

ミガロホールディングス | 5535 東証プライム

Q4 Follow-up

生産性を高めるDX×顔認証戦略



■ 2026/3期通期決算レビュー

5月11日、ミガロホールディングス株式会社(以下、同社)は2026/3期通期決算を発表した。売上高は前期比11.3%増の57,532百万円、営業利益が同12.8%増の3,061百万円だった。DX不動産事業における新築物件の引き渡し調整を行ったことで、売上高は期初計画(60,000百万円)を下回った。一方、DX推進事業の早期収益化による黒字計上とDX不動産事業の販売単価上昇が寄与し、営業利益は再上方修正予想(3,000百万円)を上回った。総じて好決算だったと言える。

同社は2025年9月末に10%近い株式希薄化を伴う新株発行と株式売り出しを発表し、ネットで総額2,956百万円を調達した。2026/3期末の自己資本比率は26.3%、ネットD/Eレシオは1.70倍に改善し、今後の成長に向けた投資資金を確保する財務体力が強化された。一方、実績ROEは10.9%に小幅軟化した。

同社の成長のカギを握るFreeIDのマンション導入棟数は、2025年3月末の205棟から2026年3月末で376棟に増加。工事中および受注最終交渉も含めた着工前は合計で約200件規模に達している。

■ 2027/3期も「投資の期」の位置づけ

同社では、顔認証事業を中心に増強投資を継続し、建築資材費上昇と金利上昇圧力を織り込んだうえで、通期売上高を前期比13%増の65,000百万円、営業利益は同7.8%増の3,300百万円、経常利益は同4.4%増の2,450百万円、当期利益は同4.6%増の1,500百万円を計画。中間配は一株3.00円のまま、期末配を0.50円増の6.00円として年9.00円とする。

■ 株価インサイト

単年度業績見通し基準では、会社予想PERで約12倍、直近四半期末のPBRは約1.2倍、予想配当利回りは3.18%と、株価の過剰調整が進んでいる。足元は不動産セクターに共通した逆風が強いが、ビッグネーム・ディベロッパーによるFreeID採用のニュースフローや、大規模な「住宅商業一体型総合開発」プロジェクトへの参画などのポジティブ・カタリストに着目した投資姿勢からは、大きな上値余地が期待できる投資機会の提供となろう。

注目点：

多種多様な顔認証エンジンと連携・対応でき、分断された顔認証IDをワン・プラットフォームで管理できる同社のFreeIDは、「群雄割拠」時代の顔認証関連ビジネスの「風雲児」になりうる。その期待が持続すれば、同社株への再評価の余地は高まる。

主要指標

株価 (5/14)	283
52週高値 (25/5/28)	1,458
52週安値 (26/5/14)	282
10年間高値 (25/2/13)	2,200
10年間安値* (21/1/21)	41
発行済株式数 (千株)	64,304
時価総額 (百万円)	18,198
企業価値(百万円)	43,814
26/3 自己資本比率	26.3%
26/3 実績ROE	10.9%
26/3 実績PBR	1.21x
27/3 予想PER	12.1x
27/3 予想配当利回り	3.18%

注*：前身のプロパティエージェント(3464)の株価データ

株価チャート (直近1年間：日次)



出所：TradingView

百万円、%	売上高	YoY	営業利益	YoY	経常利益	YoY	当期純利益	YoY	EPS (円)	DPS (円)
2024/3連	42,672	14.5	2,500	-14.4	2,042	-18.9	1,112	-29.4	19.13	5.63
2025/3連	51,709	21.2	2,713	8.5	2,121	3.9	1,390	25.0	23.79	7.00
2026/3連	57,532	11.3	3,061	12.8	2,347	10.6	1,434	3.1	23.44	8.50
2027/3会予	65,000	13.0	3,300	7.8	2,450	4.4	1,500	4.6	23.33	9.00

出所：同社IR資料よりSIR作成。

注：2024年7月1日付、2025年3月1日付、2025年6月1日付で普通株式1株につき2株で株式分割を実施。EPSとDPSはこの3回の株式分割を反映して修正済み。SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

シニア・アナリスト 杉本 研一
research@sessapartners.co.jp



2026/3期 Q4
決算レビュー

■ DX推進の早期黒字化とDX不動産の生産性向上を確認した決算

Q4(1-3月期)の事業セグメント別では、成長の柱であるDX推進事業は、顔認証プラットフォームサービス(FreeiD)の大手デベロッパーへの導入拡大やクラウドインテグレーションでのグループ内シナジー発揮による新規案件獲得により、前年同期比33%増収の1,495百万円、セグメント利益が285百万円に達した。四半期ではともに過去最高の売上と利益額を更新した。FreeiDの受注の絶対量の増加に加え、FreeiDのデバイス(ソリューション)の納品検収が年度末に集中する季節性もあったが、IT統合領域での生産性向上や戦略的M&Aの効果が早期に結実したことも大幅増益に寄与した。

経営陣の説明によると、FreeiDの月額利用料等のリカーリング収益は、順調に積み上がり、月間10百万円近い水準、年間約1億円の水準に達したという。DX推進事業全体の通期セグメント利益366百万円の内訳は、M&Aによる増益効果、既存デジタル・インテグレーション(DI)分野の成長、FreeiDの拡大が3分の1ずつだったという。

DX推進事業の黒字化は、当初の計画(2027/3期からの黒字化想定)を1年上回るスピードで達成された。これまでの先行投資の効果に対して、全体的に回収が前倒しで進んだ形となった。同社が掲げてきた「DX不動産」と「DX推進」という両輪が、強力に噛み合い、加速し始めたことを如実に示している。

収益の柱であるDX不動産事業でも、過去最高の四半期売上高を更新する同56%増収の16,053百万円、セグメント利益は同31%増の954百万円を計上した。新築投資用物件の引き渡しはQ4に集中することは事前に知らされていたが、新築投資用物件の販売価格が想定を上回って推移し、これに牽引される形で中古物件の価格も上昇したことが利益面で貢献したという。また、Q4だけで見ると、新築投資用物件の販売戸数は同48戸増、中古投資用物件は同32戸増と、販売戸数の増加が顕著だった。同社では不動産の販売リソースを新築と中古で分けず、一人の営業スタッフが新築・中古一体で販売を手掛けている。通常であれば新築販売に注力すると中古物件の販売が滞ったりするケースもあるが、同社のDX不動産事業の営業チームは同社のデジタル・インテグレーション・チームが行うDX支援によって営業生産性が前年同期の1.2~1.3倍に向上。その成果が販売戸数の増加に表れてきているという。

結果的に収益が上振れたことから同社では、プロジェクト利益最大化を目的に、Q4の新築物件の一部引き渡しを2027/3期Q1に意図的に調整(引き渡し時期の先送り)した。なお、DX不動産事業の「コア」と位置付けられるDX不動産会員数*は堅調に拡大し、2026年3月末で191,153人に達した。

新株発行増資等を通じて財務基盤が強化され、自己資本比率が向上したことから、間接金融をさらに積極的に活用しつつ、2029/3期のDX不動産事業の売上高目標1,000億円達成に向けた開発用地(棚卸資産)の手当てを進めている。

* 会社側は、2025/3期 Q1 からDX不動産会員推移、販売契約推移ともに集計方法を変更し遡及修正している。

セグメント情報

セグメント (百万円)	2026/3			2025/3			2026/3			2025/3			2026/3			
	実績	YoY (%)	2027/3 会社予想	4-6期	4-6期	YoY (%)	7-9期	7-9期	YoY (%)	10-12期	10-12期	YoY (%)	1-3期	1-3期	YoY (%)	
DX推進	売上高	4,479	19.0	783	798	1.9	891	939	5.4	970	1,247	28.6	1,121	1,495	33.3	
	営業利益	366	388.5	-72	-83	-	25	0	-	-9	164	黒字化	131	285	117.0	
	営業利益率	8.2%		-9.3%	-10.4%		2.9%	0.0%		-1.0%	13.2%		11.7%	19.1%		
DX不動産	売上高	53,247	10.8	12,915	13,505	4.6	15,447	14,474	-6.3	9,409	9,215	-2.1	10,300	16,053	55.8	
	営業利益	4,241	9.8	1,095	1,325	21.0	1,349	1,430	6.0	691	532	-23.1	727	954	31.2	
	営業利益率	8.0%		8.5%	9.8%		8.7%	9.9%		7.3%	5.8%		7.1%	5.9%		
合計	売上高	57,532	11.3	65,000	13,671	14,272	4.4	16,330	15,378	-5.8	10,340	10,408	0.7	11,368	17,474	53.7
	営業利益	3,061	12.8	3,300	792	975	23.1	1,143	1,131	-1.0	408	363	-10.8	370	592	60.1
	営業利益率	5.3%		5.1%	5.8%	6.8%		7.0%	7.4%		3.9%	3.5%		3.3%	3.4%	

出所：同社IR資料よりSIR作成 注：SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

2027/3期
会社予想

■ 今期も「投資の期」の位置づけは不変

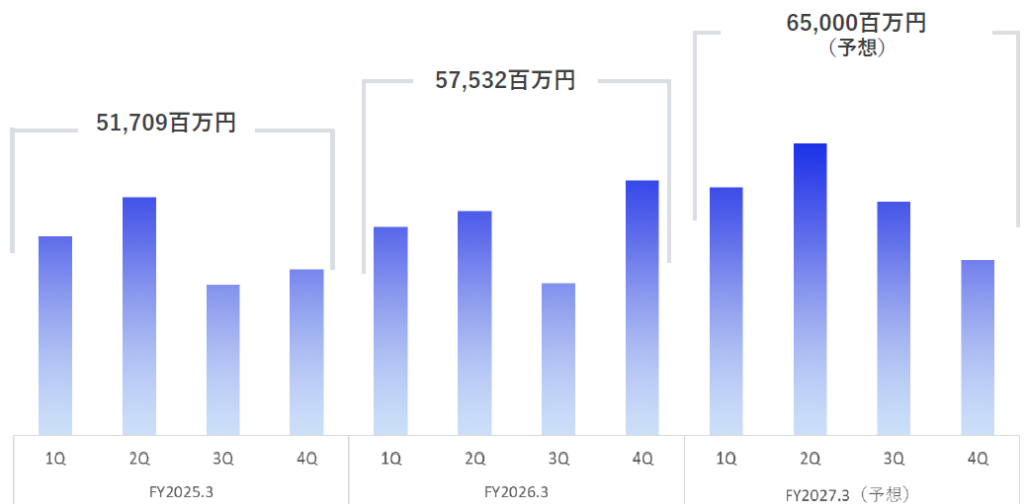
同社では、通期売上高は前期比13%増の65,000百万円、営業利益は同7.8%増の3,300百万円、経常利益は同4.4%増の2,450百万円、当期純利益は同4.6%増の1,500百万円を見込む。セグメント別の収益予想値は開示されていない。

DX不動産事業では、引き続き中古物件の買取再販が好調に推移することに加え、前期から繰り越した新築物件の販売をQ1に売上計上し、Q2にも新築物件の引き渡しが増加する予定であることから、上半期に売上高が偏重する見通しを開示している。一方で、原油由来の建築資材のサプライチェーンが前年とは違って厳しい状況にある。同社だけでなく、不動産・住宅セクター共通の環境要因として、建築資材メーカーから価格改定・受注制限の可能性が初夏から秋口にかけて顕在化する懸念がある。同社の場合、現状では新築物件の竣工が数ヶ月遅れるという状況にはないものの、今後多少遅延してもQ4で吸収できるという想定の下で販売スケジュールを組んでいるため、販売が計画通り進捗すれば業績見通しが下振れる可能性は低いと、経営陣は強調する。

また、借入金利の上昇の影響について、日銀の政策金利が0.75%で維持され、同社の有利子負債残高が大きく変わらない前提下で、同社では今上半期6ヶ月で前年同期比約40百万円の支払金利の増加を見込んでおり、そのうえで上記の経常利益予想を立てている。

DX推進事業では引き続きFreeiDのマンション関連を中心とした売上高拡大、デジタルインテグレーションサービスの新規受注数増加、DX関連システム開発の稼働案件数増加などが売上増を牽引する見通しである。なかでもFreeiD関連は二桁%台の増収を見込んでいるという。一方、主にFreeiD関連での販促活動や人員採用の強化を進める考えから、約1億~2億円のコスト増を期初予算で計画している。そのため、期初段階ではセグメント利益は概ね約1.5億~2億円のレンジを保守的に見込んでいる。もっとも、同社ではITエンジニアの採用、システム開発やブランディング広告などに関わる支出を総じて「先行投資」とし、2025年9月の新株発行増資で得た資金の約7割をその後2年間で充てる考えを示していたことから、前期比でセグメント利益が一時的に伸び悩むのは驚きではない。同社経営陣の目線は、一連の先行投資の回収が始まるであろう2028/3期における、DX推進事業の飛躍的な売上・利益の拡大にある。

同社が想定する四半期別の連結売上高の推移



出所: 同社IR資料

DX推進事業における新展開

■ DX推進事業でも生産性の向上を確認

下図に示すようにIT人員数は2025年12月末の369名から2026年3月末時点で342名へと一時的に減少した。これは年度末のプロジェクト収束に伴う契約社員を中心とした想定された季節要因(自然離職と入れ替えが概ね半々の減少)が主に働いたものであり、人員削減を意図したものではない。むしろ、未稼働人員の再配置とテコ入れにより、DX推進事業における支援実績は1年前から83社増えて397社に、SI稼働案件数は同49%増の450件へと飛躍的に増加しており、一人当たり生産性の向上が確認される。

■ 自社実証済みの「商談分析AI」による強力な営業差別化

同社は、DX推進事業における営業手法において、グループ内のアヴァント社およびTIERO社とともに、AIで商談動画を分析する「商談分析AI」を約半年間無償提供するプレミアム戦略を打ち出した。「商談分析AI」は、グループ内のプロパティエージェント社の中で営業活動の生産性を高めるべく実践されており、議事録作成工数を95%削減、CRM連携の自動化、ロールプレイ時間の73%削減等の効果が認められたという。

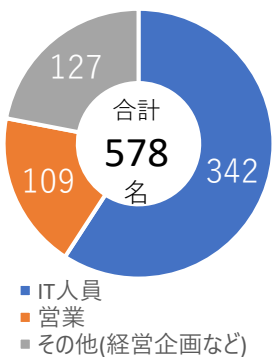
具体的には、商談の結果が様々なツールやシステムに自動入力され、商談のボトルネックになっているのは何かなどの分析と顧客に対する次回レコメンデーションをAIが作成するという。同社は「商談分析AI」をあくまでもフック(きっかけ)として、「商談分析AI」を導入した潜在顧客に密に接して、データ整備のコンサルティングや、それに基づく基幹システムの刷新など、より上流かつ大規模なカスタマイズ案件を紹介、誘発する「フロントエンド」として機能させようとする狙いがある。

このような一連のマーケティング・プロセスは、プロパティエージェントを実験場として活用し、高速でPDCAを回すことで洗練されたノウハウに拠っており、実証結果を出している点が差別化要素となっている。これが単なるソフトウェアベンダーにはない強力な説得力となり、無償提供から有償の高度なシステム開発提案への転換率を高める原動力となることが期待されている。

グループ全体の

職種構成

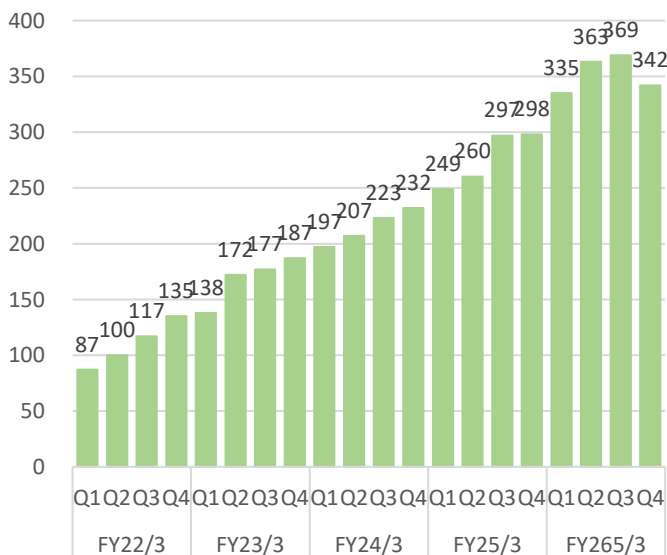
(2026/3末)



出所: 同社IR資料

DXを支えるIT人員数

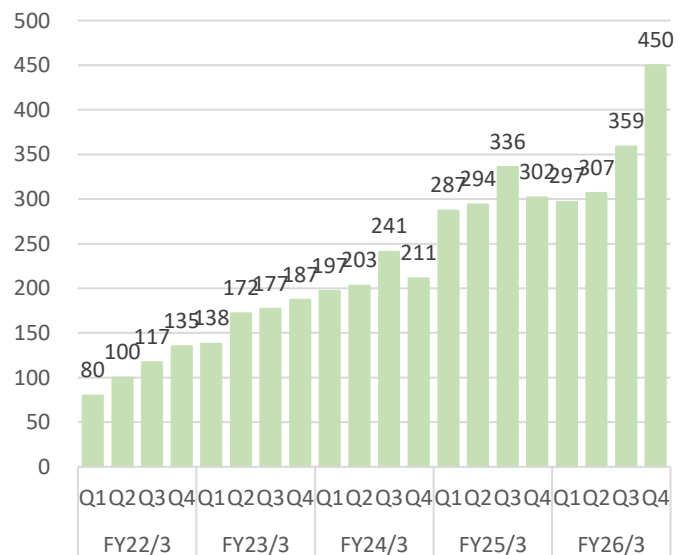
(単位: 名)



出所: 同社IR資料

SI稼働案件数

(単位: 件)



FreeiDの動向

* FreeiD標準採用の12社

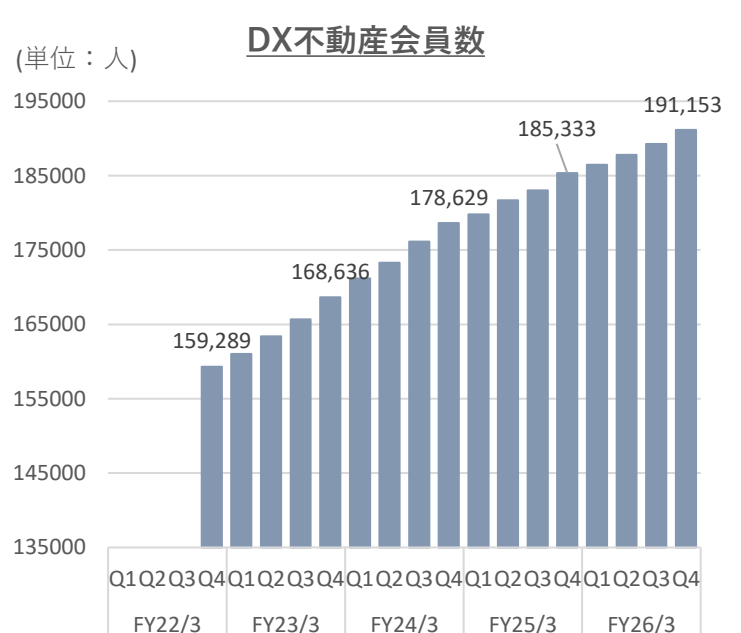
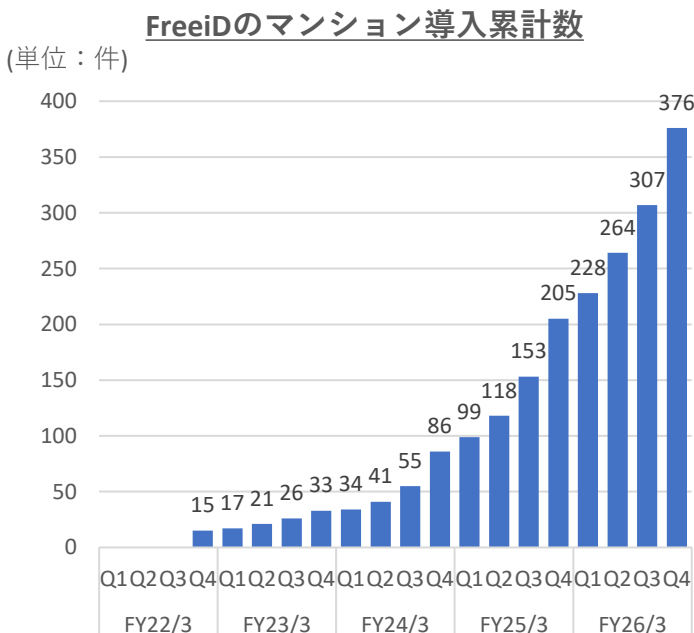
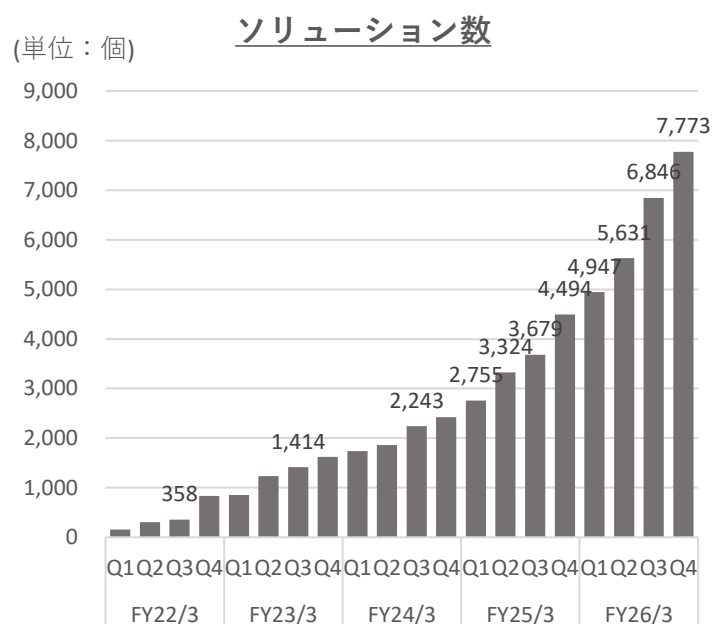
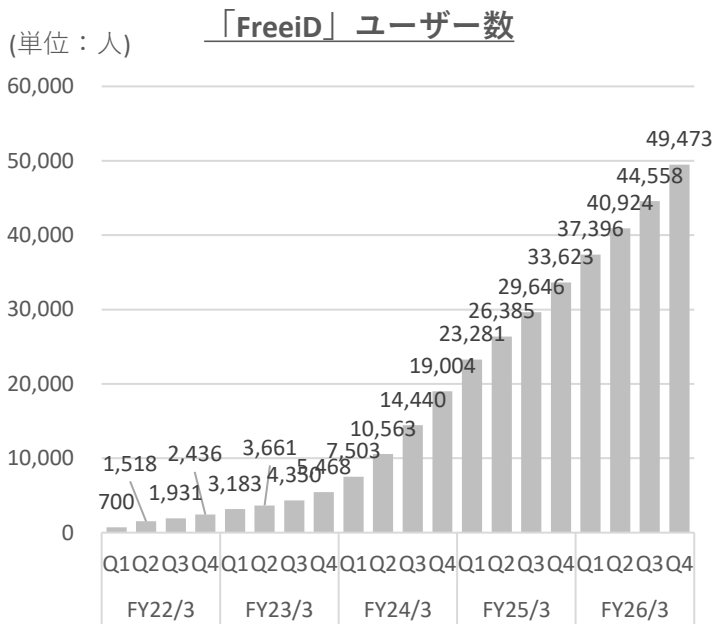
- ・(株)エイベスト
- ・(株)フューディアクリエーション
- ・(株)マリモ
- ・(株)ムゲンエステート
- ・(株)BRI
- ・(株)東京ミライズ
- ・(株)リスコンス
- ・(株)ブランシャール
- ・(株)ブロードジャパン
- ・センス・トラスト(株)
- ・(株)MIZUNOホーム
- ・(株)アズ企画設計

FreeiD導入推進計画における進捗

FreeiDの導入推進は、マンション、オフィス、保育園、工事現場等への導入と、顔認証IDプラットフォームを活用した決済や自治体との連携である。

FreeiDユーザー数は直近1年間で約1.5倍の49,473人に、ソリューション(顔認証デバイス)数も約1.7倍の7,773台に増加している。

FreeiDを標準採用するマンション・ディベロッパーは2026年3月末時点で計12社*である。FreeiDは分譲マンションだけでなく、賃貸マンションや戸建住宅、オフィスやホテル、地方自治体とのスマートシティ構想の実証事業など、様々な分野へと展開されている。



FreeiDの主な導入状況（2026年2月以降）～概ね順調に進行中

同社開示日	FreeiD導入に関する開示内容
2026年 2月17日	「FreeiD」を「セイワパレス本町東」に導入 生和ホームズ初のオール顔認証マンション®で3棟目の導入
2月27日	「FreeiD」を三菱地所レジデンスの「ザ・パークハビオ 谷町六丁目テラス」「ザ・パークハビオ 谷町六丁目クロス」に導入
2月27日	「FreeiD」を京都府の賃貸マンション初、名鉄都市開発の「リシュドール梅小路」に導入
3月2日	「FreeiD」を和田興産の「ワコーレ住吉本町」に導入 ～兵庫県のみ譲マンションで初の全住戸オール顔認証マンション～
3月3日	「FreeiD」を東急不動産の賃貸レジデンス「コンフォリア・リヴ永福町」に導入
3月4日	「FreeiD」をアズ企画設計が今後供給する全マンションに標準採用 ～オール顔認証マンション®で安心・利便・価値向上を実現
3月5日	「FreeiD」をメイクスデベロップメント初の顔認証導入マンション「メイクスアート桜木町」に導入
3月9日	「FreeiD」をサンウッド初のオール顔認証マンション®「サンウッドテラス府中八幡町」に導入
3月10日	伸和技研初の顔認証導入マンション「FreeiD」を導入
3月13日	「FreeiD」を三井不動産レジデンシャル初のオール顔認証マンション®「パークアクシス横浜伊勢佐木町通り」に導入
3月19日	「FreeiD」を大阪ガス都市開発の賃貸マンションブランド「URBANEX」に初導入
4月3日	「FreeiD」を近鉄不動産の「(仮称)近鉄シニアレジデンス学研奈良登美ヶ丘」に導入
4月7日	顔認証自動販売機「顔ダケで、自販機。」が誕生 展示・特設サイト・動画公開とともに社会実装に向け実証推進
4月8日	「FreeiD」を『Grand'X 大津熊本』の大規模賃貸レジデンスに導入 ～九州初の施設予約サービス「FreeiD Reserve」導入～
4月9日	「FreeiD」をファンスタイルが供給する分譲マンション「レーヴ」シリーズに導入決定
4月14日	「FreeiD」と勤怠管理サービス「勤時」が連携開始 ～0.2秒の高速打刻と柔軟な勤怠管理をワンストップで実現～

出所：同社ホームページおよびミガログループのDXYZ株式会社ホームページからSIR作成

株価インサイト

■ 既に割安圏にあるが、日柄調整をこなしつつカタリストを待つ

2026/3期決算発表後、同社株価は52週安値を更新する形で調整している。単年度利益成長見通しや株主還元内容が市場の期待に達しなかったと解釈された面があるのではないかとSIRでは見ている。

同社の単年度業績見通しから見た直近(5月14日終値：283円)の株価バリュエーションは、2027/3期会社予想PERで約12倍、2026年3月末BPS235円に基づけばPBRは約1.2倍、予想配当利回りは3.18%である。同社が達成しつつある事業構造のドラスティックな転換や特許取得による法的防衛網を伴う高マージンの「リカーリング収益」を積み上げるビジネスモデルへの移行を勘案すると、2027/3期予想ROEの約10%を考慮しても、過小評価の域にあると判断される。

足元は、地政学的リスクに起因する一部建築資材の納期遅延の可能性や資材価格改定などのサプライチェーン・リスクに加え、金利上昇リスクなど、不動産セクターに共通した逆風が強い。しかし、同社の場合、メーカーモニタリングと利回り・賃料感応度シナリオの更新を通じてリスク管理が徹底されている。むしろ、他社物件において周辺相場を上回る高賃料での成約・成算が実証されている通り、デジタルの付加価値が不動産の原材料原価上昇リスクを相殺する強力なバッファとして機能している。

一方、ポジティブ・カタリストとして期待されるのは、ビッグネーム・ディベロッパーによるFreeiD採用・導入のニュースフローや、大規模な「住宅商業一体型総合開発」プロジェクトへの同社の参画が現実的になってくることであろう。これらは、いずれ実現する可能性が高い「時間の問題」であろう。

したがって、現行の保守的な業績予想前提のノイズによってもたらされた直近の割安なバリュエーションは、下値余地よりも上値余地が大きいことを示唆しており、中長期的な企業価値向上を志向する投資家にとっては、極めて妙味の大きいエントリー・タイミングを提供しているものと、SIRでは考える。

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレームー／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