

ミガロホールディングス | 5535 東証プライム

ポジティブ・カタリストに着目して再評価を待つ

■ 2027/3期Q1(4-6月期)決算レビュー

8月6日、ミガロホールディングス株式会社(以下、同社)は2027/3期Q1決算を発表した。売上高は前年同期比4.0%増の14,840百万円、営業利益が同0.2%減の973百万円だった。全社的に今後の成長基盤強化のため、主に人材の強化などを行ったことにより固定費が増加している。そのため、DX不動産事業ではセグメント利益が前年同期から9%減となった一方で、DX推進事業は前年からの継続案件が寄与しQ1から会社想定以上の黒字幅でスタートした。下記の通期予想に対して概ね想定通りの進捗を見せたと言える。

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6月末の228棟から2026年6月末で423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250件規模に達している。また、住宅商業一体型総合開発を含むスマートシティ関連の商談・議論中案件が16件に達していることが、今回初めて開示された。

■ 2027/3期も「投資の期」の位置づけ

会社側は2027/3期通期計画を据え置いた。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12.2倍、直近四半期末のPBRは約1.2倍、予想配当利回りは3.16%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。

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
2026/3 Q1	14,272	4.4	975	23.1	781	16.9	499	38.8	8.54	-
2027/3 Q1	14,840	4.0	973	-0.2	771	-1.2	537	7.5	8.36	-

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。

Q1 Follow-up

MIGALO
HOLDINGS

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ろう。

主要指標

株価 (9/2)	285
52週高値 (25/9/3)	1,067
52週安値 (26/6/25)	243
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)	18,327
企業価値 (百万円)	46,498
26/6 自己資本比率	26.7%
26/3 実績ROE	10.9%
26/6 実績PBR	1.20x
27/3 予想PER	12.2x
27/3 予想配当利回り	3.16%

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

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



2027/3期 Q1 決算レビュー

■ DX推進事業が季節性を打破して黒字スタート

成長の柱であるDX推進事業は、顔認証ID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デジタル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の継続獲得により、前年同期比46.5%増収の1,169百万円、セグメント利益は前年同期の83百万円の赤字から102百万円に黒字転換した。

- 例年Q1は顧客側の予算編成期にあたり売上が落ち込む傾向があるものの、今期は前年からの継続案件があったことで、四半期の損益分岐点売上高と見られる10億円の大台をQ1として初めて超えた。また、コスト管理面で、FreeiDを展開する連結子会社のDXYZを中心に、費用を多めに見積もった予算に対し実際の支出が抑えられた。この結果、Q1において、初の営業黒字(約1億円)を計上した点は注目に値しよう。
- 経営陣の説明によると、連結子会社TIEROにおいて、2026年1月に外部から招聘した執行役員がイニシアティブを発揮し、デジタルインテグレーション(DI)の受注が大きく伸びた。また、2025年5月に連結子会社化したテラ・ウェブクリエイト(TWC)も、Salesforceの企業向けの自律型AIエージェント構築プラットフォーム「Agentforce」の導入数が日本最多水準となるなど、業績を牽引しているという。
- DX推進事業のセグメント利益の前年同期増加額(+185百万円)の内訳は、M&A(TWC・USC買収)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の拡大が概ね3分の1ずつだったという。なお、ユー・システム・クリエーション(USC)の連結子会社化が昨年9月だったため、TWC分も合わせたM&A効果は今下期から比較の変化率は鈍化するが、絶対額は維持できる見通し。

収益の柱であるDX不動産事業は、賃料の上昇を背景に投資用販売は順調に推移し、売上高は同1.5%増となった。つれて粗利率の高い新築(約20%)の販売比率が増加し、全社粗利を押し上げたが、今後の成長に向けた人材強化により固定費が増加し、セグメント利益は同9%減益となった。とはいえ、概ね計画の範囲内であったという。

- 同社では販売件数増加を目的に、不動産営業人員を新卒・中途の両方で積極的に増員している。今年4月の新卒入社41名の約半数をDX不動産事業に配置した。
- CHRO(最高人事責任者)主導で研修・育成の型化を推進し、「半年でここまで」、「1年でここまで」といったKPIを設定して人材の早期立ち上げを進めている。
- 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6月末で193,049人に達した。

* 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	YoY	2027/3	2026/3	2027/3	YoY
		実績	(%)	会社予想	4-6期	4-6期	(%)
DX推進	売上高	4,479	19.0		798	1,169	46.5
	営業利益	366	388.5		-83	102	黒字化
	営業利益率	8.2%			-10.4%	8.7%	
DX不動産	売上高	53,247	10.8		13,505	13,714	1.5
	営業利益	4,241	9.8		1,325	1,206	-9.0
	営業利益率	8.0%			9.8%	8.8%	
合計	売上高	57,532	11.3	65,000	14,272	14,840	4.0
	営業利益	3,061	12.8	3,300	975	973	-0.2
	営業利益率	5.3%		5.1%	6.8%	6.6%	

出所：同社IR資料よりSIR作成

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。

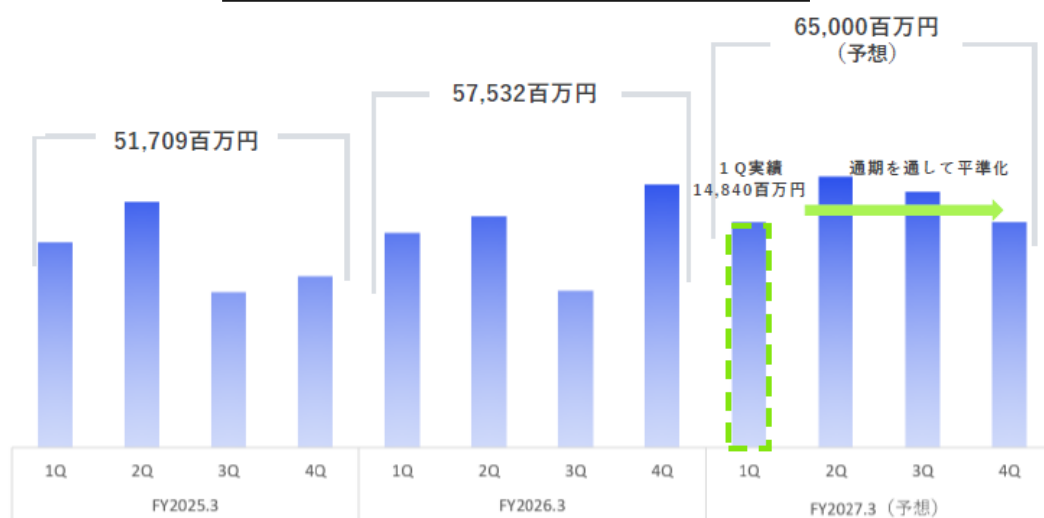
DX不動産事業では、前期から繰り越した新築物件の引き渡しはQ1に集中した一方、Q4は新築引き渡しが少ない見込みのため、プロジェクト利益最大化(賃料確保・テナント付き販売等)を目的に、引き渡し時期を平準化する方向で販売計画を微修正した。中古物件の買取再販は引き続き好調に推移する見通しである。

一方で、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ヵ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。

日銀の政策金利が6月16日に0.75%から1.00%に引き上げられた。同社では支払金利の追加分は、年間ベースで約1億円、今期の残り期間(約9ヵ月)に均すと約70百万円前後と試算している。ただし、このインパクトについては、期首に一定程度の利上げを想定しており、通期計画には織り込み済みであると同社経営陣は説明している。

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

■ AI活用の付加価値提供型モデルへの転換を加速

IT人員数は、4月に約20名の新卒を迎え入れたものの、2026年3月末の342名から2026年6月末時点で334名に減少している。会社側は、AIリスクリングに適應できない人員の自然退職を許容しつつ、ミドルクラス以上(プロジェクト・リーダーやプロジェクト・マネージャーが可能な層)の採用に注力し、一定のスキル以下のエンジニアの採用を抑制しているためと説明している。同社経営陣は、低単価な労働集約型モデルは今後1~2年でAIに代替されると判断しており、人数で売上を追うのではなく、一人当たりの生産性と付加価値を高める付加価値提供型ビジネスモデルへの変化を鮮明にしている。

むしろ、未稼働人員の再配置とM&A効果などにより、DX推進事業における支援実績は1年前から308社増えて524社に、SI稼働案件数は同1.5倍の461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。

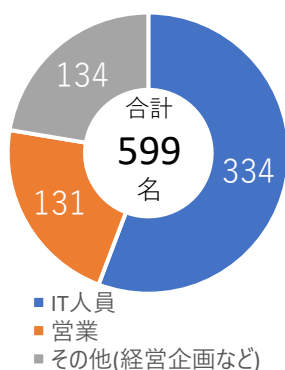
上記の、人員数が横ばいでも生成AIの活用により売上高を伸ばせる体制の構築に加え、以下の新展開が直近の決算説明会などで開示された。

- ・ **カスタマーサクセス(CS)部署の新設**：同社が「一強」を目指すFreeID事業において、既存デベロッパーからの「リピート受注」を確実にするため、導入後の成果報告やアンケート回収、デベロッパー内の決裁を通しやすくするための資料作成など、LTV(顧客生涯価値)最大化を目的としたグロース支援を行う。
- ・ **キーアカウント戦略の展開**：連結子会社のアヴァント、TIERO、TWC、USCの各社には、複数の機能(AWS、CRM、AI、基幹システム等)が揃っているため、一社が基幹システムを受注すると、大口顧客に対して関連領域をグループ全体の「帯」で受注できる。他の中堅Sierには模倣困難な付加価値提供をめざす。
- ・ **「事業会社発のSIグループ」としてのブランディング**：同社祖業のプロパティエージェントの現場で実践・実証したDXノウハウを顧客に提供することで、単なるSierとは一線を画す差別化を図る。9月末までに採用ページを含めたUIを刷新し、11月のQ2決算発表時には新しい見せ方での戦略を提示するとしている。

グループ全体の

職種構成

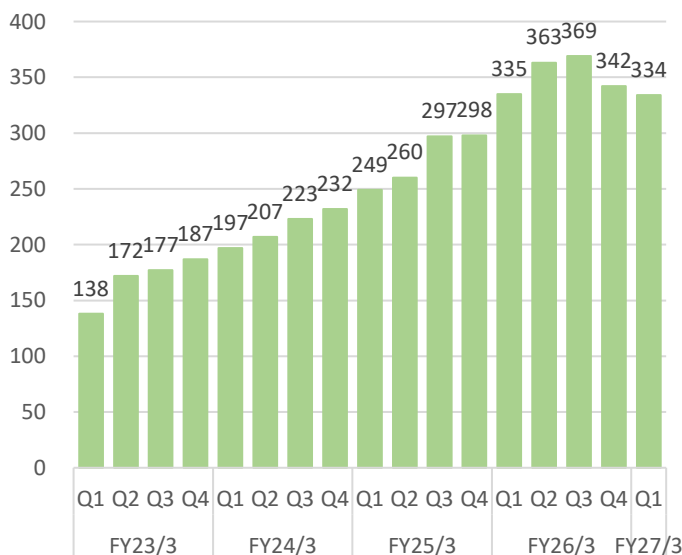
(2026/6末)



出所: 同社IR資料

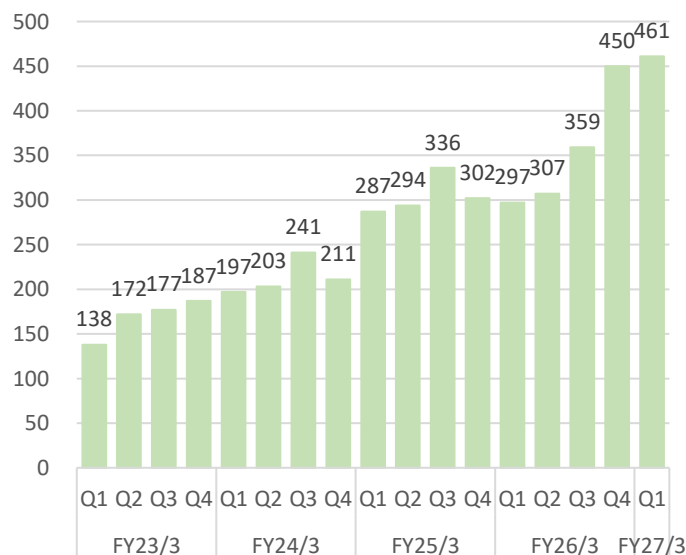
DXを支えるIT人員数

(単位: 名)



SI稼働案件数

(単位: 件)



出所: 同社IR資料

FreeiDの動向

* FreeiD標準採用の12社

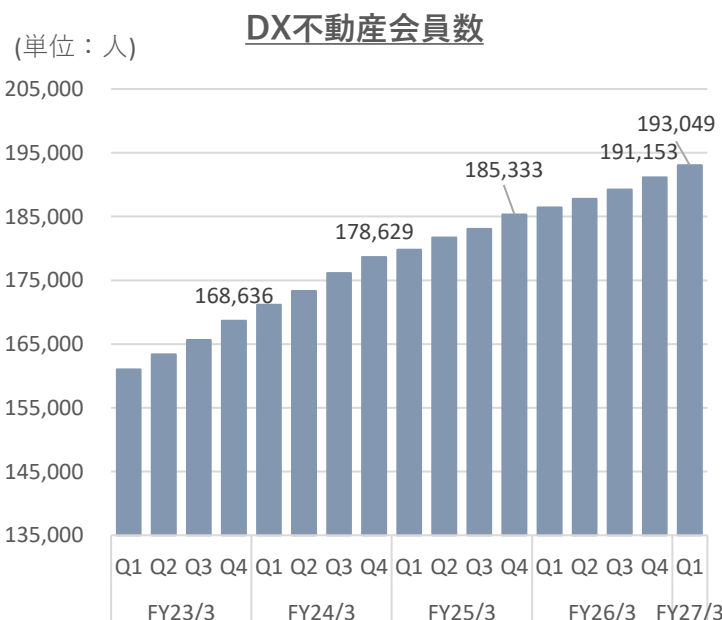
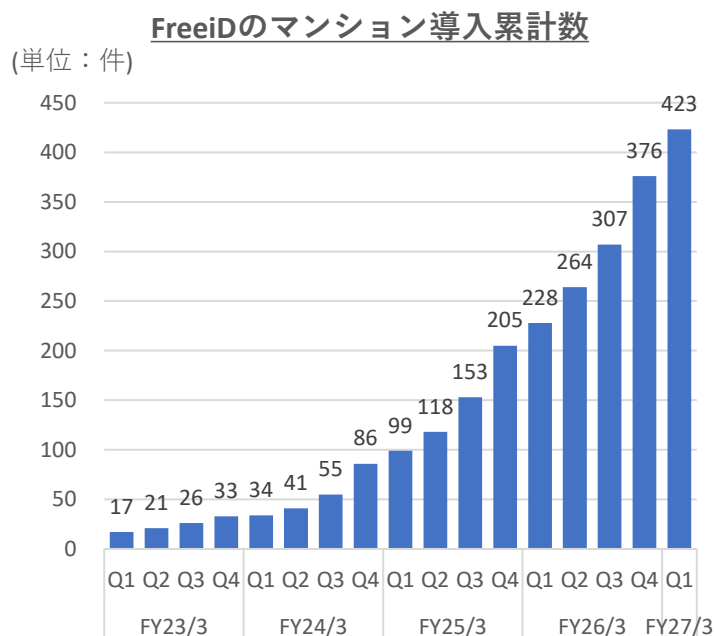
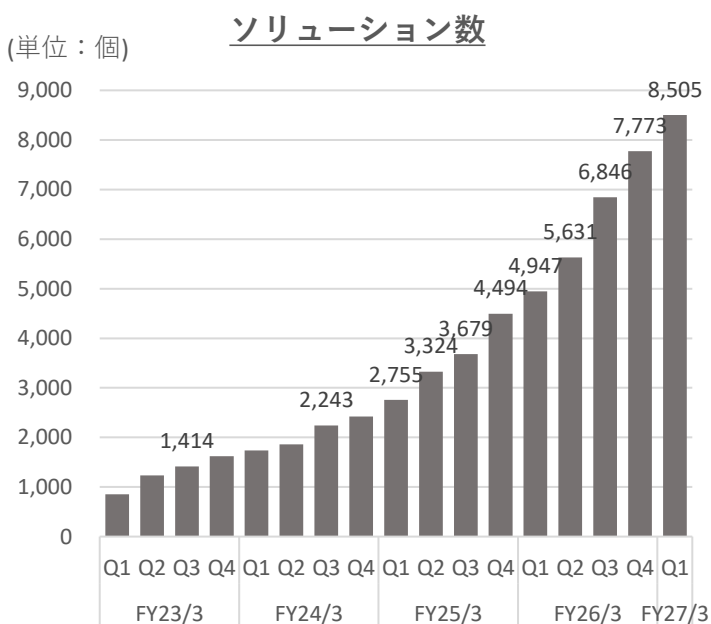
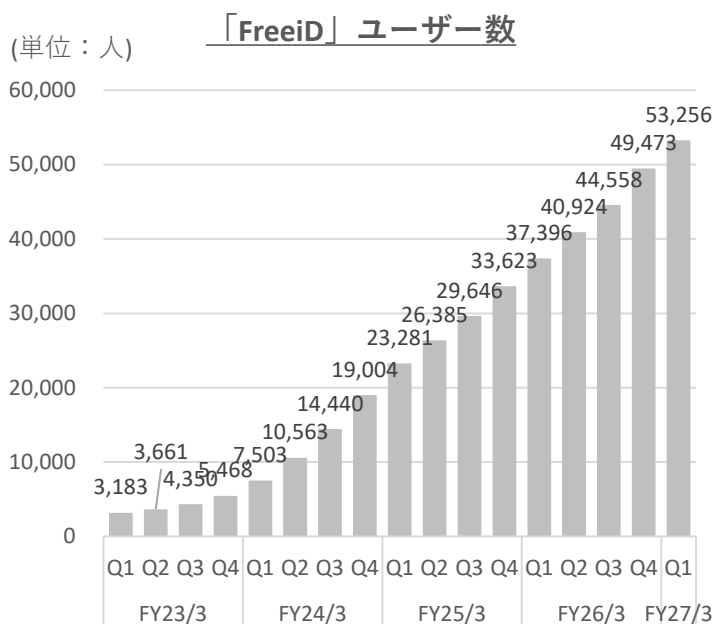
- ・(株)エイベスト
- ・(株)フューディアルクリエイション
- ・(株)マリモ
- ・(株)ムゲンエステート
- ・(株)BRI
- ・(株)東京ミライズ
- ・(株)リスコンス
- ・(株)ブランシャール
- ・(株)ブロードジャパン
- ・センス・トラスト(株)
- ・(株)MIZUNOホーム
- ・(株)アズ企画設計

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1.4倍の53,256人に、ソリューション(顔認証デバイス)数も約1.7倍の8,505台に増加している。

FreeiDを標準採用するマンション・デベロッパーは2026年6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5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 6月11日	「FreeiD」を三井不動産レジデンシャル分譲マンション「パークホームズ船橋」に初導入
6月18日	「FreeiD」を株式会社マリモの分譲マンション「コネクトガーデン広島祇園」に導入決定
7月14日	第84回早慶バスケットボール定期戦に「FreeiD」を試験提供
7月30日	「FreeiD」をRENOSY Ricordiが分譲する「ARCOBALENO BUBAIGAWARA」に初導入

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

プライム上場維持基準である2026年1～3月の流通株式時価総額100億円はクリアできたものの、2026/3期決算発表の翌日の5月12日から同社株価は下落し、6月25日に52週安値の243円まで調整した後、293円まで自律反発したが、5月12日終値の297円をまだ抜けないでいる。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(9月2日終値：285円)の株価バリュエーションは、2027/3期会社予想PERで12.2倍、2026年6月末BPS238円に基づけばPBRは約1.2倍、予想配当利回りは3.16%である。同社が達成しつつある事業構造のドラステ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ー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

ディスクレター／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