

|| 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 >>>](#)

2019年12月26日(木)

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. 2019年9月期業績概要（実績）：	
増収に加え売上総利益率改善で前期比41.9%増の営業増益	01
2. 2020年9月期業績見通し：営業利益は前期比3.9%減の予想	01
3. 新中期経営計画を発表：2022年9月期に売上高900億円、営業利益率2.5%が目標	01
■ 事業概要	02
1. 事業内容	02
2. セグメント及びサブセグメントの概要	03
3. 主な仕入先と販売先	04
4. 競合、特色、強み	04
■ 業績動向	05
1. 2019年9月期の業績概要	05
2. 財務状況	08
3. キャッシュ・フローの状況	09
■ 今後の見通し	10
● 2020年9月期の業績見通し	10
■ 中長期の成長戦略	11
● 新中期経営計画：目標は2022年9月期に売上高900億円、営業利益率2.5%	11
■ 株主還元策	12

## 要約

### 中堅の住設・外壁工事会社。 中期経営計画の目標（営業利益 19 億円）は達成

アイナボホールディングス <7539> は、傘下に連結子会社 4 社、非連結子会社 2 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、住設機器販売であり、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 10,523 百万円（2019 年 9 月期）と豊富でありバランスシートは強固である。

#### 1. 2019 年 9 月期業績概要（実績）：増収に加え売上総利益率改善で前期比 41.9% 増の営業増益

2019 年 9 月期の連結業績は、売上高 69,584 百万円（前期比 10.1% 増）、営業利益 2,164 百万円（同 41.9% 増）、経常利益 2,400 百万円（同 40.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,454 百万円（同 30.7% 増）となった。戸建住宅事業、大型物件事業ともに増収を確保したことに加え、売上総利益率が 0.5 ポイント改善し、一方で販管費を予算内に抑えることができたため営業利益は大幅増益となった。ただし、前期の水準が低かったことも増益率が高くなった理由の 1 つだ。セグメント別の利益は、戸建住宅事業は前期比 33.6% 増、大型物件事業は同 51.9% 増となり、両事業で増益を確保した。

#### 2. 2020 年 9 月期業績見通し：営業利益は前期比 3.9% 減の予想

2020 年 9 月期は売上高で 70,900 百万円（前期比 1.9% 増）、営業利益で 2,080 百万円（同 3.9% 減）、経常利益で 2,310 百万円（同 3.8% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益で 1,420 百万円（同 2.4% 減）と予想されている。前期が好調であったこと、住宅市場の先行きが不透明であること、消費増税の反動が出る懸念があることなどから堅めの予想となっている。外部環境をかなり厳しく見た予想であり、実際の環境がそれほど厳しくなれば、上方修正の可能性もあるだろう。現在の予想がボトムラインとも言えそうだ。

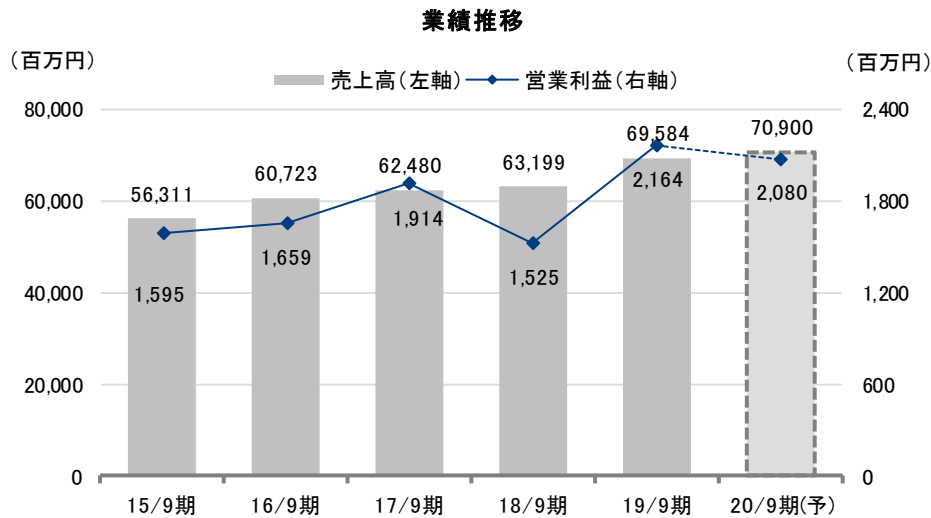
#### 3. 新中期経営計画を発表：2022 年 9 月期に売上高 900 億円、営業利益率 2.5% が目標

前回の中期経営計画の目標は 2019 年 9 月期に売上高 700 億円、営業利益 19 億円、営業利益率 2.7% であったが、この目標はほぼ達成された。新たに発表された中期経営計画（2022 年 9 月期最終年度）では、売上高 900 億円（M&A 含む）、営業利益率 2.5%（22.5 億円）を目標としている。売上高はかなり高い目標であるが、営業利益率はかなり控え目と思われ、売上未達でも利益は達成できる可能性はありそうだ。株主還元については配当性向 30% を目途としており、2020 年 9 月期は年間 34 円配当（予想配当性向 27.7%）を予定しているが、業績次第では増配の可能性もありそうだ。

要約

**Key Points**

- ・主力事業は外壁工事、住設工事及び建材販売。管理体制の徹底で財務基盤は強固
- ・進行中の2020年9月期は不透明で営業利益は前期比3.9%減予想だが堅め
- ・新中期経営計画の目標は2022年9月期に売上高900億円、営業利益率2.5%



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 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

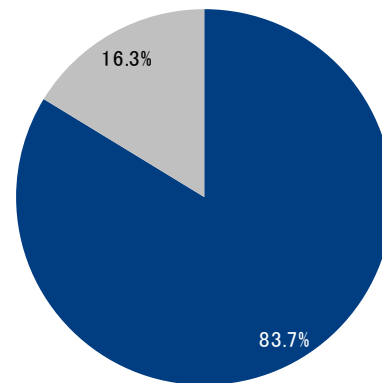
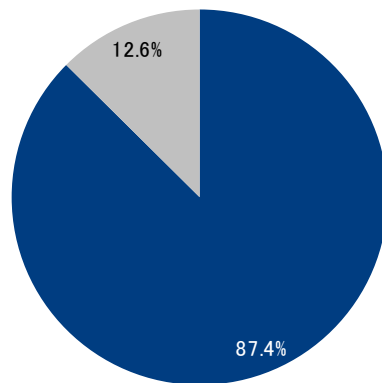
2019年9月期末現在、純粋持株会社である同社の下に連結子会社4社、非連結子会社2社を擁してグループを形成している。事業セグメントは、戸建住宅事業と大型物件事業に分けられており、各セグメントの売上高(2019年9月期)は、戸建住宅事業60,843百万円(売上高比率87.4%)、大型物件事業8,741百万円(同12.6%)、また営業利益は、戸建住宅事業2,913百万円、大型物件事業566百万円となっている。ただしこれらのセグメントは受注先(受注金額)の大小によって分けられているだけであって工事内容はほぼ同じである。前者は主に一般住宅用の工事であり、中小ゼネコンや一般工務店などからの受注であるのに対して、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**  
 (2019年9月期:69,584百万円)

**セグメント別営業利益**  
 (2019年9月期:3,480百万円)

■ 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販売・工事、住設販売・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(2019年9月期)は、戸建住宅事業の外壁工事が20.4%、同住設工事が26.1%、同建材販売が20.9%、同住設販売が20.1%、大型物件事業のタイル販売・工事が5.8%、同住設販売・工事が6.7%となっている。

## 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。バスルームの工事件数は年間2万件近くに上り、業界では最大手クラスである。

#### 事業概要

##### 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。主な販売先は工務店や地場のハウビルダーなどで、二次卸業者への販売はない。

##### d) 住設販売

建材販売と同様に工務店や地場のハウビルダー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ほぼ同じであるが、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、後述するように売掛金の回収が経営上の重要な要素となる。

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。後述す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くあり、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。

#### 事業概要

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。また当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がりのは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一部を徴収し、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週間分の所得を補償するものだ。この制度によって同社と下請け業者との信頼関係が厚くなると同時に、職人の定着率が高まり、工事仕上が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2019年9月期のネットキャッシュ（現金及び預金借入金）は10,523百万円と豊富であり、バランスシートは強固である。

## 業績動向

### 2019年9月期は売上総利益率改善と経費抑制により、営業利益は前期比41.9%増

#### 1. 2019年9月期の業績概要

##### (1) 損益状況

2019年9月期の連結業績は、売上高69,584百万円(前期比10.1%増)、営業利益2,164百万円(同41.9%増)、経常利益2,400百万円(同40.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,454百万円(同30.7%増)となった。増収分のうち、約3,700百万円は新規連結子会社によるもので、実質の増収分は約2,600百万円(前期比4%増)であった。戸建住宅事業、大型物件事業ともに増収を確保したことに加え、売上総利益率が0.5ポイント改善し、一方で販管費を予算内（新規連結子会社による増加分以外は微増）に抑えることができたため営業利益は大幅増益となった。ただし、前期の水準が低かったことも増益率が高くなった理由の1つだ。セグメント別の利益は、戸建住宅事業は前期比33.6%増、大型物件事業は同51.9%増となり、両事業で増益を確保した。

**アイナボホールディングス** | 2019年12月26日(木)  
 7539 東証 JASDAQ | <http://www.ainavo.co.jp/ir/info.html>

業績動向

営業利益の増減を分析すると、増益要因としては、増収によるプラス効果 385 百万円、売上総利益率改善（0.5 ポイントアップ）による増加が 341 百万円、新規連結子会社（株式会社今村）による増加が 102 百万円、一方でマイナス要因としては販管費の増加による影響が 190 百万円であった。その結果、営業利益は前期比で 638 百万円増加した。

**2019年9月期決算の概要**

(単位：百万円、%)

	18/9 期		19/9 期		前年同期比
	金額	構成比	金額	構成比	
売上高	63,199	100.0	69,584	100.0	6,385
売上総利益	8,593	13.6	9,819	14.1	1,225
販管費	7,067	11.2	7,654	11.0	586
営業利益	1,525	2.4	2,164	3.1	638
経常利益	1,709	2.7	2,400	3.5	691
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,113	1.8	1,454	2.1	341

出所：決算短信よりフィスコ作成

**(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 60,843 百万円(前期比 7.5% 増)、セグメント利益は 2,913 百万円(同 33.6% 増)となった。サブセグメント別の売上高は、外壁工事が 14,167 百万円(同 3.5% 減)、住設工事が 18,128 百万円(同 4.2% 減)、建材販売が 14,558 百万円(同 25.0% 増)、住設販売が 13,988 百万円(同 23.3% 増)となった。

外壁工事と住設工事の売上高が前期比で減少しているが、これは 2018 年 1 月からのシステム変更に伴い、それまで工事を伴う現場に納入していた商品販売は工事セグメントに含まれていたものを、建材販売や住設販売へ組み替えたことによる。減収となったのは、この組み替えの影響によるもので、内容が悪かったわけではない。また利益面では、前期は新システムへの移行に伴い仕入れ面で原価管理が徹底できなかったことなどから売上総利益率が低下したが、この影響は完全に消失し、売上総利益率は改善した。また経費面でも、物流や廃棄コストの上昇があったが、いずれも想定内であった。一方で予算化していた人材採用が遅れたことなどから経費は予算内に収まり、新規連結子会社分を除けば、微増となった。その結果、セグメント営業利益は前期比 33.6% 増となった。

**b) 大型物件事業**

大型物件事業の売上高は 8,741 百万円(前期比 32.4% 増)、セグメント利益は 566 百万円(同 51.9% 増)となった。サブセグメント別売上高では、タイル販売・工事が 4,059 百万円(同 61.9% 増)、住設販売・工事が 4,682 百万円(同 14.3% 増)となった。セグメント利益が増加したのは、主にタイル工事や官公庁向け空調設備工事などが好調であったことに加え、前年上期に発生した不採算工事が消失した影響による。



**アイナボホールディングス** | 2019年12月26日(木)  
 7539 東証 JASDAQ | <http://www.ainavo.co.jp/ir/info.html>

業績動向

**セグメント別業績**

(単位：百万円、%)

	18/9 期		19/9 期		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	63,199	100.0	69,584	100.0	6,385	10.1
戸建住宅事業	56,597	89.6	60,843	87.4	4,246	7.5
外壁工事	14,682	23.2	14,167	20.4	-514	-3.5
住設工事	18,916	29.9	18,128	26.1	-788	-4.2
建材販売	11,650	18.4	14,558	20.9	2,908	25.0
住設販売	11,348	18.0	13,988	20.1	2,640	23.3
大型物件事業	6,601	10.4	8,741	12.6	2,139	32.4
タイル販売・工事	2,506	4.0	4,059	5.8	1,552	61.9
住設販売・工事	4,095	6.5	4,682	6.7	587	14.3
営業利益	1,525	2.4	2,164	3.1	638	41.9
戸建住宅事業	2,180	-	2,913	-	733	33.6
大型物件事業	373	-	566	-	193	51.9
(調整額)	-1,027	-	-1,316	-	-	-

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

**(3) 事業会社別業績**

各事業会社の業績は、すべての会社が期初の予想を上回る結果となった。

(単位：百万円)

	アベルコ		インテルグロー		温調技研		今村 (新規連結)	
	19/9 期 (予)	19/9 期 (実)	19/9 期 (予)	19/9 期 (実)	19/9 期 (予)	19/9 期 (実)	19/9 期 (予)	19/9 期 (実)
売上高	52,690	52,233	11,130	11,408	2,200	2,393	4,000	3,772
営業利益	1,450	1,598	200	223	350	351	0	102
営業利益率 (%)	2.8	3.1	1.8	2.0	15.9	14.7	-	2.7
経常利益	1,540	1,703	290	318	350	352	20	140
経常利益率 (%)	2.9	3.3	2.6	2.8	15.9	14.7	0.2	3.7
当期純利益	950	1,040	190	240	227	228	10	86

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**(4) 重点課題の達成状況**

同社が「重点課題」とした各課題の達成状況は以下のようであった。年度によって浮き沈みが激しいアルティス以外は前期比で増収を達成した。アルティスについては、2020年春に分社化することを計画している。新規顧客開拓は件数、金額ともに前期比で減少したが、水準としては問題がない。ZEH/ゼロエネ/認定住宅の件数は依然として低いが、これらの施工を確実に行うにはかなりレベルの高い職人が必要であり、実行するのは容易ではない。この現実を行政・業界ともに理解し始めており、今後は指針や市場そのものが変わってくる可能性がある。

**アイナボホールディングス** | 2019年12月26日(木)  
 7539 東証 JASDAQ | <http://www.ainavo.co.jp/ir/irinfo.html>

業績動向

重点課題の達成状況 I

(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
2018年9月期実績	2,716	600	1,389	2,101
2019年9月期実績	3,235	657	1,433	2,260
前期比	119.1%	109.5%	103.2%	107.6%
2020年9月期目標	3,750	1,000	1,800	3,500
前期比	115.9%	152.2%	125.6%	154.9%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

重点課題の達成状況 II

	ブランド事業		ZEH/ゼ ロエネ/ 認定住宅 (件)	新規顧客開拓	
	マリスト (タイル) (百万円)	アルティス (システムバス) (百万円)		金額 (百万円)	件数 (件)
2018年9月期実績	1,553	335	33	1,720	684
2019年9月期実績	1,711	193	45	1,213	544
前期比	110.2%	57.6%	136.4%	70.5%	79.5%
2020年9月期目標	1,820	350	200	1,700	700
前期比	106.4%	181.4%	444.4%	140.2%	128.7%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 財務基盤は安定。手元のネットキャッシュは105億円

### 2. 財務状況

2019年9月期の財務状況を見ると、流動資産は26,899百万円(前期末比2,724百万円増)となった。主要科目では現金及び預金1,235百万円増、受取手形・完成工事未収入金等959百万円増、未成工事支出金235百万円増などであった。固定資産は9,427百万円(同998百万円増)となったが、内訳は有形固定資産が5,742百万円(同212百万円増)、無形固定資産699百万円(同54百万円減、うちのれんが45百万円減)、投資その他の資産2,985百万円(同840百万円増)となった。この結果、資産合計は36,327百万円(同3,722百万円増)となった。

流動負債は14,795百万円(前期末比2,642百万円増)となったが、主な変動は支払手形・工事未払金等の増加1,457百万円、ファクタリング未払金の増加231百万円などであった。固定負債は1,389百万円(同9百万円減)となった。この結果、負債合計は16,185百万円(同2,633百万円増)となった。純資産合計は20,141百万円(同1,089百万円増)となったが、主に親会社株主に帰属する当期純利益の計上による利益剰余金の増加1,096百万円による。

2019年9月期末現在で、現金及び預金10,929百万円に対して長短合わせた借入金は406百万円にとどまっております。手元のネットキャッシュ(現金及び預金－借入金)は10,523百万円と豊富であり、財務基盤は強固である。

## 業績動向

## 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	18/9 期末	19/9 期末	増減額
現金及び預金	9,693	10,929	1,235
受取手形・完成工事未収入金等	12,192	13,151	959
未成工事支出金	1,355	1,590	235
流動資産計	24,175	26,899	2,724
有形固定資産	5,530	5,742	212
無形固定資産	753	699	-54
のれん	317	272	-45
投資その他の資産	2,144	2,985	840
固定資産計	8,428	9,427	998
資産合計	32,604	36,327	3,722
支払手形・工事未払金等	6,090	7,547	1,457
ファクタリング未払金	3,456	3,687	231
流動負債計	12,153	14,795	2,642
長期借入金	206	191	-15
固定負債計	1,398	1,389	-9
負債合計	13,552	16,185	2,633
純資産合計	19,052	20,141	1,089

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 3. キャッシュ・フローの状況

2019年9月期のキャッシュ・フローでは、営業活動によるキャッシュ・フローは2,698百万円の収入となったが、主な収入は税金等調整前当期純利益の計上2,390百万円、仕入債務の増加額1,208百万円などで、主な支出は売上債権の増加額810百万円などであった。投資活動によるキャッシュ・フローは122百万円の支出となったが、主な収入は連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得326百万円、主な支出は有形固定資産の取得111百万円、無形固定資産の取得105百万円、投資有価証券の取得（ネット）301百万円など。財務活動によるキャッシュ・フローは1,339百万円の支出となったが、主な支出は長期借入金の返済966百万円、配当金支払額357百万円などによる。この結果、現金及び現金同等物は1,235百万円増加し、期末残高は10,929百万円となった。

アイナボホールディングス | 2019年12月26日(木)  
 7539 東証 JASDAQ | <http://www.ainavo.co.jp/ir/info.html>

業績動向

## キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	18/9期	19/9期
営業活動によるキャッシュ・フロー	575	2,698
税金等調整前当期純利益	1,727	2,390
売上債権の増減額 (-は増加)	221	-810
たな卸資産の増減額 (-は増加)	171	1
仕入債務の増減額 (-は減少)	-658	1,208
投資活動によるキャッシュ・フロー	-105	-122
定期預金の払戻による収入	-115	-111
投資有価証券の取得 (ネット)	82	-301
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による収入	-	326
財務活動によるキャッシュ・フロー	-416	-1,339
長短借入金の純増減額 (-は減少)	-15	-959
配当金の支払額	-392	-357
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	53	1,235
現金及び現金同等物の期末残高	9,693	10,929

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 先行き不透明で減益予想だが控え目：現在予想がボトムラインか

#### ● 2020年9月期の業績見通し

2020年9月期は売上高で70,900百万円（前期比1.9%増）、営業利益で2,080百万円（同3.9%減）、経常利益で2,310百万円（同3.8%減）、親会社株主に帰属する当期純利益で1,420百万円（同2.4%減）と予想されている。前期が好調であったこと、住宅市場の先行きが不透明であること、消費増税の反動が出る懸念があることなどから堅めの予想となっている。外部環境をかなり厳しく見た予想であり、実際の環境がそれほど厳しくなければ、上方修正の可能性もあるだろう。現在の予想がボトムラインとも言えそうだ。

#### 2020年9月期通期予想

(単位：百万円、%)

	19/9期		20/9期(予)		
	金額	構成比	金額	構成比	前期比
売上高	69,584	100.0	70,900	100.0	1.9
営業利益	2,164	3.1	2,080	2.9	-3.9
経常利益	2,400	3.5	2,310	3.3	-3.8
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,454	2.1	1,420	2.0	-2.4

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

また子会社別の営業利益は、主力の(株)アベルコは1,654百万円(前期は1,598百万円)、(株)インテルグローは167百万円(同223百万円)、温調技研(株)は179百万円(同351百万円)、(株)今村は82百万円(同102百万円)を予想している。アベルコ以外は前期が良過ぎたこともあり、減益を予想している。特に温調技研については、同社の地盤である世田谷区で中堅の建設会社の倒産があり、その影響が出るとの見方から営業利益はほぼ半減が見込まれている。

各子会社別の通期業績予想

(単位:百万円)

	アベルコ		インテルグロー		温調技研		今村	
	20/9期 (予)	19/9期 (実)	20/9期 (予)	19/9期 (実)	20/9期 (予)	19/9期 (実)	20/9期 (予)	19/9期 (実)
売上高	53,287	52,233	11,586	11,408	2,350	2,393	3,900	3,772
営業利益	1,654	1,598	167	223	179	351	82	102
営業利益率 (%)	3.1	3.1	1.4	2.0	7.6	14.7	2.1	2.7
経常利益	1,754	1,703	251	318	180	352	122	140
経常利益率 (%)	3.3	3.3	2.2	2.8	7.7	14.7	3.1	3.7
当期純利益	1,052	1,040	173	240	115	228	81	86

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

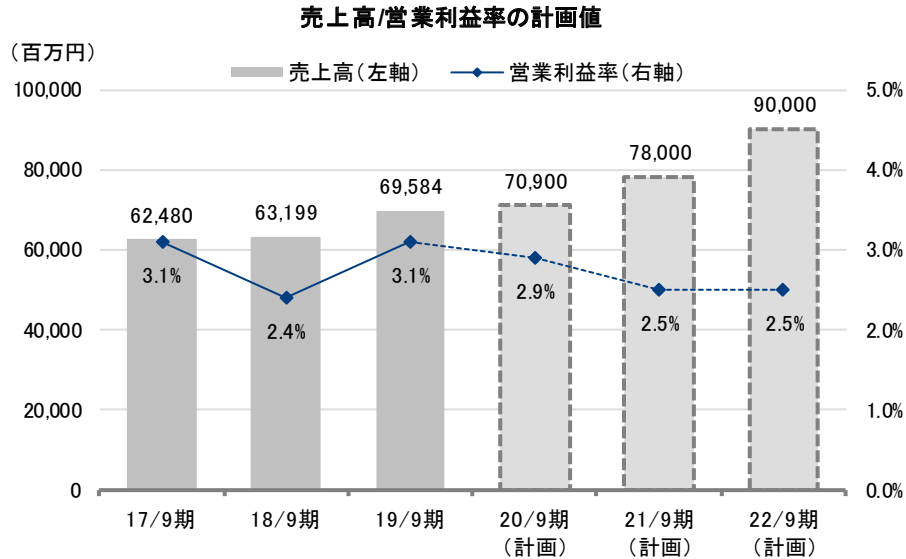
## ■ 中長期の成長戦略

### 新中期経営計画: 目標は2022年9月期に売上高900億円、営業利益率2.5%

●中期経営計画の目標達成のために重点施策を実行中

前回の第2次中期経営計画(2019年9月期が最終年度)の目標は売上高700億円、営業利益19億円であったが、この目標はほぼ達成された。これに続き、2022年9月期を最終年度とする第3次中期経営計画を発表した。数値目標としては、2020年9月期は売上高709億円、営業率2.9%、2021年9月期は同780億円、同2.5%、最終年度の2022年9月期は同900億円、同2.5%を掲げている。

## 中長期の成長戦略



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高はかなり高い伸びを見込んでいるが、これは M&A も含んでの計画だ。M&A については、現在でも数社を候補として検討しているとのことである。一方で、引き続き人材や物流関係に積極的な投資を行う計画であることなどから、利益率は低下する予想になっている。しかし過去の営業利益率の推移から、実際には 2.5% までは低下しない可能性もあり、利益面ではかなり控え目な計画と言えそうだ。

具体的な施策としては、

- (1) 重点商材（外装材：サッシ・サイディング等）の更なる強化をする。
- (2) グループ各社の事業戦略・エリア戦略による M&A を実施する。
- (3) 業容拡大・効率化を図りながらも、必要投資は積極的に行い、従業員に還元した中で営業利益額は維持する。を掲げている。

## ■ 株主還元策

### 配当性向は 30% を目途に安定配当を継続。増配の可能性も。

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。2018 年 9 月期の年間配当は 30 円であったが、2019 年 9 月期は年間配当 36 円（中間期 16 円、期末 20 円）を実施した。2020 年 9 月期は年間 34 円（中間期 17 円、期末 17 円、予想配当性向 27.7%）を予定しているが、このままでは前期比で減配となること、予想利益が達成された場合の配当性向は 30% 以下になってしまうことなどから、業績が堅調に推移した場合には、2020 年 9 月期の年間配当が増配される可能性は高そうだ。

#### 免責事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp