



面談・コールご依頼はこちら

アールプランナー (2983)

デザインへのこだわりが実現する成長と収益の安定性 カバレッジ開始

2026年1月28日

株価: 3,160円

時価総額: 168億円

● **デザインへのこだわりが、高い事業効率を実現** - アールプランナーは、厳しい事業環境下においてもセクター最高水準の成長を実現しており、国内住宅メーカーの中でも際立った存在である。成長を支える効果的な商品戦略に加え、オペレーションと資本管理の両面における効率化の追求が奏功し、25年1月期には28.7%という驚異的なROEを達成した。当社では、この高い資本効率、経営陣が高い持株比率を有し、株主目線での経営を徹底していることの表れと考える。これにより、短期的な利益追求ではなく、長期的な企業価値の創出への注力が担保されている。同社が掲げる長期経営方針「2033年ビジョン」では、2033年までに売上高1,000億円という野心的な目標を設定しているが、同社は達成に向けた明確な道筋を描いている。



出所:ブルームバーグ

3 回連続の業績予想上方修正

- **デザインと品質の重視** - 同社はこの中核戦略を貫くことで、持続的な成長を実現してきた。「アフオーダブル・ラグジュアリー」のポジショニングにより、既存の大手ハウスメーカーから着実にシェアを奪取している。首都圏への進出は、緻密に計算された長期戦略に基づくものであり、近年の成長および将来の拡大における最大の成長ドライバーとなっている。資材価格高騰による厳しい事業環境下にあっても、2026年1月期の好調な業績は、同社の商品戦略の底堅さを証明している。
- **2026年1月期は過去最高益の更新が視野に** - 2026年1月期の年度累計実績は極めて好調であり、売上高成長の加速と大幅な利益率改善が特徴的である。好調な第3四半期決算を受け、同社は2026年1月期の通期業績予想を今期3度目となる上方修正を行った。これに先立ち、6月(第1四半期決算時)および9月(第2四半期決算時)にも目標を引き上げている。これは同社の成長戦略の正当性と、高い実行力の証左である。
- **ESG** - 当社は「アストリス・サステナビリティ」モデルのスコアカードにおいて、同社のスコアを「Red」としている。
- **バリュエーション** - 当社の業績予想に基づく2027年1月期予想PERは6.5倍(EPS成長率は前年比+6.9%)、PBRは2.4倍の水準で推移している。

リターン	年初来	1M	3M	12M
絶対 (%)	+12.7	+11.9	+28.3	+130.0
相対 (%)	+8.2	+7.7	+21.1	+100.8

セクター
不動産管理・開発(GICS)

株式データ	
株価(円)	3,160
時価総額(10億円)	16.8
時価総額(100万ドル)	109.7
52週レンジ(円)	1,103 - 3,295
発行株式数(100万株)	5.3
日次平均出来高(100万ドル)	0.7
浮動株 (%)	28.4
外国人株式保有比率 (%)	5.1
コード	2983
取引所	Tokyo Growth
純有利子負債/自己資本(倍)	2.0
ブルームバーグ 買い ホールド 売り	0 0 0

出所:ブルームバーグ

年度	1/24	1/25	1/26E	1/27E	1/28E
売上高(10億円)	32.07	40.19	48.17	53.40	58.82
営業利益(10億円)	0.53	2.16	3.66	3.95	4.29
純利益(10億円)	0.22	1.44	2.41	2.57	2.79
EPS(円)	41.70	270.13	452.81	483.92	524.63
1株当たり配当(円)	15.00	45.00	80.00	87.11	94.43
売上高伸び率 (%)	+2.6	+25.3	+19.9	+10.9	+10.1
営業利益成長率 (%)	-23.1	+306.2	+69.2	+7.9	+8.7
純利益成長率 (%)	-32.2	+547.9	+67.6	+6.9	+8.4
EPS成長率 (%)	-31.7	+547.8	+67.6	+6.9	+8.4
PER(倍)*	75.8	11.7	7.0	6.5	6.0
EV/EBITDA(倍)*	38.0	12.3	7.5	6.9	6.4
EV/売上高(倍)*	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5
PBR(倍)*	3.9	3.0	2.2	1.7	1.4
ROE (%)	5.2	28.7	36.2	29.7	25.7
ROCE (%)	5.6	21.5	28.1	23.7	20.7
FCF利回り (%)*	2.6	10.2	6.5	5.6	6.5
配当利回り (%)*	0.5	1.4	2.5	2.8	3.0

出所:会社データ、アストリス・アドバイザー(推定)
注:バリュエーション指標は全て直近の株価を用いて算出しています。

事業概要
アールプランナーは名古屋を地盤とし、首都圏においてそのプレゼンスを急拡大させている戸建住宅メーカーである。同社は、意匠性の高い戸建住宅を適正価格で提供することで、競合他社との差別化を図っている。

アストリス・サステナビリティ ESG レーティング	参考格付け
Amber	MSCI -
Red	Sustainalytics -
Green	Refinitiv -
	S&P Global -
	Bloomberg -
	CDP -

イベント予定日
2026年3月: 2026年1月期 通期決算発表
電話: +81 3 6868 8797
Eメール: Corporateresearch@astrisadvisory.com
本レポートは同社から委託され、支払いを受けて作成されている

目次

サマリー	3
会社概要	4
経営理念	16
ビジネスモデル	17
同業他社分析	23
資本配分	30
長期経営計画「2033 年ビジョン」.....	31
直近の業績	32
当社の業績予想と主な前提条件.....	34
経営陣・役員	35
その他の会社情報	36
アストリス・クオンツシート	37
アストリス・サステナビリティ ESG 評価	39
投資家とのディスカッションポイント	41



サマリー

アールプランナーは2033年までに売上高1,000億円という野心的な目標を掲げており、これは2025年1月期実績(401.9億円)比でCAGR +10.7%に相当する。

アールプランナーは名古屋を地盤とし、首都圏においてそのプレゼンスを急拡大させている戸建住宅メーカーである。同社は、デザイン性と品質を重視した戸建住宅を適正価格で提供するビルダーとしての地位を確立することで、競合他社との差別化を図っている。国内住宅業界全体が苦戦を強いられる中、この戦略は顧客から強い支持を得ており、それは同社の際立って好調な2026年1月期第3四半期累計期間の業績に如実に表れている。

当社では、アールプランナーを「質の高い成長(クオリティ・グロース)」を実現する住宅メーカーと評価する。その成長は、差別化された商品戦略と、底堅い首都圏住宅市場におけるシェア拡大によって牽引されている。同社は、持続的な増収増益と規律ある資本管理という、独自の組み合わせを実現している。さらに、経営陣が高い持株比率を有していることから、株主との利害の一致も確保されている。

本レポートの分析によって得た以下の知見は、これを裏づけている。

- **デザイン・性能・価格の融合:** 差別化されたデザインに加え、高い住宅性能と競争力のある価格設定を両立させた住宅が、より富裕な顧客層に強く支持されており、これが販売棟数の成長加速と持続的な単価上昇の両方につながっている。さらなる高価格帯への戦略的シフトは、平均販売単価のさらなるアップサイドを生み出す公算が大きい。
- **資本効率への注力:** 在庫取得資金を賄うための効果的なレバレッジ活用に支えられ、競合他社と比較して優れたROE水準を維持している。
- **利益率のさらなる改善:** 財務規律を保ちながら事業規模を拡大させる中で、営業レバレッジの顕在化と販管費の効率化が進み、さらなる利益率改善が見込まれる。

当社の予想では、同社は以下を通じて中期成長を達成する。

- **販売棟数増と単価上昇:** 首都圏における積極的な成長戦略が牽引する販売棟数の増加、および、より高級な物件への戦略的シフトを反映した持続的な単価上昇。
- **営業利益率の拡大:** 事業規模の拡大に伴う販管費効率の改善が牽引する、緩やかな営業利益率の拡大。加えて、建築コスト上昇分の顧客への価格転嫁の成功と、より高付加価値な商品による高価格帯への移行継続により、売上総利益率の段階的な改善を見込む。

当社の業績予想に基づく2027年1月期予想PERは6.5倍(EPS成長率は前年比+6.9%)、PBRは2.4倍の水準で推移している。

急速な利益成長に対し株価上昇が遅れているため、同社株は競合他社と比較して依然として割安な水準で取引されている。



会社概要

概要

アールプランナーは、意匠性が高く品質を重視した戸建住宅を適正価格で提供するビルダーとしての地位を確立することで、競合他社との差別化を図っている。

同社は、変化する顧客動向に対応すべく、より高価格帯へのシフトを戦略的に進めている。

アールプランナーは名古屋を地盤とし、首都圏において急速にプレゼンスを高めている戸建住宅メーカーである。2003年にエクステリアおよび住宅リフォーム業者として創業し、東海地方有数の注文住宅および分譲住宅メーカーへと急成長を遂げた。さらなる成長に向け、同社は東海地方以外の地域への戦略的拡大を進めており、その第一歩として首都圏への進出を果たしている。同社は2033年までに売上高1,000億円という野心的な目標を掲げており、これは2025年1月期実績(401.9億円)比で+10.7% CAGRに相当する。

同社は、意匠性の高い高品質な戸建住宅を適正価格で提供するビルダーとしての地位を確立することで、競合他社との差別化を図っている。当初は注文住宅専業であったが、2015年1月期に分譲住宅事業へ参入した際、注文住宅と同様のデザイン重視の理念を分譲住宅にも適用した。同社の分譲住宅は顧客から強い支持を得て、同社の成長を大幅に加速させ、現在では分譲住宅事業が同社の主力収益源となっている。

今後については、首都圏への展開が当面の成長を牽引すると予想しており、新エリアへの拡大加速に向けたM&Aも検討している。同社は引き続き、高品質な施工と機能を備えた意匠性の高い住宅の提供に注力する一方で、顧客動向の変化に合わせて商品戦略の最適化を図り、より高価格帯へのシフトを戦略的に進めている。

主要な取引とコーポレートイベント

アールプランナーは2021年2月に東京証券取引所マザーズ市場(現グロース市場)に上場し、同年12月には名古屋証券取引所メイン市場への重複上場を果たした。なお、過去においてM&Aは同社の成長戦略の一部ではなかった。

主な沿革

年月	事項
2003年10月	名古屋にて創業。当初はエクステリア・リフォーム事業に注力
2008年8月	注文住宅事業を開始、リフォーム専業からの転換
2014年5月	分譲住宅事業に参入。完成物件の販売により収益源を多様化し、注文住宅事業を補完
2017年1月	不動産子会社を完全子会社化し、組織体制を簡素化
2019年10月	首都圏への進出。地盤である東海地方以外への初の本格的なエリア拡大
2021年2月	東証マザーズ(現グロース)へ上場
2021年12月	名証への重複上場
2022年2月	流動性向上と投資家層の拡大を目的とした1株につき4株の株式分割を実施

出所: 会社データ

創業以来、同社は大規模なM&Aに関与していない。

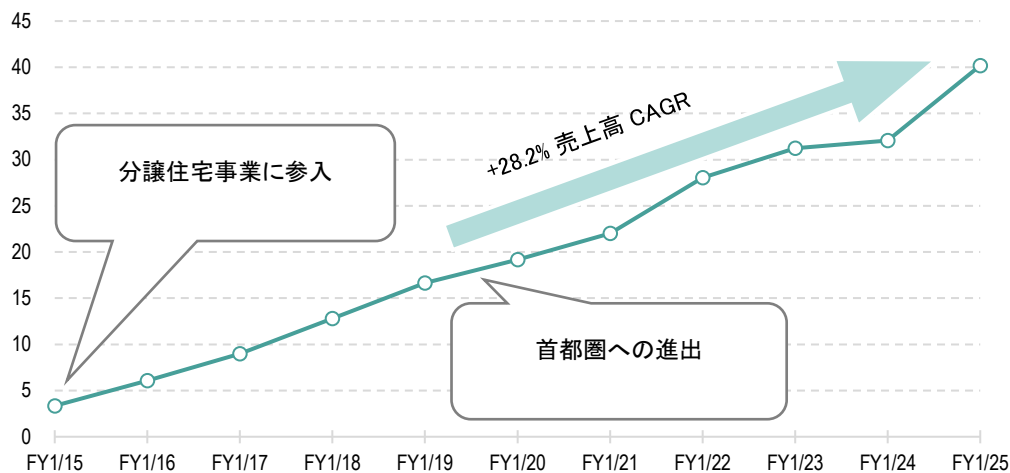
成長と収益性

2003年にエクステリアおよび住宅リフォーム業者として創業して以来、同社は周辺事業への進出を通じて継続的な二桁増収を実現してきた。

売上高の成長

2015年1月期の分譲住宅事業参入を機に、過去10年間で成長が大幅に加速した。売上高は2015年1月期の33.5億円から2025年1月期の401.9億円へと10倍以上に拡大し、同期間の売上高CAGRは+28.2%という驚異的な伸びを記録した。2020年1月期の東海地方から首都圏への進出も、主要な成長ドライバーとなった。

分譲住宅事業への参入と首都圏への拡大が近年の売上成長を加速させた 2015年1月期以降の売上高の年別推移(10億円)

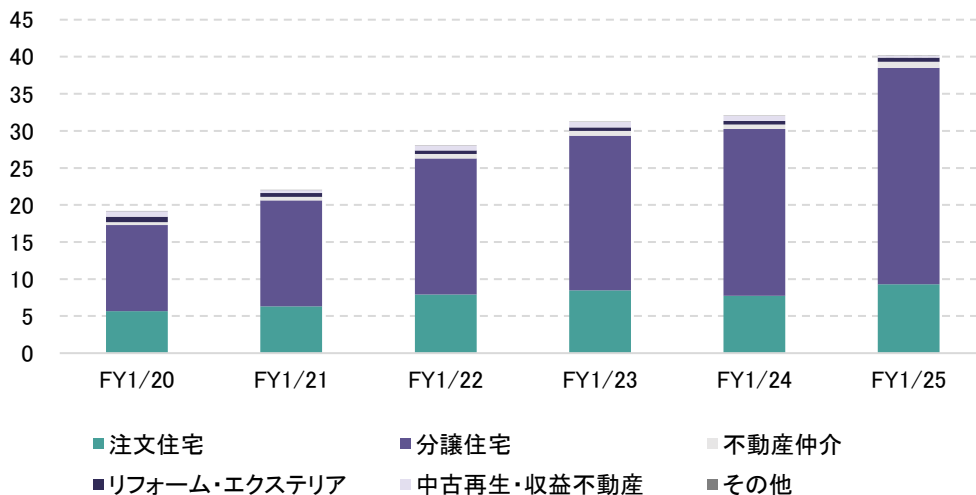


出所: 会社データ

分譲住宅事業は2015年1月期の立ち上げ以来急成長を遂げ、現在では注文住宅事業を大きく上回る収益の柱となっている。

分譲住宅事業が収益の柱へと成長

2020年1月期以降のセグメント別売上高推移(10億円)



出所: 会社データ

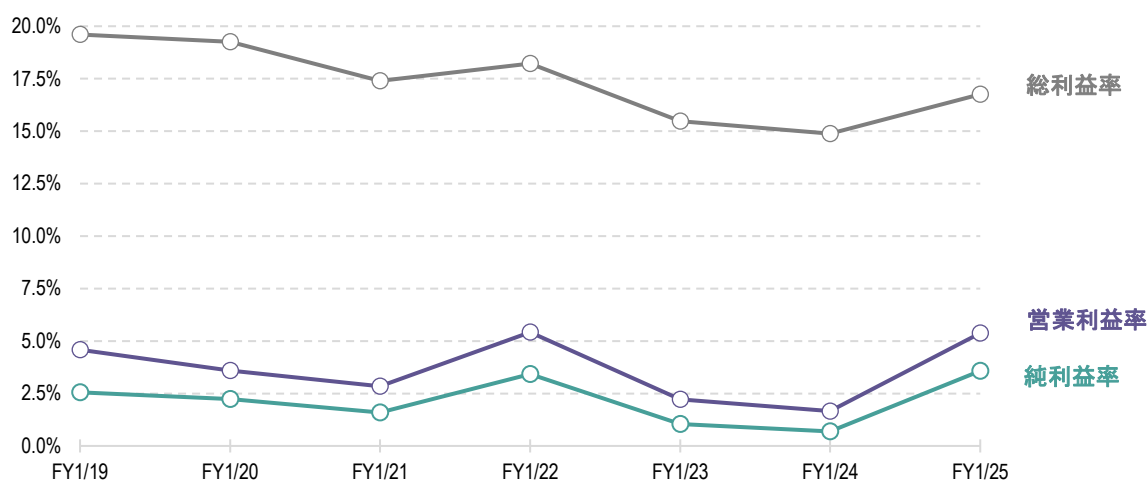


利益率

近年の利益率は、コロナ禍後のサプライチェーンの混乱、建設資材のインフレ圧力、労働力不足などを背景に変動が見られる。売上総利益率は、厳しい事業環境の影響を受ける前の2019年1月期の19.6%から、2024年1月期には14.9%で底を打った。2025年1月期には16.8%へ回復しており、続く2026年1月期も18.1%(会社予想)と一段の改善を見込む。継続的な資材インフレ圧力に対し、価格改定による利益確保が奏功しており、同社ではコロナ禍前の水準に向けた回復が続くと見ている。

近年、建築コスト上昇により売上総利益率は低下したが、回復の兆しを見せている。一方、営業レバレッジ効果が25年1月期の純利益率に反映されている

2019年1月期以降の利益率推移(%)



出所: 会社データ

厳しいマクロ環境に伴う粗利率の低下に加え、人的資本、IT インフラ、販売力(ショールーム開設、首都圏の営業体制構築等)への投資を継続したことが営業利益率の下押し要因となり、2024年1月期の営業利益率は1.7%に留まった。

しかし、売上総利益率が回復した2025年1月期には、これらの成長投資が大きな営業レバレッジ効果として顕在化し、営業利益率を大幅に押し上げた。2025年1月期は売上総利益率16.8%に対し営業利益率5.4%を達成した。これは、売上総利益率19.6%に対し営業利益率4.6%であった2019年1月期と比較して、効率性が大幅に向上していることを示している。売上総利益率が19~20%程度へ回復し、追加的な成長投資を行わない前提に立てば、営業利益率は8~9%程度となる試算である。

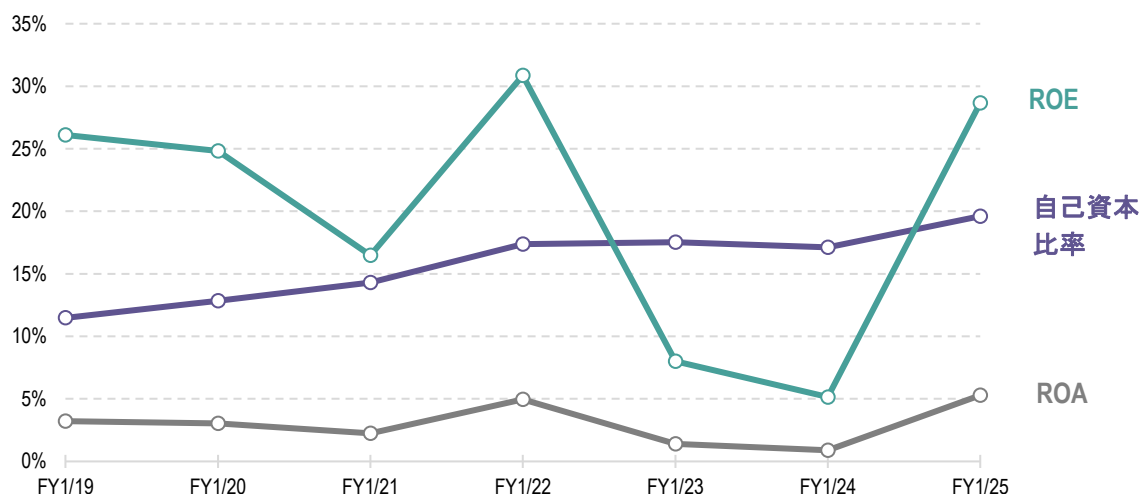
ROA、ROE およびレバレッジ

コスト高により収益性が大きく毀損した2023年1月期および2024年1月期を除き、アールプランナーは継続的に二桁のROEを達成しており、2019年1月期から2025年1月期の平均ROEは20.0%であった。この高いROEの主因は、不動産セクターの企業には一般的である不動産在庫の取得および建設資金の調達を目的とした、同社のレバレッジ活用にある。

近年、同社の自己資本比率は上昇傾向にあり、財務レバレッジの低下が進んでいることが見て取れる。重要な点は、効率性と営業レバレッジの改善を背景に、総資産利益率 (ROA) が着実に上昇基調にあることである。その結果、レバレッジが大幅に低下した(自己資本比率は 2019 年 1 月期の 11.5% から 2025 年 1 月期には 19.6% へ上昇)にもかかわらず、2025 年 1 月期の ROE (28.7%) は 2019 年 1 月期 (26.1%) を上回る水準となった。

期間を通じて大幅なデレバレッジが進んだにもかかわらず、ROA の改善が奏功し、2019 年 1 月期以降の平均 ROE は 20.0% となった

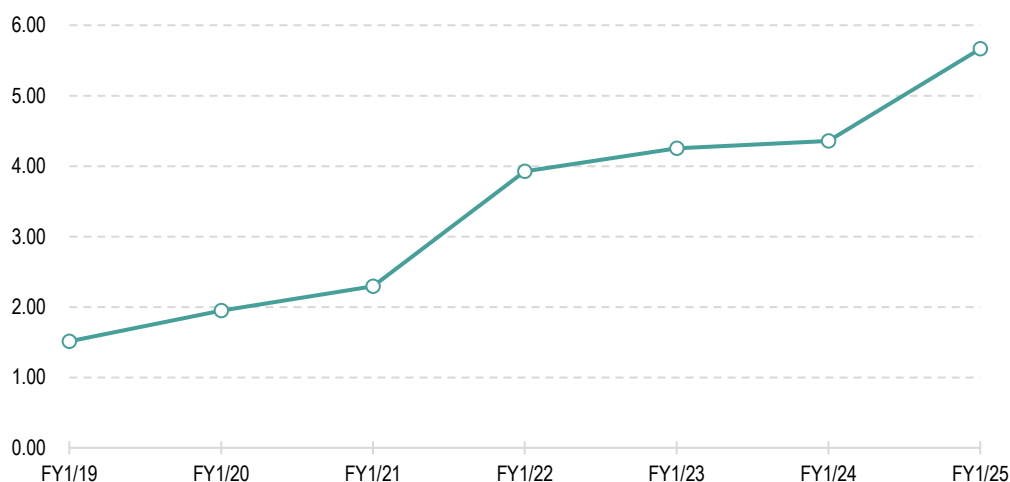
2019 年 1 月期以降の ROA (%)、ROE (%) および自己資本比率 (%) の推移



出所: 会社データ

2022 年 1 月期の IPO による調達資金および高い ROE を背景に、株主資本は 2019 年 1 月期以降、CAGR+24.6% で成長している。

2019 年 1 月期以降の株主資本推移 (10 億円)



出所: 会社データ

事業別情報

アールプランナーは6つの関連事業領域(注文住宅、分譲住宅、不動産仲介、リフォーム、エクステリア、再生住宅・収益物件、その他)で事業を展開している。売上高および利益への貢献度に基づき、当社では同社の事業を「分譲住宅事業」、「注文住宅事業」、「その他不動産事業」の各セグメントに分類する。

事業別の詳細

	事業内容	2025年1月期売上構成比(%)
分譲住宅事業	注文住宅事業で培ったデザインのノウハウを活用し、特徴的な外観と間取りを持つ高品質な分譲住宅を創出。建築家が設計した注文住宅と同等の品質(安全性と快適性)を適正価格で提供する。	72.7
注文住宅事業	注文住宅の設計・施工。デザイン、性能(高断熱・制震)、価格に重点を置き、高品質な住宅を高いコストパフォーマンスで顧客に提供する。「アールギャラリー」(自由発想のデザイン)と「Fの家」(より標準化されたアプローチ)の2ブランドで展開。	23.2
その他不動産事業 - 不動産仲介 - リフォーム - エクステリア - 再生住宅・収益物件 - その他	非中核事業を含む(不動産仲介、リフォーム・エクステリア、再生住宅・収益物件、その他顧客紹介料や保険代理店事業などの付随収益)。これらの事業は、顧客生涯価値の最大化を図る同社の長期的戦略の一環である。	4.1

出所: 会社データ

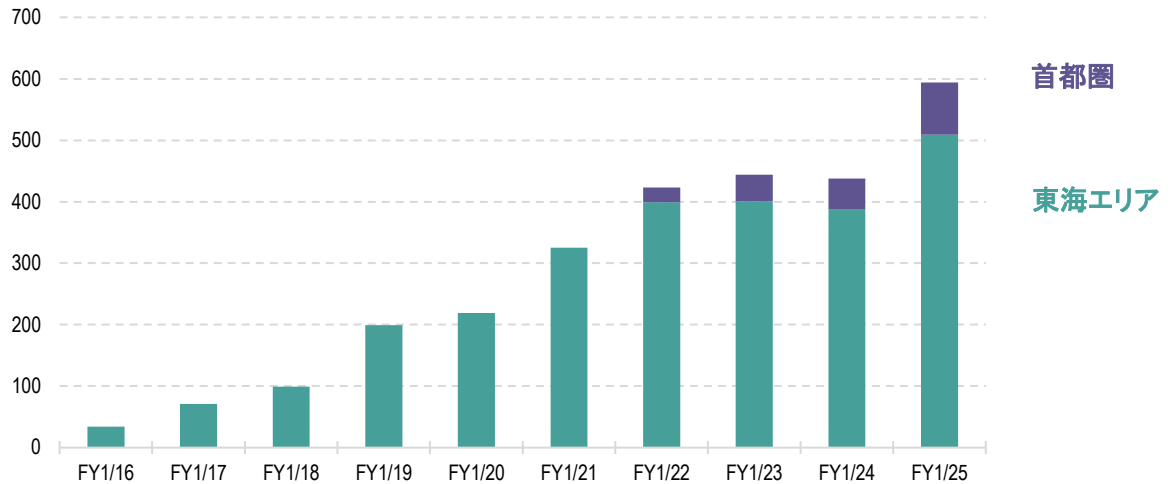
分譲住宅事業

アールプランナーは、高品質かつ建築デザイン性の高い住宅を適正価格で提供することを目標に、2015年1月期に分譲住宅事業を開始した。各住宅は同社の社内デザイナーチームによって設計されており、注文住宅のような感覚を呼び起こすモダンな美意識を実現している。

このデザイナー主導のアプローチによる戸建分譲住宅開発は顧客から強い支持を得ており、販売棟数は2016年1月期の東海エリアにおける34棟から、2025年1月期には東海・首都圏両エリア合計で594棟へと急拡大したことから、その急速な成長は明らかである。

過去 10 年間で分譲住宅の販売棟数は 10 倍以上に増加。主力の東海エリアに加え、首都圏での販売が急伸している

2016 年 1 月期以降のエリア別分譲住宅販売棟数推移 (棟)

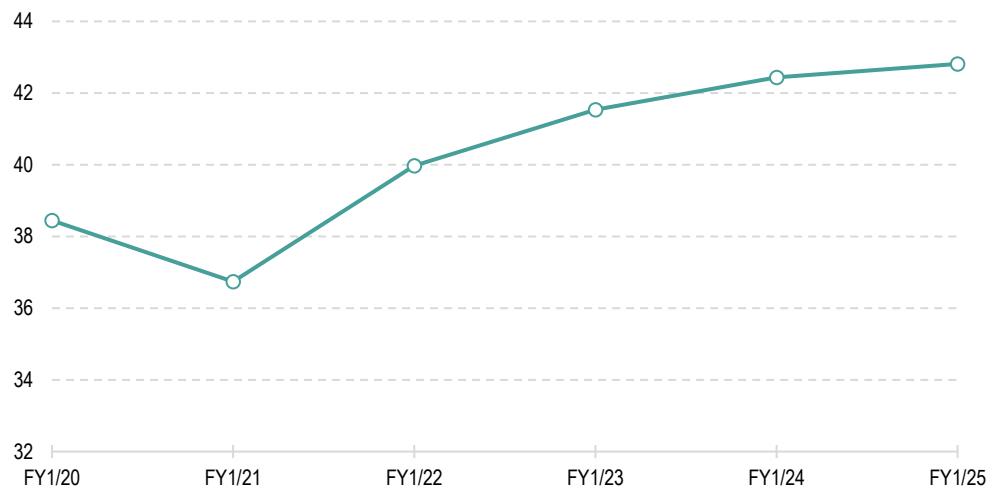


注: 同社は 2020 年 1 月期に首都圏に進出したが、2022 年 1 月期以前の地域別販売実績は開示されていない。
出所: 会社データ

ASP の上昇が緩やかに留まったのは、首都圏における市場プレゼンス確立に向けた戦略的な価格設定に加え、住宅価格の上昇と広範なインフレによる生活費への影響が重なり、顧客の購買意欲やより多額の住宅ローンを負担する能力に対する不透明感が存在したことに起因する。

アールプランナーの分譲住宅 ASP は 2025 年 1 月期時点で 4,280 万円。地域構成の変動やエリア拡大、コロナ禍の影響を反映した推移となっている

2020 年 1 月期以降の分譲住宅平均販売単価 (ASP) 推移 (100 万円)



出所: 会社データ

ASP の上昇が緩やかなものに留まったのは、首都圏における市場プレゼンス確立に向けた戦略的な価格設定に加え、住宅価格の上昇と広範なインフレによる生活費への影響が重なり、顧客の購買意欲やより多額の住宅ローンを負担する能力に対する不透明感が存在したことに起因する。

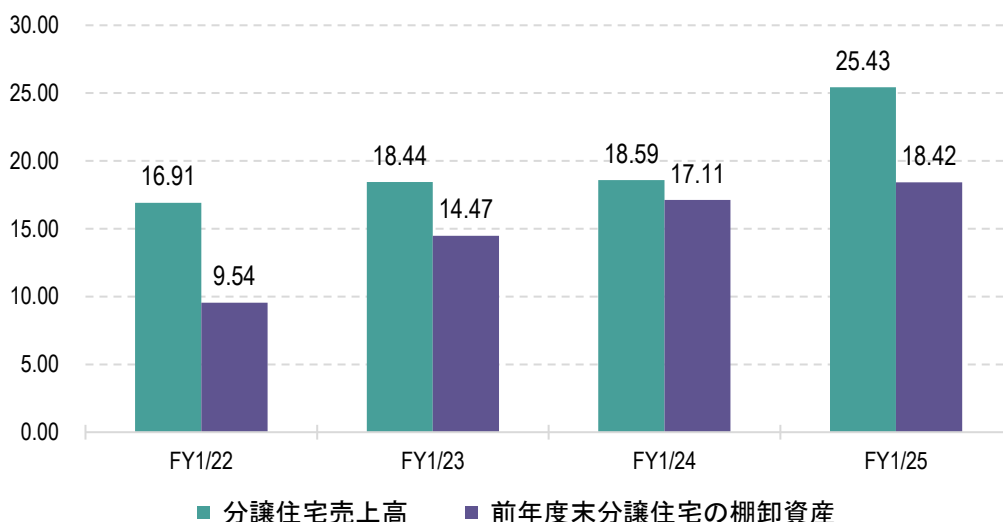


しかしながら、同社によれば、プレセールスにおける顧客との対話を通じて、同社の高品質な施工とモダンな建築デザインが評価され、顧客は分譲住宅の価格引き上げを受け入れているとのことである。同社は今後、分譲住宅の価格を段階的に引き上げ、同事業の採算性向上を図る方針である。

アールプランナーの棚卸資産は、歴史的に翌期の売上高を示す良好な先行指標となっており、IPO 以降の 5 決算期において、棚卸資産の売上高転換率は一貫して 100%を超えている。当社では、同社の ASP 上昇に対する強気な見通しは、積極的な在庫積み増しとプレセールスの好調な実績に裏打ちされたものであると考える。同社は販売見通しに確信がなければ在庫を積み増さない方針であり、過去の完全売却実績がこの判断の信頼性を示している。

前年度末の棚卸資産(土地を含む)は、歴史的に翌年の住宅販売実績を示す信頼性の高い先行指標となっている

2022年1月期以降の分譲住宅販売実績と前年度末棚卸資産(土地を含む)の比較(10億円)



出所: 会社データ

デザインと品質を重視したアプローチをとる分譲住宅事業は、過去 10 年間で極めて強力な成長モメンタムを見せてきたが、近年はマクロ環境の悪化に伴う原価高騰に加え、将来のシェア拡大を見据えた戦略的投資の継続が利益率の重石となっている。

しかし、同社は価格改定を実行に移しており、商品力の高さを背景に顧客もこれを受け入れていることから、収益性は徐々にコロナ禍前の水準へと回復可能であると同社はみている。重要な点は、ASP の上昇見通しに加え、首都圏への拡大戦略の継続的な実行により、販売棟数の強力な成長モメンタムと見通しが維持されていることである。

注文住宅事業

収益の主柱ではなくなったものの、注文住宅事業は依然としてアールプランナーにとって重要な収益ドライバーである。同セグメントでは「アールギャラリー」ブランドを通じて、高級な仕様と独自の建築デザインを備えたフルオーダーおよびセミオーダー住宅を展開している。

直接的な収益貢献に加え、注文住宅事業は同社の建築ビジョンと施工品質を示すポートフォリオとして機能し、分譲住宅事業を強化している。この実績の蓄積が、分譲住宅事業におけるデザイン主導の市場ポジショニングの基盤を形成しており、完工した注文住宅の一棟一棟がアールプランナーの建築実績を補強している。

アールプランナーの注文住宅は、ハイエンドかつモダンな建築デザインと、顧客ごとの固有の要望を融合させている
アールプランナーの施工事例



出所: 会社データ

同社のデザイナーはモダンな美意識の創出に注力し、スマートホーム機能を組み込みつつ、統一感のあるデザイン戸建住宅を提供している
 アールプランナーの施工事例

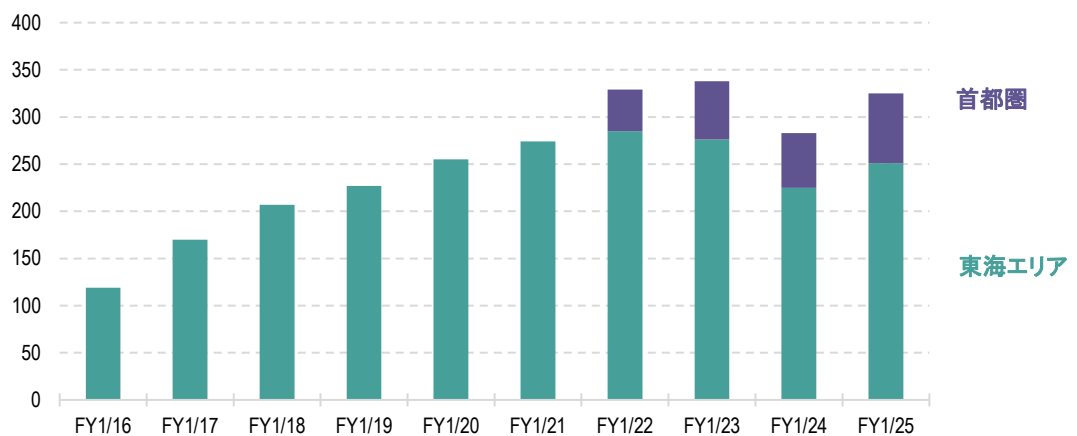


出所: 会社データ

近年の販売棟数は、同社が利益と量のバランスを重視する中で東海エリアが軟調に推移したため一進一退であったが、2026年1月期には、首都圏におけるブランド確立とネットワーク構築への継続的な投資が実を結び、力強い成長軌道に回帰している。

近年の販売棟数は東海エリアの軟調によりまちまちであったが、首都圏では健全な成長が続いている

2016年1月期以降のエリア別注文住宅販売棟数推移(棟)

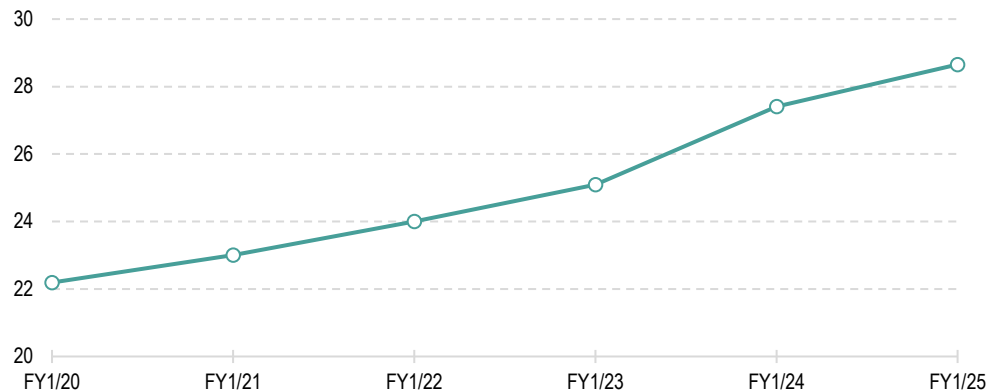


注: 同社は2020年1月期に首都圏に進出したが、2022年1月期以前の地域別販売実績は開示されていない。

出所: 会社データ

一方、平均販売単価は一貫して一桁台半ばの成長を続けている。これは、建築コスト上昇分の顧客への価格転嫁の成功、首都圏市場への進出成功に加え、より高級な仕様やデザインを選好する顧客嗜好の変化を反映したものである。2026年1月期には、同社の段階的な高価格帯へのシフトを反映し、ASPの成長はさらに加速している。

注文住宅のASPは2020年1月期以降、年平均成長率+5.2%で成長している
2020年1月期以降の注文住宅平均販売単価推移(100万円)



出所: 会社データ

アールプランナーは、富裕層をターゲットとする大手高級住宅メーカーとの価格差が生む相対的な割安感の恩恵を大きく享受している。顧客の価格感応度が高いディスカウント志向の競合他社とは異なり、デザイン重視のポジショニングをとる同社は、市場全体のプレミアム化に合わせて価格を引き上げる柔軟性を有している。デザインに注力することでコモディティ化を意図的に回避し、価格決定力を維持しているのである。

戦略的に、同社はデザインと建築へのこだわりを梃子に、さらなる高価格帯へのシフトを図り、高級ビルダーに対する高付加価値な代替手段としての地位を確立する意向である。

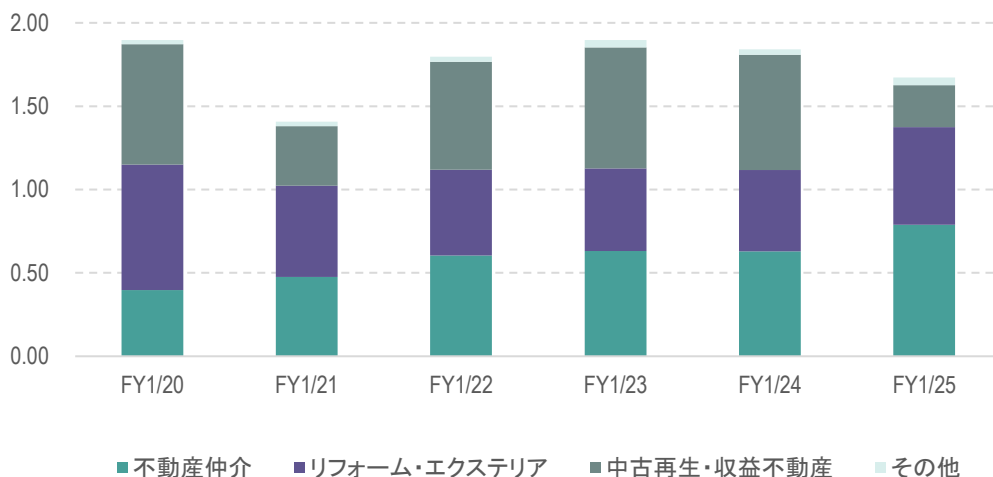


その他不動産事業

アールプランナーは、顧客に対して不動産関連の周辺サービスを提供する幅広い非中核事業を展開している。成長要因は各事業で異なるが、歴史的に中核事業の成長には遅れをとっている。

不動産仲介事業は過去数年間で最も安定的な成長を見せている一方、その他の非中核事業は変動が大きい

2020年1月期以降の非中核事業別売上高推移(10億円)



出所: 会社データ

不動産仲介事業

新築分譲住宅の販売仲介を主軸に展開。子会社のアールプランナー不動産を通じ、地域に密着した店舗網とブランド認知度を活かしたマッチングサービスに強みを持つ。顧客に対して最適な物件情報と資金計画の提案をワンストップで提供することで、グループ全体の顧客接点の創出と、仲介手数料による安定的な収益確保を担っている。

リフォーム・エクステリア事業

顧客生涯価値の最大化を目的とし、リフォームや外構サービスを提供することで、住宅販売後も顧客との関係を維持・延長している。同社は、長期的かつ継続的なストック型収益源の創出を目指している。

再生住宅・収益物件事業

このサブセグメントは、中古戸建住宅の取得、再生、および再販に注力している。規模は小さいものの、新築偏重の収益構造からの分散に寄与している。さらに、持続可能なリノベーション住宅への需要は高まりつつある。

その他付帯サービス

これらのサービスは、火災保険などの不可欠なサービスを購入プロセスに直接組み込むことで、アールプランナーの「ワンストップ」戦略を強化するものである。この統合により、顧客の利便性を向上させている。

グループ会社

アールプランナーには事業子会社 1 社がある。

開示された関係会社(2025年2月期)

会社名	関係	持分比率(%)	事業内容
アールプランナー不動産	連結子会社	-	不動産仲介事業及び損害保険代理店事業

出所: 会社データ



経営理念

経営ビジョン

アールプランナーは近年、「All Satisfaction」という概念を、一般的な理念から同社の中核となる「パーパス」へと昇華させた。この戦略的シフトは、単なる取引ベースの指標よりも、長期的なブランド・エクイティおよびマルチステークホルダー（顧客、従業員、および社会）とのエンゲージメントを優先する姿勢を示唆している。

このビジョンは、現在の事業運営の枠を超え、地域的な住宅メーカーから、業界最高の顧客満足度を誇る日本を代表する全国区の住宅ソリューションプロバイダーへと進化するという同社の野心を支えるものである。

この「パーパス」は、同社の積極的な長期ロードマップのアンカーとして機能し、急速に全国規模の住宅メーカーへと拡大する中にもあっても、ステークホルダー（顧客、従業員、社会）が優先事項であり続けることを従業員に再認識させるものである。

経営理念

この高次元ビジョンを実行に移すため、経営陣は「ミッション」と「バリュー」によって定義される階層的なフレームワークを用いている。

- **戦略としての統合:** この理念は、戸建住宅事業内における「注文住宅」「分譲住宅」「土地」の各機能を融合させた「ワンストップ・プラットフォーム」を通じて、オペレーションレベルで具現化されている。顧客は様々なチャネルから同社に接点を持ち、必要なサービスをグループ全体で利用できる。各事業が協力し合うことで、顧客利便性の向上と集客チャネルの多様化を同時に実現している。
- **「デザイン×テクノロジー」による差別化:** 同社が掲げるミッションは、デザインとテクノロジーの融合を活用することである。テクノロジーを住宅そのものの機能や性能に組み込むことで、アールプランナーはデザイン主導の高品質な戸建住宅を適正価格で提供するという「バリュー」の実現を目指している。
- **ESG との整合性:** 同時に、同社は「SDGs 宣言」を経営方針に統合し、「持続可能な家づくり」を単なるコンプライアンス対応としてではなく、ブランド価値提案の中核要素として位置づけている。



ビジネスモデル

概要と事業フロー

住宅メーカーとしてのアールプランナーのビジネスモデルはシンプルであるが、その複雑さは、持続的な収益性を実現するために外部要因のバランスを取ることにある。

主要概念

売上高: 売上高は、以下の2つの異なるモデルによる戸建住宅の販売によって牽引される。

- **注文住宅事業:** 顧客の注文に応じて建築され、価格設定はコストプラス方式に基づく。アールプランナーは顧客の設計・建築を支援し、資材費および建築費に一定のマージンを上乗せして請求する。
- **分譲住宅事業:** アールプランナーが土地を取得し、戸建住宅を設計・建築する。価格設定はコストプラス方式を基本としながらも、住宅メーカーが市場動向や物件特性を考慮して柔軟に決定している。完成前に買主を確保することを目指す。住宅のデザインに関する顧客の関与を前提としない仕様となっている。

建築デザイン主導の住宅メーカーという同社の戦略的ポジショニングは、価格設定の柔軟性をもたらしめている。これは、現在のコストインフレ局面において極めて高い価値を発揮しており、売上高成長の加速に寄与している。

コスト:

- **直接原価:** 分譲住宅事業の場合、土地代が原価の最大要素であり、首都圏においてはその傾向がさらに顕著である。木材、コンクリート、ガラスなどの資材費は、グローバル・サプライチェーンの動向や為替変動の影響を受ける。また、日本の深刻な労働力不足により、労務費も上昇圧力を受けている。同社は競合他社と比較して、大規模な社内デザイナーチームに多くの経営資源を投じている。この卓越した設計・デザイン能力こそが、同社の高い付加価値と価格決定力を担保している。
- **間接費/販管費:** マーケティング費用、すなわち顧客獲得コスト(CAC)は、販管費の大きな要因である。

主要ドライバー: 売上高は販売棟数の増加と価格上昇の組み合わせによって牽引される。一方、収益性は、建築コストの上昇分を顧客に転嫁できるかどうかによって左右される。さらに、営業レバレッジ(規模拡大に伴う販管費効率の向上)の実現も収益性に影響を与える。

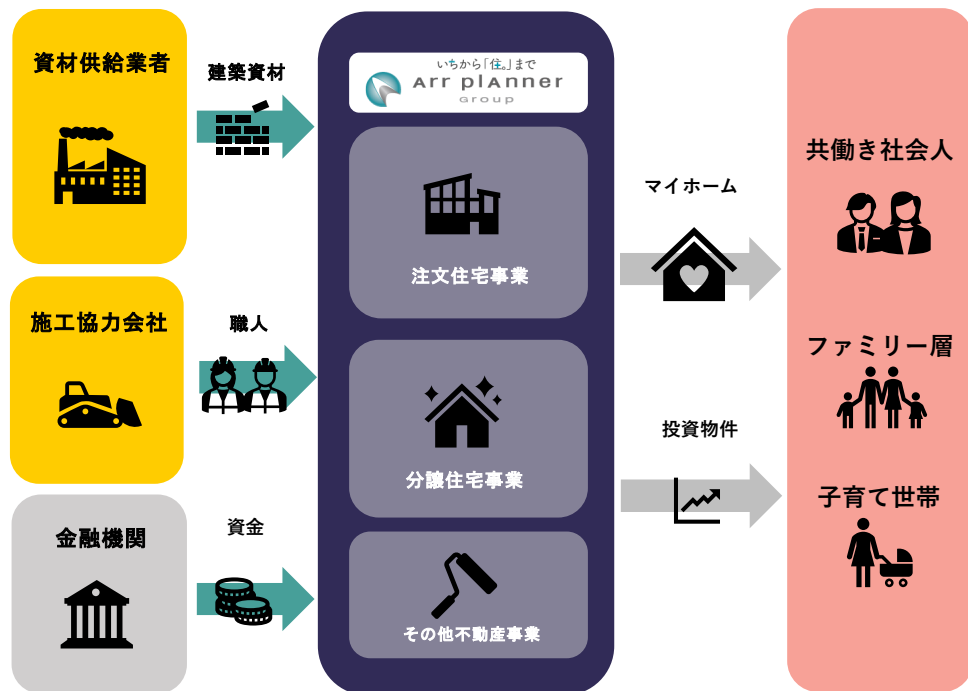
2026年1月期の好調な業績は、同社が売上成長の推進と営業コストの管理を強力に実行していることの表れである。建築デザイン主導の住宅を建築するという戦略は顧客から強い支持を得ており、同社により高い価格設定の柔軟性をもたらした。同時に、同社は効率性を重視しており、首都圏事業の規模拡大に伴い営業レバレッジを実現している。



事業フロー

以下の図は、「ワンストップ」住宅プラットフォームとして、アールプランナーがどのように事業を運営し、顧客に価値を提供しているかを示したものである。

アールプランナーの主要顧客は 20代から 40代の共働き・子育て世代 事業フローの概要



出所: 会社データ, アストリス・アドバイザー

業界動向

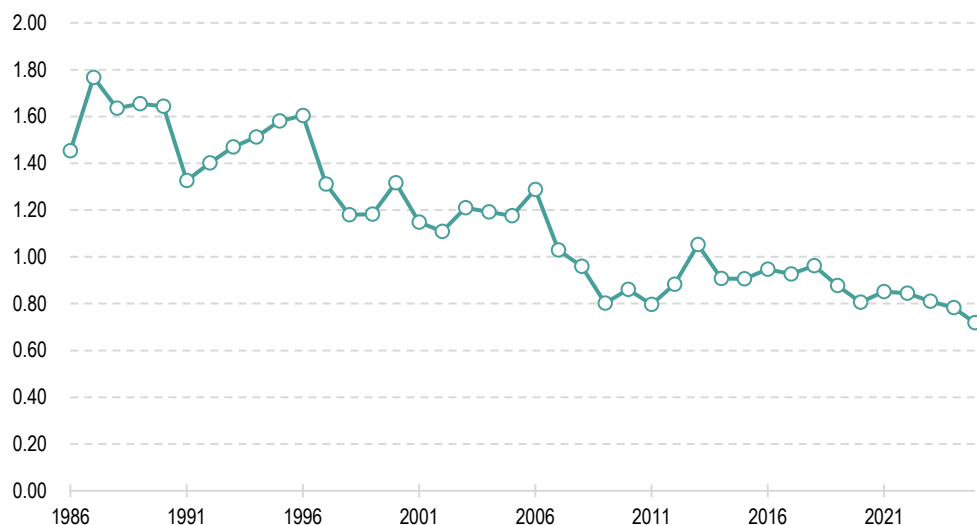
当社では、日本の住宅建設業界は3つの核心的な課題に直面していると考えます。これらの課題により、住宅メーカーは戦略の調整と変化する事業環境への適応を余儀なくされている。3つの核心的な課題は以下の通りである。

- **世帯動態の変容:** 人口減少、世帯形成パターンの変化、および共働き世帯の増加。
- **建築コストのインフレ:** 資材価格の高騰と深刻化する労働力供給不足を背景とした、持続的な建築コストの上昇。
- **環境規制の強化:** 新築住宅に対する一定の省エネ基準適合や太陽光発電機能の搭載を義務付ける国および地方自治体の政策。これらは建築コストをさらに押し上げる要因となる。

人口動態の変化

日本の人口減少は進行中のトレンドであり、住宅需要に明確な影響を及ぼしている。全国の新設住宅着工戸数は、1987年の177万戸をピークに長期的な減少傾向にある。近年の年間着工戸数の減少ペースは鈍化しているものの、本格的な回復を促す明確なカタリストは見当たらない。

日本の年間住宅着工戸数は1987年をピークに長期的な減少傾向にある 1986年以降の日本の年間住宅着工戸数(100万戸)

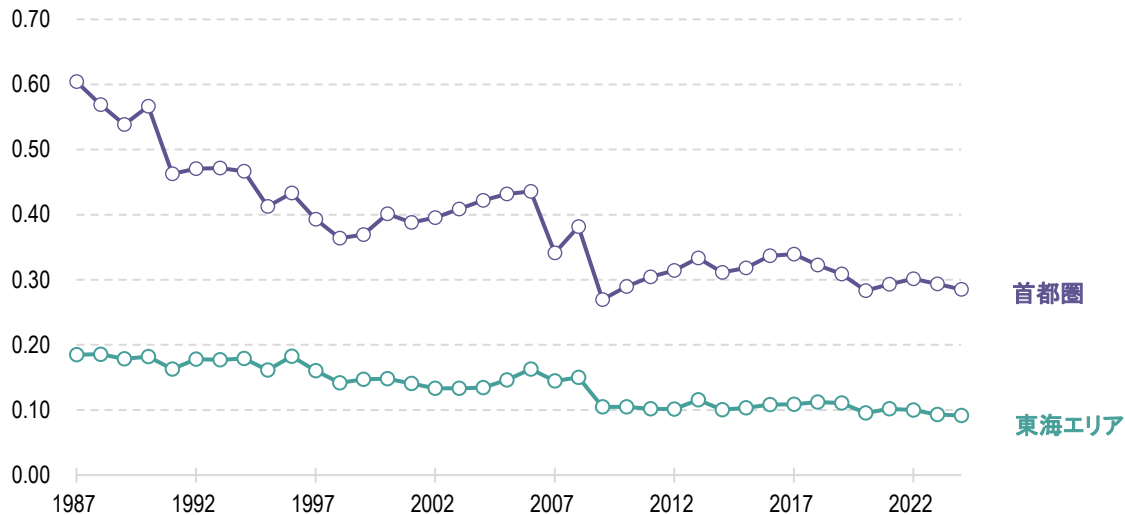


出所: 国土交通省

しかしながら、地域レベルで年間の住宅建設活動を評価すると、より明るい見通しが得られる。東海地方および首都圏における住宅着工戸数は、2009年以降、比較的稳定した水準で推移している。これは、地方から都市への人口流入による、両地域におけるより良好な人口動態を反映していると当社では考える。

東海地方および首都圏の住宅着工戸数は 2009 年以降安定しており、より良 好な人口動態を反映している

1987 年以降の東海地方および首都圏における年間住宅着工戸数(100 万戸)



出所: 国土交通省

政府データは限定的であるが、カナダやオーストラリアにおける移民の定住パターンを踏まえると、当社では、移民が都市部における住宅需要の追い風になりつつあると考える。長期的には、日本が労働力不足解消のために移民受け入れを徐々に拡大するにつれ、東海地方や首都圏といった都市部において、移民が住宅需要の重要なドライバーとなる可能性がある。

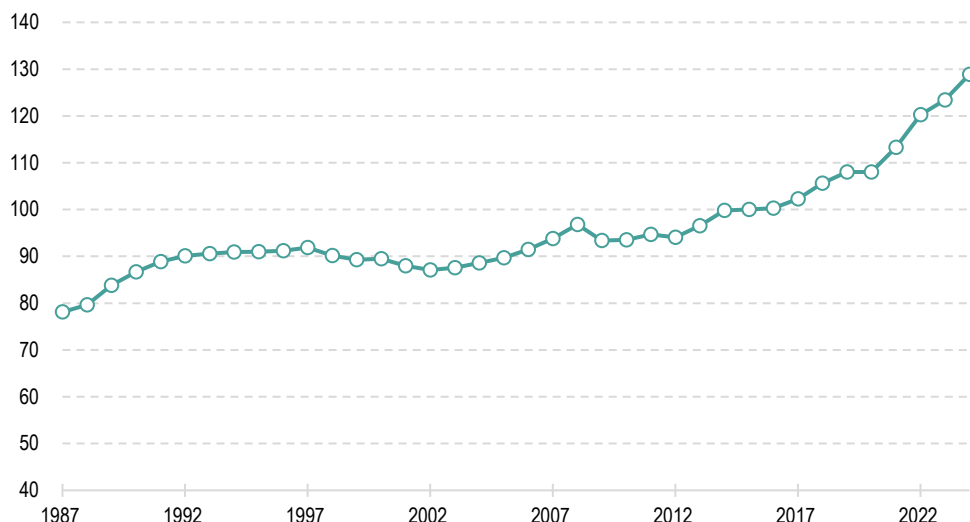
建築コストのインフレ

比較的最近の傾向ではあるが、建築コストの上昇は、日本の住宅建設セクターにおいて予期せぬ主要課題として浮上している。端的に言えば、業界は 1980 年代以来、これほど深刻かつ持続的なコストインフレを経験していない。

実質的な建設コストを測定するために国土交通省が算出している「建設工事費デフレーター」を分析の基礎として使用すると、1987 年から 2020 年までの日本の建設コストの平均年間上昇率は+1.00%と緩やかであった。しかし、2020 年から 2024 年にかけては、平均年間上昇率が+4.53%へと大幅に跳ね上がっている。

日本の建設コストは近年、資材価格の高騰、労働力不足、為替の逆風などを背景に急上昇している

1987年以降の建設工事費デフレーター(指数)



出所: 国土交通省

住宅建設業界全体として、深刻な建築コストインフレがこれほど長期化することは想定しておらず、多くの住宅メーカーが新たなコスト環境への適応に失敗した。これは、多くの上場住宅メーカーの業績低迷や、資本力の乏しい中小の非上場住宅メーカーの倒産事例に反映されている。

政府の政策面では、新築住宅に対してより高い省エネ性能(断熱性など)や太陽光発電機能の搭載を義務付ける国や地方自治体の規制が徐々に施行されている。太陽光発電システムの複雑化や、より高い省エネ性能(複層ガラス窓、壁断熱材の厚み増加など)に伴う追加コストにより、これらの政策は建築コストのさらなる上昇要因となる公算が大きい。

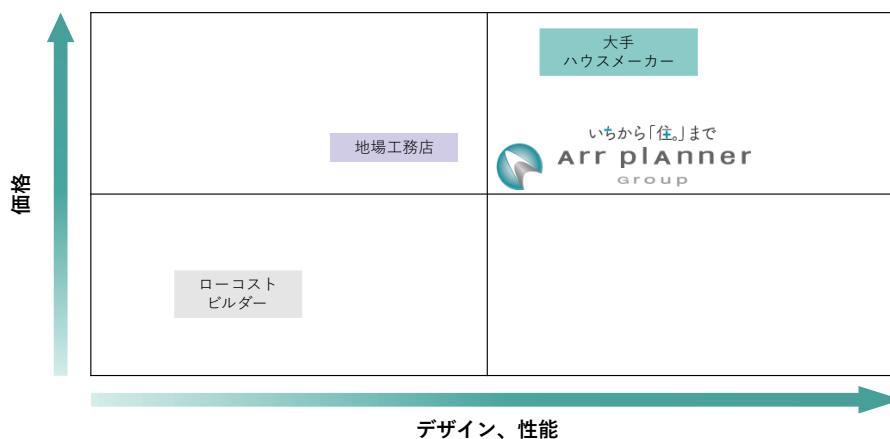
人口動態の圧力、コストインフレ、および追加的な環境規制の複合的な要因により、住宅建設セクターでは二極化が進んでおり、都市部で事業を展開し、差別化された商品を持つ企業に有利に働いている。当社では、アールプランナーはこの新たな業界力学を収益化する好位置につけていると考える。同社のデザイン重視のブランドは、上昇する建築コストを転嫁するために必要な価格弾力性をもたらしており、東海地方および首都圏における住宅需要は今後も底堅く推移する可能性が高い。

競争上のポジショニング

アールプランナーは、住宅建設業界を突き動かす上述の課題とトレンドを鋭敏に認識している。2008年の住宅建設事業への転換以来、同社は市場において高付加価値なプレミアム住宅メーカーとしての地位を戦略的に築いており、ディスカウント志向の大量生産型ビルダーと見なされることを明確に避けてきた。この戦略は極めて有効に機能しており、近年の持続的な建築コストインフレ局面においても、競合他社と比較してはるかに巧みな舵取りを可能にしている。

アールプランナーは、一貫してデザイン主導のプレミアム住宅メーカーとしての地位を確立しており、大手高級住宅メーカーに対する有力な「価値重視」の代替手段となっている

2026年1月期第2四半期時点のアールプランナーの市場ポジショニング戦略

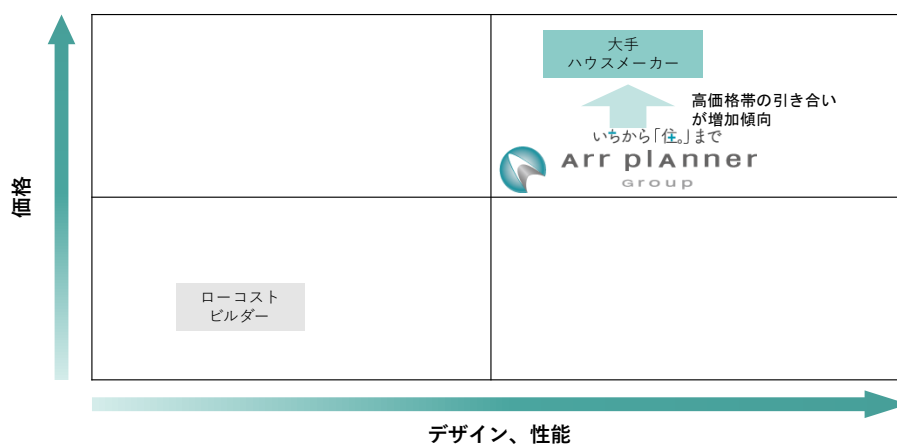


出所: 会社データ

2026年1月期第3四半期において、同社は市場ポジショニング戦略における、小さいながらも極めて重要な変更を発表した。今後、同社はさらに高価格帯へのシフトを進め、プレミアムなデザインと施工に積極的に注力する方針である。日本の大手高級住宅メーカーが値上げを継続していることで、建築デザインとプレミアムな施工を求める多くの富裕層顧客が購入対象から外れつつある。アールプランナーは、既存の高級住宅メーカーに代わる、価格優位性のある有力な選択肢としての地位を確立できると考えている。

アールプランナーは今後、さらなる高価格帯へのシフトを意図している

2026年1月期第3四半期時点のアールプランナーの市場ポジショニング戦略



出所: 会社データ



同業他社分析

同社の収益性とバリュエーションを評価するため、比較対象の同業他社として、住宅開発セクターから以下の企業を選定した。

- **国内企業** – 大手および中小規模の住宅開発業者を選定。
- **海外企業** – グローバルな住宅建設業者を中心に選定しているが、日本の独自の業界ドライバーや力学を考慮すると、投資家は国内ピアに焦点を当てるべきであると考えられる。

国内企業

会社名	概要
Lib Work (1431 JP)	九州を地盤とする注文住宅メーカー。ソーシャルメディアや YouTube を活用して見込み客を獲得する独自の「デジタルファースト」マーケティング戦略で差別化を図っている。「インターネット×住宅」モデルを掲げ、関東地方へ積極的に進出している。
ケアイスター不動産 (3465 JP)	関東地方を中心に、「デザイン重視」の分譲住宅およびセミオーダー住宅(規格型注文住宅)に特化して急成長しているビルダー。独自の IT プラットフォームを活用してサプライチェーン管理を最適化し、一次取得者層をターゲットとしている。
AVANTIA (8904 JP)	東海地方を地盤とし、名古屋および関西の都市部を中心に展開する住宅メーカー。高品質な都市型住宅に注力し、注文住宅と分譲住宅の両方を提供している。
ファースト住建 (8917 JP)	関西を中心とする住宅メーカーで、低価格帯の分譲住宅の提供に注力している。戸建住宅およびマンションをポートフォリオに持ち、大阪府および兵庫県を強固な事業基盤として、予算重視の層をターゲットとしている。
タマホーム (1419 JP)	「適正価格」戦略で知られる全国展開の大手注文住宅メーカー。高品質な住宅を求めやすい価格帯で提供している。全国規模の営業拠点ネットワークを有し、マスマーケット層を積極的にターゲットとしている。
ランディックス (2981 JP)	東京の城南エリア(世田谷、目黒、大田等)を地盤とする不動産仲介会社。富裕層向けの高額な住宅用地の販売・仲介に特化し、建築家とのマッチングを通じたオーダーメイドの住まいづくりを支援する。
フジ住宅 (8860 JP)	大阪府南部を地盤とする総合住宅メーカー。大規模な分譲戸建住宅を軸とした「街づくり」に強みを持ち、土地仕入れから施工、管理まで一貫体制で提供する。
飯田グループホールディングス (3291 JP)	戸建分譲住宅の国内最大手。圧倒的な規模の経済を活用して低価格住宅を全国展開しており、エントリーレベル市場において支配的なシェアを握っている。
オープンハウスグループ (3288 JP)	東京市場における圧倒的な強さで知られる高成長デベロッパー。都市部の狭小地におけるコンパクトな戸建住宅に特化している。米国の不動産部門や収益物件など、多角化されたポートフォリオを有する。
住友林業 (1911 JP)	木造建築の専門知識を特徴とする大手高級注文住宅メーカー。国内の競合他社とは異なり、収益の大部分を米国やオーストラリアなどの海外住宅開発事業から得ている。

出所: 会社データ、ブルームバーグ

海外企業

会社名	概要
United Homes Group (UHG US)	米国南東部(主にサウスカロライナ州およびジョージア州)で事業を展開する住宅建設会社。リスク軽減のため、バランスシートで直接土地を保有するのではなく、オプション契約を活用して土地在庫をコントロールする「アセットライト」な土地戦略で差別化を図っている。
Green Brick Partners (GRBK US)	米国の多角化された住宅建設・土地開発会社であり、ブティック・ビルダー(小規模高級ビルダー)のポートフォリオの支配権を有している。成長著しいサンベルト市場(特にテキサス州、ジョージア州、フロリダ州)に事業を集中させ、高い売上総利益率と土地開発に注力している。
Beazer Homes USA (BZH US)	米国全土で事業を展開する多角化された住宅建設会社。エネルギー効率の高さと、追加費用なしで間取りをカスタマイズできる「Choice Plans」プログラムを通じてブランドの差別化を図っている。
Hovnanian Enterprises (HOV US)	米国北東部、南東部、西部など広範囲に展開する老舗の全国規模住宅建設会社。一次取得者向けのエントリーレベル住宅から、高級住宅、アクティブシニア向けコミュニティまで、多様な商品戦略を展開している。
Kaufman & Broad (KOF FP)	フランスの大手不動産開発・建設会社。フランスの主要都市部において、住宅(マンションおよび戸建)と商業用不動産開発に注力するデュアル・ビジネスモデルを展開している。

出所: 会社データ、ブルームバーグ

主な分析結果

収益性

アールプランナーの収益性プロファイルは、ピアグループの平均を大きく上回っている。同社の直近 12 ヶ月 ROE は 35.4%であり、国内不動産ピア平均の 10.6%および海外ピア平均の 4.3%よりもかなり高い水準にある。アールプランナーの高い ROE はレバレッジ活用によるところもあるが、国内の競合他社も事業運営において相当程度のレバレッジを活用している。営業利益率も上昇傾向にあり、直近 12 ヶ月の数値は 7.0%と国内ピア平均の 6.5%を上回り、同社の過去 10 年平均である 3.9%からも明確な改善を示している。

バリュエーション

収益ベースで見ると、アールプランナーはその成長プロファイルに対して割安であると見受けられる。同社株は現在、12 ヶ月先予想 PER6.5 倍で取引されており、これは国内ピア平均の 14.5 倍および海外ピア平均の 9.9 倍に対して大幅なディスカウントとなっている。このバリュエーション・ディスカウントは、近年の同社の力強い利益成長に起因するものである。過去 5 年間において、アールプランナーは売上高 CAGR +15.9%、EBIT CAGR +24.0%を達成しており、これは国内ピア平均のそれぞれ+11.3%、+10.7%を大きく上回っている。

主な知見

IPO 以降、アールプランナーの株価は堅調に推移しているものの、ファンダメンタルズと現在のバリュエーション倍率との間には依然として乖離が存在する。セクター平均を遥かに上回る ROE と利益成長率を実現しているにもかかわらず、予想 PER ベースでは国内ピアに対して約 55%のディスカウント(6.5 倍 vs 14.5 倍)で取引されている。これは、市場が近年の利益率の持続性に対して大きな懐疑論を織り込んでいるか、あるいはオープンハウスや住友林業といった時価総額の大きい競合他社と比較して、同社株が見過ごされている可能性を示唆している。

アールプランナーは、2026年1月期の力強い利益成長と、小型株の住宅建設ピアにおける弱い業績見通しを背景に、PER ベースで国内ピアに対してディスカウントで取引されている

主要な収益性・バリュエーション指標の同業他社比較分析

ティッカー	会社名	時価総額 (百万米ドル)	収益性				バリュエーション				
			直近12か 月の営業利 益率(%)	10年平均 営業利益率 (%)	直近12か 月のROE (%)	直近12か 月のROIC (%)	EV/EBITDA 12か月フォ ワード(倍)	EV/売上高 12か月フォ ワード(倍)	配当利回り 12か月フォ ワード(%)	PER 12か月フォ ワード(%)	PBR (倍)
2983 JP	株式会社アールプランナー	110	7.0	3.9	35.4	4.9	6.9	0.6	2.8	6.5	2.43
<i>国内同業企業</i>											
1431 JP	株式会社 Lib Work	97	4.0	4.4	7.2	8.2	17.5	1.0	0.9	32.0	3.40
3465 JP	ケイアイスター不動産株式会社	634	6.0	7.2	18.8	8.0	8.4	0.6	3.6	6.6	1.48
8904 JP	株式会社 AVANTIA	81	2.0	3.6	2.3	2.7	17.6	0.5	4.5	19.1	0.45
8917 JP	ファースト住建株式会社	107	5.8	7.9	3.6	5.4	3.4	0.2	3.9	10.8	0.40
2981 JP	株式会社ランディックス	702	14.2	11.0	24.4	8.1	15.0	0.5	3.7	36.9	3.91
8860 JP	フジ住宅株式会社	82	6.4	5.4	9.5	3.3	5.1	0.7	2.7	5.8	1.34
1419 JP	タマホーム株式会社	189	1.8	3.8	4.2	11.0	11.7	0.9	4.6	5.3	0.51
3291 JP	飯田グループホールディングス株式会社	4,573	5.6	7.4	5.3	5.8	8.4	0.6	4.0	11.0	0.71
3288 JP	株式会社オープンハウスグループ	6,473	11.0	11.7	19.6	10.6	7.2	0.8	2.2	8.7	1.91
1911 JP	住友林業株式会社	6,583	7.9	6.3	10.9	7.6	7.2	0.7	3.6	8.7	1.10
平均			6.5	6.9	10.6	7.1	10.2	0.6	3.4	14.5	1.52
<i>海外同業企業</i>											
UHG US	United Homes Group, Inc.	128	1.0	2.9	-31.4	-9.8	40.5	0.4	-	1.7	2.41
GRBK US	Green Brick Partners, Inc.	2,997	20.8	15.0	19.8	12.7	7.7	1.5	-	9.9	1.71
BZH US	Beazer Homes USA, Inc.	688	1.5	4.0	3.7	5.6	8.7	0.6	-	11.2	0.56
HOV US	Hovnanian Enterprises, Inc.	674	4.3	6.8	7.6	9.6	10.8	0.5	-	16.2	0.97
KOF FP	Kaufman & Broad SA	738	7.5	8.0	21.8	17.0	2.5	0.2	7.3	10.6	2.92
平均			7.0	7.3	4.3	7.0	14.0	0.7	7.3	9.9	1.71

出所: ファクトセット、ブルームバーグ、アストリス・アドバイザリー



EPS 成長率は国内ピア、特にディスカウント系住宅メーカーを大きく上回っている

過去実績の同業他社比較分析 - 過去 5 年間の年平均成長率と収益性指標の変化率 (2019 年～2024 年)

ティッカー	会社名	成長率の 5 年 CAGR						総資産成長率	過去 5 年間の変化			
		売上高	EBIT	純利益	EPS	BPS	粗利益率		FCF マージン	ROE	ROA	
2983 JP	株式会社アールプランナー	15.9	24.0	27.0	25.9	22.7	13.8	-1.5	11.0	10.3	4.0	
<i>国内同業企業</i>												
1431 JP	株式会社 Lib Work	21.5	34.6	29.2	26.8	18.8	29.6	2.7	10.4	2.6	0.3	
3465 JP	ケイアイスター不動産株式会社	23.2	22.3	19.8	17.7	25.1	26.8	-3.8	1.6	-11.8	-2.3	
8904 JP	株式会社 AVANTIA	11.3	0.8	-5.8	-5.7	2.2	9.7	-1.7	-2.5	-1.4	-1.2	
8917 JP	ファースト住建株式会社	-0.3	-1.2	-3.0	-3.0	4.0	5.4	2.1	-21.3	-1.5	-1.1	
2981 JP	株式会社ランディックス	20.2	16.3	15.8	15.3	12.8	21.7	1.8	-21.1	15.3	4.6	
8860 JP	フジ住宅株式会社	2.3	8.6	9.1	8.5	6.1	2.4	0.9	-3.4	0.7	0.6	
1419 JP	タマホーム株式会社	-0.8	-17.6	-22.0	-21.7	10.4	-2.0	2.7	0.5	-24.1	-4.4	
3291 JP	飯田グループホールディングス株式会社	0.8	-0.8	-1.2	-0.6	5.3	3.8	1.3	-18.1	-3.2	-1.9	
3288 JP	株式会社オープンハウスグループ	18.2	13.9	11.1	10.7	20.8	19.9	1.1	-6.0	-13.7	-5.1	
1911 JP	住友林業株式会社	16.4	30.3	30.2	26.4	22.1	20.0	0.8	-3.6	-0.9	0.3	
平均		11.3	10.7	8.3	7.4	12.8	13.7	0.8	-6.4	-3.8	-1.0	
<i>海外同業企業</i>												
UHG US	United Homes Group, Inc.	-	127.5	158.7	142.9	578.1	449.4	-	-	-	-	
GRBK US	Green Brick Partners, Inc.	21.5	43.4	45.4	48.8	27.9	20.8	7.9	4.2	0.2	2.1	
BZH US	Beazer Homes USA, Inc.	2.2	-12.5	-3.1	-2.7	17.0	5.4	-2.6	-13.3	-7.3	-1.4	
HOV US	Hovnanian Enterprises, Inc.	4.9	-5.3	6.0	1.1	107.4	7.6	-1.6	-7.7	-	-0.1	
KOF FP	Kaufman & Broad SA	-6.1	-10.2	-10.4	-8.6	-2.5	2.5	1.0	18.0	7.2	0.1	
平均		5.7	28.6	39.3	36.3	145.6	97.1	1.2	0.3	0.1	0.2	

出所: ファクトセット、ブルームバーグ、アストリス・アドバイザーズ
注: 数値は未調整。



バランスシート

アールプランナーは、資本効率と成長を優先する資本構成を維持している。同社が分譲住宅事業の成長に注力していることを踏まえると、バランスシートは防御的な資本のバッファーとしてではなく、売上成長のドライバーとして捉えるべきであると考えられる。

バランスシートの分析結果から、当社は以下のように考察している。

- 流動性 - 同社はピアグループと比較して、よりタイトな流動性プロファイルで運営されている。流動比率(1.4倍)および当座比率(0.3倍)は、それぞれ国内ピア平均の2.3倍、0.9倍を下回っている。これは、手元資金をバランスシート上で遊ばせておくのではなく、将来の住宅開発を支えるための土地在庫へ迅速に再投資するという、同社の積極的な成長戦略に起因するものである。
- 負債比率 - アールプランナーはリターンを推進するために、競合他社よりも高いレバレッジを採用している。ネット D/E レシオは 1.8 倍であり、国内ピア平均(0.5倍)および海外ピア平均(0.4倍)よりも著しく高い。この高いレバレッジは財務リスクを高める一方で、同社の卓越した ROE(35.4%)の主要なドライバーともなっている。

総じて、当社ではアールプランナーのバランスシートについて、成長と資本効率を最大化するために積極的にポジショニングされていると評価する。レバレッジ・プロファイルはセクター平均よりも高いが、これは二桁の売上高 CAGR を維持するために必要な不動産在庫の取得資金を賄うための、計算されたトレードオフであると考えられる。

不動産在庫への投資により、国内ピアよりも高いレバレッジとなっている
流動性、負債比率、資本効率の比較

会社名	流動性		負債比率					効率性		
	流動比率 (倍)	当座比率 (倍)	ネット D/E シオ (倍)	EBITDA 有利子負債倍率 (倍)	インタレスト・カバレッジ・レシオ (倍)	負債総資本比率 (%)	自己資本比率 (%)	資産回転率 (倍)	棚卸資産回転率 (倍)	在庫日数
株式会社アールプランナー	1.4	0.3	1.8	3.7	14.5	72.7	20.7	1.5	1.7	219.0
<i>国内同業企業</i>										
株式会社 Lib Work	1.6	0.7	0.2	1.2	25.8	53.5	35.1	1.4	2.2	163.6
ケイアイスター不動産株式会社	1.7	0.4	2.1	6.2	7.6	75.4	20.9	1.3	1.6	222.6
株式会社 AVANTIA	2.0	0.7	0.7	11.0	4.6	57.1	39.3	1.0	1.5	248.5
ファースト住建株式会社	3.5	1.8	-0.2	-2.8	15.4	25.9	66.0	0.7	1.5	236.7
株式会社ランディックス	2.0	0.8	0.5	1.4	18.7	57.2	39.9	1.1	1.7	218.7
フジ住宅株式会社	2.3	0.5	1.6	8.8	7.0	65.8	30.7	0.7	1.2	312.7
タマホーム株式会社	1.2	0.5	-0.1	-0.2	27.4	46.8	27.6	2.2	4.5	81.8
飯田グループホールディングス株式会社	2.8	0.9	0.3	2.9	12.0	41.0	52.5	0.8	1.5	237.6
株式会社オープンハウスグループ	3.2	1.3	0.6	2.0	19.2	57.2	38.1	1.0	1.5	242.7
住友林業株式会社	2.1	0.8	0.7	2.9	19.0	45.5	37.7	1.0	1.9	191.2
平均	2.3	0.9	0.5	2.9	16.4	50.3	39.6	1.2	2.0	203.1
<i>海外同業企業</i>										
United Homes Group, Inc.	1.8	0.3	2.3	20.0	-	73.8	18.1	1.6	2.3	156.9
Green Brick Partners, Inc.	9.1	0.8	0.1	0.4	-	16.2	72.7	1.0	0.8	452.4
Beazer Homes USA, Inc.	9.1	1.2	0.7	15.0	-	45.8	47.9	0.9	1.0	363.6
Hovnanian Enterprises, Inc.	3.4	0.7	0.8	4.5	4.0	53.5	31.5	1.1	1.6	234.2
Kaufman & Broad SA	1.1	0.7	-1.6	-3.6	12.0	20.4	13.2	0.6	2.2	164.0
平均	4.9	0.8	0.4	7.3	8.0	42.0	36.7	1.1	1.6	274.2

出所:リフィニティブ、ファクトセット

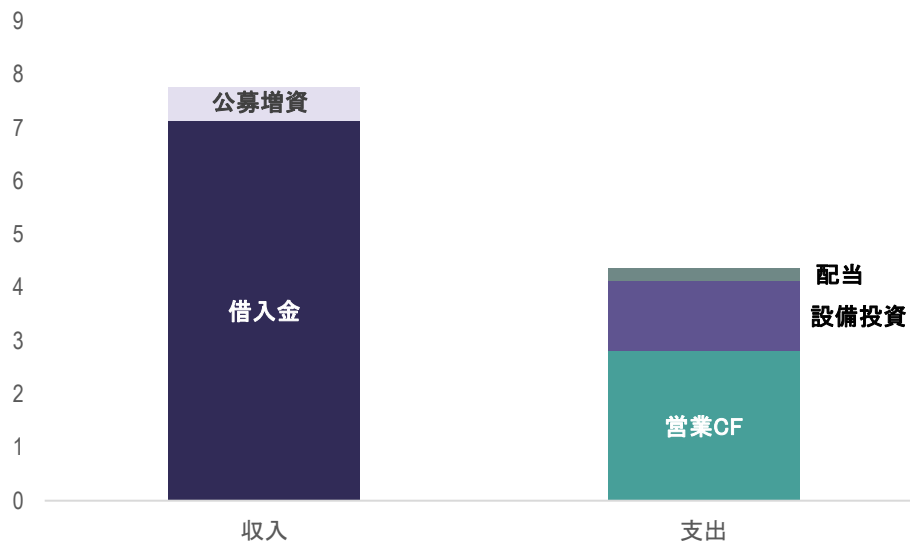


資本配分

過去5年間(2021年1月期～2025年1月期)の資本配分は、主に分譲住宅事業の成長加速に向けた販売用不動産への投資と、バランスシートのデレバレッジに重点が置かれた。同期間の累積キャッシュ・インフローは30億円であったが、これは主に借入金(71億円)によるものである。営業活動によって創出されたキャッシュ・フローは、さらなる不動産在庫への投資に全額充当されたため、純キャッシュ・アウトフローは28億円となった。株主還元は優先度が高まっており、同期間中に配当金として2億円を株主に還元している。

分譲住宅事業の将来の成長に不可欠な不動産在庫の増加は、借入金によって賅われた

過去5年間の累積資本創出・配分実績(10億円、2021年1月期～2025年1月期)



出所: 会社データ, アストリス・アドバイザー

2026年1月期第3四半期時点の現預金残高は60億円であり、バランスシートのデレバレッジと財務的柔軟性の維持という同社の方針に沿って、時間の経過とともに徐々に増加している。

資本配分の見通し

アールプランナーは明確な資本配分計画を公表していないが、当社では、資本配分の焦点は過去5年間と同様の傾向が続くと予想する。すなわち、同社はバランスシートを徐々にデレバレッジするために現金を蓄積しつつ、主に借入金を原資として不動産在庫への投資を継続するであろう。

同社の資本配分の優先順位は、2033年までに売上高1,000億円を達成するという長期目標に基づいている。この目標を達成するため、同社は国内の新たな地域市場における成長を加速させるべく、M&Aの機会も検討している。

長期経営計画「2033年ビジョン」

アールプランナーは現在、長期成長ロードマップ「2033年ビジョン」を実行中である。これは、2033年までに売上高を1,000億円へと倍増以上させるという野心的な目標を掲げたものである。この計画は、同社の「ワンストップ」住宅プラットフォームを、強固な基盤を持つ東海エリアから全国レベルへと拡大させつつ、高い業務効率性を維持することを前提としている。

この戦略は、主に日本最大の住宅市場である首都圏でのシェア獲得と、新たな国内エリアへの進出に向けた、土地仕入と新規出店への積極的な投資によって推進される。

人的資本への投資もまた、成長目標の達成に不可欠であると認識されている。アールプランナーは、同社の高い生産性水準を維持することに特に注力している。

アールプランナーの「2033年ビジョン」は首都圏での大幅な成長を目標としている

「2033年ビジョン」長期計画目標(10億円)

(10億円)	25/1期 実績	2033年 ビジョン 目標	増減 (%)
財務目標			
東海エリア	31.0	45.0	+45.2
首都圏	9.1	45.0	+394.5
その他エリア	-	10.0	n/m
売上高	40.1	100.0	+149.4

出所: 会社データ

直近の業績

2026年1月期第1～3四半期決算

アールプランナーが発表した2026年1月期第3四半期の決算は、売上高成長の加速と大幅な利益率拡大を特徴とする極めて好調な内容であった。この好決算を受け、同社は通期業績予想を再び上方修正した。上方修正は今期3四半期連続となる。営業レバレッジの顕在化により、四半期純利益は前年同期比+77.4%の16.5億円へと急増した。売上高は前年同期比+18.7%と堅調に推移した一方、営業利益は同+68.1%と、売上の4倍近いペースで成長した。

主要財務データ

(10億円)	25/1期 1～3Q	26/1期 1～3Q	前年比(%)	26/1期 会社予想 (2025年 12月時点)	通期会社予 想比進捗率 (%)
売上高	29.35	34.84	+18.7	48	72.6
売上総利益(損失)	5.53	7.24	+31.1	-	-
売上総利益率(%)	18.8	20.8	+200 bps	-	-
営業利益(損失)	1.53	2.58	+68.1	3.65	70.6
営業利益率(%)	5.2	7.4	+220 bps	7.6	-
四半期純利益	0.93	1.65	+77.4	2.4	70.5
EPS(円)	174.70	309.59	+77.2	450.49	68.7

出所:会社データ

通期業績予想の上方修正

2026年1月期第3四半期の好調な業績を受け、アールプランナーは同通期業績予想を今期3度目となる上方修正を行った。これに先立ち、同社は6月(第1四半期決算発表時)および9月(第2四半期決算発表時)にも目標を引き上げている。一連の上方修正は、同社の成長戦略の実行および厳しいインフレ環境への対応が成功していることを示している。

好調な業務遂行を背景に、2026年1月期の業績予想は3度引き上げられた 2026年1月期業績予想の推移

(10億円)	期初予想(25 年3月)	1Q修正 (25年6月)	2Q修正 (25年9月)	現在 (25年12月)	増減率 (%)
売上高	44.50	45.30	47.00	48.00	+7.9
営業利益	2.40	2.88	3.35	3.65	+52.1
経常利益	2.22	2.68	3.15	3.45	+56.6
当期純利益	1.48	1.80	2.15	2.40	+71.4
EPS(円)	278.41	338.28	403.23	450.49	71.1

出所:会社データ

その他ハイライト

- **配当予想の増額:** 業績予想の上方修正に伴い、同社は通期配当予想を1株当たり80.00円(従来予想70.00円)へ引き上げた。これは2025年1月期の実績(45.00円)に対して+77.8%の増配となり、株主還元と成長のバランスを重視する同社の姿勢を示している。

- **株式分割:** 2026年1月5日、アールプランナーは1株につき2株の割合で株式分割を行うことを発表した(基準日:2026年1月31日、効力発生日:2026年2月1日)。これは、株価のモメンタムを活かし、個人投資家層の拡大を図ることを目的としている。



当社の業績予想と主な前提条件

当社の業績予想では以下を想定している。

- 首都圏および東海エリアにおける現在の成長ペースの維持、および規模拡大と新価格戦略による段階的な利益率改善。
- 金利環境および日本の不動産市況の方向性の変化は織り込んでいない。
- M&A 活動は織り込んでいない。

アストリスの業績予想

年度	26年1月期 予想	27年1月期 予想	28年1月期 予想
注文住宅	11.96	13.20	14.57
分譲住宅	34.47	37.99	41.88
その他	1.75	1.88	2.02
売上高 (10 億円)	48.17	53.07	58.47
成長率(%)	+19.9	+10.2	+10.2
営業利益 (10 億円)	3.66	4.27	4.97
営業利益率 (%)	7.6	8.1	8.5
ROE (%)	36.2	32.2	29.2
ROA (%)	7.9	8.2	8.4
1株当たり配当金 (¥)	80.0	95.6	111.4
配当利回り (%)	2.5	2.8	3.0

出所: アストリス・アドバイザー

当社業績予想の主な前提は以下のとおり。

- **売上成長** – 当社では、トップラインの拡大は、分譲住宅セグメントにおける販売棟数の増加と、よりプレミアムな建築への戦略的シフトを反映した持続的な単価上昇によって牽引されると考える。地域別では、首都圏における積極的な成長が引き続き主要なカタリストとなり、売上高 1,000 億円の目標達成に向けた「2033 年ビジョン」で示された成長戦略に沿ったものとなる。
- **収益性** – 事業規模の拡大に伴う販管費効率の改善により、営業利益率は緩やかに拡大すると予想する。加えて、建築コスト上昇分の顧客への価格転嫁が順調に進むこと、および、よりプレミアムな商品提供による高価格帯へのシフトが継続することで、売上総利益率の段階的な改善を見込む。

経営陣・役員

4名、女性比率 0.0%、社外比率 25.0%

上級経営陣の略歴

古賀 祐介 - 代表取締役会長

1997年4月に積水ハウス株式会社に入社し、その後2001年10月に愛知ダイワ株式会社へ転じる。2003年10月に有限会社アールプランナー(現 株式会社アールプランナー)を設立し、代表取締役社長に就任。2013年8月に現職である代表取締役会長に就任した。他上場企業の役員兼務はない。

同社の株式 1,740,000 株(33%)を保有しており、その内訳は資産管理会社である株式会社 Ko.International を通じた保有が 1,000,000 株(19%)、個人保有が 740,000 株(14%)である。

梢 政樹 - 代表取締役社長

1998年4月に中部積和不動産株式会社(現 積水ハウス不動産株式会社)に入社。2007年2月に株式会社アールプランナーソリューションズ(現 株式会社アールプランナー不動産)の取締役に就任し、2009年12月に同社取締役に就任。2010年6月より株式会社アールプランナー不動産の代表取締役社長を務める。2013年8月に現職である同社代表取締役社長に就任した。他上場企業の役員兼務はない。

同社の株式 1,740,000 株(33%)を保有しており、その内訳は個人保有が 940,000 株(18%)、資産管理会社である株式会社 TreeTop を通じた保有が 800,000 株(15%)である。

舟橋 和 - 取締役 CFO

2008年12月に新日本有限責任監査法人(現 EY 新日本有限責任監査法人)に入社し、2013年9月に公認会計士登録。2017年10月に管理本部長として同社に入社。2019年1月に取締役管理本部長に就任。2022年5月より現職である取締役 CFO 兼管理本部長を務める。

他上場企業の役員兼務はなく、同社株式 13,320 株を保有している。

取締役の略歴

安藤 弘志 - 社外取締役

2004年6月にNBCコンサルタンツ株式会社に入社。2005年7月に株式会社ネクステージへ転じ、2006年12月に同社経理財務部長に就任。2010年2月に株式会社ネクステージ取締役管理本部長に就任し、2012年2月にはCFOを兼務。2018年2月より株式会社ネクステージ取締役および株式会社プロジェクトAの代表取締役を務める。2018年4月より同社の社外取締役を務める。

他上場企業の役員兼務はなく、同社株式 10,000 株を保有している。

その他の会社情報

問い合わせ先

住所

〒461-0005
愛知県名古屋市東区東桜一丁目 13 番 3 号
NHK 名古屋放送センタービル 10 階

IR 連絡先

ir@arr-planner.com
出所: 会社データ

株主情報(2025 年 1 月末現在)

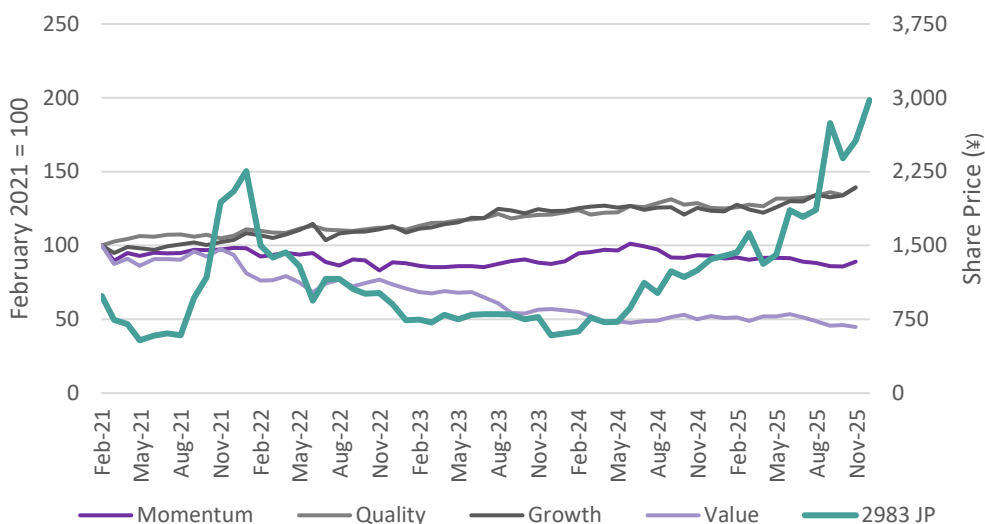
大株主	持株比率 (%)
株式会社 Ko.International(古賀 祐介氏の資産管理会社)	18.81
梢 政樹(代表取締役社長)	17.68
TreeTop 株式会社(梢 政樹氏の資産管理会社)	15.04
古賀 祐介(代表取締役会長)	13.92
Gordian Capital Singapore Private Limited	5.92
"BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG(FE-AC)	4.53
(常任代理人 三菱 UFJ 銀行)"	2.74
アールプランナー従業員持株会	1.09
嶋崎 弘之	0.77
JP モルガン証券株式会社	0.71

出所: 会社データ



アストリス・クオンツシート

株価チャートとファクター分析(2021年2月以降)



出所: ファクトセット

ファクター	1年相関	3年相関	IPO 来
モメンタム: 12ヶ月(直近1ヶ月を差し引く)	-0.32	-0.14	0.08
クオリティ: FCF 利回り	0.27	0.16	-0.14
グロース: 営業利益成長率	-0.04	0.11	0.04
バリュー: 簿価時価比率	-0.39	-0.08	0.31

出所: ファクトセット

アールプランナーは IPO 以降、バリュー・ファクターと正の相関(0.31)を示してきた。しかし、この相関は直近で逆転し、過去1年間ではマイナス0.39の負の相関となっている。この逆転は、2023年から2024年前半にかけて株価が純資産価値を下回る水準(PBR 1倍割れ)で長期にわたり推移した後、その後の長期的な株価上昇により PBR が 2.2 倍を超える水準まで上昇したことを反映している。

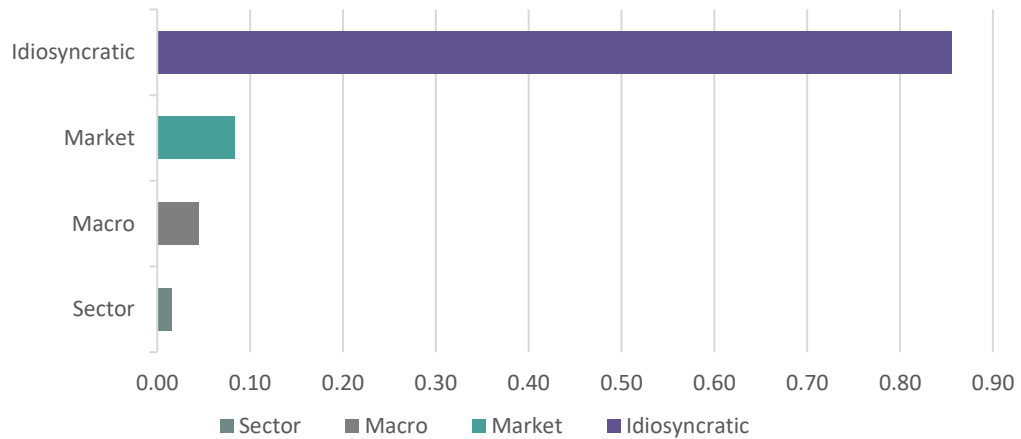
ファクターの計算方法と定義

ユニバース	
TOPIX500	
ファクターリターンの計算方法	
四分位範囲分析: 1ヶ月予測する各要素の上位四分位の平均パフォーマンスから下位四分位の平均パフォーマンスを差し引いて、ファクターリターンを求める。これを取引コストを考慮せずに毎月繰り返して行う。	
ファクター	
モメンタム	
1ヶ月リターン	
12ヶ月リターン	直近1ヶ月を差し引く
クオリティ	
FCF 利回り(予想)	
グロース	
営業利益率(予想)	
バリュー	
簿価時価比率(実績)	

出所: ファクトセット



株価パフォーマンスのドライバーと重回帰分析(2021年2月以来)



出所: ファクトセット

アールプランナーの株価変動の大半は、企業固有の個別要因に起因する。市場、セクター、マクロ要因の中では、市場要因の影響が最も大きく、株価変動の約10%を説明している。セクター要因の説明力は比較的低く、2%未満である。マクロ要因の中では、景気ウォッチャー調査と東京および近郊の住宅価格の影響が拮抗している。

重回帰分析の計算方法

重回帰分析

すべてのドライバーを含めた回帰分析を行い、一度に1つのドライバーを除外しながら個別の回帰分析を行う。各ドライバーの特定の影響を定量化するために、部分決定係数 (partial R 二乗値) を計算。計算式は(すべてのドライバーを含む回帰分析の残差平方和 - 1つのドライバーを除外した回帰分析の残差平方和) / 1つのドライバーを除外した残差平方和。

出所: ファクトセット

重回帰分析の結果

要因	1年相関	3年相関	IPO 来
市場			
東証一部	0.53	0.50	0.37
TOPIX 不動産業指数	0.51	0.59	0.51
TOPIX 小型株指数	0.47	0.44	0.35
MSCI Japan 指数	0.53	0.49	0.36
MSCI Japan 不動産指数	0.50	0.56	0.42
マクロ			
景気ウォッチャー調査(先行き判断、季調済)	0.25	0.05	0.39
CRB 指数(米スポット商品指数)	-0.11	0.24	0.1
日本住宅価格(全住宅)	-0.05	0.21	-0.02
日本住宅価格(東京および近郊)	0.19	0.33	0.11
ドル円レート(JPYUSD)	-0.15	-0.14	-0.05
10年国債利回り(JGB)	-0.14	-0.1	0.11
鉱工業生産指数	0.29	-0.05	-0.03

出所: ファクトセット

同社株は IPO 以降、大半の広範な指数およびセクター指数に対して一貫して弱い相関を示している。しかし、過去1年間では相関関係に大きな変化が見られ、TOPIX 小型株指数との相関は 0.58 まで上昇した。マクロ要因の中では、景気ウォッチャー調査が IPO 来で 0.39 の相関を示しており、東京および近郊の住宅価格も短期的および長期的な期間の双方において比較的安定した相関を示している。



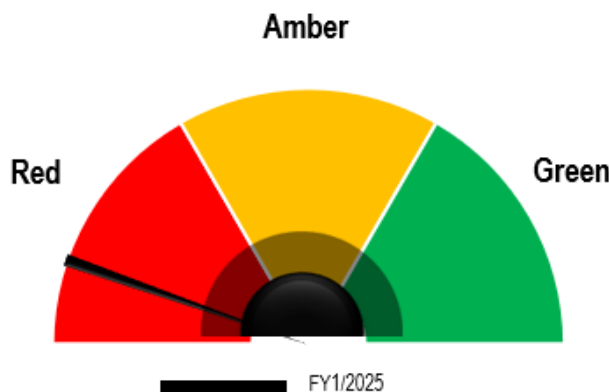
アストリス・サステナビリティ ESG 評価

格付けとスコアカード

当社が独自に開発した評価モデルである「アストリス・サステナビリティ ESG」では、2025年1月期の当社評価で同社の総合スコアを9.9%と評価し、「Red」に格付けしている。

同モデルでは、当社独自の手法*により抽出した測定可能な ESG の中核的要因について、同社のパフォーマンスを時価総額 500 億～2,000 億円の不動産管理・開発セクター（GICS 分類に基づく）の同業他社合計 33 社と比較してランクづけしている。

アストリス・サステナビリティ ESG モデルによるロードスターキャピタルの格付け



出所: アストリス・アドバイザー (*注: 社内格付け制度の詳細については、アストリスのコーポレートアドバイザーまでお問い合わせください)

ESG スコアカード

	FY1/25
環境(同業他社グループから抽出した 16 要因) アストリス環境スコア	1.9
社会(同業他社グループから抽出した 12 要因) アストリス社会スコア	2.3
ガバナンス(同業他社グループから抽出した 36 要因) アストリス・ガバナンススコア	16.0
総合スコア(合計 61 要因)	9.9

出所: 会社、ファクトセット、アストリス・アドバイザー

この評価手法では以下の点を重視している。

環境

アールプランナーが政府の規制要件を上回る高品質かつ省エネルギーな住宅の建設を目指している点は、ポジティブに評価できる。しかし、環境フットプリントや環境への影響に関する情報開示が不十分であり、これが環境スコアの低評価につながった。

社会

アールプランナーは人的資本の重要性を明確に認識しており、従業員の継続的な能力開発を奨励する成長志向の企業文化の醸成を目指している。また、ダイバーシティ、エクイ

ティ&インクルージョンを推進する柔軟な労働環境を整備している。しかし、社会的インパクトに関する十分な情報開示が行われておらず、これが社会スコアの押し下げ要因となった。

ガバナンス

コーポレートガバナンス体制は次のとおり。

- **取締役会** - 現在、代表取締役社長である梢政樹氏を筆頭に4名の取締役で構成されている(社内取締役3名、独立社外取締役1名)。取締役会における女性比率は0%(4名中0名)である。
- **監査役会** - 常勤監査役1名と社外監査役2名で構成されている。各監査役は年間計画に基づき監査を実施し、取締役会に出席して意見陳述および監督を行う。
- **指名・報酬委員会** - 社内取締役1名、社外取締役1名、社外監査役1名の計3名で構成され、社外取締役が委員長を務める。委員会は少なくとも年に1回開催され、取締役会の諮問機関として以下の事項について提言を行う。
 - 取締役の選任・解任。
 - 取締役の報酬体系に関する方針。
 - 取締役の個人別の報酬に関する決定。
 - 代表取締役社長から要請のあったその他の事項。

論争

同社とその株主に、財務上または評判上の重大な影響を及ぼす可能性のある重要な論争は見当たらない。

投資家とのディスカッションポイント

主要トピック

当社は、投資家との対話において以下が重要な分野になると考えている。

競争環境

- 多くのローコスト住宅メーカーが、よりデザイン重視の住宅を目指し高価格帯への移行を試みている。これが貴社の競争力を浸食すると考えるか？
- さらなる高価格帯への移行戦略をどのように実行する計画か？また、その戦略の遂行におけるリスクは何か？
- さらなる建築コストのインフレを予見しているか？もしそうであれば、それは利益率に影響を与えると考えるか？
- アールプランナーの効率性の主要なドライバーは何か？販管費を大幅に増加させることなく、2026年1月期にこれほど有意義な成長加速を実現できた要因は何か？

地理的成長見通し

- 東海エリアにおいて、さらなる市場シェアの拡大を見込んでいるか？もしそうでなければ、さらなるシェア拡大へのハードルは何か？
- 2026年1月期には首都圏において有意義なシェア拡大が見られたが、この加速の背後にあるカタリストは何か？これは持続可能であり、今後数年間も同様の成長が期待できるか？
- 分譲住宅事業について、現在の成長ペースを維持した場合、首都圏における土地仕入が課題になると予想するか？
- 全国的に住宅着工戸数の減少が続く中、東海エリアおよび首都圏以外で、どの地域への進出が可能か？

財務戦略および資本配分

- 成長加速のための潜在的な手段として M&A が挙げられているが、潜在的な買収案件を評価する際に考慮する要素は何か？
- アールプランナーはバランスシートのデレバレッジを図っているが、最適な目標自己資本比率はどの程度か？
- 急速な成長と分譲住宅事業向けの土地仕入投資の増加を鑑みると、住宅市場が低迷(ダウナー)した場合、同社のバランスシートおよびキャッシュ・フローにどのような影響が及ぶか？



JGAAP に基づく要約財務諸表

損益計算書 (10 億円)	期 1/24	期 1/25	期 1/26E	期 1/27E	期 1/28E
売上高	32.07	40.19	48.17	53.40	58.82
売上原価	(27.30)	(33.45)	(39.45)	(43.79)	(48.24)
売上総利益	4.77	6.74	8.72	9.61	10.59
売上総利益率(%)	14.9	16.8	18.1	18.0	18.0
営業利益	0.53	2.16	3.66	3.95	4.29
営業利益率(%)	1.7	5.4	7.6	7.4	7.3
営業外収益	0.03	0.05	0.04	0.05	0.04
営業外費用	(0.02)	(0.03)	(0.03)	(0.03)	(0.04)
税引前当期純利益	0.33	1.99	3.44	3.68	3.99
法人税等	(0.11)	(0.55)	(1.03)	(1.10)	(1.20)
実効税率(%)	33.1	27.9	30.0	30.0	30.0
当期純利益	0.22	1.44	2.41	2.57	2.79
非支配株主に帰属する当期純利益	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	0.22	1.44	2.41	2.57	2.79
売上高前年比伸び率(%)	+2.6	+25.3	+19.9	+10.9	+10.1
営業利益前年比伸び率(%)	-23.1	+306.2	+69.2	+7.9	+8.7
税引前当期純利益前年比伸び率(%)	-30.2	+500.5	+72.7	+6.9	+8.4
純利益前年比伸び率(%)	-32.2	+547.9	+67.6	+6.9	+8.4

貸借対照表 (10 億円)	期 1/24	期 1/25	期 1/26E	期 1/27E	期 1/28E
現金・預金	3.39	5.36	7.05	9.05	11.36
販売用不動産	19.47	20.66	22.16	24.36	26.86
売掛金	0.09	0.08	0.13	0.15	0.16
その他	0.56	0.74	0.84	0.93	1.03
流動資産	23.51	26.83	30.19	34.49	39.42
有形固定資産	1.19	1.20	1.16	1.09	0.98
無形固定資産	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04
投資等	-	-	-	-	-
その他	0.70	0.83	0.83	0.83	0.83
固定資産	1.93	2.06	2.02	1.95	1.85
資産合計	25.44	28.89	32.21	36.44	41.26
短期借入金	11.23	12.52	12.52	12.52	12.52
買掛金	2.05	2.63	3.04	3.38	3.72
その他	2.58	3.70	3.59	3.86	4.32
流動負債	15.86	18.85	19.16	19.76	20.56
長期借入金	4.97	4.12	5.17	6.71	8.46
その他長期負債	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
長期負債	5.22	4.37	5.42	6.96	8.71
株主資本	4.36	5.66	7.63	9.72	11.98
新株予約権	-	-	-	-	-
非支配株主持分	-	-	-	-	-
純資産	4.36	5.66	7.63	9.72	11.98
負債・純資産合計	25.44	28.89	32.21	36.44	41.26

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー (予想)

キャッシュフロー計算書 (10 億円)	期 1/24	期 1/25	期 1/26E	期 1/27E	期 1/28E
税引前当期純利益	0.33	1.99	3.44	3.68	3.99
減価償却費	0.25	0.24	0.29	0.32	0.35
運転資金の増減	0.88	1.08	0.14	0.50	0.69
販売用不動産	(1.00)	(1.19)	(1.50)	(2.20)	(2.50)
利息の支払額	(0.00)	(0.01)	-	-	-
その他の非現金項目	0.02	(0.00)	-	-	-
法人税等支払額	0.14	(0.16)	(1.03)	(1.10)	(1.20)
営業活動によるキャッシュフロー	0.61	1.95	1.34	1.19	1.34
設備投資	(0.18)	(0.24)	(0.25)	(0.25)	(0.25)
投資有価証券	-	-	-	-	-
その他の投資活動によるキャッシュフロー	(0.03)	(0.08)	-	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	(0.21)	(0.32)	(0.25)	(0.25)	(0.25)
配当金支払額	(0.08)	(0.13)	(0.43)	(0.46)	(0.50)
社債発行による収入(償還による支出)	0.16	0.44	1.05	1.54	1.75
株式発行による収入(自社株買いによる支出)	(0.05)	0.00	-	-	-
その他	(0.02)	(0.02)	(0.02)	(0.02)	(0.02)
財務活動によるキャッシュフロー	0.02	0.29	0.60	1.06	1.23
為替影響	-	-	-	-	-
ネットキャッシュフロー	0.41	1.92	1.70	2.00	2.31

フリーキャッシュフロー (FCF)	期 1/24	期 1/25	期 1/26E	期 1/27E	期 1/28E
フリーキャッシュフロー (FCF)	0.43	1.71	1.09	0.94	1.09
EBITDA	0.78	2.40	3.95	4.27	4.65
EBITDA 利益率(%)	2.4	6.0	8.2	8.0	7.9
FCF マージン(%)	1.3	4.2	2.3	1.8	1.8
FCF コンバージョン(%)	128.8	85.7	31.7	25.7	27.3
設備投資/売上高(%)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
設備投資/減価償却(%)	72.8	100.2	86.5	78.0	70.8
営業 CF マージン(%)	1.9	4.8	2.8	2.2	2.3

主要指標	期 1/24	期 1/25	期 1/26E	期 1/27E	期 1/28E
収益性					
売上総利益率(%)	14.9	16.8	18.1	18.0	18.0
営業利益率(%)	1.7	5.4	7.6	7.4	7.3
当期純利益率(%)	0.7	3.6	5.0	4.8	4.7
ROA(%)	0.9	5.3	7.9	7.5	7.2
ROE(%)	5.2	28.7	36.2	29.7	25.7
ROCE(%)	5.6	21.5	28.1	23.7	20.7
ROIC(%)	1.7	7.3	10.8	10.2	9.7
流動性					
流動比率(倍)	1.5	1.4	1.6	1.7	1.9
クイック比率(倍)	0.8	0.9	1.1	1.3	1.4
負債比率					
D/E レシオ(倍)	3.7	2.9	2.3	2.0	1.8
ネット D/E レシオ(倍)	2.9	2.0	1.4	1.0	0.8
自己資本比率(倍)	0.17	0.20	0.24	0.27	0.29
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)	3.0	11.6	15.9	13.7	13.6
ネットデット/EBITDA (倍)	16.4	4.7	2.7	2.4	2.1
バリュエーション					
EPS(公表値) (円)	41.7	270.1	452.8	483.9	524.6
PER(倍)	75.8	11.7	7.0	6.5	6.0
希薄化後 PER(倍)	75.8	11.7	7.0	6.5	6.0
DPS (円)	15.0	45.0	80.0	87.1	94.4
配当性向(%)	36.0	16.7	17.7	18.0	18.0
配当利回り(%)	0.5	1.4	2.5	2.8	3.0
株主総収益率(%)	0.7	1.4	2.5	2.8	3.0
FCF 利回り(%)	2.5	10.2	6.5	5.6	6.5
希薄化後 FCF 利回り(%)	2.5	10.2	6.5	5.6	6.5
PBR(倍)	3.9	3.0	2.2	1.7	1.4
EV/売上高倍率(倍)	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA 倍率(倍)	38.0	12.3	7.5	6.9	6.4
EV/EBIT 倍率(倍)	55.7	13.7	8.1	7.5	6.9



免責事項

本レポートは、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が作成したものです。本レポートは、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が信頼できると考える公開情報源から入手した情報に基づいていますが、独自検証は行っていないため、その正確性や完全性について保証、表明、保証をするものではありません。本レポートは、当該企業について述及すべき全事項を記載したのではなく、また、記載を試みるものでもありません。ここに記載された意見は、本レポート作成時点におけるアス

トリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社の判断を反映したものであり、予告なく変更される場合があります。本レポートに記載されている将来の見通しに関する情報または記述には、仮定、今後の業績予測、未確定な金額見積もりなどに基づく情報が含まれているため、既知および未知のリスク、不確実性および、このテーマに関する実際の結果、業績または成果が現在の予想とは大きく異なる可能性をもたらす其他要因が含まれています。

本レポートは概説として作成されたものであり、特定の金融商品または戦略を個人的に推奨するものではなく、また個人的な投資アドバイスを構成するものでもありません。

アナリストは、(i)本レポートで表明する見解は、本レポートの対象である企業および証券に関する当該リサーチアナリストの個人的見解を正確に反映していること、(ii)当該リサーチアナリストの報酬のいかなる部分も、直接的にも間接的にも当該リサーチアナリストが本レポートで述べた見解に過去、現在、未来を通して関連しないことをここに証明します。

本レポートは、日本法に基づき設立され、日本の金融庁の監督下にあるアストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社により作成されました。現地当局による規制範囲に関する詳細をご要望の場合は、弊社から入手可能です。

利益相反

本レポートは、当該企業が委託して費用を負担したものであり、MiFID II で定義される許容可能な軽微な非金銭的利益に該当すると判断されるものです。

読者は、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が、現在、もしくは今後 3 ヶ月以内およびその後、当該企業に対して IR/コーポレート・アドバイザリーなどのサービスを提供する、または提供することを求める可能性があることを前提とする必要があります。

記載金融証券への投資: アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、取締役、役員、従業員およびサービスプロバイダーの個人的な取引について制限的な方針をとっています。アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、投資業務を行っておらず、本レポート記載の金融証券は一切保有していません。

責任制限

アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、本レポートに基づき投資家が行った投資、売却、保有の決定に関して、いかなる責任も負わないものとします。アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、本レポートの情報に起因する直接的、間接的、偶発的、特別、または結果的損害(予見可能か否かを問わず)に対して、一切の責任を負わないものとします。

Copyright 2026 Astris Advisory Japan K.K. All rights reserved.

全著作権所有。無断転載禁止

