

|| 企業調査レポート ||

アイナボホールディングス

7539 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年6月20日(火)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2017年9月期第2四半期は増収、粗利率改善で営業利益は前年同期比26.3%増	01
2. 上期が好決算ながら通期予想は期初と変わらず、上方修正が濃厚	01
3. 中期経営計画の目標（2019年9月期に営業利益19億円）は十分に射程圏内	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ 事業概要	03
1. 事業内容	03
2. セグメント及びサブセグメントの概要	05
3. 主な仕入先と販売先	05
4. 競合、特色、強み	06
■ 業績動向	07
1. 2017年9月期第2四半期の業績概要	07
2. 財務状況	10
3. キャッシュ・フローの状況	11
■ 今後の見通し	11
■ 中長期の成長戦略	12
■ 株主還元策	13

■ 要約

中堅の住設・外壁工事会社、中期経営計画の目標 (2019 年 9 月期営業利益 19 億円) は十分射程圏内

アイナボホールディングス <7539> は、傘下に連結子会社 3 社、非連結子会社 1 社を抱える純粋持株会社。主要事業は、タイルやサイディング等の外壁工事、システムキッチンや各種水周り機器等の住設工事及び建材販売、住設機器販売で、施工と建材・住設機器の卸売を両方行うユニークな企業である。これらの業務を主に中小ゼネコンや工務店向けに行っているが、大手ゼネコンからの工事受注もある。徹底した資金回収管理、工事進捗管理を実行しており、その結果、手元のネットキャッシュ（現金及び預金－借入金）は 8,605 百万円（2017 年 9 月期第 2 四半期末）と豊富でありバランスシートは強固である。

1. 2017 年 9 月期第 2 四半期は増収、粗利率改善で営業利益は前年同期比 26.3% 増

2017 年 9 月期第 2 四半期は売上高で 32,491 百万円（前年同期比 3.7% 増）、営業利益で 1,468 百万円（同 26.3% 増）、経常利益で 1,567 百万円（同 19.5% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益で 978 百万円（同 3.0% 増）となった。増収に加え、売上総利益率が 0.3 ポイント改善、販管費が 0.7% 減少したことなどから営業利益は大幅増となった。ただし、法人税等が増加したことで四半期純利益は 3.0% 増にとどまった。

2. 上期が好決算ながら通期予想は期初と変わらず、上方修正が濃厚

2017 年 9 月期は売上高で 63,700 百万円（前期比 4.9% 増）、営業利益で 1,740 百万円（同 4.8% 増）、経常利益で 1,890 百万円（同 0.3% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益で 1,130 百万円（同 1.8% 減）と予想されている。同社は、何か懸念材料が発生する可能性もあるので期初予想と変えていない、としているが、今のところ大きな懸念もないので、上期の実績が好調であったことを考慮すれば、上方修正の可能性が高いだろう。セグメント別では、やはり同社が得意とする戸建住宅事業が業績をけん引する見込みだ。

3. 中期経営計画の目標（2019 年 9 月期に営業利益 19 億円）は十分に射程圏内

同社は新たに 2019 年 9 月期を最終年度とする中期経営計画を発表している。グループのシナジーを最大限に生かし、売上高 700 億円、営業利益 19 億円、営業利益率 2.7% を数値目標としているが、十分に射程圏であり、前倒しで達成される可能性もありそうだ。株主還元については配当性向 30% を目途としているが、2017 年 9 月期の予想配当性向は 26.6% であり、業績次第では増配の可能性もありそうだ。

Key Points

- ・ 主力事業は外壁工事、住設工事及び建材販売、住設機器販売 管理体制の徹底で財務基盤は強固
- ・ 2017 年 9 月期業績は上方修正及び増配が濃厚
- ・ 中期経営計画目標（2019 年 9 月期営業利益 19 億円）も十分に射程圏内

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

傘下に子会社 4 社を抱える純粋持株会社。
主要事業は外壁工事、住設工事及び建材販売、住設機器販売

1. 会社概要

同社は、傘下に連結子会社 3 社、非連結子会社 1 社を抱える純粋持株会社である。主要事業は、タイルやサイディング等の外壁工事、システムキッチンや各種水周り機器等の住設工事及び建材販売、住設機器販売である。施工と建材・住設機器の卸売を両方向うユニークな企業である。

会社概要

2. 沿革

現代表取締役社長の阿部一成（あべかずなり）氏の祖父でレンガ職人であった阿部梅吉（あべうめきち）氏が1924年に創業した阿部梅吉商店が同社の源流。戦後になり RC 構造（鉄筋コンクリート造）が主流になるに伴いレンガ造と似た雰囲気を持つタイル張りが普及し、同社もタイル工事にシフトした。高度成長期にタイル需要が急増したことを受け、1961年に株式会社三和商會を設立し卸売業を本格化した。その後バブル崩壊後の住宅着工戸数の減少や工法の変化などによりタイル需要が縮小、それに合わせて住設機器の比重を高めた。現在では工事請負の比率が高くなっており、タイル工事以外にもサイディングの外壁工事や水回りの住宅設備機器の工事、さらに各種建材・住設機器の卸売も拡大している。株式は1997年に日本証券業協会に店頭登録され、その後ジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い、現在は JASDAQ 市場に上場されている。2013年には持株会社体制へ移行し株式会社アイナボホールディングスに商号変更した。

沿革

年	主な沿革
1924年	阿部梅吉商店設立
1961年	株式会社三和商會設立
1968年	株式会社三和商會を三和商事に商号変更
1987年	三和商事株式会社を株式会社アヘルコに商号変更
1997年	日本証券業協会に株式を店頭登録
2010年	ジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い、株式を JASDAQ 市場に上場
2013年	持株会社体制へ移行し株式会社アイナボホールディングスに商号変更
2014年	大阪心齋橋にショールーム開設

出所：ホームページよりフィスコ作成

■ 事業概要

主力事業はタイルやサイディングの外壁工事と住設工事。 管理体制の強化で財務基盤は強固

1. 事業内容

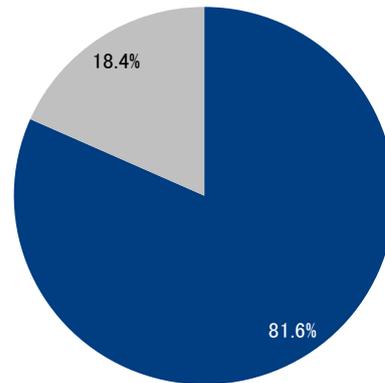
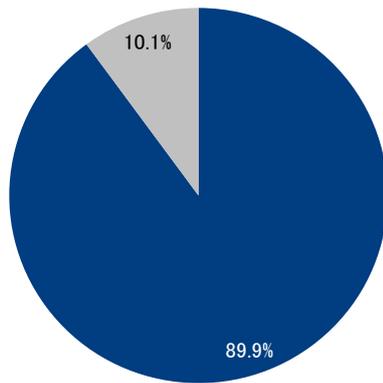
2017年3月末現在、純粋持株会社である同社の下に連結子会社3社、非連結子会社1社を擁してグループを形成している。事業セグメントは、戸建住宅事業と大型物件事業に分けられており、各セグメントの売上高（2017年9月期第2四半期）は、戸建住宅事業29,215百万円（売上高比率89.9%）、大型物件事業3,275百万円（同10.1%）、また営業利益は、戸建住宅事業1,517百万円、大型物件事業341百万円となっている。ただし、これらのセグメントは受注先（受注金額）の大小によって分けられているだけであって工事内容は同じである。前者は主に一般住宅用の工事であり、中小ゼネコンや一般工務店などからの受注であるのに対して、後者は主に大手ゼネコン等からの受注となっている。

事業概要

セグメント別売上高
(2017年9月期第2四半期: 32,491百万円)

セグメント別営業利益
(2017年9月期第2四半期: 1,859百万円)

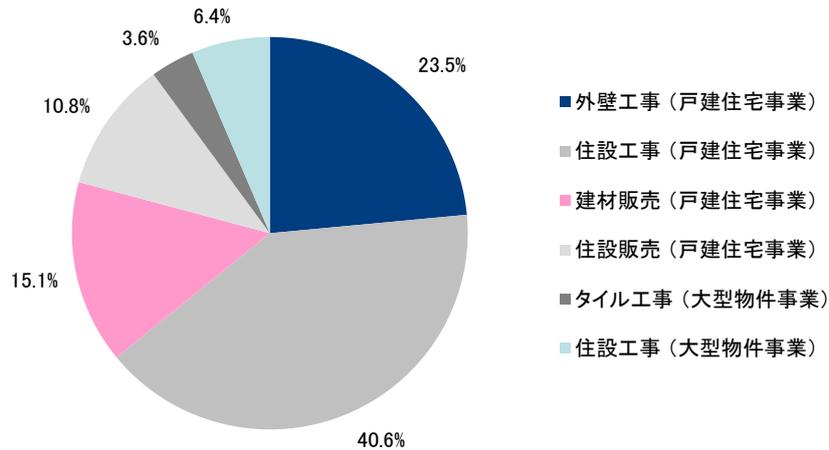
■ 戸建住宅事業 ■ 大型物件事業



注: セグメント別営業利益は全社調整前
出所: 決算短信よりフィスコ作成

さらに、戸建住宅事業は外壁工事、住設工事、建材販売、住設販売のサブセグメントに、大型物件事業はタイル工事、住設工事のサブセグメントに分けられている。それぞれのサブセグメントの総売上高に対する比率（2017年9月期第2四半期）は戸建住宅事業の外壁工事が23.5%、同住設工事が40.6%、同建材販売が15.1%、同住設販売が10.8%、大型物件事業のタイル工事が3.6%、同住設工事が6.4%となっている。

サブセグメント別売上高比率
(2017年9月期第2四半期)



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

2. セグメント及びサブセグメントの概要

(1) 戸建住宅事業

主に地場の中小ゼネコンや工務店、ハウスメーカーやビルダーから受注する案件※。施主からの直接受注は少ない。

※ 工事に伴うタイル資材や住設機器の販売高はそれぞれの工事部門に含まれている。

a) 外壁工事

一般住宅や小型マンション、店舗等の内外壁タイル、床タイル、エクステリア等の工事を行うもの。タイルだけでなくサイディング（外壁材）など様々な素材に対応している。

b) 住設工事

主にシステムキッチン、バス、トイレ等の水周りや各種リフォーム工事、太陽光発電システムの設置工事等を行うもの。基本的には外壁工事とは別受注だが案件によっては同時受注の場合もある。ユニットバスの工事件数は年間2万件近くに上り、業界では最大手クラスである。

c) 建材販売

一般住宅、店舗、中小マンション向けの各種建材の卸売。比較的タイル建材の販売が多い。主な販売先はタイル工事店などの専門工事業者である。

d) 住設販売

建材販売と同様に専門工事業者である設備店やリフォーム店などへ住設機器の販売を行うもの。

(2) 大型物件事業

工事内容は戸建住宅事業と同じであるが、受注先が大手ゼネコンからの大型物件（ビル、マンション等）をこのセグメントに入れている。大林組<1802>、(株)鴻池組、長谷工コーポレーション<1808>などからの受注が比較的多い。

a) タイル工事

内外装タイル、床タイル、石材の工事など。

b) 住設工事

システムキッチン等の住宅設備や空調設備などの工事。主にビル、マンション向け。

3. 主な仕入先と販売先

同社の得意先は大手ゼネコンを筆頭に約7,000社に上る。これらの顧客が常に稼働しているわけではなく、また1件当たりの金額も数百万円から1億円以上と様々であるため、下記に述べるように売掛金の回収が経営上の重要な要素となる。

アイナボホールディングス 7539 東証 JASDAQ	2017 年 6 月 20 日 (火) http://www.ainavo.co.jp/ir/info.html
---------------------------------------	---

事業概要

一方で主な仕入先は、建材や住設機器では LIXIL グループ <5938> が最も多く、そのほかに TOTO<5332>、リンナイ <5947>、クリナップ <7955>、大建工業 <7905> などからの仕入れが多い。

また、工事を行う下請け業者は大小合わせて 2,000 社近くになるが、この中の半数近くは同社専業の下請け業者である。下記に述べる保険制度などにより同社との信頼関係は厚く長い付き合いが続いている。

4. 競合、特色、強み

同社のような外壁工事や建材・住設機器の販売を行っている企業は数多あり、それぞれの分野で多くの競合会社が存在する。事業全体において特にこれと言った競合会社を探すのは簡単ではないが、あえて競合会社を挙げれば(株)小泉、渡辺パイプ(株)などである。ただし、外壁工事の分野では近年は施工会社が減る傾向にあり競合会社は少なくなっている。このような業界の中で、同社は以下のような特色を生かして同業他社との差別化を図っている。

同社の特色の 1 つは総合技術研修センターを有していることで、ここで多くの下請け会社に対して専門性の高い技術研修を行い施工をサポートしている。また、同社が研修を行うことで様々な工種への対応が可能になっている。さらに、この技術センターで各現場の施工が予定どおりに進捗しているかを半年に 1 回必ずチェックしており、これによって個人差による工事仕上りのばらつきを減らしている。

自家保険制度を設けていることも同社の特色だ。これは下請け業者から出来高の 0.2% を徴収し、これを協力会にプールして、万が一の下請け業者(作業員)が事故等で業務を行えなくなった場合には、1 週間分の所得を保証するものだ。この制度によって同社と下請け業者との信頼関係は厚くなると同時に、職人の定着率が高まり、工事仕上りの精度が高まっている。

売上管理、原価管理や工事進捗管理はどの企業でも行っていることだが、同社の場合はこれに加えて請求管理、入金管理、その結果としての未収金管理を徹底して行っている。具体的には各案件において仕入れと売上を少額であっても行単位で管理し、PL 上の管理だけでなく BS 上の管理(チェック)も行っている。このような BS 上の管理は工事の進捗状況を見ながら見極める能力が重要であり容易なことではない。近年、建材販売を行っている同業他社が工事施工分野に進出するケースは多いが、この未収金管理が複雑で手間が掛かる(非効率な)ため、多くの競合他社は工事業から撤退している。ある意味でこの未収金の管理が「見えない参入障壁」になっており、同社の特色であり強みとも言えるだろう。その結果として、同社の 2017 年 9 月期第 2 四半期末のネットキャッシュ(現金及び預金-借入金)は 8,605 百万円(対総資産比 26.2%)と豊富であり、財務的には強固である。

業績動向

2017年9月期第2四半期の業績は増収と粗利率改善で大幅営業増益

1. 2017年9月期第2四半期の業績概要

(1) 損益状況

2017年9月期第2四半期は売上高で32,491百万円(前年同期比3.7%増)、営業利益で1,468百万円(同26.3%増)、経常利益で1,567百万円(同19.5%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益で978百万円(同3.0%増)となった。主力の外壁工事や住設工事の伸びによる増収に加え、売上総利益率が0.3ポイント改善、販管費が0.7%減少したことなどから営業利益は大幅増となった。ただし、法人税等が増加したことで親会社株主に帰属する四半期純利益は3.0%増にとどまった。

営業利益の増減を分析すると、増収による効果が163百万円、前期に計上した工事損失引当金が消失したことと85百万円、粗利率の改善(0.3ポイント)による効果が35百万円、さらに販管費の減少等による影響が23百万円となり、その結果、営業利益は前期比で305百万円増加した。販管費が減少した主な要因は人件費の減少で、これは退職者が出た割りに人員の補充ができなかったことによる。

2017年9月期第2四半期決算の概要

(単位:百万円)

	16/9期2Q		17/9期2Q		
	金額	構成比	実績	構成比	前年同期比
売上高	31,337	100.0%	32,491	100.0%	3.7%
売上総利益	4,402	14.1%	4,687	14.4%	6.5%
販管費	3,240	10.3%	3,218	9.9%	-0.7%
営業利益	1,162	3.7%	1,468	4.5%	26.3%
経常利益	1,312	4.2%	1,567	4.8%	19.5%
親会社株主に帰属する四半期純利益	950	3.0%	978	3.0%	3.0%

出所:決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) セグメント別状況

セグメント別及びサブセグメント別状況は以下のようであった。

a) 戸建住宅事業

戸建住宅事業の売上高は29,215百万円(前年同期比4.6%増)、セグメント利益は1,517百万円(同14.3%増)となった。サブセグメント別の売上高は外壁工事が7,635百万円(同8.1%増)、住設工事が13,183百万円(同6.9%増)と増収を維持した一方で、建材販売が4,890百万円(同0.8%減)、住設販売が3,505百万円(同3.1%減)となった。

アイナボホールディングス | 2017年6月20日(火)
 7539 東証 JASDAQ | <http://www.ainavo.co.jp/ir/irinfo.html>

業績動向

主力の外壁工事と住設工事が新規顧客開拓の影響もあり順調に拡大した一方で、建材販売と住設販売は減収となっているが、金額も小さく懸念される内容ではない。特に住設においては、工事の中に機器販売が含まれる場合も多いので、工事と合わせて判断すべきだろう。ちなみにこの上期においては、住設工事と住設販売を合わせた金額は、前年同期比 4.6% 増となっている。また増収に伴いセグメント利益も増加した。

b) 大型物件事業

大型物件事業の売上高は 3,275 百万円（前年同期比 3.5% 減）、セグメント利益は 341 百万円（同 67.8% 増）となった。サブセグメント別では、タイル工事が 1,183 百万円（同 18.3% 減）となったが、これは主な市場であるマンションの完工が少なかったことに加え、一部工事が工程の端境期にあったことなどによる。一方で住設機器は、ビルの空調工事やリニューアル工事が計画どおり進捗したことなどから売上高は 2,091 百万円（同 7.6% 増）と増収を維持した。利益面においては、前年同期には不良工事にかかる張替え費用 85 百万円が含まれていたこともあり大幅な増益となったが、これを除いてもセグメント利益は増益であった。

セグメント別業績

（単位：百万円）

	16/9 期 2Q		17/9 期 2Q			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	31,337	100.0%	32,491	100.0%	1,153	3.7%
戸建住宅事業	27,943	89.2%	29,215	89.9%	1,272	4.6%
外壁工事	7,064	22.5%	7,635	23.5%	571	8.1%
住設工事	12,330	39.3%	13,183	40.6%	853	6.9%
建材販売	4,929	15.7%	4,890	15.1%	-38	-0.8%
住設販売	3,619	11.5%	3,505	10.8%	-113	-3.1%
大型物件事業	3,394	10.8%	3,275	10.1%	-118	-3.5%
タイル工事	1,449	4.6%	1,183	3.6%	-265	-18.3%
住設工事	1,944	6.2%	2,091	6.4%	147	7.6%
営業利益	1,162	3.7%	1,468	4.5%	305	26.3%
戸建住宅事業	1,327	-	1,517	-	189	14.3%
大型物件事業	203	-	341	-	138	67.8%
(調整額)	-368	-	-390	-	-	-

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

(3) 重点課題の進捗状況

同社が「重点課題」とした各課題の進捗状況は以下のようであった。

重点課題の進捗状況

(単位：百万円)

	サイディング	サイディング プレカット (棟)	木質建材	サッシ	
				(東京サッシ除く)	(東京サッシ含む)
16/9 期 2Q	1,241	-	736	451	685
17/9 期 2Q	1,392	264	645	447	988
前年同期比	12.1%	-	-12.3%	-0.9%	44.3%
17/9 期目標	3,150	720	1,840	1,300	2,840
進捗率	44.2%	36.7%	35.1%	34.4%	34.8%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

a) サイディング

金額は 1,392 百万円となり前年同期比では 12.1% 増となり好調であったが、社内目標 (20% 増) には届かなかったようだ。案件は多くあるものの、工事が追いついていないのが実情で、今後は工事の進捗を効率よく進めることが重要だ。

b) サイディングプレカット

あらかじめ工場でプレカットしてから現場で工事を行う工法で、2017 年 9 月期から積極的に取り入れている。通期目標 (棟数) に対する進捗率が低いが、あくまで社内目標なので業績に大きな影響を与えるものではない。

c) 木質建材

売上高は 645 百万円 (前年同期比 12.3% 減) と低迷しており、通期目標に対する進捗率も低い。営業力の問題と言うより、どちらかと言えば物流がネックとなっている感じが強いので、今後は物流を絡めた解決策が必要だろう。

d) サッシ

東京サッシ支店 (比較的大型サッシに強い) を含めた売上高は 988 百万円 (前年同期比 44.3% 増) と好調だが通期目標に対する進捗率は 34.8% にとどまっている。また、東京サッシ支店を除いた売上高は 447 百万円 (同 0.9% 減)、通期目標に対する進捗率も 34.4% となっている。業界には専門メーカーが多いことから競争が厳しいことに加え、同社は組立工場を有していないことから、顧客からの細かい要望への対応が不十分であることも要因のようだ。

以上のように各重点課題の通期目標に対する進捗はやや遅れ気味だが、これらはあくまで同社が独自に定めた社内目標なので、未達だからといって直ちに通期の収益予想に大きく響くわけではない。

財務基盤は強固。手元のネットキャッシュは約86億円

2. 財務状況

2017年9月期第2四半期末の財務状況を見ると、流動資産は24,860百万円(前期末比1,634百万円増)となった。主要科目では現金及び預金825百万円増、受取手形・完成工事未収入金等1,034百万円増、未成工事支出金28百万円増などであった。固定資産は8,010百万円(同271百万円増)となったが、内訳は有形固定資産が5,700百万円(同37百万円減)、無形固定資産707百万円(同98百万円増)、投資その他資産1,602百万円(同210百万円減)となった。この結果、資産合計は32,871百万円(同1,906百万円増)となった。

流動負債は13,579百万円(同1,021百万円増)となったが、主な変動は支払手形・工事未払金等の増加528百万円、ファクタリング未払金の増加509百万円などであった。固定負債は1,370百万円(同3百万円減)となった。この結果、負債合計は14,949百万円(同1,017百万円増)となった。純資産は17,921百万円(同889百万円増)となったが、主に親会社株主に帰属する四半期純利益の計上による利益剰余金の増加848百万円による。

2017年9月期第2四半期末現在で、現金及び預金9,349百万円に対して長短合わせた借入金は743百万円に止まっており、手元のネットキャッシュ(現金及び預金-借入金)は8,605百万円と豊富であり、財務基盤は強固である。

貸借対照表

(単位：百万円)

	16/9 期末	17/9 期 2Q 末	増減額
現金及び預金	8,523	9,349	825
受取手形・完成工事未収入金等	11,778	12,813	1,034
未成工事支出金	1,546	1,575	28
流動資産計	23,226	24,860	1,634
有形固定資産	5,737	5,700	-37
無形固定資産	608	707	98
のれん	408	385	-22
投資その他資産	1,392	1,602	210
固定資産計	7,738	8,010	271
資産合計	30,964	32,871	1,906
支払手形・工事未払金等	6,454	6,983	528
ファクタリング未払金	3,323	3,833	509
流動負債計	12,557	13,579	1,021
長期借入金	238	230	-8
固定負債計	1,374	1,370	-3
負債合計	13,931	14,949	1,017
純資産合計	17,032	17,921	889

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

3. キャッシュ・フローの状況

2017年9月期第2四半期のキャッシュ・フローを見ると、営業活動によるキャッシュ・フローは913百万円の収入（前年同期362百万円の収入）となった。主な収入は税金等調整前四半期純利益の計上1,561百万円、仕入債務の増加1,076百万円、一方で、主な支出は売上債権の増加1,345百万円などであった。投資活動によるキャッシュ・フローは65百万円の支出（同572百万円の支出）となったが、主に定期預金の払戻による収入300百万円、投資有価証券の取得（ネット）による支出186百万円など。財務活動によるキャッシュ・フローは135百万円の収入（同472百万円の支出）となったが、主に短期借入金の純増による収入300百万円、配当金支払いによる支出150百万円による。この結果、現金及び現金同等物は983百万円増加し、期末残高は9,349百万円となった。

キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	16/9 期 2Q	17/9 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	362	913
税金等調整前四半期純利益	1,295	1,561
売上債権の増減額（-は増加）	-1,591	-1,345
たな卸資産の増減額（-は増加）	-581	110
仕入債務の増減額（-は減少）	1,626	1,076
投資活動によるキャッシュ・フロー	-572	-65
定期預金の払戻による収入	-	300
定期預金の預入による支出	-300	-
投資有価証券の取得（ネット）	-150	-186
財務活動によるキャッシュ・フロー	-472	135
短期借入金の純増減額（-は減少）	-284	300
配当金の支払額	-173	-150
現金及び現金同等物増減額（-は減少）	-683	983
現金及び現金同等物期末残高	7,088	9,349

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2017年9月期の業績予想は期初と変わらずだが、 上方修正の可能性が高い

2017年9月期は売上高で63,700百万円（前期比4.9%増）、営業利益で1,740百万円（同4.8%増）、経常利益で1,890百万円（同0.3%減）、親会社株主に帰属する当期純利益で1,130百万円（同1.8%減）と予想されているが、これは期初予想と変わっていない。

アイナボホールディングス | 2017年6月20日(火)
 7539 東証 JASDAQ | <http://www.ainavo.co.jp/ir/info.html>

今後の見通し

既に上期で1,468百万円の営業利益を達成していることを考えれば、当然この予想はクリアーできる可能性が高く、通期予想は上方修正されても不思議ではない。会社は「住宅市場の先行きは不透明であり、大手ハウスメーカーも厳しい見方が多いので、通期予想を据え置いた」と述べているが、現在までのところ、特段に懸念されるような事態は生じていないので、この予想が上方修正される可能性はかなり高いだろう。

2017年9月期通期予想

(単位：百万円)

	16/9期		17/9期(予)		前期比
	金額	構成比	金額	構成比	
売上高	60,723	100.0%	63,700	100.0%	4.9%
戸建住宅事業	54,223	89.3%	57,250	89.9%	5.6%
大型物件事業	6,499	10.7%	6,450	10.1%	-0.8%
営業利益	1,659	2.7%	1,740	2.7%	4.8%
経常利益	1,895	3.1%	1,890	3.0%	-0.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,151	1.9%	1,130	1.8%	-1.8%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

セグメント別売上高は、戸建住宅事業が57,250百万円(前期比5.6%増)、大型物件事業6,450百万円(0.8%減)を予想している。また子会社別の営業利益は、主力の(株)アベルコは1,420百万円(前期1,233百万円)と増益を予想している。一方で(株)インテルグローは120百万円(同135百万円)、温調技研(株)70百万円(同134百万円)と減益を予想しているが、特別な問題や懸念があるわけではなく、前期が比較的好調であったことから堅めの予想となっている。

重点課題(製品)としては、サイディング3,150百万円(同32.5%増)、木質建材1,840百万円(同28.4%増)、サッシ(東京サッシ販売含む)2,840百万円(同77.3%増)を目標としている。

■ 中長期の成長戦略

中期経営計画目標は 2019年9月期営業利益19億円だが十分に射程圏内

同社は前回の中期経営計画が2016年9月期に達成されたのに続き、2019年9月期を最終年度とする新しい中期経営計画を発表している。数値目標としては、売上高700億円、営業利益19億円、営業利益率2.7%を掲げているが、2017年9月期の予想が営業利益17億円であり、さらに上方修正の公算が強いことを考慮すれば、この中期経営計画目標が達成される確率も高いと思われる。

また、この目標を達成するために以下の5ヶ条を重点課題とし実行していく計画で、これは発表当初と変わっていない。

中長期の成長戦略

(1) 市場環境の変化に備え、新たな事業の柱を構築する

ZEH（太陽光、外壁、サッシ）のグループ会社における対応を推進。

(2) グループシナジーを早期に実現する

国内市場縮小に対応するための地域拡大戦略。

(3) グループ経営上の戦略的意思決定

組織再編、効率的な投資、グループ共通課題への対応。

(4) グループ事業会社サポート機能の充実

国策対応力の向上、業務効率の向上（新基幹システムの開発、アベルコベトナムの活用）。

(5) 人財の戦略的な活用

人財の確保・育成と横断的な人財交流。

■ 株主還元策

配当性向は 30% 目途だが、2017 年 9 月期は利益次第で増配が濃厚

同社は株主還元策として基本的に配当性向 30% を目途としている。2017 年 9 月期の年間予想配当は 26 円を予定しているが、予想利益が達成された場合の配当性向は 26.6% となる。さらに、既述のように予想利益を上回る結果が出れば、配当性向はさらに低くなってしまいうので、増配の可能性はありそうだ。

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ