

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## リアルゲイト

5532 東証グロース市場

企業情報はこちら >>>

2025年12月2日 (火)

執筆：客員アナリスト

**角田秀夫**

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 2025年9月期通期の業績動向	01
2. 2026年9月期通期の業績予想	01
3. 中長期の成長戦略・トピック	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 収入モデル	04
■ 事業概要	05
1. 市場の動向：業界平均を上回る高稼働率	05
2. 物件の特徴：築古中小ビルをスモールオフィス・シェアオフィス等に再生	06
3. 社会課題・顧客ニーズ：競争力を失った遊休資産の有効活用	08
4. 対象エリア：渋谷区・港区・目黒区エリアを中心とした都心部にドミナント展開	08
5. 業務プロセス：企画・設計から運営まで一気通貫で内製化	09
6. 収益構造：先行投資・費用をリーシング稼働率の向上により回収していく	09
7. 強み：技術力、企画・運営力により適正価格を実現	10
■ 業績動向	11
1. 2025年9月期通期の業績概要	11
2. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
■ 中長期の成長戦略・トピック	14
1. 新中期経営計画（ローリング）では利益目標を上方修正	14
2. ホテルへの本格進出：地域とのつながりを楽しむ省人型ホテル「SHIFT HOTEL」を展開	16
■ 株主還元策	16

## 要約

### 2025年9月期通期は営業利益目標の10億円を突破。 新中期経営計画は利益計画を上方修正

リアルゲイト<5532>は、渋谷エリアを中心とした都心の築古中小ビルをスモールオフィス・シェアオフィス等に再生するフレキシブルワークプレイス (FWP) 事業を展開する成長企業である。2009年の創業以来、16期連続で増収を達成してきた。同社を創業以来率いるのは、一級建築士の資格を持ち、海外のヴィンテージ建築をこよなく愛する岩本裕 (いわもと ゆたか) 代表取締役である。創業当初のビジネスモデルはプロパティマネジメント (PM) であったが、2012年にマスターリース (ML) を開始し、2017年以降は設計・施工にも進出した。コロナ禍の2021年7月にはサイバーエージェント<4751>の連結子会社となり、経営管理やガバナンス体制が整備された。2023年6月には、東京証券取引所 (以下、東証) グロース市場への上場を達成した。現在は金融機関との信頼関係も強化されて物件の保有や売却を積極化しており、多様なスキームの駆使によって成長が加速している。

#### 1. 2025年9月期通期の業績動向

2025年9月期通期は、売上高が前期比23.2%増の9,791百万円、営業利益が同36.0%増の1,043百万円、経常利益が同31.3%増の827百万円、当期純利益が同47.0%増の559百万円で大幅な増収増益となった。ストック型売上高は、一部で賃料の適正化・値上げも行っているなかで、2025年9月の稼働率で98.1%と安定した稼働を維持した。フロー型売上高は上期に売却が完了した2件によるものであり、これらフロー関連の物件は引渡・売却後もML・PM契約を締結し、ストック型売上につなげている。売上総利益は率、額ともに順調である。販管費は人件費の増加があったものの増加率は抑制された。結果として、営業利益は同36.0%増の1,043百万円となり、通期計画1,000百万円を上回った。

#### 2. 2026年9月期通期の業績予想

2026年9月期通期の業績予想は、売上高で前期比7.2%増の10,500百万円、営業利益で同40.9%増の1,470百万円と高い利益成長が続く見込みである。成長戦略では、物件の高稼働によるストック型収入を着実に増やしなが、収益性の高い自社保有物件を中心に新規獲得を積極的に進めることで、業績拡大及び収益性向上を目指す。売上高では、ストック型売上を堅調に成長させる計画であり、過去に仕入れた保有物件が貢献する見込みである。フロー型では、2件の売却を計画する。将来の成長のポイントとなる物件の仕入は、保有物件を中心に約8件の新規獲得を目指す。営業利益では、同40.9%増を予想する。第1四半期に予定していた売却が既に完了しており、営業利益の進捗率は約60%となっているため、進捗は順調である。弊社では、ストック型の収入モデルが安定的に積み上がっているため、物件の売却を年2件程度に抑えることができ、安定した利益成長ができる好循環に入っていると評価している。リーシングに注力する物件は保有物件が多くなっており、いずれも同社が得意とする渋谷エリアが中心で、早期のリースアップ・高稼働の維持が期待できる。これまでの同社の業績予想精度は非常に高く、進行期も業績予想を達成する可能性は高いと考えている。

### 3. 中長期の成長戦略・トピック

同社では、2026年9月期を初年度とし、2028年9月期を最終年度とする3ヶ年の新中期経営計画が進行中である。前中期経営計画（2025年9月期～2027年9月期）をローリングさせたもので、利益の計画値が上方修正された点に特徴がある。具体的には、前中計では営業利益の成長ペースが年率30%以上だったのに対し、新中計では初年度（2026年9月期）年率40.9%に引き上げられた。この背景には、外部要因として不動産再生需要の増加という市況環境の追い風に加え、2023年9月期以降に保有物件の仕入れが順調に進展した結果、ストック型ビジネスの基盤が着実に拡大したことが挙げられる。また、内部要因としては、財務基盤や人的資本が強化され、物件の獲得を積極的に行える体制が整ったことが大きい。最終年度である2028年9月期の営業利益計画は25億円、営業利益率は19.2%である。

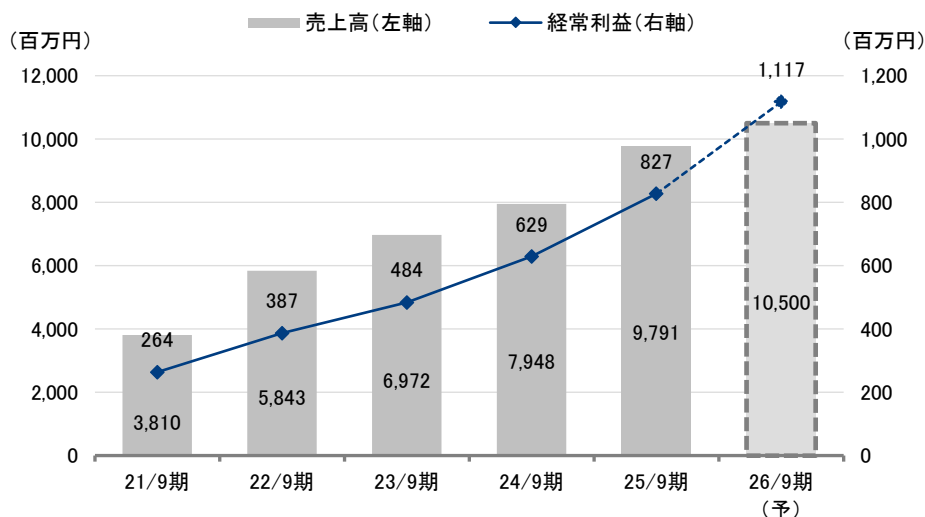
同社は、中期経営計画の新規事業の一環として「REALGATE Hotel Project」を始動し、ホテル事業への本格進出を行う。これまでの築古ビル再生ノウハウを生かし、建物の再生の選択肢に新たに「ホテル」の機能を加えることで、街に多様な価値と交流をもたらし、物件の収益性向上をねらう。プロジェクトの第1弾として、2026年1月、渋谷区幡ヶ谷1丁目に「SHIFT HOTEL/シフトホテル」をオープン予定である。築53年のオフィスビルをコンバージョンし、渋谷区幡ヶ谷の文化や空気感を、その街で暮らすように五感で体感できるホテルへと再生する。ホテル運営については、AIとテクノロジーでホテル・宿泊業界の仕組みを変えるAXカンパニー、(株) SQUEEZE（本店：北海道北広島市）と協業し、ホテル運営の省人化やDX化を進める。進出初年度である2026年9月期に、「SHIFT HOTEL」3件の展開を計画している。

#### Key Points

- ・築古中小ビルを再生・運用する事業を展開。収入モデルはマスターリース中心から保有・売却が増加中
- ・2025年9月期通期は営業利益目標の10億円を突破。運営物件の高稼働によりストック売上・粗利が堅調
- ・2026年9月期通期は営業利益で前期比40.9%増を予想。第1四半期の売却契約済案件で約60%進捗
- ・新中期経営計画は営業利益計画を上方修正。省人型「SHIFT HOTEL」を本格展開

# 要約

## 業績推移



注：21/9期は11ヶ月の変則決算

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

## 会社概要

### 築古中小ビルを再生・運用する事業を展開。 収入モデルはマスターリース中心から保有・売却が増加中

#### 1. 会社概要

同社は、渋谷エリアを中心とした都心の築古中小ビルをスモールオフィス・シェアオフィス等に再生するFWP事業を展開する成長企業である。2009年の創業以来、16期連続で増収を達成してきた。企業理念として「古いものに価値を、不動産にクリエイティブを、働き方に自由を」を掲げ、その具現化に取り組んでいる。同社を創業以来率いるのは、一級建築士の資格を持ち、海外のヴィンテージ建築をこよなく愛する岩本裕代表取締役である。岩本氏は、五洋建設<1893>、(株) 大京、プロパスト<3236>にて現場監督や企画・販売等の経験を積んだ後に独立した。また五洋建設ではアメフト選手としても活躍し、現在もパワーリフティングを趣味とするパワフルな経営者である。2009年の創業に際しては、(株) トランジットジェネラルオフィスの傘下での起業であった。当初のビジネスモデルはPMであったが、2012年にMLを開始し、2017年以降は設計・施工にも進出した。転機が訪れたのは、コロナ禍の2021年7月である。親会社の都合により同社株式は譲渡され、サイバーエージェントの連結子会社となった。IT大手企業の傘下に入ったことで、経営管理やガバナンスの体制が整備され、2年後の2023年6月には東証グロース市場へスピード上場を果たした。現在は、金融機関との信頼関係も強化されて物件の保有や売却を積極的に行っており、多様なスキームの駆使によって成長が加速している。

リアルゲイト

2025年12月2日 (火)

5532 東証グロース市場

<https://realgate.jp/ir/>

## 会社概要

## 会社沿革

年月	主な沿革
2009年 8月	(株) トランジットジェネラルオフィスが(株) リアルゲイトを設立
2009年 9月	宅地建物取引業の登録完了
2010年 1月	プロパティマネジメント (PM) サービスを開始、「the SOHO」が第1号施設
2012年 2月	東京都港区北青山に本社を移転
2012年 7月	マスターリース (ML) サービスを開始
2017年11月	一級建築士事務所の登録完了
2019年 9月	東京都渋谷区千駄ヶ谷に本社を移転
2020年 2月	特定建設業許可取得
2021年 7月	(株) サイバーエージェントが同社を連結子会社化
2021年11月	物件保有によるサービスを開始
2023年 2月	「PORTAL POINT HARAJUKU」(渋谷区千駄ヶ谷) に本社を移転
2023年 6月	東京証券取引所グロース市場に上場
2024年 6月	累計プロジェクト数100件突破

出所：有価証券報告書、決算説明資料よりフィスコ作成

## 2. 収入モデル

同社は、FWP事業の単一セグメントであるが、創業来、収入モデルとなる事業を追加してきた。現在は5つの主要モデルが存在し、主力となる事業はMLである。ビルオーナーより10～20年程度の契約で建物を賃借し、転貸する事業で、開業初期は支払家賃が先行するが、満室稼働後は安定収入が得られる。2025年9月期通期の全社売上構成の51.6%を占める。創業来の事業であるPMは、ビルオーナーより企画・運営を受託し、テナント賃料収入に対して一定の手数料収入等を得る事業であり、同5.4%を占める。再生物件保有（保有）は、自ら物件を保有し、賃料収入を得る事業であり、同5.2%を占める。設計・施工は、設計監理契約や工事請負契約を締結し、完成時に工事収入等を得る事業で、ML・PMに附随して発生する特徴があり、同4.4%を占める。近年同社が進出した物件売却は、保有物件の売却により収入を得る事業で、同33.1%を占め、キャピタルゲインにより大きな利益が得られる事業特性を持つ。財務状況の改善を図るとともに、売却後にML・PMを受託することで、安定的なストック型収入にもつなげられる。ML・PM・保有は継続性・安定性の高いストック型の収入モデルであり、3つの合計で通期売上の約6割を占めている。フロー型の設計・施工や物件売却も最終的にはMLやPMにつながることを前提としており、ストック型売上が安定的に積み上げられるのが同社の強みである。

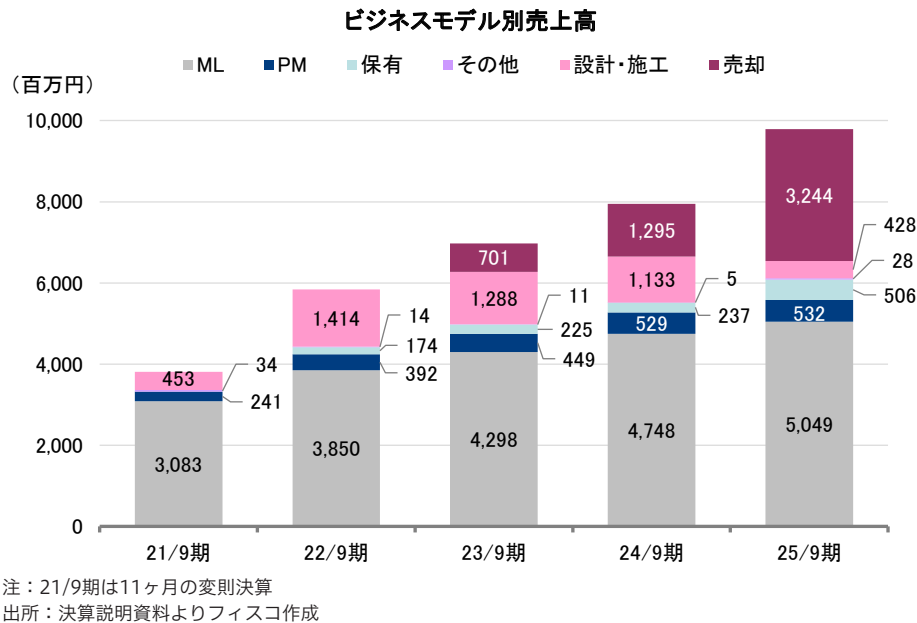
## 主な事業の内容と構成（売上構成は2025年9月期通期）

	ビジネスモデル	主な業務内容	売上構成
ストック型	マスターリース (ML)	ビルオーナーより10～20年程度の契約で建物を賃借し、転貸。開業初期は支払家賃が先行するが、満室稼働後は安定収入を得る。	51.6%
	プロパティマネジメント (PM)	ビルオーナーより企画、運営を受託。テナント賃料収入に対して一定の手数料収入等を得る。	5.4%
	再生物件保有 (保有)	自ら物件保有し、賃料収入を得る。	5.2%
フロー型	設計・施工	設計監理契約や工事請負契約を締結し、完成時に工事収入等を得る。ML・PMに附随して発生。	4.4%
	物件売却	保有物件を売却することで売却収入を得る。財務状況の改善を図るとともに、売却後にML・PMを受託することで、安定的なストック収入につなげる。	33.1%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 会社概要

同社は、創業以来順調に業績を伸ばしてきたが、特にストック型売上（ML、PM）は安定的に積み上がってきた。一方でフロー型売上（設計・施工）は上下に変動する傾向にある。2022年9月期からは保有モデルが加わり、2023年9月期からは売却モデルが加わった。設計・施工から入りMLにつなげるパターンや、保有（賃料）から入り売却（キャピタルゲイン）したうえでMLにつなげるなど、多彩な提案ができるのが同社の強みである。



## 事業概要

### 渋谷区・港区・目黒区の小規模再生オフィスに特化して高稼働率を実現

#### 1. 市場の動向：業界平均を上回る高稼働率

東京都心のオフィスの稼働率は、コロナ禍でやや低下した時期はあったものの2022年以降は回復基調にある。同社が物件を展開する渋谷区及び港区の大型オフィス（100坪以上）の調査では、渋谷区平均で94.4%（2022年3月）から97.9%（2025年9月）に、港区平均で91.7%（2022年3月）から96.9%（2025年9月）になり、緩やかな上昇基調にある。同社の既存物件稼働率は、渋谷区、港区の市場稼働率との比較において継続的に高い水準にある。稼働率の差異要因としては、大規模オフィス（100坪以上）と同社が注力する小規模オフィス（6坪～15坪）の需要の差もあるが、同社が技術力や企画力・運営力を駆使して、特化したエリアのニーズを満たしてきたことの証左と言える。



リアルゲイト

2025年12月2日 (火)

5532 東証グロース市場

<https://realgate.jp/ir/>

## 事業概要

## 稼働率推移 (同社既存物件VS市場)

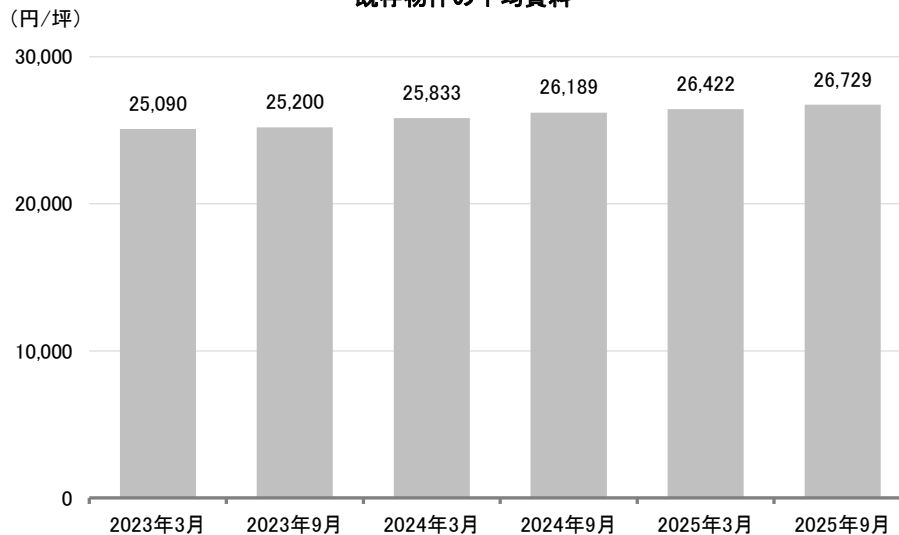
	2022年				2023年				2024年				2025年		
	3月	6月	9月	12月	3月	6月	9月	12月	3月	6月	9月	12月	3月	6月	9月
同社既存物件稼働率	95.8%	98.0%	95.8%	97.5%	96.8%	96.3%	98.3%	98.3%	98.7%	97.9%	99.0%	98.6%	98.0%	98.7%	98.1%
市場稼働率※	渋谷区大型 オフィス	94.4%	95.0%	95.7%	96.4%	96.1%	95.5%	95.9%	95.7%	95.2%	95.5%	96.1%	96.8%	97.0%	97.6%
	港区大型 オフィス	91.7%	91.9%	91.9%	91.8%	91.0%	90.5%	90.9%	91.1%	92.3%	92.8%	94.0%	94.9%	94.5%	96.9%

※稼働率 = 100 - 平均空室率

出所：三鬼商事(株)「東京ビジネス地区オフィスマーケット」よりフィスコ作成

同社は高稼働率を維持しつつも、賃料の適正化に取り組んできた。その成果として、2025年9月の平均賃料は前年同期比で1坪当たり540円(2.1%)上昇した。

## 既存物件の平均賃料



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 2. 物件の特徴：築古中小ビルをスモールオフィス・シェアオフィス等に再生

同社は、FWP事業の単一セグメントを展開している。定義としては、主に競争力を失った築古ビルに対して耐震補強や用途変更等の抜本的な改良を行い、スモールオフィスやシェアオフィスといったフレキシブルなワークプレイスを提供することで不動産に付加価値を付け、収益性を向上させる事業である。シェアオフィス業界は多くの企業が参入している業界ではあるが、同社では様々な側面で優位性を構築しており、ユニークなポジションを確立している。仕入れ対象は、都心部(特に渋谷区・港区・目黒区)に立地する築30年前後で延床面積300～600坪程度のコンパクトなビルである。築古ビルは、エレベーターがない、検査済証がない、耐震補強が必要、など様々な課題があるものの、価格競争力のある仕入れが可能となる。再生にあたっては、需要の多い20m<sup>2</sup>～50m<sup>2</sup>を中心とした個室(スモールオフィス)が中心となる。全物件の区画契約1,028件のうち83%は事務所契約であり、その他に店舗・住居などとして賃貸されている(数値は2025年10月1日時点)。

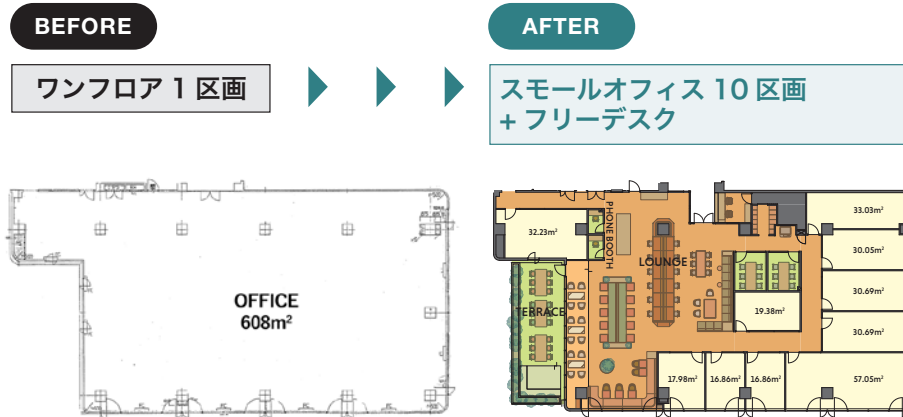


# リアルゲイト | 2025年12月2日 (火)

5532 東証グロース市場 | <https://realgate.jp/ir/>

## 事業概要

## 事例紹介



不動産再生を行う同業他社においては、なるべく時間をかけずに軽微な修繕を行ったうえで稼働率を上げ、転売するといったビジネスモデルがよく見受けられる。一方、同社の不動産再生は、1～2年かけて抜本的なリノベーションを行う点に特徴がある。過去の事例では、ホテルや共同住宅、倉庫や地下駐車場などをFWPに変更した実績がある。ビルごとの個性も重視しており、敢えてシリーズ化をしていない。

一例を挙げると、中目黒駅徒歩13分の築45年、エレベーター無しの5階建ての倉庫兼事務所を、シェアオフィスと店舗等の複合施設にリノベーションした。このプロジェクトでは、エレベーター新設、用途変更、スカイテラス新設など経験豊富な一級建築士を擁する技術力と企画力で抜本的な改良を実施した。結果として、再生前の月額の賃料収入は780万円だったものが再生後は1,930万円と約2.5倍の収入となり、収益性が大幅に向上した。

## 事例紹介



## 事業概要

### 3. 社会課題・顧客ニーズ：競争力を失った遊休資産の有効活用

同社の顧客は、ビルオーナーとテナント企業である。同社の事業の対象となるビルオーナーは、競争力を失った築古ビルを所有しており、空室の増加や有効活用に課題をかかえている。一昔前であれば、築古ビルを解体し、新築開発することで採算が見込めたが、近年の建築費の高騰により、新築開発投資に躊躇するビルオーナーも増加してきた。同社の2023年5月時点での試算（典型例：渋谷区延床面積400坪の物件を想定、物件価格20億円）では、新築開発の建築費は5.6億円、竣工までの工期は22ヶ月であった。この数値も、建築費の高騰や、建設業の4週8休といった働き方改革などの影響で工期が伸びることになったため、建築費は10億円、竣工までの工期は26ヶ月に延びる傾向にある（2024年9月時点）。一方で、同社の手掛ける不動産再生では、建築費は1.8億円、竣工までの工期は7ヶ月に抑制されるため、投資が5分の1以下、工期も3分の1以下で済む。築古再生物件であってもテナントニーズを的確に捉えていれば、新築開発物件と遜色ない入居テナントへの賃料設定が可能であることは、同社の実績が示すところである。また、竣工が早い分だけ先行して賃料を収受できるのもオーナーのメリットになる。不動産業界では、近年の建築費高騰により、新築開発を断念するケースが増加している。そのため、既存のビルを抜本的なリノベーションにより蘇らせて収益性を高めるといった、不動産再生ソリューション需要が急増した。さらには、昨今の環境配慮への意識の高まりから、スクラップ・アンド・ビルドではなく、既存のビルを可能な限り長く使おうという動きも存在する。このような背景から、同社にとって市場環境は追い風であると言える。

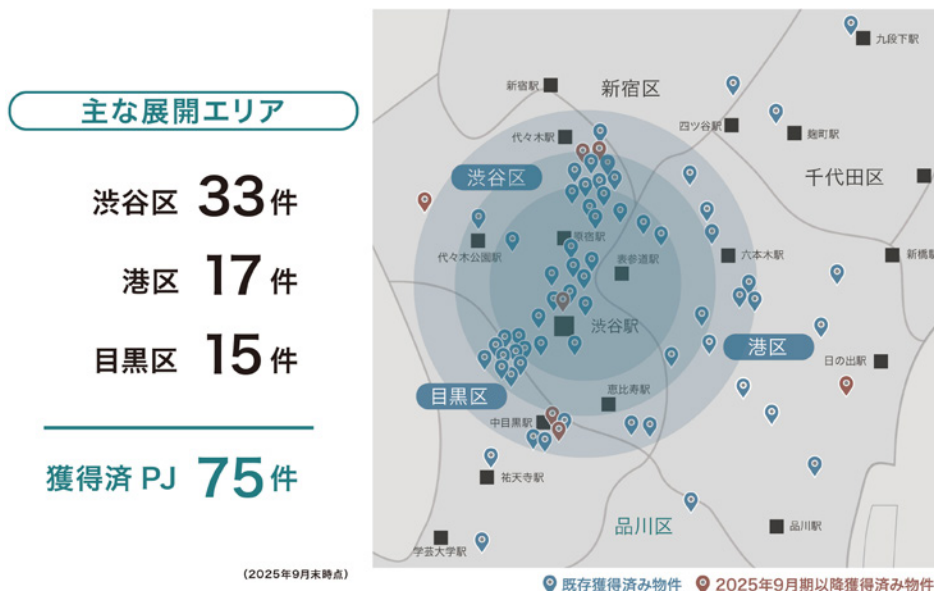
テナント企業では、コロナ禍で進んだ働き方改革を背景に、自宅やシェアオフィス、カフェやリゾートなどワークプレイスは分散化の傾向にある。そのなかで、同社では、個性的でフレキシブルなオフィスを適正価格で借りたいというニーズに着目し、そのニーズを的確に満たすオフィスを企画・開発してきた。入居テナント業種では、情報サービス業が24.8%、広告業が11.4%、経営コンサルタント業・士業事務所が11.0%、デザイン業・映像・音楽・文字情報サービス業が6.5%と上位にきており、情報感度の高い企業がメインの顧客層であると言える（数値は2025年10月1日時点）。

### 4. 対象エリア：渋谷区・港区・目黒区エリアを中心とした都心部にドミナント展開

同社のドミナント展開は、渋谷区、港区、目黒区に集中している。獲得済みプロジェクト75件中、渋谷区が33件（44%）、港区が17件（23%）、目黒区が15件（20%）であり、上記3区で87%を占める。さらに、エリア別では池尻大橋駅から中目黒駅までのエリア、原宿から千駄ヶ谷周辺のエリアなどに集中している。また、賃料相場の見極めが容易な点もドミナント展開の利点である。近隣の既存プロジェクトのリーシングや運営の実績は大きな参考になる。ドミナント展開においては、収益性の高い物件獲得を目指し、確実にマーケットを捉えたエリアを中心に展開を強化している。渋谷駅に近い中心部では、100年に一度といわれる再開発が行われ大規模オフィスビルの建築が進行しており、中心部のオフィス（シェアオフィスも含む）の賃料は高止まりしている。一方で、同社の手掛ける再生ビルは、池尻大橋や千駄ヶ谷など中心部からは少し距離がある立地であり、中価格帯であることから差別化が図れている。

## 事業概要

## ドミナント展開



出所：決算説明資料より掲載

## 5. 業務プロセス：企画・設計から運営まで一気通貫で内製化

同社では、物件ごとにプロジェクトが組成され、プロジェクトリーダーの下に、企画営業（宅建士）、一級建築士、1級建築施工管理技士、デザイナー、営業事務などのメンバーが協力して業務にあたる。プロジェクトでは、企画・デザイン、設計・建設、リーシング、運営を一気通貫で行う。特に、同社では「運営」業務を重視している。入退去理由やクレーム内容等入居者の意見を分析することが良い企画の源泉となるため、早期リースアップと高単価の実現にも寄与している。優秀な人材の確保・定着のため継続的なベースアップを行っている。

## 6. 収益構造：先行投資・費用をリーシング稼働率の向上により回収していく

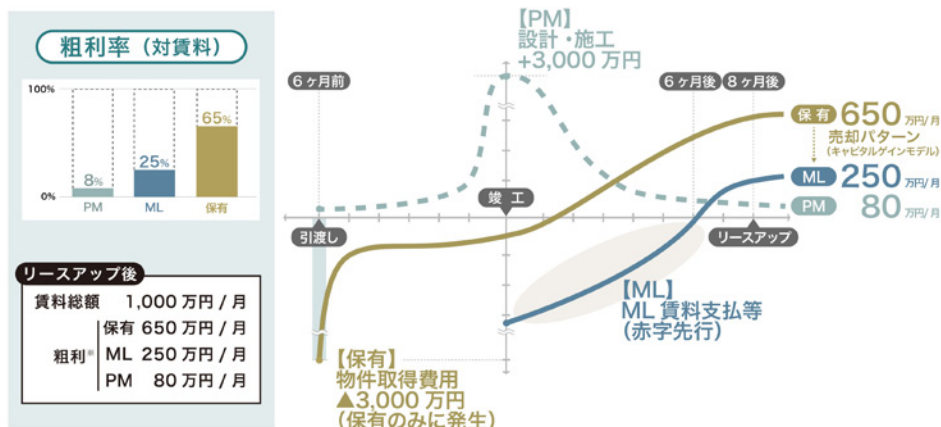
主体となるビジネスモデルであるMLでは、契約当初からビルオーナーへの賃料の支払いが発生するものの、入居企業が決まるまでには時間がかかるため空室時の損失が発生する。典型例（渋谷区延床面積400坪の築古ビル、以下同様）では、竣工から6ヶ月で損益分岐点に達し、8ヶ月でリースアップする。リースアップ後は毎月の粗利は250万円（エンド賃料の25%）が得られる。初期（6ヶ月）の損失は先行投資と考えられ、月次黒字化後は投資を回収し、10年～20年をかけて収益を得ていくという形である。「保有」に関しては、先行投資がさらに大きくなり、物件価格を除いても、物件取得費用（税金、仲介料など）が3,000万円かかる。また、リノベーション関連の工事・設備費が自己負担になる。一方で、リースアップした際の月額粗利は月650万円（エンド賃料の65%）と相対的に大きくなる。「保有」は収益性が高いビジネスモデルではあるが、築古ビルでも数億円から数十億円の価格となり、自己資本比率を低下させるため、一時期に取り組める棟数には限界がある。同社では、資金効率を最大化するために、リースアップ後一定期間保有をした物件は売却してML・PMの受託につなげている。PMは、先行投資・費用が発生しないのが特徴である。竣工前には企画・設計・施工を担当でき、リースアップまでの各種支援も収入になる。一方、リースアップ後は月80万円（エンド賃料の8%）と粗利は相対的に低い。

リアルゲイト | 2025年12月2日 (火)  
5532 東証グロース市場 | <https://realgate.jp/ir/>

# 事業概要

## ビジネスモデル別の収益構造

(ex) 渋谷区延床面積 400 坪の築古ビル



※粗利は、共通経費（人件費等）配賦前の売上総利益を意味する  
出所：決算説明資料より掲載

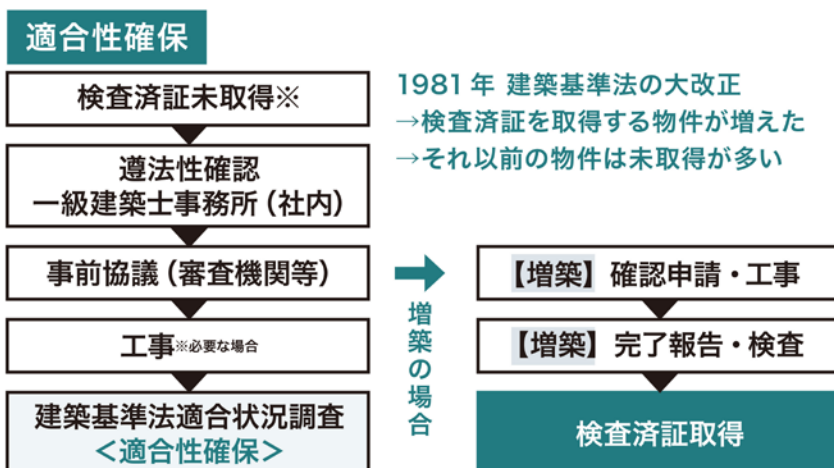
## 7. 強み：技術力、企画・運営力により適正価格を実現

同社の強みは、「技術力、企画・運営力により、適正価格でのサービスを実現する力」である。「技術力」は、検査済証取得をはじめ、耐震補強、エレベーター新設、用途変更、増築、耐久性の向上など築古ビル特有の問題を解決し、安心・安全な物件への再生を可能にする。築古ビルには旧耐震基準の時代のものがあり、検査済証未取得のケースが多い。同社では、検査済証取得のための技術力とノウハウがあるため、他社が断念する物件にも取り組める。また「企画力」により、外観デザインの変更、屋上のスカイテラス設置、ラウンジ設置、館内アート導入などヴィンテージ物件を作り上げる多彩な共用部と洗練されたデザインのノウハウを蓄積し、活用する。「運営力」は、創業以来、PM業務やML業務を内製化し、入居テナントとのコミュニケーションを直接行ってきたことが、顧客満足度の高いサービスの源泉になっている。“適正なエンド価格を間違えないこと”も同社の強みの重要な要素である。同社では坪単価で3万円前後のエンド価格を想定し、その金額から逆算して建築・運営コスト、仕入単価を設定する。適正なエンド価格、建築コスト、減価償却費、運営諸経費などをスピーディかつ正確に見積もることで、仕入れの判断も早くなる。築古建築の古くなった部分をそのまま活用したり、敢えてコンクリートをむき出しにするなど、建築工事費低減の工夫によって適正価格での提供を実現している。

## 事業概要

## 技術力の事例

## 検査済証未取得物件の適合性を確保



出所：決算説明資料より掲載

## 業績動向

2025年9月期通期は営業利益目標の10億円を突破。  
運営物件の高稼働によりストック売上・粗利が堅調

## 1. 2025年9月期通期の業績概要

2025年9月期通期は、売上高が前期比23.2%増の9,791百万円、営業利益が同36.0%増の1,043百万円、経常利益が同31.3%増の827百万円、当期純利益が同47.0%増の559百万円で大幅な増収増益となった。売上高に関しては、ストック型・フロー型ともに順調に推移した。ストック型売上高は、同10.8%増の6,118百万円となった。既存運営物件は、一部で賃料の適正化・値上げも行っているなかで、2025年9月の稼働率で98.1%と安定した稼働を維持した。下期には「NEUK shirokanetakanawa (港区)」「ANYZ (港区)」が開業し事業規模が拡大した。運営中物件は65件 (前期末は62件)、運営面積は104,253m<sup>2</sup> (同98,923m<sup>2</sup>) といずれも前期を上回る。フロー型売上高は、同51.3%増の3,673百万円と伸長した。これは、上期に売却が完了した2件によるものであり、これらフロー関連の物件は引渡・売却後もML・PM契約を締結しストック型売上につなげている。

売上総利益率は同0.8ポイント増の17.1%となった。売上総利益は同29.8%増の1,677百万円と伸長した。内訳としては、共通経費配賦前のストック粗利で2,040百万円、フロー粗利で636百万円である。同社では固定費(1,464百万円)をストック粗利でカバーすることで、余裕を持った経営ができている。販管費は、管理部門の人件費や本社家賃等であり、人件費の増加を主因として同20.6%増の633百万円となった。結果として、営業利益は同36.0%増の1,043百万円となり、通期計画1,000百万円を上回った。



## 業績動向

## 2025年9月期通期業績

(単位：百万円)

	24/9期		25/9期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	7,948	100.0%	9,791	100.0%	23.2%
売上原価	6,656	83.7%	8,114	82.9%	21.9%
売上総利益	1,292	16.3%	1,677	17.1%	29.8%
販管費	525	6.6%	633	6.5%	20.6%
営業利益	766	9.6%	1,043	10.7%	36.0%
経常利益	629	7.9%	827	8.4%	31.3%
当期純利益	380	4.8%	559	5.7%	47.0%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## 2. 財務状況と経営指標

2025年9月期末の資産合計は前期末比5,370百万円増の21,264百万円と資産規模が拡大した。流動資産は同1,054百万円減の4,472百万円であり、販売用不動産が926百万円減少したことが主な要因である。固定資産は同6,424百万円増の16,792百万円であり、これは主に「(仮称)中目黒1丁目再生PJ」、「OMB北参道」、「OMB東麻布」、「(仮称)港区芝5丁目再生PJ」及び「(仮称)千駄ヶ谷1丁目再生PJ」の取得等による土地・建物(有形固定資産)が増加したことによる。

負債合計は同4,730百万円増の17,913百万円となった。そのうち流動負債は同1,936百万円減の3,901百万円あり、これは主に、借入金の返済により1年内返済予定の長期借入金が2,480百万円減少したこと等による。固定負債は同6,666百万円増の14,011百万円であり、これは主に、不動産取得のための新規借入により長期借入金6,711百万円増加したこと等による。純資産合計は同639百万円増の3,351百万円であり、これは主に、当期純利益の計上により利益剰余金が559百万円増加したこと等による。

安全性に関する経営指標では、2026年9月期以降に向けた物件の取得を反映して、流動比率114.6%、固定長期適合率95.6%、自己資本比率は15.5%(前期末16.9%)とややレバレッジを強く効かせた数値ではあるが、適正にコントロールされた水準である。上場を契機に物件を取得するビジネスモデルに移行したが、健全な財務基盤を維持できていると言えるだろう。なお、自己資本比率に関しては2026年9月期第1四半期の物件売却で回復見込みである。

## 業績動向

## 連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	24/9期末	25/9期末	増減額
流動資産	5,526	4,472	-1,054
(現金及び預金)	1,130	947	-183
(販売用不動産)	3,299	2,372	-926
固定資産	10,368	16,792	6,424
(有形固定資産)	8,153	14,440	6,287
総資産	15,894	21,264	5,370
流動負債	5,837	3,901	-1,936
固定負債	7,345	14,011	6,666
負債合計	13,183	17,913	4,730
純資産合計	2,711	3,351	639
負債純資産合計	15,894	21,264	5,370
<安全性>			
流動比率(流動資産÷流動負債)	94.7%	114.6%	-
固定長期適合率(固定資産÷(固定負債+純資産))	103.1%	95.6%	-
自己資本比率(自己資本÷総資産)	16.9%	15.5%	-
<収益性・効率性>			
ROE(自己資本当期純利益率)	15.3%	18.7%	-
ROA(総資産経常利益率)	4.6%	4.5%	-
ROS(売上高営業利益率)	9.6%	10.7%	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2026年9月期通期は営業利益で前期比40.9%増を予想。 第1四半期売却契約済案件で約60%進捗

2026年9月期通期の業績予想は、売上高で前期比7.2%増の10,500百万円、営業利益で同40.9%増の1,470百万円、経常利益で同35.1%増の1,117百万円、当期純利益で同29.6%増の725百万円と高い利益成長が続く見込みである。

成長戦略では、物件の高稼働によるストック型収入を着実に増やしながら、収益性の高い自社保有物件を中心に新規獲得を積極的に進めることで、業績拡大及び収益性向上を目指す。売上高の内訳としては、ストック型売上高6,404百万円(同4.7%増)、ストック型粗利2,149百万円(同5.3%増)と堅調な伸びを予想する。既存物件の好調な稼働率を維持しながら、テナント賃料改定を実施し、収益性を向上させる計画である。進捗期には「THESTEPS/SHIFT HOTEL(渋谷区、ML)」「FURAM SANGUBASHI(渋谷区、保有)」などを含めて9件が開業予定である。9件中6件は収益性的に有利な保有物件である。フロー型では、2件(上期1件、下期1件)の売却、2件(上期1件、下期1件)の設計・施工を請負予定である。フロー型売上高4,096百万円(同11.5%増)、フロー型粗利1,097百万円(同72.5%増)と特に粗利が大きく伸びる予想である。将来の成長のポイントとなる物件の仕入は、保有物件を中心に約8件の新規獲得を目指す。



## 今後の見通し

営業利益に関しては、これまでの中期経営計画の利益成長目標（30%以上）を上回る前期比40.9%増を予想する。売上高営業利益率では14.0%（前期は10.7%）に達する予想である。新規開業する物件のリーシングを進め早期に黒字化させることや、既存物件の稼働率を維持しつつ、賃料適正化の取り組みを進めることが収益性向上の力ギとなる。第1四半期に予定していた売却が既に完了しており、営業利益の進捗率は約60%となっており、進捗は順調である。

弊社では、ストック型の収入モデルが安定的に積み上がっているため、物件の売却を年2件程度に抑えることができおり、安定した利益成長ができる好循環に入っていると評価している。リーシングに注力する物件は、保有物件が多くなっており、いずれも同社が得意とする渋谷エリアが中心であり早期のリースアップ・高稼働の維持が期待できる。物件の売却環境も良好なため、売却益もしっかり期待できる。これまでの同社の業績予想精度は非常に高く、進捗期も業績予想の達成可能性は高いと考えている。

## 2026年9月期通期業績予想

(単位：百万円)

	25/9期		26/9期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	9,791	100.0%	10,500	100.0%	7.2%
営業利益	1,043	10.7%	1,470	14.0%	40.9%
経常利益	827	8.4%	1,117	10.6%	35.1%
当期純利益	559	5.7%	725	6.9%	29.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略・トピック

### 新中期経営計画は営業利益計画を上方修正。 省人型「SHIFT HOTEL」を本格展開

#### 1. 新中期経営計画（ローリング）では利益目標を上方修正

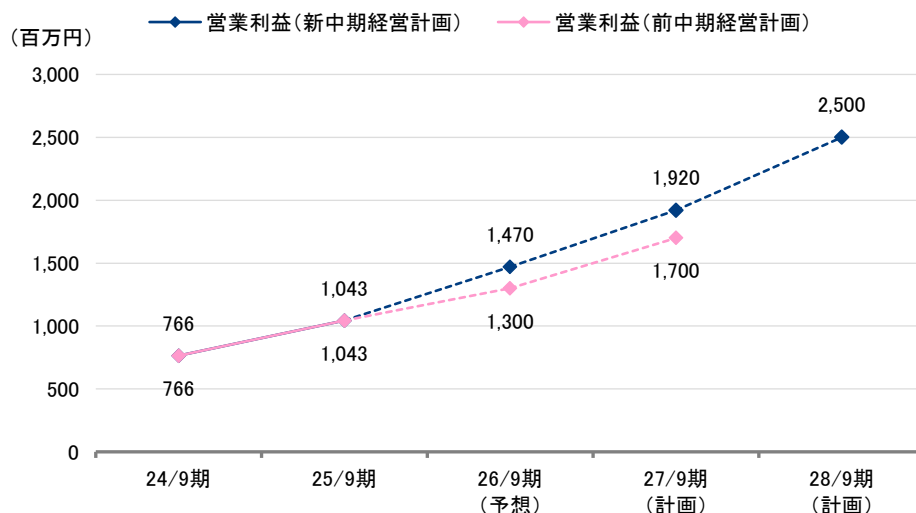
同社では、2026年9月期を初年度とし、2028年9月期を最終年度とする3ヶ年の新中期経営計画が進行中である。前中期経営計画（2025年9月期～2027年9月期）をローリングさせたもので、利益の計画値が上方修正された点に特徴がある。具体的には、前中計では営業利益の成長ペースが年率30%以上だったのに対し、新中計では初年度（2026年9月期）年率40.9%に引き上げられた。この背景には、外部要因として不動産再生需要の増加という市況環境の追い風に加え、2023年9月期以降に保有物件の仕入れが順調に進展した結果、ストック型ビジネスの基盤が着実に拡大したことが挙げられる。また、内部要因としては、財務基盤や人的資本が強化され、物件の獲得を積極的に行える体制が整ったことが大きい。最終年度の営業利益計画は25億円、営業利益率は19.2%である。

# リアルゲイト | 2025年12月2日 (火)

5532 東証グロース市場 | <https://realgate.jp/ir/>

中長期の成長戦略・トピック

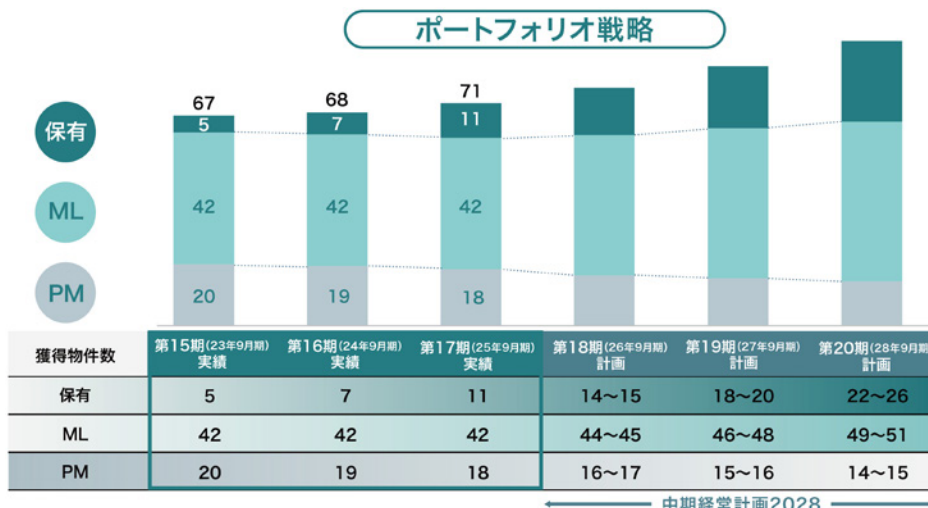
## 中期経営数値目標 営業利益計画



出所：中期経営計画、決算説明資料よりフィスコ作成

営業利益率が高まる主な要因は、ポートフォリオにおける保有物件比率の上昇である。2025年9月期末の保有物件は11件だったのに対し、2028年9月期末には22件〜26件と倍以上を計画する。一方で、PM件数は減少（同18件→同14〜15件）、ML件数は緩やかな増加（同42件→同49〜51件）にとどまる。

## 中期経営計画 ポートフォリオ戦略



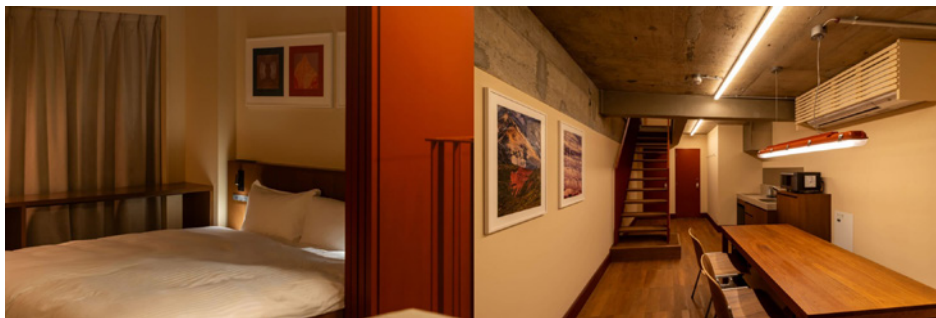
出所：決算説明資料より掲載

同社の経営計画の精度の高さは、将来の売上高につながる物件に先行して獲得するビジネスモデルに起因する。一例として、2026年9月期開始時点で、既存獲得済物件による売上寄与は2026年9月期で100%、2027年9月期は85%、2028年9月期は70%となる。

## 2. ホテルへの本格進出：地域とのつながりを楽しむ省人型ホテル「SHIFT HOTEL」を展開

同社は、中期経営計画の新規事業の一環として「REALGATE Hotel Project」を始動し、ホテル事業への本格進出を行う。これまでの築古ビル再生ノウハウを生かし、建物の再生の選択肢に新たに「ホテル」の機能を加えることで、街に多様な価値と交流をもたらす、物件の収益性向上をねらう。プロジェクトの第1弾として、2026年1月、渋谷区幡ヶ谷1丁目に「SHIFT HOTEL/シフトホテル」をオープン予定である。築53年のオフィスビルをコンバージョンし、渋谷区幡ヶ谷の文化や空気感を、その街で暮らすように五感で体感できるホテルへと再生する。施設のインテリアデザインはBaNANA OFFICE (株) が担当し、普遍的な素材に、人が手を加えながらデザインを継ぎ足し、長く経年変化を味わうことができる空間とした。客室を彩るアートは幡ヶ谷にギャラリーを構えるgallery communeが担当し、ロビーや客室の音楽は、幡ヶ谷の街に寄り添うようにELLA RECORDS ((株) CARASCO) が選曲した。ホテル運営については、AIとテクノロジーでホテル・宿泊業界の仕組みを変えるAXカンパニー、SQUEEZEと協業する。SQUEEZEは、自社アパートメントホテルブランド「Minn」やエスコンフィールドHOKKAIDOの球場内ホテル「tower eleven hotel / onsen & sauna」など全国約40施設を運営しながら、自社開発の「suitebook」をはじめ、KIOSK端末やクラウドレセプションなど多様なホテルソリューションを展開し、ホテル運営の省人化やDXの活用に応用がある。進出初年度である2026年9月期に「SHIFT HOTEL」3件の展開を計画している。

### SHIFT HOTEL Shibuya Hatagaya



出所：ニュースリリースより掲載

## 株主還元策

### 当面は高い利益成長を背景にキャピタルゲインが期待できる

同社は、成長のための投資を優先するため、2026年9月期の配当は行わない予定である。利益及び調達した資金は、短期的には物件の確保に活用される。同社は、渋谷区や港区におけるスモールオフィス・シェアオフィス等を一気通貫で提供する独自のビジネスを展開し、右肩上がりの業績成長を続けているため、当面の投資スタンスはキャピタルゲインが主目的になる。ただし、一定の利益水準に達した時点での配当開始や、その先の東証プライム市場への昇格も期待したい。配当開始は、“当期純利益10億円超え”を目途とすると表明しており、現在の見通しでは、早ければ2027年9月期に到達することになるだろう。

#### 重要事項 (ディスクレーマー)

株式会社フィスコ(以下「フィスコ」という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062東京都港区南青山5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443 (IRコンサルティング事業本部)

メールアドレス：support@fisco.co.jp