

ANALYST REPORT

アナリストによる企業レポート

2025.8.20

北恵株式会社

9872 東証スタンダード市場

目次

サマリー	02
1. 2025 年 11 月期第2四半期の業績 ― 微増収減益	
2. 2025 年 11 月期の通期予想 ― 前期比横ばいの計画	
3. 住宅業界の「2025 年問題」	
 I. 会社概要	
1. ミッションと経営基本方針	04
2. 沿革	04
3. 事業内容	04
 II. 事業戦略	
3つの独自性	07
 III. 業績動向	
1. 2025 年 11 月期第2四半期の決算概況	11
2. 2025 年 11 月期の通期業績見通し	14
 IV. 住宅業界の「2025 年問題」	
1. 省エネ基準適合の義務化	16
2. 4号特例の見直し	21
3. 2025 年の同社施策	22
 V. 株主還元策	
1. 配当政策	23
2. 株主優待制度	23

会社概要

北恵（以下「同社」）は、大阪に本社を置き、60 年超の社歴を持ち、住まいのトータルサプライヤーとして住宅資材の卸会社で業界トップグループに位置する。企業価値向上のため3つの「独自性」を磨いてきた。それらは、施工付販売、住宅設備機器、オリジナル商品で構成される。新築住宅市場が減少傾向にあることから、住宅のリフォームや商業施設・文教施設などの非住宅市場に注力し、独自性を発揮して安定的な業績を持続させる。

サマリー

1. 2025 年 11 月期第2四半期の業績 — 売上高維持も、物流費、労務費などのコスト増で減益

当第2四半期は、売上高が前年同期比 1.2%増の 30,416 百万円、営業利益が同 13.8%減の 433 百万円と微増収、減益に終わった。経常利益と中間純利益は、それぞれ 11.8%、13.3%落ち込んだ。2025 年4月に建築基準法・建築物省エネ法が改正された。新設住宅着工戸数は、駆け込み需要が発生した3月に前年同月比 39.6%増加したものの、その反動で4月は同 26.6%減、5 月が同 34.4%減となった。5月の着工戸数の総数（年率、季節調整値）は 52.9 万戸と 2004 年3月の統計開始以来最少となった。当6ヵ月間の総数は前年同期比 5.3%減、同社の主たる市場となる持家＋分譲一戸建の合計が同 5.5%減であった。同社の施工付販売の完成工事高は 4.0%増加し、売上高構成比が 41.7%になった。住宅設備機器の増収率は 0.6%にとどまったが、販売に注力している太陽光発電システム・蓄電池関連が 37.5%伸びた。

2. 2025 年 11 月期の通期予想 — 前期比ほぼ横ばいの計画

2025 年 11 月期通期予想は据え置かれている、売上高、利益とも前期比ほぼ横ばいを計画している。当下期に入っても、売上高は計画通りの進捗を見せている。下期も同社の強みである施工付販売を伸ばす。リフォーム市場でも施工付販売と特定メーカーに限定されず、施主の望む組み合わせが可能な住宅設備機器のダブルの強みを活かす。非住宅分野では、広域で安定した工事品質を提供できることから、外食チェーンの店舗リフォーム需要などを獲得する。

3. 住宅業界の「2025 年問題」 — 省エネ計算のサポートを開始

2025 年 4 月より「省エネ基準適合の義務化」と「4号特例の見直し」が施行された。これまで最高の断熱性能であった等級4が最低基準となり、適合が義務づけられた。また、建築確認の際に構造審査の省略を可能にした4号特例が見直された。省エネ基準の厳格化に伴い住宅の重量が増すことから必要な壁量が増した。すべての地域で建築確認・検査が必要となり、建築確認申請の際に一部省略が可能であった構造・省エネ関連の図書の提出が必須となった。同社は、今後の適合等級の高度化にも配慮して、簡便な「仕様基準」よりも複雑な「性能基準」に基づく省エネ計算のサポートを開始した。2030 年から適合が義務化されそうな ZEH 基準への対応は、先行する首都圏と大都市圏から関連商材や外装工事の需要取込みをする。

（株式会社ジーキューブ アナリスト 瀬川 健）

<業績推移>

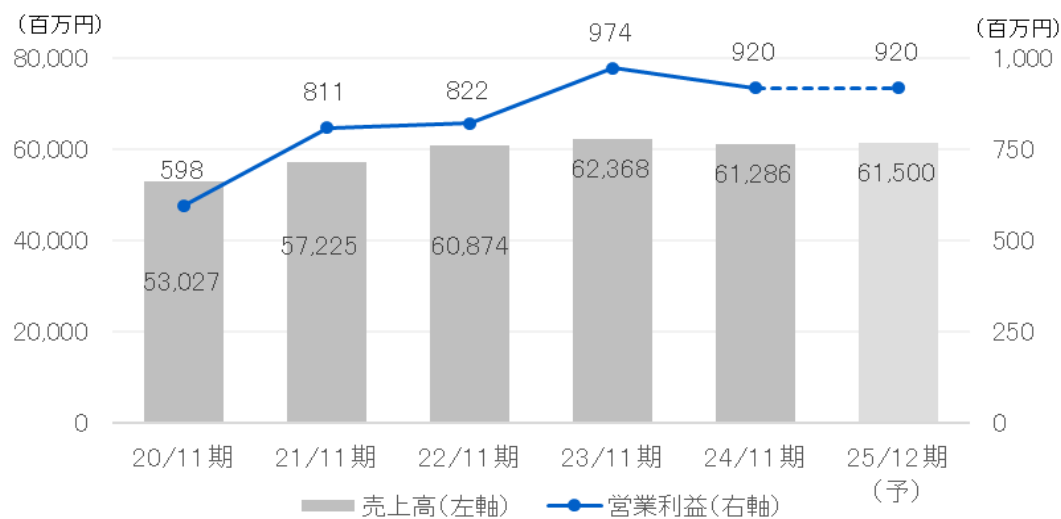
(単位:百万円、%)

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	当期純利益	前期比
2020年11月期	53,027	-4.5	598	-27.8	721	-23.1	728	+25.7
2021年11月期	57,225	+7.9	811	+35.6	920	+27.5	644	-11.6
2022年11月期	60,874	-	822	-	1,005	-	641	-
2023年11月期	62,368	+2.5	974	+18.4	1,172	+16.7	812	+26.7
2024年11月期	61,286	-1.7	920	-5.5	1,096	-6.5	718	-11.5
2025年11月期予想	61,500	+0.3	920	-0.0	1,100	+0.3	720	+0.2

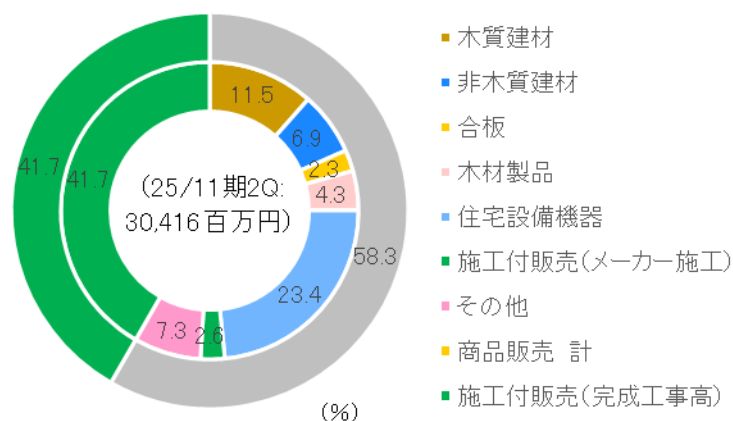
注: 2022年11期は、期首より「収益認識に関する会計基準」等を適用しており、前年比増減率の記載はない

出所: 決算短信からジーキューブ作成

<売上高と営業利益の推移>



<売上高構成比>



I. 会社概要

1. ミッションと経営基本方針

同社は、1959 年に設立された大阪に本社を置く住宅資材の卸会社で、業界トップグループに位置する。木材店・建材店にはルート販売、工務店や住宅会社などへは直接販売を行う。コーポレーション・ミッションは、『「人ある限り住まいに対するニーズは永遠である」と捉え、多様化する住まいのニーズを充足するため、取引先と住まいのユーザーに満足していただく資材・サービスの提供を第一義として、常に存在価値のある住宅資材提供会社を目指す』としている。経営基本方針は、『個々の力を結集して、選ばれる企業へ、そして、社会に認められる企業へ』として、「人財に選ばれる企業、取引先に選ばれる企業、投資家に選ばれる企業」を掲げている。

2. 沿革 — 他社に先駆け PB 商品を手がけ、施工付販売に注力する

同社の強みは、商社機能による商品調達力、メーカーとしての PB 商品の開発、施工付販売の3フェーズをカバーする営業スタイルにある。1978 年に他社に先駆けてプライベートブランド商品の販売を開始した。また、1990 年代に、仕入販売にとどまらず、施工までも手掛ける施工付販売に乗り出した。提案営業、オリジナル商品、施工付販売の独自性を武器に、商圏を拡大している。

販売網は、1960 年に大阪営業所を開設、1968 年には東京営業所を新設するなど商圏を拡大した。現在、東は宮城県仙台市から西は鹿児島市まで出張所も含め 27 の営業拠点を展開している。2012 年5月に、ベトナムにホーチミン駐在員事務所を開設し、海外拠点を設け、調達力の強化を図った。2021 年8月に、経営資源の集約と業務効率化を目的に 子会社であった福住株式会社を吸収合併した。これにより 2021 年 11 月期以降の業績開示は非連結ベースとなった。なお、2023 年4月に、福岡市の有限会社古賀文化瓦工業所を非連結子会社とした。

株式公開は、1990 年8月の大証新二部から始まり、1995 年5月に同第二部に指定替えした。2013 年7月に市場統合により東証二部に市場変更し、2018 年 10 月に東証一部に指定替えとなった。2022 年4月の東京証券取引所の新市場区分への移行では、スタンダード市場を選択している。

3. 事業内容 — 商社機能、メーカー機能、施工の3つのフェーズをカバーする営業スタイル

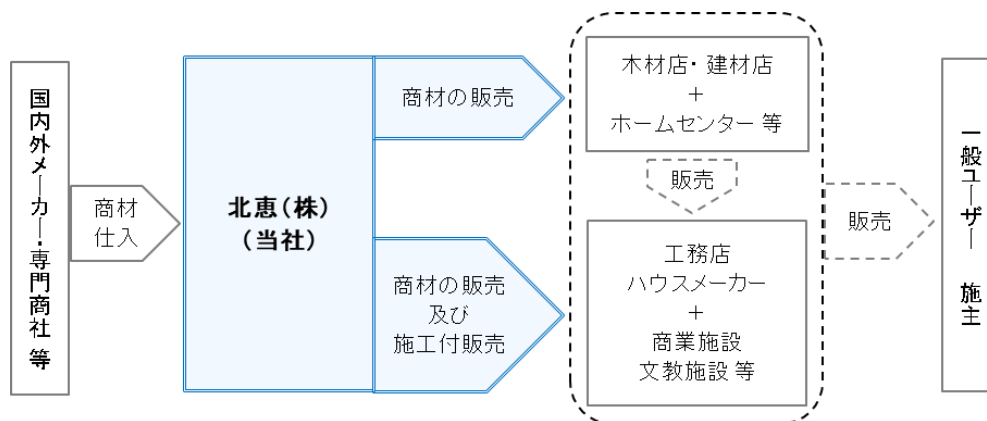
商社機能、PB 商品、施工付販売の3つの機能を組み合わせ、人手不足などの現場の課題や環境問題に対する解決策を提供する。

(1) 商社ビジネス

独立系の住宅資材専門商社である同社は、国内外のメーカーから仕入れ、木材店、建材店、工務店や住宅会社に卸売りする。海外ネットワークなどを含め、建材メーカーや設備メーカーから 10 万アイテム以上の商品を調達し、幅広い提案力を実現している。仕入先別割合は、国内メーカーとの直接取引が8割を占め、建材商社経由が2割となる。取扱い商材を、新建材などから徐々に増やし、順調に業容を拡大した。

住宅機器メーカーでは国内最大の LIXIL グループ＜5938＞を始め、TOTO＜5332＞、クリナップ＜7955＞、タカラス
タンダード＜7981＞と、外装では最大手のニチハ＜7943＞など大手住宅資材メーカーと取引関係にある。住宅設備
機器では、施主がキッチンやバスなどを取扱いメーカーの中から自由に組み合わせて選べることを可能にしている。

＜同社の事業モデル図＞



出所：決算説明会資料等よりジーキューブ作成

販売チャンネルは、木材店や建材店を通じたルート販売が約4割、同社からの直販が約6割を占める。

(2) 主要取扱品目 ― 住宅設備機器と施工付販売(完成工事高)

2025 年 11 月期第2四半期の売上高構成は、重点品目の住宅設備機器が 23.4%、施工付販売(完成工事高)が 41.7%を占め、安定した業績に寄与している。他の品目の売上高構成比は、相場商品である合板が 2.3%、ウッドショックの影響を受ける木材製品が 4.3%とウェイトが小さい。取扱商品は、日本で最も多い在来軸組み工法の木造住宅向けが多く、主たる得意先はパワービルダーや住宅建設事業者になる。

＜取扱い主要商品の内容と売上高構成比(2025 年 11 月期第2四半期)＞

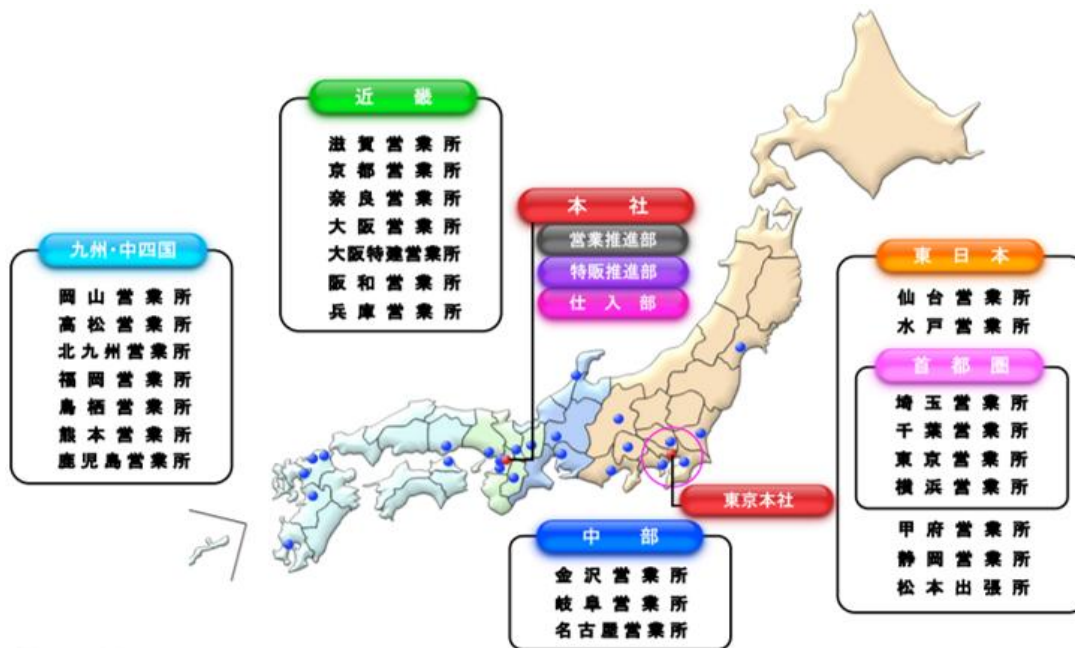
品目別	主要商品等	売上高構成比
木質建材	室内ドア、クローゼット、フロア、システム収納、階段セット	11.5%
非木質建材	石膏ボード、断熱材、屋根材、不燃ボード、サイディング	6.9%
合板	ラワン合板、針葉樹合板	2.3%
木材製品	木材構造材、木材造作材、フローリング、集成板	4.3%
住宅設備機器	システムキッチン、ユニットバス、洗面化粧台、トイレ、空調機器、燃焼機器、太陽光発電パネル	23.4%
施工付販売(メーカー施工)	住設機器	2.6%
その他	サッシ、エクステリア、化成品、建築金物、建築道具	7.3%
商品販売 計		58.3%
施工付販売(完成工事高)	外壁工事、住設工事、屋根工事、構造躯体工事、内装工事、サッシ工事、太陽光発電システム	41.7%
合計		100.0%
オリジナル商品	軒天破風一体型板金、フローリング、換気システム、透湿防水シート	4.1%

出所：決算説明資料よりジーキューブ作成

(3)地域別展開 — (大阪)本社・東京本社の本社制へ移行

営業ネットワークは、全国を大きく4ブロックに分けている。東日本、中部、近畿、九州・中四国になるが、首都圏の市場規模が大きいため決算資料では別途表記されている。営業拠点数の内訳は、東日本が9、うち首都圏が4、中部が3、近畿が本社を入れ8、九州・中四国の7となる。

<北恵の事業所ネットワーク>



出所: 決算説明資料より掲載

<地域別新設住宅着工戸数(持家+分譲一戸建)と同社地域別売上高>

	22/11期	23/11期	24/11期	22/11期	23/11期	24/11期	22/11期*	23/11期	24/11期
【新設住宅着工数*】	(千戸)			〔構成比〕			〔前年同期比〕		
東日本	209	190	175	52.0%	52.2%	51.6%	-4.9%	-9.3%	-7.9%
うち首都圏	115	107	99	28.6%	29.4%	29.2%	-1.6%	-7.6%	-6.7%
中部	60	53	51	14.9%	14.6%	15.0%	-4.6%	-11.3%	-5.0%
近畿	53	49	47	13.2%	13.5%	13.9%	-8.3%	-8.1%	-4.4%
九州・中四国	78	71	65	19.4%	19.5%	19.2%	-4.5%	-9.4%	-7.8%
合計	402	364	339	100.0%	100.0%	100.0%	-5.3%	-9.5%	-7.0%
【同社売上高】	(百万円)			〔構成比〕			〔前期比〕		
東日本	24,770	25,546	25,492	40.7%	40.9%	41.7%	-	+3.1%	-0.2%
うち首都圏	17,972	18,987	19,692	29.5%	30.4%	32.1%	-	+5.6%	+3.7%
中部	5,683	5,664	5,482	9.3%	9.1%	8.9%	-	-0.3%	-3.2%
近畿	20,397	20,399	20,435	33.5%	32.7%	33.3%	-	+0.0%	+0.2%
九州・中四国	10,023	10,758	9,875	16.5%	17.3%	16.1%	-	+7.3%	-8.2%
合計	60,874	62,368	61,286	100.0%	100.0%	100.0%	-	+2.5%	-1.7%

注: 新設住宅着工戸数(持家+分譲一戸建の合計)は、11月までの12カ月のデータ

21/11期の連結から22/11期に非連結へと変更となったことから、同社売上高の前期比増減率はNA

出所: 決算説明会資料よりジーキュー作成

2024 年 11 月期における同社の主たる市場である持家及び分譲一戸建の新設住宅着工戸数と同社売上高の地域別構成比を比較すると、東日本ブロックの着工数が 51.6%、売上高が 41.7%であった。同様に、東日本に含まれる首都圏が 29.2%:32.1%、中部が 15.0%:8.9%、近畿が 13.9%:33.3%、九州・中四国が 19.2%:16.1%であった。近畿の売上高構成比が大きいのは、同社が関西地盤であるためである。

2024 年8月に(大阪)本社と東京本社の二本社制へ移行した。首都圏における売上高は拡大傾向にあり、さらなる成長に向けて営業と人材採用の強化を図る。東京本社の開設は、首都圏における営業力強化だけでなく他ブロックにも好影響を及ぼす。同地区を地盤とする、同社の工事機能を高く評価しているパワービルダーは、他地域の業容拡大の際に広域展開をする同社を選んだ。この成功パターンは、非住宅分野でも活かされる。店舗の内外装のリフォームにおいて、広域チェーン展開をしている企業にとって、地域ごとに業者を選定するよりも、どの地域でも均質な工事品質を提供できる同社を選ぶ動機付けとなる。工事開発課の設置は、全国均一の施工能力・品質確保を目的としており、強みをさらに強化する。

商圏は未開拓エリアが残っているものの、まず拠点展開ありきという戦略は採らない。新規市場開拓の拠点は、販売の増加に応じて「出張」→「出張所の設置」→「営業所への格上げ」という順番で展開する。2023 年 11 月に鹿児島県の出張所を鹿児島営業所に格上げした。長野県に松本出張所を開設した。今後も、市場開拓を進める。

Ⅱ. 事業戦略

3つの独自性 — 施工付販売、住宅設備機器、オリジナル商品

同社の安定した業績は、「3つの独自性」に起因する。それらは、住宅設備機器、施工付販売、オリジナル商品になる。口銭ビジネスの卸売との差別化と、顧客との取引関係の深化を図っている。

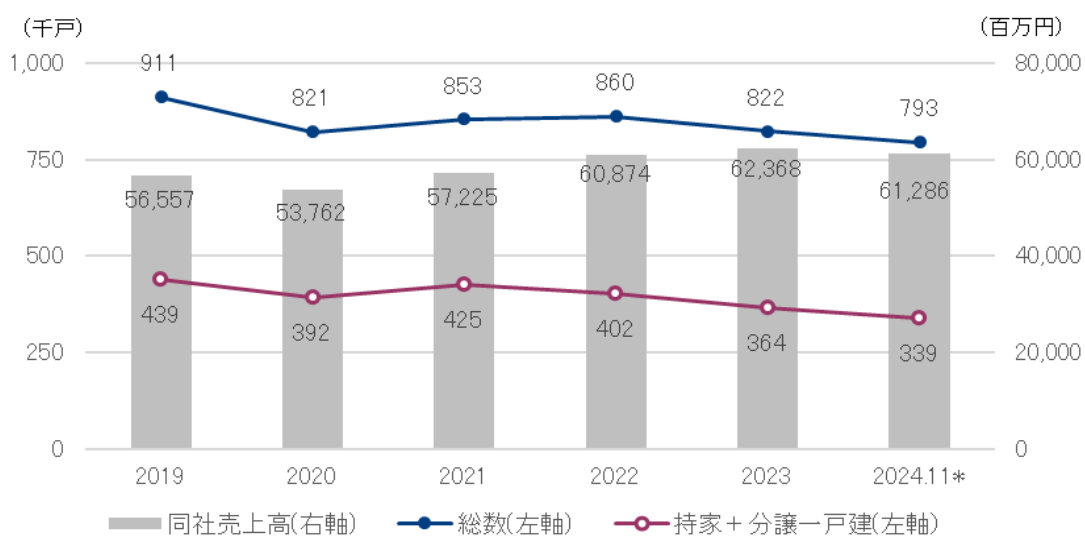
日本は、長期的に少子高齢化と人口減少により新築住宅需要は減少傾向にある。日本の総人口は、2008 年に1億2,808 万人でピークを打ち減少に転じ、2011 年以降は本格的な人口減少社会に移行した。近年では、コロナ禍(2020 年～2023 年5月)、ウッドショック(2021～2022 年)、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻(2022 年2月～)、歴史的円安(2022～2024 年)、建設・物流業界の働き方改革「2024 年問題」が起こった。

コロナ対策として莫大な財政出動と歴史的な住宅ローンの低金利政策が採られた結果、米国において住宅ブームが起こった。2021 年3月頃から「ウッドショック」が起こった。2021 年から 2022 年に木材価格が高騰した。ロシアのウクライナ侵攻は、燃料費などの物価高騰を招いた。2022 年後半から、海外の木材価格が下落し始めたが、円安がその影響を薄めた。諸外国がインフレ対策に政策金利の引き上げに動いたが、日本は低金利政策を継続した。日米金利差が拡大したことから、外国為替レートは1米ドル当たり年平均で 2021 年の 109.75 円が 2024 年には 151.36 まで円安が進行した。2024 年7月には、1ドル当たり 160 円を突破し、34 年ぶりの歴史的円安となった。

建材卸業界の中では、同社の業績は比較的安定している。ウッドショック等により供給不足や価格高騰が生じた木材製品や相場商品である合板は価格変動が激しい。同業他社は、2022 年3月期と 2023 年3月期に売上高と営業利益が大きく膨らんだが、その時の水準から 2025 年3月期は市況悪化により利益が4～5割減少した。同社の木材製品と合板の売上高構成比は低く、業績は安定的に推移した。

建築資材価格や運搬費・労務費等の上昇により住宅価格が高騰した。諸物価高のため実質賃金が減少し、消費者の購買力と住宅取得マインドを低下させ、新設住宅着工戸数は減少傾向が続いた。2024 年 11 月期までの3期間において、主要市場となる持家＋分譲一戸建合計の着工数が 20.2%減少したものの、同社の売上高は 7.1%増加した。

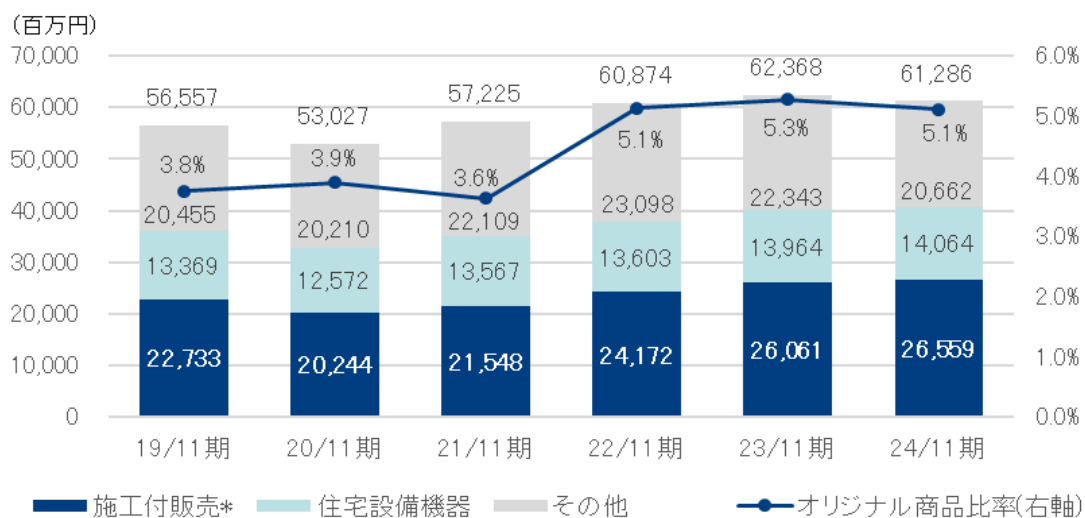
＜新設住宅着工戸数(総数及び持家＋分譲一戸建の合計)と同社売上高の推移＞



注:いずれも 11 月までの 12 カ月間

出所:国土交通省の住宅着工統計と決算短信よりジーキューブ作成

＜重点商品の売上高推移＞

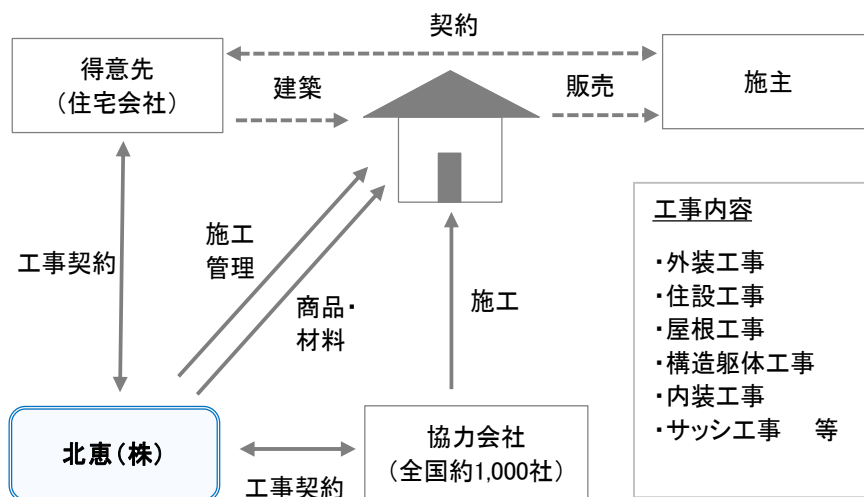


出所:決算説明会資料よりジーキューブ作成

(1) 施工付販売

同社の重点分野として取り組む施工付販売は、過去3期間に 23.3%増加し、全体の伸び率の 7.1%を大きく上回った。施工付販売は、住宅資材の販売だけでなく、施工を一体で提供する。2024 年 11 月期の施工付販売は 43.4%であったが、メーカー施工の 2.7%と同社の協力業者による施工の完成工事高の 40.7%に分かれる。同社が協力会社と連携する工事は、主たる競争優位性の役割を担っている。同社は、1992 年2月に大阪府知事から特定建設業の許可を取得し、2001 年1月に一般建設業の国土交通大臣許可を得た。工事内容は、外装工事、住設工事、屋根工事、構造躯体工事、断熱工事、内装工事、サッシ工事などになる。現場の施工は、全国約 1,000 社の協力会社が行い、同社は商品・材料の提供と施工管理を行う。同社が主体的に、資材の発注、施工業者の選定、施工管理を行うため、収益性を高める事業機会が生まれる。施工業者にとっては、コンスタントな工事量と確実な支払いが見込める。

<施工付販売(完成工事高)の流れ>



出所:会社資料よりジーキューブ作成

a) 外装工事 - サイディング・プレカット

工事売上高は、外装工事、設備工事、その他工事の 3 つに大きく分けられる。種類別構成比は地域によって異なるが、同社が特に強みとする外装工事は、年間約 7,000 棟の実績を有する。外壁工事の特徴と強みは、同社独自の施工基準による安心施工、現場管理システムによる施工管理及び施工確認書による品質管理、同社独自の外壁工事瑕疵 10 年保証制度(工務店・ビルダーの外壁工事の瑕疵担保責任(10 年)をバックアップ)が挙げられる。取扱メーカーとして、ケイミュー(株)、ニチハ(株)、旭トステム外装(株)、アイジー工業(株)、東レ ACE(株)などを網羅している。

外壁に係わる新しい取組みに、サイディングのプレカット事業がある。施工現場におけるサイディングの加工作業は、人手不足、騒音と粉塵の発生、加工スペースや安全確保など問題が多い。現場作業と比べ、工場内加工は加工品質の均質化に優れ、加工精度の向上が図られる。プレカット材の利用は、工事現場での騒音、加工粉塵、廃材などの発生を減少させ、現場の清潔さを保てるため近隣住民からのクレーム発生を抑制できる。現場での加工時間がなくなることから、工期が短縮され、職人の稼働率が高まり、回転率が上がる。町中の 5~10 棟の小規模案件では加工スペースの確保が難しく、プレカット材の有用性が高い。自社工場の東日本テクニカルセンター(さいたま市岩槻区)でサイディング・プレカットを行っている。

(2) 住宅設備機器

“快適な住まいの総合サプライヤー”をコーポレートスローガンとしている。取扱い住宅設備機器は、日々進化する高い機能性と意匠性を兼ね備えた製品を提供する。主要な商品は、キッチン、バス、洗面、トイレ、エアコン、暖房機、セキュリティ機器、照明、太陽光発電システムなどである。施主が重視するキッチンやバスでは、複数の取扱メーカーの中から自由に組み合わせることが強みとなる。現在、販売に注力する商品は、環境配慮型商品の太陽光発電システムや蓄電池等になる。

(3) オリジナル商品(PB 商品) — 課題解決型 PB 商品の企画開発

住宅資材及び住宅設備機器の専門商社機能に加えて、PB 商品でも独自性を出している。住まいづくりには生活様式や感性など「こだわり」への対応が求められることから、広範な営業活動の中から収集したら顧客の要望を、独自商品の企画・開発に反映している。1978 年に本格的に開始したプライベートブランド(PB)商品は、現在、2つのブランドで展開している。オリジナル商品は取扱金額こそ小さいが、新規顧客開拓の突破口となるなど重要な役割を果たしている。

現在は、「スपोर्टユニバーサル」として、「環境」「ぬくもり」「素材」をテーマに商品開発に取り組んでいる。「環境」をテーマとしたシリーズは、24 時間換気システムや輻射断熱商品、防音・遮音建築副資材などになる。「ぬくもり」は、住まう人に優しさを届ける高床式ユニット畳、手すり、飾り収納などである。「素材」のテーマでは、信楽焼の洗面ボウルや浴槽など、素材・質感にこだわった。もう1つのブランド「リラクシングウッド(relaxsing wood)」は、「自然が奏でる心地よさ」を具現化する。植林木を利用した無垢商品の開発・販売を通して、森林サイクルの継続・保全を推進している。地球上の限られた木材資源を有効活用することで森林サイクルを促し、次世代に繋げる循環型社会の維持・持続可能な森林経営への貢献を目指す。

2021 年 11 月期中に、抗ウイルス加工フローリング「ウイルスガード コート」シリーズの販売を開始し、順次、既存商品を置き換えている。2021 年 5 月に、SIAA(抗菌製品技術協議会)の基準に適合した抗ウイルス加工の認証を取得、その後、抗菌加工の認証も取得した。同社オリジナル商品の「ウイルスガード コート」シリーズは、フローリングの塗装面に抗ウイルス・抗菌機能を有し、製品上の特定ウイルスの数を減少させる。保育園、幼稚園、商業施設のキッズコーナー、小中学校や高齢者施設など非住宅分野でも採用されている。

Ⅲ. 業績動向

1. 2025 年 11 月期第2四半期の決算概況

(1) 業績動向

a) 決算概況 — 売上高は前年同期比 1.2%増、営業利益が同 13.8%減

2025 年 11 月期第2四半期は、売上高が前年同期比 1.2%増の 30,416 百万円、営業利益が同 13.8%減の 433 百万円、経常利益が同 11.8 減の 525 百万円、中間純利益が同 13.3%減の 325 百万円となった。売上高は計画を 1.0%超えた。売上総利益の伸び率が前年同期比 1.8%増と増収率よりも大きかったが、販管費の増加率が 4.6%となったため、営業利益が落ち込んだ。営業利益の前年同期比増減額(△69 百万円)は、増益要因の収益性向上(+58 百万円)を、減益要因の昇給や採用費などの人件費増(△39 百万円)、物流などの変動費増(△39 百万円)、設備費増(△42 百万円)、その他販管費増(△5 百万円)が上回った。

<2025 年 11 月期第2四半期 損益計算書>

(単位:百万円)

	24/11期2Q		25/11期2Q			前期比		計画比
	実績	百分比	計画	実績	百分比	増減額	増減率	増減率
売上高	30,041	100.0%	30,100	30,416	100.0%	375	+1.2%	+1.1%
売上原価	26,766	89.1%	-	27,083	89.0%	316	+1.2%	-
売上総利益	3,274	10.9%	-	3,333	11.0%	+58	+1.8%	-
販管費	2,771	9.2%	-	2,899	9.5%	+127	+4.6%	-
営業利益	502	1.7%	450	433	1.4%	-69	-13.8%	-3.7%
経常利益	596	2.0%	540	525	1.7%	-70	-11.8%	-2.6%
中間純利益	375	1.3%	350	325	1.1%	-50	-13.3%	-7.0%

出所:決算説明会資料よりジーキューブ作成

b) 新設住宅着工戸数 — 持家+分譲一戸建は前年同期比 5.5%減

2025 年5月までの6カ月間における新設住宅着工戸数は 36.8 万戸、前年同期比 5.3%減少した。同社の主たる市場である持家+分譲一戸建が 15.2 万戸、同 5.5%減であった。半期の持家+分譲一戸建の新設着工戸数は6半期にわたり減少した。

<2025 年 11 月期第2四半期 新設住宅着工戸数>

(単位:千戸)

	総数	持家+分譲一戸建			マンション	貸家
		持家	分譲一戸建	持家+分譲一戸建		
24/11期2Q	389	99	61	161	58	165
25/11期2Q	368	96	56	152	48	163
前年同期比	-5.3%	-3.8%	-8.4%	-5.5%	-17.3%	-1.5%

注:「建築着工統計調査」(総務省統計局)に基づき作成された5月までの6カ月間のデータ

出所:決算説明資料よりジーキューブ作成

c) 品目別売上高 — 重点強化の住宅設備機器と施工付販売が全体を上回る伸び

2025 年 11 月期第2四半期は、前年同期比 1.2%の増収となった。品目別売上高では重点商品として販売強化してきた住宅設備機器が同 0.6%増え、施工付販売(完成工事高)が同 4.0%増加した。両品目の売上高構成比が、それぞれ 23.4%、41.7%と併せて全体の6割以上を占め、業績を支える大きな柱となった。相場商品の合板は同 11.5%減少した。オリジナル商品は、一部品目がスペックアウトしたため取扱金額が同 21.5%減少した。

<2025 年 11 月期第2四半期 品目別売上高>

(単位:百万円)

	24/11期2Q		25/11期2Q			
	売上高		売上高		前年同期比	
	構成比		構成比		増減額	増減率
商品販売	17,842	59.4%	17,733	58.3%	-109	-0.6%
木質建材	3,473	11.6%	3,500	11.5%	+27	+0.8%
非木質建材	2,207	7.3%	2,085	6.9%	-122	-5.6%
合板	796	2.7%	704	2.3%	-92	-11.5%
木材製品	1,218	4.1%	1,301	4.3%	+83	+6.8%
住宅設備機器	7,080	23.6%	7,122	23.4%	+42	+0.6%
施工付販売(メーカー施工)	808	2.8%	799	2.6%	-9	-1.1%
その他	2,254	7.4%	2,219	7.3%	-35	-1.6%
施工付販売(完成工事高)	12,199	40.6%	12,683	41.7%	+484	+4.0%
合計	30,041	100.0%	30,416	100.0%	+375	+1.2%
オリジナル商品(取扱金額)	1,584	5.3%	1,247	4.1%	-337	-21.5%

出所:決算説明会資料よりジーキューブ作成

d) 地域別売上高 — 売上高は地域毎に市場をアウトパフォーム

2025 年 5 月までの 6 カ月間の地域別の新設住宅着工戸数は持家+分譲一戸建の合計が前年同期比 5.5%減少した。同社の地域分けの 4 ブロックでは、いずれも前年同期の水準を下回った。同社売上高は、東日本が 2.0%増、うち首都圏が 1.8%増、中部が 12.6%増となった。近畿と九州・中四国は、それぞれ 0.5%、3.2%の減少であった。

<2025 年 11 月期第2四半期 地域区分別新設住宅着工戸数と同社売上高>

(単位:千戸)

(単位:百万円)

	新設住宅着工戸数				同社売上高		
	総数	前期比 増減率	持家+分譲 一戸建	増減率	金額	構成比	増減率
東日本	193	-7.4%	79	-6.6%	12,533	41.1%	+2.0%
うち首都圏	133	-7.3%	45	-8.0%	9,703	31.9%	+1.8%
中部	43	-5.3%	23	-0.7%	3,030	10.0%	+12.6%
近畿	64	-0.3%	20	-6.8%	10,027	33.0%	-0.5%
九州・中四国	67	-3.4%	29	-5.5%	4,825	15.9%	-3.2%
合計	368	-5.3%	152	-5.5%	30,416	100.0%	+1.2%

注:新設住宅着工戸数は、2024年5月までの6カ月のデータ。増減率は、前年同期比

出所:決算説明会資料よりジーキューブ作成

(2)財務の状況とキャッシュ・フロー計算書 — 高い財務安全性

貸借対照表では、2025 年 11 月期第2四半期の総資産が前期末比 1,621 百万円減の 27,460 百万円であった。流動資産が 1,636 百万円減少した。現金及び預金が 535 百万円減、売上債権が 1,086 百万円減少した。流動負債は、買入債務が 1,688 百万円減少したことから 1,694 百万円減少した。借入金はなく、財務の安全性が高い。流動比率は 190.1%、自己資本比率が 50.3%であった。

<貸借対照表>

(単位:百万円)

	22/11期	23/11期	24/11期	25/11期 2Q	前期末比
流動資産	25,116	25,262	25,565	23,929	-1,636
現金及び預金	10,253	11,648	11,848	11,313	-535
受取手形及び売掛金・ 電子記録債権・契約資産	13,042	11,913	11,814	10,721	-1,093
商品・未成工事支出金	1,788	1,666	1,658	1,633	-25
固定資産	3,581	3,745	3,517	3,531	+14
有形固定資産	1,689	1,713	1,669	1,670	+1
無形固定資産	164	197	184	178	-5
投資その他の資産	1,727	1,835	1,663	1,682	+19
資産合計	28,697	29,008	29,082	27,460	-1,621
流動負債	14,908	14,634	14,284	12,590	-1,694
支払手形及び買掛金・ 電子記録債務・契約負債	13,683	13,355	13,245	11,519	-1,726
固定負債	972	1,018	1,049	1,048	-1
負債合計	15,881	15,653	15,333	13,638	-1,694
株主資本	12,666	13,255	13,638	13,705	+67
純資産合計	12,816	13,355	13,748	13,822	+73

出所:決算短信よりジーキューブ作成

当四半期末の現金及び現金同等物の残高は前期末比 535 百万円減少して 11,313 万円となった。営業活動によるキャッシュ・フロー(CF)は 233 百万円の減少、投資活動による CF は 44 百万円の減少となった。営業活動による CF は、増加要因である税引前中間純利益(+525 百万円)、売上債権等の減少(+1,086 百万円)を減少要因である仕入債務の減少額(△1,688 百万円)と法人税等の支払額(△118 百万円)などが上回った。財務活動による CF の 257 百万円の減少は、配当金の支払額とほぼ同額であった。

<キャッシュ・フロー計算書>

中間期 (単位:百万円)

	22/11期	23/11期	24/11期	24/11期2Q	25/11期2Q	前期末比
営業活動によるキャッシュ・フロー	353	1,825	603	△ 362	△ 233	△ 836
投資活動によるキャッシュ・フロー	△ 198	△ 208	△ 66	△ 18	△ 44	21
財務活動によるキャッシュ・フロー	△ 222	△ 222	△ 337	△ 337	△ 257	79
現金及び現金同等物の期末残高	10,253	11,648	11,848	10,930	11,313	△ 535

出所:決算短信よりジーキューブ作成

2. 2025 年 11 月期の通期業績見通し

2025 年 11 月期の通期業績予想 — 売上高・利益ともほぼ横ばいの予想

2025 年 11 月期の通期予想は据え置かれた。売上高は前期比 0.3%増の 61,500 百万円、営業利益をほぼ横ばいの 920 百万円、経常利益を同 0.3%増の 1,100 百万円、当期純利益が同 0.2%増の 720 百万円と予想している。

<2025 年 11 月期 業績予想>

(単位:百万円)

	21/11期	22/11期	23/11期	24/11期	25/11期 予想	前期比
売上高	57,225	60,874	62,368	61,286	61,500	+0.3%
売上総利益	5,727	5,906	6,423	6,591	6,750	+2.4%
販管費	4,916	5,083	5,449	5,671	5,830	+2.8%
営業利益	811	822	974	920	920	-0.0%
経常利益	920	1,005	1,172	1,096	1,100	+0.3%
当期純利益	644	641	812	718	720	+0.2%
増収率	+7.9%	+6.4%	+2.5%	-1.7%	+0.2%	
〔売上高比〕						
売上総利益	10.0%	9.7%	10.3%	10.8%	11.0%	
販管費	8.6%	8.4%	8.7%	9.3%	9.5%	
営業利益	1.4%	1.4%	1.6%	1.5%	1.5%	
経常利益	1.6%	1.7%	1.9%	1.8%	1.8%	
当期純利益	1.1%	1.1%	1.3%	1.2%	1.2%	

出所:決算説明資料よりジーキューブ作成

当期の戦略は、新築住宅の市場環境が厳しいため、商業施設・文教施設などの非住宅市場や、リフォーム・リノベーション市場における販路の拡大と新規取引先の開拓を推進する。太陽光発電システムや蓄電池をはじめとした環境配慮型商品の拡販に注力する。当第2四半期は、物流費の高騰が減益要因となった。施工付販売と特定メーカーに限定されず、施主の望む組み合わせが可能な住宅設備機器のダブルの強みを活かしてリフォーム需要を開拓する。広域で安定した工事品質を提供できることから、外食チェーンの店舗リフォームにも注力する。

<2025 年 11 月期 重点商品の販売計画>

(単位:百万円)

	22/11期		23/11期		24/11期		25/11期計画		
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	前期比
住宅設備機器	13,603	22.3%	14,439	23.2%	14,464	23.6%	14,500	23.6%	+0.2%
施工付販売	24,173	39.7%	25,548	41.0%	26,162	42.7%	26,500	43.1%	+1.3%
合計	60,874	100.0%	62,368	100.0%	61,286	100.0%	61,500	100.0%	+0.3%
オリジナル商品	3,124	5.1%	3,294	5.3%	3,130	5.1%	3,150	5.1%	+0.6%

出所:決算説明会資料よりジーキューブ作成

※表中の施工付販売はメーカー施工と完成工事高の合算値

品目別では、住宅設備機器と施工付販売に注力する。リフォーム・リノベーション市場や非住宅分野などで、施工付販売や物流機能を活かし、得意先との関係強化と新規取引先の開拓を進める。

金利動向は、2025 年5月に予定されていた日銀の政策金利上げが見送られた。変動型住宅ローンの金利は、政策金利(短期プライムレート)を基に決められる。日銀は 2024 年3月にマイナス金利政策を解除し、2025 年3月に短期プライムレートを 1.475%から 1.875%へ 17 年ぶりに引き上げた。その後は、トランプ米政権の関税政策の日本経済への影響が懸念され、追加利上げが見送られている。変動型住宅ローンの最優遇金利は 0.4%から 0.55%へと上昇したが、その後は大きな変動がない。

厚生労働省が発表する毎月勤労統計調査によると、2025 年5月の名目賃金から物価変動の影響を除いた実質賃金は前年同月比 2.6%減と5カ月連続のマイナスとなった。実質賃金は、2022 年4月以降マイナスが続いていたが、2024 年の6月と7月は夏季賞与の押し上げ効果でプラスに転じた。8月以降は、再びマイナス基調に戻ってしまった。ボーナス期を除き、基調は弱い。

売上高の約9割が新築住宅で、リフォームは1割程度である。リフォームは、関西地区の戸建住宅がメインとなる。環境配慮型商品は首都圏が主体であったが、CN 事業推進課を新設して全国展開を進めたため、太陽光発電システムの売上高が大幅に伸長している。非住宅分野は、店舗改装、商業施設、保育園、学校などの公共施設をターゲットとする。新設の工事開発課には、非住宅分野に重点的に取り組んでいた営業員を配属し、強化を図る。

IV. 住宅業界の「2025 年問題」

住宅業界の「2025 年問題」として、「省エネ基準適合の義務化」と「4号特例の見直し」が挙げられる。すべての新築住宅は、原則省エネ基準の適合義務対象となった。また、審査を省略できる特例範囲が狭くなり、提出書類も増えた。法改正の背景には地球温暖化と気候変動問題がある。国連のアントニオ・グテーレス事務総長は、2023 年7月に「地球温暖化の時代は終わり、地球沸騰の時代が来た」と述べ、気候変動の深刻さを強調した。日本政府は、2020 年 10 月に「2050 年カーボンニュートラル」宣言をした。中期目標として 2030 年度のエネルギー起源 CO2 排出量の削減目標を 2013 年度比 46%減とした。部門別では、「家庭」の削減目標が 66%減と部門別で最大の削減率となった。住宅関係では、省エネ・創エネ・蓄エネ関連商品の需要が高まっている。

環境省や気象庁によると、2025 年7月 29 日に日本において最高気温が 35 度以上の猛暑日となった地点は 322 と 2024 年 8 月 4 日に記録した 301 地点を上回った。熱中症警戒アラートが、7月 24 日に日本全国 58 地域のうち 2025 年度最多となる 35 地域で発令された。今年度の同日までの発表回数が 532 回となり、運用を開始した 2021 年以降の同時期で過去最多となった。政府は、アラートの発表状況を確認するとともに、エアコンの適切な利用やこまめな水分・塩分補給など命を守るための対策を講じるよう国民に注意を呼びかけている。熱中症は、高温多湿な室内や夜間でも発症するリスクが指摘されている。夏の期間が延び、エアコンを1日中稼働する日が増えた。職場でも、2025 年6月より熱中症対策が義務づけられた。業界別では、建設業の熱中症による死傷者数が最も多い。職人を外で働かせる工務店は特に注意が必要となる。

1. 省エネ基準法改正 — 新設住宅着工戸数への影響

2025 年4月に建築基準法・建築物省エネ法が改正された。新築住宅の省エネ基準(断熱等級4)適合が義務化された。国土交通省の資料(2021 年)によると、等級4に適合していた日本の既存住宅は1割強に過ぎなかった。また、「4号特例」が縮小された結果、多くの住宅の新築やリフォームで建築確認申請および審査が必要になった。

月間新設住宅着工戸数では、2025 年3月に義務化の前の駆け込みで持家+分譲一戸建の合計が前年同月比 32.8%増加し、その反動で4月が 23.4%減、5月が 30.5%減、6月が 14.5%減と3ヵ月連続して大幅に減少した。

同社の 2025 年3～5月の売上高はほぼ前年並みであった。下期に入っても、ほぼ予算通りの進捗となっている。

新設住宅着工戸数(持家+分譲一戸建の合計)の過去のトレンドを顧みると、2019 年 10 月の消費税増税時は駆け込み需要の反動減に、2020 年2月以降のコロナ禍が拍車を掛け、下落率が 2020 年5月に△18.1%に達した。2021 年の回復期に在宅勤務に伴う需要増が後押しし、2021 年8月の伸び率が 17.6%となった。その後は、ウッドショックやロシアによるウクライナへの軍事侵攻などで、建築資材価格の高騰、物価高による実質賃金の目減りなどで住宅の購買意欲が低下した。一方、建設業及び物流業の「2024 年問題」、すなわち働き方改革により労働時間の上限規制が導入され、工期遅延、人手不足、人件費の高騰で供給力も低下した。今回は、新築住宅市場が縮小する中、期限が明白な建築基準法・建築物省エネ法改正という住宅市場に直結する出来事であったため、新設住宅着工戸数の増減幅が大きくなった。

（１）住宅の断熱性能

住宅業界は、二酸化炭素（CO2）排出量削減のため高性能住宅への移行を加速する。かつて断熱等級は1から4までであったが、2025 年4月以降は最上位の等級4が最低基準となり、等級3以下の住宅は建築できなくなった。等級4を最低基準としたことから、上位の等級5が ZEH 水準に相当し、さらに等級6（HEAT20 G2相当）と等級7（HEAT20 G3相当）が新設された。断熱性能の指標となる「外皮平均熱貫流率」の UA 値(W/m² K)は、東京や大阪を含む地域区分6において、等級4が 0.87 以下、等級5が 0.60 以下、等級6が 0.46 以下、等級7が 0.26 以下となる。2030 年には、ZEH 水準相当が義務づけされる方向にある。

＜断熱等級と UA 値＞

改正年	省エネ基準	UA値 (地域6)	断熱等級	一次エネルギー 消費量削減率
2022年10月	HEAT20 G3 相当	0.26 以下	等級7	40%以上
	HEAT20 G2 相当	0.46 以下	等級6	30%以上
2022年4月	ZEH水準 相当	0.60 以下	等級5	20%以上
2016年	H28省エネ基準	0.87 以下	等級4	基準
2013年	H25省エネ基準	0.87 以下	等級4	
1999年	次世代省エネ基準	0.87 以下	等級4	
1992年	平成4年省エネルギー基準	1.54 以下	等級3	
1980年	昭和55年省エネルギー基準	1.67 以下	等級2	
		等級2未満	等級1	

注：UA値（外皮平均熱貫流率）は値が小さいほど省エネ性能が高い

出所：各種資料よりジーキューブ作成

（２）新住宅ローン控除制度

2022 年の税制改正により、住宅ローン控除は、環境に配慮した住宅を優遇する。控除率は以前の 1.0%から 0.7%に引下げられたが、控除期間が10年間から最長13年間に延長された。住宅の種類に応じて借入限度額に差がある。2021 年までは限度額が一律 4,000 万円であったが、新制度では 2024～25 年の期間において長期優良住宅と低炭素住宅が 4,500 万円、ZEH 水準省エネ住宅が 3,500 万円、省エネ基準（等級4）適合住宅が 3,000 万円となる。最大控除額は、それぞれ 409.5 百万円、318.5 万円、273.0 万円である。省エネ基準に適合しなければ、住宅ローン控除の対象にならない。

(3) ZEH(ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス)と新定義の導入

ZEH(ゼッチ)は、net Zero Energy House の略語になる。ZEH 住宅は、外皮の高断熱化と省エネルギー設備の導入により一次エネルギー消費量を基準比 20%削減し、太陽光発電など再生可能エネルギーが創り出すエネルギーが生活で消費するエネルギーを相殺することで、家のエネルギー収支をゼロ以下にする住宅を指す。

戸建住宅の ZEH 基準は、「ZEH」のほか、「ZEH Oriented(ゼッチ オリエンテッド)」「Nearly ZEH(ニアリー ゼッチ)」「Nearly ZEH+(ニアリー ゼッチ プラス)」「ZEH+(ゼッチ プラス)」の四つがある。「ZEH Oriented」と「Nearly ZEH」は、「ZEH」より下位に位置する。「ZEH Oriented」は、都市部狭小地及び多雪地帯など創エネが十分にできない地域を対象とするもので、「断熱」と「省エネ」で一次エネルギー消費量を削減し、省エネ率を 20%以上とする。「Nearly ZEH」は、寒冷地、低日射地域、多雪地帯などに限定され、一次エネルギー消費量削減による省エネ率を 20%以上、「創エネ」を加えた省エネ率を 75 以上 100%未満とする。上位基準の「Nearly ZEH+」と「ZEH+」は、それぞれの高性能版になる。

2025 年5月の経済産業省・資源エネルギー庁の小委員会において ZEH の現行定義を見直し、2027 年度から新定義で運用する方針が明らかになった。戸建ての省エネ性能は、断熱等級が現行の等級5から等級6へ引き上げられる。一次エネルギー消費量削減率が 20%から 35%へと拡大し、再エネ要件では ZEH の 100%から新定義の新 ZEH+ の 115%へ高まる。断熱・省エネ性の要件が GX 志向型住宅と同じ基準に引き上げられ、蓄電池と高度エネルギーマネジメントが要件に追加される。蓄電池の要件は、ZEH+と同じく初期実行容量5kWh 以上とする。再エネを搭載しない場合は蓄電池の設置を求めない。高度エネルギーマネジメントにより、自家消費、DR(ダイヤモンドリスポンス)を促進する。2027 年度より、ZEH の新規認証は現行定義からより高い省エネ性能を求める新定義に移行する。2030 年代後半には新定義が広く普及することを目指す。

<新 ZEH 定義(案)>

		現行定義		新定義	
		戸建	集合	戸建	集合
省エネ性能	断熱性能	断熱等級 5	断熱等級 5	断熱等級 6	断熱等級 6 (4)
	一次エネルギー消費量削減率(省エネのみ)	20%	20%	35%	35%
設備要件 (1)		—	—	① 高度エネマネ ② 蓄電池 (3)	—
地域性・建物特性 (2) (Oriented適用条件)		・多雪地帯 ・都市部狭小地	(条件なし)	・多雪地帯 ・都市部狭小地	・多雪地帯 ・6階以上
再エネ要件 (再エネ含む一次エネ削減率)		『ZEH』: 100% Nearly ZEH: 75%	『ZEH-M』: 100% Nearly ZEH-M: 75% ZEH-M Ready: 50%	新ZEH+: 115% 『ZEH』: 100% Nearly ZEH: 75%	新ZEH-M+: 115% 『ZEH-M』: 100% Nearly ZEH-M: 75% ZEH-M Ready: 50%

注: (1) 新定義では、「EV充電器／充放電器」を推奨設備とし、導入検討にあたり必要な情報の説明を行うことを建築士に求める。

(2) 「再エネ設備」を推奨事項とし、導入検討にあたり必要な情報の説明を行うことを建築士に求める。

(3) 「蓄電池」は、PVありの場合のみ

(4) 最長2030年までの措置として、下記の例外規定を設定する。

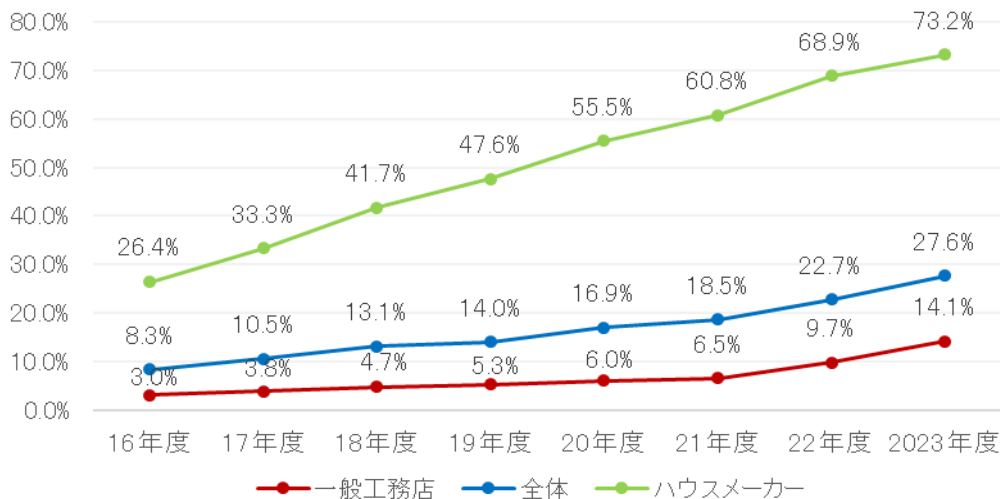
・角住居等に限り断熱等級5以上とすることを認める。ただし、その場合にあっては、全住戸の外皮平均熱貫流率(UA値)の平均値が断熱等級6の基準地を満たすことを条件とする。

出所: 資源エネルギー庁「更なる省エネ・非化石転換・DRの促進に向けた政策について」(2025年5月)よりジーキューブ作成

(4) ZEH 化率の推移

(一社)環境共創イニシアチブによると、ハウスメーカーは新築戸建住宅(注文+建売)の ZEH 化率を 2016 年度の 26.4%から 2023 年度に 73.2%へ引き上げた。一般工務店の ZEH 比率は 3.0%から 14.1%へと上昇しただけだ。一般工務店とその顧客である施主にとって、ZEH 基準は未だハードルが高い。

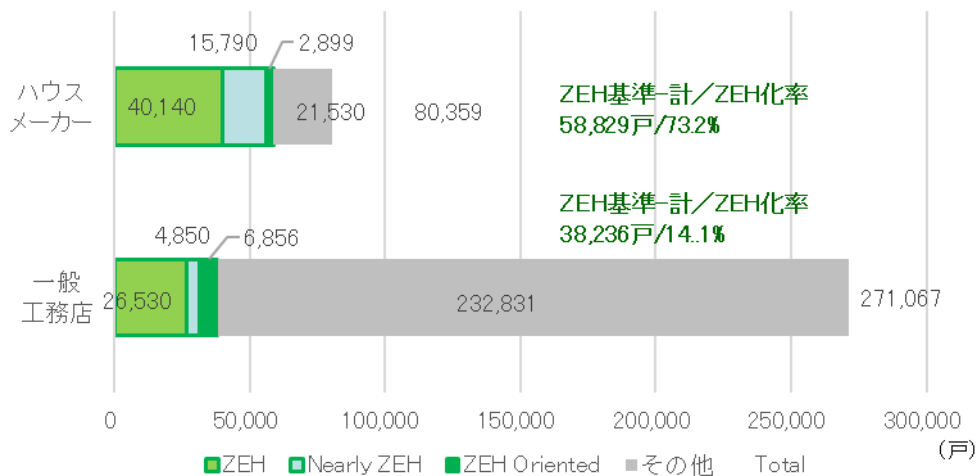
<新築戸建住宅(注文+建売)における ZEH 化率の推移>



出所:(一社)環境共創イニシアチブのデータを基にジーキューブ作成

2023 年度の ZEH の新築戸建住宅は 97,065 戸、ZEH 化率が 27.6%であった。種類別内訳は、「ZEH」をハウスメーカーが 40,140 戸、一般工務店が 26,530 戸を供給した。「Nearly ZEH」では、それぞれ 15,790 戸、4,850 戸、「ZEH Oriented」が 2,899 戸、6,856 戸であった。ハウスメーカーは、創エネを含まない「ZEH Oriented」の割合が 4.9%と 5%未満であったが、一般工務店での割合は 17.9%と高い。ハウスメーカーの新築戸建住宅戸数は 80,359 戸で ZEH 基準未対応が 21,530 戸であった。一般工務店の総数は 271,067 戸、うち未対応が 232,831 戸となる。今後、2030 年に ZEH 基準適合が義務化されれば、基準未対応で建てられた中古住宅の価値が低下することになる。国は、現行基準より高い省エネ性能の新定義への移行を視野に入れている。施主及び一般工務店は、長期的な視点で ZEH 基準への対応が求められる。

<2023 年度の ZEH 基準別新築戸建住宅戸数>



出所: (一社)環境共創イニシアチブのデータを基にジーキューブ作成

国は、省エネ性能の高い住宅の取得、またはリフォーム等を中心に補助金制度を設けている。2025 年の住宅支援事業として、従来の基準より性能が高い「GX 志向型住宅」が新設された。環境省所管で 500 億円を予算化しており、全ての世帯を対象に GX 志向型住宅に1戸当たり 160 万円の補助金を出す。GX 志向住宅の基準は、①断熱等性能等級が「6以上」、②「断熱」+「省エネ」による一次エネルギー消費量削減による省エネ率が「35%以上」、③再生可能エネルギーによる創エネを含む省エネ率が 100%以上となる。ただし、③については寒冷地等に関し 75%以上 (Nearly ZEH)、都市部狭小地等の場合 (ZEH Oriented) では再生可能エネルギー未導入を認める。「子育てグリーン住宅支援事業」では、子育て世帯向けに長期優良住宅で 80 万円、ZEH で 40 万円の補助金を出す。現在住んでいる住宅を解体し建て替える場合は 20 万円が加算され、長期優良住宅が 100 万円、ZEH で 60 万円となる。国土交通省が 1,350 億円を予算化している。

(一社)環境共生住宅推進協議会は、住宅の省エネ基準への適合義務化や ZEH の標準化を見据えて、省エネ基準を満たす建材のガイドブックを発行している。等級ごとに天井、外壁、床の断熱材や窓の使用例を紹介している。

同社は、ZEH 関連商材の販売と外装工事の実績があり、需要拡大に応じて拡販する方針でいる。顧客及び工務店の ZEH 基準への対応は、目下のところ首都圏と大都市圏が先行しており、地方都市は遅れている。

省エネだけで削減目標の達成の実現は困難なため、創エネ関連の住宅設備機器の設置が義務化される方向にある。東京都は、2024 年度に新築物件への太陽光パネル設置の義務化する方針を打ち出した。都は、2030 年までに温暖化ガスの排出量を 2000 年比半減する「カーボンハーフ」を掲げ、2025 年4月から大手ハウスメーカー等を対象に、新築住宅等への太陽光パネルの設置義務化をはじめとした条例を施行した。さらに、今年5月には、2035 年までに温暖化ガス排出量を 2000 年比 60%削減する新たな目標を設定した。

政府が 2024 年末にまとめた次期エネルギー基本計画案では、2040 年度に再生可能エネルギーが電源全体の4～5割を占める目標を掲げた。太陽光で全体の 23～29%を占める。2023 年度の実績は速報値で 9.8%だった。先行したメガソーラーは開発地に限界が出てきたため、今後の設置は事業所や住宅の屋根が主戦場になる。

同社の2024年11月期における太陽光発電システムの売上高は前期比222%と急成長した。2025年11月期第2四半期も前年同期比137.5%と成長が続く。2024年11月期の期初に営業推進部にCN(カーボンニュートラル)事業推進課を新設し、従来の営業所ベースでの取り組みから、CN事業推進課がサポートすることで全国的な拡販を図っている。太陽光発電システム・蓄電池などの環境配慮商品は、システム経済性の検討から、提案・見積り及び補助金の申請など専門知識が必要とされる。全国対応により、多方面から旺盛な引き合いが来ている。太陽光パネルの設置に慣れておらず、知識や技術が不足していた場合、施工不良が雨漏りを引き起こすリスクがある。同社の強みである施工付販売では屋根工事や外壁工事を行っていることから、太陽光発電システムの販売を糸口にこれらの工事を取り込むことで1棟当たりの売上高増大を目指す。

2. 「4号特例の見直し」 — 省エネ計算のサポートを開始

2025年4月に、「省エネ基準への適合義務化」及び「建築確認・検査や審査省略制度の対象範囲の見直し」に係る改正が施行された。省エネ基準適合の義務化と併せて、建築基準法の4号特例が縮小された。1983年の高度経済成長期に住宅の着工件数の急増に建築確認や審査の能力拡大が追いつかず、4号特例が導入された。4号特例により、延べ面積500㎡以下、2階建て以下などの条件を満たす木造住宅は、建築確認の際の構造審査を省略することが可能となった。4号特例の縮小は、住宅の省エネ化の促進と倒壊を防ぐことを目的とする。

省エネ基準の厳格化に伴い住宅の重量が増すことから、住宅の壁量計算に必要な壁量が増える。ZEH水準等の建築物では必要な壁量は1階で約1.8倍、2階で約2倍に増加する。また、太陽光パネルやトリプルサッシの重さを考慮して壁量計算をすることになる。住宅の重量増加に見合う構造の強度が必要となる。地震や台風などの自然災害で倒壊するリスクもあるため、適切な強度を持つ建築物の設計・施工が重要となる。

今回の改正により、建築物の分類が変わった。4号建築物が廃止され、新2号建築物と新3号建築物に変更された。新2号建築物は、木造建築2階建てや延べ床面積200㎡以上の平屋建て、新3号建築物が200㎡以下の平屋建てとなる。新2号建築物は、すべての地域で建築確認・検査が必要なうえ、審査省略制度の対象外である。また、建築確認申請の際に一部省略可能となっている構造・省エネ関連の図書の提出が必要になった。以前、新築住宅の多くは4号特例の対象となっていた。

工務店やハウスメーカーは、構造関係図書や省エネに関する図書の提出が必要となった。審査項目が増えて、確認や申請などの手続きに時間がかかり、工期が延びる。設計者は、構造計算に省エネ関連の計算などが加わるため業務量が増えた。施主にとっては、工期が長期化するうえ、価格が高くなる。一方、省エネ性や居住空間の快適性が増し、構造や耐震性能の向上により安全・安心が高まる。

同社は、2024年11月から「性能基準」に基づく省エネ計算のサポートを開始した。2025年1月からは、施設建築物に加え、戸建及び集合住宅でも「省エネ適合判定通知書取得サポート」を開始した。省エネ基準の適合が義務化され、確認申請時に必要な書類の提出が求められる。多くのビルダーが検討している「仕様基準」は、手間が少ないものの、住宅の性能を数値で評価できず、「断熱等性能等級6」以上の評価も得られない。同社が公認省エネサポートセンターの株式会社エヌ・シー・エヌと提携してサポートする省エネ計算ならば、施主に高い断熱性能をアピールすることができる。「等級4」だけでなく、「等級5」にも対応する。

3. 2025 年の同社施策 ― 市場の変化に組織的な対応

同社は、市場の変化への対応を現場だけに依存するのではなく、組織的な取組みによる人的資源の最適配置により、進めている。営業体制としては、市場のさらなる深耕及び新規開拓を目的として、大阪営業部を近畿営業部に、関西営業部を西日本営業部に改称し、営業所の再編を行った。中長期的に需要が拡大し、地域的な広がりも期待される太陽光発電システム及び関連商材の販売強化を図るため、本社の営業推進部に CN 事業推進課を新設した。工事開発課を設置し、全国均一の施工能力・品質確保を図る。同社の強みとなる施工付販売を、広域チェーン展開する事業者を対象に多地域での取引拡大を進める。2024 年 8 月に(大阪)本社と東京本社の二本社制に移行し、人材採用の強化を図る。

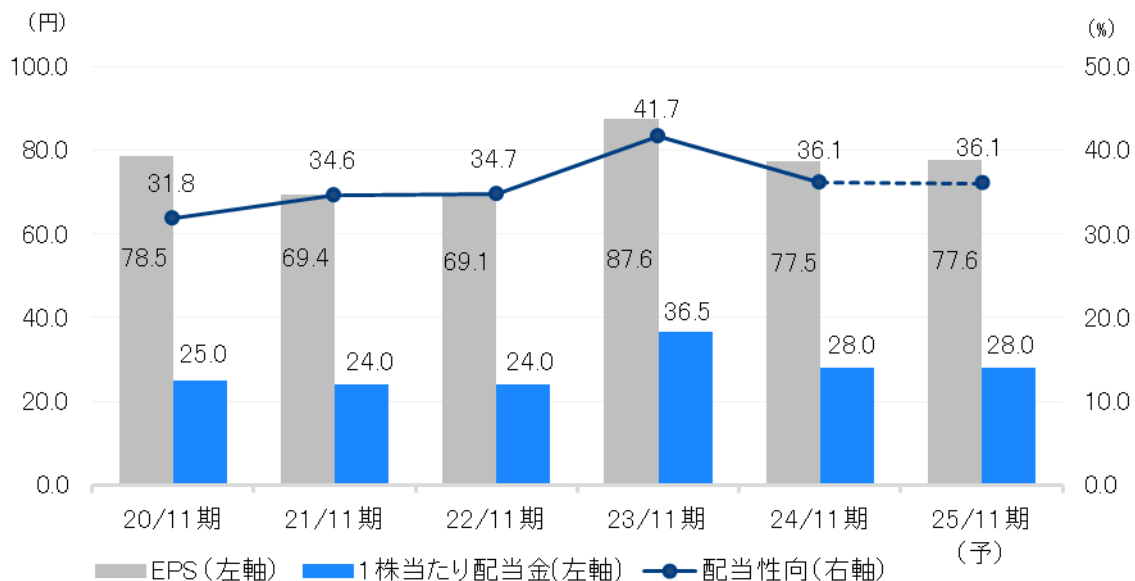
V. 株主還元策

1. 配当政策 — 配当金の下限と配当性向の二本立て

同社は、株主還元を必要な経営課題と位置付けており、安定配当を継続しつつ、経営環境や財務状況を勘案したうえで業績に応じた利益還元を行うことを基本方針とする。配当額については、配当性向 35%をめどとし、2023 年 11 月期の期末配当より下限を 1 株当たり年間 14 円から 20 円に引き上げた。

2022 年 11 月期は、利益額が計画値を上回ったため、1 株当たり配当金を当初計画の 21.0 円から 24.0 円に増額し、配当性向が 34.7%となった。2023 年 11 月期の 1 株当たり配当金は、普通配当 24.0 円と第 65 期記念配当 6.5 円、計 30.5 円を計画していたが、普通配当を 30 円に引き上げ、1 株当たり年間配当金を 36.5 円とした。配当性向は 41.7%であった。2024 年 11 月期は、前期に発生した特別利益がなく、年間配当金を 28.0 円、配当性向 36.1%とした。2025 年 11 月期は、1 株当たり当期純利益と配当金を前期並みとしているため、配当性向も変わらない計画となる。

<1 株当たり利益、1 株当たり配当金と配当性向の推移>



注: 20/11 期までは連結、21/11 期以降は非連結 (20/11 期は非連結業績を基に算出された値)
出所: 決算短信よりジーキューブ作成

2. 株主優待制度 — 好評の「選べるギフト」

株式の投資魅力を高め、長期保有の株主を増加する目的で株主優待制度を実施している。11 月 20 日現在の株主名簿に記載されている 1 単位 (100 株) 以上保有している株主を対象に、QUO カードと郵便局の選べるギフトを進呈する。1,000 株以上を保有する株主に進呈する「選べるギフト」(3,000 円相当) が好評だ。

ディスクレーマー/重要事項

本レポートは、当該企業に対する情報提供及び理解促進のサポートを目的としたものであり、投資勧誘・推奨・助言を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は、当該企業が公表されたデータに基づいて作成したものです。但し、本レポートの内容は、全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。

当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性について、株式会社ジーキューブ（以下「ジーキューブ」といいます。）が保証するものではなく、何ら責任を負うものではありません。本レポートの使用によって損害が発生した場合でも、ジーキューブは理由の如何を問わず一切の責任を負いません。投資にあたっての最終決断は、投資者ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

なお、本レポートに関する一切の権利は、ジーキューブに帰属しますので、許可なく複製・転写・引用等を行うことを禁じます。

株式会社ジーキューブ

東京都豊島区南池袋 3-13-7-1001

info@gcube.jp

