

# ホリスティック企業レポート

ユニコン  
UNICONホールディングス  
407A 東証スタンダード

新規上場会社紹介レポート  
2025年9月30日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター  
審査委員会審査済 20250929

東北地方に本社を置く地元トップ建設会社をグループ化した地域連合型ゼネコン  
グループ企業間での技術者の効率的な配置と追加的な M&A で成長目指す

アナリスト:鎌田 良彦 +81(0)3-6858-3216  
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【407A UNICONホールディングス 業種:建設業】

決算期	売上収益 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	税引前利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2024/6	15,611	-3.2	1,147	-15.7	1,131	-16.0	725	-26.5	73.6	495.6	304.1
2025/6	17,620	12.9	1,710	49.1	1,676	48.2	1,117	54.1	113.2	380.9	275.6
2026/6 予	19,485	10.6	1,685	-1.5	1,657	-1.1	1,100	-1.5	111.3	-	45.0

- (注) 1. 連結ベース、純利益は親会社の所有者に帰属する当期利益  
2. 2025年1月31日付で1:100の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正  
3. 2026/6期は会社予想、2026/6期予想EPSは予定期中平均株式数で算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 1,300円 (2025年9月29日)	本店所在地 仙台市宮城野区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 9,894,900株	設立年月日 2019年4月9日	野村證券
時価総額 12,863百万円	代表者 小山 剛	【監査人】
上場初値 1,385円 (2025年9月26日)	従業員数 357人 (2025年7月)	監査法人FRIQ
公募・売価格 1,060円	事業年度 7月1日~翌年6月30日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 事業年度終了後3カ月以内	

> 事業内容

◆ 東北地方に本社を置く地元トップ建設会社による地域連合型ゼネコン

UNICON ホールディングス(以下、同社)グループは、経営管理等を行う持株会社の同社と、子会社 5 社、持分法適用関連会社 2 社からなり、東北地方、新潟県、北海道を中心に建設関連事業を展開している。

子会社は、東北地方に本社を置き、インフラメンテナンス等の公共土木事業を主力とする、山和建設(本社:山形県西置賜郡小国町)、小野中村(同:福島県相馬市)。南会西部建設コーポレーション(同:福島県会津若松市)、南総建(同:福島県南会津郡南会津町)及び、山和建設の子会社である生コンの製造・販売を行う大和生コン(株)白河工場(同:山形県長井市)の 5 社である。建設子会社 4 社はいずれも地元のトップ建設会社である。持分法適用関連会社は生コンの製造・販売を行う、みどり生コン(同:山形県長井市)とKS産業(同:山形県長井市)の 2 社である。

建設子会社は、地域の違いに加え、得意とする工事が異なっている。山和建設は災害復旧工事や河川工事、高速道路を含む道路工事、小野中村は海岸工事や河川工事に加え、市民会館や学校といった公共建築工事、南会西部建設コーポレーションは、浚渫船を用いてダムの底に溜まった土砂を除去する浚渫工事や冬季の除雪業務、南総建は尾瀬国立公園内の登山道の整備や施設の管理等に強みを持っている。

同社の事業は、「建設関連事業」と「その他の事業」の 2 つのセグメントで構

成されており、25/6 期第 3 四半期累計期間の売上収益構成比は、建設関連事業が 97.9%、その他の事業が 2.1%であった(図表 1)。

【図表 1】売上収益内訳

		23/6期		24/6期		25/6期 3Q累計期間	
		金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)
建設関連事業		15,821	98.1	15,276	97.9	12,206	97.9
インフラメンテナンス 分野	インフラ整備	6,149	38.1	7,772	49.8	8,436	67.7
	災害対応	7,235	44.9	3,837	24.6	1,293	10.4
	環境保護	855	5.3	1,217	7.8	684	5.5
非インフラメンテナ ンス分野	民間工事	792	4.9	1,040	6.7	555	4.5
	兼業事業	787	4.9	1,409	9.0	1,235	9.9
その他の事業		308	1.9	334	2.1	263	2.1
合計		16,129	100.0	15,611	100.0	12,470	100.0

(注) 端数処理の関係で各数値の和が合計と一致しない場合がある

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

#### ◆ 建設関連事業

建設関連事業は、大きくインフラメンテナンスと非インフラメンテナンスの2つの事業領域からなる。

##### 1) インフラメンテナンス

インフラメンテナンスは、公共土木工事を中心とした事業領域で、インフラ整備、災害対応、環境保護の3つの分野からなる。

インフラ整備は、高速道路施設の整備等を含む道路関係工事や海岸・河川工事、防雪・除雪関連業務、市民会館や学校等の公共建築等からなる。25/6 期第 3 四半期累計期間の売上収益構成比は 67.7%であった。

災害対応は、突発的な災害に対応するインフラメンテナンスであり、災害関連の復旧や防災・減災対応のための土木・建築工事である。25/6 期第 3 四半期累計期間の売上収益構成比は 10.4%であった。

環境保護は、ダムの堆積土砂の除去による水力発電所の維持や尾瀬国立公園内の登山道の整備や施設の管理等からなる。25/6 期第 3 四半期累計期間の売上収益構成比は 5.5%であった。

##### 2) 非インフラメンテナンス

非インフラメンテナンスは、民間工事と兼業事業からなる。民間工事はインフラメンテナンス以外の民間の土木・建築工事であり、25/6 期第 3 四半期累計期間の売上収益構成比は 4.5%であった。

兼業事業は生コンの製造・販売事業であり、25/6期第3四半期累計期間の売上収益構成比は9.9%であった。

◆ その他の事業

その他の事業では、山和建設がガソリンスタンド事業、小野中村が美容室事業、不動産賃貸事業、太陽光発電事業、南総建が不動産賃貸事業を行っている。その他の事業の25/6期第3四半期累計期間の売上収益構成比は2.1%であった。

◆ 主要販売先

主要販売先としては、建設子会社3社が本社を置く福島県が多く、東日本高速道路向けは、主に山和建設が、インターチェンジのトールゲート等の施設を含め、東北地方と北海道で工事を行っている。国土交通省向けは、主に山和建設が道路工事、河川工事、砂防ダム工事等を行っている(図表2)。

【図表2】主要販売先

	23/6期		24/6期		25/6期3Q累計	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
福島県	6,259	38.8	4,649	29.8	3,710	29.8
東日本高速道路	-	-	1,928	12.4	3,053	24.5
国土交通省	-	-	1,712	11.0	-	-

(注)1.割合は売上収益に対する比率  
2.割合が10%未満の相手先については記載を省略  
(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

◆ 地域連合型ゼネコン

同社は、それぞれの建設子会社が本社を置く地で、インフラメンテナンスを中心とする公共工事でトップの地位にある会社をグループ化した、地域連合型ゼネコンである。社名の UNICON は、同社の目指す姿である「WE DREAM UNITED CONSTRUCTORS OF JAPAN」の UNITED CONSTRUCTORS に由来している。各建設子会社は、本社を置く地域の自治体からの地元企業優先発注工事の受注獲得というメリットを受けている。

◆ 企業集団制度を活用した技術者の効率的配置による受注獲得

建設業法では、建設現場に主任技術者又は監理技術者(以下、監理技術者等)を配置して、工事の適正な施工を確保することとされ、監理技術者等は所属する建設会社と直接的かつ恒常的な雇用関係が必要とされている。

国土交通省により企業集団としての認定を受けた場合には、特例として親会社と子会社間、子会社間で監理技術者等を出向させた場合、出向者と出向先会社には直接的かつ恒常的な雇用関係があるとして取り扱われる。

国土交通省により企業集団として認定を受けるには、連結決算を行っている企業グループであり、親会社、子会社ともに建設業許可を得ている必要がある。同社は国土交通省より企業集団の認定を受けており、監理技術者等になれる施工管理技士等のグループ全体の資格保有者 171 名(25 年 3 月末)のうち、20 数名の技術者がグループ内の他の建設子会社に出向している。企業集団制度を活用した技術者の効率的な配置により、建設子会社の受注の繁閑の影響を回避し、新規案件の受注を獲得できる体制を構築している。

> 事業環境

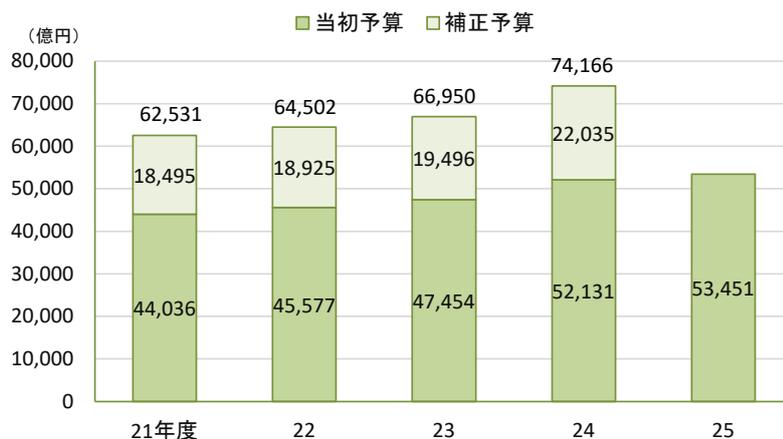
◆ 増加する国土強靱化関連予算

11 年 3 月に発生した東日本大震災の発生を受けて、災害に強く、災害にしなやかに対応し回復する社会の構築・維持を目指し、13 年 12 月に「国土強靱化基本法」が成立し、14 年 6 月にはその基本方針となる「国土強靱化基本計画」が閣議決定された。

国土強靱化基本計画は 18 年 12 月に見直しが閣議決定され、20 年 12 月には「防災・減災、国土強靱化のための 5 か年加速化対策」が策定され、風水害や大規模地震等への対策、予防型インフラメンテナンスへの転換に向けた老朽化対策等が重点施策とされた。この 5 か年加速化対策期間である 21 年度から 25 年度までの国土強靱化関係予算を見ると、当初予算、補正予算とも毎年増加している(図表 3)。

23 年 6 月に施行された改正国土強靱化基本法に基づき、26 年度から 30 年度までの第 1 次国土強靱化実施中期計画では、南海トラフ地震等への対応等を含め 5 か年加速対策期間を上回る事業規模が想定されている。

【図表 3】国土強靱化関係予算

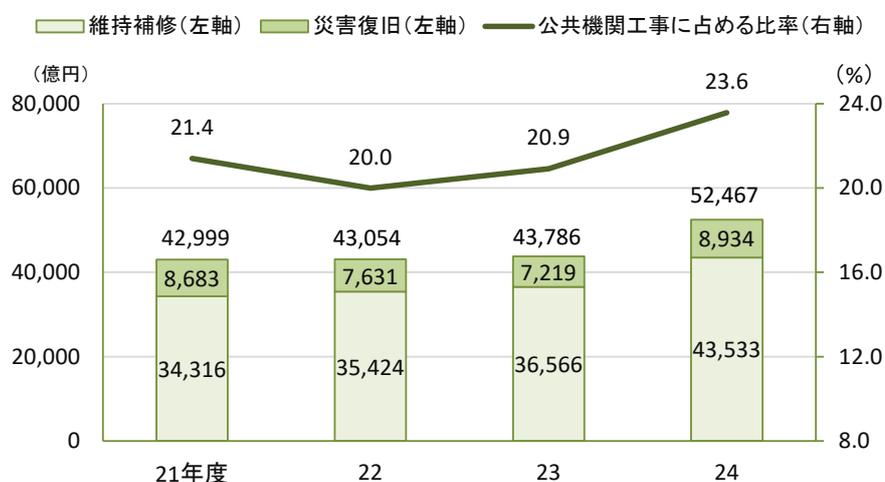


(出所)内閣官房国土強靱化推進室の国土強靱化計画関係予算資料より証券リサーチセンター作成

◆ 拡大する維持補修、災害復旧工事

国土交通省の「建設工事受注動態統計調査報告」により、公共機関からの維持補修と災害復旧の受注工事額を、データの継続性がある 21 年度以降の数字で見ると、災害復旧については、災害の有無による変動があるが、維持補修の受注額は毎年増加しており、維持補修と災害復旧合計の受注額も増加が続いている。また、維持補修と災害復旧の合計受注額が公共機関からの受注工事に占める比率も、22年度の20.0%から24年度には23.6%に上昇している(図表 4)。

【図表 4】維持補修、災害復旧の受注工事額と公共機関からの受注工事に占める比率



(出所)国土交通省「建設工事受注動態統計調査報告」より証券リサーチセンター作成

◆ 競合

同社の傘下の建設会社は、何れも本社所在地域ではトップの受注実績を持つ会社であり、2位以下の競合会社との差は大きい。インフラメンテナンス専門の建設会社としては、高速道路の高架橋等を含む、橋梁補修工事を行うショーボンドホールディングス(1414 東証プライム)がある。同社とは橋梁補修工事等、一部の工事で競合している。

> 業績

◆ 過去の経緯

同社の小山剛社長は、山和建設の副社長だった時に、地元の災害復旧工事の施工等、地域の守り手企業としての役割を果たしつつ、工事発注の繁閑をならし業績の安定と成長を図るため、各地域のトップ建設会社を持株会社の下にグループ化する構想を持ち、建設会社の再生に実績のある投資ファンドであるエンデバー・ユナイテッド(東京都千代田区)の支援を仰いだ。19年4月にエンデバー・ユナイテッドが山和建設の買収を目的としたSPC(現同社)を設立し、20年4月に山和建設の株式を取得して子会社化した。

山和建設の持株会社は、21年4月には小野中村を買収したSPCを、22年7月には南会西部建設コーポレーションを買収したSPCをそれぞれ吸収合併し、社名をUNICONホールディングスに変更した。23年1月には南総建を買収したSPCを吸収合併し、現在の建設子会社4社を傘下に置く体制となった。

#### ◆ 25年6月期業績

25/6期の業績は、売上収益 17,620 百万円(前期比 12.9%増)、営業利益 1,710 百万円(同 49.1%増)、税引前利益 1,676 百万円(同 48.2%増)、親会社の所有者に帰属する当期利益 1,117 百万円(同 54.1%増)であった。1株当たり配当金は期中の特別配当金 230.6 円と期末配当金 45.0 円の合計 275.6 円としている。

売上収益は、24/6期の建設関連事業の受注高が主力のインフラ整備を中心に、20,219 百万円(前期比 63.4%増)と好調だったことを受けて、収益計上が進み、大幅増収となった。収益性の高いインフラ整備工事の寄与により、売上総利益率は 17.8%(同 0.6%ポイント上昇)となり、売上総利益は 3,133 百万円(同 16.6%増)となった。販売費及び一般管理費(以下、販管費)が 1,455 百万円(同 0.3%減)に留まったこと及び、その他の費用で前期に計上した減損損失の剥落もあり、営業利益は 1,710 百万円(同 49.1%増)となった。金融費用の増加と持分法投資損益の悪化はあったものの軽微で、税引前利益は 1,676 百万円(同 48.2%増)、親会社の所有者に帰属する当期利益 1,117 百万円(同 54.1%増)であった。

#### ◆ 26年6月期会社計画

26/6期の会社計画は、売上収益 19,485 百万円(前期比 10.6%増)、営業利益 1,685 百万円(同 1.5%減)、税引前利益 1,657 百万円(同 1.1%減)、親会社の所有者に帰属する当期利益 1,100 百万円(同 1.5%減)である(図表 5)。1株当たり配当金は、連結配当性向 40%程度の安定した配当を継続的に行うとの配当政策に基づき、45.0 円を計画している。

【図表5】26年6月期会社計画

	25/6期		26/6期会社計画		
	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上収益	17,620	100.0	19,485	100.0	10.6
売上原価	14,487	82.2	16,285	83.6	12.4
売上総利益	3,133	17.8	3,200	16.4	2.1
販売費及び一般管理費	1,455	8.3	1,528	7.8	5.0
その他の収支	32	-	13	-	-
営業利益	1,710	9.7	1,685	8.6	-1.5
金融収支	-28	-	-28	-	-
持分法投資損益	-6	-	0	-	-
税引前利益	1,676	-	1,657	8.5	-1.1
親会社の所有者に帰属する当期利益	1,117	6.3	1,100	5.6	-1.5

(出所)「東京証券取引所スタンダード市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

売上収益では、主力のインフラ整備工事が堅調に推移するのに加え、前期に受注が拡大した非インフラ分野の民間工事の増加を見込んでいる。

売上総利益率は、外注比率の高い工事や民間工事等の利益率が低い工事の増加や、新たに防衛省の工事を手掛けることもあり、前期の 17.8%から 16.4%への低下を見込んでいる。その結果、売上総利益は 3,200 百万円(前期比 2.1%増)の計画である。

販管費の主要項目は、従業員給付費用と株式上場関連費用や人材紹介手数料等の支払手数料である。新規の人員採用増加等により、販管費は 1,528 百万円(前期比 5.0%増)を見込んでいる。

その他の収益は 16 百万円(前期比 69.8%減)、その他の費用は 3 百万円(同 85.7%減)と大きな項目を見込んでおらず、営業利益は 1,685 百万円(同 1.5%減)の計画である。

金融収益は 2 百万円、金融費用は 30 百万円、金融収支は 28 百万円のマイナスと前期並みを見込み、持分法投資損益は見込まず、税引前利益は 1,657 百万円(同 1.1%減)の計画である。親会社の所有者に帰属する当期利益は 1,100 百万円(同 1.5%減)を見込んでいる。

#### ◆ 成長戦略

同社は今後、インフラ整備、災害対応、環境保護を主要事業とするインフラメンテナンス企業として、企業集団制度を活用した技術者の効率的な配置を行い、成長していく方針である。そのため、上場による知名度向上を背景

に、技術者の採用を進める考えである。

また、成長戦略の一環として、地場トップ企業、収益性の高い特定工事に強みを持つ企業を対象に、M&Aの実施も視野に入れている。M&Aの資金は、自己資金を中心に想定している。

## > 経営課題/リスク

### ◆ 技術者の採用と育成について

同社では技術者を採用・育成し、企業集団制度を活用して技術者の効率的な配置による成長を想定している。技術者の採用と育成が計画通りに進まない場合、同社の業績に影響を与える可能性がある。

### ◆ 投資ファンドの株式保有比率について

オーバーアロットメントによる売出しを考慮しない、上場時のエンデバー・ユナイテッド 2 号投資事業組合の株式保有比率は、47%程度と証券リサーチセンター(以下、当センター)では試算している。同ファンドが短期間に大量の株式を売却した場合、同社株式の需給バランスが悪化し、株価が不安定となる可能性がある。

### ◆ 流通株式比率について

オーバーアロットメントを除く、新規上場時の流通株式比率は上場時の親引け先への売出株の販売を考慮して 29%程度と当センターでは試算している。同社が上場する東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準を満たすには、流通株式比率が 25%以上である必要がある。事業年度末の状況に基づいて上場維持基準の審査が行われるが、何らかの理由で上場維持基準を下回った場合、その後 1 年以内に上場維持基準に適合しない場合には、上場廃止基準に該当する点には留意が必要である。

【図表6】財務諸表

損益計算書	2023/6		2024/6		2025/6	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上収益	16,129	100.0	15,611	100.0	17,620	100.0
売上原価	13,674	84.8	12,922	82.8	14,487	82.2
売上総利益	2,455	15.2	2,688	17.2	3,133	17.8
販売費及び一般管理費	1,312	8.1	1,459	9.3	1,455	8.3
その他の収益	420	-	68	-	53	-
その他の費用	201	-	149	-	21	-
営業利益	1,361	8.4	1,147	7.3	1,710	9.7
金融収益	1	-	1	-	2	-
金融費用	13	-	25	-	30	-
持分法投資損益	-3	-	8	-	-6	-
税引前利益	1,346	8.3	1,131	7.2	1,676	9.5
親会社の所有者に帰属する当期利益	986	6.1	725	4.6	1,117	6.3

財政状態計算書	2023/6		2024/6		2025/6	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	9,482	70.8	7,564	67.0	8,801	70.6
現金及び現金同等物	4,296	32.1	3,588	31.8	2,426	19.5
営業債権及びその他の債権	4,609	34.4	3,589	31.8	5,372	43.1
棚卸資産	179	1.3	165	1.5	216	1.7
非流動資産	3,914	29.2	3,731	33.0	3,661	29.4
有形固定資産	1,512	11.3	1,295	11.5	1,258	10.1
のれん	1,796	13.4	1,796	15.9	1,796	14.4
無形資産	30	0.2	30	0.3	27	0.2
持分法で会計処理されている投資	117	0.9	124	1.1	115	0.9
総資産	13,396	100.0	11,296	100.0	12,462	100.0
流動負債	4,868	36.3	5,351	47.4	8,070	64.8
営業債務及びその他の債務	4,199	31.3	3,848	34.1	3,656	29.3
借入金	319	2.4	887	7.9	3,747	30.1
非流動負債	1,365	10.2	1,055	9.3	623	5.0
借入金	1,163	8.7	844	7.5	456	3.7
資本	7,162	53.5	4,888	43.3	3,768	30.2

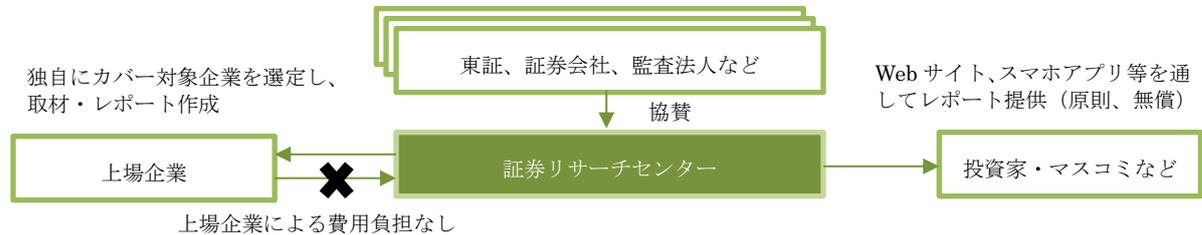
キャッシュ・フロー計算書	2023/6	2024/6	2025/6
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	37	2,161	-1,158
減価償却費及び償却費	453	309	272
投資キャッシュ・フロー	-35	-93	-151
財務キャッシュ・フロー	-452	-2,776	147
配当金の支払額	-	-3,000	-2,237
現金及び現金同等物の増減額	-451	-708	-1,161
現金及び現金同等物の期末残高	4,296	3,588	2,426

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

## 証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



### ■協賛会員

株式会社東京証券取引所	S M B C 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

### ■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

### アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

### 免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。