

アイナボホールディングス (7539・JASDAQスタンダード)

2015年2月3日

15/9 期は売上高が計画未達でも利益計画は達成しよう

アップデートレポート

(株)ティー・アイ・ダヴリュ
堀部 吉胤

主要指標 2015/01/30 現在

株 価	721 円
年初来高値	895 円 (2014/09/25)
年初来安値	595 円 (2014/04/11)
発行済株式数	11,647,820 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	8,398 百万円
予 想 配 当 (会 社)	22.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	83.85 円
実 績 P B R	0.54 倍

直前のレポート発行日

ベーシック	2014/08/04
アップデート	2014/02/06

14/9 期は駆け込み需要の恩恵が予想以上に大きかった

14/9 期業績は、売上高 587 億円（前期比 16.2%増）、営業利益 18.9 億円（同 66.6%増）。3 期連続で大幅増益。期中 2 度の業績予想の上方修正を発表しており、期初予想からは売上高で 11.4 億円、営業利益で 5.8 億円、それぞれ上回った。業績を牽引したのは、①消費増税前の駆け込み需要による増収効果、②技能工不足を受けた選別受注強化による大型物件事業の粗利益率の改善、③大手ハウスメーカーの戸建外壁工事において、資産効果を受け付加価値が高く高採算のタイルの採用率が上昇した、④2013 年に買収したインテルグロー社の通期寄与、など。小口の戸建リフォーム工事の駆け込み需要が予想以上に盛り上がったが、効率的な技能工の手配など当社が得意とする緻密な施工管理により着実に利益に結びつけた。

15/9 期業績は駆け込み需要の反動などで反落予想

15/9 期会社業績予想は、売上高 612 億円（前期比 4.2%増）、営業利益 15.0 億円（同 20.9%減）。14/9 期上期に顕著だった消費増税前の駆け込み需要の反動があるにもかかわらず、小幅増収予想になっている要因として、①仕入れ額の約 4 割を占める LIXIL が昨年 11 月に建材、設備機器を 2~15%程度値上げしたことによる売上高の嵩上げ、②2015 年 10 月の消費増税を前提に下期に再駆け込み需要を織り込んでいた、などが挙げられる。①は当社の利益にとっては、基本的に中立要因。消費増税の延期で下期の当期の駆け込み需要は見込めなくなり、戸建着工の低迷も続いていることから売上高は会社予想を下回るとみられるが、会社利益予想は保守的過ぎるとみられ達成可能と考える。

業 績 動 向			売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2012/9	通 期	実 績	45,655	5.5	688	68.0	794	57.0	355	28.3	33.42
2013/9	通 期	実 績	50,530	10.7	1,138	65.4	1,270	59.9	682	92.3	61.97
2014/9	通 期	実 績	58,740	16.2	1,896	66.6	2,048	61.2	1,164	70.5	100.65
2015/9	通 期	会 社 予 想 (2014 年 11 月発表)	61,200	4.2	1,500	-20.9	1,650	-19.4	910	-21.8	78.68
		新・アナリスト予想	60,200	2.5	1,580	-16.7	1,730	-15.5	970	-16.7	83.85
		旧・アナリスト予想 (2014 年 08 月発表)	57,600	-0.9	1,620	-4.7	1,800	-3.7	1,000	-4.8	86.46
2016/9	通 期	アナリスト予想	62,500	3.8	1,650	4.4	1,800	4.0	990	5.9	85.59

消費増税前の駆け込み需要の反動による住宅着工の落ち込みは想定以上に長引いている

先行指標のハウスメーカーの戸建受注は昨年10月頃から底打ち気配

● 経営環境解説

当社の中核事業会社のアベルコは首都圏を中心に事業展開しており、業績は首都圏の新設住宅着工戸数、特に戸建（持家と分譲戸建）の着工戸数に大きな影響を受ける。2013年に中部圏を事業エリアとするインテルグローを買収したことにより、中部圏の新設住宅着工戸数にも多少影響を受ける。インテルグローの売上高は当社全体の2割弱を占める。なお、当社の売上高の中で、リニューアル関連は2~3割程度とみられ、残りが新築関連である。

1月30日に公表された2014年12月の新設住宅着工戸数(全国)は76,416戸(前年同月比14.7%減)。10ヶ月連続で前年同月比マイナスとなっており、消費増税の影響が予想以上に長引いている。

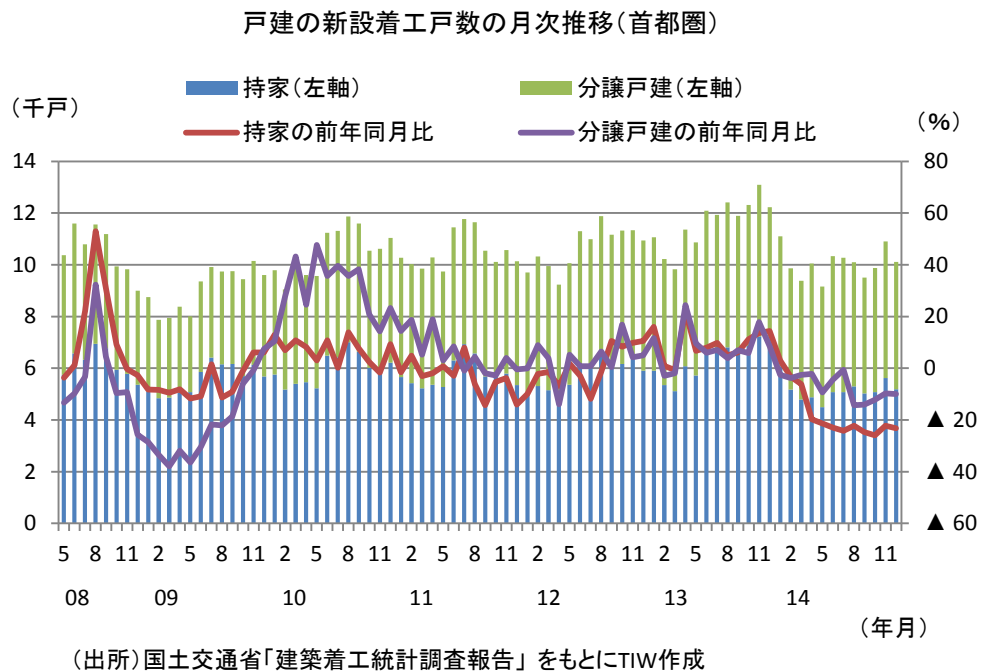
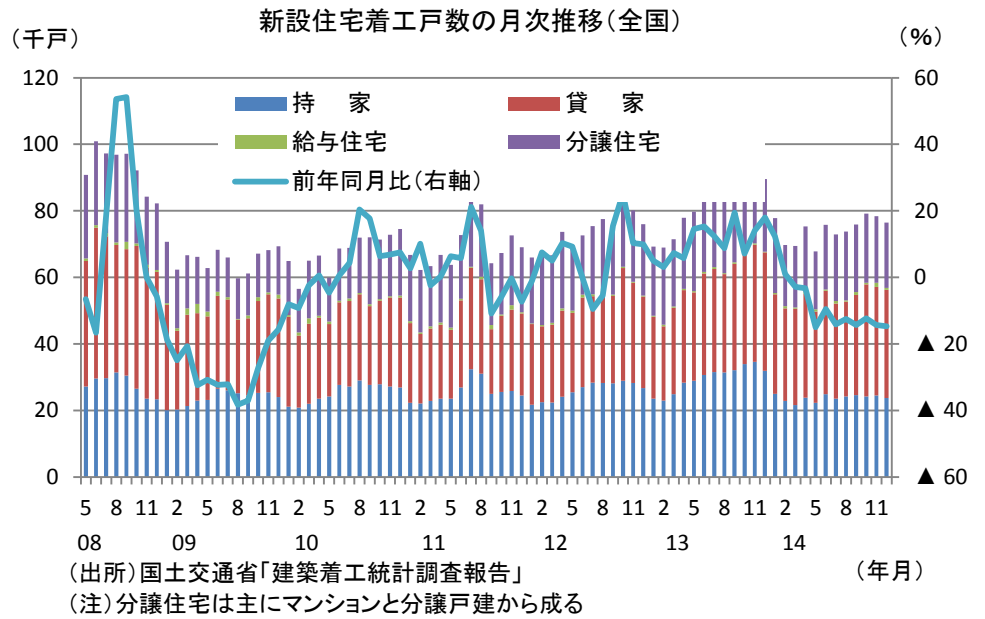
2014年通年では、892,261戸(前年比9.0%減)。特に持家が消費増税前の駆け込み需要とその反動が大きく、285,270戸(同19.6%減)。12月まで前年同月比11ヶ月連続のマイナス、6ヶ月連続の20%超のマイナスと厳しい状況。2012年比でも8.4%減と水準も低い。消費増税などによる実質賃金の減少、2014年初からの株式市場の停滞により資産効果が薄れたことなどが原因と考えられる。分譲戸建は2014年通年で125,421戸(同7.0%減)と土地代には消費税がかからないことなどから駆け込み需要とその反動は持家に比べ小さい。当社の大型物件事業に関係する分譲マンションは2014年通年で110,475戸(同13.4%減)。労務逼迫による建築費高騰やマンション用地の取得難などを受けて低調。一方、貸家は2015年1月からの相続税課税強化を背景に2014年通年で362,191戸(同1.7%増)。2014年7月以降は前年同月比マイナスと一服感が出ているものの、底堅く推移している。

全国のおよそ3分の1を占める首都圏、11%程度を占める中部圏に限っても全国と概ね同様の傾向で持家の落ち込みが厳しい。

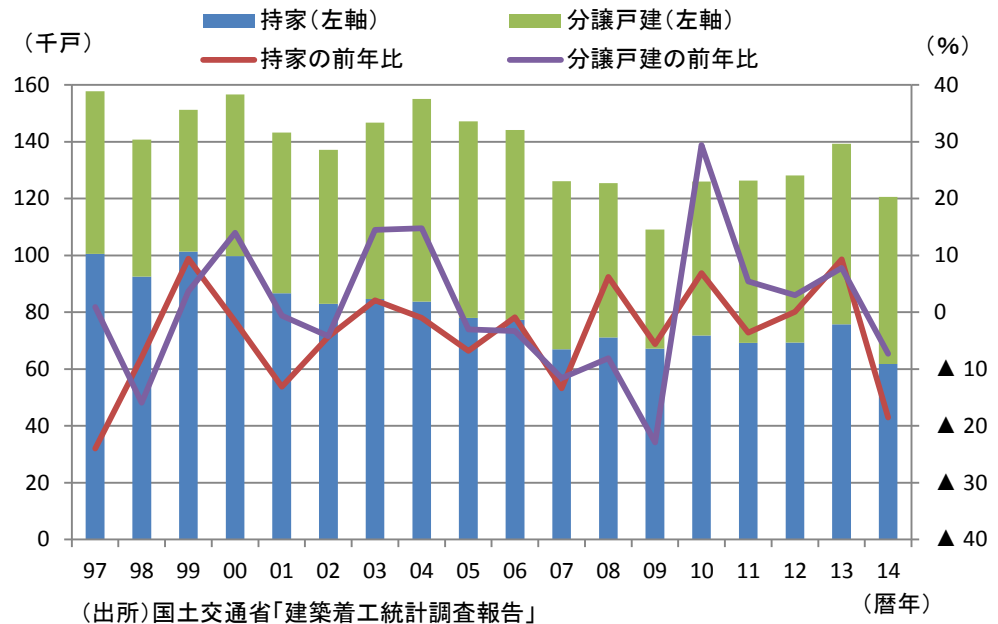
持家の先行指標である大手ハウスメーカーの戸建受注は、2014年9月で経過措置による消費増税前の駆け込み需要の反動が一巡したことにより10~11月頃から前年同月比プラスに転じる会社が多くなっている。住宅展示場への客足も回復の兆しがある。

ただし、2015年10月に予定されていた消費増税が1年半延期になったため、経過措置による駆け込み需要の発生見込み時期が今年初から2016年夏頃に後ろ倒しとなったことや、日銀の追加緩和や原油価格の急落を受けた金利先高観の後退が消費者の様子見姿勢を強める要因になる可能性があることなどから、本格的な回復には時間を要すると考える。持家への影響の大きい株式市場の動向、ハウスメーカーの月次受注動向を注視したい。

業 績



戸建の新設住宅着工戸数の年次推移(首都圏)



14/9 期は期初予想を大幅に上回る好決算

● 14/9 期業績解説

14/9 期業績は、売上高 587 億円（前期比 16.2%増）、営業利益 18.9 億円（同 66.6%増）と大幅増収増益の好決算になった。昨年 4 月 22 日（2Q 累計決算発表の少し前）の業績予想の上方修正（売上高で 4.0 億円、営業利益で 3.8 億円）に続き、昨年 9 月 24 日にも業績予想を売上高で 6.0 億円、営業利益で 2.6 億円、それぞれさらに上方修正しており、概ねこの再修正予想に沿った着地となった。結局、期初予想に対しては、売上高で 11.4 億円、営業利益で 5.8 億円、それぞれ上回った。

再上方修正の主な要因は、①消費増税前の駆け込み需要が膨らんだ結果、リニューアル工事を中心に 4 月以降に完成がずれ込んだ工事が予想以上に多くなった（当社担当工事は最終工程であり、工期遅延は当社の責任ではない）、②消費増税後のハウスメーカーの戸建請負の受注減が予想以上に大きいことから、下期業績を保守的にみていた、など。

期初予想からの上振れの要因は、①2014 年の年初から 3 月半ばにかけて戸建リフォームの駆け込み需要が予想以上に膨らんだ、②大型物件事業において、技能工不足から選別受注を強化したことによる採算性向上が想定以上になった、③株高による資産効果を受け、戸建外壁工事において付加価値が高く高採算のタイルの採用率が上昇した、④取引先工務店を取巻く環境が良好なことにより貸倒引当金繰入額が想定 1.8 億円に対し 0.9 億円（前期比 0.6 億円増）と低水準にとどまった、など。

業 績

インテルグローの通期寄与は利益には限定的だった

前期比で大幅増収になった要因には、2013年に買収したインテルグローの通期寄与がある（13/9期はインテルグローの6カ月分の業績が取り込まれた）。14/9期のインテルグローの業績は、売上高106億円（前期比54.8億円増）、経常利益2.0億円（同1.2億円増）、純利益1.5億円（同1.0億円増）。なお、前期比は13/9期の6カ月分との比較。インテルグローはアベルコに比べると収益性が低く、利益寄与は限定的だった。インテルグローの通期寄与効果を除くと、前期比5.4%増収、51.5%経常増益となる。大型物件工事で選別受注を強化したためインテルグローの通期寄与を除いた増収率はさほど高くなかったが、アベルコにおける粗利益率の向上の貢献が大きかった。全体の粗利益率は14.4%（前期比0.6pt増）と向上した。

選別受注により大型物件事業の営業利益が急伸

セグメント別の業績は、戸建住宅事業が売上高516億円（前期比18.8%増）、営業利益21.6億円（同21.5%増）。大型物件事業が売上高71.0億円（同0.6%増）、営業利益4.6億円（同89.0%増）。

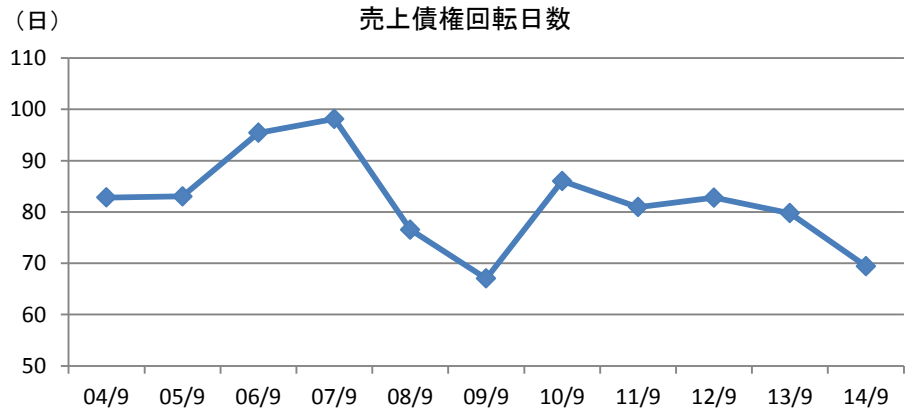
戸建住宅事業では、戸建リフォームの駆け込み需要により上期は繁忙を極めたが、技能工の効率的な手配により着実に利益に結び付けた。株高による資産効果を受け、外壁工事において高採算のタイルの採用が増えたことも利益率改善につながった。当社には直僱の技能工はおらず、すべて外注だが、当社専属の技能工の比率が高いため戸建住宅事業では外注費の上昇は限定的だった。

大型物件事業では、粗利益率が8~9%程度と低い集合住宅のユニットバスを意図的に減らしたため住設工事の売上高が38.3億円（前期比5.1%減）となり、インテルグローの通期寄与にもかかわらず、セグメント売上高はほぼ横ばいとどまった。しかし、①技能工不足を受けた選別受注の強化、②空調工事などを手掛ける子会社の温調技研の営業利益が13/9期▲0.3億円（商業施設のリニューアル工事で複数の不採算工事が発生）→0.2億円に黒字化したことにより利益率が好転し、セグメント営業利益は大幅増となった。

工務店の新規開拓により営業基盤は着実に強化された

工務店の新規開拓は608件（前期比179件増）と目標の600件をクリアし、関連売上高は14.3億円（同6.0%増）となった。上期は消費税の駆け込み需要対応に追われ、246件（前年同期比20件増）、関連売上高3.5億円（前年同期比9.6%減）にとどまっていたが、下期に挽回した。当社が得意とするタイル工事は基本的に富裕層向けのため約7割が大手ハウスメーカーとの取引だが、地場工務店を通じたリフォーム工事が多いことや取扱商材の拡大のため、また、年間200件程度が廃業や与信上の問題で取引停止になることから、新規の工務店開拓に注力している。15/9期は700件の新規開拓を目標にしている（アベルコで500件、インテルグローで200件）。

中小工務店との取引では債権回収に注意を要するが、緻密な信用リスク管理、債権管理により、売上債権回転日数は安定的に推移している。

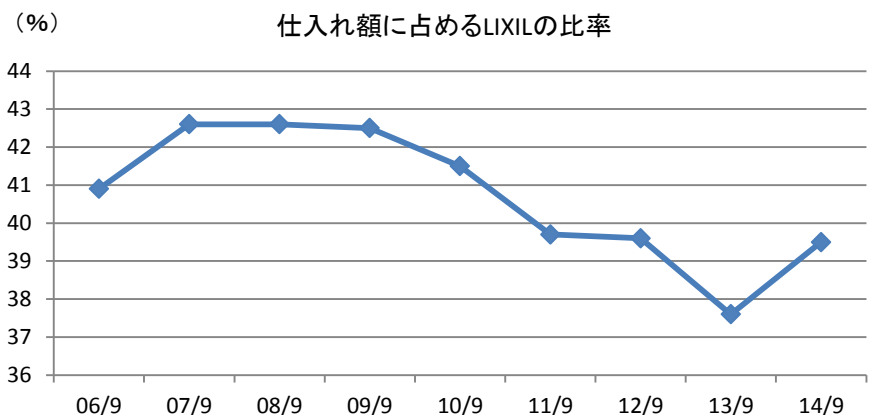


(出所) 有価証券報告書をもとにTIW作成

(注) 売上債権回転日数 = (受取手形 + 売掛金 + 完成工事未収入金 - 未成工事受入金) / 売上高 × 365

低下傾向だった
LIXILからの仕入れ
比率はやや上昇

当社は商材をLIXILグループ(5938)の中核事業会社のLIXILをはじめTOTO(5332)、リンナイ(5947)、ノーリツ(5943)、クリナップ(7955)などから仕入れている。最大の仕入れ先であるLIXILからの仕入れ比率は、1社集中リスクの回避などのため、近年、徐々に低下傾向だったが、14/9期は39.5%(前期比1.9pt増)と若干上昇した。これはLIXIL比率が70%弱と高いインテルグローの通期寄与の影響が大きいとみられる。15/9期からは再び緩やかにLIXIL比率は低下すると予想する。



(出所) 決算短信

(注) 10/9期以前はINAX

業 績

損益計算書(半期)

(単位)百万円

	10/9		11/9		12/9		13/9		14/9		15/9	
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期CE	下期CE
売上高	23,148	21,336	22,902	20,376	23,858	21,797	23,066	27,464	30,903	27,837	30,900	30,300
戸建住宅事業	17,921	16,358	19,689	17,366	20,186	18,315	20,020	23,447	26,867	24,765	na	na
完成工事高	11,988	11,155	13,784	12,481	14,025	13,173	14,476	16,293	18,762	16,996	na	na
外壁工事	3,449	3,220	4,675	4,008	4,995	4,695	5,182	5,112	6,110	6,011	na	na
住設工事	8,539	7,935	9,109	8,473	9,030	8,477	9,294	11,181	12,652	10,985	na	na
販売	5,933	5,201	5,904	4,885	6,160	5,143	5,543	7,155	8,104	7,769	na	na
建材販売	4,052	3,457	4,081	3,328	4,602	3,792	4,186	4,428	5,258	4,015	na	na
住設販売	1,881	1,744	1,823	1,556	1,558	1,350	1,357	2,727	2,846	3,754	na	na
大型物件事業(完成工事高)	5,227	4,978	3,212	3,011	3,672	3,481	3,046	4,017	4,036	3,071	na	na
タイル(外壁)工事	2,569	2,545	1,490	1,199	1,676	1,474	1,311	1,712	1,874	1,401	na	na
住設工事	2,658	2,433	1,722	1,811	1,995	2,007	1,734	2,305	2,162	1,670	na	na
売上原価	20,294	18,866	20,102	17,973	20,951	19,195	19,918	23,650	26,365	23,940	na	na
売上総利益	2,854	2,469	2,799	2,404	2,907	2,601	3,148	3,814	4,537	3,897	na	na
(売上総利益率)(%)	12.3	11.6	12.2	11.8	12.2	11.9	13.6	13.9	14.7	14.0	na	na
販管費	2,421	2,484	2,452	2,341	2,389	2,431	2,399	3,461	3,133	3,404	na	na
うち貸倒引当金繰入額	20	15	25	▲ 5	67	▲ 65	2	25	15	75	na	na
営業利益	433	▲ 16	347	62	517	171	748	390	1,404	492	900	600
戸建住宅事業	736	391	762	483	1,002	732	1,056	724	1,443	720	na	na
大型物件事業	102	▲ 21	▲ 23	▲ 48	▲ 108	▲ 133	127	120	309	158	na	na
連結調整額	▲ 406	▲ 385	▲ 390	▲ 373	▲ 376	▲ 428	▲ 434	▲ 455	▲ 348	▲ 386	na	na
営業外収益	58	60	59	55	66	59	62	131	135	125	na	na
営業外費用	10	9	9	8	9	9	8	52	58	50	na	na
経常利益	481	35	397	109	574	220	802	468	1,481	567	970	680
特別利益	18	6	33	66	0	0	42	▲ 41	32	15	na	na
特別損失	63	42	5	34	32	1	1	1	0	24	na	na
税金等調整前当期純利益	436	▲ 1	426	140	541	220	842	426	1,513	557	na	na
法人税等	240	32	222	67	255	151	366	207	614	292	na	na
当期純利益	196	▲ 34	203	73	285	70	476	206	898	266	530	380

前年同期比増減

(単位)%

	10/9		11/9		12/9		13/9		14/9		15/9	
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期CE	下期CE
売上高	▲ 10.5	9.3	▲ 1.1	▲ 4.5	4.2	7.0	▲ 3.3	26.0	34.0	1.4	▲ 0.0	8.8
営業利益	48.5	赤縮	▲ 19.7	黒転	48.8	175.8	44.8	128.1	86.2	26.2	▲ 35.9	22.0
経常利益	38.7	黒転	▲ 17.5	211.4	44.4	101.8	39.7	112.7	84.6	21.2	▲ 34.5	19.9
純利益	110.1	赤縮	3.6	黒転	40.4	▲ 4.1	66.7	赤転	88.7	29.1	▲ 41.0	42.9

(出所)決算短信、会社資料をもとにTIW作成

(注)CEは会社予想

13/9期下期からインテルグローが新規連結

LIXILの値上げなどにより小幅増収計画だが、販管費増などにより大幅減益計画

● 15/9 期業績予想

会社業績予想は、売上高 612 億円（前期比 4.2%増）、営業利益 15.0 億円（同 20.9%減）。上表のように、前年上期は消費増税前の駆け込み需要の恩恵が大きかったため、反動で上期が厳しい（例年、3月を含む上期偏重）。

駆け込み需要の反動があるにもかかわらず、増収計画になっている要因としては、①会社計画策定時は消費増税の延期決定前であったため、2015年10月の消費増税を前提に経過措置により、下期からの駆け込み需要を織り込んでいた、②昨年11月にLIXILが円安などを受け一部の住宅用建材、設備機器を2~15%程度値上げした、③新規工務店の開拓などによる営業基盤拡大や取扱商材の拡大、などが挙げられる。②に関しては、仕入れ価格の上昇は増収要因になるが、利益には基本的に中立。値上げまでに発注済みのものがあるため、本格的に影響が出てくるのは、2~3月頃になるよう。

業 績

③については、後発で重点商品としている木質建材が高い伸びを続けている。加えて、サッシを新たな重点商品とした。2011年3月に国内で流通していたアルミサッシの多くが建築基準法で定められた防火性能を満たしていないことが発覚し、サッシの商流に変化が生じたことなどから当社も参入可能となった。15/9期は10億円（前期比2.2倍）の売上高を目標にしている。

小幅増収予想にもかかわらず、大幅営業減益予想の要因としては、①14/9期に大型物件事業において高採算の大口案件があった反動、②ベースアップなどによる人件費の増加や、模索しているM&Aのためのコンサルフィーなどによる販管費の増加、③LIXILの値上げによる売上高の嵩上げは利益には寄与しない、など。②に関して、当社では事業エリア拡大のため中部圏地盤のインテルグローの買収に続き、関西、九州でのM&Aに意欲を示しており、具体的に検討している案件も複数あるようだ。新重点商品のサッシを強化するためサッシ業者のM&Aも検討しているとみられる。

1Qの出足は低調 だったとみられる

2Q累計（10-3月）の会社業績予想は、売上高309億円（前年同期比横ばい）、営業利益9.0億円（同35.9%減）。1Q（10~12月）の売上高や粗利益は消費税増税前の駆け込み需要の反動による低調な戸建着工を受け、前年同期比減少したとみられる。2Q累計の売上高の計画達成は難しいと考える。しかし、技能工不足を背景に粗利益率の急悪化は考えにくく、販管費の増加を考慮しても利益予想は保守的過ぎよう。利益はむしろ会社予想を上回ると予想する。

通期業績は売上高 が会社計画未達で も利益計画は達成 可能とみる

大型物件工事は受注から完工まで半年から1年程度かかるため、同事業の通期の売上高が会社予想の77億円（前期比8.3%増）から大きくぶれることはないだろう。一方、戸建住宅事業は、消費増税が1年半延期され下期の駆け込み需要が見込めなくなったことから会社計画を下回る可能性が高いだろう。TIWでは、通期の売上高は会社計画を10億円程度下回ると予想した。一方、通期でも会社の利益予想は保守的とみられ、クリアできると考える。

16/9期業績は概 ね前期比横ばい圏 とみる

● 16/9期業績予想

消費増税は2017年4月からとなったため、経過措置により半年前の2016年9月末までに工事請負契約をすると現行の8%の消費税率が適用される。このため住宅メーカーなどでは2016年夏頃に駆け込み需要が前回ほどではないにしても再発生するだろう。その場合でも、当社の業績に寄与するのは17/9期となる。

業

績

持家などの着工の回復が鈍いとしても、LIXILの値上げによる売上高の嵩上げ効果がフル寄与することや、引続き新規工務店の開拓や重点商材の拡大などにより小幅増収を確保すると予想する。

粗利益率に大きな変化はなく、販管費の増加も限定的と想定し、小幅営業増益を予想する。なお、TIW業績予想では、M&Aの可能性を織り込んでいない。

17/9期は再駆け込み需要の寄与により業績の伸び率は高くなるだろう。

損益計算書

(単位)百万円

	08/9	09/9	10/9	11/9	12/9	13/9	14/9	15/9CE	15/9E	16/9E
売上高	50,815	45,383	44,484	43,278	45,655	50,530	58,740	61,200	60,200	62,500
戸建住宅事業	38,470	35,173	34,279	37,055	38,501	43,467	51,632	53,500	52,500	55,000
完成工事高	23,353	22,055	23,143	26,265	27,198	30,769	35,758	36,900	36,300	37,600
外壁工事	7,047	6,338	6,669	8,683	9,690	10,294	12,121	12,500	12,300	12,800
住設工事	16,305	15,717	16,474	17,582	17,507	20,475	23,637	24,400	24,000	24,800
販売	15,116	13,116	11,134	10,789	11,303	12,698	15,873	16,600	16,200	17,400
建材販売	11,177	9,376	7,509	7,409	8,394	8,614	9,273	9,600	9,400	9,900
住設販売	3,939	3,740	3,625	3,379	2,908	4,084	6,600	7,000	6,800	7,500
大型物件事業(完成工事高)	12,345	10,210	10,205	6,223	7,153	7,063	7,107	7,700	7,700	7,500
タイル(外壁)工事	6,751	5,103	5,114	2,689	3,150	3,023	3,275	3,300	3,300	3,200
住設工事	5,593	5,107	5,091	3,533	4,002	4,039	3,832	4,400	4,400	4,300
売上原価	45,162	40,095	39,160	38,075	40,146	43,568	50,305	na	51,720	53,750
売上総利益	5,652	5,287	5,323	5,203	5,508	6,962	8,434	na	8,480	8,750
(売上総利益率)(%)	11.1	11.6	12.0	12.0	12.1	13.8	14.4	na	14.1	14.0
販管費	5,285	5,453	4,905	4,793	4,820	5,860	6,537	na	6,900	7,100
うち貸倒引当金繰入額	411	421	35	20	2	27	90	na	100	120
営業利益	367	▲165	417	409	688	1,138	1,896	1,500	1,580	1,650
戸建住宅事業	840	376	1,127	1,245	1,734	1,780	2,163	na	2,000	2,150
大型物件事業	294	247	81	▲71	▲241	247	467	na	380	350
連結調整額	▲767	▲788	▲791	▲763	▲804	▲889	▲734	na	▲800	▲850
営業外収益	139	121	118	114	125	193	260	na	250	250
営業外費用	26	18	19	17	18	60	108	na	100	100
経常利益	480	▲62	516	506	794	1,270	2,048	1,650	1,730	1,800
特別利益	6	12	24	99	0	1	47	na	10	10
特別損失	8	70	105	39	33	2	24	na	10	10
税金等調整前当期純利益	477	▲120	435	566	761	1,268	2,070	na	1,730	1,800
法人税等	295	45	272	289	406	573	906	na	760	810
当期純利益	182	▲165	162	276	355	682	1,164	910	970	990

前期比増減

(単位)%

	08/9	09/9	10/9	11/9	12/9	13/9	14/9E	15/9CE	15/9E	16/9E
売上高	▲2.3	▲10.7	▲2.0	▲2.7	5.5	10.7	16.2	4.2	2.5	3.8
営業利益	▲64.7	赤転	黒転	▲2.1	68.0	60.1	66.6	▲20.9	▲16.7	4.4
経常利益	▲58.3	赤転	黒転	▲2.0	57.0	59.9	61.2	▲19.4	▲15.5	4.0
純利益	▲70.6	赤転	黒転	70.2	28.3	92.3	70.5	▲21.8	▲16.7	2.1

諸指標

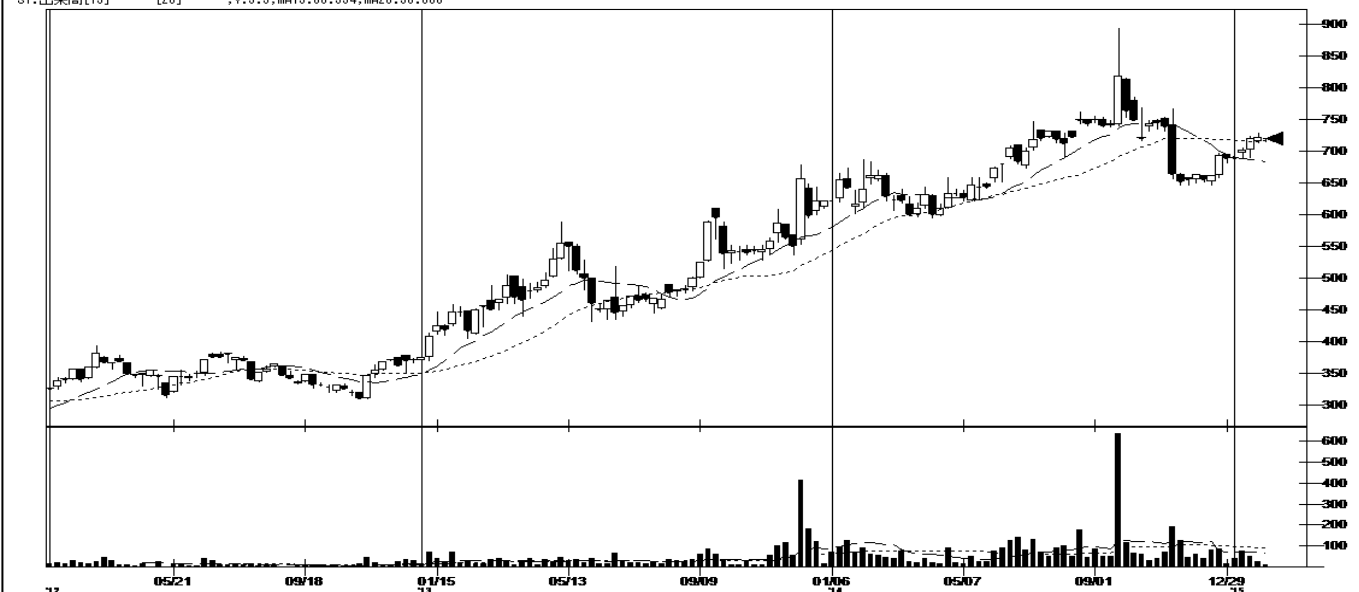
(単位)%

	08/9	09/9	10/9	11/9	12/9	13/9	14/9E	15/9CE	15/9E	16/9E
自己資本比率	52.4	57.7	57.7	59.0	58.3	51.3	53.3	na	55.4	57.0
総資産経常利益率	1.9	▲0.3	2.3	2.3	3.5	5.0	7.2	na	5.9	6.1
ROE	1.4	▲1.3	1.3	2.1	2.7	4.9	7.8	na	6.0	5.9

(出所)決算短信、会社資料、有価証券報告書をもとにTIW作成

(注)CEは会社予想、EはTIW予想

7539 プラットフォーム 東証 週足 12/1/30~15/2/2
 日付:15/02/03 始:720,高:720,安:720,現値:720.0,出来高:0.6
 MC:0770足:単純移動平均[13]-----[26]-----,MA13:688.31,MA26:715.69
 SI:出来高[13]-----[26]-----,V:9.9,MA13:66.354,MA26:90.008



(C) QUICK Corp. All rights reserved.

(出所) 株QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。

上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び東京証券取引所は一切責任を負いません。

上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

			2012/9	2013/9	2014/9	2015/9 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	395	610	895	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	266	309	515	-
	月 間 平 均 出 来 高	百株	695.92	1,251.00	3,655.08	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	45,655	50,530	58,740	60,200
	営 業 利 益	百万円	688	1,138	1,896	1,580
	経 常 利 益	百万円	794	1,270	2,048	1,730
	当 期 純 利 益	百万円	355	682	1,164	970
	E P S	円	33.42	61.97	100.65	83.85
	R O E	%	2.7	4.9	7.8	6.0
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	17,529	20,705	21,658	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	5,305	7,334	7,239	-
	資 産 合 計	百万円	22,835	28,040	28,897	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	8,836	12,283	12,232	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	691	1,382	1,271	-
	負 債 合 計	百万円	9,527	13,665	13,503	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	13,287	14,312	15,199	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百万円	13,307	14,374	15,394	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	77	3,229	1,365	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-387	239	-74	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-135	-1,344	-784	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	4,567	6,691	7,198	-

リスク分析

事業に関するリスク

● 事業に関するリスク

- 技能工不足による外注労務費の高騰。特に外での作業となる外壁工事の技能工の高齢化、不足は構造的な問題。
- 取引先の信用リスク。小規模の工務店、一人親方との取引が多いため、初期与信、工事代金回収などの途上与信管理を怠ると不良債権が発生する恐れがある。
- 付加価値が高く利益率の高いタイル工事から安価で利益率の低いサイディング工事への移行が基調として進んでおり、これは粗利益率の低下要因となる。
- 当社の基盤とする首都圏では、少子高齢化の進展などにより戸建住宅よりもマンションを選好する傾向がみられ、戸建住宅に注力する当社には長期的にマイナスに働く可能性がある。
- 商材の仕入額の約40%がLIXILからの仕入れとなっているため、工場の被災など何らかの要因により同社との取引が不能になった場合、事業の遂行に影響が出る可能性がある。

業界に関するリスク

● 業界に関するリスク

- 国内の景気回復や米国の利上げなどを契機とした長期金利（住宅ローン金利）の上昇、消費増税前の駆け込み需要の反動などによる戸建住宅の着工戸数の低迷。アベノミクスによる雇用・所得環境の改善が進まないところした反動の影響が長引く可能性がある。
- 株式市場の急落による消費者心理の悪化、逆資産効果による住宅市場の冷え込み。
- 少子高齢化の進展、人口の減少による中長期的な住宅需要の減少。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社ティール・アイ・ダヴリュ（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.tse.or.jp/listing/analystreport/index.html>