



ロードスターキャピタル (3482)

取得を優先、売却の減速ではない

2026 年 12 月期 2Q 決算アップデート

- 価値創造の進捗は、業績が示す以上に進んでいる – 不動産の売却は期ごとの振れが大きく、その一因は同社が株主価値の最大化を優先していることにある。また売却時の損益は、取得以降に積み上げてきた価値創造を遅れて反映したものである。当社は、同社の不動産ポートフォリオとそこから生まれる賃料成長を将来の業績の先行指標として捉えることが有用であると考えている。もっとも、同社が注力しているのはポートフォリオの拡大と、値上がり余地の大きい優良資産の積み増しであり、売却は同社が想定する利潤が確保できる場合に実施されている。したがって 2Q の業績は、売却環境の鈍化を示すものではなく、資産の積み増しを優先した結果とみる。

計画線での着地は意図的とみる

- 2026 年 12 月期 1Q-2Q は計画線、AUM 成長が加速 – 売上高 282.9 億円 (前年比+36.0%)、当期純利益 45.9 億円 (同+1.3%) は通期会社予想に対しそれぞれ 50.4%、50.0%の進捗となり、BPS は 2,115 円 (同+22.4%) へ上昇した。不動産投資は 2 件の物件売却により 234.6 億円を計上。不動産賃貸は賃料成長に支えられ前年比+10.4%の 18.3 億円。2Q の注目点はアセットマネジメント事業。AUM は 25 年 12 月期末の 1,100 億円から 1,400 億円へ拡大し (1Q に 100 億円、2Q に 200 億円)、好調なファンドレイズは下期も勢いが持続する兆しがみられる。
- 2Q の物件売却は目標水準を上回るレバレッジド IRR を実現したと推計 – 当社の試算では、2Q に売却された品川区のオフィス物件は、賃料収入を含めて 4.6 年の投資期間で+42.9%のトータルリターン、レバレッジド IRR で+23.5%を実現しており、同社の+20%という目標水準を上回った。
- 実質+36.7%の増配 – 自己株式を原資とする 1 株につき 0.2 株の無償割当てを実施し、26 年 12 月期の配当予想は 1 株当たり 98 円で据え置き。割当て前の株式数ベースでは 117.6 円となり、25 年 12 月期の 86 円から+36.7%の増配に相当する。配当性向は 21.7%へ上昇する。ただし、今後これを 18%に戻すか、26 年 12 月期と同様の 20%超とするかは未定である。
- バリュエーション – 当社の業績予想に基づく 2026 年 12 月期予想 PER は 5.7 倍 (EPS 成長率は前年比+15.4%)、同 PBR は 1.5 倍、SOTP 分析で算定した企業価値に対する株価の比率は 0.70 倍。

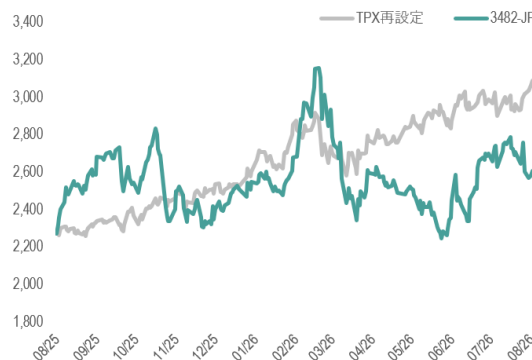
年度	12/24	12/25	12/26E	12/27E	12/28E
売上高 (10 億円)	34.42	44.63	55.99	61.69	76.42
営業利益 (10 億円)	11.45	13.42	16.51	20.26	22.15
純利益 (10 億円)	6.87	7.98	9.20	11.06	11.95
EPS (円)	347.28	399.63	461.02	554.28	598.88
1 株当たり配当 (円)	58.33	71.67	98.00	102.54	107.80
売上高伸び率 (%)	+19.8	+29.7	+25.5	+10.2	+23.9
営業利益成長率 (%)	+38.8	+17.2	+23.1	+22.7	+9.3
純利益成長率 (%)	+40.7	+16.1	+15.4	+20.2	+8.0
EPS 成長率 (%)	+34.2	+15.1	+15.4	+20.2	+8.0
PER (倍)	7.5	6.5	5.7	4.7	4.4
EV/EBITDA (倍)	9.1	7.6	6.0	4.9	4.5
EV/売上高 (倍)	3.3	2.5	2.0	1.8	1.5
PBR (倍)	2.1	1.6	1.3	1.1	0.9
ROE (%)	31.2	27.7	25.5	25.2	22.5
ROA (%)	7.5	6.9	6.8	6.8	6.2
FCF 利回り (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
配当利回り (%)	2.3	2.8	3.8	3.9	4.1

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー (推定)

2026 年 8 月 13 日

株価: 2,609 円

時価総額: 529 億円



出所: ブルームバーク

リターン

	年初来	1M	3M	12M
絶対 (%)	+3.8	-1.8	+4.0	+12.6
相対 (%)	-18.7	-6.0	-2.5	-22.4

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

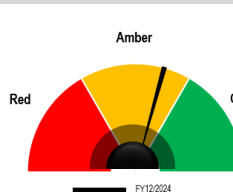
株価 (円)	2,609
時価総額 (10 億円)	52.9
時価総額 (100 万ドル)	332.5
52 週レンジ (円)	2,220 - 3,171
発行株式数 (100 万株)	20.3
日次平均出来高 (100 万ドル)	2.7
浮動株 (%)	52.3
外国人株式保有比率 (%)	4.1
コード	3482
取引所	Tokyo Prime
純有利子負債/自己資本 (倍)	1.7
ブルームバーク 買い ホールド 売り	0 0 0

出所: ブルームバーク

事業概要

ロードスターキャピタルは主に東京地区の中規模商業不動産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

2026 年 11 月: 2026 年 12 月期第 3 四半期決算発表

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 2Q 決算

連結業績

ロードスターキャピタルの 2026 年 12 月期 1Q-2Q は、東京都内のオフィス 2 物件の売却を主因に、売上高 282.9 億円(前年比+36.0%)、当期純利益 45.9 億円(同+1.3%)となった。通期会社予想に対する進捗率はそれぞれ 50.4%、50.0%であり、同社は 2026 年 12 月期の業績予想を据え置いた。

BPS は 2026 年 12 月期 2Q 末時点で 2,115 円となり、25 年 12 月期 2Q 末の 1,727 円から前年比+22.4%増加した。2026 年 7 月 1 日付で実施された自己株式の無償割当てを調整した場合、BPS は 1,762 円と試算される。

前年比の利益率低下は売却物件の個別的な要因によるもの。BPS 成長は前年比+22.4%と引き続き極めて強い

主要財務データ

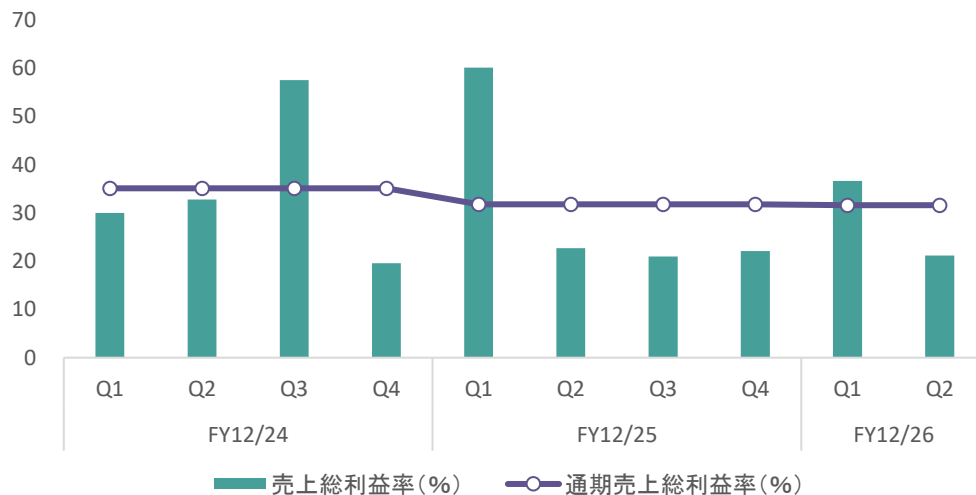
(10 億円)	25/12 期 1Q-2Q	26/12 期 1Q-2Q	前年比 (%)	26/12 期 会社予想	通期会社予 想比進捗率 (%)
売上高	20.80	28.29	+36.0	56.15	50.4
売上総利益(損失)	8.61	9.28	+7.8	18.8	49.4
売上総利益率(%)	41.4	32.8	-860bp	33.6	
販管費	1.07	1.40	+30.5	2.8	48.7
営業利益(損失)	7.54	7.89	+4.5	16.0	49.4
営業利益率(%)	36.3	27.9	-840bp	28.5	
当期純利益	4.53	4.59	+1.3	9.18	50.0
当期純利益率(%)	21.8	16.2	-560bp	16.3	
BPS	1,727	2,115	+22.4		

出所: 会社データ

前年比の利益率低下は、投資基準の変化ではなく、売却した物件の個別要因によるところが大きい。四半期あたりの売却物件が 1 件から 5 件と幅があるなか、不動産投資事業の売上総利益率は過去 10 四半期で 19.6%から 60.1%まで振れている一方、年間ベースでは 24 年 12 月期 35.1%、25 年 12 月期 31.8%、2026 年 12 月期 1Q-2Q 31.6%と比較的安定している。注目すべきは、投資期間中の賃料収入が不動産賃貸に計上されるため、この指標自体が長期保有物件のリターンを過小に示している点である。

四半期ベースの不動産投資の売上総利益率は 20%から 60%まで振れる一方、
年間ベースでは 32%近辺で安定

不動産投資事業の四半期別売上総利益率(%)



出所: 会社データ

成長は不動産投資事業の売却活動が牽引。アセットマネジメントは AUM 基盤
の再構築により回復

事業別売上高

(10 億円)	25/12 期 1Q-2Q	26/12 期 1Q-2Q	前年比 (%)
不動産投資	16.30	23.46	+43.9
不動産賃貸	1.66	1.83	+10.4
ホテル運営	2.11	2.10	-0.4
コーポレートファンディング事業	20.07	27.39	+36.5
アセットマネジメント事業	0.33	0.45	+35.9
クラウドファンディング事業	0.39	0.44	+13.9
その他	0.01	0.01	-4.8

出所: 会社データ

主な注目ポイント

- 2026 年 12 月期 2Q 末の販売用不動産残高は 27 物件で 986.8 億円(25 年 12 月期 4Q 末比+6.6%)と過去最大規模に達し、25 年 12 月期 4Q 末時点の含み益は 379.0 億円となっている。100億円超の大型オフィスの引渡しに伴い、不動産残高は 2026 年 12 月期 3Q に 1,000 億円を超える見通しである。
- 2026 年 12 月期 1Q-2Q は 5 物件を取得し 2 物件を売却したことで、ポートフォリオは 25 年 12 月期 4Q 末の 24 物件から 27 物件へ増加した。個別の取得価格は非開示であるが、不動産投資の売上原価 160.5 億円と販売用不動産残高の 61.1 億円の増加から、年初来の取得総額は約 222 億円と試算する。25 年 12 月期の取得実績は 349 億円であった。
- 同社は 2026 年 7 月 1 日付で自己株式を原資とする 1 株につき 0.2 株の無償割当てを実施し、新株を発行することなく 3,382,179 株を株主に交付した。割当て後も 2026 年 12 月期の配当予想は 1 株当たり 98 円で据え置かれた。割当て前の株式数ベースでは 1 株当たり 117.6 円、25 年 12 月期の 86 円に対し+36.7%の増配に相当する。配当性向は 21.7%へ上昇する。今後の配当性向について、同社は 25 年 12



月期並みの 18%に戻すか、26 年 12 月期と同様の 20%超の水準とするかを決定していない。

- **初の不動産 ST を組成。**同社はグループ子会社を通じて 7 月 16 日に有価証券届出書を提出し、8 月 1 日より OwnersBook⁺上で 38.3 億円の募集を開始した。運用期間は約 10 年、税引前分配金利回りは平均 4.1%を目標とする。証券化対象物件の運用は同社子会社が担う。

セグメント別の業績

コーポレートファンディング - 不動産投資事業

不動産投資事業は、東京都内のオフィス 2 物件の売却により年初来 234.6 億円(前年比 +43.9%)の売上高を計上した。うち 76.6 億円は、品川区のオフィス物件である目黒ヴィラガーデンの売却により 2Q に計上されたものである。

当取引の投資収益については、投資家への参考情報として詳細を提供することが有用と判断する。目黒ヴィラガーデンは品川区上大崎に所在する延床面積 4,281 平方メートルのオフィスビルで、2021 年 12 月に取得し 2026 年 6 月 30 日に売却した。投資期間は 4.6 年である。同社は 16.2 億円の売上総利益を実現し、取得原価に対する資本リターンは 26.8%となった。ただし投資期間中の賃料収入は不動産賃貸に計上されるため、この数値は本投資のトータルリターンを過小に示していると当社はみる。賃料収入とレバレッジ効果を加味すると、レバレッジド IRR は+23.5%に達したものと推計する。

目黒ヴィラガーデンのレバレッジド IRR を+23.5%と推計。同社の+20%という目標水準を上回る

目黒ヴィラガーデン案件のレバレッジベースでの投資収益分析(試算)

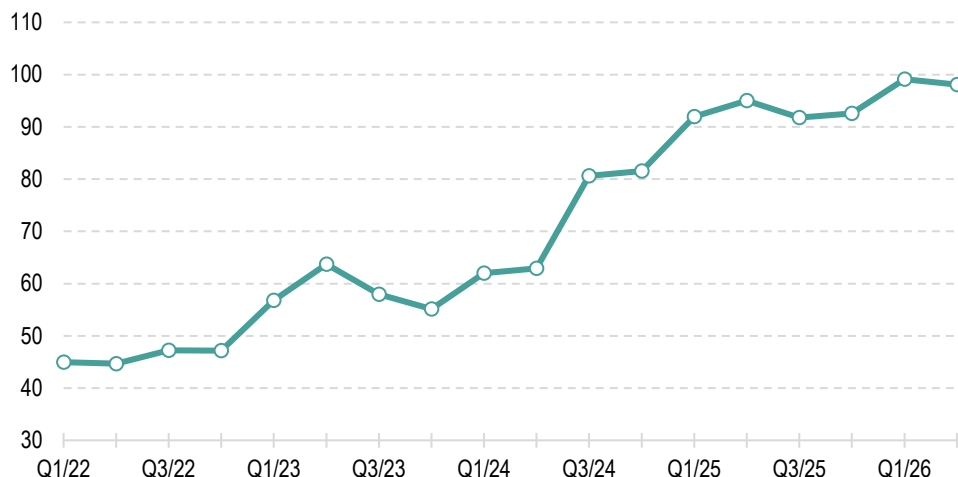
(10 億円)	0 年目	1~4 年目(年間)	4.58 年目
物件取得借入金 (75%LTP 想定)	4.53		
推定取得価格 (取引費用込み)	-6.04		
賃料 CF (NOI 利回り 3.5%想定)		0.21	0.12
支払利息 CF (2.0%想定)		-0.09	-0.05
物件売却			7.66
借入金返済			-4.53
ネットキャッシュフロー	-1.51	0.12	3.20
レバレッジド IRR	23.46%		

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー

資本投下面では、同社は三菱地所から中央区の築浅複合オフィス物件の取得契約を 7 月 31 日に締結した。物件引渡しは 8 月 31 日を予定している。取得資金の一部にはみずほ銀行からの 95 億円の借入金が充当され、借入実行日も同日である。取得価格は非開示であるが、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。同社は下期も追加物件の取得を継続する方針であり、27 年 12 月期に向けて不動産ポートフォリオの成長を加速させる考えである。

同社は不動産ポートフォリオの拡大を継続。年初来の取得は売却の 2 倍超のペースで進んでいる

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

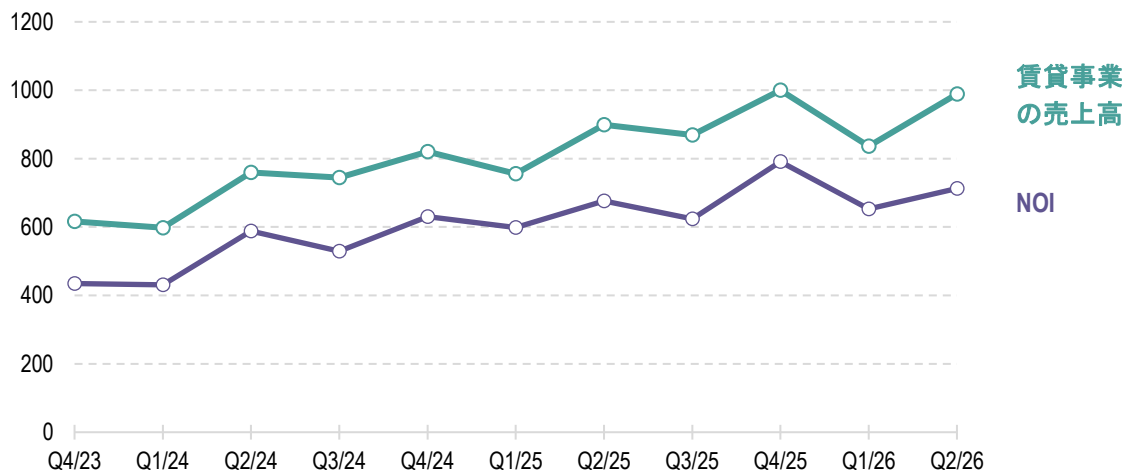
コーポレートファンディング - 不動産賃貸事業

不動産賃貸事業の年初来売上高は 18.3 億円(前年比+10.4%)、NOI マージンは 74.9%(前年同期 77.0%)となった。前年比の増収は、都心 5 区の既存オフィスビルの空室率 1.80%、坪当たり平均賃料 22,712 円という良好な市場環境を背景とした既存ポートフォリオの賃料成長と、年初来に取得した物件の寄与を反映したものである。

1Q-2Q にはコーポレートファンディング事業での取得を通じて新たに 5 物件が加わっており、稼働が安定するにつれて賃貸収益への貢献が見込まれる。8 月 31 日に予定される大型オフィスの引渡しにより、3Q にはさらなる増収が期待される。稼働安定化を控えた取得物件の積み上がりに加え、都心部の賃料成長が続いていることから、2026 年 12 月期下期に向けて良好な見通しを支えるものと判断する。

2026 年 12 月期 2Q の不動産賃貸の売上高は、直近取得物件の寄与により大きく伸長

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

ホテル運営事業の売上高は 21.0 億円(前年比-0.4%)と前年並みで推移し、同社の計画に沿った着地となった。営業コストは 20.9 億円で、売上総利益は 0.1 億円、売上総利益率は 0.4%にとどまり、2Q も収益性の弱さが続いた。キャッシュフローベースでは、EBITDA で 3.6 億円のプラスを確保している。

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・運営面の施策を継続していく方針である。

注目すべきは、同社が 6 棟の高級リゾートホテルのポートフォリオを取得してから約 2 年が経過したにもかかわらず、同セグメントが売上総利益段階でいまだ貢献していない点である。同社の機動的な資本再投下の実績を踏まえれば、同セグメントについて戦略的代替案を検討することも合理的な選択肢であると引き続きみている。

アセットマネジメント

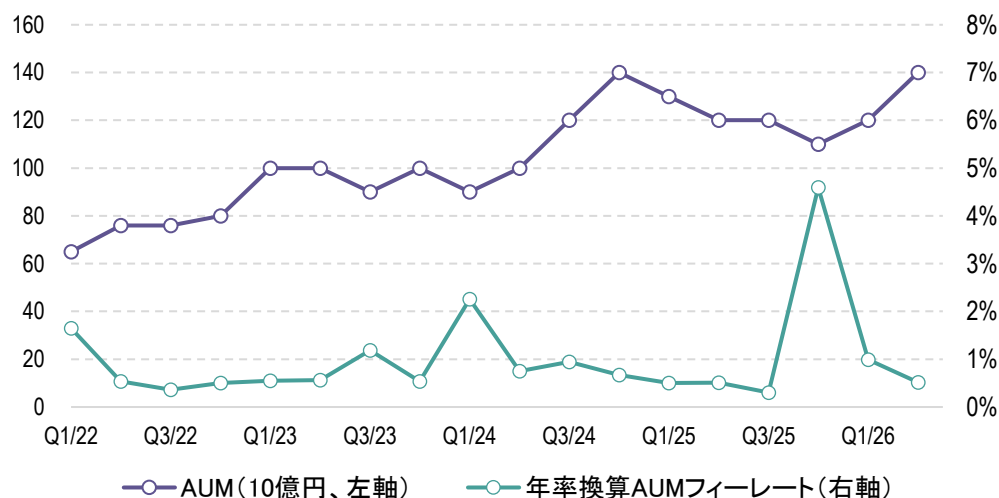
アセットマネジメント事業の年初来売上高は 4.5 億円(前年比+35.9%)となり、AUM は 25 年 12 月期末の 1,100 億円、2026 年 12 月期 1Q 末の 1,200 億円から、2Q 末には 1,400 億円へと拡大し、24 年 12 月期のピーク水準を回復した。受託資産件数は 2Q 中に 22 件から 30 件へ増加し、うち 6 件はホテルであった。

直近数四半期のファンドレイズの好調は、海外機関投資家の獲得に成功していることが背景にあると当社はみる。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。

27 年 12 月期の AUM 3,000 億円という目標は現状から 2 倍以上の拡大を要するが、現在のファンドレイズのペースと投資パフォーマンスを維持できれば達成可能と判断する。

好調なファンドレイズにより、AUM は 2026 年 12 月期 1Q-2Q に 24 年 12 月期のピークである 1,400 億円まで回復

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売上高は 4.4 億円(前年比+13.9%)となった。OwnersBook に係る営業貸付金は、継続的な組成活動を背景に 25 年 12 月期末比+24.9%の 115.8 億円へ拡大した。1Q-2Q の新規実行額は 80.1 億円(前年比+24.3%)、償還額は 57.1 億円であった。OwnersBook の会員数は 2026 年 6 月 30 日時点で 28,247 名となった。

力強い組成の伸びは旺盛な不動産ファイナンス需要を反映したものである。ただし会員数は 2022 年以降ほぼ横ばいで推移しており、残高の拡大は既存会員の利用深化によるものといえる。

2026 年 8 月に募集を開始した STO 第 1 号案件(38.3 億円)はそれだけで貸付金残高の約 3 分の 1 に相当する規模であることから、新たな ST 商品は不動産の小口化ビジネスの成長余地を大きく押し上げ得るとみる。



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

ティッカー	会社名	時価総額 (百万米ドル)	収益性				バリュエーション				
			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 (%)	直近 12 か 月の 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	333	26.4	25.8	24.6	9.1	5.4	1.9	3.6	5.0	1.45
<i>国内同業企業</i>											
<i>不動産デベロッパー</i>											
8802 JP	三菱地所	28,134	20.6	18.7	10.9	3.3	13.8	3.4	1.4	17.9	1.64
8830 JP	住友不動産	19,844	28.7	23.7	9.4	3.2	17.3	6.5	1.7	13.4	1.23
3003 JP	ヒューリック	8,287	22.8	26.3	13.3	3.9	13.5	3.6	4.2	10.1	1.39
8923 JP	トーセイ	1,062	22.6	18.3	15.5	5.4	10.2	2.3	3.5	9.8	1.52
8803 JP	平和不動産	966	29.7	26.0	8.6	2.5	17.4	6.2	4.4	13.4	1.24
8892 JP	エスコンジャパン	656	18.9	15.8	13.4	5.9	16.3	3.0	4.4	8.5	1.27
8934 JP	サンフロンティア不動産	889	21.7	20.5	13.3	9.0	-	1.6	3.8	6.9	1.04
<i>フィンテックプラットフォーム</i>											
2998 JP	クリアル	113	7.8	4.8	23.1	10.3	-	0.2	1.7	7.7	1.56
3491 JP	GA technologies	387	2.5	1.9	11.7	3.9	3.6	0.2	1.3	8.0	1.87
平均			19.5	17.3	13.2	5.3	13.2	3.0	2.9	10.6	1.42
<i>海外同業企業</i>											
<i>プライベートエクイティ運用会社</i>											
KKR US	KKR & Co Inc	99,611	23.5	44.5	10.6	5.5	17.7	11.4	0.7	15.9	3.50
TPG US	TPG Inc Class A	8,102	15.4	30.4	16.1	6.1	6.5	3.5	5.4	15.3	6.82
BN US	Brookfield Corporation	109,844	25.5	16.2	2.9	1.0	43.5	41.6	0.7	14.1	2.34
<i>商業不動産特化型 BDC</i>											
BXMT US	Blackstone Mortgage Trust, Inc. Class A	2,467	61.1	60.1	0.4	1.4	18.0	30.9	12.0	10.9	0.76
ARI US	Apollo Commercial Real Estate Finance, Inc.	880	224.1	67.1	7.8	3.1	-	0.1	32.6	12.8	0.51
STWD US	Starwood Property Trust, Inc.	6,167	73.3	66.4	3.4	2.9	16.2	13.0	11.5	9.2	0.95
平均			70.5	47.4	6.9	3.3	20.4	16.7	10.5	13.0	2.48

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

同社は比較的短期間(2.5 年前後)で不動産ポートフォリオを回転させているが、資産価値向上策の実施にもかかわらず、保有不動産を在庫として扱う会計処理により外部評価額での洗い替えが行われないことから、同社の純資産は不動産ポートフォリオの価値を十分に反映していない。

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。

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	36.24	2026 年 12 月期 2Q 時点
不動産含み益	37.90	含み益は 25 年 12 月期 通期時点
NAV	74.14	
アセットマネジメント	0.88	2025 年 12 月期の同セグメントの売上高 17.6 億円で EV/売上高倍率 0.5 倍を適用して算出。この倍率は、事業規模が比較的小さいことや、手数料体系がやや劣る点を反映し、上場しているオルタナティブ資産運用会社の同業他社に対してディスカウントした水準である。
クラウドファンディング	0.25	2025 年 12 月期の同セグメントの売上高 8.3 億円で EV/売上高倍率 0.3 倍を適用して算出。この倍率は、国内の上場不動産テック関連の同業他社と同水準である。
SOTP による企業価値評価額	75.27	
SOTP による企業価値評価額(一株当たり)	3,709	
株価	2,609	
株価/ SOTP による企業価値評価額(倍)	0.70x	

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー

当社の業績予想と主な前提条件

2026 年 7 月 1 日付で実施された 1 株につき 0.2 株の無償割当てを反映し、当社は業績予想を修正した。総額ベースの予想に変更はない。引き続き以下の主要な前提を反映している。

- 現行ペースで資産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	55.99	61.69	76.42
成長率 (%)	+25.5	+10.2	+23.9	+25.5	+10.2	+23.9
営業利益 (10 億円)	16.51	20.26	22.15	16.51	20.26	22.15
営業利益率 (%)	29.5	32.8	29.0	29.5	32.8	29.0
税前利益 (10 億円)	13.50	16.69	18.05	13.50	16.69	18.05
税前利益率 (%)	24.1	27.1	23.6	24.1	27.1	23.6
ROE (%)	25.4	25.0	22.4	25.5	25.2	22.5
ROA (%)	6.8	6.8	6.2	6.8	6.8	6.2
DPS (¥)	100.0	119.7	129.4	98.0	102.5	107.8
配当利回り (%)	3.2	3.9	4.2	3.8	3.9	4.1

出所: アストリス・アドバイザー

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、自己資本比率を中期経営計画で目標とする 26.3% まで向上するために負債比率を引き下げるとみられることから、徐々に低下を見込む。

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つの事業領域があり、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。

中期計画で果敢な成長目標を掲げ、引き続き平均以上のBPS成長を目指す。

ロードスターキャピタル株式会社は、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、着実な投資戦略遂行と、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繰り返し継続できる能力、そして適切なレバレッジ管理を原動力に、急成長を達成してきた。

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、これを裏づけている。

- 回収した資金を迅速に新たな不動産取得に充ててきた実績により、同業他社を大きく上回るBPS成長を達成してきた。
- 20%のレバレッジドIRRを目標とする明確な投資戦略は、一貫してターゲットを大幅に上回る高い投資リターンを達成するとともに、事業規模の拡大に対し高い拡張性を実証している。
- 幅広い銀行との融資関係構築や独自の資金調達チャネル確立(OwnersBook)を含めて、リスク管理を優先し、財務規律を意識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対しても、優位性を保ちながら対応することができた。

当社の予想では、同社は以下を通じて中期成長を達成する。

- 新たな借り入れ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・ホテル運営事業のパフォーマンスを向上するとともに、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。

同社の2026年12月期予想PERは5.6倍(予想EPS成長率は+15.4%)、同PBRは1.5倍で、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0.7倍。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	55.99	61.69	76.42
売上原価	(21.07)	(29.19)	(37.48)	(39.24)	(51.77)
売上総利益	13.35	15.45	18.51	22.46	24.65
売上総利益率(%)	38.8	34.6	33.1	36.4	32.3
営業利益	11.45	13.42	16.51	20.26	22.15
営業利益率(%)	33.3	30.1	29.5	32.8	29.0
支払利息	(0.72)	(1.29)	(1.69)	(2.13)	(2.47)
営業外収益	0.25	0.39	0.32	0.36	0.34
営業外費用	(0.28)	(0.28)	(0.31)	(0.34)	(0.37)
税引前当期純利益	10.06	11.67	13.50	16.69	18.05
法人税等	(3.18)	(3.70)	(4.30)	(5.63)	(6.09)
実効税率(%)	31.7	31.7	29.0	31.0	31.0
当期純利益	6.87	7.98	9.20	11.06	11.95
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	9.20	11.06	11.95
売上高前年比伸び率(%)	+19.8	+29.7	+25.5	+10.2	+23.9
営業利益前年比伸び率(%)	+38.8	+17.2	+23.1	+22.7	+9.3
税引前当期純利益前年比伸び率(%)	+40.6	+16.1	+15.7	+23.6	+8.1
純利益前年比伸び率(%)	+40.7	+16.1	+15.4	+20.2	+8.0

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	16.18	16.23	19.72
販売用不動産	81.53	92.57	112.48	141.55	164.09
売掛金	9.78	9.27	13.52	14.89	18.45
その他	1.97	4.51	1.50	1.65	2.05
流動資産	105.93	120.93	143.68	174.32	204.30
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	1.11	1.11	1.11
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	3.18	3.23	3.28
資産合計	107.40	124.07	146.86	177.56	207.58
短期借入金	10.30	11.11	11.11	11.11	11.11
買掛金	2.36	2.22	2.78	2.91	3.84
その他	3.83	6.07	6.16	6.54	8.57
流動負債	16.49	19.41	20.05	20.56	23.52
長期借入金	52.46	58.54	73.47	95.27	112.17
匿名組合出資預り金	11.49	11.14	11.14	11.14	11.14
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	86.65	108.45	125.35
株主資本	25.09	32.44	39.66	48.04	58.21
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	40.16	48.55	58.71
負債・純資産合計	107.40	124.07	146.86	177.56	207.58

出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー(予想)

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	13.50	16.69	18.05
減価償却費	0.97	1.48	2.20	2.52	2.86
運転資金の増減	0.19	0.73	(0.60)	(1.02)	(0.99)
販売用不動産	(27.34)	(12.50)	(21.91)	(31.97)	(24.79)
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)	(4.30)	(5.63)	(6.09)
営業活動によるキャッシュフロー	(18.66)	(2.63)	(11.10)	(19.41)	(10.97)
設備投資	(0.48)	(0.18)	(0.05)	(0.05)	(0.05)
投資有価証券	-	(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)	(1.96)	(2.05)	(2.15)
社債発行による収入(償還による支出)	20.90	6.69	14.94	21.80	16.90
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)	(0.24)	(0.24)	(0.24)
財務活動によるキャッシュフロー	19.86	5.62	12.74	19.51	14.51
為替影響	-	-	-	-	-
ネットキャッシュフロー	0.73	1.93	1.59	0.05	3.49

フリーキャッシュフロー (FCF)	(19.14)	(2.81)	(11.15)	(19.46)	(11.02)
EBITDA	12.42	14.90	18.71	22.78	25.01
EBITDA 利益率(%)					
FCF マージン(%)	36.1	33.4	33.4	36.9	32.7
FCF コンバージョン(%)	-55.6	-6.3	-19.9	-31.5	-14.4
設備投資/売上高(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
設備投資/減価償却(%)	1.4	0.4	0.1	0.1	0.1
営業 CF マージン(%)	49.8	12.3	2.3	2.0	1.8

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	33.1	36.4	32.3
営業利益率(%)	33.3	30.1	29.5	32.8	29.0
当期純利益率(%)	20.0	17.9	16.4	17.9	15.6
ROA(%)	7.5	6.9	6.8	6.8	6.2
ROE(%)	31.2	27.7	25.5	25.2	22.5
ROCE(%)	12.6	12.8	13.0	12.9	12.0
ROIC(%)	10.5	11.1	11.1	10.0	9.1
流動性					
流動比率(倍)	6.4	6.2	7.2	8.5	8.7
クイック比率(倍)	1.5	1.5	1.6	1.6	1.7
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	1.9	1.8
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	9.8	9.5	9.0
ネットデット/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	461.0	554.3	598.9
PER(倍)	7.5	6.5	5.7	4.7	4.4
希薄化後 PER(倍)	7.8	6.8	5.9	4.9	4.5
DPS (円)	58.3	71.7	98.0	102.5	107.8
配当性向(%)	16.8	17.9	21.3	18.5	18.0
配当利回り(%)	2.2	2.7	3.8	3.9	4.1
株主総収益率(%)	2.2	2.7	3.8	3.9	4.1
FCF 利回り (%)	(36.1)	(5.3)	(21.1)	(36.8)	(20.8)
希薄化後 FCF 利回り(%)	(34.7)	(5.1)	(20.2)	(35.3)	(20.0)
PBR(倍)	2.1	1.6	1.3	1.1	0.9
EV/売上高倍率(倍)	3.3	2.5	2.0	1.8	1.5
EV/EBITDA 倍率(倍)	9.1	7.6	6.0	4.9	4.5
EV/EBIT 倍率(倍)	9.8	8.4	6.8	5.6	5.1



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り、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、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