オオバ | 9765

Sponsored Research
2026年9月28日

Sessa Investment Research

官民需要と収益性改善で16期連続の営業増益へ

サマリー

◆ 会社概要：100年超の歴史の中で「まちづくりのオオバ」を確立

同社は、「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である。建設コンサルタント業界は、2025年1月～12月期で売上規模50億円以上が63社、20億円以上が108社存在しており、同社は24位に位置する中堅プレイヤーである。一方、同社は過去100年以上にわたり都市計画などのまちづくり領域に注力してきた歴史があり、都市計画領域においては、国内シェアNo.1の地位を築いている。

◆ 市場・受注動向：民間投資の拡大を背景に「受注の質」が改善

国内建設投資は、国土強靭化や社会インフラの更新等を背景に良好な需要環境が継続している一方、足元では政府投資と比較して民間投資の伸びが強く、市場成長を牽引している。同社でも民間案件の獲得が進み、26/5期の受注高に占める民間比率は46%（25/5期42%）まで上昇した。価格決定の自由度が高く、採算性に優れる民間案件へのシフトによって「受注の質」の改善が進んでいる。また、同社の有資格者数は17/5期の320名から26/5期には510名まで増加しており、今後は人的リソースの拡大により、旺盛な需要を業績成長につなげられるかが注目される。

◆ 27/5期会社計画：複数の収益性改善要因を背景に16期連続の営業増益へ

同社は11/5期から26/5期にかけて15期連続で営業増益を達成し、収益性も長期的な改善基調が続いている。27/5期は、2026年4月に受注した約25億円規模の官公庁案件が27/5期から29/5期にかけて段階的に寄与することに加え、国土交通省が定める技術者単価（2026年3月から適用）も前期比+4.3%と増加しており、堅調な成長が期待される。利益面でも、1）技術者単価の上昇、2）スライド条項の適用拡大、3）官民双方で採算性に優れる案件の構成比上昇、等が収益性改善を後押しすると見られる。SIRでは16期連続の営業増益の達成確度は相応に高く、会社計画で想定する営業利益率11.7%に対しても一定のアップサイド余地があると見ている。

◆ 株価インサイト：持続的なEPS成長が株価上昇の鍵

短期的には、民間案件比率の上昇や案件単価の改善、スライド条項の適用拡大による収益性改善が継続し、利益率が会社想定を上回ることでEPS見通しの引き上げにつながるかが株価のカタリストとなろう。同社の長期的な株価推移を振り返っても、同社株価はEPS成長に概ね連動しており、今後も持続的な利益成長を通じてEPSを着実に積み上げることが、中長期的な株価の評価材料となろう。

（百万円、%、円）	売上高	YoY	営業利益	YoY	経常利益	YoY	当期利益	YoY	EPS	DPS
FY2024/5	16,485	5.4	1,842	7.4	1,929	7.9	1,339	24.6	83.70	37.00
FY2025/5	18,096	9.8	1,936	5.1	1,998	3.6	1,334	-0.4	83.68	42.00
FY2026/5	17,011	-6.0	1,965	1.5	2,141	7.2	1,468	10.1	92.41	44.00
FY2027/5会予	**17,500**	2.9	**2,050**	4.3	**2,100**	-1.9	**1,450**	-1.3	**91.64**	**44.00**

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。

Full Report

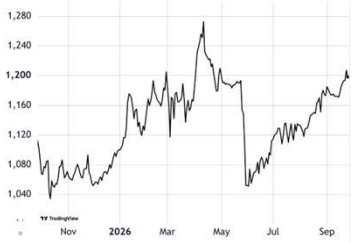
URBAN DEVELOPMENT & CIVIL ENGINEERING, CONSULTANTS
株式會社 オオバ

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。官民双方の堅調な需要に加え、民間案件へのシフトなどを背景に収益性改善が進展。27/5期は16期連続の増益を見込む。

主要指標	
株価 (9/25)	1,207
52週高値 (26/4/10)	1,322
52週安値 (26/6/3)	1,016
10年間高値 (26/4/10)	1,322
10年間安値 (20/3/17)	395
発行済株式数(百万株)	16.75
時価総額 (十億円)	19.92
EV (十億円・LTM)	16.29
株主資本比率(LTM)	71.2%
26/5 ROE (実績)	10.3%
27/5 PER (会予)	13.2X
26/5 PBR (実績)	1.34X
EV/EBITDA（LTM）	7.49X
27/5 DY (会予)	3.65%

株価チャート(1年)



出所: TradingView

チームカバレッジ
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マーをご覧下さい。

目次

サマリー

会社概要 P.3
- ◆ **沿革**｜100年超の歴史の中で「まちづくりのオオバ」を確立
- ◆ **特徴**｜都市計画領域では国内シェアNo.1の地位を築く
- ◆ **事業内容**｜建設コンサルタント業務を主軸に事業を展開
- ◆ **収益構造**｜人件費中心のコスト構造、高付加価値化により収益性が向上
- ◆ **強み①**｜100年以上の実績を基盤とした競争優位性が安定成長を支える
- ◆ **強み②**｜競争優位性は高い収益性・資本効率として財務数値にも表れる

コーポレートガバナンス P.10
- ◆ **マネジメント**｜現代表は2010年代以降の業績回復を主導
- ◆ **株主構成**｜還元・優待施策を背景に個人投資家比率が高水準で推移

市場動向 P.12
- ◆ **建設投資**｜2010年代以降は再成長局面、良好な需要環境が継続
- ◆ **技術者単価**｜国土交通省の基準単価は2013年以降、上昇基調が継続
- ◆ **官民投資の動向**｜民間投資の拡大が市場成長を牽引

長期業績動向 P.15
- ◆ **概論**｜長期的な収益構造改革により競合他社を上回る収益性改善を実現
  - **1. 収益性の改善要因①**｜高収益な設計業務の構成比引き上げ
  - **2. 収益性の改善要因②**｜技術者単価の上昇と売上ミックスの改善
  - **3. 収益性の改善要因③**｜人材教育による有資格者数の増加と収益寄与
  - **4. 収益性の改善要因④**｜民間案件比率の上昇

中期経営計画 P.19
- ◆ **成長戦略**｜官民双方の需要取り込みと人的資本の強化で持続成長へ
- ◆ **株主還元**｜持続的な利益成長を背景に株主還元サイクルが機能
- ◆ **資本政策**｜収益性向上と利益成長確度の高まりが企業価値向上の鍵

直近の業績動向 P.24
- ◆ **2026/5期通期業績**｜民間案件の拡大が利益成長を牽引
- ◆ **2027/5期会社計画**｜16期連続の営業増益を見込む
- ◆ **株価インサイト**｜利益成長の継続が今後の株価上昇の鍵

Appendix P.29
- ◆ 損益計算書
- ◆ 貸借対照表・キャッシュフロー計算書

会社概要

沿革｜100年超の歴史の中で「まちづくりのオオバ」を確立

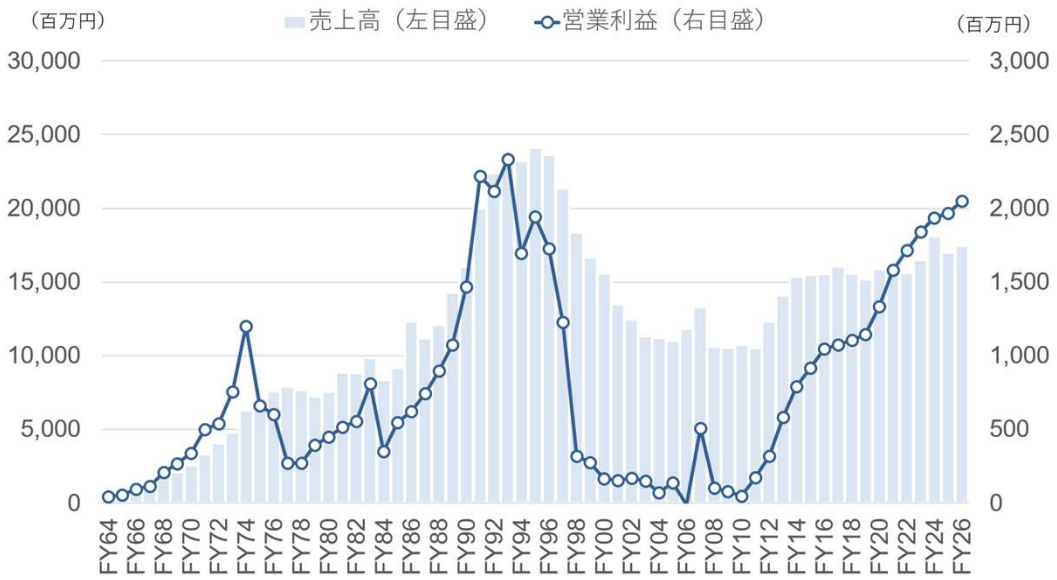
同社は、「まちづくり分野」でトップシェアを有する総合建設コンサルタントである。創業は約100年以上前の1922年10月に遡り、鉄道省で測量業務に携わっていた創業者・大場宗憲氏が、主に鉱山鉄道・港湾等の測量事業を目的に、和地工務所の経営を継承する形で東京にて創業。当時、国が主導していた土木に係る測量業務の民営化の先駆けとなった。1930年11月には商号を「大場宗憲土木事務所」に変更し、土木設計および工事監理領域に業容を拡大した。

1932年には、「まちづくりのオオバ」の原点となる宅地開発案件「戸越ニュータウン」に参画。当時の三井合名（現：三井不動産）と三井信託（現：三井住友信託銀行）との共同事業として、設計から施工管理までを一貫して手掛けた。なお、同社は以降も両社と度々事業を共にしており、現在も両社は4%超の株式を保有する大株主として名を連ねている。

戦後の1947年10月には株式会社として法人設立、建築・土木工事の施工部門を新設し、後の高度経済成長期に事業を急拡大する礎を築いた。53年に名古屋支店、62年に大阪出張所を設置し地域展開を進めるとともに、60年代には区画整理事業に本格参入。大型ニュータウンやゴルフ場開発などのプロジェクトを相次いで受注した。また1972年6月には当時の東証二部に株式上場し、以降は福岡・仙台・静岡・広島といった要所を皮切りに全国に拠点を広げ収益拡大を図った。

1990年代初頭には、売上高200億円・営業利益20億円規模の企業へと成長したが、バブル崩壊に伴う建設需要の縮小や財政支出の削減等の影響を受け、業績は低迷。2000年代には売上高100億円・収支均衡まで低下した。しかし、2011年の東日本大震災後の復興需要や、2013年のアベノミクスによる財政出動拡大といったマクロ環境の好転に加え、評価制度の見直しや育成強化による有資格者の増強および付加価値業務比率の向上などによって、2010年代以降は営業利益の回復が顕著となった。直近の26/5期は売上高17,011百万円・営業利益1,965百万円を確保し、営業利益は15期連続で増益を達成。28/5期を最終年度とする中期経営計画では、約30年ぶりとなる営業利益の過去最高更新が射程に入ってきたとSIRでは評価している。

オオバの超長期業績推移



出所：同社IR資料よりSIR作成
注：FY91およびFY06は決算期変更に伴い不連続データとなっている点に留意、FY26は会社計画値

オオバの主な沿革

年	月	内容
1922	10	和地工務所の経営を継承、主に鉱山鉄道・港湾等の測量事業を目的に営業開始
1930	11	商号を大場宗憲土木事務所に変更、測量業の他土木設計及び工事監理部門を併設
1932	-	宅地開発業務を着手、戸越ニュータウンの設計から施工管理までの業務を手掛ける
1945	11	商号を大場土木建築事務所に変更
1947	10	株式会社として法人設立、新たに建築・土木工事の施工部門を併設
1960	年代	区画整理事業に本格進出、大型ニュータウン・ゴルフ場等の開発を手掛ける
1971	12	商号を株式會社オオバに変更
1972	6	東京証券取引所市場第二部へ株式を上場
1970	年代	調査企画から施工管理までを手掛ける総合的システムコンサルタント体制を確立
〃	〃	福岡・仙台・静岡・広島を皮切りに全国に営業所を開設し始める
1980	年代	リゾート、レジャー関連を中心に受注が急増
2015	8	東京証券取引所市場第一部へ市場変更
2022	4	東京証券取引所市場区分見直しに伴いプライム市場へ移行
2023	5	オオバ調査測量を完全子会社化

出所：同社IR資料よりSIR作成

オオバの主なプロジェクト実績

区分	都道府県	業務名
まちづくり	神奈川県	Fujisawaサステイナブル、スマートタウン土地区画整理事業
まちづくり	福岡県	北九州都市計画事業 北九州学術・研究都市北部土地区画整理事業
都市開発	宮城県	宮城県仙塩広域都市計画
都市開発	熊本県	熊本の半導体工場建設に絡む開発許認可・土木設計業務等
防災・減災・国土強靭化	大阪府	国土強靭化地域計画業務委託
防災・減災・国土強靭化	石川県	2024年能登半島地震からの被災現況調査業務（その1）
防衛土木	-	自衛隊施設の最適化に伴う基本方針策定業務
防衛土木	北海道	自衛隊施設の最適化に伴うマスタープラン作成業務（その1 北海道）
設計	京都府	橋りょう補強設計業務委託（安居橋）
設計	秋田県	湯沢浄化センター長寿命化計画策定業務
環境	岐阜県	岩屋ダム河川水辺の国勢調査業務
環境	青森県	木造稲垣一般廃棄物最終処分場建設事業
地理空間情報	福岡県	宗像支所管内 道路標識台整備業務委託
地理空間情報	東京都	河原秋葉社移転工事

出所：同社HP・IR資料よりSIR作成

特徴｜都市計画領域では国内シェアNo.1の地位を築く

「都市計画および地方計画（まちづくり）」領域に注力している点は一つの特徴である。他の大手事業者の多くは案件の豊富な「河川・砂防」、「道路」および「鋼構造・コンクリート」といった領域の売上高構成比が高いが、同社は「都市計画」が建設コンサルタント売上高全体の約5割を占めており、長期的な地方都市のコンパクトシティ・スマートシティ化に伴う需要拡大を取り込むポテンシャルを有する。

建設コンサルタント業界は、2025年1月～12月期で売上規模50億円以上が63社、20億円以上が108社存在している業界である。市場規模の過半は官公庁向けで一定の参入障壁はあるものの、事業者は分散している。オオバは、建設コンサルタント全体で見れば、売上規模24位に位置する中堅プレイヤーであるが、都市計画領域では、次点の日本工営都市空間（売上規模20位、非上場）に対し、狭義の部門別売上高は年間10億円弱の差をつけており、同領域において国内シェアNo.1の地位を築く。

主な建設コンサルタント各社の領域別売上高の構成比状況

項目	単位	オオバ	日本工営	パシフィックコンサルタンツ	建設技術研究所	オリエンタルコンサルタンツグローバル	オリエンタルコンサルタンツ	大日本ダイヤコンサルタント	八千代エンジニヤリング	エイト日本技術開発	応用地質
売上高	百万円	12,804	64,208	57,718	56,249	33,447	29,995	28,173	25,559	23,402	23,037
部門別構成比											
建設コンサルタント	%	83.8	94.2	96.6	96.6	99.7	99.3	86.3	96.0	89.2	55.9
河川・砂防	%	3.3	19.1	12.6	35.9	2.1	14.3	8.8	27.1	11.0	6.7
港湾・空港	%	-	6.8	9.8	0.5	7.3	1.8	1.3	3.6	4.6	0.4
電力土木	%	-	5.9	0.7	0.5	1.0	-	-	2.3	0.2	1.3
道路	%	4.8	10.2	14.8	12.7	16.8	24.9	17.4	12.3	12.4	6.8
鉄道	%	-	8.8	6.8	0.1	65.6	1.3	-	3.3	0.2	0.7
上水・工水	%	1.6	3.8	0.7	0.8	-	0.1	0.2	1.1	1.0	-
下水道	%	2.9	3.2	4.3	3.7	1.4	1.2	0.9	1.1	4.4	0.1
農業土木	%	-	5.4	-	0.1	1.7	-	-	-	1.1	0.1
森林土木	%	-	0.5	0.1	0.1	-	-	0.6	-	0.2	3.2
水産土木	%	-	0.1	0.1	0.1	-	-	-	0.1	1.9	-
廃棄物	%	1.2	0.7	4.2	1.7	-	-	-	6.1	7.8	4.6
造園	%	6.7	0.1	2.1	0.2	-	0.4	0.2	0.4	2.1	0.1
都市計画	%	49.8	4.8	8.5	4.7	3.8	11.2	3.6	5.4	5.0	4.1
地質	%	0.2	3.3	0.6	3.3	-	0.2	12.3	3.1	4.5	7.4
土質・基礎	%	0.9	2.6	2.8	0.2	-	0.2	2.3	2.5	4.7	5.4
鋼・コンクリ	%	5.0	5.9	11.9	8.0	-	19.5	29.7	11.9	20.6	0.3
トンネル	%	-	0.5	4.5	1.1	-	7.1	4.8	1.0	3.6	3.5
施工計画	%	2.3	1.7	4.3	9.0	-	8.3	1.9	3.1	0.2	0.1
建設環境	%	5.1	7.2	6.0	6.5	-	6.2	2.3	7.0	1.8	6.4
機械	%	-	0.1	1.2	0.9	-	-	-	2.0	0.1	-
電気電子	%	-	3.5	0.6	6.5	-	2.6	-	2.6	1.8	4.7
その他	%	16.2	5.8	3.4	3.4	0.3	0.7	13.7	4.0	10.8	44.1
測量	%	9.3	0.8	0.3	0.6	-	-	0.1	-	2.1	0.1
地質調査	%	1.4	1.2	0.7	0.4	-	-	13.2	1.6	3.5	36.3
その他	%	5.5	3.8	2.4	2.4	0.3	0.7	0.4	2.4	5.2	7.7
全従業員数	人	718	2,307	2,430	2,310	561	1,321	1,669	1,354	1,375	2,356
技術士	人	218	1,361	1,380	1,448	136	728	645	566	552	269
RCCM	人	163	370	100	319	7	150	330	183	222	258
TECRIS	人	477	1,744	1,849	1,931	54	1,025	1,039	982	916	1,304
技術者数	人	434	1,985	1,851	1,717	416	1,126	1,159	1,027	926	568

出所：日経コンストラクション資料よりSIR作成（日経BP社より許諾済）
注：出所の2025年調査資料をもとに集計・表記している。①連結でなく単体ベースの数値で、②建設コンサルタント部門に係る売上高のみ集計しており、③集計期間の都合から一部決算情報と差異がある点に留意されたい。

事業内容｜建設コンサルタント業務を主軸に事業を展開

同社は単一セグメントだが、事業内容は、主力の「建設コンサルタント事業」と、土地の取得・保有等を伴う「事業ソリューション」に大別される。

建設コンサルタント事業は、26/5期の売上高構成比94.5%、売上総利益構成比94.9%を占める同社の中核事業である。道路や上下水道等の社会インフラ整備や都市開発に際して、測量・調査から計画、設計、事業化支援まで幅広い工程を担っており、業務内容は以下の4つに分類される。

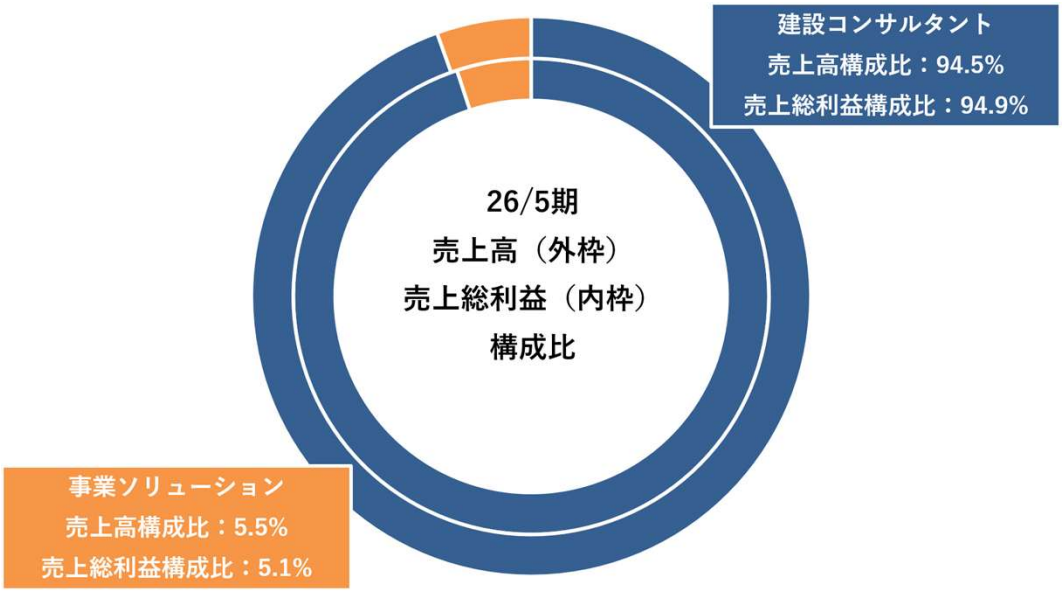
1. **地理空間情報業務（売上高構成比：20.8%）**｜地理・地形の測量や上下水道・道路管理システムの提供、防災シミュレーションなどを行う。
2. **環境業務（同：4.9%）**｜環境アセスメントや土壌汚染対策・水質保全・廃棄物処理等に配慮した施設計画を策定する。
3. **設計業務（同：24.0%）**｜道路・橋梁・上下水道施設の設計から、ハザードマップ作成、橋梁・トンネルの耐震補強設計、地滑り・斜面崩壊に係る解析を担う。
4. **まちづくり業務（同：44.8%）**｜上記の専門機能を有機的に組み合わせ、都市基本計画や地域計画、土地区画整理等を通じて、福祉・防犯・防災・緑・賑わいなど多面的な魅力を持った都市基盤を整備する。

保留地とは
保留地とは、土地区画整理事業の事業費を賄うために売却される土地を指す。同社は売却先が見込める案件に限り保留地を取得し、住宅メーカーなどへ販売する。

一方、事業ソリューションでは、従来の建設コンサルタントの業務領域を超え、地権者を取りまとめ、出口戦略が明確な優良案件については、自社のバランスシートを活用して保留地等を取得・保有・売却するなど、土地区画整理・開発行為の業務代行を手掛けている。同事業の26/5期売上高構成比は5.5%と相対的に小さいものの、保留地の売却等を伴う案件では取引規模が大きくなるケースもあり、案件の進捗や売却時期によっては全社の業績成長に寄与する。

このため、SIRでは建設コンサルタント事業を安定的な収益基盤、事業ソリューションを案件進捗に応じて業績のアップサイドとなり得る事業と位置付けている。

オオバの26/5期の業務別売上高の構成比



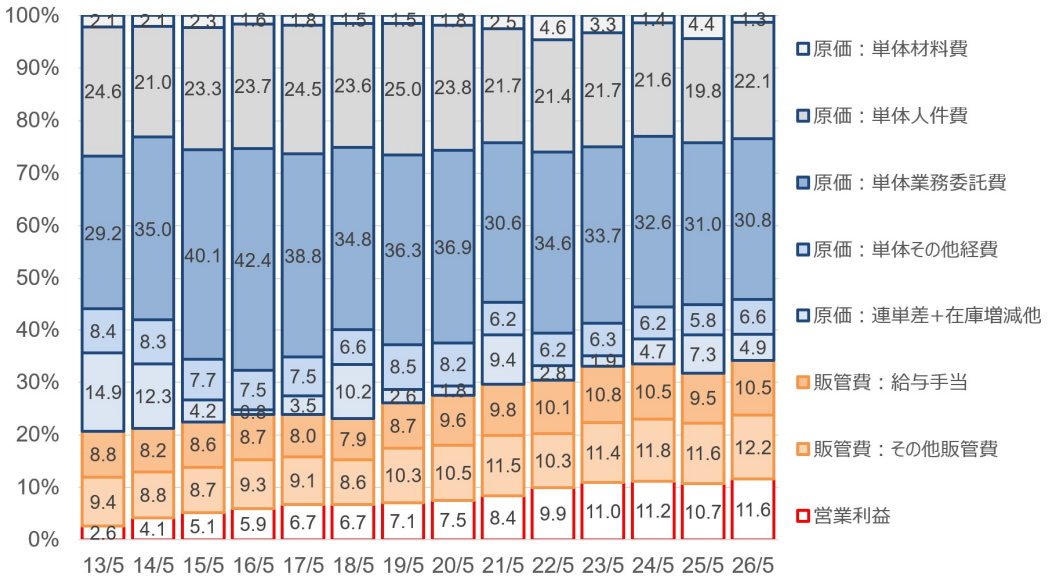
出所：同社IR資料よりSIR作成
注：事業ソリューションには、リース取引賃貸料収入等を合算表記している点に留意されたい。

収益構造｜人件費中心のコスト構造、高付加価値化により収益性が向上

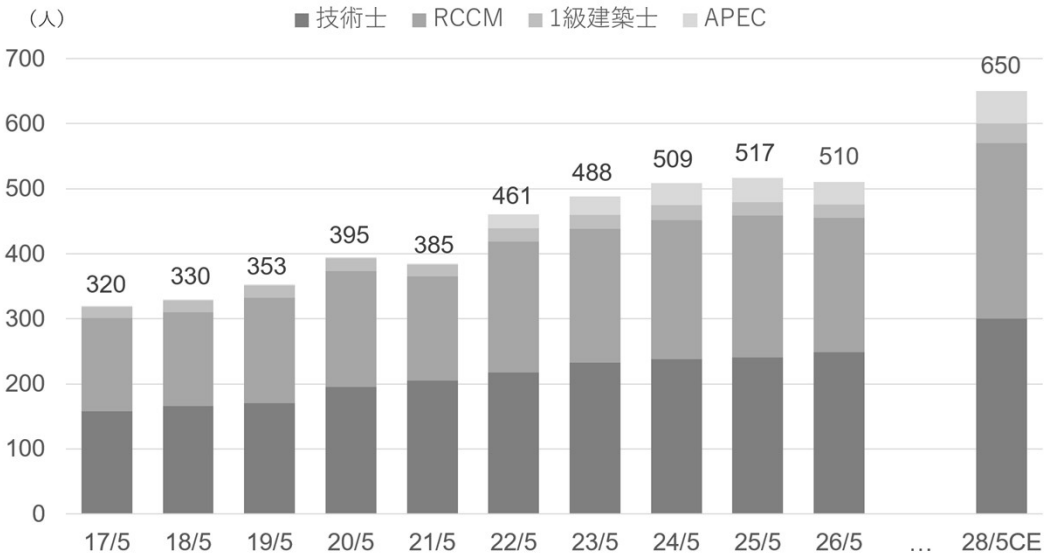
同社の収益構造は、技術者を中心とする人的資本への依存度が高い点に特徴がある。26/5期では、売上高に占める単体人件費が22.1%、単体業務委託費が30.8%となり、両者で売上高の5割超を占める。これに販管費に含まれる給与手当等を加えると、人材の確保・活用に係る費用がコストの大部分を占めており、技術者の生産性や案件採算性が収益性を左右するビジネスモデルとなっている。

一方、同社は有資格者の拡充や高付加価値業務へのシフト、案件採算性の向上等を進めることで収益性を継続的に改善してきた。営業利益率は13/5期の2.6%から26/5期には11.6%まで上昇している。今後も専門人材の拡充と高付加価値案件の獲得を進めることで、中長期的な収益性の維持・向上を図る方針である。

オオバの収益構造



オオバの有資格者数の年次推移



出所：有価証券報告書および同社IR資料よりSIR作成、CEは中計目標値

強み①｜100年以上の実績を基盤とした競争優位性が安定成長を支える

◆ 100年以上の実績で培った「まちづくり」の総合力

同社の最大の強みは、100年以上にわたる「まちづくり」を通じて蓄積してきた豊富な実績とノウハウにある。都市計画や区画整理では、測量・調査・計画・設計等の技術力に加え、国や地方自治体、デベロッパー、ゼネコン、地権者、地域住民など、多様なステークホルダーとの合意形成や調整能力が求められる。同社は長年の案件経験を通じて、こうした複雑なプロジェクトを一体的に推進する能力を培っており、短期間での模倣が難しい競争優位性となっている。また、健全な財務基盤を背景に、出口戦略が明確な優良案件については、必要に応じて土地等を一時的に自社で保有する業務代行にも対応するなど、顧客ニーズに応じた柔軟な事業遂行が可能である。こうした総合力は、Fujisawaサスティナブル・スマートタウンをはじめとする大規模なまちづくりに加え、東日本大震災で累計約300億円を受注した復興関連業務にも発揮され、その後の熊本地震や能登半島地震等への対応にもつながっている。SIRでは、このようなプロジェクト遂行能力が顧客からの信頼と継続受注につながり、案件実績の蓄積がさらなる受注競争力を生み出す好循環が、同社の安定的な業績成長を支えていると見ている。

◆ 官民双方に構築した強固な顧客基盤

長年の事業活動を通じて構築した官公庁・地方自治体および民間企業との強固な顧客基盤も同社の安定的な業績成長につながっている。建設コンサルティング業務では、価格だけでなく過去の業務実績や技術力、提案力等が受注を左右するため、長期間にわたり蓄積された発注者からの信頼は、競合他社が短期間で構築することが難しく、継続的な案件獲得を支える参入障壁となっている。同社は官公庁向けに偏りがちな建設コンサルタント業界において、全国の官公庁・地方自治体との取引に加え、大手デベロッパーをはじめとする民間事業者とも長期的な関係を構築している点に特徴がある。26/5期の受注高は、官公庁向けが46%、民間向けが46%、連結子会社が8%と、官民比率は概ね1：1となった。官公庁案件は安定した需要が期待できる一方、入札による価格・受注競争の影響を受けやすい。これに対し、民間案件は相対的に価格決定の自由度が高く、採算性に優れる。同社ではまちづくり分野で培った豊富な実績を背景に、安定性の高い官公庁需要を取り込みつつ、採算性の高い民間案件を獲得している。SIRでは、官民双方に構築した顧客基盤が外部環境の変化に対する耐性を高め、業績の安定成長を支える優位性になっていると考える。

◆ 専門人材の育成・定着力

建設コンサルティングは、技術者の知識や経験が付加価値の源泉となる人的資本集約型のビジネスであり、専門人材を継続的に採用・育成し、社内に定着させる能力は重要な競争力となる。特に技術士等の有資格者や経験豊富な技術者の確保は、サービス品質だけでなく案件の受注競争力や供給能力にも直結する。同社では、3%以上の賃上げや技術手当の引き上げを継続するほか、退職給付水準を従来比約350万円（DB：約250万円、退職金DC（会社負担）：約100万円）引き上げ、社員持株会の奨励金も拠出金の10%から20%へ引き上げるなど、幅広く処遇改善を推進。加えて、DCや積立貯蓄、職場積立NISAの導入、資産形成セミナーの開催等を通じ、社員の資産形成を支援している。こうした生涯処遇の改善に加え、長年にわたる幅広い案件経験を人材育成に活用するとともに、経験豊富な技術者から若手への知見・ノウハウの継承を進めている。こうした取り組みを背景に、有資格者数は17/5期の320名から26/5期には510名へと約6割増加した。技術者不足が業界共通の課題となる中、専門人材の継続的な蓄積は、受注能力の拡大や高付加価値案件への対応力向上につながる。SIRでは、同社の人的資本への継続的な投資が、「まちづくり」の総合力を支え、中長期的な競争優位性の強化につながっていると考える。

強み②｜競争優位性は高い収益性・資本効率として財務数値にも表れる

強み①で述べた「まちづくり」における総合力、官民双方に構築した顧客基盤、専門人材の育成・定着力といった競争優位性は、同社の高い収益性として財務数値にも表れている。26/5期の営業利益率は11.6%と比較企業平均を上回り、比較10社中3位の水準にある。売上原価率は65.8%と比較的低位に抑えられており、長年蓄積したノウハウや専門人材を活用した高付加価値業務の拡大に加え、相対的に採算性の高い民間案件の獲得等が、高い収益性につながっているとSIRでは考える。

また、ROEは10.9%と比較企業平均の9.3%を上回る一方、自己資本比率は68.9%と同平均64.6%を上回る。さらに、配当性向47.6%、DOE4.88%といずれも比較企業平均（42.6%/3.82%）を上回っており、安定した財務基盤を維持しながら株主還元にも積極的な姿勢が確認できる。同社は「顧客・株主・社員」の三方よしを経営方針に掲げている。顧客への高付加価値サービスで創出した利益を、株主還元と人的資本投資に振り向け、専門人材の育成・定着とさらなる競争力の向上につなげている。SIRでは高い収益性を起点に株主還元と人的資本投資を両立し、さらなる競争力強化につなげる好循環が、持続的な企業価値向上を支える重要な強みであると考える。

オオバの「三方よし」の経営について
オオバは、100年企業として培ってきた信頼を基盤に、顧客・株主・社員の三者へ価値提供する「三方よし」の経営を実践。各ステークホルダーとの関係強化を通じて、持続的な成長と企業価値向上を目指している。

◆ 対顧客
オオバの強みである「まちづくり」を核に、ワンストップソリューションを提供し、顧客の課題や社会課題の解決に貢献。こうした取り組みが、営業利益15期連続増益や利益率の改善につながっている。

◆ 対株主
株主重視の観点から、安定配当を基本としつつ、総還元性向60%程度、配当性向50%程度を目処に積極的な株主還元を実施。26/5期は総還元性向59.2%、配当性向47.6%となった。

◆ 対社員
技術力の担い手である社員を大切にするとの考えのもと、人的資本等への積極的投資により処遇改善を推進。社員と目指す姿を共有し、ともに成長。技術力やモチベーションの向上を図り、持続的な成長につなげている。

比較企業との収益構造分析（上図）・ROE・DOE等の比較（下図）

コード	企業名	ROE（%）	自己資本比率（%）	配当性向（%）	DOE（%）
9765	オオバ	10.9	68.9	47.6	4.88
	平均値	9.3	64.6	42.6	3.82
2153	E・Jホールディングス	9.1	71.0	36.4	3.15
2325	NJS	8.0	81.2	46.0	3.52
2498	オリコンHD	14.5	36.4	37.7	5.14
261A	日水コン	11.9	59.8	50.3	5.92
9233	アジア航測	8.4	55.4	44.4	3.66
9248	人・夢・技術グループ	7.6	50.7	35.1	2.76
9621	建設技術研究所	9.3	69.1	35.0	3.11
9755	応用地質	5.6	71.8	58.1	3.29
9768	いであ	8.0	81.2	35.4	2.74

出所：各社IR資料よりSIR作成
注：2026年9月7日時点でIR開示されている直近通期決算を基に算出

コーポレートガバナンス

代表取締役社長
辻本 茂 氏

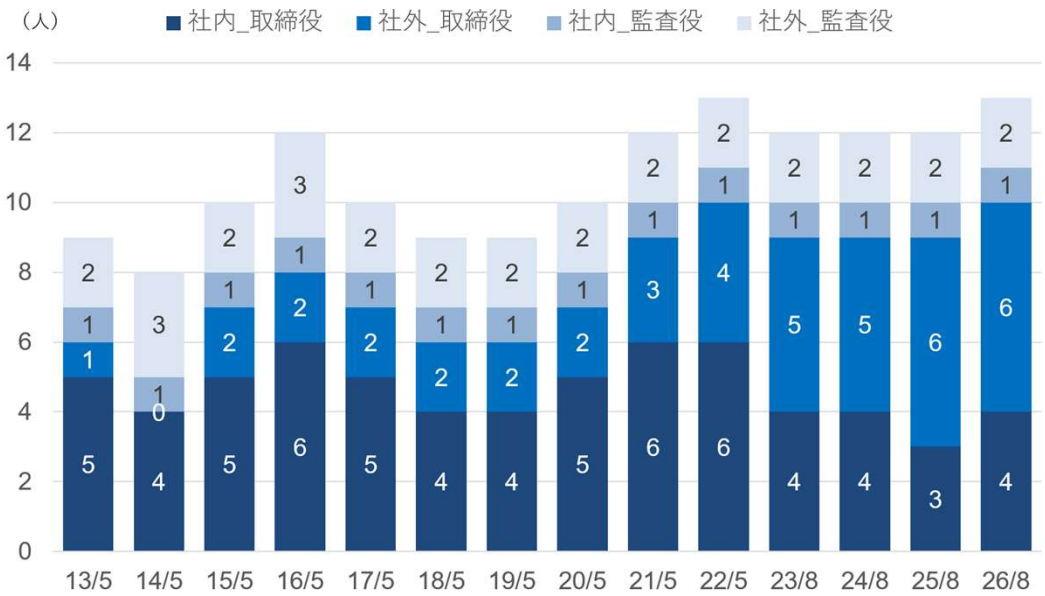
マネジメント｜現代表は2010年代以降の業績回復を主導

現代表取締役社長執行役員の辻本 茂 氏は創業家の出身である。1979年に海外石油開発（現 INPEX）に入社し、北米においてプロジェクトファイナンス形式による油田開発事業に従事。その後、1987年に三井信託銀行（現：三井住友信託銀行）に転じ、ロサンゼルス・ニューヨーク・大阪の各拠点での勤務を経て、2003年3月に常任顧問としてオオバへ入社した。2005年7月には執行役員 財務部長 兼 プロジェクト開発部長に就任し、事業・財務両面への深い関与を経て、2013年8月に代表取締役へ就任している。

辻本氏は、収益が大きく落ち込んだ2000年代初頭の業績低迷期から、2010年代以降の業績回復・成長を牽引してきた主要な経営陣の一人である。財務面では、自社ビルなどの保有不動産を売却することでアセットライト化を進めるとともに、有利子負債の削減を推進し、財務体質の健全化を図った。一方、事業面では「収益があまり上がらなくても仕方がないとする社内の風潮」の打破に邁進し、社員教育制度の拡充による有資格者増強、評価制度の見直しを通じた付加価値向上・収益性改善を成し遂げてきた。

また、ガバナンス体制の強化にも積極的に取り組んでいる。代表取締役就任当初の14/5期においては、監査役を除く取締役4名全員が社内人材だったが、23年8月以降は社外取締役が継続して過半を占めており、26年8月末時点では取締役10名のうち6名が社外取締役となるなど、社外比率は60%まで上昇した。こうした変遷から、経営に対する独立した監督機能を重視する取締役会構成が定着しており、取締役会の独立性・監督機能は着実に向上しているとSIRは考える。

オオバの取締役・監査役人数の推移



出所：同社IR資料よりSIR作成
注：2023年より前は各5月末時点、2023年以降は各8月末時点を参照している

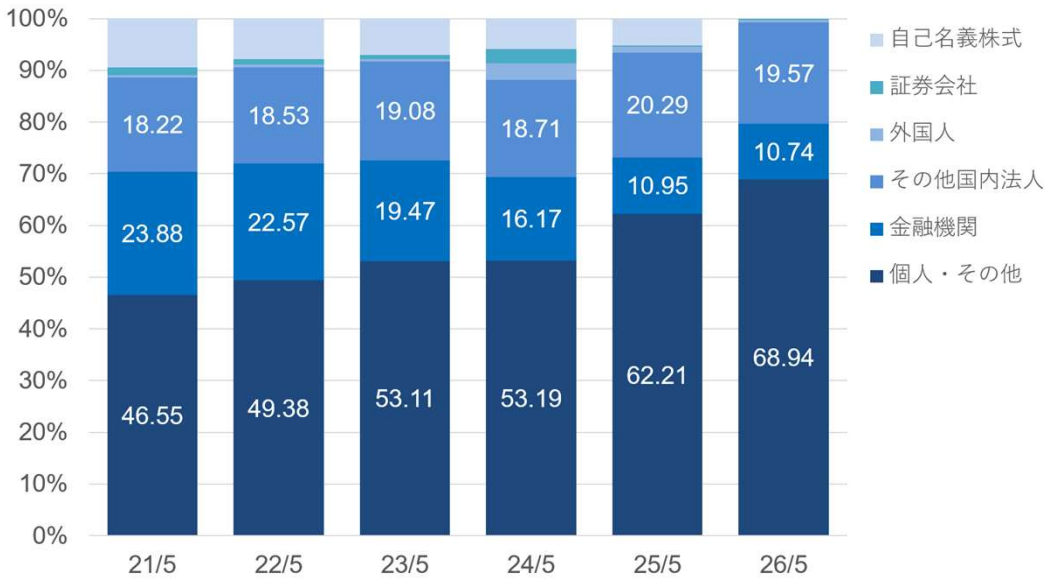
株主構成｜還元・優待施策を背景に個人投資家比率が高水準で推移

同社の大株主の保有状況を見ると、創業家の保有割合は10%に満たない状況にある。長年の重要取引先である三井不動産や三井住友信託銀行、業務提携関係にあるパシフィックコンサルタンツ等が大株主に名を連ねているものの、いずれも保有割合は5%未満であり、特定株主への依存度が低く、分散した株主構成となっている。

また、株主構成の推移を見ると、個人・その他の保有比率は21/5期の46.55%から26/5期には68.94%まで上昇した。近年の継続的な株主還元の強化に加え、25/5期に実施した株主優待の充実策が個人投資家層の拡大に寄与したものとSIRでは見ている。一方、個人・その他の増加に伴い、機関投資家の保有が反映される金融機関・外国人の保有比率は相対的に低下している。同社は株主資本コストを意識した経営方針の明確化や市場との対話強化にも積極的な姿勢を示しており、安定した個人株主基盤を維持しつつ、IR活動の強化等を通じて株式流動性を高め、機関投資家を含む投資家層の裾野を拡大できるかが今後の課題とSIRでは考える。

大株主の保有状況（上図）・株主構成（下図）（2026年5月末時点）

株主名	持株数（株）		持株比率
	25/5期	26/5期	（%）
三井不動産株式会社	727,050	727,050	4.59
三井住友信託銀行株式会社	662,000	662,000	4.18
パシフィックコンサルタンツ株式会社	628,000	628,000	3.96
オオバ取引先持株会	451,225	489,325	3.09
大塲 明憲	452,600	452,600	2.86
大塲 重憲	406,500	406,500	2.56
日本生命保険相互会社	315,444	315,444	1.99
辻本 茂	282,939	286,139	1.80
株式会社みずほ銀行	282,162	282,162	1.78
株式会社デベロッパー三信	240,000	239,000	1.51



出所：有価証券報告書よりSIR作成

市場動向

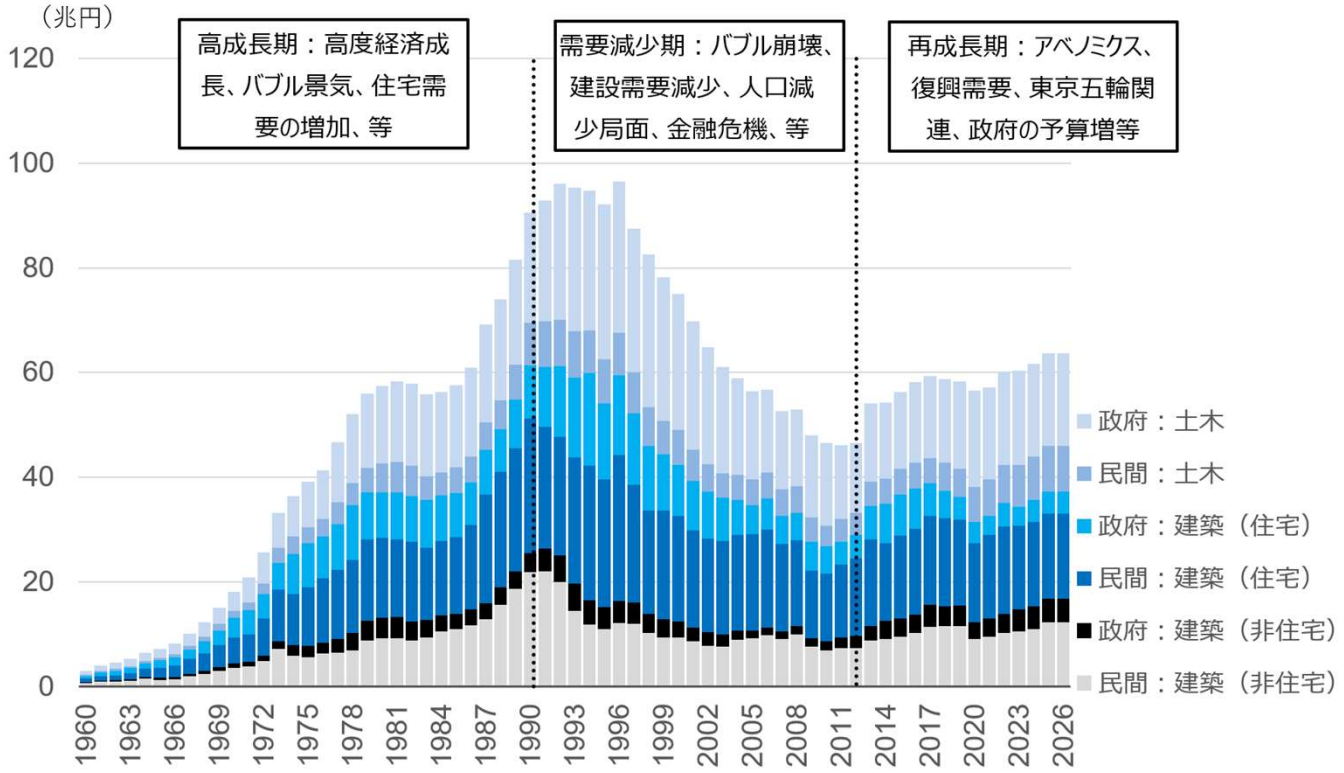
建設投資｜2010年代以降は再成長局面、良好な需要環境が継続

国内建設投資は超長期的に大きく変動してきた。1960年代から1990年代初頭にかけては高度経済成長や旺盛な民間投資等を背景に拡大し、ピーク時には官民・土木建築合計で年間84兆円規模に達した。しかし、バブル崩壊や2000年代の緊縮財政、2008年の金融危機など複合的な要因から減少に転じ、2010年代初頭には同42兆円程度までほぼ半減した。その後は、2011年の東日本大震災を受けた復興特需や2013年のアベノミクスによる財政出動の拡大や景況回復、2020東京オリンピック関連需要などを背景に反転し、直近では約60兆円規模まで回復している。

足元でも、防災・減災や国土強靭化、老朽化した社会インフラの更新、都市再開発等を背景に、国内建設投資は堅調に推移している。政府投資では国土強靭化等を背景に底堅い需要が継続する一方、民間投資も企業の設備投資や都市開発需要等を背景に拡大しており、官民双方で良好な需要環境が続いている。今後も社会インフラの老朽化対策や防災・減災需要等は中長期的に継続すると見込まれ、国内建設投資は堅調に推移するとSIRは見ている。

国内建設投資は「政府・民間」「土木・建築」等に大別されるが、同社が主に関与するのは、道路・上下水道等の社会インフラ整備や都市開発に係る計画・調査・設計等の建設コンサルタント領域である。市場全体に占める同社のマーケットシェアは決して大きくはないものの、同社の超長期業績推移と国内建設投資の動向は概ね連動しており、政府施策や予算編成、民間投資等のマクロ環境が収益へ与える影響が大きいセクターと言える。足元の良好な建設投資環境は、同社の事業拡大を下支えする要因になるとSIRでは考える。

国内建設投資の超長期推移



出所：国土交通省「建設投資見通し」資料よりSIR作成
注：2024年から2026年は見通し値である。また、建築補修（改装・改修）は上記表から除外している点に留意されたい。

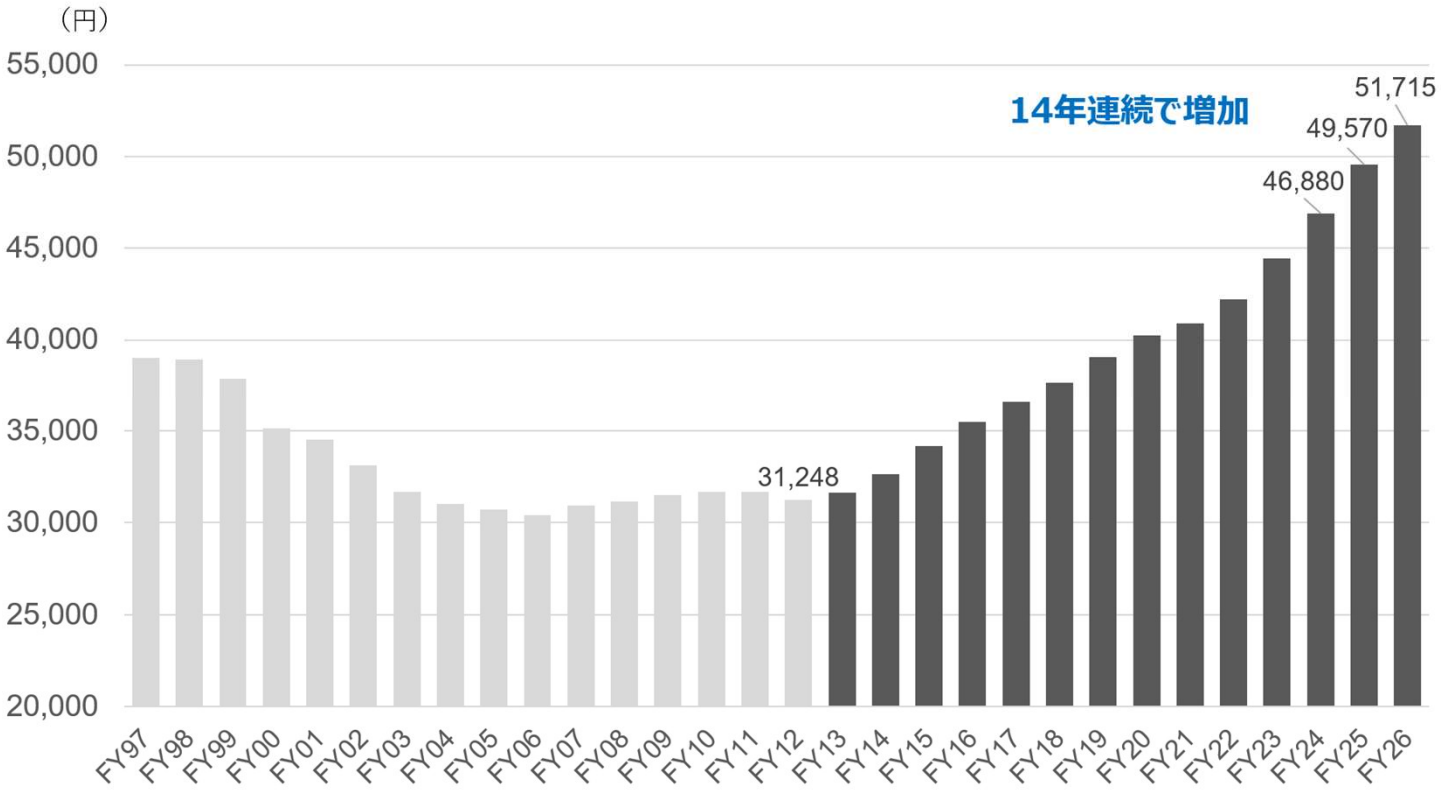
人工（にんく）とは
建設業において、工事の施工に必要な人件費や労務費を指す単位で、1人の作業員が1日（8時間）でできる作業量を1人工としている。

技術者単価｜国土交通省の基準単価は2013年以降、上昇基調が継続

例年3月に国土交通省より発表・適用される「設計業務委託等技術者単価（基準日額）」は、同社の収益動向を見通す上で重要な指標である。各年度の技術者単価は、直接的には国土交通省が発注する公共工事に係る人工（にんく）単価を定めたものだが、需給を踏まえた価格決定メカニズム上、地方公共団体や民間発注案件においても実質的な基準値として機能している。同社は5月期決算であるため、毎年3月から適用される新たな技術者単価が期初から業績に反映される。

全職種の単純平均値は、1990年代後半の3.9万円程度から、緊縮財政の影響等により一時3.0万円程度まで低下したが、2013年以降は明確な上昇局面を迎えている。2026年度の決定額は前年比+4.3%の51,715円となり、14年連続で上昇した。政府の重要政策の一つである賃上げ方針に加え、建設コンサルタント業界における技術者不足や人件費上昇等を背景に、基準単価の継続的な引き上げが進められている。結果として、技術者単価は14年連続で増加しており、10年前比で45.8%増、5年前比で26.5%増、前年比で4.3%増と、収益環境に追い風が吹く状況が続いている。技術者不足を背景に人件費の上昇が進む中、技術者単価の引き上げを通じて受注単価への価格転嫁が進みやすい環境にある。専門人材を確保し高付加価値案件を獲得できる同社にとって、技術者単価の上昇は人件費増加の影響を吸収しながら、売上高および利益成長を図る上での追い風となっているとSIRは考える。

設計業務委託等技術者単価（基準日額）の長期推移



出所：国土交通省「設計業務委託等技術者単価」資料、会社資料よりSIR作成
注：基準日額の全職種単純平均値を参照している。

官民投資の動向｜民間投資の拡大が市場成長を牽引

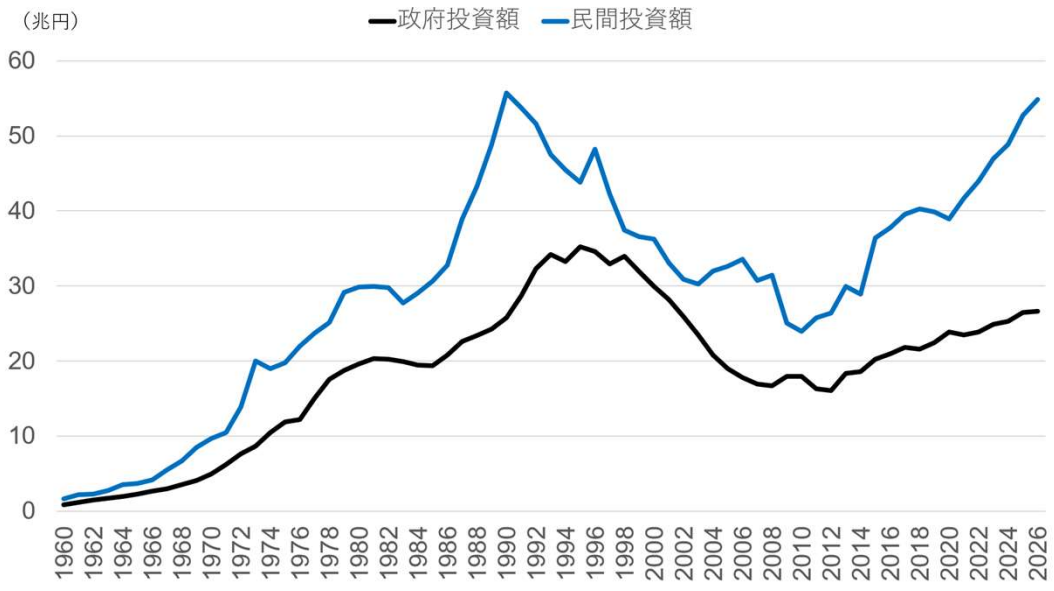
前述した通り、国内建設市場は再成長局面にあり、技術者単価の上昇も続いている。一方、建設投資の中身を見ると、官民でその成長率には差が見られる。国土交通省の「建設投資見通し」によると、2026年度の政府投資額は26.6兆円（前年比+0.6%）とほぼ横ばいにとどまる一方、民間投資額は54.9兆円（同+4.1%）と堅調な拡大が見込まれている。民間投資は政府投資を上回る成長が見込まれており、民間投資が市場成長を牽引する構図が鮮明となっている。

民間投資が相対的に強い背景には、企業の設備投資需要に加え、都市部を中心とした再開発や建物の更新・高機能化など、幅広い投資需要が存在すると考えられる。また、人手不足や建設コストの上昇が続くなかでも、企業収益や事業性を背景として投資判断が行われる民間案件では、コスト上昇を一定程度織り込んだ投資が継続していることも投資額の拡大につながっているとSIRでは見ている。

一方、政府投資については、2023年度の24.9兆円から2026年度には26.6兆円まで増加するものの、直近の伸び率は2024年度+1.5%、2025年度+4.5%、2026年度+0.6%と、民間投資と比較して緩やかな推移が続いている。これに対して、国土交通省が定める技術者単価は近年上昇が続いている。このため、名目ベースの政府投資額が増加しても、単価上昇分を考慮した実質的な業務量（人月）の拡大余地は限定的と考えられ、建設コンサルタント各社にとって官公庁向け市場のみで業務量を拡大することは徐々に難しくなっている。

こうした市場環境では、価格決定の自由度が相対的に高く、採算性にも優れる民間案件を取り込めるかが、建設コンサルタント各社の成長性・収益性を左右するとSIRでは見ている。同社は、従来の道路・橋梁・上下水道などの社会インフラ整備に加え、まちづくりや都市再開発、区画整理、民間開発支援などを一体的に手掛けてきた実績を有する。官公庁向けの業務量拡大余地が限定的となる一方、相対的に高い成長が見込まれる民間市場への対応力を有することは、今後の受注拡大と収益性向上の双方を支える強みになるとSIRでは見ている。

政府および民間の国内建設投資額の動向



出所：国土交通省「建設投資見通し」資料よりSIR作成
注：2024年から2026年は見通し値である

長期業績動向

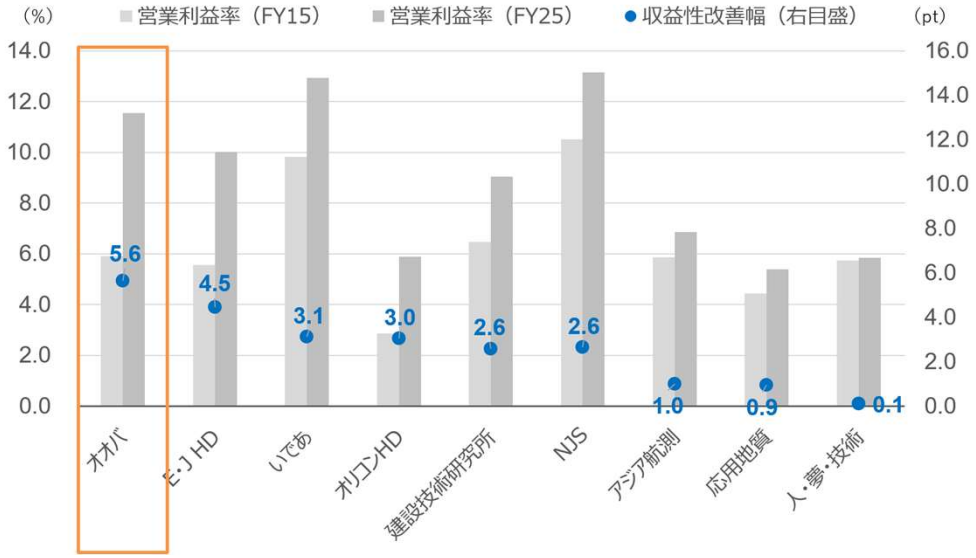
概論｜長期的な収益構造改革により競合他社を上回る収益性改善を実現

同社は11/5期から26/5期にかけて15期連続で営業増益を達成しており、長期にわたって安定した業績成長を継続してきた。また、11/5期以降の長期的な収益推移を俯瞰すると、収益性は一貫して改善基調にあった点が特徴である。

主な収益性の改善要因は、1）高収益な設計業務の構成比引き上げ、2）マクロ的な技術者単価の上昇と売上ミックスの改善に伴う収益性改善、3）人材教育および有資格者増強による付加価値向上、4）民間案件比率の上昇、等と考えられる。同社の収益性の改善はマクロ環境の追い風を受けつつも、個社としての事業戦略や人材戦略に起因する要素が大きい。実際、過去10年間の営業利益率は5.6pt改善しており、同業他社を上回る収益性改善を実現している。

オオバの売上高と営業利益率の長期推移

上場建設コンサルタント各社の過去10年の営業利益率の改善状況



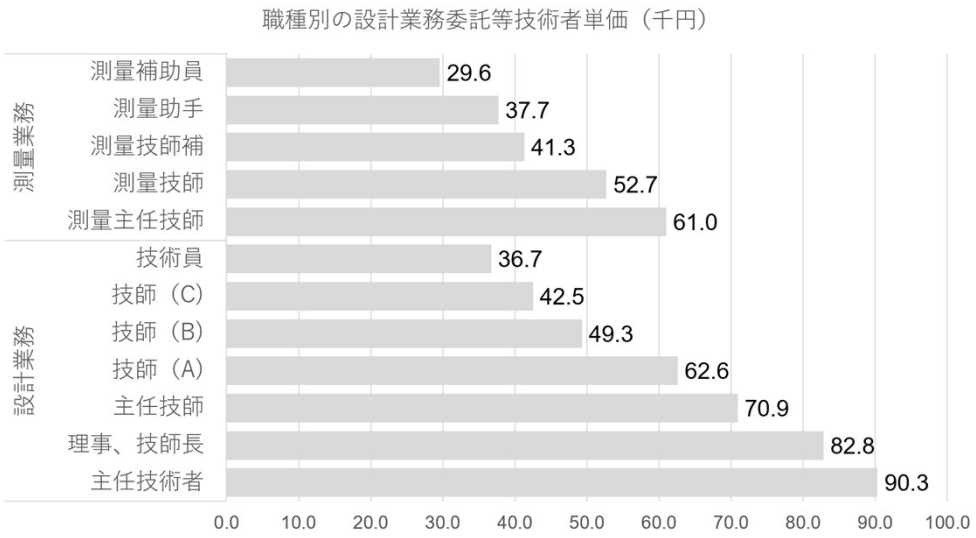
出所：各社IR資料よりSIR作成
注：人・夢・技術グループは開示の都合上、過去営業利益率は17/9期を使用している、日水コンは過去データがないため除外している

収益性の改善要因①｜高収益な設計業務の構成比引き上げ

第一の収益性改善要因としては、相対的に高単価な設計業務の売上構成比拡大が挙げられる。国土交通省が決定し、2026年3月から適用されている設計業務委託等技術者単価を業務別に確認すると、測量業務の基準日額が測量補助員で29,600円/日～測量主任技師で61,000円/日であるのに対し、設計業務は技術員で36,700円/日～主任技術者で90,300円/日と、相対的に高い単価水準にある。

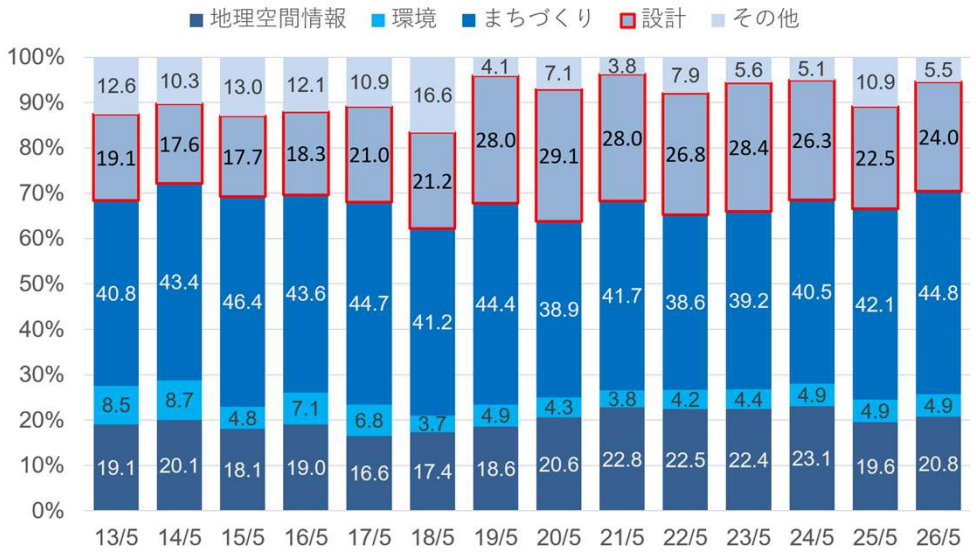
同社の売上構成比もこうした高単価な設計業務へのシフトが進み、2010年代初頭に10%台前半だった設計業務の売上構成比は、26/5期には24.0%まで上昇している。設計対象も道路・橋梁・上下水道といった施設単体に留まらず、まちづくりや環境対策と一体で進める包括的案件へと拡大している点が特徴である。加えて、ハザードマップの作成、橋梁・トンネルの耐震補強設計、地滑り・斜面崩壊に係る解析業務など、防災対策分野にも積極的に取り組んできたことも、収益性改善に寄与した。

業務×役割別 設計業務委託等技術者単価（2026年3月改定版）



出所：国土交通省「令和7年3月から適用する設計業務委託等技術者単価について」よりSIR作成

オオバの業務別売上高構成比の推移



出所：同社IR資料よりSIR作成

積算基準とは
公共工事・業務の予定価格を算定する際の基準。必要となる技術者の人件費や作業量、経費等を基に発注価格の基礎となる金額を算出する。建設コンサルタント業務では、国土交通省が定める「設計業務委託等技術者単価」が人件費部分の積算に用いられる。

収益性の改善要因②｜技術者単価の上昇と売上ミックスの改善

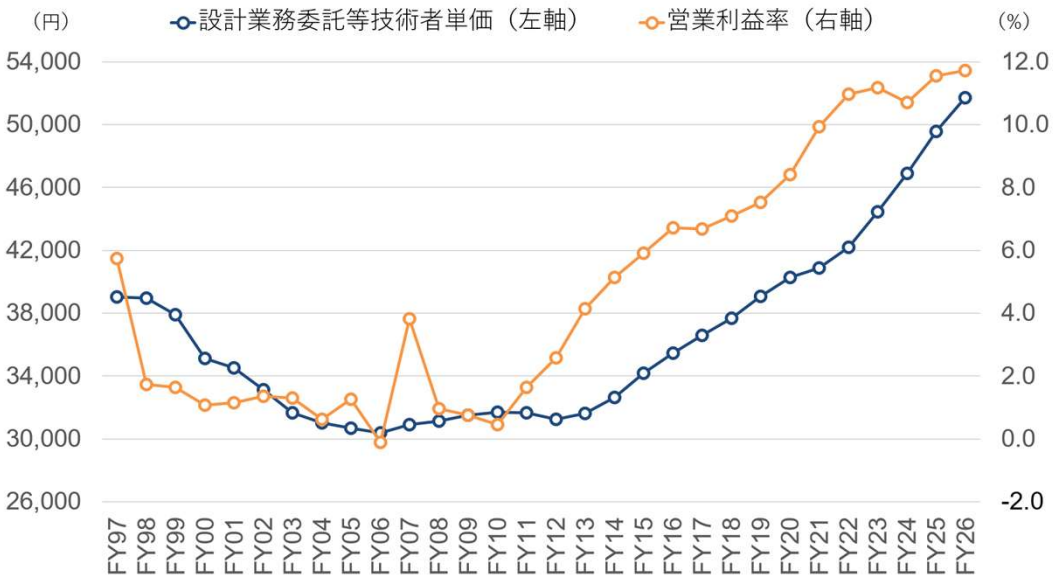
建設コンサルタント業界の収益性を左右する要素として、「設計業務委託等技術者単価（基準日額）」の動向は極めて重要である。これは公共事業の積算基準として設定されるが、その価格決定メカニズム上、地方公共団体や民間委託案件にも波及し、業界全体の収益構造を規定するベンチマークとなっている。

注目すべきは、こうした単価の水準が単なる外部指標にとどまらず、同社の営業利益率と高い連動性を示している点である。2010年代前半まで停滞していた単価が2013年以降上昇トレンドへ転じると、同社の営業利益率もこれに連動して継続的な改善を示してきた。これは単価上昇が需要逼迫や賃上げ圧力といったマクロ環境の変化を映し出すだけでなく、同社が高付加価値領域へのリソースシフトや人材戦略の最適化を通じて、市場環境の追い風を着実に収益性向上へ転化してきたことを示している。

こうしたリソースシフトを後押しした要因の一つが、相対的に収益性の低かった東日本大震災の復興関連業務の縮小である。同業務の受注高は18/5期の29.2億円から24/5期には1.4億円まで縮小しており、これに伴い、限られた人的リソースをより収益性の高い案件へ振り向ける余地が拡大した。技術者単価の上昇に加え、こうした売上ミックスの改善も進んだことで、同社は市場環境の変化を利益率向上へとつなげてきたとSIRでは見ている。

結果として、単価上昇は単なる外部環境の変化ではなく、売上ミックスの改善と相まって同社の利益率上昇を説明する上で、重要なファクターの一つとなっており、中長期的な収益性向上の基盤を支えてきたと言える。

技術者単価（基準日額）とオオバの営業利益率の超長期推移

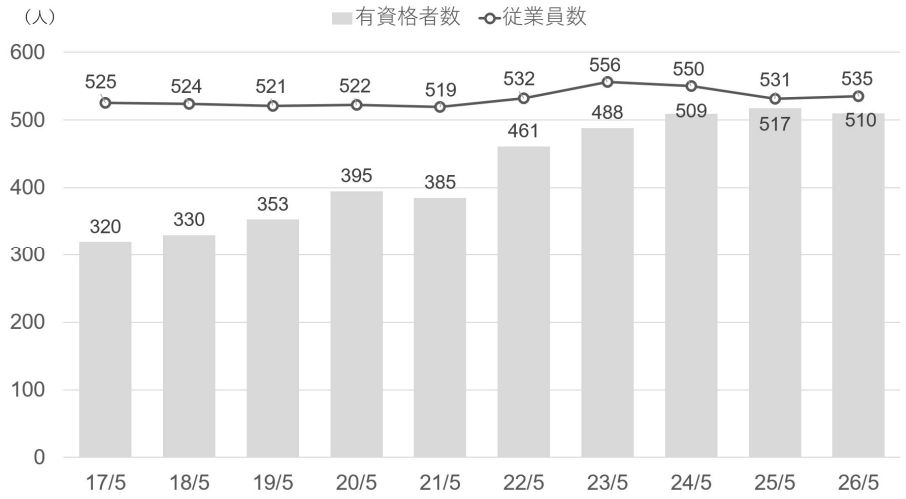


出所：国土交通省「設計業務委託等技術者単価」資料、会社資料よりSIR作成
注：基準日額の全職種単純平均値を参照している。なお、オオバの25年度の営業利益率は、27/5期会社計画値を参照している。

収益性の改善要因③｜人材教育による有資格者数の増加と収益寄与

高付加価値案件の受託を通じて収益性を高める上で、専門資格を有する人材の確保・拡充は不可欠である。同社は、新卒を含む内部人材の育成や、有資格者への継続的な手当増強といった施策を通じて、社内人材のスキル向上と定着を図ってきた。過去10年以上にわたり総従業員数が概ね520～560名で推移する中、技術士やRCCM（一般社団法人 建設コンサルタンツ協会が手掛ける民間資格）をはじめとした有資格者数は17/5期の320名から26/5期には510名へと大幅に増加した。

オオバの従業員数と有資格者数の推移

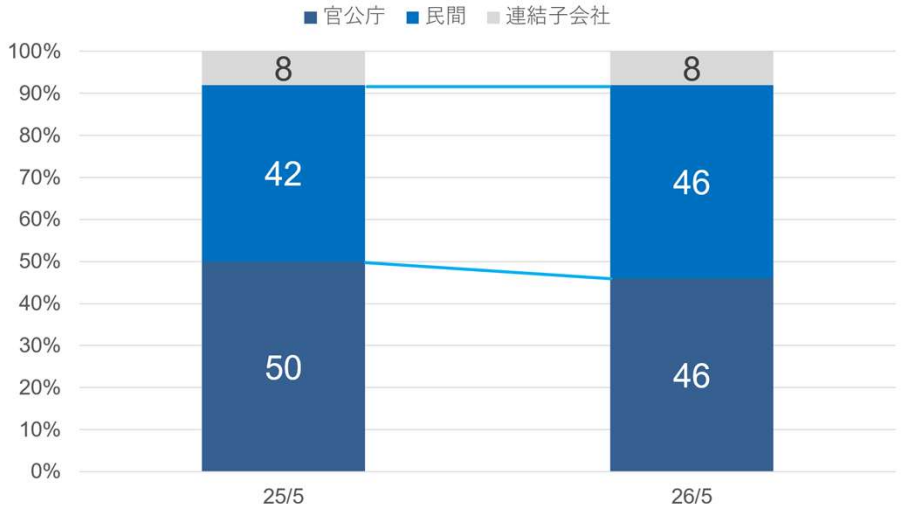


出所：同社IR資料よりSIR作成

収益性の改善要因④｜民間案件比率の上昇

足元では、相対的に価格決定の自由度が高く、採算性に優れる民間案件の構成比上昇も、収益性改善に寄与している。26/5期の受注高に占める民間比率は46%と、25/5期の42%から4pt上昇し、官公庁向けと同水準まで拡大した。背景には、産業用地・物流用地開発や市街化区域編入に伴う土地区画整理など、企業の設備投資や都市開発需要を取り込んだ民間案件の増加がある。官公庁向けの業務量拡大余地が限定的となる中、こうした民間案件へのシフトは受注拡大のみならず、案件選別や価格決定の自由度向上を通じた収益性改善にもつながっているとSIRでは見ている。

オオバの受注高に占める官民比率



出所：同社IR資料よりSIR作成

中期経営計画

成長戦略｜官民双方の需要取り込みと人的資本の強化で持続的成長へ

同社は、2023年7月に28/5期を最終年度とする5ヵ年の中期経営計画を公表した。創業100周年を迎えた2022年を起点に、次の100年を切り拓く「挑戦」と「飛躍」のファーストステージと位置付け、28/5期に売上高200億円、営業利益24億円、営業利益率12.0%、ROE・ROIC各12.0%を目標としている。26/5期実績は、売上高170.1億円、営業利益19.7億円、営業利益率11.6%まで拡大しており、特に利益面では最終年度の目標水準が視野に入っている。SIRの注目するポイントは3つ。

◆ 責任ある積極財政への転換を背景に、官公庁分野の業務量拡大に期待

第1のポイントは、国土強靭化・防災減災、防衛土木をはじめとした官公庁需要の取り込みである。2026年7月に閣議決定された「骨太方針2026」では、危機管理投資・成長投資を重点的に推進する「責任ある積極財政」が打ち出された。従来の予算編成では歳出抑制が重視され、物価・賃金が上昇する局面では予算額が増加しても実質的な業務量を確保しにくい側面があった。これに対し、骨太方針2026では、一律抑制型の予算編成を見直し、物価・賃金上昇を予算に反映するとともに、危機管理投資・成長投資について必要な予算を重点的に確保する方向性が示された。

こうした方針は、令和9年度予算の概算要求基準にも具体的に反映された。通常分については前年度当初予算の120%まで要求可能としたほか、国土強靭化、日本成長戦略、地域未来戦略等の重点施策を対象とする「強く豊かな日本」投資枠を新設し、同投資枠では要求上限を設定しない方針とした。また、2026年度から開始した「第1次国土強靭化実施中期計画」に基づく施策についても必要額を要求する仕組みとしている。従来の歳出抑制を前提とした予算編成から、物価・賃金上昇を反映しながら必要な投資額を確保する仕組みへと転換した点は、公共投資の中長期的な業務量を考えるうえで重要な変化とSIRは捉えている。

実際、国土交通省の令和9年度予算概算要求額は8兆7,694億円と、令和8年度当初予算比1.44倍の規模となった。防災・減災、インフラ老朽化対策等を含む「国民の安全・安心の確保」を重点分野としている。また、第1次国土強靭化実施中期計画では、2026～2030年度の5年間で概ね20兆円強程度と、前5か年計画の15兆円を上回る事業規模が見込まれている。SIRでは、国土強靭化に加え、防衛産業や港湾ロジスティクスなどが同社に直接的・間接的に関係する投資分野であると考える。防衛分野でも政策支援は拡大しており、施設強靭化に係る予算は2019～2023年度の1兆円から、2023～2027年度には4兆円へ拡大している。日本では、防衛力の抜本的強化とそれを補完する取組みを合わせた予算水準について、2025年度の当初・補正予算で2022年度GDP比約2.0%の水準を前倒しで達成した。国際的にも防衛支出を引き上げる動きが進んでおり、日本においても今後の防衛予算の規模や配分が注目される。同社は道路・橋梁等の社会インフラ整備や防災関連業務を幅広く手掛けるほか、防衛土木を新たな成長市場の一つと位置付けている。

SIRでは、今回の予算編成方針の転換は、単純な予算額の増加だけでなく、物価・賃金上昇下でも必要な業務量を確保し、国土強靭化等の重点分野への投資を継続的に実施しやすい環境が整いつつある点で重要と考える。国土強靭化を中心とする公共投資の拡大と、防衛施設整備の本格化という2つの政策ドライバーが、同社の官公庁分野における中長期的な業務量および受注機会の拡大につながると見ている。

令和9年度予算編成のスケジュールについて
各省庁による概算要求を踏まえて今後政府内で査定・調整が進められ、年末の予算案の決定を経て、2027年の通常国会での審議・成立へと進む見通しである。概算要求額がそのまま最終的な予算額となるわけではなく、今後の予算編成過程において国土強靭化等の重点分野にどの程度予算が配分されるかが注目される。

防衛費のGDP比について
日本では、防衛力の抜本的強化とそれを補完する取組みを合わせた予算水準について、2025年度の当初・補正予算で2022年度GDP比約2.0%の水準を前倒しで達成した。一方、NATO加盟国は2025年のハーグ首脳会合で、2035年までに国防・安全保障関連支出をGDP比5%（中核的国防支出3.5%、国防・安全保障関連支出最大1.5%）とする目標で合意しており、国際的には防衛支出を一段と引き上げる動きが進んでいる。こうした環境を踏まえ、日本においても今後の防衛予算の規模や配分が注目される。

防衛関係費（当初予算）の年次推移と、中期的な防衛力整備計画費の内訳

分野		防衛整備計画 （2023～2027年度）	参考：前回の計画 （2019～2023年度）
スタンド・オフ防衛能力		約5兆円	約0.2兆円
統合防空ミサイル防衛能力		約3兆円	約1兆円
無人アセット防衛能力		約1兆円	約0.1兆円
領域横断作戦能力		約8兆円	約3兆円
指揮統制・情報関連機能		約1兆円	約0.3兆円
起動展開能力・国民保護		約2兆円	約0.3兆円
持続性・強靱性	弾薬・誘導弾	約2兆円 （他分野も含め5兆円）	約1兆円
	装備品などの維持整備費・可動確保	約9兆円 （他分野も含め10兆円）	約4兆円
	施設の強靱化	**約4兆円**	**約1兆円**
防衛生産基盤の強化		約0.4兆円 （他分野も含め約1兆円）	約1兆円
研究開発		約1兆円 （他分野も含め3.5兆円）	
その他（教育訓練、燃料など）		約6.6兆円	約4.4兆円

今後5年間で必要な経費43.5兆円程度（契約額）　　2019～2023年度の計画額17.2兆円程度（契約額）

出所：令和8年版「日本の防衛（防衛白書）」よりSIR作成

◆ **民間需要の取り込みにより、事業領域の拡大と収益性向上を目指す**

第2のポイントは、民間開発需要の取り込みによる事業領域の拡大である。前述の通り、建設投資は官公庁向けと比較して民間向けで相対的に高い成長が見込まれている。企業の設備投資や生産拠点の国内回帰を背景に、産業・物流用地、都市開発などの開発需要も拡大している。同社では、熊本県の半導体工場建設に絡む開発許認可・土木設計業務等をはじめ、新たな民間領域での案件獲得が進んでいる。まちづくりや土地区画整理等で培った都市計画、開発許認可、土木設計等のノウハウを産業用地開発などへ横展開することで、民間案件のさらなる拡大が期待される。

また、業務量の拡大に加え、労務費の上昇を踏まえた契約条件の見直しや価格転嫁にも取り組んでいる。民間分野における受注機会の拡大と適正な価格での受注を両立することで、売上成長に加えて収益性の向上にもつながることが期待される。

◆ **採用強化による人的リソースの純増が、中長期的な成長の鍵に**

第3のポイントは、採用強化による人的リソースの純増である。これまで同社は、従業員数が概ね横ばいで推移する中、資格取得支援や技術手当の拡充などを通じて有資格者の育成を進め、技術力と収益性を高めてきた。一方、26/5期には従業員535名に対して有資格者が510名まで増加しており、既存人材の資格取得を通じた成長余地は徐々に限定的になりつつあるとSIRでは考える。

加えて、国土強靭化や防衛土木をはじめとする官公庁需要に加え、産業用地開発等の民間需要も拡大するなか、これらの需要を実際の受注・売上成長につなげるためには、業務を担う技術者の確保がこれまで以上に重要となる。今後、拡大する官民双方の需要を業績成長につなげるためには、新卒・中途採用の強化を通じて従業員数そのものを純増させ、受注余力を拡大できるかが重要となる。SIRでは、これまでの「既存人材の育成」に加え、「人材母数の拡大」へと人的資本戦略を進化させられるかが、中長期的な成長力を左右するポイントになると見ている。

28/5期を最終年度とする中期経営計画の定量目標

項目	単位	23/5（発表時）	26/5	28/5CE
売上高	百万円	15,647	17,011	20,000
営業利益	百万円	1,714	1,965	2,400
営業利益率	%	11.0%	11.6%	12.0%
ROE	%	10.6%	10.9%	12.0%
ROIC	%	11.1%	9.9%	12.0%
配当性向	%	35%目処	47.6%	50%目処
総還元性向	%	50%目処	59.2%	60%目処

出所：同社IR資料よりSIR作成

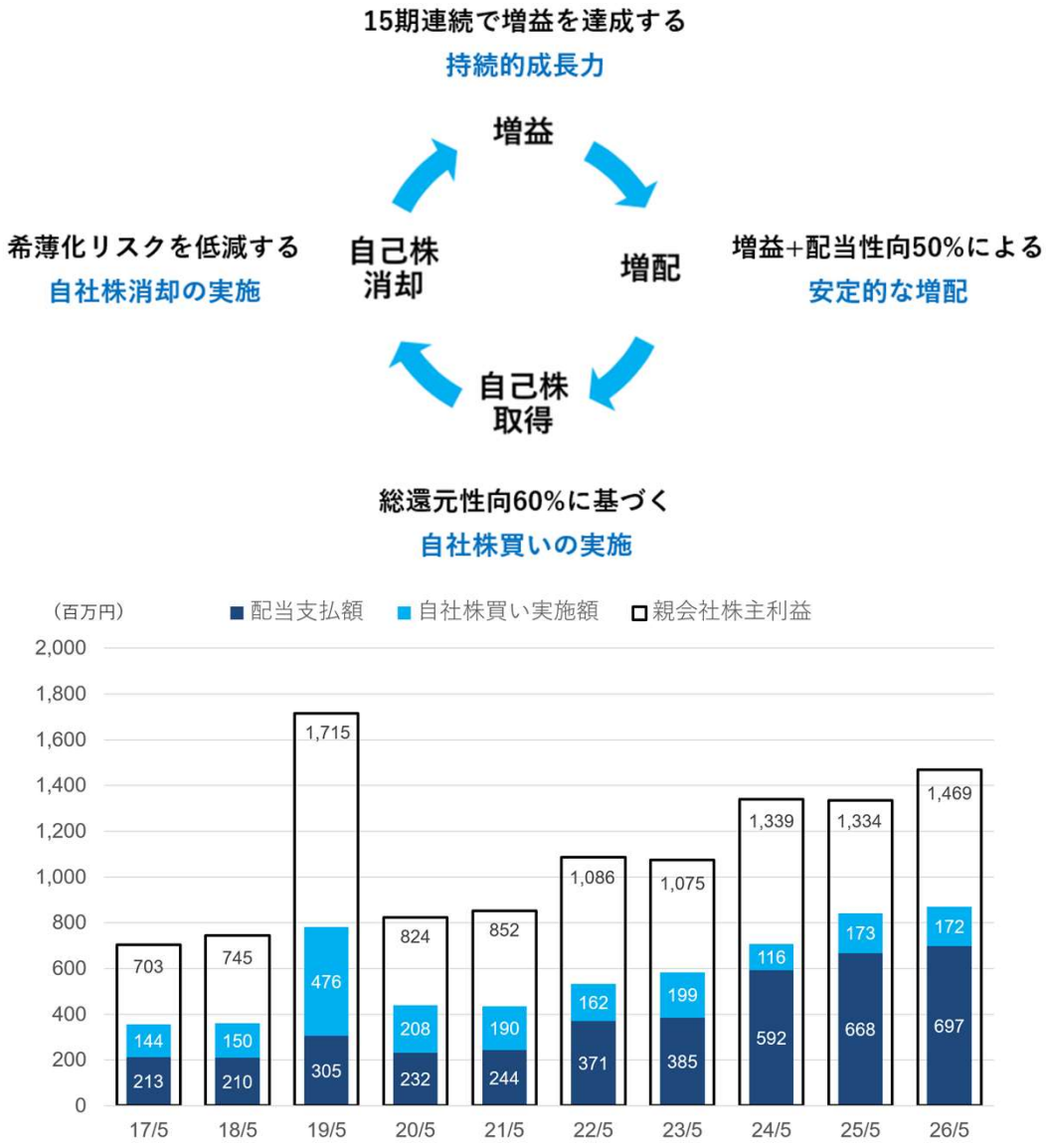
株主還元｜持続的な利益成長を背景に株主還元サイクルが機能

同社は、現中期経営計画において、配当性向50%、総還元性向60%を目途とする株主還元方針を掲げている。持続的な利益成長を背景に増配を継続するとともに、自己株式の取得・消却を組み合わせることで、継続的な株主価値の向上を図っている。

26/5期は、配当性向47.6%、総還元性向59.2%相当の株主還元を実施した。利益成長によって創出したキャッシュを増配・自社株買いに振り向け、取得した自己株式を消却することで希薄化リスクを抑制し、1株当たり価値の向上につなげる株主還元サイクルが構築されている。

27/5期については、通期DPSを前年比横ばいの44.0円（配当性向48.0%）と計画している。加えて、2026年4月には上限2億円（25万株）の自己株式取得と25万株の自己株式消却を決議しており、配当に加えて自己株式取得・消却を組み合わせた株主還元サイクルが機能している。SIRでは、持続的な利益成長を起点とした株主還元サイクルの継続が、中長期的な株主価値向上を支えると見ている。

オオバの株主還元サイクル（上図）と株主還元実績（下図）



出所：同社IR資料よりSIR作成、自社株買いは設定ベースではなく、月次の実施額を積み上げて集計

資本政策｜収益性向上と利益成長確度の高まりが企業価値向上の鍵

同社は、資本コストを意識した経営を推進しており、ROEは長期にわたり株主資本コストを上回る水準を維持している。26/5期のROEは10.9%（前期10.7%）となり、近年は概ね10～12%の水準で安定的に推移している。

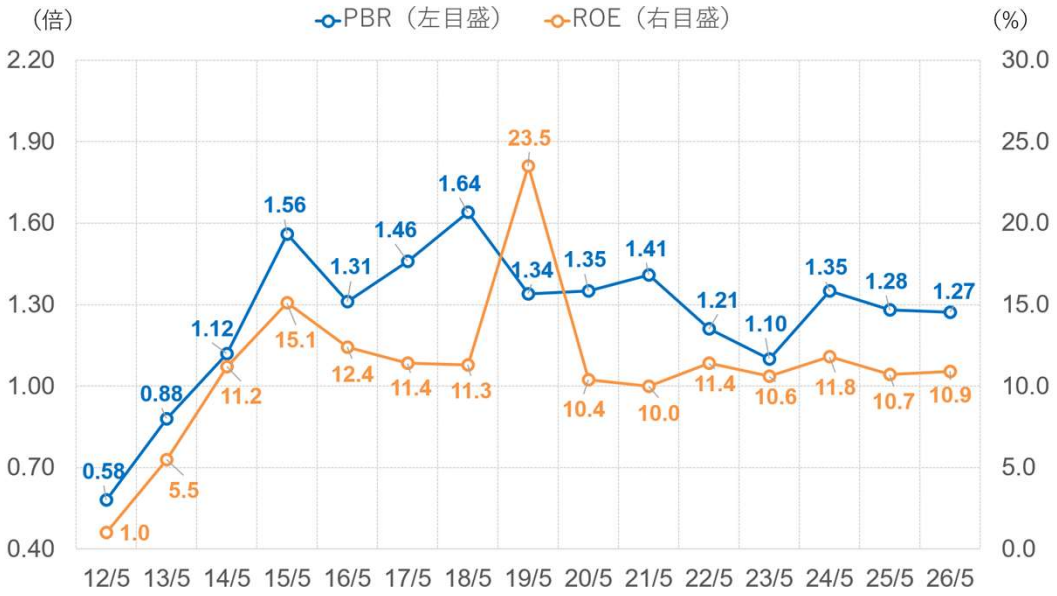
同社の資料によれば、CAPMに基づく同社の理論的な株主資本コストは概ね6～8%と試算されており、26/5期のROEはこれを上回っている。すなわち、ROEと株主資本コストの差であるエクイティスプレッドは引き続き正の水準を確保しており、資本コストを十分に上回る収益性を維持していると評価できる。

一方、同社は無借金経営を継続しており、財務レバレッジを活用したROE向上余地は限定的である。このため、今後のROE向上には本業の収益性改善がより重要になるとSIRでは考える。前述のとおり、技術者単価の上昇や採算性に優れる民間案件比率の上昇に加え、スライド条項の適用拡大や契約内容の見直しを通じた価格転嫁など、利益率の改善余地は残されている。SIRでは、こうした取り組みを通じた収益性の向上と、それに伴うROEのさらなる改善に注目している。

また、企業価値向上の観点ではROEの改善に加え、将来の利益成長に対する市場の期待を高めることも重要となろう。国土強靭化や防災・減災、民間投資等を背景に建設コンサルタント需要が旺盛に推移する中、同社にとって人員の確保・拡充は今後の成長を左右する重要な要素となる。技術者を中心とした人員獲得が進展すれば、旺盛な需要の取り込み余地が拡大し、将来の利益成長に対する確度も一段と高まると考えられる。SIRでは、こうした利益成長確度の向上を通じたPER等の株価マルチプルの切り上げにも注目している。

スライド条項とは
2026年4月より国土交通省発注案件で「コンサル版スライド条項」の試行運用が開始された。賃金や資材価格の上昇分を契約金額へ反映する制度であり、受注後のコスト増加リスクを抑制する効果が期待される。区画整理など長期案件を多く手掛ける同社にとって採算性の改善要因となるほか、今後は自治体案件や民間案件への普及も期待される。

オオバのPBRとROEの推移



出所：同社IR資料よりSIR作成

直近の業績動向

出所: 同社IR資料よりSIR作成

2026/5期通期業績｜民間案件の拡大が利益成長を牽引

26/5期の通期業績は、売上高が前期比-6.0%の17,011百万円、営業利益が同+1.5%の1,965百万円となった。

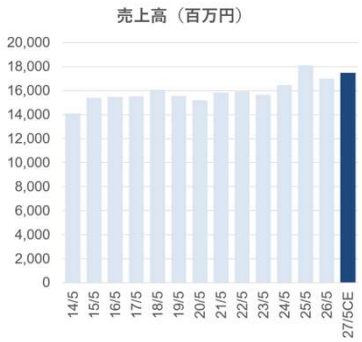
26/5期は、25/5期Q1に計上した事業ソリューション領域の一過性の大型案件の反動減が通期を通して影響した（詳細は26頁を参照）。一方、主力の建設コンサルタント領域では、官公庁案件の業務量拡大に一服感がある中でも、価格決定の自由度が高く採算性に優れる民間案件の受注拡大が収益性の改善に寄与し、営業利益率は前期比+0.9ptの11.6%と改善した。この結果、売上高は減収となったものの営業利益は15期連続の増益を達成。官公庁案件の伸び悩みを民間案件の拡大で補完する、官民バランスの取れた事業ポートフォリオの強みが収益面で発揮された決算とSIRでは評価している。

受注動向については、受注高が前期比-1.2%の17,137百万円、受注残高が同+1.3%の9,584百万円となった。官公庁の投資の伸びが限定的な事業環境を背景に受注高は横ばい圏で推移したものの、民間案件の積み上がりにより受注残高は過去最高水準を維持している。特に26/5期の受注高に占める民間比率は46%と、25/5期の42%から4pt上昇しており、受注ポートフォリオの民間シフトが一段と進展した。官公庁向けの伸び悩みを民間向けで補完する構図が鮮明となるなか、受注量の拡大よりも「受注の質」の改善が利益率向上につながっている点が足元の特徴と言えよう。加えて、高水準の受注残高は27/5期以降の売上成長を下支えする要因になるとSIRでは見ている。

オオバの四半期業績推移

項目	単位	25/5 Q1	25/5 Q2	25/5 Q3	25/5 Q4	26/5 Q1	26/5 Q2	26/5 Q3	26/5 Q4
売上高	**百万円**	**3,959**	**4,418**	**3,625**	**6,095**	**2,944**	**4,436**	**3,723**	**5,908**
前期比	%	45.2	1.3	-1.2	6.4	-25.6	0.4	2.7	-3.1
建設コンサルタント	**百万円**	**2,572**	**4,193**	**3,377**	**5,984**	**2,729**	**4,153**	**3,469**	**5,731**
前期比	%	5.8	0.6	-2.5	9.1	6.1	-0.9	2.7	-4.2
構成比	%	65.0	94.9	93.2	98.2	92.7	93.6	93.2	97.0
事業ソリューション	**百万円**	**1,387**	**225**	**247**	**111**	**216**	**283**	**253**	**177**
前期比	%	367.6	15.6	19.7	-54.4	-84.4	25.7	2.4	60.4
構成比	%	35.0	5.1	6.8	1.8	7.3	6.4	6.8	3.0
売上総利益	**百万円**	**1,064**	**1,325**	**1,249**	**2,104**	**968**	**1,487**	**1,301**	**2,065**
前期比	%	23.3	-1.9	-0.6	2.5	-9.1	12.2	4.2	-1.8
売上比	%	26.9	30.0	34.4	34.5	32.9	33.5	35.0	35.0
建設コンサルタント	**百万円**	**810**	**1,270**	**1,198**	**2,068**	**915**	**1,403**	**1,199**	**2,009**
前期比	%	-	-	-0.3	6.7	13.0	10.5	0.1	-2.9
売上比	%	31.5	30.3	35.5	34.6	33.5	33.8	34.6	35.1
事業ソリューション	**百万円**	**253**	**56**	**50**	**36**	**52**	**84**	**103**	**55**
前期比	%	-	-	-9.1	-68.4	-79.4	50.0	106.0	52.8
売上比	%	18.2	24.8	20.2	32.6	24.1	29.6	40.7	31.0
販管費	**百万円**	**790**	**808**	**826**	**1,382**	**793**	**847**	**810**	**1,406**
前期比	%	-5.4	-0.9	6.6	9.9	0.4	4.9	-1.9	1.7
売上比	%	19.9	18.3	22.8	22.7	26.9	19.1	21.8	23.8
営業利益	**百万円**	**275**	**518**	**423**	**722**	**175**	**640**	**491**	**660**
前期比	%	860.2	-3.4	-12.3	-9.3	-36.2	23.6	16.1	-8.6
売上比	%	6.9	11.7	11.7	11.8	6.0	14.4	13.2	11.2

出所：同社IR資料よりSIR作成



出所: 同社IR資料よりSIR作成

2027/5期会社計画｜16期連続の営業増益を見込む

27/5期の会社計画は、売上高が前期比+2.9%の17,500百万円、営業利益が同+4.3%の2,050百万円と、16期連続の営業増益を見込んでいる。

26/5期は官公庁案件の業務量拡大に一服感があったものの、27/5期は2026年4月に受注した約25億円規模の長期官公庁案件が27/5期から29/5期にかけて段階的に寄与し始めることに加え、民間需要も引き続き堅調に推移すると見られる。加えて、26/5期末の受注残高は前期比+1.3%、国土交通省が公表する技術者単価（2026年3月から適用）も前期比+4.3%と上昇していることから、会社計画の売上高の達成確度は相応に高いとSIRは見ている。

利益面では、1）技術者単価の上昇、2）スライド条項の適用拡大、3）契約内容の見直し（長期案件においても毎期単価を見直すことが可能な契約形態へ順次変更）、4）官民双方で採算性に優れる案件の構成比上昇、など複数の収益性改善要因が営業利益を後押しすると見られる。特に、2026年4月発注案件から国土交通省が「コンサル版スライド条項」の適用を開始したことで、賃金等の変動を業務委託価格へ反映しやすい環境が整いつつある。区画整理事業をはじめとした長期案件を多く手掛ける同社にとって、原価上昇の影響を抑制しながら適正な採算を確保する仕組みとして、今後の収益性改善を下支えすることが期待される。

SIRでは、こうした官民双方の堅調な需要に加え、複数の収益性改善要因を踏まえると、27/5期売上高・営業利益計画の達成確度は高いと見ている。特に利益面では、会社計画で想定する営業利益率11.7%に対してさらなる収益性改善の余地が残されていると考えられ、営業利益には一定のアップサイド余地があるとSIRでは考える。

オオバの通期業績推移

項目	単位	21/5	22/5	23/5	24/5	25/5	26/5	26/5CE
売上高	**百万円**	**15,862**	**15,933**	**15,648**	**16,486**	**18,097**	**17,011**	**17,500**
前期比	%	4.3	0.4	-1.8	5.4	9.8	-6.0	2.9
建設コンサルタント	**百万円**	**15,267**	**14,668**	**14,766**	**15,640**	**16,126**	**16,082**	
前期比	%	8.1	-3.9	0.7	5.9	3.1	-0.3	
構成比	%	96.2	92.1	94.4	94.9	89.1	94.5	
事業ソリューション	**百万円**	**595**	**1,265**	**882**	**845**	**1,970**	**930**	
前期比	%	-44.8	112.5	-30.3	-4.1	133.1	-52.8	
構成比	%	3.8	7.9	5.6	5.1	10.9	5.5	
売上総利益	**百万円**	**4,704**	**4,838**	**5,180**	**5,523**	**5,742**	**5,822**	
前期比	%	12.3	2.8	7.1	6.6	4.0	1.4	
売上比	%	29.7	30.4	33.1	33.5	31.7	34.2	
建設コンサルタント	**百万円**	**-**	**-**	**-**	**5,219**	**5,346**	**5,526**	
前期比	%	-	-	-	-	2.4	3.4	
売上比	%	-	-	-	33.4	33.2	34.4	
事業ソリューション	**百万円**	**-**	**-**	**-**	**304**	**395**	**294**	
前期比	%	-	-	-	-	29.9	-25.6	
売上比	%	-	-	-	36.0	20.0	31.6	
販管費	**百万円**	**3,370**	**3,255**	**3,465**	**3,681**	**3,805**	**3,856**	
前期比	%	-	-3.4	6.5	6.2	3.4	1.3	
売上比	%	21.2	20.4	22.1	22.3	21.0	22.7	
営業利益	**百万円**	**1,334**	**1,583**	**1,715**	**1,843**	**1,937**	**1,965**	**2,050**
前期比	%	16.6	18.6	8.3	7.4	5.1	1.5	4.3
売上比	%	8.4	9.9	11.0	11.2	10.7	11.6	11.7

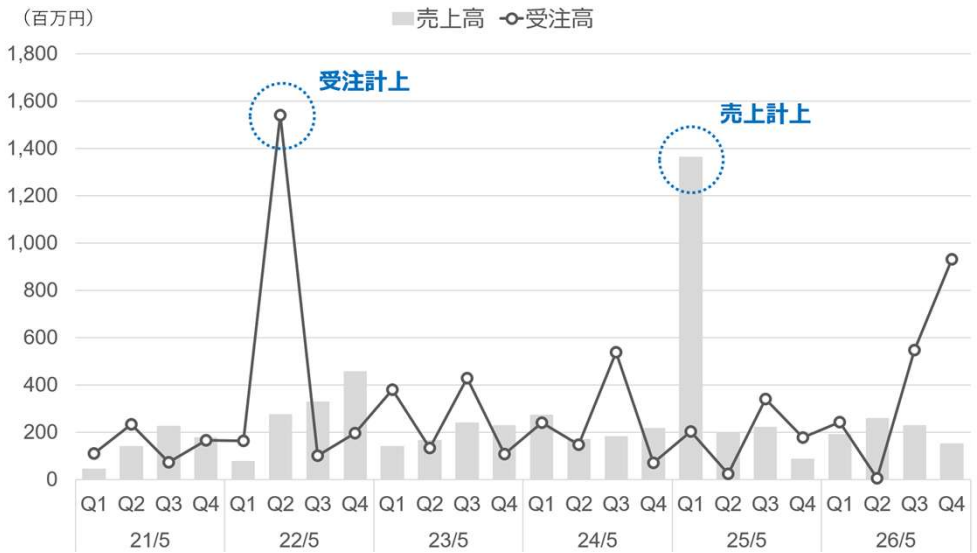
出所：同社IR資料よりSIR作成

受注動向詳細（通期・四半期）、事業ソリューションの業績動向

項目	単位	24/5	25/5	26/5	25/5 Q1	25/5 Q2	25/5 Q3	25/5 Q4	26/5 Q1	26/5 Q2	26/5 Q3	26/5 Q4
受注高	**百万円**	**17,262**	**17,345**	**17,137**	**6,448**	**3,528**	**2,820**	**4,550**	**6,365**	**3,522**	**2,937**	**4,313**
前期比	%	3.5	0.5	-1.2	1.5	-6.7	-6.9	11.0	-1.3	-0.2	4.2	-5.2
構成比	%	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
建設コンサルタント	**百万円**	**16,263**	**16,600**	**15,411**	**6,245**	**3,503**	**2,479**	**4,373**	**6,122**	**3,516**	**2,390**	**3,382**
前期比	%	4.0	2.1	-7.2	2.2	-3.6	-0.4	8.6	-2.0	0.4	-3.6	-22.7
構成比	%	94.2	95.7	89.9	96.9	99.3	87.9	96.1	96.2	99.8	81.4	78.4
地理空間情報	**百万円**	**3,621**	**3,516**	**3,697**	**1,118**	**858**	**727**	**812**	**1,599**	**663**	**615**	**820**
前期比	%	-8.3	-2.9	5.2	-0.4	-6.2	-7.6	1.9	43.0	-22.8	-15.4	0.9
構成比	%	21.0	20.3	21.6	17.3	24.3	25.8	17.8	25.1	18.8	21.0	19.0
環境	**百万円**	**1,007**	**735**	**740**	**194**	**112**	**232**	**197**	**259**	**146**	**192**	**143**
前期比	%	15.5	-27.0	0.6	-49.1	-17.1	-1.6	-22.8	33.4	30.2	-17.2	-27.4
構成比	%	5.8	4.2	4.3	3.0	3.2	8.2	4.3	4.1	4.1	6.5	3.3
まちづくり	**百万円**	**7,523**	**7,891**	**7,195**	**3,232**	**1,319**	**821**	**2,519**	**2,313**	**1,755**	**1,092**	**2,035**
前期比	%	14.5	4.9	-8.8	15.4	-10.8	14.3	-0.3	-28.4	33.0	33.0	-19.2
構成比	%	43.6	45.5	42.0	50.1	37.4	29.1	55.4	36.3	49.8	37.2	47.2
設計	**百万円**	**4,112**	**4,458**	**3,779**	**1,700**	**1,213**	**699**	**845**	**1,951**	**953**	**491**	**384**
前期比	%	-3.0	8.4	-15.2	-6.0	9.9	-6.6	87.7	14.7	-21.5	-29.7	-54.5
構成比	%	23.8	25.7	22.1	26.4	34.4	24.8	18.6	30.7	27.0	16.7	8.9
事業ソリューション	**百万円**	**998**	**745**	**1,725**	**203**	**25**	**340**	**177**	**242**	**6**	**546**	**931**
前期比	%	-4.9	-25.4	131.6	-15.5	-83.0	-36.9	147.1	19.3	-75.4	60.7	426.1
構成比	%	5.8	4.3	10.1	3.1	0.7	12.1	3.9	3.8	0.2	18.6	21.6
受注残高	**百万円**	**10,210**	**9,459**	**9,584**	**12,762**	**11,809**	**11,004**	**9,459**	**12,879**	**11,965**	**11,179**	**9,584**
前期比	%	8.2	-7.4	1.3	-2.3	-5.4	-7.0	-7.4	0.9	1.3	1.6	1.3
建設コンサルタント	**百万円**	**8,244**	**8,717**	**8,047**	**11,980**	**11,227**	**10,329**	**8,717**	**12,111**	**11,474**	**10,395**	**8,047**
前期比	%	8.2	5.7	-7.7	5.9	4.2	5.4	5.7	1.1	2.2	0.6	-7.7
構成比	%	80.7	92.2	84.0	93.9	95.1	93.9	92.2	94.0	95.9	93.0	84.0
地理空間情報	**百万円**	**1,694**	**1,630**	**1,793**	**2,156**	**2,043**	**2,062**	**1,630**	**2,632**	**2,375**	**2,267**	**1,793**
前期比	%	-11.6	-3.7	10.0	-9.4	-7.9	-5.0	-3.7	22.1	16.3	10.0	10.0
構成比	%	16.6	17.2	18.7	16.9	17.3	18.7	17.2	20.4	19.9	20.3	18.7
環境	**百万円**	**865**	**705**	**612**	**858**	**765**	**828**	**705**	**787**	**746**	**797**	**612**
前期比	%	29.3	-18.5	-13.3	-7.4	-10.7	-7.2	-18.5	-8.3	-2.5	-3.7	-13.3
構成比	%	8.5	7.5	6.4	6.7	6.5	7.5	7.5	6.1	6.2	7.1	6.4
まちづくり	**百万円**	**4,352**	**4,667**	**4,246**	**6,555**	**5,906**	**5,163**	**4,667**	**5,666**	**5,509**	**4,982**	**4,246**
前期比	%	23.9	7.2	-9.0	24.4	16.3	16.8	7.2	-13.6	-6.7	-3.5	-9.0
構成比	%	42.6	49.3	44.3	51.4	50.0	46.9	49.3	44.0	46.0	44.6	44.3
設計	**百万円**	**1,333**	**1,715**	**1,396**	**2,412**	**2,513**	**2,275**	**1,715**	**3,026**	**2,843**	**2,349**	**1,396**
前期比	%	-12.5	28.7	-18.6	-11.8	-4.0	-1.6	28.7	25.5	13.1	3.2	-18.6
構成比	%	13.1	18.1	14.6	18.9	21.3	20.7	18.1	23.5	23.8	21.0	14.6
事業ソリューション	**百万円**	**1,966**	**741**	**1,537**	**782**	**582**	**675**	**741**	**768**	**491**	**784**	**1,537**
前期比	%	8.5	-62.3	107.4	-55.4	-66.0	-66.9	-62.3	-1.8	-15.6	16.2	107.4
構成比	%	19.3	7.8	16.0	6.1	4.9	6.1	7.8	6.0	4.1	7.0	16.0

事業ソリューションの一過性案件
同社は地権者を取りまとめながら土地区画整理や開発行為の業務代行を主に実施している。出口戦略が明確な優良案件については、施工区域内の一部土地を「保留地」として自社のバランスシートに一時的に抱え、後に売却する形態を取ることがある。

22/5期Q2には上記のような保留地の売買案件を受注し、25/5期Q1に売上が計上された。SIRではその業績寄与を売上高約12億円、売上総利益2.0億円前後と推定している。



出所：同社IR資料よりSIR作成

株価インサイト｜利益成長の継続が今後の株価上昇の鍵

同社の株価は、2026年4月1日に公表された財務省関東財務局との業務委託契約のニュースリリースを契機に大きく上昇し、年初来高値を更新した。その後は、利益確定売りや建設コンサルタント銘柄の株価調整を背景に軟調な推移となったものの、業績見通しに大きな変化はなく、足元では回復基調にある。SIRでは、株価調整は好材料を織り込んだ後の一時的な調整局面と見ている。

バリュエーション面では、27/5期の会社計画を前提とした予想PERは12.8倍（9/7終値）と、他社平均（12.8倍）並みの水準で推移している。SIRでは、利益率の高い民間案件へのシフトや技術者単価の上昇を背景とした案件単価の改善、スライド条項の適用拡大などを通じて、営業利益率の改善が継続する可能性があると見ている。現状のバリュエーションは、こうした収益性改善による利益成長を一定程度織り込んだ水準と考える。

短期的には、民間案件比率の上昇や案件単価の改善、スライド条項の適用拡大による収益性改善が継続し、利益率が会社想定を上回ることでEPS見通しの引き上げにつながるかが株価のカタリストとなろう。売上高については、技術者数が大きくは増加していないことから大幅な上振れ余地は限定的と見られる一方、案件構成や単価の改善によって利益率が会社計画を上回る可能性はある。

過去の長期的な株価推移を振り返っても、同社株価はEPS成長に概ね連動しており、今後も持続的な利益成長を通じてEPSを着実に積み上げることが、中長期的な株価の評価材料になると見られる。加えて、同社は配当性向50%、総還元性向60%を基本とする株主還元方針を掲げており、利益成長に応じた増配や自己株式取得を通じた株主還元の拡充も期待できる。予想配当利回りは3.75%と他社平均（3.48%）を上回る水準にあり、安定的なインカムゲインも株価の下支え要因になるとSIRでは見ている。

オオバの長期株価とEPSの推移

出所：SPEEDAよりSIR作成
注：2026年5月末以降のEPSは27/5期会社計画のEPSを使用している

建設コンサルタント各社のバリュエーション

コード	企業名	決算月	株価 (9/7) 円	発行済株式数 百万株	時価総額 百万円	PER FY24 倍	PER FY25 倍	PER FY26E 倍	EPS成長率 FY24 %	EPS成長率 FY25 %	EPS成長率 FY26E %	営業利益率 FY24 %	営業利益率 FY25 %	営業利益率 FY26E %
9765	**オオバ**	**5月**	**1,174**	**15.9**	**18,719**	**12.2**	**12.4**	**12.8**	**0.0**	**10.4**	**-0.8**	**10.7**	**11.6**	**11.7**
	各社平均					**2.0**	**13.6**	**12.8**	**5.6**	**7.4**	**1.9**	**9.0**	**9.0**	**9.2**
2153	E・Jホールディングス	5月	1,845	15.7	28,960	7.8	8.6	9.0	5.4	-7.2	8.7	10.5	10.0	10.8
2325	NJS	12月	4,765	10.0	47,879	16.1	22.2	18.5	6.2	3.2	12.2	13.2	13.1	12.9
2498	オリエンタルコンサルタンツHD	9月	3,185	12.1	38,639	10.0	10.0	10.0	-9.7	48.7	0.5	5.4	5.9	6.0
261A	日水コン	12月	2,037	11.9	24,171	11.1	16.7	14.4	35.2	17.0	-4.1	9.2	9.7	9.7
9233	アジア航測	9月	1,164	18.2	21,141	11.2	11.9	10.4	2.5	-5.4	12.6	7.1	6.9	6.7
9248	人・夢・技術グループ	9月	1,683	9.0	15,066	-80.8	-	12.0	-	-	-20.6	4.5	5.8	5.1
9621	建設技術研究所	12月	3,175	28.3	89,910	10.1	13.9	12.4	-10.3	-11.8	19.4	9.6	9.0	10.0
9755	応用地質	12月	2,853	24.3	69,391	15.1	14.8	16.7	1.9	11.0	-10.0	5.9	5.4	5.6
9768	いであ	12月	3,795	7.5	28,459	7.2	11.9	11.3	19.4	0.2	0.8	13.4	12.9	13.2

コード	企業名	決算月	PBR FY23 倍	PBR FY24 倍	PBR FY25 倍	ROE FY23 %	ROE FY24 %	ROE FY25 %	自己資本比率 FY23 %	自己資本比率 FY24 %	自己資本比率 FY25 %	ネットキャッシュ比率 FY23 倍	ネットキャッシュ比率 FY24 倍	ネットキャッシュ比率 FY25 倍
9765	**オオバ**	**5月**	**1.35**	**1.28**	**1.27**	**11.8**	**10.7**	**10.9**	**68.0**	**71.0**	**68.9**	**17.3**	**9.4**	**13.6**
	各社平均		**0.89**	**0.98**	**1.17**	**9.6**	**8.5**	**9.3**	**66.1**	**65.1**	**64.6**	**24.0**	**19.6**	**17.6**
2153	E・Jホールディングス	5月	0.86	0.73	0.73	9.7	9.6	9.1	78.7	65.5	71.0	46.0	27.1	31.4
2325	NJS	12月	1.06	1.30	1.70	8.4	8.4	8.0	83.0	83.9	81.2	58.3	56.8	50.8
2498	オリエンタルコンサルタンツHD	9月	0.72	1.05	1.35	13.9	11.2	14.5	35.3	37.4	36.4	-5.5	-5.3	-10.9
261A	日水コン	12月	-	1.17	1.94	8.8	10.9	11.9	61.3	62.0	59.8	42.1	42.6	42.0
9233	アジア航測	9月	0.82	1.02	0.97	9.7	9.3	8.4	58.7	57.5	55.4	23.2	14.0	2.3
9248	人・夢・技術グループ	9月	0.71	0.77	0.73	6.0	-0.9	7.6	56.9	53.9	50.7	12.1	12.3	6.2
9621	建設技術研究所	12月	1.33	1.11	1.23	14.7	11.6	9.3	68.7	70.1	69.1	22.9	15.3	15.1
9755	応用地質	12月	0.66	0.77	0.82	5.6	5.3	5.6	73.9	72.8	71.8	20.6	14.4	18.9
9768	いであ	12月	0.47	0.59	0.92	7.8	8.6	8.0	76.9	76.7	81.2	3.2	9.3	6.9

コード	企業名	決算月	配当性向 FY24 %	配当性向 FY25 %	配当性向 FY26E %	配当利回り FY24 %	配当利回り FY25 %	配当利回り FY26E %	総還元性向 FY23 %	総還元性向 FY24 %	総還元性向 FY25 %	DOE FY23 %	DOE FY24 %	DOE FY25 %
9765	**オオバ**	**5月**	**50.2**	**47.6**	**48.0**	**4.10**	**3.83**	**3.75**	**65.8**	**62.8**	**59.2**	**4.85**	**5.26**	**4.88**
	各社平均		**41.6**	**42.6**	**43.4**	**3.78**	**3.36**	**3.48**	**44.7**	**50.5**	**59.5**	**3.15**	**3.70**	**3.82**
2153	E・Jホールディングス	5月	32.8	36.4	39.8	4.24	4.23	4.44	29.2	33.6	37.6	2.71	3.16	3.15
2325	NJS	12月	42.9	46.0	42.8	2.66	2.06	2.31	40.7	47.2	46.0	3.32	3.48	3.52
2498	オリエンタルコンサルタンツHD	9月	40.9	37.7	39.1	4.10	3.76	3.92	39.8	52.9	79.8	2.75	4.31	5.14
261A	日水コン	12月	54.1	50.3	52.5	4.87	3.01	3.63	53.8	54.1	74.6	4.50	5.66	5.92
9233	アジア航測	9月	42.0	44.4	39.4	3.76	3.74	3.78	30.4	42.2	44.5	2.84	3.84	3.66
9248	人・夢・技術グループ	9月	-	35.1	43.0	3.49	3.58	3.57	78.5	-	78.6	3.13	2.76	2.76
9621	建設技術研究所	12月	30.9	35.0	30.5	3.05	2.52	2.46	41.2	30.9	45.5	3.79	3.39	3.11
9755	応用地質	12月	50.5	58.1	64.3	3.34	3.92	3.86	44.0	101.0	93.8	1.91	2.64	3.29
9768	いであ	12月	30.0	35.4	35.1	4.18	2.97	3.11	23.3	30.0	35.4	1.75	2.48	2.74

出所：各社IR資料よりSIR作成
注：FY26Eの数値は会社計画ベースの数値

損益計算書明細（通期）

	項目	16/5 実績	17/5 実績	18/5 実績	19/5 実績	20/5 実績	21/5 実績	22/5 実績	23/5 実績	24/5 実績	25/5 実績	26/5 実績	27/5 会社計画
売上高	**百万円**	**15,480**	**15,542**	**16,086**	**15,581**	**15,203**	**15,862**	**15,933**	**15,648**	**16,486**	**18,097**	**17,011**	**17,500**
前期比	%	0.5	0.4	3.5	-3.1	-2.4	4.3	0.4	-1.8	5.4	9.8	-6.0	2.9
建設コンサルタント	**百万円**	**13,613**	**13,847**	**13,417**	**14,936**	**14,123**	**15,267**	**14,668**	**14,766**	**15,640**	**16,126**	**16,082**	
前期比	%	1.6	1.7	-3.1	11.3	-5.4	8.1	-3.9	0.7	5.9	3.1	-0.3	
売上比	%	87.9	89.1	83.4	95.9	92.9	96.2	92.1	94.4	94.9	89.1	94.5	
事業ソリューション	**百万円**	**1,866**	**1,695**	**2,670**	**645**	**1,079**	**595**	**1,145**	**781**	**750**	**1,876**	**834**	
前期比	%	-6.7	-9.2	57.5	-75.8	67.3	-44.8	92.3	-31.8	-4.0	150.3	-55.5	
売上比	%	12.1	10.9	16.6	4.1	7.1	3.8	7.2	5.0	4.5	10.4	4.9	
リース取引賃貸料収入等	**百万円**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**120**	**101**	**96**	**94**	**95**	
売上原価	**百万円**	**11,775**	**11,835**	**12,361**	**11,520**	**11,012**	**11,158**	**11,095**	**10,468**	**10,963**	**12,355**	**11,190**	
売上比	%	76.1	76.2	76.8	73.9	72.4	70.3	69.6	66.9	66.5	68.3	65.8	
売上原価（単体）	**百万円**	**11,421**	**11,521**	**11,972**	**11,109**	**10,630**	**10,649**	**10,643**	**9,904**	**10,167**	**11,543**	**10,379**	
売上比	%	73.8	74.1	74.4	71.3	69.9	67.1	66.8	63.3	61.7	63.8	61.0	
材料費	百万円	251	278	243	241	272	394	732	518	232	804	227	
売上比	%	1.6	1.8	1.5	1.5	1.8	2.5	4.6	3.3	1.4	4.4	1.3	
人件費	百万円	3,668	3,807	3,800	3,890	3,624	3,442	3,410	3,396	3,556	3,576	3,765	
売上比	%	23.7	24.5	23.6	25.0	23.8	21.7	21.4	21.7	21.6	19.8	22.1	
業務委託費	百万円	6,564	6,038	5,605	5,655	5,602	4,854	5,520	5,272	5,376	5,616	5,232	
売上比	%	42.4	38.8	34.8	36.3	36.9	30.6	34.6	33.7	32.6	31.0	30.8	
経費	百万円	1,164	1,164	1,069	1,325	1,245	982	992	981	1,019	1,043	1,124	
売上比	%	7.5	7.5	6.6	8.5	8.2	6.2	6.2	6.3	6.2	5.8	6.6	
その他在庫増減等	百万円	-226	235	1,256	-2	-113	978	-11	-263	-16	505	31	
売上比	%	-1.5	1.5	7.8	0.0	-0.7	6.2	-0.1	-1.7	-0.1	2.8	0.2	
売上原価（連単差）	**百万円**	**353**	**314**	**388**	**411**	**382**	**509**	**453**	**563**	**795**	**812**	**811**	
売上比	%	2.3	2.0	2.4	2.6	2.5	3.2	2.8	3.6	4.8	4.5	4.8	
売上総利益	**百万円**	**3,705**	**3,707**	**3,725**	**4,061**	**4,191**	**4,704**	**4,838**	**5,180**	**5,523**	**5,742**	**5,822**	
前期比	%	7.1	0.0	0.5	9.0	3.2	12.3	2.8	7.1	6.6	4.0	1.4	
売上比	%	23.9	23.8	23.2	26.1	27.6	29.7	30.4	33.1	33.5	31.7	34.2	
販売管理費	**百万円**	**2,789**	**2,661**	**2,652**	**2,957**	**3,046**	**3,370**	**3,255**	**3,465**	**3,681**	**3,805**	**3,856**	
売上比	%	18.0	17.1	16.5	19.0	20.0	21.2	20.4	22.1	22.3	21.0	22.7	
給与手当	百万円	1,347	1,249	1,275	1,349	1,453	1,548	1,616	1,684	1,733	1,711	1,784	
売上比	%	8.7	8.0	7.9	8.7	9.6	9.8	10.1	10.8	10.5	9.5	10.5	
その他	百万円	1,442	1,412	1,377	1,608	1,593	1,822	1,638	1,781	1,948	2,093	2,072	
売上比	%	9.3	9.1	8.6	10.3	10.5	11.5	10.3	11.4	11.8	11.6	12.2	
営業利益		**916**	**1,045**	**1,074**	**1,104**	**1,145**	**1,334**	**1,583**	**1,715**	**1,843**	**1,937**	**1,965**	**2,050**
前期比	%	15.8	14.2	2.7	2.9	3.6	16.6	18.6	8.3	7.4	5.1	1.5	4.3
売上比	%	5.9	6.7	6.7	7.1	7.5	8.4	9.9	11.0	11.2	10.7	11.6	11.7
営業外収益	百万円	118	81	66	65	59	91	82	89	93	79	209	
営業外費用	百万円	50	29	20	19	27	45	11	16	6	18	33	
経常利益		**984**	**1,097**	**1,120**	**1,151**	**1,177**	**1,380**	**1,654**	**1,788**	**1,930**	**1,998**	**2,142**	**2,100**
前期比	%	13.7	11.5	2.1	2.8	2.2	17.3	19.9	8.1	7.9	3.6	7.2	-1.9
売上比	%	6.4	7.1	7.0	7.4	7.7	8.7	10.4	11.4	11.7	11.0	12.6	12.0
特別利益	百万円	2	0	0	1,420	1	0	0	210	0	1	1	
特別損失	百万円	53	120	6	145	10	19	60	497	31	3	2	
税前利益		**932**	**977**	**1,115**	**2,426**	**1,168**	**1,361**	**1,594**	**1,501**	**1,899**	**1,997**	**2,141**	
売上比	%	6.0	6.3	6.9	15.6	7.7	8.6	10.0	9.6	11.5	11.0	12.6	
法人税等	百万円	186	274	370	711	344	509	509	426	560	662	672	
実効税率	%	19.9	28.1	33.2	29.3	29.5	37.4	31.9	28.4	29.5	33.2	31.4	
親会社株主利益		**747**	**703**	**745**	**1,715**	**824**	**852**	**1,086**	**1,075**	**1,339**	**1,334**	**1,469**	**1,450**
前期比	%	-8.0	-5.9	6.0	130.3	-52.0	3.5	27.3	-0.9	24.6	-0.4	10.1	-1.3
売上比	%	4.8	4.5	4.6	11.0	5.4	5.4	6.8	6.9	8.1	7.4	8.6	8.3
EPS	円	41.4	39.2	42.1	99.5	49.3	52.0	67.0	66.7	83.7	83.7	92.4	91.6
BPS	円	333.0	358.7	390.7	460.1	487.6	551.5	610.3	657.9	763.4	800.3	902.1	
DPS	円	12.0	12.0	12.0	18.0	14.0	15.0	23.0	24.0	37.0	42.0	44.0	44.0
発行済株式数	百万株	18.7	18.6	18.6	18.6	18.3	18.0	17.5	17.3	17.0	16.8	16.5	
配当性向	%	29.0	30.6	28.5	18.1	28.4	28.8	34.3	36.0	44.2	50.2	47.6	48.0
ROE	%	12.4	11.4	11.3	23.5	10.4	10.0	11.4	10.6	11.8	10.7	10.9	
自己資本比率	%	46.9	57.5	60.6	62.8	62.1	65.7	68.2	65.4	68.0	71.0	68.9	
従業員数	人	525	524	521	521	522	519	532	556	550	531	535	

出所：同社IR資料、SPEEDA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。

貸借対照表・キャッシュフロー計算書（通期）

	項目	16/5 実績	17/5 実績	18/5 実績	19/5 実績	20/5 実績	21/5 実績	22/5 実績	23/5 実績	24/5 実績	25/5 実績	26/5 実績
資産合計	**百万円**	**12,703**	**11,085**	**11,353**	**12,332**	**12,979**	**13,675**	**14,427**	**16,117**	**17,967**	**17,901**	**20,718**
流動資産	**百万円**	**8,405**	**7,013**	**6,918**	**6,928**	**7,525**	**6,894**	**7,623**	**9,643**	**9,973**	**9,474**	**10,620**
現金・預金	百万円	771	1,101	1,610	2,007	2,337	3,002	1,956	4,205	3,116	1,689	2,812
売上債権	百万円	3,909	2,220	3,129	2,847	2,879	2,764	4,833	4,803	6,198	7,549	7,617
棚卸資産	百万円	3,551	3,403	2,059	1,952	2,132	1,008	258	509	526	86	44
その他	百万円	174	289	120	122	177	120	576	126	133	150	147
固定資産	**百万円**	**4,292**	**4,070**	**4,435**	**5,404**	**5,454**	**6,781**	**6,804**	**6,475**	**7,994**	**8,427**	**10,098**
有形固定資産	百万円	2,809	2,721	2,783	3,913	3,925	4,368	4,266	3,312	3,204	3,191	3,190
無形固定資産	百万円	42	37	52	42	141	139	113	82	97	59	43
投資その他資産	百万円	1,441	1,312	1,600	1,450	1,388	2,274	2,425	3,081	4,693	5,178	6,865
負債合計	**百万円**	**6,652**	**4,637**	**4,402**	**4,439**	**4,693**	**4,375**	**4,197**	**5,186**	**5,343**	**4,733**	**5,972**
流動負債	**百万円**	**5,560**	**3,429**	**3,523**	**3,348**	**3,800**	**3,672**	**3,489**	**4,272**	**4,022**	**3,235**	**3,966**
仕入負債	百万円	925	773	816	862	944	869	1,027	1,257	1,110	1,230	1,092
短期有利子負債	百万円	2,374	631	349	194	61	60	0	0	0	0	0
前受金	百万円	1,229	1,041	1,511	1,198	1,497	1,103	1,116	1,428	1,228	390	788
その他	百万円	1,032	984	847	1,094	1,298	1,640	1,346	1,587	1,684	1,615	2,086
固定負債	**百万円**	**1,093**	**1,208**	**879**	**1,091**	**893**	**703**	**708**	**915**	**1,321**	**1,498**	**2,006**
長期有利子負債	百万円	559	672	315	121	60	0	0	0	0	0	0
その他	百万円	534	536	564	970	833	703	708	915	1,321	1,498	2,006
純資産合計	**百万円**	**6,050**	**6,448**	**6,950**	**7,893**	**8,286**	**9,300**	**10,230**	**10,931**	**12,624**	**13,168**	**14,745**
株主資本	百万円	5,994	6,388	6,776	7,701	7,999	8,440	9,316	9,859	10,662	11,219	11,896
その他の包括利益累計額	百万円	-38	-9	77	38	56	545	524	686	1,546	1,492	2,378
新株予約権	百万円	95	69	98	154	231	316	391	386	416	456	471
非支配株主持分	百万円	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
営業CF	**百万円**	**369**	**2,304**	**1,697**	**1,500**	**1,260**	**1,994**	**-346**	**2,295**	**-346**	**-510**	**2,065**
税引前利益	百万円	932	977	1,115	2,426	1,168	1,361	1,594	1,501	1,899	1,997	2,141
減価償却費	百万円	239	200	176	204	253	267	256	220	204	199	209
運転資本の増減	百万円	-429	1,375	957	76	218	546	-760	359	-1,759	-1,630	236
売上債権の増減額	百万円	-914	1,688	-901	307	17	-107	-937	79	-1,395	-1,351	-68
未成業務受入金の増減額	百万円	419	-188	470	-313	299	-394	223	306	-200	-838	399
棚卸資産の増減額	百万円	-138	26	1,344	36	-180	1,122	-203	-229	-17	440	43
仕入債務の増減額	百万円	204	-152	43	46	82	-75	157	203	-148	120	-137
法人税等支払額	百万円	-181	79	-159	147	21	165	-659	731	-163	-164	-474
その他の増減額	百万円	-193	-327	-392	-1,353	-400	-345	-778	-516	-527	-912	-47
投資CF	**百万円**	**-641**	**13**	**-191**	**39**	**-212**	**-848**	**-179**	**574**	**-164**	**-119**	**-86**
有形固定資産の増減額	百万円	-407	-118	-8	54	-140	-765	-128	445	-152	-81	-248
無形固定資産の増減額	百万円	-19	-10	-33	-7	-121	-30	-29	-1	-53	-4	-10
有価証券の増減額	百万円	-191	101	5	3	54	-4	13	62	35	-1	168
その他の増減額	百万円	-24	40	-155	-11	-5	-49	-35	68	6	-33	4
FCF	**百万円**	**-272**	**2,317**	**1,506**	**1,539**	**1,048**	**1,146**	**-525**	**2,869**	**-510**	**-629**	**1,979**
財務CF	**百万円**	**182**	**-1,986**	**-997**	**-1,135**	**-718**	**-481**	**-521**	**-619**	**-578**	**-797**	**-856**
有利子負債の増減額	百万円	1,720	-1,570	-150	0	0	0	0	0	0	0	0
配当金の支払額	百万円	-217	-216	-213	-312	-318	-231	-261	-420	-478	-638	-684
その他の増減額	百万円	-1,321	-200	-634	-823	-400	-250	-260	-199	-100	-159	-172
現金同等物の換算差額	百万円	-2	-1	0	-7	0	0	0	0	0	0	0
現金同等物の増減額	**百万円**	**-93**	**330**	**509**	**397**	**329**	**665**	**-1,046**	**2,249**	**-1,089**	**-1,427**	**1,123**
現金同等物の期初残高	百万円	864	771	1,101	1,610	2,007	2,337	3,002	1,956	4,205	3,116	1,689
現金同等物の期末残高	**百万円**	**771**	**1,101**	**1,610**	**2,007**	**2,337**	**3,002**	**1,956**	**4,205**	**3,116**	**1,689**	**2,812**

出所：SPEEDA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。

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ものですが、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