

## 15期連続の営業増益へ、官民需要は堅調な状況が続く ～高い持続成長力、同業内で最高水準の株主還元、高ROEなど健在～

### サマリー

**概要** | 「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、2024年1月～12月期で売上規模50億円以上が56社、20億円以上が106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年かけて都市計画などのまちづくり領域に特化してきた歴史があり、都市計画領域においては、次点の日本工営都市空間に対して年間10億円弱の売上高の差をつけて、国内シェアNo.1の地位を築いている。

**業績動向** | 同社の業績は国内建設投資と概ね連動しており、アベノミクスや2020東京オリンピックなどを契機に投資が再拡大へ転じた2010年代以降は、同社業績も同様に回復基調へ移行した。近年も防災・再開発・都市インフラの更新需要など構造的な追い風が継続しており、25/5期までに14期連続の営業増益を達成した。一方、内部要因では、1) 高付加価値な設計業務の構成比の引き上げ、2) 発注単価上昇を踏まえた高付加価値提案の強化、3) 資格手当・研修制度拡充による有資格者数の増加などが奏功し、同社の営業利益率は過去10年で+5.6ptの10.7%まで向上。28/5期中計目標では営業利益24億円（30年超ぶりの過去ピーク更新）を目指しており、その達成確度は着実に高まりつつある。

**26/5期注目点** | 26/5期は、前期の一過性要因であった不動産売却収入の反動減により売上高は減収計画となる一方、営業利益は前期比+3.3%増の2,000百万円と、15期連続の営業増益を見込む。同社の主要顧客である国土交通省と防衛省向けでは、防災・国土強靱化、防衛施設の強化などを背景に中期的な予算増額が見込まれる。また、再開発・半導体関連投資を中心とした民間需要も底堅く、事業環境は引き続き追い風が吹いている。こうした機会を着実な成長へと転換できるかは、人材の確保・育成を軸とした体制整備にかかっている。技術者基盤の拡充が進めば、業績の上振れ余地も一段と高まるだろう。

**株価インサイト** | 26/5期会社計画ベースのPERは12.2倍と、同業他社平均の12.2倍と同水準であるが、下記を踏まえると現状の株価には一定の割安感が残る。14期連続の営業増益が示す高い持続成長力、総還元性向60%というサブセクター最高水準の株主還元方針、ROE10%超の資本効率性、健全な財務体質など、プレミアム評価に値する要素は多い。加えて、配当性向や利回りも同業平均を上回っており、長期のインカムゲイン投資先としての魅力は引き続き高い。今後、外部環境の追い風を背景に利益成長や資本効率の一段の改善が進めば、キャピタルゲイン面での評価余地も広がるとSIRは考える。

決算期	売上高 (百万円)	YoY (%)	営業利益 (百万円)	YoY (%)	当期純利益 (百万円)	YoY (%)	EPS (円)	DPS (円)
2022/5期	15,933	0.4	1,583	18.6	1,086	27.3	66.98	23.00
2023/5期	15,648	-1.8	1,715	8.3	1,075	-0.9	66.74	24.00
2024/5期	16,486	5.4	1,843	7.4	1,339	24.6	83.70	37.00
2025/5期	18,097	9.8	1,937	5.1	1,334	-0.4	83.68	42.00
2026/5期(会予)	17,000	-6.1	2,000	3.3	1,400	4.9	88.15	42.00

出所：SPEEDAデータより 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  
株式会社 オオバ

#### 注目点：

「まちづくり」分野でトップシェアを誇る総合建設コンサルタント。25/5期まで14期連続で営業増益を確保する確かな事業推進力と、セクター最高水準の株主還元姿勢が注目ポイント。

#### 主要指標

株価 (11/4)	1,106
年初来高値 (9/29)	1,157
年初来安値 (4/7)	922
10年間高値 (24/4/12)	1,169
10年間安値 (16/2/17)	317
発行済株式数(百万株)	16.75
時価総額(十億円)	18.53
EV(十億円)	15.91
株主資本比率(5/31)	73.6%
26/5 PER(会予)	12.5X
25/5 PBR(実績)	1.38X
25/5 ROE(実績)	10.3%
26/5 DY(会予)	3.8%

#### 株価チャート(1年)



出所：TradingView

#### チームカバレッジ

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



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

## 目次

## サマリー

**会社概要** \_\_\_\_\_ P.3

- 沿革 | 100年の歴史の中で「まちづくりのオオバ」を確立してきた
- 事業内容 | 建設コンサルタントを主軸に事業を展開
- 特徴 | 都市計画領域では国内シェアNo.1の地位を築く
- 強み① | まちづくりに求められるノウハウを蓄積
- 強み② | 人的資本への戦略的投資が競争力の源泉
- 主な受賞実績 | 各分野で高い評価を獲得

**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

**業界環境** \_\_\_\_\_ P.12

- 建設投資 | バブル崩壊後に半減、アベノミクス以降は再成長局面へ
- 技術者単価 | 国土交通省の基準単価は2013年以降に増加基調が継続

**長期業績動向** \_\_\_\_\_ P.14

- 概論 | 過去10年で収益性は大幅な改善を実現
  1. 収益性改善要因① | 高収益な設計業務の構成比引き上げ
  2. 収益性改善要因② | 技術者単価の上昇
  3. 収益性改善要因③ | 人材教育による有資格者数の増加と収益寄与
  4. 収益性改善要因④ | 有利子負債の削減及び支払利息の減少

**中期経営計画** \_\_\_\_\_ P.18

- 成長戦略 | 技術・人材・新領域で拓く持続成長シナリオ
- 資本政策 | ROE目標12%に向けて着実に進捗
- 株主還元 | 同業他社内でも最高水準の還元方針

**直近の業績動向** \_\_\_\_\_ P.21

- 2025/5期通期実績 | 2026/5期に向け堅調な受注残高の積み上げを確認
- 2026/5期Q1実績 | 計画線でのスタートを切ったと見られる
- 2026/5期注目点 | 15期連続増益へ、堅調な需要を背景に人員確保が鍵
- 株価インサイト | プレミアム要素を備えながら、株価には割安感が残る

**Appendix** \_\_\_\_\_ P.26

- 損益計算書建設コンサルタント各社のバリュエーション
- 損益計算書建設コンサルタント各社のバリュエーション
- 貸借対照表・キャッシュフロー計算書

会社概要

沿革 | 100年の歴史の中で「まちづくりのオオバ」を確立してきた

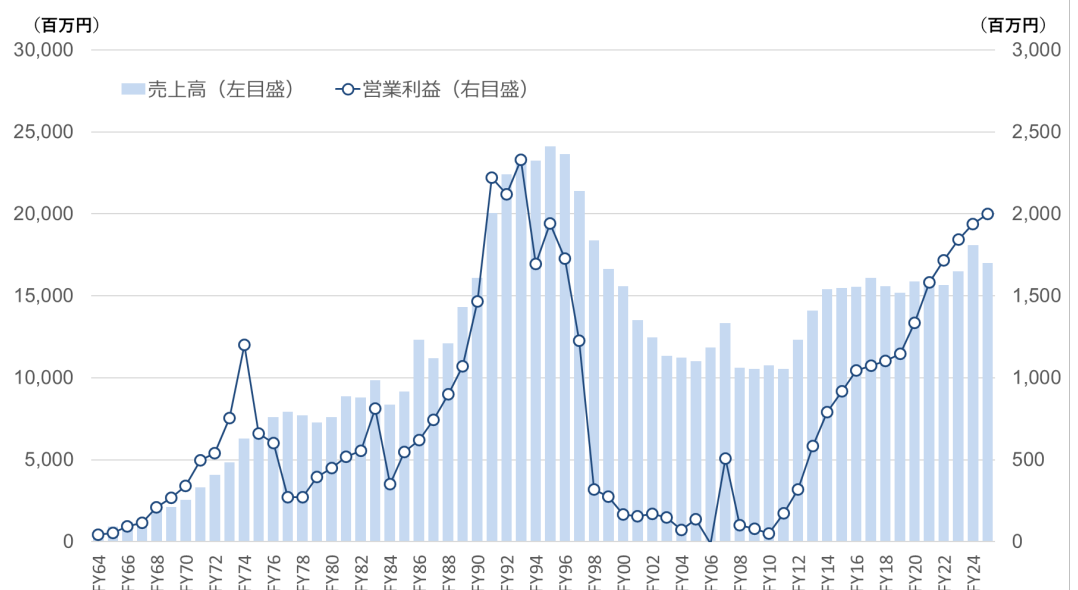
同社は、「まちづくり分野」でトップシェアを有する総合建設コンサルタントである。創業は約100年前の1922年10月に遡り、鉄道省で測量業務に携わっていた創業者・大場宗憲氏が、主に鉱山鉄道・港湾等の測量事業を目的として和地工務店の経営を継承する形で東京にて創業。当時、国が主導していた土木に係る測量業務の民営化の先駆けとなった。1930年11月には商号を「大場宗憲土木事務所」に変更し、土木設計及び工事監理領域に業容を拡大した。

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。

90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。00年代には売上高100億円・収支均衡まで低下した。しかし、11年の東日本大震災後の復興特需や、13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及び付加価値業務比率の向上などによって、10年代以降は営業利益の回復が顕著となった。直近の25/5期は売上高18,097百万円・営業利益1,937百万円を確保し、営業利益は14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及び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されたい。

## オオバの沿革

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	商号を株式会社オオバに変更
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サスティナブル、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・国土強靱化	大阪府	国土強靱化地域計画業務委託
防災・減災・国土強靱化	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

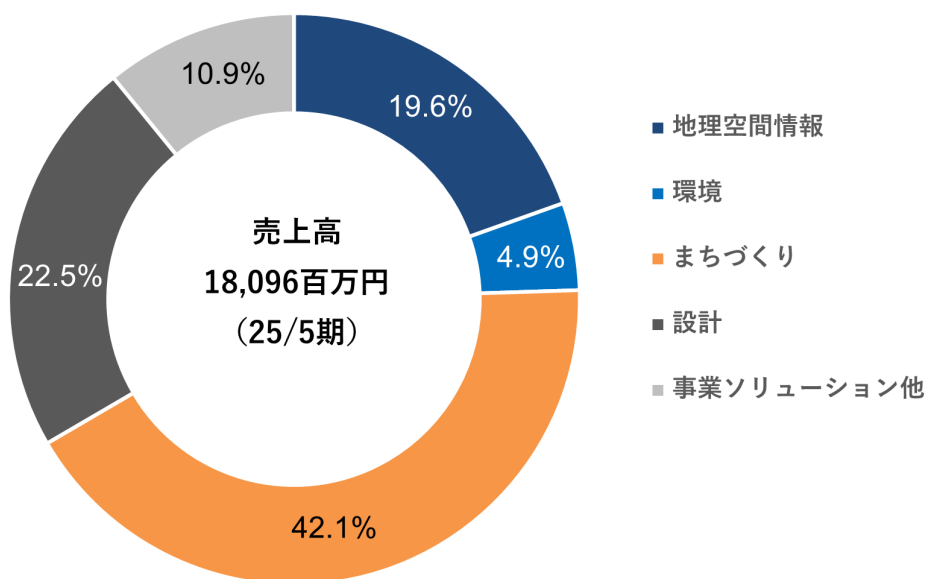
### 事業内容 | 建設コンサルタントを主軸に事業を展開

同社は単一セグメントだが、業務別には以下を手掛けている。

1. **地理空間情報業務** | 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** | 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** | 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** | 上記を有機的に組み合わせ、福祉・防犯防災・緑・賑わいなど多面的な魅力をもった都市基盤を整備する。

また、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用いながら土地区画整理・開発行為を業務代行する事業ソリューション事業を手掛けている。オオバ単体の他、100%子会社として「近畿都市整備」「日本都市整備」「東北都市整備」「オオバ調査測量」の4社があり、いずれも類似した事業を手掛けている。

#### オオバの25/5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他には、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。

特徴 | 都市計画領域では国内シェアNo.1の地位を築く

「都市計画及び地方計画（まちづくり）」領域に注力している点の一つの特徴である。他の大手事業者の多くは案件の豊富な「河川・砂防」、「道路」及び「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半数を占めており、長期的な地方のコンパクトシティ・スマートシティ化の潮流を収益享受できるポテンシャルを有する。

建設コンサルタント業界は、2024年1月～12月期で売上規模50億円以上が56社、20億円以上が106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 タツ	建設技術研 究所	オリエンタ ルコンサル タツ	オリエンタル コンサルタン ツグローバル	大日本ダイ ヤコンサル タツ	八千代エン ジニヤリン グ	エイト日本 技術開発	パスコ
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	%	83.0	87.1	91.2	91.6	99.0	82.0	83.5	87.6	83.1	41.3
河川・砂防	%	2.9	18.1	13.9	36.8	12.9	-	7.9	25.7	12.5	3.8
港湾・空港	%	-	7.9	9.2	0.4	2.7	7.7	1.5	3.9	3.9	2.1
電力土木	%	-	5.8	1.0	0.4	-	-	-	2.8	0.2	-
道路	%	4.3	9.4	14.8	12.6	23.5	16.6	18.4	12.1	11.2	10.2
鉄道	%	-	9.5	7.8	0.2	1.4	57.7	-	3.3	1.3	0.3
上水・工水	%	0.7	2.1	0.8	0.8	-	-	0.1	1.2	1.4	1.0
下水道	%	3.4	3.1	4.0	3.0	1.1	-	0.9	1.3	4.2	3.4
農業土木	%	-	4.9	-	0.1	-	-	-	-	2.0	1.0
森林土木	%	-	0.8	0.1	-	-	-	0.4	-	0.2	5.5
水産土木	%	-	0.1	0.2	0.3	-	-	-	0.1	1.7	-
造園	%	7.3	0.1	1.6	0.1	0.4	-	0.4	0.4	2.5	1.0
都市計画	%	52.3	4.0	8.1	4.5	11.3	-	-	5.9	5.6	8.8
地質	%	0.2	3.3	0.5	2.9	0.2	-	3.4	2.1	1.5	1.0
土質・基礎	%	1.1	1.9	2.6	0.3	0.2	-	9.0	1.2	5.5	0.5
銅・コンクリ	%	5.6	5.2	11.9	8.4	20.7	-	1.4	12.0	19.1	0.7
トンネル	%	-	0.6	4.4	1.8	7.1	-	31.6	1.5	5.2	0.1
施工計画	%	1.5	1.0	3.5	6.5	8.5	-	4.9	4.4	0.4	-
建設環境	%	3.7	6.4	6.2	5.9	6.3	-	1.0	6.5	3.1	1.9
電気電子	%	-	2.9	0.6	6.6	2.7	-	2.6	3.2	1.6	-
その他	%	17.0	12.9	8.8	8.4	1.0	18.0	16.5	12.4	16.9	58.7
測量	%	10.0	0.3	0.4	0.6	0.1	-	0.2	0.1	1.9	43.2
地質調査	%	1.1	1.3	0.5	0.4	-	-	16.1	2.1	1.9	0.8
その他	%	5.9	11.3	7.9	7.4	0.9	18.0	0.2	10.2	13.1	14.7
全従業員数	人	700	2,219	2,897	2,189	1,278	528	1,615	1,298	1,264	2,356
技術士	人	216	1,358	1,340	1,417	704	125	665	554	536	269
RCCM	人	182	354	103	278	145	6	350	174	202	258
TECRIS	人	497	1,694	1,770	1,812	995	41	995	948	836	1,304
技術者数	人	424	1,974	1,808	1,624	1,092	392	1,132	1,012	912	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2024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。

### 強み① | まちづくりに求められるノウハウを蓄積

「まちづくり」に注力してきた同社は、国や地方自治体と都市の在り方を構築する過程で、行政はもちろん、施工を担うゼネコン、民間事業者、地権者など多様な利害関係者との調整・交渉を通じて、都市計画の策定・実行における高い推進力とノウハウを蓄積してきた。1959年に当時の建設省が「設計・施工の分離」を通達して以降、公共事業は企画・計画・調査・設計を担う建設コンサルタントと、施工機能を持つゼネコンに分離されたが、同社は周辺住民に近い立場から説明責任を果たし、社会的合意形成を継続的に主導してきた。この過程で培われた「現場対応力」は、今日においても新規参入者にとって容易に模倣し得ない参入障壁として機能していると考えられる。

象徴的な例の一つが、道路づくりにおける警察協議への対応力である。一体型の「まちづくり」では、交通量データに基づく道路形状・道幅の設計といった技術的検討に加え、所轄警察署のみならず県警本部にも合理性を説明し了承を受ける必要がある。こうした複層的な調整プロセスをスムーズに推進できるのは、過去に多種多様な案件に携わり、警察・行政・地域社会の視点を踏まえた提案力を培ってきたことの裏付けと言えよう。

また、「まちづくり」においては時に数十から成る個人の地権者が案件に関わることもある。売り手となる個々人の事情や買い手側となる行政又は民間事業者・デベロッパーとの間に立ち、出口戦略が明確な優良案件については、土地など資産を同社バランスシートに一時的に抱える（業務代行）ことも厭わない。こうした柔軟な事業遂行が可能である背景には、健全な財務基盤に加え、長年蓄積してきた経験がある。

このような経験と実績を通じ、同社は行政のみならず大手デベロッパーからも厚い信頼を獲得している。代表例の一つが神奈川県藤沢市の「Fujisawaサステイナブル・スマートタウン構想」である。同プロジェクトは、パナソニックが工場跡地の利活用を目的として三井不動産レジデンシャル及びパナホーム（現：パナソニックホームズ）をデベロッパーとして選定した後、三井不動産を介して同社が区画整理事業の計画策定・造成設計・施工管理を担う事業者として紹介されたことで参画が決定した。こうした事例は、同社の付加価値が設計業務にとどまらず、都市計画全体の推進力として機能していることを示唆している。同社の事業上の付加価値を事例ベースで確認される場合は、以下の創業100周年記念サイトを参照すると一段理解が深まる。

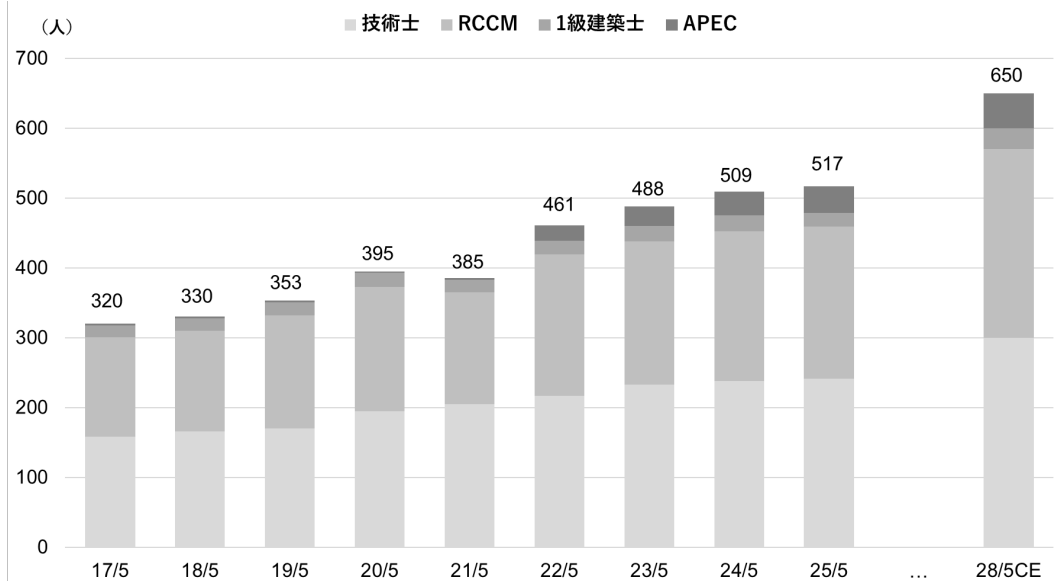
URL：<http://www.k-ohba.co.jp/100th/>

さらに、同社は長年の「まちづくり」事業で培った知見・ノウハウを活かし、東日本大震災の復興業務に尽力したことで、「震災復興」関連業務のスペシャリストとしての地位を確立した。震災復興関連業務は、ピーク期で単年約45億円、累計約300億円の受注実績を有し、こうした実績を背景に、2016年の熊本地震や2024年の能登半島地震など、近年の災害対応でも政府・行政からの支援要請を数多く受けている。まちづくりの枠を超え、社会課題解決の担い手としての役割を果たしている点は、同社の競争優位性の一端と位置付けられよう。

### 強み② | 人的資本への戦略的投資が競争力の源泉

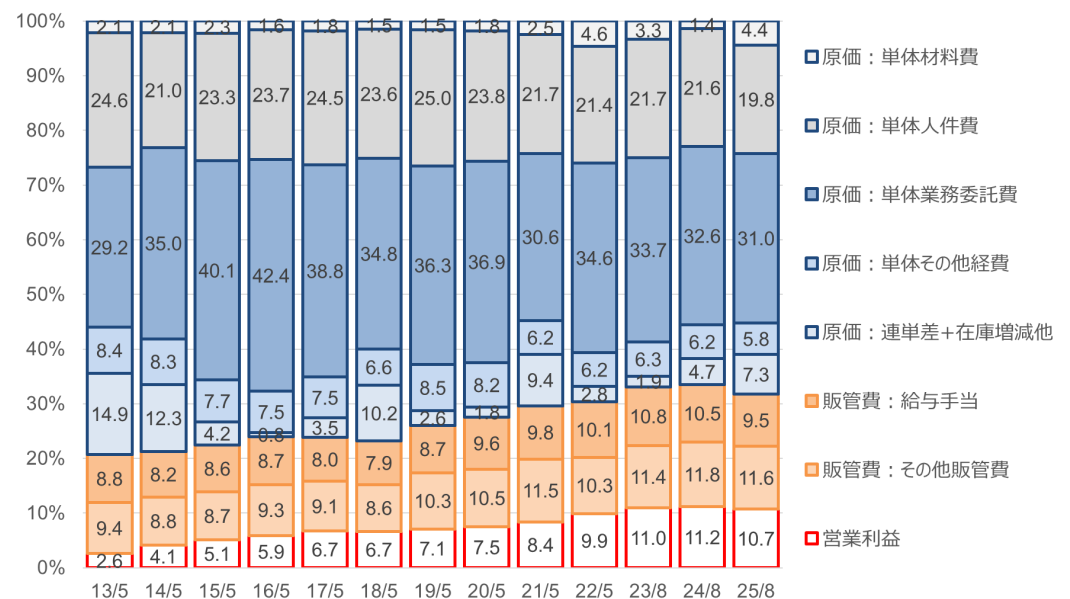
同社では、競争優位性の強化や良質な人材の確保・育成のため、近年は技術力と従業員エンゲージメントを高めるための人的資本戦略にも注力している。業務委託費を含む広義の人件費が売上比で約7割を占める同社にとって、組織基盤の強化は事業の持続的成長に直結する極めて重要な経営課題と位置付けられる。賃金水準や初任給の継続的な引き上げ、若手社員の昇格タイミングの前倒し、有資格者への手当増強などから、同社の収益成長を支える有資格者数は着実な増加基調を示している。25/5期末の有資格者数は517名と、28/5期中計目標の650名体制の実現に向けて、順調な進捗を見せている。

#### オオバの有資格者数の年次推移



出所：同社IR資料よりSIR作成  
注：28/5CEは中計目標値

#### オオバの収益構造



出所：有価証券報告書よりSIR作成

### 主な受賞実績 | 各分野で高い評価を獲得

同社はこれまで多数のプロジェクトに携わる中で、業界団体や行政機関などから幅広い分野で高い評価を獲得してきた。震災復興分野では、「女川駅前レングみち周辺地区の震災復興事業業務」や「石巻市街地における旧北上川の復興かわまちづくり」において、「グッドデザイン賞」や「土木学会デザイン最優秀賞」を受賞。

また、設計分野では、「柏の葉アクアテラスの設計業務」において、関連企業とともに「グッドデザイン賞」「土木学会デザイン賞優秀賞」「造園学会賞」などを受賞している。さらに、直近の25/5期には、デンソー開発業務における「生物多様性に配慮した緑地づくり」が「都市緑化機構会長賞」を受賞するなど、多様な領域で成果を上げている。

加えて、国土交通省からも高い評価を得ており、グループ子会社の日本都市整備株式会社が「R5国道1号戸塚地区測量業務」において、「令和5年度優良業務及び優秀技術者 局長表彰」を受賞している。

### 近年の主な表彰実績（外部機関）

期	表彰名称	対象業務
18/5期	局長表彰（2017年度九州地方整備局国土交通行政功労表彰（災害復旧等功労業者））	2016年度県道熊本高森線俵山大橋技術支援業務
19/5期	国土交通大臣賞（都市景観大賞【都市空間部門】大賞） 第34回都市公園等コンクール国土交通省都市局長賞【設計部門】 2018年度グッドデザイン賞 2018年度グッドデザイン賞	女川駅前レングみち周辺地区 碧南レールパーク 調整池【柏の葉アクアテラス】 女川町震災復興事業【女川駅前シンボル空間】
20/5期	会長表彰功績賞	「令和元年台風第19号」災害廃棄物処理支援持続コン協D.Waste-Netチームメンバー
21/5期	【土木学会デザイン賞2020 奨励賞】 グッドデザイン賞 表彰	大分市昭和通り・交差点四隅広場のリポーンプロジェクト 名鉄廃線跡地実施設計
22/5期	（公財）都市づくりパブリックデザインセンター理事長賞を受賞 第31回建設コンサルタント業務技術発表会【プレゼン部門 最優秀賞】	第23回2020年まちづくり・都市デザイン競技における提案 論文：木造応急仮設住宅の供与終了後における恒久住宅としての継続利用に関する研究
23/5期	2022年ランドスケープコンサルタンツ協会賞【最優秀賞】 第11会みどりのまちづくり賞【大阪府知事賞】 令和4年度都市計画コンサルタント協会実務発表会 都市計画学会【優秀賞】	高槻市八丁畷地区防災公園基本設計他業務 論文：都市計画マスタープランと立地適正化計画の今日的な意義と役割を見据えて
24/5期	第18回景観・デザイン研究発表会優秀講演賞 2023年度優秀工事施工業者・建設コンサルタント業務等優秀受注者表彰 宮城県企業局建設関連業務優秀技術者表彰	論文：選定基準6を含む重要文化的景観における本質的価値の特徴および保護規則の実態 建設コンサルタントに関する情報発信活動 大崎広水中新田枝線管路更新設計業務委託
25/5期	2023年度土木学会【デザイン賞】 「2024年能登半島地震」環境省D.Waste-Netチームの一員としての功績賞 2024年度グッドデザイン賞受賞 第44回緑の都市賞緑の事業活動部門「都市緑化機構会長賞」	石巻市街地における旧北上川の復興かわまちづくり 「2024年能登半島地震」災害廃棄物処理支援に関する環境省D.Waste-Netチームに参加 「有田市健康スポーツ公園BIG SMILE PARK」 デンソー善明製作所 生物多様性に配慮した緑地づくり

### 近年の主な表彰実績（国土交通省）

期	発注元	表彰名称	業務名称
18/5期	九州地方整備局／ 熊本河川国道事務所	局長表彰 九州地整国土交通行政功労表彰	2016年度事業管理支援業務、技術支援業務
20/5期	近畿地方整備局／ 福地山河川国道事務所	事務所長表彰 優良工事等施工者(業務)及び優秀建設技術者(建設)	由良川大川地区他建物調査業務
21/5期	中部地方整備局／ 名古屋国道事務所	局長表彰 優良業務表彰	2019年度名古屋国道事務所用地関係資料作成 整理等業務
22/5期	関東地方整備局／ 甲武宮繕事務所	事務所長表彰 優良業務及び 優秀技術者表彰	あきる野庁舎(19)敷地調査
25/5期	関東地方整備局／ 横浜国道事務所	局長表彰 優良業務表彰	2023年国道1号戸塚地区測量業務

出所：同社HPよりSIR作成

コーポレート  
ガバナンス



代表取締役社長  
辻本 茂氏

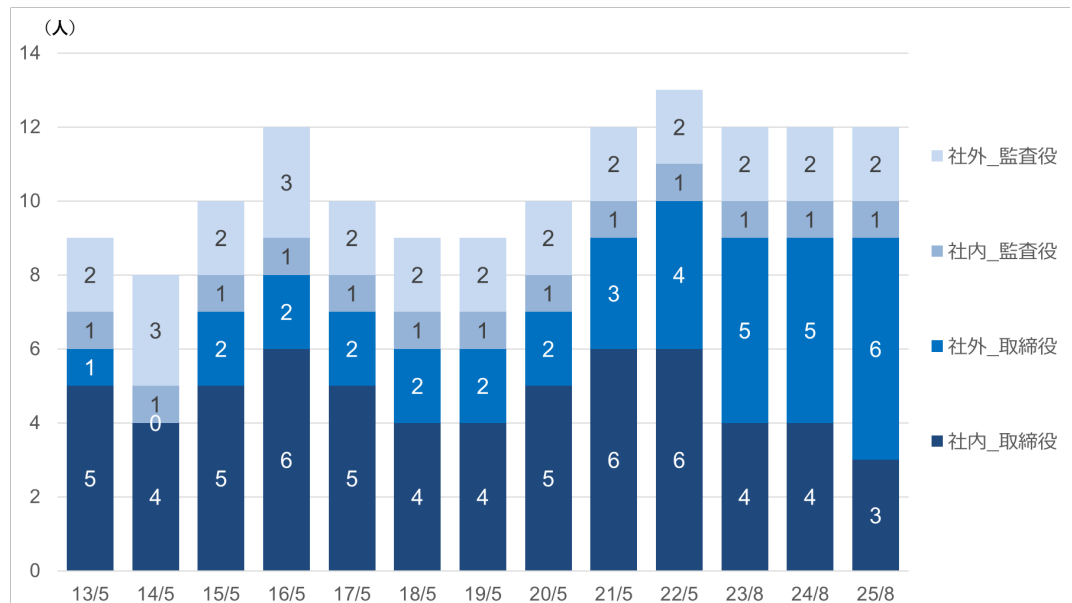
マネジメント | 現代表は2010年代以降の業績回復を主導

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年代初頭から足元に至るまでの業績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、25年8月末時点では取締役9名のうち6名が社外人材となっており、取締役会の独立性・監督機能の向上が進んでいる。

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：各5月末時点を参照している。取締役のうち1名は女性である。

### 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。超長期的な重要取引先である三井不動産や三井住友信託銀行、業務提携を進めた同業他社の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%に満たず、株主の多くは機関及び個人投資家が保有している。

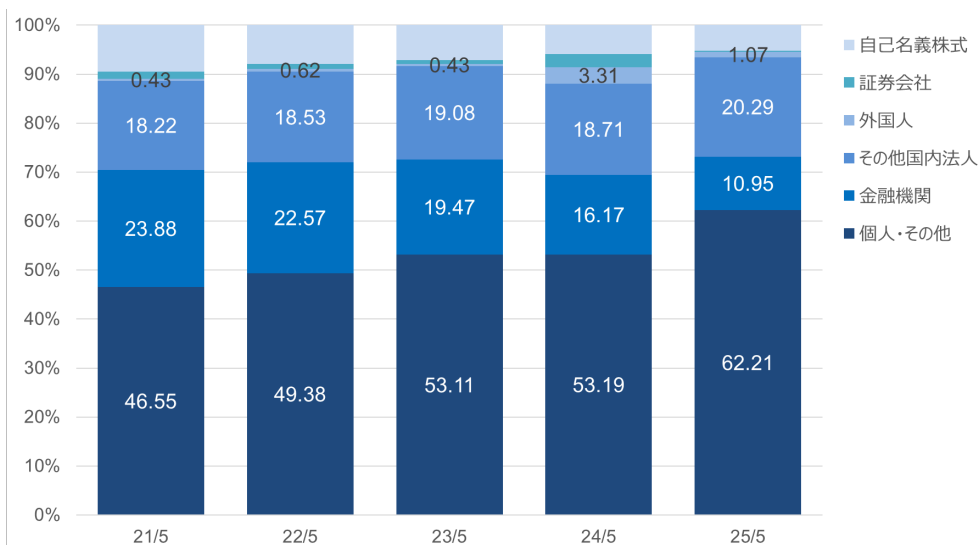
また、同社の株主構成の推移を見ると、個人・その他の保有比率は62.21%と突出している。近年の株主還元の強化に加え、25/5期に実施された株主優待の充実策が寄与したものとSIRでは見ている。個人・その他の保有が増加した結果、機関投資家の保有が反映される金融機関・外国人の保有比率は相対的に低下しているが、同社は株主資本コストを意識した経営方針の明確化や市場との対話強化にも積極的な姿勢を示している。今後は、こうした取り組みを背景に、機関投資家を含む投資家層の裾野拡大が進むことが期待される。

#### オオバの大株主の保有状況 (2025年5月末時点)

株主名	持株数 (株)	持株比率 (%)
三井不動産株式会社	727,050	4.57
三井住友信託銀行株式会社	662,000	4.16
パシフィックコンサルタンツ株式会社	628,000	3.95
大場 明憲	452,600	2.84
オオバ取引先持株会	451,225	2.84
大場 重憲	406,500	2.55
日本生命保険相互会社	315,444	1.98
逓本 茂	282,939	1.78
株式会社みずほ銀行	282,162	1.77
株式会社デベロッパ-三信	240,000	1.51

出所：有価証券報告書よりSIR作成

#### オオバの株主構成の推移



出所：同社HPよりSIR作成

業界環境

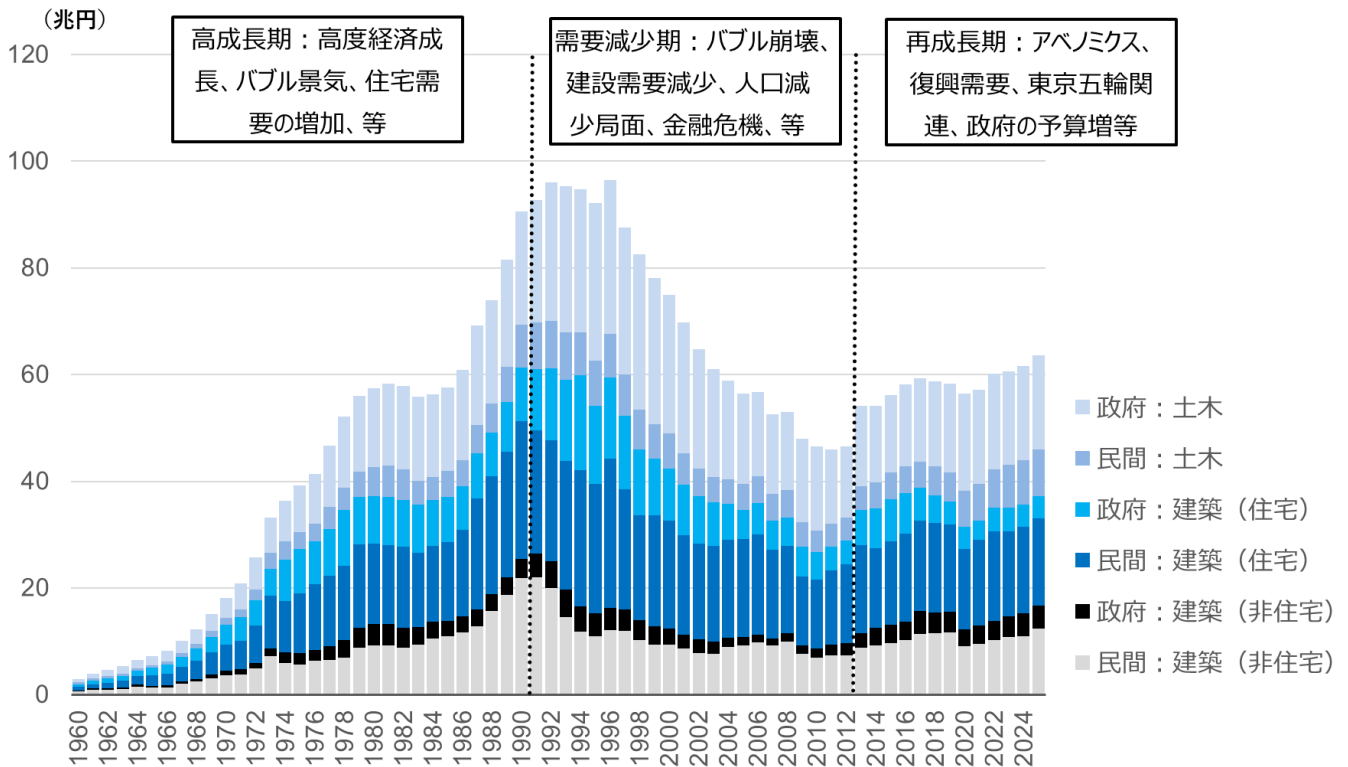
建設投資 | バブル崩壊後に半減、アベノミクス以降は再成長局面へ

国内建設投資は超長期的に大きく波打ってきた。1960年代から90年代初頭にかけては高度経済成長を背景に加速度的に拡大し、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00年代の緊縮財政、08年の金融危機など複合的な要因から減少に転じ、10年代初頭には同42兆円程度までほぼ半減した。その後は、11年の東日本大震災を受けた復興特需や13年アベノミクスによる財政出動強化や景況回復、2020東京オリンピック関連需要などを背景に反転し、足元では約60兆円規模まで回復している。

国内建設投資は「政府・民間」「土木・建築（住宅・非住宅）」の6区分に大別されるが、同社が主力とするのは年間約17.8兆円規模の「政府土木」及び同8.6兆円規模の「民間土木」に係る建設コンサルタント業務である。1959年の建設省通達以降、公共工事は基本的に設計・施工分離が原則とされており、同社はそのうち設計・計画フェーズを担っている。マーケットシェア自体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、マクロ環境や政府施策・予算編成が収益へ与える影響が極めて大きいセクターと言える。

東日本大震災に係る復興需要の落ち着きや、2020年東京オリンピックに向けた建設投資増の反動減を背景に、2021年の政府・民間計の土木投資は前年比1.7%減の24.5兆円となった。その後は、「防災・減災、国土強靱化のための5ヵ年加速化計画」の本格化などを受けて年率1桁前半の安定成長が続いており、2025年には前年比1.5%増の26.4兆円まで拡大する見通しである（国土交通省）。短中期的にも安定性と市場規模を兼ね備えた土木投資環境が継続すると見てよいだろう。

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：2020年及び2021年は見込み、2022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。

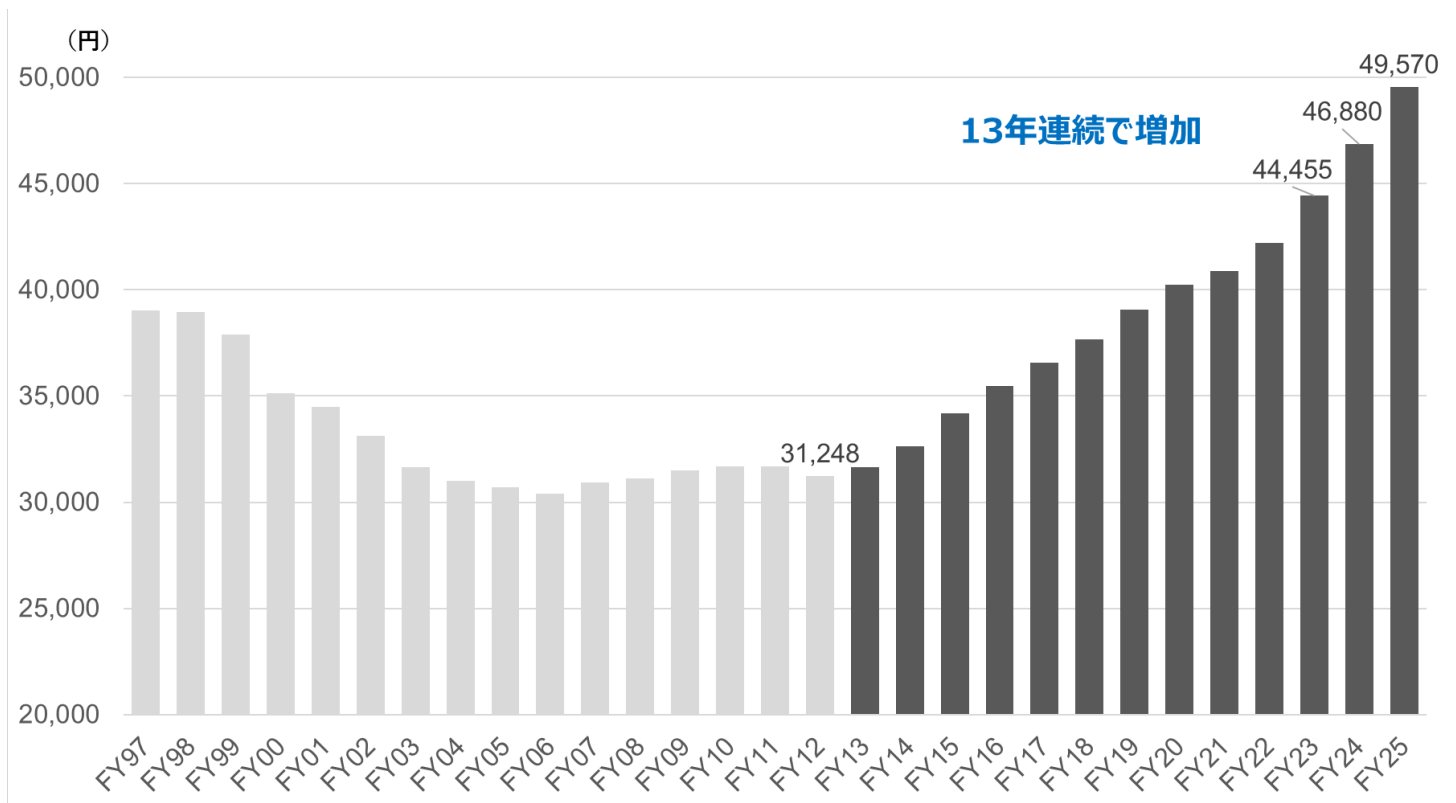
\*「にんく」とは、建設業において、工事の施工に必要な人件費や労務費を指す単位で、1人の作業員が1日（8時間）のできる作業量を1人工としている。

### 技術者単価 | 国土交通省の基準単価は2013年以降に増加基調が継続

例年3月に国土交通省より発表される「設計業務委託等の積算に用いるための技術者単価（基準日額）」は、収益動向を見通す上で重要な指標である。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。

全職種の単純平均値は、1990年代後半の3.9万円を起点に、緊縮財政の影響から一時3.0万円程度まで低下したが、13年以降は明確な上昇局面を迎えている。25年度の決定額は49,570円まで上昇しており、政府の最重要政策の一つである賃上げ方針の一環として基準単価の継続的な引き上げが推し進められている。結果として、技術者単価は13年連続で増加しており、10年前比で45.0%増、5年前比で23.1%増、前年比で5.7%増と、収益環境に追い風が吹く状況が続いている。

### 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。

長期業績動向

概論 | 過去10年で収益性は大幅な改善を実現

同社は11/5期から25/5期にかけて14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、収益性は改善の一途にあった点が特徴である。

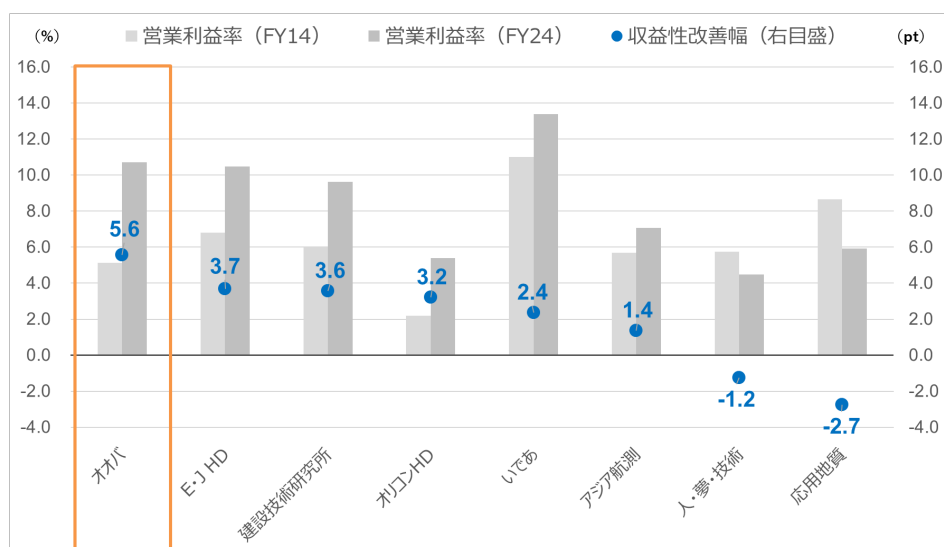
主な収益性の改善要因は、1) 高収益な設計業務の構成比引き上げ、2) マクロ的な技術者単価の上昇に伴う収益性改善、3) 人材教育及び有資格者増強による付加価値向上、4) 有利子負債の削減及び支払利息の減少、等と考えられる。同社の収益性の改善はマクロ環境の追い風を受けつつも、総じて個社としての事業・財務戦略に起因する要素が多く、過去10年間は同業他社を上回る収益性改善を実現している。

オオバの売上高と収益性の長期推移



出所：同社IR資料よりSIR作成

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

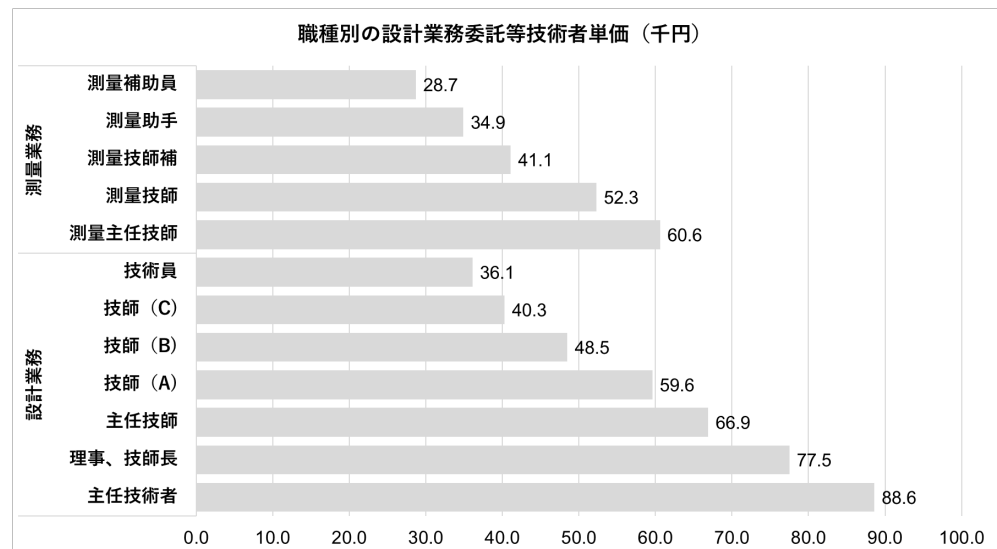
注：人・夢・技術グループは開示の都合上、過去営業利益率は17/9期を使用している

### 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、2025年3月から適用されている設計業務委託等技術者単価の単価水準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28,700円/日～測量主任技師の60,600円/日であるのに対し、設計業務は技術員で33,100円/日～主任技術者で88,600円/日と相対的に高単価である。

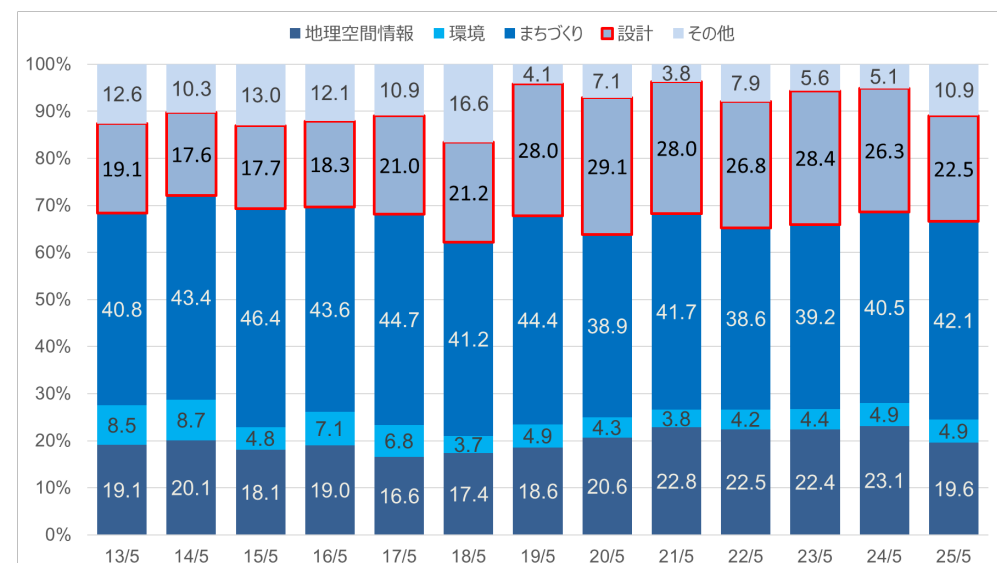
同社の売上構成比もこうした高収益業務へのシフトが進み、2010年代初頭に10%台前半だった設計業務の売上構成比は、2020年前後には30%弱まで上昇した。設計対象も道路・橋梁・上下水道といった施設単体に留まらず、まちづくりや環境対策と一体を進める包括的の案件へと拡大している点が特徴である。加えて、ハザードマップの作成、橋梁・トンネルの耐震補強設計、地滑り・斜面崩壊に係る解析業務など防災対策分野にも積極的に取り組んできたことが奏功したとSIRでは見ている。

#### 業務×役割別 設計業務委託等技術者単価 (2025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

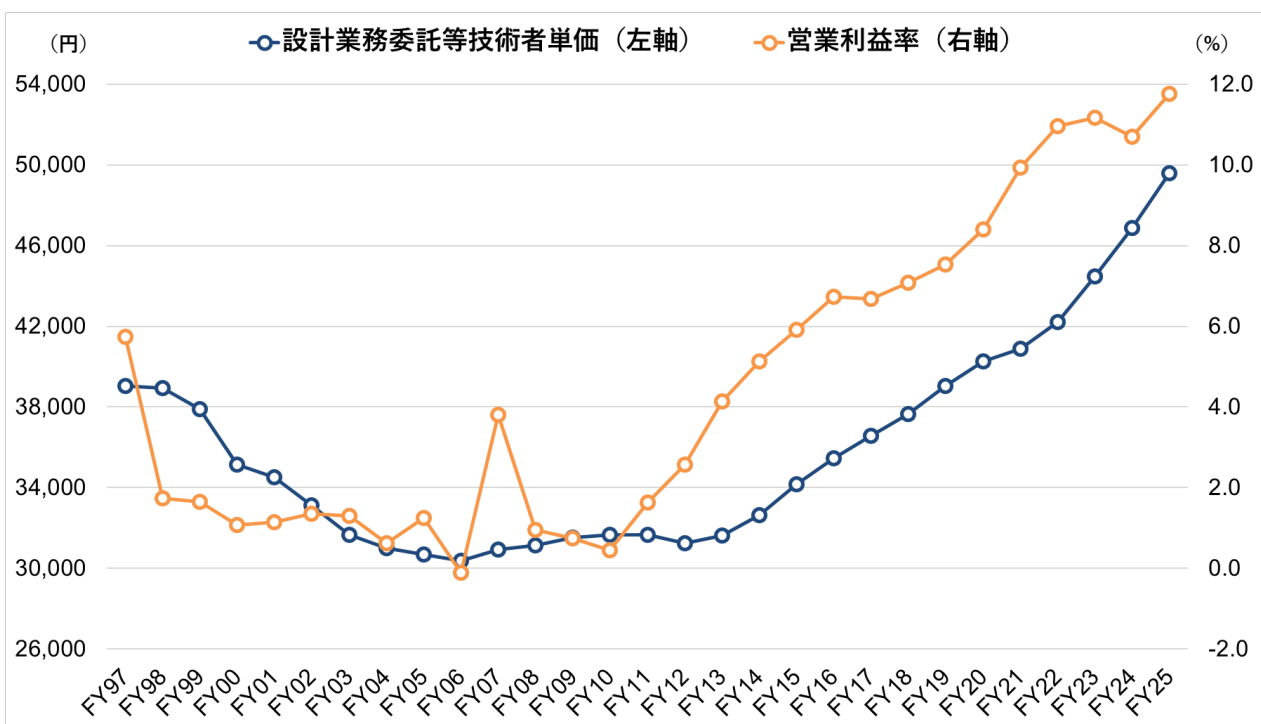
### 収益性の改善要因② | 技術者単価の上昇

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は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、オオバの営業利益率と高い相関関係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13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の証左である。

結果として、単価上昇は単なる外部環境の変化ではなく、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、中長期的な収益性拡大の基盤を支えてきたと言える。

### 設計業務委託等技術者単価（基準日額）とオオバの全社営業利益率の超長期推移

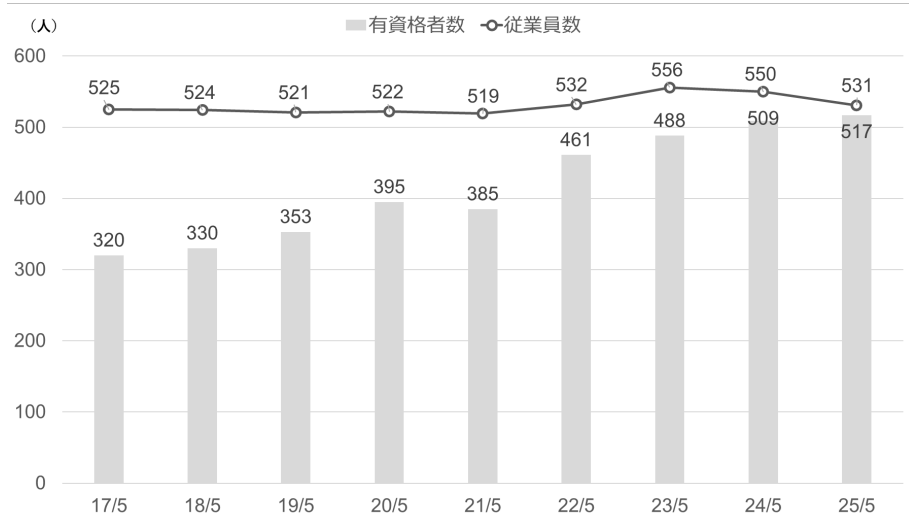


出所：国土交通省「設計業務委託等技術者単価」資料、会社資料よりSIR作成  
 注：基準日額の全職種単純平均値を参照している。なお、オオバの25年度の営業利益率は、26/5期会社計画値を参照している。

### 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名程度で推移する中、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～25/5期にかけて延べ320→517名へと大幅に拡大した。

#### オオバの従業員数と有資格者数の推移

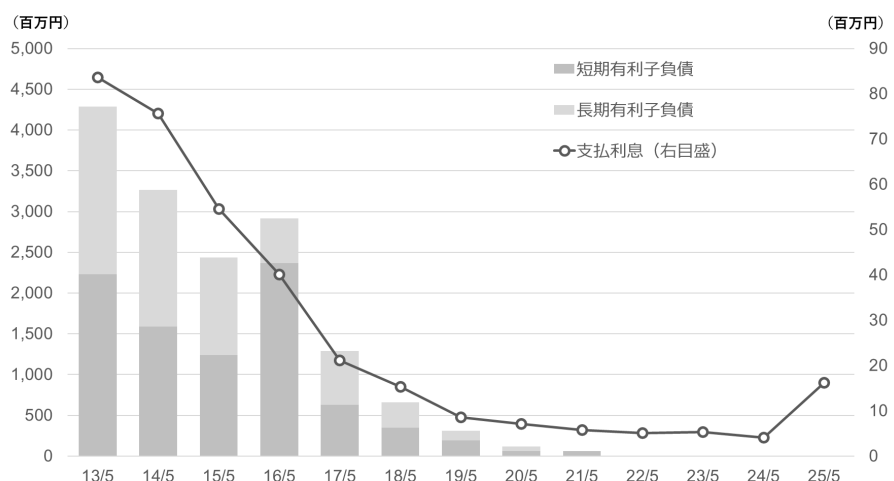


出所：同社IR資料よりSIR作成

### 収益性の改善要因④ | 有利子負債の削減及び支払利息の減少

経常利益段階まで見ると、有利子負債の圧縮とそれに伴う支払利息の減少も、収益性改善に一定の寄与を果たしている。13/5期末時点では40億円を超える有利子負債を抱えていたが、22/5期以降は無借金状態へと移行した。季節性の大きい事業特性上、期中には一時的な短期借入金が発生することもあるが、現状は極めて健全なバランスシートを維持していると言えよう。2010年代以降の持続的な利益成長から財務体質が改善したのが主因ではあるほか、本社ビルの売却など資産のスリム化など、資本効率を意識した財務構造改革の積極的な推進も寄与した。

#### オオバの有利子負債と支払利息の推移



出所：同社IR資料よりSIR作成

## 中期経営計画

### 成長戦略 | 技術・人材・新領域で拓く持続成長シナリオ

現在、2023年7月13日に発表された28/5期を最終年度とする5ヵ年の中期経営計画の3ヵ年目にある。創業100周年を迎えた22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られている。収益目標は、売上高が5ヵ年CAGR5.0%増の200.0億円、営業利益が同7.0%増の24.0億円である。

第1の注力軸は①「**まちづくり分野**」で**トップシェアを誇る建設コンサルタントとしての更なる有資格者数の拡大及び技術力の向上**である。23/5期までの前中期経営計画では、有資格者数500名を目標に掲げ技術者手当の増強など内的施策を推進し、結果として488名まで資格者数を拡大した。25/5期末時点では517名に到達している。技術者の練度によって人工単価は異なるため、こうした人材基盤の拡充は過去の収益性改善やより高収益案件の獲得に寄与してきたと考えられる。現中計では28/5期までに650名体制を目指しており、前中計期間中で示された実行力を踏まえれば、達成確度は一定程度あると期待できよう。

第2の注力軸は②**技術力の確保・向上のための人的資本投資**（継続的なベースアップ等）である。3期連続での前期比3%以上の賃上げや初任給の継続的な引き上げに加え、若手社員の昇格時期の前倒し、技術手当の増額など、従業員エンゲージメント向上に資する施策を相次ぎ導入・実施する計画である。同社は売上比の約7割を人件費（業務委託費含む）が占める労働集約的なビジネスモデルであるため、同業他社との競争力確保においても人的投資の重要性は極めて高いと言える。これまで従業員数は500名強で横ばい推移してきたが、今後の案件増加に対応するためには人員増を図る必要があり、新卒・中途双方での採用力の強化が求められる。

第3の注力軸は、③**防災・減災、防衛土木やスマートシティ・まちづくりDXをはじめとした社会課題の解決に向けた新市場・新規業務の開拓**である。元来の強みである「まちづくり」を核としつつ、より広範な領域への展開を目指すもので、注力テーマとして以下の7テーマを掲げている。①「**防災・減災、国土強靱化のための5ヵ年加速化対策**」に準じた案件拡大、②**自衛隊施設の強靱化のための調査設計業務**（防衛土木）、③**生産拠点の国内回帰や外国企業の国内工場設立を踏まえた産業・物流用地開発**（都市開発）、④**市街地再開発事業など都市再構築案件への参入**、⑤**カーボンニュートラル実現に向けたグリーンインフラ関連業務**（環境・脱炭素社会構築）、⑥**スマートシティの実装推進**（まちづくりDX）、⑦**老朽化マンション建替えや不動産活用コンサルティング等**（事業ソリューション・土木管財）。これらの取り組みは、既存領域の深耕と並行して収益ポートフォリオの多角化を図る狙いがあり、再現性をもった収益拡大の実現や収益インパクトについては、今後の展開及び開示を注視したい。

#### 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）	差分	28/5CE
売上高	百万円	15,647	4,353	20,000
営業利益	百万円	1,714	686	2,400
営業利益率	%	11.0	1.0	12.0
ROE	%	10.6	1.4	12.0
ROIC	%	11.1	0.9	12.0
配当性向	%	35%目処	+15pt	50%目処
総還元性向	%	50%目処	+10pt	60%目処

出所：同社IR資料よりSIR作成

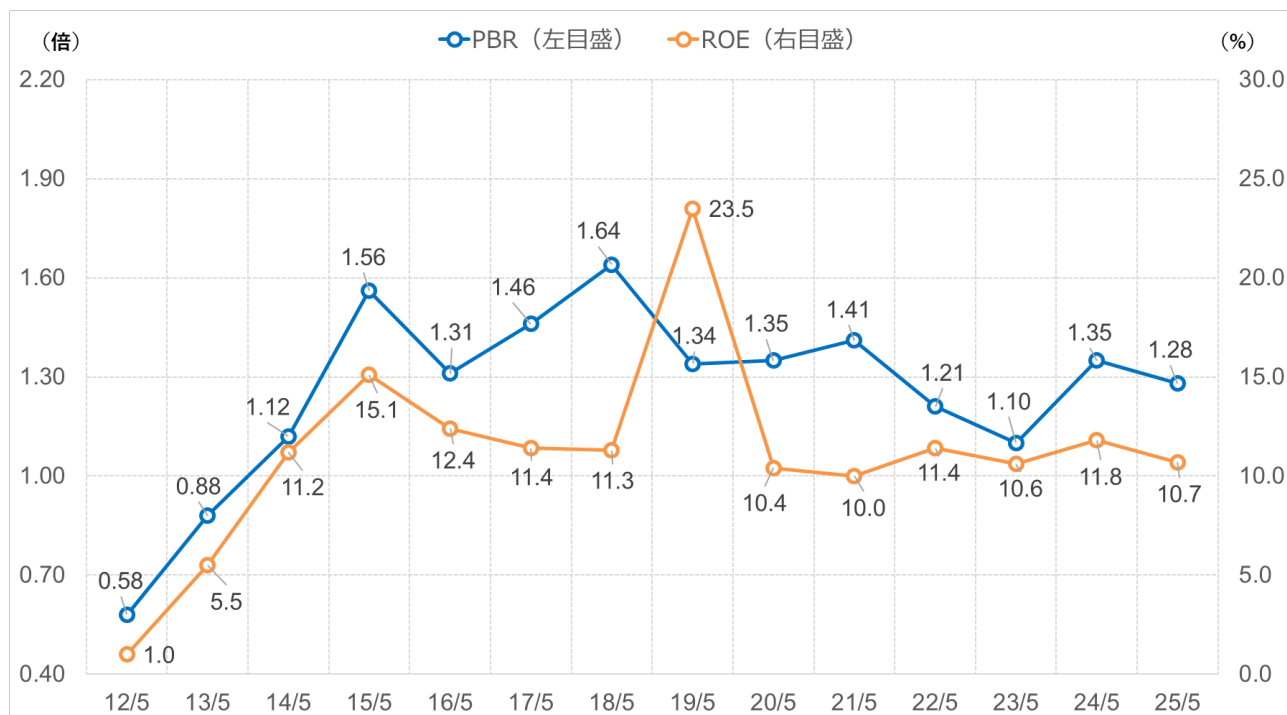
### 資本政策 | ROEは株主資本コストを上回る水準を確保

同社は28/5期を最終年度とする中計にて、ROE12%の達成を主要な資本効率目標として掲げている。これに対し、25/5期の同社開示のROE実績は10.7%（前年同期比-1.1pt）となった。低下の主因は、事業ソリューションにおける一過性かつ大型の低収益案件の影響で当期純利益率が悪化し、それに伴いROEが低下した点にある。

一方、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5~7%と試算されており、現状のROEは依然として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示しており、資本コストを十分に上回る収益性を確保していると評価できる。

また、同社は無借金経営を継続しており、財務レバレッジによるROEの押し上げ効果は限定的とみられるものの、今後は利益率の改善を通じたROE向上が期待される。具体的には、1) 26/5期は事業ソリューションにおける低収益かつ多額の一過性案件が剥落により利益率の改善が計画されていること、2) 国土交通省が定める設計業務委託等技術者単価が引き続き上昇基調にあること、などから当期純利益率は改善の方向を示しやすい環境にあるとSIRは考える。

### オオバのPBRとROEの推移



出所：同社IR資料よりSIR作成

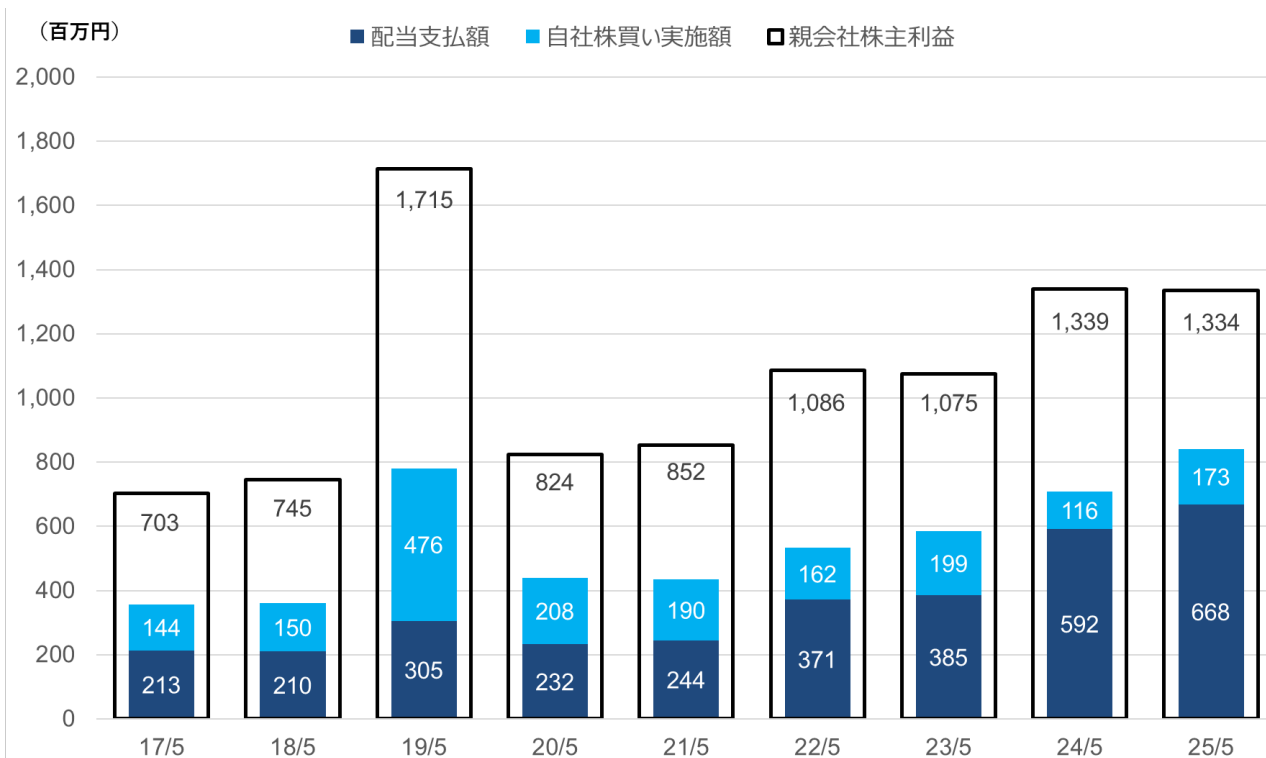
### 株主還元 | 同業他社内でも最高水準の還元方針

中計の公表にあわせて、同社は株主還元方針を従来から大きく引き上げた。総還元性向は23/5期以前の50%から+10pptとなる60%、またその内訳となる配当性向についても従来の35%から+15pptとなる50%を目途とする方針へと改定された。

この方針の下、25/5期には積極的な株主還元策が実行され、配当性向は50.2%（同業他社8社平均：39.6%）、総還元性向は63.0%（同：50.5%）といずれも同業他社平均を大きく上回った。26/5期のDPS計画42.0円を前提とする配当利回りは10/14終値基準で3.91%（同：3.56%）と、配当利回り面でも同業他社内でも最高水準となる見通しである。さらに、近年新たな株主還元指標として注目されるDOE（株主資本配当率）は5.09%と高水準であり、同業他社平均3.12%を大きく上回っている。同社のROEは10.7%と同業他社平均8.2%を上回っており、資本効率の高さがこうしたDOE水準を支えていると考えられる。これは、同社が資本コストを意識した経営を推進してきた成果といえよう。

また、25/5期末時点で同社は無借金経営を維持しつつ、約17億円弱のネット・キャッシュを有し、自己資本比率も71.0%と極めて健全な財務基盤を有している。この結果、同社は将来の成長投資に向けた十分な資金余力を有しており、その有効な活用手段の一つとしてM&A戦略が挙げられる。具体的には、1) 同業他社へのM&Aを通じた事業規模の拡大、2) 建築設計事務所など関連異業種との提携強化による事業領域の拡張、という2つの方向性を明示しており、M&Aによる成長機会の創出にも積極的な姿勢を示している。実際、23年5月には、多数の優良企業を顧客に持つ用地測量のトップ企業であるオオバ調査測量を再子会社化しており、成長投資の実践にも踏み出している。

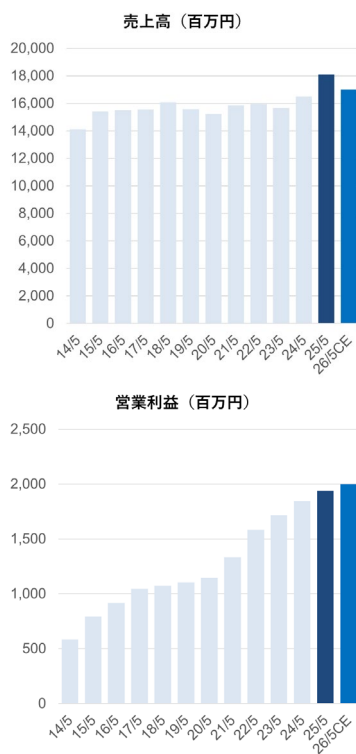
### オオバの親会社株主利益と配当金・自社株買い規模の推移



出所：同社IR資料よりSIR作成

注：自社株買いは購入枠の設定ベースではなく、月次の実施額を積み上げて集計している。

### 直近の業績動向



### 2025/5期通期実績 | 2026/5期に向け順調な堅調な受注残高の積み上げを確認

25/5期の通期業績は、売上高が前期比9.8%増の18,096百万円、営業利益が同5.1%増の1,936百万円だった。従来開示されていた会社計画値は、売上高17,500百万円、営業利益1,950百万円だったため、概ね計画線で着地したと言える。

25年2月～25年5月（3ヶ月）業績では、特に受注高の好転が印象的であった。Q4の受注高は前年同期比11.0%増の4,550百万円と2桁増となった。主力の建設コンサルタント領域において、まちづくり分野や設計分野を中心に受注が伸長。Q2～Q3は受注高が減少傾向にあった中、Q4で受注が回復し、かつ上流工程である設計領域で高い受注の伸びを示した点は、26/5期を見るうえで好印象である。

一方、Q4末の受注残高は前年同期比7.4%減の9,459百万円となった。前期は、事業ソリューション領域においてQ1に多額の一過性収益を計上したため、全社では反動減の影響を受けた。ただし、主力の建設コンサルタントの受注残高は同5.7%増の8,717百万円と、実力値ベースでは堅調な受注残高の積み上がりが続いている。

26/5期の会社計画は、売上高が前年同期比6.1%減の17,000百万円、営業利益が同3.3%増の2,000百万円と減収増益。売上高は、上述した事業ソリューションにおける多額の一過性収益の反動減の影響を受けると想定される。一方で、1) 前期Q1の多額の一過性案件は収益性が低かった、2) 主力の建設コンサルタント領域での受注・収益性が堅調、などから15期連続の営業増益を目指している。なお、通期DPSは前年と同じ42円（配当性向47.6%）を計画している。

### オオバの業績推移

項目	単位	19/5	20/5	21/5	22/5	23/5	24/5	25/5	26/5CE
<b>売上高</b>	百万円	<b>15,581</b>	<b>15,203</b>	<b>15,862</b>	<b>15,933</b>	<b>15,648</b>	<b>16,486</b>	<b>18,097</b>	<b>17,000</b>
前期比	%	-3.1	-2.4	4.3	0.4	-1.8	5.4	9.8	-6.1
<b>建設コンサルタント</b>	百万円	<b>14,936</b>	<b>14,123</b>	<b>15,267</b>	<b>14,668</b>	<b>14,766</b>	<b>15,640</b>	<b>16,126</b>	
前期比	%	11.3	-5.4	8.1	-3.9	0.7	5.9	3.1	
構成比	%	95.9	92.9	96.2	92.1	94.4	94.9	89.1	
<b>受注高</b>	百万円	<b>14,573</b>	<b>14,417</b>	<b>14,657</b>	<b>13,934</b>	<b>15,631</b>	<b>16,263</b>	<b>16,600</b>	
前期比	%	2.2	-1.1	1.7	-4.9	12.2	4.0	2.1	
<b>受注残高</b>	百万円	<b>8,908</b>	<b>9,202</b>	<b>8,592</b>	<b>6,758</b>	<b>7,622</b>	<b>8,244</b>	<b>8,717</b>	
前期比	%	-3.9	3.3	-6.6	-21.4	12.8	8.2	5.7	
<b>事業ソリューション</b>	百万円	<b>645</b>	<b>1,079</b>	<b>595</b>	<b>1,265</b>	<b>882</b>	<b>845</b>	<b>1,970</b>	
前期比	%	-75.8	67.3	-44.8	112.5	-30.3	-4.1	133.1	
売上比	%	4.1	7.1	3.8	7.9	5.6	5.1	10.9	
<b>売上総利益</b>	百万円	<b>4,061</b>	<b>4,191</b>	<b>4,704</b>	<b>4,838</b>	<b>5,180</b>	<b>5,523</b>	<b>5,742</b>	
前期比	%	9.0	3.2	12.3	2.8	7.1	6.6	4.0	
売上比	%	26.1	27.6	29.7	30.4	33.1	33.5	31.7	
<b>販管費</b>	百万円	<b>2,957</b>	<b>3,046</b>	<b>3,370</b>	<b>3,255</b>	<b>3,465</b>	<b>3,681</b>	<b>3,805</b>	
前期比	%	11.5	3.0	-	-3.4	6.5	6.2	3.4	
売上比	%	19.0	20.0	21.2	20.4	22.1	22.3	21.0	
<b>営業利益</b>	百万円	<b>1,104</b>	<b>1,145</b>	<b>1,334</b>	<b>1,583</b>	<b>1,715</b>	<b>1,843</b>	<b>1,937</b>	<b>2,000</b>
前期比	%	2.9	3.6	16.6	18.6	8.3	7.4	5.1	3.3
売上比	%	7.1	7.5	8.4	9.9	11.0	11.2	10.7	11.8
<b>経常利益</b>	百万円	<b>1,151</b>	<b>1,177</b>	<b>1,380</b>	<b>1,654</b>	<b>1,788</b>	<b>1,930</b>	<b>1,998</b>	<b>2,050</b>
前期比	%	2.8	2.3	17.2	19.9	8.1	7.9	3.5	2.6
売上比	%	7.4	7.7	8.7	10.4	11.4	11.7	11.0	12.1
<b>当期純利益</b>	百万円	<b>1,715</b>	<b>824</b>	<b>852</b>	<b>1,086</b>	<b>1,075</b>	<b>1,339</b>	<b>1,334</b>	<b>1,400</b>
前期比	%	130.2	-52.0	3.4	27.5	-1.0	24.6	-0.4	4.9
売上比	%	11.0	5.4	5.4	6.8	6.9	8.1	7.4	8.2

出所：同社IR資料よりSIR作成

### 2026/5期Q1実績 | 一過性案件の反動減影響を受けたが、計画線でのスタートと見られる

2026/5期Q1の売上高は前年同期比25.6%減の2,944百万円、営業利益は同36.2%減の175百万円となった。業務別では、主力の建設コンサルタントが売上高2,728百万円（同6.1%増）、売上総利益915百万円（同13.0%増）と堅調に推移した。一方、事業ソリューション領域は前期に計上した一過性の大型案件の反動減を反映し、売上高215百万円（同84.5%減）、売上総利益52百万円（同79.4%減）となった。

建設コンサルタント領域では、主力のまちづくり分野が増収を牽引したことに加え、売上総利益率も前年の31.5%から33.6%に上昇するなど、収益性の改善も進展した。連結業績は事業ソリューションの反動減の影響を多分に受けたが、建設コンサルタント領域は順調なスタートを切ったとSIRは考える。

受注動向について、受注高は前年同期比1.3%減の6,365百万円、受注残高は同0.9%増の12,879百万円となった。建設コンサルタント領域では、地理空間情報や設計の受注が大きく増加した一方、まちづくり分野は伸び悩み、受注残高の伸びも微増に留まった。ただし、上流工程の計画分野の受注拡大が継続しており、今後の案件の規模拡大に向けた進捗が伺える内容である。

26/5期の会社予想（売上高17,000百万円、営業利益が2,000百万円）は据え置かれた。Q1の減収減益は事業ソリューション領域の大型案件の反動減によるものであり、1) Q1の同大型案件の反動減は期初計画に織り込み済みであること、2) 建設コンサルタント領域の受注残高が堅調に推移していること、の2点から、計画線での進捗とSIRは見ている。

### オオバの四半期業績推移

項目	単位	24/5				25/5				26/5
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
売上高	百万円	2,727	4,362	3,669	5,727	3,959	4,418	3,625	6,095	2,944
		10.8	18.0	1.6	-2.5	45.2	1.3	-1.2	6.4	-25.6
建設コンサルタント	百万円	2,431	4,167	3,462	5,484	2,572	4,193	3,377	5,984	2,729
		5.9	18.9	3.4	-2.4	5.8	0.6	-2.5	9.1	6.1
		89.1	95.5	94.4	95.8	65.0	94.9	93.2	98.2	92.7
受注高	百万円	6,114	3,632	2,489	4,028	6,245	3,503	2,479	4,373	6,122
		9.7	-3.3	-3.8	8.5	2.2	-3.6	-0.4	8.6	-2.0
受注残高	百万円	11,309	10,770	9,796	8,244	11,980	11,227	10,329	8,717	12,111
		12.7	4.7	2.8	8.2	5.9	4.2	5.4	5.7	1.1
事業ソリューション	百万円	297	195	207	243	1,387	225	247	111	216
		91.7	2.6	-24.7	-4.8	399.1	18.0	22.5	-60.1	-85.9
		10.9	4.5	5.6	4.2	35.0	5.1	6.8	1.8	7.3
売上総利益	百万円	863	1,351	1,257	2,053	1,064	1,325	1,249	2,104	968
		18.5	15.8	7.9	-3.2	23.3	-1.9	-0.6	2.5	-9.1
		31.6	31.0	34.2	35.8	26.9	30.0	34.4	34.5	32.9
販管費	百万円	835	815	774	1,257	790	808	826	1,382	793
		14.6	10.3	7.5	-1.6	-5.4	-0.9	6.6	9.9	0.4
		30.6	18.7	21.1	22.0	19.9	18.3	22.8	22.7	26.9
営業利益	百万円	29	536	482	796	275	518	423	722	175
		16,244.6	25.3	8.7	-5.6	860.2	-3.4	-12.3	-9.3	-36.2
		1.0	12.3	13.1	13.9	6.9	11.7	11.7	11.8	6.0
経常利益	百万円	34	565	513	818	277	551	442	728	184
		135.8	23.0	11.7	-4.3	717.8	-2.4	-13.9	-10.9	-33.5
		1.2	12.9	14.0	14.3	7.0	12.5	12.2	11.9	6.3
当期純利益	百万円	23	365	331	621	191	375	295	474	124
		91.8	30.3	4,634.5	-20.1	736.2	2.7	-11.0	-23.6	-34.9
		0.8	8.4	9.0	10.8	4.8	8.5	8.1	7.8	4.2

出所：同社IR資料よりSIR作成

## 2026/5期注目点 | 15期連続増益へ堅調な需要環境を背景に人員確保が鍵

26/5期においても、同社の主力事業である建設コンサルタント事業の需要環境は、依然として追い風の状況が続くとSIRは考える。注目点は、1) 長期的に安定した官公庁需要、2) 新規分野も含めた堅調な民間需要、3) 人的投資、の3点である。

1) 官公庁向けでは、同社の主要顧客である国土交通省および防衛省向けの需要が拡大傾向にある。国土交通省向けでは、「防災、減災、国土強靱化のための5か年加速化計画（2020年度～2025年度）」において約15兆円の予算が確保されており、同社の受注拡大に寄与している。さらに、2025年6月に公表された「第一次国土強靱化実施中期計画」では2026年度～2030年度の5年間で約20兆円の予算が見込まれ、今後も高水準の公共投資が維持される見込みである。一方、防衛省向けでは、防衛力整備計画の推進を背景に、2025年度の防衛関連予算は前年度比9.4%増の8.7兆円と拡大傾向が継続している。特に同社のターゲットとなる防衛土木領域の施設の強靱化予算は、2019～2023年度の累計予算が1兆円から2024～2027年度は4兆円へと大幅に増加する見通しである。実際、同領域における2023～2025年度にかけての予算は4,740億円→6,313億円→6,953億円と着実に拡大している。現時点では、国土交通省向けでは能登半島地震への対応、防衛省向けでは自衛隊施設の最適化に伴う基本方針策定業務などに取り組んでいる。

2) 民間向けでも、官民連携や産業投資を中心に堅調な需要が継続している。代表的な案件としては、官民連携プロジェクトである「宮城県仙塩広域都市計画」や、半導体工場建設などの国内インバウンド投資の引き合いが堅調である。「宮城県仙塩広域都市計画」は、市街化区域編入を契機とした新市街地の土地区画整理・業務代行事業であり、対象地区の多くを同社が担当している。複数年にわたって受注が見込まれ、全体ボリュームは数十億円規模に達する見込みである。加えて、半導体工場関連のインバンド案件のほか、風力発電や次世代モビリティ関連の案件も着実に進展している。

3) 上記1・2の需要拡大を踏まえた人員体制の強化も順調に進んでいる。25/5期末の有資格者数は前期比8名増の517名となった。増加数は小幅に見えるものの、採用競争が激化する中でこの実績は堅調と評価できる。同社は28/5期を最終年度とする中計において、有資格者数650名までの人員拡大を目指しており、技術力向上策と連動した技術手当の引き上げや資格取得のための研修制度の充実を継続している。

このように、官民双方の良好な需要環境は当面続く見通しであり、今後も人材確保は継続的な課題となる見通しである一方、人員確保が順調に進展すれば業績の上振れ余地が高まる状況にある。26/5期においては、中期的に成長機会を取り込むための人員体制構築が進むかどうかにはSIRは注目している。

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

出所：令和7年版「日本の防衛（防衛白書）」よりSIR作成

## 株価インサイト | プレミアム要素を備えながら、株価には割安感が残る

### < 株価動向 >

同社の過去10年間の株価は短期的な変動を挟みつつも、長期的には上昇トレンドを描いてきた。その背景は、1) 14年連続で営業増益を達成する高い持続成長力、2) 過去10年間で同業他社を上回る収益性の改善を実現してきたこと、3) 23/5期以降、セクター内最高水準の株主還元方針へと切り替えた点、など複数の要因が複合的に作用しているとSIRは考える。

### < バリュエーション >

足元の株価は上昇傾向を維持しているものの、現状のバリュエーションには一定の割安感が残るとSIRは考える。26/5期のEPS計画を前提としたPERは12.2倍（10/14終値）と、同業他社平均（12.2倍）と同水準にある。14期連続の営業増益が示す高い持続成長力、総還元性向60%というサブセクター内で最高水準の株主還元方針、ROE10%超の高い資本効率性、さらには健全な財務体質などを勘案すると、現状の株価にはこれらの特徴が十分に織り込まれていないとSIRは考える。

26/5期以降においても、防災・国土強靱化関連の公共投資拡大や官公需の増加といった外部環境を背景に、同社の持続成長力が引き続き発揮される可能性は高い。実際、同社の26/5期EPS成長率は5.3%と、同業他社平均（-1.0%）を上回っており、高い持続成長力が健在であることが確認できる。さらに、積極的な株主還元姿勢から、同社の配当性向および配当利回りはそれぞれ47.6%/3.91%と同業他社平均（39.1%/3.56%）を大きく上回る。上述した業績の安定性や高還元は引き続きインカムゲイン志向の投資家にとって長期的に魅力となり続けるだろう。

今後、利益率の改善を通じてROEをはじめとするリターン指標がさらに上昇すれば、バリュエーションの割安感が一段と意識される可能性がある。以上を踏まえると、同社株式はインカム・キャピタル両面での投資魅力を有するとSIRは考える。

### 過去10年間のオオバの株価チャート



出所：SPEEDAよりSIR作成

### 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 (10/14) 円	発行済 株式数 百万株	時価総額 (10/14) 百万円	PER			EPS成長率			営業利益率		
						FY24 倍	FY25 倍	FY26E 倍	FY24 %	FY25 %	FY26E %	FY24 %	FY25 %	FY26E %
9765	オオバ	5月	1,074	15.9	17,125	12.3	12.2	12.2	25.4	0.0	5.3	11.2	10.7	11.8
	各社平均					9.5	10.7	12.2	17.0	-13.3	-1.0	8.7	8.4	8.7
2153	E・Jホールディングス	5月	1,622	15.7	25,460	8.7	7.7	8.6	-0.9	5.4	-7.8	11.7	10.5	10.6
2498	オリエンタルコンサルタンツHD	12月	2,945	12.1	35,728	5.7	11.3	12.2	0.9	-9.7	12.6	5.0	5.4	5.4
9233	アジア航測	9月	1,131	18.2	20,542	8.8	11.2	10.4	7.0	2.5	3.9	7.4	7.1	7.1
9248	人・夢・技術グループ	9月	1,637	9.0	14,655	12.2	-	12.7	-48.6	-115.8	-	7.2	4.5	5.1
9621	建設技術研究所	12月	2,801	27.7	77,728	9.7	10.1	12.4	30.5	-10.3	-6.7	10.8	9.6	10.0
9755	応用地質	12月	2,839	25.5	72,498	12.3	15.1	19.7	128.8	1.9	-15.5	4.3	5.9	6.0
9768	いであ	12月	3,220	7.1	22,988	6.3	7.2	9.6	-7.4	19.4	1.0	12.3	13.4	13.5

コード	企業名	決算月	PBR			ROE			ROA			財務レバレッジ		
			FY23 倍	FY24 倍	FY25 倍	FY23 %	FY24 %	FY25 %	FY23 %	FY24 %	FY25 %	FY23 倍	FY24 倍	FY25 倍
9765	オオバ	5月	1.10	1.35	1.28	10.6	11.8	10.7	6.7	7.5	7.5	1.53	1.47	1.41
	各社平均		0.86	0.86	0.93	10.6	9.9	8.2	6.0	5.9	5.0	1.68	1.64	1.66
2153	E・Jホールディングス	5月	0.78	0.82	0.72	10.6	9.7	9.6	7.8	7.3	6.2	1.31	1.27	1.53
2498	オリエンタルコンサルタンツHD	12月	0.84	0.74	1.20	16.6	13.9	11.2	4.9	4.5	4.0	2.95	2.83	2.67
9233	アジア航測	9月	0.76	0.82	1.02	9.8	9.7	9.3	5.5	5.5	5.2	1.73	1.68	1.72
9248	人・夢・技術グループ	9月	1.20	0.71	0.77	11.8	6.0	-0.9	7.0	3.3	-0.5	1.69	1.76	1.86
9621	建設技術研究所	12月	0.96	1.33	1.11	13.1	14.7	11.6	8.0	9.4	7.7	1.54	1.46	1.43
9755	応用地質	12月	0.79	0.66	0.77	2.6	5.6	5.3	2.0	4.0	3.8	1.28	1.35	1.37
9768	いであ	12月	0.49	0.47	0.59	9.5	7.8	8.6	6.3	5.8	6.3	1.38	1.30	1.30

コード	企業名	決算月	配当性向			配当利回り			総還元性向			DOE		
			FY24 %	FY25 %	FY26E %	FY24 %	FY25 %	FY26E %	FY23 %	FY24 %	FY25 %	FY23 %	FY24 %	FY25 %
9765	オオバ	5月	44.2	50.2	47.6	3.60	4.10	3.91	54.4	52.9	63.0	4.69	5.92	5.09
	各社平均		35.8	39.6	39.1	3.45	3.72	3.56	55.2	42.4	50.5	3.46	4.08	3.12
2153	E・Jホールディングス	5月	28.4	32.8	36.7	3.25	4.27	4.25	26.3	29.2	33.6	3.01	3.18	3.52
2498	オリエンタルコンサルタンツHD	12月	21.1	40.9	41.5	3.68	3.61	3.40	57.5	39.8	52.9	3.50	5.69	4.65
9233	アジア航測	9月	30.3	42.0	40.4	3.45	3.76	3.89	29.4	30.4	42.2	2.97	4.07	3.76
9248	人・夢・技術グループ	9月	52.0	-	46.7	4.25	3.49	3.67	46.5	78.5	-	6.14	-	-0.42
9621	建設技術研究所	12月	27.7	30.9	30.2	2.85	3.05	2.68	24.1	41.2	30.9	3.63	4.54	3.50
9755	応用地質	12月	59.7	50.5	34.7	2.83	3.34	3.03	188.7	44.0	101.0	1.55	2.83	1.84
9768	いであ	12月	23.3	30.0	35.1	3.72	4.18	3.66	14.9	23.3	30.0	2.21	2.34	3.02

出所：各社IR資料よりSIR作成

注：FY26の数値は会社計画ベースの数値、セクター平均P/Eの算出はP/Eゼロ未満のデータを除外して算出している。

## 損益計算書明細（通期）

項目	15/5 実績	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 会社計画
売上高	15,402	15,480	15,542	16,086	15,581	15,203	15,862	15,933	15,648	16,486	18,097	17,000
前期比	%	9.1	0.5	0.4	3.5	-3.1	-2.4	4.3	0.4	-1.8	5.4	9.8
建設コンサルタント	13,402	13,613	13,847	13,417	14,936	14,123	15,267	14,668	14,766	15,640	16,126	-6.1
前期比	%	5.8	1.6	1.7	-3.1	11.3	-5.4	8.1	-3.9	0.7	5.9	3.1
地理空間情報	2,785	2,949	2,575	2,794	2,898	3,138	3,619	3,577	3,507	3,810	3,539	
前期比	%	-1.6	5.9	-12.7	8.5	3.7	8.3	15.3	-1.2	-2.0	8.6	-7.1
環境	744	1,092	1,056	588	758	657	596	670	683	811	895	
前期比	%	-39.3	46.8	-3.3	-44.3	29.0	-13.3	-9.3	12.5	1.8	18.9	10.4
まちづくり	7,143	6,742	6,952	6,620	6,910	5,908	6,611	6,149	6,126	6,683	7,616	
前期比	%	16.6	-5.6	3.1	-4.8	4.4	-14.5	11.9	-7.0	-0.4	9.1	14.0
設計	2,729	2,831	3,264	3,415	4,369	4,420	4,441	4,272	4,450	4,336	4,076	
前期比	%	10.1	3.7	15.3	4.7	27.9	1.2	0.5	-3.8	4.2	-2.6	-6.0
事業ソリューション	2,000	1,866	1,695	2,670	645	1,079	595	1,145	781	750	1,876	
前期比	%	37.8	-6.7	-9.2	57.5	-75.8	67.3	-44.8	92.3	-31.8	-4.0	150.3
リース取引賃貸料収入等	0	0	0	0	0	0	0	120	101	96	94	
売上原価	11,944	11,775	11,835	12,361	11,520	11,012	11,158	11,095	10,468	10,963	12,355	
売上比	%	77.5	76.1	76.2	76.8	73.9	72.4	70.3	69.6	66.9	66.5	68.3
売上原価（単体）	11,506	11,421	11,521	11,972	11,109	10,630	10,649	10,643	9,904	10,167	11,543	
売上比	%	74.7	73.8	74.1	74.4	71.3	69.9	67.1	66.8	63.3	61.7	63.8
材料費	348	251	278	243	241	272	394	732	518	232	804	
売上比	%	2.3	1.6	1.8	1.5	1.5	1.8	2.5	4.6	3.3	1.4	4.4
人件費	3,587	3,668	3,807	3,800	3,890	3,624	3,442	3,410	3,396	3,556	3,576	
売上比	%	23.3	23.7	24.5	23.6	25.0	23.8	21.7	21.4	21.7	21.6	19.8
業務委託費	6,178	6,564	6,038	5,605	5,655	5,602	4,854	5,520	5,272	5,376	5,616	
売上比	%	40.1	42.4	38.8	34.8	36.3	36.9	30.6	34.6	33.7	32.6	31.0
経費	1,186	1,164	1,164	1,069	1,325	1,245	982	992	981	1,019	1,043	
売上比	%	7.7	7.5	7.5	6.6	8.5	8.2	6.2	6.2	6.3	6.2	5.8
その他在庫増減等	208	-226	235	1,256	-2	-113	978	-11	-263	-16	505	
売上比	%	1.3	-1.5	1.5	7.8	0.0	-0.7	6.2	-0.1	-1.7	-0.1	2.8
売上原価（連単差）	438	353	314	388	411	382	509	453	563	795	812	
売上比	%	2.8	2.3	2.0	2.4	2.6	2.5	3.2	2.8	3.6	4.8	4.5
売上総利益	3,458	3,705	3,707	3,725	4,061	4,191	4,704	4,838	5,180	5,523	5,742	
前期比	%	15.5	7.1	0.0	0.5	9.0	3.2	12.3	2.8	7.1	6.6	4.0
売上比	%	22.5	23.9	23.8	23.2	26.1	27.6	29.7	30.4	33.1	33.5	31.7
販売管理費	2,668	2,789	2,661	2,652	2,957	3,046	3,370	3,255	3,465	3,681	3,805	
売上比	%	17.3	18.0	17.1	16.5	19.0	20.0	21.2	20.4	22.1	22.3	21.0
給与手当	1,326	1,347	1,249	1,275	1,349	1,453	1,548	1,616	1,684	1,733	1,711	
売上比	%	8.6	8.7	8.0	7.9	8.7	9.6	9.8	10.1	10.8	10.5	9.5
その他	1,342	1,442	1,412	1,377	1,608	1,593	1,822	1,638	1,781	1,948	2,093	
売上比	%	8.7	9.3	9.1	8.6	10.3	10.5	11.5	10.3	11.4	11.8	11.6
営業利益	790	916	1,045	1,074	1,104	1,145	1,334	1,583	1,715	1,843	1,937	2,000
前期比	%	35.5	15.8	14.2	2.7	2.9	3.6	16.6	18.6	8.3	7.4	5.1
売上比	%	5.1	5.9	6.7	6.7	7.1	7.5	8.4	9.9	11.0	11.2	11.8
営業外収益	143	118	81	66	65	59	91	82	89	93	79	
営業外費用	69	50	29	20	19	27	45	11	16	6	18	
経常利益	865	984	1,097	1,120	1,151	1,177	1,380	1,654	1,788	1,930	1,998	2,050
前期比	%	41.7	13.7	11.5	2.1	2.8	2.2	17.3	19.9	8.1	7.9	3.6
売上比	%	5.6	6.4	7.1	7.0	7.4	7.7	8.7	10.4	11.4	11.7	12.1
特別利益	22	2	0	0	1,420	1	0	0	210	0	1	
特別損失	6	53	120	6	145	10	19	60	497	31	3	
税引前利益	881	932	977	1,115	2,426	1,168	1,361	1,594	1,501	1,899	1,997	
売上比	%	5.7	6.0	6.3	6.9	15.6	7.7	8.6	10.0	9.6	11.5	11.0
法人税等	68	186	274	370	711	344	509	509	426	560	662	
実効税率	%	7.8	19.9	28.1	33.2	29.3	29.5	31.9	28.4	29.5	33.2	
親会社株主利益	812	747	703	745	1,715	824	852	1,086	1,075	1,339	1,334	1,400
前期比	%	58.3	-8.0	-5.9	6.0	130.3	-52.0	3.5	27.3	-0.9	24.6	-0.4
売上比	%	5.3	4.8	4.5	4.6	11.0	5.4	5.4	6.8	6.9	8.1	7.4

出所：同社IR資料よりSIR作成

## 貸借対照表・キャッシュフロー計算書

項目	15/5 実績	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
<b>資産合計</b>	<b>11,550</b>	<b>12,703</b>	<b>11,085</b>	<b>11,353</b>	<b>12,332</b>	<b>12,979</b>	<b>13,675</b>	<b>14,427</b>	<b>16,117</b>	<b>17,967</b>	<b>17,901</b>
<b>流動資産</b>	<b>7,451</b>	<b>8,405</b>	<b>7,013</b>	<b>6,918</b>	<b>6,928</b>	<b>7,525</b>	<b>6,894</b>	<b>7,623</b>	<b>9,643</b>	<b>9,973</b>	<b>9,474</b>
現金・預金	864	771	1,101	1,610	2,007	2,337	3,002	1,956	4,205	3,116	1,689
売上債権	3,005	3,909	2,220	3,129	2,847	2,879	2,764	4,833	4,803	6,198	7,549
棚卸資産	3,413	3,551	3,403	2,059	1,952	2,132	1,008	258	509	526	86
その他	169	174	289	120	122	177	120	576	126	133	150
<b>固定資産</b>	<b>4,088</b>	<b>4,292</b>	<b>4,070</b>	<b>4,435</b>	<b>5,404</b>	<b>5,454</b>	<b>6,781</b>	<b>6,804</b>	<b>6,475</b>	<b>7,994</b>	<b>8,427</b>
有形固定資産	2,655	2,809	2,721	2,783	3,913	3,925	4,368	4,266	3,312	3,204	3,191
無形固定資産	52	42	37	52	42	141	139	113	82	97	59
投資その他資産	1,381	1,441	1,312	1,600	1,450	1,388	2,274	2,425	3,081	4,693	5,178
<b>負債合計</b>	<b>5,448</b>	<b>6,652</b>	<b>4,637</b>	<b>4,402</b>	<b>4,439</b>	<b>4,693</b>	<b>4,375</b>	<b>4,197</b>	<b>5,186</b>	<b>5,343</b>	<b>4,733</b>
<b>流動負債</b>	<b>3,912</b>	<b>5,560</b>	<b>3,429</b>	<b>3,523</b>	<b>3,348</b>	<b>3,800</b>	<b>3,672</b>	<b>3,489</b>	<b>4,272</b>	<b>4,022</b>	<b>3,235</b>
仕入負債	721	925	773	816	862	944	869	1,027	1,257	1,110	1,230
短期有利子負債	1,244	2,374	631	349	194	61	60	0	0	0	0
前受金	810	1,229	1,041	1,511	1,198	1,497	1,103	1,116	1,428	1,228	390
その他	1,137	1,032	984	847	1,094	1,298	1,640	1,346	1,587	1,684	1,615
<b>固定負債</b>	<b>1,535</b>	<b>1,093</b>	<b>1,208</b>	<b>879</b>	<b>1,091</b>	<b>893</b>	<b>703</b>	<b>708</b>	<b>915</b>	<b>1,321</b>	<b>1,498</b>
長期有利子負債	1,214	559	672	315	121	60	0	0	0	0	0
その他	321	534	536	564	970	833	703	708	915	1,321	1,498
<b>純資産合計</b>	<b>6,103</b>	<b>6,050</b>	<b>6,448</b>	<b>6,950</b>	<b>7,893</b>	<b>8,286</b>	<b>9,300</b>	<b>10,230</b>	<b>10,931</b>	<b>12,624</b>	<b>13,168</b>
株主資本	5,546	5,994	6,388	6,776	7,701	7,999	8,440	9,316	9,859	10,662	11,219
その他の包括利益累計額	499	-38	-9	77	38	56	545	524	686	1,546	1,492
新株予約権	58	95	69	98	154	231	316	391	386	416	456
非支配株主持分	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>営業CF</b>	<b>263</b>	<b>369</b>	<b>2,304</b>	<b>1,697</b>	<b>1,500</b>	<b>1,260</b>	<b>1,994</b>	<b>-346</b>	<b>2,295</b>	<b>-346</b>	<b>-510</b>
税引前利益	881	932	977	1,115	2,426	1,168	1,361	1,594	1,501	1,899	1,997
減価償却費	224	239	200	176	204	253	267	256	220	204	199
運転資本の増減	-790	-429	1,375	957	76	218	546	-760	359	-1,759	-1,630
法人税等支払額	181	-181	79	-159	147	21	165	-659	731	-163	-164
その他の増減額	-232	-193	-327	-392	-1,353	-400	-345	-778	-516	-527	-912
<b>投資CF</b>	<b>93</b>	<b>-641</b>	<b>13</b>	<b>-191</b>	<b>39</b>	<b>-212</b>	<b>-848</b>	<b>-179</b>	<b>574</b>	<b>-164</b>	<b>-119</b>
有形固定資産の増減額	-116	-407	-118	-8	54	-140	-765	-128	445	-152	-81
無形固定資産の増減額	-12	-19	-10	-33	-7	-121	-30	-29	-1	-53	-4
有価証券の増減額	169	-191	101	5	3	54	-4	13	62	35	-1
その他の増減額	52	-24	40	-155	-11	-5	-49	-35	68	6	-33
<b>FCF</b>	<b>356</b>	<b>-272</b>	<b>2,317</b>	<b>1,506</b>	<b>1,539</b>	<b>1,048</b>	<b>1,146</b>	<b>-525</b>	<b>2,869</b>	<b>-510</b>	<b>-629</b>
<b>財務CF</b>	<b>-945</b>	<b>182</b>	<b>-1,986</b>	<b>-997</b>	<b>-1,135</b>	<b>-718</b>	<b>-481</b>	<b>-521</b>	<b>-619</b>	<b>-578</b>	<b>-797</b>
有利子負債の増減額	-50	1,720	-1,570	-150	0	0	0	0	0	0	0
配当金の支払額	-126	-217	-216	-213	-312	-318	-231	-261	-420	-478	-638
その他の増減額	-769	-1,321	-200	-634	-823	-400	-250	-260	-199	-100	-159
現金同等物の換算差額	10	-2	-1	0	-7	0	0	0	0	0	0
<b>現金同等物の増減額</b>	<b>-579</b>	<b>-93</b>	<b>330</b>	<b>509</b>	<b>397</b>	<b>329</b>	<b>665</b>	<b>-1,046</b>	<b>2,249</b>	<b>-1,089</b>	<b>-1,427</b>
現金同等物の期初残高	1,443	864	771	1,101	1,610	2,007	2,337	3,002	1,956	4,205	3,116
<b>現金同等物の期末残高</b>	<b>864</b>	<b>771</b>	<b>1,101</b>	<b>1,610</b>	<b>2,007</b>	<b>2,337</b>	<b>3,002</b>	<b>1,956</b>	<b>4,205</b>	<b>3,116</b>	<b>1,689</b>

出所：SPEEDAよりSIR作成

## ディスクレーマー／免責事項

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

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



**SESSAパートナーズ株式会社**

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