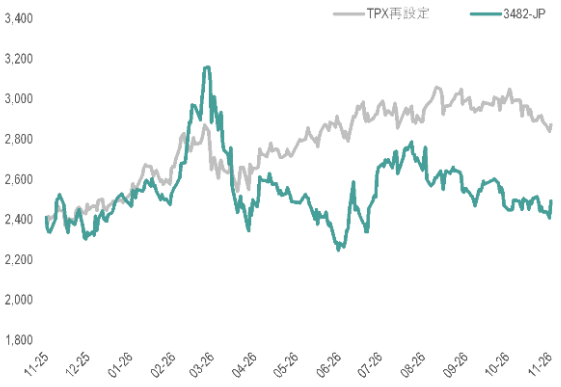
面談・コールご依頼はこちら

ロードスターキャピタル (3482)

取得は積極的、売却は時機を見極める

2026 年 11 月 6 日

株価: 2,315 円　　時価総額: 470 億円



出所:ブルームバーグ

2026 年 12 月期 3Q 決算アップデート

- **取得のペースは業績が示す以上に力強い** ー 3Q(7-9 月)は売却より物件の取得に軸足を置いた四半期であった。同社は東京の不動産市況が一段と良くなることを見据え、不動産投資事業で都心のオフィスビル 3 棟を取得し、不動産残高は過去最高を更新した。アセットマネジメント事業でも、機関投資家向けに 4 物件の取得を手掛けた。同社の規模の企業が、自社保有と運用ファンドを合わせて 1 四半期に 7 件の取得を完了したことは特筆に値し、同社の案件獲得力の高さの表れと当社はみる。同社は会社予想を据え置き、4Q における物件売却等により達成可能としている。年初来の売却ペースが緩やかなのは、不動産の積み増しと 2027 年 12 月期以降を見据えたポートフォリオ構築を戦略的に優先した結果と当社は考える。同社は、2027 年 12 月期以降は売却環境がより良好となり、株主へのリターンも高まるとみている。

不動産残高と AUM がともに過去最高

- **売却が集中する 4Q を前に、3Q(7-9 月)は比較的落ち着いた四半期** ー 3Q の売上高は 47.8 億円(前年比-40.8%)となった。不動産投資事業の売上高は小規模物件 1 件の売却による 14.0 億円にとどまった一方、不動産投資事業以外の事業は堅調な成長を続けた。3Q の注目点は、AUM が 2Q 末の 1,400 億円から 2,000 億円へ拡大したアセットマネジメント事業と、東京都内での積極的な物件取得である。1-3Q は売上高が 330.8 億円(前年比+14.5%)、当期純利益が 46.3 億円(同-12.2%)であった。BPS は着実に積み上がり、前年比+19.5%の 1,764 円に達した。
- **会社予想は据え置き、4Q(10-12 月)は過去最高の四半期となる見通し** ー 1-3Q の通期会社予想に対する進捗率は売上高 58.9%、当期純利益 50.5%であり、2026 年 12 月期の会社予想を達成するには、4Q に売上高・利益ともに過去最高を計上する必要がある。同社は 4Q に入ってから 2 物件の売却を公表しているが、当社はさらなる物件売却が必要になると試算する。
- **バリュエーション** ー 当社の業績予想に基づく 2026 年 12 月期予想 PER は 5.1 倍(EPS 成長率は前年比+12.7%)、PBR は 1.3 倍と過去 5 年平均を 1 標準偏差以上下回る水準にあり、SOTP 分析で算定した企業価値に対する株価の比率は 0.74 倍である。

年度	12/24	12/25	12/26E	12/27E	12/28E
売上高(10 億円)	34.42	44.63	55.69	59.82	73.76
営業利益(10 億円)	11.45	13.42	15.91	19.07	20.74
純利益(10 億円)	6.87	7.98	9.10	11.10	11.77
EPS(円)	347.28	399.63	450.24	546.92	580.20
1 株当たり配当(円)	58.33	71.67	98.00	101.18	104.44
売上高伸び率 (%)	+19.8	+29.7	+24.8	+7.4	+23.3
営業利益成長率 (%)	+38.8	+17.2	+18.6	+19.9	+8.8
純利益成長率 (%)	+40.7	+16.1	+14.1	+22.0	+6.1
EPS 成長率 (%)	+34.2	+15.1	+12.7	+21.5	+6.1
PER(倍)	6.7	5.8	5.1	4.2	4.0
EV/EBITDA(倍)	10.7	8.9	7.5	6.3	5.8
EV/売上高(倍)	3.8	3.0	2.4	2.2	1.8
PBR(倍)	1.9	1.4	1.2	1.0	0.8
ROE(%)	31.2	27.7	25.3	25.2	22.0
ROA(%)	7.5	6.9	6.7	6.8	6.0
FCF 利回り(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
配当利回り(%)	2.5	3.1	4.2	4.4	4.5

出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー(推定)

リターン

	年初来	1M	3M	12M
絶対 (%)	-0.8	-0.5	-1.6	-0.1
相対 (%)	-16.6	+5.9	-7.5	-13.0

セクター

不動産投資サービス
不動産管理・開発(GICS)

株式データ

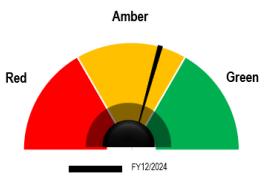
株価(円)	2,315
時価総額 (10 億円)	47.0
時価総額 (100 万ドル)	297.6
52 週レンジ (円)	2,220 – 3,171
発行株式数 (100 万株)	20.3
日次平均出来高 (100 万ドル)	2.2
浮動株 (%)	52.3
外国人株式保有比率 (%)	5.1
コード	3482
取引所	Tokyo Prime
純有利子負債/自己資本(倍)	2.1
ブルームバーグ 買い | ホールド | 売り	0 | 0 | 0

出所:ブルームバーグ

事業概要

ロードスターキャピタルは主に東京圏の中規模不動産の取得に重点を置く不動産投資会社。

アストリス-サステナビリティ ESG レーティング



参考格付け

MSCI	-
Sustainalytics	-
Refinitiv	-
S&P Global	-
Bloomberg	-
CDP	-

イベント予定日

2027 年 2 月: 2026 年 12 月期通期決算発表

電話: +81 3 6868 8797
E メール: Corporateresearch@astrisadvisory.com

本レポートは同社から委託され、支払いを受けて作成されている

2026 年 12 月期 1-3Q 決算

連結業績

ロードスターキャピタルの 2026 年 12 月期 1-3Q は、売上高 330.8 億円(前年比+14.5%)、当期純利益 46.3 億円(同-12.2%)となった。3Q(7-9 月)の物件売却は小規模物件 1 件にとどまった。3Q 末以降、千代田区のオフィス物件の売却が完了し、新宿区のホテル物件についても売買契約を締結済みであることから、2026 年 12 月期の通期会社予想の達成に向けて順調に推移しているとしている。

BPS は 2026 年 12 月期 3Q 末時点で 1,764 円となり、25 年 12 月期 3Q 末の 1,476 円から前年比+19.5%、25 年 12 月期末の 1,609 円から+9.6%増加した。

3Q(7-9 月)業績は不動産の積み増し優先を反映、4Q は不動産売却が大きくなる見通し

主要財務データ

(10 億円)	25/12 期 1-3Q	26/12 期 1-3Q	前年比 (%)	26/12 期 会社予想	会社予想 進捗率(%)
売上高	28.88	33.08	+14.5	56.15	58.9
売上総利益(損失)	**10.57**	**10.77**	**+1.9**	**18.84**	**57.2**
売上総利益率(%)	*36.6*	*32.6*	*-400bp*	*33.6*	
販管費	1.51	2.13	+40.6	2.87	74.2
営業利益(損失)	9.06	8.64	-4.6	15.98	54.1
営業利益率(%)	*31.4*	*26.1*	*-530bp*	*28.5*	
当期純利益	**5.28**	**4.63**	**-12.2**	**9.18**	**50.5**
当期純利益率(%)	*18.3*	*14.0*	*-430bp*	*16.3*	
BPS	**1,476**	**1,764**	**+19.5**		

出所:会社データ

3Q(7-9 月)の売上高は 47.8 億円(前年比-40.8%)となった。同四半期は 3 物件を取得した一方で売却は小規模物件 1 件にとどまっており、減収は物件売却よりも取得と物件の積み増しを優先した結果である。もっとも、不動産投資事業以外の事業は引き続き安定した売上高を計上し、3Q の売上高の約 70%を占めた。

2026 年 12 月期 3Q(7-9 月)の売上高・営業利益は大きくなかった一方、不動産残高は過去最高を更新

2025 年 12 月期 3Q～2026 年 12 月期 3Q の四半期連結業績と主要 KPI(10 億円)

(10 億円)	25/12 期 3Q	25/12 期 4Q	26/12 期 1Q	26/12 期 2Q	26/12 期 3Q
売上高	**8.08**	**15.75**	**18.26**	**10.03**	**4.78**
前年比(%)	*-11.1*	*+55.6*	*+65.2*	*+2.9*	*-40.8*
営業利益	**1.52**	**4.35**	**6.12**	**1.77**	**0.75**
前年比(%)	*-67.3*	*+123.7*	*+10.2*	*-11.1*	*-50.3*
営業利益率(%)	*18.8*	*27.6*	*33.5*	*17.7*	*15.8*
販売用不動産残高	**91.79**	**92.57**	**99.12**	**98.68**	**113.74**
取得/売却物件数	1 / 2	1 / 5	3 / 1	2 / 1	3 / 1
AUM	120	110	120	140	200

出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー

AUM 拡大が加速し、アセットマネジメント事業の年初来の伸びはその他の事業の中で最大

事業別売上高(10 億円)

(10 億円)	25/12 期 1-3Q	26/12 期 1-3Q	前年比 (%)
不動産投資	22.22	24.86	+11.9
不動産賃貸	2.52	2.76	+9.2
ホテル運営	3.10	3.21	+3.7
コーポレートファンディング事業	**27.84**	**30.83**	**+10.7**
アセットマネジメント事業	0.42	0.82	+94.4
クラウドファンディング事業	0.60	0.67	+11.6
その他	0.02	0.76	n.m.

出所:会社データ

主な注目ポイント

- **2026 年 12 月期 3Q 末の販売用不動産残高は 29 物件で 1,137.4 億円(前四半期比+15.3%、25 年 12 月期 4Q 末比+22.9%)と過去最高を更新した。**3Q(7-9 月)に取得した 3 物件が押し上げ要因となり、中でも大型オフィスビルであるグレイス八丁堀の寄与が大きい。**当社の試算では、2026 年 12 月期の年初来の取得額は約 395 億円(うち 3Q は約 166 億円)に達し、4Q を残して既に 2025 年 12 月期の取得実績 349 億円を上回っている。**

- **同社は 2026 年 12 月期の通期会社予想(売上高 561.5 億円、当期純利益 91.8 億円)を据え置いた。**1-3Q の進捗率は売上高 58.9%、当期純利益 50.5%にとどまるが、同社は会社予想の達成に向けて順調に推移しているとの認識である。また同社は、4Q に入って公表した 2 件の売却に加え、さらなる売却機会を積極的に検討しているとしている。

- **3Q 末の自己資本比率は 24.8%となり、同社が目標とする 25～30%をわずかに下回った。物件取得に向けた借入により、有利子負債が 2Q 末の 753.1 億円から 878.0 億円へ増加したためである。**バランスシート上のレバレッジは高まったものの、同社によれば物件取得資金に対する金融機関の融資意欲は引き続き強い。2026 年 12 月期 1-3Q の支払利息は前年比+28.6%の 12.0 億円となり、当社はこれに基づく平均借入金利を約 2.0%(2025 年 12 月期は 1.93%)と推計する。

- **都心の不動産市場でポートフォリオのさらなる拡大を見据え、同社は陣容拡大を図っている。その結果、2026 年 12 月期 1-3Q の販管費は前年比+40.6%の 21.3 億円に増加した。**3Q 末の従業員数は約 100 名(25 年 12 月期末は 85 名)である。

事業別の業績

コーポレートファンディング – 不動産投資事業

不動産投資事業の 3Q(7-9 月)は比較的落ち着いた四半期となり、小規模物件 1 件の売却により 14.0 億円の売上高を計上した。当社は同物件の売却によるリターンを+18.9%と推計する。2026 年 12 月期 4Q は、物件売却が大きく増加する四半期となる見通しである。

4Q(10-12 月)に求められる水準については、投資家への参考情報として詳細を示すことが有用と判断する。**不動産投資事業以外の各事業の 4Q 売上高が 3Q(7-9 月)並みとなる場合、据え置かれた 2026 年 12 月期の売上高の会社予想を達成するには、不動産投資事業は 4Q に約 200 億円の物件売却を実行する必要があると当社は試算する。これは四半期ベースで過去最高の水準となる。そのためには、4Q に入って公表した 2 件に加え、**大型物件をもう 1 件売却する必要があるとみる。

据え置きの会社予想を達成するには、4Q(10-12 月)に約 200 億円の不動産売却が必要と当社は試算

会社予想の達成に必要な 4Q(10-12 月)の不動産投資事業売上高(当社試算、10 億円)

(10 億円)	26/12 期 4Q
26/12 期 売上高会社予想	56.15
控除:26/12 期 1-3Q 売上高	(33.08)
4Q 売上高(逆算)	**23.07**
控除:不動産賃貸(3Q 水準)	(0.93)
控除:ホテル運営(3Q 水準)	(1.11)
控除:アセットマネジメント(3Q 水準)	(0.37)
控除:クラウドファンディング(3Q 水準)	(0.23)
4Q 不動産投資売上高(逆算)	**20.43**

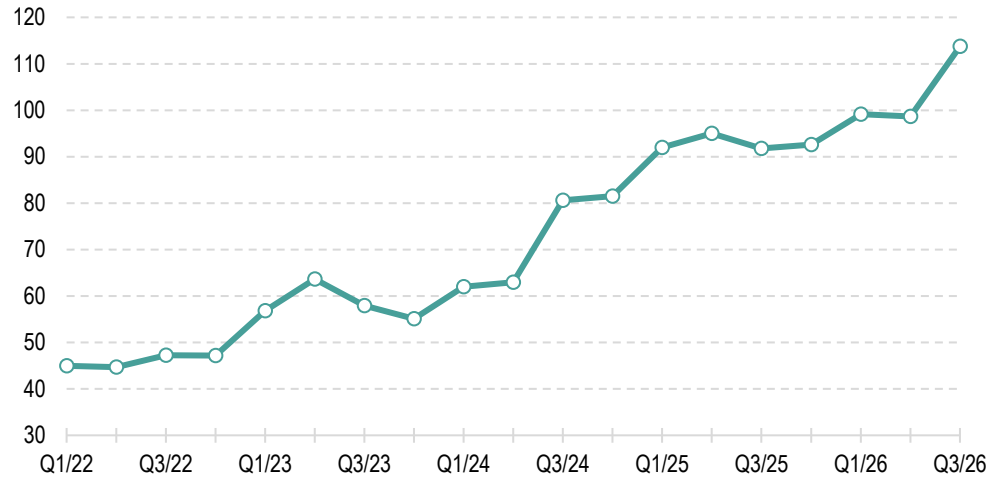
注:不動産賃貸、ホテル運営、アセットマネジメント、クラウドファンディングの 4Q 売上高が 3Q(7-9 月)と同水準となることを前提とする。
出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー

資本投下の面では、3Q(7-9 月)に取得した 3 物件のうち最も注目されるのはグレイス八丁堀である。同物件は、都心で今後の発展が見込まれる中央区八丁堀エリアの 12 階建てオフィスビルで、2025 年 6 月竣工、延床面積は 4,004 平方メートルである。取得資金にはみずほ銀行からの 95 億円の借入金が充当されており、借入比率 75%を前提とすると取得価格は約 120～130 億円と推察される。東京駅周辺の都心中核オフィス街では空室率が極めて低い水準にあり、需要も拡大するなか、同社は八重洲・京橋、日本橋、銀座に隣接する八丁堀エリアへのテナントの関心が今後一段と高まるとみている。

3Q に取得したその他の 2 物件は、千代田区と文京区に所在する築年数の経過した比較的小規模なオフィス物件であり、同社は大きなバリューアップ余地があるとみている。

3Q 末の不動産残高は 1,137.4 億円（前四半期比+15.3%）と過去最高を更新、年初来の取得は 8 物件、売却は 3 物件

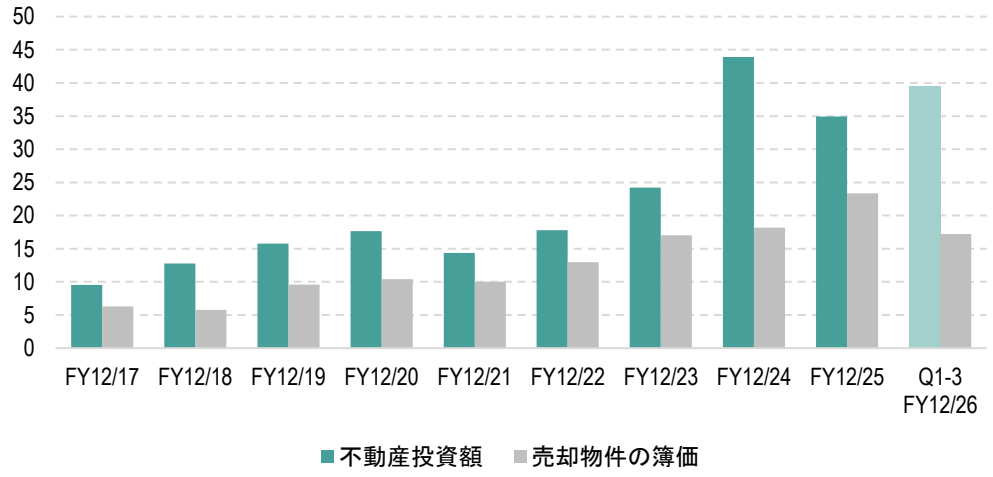
2022 年 12 月期 1Q 以降の四半期別販売用不動産残高（10 億円）



出所：会社データ

2017 年 12 月期以降、不動産投資額は毎年売却物件の簿価を上回り、2026 年 12 月期は 2024 年 12 月期の水準を超えるペース

2017 年 12 月期～2026 年 12 月期 1–3Q の年間不動産投資額と売却物件の簿価（10 億円）



出所：会社データ、アストリス・アドバイザリー

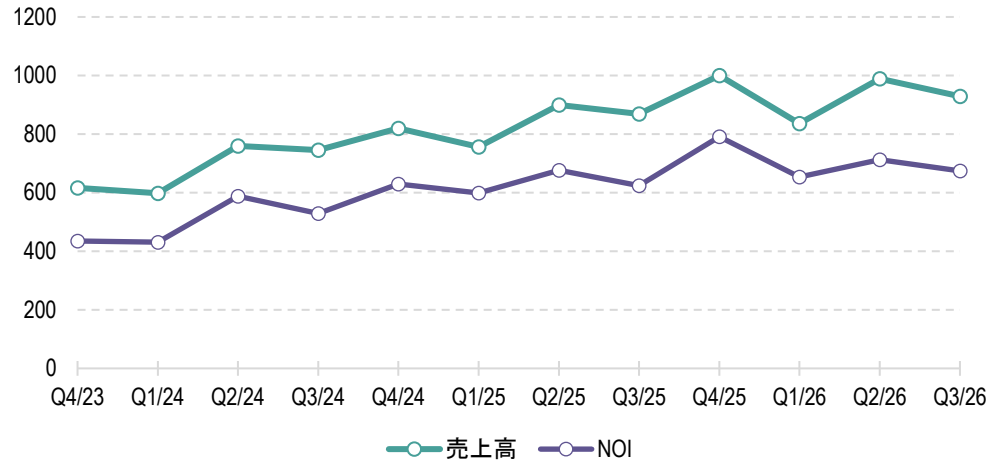
コーポレートファンディング – 不動産賃貸事業

不動産賃貸事業の年初来売上高は、既存ポートフォリオ全体の賃料成長と取得物件の上乗せ寄与により 27.6 億円（前年比+9.2%）となった。年初来の NOI マージンは 74.1%と、2025 年 12 月期 1–3Q の 75.2%から小幅に低下したと当社は推計する。

3Q（7–9 月）の賃料収入は 9.3 億円と前年比+6.9%の増収となったが、物件の売却と取得のタイミングにより前四半期比では–6.1%の減収となった。**同社は、都心 5 区の既存オフィスビルの空室率が 1.70%と極めて低く、オフィス需要環境が良好であることを背景に、ポートフォリオ全体で賃料成長が続いているとしている。**

3Q(7-9 月)の不動産賃貸事業は物件入れ替えの影響で前四半期比小幅減収、NOI マージンは 72.6%と健全な水準を維持

2023 年 12 月期 4Q 以降の不動産賃貸事業の売上高・NOI の四半期推移(100 万円)



出所:会社データ

コーポレートファンディング – ホテル運営事業

3Q(7-9 月)のホテル運営事業の売上高は前年比+12.5%の 11.1 億円となり、3 四半期連続で伸び率が加速した(2025 年 12 月期 4Q -7.2%、2026 年 12 月期 1Q -3.5%、同 2Q +3.3%)。売上総利益は 0.4 億円(売上総利益率 3.2%)と、2025 年 12 月期 3Q の 0.2 億円の赤字から黒字に転じた。EBITDA(売上総利益+減価償却費)も前年比+41%の 2.1 億円に拡大した。

同社は競争環境・事業環境は引き続き厳しいとしたうえで、ホテル運営ポートフォリオ全体にわたる価格設定・運営面の施策を進めている。**もっとも、足元の増収率の改善は心強い兆候であり、将来売却する場合には資産評価にプラスに働く可能性があると当社は考える。**

アセットマネジメント

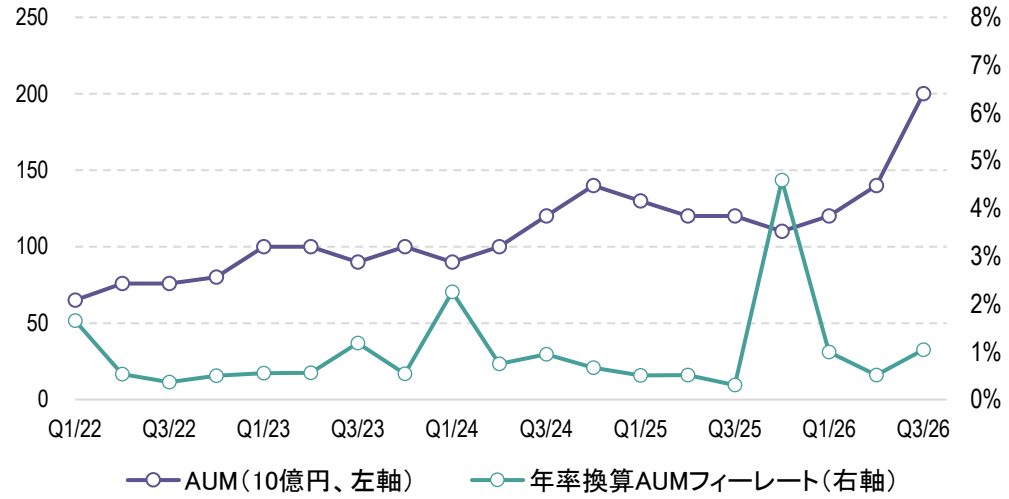
アセットマネジメント事業の年初来売上高は 8.2 億円(前年比+94.4%)となり、3Q(7-9 月)の売上高は 3.7 億円(2025 年 12 月期 3Q は 0.9 億円)であった。AUM は 25 年 12 月期末の 1,100 億円、2Q 末の 1,400 億円から、2026 年 12 月期 3Q 末には過去最高の 2,000 億円へと拡大した。受託資産件数も 2Q の 30 件から 3Q には 34 件へ増加しており、資本投下が活発に進んでいることを示している。

同社は、3Q(7-9 月)の AUM が力強く拡大した要因として、2Q の拡大をけん引した海外機関投資家及び国内機関投資家からの需要が持続したことを挙げている。競争的な市場環境においてアセットマネジメント会社もひっ迫するなかで、投資家との人的交流の中で実際に投資資金を運用する能力が評価され、AUM 積み上げに成功していると同社は説明している。当社は、こうした運用能力が同社の大きな差別化要因になっていると考える。

足元の AUM の急拡大を踏まえると、同社は 2027 年 12 月期の AUM 3,000 億円という目標の達成に向けて順調に進んでいると当社はみる。

海外及び国内の機関投資家の旺盛な投資需要を背景に、AUM は 3Q 末に 2,000 億円へ拡大（2Q 末 1,400 億円）

2022 年 12 月期 1Q 以降の AUM（10 億円）と年率換算運用報酬率（%）の四半期別推移



出所：会社データ

クラウドファンディング

クラウドファンディング事業の年初来売上高は 6.7 億円（前年比+11.6%）となった。OwnersBook に係る営業貸付金は、堅調な不動産市況を背景に年初来+27.4%の 118.1 億円へ拡大した。2026 年 12 月期 1-3Q の新規実行額は 114.4 億円（前年比+21.8%）、償還額は 89.0 億円であった。OwnersBook の会員数は 3Q 末時点で 28,289 名と、前年比+0.3%でほぼ横ばいにとどまる。

10 年国債利回りは 2026 年 11 月初旬時点で約 2.8%と、1 年前の約 1.7%から大きく上昇した。こうした金利環境のなか、OwnersBook の貸付型案件と遜色のない利回りを提供する他の確定利付商品との競合により、クラウドファンディング事業の成長は逆風を受ける可能性があると当社はみる。

セキュリティトークン（OwnersBook+）

同社は、不動産セキュリティトークン（ST）プラットフォームである OwnersBook+において、8 月に STO 第 1 号案件の募集を開始した。募集総額 38.3 億円の同案件は、同社が保有する横浜伊勢佐木町ホテルの一部を裏付資産とし、運用期間は約 10 年、税引前分配金利回りは平均 4.1%（借入無し）を目標とする。なお、この利回りには裏付資産の値上がりによる潜在的なリターンは含まれていない。同社は、本案件の募集に関する課題を洗い出し、業務フローとマーケティングプロセスの改善を継続していく方針である。

同社は高水準の ROE と BPS 成長を達成してきた確固たる実績にもかかわらず国内同業他社に対してディスカウントで取引されており、特に同様のキャピタルリサイクル戦略をとっている海外同業他社に対するディスカウントが顕著

主要な収益性・バリュエーション指標の同業他社比較分析

			収益性				バリュエーション				
ティッカー	会社名	時価総額 (百万米ドル)	直近 12 か月の営業利益率 (%)	10 年平均営業利益率 (%)	直近 12 か月の ROE (%)	10 年平均 ROIC (%)	EV/EBITDA 12 か月フォワード (倍)	EV/売上高 12 か月フォワード (倍)	配当利回り 12 か月フォワード (%)	PER 12 か月フォワード (倍)	PBR (倍)
3482 JP	**ロードスターキャピタル**	**298**	**26.6**	**25.8**	**22.1**	**9.1**	**6.2**	**2.3**	**4.1**	**4.6**	**1.31**
国内同業企業											
不動産デベロッパー											
8802 JP	三菱地所	32,407	20.6	18.7	11.0	3.3	14.9	3.7	1.2	20.2	1.89
8830 JP	住友不動産	20,870	28.7	23.7	9.2	3.2	17.3	6.6	1.7	13.8	1.29
3003 JP	ヒューリック	9,717	22.9	26.3	13.7	3.9	14.1	3.8	3.7	11.5	1.61
8923 JP	トーセイ	1,232	22.6	18.3	14.5	5.4	11.4	2.6	3.1	11.1	1.73
8803 JP	平和不動産	1,001	30.1	26.0	9.1	2.5	17.6	6.3	4.2	14.0	1.26
8892 JP	エスコンジャパン	668	20.2	15.8	18.6	5.8	12.4	3.0	4.4	8.5	1.19
8934 JP	サンフロンティア不動産	865	21.7	20.5	13.1	8.8	-	1.9	2.9	8.0	1.01
フィンテックプラットフォーム											
2998 JP	クリアル	96	7.0	4.8	19.0	10.4	-	0.3	1.1	11.6	1.40
3491 JP	GA technologies	389	2.4	1.9	11.2	4.0	3.9	0.2	1.3	7.8	1.83
平均			**19.6**	**17.3**	**13.2**	**5.2**	**13.1**	**3.2**	**2.6**	**11.8**	**1.47**
海外同業企業											
プライベートエクイティ運用会社											
KKR US	KKR & Co Inc	88,238	23.5	47.3	10.4	5.6	15.7	9.9	0.8	13.5	3.10
TPG US	TPG Inc Class A	7,826	17.3	30.4	16.6	6.4	6.2	3.2	6.3	13.5	6.00
BN US	Brookfield Corporation	102,417	24.9	16.2	3.1	1.0	43.5	40.8	0.8	12.7	2.20
商業不動産特化型 BDC											
BXMT US	Blackstone Mortgage Trust, Inc. Class A	1,901	36.1	60.1	-11.7	1.3	18.3	27.7	13.2	12.3	0.67
ARI US	Apollo Commercial Real Estate Finance, Inc.	310	224.1	67.1	7.8	3.0	-	12.8	10.3	12.0	0.25
STWD US	Starwood Property Trust, Inc.	4,768	73.3	66.4	3.3	2.9	15.6	12.0	13.9	7.3	0.73
平均			**66.5**	**47.9**	**4.9**	**3.4**	**19.9**	**17.7**	**7.6**	**11.9**	**2.16**

出所：ファクトセット、ブルームバーグ、アストリス・アドバイザリー

サム・オブ・ザ・パーツ(SOTP)分析

同社の企業価値をより正確に評価するには、サム・オブ・ザ・パーツ(SOTP)分析を用いて不動産ポートフォリオの評価額上昇を反映した評価を行い、純資産に反映されていないアセットマネジメント事業とクラウドファンディング事業の価値も算定して合算するのが有用と考える。

株価 2,315 円は、当社が算定した 1 株当たり SOTP 価値 3,143 円の 0.74 倍

不動産ポートフォリオの多額の含み益により、株式は SOTP により評価した企業価値に対してディスカウントで取引されている

SOTP による企業価値評価

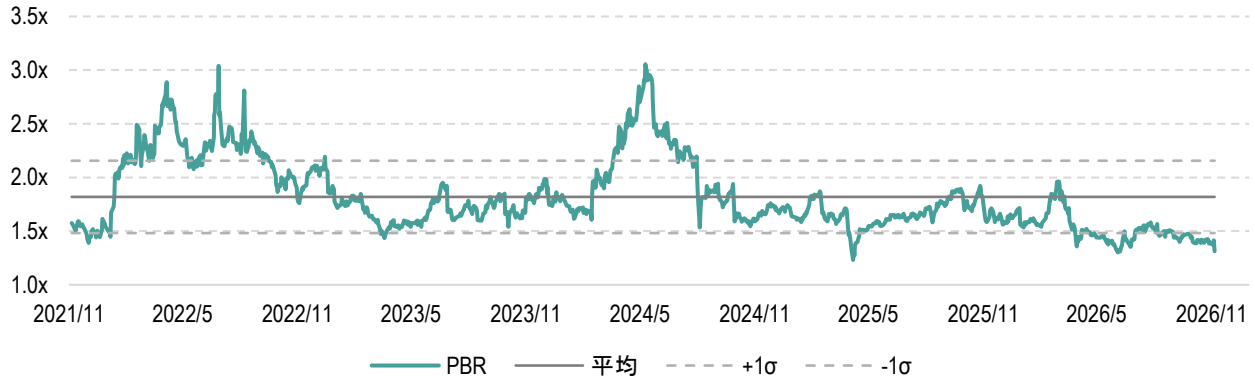
	金額 (10 億円)	注
純資産	36.36	2026 年 12 月期 3Q 時点
不動産含み益(税控除後)	26.30	25 年 12 月期末時点の含み益(379.0 億円)から税率 30.62%相当の税額を控除
NAV	**62.66**	
アセットマネジメント	0.88	2025 年 12 月期の同事業の売上高 17.6 億円に EV/売上高倍率 0.5 倍を適用。事業規模と手数料体系を反映し、上場オルタナティブ資産運用会社に対してディスカウントした水準
クラウドファンディング	0.25	2025 年 12 月期の同事業の売上高 8.3 億円に EV/売上高倍率 0.3 倍を適用。国内の上場不動産テック関連の同業他社と同水準
SOTP による企業価値評価額	**63.79**	
SOTP による企業価値評価額(一株当たり)	3,143	
株価	2,315	
株価/ SOTP による企業価値評価額(倍)	**0.74 倍**	

出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー

補足として、同社の PBR の推移を確認することも有用と考える。ただし、純資産には不動産ポートフォリオの含み益が反映されていないため、当社は PBR を保守的なバリュエーション指標と位置づけている。

PBR は現在 1.31 倍と、過去 5 年平均の 1.82 倍を 1 標準偏差以上下回る

過去 5 年間の日次 PBR(倍)と平均・±1 標準偏差



出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー

当社の業績予想と主な前提条件

2026 年 12 月期 3Q の決算と借入コストの上昇を反映し、当社は業績予想を修正した。

- 現行ペースで物件の売却と取得を継続し、売却時に過去平均並みの含み益を実現する。
- 不動産賃貸事業の売上高は不動産ポートフォリオ拡大に足並みを揃えて徐々に増加し、その他の事業も中期経営計画の目標に沿って成長する。
- 金利環境と国内不動産市場の軌道の変化は想定していない。
- M&A は想定していない。

アストリスの業績予想

年度	26/12 期 予想 (旧)	27/12 期 予想 (旧)	28/12 期 予想 (旧)	26/12 期 予想 (新)	27/12 期 予想 (新)	28/12 期 予想 (新)
売上高 (10 億円)	**55.99**	**61.69**	**76.42**	**55.69**	**59.82**	**73.76**
成長率(%)	+25.5	+10.2	+23.9	+24.8	+7.4	+23.3
営業利益 (10 億円)	**16.51**	**20.26**	**22.15**	**15.91**	**19.07**	**20.74**
営業利益率 (%)	29.5	32.8	29.0	28.6	31.9	28.1
税前利益 (10 億円)	**13.50**	**16.69**	**18.05**	**13.38**	**16.09**	**17.06**
税前利益率 (%)	24.1	27.1	23.6	24.0	26.9	23.1
ROE (%)	**25.5**	**25.2**	**22.5**	**25.3**	**25.2**	**22.0**
ROA (%)	6.8	6.8	6.2	6.7	6.8	6.0
DPS (¥)	**98.0**	**102.5**	**107.8**	**98.0**	**101.2**	**104.4**
配当利回り (%)	3.8	4.0	4.2	4.2	4.4	4.5

出所：アストリス・アドバイザリー

当社業績予想の主な前提は以下のとおり。

- **売上成長** – 中期経営計画の投資方針に沿った不動産ポートフォリオ拡大を反映した、より積極的な不動産物件売却が売上成長を牽引する。不動産賃貸とホテル運営の売上増加と、それより度合いは低いがアセットマネジメント事業とクラウドファンディング事業の緩やかな成長がこれを補完。
- **収益性** – 金利上昇環境が不動産価格上昇を抑えることを主な理由に、当期純利益率を過去数年よりも保守的に予想する。ROE についても、同社が自己資本比率を目標の 25～30%の範囲内に維持することから、徐々に低下すると予想する。

サマリー

ロードスターキャピタルにはコーポレートファンディング（プリンシパル不動産投資）、アセットマネジメント、クラウドファンディングの 3 つの事業があり、コーポレートファンディング事業が、企業価値を牽引する最大の要因となっている。

ロードスターキャピタル株式会社は、東京圏でバリューアップ余地のある中規模不動産を取得し、バリューアップを実現した後に、国内の不動産会社、事業会社、国内外の不動産投資家・ファンドに売却する事業を主力とする不動産投資会社である。2012 年の創業以来、投資戦略の着実な遂行、保有資産の売却資金を新たな資産取得に振り向けるサイクルを継続できる能力、そして適切なレバレッジ管理を原動力に、急成長を遂げてきた。

同社は、株主価値創造において確固たる実績を有する不動産投資の専門家とオペレーターのチームを通じて、東京圏の不動産への集中的かつレバレッジの効いたエクスポージャーを投資家に提供する、魅力的な投資対象であると当社は考える。

本レポートの分析によって得た以下の知見は、こうした当社の見方を裏づけている。

- 回収した資金を迅速に新たな不動産取得に充ててきたことで、同業他社を大きく上回る BPS 成長を実現してきた。
- 20%のレバレッジド IRR を目標とする明確な投資戦略は、一貫して目標を大幅に上回る投資リターンを達成するとともに、事業規模の拡大にも対応できる拡張性を実証している。
- 幅広い銀行との融資関係の構築や独自の資金調達チャネル（OwnersBook）の確立など、リスク管理を優先し、財務規律を重視した資金調達を行っている。これにより、コロナ禍や日銀の利上げといった大きなマクロ環境の変化にも、優位な立場を保ちながら対応してきた。

当社は、同社が以下を通じて中期的な成長を実現するとみている。

中期経営計画で掲げる意欲的な成長目標が、引き続き平均を上回る BPS 成長を牽引する。

- 新たな借入と安定化した資産の入れ替えを通じて不動産ポートフォリオを拡大する。また、新規取得資産では 20%以上のレバレッジド IRR を目指す。
- 人的資本とテクノロジーへの投資により資産取得・売却のプロセスをさらに改善し、不動産賃貸・ホテル運営事業の業績を向上させるとともに、アセットマネジメント事業とクラウドファンディング事業の成長を加速する。

当社の業績予想に基づく同社の 2026 年 12 月期予想 PER は 5.1 倍（予想 EPS 成長率は+12.7%）、PBR は 1.3 倍と過去 5 年平均を 1 標準偏差以上下回る水準にあり、サム・オブ・ザ・パーツ（SOTP）分析に基づく企業価値に対する株価の比率は 0.74 倍である。投資家にとって、保有不動産の価値をより正確に反映する SOTP ベースでの評価も有用であると当社は考えている。

JGAAP に基づく要約財務諸表

損益計算書 (10 億円)	期 12/24	期 12/25	期 12/26E	期 12/27E	期 12/28E
売上高	**34.42**	**44.63**	**55.69**	**59.82**	**73.76**
売上原価	(21.07)	(29.19)	(36.93)	(37.33)	(49.26)
売上総利益	**13.35**	**15.45**	**18.76**	**22.49**	**24.51**
売上総利益率(%)	38.8	34.6	33.7	37.6	33.2
営業利益	**11.45**	**13.42**	**15.91**	**19.07**	**20.74**
営業利益率(%)	33.3	30.1	28.6	31.9	28.1
支払利息	(0.72)	(1.29)	(1.69)	(2.28)	(2.86)
営業外収益	0.25	0.39	0.32	0.36	0.34
営業外費用	(0.28)	(0.28)	(0.55)	(0.42)	(0.46)
税引前当期純利益	**10.06**	**11.67**	**13.38**	**16.09**	**17.06**
法人税等	(3.18)	(3.70)	(4.28)	(4.99)	(5.29)
実効税率(%)	31.7	31.7	32.0	31.0	31.0
当期純利益	**6.87**	**7.98**	**9.10**	**11.10**	**11.77**
非支配株主に帰属する当期純利益	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	**6.87**	**7.98**	**9.10**	**11.10**	**11.77**
売上高前年比伸び率 (%)	+19.8	+29.7	+24.8	+7.4	+23.3
営業利益前年比伸び率 (%)	+38.8	+17.2	+18.6	+19.9	+8.8
税引前当期純利益前年比伸び率(%)	+40.6	+16.1	+14.6	+20.2	+6.1
純利益前年比伸び率 (%)	+40.7	+16.1	+14.1	+22.0	+6.1

キャッシュフロー計算書 (10 億円)	期 12/24	期 12/25	期 12/26E	期 12/27E	期 12/28E
税引前当期純利益	**10.06**	**11.67**	**13.38**	**16.09**	**17.06**
減価償却費	0.97	1.48	1.65	1.85	2.16
運転資金の増減	0.19	0.73	0.77	0.04	1.96
販売用不動産	(27.34)	(12.50)	(19.92)	(29.48)	(23.37)
利息の支払額	0.13	(0.10)	-	-	-
その他の非現金項目	(0.17)	0.08	-	-	-
法人税等支払額	(2.49)	(4.00)	(4.28)	(4.99)	(5.29)
営業活動によるキャッシュフロー	**(18.66)**	**(2.63)**	**(8.40)**	**(16.49)**	**(7.48)**
設備投資	(0.48)	(0.18)	(0.05)	(0.05)	(0.05)
買収・出資による支出	-	(0.88)	-	-	-
その他の投資活動によるキャッシュフロー	0.01	-	-	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	**(0.48)**	**(1.06)**	**(0.05)**	**(0.05)**	**(0.05)**
配当金支払額	(0.86)	(1.16)	(1.98)	(2.05)	(2.12)
借入による収入(返済による支出)	20.90	6.69	14.43	22.06	16.62
株式発行による収入(自社株買いによる支出)	0.08	0.33	-	-	-
その他	(0.26)	(0.24)	-	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	**19.86**	**5.62**	**12.45**	**20.00**	**14.50**
為替影響	-	-	-	-	-
ネットキャッシュフロー	**0.73**	**1.93**	**4.00**	**3.46**	**6.96**
フリーキャッシュフロー(FCF)	**(19.14)**	**(2.81)**	**(8.45)**	**(16.54)**	**(7.53)**
EBITDA	**12.42**	**14.90**	**17.56**	**20.92**	**22.90**
EBITDA 利益率(%)	36.1	33.4	31.5	35.0	31.0
FCF マージン(%)	-55.6	-6.3	-15.2	-27.7	-10.2
FCF コンバージョン(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
設備投資/売上高(%)	1.4	0.4	0.1	0.1	0.1
設備投資/減価償却(%)	49.8	12.3	3.0	2.7	2.3
営業 CF マージン(%)	-54.2	-5.9	-15.1	-27.6	-10.1

貸借対照表 (10 億円)	期 12/24	期 12/25	期 12/26E	期 12/27E	期 12/28E
現金・預金	12.65	14.59	18.59	22.05	29.01
販売用不動産	81.53	92.57	110.99	138.76	160.13
売掛金	9.78	9.27	10.11	10.61	11.67
その他	1.97	4.51	5.62	6.04	7.45
流動資産	**105.93**	**120.93**	**145.30**	**177.46**	**208.26**
有形固定資産	0.11	0.25	0.30	0.35	0.40
無形固定資産	0.04	1.11	0.96	0.81	0.66
投資等	1.32	1.78	1.78	1.78	1.78
その他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定資産	**1.47**	**3.13**	**3.03**	**2.93**	**2.83**
資産合計	**107.40**	**124.07**	**148.33**	**180.40**	**211.09**
短期借入金	10.30	11.11	11.11	11.11	11.11
買掛金	2.36	2.22	2.81	2.84	3.75
その他	3.83	6.07	7.20	7.52	9.76
流動負債	**16.49**	**19.41**	**21.13**	**21.48**	**24.63**
長期借入金	52.46	58.54	72.97	95.02	111.64
匿名組合出資預り金	11.49	11.14	12.14	12.75	14.03
その他長期負債	1.32	2.04	2.04	2.04	2.04
長期負債	**65.28**	**71.71**	**87.14**	**109.81**	**127.70**
株主資本	**25.09**	**32.44**	**39.56**	**48.60**	**58.26**
新株予約権	0.56	0.50	0.50	0.50	0.50
非支配株主持分	-	-	-	-	-
純資産	**25.64**	**32.94**	**40.06**	**49.11**	**58.76**
負債・純資産合計	**107.40**	**124.07**	**148.33**	**180.40**	**211.09**

出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー(予想)

主要指標	期 12/24	期 12/25	期 12/26E	期 12/27E	期 12/28E
収益性					
売上総利益率(%)	38.8	34.6	33.7	37.6	33.2
営業利益率(%)	33.3	30.1	28.6	31.9	28.1
当期純利益率(%)	20.0	17.9	16.3	18.6	16.0
ROA(%)	7.5	6.9	6.7	6.8	6.0
ROE(%)	31.2	27.7	25.3	25.2	22.0
ROCE(%)	12.6	12.8	12.5	12.0	11.1
ROIC(%)	10.5	9.7	9.6	9.5	8.5
流動性					
流動比率(倍)	6.4	6.2	6.9	8.3	8.5
クイック比率 (倍)	1.5	1.5	1.6	1.8	2.0
負債比率					
D/E レシオ(倍)	2.5	2.1	2.1	2.2	2.1
ネット D/E レシオ(倍)	2.0	1.7	1.7	1.7	1.6
自己資本比率(倍)	0.23	0.26	0.27	0.27	0.28
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)	16.0	10.4	9.4	8.4	7.3
純有利子負債/EBITDA (倍)	4.0	3.7	3.7	4.0	4.1
バリュエーション					
EPS(公表値) (円)	347.3	399.6	450.2	546.9	580.2
PER(倍)	**6.7**	**5.8**	**5.1**	**4.2**	**4.0**
希薄化後 PER(倍)	**6.9**	**6.0**	**5.4**	**4.4**	**4.2**
DPS (円)	58.3	71.7	98.0	101.2	104.4
配当性向(%)	16.8	17.9	21.8	18.5	18.0
配当利回り(%)	**2.5**	**3.1**	**4.2**	**4.4**	**4.5**
FCF 利回り (%)	(40.7)	(6.0)	(18.0)	(35.2)	(16.0)
希薄化後 FCF 利回り(%)	(39.1)	(5.7)	(17.3)	(33.8)	(15.4)
PBR(倍)	**1.9**	**1.4**	**1.2**	**1.0**	**0.8**
EV/売上高倍率(倍)	3.8	3.0	2.4	2.2	1.8
EV/EBITDA 倍率(倍)	10.7	8.9	7.5	6.3	5.8
EV/EBIT 倍率(倍)	11.6	9.9	8.3	6.9	6.4

免責事項

本レポートは、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が作成したものです。本レポートは、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が信頼できると考える公開情報源から入手した情報に基づいていますが、独自検証は行っておらず、その正確性や完全性について表明、保証をするものではありません。本レポートは、当該企業について言及すべき全事項を記載したものではなく、また、記載を試みるものでもありません。ここに記載された意見は、本レポート作成時点におけるアストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社の判断を反映したものであり、予告なく変更される場合があります。本レポートに記載されている将来の見通しに関する情報または記述には、仮定、今後の業績予測、未確定な金額見積もりなどに基づく情報が含まれているため、既知および未知のリスク、不確実性、およびこのテーマに関する実際の結果、業績または成果が現在の予想とは大きく異なる可能性をもたらすその他要因が含まれています。

本レポートは概説として作成されたものであり、特定の金融商品または戦略を個人的に推奨するものではなく、また個人的な投資アドバイスを構成するものでもありません。

アナリストは、(ⅰ)本レポートで表明する見解は、本レポートの対象である企業および証券に関する当該リサーチアナリストの個人的見解を正確に反映していること、(ⅱ)当該リサーチアナリストの報酬のいかなる部分も、直接的にも間接的にも当該リサーチアナリストが本レポートで述べた見解に過去、現在、未来を通して関連しないことをここに証明します。

本レポートは、日本法に基づき設立され、日本の金融庁の監督下にあるアストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社により作成されました。現地当局による規制範囲に関する詳細をご要望の場合は、弊社から入手可能です。

利益相反

本レポートは、当該企業が委託して費用を負担したものであり、MiFID II で定義される許容可能な軽微な非金銭的利益に該当すると判断されるものです。

読者は、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が、現在、もしくは今後 3 ヶ月以内およびその後に、当該企業に対して IR/コーポレート・アドバイザリーなどのサービスを提供する、または提供することを求める可能性があることを前提とする必要があります。

記載金融証券への投資：アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、取締役、役員、従業員およびサービスプロバイダーの個人的な取引について制限的な方針をとっています。アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、投資業務を行っておらず、本レポート記載の金融証券は一切保有していません。

責任制限

アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、本レポートに基づき投資家が行った投資、売却、保有の決定に関して、いかなる責任も負わないものとします。アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、本レポートの情報に起因する直接的、間接的、偶発的、特別、または結果的損害（予見可能か否かを問わず）に対して、一切の責任を負わないものとします。

Copyright 2026 Astris Advisory Japan K.K. All rights reserved.

全著作権所有。無断転載禁止