

|| 企業調査レポート ||

京橋アートレジデンス

5536 TOKYO PRO Market

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年2月27日(木)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 富裕層や投資家などを対象に東京 23 区を中心に新築の一棟収益マンションを販売	01
2. ネットワーク、商品力、事業展開力に強み、価格優位性と高い事業収支率が特徴	01
3. 新築マンション開発事業が大幅増益をけん引、リノベーション再販事業も徐々に実績	01
4. 中期的に 2 ケタ成長を期待。そのためには人員・組織の強化と資金調達の改善が必要	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業セグメント	05
2. 不動産開発創造事業	05
3. ESG 関連事業	08
4. 同社の強み	10
5. 同社の課題	12
■ 業績動向	12
1. 2024 年 11 月期の業績動向	12
2. セグメント別の業績動向	13
3. 2025 年 11 月期の業績見通し	14
■ 中期成長イメージ	15
1. 今後の事業展開	15
2. 中期成長イメージ	16
■ 株主還元策	17

■ 要約

新築マンション開発が好調、リノベーション再販も実績拡大

1. 富裕層や投資家などを対象に東京 23 区を中心に新築の一棟収益マンションを販売

京橋アートレジデンス <5536> は、不動産開発創造事業と ESG 関連事業を展開、不動産開発創造事業では、新築マンション開発事業を主軸にリノベーション再販や新築戸建・宅地開発といった事業を行っている。ESG 関連事業では、太陽光発電施設や住宅・店舗といった賃貸資産の保有運営などを行っている。なかでも新築マンション開発事業では、資産形成を目的とする富裕層や一般事業法人、内外投資家などを主要顧客に、機能やデザイン性、居住性にこだわった収益性の高い賃貸用一棟収益マンション※を開発～販売している。東京 23 区内の住環境のよい立地を厳選し、4～5 階建てで 8～14 戸のマンションというニッチな小規模物件を開発、主要顧客層にとって購入しやすい 3 億円～5 億円という優位性のある価格帯で提供している。

※ 収益マンション：毎月一定の賃金収入のある不動産としてのマンション。

2. ネットワーク、商品力、事業展開力に強み、価格優位性と高い事業収支率が特徴

新築マンション開発事業の特徴は価格優位性と高い事業収支率にあり、その背景にはネットワーク、商品力、事業展開力といった強みがある。特にネットワークは、開発から販売までのプロジェクトをおおむね 1 年半～2 年という短期間で仕上げる推進力、グループ企業や協力会社を巻き込んだ企画力、協力会社に対する監理力といったさらなる強みを生みだし、一気通貫した体制を構築する基礎にもなっている。こうしたネットワークを維持・強化できるのは、ユーザーニーズを反映した商品力や DX 導入による生産性と効率性の高い事業展開力といった強みによる。さらに、知名度や信頼が高まるにつれ、不動産仲介業者や銀行、証券会社、税理士・会計事務所などのネットワークも強くなってきた。

3. 新築マンション開発事業が大幅増益をけん引、リノベーション再販事業も徐々に実績

2024 年 11 月期の業績は、売上高 6,567 百万円（前期比 43.6% 増）、営業利益 946 百万円（同 26.8% 増）と好調だった。売上高は、14 棟の引き渡しを行った新築マンション開発事業がけん引する形で大きく伸びた。営業利益は、コロナ禍で低位にあった地価が上昇したため売上総利益率は下がったが、固定費が大きく伸びる業態でないことから増収効果で大幅な増益となった。同社は 2025 年 11 月期の業績に関して、売上高 8,149 百万円（前期比 24.1% 増）、営業利益 1,361 百万円（同 43.7% 増）を予想している。売上高、営業利益はともに、15 棟を引き渡す新築マンション開発事業が引き続きけん引する見込みである。リノベーション再販事業は好評で、前期に引き続き 2025 年 11 月期も事業拡大に向けて実績を拡大している。

京橋アートレジデンス | 2025年2月27日(木)
5536 TOKYO PRO Market | [https://kyo-resi.jp/](https://kyo-resi.jp/ir/)

要約

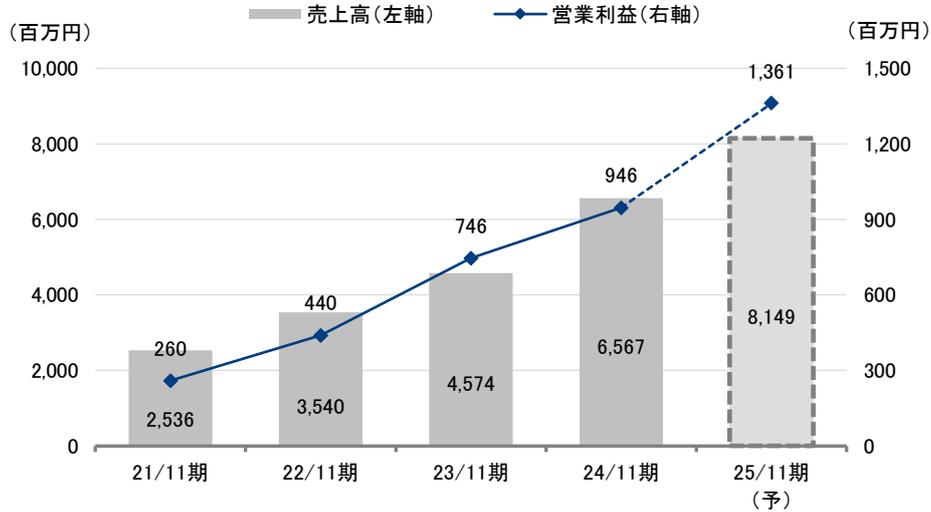
4. 中期的に2ケタ成長を期待。そのためには人員・組織の強化と資金調達の改善が必要

同社は今後も、新築マンション開発事業とリノベーション再販事業の強化を図り、必要があればM&Aも推進する考えだ。新築マンション開発事業では一棟収益マンションのマーケットにおける地位確立を目指し、リノベーション再販事業では高額ヴィンテージマンションを強化する方針である。特に主力の新築マンション開発事業では、遠からず年間20件以上の引き渡しが見込まれるため、中期的にも2ケタの利益成長が期待できる。ただし、企業規模の拡大に伴って、人員・組織の強化と資金調達の改善は避けて通れない。特に資金調達に関しては、従来の借入偏重から資産の入れ替えや直接金融などへと手法を増やすことを検討、初配当も行っており、条件が満たされれば東証スタンダード市場への上場も可能性としてはありそうだ。

Key Points

- ・富裕層などへ向け、東京23区を中心にニッチで収益性の高い一棟収益マンションを販売
- ・推進力、企画力、監理力、一気通貫性につながるネットワーク、商品力、事業展開力が強み
- ・2024年11月期及び翌期ともに業績好調。新築マンション開発事業がけん引、リノベーション再販事業も実績
- ・中期的に2ケタ成長を期待。そのためには人員・組織の強化と資金調達方法の改善が必要

業績推移



出所：決算短信及び同社資料等よりフィスコ作成

■ 会社概要

賃貸用一棟収益マンションの開発～販売

1. 会社概要

同社は、資産形成のための賃貸用新築一棟収益マンションの開発～販売を軸に、東京23区を中心に収益性の高い不動産の企画・開発事業を行う不動産ディベロッパーである。常に変化する社会のなかで、不動産の持つポテンシャルを顕在化させ付加価値を高める、“無から有を生み出す不動産創造企業”を経営ビジョンとし、暮らしや住まいを通じて多世代の人々がより快適に過ごせる社会生活の実現に寄与するとともに、カーボンニュートラル社会の実現にも注力している。事業は不動産開発創造事業とESG関連事業に大別され、不動産開発創造事業では新築マンション開発事業やリノベーション再販事業、新築戸建・宅地開発事業などを展開、ESG関連事業では再生可能エネルギー事業など実態の伴ったESG関連事業を行っている。低金利などを背景に主力の新築マンション開発事業が成長をけん引、リノベーション再販事業の強化にも乗り出しており、東証TOKYO PRO Market 上場を機に同社は事業拡大に弾みをつけたようだ。

MBO 以来、人々の暮らしに関わる事業を展開

2. 沿革

同社は、1996年に新日本建物によって設立された(株)新日本ホーム(後の(株)アスリート)が前身で、2010年に現代表取締役の西谷明久(にしたにあきひさ)氏がMBOによって全株式を取得、新日本建物グループから独立した。その後、2011年に戸建分譲事業、2013年には太陽光発電事業を開始するなど、不動産や人々の暮らしに関わる様々な事業を展開してきた。2014年にテラスハウス開発事業を開始、その発展形として2018年に資産形成用一棟収益マンションの開発事業をスタートし(販売開始は2019年)、コロナ禍を挟んでわずか数年で主力事業へと育て上げた。さらなる飛躍を目指し、2022年に(株)アスリートから現社名に変更、2023年には東証TOKYO PRO Market に上場した。足もとでは、M&Aによる機能強化や提携による共同開発なども推進している。

京橋アートレジデンス | 2025年2月27日(木)
5536 TOKYO PRO Market | <https://kyo-resi.jp/ir/>

会社概要

沿革

年	主な沿革
1996年	(株)新日本建物のグループ会社として、(株)新日本ホーム(後の(株)アスリート)設立
2010年	現代表取締役 西谷明久氏がMBOにより(株)アスリートの全株式を取得、新日本建物グループより独立
2011年	事業用地販売事業開始(企画立案、権利調整後大手DPに売却) 戸建分譲事業開始(ブライトレジデンス吉祥寺)
2012年	リノベーション再販事業開始
2013年	太陽光発電所第1号稼働(ASソーラー千葉山武第1)
2014年	宅地開発事業開始(街区計画、宅地造成後、大手DPと共同事業/レーベンブラッツ柏ブライドヒル67棟) 柏レイソルパートナーシップ締結 テラスハウス開発事業開始(ブライトハウス阿佐ヶ谷)
2015年	川崎市戸手北優良整備事業採択 児童養護施設いずみの家開設
2016年	調剤薬局木更津店開業 トランクルーム南行徳稼働 民泊事業開始 資産形成用収益賃貸レジデンス開発事業開始(カーサピアンカ)
2017年	ベビーパーク奈良学園前店稼働 ホテル事業開始
2019年	コインランドリー事業開始(ウォッシュフォレスト東砂) ホテル運営事業開始
2020年	(株)京橋建築デザイン工房(現(株)L-CUBE)設立 (株)SQUARES設立 ジュニアフットサル冠大会開催
2021年	川崎市戸手北優良整備事業に関して国交省、川崎市と施行協定締結
2022年	ワールドチャレンジジュニアサッカー2022サブスポンサー JFL(現J3)奈良クラブパートナーシップ締結 (株)アスリートから(株)京橋アートレジデンスに社名変更
2023年	学習塾前橋総社店開店 (株)L-CUBEが(株)SQUARESを吸収合併 東京証券取引所TOKYO PRO Marketへ上場
2024年	成蹊大学体育会蹴球部とスポンサー契約締結 (株)らしくと防音賃貸マンションの共同開発を開始 AIなどを活用して企業のブランド構築を支援する(株)エフェクチュアルに出資 証券/不動産関連事業を展開する(株)あかつき本社グループと資産形成用収益賃貸マンションの共同開発を開始

出所：同社ホームページ等よりフィスコ作成

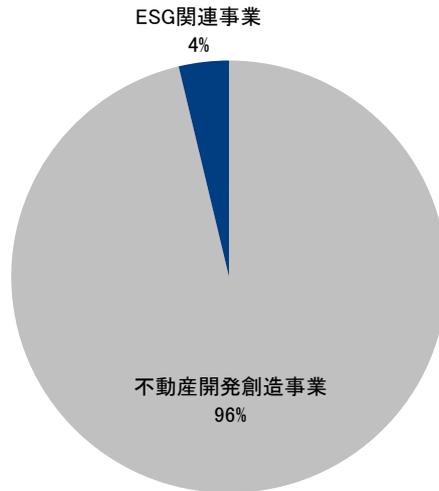
■ 事業概要

不動産開発創造事業と ESG 関連事業を展開

1. 事業セグメント

同社は不動産開発創造事業と ESG 関連事業を展開しており、不動産開発創造事業では主力の新築マンション開発事業のほか、マンションのリノベーション再販や戸建住宅・宅地開発などの企画・開発を行っている。ESG 関連事業では、太陽光発電施設の保有運営及び住宅や店舗といった生活関連施設の保有運営などを行っている。売上高構成比（2024年11月期）は不動産開発創造事業が96%、ESG 関連事業が4%、そして不動産開発創造事業のうち約7割が新築マンション開発事業となっている。なお、同社グループは、同社及び連結子会社1社（(株) L-CUBE）と非連結子会社1社により構成されている。連結子会社の L-CUBE は集合住宅や戸建住宅の企画デザイン監修及び工事監理などを行っており、同社の不動産開発創造事業をサポートする位置付けにある。

事業別売上高構成比(2024年11月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

新築マンション開発を軸にリノベーション再販などを展開

2. 不動産開発創造事業

不動産開発創造事業では、新築マンション開発を軸に、リノベーション再販、新築戸建・宅地開発、新築テラスハウス開発、事業用地販売、コンサルティングなど様々な事業を展開している。

京橋アートレジデンス | 2025年2月27日(木)
5536 TOKYO PRO Market | <https://kyo-resi.jp/ir/>

事業概要

不動産開発創造事業の内容

マンション開発
(資産形成用賃貸マンション「カーサ」シリーズ)



街づくり
(全体敷地約10,000㎡の街区開発)



出所：同社提供資料より掲載

戸建開発
(都市型新築分譲「ブライト」シリーズ)



再開発
(全体敷地約11,000㎡に
官民一体での優良再開発事業)



不動産再生
(一棟リノベ&区分リノベ再販)



(1) 新築マンション開発事業

新築マンション開発事業では、資産形成を目的とする企業オーナーや富裕層、相続税対策を目的とする資産家や安定経営を目指す一般事業法人、さらに日本の低金利と円安を享受したい海外投資家などに向けて、資産形成のための一棟収益マンション「CASA:カーサ」シリーズを提供している。東京23区内の住環境や生活利便性、賃貸需要の高い立地を厳選し、100㎡前後の比較的狭い敷地に4～5階建てで8～14戸のマンションという、ニッチで価格を抑えた物件の開発を行っているうえ、融資や分散保有などの条件も考慮しているため、主要な顧客層にとって高利回りで購入しやすい商品となっており、需要は非常に活発である。

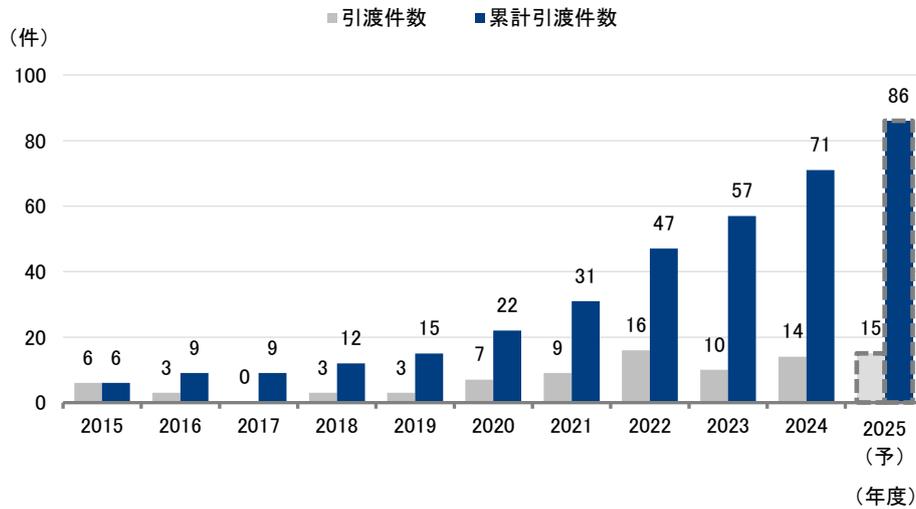
特に価格面では、一般的に鉄骨造のマンション(耐用年数34年)で3億円以下、鉄筋コンクリート造で5億円超という収益マンションの供給が多いなか、「CASA:カーサ」シリーズは鉄筋コンクリート造(耐用年数47年)にもかかわらず価格が3億円～5億円となっており、優位性が高い。さらに商品面でも優位性があり、鉄筋コンクリート造のため耐火性や遮音性、耐震性、耐久性に優れているのはもちろんだが、デザイン性や居住性、機能性にもこだわっており、TVモニター付きオートロックシステムや宅配ボックス、浴室TV、エアコンなどを標準装備している。また、物件によっては各住戸専用のトランクルームを設置したり防音仕様を施したりと、ユーザーにとってもオーナーにとっても安心・快適で、付加価値や資産性の高いマンションとなっている。このため、2019年3月の第1号物件「Casa Bianca(東京都江東区)」販売開始直後から「CASA:カーサ」シリーズは高い人気を誇り、同社の成長をけん引する事業となった。

新築マンション開発事業の特徴は、供給エリアや一貫した開発体制にある。供給エリアは、東京23区のなかでも「新宿、高田馬場」「池袋、練馬」「渋谷、世田谷」「品川、大田」「上野、日暮里、浅草」「江東、城東」の6エリアに絞って効率的な開発を行っている。各エリアのなかでも、学生や社会人の賃貸ニーズの高い駅周辺の徒歩10分圏内や、大型商業施設、人気の商店街など生活の利便性を重視した開発を基本とするなど、施工効率と販売効率を考慮し事業展開している。また、土地の権利調整から厳選した土地の仕入れ、同社建築企画部など内製化された企画・設計・工事監理機能による魅力的な企画や質の高いプロジェクト進行、協力会社のネットワークを活用した設計、施工、販売、賃貸管理と、同社がバリューチェーン全体に関与する一貫開発体制をとっている。

事業概要

こうした特徴を背景に、収益性の高い鉄筋コンクリート造マンションを低価格で供給できるだけでなく、開発～販売のリードタイムが1年半～2年と短いうえ、新築マンション開発事業の事業収支率が業界平均に対して非常に高くなっているようだ。加えて、仕入も販売も小ぶりの物件が多いのでさほどの競合がなく、建築費などが上昇しても賃料を上げられる物件であることから、継続性のある高い利回りを享受できる。近年、急速に実績が増え信用が高まり認知度も向上しており、不動産仲介業者のほか、銀行や証券会社、税理士事務所、会計事務所などの紹介による仕入・販売が増えてきた模様である。

新築マンション開発事業の引渡件数



注：引渡件数には新築テラスハウスの供給を含む。新築マンションの供給は2019年以降。
出所：決算短信、同社資料よりフィスコ作成

(2) リノベーション再販事業

新築物件の価格が高騰するなか、立地に優れ、価値優位性のある中古不動産を、現代のニーズに合わせて高付加価値化した不動産に生まれ変わらせるリノベーションが注目されている。同社も以前からリノベーション再販事業を行ってきたが、スタンダードな区分マンションのリノベーション再販は参入障壁が低く競争の激しい分野であった。そこで同社は、自社の企画力や富裕層向けネットワークが生かせる、高額ヴィンテージマンションの区分リノベーション再販や一棟賃貸マンションのリノベーション再販に注力している。開発から販売までのリードタイムが半年～1年以内という回転の早い事業で、同社の他の事業とシナジーも発揮しやすい。直近では、2024年11月期に販売したフルリノベーションの高輪のヴィンテージマンションと、共用部分などを高付加価値化した南大塚の一棟賃貸マンションは、ともに引き合いが良好のようだ。このため、開発・販売体制の強化は依然課題ではあるが、一棟賃貸マンションのリノベーション再販についてはシリーズ化を検討しているところである。

事業概要

(3) 新築戸建・宅地開発事業

同社は、都市型新築戸建住宅「ブライト」シリーズの供給という単独事業と、同社が企画開発の主体となって施工会社や販売会社と協力する共同事業を行っている。「ブライト」シリーズでは、ファミリー層の子育て環境に適した立地や都心部の生活利便性に優れた付加価値の高い立地を厳選して取得し、同社建築企画部が中心となって建物の居住性と品質にこだわった機能的でデザイン性の高い住宅の企画を立てている。設計・施工は外部の協力会社に発注し、仲介会社などを通じて初めてマイホームを持つユーザーを中心に販売している。共同事業では、敷地面積約10,000m²の生産緑地を67棟の戸建と2つの公園を有する一体街区として開発する千葉県柏市のプロジェクトにおいて、同社が開発許認可と街区計画などを主導し、建築と販売を共同事業先に委託する事業を行っている。ほかに、市川市や中野区、葛飾区、世田谷区においても多棟数の共同事業に参画している。昨今の歴史的な低金利や住宅ローン減税など税制優遇処置を背景に住宅分譲事業者の仕入活動が活発化したことで、地価が急騰し事業用地の確保が困難な状況となってきたため、当面、仕入・開発企画力を生かせる共同事業に重心を移して事業を展開する方針である。

(4) その他の事業

同社は新築マンション開発事業、リノベーション再販事業、新築戸建・宅地開発事業のほかにも、不動産を開発し新たな価値を創造する事業を展開している。具体的には東京23区を中心とした住環境や生活利便性の高い立地で、低層の資産運用型新築テラスハウスの供給を行っている。ワンルームタイプからメゾネットタイプまで、多様なプランで様々な賃貸ニーズに応えてきたが、資産運用型の新築集合住宅の事業に関しては現在、新築マンション開発事業に軸足を移している。事業用地販売事業では、瑕疵免責や境界未取得、権利調整など諸事情のある土地を購入し、これまで培ってきた経験や取引先の協力によって物件価値を高め、マンション、ホテル、オフィスなどの事業用地としてディベロッパー各社に販売している。また、自社仕入や企画開発力を生かした土地活用のコンサルティング事業も行っている。所有する土地を有効に活用したいオーナーに対し、アパート・マンションや駐車場、トランクルームの経営など、土地の可能性を最大限に引き出す最も有効な方策や提案を行っている。併せて、有効活用のための周辺地権者との一体開発による権利調整や、オーナーの意向に沿った等価交換などの提案、税務面のフォローなどにも対応している。こうしたノウハウがあることから、千葉県柏市のプロジェクトや川崎市戸手4丁目北優良再開発事業の官民一体プロジェクトで、地権者の取りまとめや事業企画、共同事業者の組成といったプロジェクトマネジメントが遂行できた。今後もプロジェクトマネジメントを中心に、コンサルティングフィーによる収益機会を広げる方針である。

ESG 経営を実業に取り入れる

3. ESG 関連事業

同社は、再生可能エネルギー事業や様々な取引先企業と連携して暮らしを豊かにする ESG や SDGs への取り組みを実業として強化しており、人々が明るく笑顔で暮らせる住まいづくりと豊かな社会の創造を目指している。再生可能エネルギー事業は、ESG 関連事業の主軸となっている事業である。東日本大震災以降、原子力発電に依存しない電力確保が望まれるなか、CO₂ を排出することがない「太陽光発電」は環境に優しく安全でクリーンなエネルギーとして普及が急がれている。これを踏まえ、同社は2013年に太陽光発電施設第1号を稼働させて以来、社会への安定した電力供給を目指し、千葉県・茨城県を中心に全国27ヶ所の太陽光発電施設を保有運営している

京橋アートレジデンス | 2025年2月27日(木)
5536 TOKYO PRO Market | https://kyo-resi.jp/ir/

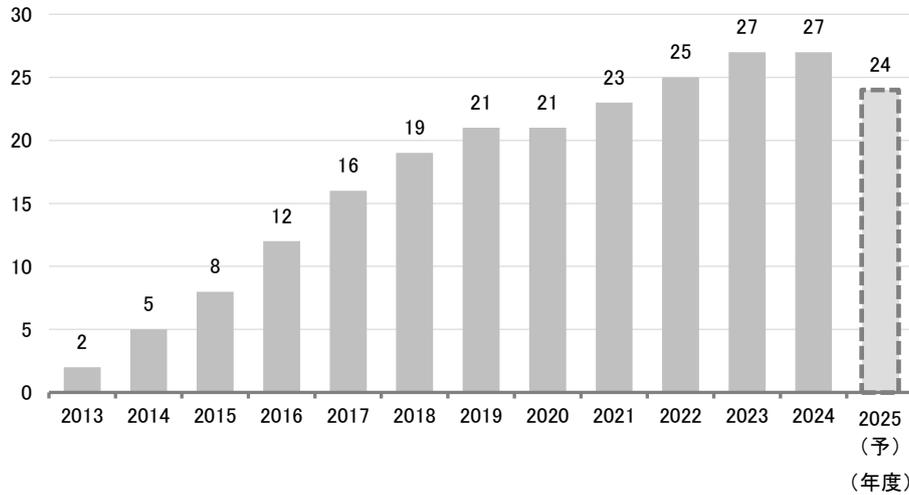
事業概要

全国 27ヶ所に展開する太陽光発電施設



出所：同社提供資料より掲載

太陽光発電施設数の推移



出所：同社提供資料より掲載

また、不動産開発創造事業で自社開発したマンションや戸建などの物件のうち、防音マンションやカーシェアなど新たな企画を導入した物件を中心に、自社で保有運営したりホテルや生活関連施設として賃貸する賃貸資産保有事業も展開している。ほかにもポートフォリオ経営と ESG 経営を意識して、住まいや暮らしに役立つ学習塾や幼児教育、児童養護施設、トランクルーム、コインランドリーといった安定資産を保有・運営している。これらにより快適な社会生活の実現に寄与する方針だが、さらに同社企業活動の安定化や今後の事業展開に生かす考えである。今後は、少子高齢化や人手不足など社会変化が急速に進むと予測されるため、高齢者支援などにも取り組む予定である。

事業概要

「社会に貢献できる創造力豊かな企業を目指す」という企業理念を持つ同社は、こうした ESG への取り組みを進めることで、笑顔で暮らせる住まいづくりと人々の心が通い合うコミュニティのある街づくりを行うとともに、法令を遵守し、人権や文化を尊重しかつ地球環境に配慮する方針である。さらに、「無から有を生み出す不動産創造企業」として成長し、「多世代の人達の笑顔を糧に人と社会に貢献できる企業」を目指す経営ビジョンを軸に、長期的にも ESG 経営を推進する考えである。

具体的には、Environment（環境への取り組み）において、同社は再生可能エネルギー事業で太陽光発電施設を保有運営している。Social（社会への取り組み）においては、単身者の生活に利便性を与えるコインランドリーの運営、地域の「かかりつけ薬局」を展開する企業や児童養護施設を運営する社会福祉法人への施設提供、子供地球基金「アートルースプログラム※」やジュニア世代のフットサル大会のサポート、若手アーティストを支援するとともにアートを暮らしのなかに生かすアートギャラリープロジェクトの実施など、住まいや暮らしに関連した様々な事業に取り組んでいる。Governance（ガバナンスの基本的な考え方）においては、経営目標の達成に向け、グループ内の監督機能、業務執行機能、監査機能を明確化することで経営監視機能の強化に努め、リスク管理やコンプライアンスの徹底を図っている。

※ アートルースプログラム：アートを通じて傷ついた子供たちの心のケアや表現することへの大切さを伝える活動。

ネットワーク、商品力、事業展開力に強み

4. 同社の強み

同社の強みは、ネットワーク、商品力、事業展開力にある。ネットワークはさらに、推進力、企画力、監理力、一気通貫した体制といった強みにもつながっている。こうした強みを背景に、東京23区内の住環境や生活利便性、賃貸需要の高い立地に、4～5階建て、8～14戸数という、他社があまり手を出さないニッチな不動産を開発、富裕層にとって手頃で優位性の高い3億円～5億円という価格で販売することで、高い事業収支率を達成している。また、そうした強みは認知度と信用度向上の源泉にもなっており、同社の成長を支えている。

京橋アートレジデンス | 2025年2月27日(木)
 5536 TOKYO PRO Market | <https://kyo-resi.jp/ir/>

事業概要

ネットワークは、ニッチな新築マンションを建設できる施工業者など協力会社とつながることで、開発から販売までおおむね2年という短期間で事業を展開する推進力、同社内の建築企画部を中心にグループ企業や協力会社を巻き込んだ企画力、用地取得から設計施工、販売・賃貸に至る協力会社に対する監理力という強みを生みだし、さらに開発から販売までの一貫通貫した体制の構築にもつながっている。ネットワークはさらに、知名度や信頼が高まるにつれ不動産仲介業者や銀行、証券会社、税理士事務所、会計事務所との関係も太くしている。同社とこうした企業・事務所はターゲットがともに富裕層であり、同社が顧客を紹介してもらうだけでなく、同社との取引によって顧客に金融や税務、運用、資産処理などのニーズが発生するため、相互補完の関係にもある。また、顧客紹介などの点で富裕層とのネットワーク、情報交換の点で同業とのネットワークも強みと言える。特に同業とは、一般的な競合関係に陥ることも多いが、資産形成用一棟収益マンションという競合が起きるにはニッチ過ぎる市場においては、顧客情報や販売価格情報など情報交換を行うことで共存共栄が図られている。同社業態に近い新築投資用マンションのタスキが2024年4月に資産運用型の新日本建物と合併してより大きな共同持株会社タスキホールディングス<166A>となったが、同社にとって脅威というより情報力強化の点でメリットが大きい。同社はこうしたネットワーク力をさらに強めるため、共同事業、事業提携、資本提携など取引先との関係強化を目的に2024年4月に情報開発部を新設した。さらに同年6月、証券関連事業と中古不動産再生など不動産関連事業を併営するあかつき本社<8737>と提携し、資産形成用収益賃貸マンションを共同開発する予定で、富裕層ネットワークの強化も期待される。

しかし、商品力や事業展開力がなければ、こうしたネットワークも生かすことができない。このため同社は、トランクルームやカーシェアを設置したり、防音マンション「ラシクラス (RASICLAS)」を供給する(株)らしくと提携してミュージシャンやユーチューバー、ゲーマーからのニーズが高い防音マンションを開発するなど、企画力やデザイン性、資産価値の高い商品を安定供給できるよう商品力を強化している。また、不動産テック企業と提携することで不動産開発にDXを導入するなど生産性と効率性の高い事業展開を行っており、相対的に高い事業収支率を実現している。同社は、シナジーを考慮したうえでスタートアップ投資を行っており、2024年6月オンライン上のロケーション情報を管理するDXを得意とする(株)エフェクチュアルに投資し、事業展開力の強化を図っている。さらに、リノベーション再販事業において、多様化するニーズに対応したリノベーション住宅開発や省エネ住宅など事業領域の拡大を目的に(一社)リノベーション協議会に入会した。ESG関連事業においても、環境課題や社会課題に継続的に取り組むことで様々な企業と関係を構築し、ネットワークを強化している。

人材の確保・育成と資金調達の多様化が課題

5. 同社の課題

企業規模が拡大するなか、強みをさらに発揮するためには、人材の確保と育成及び資金調達の多様化が課題になる。東証 TOKYO PRO Market 上場によって管理面の人材が補強でき、内部統制やリスク管理体制の整備・強化及びコンプライアンスの徹底は進んだ。今後は、ニッチで参入企業が少ないため開発余地が非常に大きい新築マンション開発事業及びニーズが急速に強まっているリノベーション再販事業において、開発や企画の人材を増強する計画である。また、総資産 105 億円に対し在庫が 65 億円、借入金が 82 億円という財務体質（2024 年 11 月期末）も課題と言える。在庫自体がプロジェクトとして資金調達と紐付いていること、金融機関とのネットワークが固くなったことから、今後も借入金と在庫を増やすことで事業規模の拡大が可能と考えられる。ただし、在庫と紐付いているとはいえ借入金の大きさはリスクと言える。財務的にも、在庫の安定的収益化（在庫回転率の引き上げ）、資産の入れ替え、直接金融などによって、将来的に財務体質を向上させる必要があると思われる。同社は現状、こうした課題の解消に向けて動いているところである。

業績動向

一棟収益マンションの販売が好調で、2ケタ増収増益

1. 2024年11月期の業績動向

2024年11月期の業績は非常に好調で、売上高 6,567 百万円（前期比 43.6% 増）、営業利益 946 百万円（同 26.8% 増）、経常利益 739 百万円（同 17.3% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 510 百万円（同 22.1% 増）と 2ケタ増収増益となった。期初予想との比較では、売上高で 203 百万円未達となったが、営業利益で 88 百万円、経常利益で 36 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で 47 百万円の過達となった。

2024年11月期業績

（単位：百万円）

	23/11 期		24/11 期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	4,574	100.0%	6,567	100.0%	43.6%
売上総利益	1,420	31.0%	1,680	25.6%	18.3%
販管費	673	14.7%	733	11.2%	8.9%
営業利益	746	16.3%	946	14.4%	26.8%
経常利益	630	13.8%	739	11.3%	17.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	418	9.1%	510	7.8%	22.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

京橋アートレジデンス | 2025年2月27日(木)
5536 TOKYO PRO Market | <https://kyo-resi.jp/ir/>

業績動向

日本経済は、雇用・所得環境の改善やインバウンド需要の回復などを背景に緩やかな回復基調が続く一方、中国の不動産市場停滞、ウクライナ情勢の長期化、緊迫化する中東情勢といった地政学リスクや日銀による金融政策の見直しなどにより、先行き不透明な状況が続いている。当社が属する不動産業界は、世界全体の不動産投資が弱含むなか国内は2ケタ増となり、引き続き継続的な成長を示している。また、安定収益が期待できる都内の一棟収益マンションに対する需要は、建築資材の高騰、人員不足や働き方改革を背景とした工期の長期化などによる建築工事費の高騰に留意する必要があるものの、富裕層や国内投資家に加えて日本の低金利と円安を享受したい海外投資家により活発化している。東京23区の賃貸マンション市場も、継続的な都心部への人口流入数増加や分譲マンション価格の高騰などにより賃貸需要が増加、シングル向け、デュクス向けともに家賃が上昇するなど堅調に推移している。このような環境下、当社は、東京23区において一棟収益マンション「CASA:カーサ」シリーズの開発に注力して事業基盤の強化に積極的に取り組むとともに、あかつき本社と提携して証券会社の持つ富裕層向けの販売を強化した。

この結果、売上高は新築マンション開発事業がけん引する形で大きく伸びた。利益面では、売上総利益率は下がったが、これは建設資材や人件費が高止まるなかでコロナ禍によって低位にあった地価が上昇したことが要因で、標準的な水準に戻ったといえる。販管費率は低下傾向が続いているが、ベースアップや賞与増など人件費は増加しているものの、固定費が大きく伸びる態でないことが背景にある。ただし、今後業況拡大とともに人件費や業務委託費は増加するものと思われる。営業外損益で支払利息が増加したが、これは金利が上昇したためではなく、プロジェクト数が増加したことによる。なお、期初予想に対して売上高が未達になったのは、新築マンションの一部を販売から賃料収入を目的とした保有へとシフトしたことが要因である。営業利益が過達になったのは、販売価格が仕入時の予定より上昇したことが要因である。

新築マンション開発事業が好調、リノベーション再販も強いニーズ

2. セグメント別の業績動向

セグメント別の業績は、不動産開発創造事業が売上高6,322百万円（前期比45.8%増）、セグメント利益1,281百万円（同21.6%増）、ESG関連事業が売上高244百万円（同2.4%増）、セグメント利益57百万円（同9.2%減）となった。不動産開発創造事業は、新築マンション開発事業がけん引した。

2024年11月期セグメント別業績

（単位：百万円）

【売上高】	23/11期		24/11期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
不動産開発創造事業	4,335	94.8%	6,322	96.3%	45.8%
ESG関連事業	239	5.2%	244	3.7%	2.4%

【営業利益】 (調整前)	23/11期		24/11期		増減率
	実績	利益率	実績	利益率	
不動産開発創造事業	1,053	24.3%	1,281	20.3%	21.6%
ESG関連事業	63	26.7%	57	23.6%	-9.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

京橋アートレジデンス | 2025年2月27日(木)
5536 TOKYO PRO Market | <https://kyo-resi.jp/ir/>

業績動向

不動産開発創造事業では、一棟収益マンション開発において、東京23区を中心に既存エリアを深掘りしたことで、主要ブランドである「CASA：カーサ」シリーズ14棟（前期比4棟増）の引き渡しにつながった。当初、16棟の引き渡しを予定していたが、いずれも利回りが良好なため、新たな企画を導入した物件を中心に保有に回すこととした。このため、売上高は当初予想と比べて未達となったが、販売価格が上昇していることもあって利益面では全体の収益をけん引する格好となった。新築戸建・宅地開発事業においては、東京都武蔵野市の戸建分譲開発「ブライトハウス武蔵野西久保」2棟及び東京都杉並区高井戸東の宅地分譲開発4区画の引き渡しを行った。リノベーション再販事業においては、東京都港区高輪のヴィンテージマンション2区画、中央区月島の区分所有1戸（コンパクトマンション）、江東区亀戸の同社が運用していた旅館1棟の引き渡しを行った。ヴィンテージマンションのリノベーション再販はニーズが非常に強いが、新築マンション開発事業に経営資源を集中していることもあり、今後しっかりと体制を構築する方針である。

ESG関連事業では、生活関連施設の保有事業において、東京都墨田区「CASA PIAZZA 浅草本所（9戸）」と葛飾区の「CASA GRAZIE 新小岩（10戸）」を、資産性、利回りともに良好のため、一棟収益マンション開発から自社保有に切り替えた。一方、保有資産が多くなってきたことから、資金効率などを考えて資産の入れ替えを進める予定で、今後、再生可能エネルギー事業で展開する太陽光発電について、新たな開発も進めるが、それ以上に売却を増やす考えである。もちろんSDGsの考え方を維持しており、学習塾や幼児教育、児童養護施設など暮らしに役立つ各事業は継続する方針である。

引き続き一棟収益マンションが業績をけん引

3. 2025年11月期の業績見通し

同社は2025年11月期の業績に関して、売上高8,149百万円（前期比24.1%増）、営業利益1,361百万円（同43.7%増）、経常利益1,138百万円（同53.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益744百万円（同45.7%増）と2ケタの増収増益を予想している。引き続き一棟収益マンションが業績をけん引する見込みである。

2025年11月期の業績見通し

（単位：百万円）

	24/11期		25/11期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
売上高	6,567	100.0%	8,149	100.0%	24.1%
営業利益	946	14.4%	1,361	16.7%	43.7%
経常利益	739	11.3%	1,138	14.0%	53.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	510	7.8%	744	9.1%	45.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

日本経済は回復傾向にあるものの、不安定な国際情勢や金融市場が続くことが予測されている。一方で、国連による提唱を契機に世界的潮流として持続可能開発目標（SDGs）への取り組みが活発になっている。一棟収益マンションの販売については、富裕層の資産運用や相続税対策、事業会社の新たな収益機会の確保、外国人の参入などにより底堅い需要が継続すると予想される一方、地価や建築費の上昇、金利の先高観がこれらの需要を押し下げる懸念もある。このような環境下、同社は、社会に貢献できる創造力豊かな企業を目指すという企業理念の下、不動産開発創造事業を通じて様々な世代の快適な社会生活の実現に寄与するとともに、ESG 関連事業では再生可能エネルギー事業を中心にカーボンニュートラル社会の実現に向けて努力する考えである。

売上面では、新築マンション開発事業で、引き続き東京 23 区を中心に資産価値の高い収益マンションの開発に注力する方針で、一棟収益マンション 16 棟を完工、うち 15 棟を引き渡して 1 棟を保有に回す予定である。この際、防音マンションやトランクルーム、カーシェアといった付加価値化を進めるなど主力商品の「CASA:カーサ」シリーズの商品企画力をさらに強化するとともに、活発化するインバウンドに合わせ、市況を注視しながら、ホテル・民泊といった提携先との連携や一棟収益マンションのホテルへの転用なども進める予定である。前期に実績を挙げることができたリノベーション再販事業では、1 棟のリノベーションを計画、第 2 の柱に育成するため事業拡大に向けて徐々に踏み出す考えである。このほか ESG 関連事業では、太陽光発電施設の売却や賃料収入の増加を予定している。利益面では、売上総利益率は平常化した前期と同水準、販管費率は引き続き固定費を抑制するため改善が見込まれる。この結果、事業拡大に伴って支払利息は増加するが、大幅な増収増益の見通しとなった。

■ 中期成長イメージ

新築マンション、リノベーション、M&A を強化

1. 今後の事業展開

不動産開発創造事業において、同社は今後も引き続き、新築マンション開発事業とリノベーション再販事業の強化を図り、シナジー目的で必要があればスタートアップ企業への出資など M&A も推進する方針である。新築マンション開発事業では、人員体制や社外ネットワークを継続的に強化することで、東京 23 区を中心に開発数を月 2 棟のペースで増やす方針である。特に新宿、池袋、上野、品川など知名度の高いエリアでの供給を増やすことで顧客層を拡大するほか、富裕層、海外投資家向けの商品ラインナップの強化を図り、資産形成用一棟収益マンションのマーケットにおける地位確立を目指す。リノベーション再販事業では、同社の企画力が生かしてニーズも強い、住居やオフィス、店舗などの一棟リノベーションと高額ヴィンテージマンションを強化する方針である。現状、経営資源を主に新築マンション開発事業に投下しているが、今後は、リノベーション再販事業の体制整備にも投下する予定だ。そのほか、スタートアップ企業への出資や提携については、Next AI (株) などすでに事業シナジーの生じているケースもあるため、既存事業とのシナジーや事業領域の拡大につながる M&A については、積極的に展開する予定である。

中期成長イメージ

このほかの事業に関しても、情勢を見ながら着実に展開する方針である。新築戸建・宅地開発事業については、共同事業を中心とした開発を推進する予定だが、土地の取得費用が高騰しているためマンション開発に比べると抑制傾向が続く見込みである。企画力や推進力を生かせる不動産コンサルティングやプロジェクトマネジメント事業については拡大を図り、オフィス、商業、医療などの複合開発を行う考えである。新たな展開としては、不動産小口化やクラウドファンディングによる個人の資産形成用商品を品揃えし、認知度を高める取り組みがある。一方、ESG 関連事業においては、再生可能エネルギー事業や賃料収入を目的とした保有事業を継続し、暮らし関連事業で地域貢献など環境や社会課題解決への取り組みを広げる予定である。

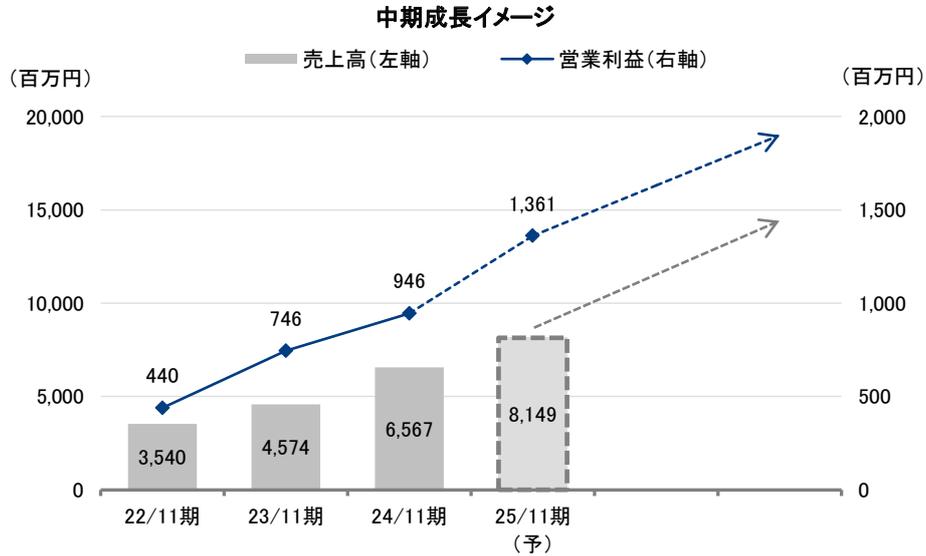
中期 2 ケタ成長も、人員や資金など戦略的対応が必要

2. 中期成長イメージ

同社は、中期的に上記のような形で事業を展開する考えである。特に主力の新築マンション開発事業では、現在の進捗から見ると遠からず年間 20 件以上の引き渡しが視野に入ってくると考えられ、引き続き同社の成長をけん引すると見られる。敷地面積など条件によっては、従来のマンションよりワンサイズ大きいミドルクラスの新築マンションや分譲マンションへと領域を拡大する可能性もある。一棟賃貸マンションのリノベーション再販のシリーズ化やヴィンテージマンションの区分リノベーション再販といった新しい取り組みも、少しずつ軌道に乗っていくことが予想されるため、成長に寄与できそうな新たな取り組みについては引き続き果敢にチャレンジする考えである。一方、利益面では、成長やマーケットポジション確立に向けてコストが先行する場面もあろうが、固定費が每期大きく増加するとは考えにくいので、中期的に 2 ケタ成長を期待したい。

ただし、企業規模の拡大に伴って、人員・組織の強化や資金調達方法の改善は避けて通れず、戦略的な対応が必要となろう。人員・組織の強化には採用を増やすことが必要で、実際に同社は足もとでトライしているところである。資金調達に関しては、従来の借入偏重から資産の入れ替えや直接金融についても検討しているが、実際に同社は足もとで太陽光発電施設の売却に向けて一部の資産入れ替えを始めた。また、初配当も行っており、条件が満たされれば東証スタンダード市場への上場を検討すると思われる。成長戦略やこうした戦略的対応を包括した中期経営計画の策定が待たれるところだ。

中期成長イメージ



出所：決算短信によりフィスコ作成

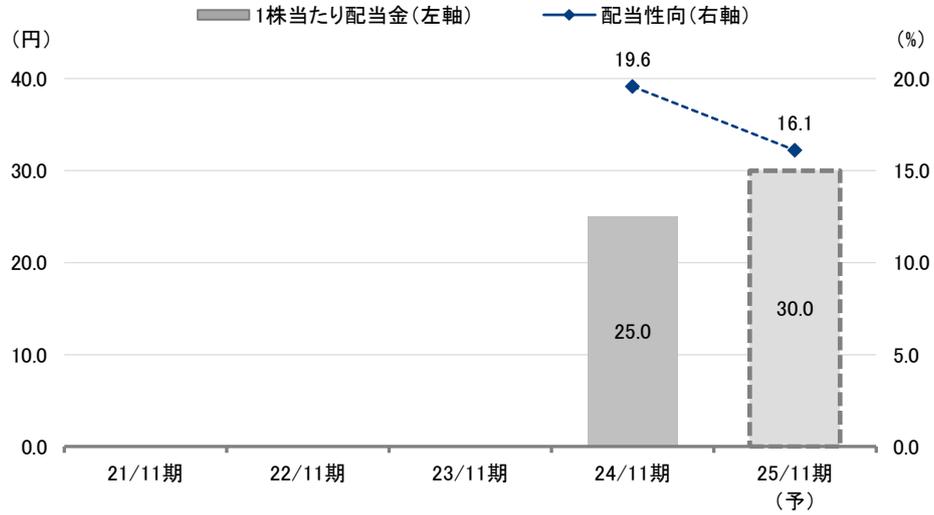
株主還元策

初配当に続き、2025年11月期も配当を継続

同社は、株主に対する利益還元を経営上の重要政策として認識し、業績の状況、取り巻く環境及び中長期における財務体質の展望を勘案し、継続的かつ安定的に実施することを基本方針としている。配当を行う場合、期末配当の年1回の剰余金の配当を行う方針であり、剰余金の配当の決定機関は、株主総会である。現在は成長過程にあるため、内部留保の充実を図るとともに、さらなる成長に向けて資金を有効活用することが株主に対する最大の利益還元につながると同社では考えている。今後の配当については、財政状態、経営成績及び事業計画を勘案し、内部留保とのバランスを図りながら実施を検討する。また、取締役会の決議によって、中間配当を行うことができる旨を定款に定めている。以上の配当方針により、同社は2024年11月期において1株当たり配当金25.0円の初配当を実施する。2025年11月期は1株当たり配当金30.0円を予定している。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp