

## PERは同業他社平均並みに落ちてきた 再度のプレミアム評価を促し得るカタリストを読み切るのが肝要

### 決算サマリー

- 株価** | 過去半年、株価は1,000円強の水準で概ね横ばい推移している。①23年7月に打ち出された「総還元性向60%」と高い株主還元方針や、②24/5期まで13期連続の営業増益を実現した確かな成長力への理解・評価浸透等を背景に、2023年初の645円から1年強に渡ってリニアに株価上昇してきたが、最近は一服感がある。
- 業績動向** | 一方、業績動向は順調である。10月10日に発表された25/5期Q1決算は、売上高が前年同期比45.2%増の3,959百万円、営業利益が同9.8倍の274百万円と大きくジャンプアップした。閑散期であるQ1に、一過性収益が多額に計上されたことが大幅増収増益の主因である点には留意が必要である。しかし、主力の建設コンサルタント業務も堅調に推移しており、14期連続の営業増益を計画する25/5期ガイダンスの達成如何は、安心感をもって見守れよう。
- マルチプル** | 株価が横ばい推移な一方、EPSの目線感は着実に切り上がってきているため、マルチプルには値頃感が始めている。24/5期までは、他の建設コンサルタントと比較してPER評価には一定のプレミアム評価が付されてきた。しかし、12月9日段階における進行期PERは、同社が11.4倍、他の建設コンサルタント16社の単純平均が11.9倍と、足元はプレミアムが付されていない。上記した高い株主還元方針と持続成長の特性に鑑みれば、何かしらのきっかけさえあれば、再度プレミアム評価が認められる可能性もあろう。
- カタリスト** | 短期的にこの契機と成り得るのは、直接的には、①毎年2月に国土交通省から開示される設計業務委託等技術者単価の更なる上昇及びペース加速、②総還元性向60%の方針に準拠した追加還元の実施（25/5期計画の達成を前提とすると、現時点で公表されている25/5期配当予想と実施済みの自己株式取得では、総還元性向60%に満たない）だと見ている。後者に関しては、同社はQ4に収益計上が偏重し、ある程度四半期決算が進行しないと着地が読み切れないため、動きがあるとしても下期以降だろう。ただし、Q2決算以降の業績進捗が良ければ、マーケットが先んじて追加還元を織り込みに行く可能性はある。

決算期	売上高 (百万円)	YoY (%)	営業利益 (百万円)	YoY (%)	親会社株主利益 (百万円)	YoY (%)	EPS (円)	DPS (円)
2022/5	15,933	0.4	1,583	18.6	1,086	27.3	67.0	23.0
2023/5	15,648	-1.8	1,715	8.3	1,075	-0.9	66.7	24.0
2024/5	16,486	5.4	1,843	7.4	1,339	24.6	83.7	37.0
2025/5 CE	17,500	6.1	1,950	5.8	1,400	4.5	87.5	40.0
2024/5 Q1	2,727	10.8	28	-	22	91.8	1.4	-
2025/5 Q1	3,959	45.2	274	860.2	190	736.1	12.0	-

出所：同社IR資料よりSIR作成  
注：25/5CEは会社計画値である。

### Q1 Follow-up

URBAN DEVELOPMENT &  
CIVIL ENGINEERING, CONSULTANTS  
株式会社 オオバ

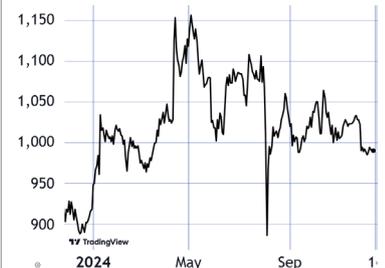
#### 注目点：

「まちづくり」分野でトップシェアを誇る総合建設コンサルタント。24/5期まで13期連続で営業増益を確保する確かな事業推進力と、セクター最高水準の株主還元姿勢が注目ポイント。

#### 主要指標

株価 (12/12)	989
年初来高値 (4/12)	1,169
年初来安値 (8/5)	884
10年間高値 (24/4/12)	1,169
10年間安値 (16/2/12)	317
発行済株式数(百万株)	17.00
時価総額(十億円)	16.81
EV(十億円)	14.67
株主資本比率(5/31)	70.3%
25/5 PER(会予)	11.30x
24/5 PBR(実績)	1.30x
25/5 DY(会予)	4.0%

#### 株価チャート(1年)



出所：TradingView

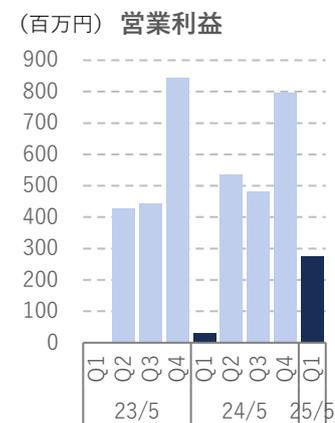
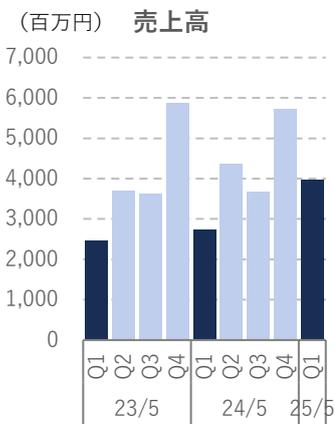
#### 長谷川 翔平

[research@sessapartners.co.jp](mailto:research@sessapartners.co.jp)



本レポートは当該企業からの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレームーをご覧ください。

## 25/5期 Q1実績



## 事業ソリューション業務の積み上げから大幅増収増益

### <決算サマリー>

10月10日に発表された25/5期Q1決算は、売上高が前年同期比45.2%増の3,959百万円、営業利益が同9.8倍の274百万円だった。例年、主力の建設コンサルタント業務のQ1売上高は、季節性影響から他四半期と比較して限定的で、今四半期も前年同期比5.8%増の2,572百万円と堅調に推移した。

一方、自社のバランスシートを用いながら土地区画整理において業務代行を行う事業ソリューション業務では、今四半期にまとまった収益計上があった。売上高は前年同期比5.0倍の1,364百万円と大きく伸長し、全社業績の引き上げに寄与した。同社の実力値を見通す上では、この効果を一定平準化する必要があるだろう。しかし、例年と比較して高い計画進捗率が今後の四半期決算においても可視化され続けると見込まれる点は、決算の見栄えの観点では一つの安心材料と言える。

投資家によっては、全社粗利率が前年同期の31.6%から今四半期は26.9%まで低下している点が気になるかもしれない。ただし、これは主力の建設コンサルタント業務の粗利率低下ではなく、事業ソリューション業務とのミックス変化が主因で、懸念は不要と見ている。今四半期の業務別の粗利率は、建設コンサルタント業務が31.5%、事業ソリューション業務が18.3%であった。

Q1の全社受注高は前年同期比1.5%増の6,448百万円であった。前年ハードルが高かったため、どちらかと言えば健闘したとの表現が適切だろうが、通期で6.2%増収を計画していることに鑑みれば、Q2以降の受注積み上げ動向を注視したい。大規模案件である川崎とどろきパークの継続受注を筆頭に、区画整理・開発関連をはじめとした民需が着実に積み上がった模様である。

## 四半期業績推移

項目	単位	23/5				24/5				25/5
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
売上高	百万円	2,463	3,698	3,613	5,873	2,727	4,362	3,669	5,727	3,959
前期比	%	-4.1	0.6	-10.8	4.2	10.8	18.0	1.6	-2.5	45.2
建設コンサルタント	百万円	2,294	3,505	3,347	5,619	2,431	4,167	3,462	5,580	2,572
前期比	%	-6.8	3.7	-9.4	9.5	5.9	18.9	3.4	-0.7	5.8
地理空間情報	百万円	574	791	834	1,308	662	1,075	832	1,240	620
前期比	%	-12.7	-9.5	-3.5	10.8	15.4	35.9	-0.2	-5.2	-6.4
環境	百万円	105	184	151	243	125	204	200	283	202
前期比	%	11.6	22.9	12.9	-17.1	19.0	11.1	32.7	16.1	61.9
まちづくり	百万円	964	1,460	1,352	2,350	1,017	1,665	1,375	2,626	1,128
前期比	%	-14.2	6.8	-12.9	11.7	5.5	14.0	1.7	11.7	11.0
設計	百万円	652	1,070	1,010	1,717	627	1,223	1,055	1,431	622
前期比	%	11.2	8.3	-11.7	10.6	-3.8	14.2	4.4	-16.6	-0.9
受注高	百万円	5,573	3,758	2,587	3,713	6,114	3,632	2,489	4,028	6,245
前期比	%	12.5	11.8	7.3	15.7	9.7	-3.3	-3.8	8.5	2.2
受注残高	百万円	10,035	10,286	9,526	7,622	11,309	10,770	9,796	8,244	11,980
前期比	%	-21.3	-30.4	-40.7	12.8	12.7	4.7	2.8	8.2	5.9
事業ソリューション	百万円	143	167	242	229	273	171	182	123	1,364
前期比	%	78.7	-39.5	-26.8	-49.9	91.7	2.6	-24.9	-46.3	399.1
賃貸料収入等	百万円	26	26	24	25	23	24	24	24	24
売上原価	百万円	1,734	2,532	2,449	3,753	1,864	3,012	2,413	3,674	2,895
売上比	%	70.4	68.5	67.8	63.9	68.4	69.0	65.8	64.2	73.1
売上総利益	百万円	728	1,167	1,164	2,121	863	1,351	1,257	2,053	1,064
売上比	%	29.6	31.5	32.2	36.1	31.6	31.0	34.2	35.8	26.9
販管費	百万円	728	739	721	1,278	835	815	774	1,257	790
売上比	%	29.6	20.0	19.9	21.8	30.6	18.7	21.1	22.0	19.9
営業利益	百万円	0	428	444	843	29	536	482	796	275
売上比	%	0.0	11.6	12.3	14.4	1.0	12.3	13.1	13.9	6.9

出所：各種開示資料よりSIR作成

### <事業ソリューション業務のビジネスモデル>

今四半期決算で、一過性とは言え全社業績を大きく引き上げた事業ソリューション業務について、事業の概要やプロジェクト推進上の課題、受注・収益認識タイミングを改めて整理しておくことは、将来業績を見通す上で重要だろう。

**事業の概要** | 事業ソリューション業務は、同社が主力とする「まちづくり領域」における建設コンサルタント業務に付随する業務である。区画整理を進める際、造成工事や調査設計等の各種事業費を賄う必要があるが、これを複数の地権者のキャッシュ等ではなく、施行区域内の一部土地等を「保留地」として売却し、その対価に充てるのが一般的なスキームである。多くのケースで、最終的に商業施設や戸建宅地向けに造成・整形されるため、主にデベロッパーやハウスメーカーに土地売却されるが、同社は建設コンサルタントでありながら自ら保留地を取得する業務代行を営んでおり、係る収益が事業ソリューション業務に区分・計上されている。

**プロジェクト推進上の課題** | 区画整理を進める際には、地元地権者の有志が準備委員会を設立し、複数年の期間を経て、組合設立に至る。特に準備段階では、地権者の意向の取りまとめや、事業計画の策定に向けた各種設計業務を進める必要があるが、これら費用に対応する資金調達をどのように行うかが課題となる。同社は、準備段階における資金工面と事業推進のエンジンとなるべく、組合立ち上げタイミングから案件に関与し役務提供する。その対価として、事業認可後に一度同社のバランスシートを介する形で、保留地を取得し売却することで売買粗利を収受している。

**受注・収益認識タイミング** | 上述した業務代行としての参画にあたっては、造成・整形前にデベロッパーやハウスメーカー等の最終引渡先と先んじて売買契約を結ぶケースがほとんどで、受注計上から収益認識まで案件によっては2~3年の時を要することもある。今回の大型案件がまさに上記ケースにあたり、21年9~11月期に受注認識した案件について、約3年の造成・整形等期間を経て今四半期の仕入・引渡・収益認識に至った。一方、事業ソリューション業務としては、区画整理後の地権者土地活用に資する不動産仲介業務も含まれている。業務代行と不動産仲介業務の2本柱を通じて、建設コンサルタント業務との相乗効果を企図している。

**業績動向** | 次頁のグラフの通り、大型案件売却に伴って事業ソリューション業務の受注残高は24年8月末時点で782百万円に落ち着いている。逆に言えば、四半期業績にインパクトを与えるに十分な収益材料を抱えているため、今後も短期業績の上下動には留意が必要だろう。また、今後仮に大型の受注積み上げがあったとしても、収益認識タイミングが2-3期先となるパターンがある点には気を付けておきたい。

事業ソリューション業務の受注高・受注残高の四半期推移



出所：会社資料よりSIR作成

< 人的資本への投資状況 >

従業員のモチベーション向上を目的に、今年度を含め毎年処遇改善を実施している。マクロ的なコストプッシュインフレに端を発した継続的な賃上げに留まらず、初任給のアップ及び連れた若手社員のベースアップ、若手の昇格タイミングの前倒し、技術手当の増額を継続している。複数の資格を保持し高度な業務に柔軟に対応できる人材ほどベース給与が積み上がる設計となっており、有資格人材の拡充を通じて、当社の競争力の源泉となっている。

従業員の技能やエンゲージメントを向上するための取り組みとして、上記の他、「オオバ技術発表会」の開催（年1回、15前後のプログラムで構成される1日がかりのイベントで、全国支店の代表者がケーススタディを交えながら先端技術の活用例等を全社員向けに発表する）、「学協会等、外部機関への論文投稿」の推奨をしている点に特徴がある。いずれも支店業績評価及び個人業績評価に反映される評価体系として組み込まれており、従業員のモチベーションを高めつつ同社の技術力を高める事に一役買っている。

「論文投稿」に関しては、評価制度こそあれど実質的に形骸化しているケースも他では少なくないと考えられるが、同社はこの例に当てはまらない。例えば、一般社団法人 建設コンサルタンツ協会や独立行政法人 都市計画機構を始めとした各協会等から、継続して同社従業員が表彰を受けている。高い技術力の維持・向上に留まらず、業界内でのプレゼンスを高める取組・成果として特筆できよう。（各種表彰実績は、24/5期通期決算説明資料を参照されたい。）

## バリュエーション

## 連続増益を続けた結果、バリュエーションには値頃感が出始めた

## &lt;マルチプルとカタリスト&gt;

建設コンサルタント銘柄トップの株主還元姿勢や相対的に高い収益性、10%を超えるROE水準等を背景に、オオバ株は近年、PER・PBR共にサブセクター平均比でプレミアム評価が付されてきた。しかし、連続増益で収益水準・自己資本共に着実な積み上がり続けてきた結果、通期決算後はマルチプルに値頃感が出始めている。12月9日終値時点の同社PERは11.4倍であり、同業他社の単純平均並みに落ち着いている。また、過去半年ほどは株価も横ばい圏で推移しており、アップサイドカタリストさえ有れば、1段の評価見直しも視野に入ろう。

毎年2月に国土交通省から開示される設計業務委託等技術者単価は、短期的に訪れる一つの注目ポイントである。近年は同単価上昇率にやや加速感があり、建設コンサルタントのマージン及び処遇改善に大きく寄与してきた。収益性改善効果の持続性を確認する契機になると見る。

また、25年4月頃に開示されるQ3決算にも注目したい。同社は季節性から収益がQ4に偏重するが、Q3決算タイミングでは大方の着地見込みが立つ。総還元性向60%を掲げる一方、25/5期予想として示されている配当金や実施済みの自己株式取得では目標水準に届いておらず、業績が順調であれば、いずれかのタイミングで追加還元が発表される可能性があるだろう。

一方、25年1月に予定されているQ2決算については、着実に受注積み上げが出来たか、高水準の粗利率は継続しているかといった、いくつかの重要指標を確認し、25/5期の還元余力がどの程度確保出来るかを見定める決算となろう。

## &lt;外部環境認識と同社の成長戦略&gt;

再び明確なプレミアム評価を獲得するためには、頑健性ある中長期的な成長ストーリーがあると尚良いだろう。SIRでは、人的資本への積極投資を通じた「技術力の強化」と、防衛土木を中心とした「成長領域への注力」は注目に値すると見ている。

毎年2月に発表されている設計業務委託費等技術者単価は、程度こそ不明なものの恐らく25年2月発表でも上昇が確認され、金額ベースでの市場規模押し上げ効果に寄与するだろう。一方、公営土木の予算規模自体は大きく伸びておらず、業務量自体は順調とは言えない。仮に中長期的に市場規模が漸減傾向となった場合には、“特異な案件が執行できる”、“豊富な技術者をもって難度の高い案件を積極的に請け負える”、“特定領域に明確な強みを有する”事業者と、その他の事業者とで二極化が進む可能性が高く、同社はその未来を見据え先行して投資が実行できていると言える。

24年11月に東京海上ホールディングス（8766）が、建設コンサルタント大手の一角を占めるID&Eホールディングス（9161、中核企業は日本工営）を公開買付けしグループ内に取り込む旨を発表した事は一つの大きな動きと見ている。ID&Eホールディングス側の公開買付けへの賛成表明リリースには、「2030年より先の未来を見通すと、我が国の少子高齢化が加速し、社会保障費の増加を背景とする公共事業予算の圧縮など財政再建に関する議論が本格化する可能性があります。」との危機意識があり、当該ディールはこの対応に向けた1ステップであったと見受けられる、5年10年先を見据え先んじて動けたプレイヤーが残存者利益を享受しやすいと見て、再編を含む業界動向と各社方針を注視していきたい。

建設コンサルタント各社のvaluation table

コード	企業名	決算月	株価	時価総額	P/E			PBR	Net Cash	経常利益	経常増益率		
			(12/9)	(12/9)	FY22	FY23	FY24E	直近通期	直近通期	FY22	FY23	FY24E	
			円	百万円				倍	百万円	百万円	%		
9765	オオバ	5月	994	16,898	14.9	11.9	11.4	1.30	3,116	1,788	8.1	7.9	3.7
-	建設コンサルタント平均	-	-	-	11.9	11.1	11.9	0.96	-	-	-	-	-
2153	E・Jホールディングス	5月	1,675	26,932	8.6	8.7	7.8	0.81	18,993	4,636	-1.5	-0.8	7.7
2325	NJS	12月	3,570	35,871	19.7	17.1	22.0	1.39	17,188	2,012	-29.6	-15.3	37.9
2498	オリエンタルコンサルタンツホールディングス	9月	4,390	27,021	9.3	9.3	10.3	1.08	-3,486	4,336	24.7	-1.8	-5.5
4707	キタック	10月	344	2,053	21.3	11.1	13.1	0.64	-1,977	137	280.6	35.0	20.5
4840	トライアイズ	12月	293	2,432	4.9	22.4	17.8	0.45	2,797	-209	赤字縮小	黒字転換	-19.4
6091	ウエスコホールディングス	7月	603	8,643	11.5	13.2	12.6	0.57	7,130	1,245	17.8	-8.7	0.0
6542	FCホールディングス	6月	905	6,208	6.5	8.6	6.8	0.77	1,557	1,202	3.5	-5.6	5.7
7369	メイホーホールディングス	6月	2,100	3,288	12.2	-37.4	11.7	1.63	-1,822	496	24.9	-82.1	574.2
7377	DNホールディングス	6月	1,600	13,472	7.3	8.3	7.4	1.31	137	2,353	6.9	-15.5	25.8
9232	パスコ	3月	2,130	30,710	7.5	6.0	9.9	1.13	-8,033	6,525	65.8	-16.7	-15.3
9233	アジア航測	9月	1,093	20,345	11.4	10.7	10.4	0.95	3,103	2,744	7.1	8.2	2.3
9248	人・夢・技術グループ	9月	1,370	12,900	5.2	10.2	-64.3	0.61	3,724	3,891	-	-17.8	-45.1
9621	建設技術研究所	12月	5,180	73,344	12.5	9.6	11.8	1.31	16,776	8,235	15.7	23.3	-16.3
9647	協和コンサルタンツ	11月	4,980	2,919	9.0	7.2	7.1	0.88	2,182	549	18.6	19.5	3.7
9755	応用地質	12月	2,399	59,639	31.8	14.3	21.7	0.77	15,257	3,033	-27.4	18.5	11.3
9768	いであ	12月	2,490	18,673	8.3	8.9	8.5	0.67	867	3,278	55.6	-8.8	8.7

コード	企業名	決算月	ROE		経常利益率		資産回転率		自己資本比率		配当性向		配当利回り
			FY22	FY23	FY22	FY23	FY22	FY23	FY22	FY23	FY22	FY23	進行期
			%		%		回		%		%		進行期
9765	オオバ	5月	10.6	11.8	11.4	11.7	1.02	0.97	65.4	68.0	36.0	44.2	4.02
-	建設コンサルタント平均	-	10.8	10.3	9.1	8.5	1.06	1.00	60.6	64.7	27.5	28.3	3.08
2153	E・Jホールディングス	5月	10.7	9.7	12.4	12.4	0.96	0.92	76.2	78.7	25.5	28.4	3.88
2325	NJS	12月	7.8	8.4	10.5	7.7	0.69	0.76	81.7	83.2	41.4	40.6	2.52
2498	オリエンタルコンサルタンツホールディングス	9月	16.6	13.9	5.6	5.4	1.47	1.33	33.9	35.3	15.4	21.1	4.56
4707	キタック	10月	3.3	5.9	5.1	6.7	0.48	0.47	49.5	50.6	30.9	16.2	1.45
4840	トライアイズ	12月	10.1	2.0	-29.0	35.7	0.11	0.11	84.4	90.7	0.0	0.0	未定
6091	ウエスコホールディングス	7月	5.2	4.4	7.9	7.3	0.79	0.78	75.1	78.7	30.4	35.0	3.32
6542	FCホールディングス	6月	12.5	9.3	14.0	13.3	0.95	0.93	76.1	81.1	19.3	28.6	3.31
7369	メイホーホールディングス	6月	13.6	-	6.7	0.9	1.88	-	51.2	-	0.0	0.0	0.00
7377	DNホールディングス	6月	16.1	12.3	7.2	5.8	1.60	1.51	56.3	56.0	32.0	33.7	4.38
9232	パスコ	3月	16.1	17.1	10.5	8.9	0.88	0.84	38.3	43.5	15.8	21.2	2.58
9233	アジア航測	9月	9.8	9.7	8.1	8.0	1.11	1.14	57.7	58.7	29.3	30.3	4.03
9248	人・夢・技術グループ	9月	11.8	6.0	10.3	8.0	1.12	1.14	59.0	56.9	25.2	52.0	4.38
9621	建設技術研究所	12月	13.6	14.7	9.9	10.9	1.15	1.21	64.8	68.7	24.1	27.7	2.90
9647	協和コンサルタンツ	11月	12.2	13.0	7.1	8.5	1.09	1.08	40.8	46.6	5.4	4.4	0.60
9755	応用地質	12月	2.7	5.6	5.1	5.5	0.67	0.69	78.3	73.9	63.7	34.7	2.42
9768	いであ	12月	9.5	7.8	14.2	13.2	0.75	0.66	72.7	76.9	14.9	23.3	3.61

出所：各社IR資料よりSIR作成

注：9月期決算企業のFY24Eは実績値を参照している。セクター平均P/Eの算出に際しては、P/Eゼロ未満のデータを除外して算出している。

損益計算書明細

項目	単位	実績												会社計画 25/5
		14/5	15/5	16/5	17/5	18/5	19/5	20/5	21/5	22/5	23/5	24/5		
売上高	百万円	14,113	15,402	15,480	15,542	16,086	15,581	15,203	15,862	15,933	15,648	16,486	17,500	
前期比	%	14.6	9.1	0.5	0.4	3.5	-3.1	-2.4	4.3	0.4	-1.8	5.4	6.2	
受注高	百万円	-	-	-	-	16,918	15,377	15,752	15,239	15,936	16,681	17,262	-	
官庁・民間等	百万円	-	-	-	-	11,906	12,883	14,294	14,304	15,421	16,543	17,135	-	
震災復興関連	百万円	-	-	-	-	2,920	2,494	1,457	935	463	138	127	-	
自社所有不動産販売	百万円	-	-	-	-	2,092	0	0	0	0	0	0	-	
建設コンサルタント	百万円	12,662	13,402	13,613	13,847	13,417	14,936	14,123	15,267	14,668	14,766	15,640	-	
前期比	%	17.6	5.8	1.6	1.7	-3.1	11.3	-5.4	8.1	-3.9	0.7	5.9	-	
地理空間情報	百万円	2,830	2,785	2,949	2,575	2,794	2,898	3,138	3,619	3,577	3,507	3,810	-	
前期比	%	20.5	-1.6	5.9	-12.7	8.5	3.7	8.3	15.3	-1.2	-2.0	8.6	-	
環境	百万円	1,226	744	1,092	1,056	588	758	657	596	670	683	811	-	
前期比	%	17.8	-39.3	46.8	-3.3	-44.3	29.0	-13.3	-9.3	12.5	1.8	18.9	-	
まちづくり	百万円	6,125	7,143	6,742	6,952	6,620	6,910	5,908	6,611	6,149	6,126	6,683	-	
前期比	%	21.9	16.6	-5.6	3.1	-4.8	4.4	-14.5	11.9	-7.0	-0.4	9.1	-	
設計	百万円	2,480	2,729	2,831	3,264	3,415	4,369	4,420	4,441	4,272	4,450	4,336	-	
前期比	%	5.7	10.1	3.7	15.3	4.7	27.9	1.2	0.5	-3.8	4.2	-2.6	-	
受注高	百万円	12,763	13,516	13,778	14,106	14,262	14,573	14,417	14,657	13,934	15,631	16,263	-	
地理空間情報	百万円	2,778	2,886	2,580	2,865	2,839	2,961	4,048	3,019	3,255	3,950	3,621	-	
環境	百万円	1,541	1,188	1,346	747	654	593	535	525	809	872	1,007	-	
まちづくり	百万円	5,868	6,854	7,091	6,965	6,719	6,461	5,758	6,911	5,397	6,570	7,523	-	
設計	百万円	2,575	2,589	2,762	3,528	4,050	4,559	4,077	4,203	4,473	4,240	4,112	-	
受注残高	百万円	7,495	7,609	8,166	8,425	9,271	8,908	9,202	8,592	6,758	7,622	8,244	-	
地理空間情報	百万円	1,536	1,637	1,383	1,673	1,719	1,782	2,691	2,091	1,476	1,917	1,694	-	
環境	百万円	1,005	978	990	682	748	582	460	389	480	669	865	-	
まちづくり	百万円	3,791	3,922	4,463	4,476	4,575	4,126	3,975	4,276	3,070	3,512	4,352	-	
設計	百万円	1,163	1,072	1,329	1,594	2,229	2,418	2,075	1,837	1,732	1,524	1,333	-	
事業ソリューション	百万円	1,451	2,000	1,866	1,695	2,670	645	1,079	595	1,145	781	750	-	
前期比	%	-6.3	37.8	-6.7	-9.2	57.5	-75.8	67.3	-44.8	92.3	-31.8	-4.0	-	
受注高	百万円	1,848	1,811	1,672	986	2,656	804	1,334	582	2,001	1,049	998	-	
受注残高	百万円	1,633	1,444	1,249	540	526	685	940	926	1,644	1,812	1,966	-	
リース取引賃貸料収入等	百万円	0	0	0	0	0	0	0	0	120	101	96	-	
売上原価	百万円	11,119	11,944	11,775	11,835	12,361	11,520	11,012	11,158	11,095	10,468	10,963	-	
売上比	%	78.8	77.5	76.1	76.2	76.8	73.9	72.4	70.3	69.6	66.9	66.5	-	
売上原価(単体)	百万円	10,715	11,506	11,421	11,521	11,972	11,109	10,630	10,649	10,643	9,904	10,167	-	
売上比	%	79.4	77.7	76.4	76.7	77.3	74.5	72.9	70.5	69.9	67.0	66.7	-	
材料費	百万円	299	348	251	278	243	241	272	394	732	518	232	-	
売上比	%	2.2	2.3	1.7	1.9	1.6	1.6	1.9	2.6	4.8	3.5	1.5	-	
人件費	百万円	2,967	3,587	3,668	3,807	3,800	3,890	3,624	3,442	3,410	3,396	3,556	-	
売上比	%	22.0	24.2	24.5	25.4	24.5	26.1	24.9	22.8	22.4	23.0	23.3	-	
業務委託費	百万円	4,937	6,178	6,564	6,038	5,605	5,655	5,602	4,854	5,520	5,272	5,376	-	
売上比	%	36.6	41.7	43.9	40.2	36.2	37.9	38.4	32.1	36.3	35.7	35.3	-	
経費	百万円	1,176	1,186	1,164	1,164	1,069	1,325	1,245	982	992	981	1,019	-	
売上比	%	8.7	8.0	7.8	7.8	6.9	8.9	8.5	6.5	6.5	6.6	6.7	-	
その他在庫増減等	百万円	1,336	208	-226	235	1,256	-2	-113	978	-11	-263	-16	-	
売上比	%	9.9	1.4	-1.5	1.6	8.1	-0.0	-0.8	6.5	-0.1	-1.8	-0.1	-	
売上原価(連単差)	百万円	405	438	353	314	388	411	382	509	453	563	795	-	
売上比	%	66.2	73.1	65.6	59.6	65.8	61.1	61.4	67.0	64.1	64.5	65.0	-	
売上総利益	百万円	2,994	3,458	3,705	3,707	3,725	4,061	4,191	4,704	4,838	5,180	5,523	-	
売上比	%	21.2	22.5	23.9	23.8	23.2	26.1	27.6	29.7	30.4	33.1	33.5	-	
販管費	百万円	2,411	2,668	2,789	2,661	2,652	2,957	3,046	3,370	3,255	3,465	3,681	-	
売上比	%	17.1	17.3	18.0	17.1	16.5	19.0	20.0	21.2	20.4	22.1	22.3	-	
給料手当	百万円	1,164	1,326	1,347	1,249	1,275	1,349	1,453	1,548	1,616	1,684	1,733	-	
売上比	%	8.2	8.6	8.7	8.0	7.9	8.7	9.6	9.8	10.1	10.8	10.5	-	
その他	百万円	1,247	1,342	1,442	1,412	1,377	1,608	1,593	1,822	1,638	1,781	1,948	-	
売上比	%	8.8	8.7	9.3	9.1	8.6	10.3	10.5	11.5	10.3	11.4	11.8	-	
営業利益	百万円	583	790	916	1,045	1,074	1,104	1,145	1,334	1,583	1,715	1,843	1,950	
売上比	%	4.1	5.1	5.9	6.7	6.7	7.1	7.5	8.4	9.9	11.0	11.2	11.1	
営業外収入	百万円	128	143	118	81	66	65	59	91	82	89	93	-	
営業外費用	百万円	100	69	50	29	20	19	27	45	11	16	6	-	
経常利益	百万円	611	865	984	1,097	1,120	1,151	1,177	1,380	1,654	1,788	1,930	2,000	
売上比	%	4	6	6	7	7	7	8	9	10	11	12	11	
特別利益	百万円	21	22	2	0	0	1,420	1	0	0	210	0	-	
特別損失	百万円	17	6	53	120	6	145	10	19	60	497	31	-	
税引前利益	百万円	615	881	932	977	1,115	2,426	1,168	1,361	1,594	1,501	1,899	-	
法人税等合計	百万円	102	68	186	274	370	711	344	509	509	426	560	-	
実効税率	%	17	8	20	28	33	29	29	37	32	28	29	-	
当期純利益	百万円	513	812	747	703	745	1,715	824	852	1,086	1,075	1,339	-	
非支配株主利益	百万円	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	
親会社株主利益	百万円	513	812	747	703	745	1,715	824	852	1,086	1,075	1,339	1,400	

出所：同社IR資料よりSIR作成

主要財務指標・貸借対照表・キャッシュフロー計算書

項目	単位	実績												会社計画 25/5
		14/5	15/5	16/5	17/5	18/5	19/5	20/5	21/5	22/5	23/5	24/5		
EPS	円	28.5	45.1	41.4	39.2	42.1	99.5	49.3	52.0	67.0	66.7	83.7	87.5	
潜在株調整後EPS	円	28.2	44.4	40.7	38.6	41.4	97.4	47.9	50.2	64.2	63.9	80.0	-	
BPS	円	261.1	334.3	333.0	358.7	390.7	460.1	487.6	551.5	610.3	657.9	763.4	-	
DPS	円	7.0	12.0	12.0	12.0	12.0	18.0	14.0	15.0	23.0	24.0	37.0	40.0	
配当性向	%	24.6	26.6	29.0	30.6	28.5	18.1	28.4	28.8	34.3	36.0	44.2	45.7	
ROE	%	11.2	15.1	12.4	11.4	11.3	23.5	10.4	10.0	11.5	10.6	11.8	-	
ROA (営業利益)	%	4.9	6.7	7.5	8.8	9.6	9.3	9.0	10.0	11.3	11.2	10.8	-	
営業利益率	%	4.1	5.1	5.9	6.7	6.7	7.1	7.5	8.4	9.9	11.0	11.2	11.1	
資産回転率	回	1.18	1.31	1.28	1.31	1.43	1.32	1.20	1.19	1.13	1.02	0.97	-	
自己資本比率	%	39.5	52.3	46.9	57.5	60.4	62.8	62.1	65.7	68.2	65.4	68.0	-	
EBITDA	百万円	750	1,014	1,155	1,245	1,249	1,308	1,398	1,601	1,839	1,934	2,062	-	
売上比	%	5.3	6.6	7.5	8.0	7.8	8.4	9.2	10.1	11.5	12.4	12.5	-	
設備投資	百万円	477	160	426	115	220	2,071	345	707	136	135	118	-	
資産合計	百万円	11,900	11,550	12,703	11,085	11,353	12,332	12,979	13,675	14,427	16,117	17,967	-	
流動資産	百万円	7,890	7,451	8,405	7,013	6,918	6,928	7,525	6,894	7,623	9,643	9,973	-	
現預金	百万円	1,443	864	771	1,101	1,610	2,007	2,337	3,002	1,956	4,205	3,116	-	
売上債権	百万円	2,532	3,005	3,909	2,220	3,129	2,847	2,879	2,764	4,833	4,803	6,198	-	
棚卸資産	百万円	1,847	1,494	1,614	3,403	2,059	1,952	2,132	1,008	258	509	526	-	
その他	百万円	2,068	2,088	2,111	289	120	121	177	119	576	126	133	-	
固定資産	百万円	3,990	4,088	4,292	4,070	4,435	5,404	5,454	6,781	6,804	6,475	7,994	-	
有形固定資産	百万円	2,577	2,655	2,809	2,721	2,783	3,913	3,925	4,368	4,266	3,312	3,204	-	
無形固定資産	百万円	68	52	42	37	52	42	141	139	113	82	97	-	
投資その他資産	百万円	1,345	1,381	1,441	1,312	1,600	1,450	1,388	2,274	2,425	3,081	4,693	-	
負債合計	百万円	7,169	5,448	6,652	4,637	4,402	4,439	4,693	4,375	4,197	5,186	5,343	-	
流動負債	百万円	4,319	3,912	5,560	3,429	3,523	3,348	3,800	3,672	3,489	4,272	4,022	-	
仕入債務	百万円	953	721	925	773	816	862	944	869	1,027	1,257	1,110	-	
短期有利子負債	百万円	1,588	1,240	2,370	626	346	192	60	60	0	0	0	-	
未払法人税等	百万円	60	263	172	245	84	293	138	462	330	93	396	-	
その他	百万円	1,717	1,689	2,093	1,784	2,277	2,000	2,658	2,281	2,132	2,922	2,516	-	
固定負債	百万円	2,850	1,535	1,093	1,208	879	1,091	893	703	708	915	1,321	-	
長期有利子負債	百万円	1,677	1,198	548	665	312	120	60	0	0	0	0	-	
その他	百万円	1,173	337	544	543	567	971	833	703	708	915	1,321	-	
純資産合計	百万円	4,731	6,103	6,050	6,448	6,950	7,893	8,286	9,300	10,230	10,931	12,624	-	
株主資本	百万円	4,702	5,546	5,994	6,388	6,776	7,701	7,999	8,440	9,316	9,859	10,662	-	
その他の包括利益累計額	百万円	0	499	-38	-9	77	38	56	545	524	686	1,546	-	
新株予約権	百万円	25	58	95	69	98	154	231	316	391	386	416	-	
非支配株主持分	百万円	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	
営業CF	百万円	1,767	263	369	2,304	1,697	1,500	1,260	1,994	-346	2,295	-346	-	
税引前利益	百万円	615	881	932	977	1,115	2,426	1,168	1,361	1,594	1,501	1,899	-	
償却費計	百万円	166	224	239	200	176	204	253	267	256	220	204	-	
運転資本の増減額	百万円	719	-790	-429	1,375	957	76	218	546	-760	359	-1,759	-	
その他の増減額	百万円	353	38	18	54	-182	-1,032	64	68	-727	797	-462	-	
法人税等支払額	百万円	-87	-89	-391	-301	-369	-174	-443	-247	-710	-581	-228	-	
投資CF	百万円	-662	93	-641	13	-191	39	-212	-848	-179	574	-164	-	
有形固定資産の増減額	百万円	-421	-116	-407	-118	-7	54	-140	-765	-128	445	-152	-	
無形固定資産の増減額	百万円	-24	-12	-19	-10	-33	-7	-121	-30	-29	-1	-53	-	
その他の増減額	百万円	-217	220	-216	141	-151	-8	49	-52	-22	130	41	-	
FCF	百万円	1,105	356	-272	2,317	1,506	1,539	1,047	1,147	-525	2,869	-511	-	
財務FC	百万円	-1,111	-945	182	-1,986	-997	-1,135	-718	-481	-521	-619	-578	-	
有利子負債の増減額	百万円	-1,021	-828	480	-1,626	-633	-346	-192	-60	-60	-	-	-	
配当金の支払額	百万円	-89	-125	-217	-216	-213	-312	-318	-231	-261	-420	-478	-	
エクイティの増減額	百万円	0	8	-82	-144	-150	-476	-208	-190	-200	-200	-100	-	
その他の増減額	百万円	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	
現金同等物の換算差額	百万円	2	10	-2	-1	-0	-0	0	0	0	0	0	-	
現金同等物の増減額	百万円	-4	-579	-93	330	509	397	329	665	-1,046	2,249	-1,089	-	
現金同等物の期首残高	百万円	1,447	1,443	864	771	1,101	1,610	2,007	2,337	3,002	1,956	4,205	-	
現金同等物の期末残高	百万円	1,443	864	771	1,101	1,610	2,007	2,337	3,002	1,956	4,205	3,116	-	

出所：同社IR資料よりSIR作成

## ディスクレーマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



**SESSAパートナーズ株式会社**

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a  
[info@sessapartners.co.jp](mailto:info@sessapartners.co.jp)