

利益面は順調、民間受注の拡大が利益率改善を牽引

Q2 Follow-up

2026/5期Q2業績 | 26/5期Q2業績の売上高は前年同期比-11.9%減の7,380百万円、営業利益は同+2.9%の814百万円となった。四半期ベースの営業利益増減率は、Q1が同-36.2%だったのに対し、Q2は同+23.6%と改善に転じた。Q1は事業ソリューション領域において、前期に計上した一過性の大型案件の反動減の影響を受けたが、Q2累計では当該影響を吸収し、順調に推移した。また、主力の建設コンサルタント領域では、Q2累計で売上総利益率が33.7%（同+2.9pt）と大きく改善した。改善要因は、1) 技術者単価の上昇、2) 利益率の高い案件構成比の上昇、3) 契約の見直し（長期案件においても毎期単価の見直しを行える形態に順次変更）による採算改善、など。会社計画に向け、特に利益面は順調な進捗と評価できよう。

注目点 | 同社の26/5期Q2累計の受注高は前年同期比-0.9%の9,887百万円と概ね横ばいとなった。一方で、民間向け受注比率は前年の43%から51%へと大きく上昇している。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の構成比上昇は、受注高が横ばいながらも、既に利益率改善という形で業績面に顕在化し始めている。官庁向けについては、政府投資額の低成長を背景に業務量拡大余地が限定的な環境が続いている一方、民間需要は堅調に推移している。このため、26/5期Q2以降も採算性の高い民間比率の上昇が継続した場合、利益率の改善トレンドは構造的に持続する可能性が高い。SIRでは、1) 民間向けの長期案件の受注が既に顕在化していること、2) 26/5期Q2累計で特に利益面の進捗良好であること、3) 受注環境を踏まえ民間が引き続き主体となる可能性が高いこと、等を踏まえると、利益面では会社計画を上回る展開も期待できると見ている。

株価インサイト | 26/5期Q2決算発表後、建設コンサルタント領域の利益面の順調さから同社の株価は上昇したとSIRは見ていている。バリュエーション面では、26/5期のEPS予想を前提としたPERは13.0倍（1/28終値）と、同業他社平均（12.5倍）と概ね同水準にある。足元では建設コンサルタント領域において民間向け受注比率の上昇を背景とした受注構成の改善が進んでおり、価格決定の自由度が高く、採算性に優れる案件の増加が利益率改善に寄与している状況にある。今後、特に利益面で会社計画を上回る可能性が高まった場合には、業績の高進捗を背景とした増配期待が株価評価のカタリストとなる可能性があるとSIRは考える。同社の配当利回りは3.66%と同業他社平均（3.40%）を上回る水準にあり、利益成長とインカムの両面から投資魅力が高まる構図にある点は注目されよう。

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
2025/5期Q2	8,377	18.2	792	40.3	565	45.9	35.42	20.00
2026/5期Q2	7,380	-11.9	814	2.9	616	9.0	38.72	21.00

出所：同社IR資料よりSIR作成



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。

チームカバレッジ

research@sessapartners.co.in

2026/5期Q2実績



売上総利益率は前年同期比+4.8pの33.3%と改善

2026/5期Q2の売上高は前年同期比-11.9%の7,380百万円、営業利益は同+2.9%の814百万円となった。四半期ベースの営業利益増減率は、Q1が同-36.2%だったのに対し、Q2は同+23.6%と改善に転じた。Q1は事業ソリューション領域において、前期に計上した一過性の大型案件の反動減の影響を受けたが、Q2累計では当該影響を吸収し、順調に推移した。また、当該大型案件は低収益案件であったことから、Q2累計の売上総利益率は33.3%と大幅に改善している。

主力の建設コンサルタント領域は、売上高が6,764百万円（前年同期比+1.7%）、売上総利益が2,318百万円（同+12.5%）、売上総利益率が33.7%（同+2.9pt）と、特に利益面が順調に推移した。利益率の改善要因は、1) 技術者単価の上昇、2) 利益率の高い案件構成比の上昇、3) 契約の見直し（長期案件においても毎期単価の見直しを行える形態に順次変更）による採算改善、などが寄与している。

受注動向については、受注高が前年同期比-0.9%の9,887百万円、受注残高が同+1.3%の11,965百万円となった。建設コンサルタント領域では、地理空間情報や環境の受注が増加した一方、まちづくりや設計分野は伸び悩んだ。全体では、官公庁向けの受注はやや鈍化している様子だが、民間向けの引き合いは順調であり、両者が相殺される形となっているとSIRは推察する。

26/5期の会社計画（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。Q2累計の業績進捗率は、売上高が43.4%、営業利益が40.7%と、営業利益は過去5年間の平均進捗率（売上高42.1%、営業利益31.7%）を上回っている。1) 同社業績は下期偏重の傾向が強いこと、2) 建設コンサルタント領域の利益率改善要因には持続性が見込まれることを踏まえると、特に利益面は順調な推移と評価できよう。

四半期の業績推移

項目	単位	24/5				25/5				26/5	
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
売上高	百万円	2,727	4,362	3,669	5,727	3,959	4,418	3,625	6,095	2,944	4,436
前期比	%	10.8	18.0	1.6	-2.5	45.2	1.3	-1.2	6.4	-25.6	0.4
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	2,729	4,153
前期比	%	5.9	18.9	3.4	-2.4	5.8	0.6	-2.5	9.1	6.1	-0.9
受注高	百万円	6,114	3,632	2,489	4,028	6,245	3,503	2,479	4,373	6,122	3,516
前期比	%	9.7	-3.3	-3.8	8.5	2.2	-3.6	-0.4	8.6	-2.0	0.4
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	11,474
前期比	%	12.7	4.7	2.8	8.2	5.9	4.2	5.4	5.7	1.1	2.2
事業ソリューション	百万円	297	195	207	243	1,387	225	247	111	216	283
前期比	%	91.7	2.6	-24.7	-4.8	399.1	18.0	22.5	-60.1	-85.9	28.6
売上総利益	百万円	863	1,351	1,257	2,053	1,064	1,325	1,249	2,104	968	1,487
前期比	%	18.5	15.8	7.9	-3.2	23.3	-1.9	-0.6	2.5	-9.1	12.2
売上比	%	31.6	31.0	34.2	35.8	26.9	30.0	34.4	34.5	32.9	33.5
建設コンサルタント	百万円	-	-	1,202	1,939	810	1,270	1,198	2,068	915	1,403
前期比	%	-	-	-	-	-	-	-0.3	6.7	13.0	10.5
売上比	%	-	-	34.7	35.4	31.5	30.3	35.5	34.6	33.5	33.8
事業ソリューション	百万円	-	-	55	114	253	56	50	36	52	84
前期比	%	-	-	-	-	-	-	-9.1	-68.4	-79.4	50.0
売上比	%	-	-	26.6	47.0	18.2	24.8	20.2	32.6	24.1	29.6
販管費	百万円	835	815	774	1,257	790	808	826	1,382	793	847
前期比	%	14.6	10.3	7.5	-1.6	-5.4	-0.9	6.6	9.9	0.4	4.9
売上比	%	30.6	18.7	21.1	22.0	19.9	18.3	22.8	22.7	26.9	19.1
営業利益	百万円	29	536	482	796	275	518	423	722	175	640
前期比	%	16,244.6	25.3	8.7	-5.6	860.2	-3.4	-12.3	-9.3	-36.2	23.6
売上比	%	1.0	12.3	13.1	13.9	6.9	11.7	11.7	11.8	6.0	14.4

出所：同社IR資料よりSIR作成

民間向けの受注拡大が利益率改善を牽引

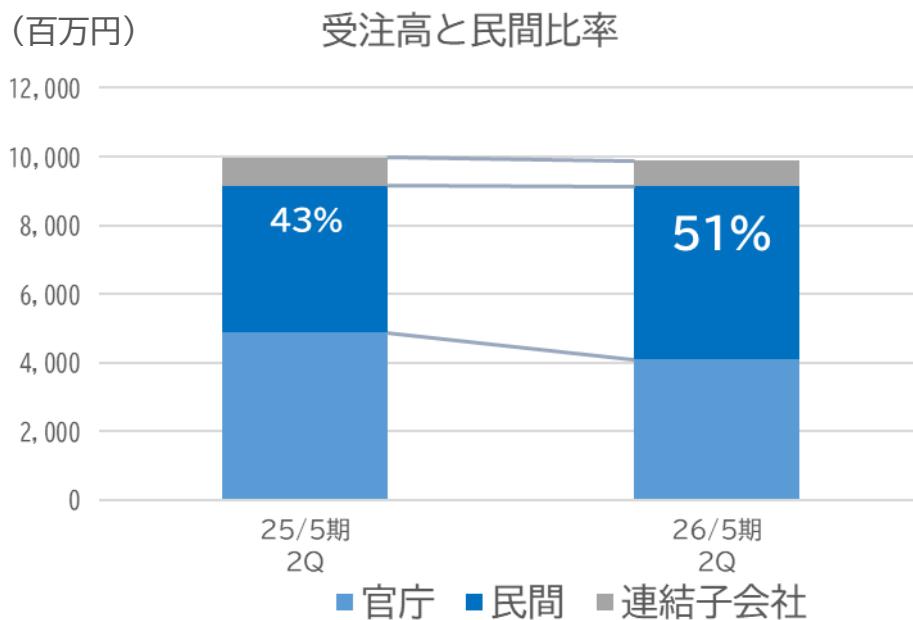
同社の26/5期Q2累計の受注高は前年同期比-0.9%の9,887百万円と概ね横ばいとなった。一方で、民間向け受注比率は前年の43%から51%へと大きく上昇している。価格決定の自由度が相対的に高く、採算性にも優れる民間案件の構成比上昇は、受注高が横ばいながらも、既に利益率改善という形で業績面に顕在化し始めている。

官庁向けについては、政府投資額が+1~2%程度の低成長にとどまる。一方、国土交通省が定める技術者単価は近年+5%前後で推移しており、単価上昇を織り込んだ場合、業務量（人月）の拡大余地は限定的な環境が続いていると考えられる。民間向けについては、民間投資額が+5%前後と堅調に推移している。このため、建設コンサルタント各社にとって、価格決定の自由度が高い民間向け受注の取り込みが収益拡大の鍵になるとSIRは見ている。

同社は官公庁・民間双方のバランスが取れた事業ポートフォリオを有しており、特定分野への依存度が低い。加えて、まちづくり分野に特化した事業展開を背景に民間実績も豊富であり、民間比率の高さは同業他社と比較した際の業績安定性を下支えする要因と評価できる。

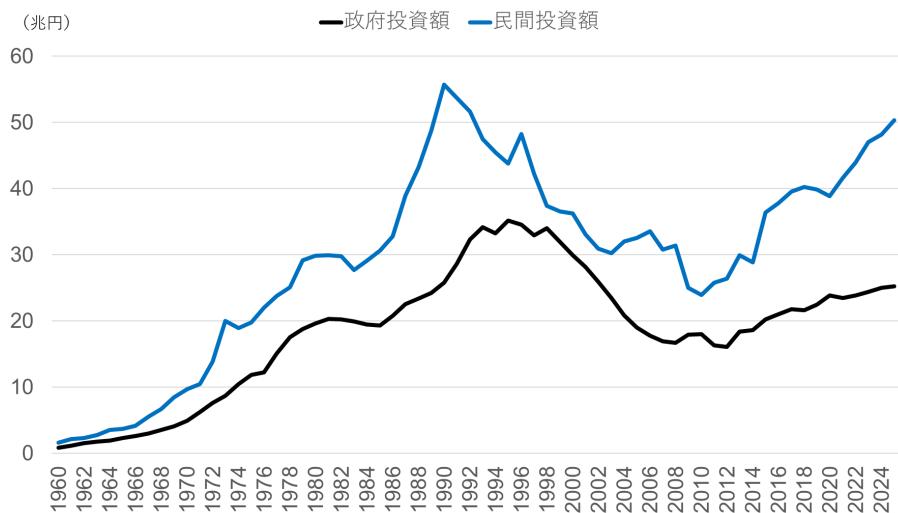
26/5期Q2以降も官庁向けの業務量の拡大余地が限定的な状況が続く可能性がある一方、採算性の高い民間比率の上昇が継続した場合は、利益率の改善トレンドが構造的に持続する可能性が高い。SIRでは、1) 民間向けの長期案件の受注が既に顕在化していること、2) 26/5期Q2累計で特に利益面の進捗良好であること、3) 受注環境を踏まえ民間が引き続き主体となる可能性が高いこと、等を踏まえると、利益面では会社計画を上回る展開も期待できると見ている。

オオバの官庁・民間向け受注高の内訳

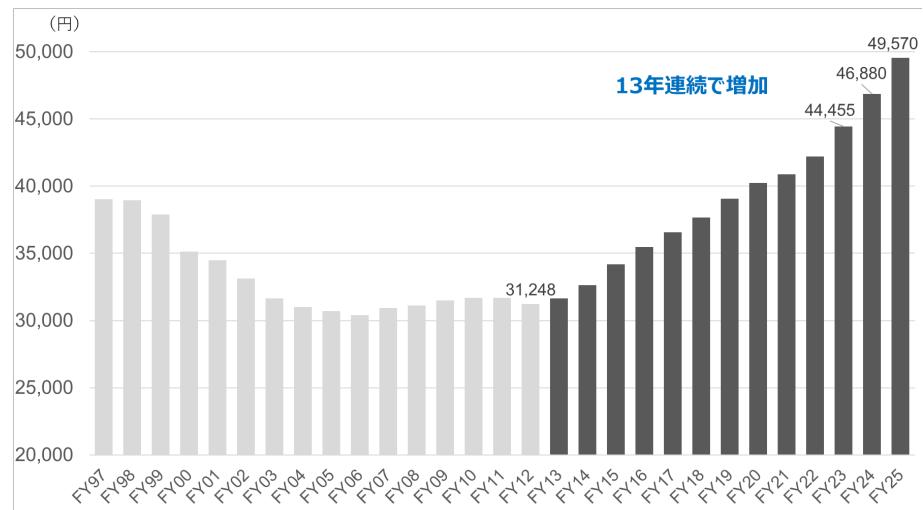


出所：同社IR資料よりSIR作成

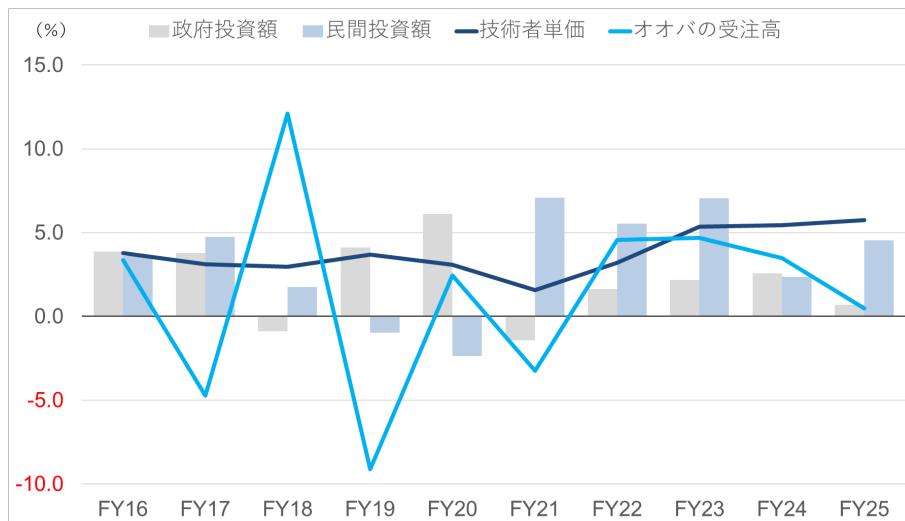
政府・民間の建設投資額の推移



設計業務委託等技術者単価（基準日額）の推移



国内の政府・民間建設投資額と技術者単価、同社受注高の増減率



出所：国土交通省および同社IR資料よりSIR作成

株価インサイト

Q2決算後の株価は上昇、利益率改善の進展と増配期待が評価軸

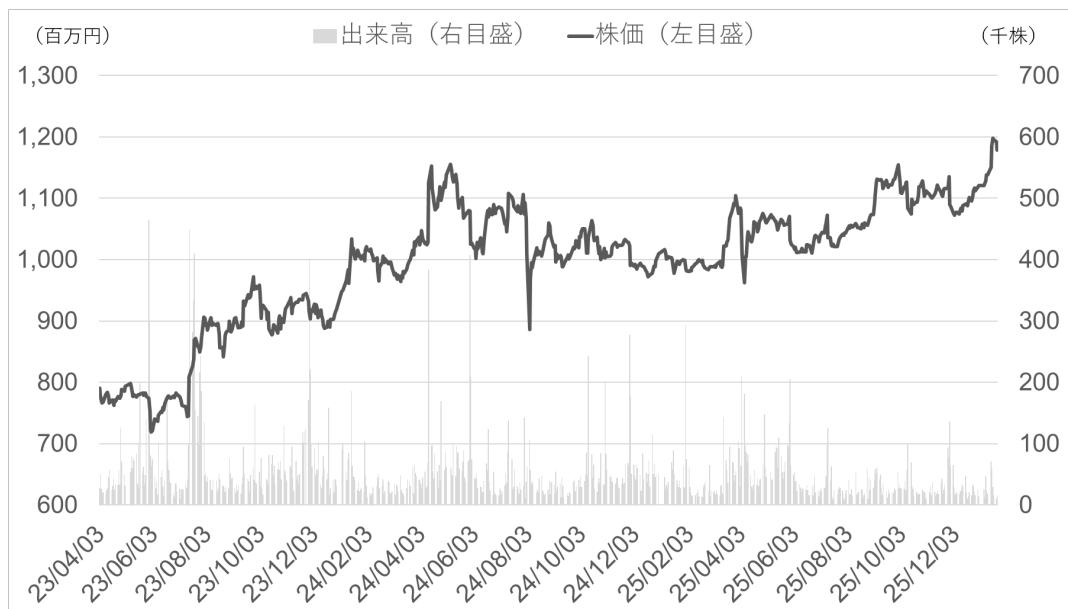
26/5期Q2決算発表後、同社の株価は上昇した。Q2累計では建設コンサルタント領域において特に利益面が順調に推移し、前期Q1に計上した事業ソリューション領域における一過性の大型案件の反動減の影響を吸収した点が、市場ではポジティブに評価されたとSIRは見ている。

バリュエーション面では、26/5期のEPS予想を前提としたPERは13.0倍（1/28終値）と、同業他社平均（12.5倍）と概ね同水準にある。足元では建設コンサルタント領域において民間向け受注比率の上昇を背景とした受注構成の改善が進んでおり、価格決定の自由度が高く、採算性に優れる案件の増加が利益率改善に寄与している状況にある。需要動向を背景とした受注の質的改善に加え、技術者単価の上昇や契約の見直しといった利益率改善要因はいずれも持続的な側面を有するとSIRは考える。

このため、民間向け受注の拡大に伴う利益率改善トレンドが継続し、利益面で会社計画を上回る可能性が高まった場合には、業績の高進捲を背景とした増配期待が株価評価のカタリストとなる可能性があるとSIRは考える。同社の配当利回りは3.66%と同業他社平均（3.40%）を上回る水準にあり、利益成長とインカムの両面から投資魅力が高まる構図にある点は注目されよう。

また、中期的な観点では、14期連続で営業増益を達成してきた持続成長力、総還元性向60%という高い株主還元方針、ROE10.7%・自己資本比率71.0%に裏打ちされた資本効率性・財務健全性を背景に、中長期投資においても魅力的な材料が揃っている点が特徴である。

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 (1/28) 円	発行済 株式数 百万株	時価総額 (1/28) 百万円	PER FY24 倍	FY25 倍	FY26E 倍	EPS成長率 FY24 % FY25 % FY26E %	営業利益率 FY24 % FY25 % FY26E %
9765 オオバ	オオバ	5月	1,146	15.9	18,273	12.3	12.2	13.0	25.4 0.0 5.3	11.2 10.7 11.8
各社平均						-1.6	10.3	12.5	6.7 -108.8 -1.5	8.4 8.6 8.7
2153 E・Jホールディングス	E・Jホールディングス	5月	1,793	15.7	28,144	8.7	7.7	9.5	-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	オリエンタルコンサルタンツHD	9月	3,260	12.1	39,549	6.3	7.6	10.2	-9.7 48.7 0.5	5.4 5.9 6.0
9233 アジア航測	アジア航測	9月	1,228	18.2	22,304	8.6	11.8	11.0	2.5 -5.4 12.6	7.1 6.9 6.7
9248 人・夢・技術グループ	人・夢・技術グループ	9月	1,540	9.0	13,786	-77.3	-	11.0	-115.8 -929.8 -	4.5 5.8 5.1
9621 建設技術研究所	建設技術研究所	12月	2,943	27.7	81,668	9.7	10.1	13.0	30.5 -10.3 -6.7	10.8 9.6 10.0
9755 応用地質	応用地質	12月	2,872	25.5	73,341	12.3	15.1	19.9	128.8 1.9 -15.5	4.3 5.9 6.0
9768 いであ	いであ	12月	4,160	7.1	29,699	6.3	7.2	12.4	-7.4 19.4 1.0	12.3 13.4 13.5

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	オオバ	5月	1.10	1.35	1.28	10.6	11.8	10.7	65.4	68.0	71.0	26.1	17.3	9.4
各社平均			0.84	0.85	0.90	9.5	8.7	9.5	63.5	64.4	62.3	20.3	16.4	9.1
2153 E・Jホールディングス	E・Jホールディングス	5月	0.78	0.82	0.72	10.6	9.7	9.6	76.2	78.7	65.5	42.7	46.0	27.1
2498 オリエンタルコンサルタンツHD	オリエンタルコンサルタンツHD	9月	0.74	0.67	1.03	13.9	11.2	14.5	35.3	37.4	36.4	-5.5	-5.3	-10.9
9233 アジア航測	アジア航測	9月	0.69	0.78	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	人・夢・技術グループ	9月	1.15	0.74	0.72	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	建設技術研究所	12月	0.96	1.33	1.11	13.1	14.7	11.6	64.8	68.7	70.1	28.9	22.9	15.3
9755 応用地質	応用地質	12月	0.79	0.66	0.77	2.6	5.6	5.3	78.2	73.9	72.8	24.9	20.6	14.4
9768 いであ	いであ	12月	0.49	0.47	0.59	9.5	7.8	8.6	72.7	76.9	76.7	9.5	3.2	9.3

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	オオバ	5月	44.2	50.2	47.6	3.60	4.10	3.66	54.4	52.9	63.0	3.66	4.85	5.26
各社平均			34.5	39.0	41.4	3.91	3.91	3.40	57.1	-0.8	54.7	2.63	3.24	3.56
2153 E・Jホールディングス	E・Jホールディングス	5月	28.4	32.8	36.7	3.25	4.27	3.85	26.3	29.2	33.6	2.69	2.71	3.16
2498 オリエンタルコンサルタンツHD	オリエンタルコンサルタンツHD	9月	40.9	37.7	39.1	6.45	4.95	3.83	39.8	52.9	79.8	2.75	4.31	5.14
9233 アジア航測	アジア航測	9月	42.0	44.4	39.4	4.90	3.76	3.58	30.4	42.2	44.5	2.84	3.84	3.66
9248 人・夢・技術グループ	人・夢・技術グループ	9月	-	35.1	43.0	3.65	3.60	3.90	78.5	-292.1	-	3.13	2.76	2.76
9621 建設技術研究所	建設技術研究所	12月	27.7	30.9	30.2	2.85	3.05	2.55	24.1	41.2	30.9	2.97	3.79	3.39
9755 応用地質	応用地質	12月	34.7	50.5	59.7	2.83	3.34	2.99	188.7	44.0	101.0	1.72	1.91	2.64
9768 いであ	いであ	12月	23.3	30.0	35.1	3.72	4.18	2.84	14.9	23.3	30.0	1.30	1.75	2.48

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。

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