

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

プロパスト

3236 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2026年2月16日 (月)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2026年5月期中間期の業績概要	01
2. 2026年5月期の業績見通し	01
3. 2027年5月期以降の業績見通し	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 分譲開発事業	05
1. 事業概要	05
2. 特長	05
3. 実績例	06
■ 賃貸開発事業	07
1. 事業概要	07
2. 特長	07
3. 実績例	08
■ バリューアップ事業	09
1. 事業概要	09
2. 特長	09
3. 実績例	09
4. バリューアップ事例	10
■ 業績動向	11
1. 2026年5月期中間期の業績概要	11
2. 財務状態及びキャッシュ・フローの状況	13
■ 今後の見通し	14
1. 2026年5月期の業績見通し	14
2. 2027年5月期以降の業績見通し	16
■ 株主還元策	17

要約

小川建設の子会社化により、2026年5月期の業績予想を修正予定

プロバスト<3236>は、東京証券取引所(以下、東証)スタンダード市場に上場する総合不動産ディベロッパー(土地の開発事業者)である。分譲開発事業、賃貸開発事業、バリューアップ事業の3事業を展開し、市場環境に応じて最適と判断される事業に機動的に注力している。同社は都心の好立地に特化した不動産業を展開しており、扱う物件の特長は洗練された都市生活に調和する高いデザイン性にある。競争の激しい首都圏のマンション市場をターゲットにしながら、情報整理とスピーディな判断による「仕入力」に加え、地域のポテンシャルを最大限に引き出し、地域特性や周辺環境と調和したコンセプトの空間を創造する「企画力」や「デザイン力」などの強みを発揮して、成長を続けている。

1. 2026年5月期中間期の業績概要

2026年5月期中間期は、売上高15,637百万円(前年同期比1.7%減)、営業利益2,359百万円(同31.3%増)、経常利益2,144百万円(同42.0%増)、中間純利益1,484百万円(同42.2%増)となった。個人資産家や事業会社に対して想定以上の価格で売却できたことから、利益率が上昇した。分譲開発事業は、売上計上する引渡物件がなく、売上高・営業利益(全社費用控除前、以下同様)はともに発生しなかった(前年同期もゼロ)。賃貸開発事業は、収益性の高いエリアで14プロジェクトの物件売却を進めた結果、売上高13,782百万円(前年同期比29.7%増)、営業利益2,713百万円(同63.8%増)の大幅な増収増益となった。バリューアップ事業は、売却件数が3プロジェクトと前年同期から大きく減少した結果、売上高1,848百万円(同64.9%減)、営業利益227百万円(同67.8%減)と大幅な減収減益となった。また、資産合計は減少したものの、純資産合計が増加したことで自己資本比率は47.3%に上昇し、東証プライム・スタンダード・グロース市場の不動産業平均を大幅に上回る安全性を確保した。

2. 2026年5月期の業績見通し

2026年5月期については、売上高23,140百万円(前期比16.9%減)、営業利益1,925百万円(同42.2%減)、経常利益1,600百万円(同43.4%減)、当期純利益1,120百万円(同42.8%減)とする期初予想を据え置いている。分譲開発事業では、賃貸開発物件から計画変更したプロジェクトが進行中だが、開発に3年程度を要するため2026年5月期での売上高の計上予定はない。賃貸開発事業では、不動産価格は上昇を続けているものの、それ以上に資材高や人手不足による建築費の高騰が続いており、22プロジェクトの販売を予定しているが、費用負担の増加から利益率の低下を見込む。バリューアップ事業では、前期に在庫削減を進めた結果、2026年5月期の販売予定案件数が3プロジェクトへと減少する見通しである。2026年5月期も、賃貸開発事業の完成予定物件並びに保有するバリューアップ物件の売却を積極的に推進する計画であるが、地価及び建築費の上昇などのコスト増の影響が大きいと見て減益を見込む。ただ、同社では、期初には慎重な業績予想を発表することから、予想を上回る可能性が高いと弊社では見ている。なお、(株)小川建設の子会社化に伴い、第3四半期より連結決算に移行するため、通期業績予想は今後修正・正式発表される予定である。

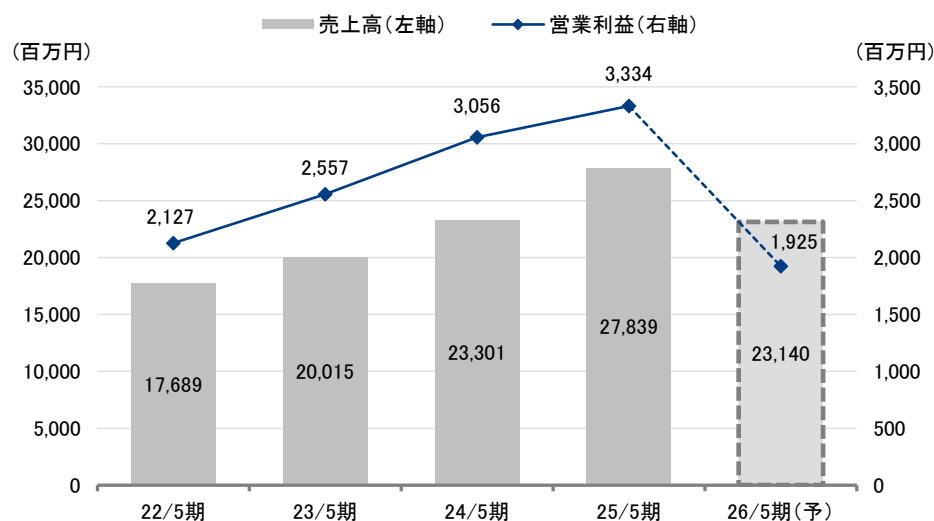
3. 2027年5月期以降の業績見通し

同社のマーケットである首都圏のマンション市場では、新築マンションの1戸当たり平均価格は高値で横ばいながら、販売戸数は低水準での推移が続き、2025年11月の初月契約率は好不況の分かれ目とされる70%を下回っている。足元では地価及び建築費がともに上昇しており、新築マンションの販売価格は過熱気味である。ただ、首都圏のマンション人気は底堅く、長期的にも都心の好立地マンションへのニーズは根強いと見られる。同社の強みである物件の仕入力に加え、定評のある企画力・デザイン力が融合し、3事業が補完し合うことで、2027年5月期以降も堅調な業績を継続すると弊社では見ている。なお、子会社化した小川建設は、2027年5月期より通期で業績貢献する予定である。

Key Points

- ・ 2026年5月期中間期は、賃貸開発事業の好調により大幅な増益決算
- ・ 小川建設の子会社化に伴い、2026年5月期の業績予想を修正する予定
- ・ 2027年5月期以降も、堅調な業績を継続する見通し

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

首都圏のマンション市場で、分譲開発、賃貸開発、バリューアップの3事業を展開

1. 会社概要

同社は総合不動産ディベロッパーで、社名はproperty(資産)とtrust(信託)の組み合わせに由来する。競争の激しい首都圏のマンション市場で、分譲開発事業、賃貸開発事業、バリューアップ事業の3事業を展開するが、市場環境に応じて最適と判断される事業に機動的に注力し、成長を続けることで社会貢献を果たす考えである。

同社は次の12の競合優位性を発揮することで成長を続けてきた。1)「仕入力」(情報整理とスピーディな判断)、2)「近隣住民・行政交渉力」(専門業者に委託せず直接交渉)、3)「再開発調整力」(地域のポテンシャルを最大限に引き出す)、4)「創造デザイン力」(同じ物は創らない、コンセプトから派生する無限の空間デザイン)、5)「プレゼンデザイン力」(潜在意識まで問いかけるイメージ戦略)、6)「販売マネジメント力」(自分たちで作上げた作品だからこそ、可能な細かい対応)、7)「財務力」(ファイナンス方法の多様性と機動性により、短期決済に対応できる体制)、8)「アフター対応」(迅速な初期対応でクレームを未然に防ぐ)、9)「解析力」(マーケティングの分析と経済指標の分析)、10)「高品質実現力」(本質を見極め、唯一無二の空間を提供)、11)「構想力」(明確なコンセプト)、12)「建築監理力」(クレームの少なさに反映される完成度の高さ)である。

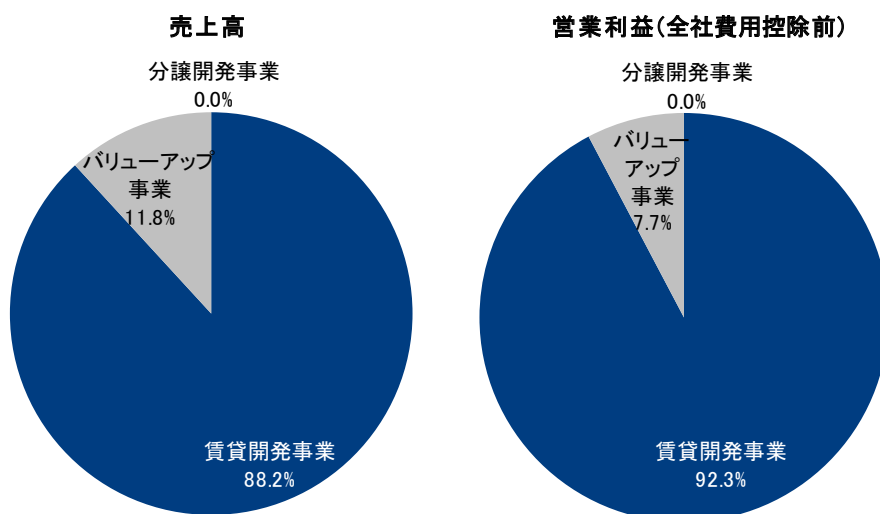
同社は都心のアクセスの良い立地に特化したマンションを取り扱っており、分譲開発事業においては、単身層や高収入を得ている共働き夫婦(パワーカップル)を顧客ターゲットにした物件を取り扱う。物件ごとに異なるコンセプトと高いデザイン性に特長がある。コンセプト重視のため分譲物件はシリーズ化せず、物件名は個々に異なる。ただ、現在はマンション価格が過熱気味で、高収入を得ている共働き夫婦であっても購入が困難な状況である。一方、賃貸開発事業については、国内外の富裕層や投資ファンド等を顧客ターゲットに、賃貸マンションを建設し、資産価値の高い新築物件として提供する。バリューアップ事業においても、国内外の富裕層を顧客ターゲットとしている。割安な収益不動産を精査して購入し、経年劣化した外観や設備の効率的な改修を行う。また、築年の浅い物件で空室がある場合は、賃料見直しや居住率向上を目的としたリーシング活動を実施する。これにより収益性を高め、既存の建物の付加価値を高めたうえで、最適な時期に売却する。

2026年5月期中間期のセグメント別売上高構成比は、分譲開発事業が0.0%(計上なし)、賃貸開発事業が88.2%、バリューアップ事業が11.8%となった。また、営業利益(全社費用控除前)構成比では、分譲開発事業が0.0%(計上なし)、賃貸開発事業が92.3%、バリューアップ事業が7.7%となった。近年は賃貸開発事業とバリューアップ事業が同社全体の業績をけん引している。一方、分譲開発事業にとっては厳しい事業環境が続いているものの、同社の祖業であり、培われたノウハウは賃貸開発事業やバリューアップ事業にも活用できることから、引き続き重要な事業と位置付けている。

会社概要

社会情勢やライフスタイルが変化するなかで、同社は創業の精神である「不動産の価値をそのエリアに応じて最大限に生かす」ことを忘れずに、真の付加価値を創造することで成長を目指している。今後も、同社が供給する住居が、人々にとって「新しいライフスタイルの起点」となり、「安心して長期に保有できる資産」となるように努めるとしている。

2026年5月期中間期のセグメント別構成比



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 沿革

同社は1987年12月、個人向け不動産の管理を目的に(株)フォレスト・アイとして設立され、1991年1月に現社名である(株)プロパストへ商号を変更した。同年4月に不動産の仲介・コンサルティング・不動産鑑定等を開始し、1994年3月には東京都日野市に初の新築戸建住宅の開発・分譲を機に不動産開発事業に参入した。1995年6月には東京都中野区に初の新築マンションを開発し、1996年2月にはオフィスビル賃貸を開始した。さらに、2005年6月には現在のバリューアップ事業の礎となる土地再開発・収益不動産再生を目的に、資産活性化事業に参入した。2006年12月には東証JASDAQ市場に上場したが、リーマンショック後の不動産市況の悪化に伴い業績が悪化したため、上場を維持しながらも、2010年5月に民事再生手続きを申請した。

2011年2月に再生手続きの終結が決定した後は、2009年2月に代表取締役社長に就任した津江真行(つえまさゆき)氏の下、経営資源を不動産販売事業に集中投下し、賃貸開発マンションとして「コンポジット」と「グランジット」シリーズの販売を開始するなど、収益力強化に取り組んだことで堅調な決算を続けている。自己資本比率は、継続的な改善により安全性が向上している。また、売上高営業利益率やROE(自己資本利益率)の上昇に伴い収益性も向上している。株主還元においても、継続的な配当を実施するとともに、2024年5月期及び2025年5月期には増配を決定するなど、着実に成果を上げている。

会社概要

2015年9月に、アパートやマンション等の不動産販売事業やゼネコン事業を展開する(株)シノケングループが筆頭株主となり、2020年11月には将来の不測の事態に備えて第三者割当増資を実施した結果、自己株式を除いたシノケングループの株式保有比率は2025年11月末現在で37.34%を占めている。また、シノケングループ傘下にあった小川建設は、従来より同社が開発するマンションも施工していたが、同社が2025年10月に小川建設の株式51%を取得し、子会社化した。これに伴い、2026年5月期第3四半期より連結決算に移行する予定である。

2022年4月の東証の市場区分の再編に伴い、スタンダード市場へ移行したほか、2024年8月にはガバナンス強化と意思決定の迅速化を目的に、監査等委員会設置会社へ移行した。同社は今後もグループ会社間でのシナジーを生かして収益力を高めることで、さらなる成長・発展を目指す。

分譲開発事業

都心の单身層や高収入の共働き夫婦向けに、分譲マンションを展開

1. 事業概要

分譲開発事業は、首都圏エリアを中心に同社の企画力・デザイン力を生かした分譲マンションを開発・販売している。顧客ターゲットは单身層や高収入を得ている共働き夫婦である。分譲開発事業は、2〜3年程度を要する長期プロジェクトとなる。企画やデザインについては、当該物件の土地の特性や地域性及び周辺環境との調和を考慮し、プロジェクトごとに独立したコンセプトによる空間デザインを創り上げる。名称に関しても、それぞれのコンセプトにふさわしい個別の名付けが行われる。最近では、最寄駅から徒歩5〜10分、1戸当たりの広さ40〜60平米、1プロジェクト当たりの売却金額は2,000〜4,000百万円程度となっている。

2. 特長

同社は物件ごとに独自のコンセプトを掲げ、画一的なシリーズ化を行わないことで、高い意匠性を実現している。特に、設計部門を内製化していることも、強みの源泉となっている。同社では、土地の仕入れ、企画力、販売マネジメント力などにも自信を持っている。

不動産業では、市況価格の変動が業績に最も大きな影響を与える。近年は、首都圏の新築マンション1戸当たりの平均価格が高水準で推移している。それに伴い契約率は低下し、販売戸数も減少傾向にある。これは、ディベロッパー各社が市場の先行きを警戒し、土地の供給を抑制しているためであるが、引き続き都心のマンションに対する需要は根強い。同社では、過熱気味の事業環境を勘案し、慎重に厳選して仕入を行う方針である。

3. 実績例

(1) ガレリア ドゥエル神田岩本町

ガレリア ドゥエル神田岩本町（東京都千代田区岩本町、2023年9月竣工、52戸）は、「伝統」と「先進性」の2つのコンセプトを素材の組み合わせによって具現化している。各素材の質感を生かしつつ、「和の空気」を現代的に融合させたデザインが特徴である。既に全戸完売している。

ガレリア ドゥエル神田岩本町

所在地／東京都千代田区岩本町 ■戸数／52戸 ■竣工日／2023年9月

17駅14路線と都心を網羅する圧倒的なアクセスの東京の中心地に、全戸南向き・角住戸率50%を有するレジデンス。



出所：同社提供資料より掲載

(2) その他

その他の最近の主な実績例としては、ドゥアージュ コラッド松濤（東京都渋谷区松濤、2019年12月竣工）、ブルームヌーベル武蔵野（東京都武蔵野市中町、2019年11月竣工）、アスデュール日本橋人形町（東京都中央区日本橋堀留町、2019年11月竣工）、ザ・グランブルーヴ上馬（東京都世田谷区上馬、2019年7月竣工）、グランデバンセ御殿山 ザ・レジデンス（東京都品川区北品川、2018年4月竣工）、バンデルーチェ北斎通り（東京都墨田区亀沢、2017年6月竣工）、ヴァントヌーベル代々木（東京都渋谷区千駄ヶ谷、2017年2月竣工）などがある。同社では、画一的なブランド展開ではなく、物件ごとのコンセプトに即した独自の名称を採用している。

■ 賃貸開発事業

資産性の高い立地とエリアに応じたデザインで、 同社の業績をけん引する主力事業

1. 事業概要

賃貸開発事業は、首都圏を中心に用地取得から中規模賃貸マンションの企画・建築・販売を行っており、期間としては2年程度の中期プロジェクトである。同社は首都圏エリアを中心とした立地かつ最寄駅から徒歩10分圏内のマンション用地を取得し、40～100坪程度の土地に1プロジェクト15～30戸程度の賃貸マンションを建設する。そしてリーシング後は、外部環境を勘案しながら投資物件として最適な時期に売却する。売却価格は、最近では1プロジェクト当たり1,000百万円を超える案件が増加しており、都心の資産価値が高い物件に特化した戦略が成果を上げている。

売却先は、首都圏及び地方の国内富裕層が多い。最近は円安効果を背景に海外投資家による取得も増加している。また、大型物件については投資ファンドや事業会社による取得も多い。投資家ニーズにマッチする物件を供給していることが、賃貸開発事業の好調を支える要因となっている。

2. 特長

仕入れ時に賃貸マンションの需要及び資産性を見極めるための事前調査を行い、分譲マンション事業で培ったデザイン力を生かし、周辺環境と調和する意匠性の高い物件を建築している。RC（鉄筋コンクリート）造を主軸に展開し、建築中の品質管理を徹底していることも、資産価値の高い物件開発へとつながっている。

比較的后発の事業ながら、現在は戦略的に重要な位置付けとなっている。仲介会社や投資家への提案においては、建物及び室内のデザイン、周辺環境や利便性を視覚的に訴求する資料を活用しつつ、立地条件や利回りなどの投資指標を明確に提示することで、仲介会社及び投資家から高い支持を得ている。

3. 実績例

賃貸開発事業の最近の主な実績例は、以下のとおりである。

- (1) 三筋2プロジェクト (東京都台東区三筋、2025年4月竣工)
- (2) 駒込4プロジェクト (東京都豊島区駒込、2021年10月竣工)
- (3) 西五反田2プロジェクト (東京都品川区西五反田、2025年3月竣工)
- (4) 扇橋プロジェクト (東京都江東区扇橋、2021年9月竣工)
- (5) 千石3プロジェクト (東京都文京区千石、2025年2月竣工)
- (6) 豊町2プロジェクト (東京都品川区豊町、2025年5月竣工)
- (7) 西大井2プロジェクト (東京都品川区西大井、2024年11月竣工)
- (8) 神田三崎町プロジェクト (東京都千代田区神田三崎町、2025年7月竣工)
- (9) 若松町プロジェクト (東京都新宿区若松町、2025年8月竣工)
- (10) 鷹番プロジェクト (東京都目黒区鷹番、2025年9月竣工)
- (11) 東山2プロジェクト (東京都目黒区東山、2025年9月竣工)
- (12) 北新宿2プロジェクト (東京都新宿区北新宿、2025年8月竣工)
- (13) 幡ヶ谷3プロジェクト (東京都渋谷区幡ヶ谷、2025年10月竣工)
- (14) 早稲田鶴巻町プロジェクト (東京都新宿区早稲田鶴巻町、2025年11月竣工)

賃貸開発事業における最近の主な実績例

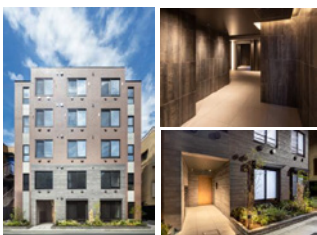
(1) 三筋2プロジェクト



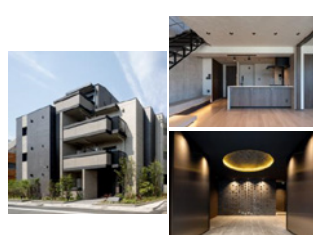
(8) 神田三崎町プロジェクト



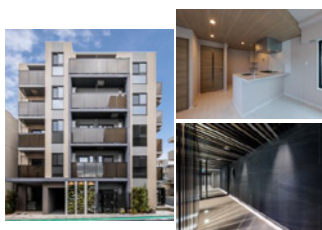
(10) 鷹番プロジェクト



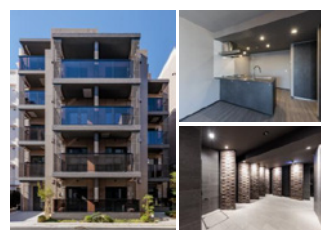
(12) 北新宿2プロジェクト



(13) 幡ヶ谷3プロジェクト



(14) 早稲田鶴巻町プロジェクト



出所：同社提供資料より掲載

■ バリューアップ事業

既存建物をリニューアルし、 短期間の売却により市場変動リスクを抑制

1. 事業概要

バリューアップ事業は、1年程度の短期プロジェクトである。首都圏エリアを中心に中古の収益ビル等を取得し、外観や設備が経年劣化した不動産に対して、外壁洗浄、軒天井塗装、鉄部塗装、屋上防水、植栽交換などの効率的なリニューアル工事を実施する。併せて、賃料の見直しや居住率のアップを目的としたリーシング活動を行うことで収益性を改善し、既存建物の付加価値を高めたうえで、1プロジェクト当たり500～1,000百万円で再販する。最近では、築浅物件を取得し、リーシング後に売却するケースもある。売却先は主に国内外の富裕層である。少額の改修工事で効果的に付加価値を高め、短期間で売却及び資金回収を図るため、市場変動リスクを抑制できることが特徴である。

2. 特長

同社にはゼネコン出身の人材が在籍しており、技術的な知見に長けている。特に、クリーニング、植栽、外構などの共用部分に対する改修工事により効果的に付加価値を高めることで、資産価値の向上につなげている。

3. 実績例

バリューアップ事業の最近の主な実績例は、以下のとおりである。

- (1) 猿江プロジェクト (東京都江東区)
- (2) 南大塚4プロジェクト (東京都豊島区)
- (3) 西中延2プロジェクト (東京都品川区)

バリューアップ事業における最近の主な実績例

(1) 猿江プロジェクト



(2) 南大塚4プロジェクト



(3) 西中延2プロジェクト



出所：同社提供資料より掲載

4. バリューアップ事例

バリューアップの具体的事例として、吾妻橋3プロジェクト（東京都墨田区）では、取得時点で屋上の経年劣化が顕著であったことから、既存の防水層を撤去したうえで下地の調整を行い、塩化ビニルシートによる防水施工を実施した。適切な改修によって建物の耐久性を確保し、資産価値を高めた。

（参考事例）吾妻橋3プロジェクト



出所：同社提供資料より掲載

BEFORE▶

全体的に屋上における
経年劣化が目立つ



AFTER▶

既存防水層撤去
下地調整
塩ビシート施工



業績動向

2026年5月期中間期は、賃貸開発事業の好調により大幅な増益決算

1. 2026年5月期中間期の業績概要

2026年5月期中間期は、売上高15,637百万円（前年同期比1.7%減）、営業利益2,359百万円（同31.3%増）、経常利益2,144百万円（同42.0%増）、中間純利益1,484百万円（同42.2%増）となった。個人資産家や事業会社等に対して想定を上回る価格での売却を実現した結果、利益率は大幅に上昇し、2024年5月期中間期の水準まで回復した。

2026年5月期中間期の日本経済は、米国の通商政策の影響が自動車産業を中心に見られるものの、緩やかに回復している。ただ、同社が属する不動産業界においては、弱含みの動きが見られた。先行指標となる新設住宅着工戸数の季節調整済み年率換算値は2025年10月が803千戸（前月比10.2%増）となったが、首都圏マンションの初月契約率は同年11月が60.2%となり、好不況の分かれ目とされる70%を下回った。

このような状況のなか、同社では事業のリスク管理をより強化し、財務体質のさらなる健全化を図る。賃貸開発事業及びバリューアップ事業においては、より厳選した新規物件の取得を行うとともに、保有物件の積極的な売却を進めた。

2026年5月期中間期業績

（単位：百万円）

	25/5月中間期	26/5月中間期	前年同期比	
			増減額	増減率
売上高	15,902	15,637	-265	-1.7%
売上原価	13,274	12,458	-816	-6.1%
売上総利益	2,627	3,178	551	21.0%
販管費	830	819	-11	-1.3%
営業利益	1,796	2,359	563	31.3%
経常利益	1,509	2,144	635	42.0%
中間純利益	1,044	1,484	440	42.2%
<収益性>				
売上総利益率	16.5%	20.3%		
営業利益率	11.3%	15.1%		
経常利益率	9.5%	13.7%		
中間純利益率	6.6%	9.5%		

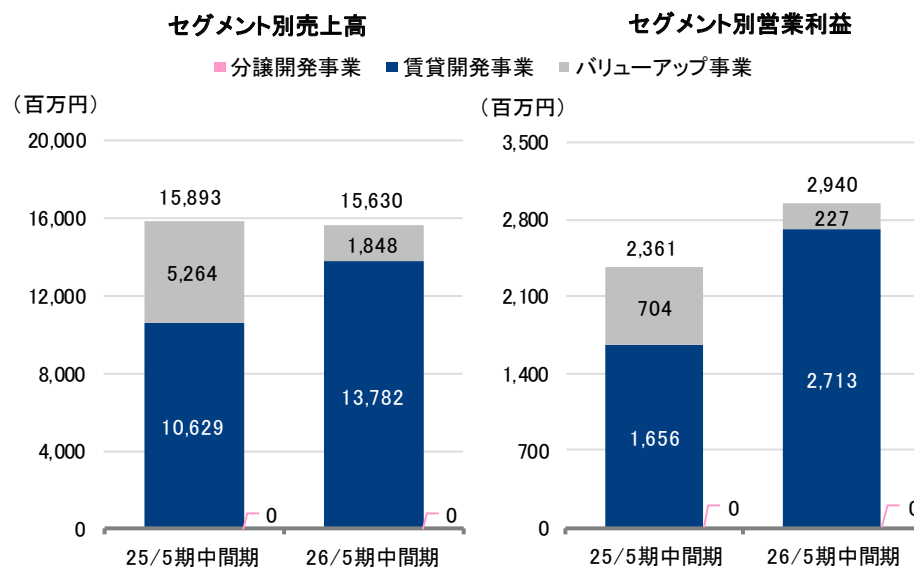
出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

セグメント別では、分譲開発事業は、売上計上する引渡物件がなく、売上高・営業利益ともにゼロ（前年同期もゼロ）となった。近年は首都圏市場全体で地価や建築費が上昇し、土地の取得や高水準の収益確保が困難になっていることから、同社全体に占める売上高・営業利益のウェイトは低下している。

賃貸開発事業は、売上高は13,782百万円（前年同期比29.7%増）、営業利益は2,713百万円（同63.8%増）と大幅な増収増益となった。首都圏を中心に用地取得から賃貸マンション建築・販売まで行っており、鷹番プロジェクト、幡ヶ谷3プロジェクト及び神田三崎町プロジェクト等の14物件を売却した。収益性の高いエリアでの物件売却を進め、販売棟数が前年同期の13棟から14棟へ1棟増加した。都心の好立地における仕入れや適切な企画が奏功し、利益率は計画を上回った。

バリューアップ事業は、売上高は1,848百万円（前年同期比64.9%減）、営業利益は227百万円（同67.8%減）と減収減益となった。西中延2プロジェクト、南大塚4プロジェクト及び猿江プロジェクトの3物件を売却したものの、販売棟数が前年同期の10棟から3棟へ減少したことが主因である。同社は不動産市場の過熱感から先行きを慎重に判断しており、物件の早期販売による在庫圧縮を優先した結果、中間期時点で2026年5月期の販売予定分をすべて売却した。



注：営業利益は全社費用（一般管理費）控除前
出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 財務状態及びキャッシュ・フローの状況

2026年5月期中間期末の資産合計は、前期末比2,069百万円減の28,113百万円となった。これは主に、保有物件の売却を積極的に進めた結果、現金及び預金が1,827百万円増加した一方で、仕入を抑制した結果、販売用不動産と仕掛販売用不動産が合わせて7,149百万円減少したことによるものである。また、関係会社株式の取得等により、投資その他の資産が4,075百万円増加した。負債合計については、同3,253百万円減の14,753百万円となった。これは主に、保有物件の売却と借入金の返済を積極的に進めたことに伴い、借入金（長期借入金と短期借入金等の合計）が3,083百万円減少したことによる。純資産合計については、同1,184百万円増の13,359百万円となった。これは主に、中間純利益の計上等により利益剰余金が1,284百万円増加したことによる。

資産合計は減少し、純資産合計が増加したことから、自己資本比率は47.3%（前期比7.2ポイント上昇）と、中期の目標としていた30%台を大きく上回った。2025年3月期の東証プライム・スタンダード・グロース市場における不動産業平均の33.2%を大幅に上回る高い安全性を確保している。同社では、今後は自己資本比率40%台を確固たるものとし、厳しい経営環境下でも生き残れる会社を目指すとしている。また、D/Eレシオ（負債資本比率）は1.01倍（同0.35ポイント低下）、流動比率も272.5%（同22.5ポイント上昇）であり、短期的な資金繰りに困らない十分な支払い能力を確保している。こうした強固な財務内容は、不動産の仕入などの事業面や金融機関からの借入において有利に働くと期待される。

貸借対照表及び経営指標

（単位：百万円）

	25/5期末	26/5期 中間期末	増減額
流動資産	29,422	23,281	-6,141
現金及び預金	6,605	8,433	1,827
販売用不動産	6,769	3,061	-3,708
仕掛販売用不動産	13,255	9,814	-3,441
固定資産	759	4,831	4,072
有形固定資産	25	20	-5
無形固定資産	5	6	1
投資その他の資産	728	4,804	4,075
資産合計	30,182	28,113	-2,069
流動負債	11,769	8,542	-3,227
買掛金	99	16	-83
短期借入金等	10,346	7,262	-3,083
固定負債	6,238	6,211	-27
長期借入金	6,157	6,158	1
負債合計	18,007	14,753	-3,253
(借入金合計)	16,503	13,420	-3,083
株主資本	12,103	13,287	1,184
新株予約権	71	71	0
純資産合計	12,175	13,359	1,184
<安全性>			
自己資本比率	40.1%	47.3%	7.2pp
D/Eレシオ	1.36倍	1.01倍	-0.35pp
流動比率	250.0%	272.5%	22.5pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

現金及び現金同等物（以下、資金）の2026年5月期中間期末残高は、前期末比1,851百万円増加し、8,419百万円となった。各キャッシュ・フローの状況については、営業活動により獲得した資金は、9,305百万円となった。これは、主に保有物件の積極的な売却により棚卸資産が7,150百万円減少し、税引前中間純利益を2,144百万円計上したことによる。投資活動により使用した資金は、4,064百万円となった。これは、主に関係会社株式の取得により4,088百万円を使用したことによる。財務活動により使用した資金は、3,382百万円となった。これは主に、新規物件の取得等に伴う5,275百万円の借入を実行した一方で、保有物件の売却等により借入金を8,357百万円返済したことによる。

以上から、企業が生み出した利益のなかで、自由に使える資金を示すフリー・キャッシュ・フローは、前年同期より3,227百万円増加して5,241百万円となった。

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	25/5期中間期	26/5期中間期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	2,063	9,305
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-49	-4,064
財務活動によるキャッシュ・フロー	-80	-3,382
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	2,014	5,241
現金及び現金同等物の中間期末残高	4,878	8,419

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

小川建設の子会社化に伴い、2026年5月期の業績予想を修正する予定

1. 2026年5月期の業績見通し

2026年5月期は、売上高23,140百万円（前期比16.9%減）、営業利益1,925百万円（同42.2%減）、経常利益1,600百万円（同43.4%減）、当期純利益1,120百万円（同42.8%減）と、期初予想を据え置いている。中間決算がおおむね計画どおりに推移したことから、現時点において通期予想の修正は行われていない。

今後の日本経済は、米国の通商政策等による不透明感があり、一部で足踏みが見られるものの当面は内需がけん引する形で、緩やかな回復が続けることが見込まれる。しかしながら、東欧や中東における地政学リスク、円安や資源価格の上昇に伴うエネルギー価格や食料品の価格上昇の継続などによる消費者マインドの下振れ、世界的な金融引締め等による海外景気の減速などが、景気の下押し圧力となる可能性がある。

今後の見通し

同社が属する不動産業界においては、地価及び建築費の上昇が継続しており、新築マンション価格の先行きは不透明である。仮に販売価格の上昇が鈍化した場合、コスト増の転嫁が困難となり、利益率が低下する懸念がある。一方、金利上昇に伴う需要低下への懸念も存在するが、供給が限られる都心部の駅近物件は価格の先高感もあり、需要は引き続き底堅く推移するものと見込まれる。このような環境下において、同社はこれまでと同様に首都圏エリアの利便性の高いレジデンス用の物件を中心に、売却想定価格やバランスシートの健全性を意識しつつ、より厳選した物件取得を行う方針である。

具体的には、需要が見込める物件を厳選して取得するとともに、賃貸開発事業の完成予定物件並びに現在保有するバリューアップ物件の売却を推進する。利益については、地価及び建築費の上昇などのコスト増を考慮しているが、同社は従来より期初予想を保守的に策定する傾向があることから、通期予想を上回る決算となる可能性が高いと弊社では見ている。なお、同社は例年計画を早期に達成するために、収益が上期に偏重する傾向がある。また、同社の売上高は顧客への引渡しをもって計上されるため、早期に上がる収益と時の経過とともに発生する費用とのタイミングのずれが生じることから、四半期ごとの業績を見た場合は、業績に偏重が生じる傾向にあることにも留意が必要である。

2025年10月にシノケングループ傘下にあった小川建設の株式51%を取得して子会社化したことに伴い、同社は第3四半期より連結決算に移行する。子会社化の影響は精査中であるが、業績予想を修正し、2026年5月期第3四半期決算の開示に合わせて発表する予定である。不動産ディベロッパーである同社が、ゼネコン事業の小川建設をグループ化することで、内製化によるコスト削減や事業展開の拡大、経営資源の効率化といったシナジーが期待される。

2026年5月期業績予想

(単位：百万円)

	25/5期		26/5期	
	実績	増減率	予想	増減率
売上高	27,839	19.5%	23,140	-16.9%
営業利益	3,334	9.1%	1,925	-42.2%
経常利益	2,826	8.9%	1,600	-43.4%
当期純利益	1,957	7.5%	1,120	-42.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業別では、分譲開発事業については、賃貸開発物件として予定していた物件を分譲開発事業へ変更するプロジェクトが進行中だが、開発には3年程度の時間を要するため、2026年5月期での売上高の計上予定はない。賃貸開発事業では、通期で22プロジェクトの販売を計画している。これまで、好立地などを背景に、コスト増を売却価格へ転嫁することでおおむね吸収してきた。しかし、現在は不動産価格の上昇以上に、資材高や人手不足、工期延長に伴う建築費の高騰が継続している。費用負担の増加により、今後は利益率が低下する見込みである。バリューアップ事業については、前期に進めた在庫削減に伴い、2026年5月期の販売予定案件数は3プロジェクトとなっていたが、中間期までに売却を完了している。

2027年5月期以降も、堅調な業績を継続する見通し

2. 2027年5月期以降の業績見通し

不動産業界では、マンション価格の上昇に伴う契約率低下が懸念されるものの、低水準で推移する住宅ローン金利が下支え要因として期待される。国土交通省「建築着工統計調査報告」によると、先行指標となるマンションの新設住宅着工戸数は、2024年度には前期比5.0%増の105,227戸となった。もっとも、2000年代初頭の200,000戸を上回る水準と比較すれば、依然として低水準である。特に近年は、都心部におけるマンション価格の高騰に伴い、契約率の低下や販売戸数の減少が見られる。

こうした経済環境下において、同社では強みである創造デザイン力やプレゼンデザイン力を生かせる分譲開発物件の取得を進める。もっとも、東京都区部の分譲マンション平均販売価格は1億円を超え、一次取得層の購買能力を超える水準に達している。こうした価格高騰の影響から、当面、同社の取扱件数は限定的となる見通しである。しかし、分譲開発事業におけるカスタマー対応等のノウハウは、賃貸開発事業やバリューアップ事業にも活用できることから、引き続き重要な事業として推進する。足元では住宅ローン金利が上昇に転じており、分譲マンションの購入需要への影響が懸念される。一方、賃貸開発事業に投資する富裕層や個人投資家は、自己資金の割合が高く、金利上昇による投資意欲への影響は限定的と見られる。建築費高騰に対しては、VECD (バリューエンジニアリング・コストダウン) により機能や品質を維持しながらコストの最適化を図るとともに、工期を抑制した賃貸開発物件に注力することで事業拡大を図りバリューアップ事業の落ち込みをカバーする。さらに、バリューアップ事業では、引き続き割安な収益不動産を精査して取得を進める。なお、賃貸開発事業及びバリューアップ事業においては、投資ファンドが売却先に加わるなど購買層が拡大している。このため、同社では今後の収益拡大に向け、需要の底堅い駅近物件を中心とした仕入れを継続する。

現在のところ、不動産業界各社の業績は総じて好調である。同社では、引き続き事業エリアを厳選することで高収益の物件を確保する計画であり、都心部で駅近の好立地物件にターゲットを絞り、買い付けの意思決定を迅速に行うことで他社に先駆けて好物件の仕入れを可能にしている。同社のこうした物件の仕入れに、定評のある企画力・デザイン力を加えることで、それぞれの事業がうまく補完し合いながら、2027年5月期以降も堅調な業績を維持できると弊社では見ている。

また、同社では、サステナビリティへの取り組みを課題と認識している。近年、投資家が銘柄選択をする際の判断基準としての重要性が増しており、サステナビリティへの取り組みを明確に示すことが求められている。一方、同社は、現時点で中期経営計画を公表していない。これは、同社の事業規模では業績の変動性が高く、計画値の提示が投資家をミスリードする懸念があるとの経営判断によるものである。また、地政学リスクの顕在化やエネルギー・食料品の価格上昇に伴う消費者マインドの低下など、外部環境の不透明感が強いなか、同社としては特定の計画にとらわれず柔軟な経営判断を優先したとの意図も推察される。もっとも、同社の経営方針を明確化し、投資家や従業員が将来像を共有するためには、中期経営計画の策定並びに公表は有意義であると弊社では考えている。

株主還元策

2026年5月期は減益予想ながら、前期と同額の配当を予定

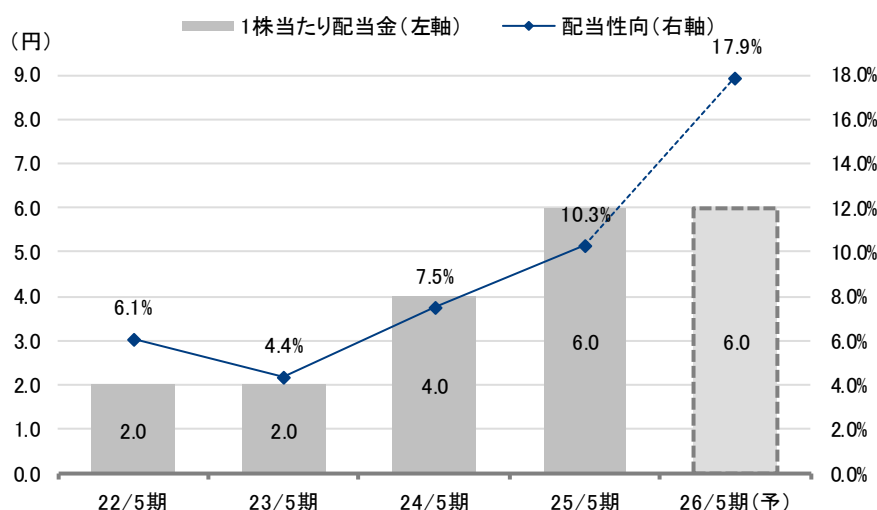
同社は、株主に対する利益還元を経営の最重要課題の1つとして認識している。普通株式における利益配分に関しては、業績動向、将来の成長、財務体質の強化を勘案し、自己資本比率40%以上の安定した資本確保を目指している。配当額の決定にあたっては、株主資本配当率(DOE)等を総合的に判断する方針である。

2025年5月期は、好決算及び財務状況の改善を反映し、1株当たり配当金を前期の4.0円から6.0円に増配した。2026年5月期は減益予想ながら、前期と同額の1株当たり6.0円の配当を予定している。その結果、配当性向は2025年5月期の10.3%から17.9%に上昇する見通しである。配当性向の引き上げを通じて株主還元の充実にも配慮する経営姿勢は一定の評価ができるだろう。

加えて、同社は経営環境の変化に対応した機動的な資本政策を遂行するため、定期的に自己株式の取得を行っている。2026年5月期においても2025年10～11月に354,700株の自己株式を取得した。今後も余剰資金の範囲内で自己株式取得を継続する方針である。

また、同社は2024年8月開催の株主総会での承認を経て、監査等委員会設置会社へ移行した。これは、コーポレート・ガバナンスの強化及び意思決定の迅速化を目的とするものだ。こうした体制構築により、ステークホルダーの期待に的確に応えるための経営基盤が整備されている点は、中長期的な信頼醸成に寄与するものと考えられる。

1株当たり配当金と配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

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・表示したものです。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