

持続成長力や高還元は健在、今後はROEの改善に注目

Q4 Follow-up

26/5期のEPSは競合他社比で安定成長する見通し

- **2025/5期Q4業績** | オオバ（以下、同社）は7月10日、25/5期Q4決算を発表した。通期は増収増益で着地し、Q4（3ヶ月）は設計分野を中心に受注が回復。主力の建設コンサルタント領域で堅調な受注の積み上がりが見られた。26/5期は一過性案件の反動で減収予想ながら、収益性改善を背景に15期連続の営業増益を計画。
- **2026/5期 注目点** | 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領域の需要環境は、依然として追い風が続くとSIRは考える。官公庁向けでは国土強靱化計画や防衛関連予算の増加、民間向けでは都市開発や半導体関連工場の建設、風力発電、次世代モビリティなどの受注獲得が進展。こうした旺盛な需要を着実に取り込むために、人員確保は継続的な課題となる見通しである。28/5期中計目標650名体制に向けた体制構築の進捗に、SIRは注目している。
- **中期的な注目点** | 同社開示のIR資料によれば同社の25/5期ROEは10.7%※であり、CAPMによる株主資本コストは5-7%程度と試算された。ROE水準は株主資本コストを十分上回っており、相応の収益性を確保していると評価できる。また、25/5期の当期純利益はほぼ横ばいだったものの、26/5期は前期にあった事業ソリューションにおける一過性の低収益案件の剥落や、国土交通省が定める設計業務委託等技術者単価は引き続き上昇基調にあることから、当期純利益率は改善の方向を示しやすい環境にあると考える。以上から、SIRでは中計のROE目標に向けたポジティブな動向に期待している。
- **株価インサイト** | 26/5期計画に基づくPERは同社が11.9倍（8/25終値）、業界平均が12.9倍となった。総還元性向60%というセクター内最高水準の株主還元や14期連続で営業増益を達成できる持続成長力、ROE10%超の資本効率、等が一定程度評価されていると言えよう。26/5期は外部環境の成長を背景に同社EPS成長率は5.3%と業界平均0.2%を上回る見込みで成長力は健在。SIRでは、同社株式は安定した成長と高い株主還元を享受したい投資家にとっては引き続き魅力的であると捉えている。加えて、中計の達成に向けROE改善などが進展すればバリュエーションの割安感が更に意識される展開となるだろう。

 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 (8/27)	1,066
52週高値 (4/12)	1,169
52週安値 (8/5)	884
10年間高値 (24/4/12)	1,169
10年間安値 (16/2/12)	317
発行済株式数(百万株)	16.750
時価総額(十億円)	17.86
EV(十億円)	15.24
株主資本比率(5/31)	73.6%
26/5 PER(会予)	12.1X
25/5 PBR(実績)	1.33X
25/5 ROE(実績)	10.3%
25/5 DY(会予)	3.9%

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ください。

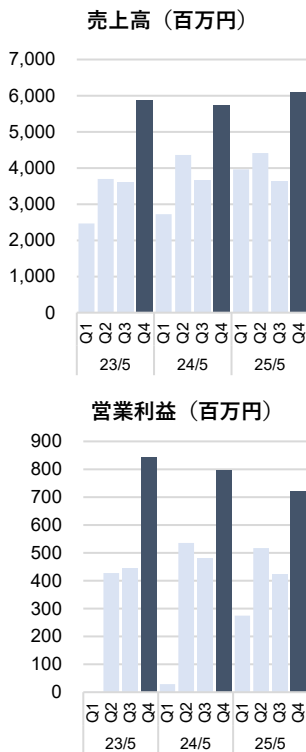
決算期	売上高 (百万円)	YoY (%)	営業利益 (百万円)	YoY (%)	当期純利益 (百万円)	YoY (%)	EPS (円)	DPS (円)
2022/5期	15,933	0.4	1,582	18.6	1,085	27.3	66.98	23.00
2023/5期	15,647	-1.8	1,714	8.3	1,075	-0.9	66.74	24.00
2024/5期	16,485	5.4	1,842	7.4	1,339	24.6	83.70	37.00
2025/5期	18,096	9.8	1,936	5.1	1,334	-0.4	83.68	42.00
2026/5期(会予)	17,000	-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。

※ 同社開示のROEは自己資本額を基に算出。

2025/5期 Q4実績



Q4 (3ヶ月) の受注好転が印象的

決算サマリー

25/5期の通期業績は、売上高が前年同期比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。売上高は会社計画（17,500百万円）を上回ったものの、営業利益は計画（1,950百万円）をやや下回った。

25年2月～25年5月（3ヶ月）業績で特筆すべきは、受注高の好転であろう。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、全社では反動減の要因が影響した。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。

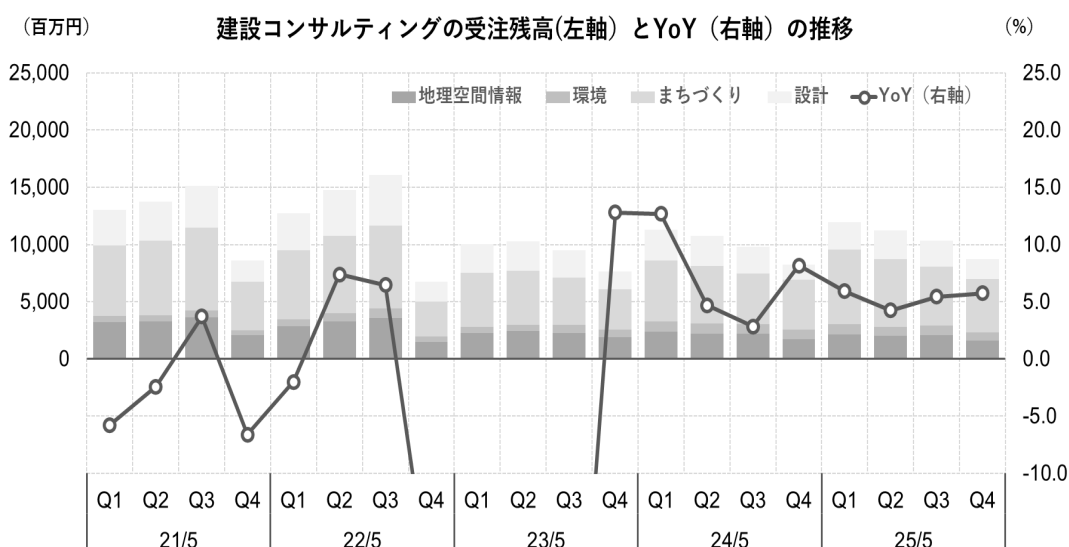
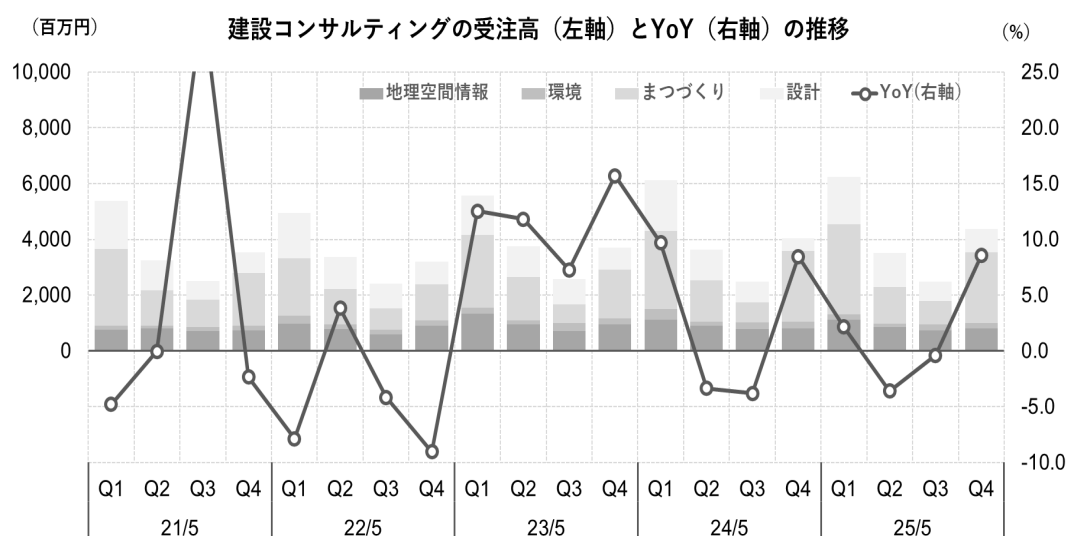
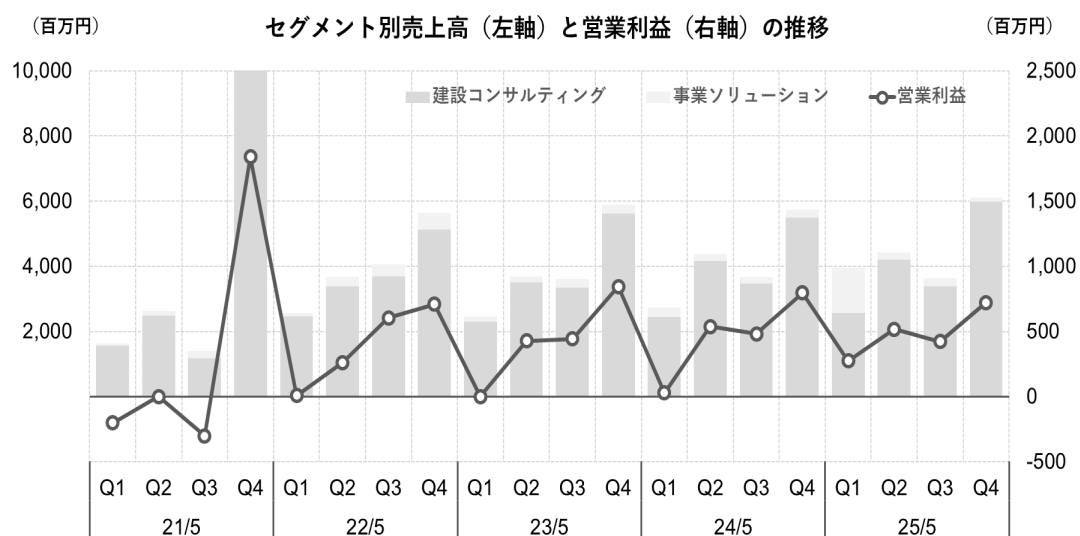
26/5期の会社計画は、売上高が前年同期比6.1%減の17,000百万円、営業利益が2,000百万円と減収増益。売上高は、上述した事業ソリューションにおける多額の一過性収益の反動減の影響を受けると想定される。一方で、1) 前期Q1の多額の一過性案件は収益性が低かった、2) 主力の建設コンサルタント領域での受注・収益性が堅調、などから15期連続の営業増益を目指している。なお、通期DPSは前年と同じ42円（配当性向47.6%）を計画している。

四半期業績推移（単位：百万円、%）

項目	単位	24/5 Q1	24/5 Q2	24/5 Q3	24/5 Q4	25/5 Q1	25/5 Q2	25/5 Q3	25/5 Q4
売上高	百万円	2,727	4,362	3,669	5,727	3,959	4,418	3,625	6,095
前期比	%	10.8	18.0	1.6	-2.5	45.2	1.3	-1.2	6.4
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
前期比	%	5.9	18.9	3.4	-2.4	5.8	0.6	-2.5	9.1
売上比	%	89.1	95.5	94.4	95.8	65.0	94.9	93.2	98.2
受注高	百万円	6,114	3,632	2,489	4,028	6,245	3,503	2,479	4,373
前期比	%	9.7	-3.3	-3.8	8.5	2.2	-3.6	-0.4	8.6
受注残高	百万円	11,309	10,770	9,796	8,244	11,980	11,227	10,329	8,717
前期比	%	12.7	4.7	2.8	8.2	5.9	4.2	5.4	5.7
事業ソリューション	百万円	297	195	207	243	1,387	225	247	111
前期比	%	76.4	1.0	-22.2	-4.8	367.6	15.6	19.7	-54.4
売上比	%	10.9	4.5	5.6	4.2	35.0	5.1	6.8	1.8
売上総利益	百万円	863	1,351	1,257	2,053	1,064	1,325	1,249	2,104
前期比	%	18.5	15.8	7.9	-3.2	23.3	-1.9	-0.6	2.5
売上比	%	31.6	31.0	34.2	35.8	26.9	30.0	34.4	34.5
販管費	百万円	835	815	774	1,257	790	808	826	1,382
前期比	%	14.6	10.3	7.5	-1.6	-5.4	-0.9	6.6	9.9
売上比	%	30.6	18.7	21.1	22.0	19.9	18.3	22.8	22.7
営業利益	百万円	29	536	482	796	275	518	423	722
前期比	%	16,244.6	25.3	8.7	-5.6	860.2	-3.4	-12.3	-9.3
売上比	%	1.0	12.3	13.1	13.9	6.9	11.7	11.7	11.8

出所：同社IR資料より SIR作成

連結の業績動向及び建設コンサルティングの受注動向



出所：同社IR資料よりSIR作成

26/5期注目点

26/5期も需要環境は良好、人員確保が成長の鍵

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、依然として追い風が続いていると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) 人的資本投資、の3点である。

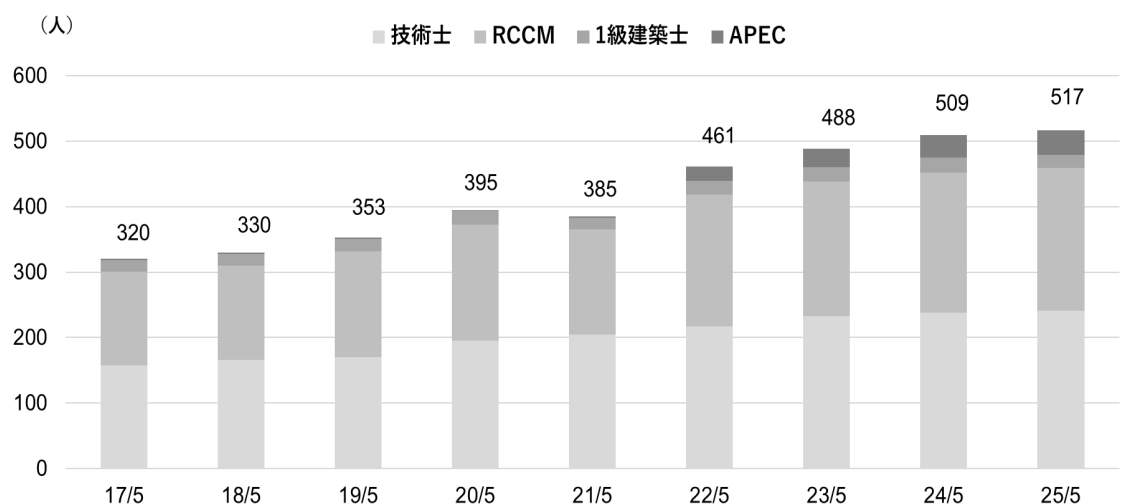
1) 官公庁向けでは、同社の主要顧客である国土交通省および防衛省向けの需要が足元で増加傾向にある。国土交通省向けでは、「防災、減災、国土強靱化のための5か年加速化計画（2020年度-2025年度）」において約15兆円の予算が確保されており、同社の受注拡大に寄与している。また、2025年6月には「第一次国土強靱化実施中期計画」が発表され、2026-2030年度の5年間で約20兆円の予算が確保される見通しで、今後も高水準の予算が維持される見込みである。防衛省向けでは、防衛力整備計画の推進に伴い、2025年度の防衛関連予算は前年度比9.4%増の8.7兆円、引き続き拡大傾向が続いている。現時点では、国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。「宮城県仙塩都市計画」は、市街化区域編入を契機とした新市街地土地区画整理・業務代行業業として、対象地区の多くをオオバが担当している。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ウンド案件のほか、風力発電や次世代モビリティ関連の案件の受注も進展している。

3) 上記1・2の需要を受ける体制としての人員確保も順調に進んでいる。25/5期末の有資格者数は前年同期比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は堅調な推移と評価できる。同社は28/5期を最終年度とする中期経営計画において、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などの人的資本投資を継続している。

こうした良好な需要環境を受け、今後も人材確保は継続的な課題となる見通しであり、26/5期は中期的な旺盛な需要を取り込むための人員体制の構築が進むかどうかにはSIRは注目している。

有資格者数の年次推移



出所：同社IR資料よりSIR作成

中期的な注目点

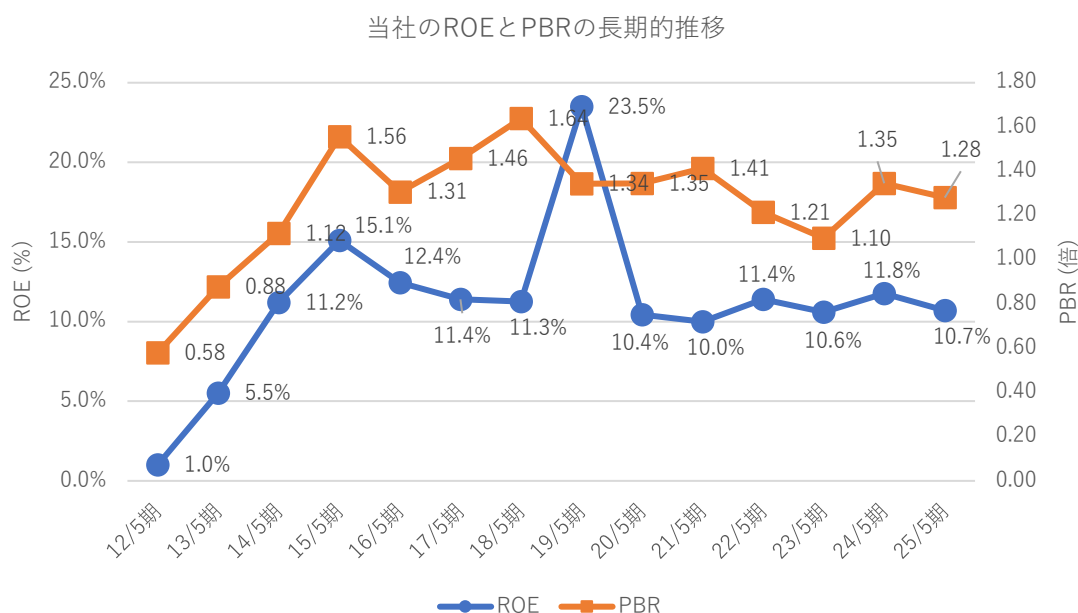
中期経営計画ではROEを重視

同社は28/5期を最終年度とする中計において、ROE12%を目標値として掲げている。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。ROEの低下の主因は、業務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低下し、結果としてROAが悪化した点にある。

一方、同社の資料によると、同社の理論的な株主資本コスト（CAPMベース）は5-7%程度と試算されており、これに対するROEは依然として上回っている。すなわち、ROEと株主資本コストの差（エクイティスプレッド）は正の水準を維持しており、相応の収益性を確保していると評価できる。

なお、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の改善は見込みづらい。一方、当期純利益率については、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し利益率の改善が計画されている、2) 国土交通省が定める設計業務委託等技術者単価は引き続き上昇基調にあること、などを踏まえると、当期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。

以上から、SIRでは今後の中計で定めるROE目標に向けたポジティブな動向に期待している。



出所：同社IR資料より

※ 同社開示のROEは自己資本額を基に算出

株価インサイト

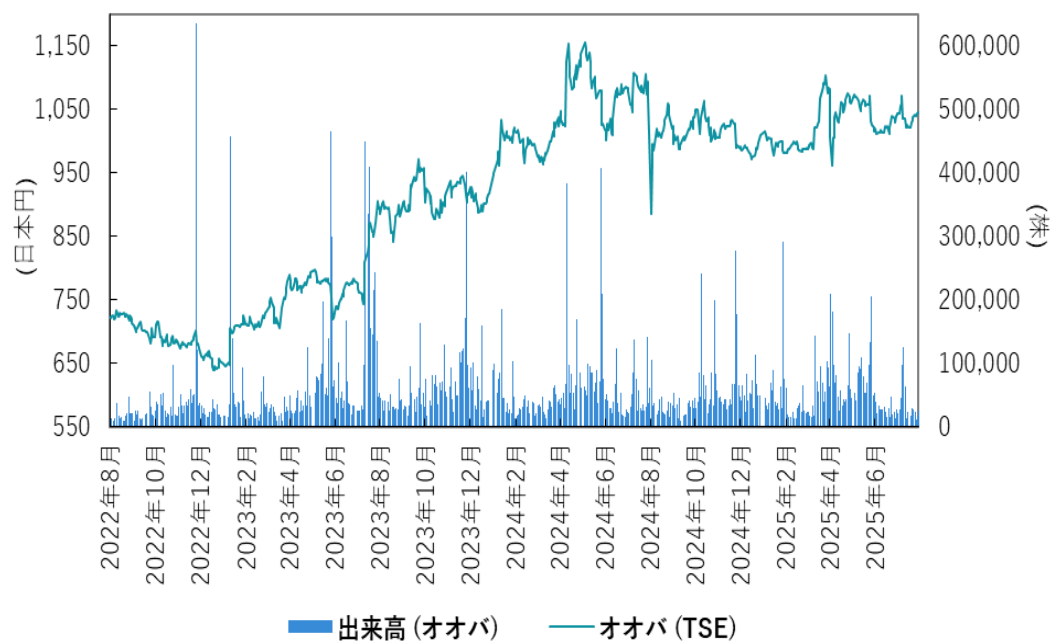
引き続き高い株主還元が魅力、中期的にはROEの改善に注目

26/5期のEPS計画ベースで算出した同社のPERは11.9倍（8/25終値）で、建設コンサルタント平均値の12.9倍を若干下回っている。総還元性向60%というセクター内で最高水準の株主還元方針や、14期連続で営業増益を達成する持続成長力、ROE10%超という資本効率の高さ、ならびに健全な財務体質といった同社の特徴が現状のバリュエーションにはプレミアムとなってまだ表れていない。

26/5期以降においても、防災・国土強靱化関連の公共投資や官公需を中心とする外部環境の追い風を背景に、同社の持続成長力が発揮される可能性は高い。26/5期のEPS成長率は5.3%と、業界平均の0.2%を上回っており、業績の持続成長力は健在である。加えて、総還元性向60%という高い株主還元方針は、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。

加えて、今後利益率改善などによってROEをはじめとするリターン指標が向上すれば、バリュエーションの割安感が一段と意識される展開となるだろう。以上から、同社株式はインカム・キャピタル両面での魅力を持つとSIRでは考える。

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	時価総額	P/E※2			EPS成長率			PBR	ROE ※1	
			(8/1)	(8/1)	FY24	FY25	FY26	FY24	FY25	FY26	FY26	FY24	FY25
			円	百万円	倍	倍	倍	%	%	%	倍	%	%
9765	オオバ	5月	1,045	16,598	12.3	12.2	11.9	25.4	0.0	5.3	1.24	11.4	10.3
	建設コンサルタント平均				9.5	10.5	12.9	16.1	-18.9	0.2	0.9	9.0	9.4
2153	E・Jホールディングス	5月	1,822	32,807	9.2	7.8	9.9	-1.1	5.4	-7.8	0.73	9.7	9.6
2498	オリエンタルコンサルタンツホールディングス	9月	5,250	31,372	5.6	9.9	11.2	0.9	-9.7	12.6	1.05	13.9	11.2
9233	アジア航測	9月	1,184	21,548	8.8	11.2	11.0	7.0	2.5	3.9	1.02	9.7	9.3
9248	人・夢・技術グループ	9月	1,797	15,770	12.1	-	13.8	-48.6	-115.8	-	0.77	-0.9	-
9621	建設技術研究所	12月	3,090	85,780	9.7	10.2	13.0	30.5	-55.2	2.2	1.12	14.7	11.6
9755	応用地質	12月	3,160	72,740	12.3	15.0	22.9	121.9	1.9	-16.0	0.77	5.6	5.3
9768	いであ	12月	3,325	23,737	6.3	7.2	9.4	-7.4	19.4	1.0	0.59	7.8	8.6

コード	企業名	決算月	売上総利益率		営業利益率		資産回転率		自己資本比率		配当性向		配当利回り
			FY24	FY25	FY24	FY25	FY24	FY25	FY24	FY25	FY24	FY25	FY26
			%	%	%	%	回	回	%	%	%	%	%
9765	オオバ	5月	33.5	31.7	11.2	10.7	0.97	1.01	70.3	73.6	44.2	50.1	3.99
	建設コンサルタント平均		29.6	29.6	8.7	8.4	1.01	1.01	64.9	63.4	32.7	39.5	3.39
2153	E・Jホールディングス	5月	33.5	33.4	11.7	10.5	0.92	0.91	78.7	65.5	28.5	32.9	3.76
2498	オリエンタルコンサルタンツホールディングス	9月	22.1	22.6	5.0	5.4	1.33	1.35	35.3	37.4	21.4	40.5	3.68
9233	アジア航測	9月	26.7	27.3	7.4	7.1	1.14	1.15	58.7	57.5	30.4	42.2	3.67
9248	人・夢・技術グループ	9月	28.8	28.2	7.2	4.5	1.14	1.08	56.9	53.9	51.6	-	3.33
9621	建設技術研究所	12月	29.1	29.1	10.8	9.6	1.21	1.17	68.7	70.1	27.6	30.9	2.32
9755	応用地質	12月	29.7	31.0	4.3	5.9	0.69	0.71	73.9	72.8	34.7	50.2	2.61
9768	いであ	12月	33.4	33.8	12.3	13.4	0.66	0.68	76.9	76.7	23.3	30.1	3.75

出所：SPEEDAよりSIR作成

※1 本表でのROEは同業他社との比較を容易にするため株主資本を用いて試算している。そのため各社のIR資料と一致していないことがある。

※2 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

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