

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

美樹工業

1718 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2026年4月14日 (火)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

| | |
|-----------------------------------|----|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 同社の強み | 01 |
| 2. 2025年12月期の業績概要及び2026年12月期の業績予想 | 01 |
| 3. 中期経営計画 | 02 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| 1. 会社概要 | 03 |
| 2. 沿革 | 03 |
| ■ 事業概要 | 04 |
| 1. 事業概要 | 04 |
| 2. 建設事業 | 05 |
| 3. 住宅事業 | 08 |
| 4. 収益の特徴と強み | 09 |
| ■ 業績動向 | 10 |
| 1. 2025年12月期の業績動向 | 10 |
| 2. 2026年12月期の業績予想 | 12 |
| ■ 中期経営計画 | 14 |
| 1. 中期経営計画2024-2028 | 14 |
| 2. 進捗状況 | 15 |
| ■ 株主還元策 | 16 |

要約

2025年12月期は大幅な増収増益。 中期経営計画は好調な進捗を見せる

美樹工業<1718>は、本社を姫路市に置き、兵庫県と大阪府を中心に総合建設業を行っている。事業セグメントは建設事業と住宅事業で構成される。建設事業では建築工事、土木工事、都市ガス導管敷設工事、給排水衛生空調工事、ガス設備工事、再生可能エネルギー事業、建設事業に付随する不動産賃貸事業、一棟収益マンション※の売却などを行っている。住宅事業では戸建住宅の建売や分譲、リフォーム、不動産賃貸などを展開している。子会社4社を擁し、建設事業を同社と三樹エンジニアリング(株)に加え2024年に買収した(株)ヒョウ工務店、住宅事業をセキスイハイム山陽(株)と(株)リブライフが担う。なお、2022年に東京支店を開設し、事業基盤の強化を積極的に進めている。

※一棟収益マンション：販売先は主にファンド。土地取得後賃貸マンションを建築し、1棟単位で販売する不動産投資向けマンション。

1. 同社の強み

同社の強みは、建築、土木、設備工事の施工に加え、住宅の施工及び販売まで対応可能な体制を構築しており、幅広い事業領域に対応できる総合力にある。これにより、顧客の多様な要望に対して複合的な提案営業が可能となり、信頼関係と豊富な実績を築いてきた。この優位性は、価格競争が激しい建設業界において、収益性を重視した選別受注を可能にする要因となっている。また、市場環境に応じた「展開力」も同社の特長である。ガス事業では、大阪ガス<9532>との長年の実績に基づく安定した収益基盤を構築している。住宅事業はローコスト住宅との価格競争が激しい事業特性を有しているが、「セキスイハイム」ブランドの認知度・信頼性を生かして住宅の受注・建設を確保しつつ、大型分譲地開発やリフォーム・メンテナンス等の高収益事業に注力することで利益率の向上を図っている。建設事業では、一棟収益マンションの展開を進めるとともに、東京へのエリア拡大や蓄電事業の展開を進め、収益基盤の多角化を図っている。

2. 2025年12月期の業績概要及び2026年12月期の業績予想

2025年12月期の業績は、売上高が36,151百万円(前期比32.5%増)、営業利益が2,583百万円(同127.7%増)と大幅な増収増益となった。これは、大型工事が順調に進捗して完成工事高が例年より多かったこと、追加工事や設計変更が発生したこと、大型分譲区画の販売が順調に推移したことなどが要因で、期初予想に対しても大幅な超過達成となった。

2026年12月期の業績予想について、同社は売上高40,000百万円(前期比10.6%増)、営業利益1,800百万円(同30.3%減)と見込んでいる。前期の順調な繰越工事高と受注工事高などから2ケタ増収予想となったが、建設事業が高稼働になっていること、建設コストが上昇していることなどから減益を見込んでいる。ただし、営業利益率は2024年12月期比で改善する予想になっており、実態は順調と言える。

要約

3. 中期経営計画

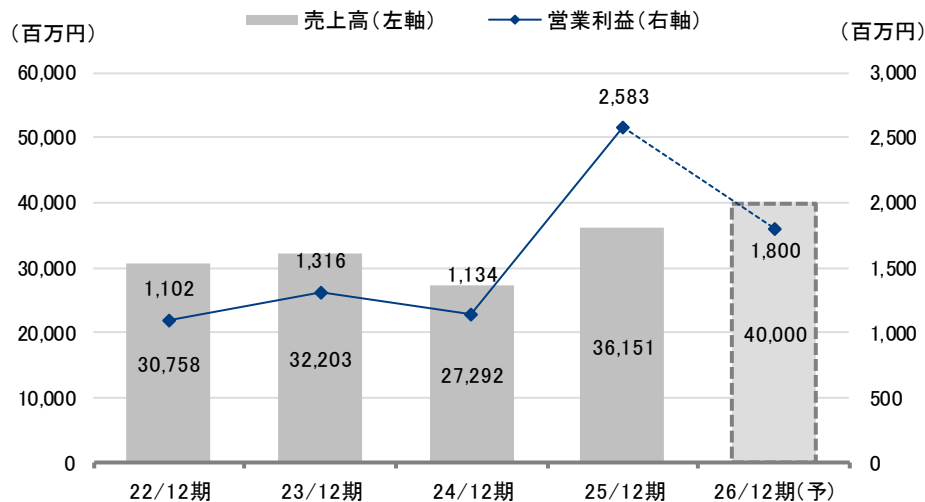
同社は、高齢化や資材高騰など大きな転換期を迎える時代の挑戦者として、2024年に「中期経営計画2024-2028」を策定した。そのなかで、「事業基盤の強化」「人を大切にする経営」「戦略的投資計画」という3つの基本方針を打ち出し、2028年12月期に売上高400億円、営業利益率5.7% (営業利益額22.8億円) を目指している。足元の進捗は順調で、売上高目標は2026年12月期に2期前倒しで達成する見通しである。同社は、中期経営計画の目標達成を通過点と位置付け、さらに先の成長ビジョンとして『Miki Next Challenge500』※も同時に策定している。足元で中期経営計画の売上高目標の前倒し達成が見込まれるなか、同ビジョンの早期実現も視野に入れている。基本方針についても、賃金制度の改定による処遇改善や、2026年の蓄電所2件の着工、一棟収益マンション事業、東京エリアへの事業拡大など、各施策が具体化している。2026年12月期には東京エリアの黒字化を見込んでいる。

※「Miki Next Challenge500」：従業員数500人、売上高500億円、新卒社員モデル年収500万円を目指す成長ビジョン。

Key Points

- ・兵庫県を地盤に総合建設事業を幅広く展開、強みは幅広く対応できる総合力
- ・2025年12月期は想定以上の大幅増益。追加工事や工事進展など好条件が重なる
- ・2026年12月期は前期反動により減益を予想。営業利益率は改善する見込み
- ・中期経営計画は順調な進捗。売上高は、2026年12月期に前倒し達成を見込む

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

兵庫県と大阪府を中心に総合建設事業を幅広く展開

1. 会社概要

同社は兵庫県と大阪府を中心に総合建設業を行っており、事業セグメントは建設事業と住宅事業で構成される。

建設事業では、公共施設や商業施設、マンション、倉庫などの建築工事をはじめ、河川の施工や道路建設・舗装、宅地造成などの土木工事を手掛ける。また、大阪ガスの指定工事会社としてガス導管の新規敷設や経年管の入れ替えなどのガス事業に加え、敷地内や建物内のガス配管工事、ガス機器や住宅設備機器の設置・メンテナンス、公共施設、商業施設などの大型物件の給排水・空調設備工事などの設備事業も展開している。さらに、太陽光発電施設の建設・運営や一棟収益マンションの売却など、事業は多岐にわたる。

住宅事業では、「セキスイハイム」のブランドを生かした注文住宅の施工・販売、宅地分譲、リフォーム工事などを主軸としている。

2. 沿革

同社は1952年、建築請負業を目的に兵庫県姫路市に三木組として創業された。1956年には大阪ガスの指定工事会社となり、現在でも安定した収益源となっている。1962年に美樹建設(株)及び美樹設備工業(株)を設立、1971年には両社が合併して現商号に変更した。また、1972年には積水化学工業<4204>の代理店会社であるはりまハウジング(株)(現 セキスイハイム山陽)を設立し、現在のもう1つの主力事業である住宅事業に参入した。その後、M&Aや1988年の大阪府進出、2002年のセキスイハイム山陽による「セキスイツーユーホーム」の販売権取得など業容を拡大し、2003年には東京証券取引所スタンダード市場に上場した。2012年に茨城県つくば市に「美樹工業つくばメガソーラー発電所」を新設して太陽光発電事業を開始した。さらに、より大きい市場に挑戦することを目的に2022年には東京支店を開設して首都圏エリアへ進出するなど積極的な経営を続けている。

会社概要

沿革

| 年月 | 事項 |
|----------|--|
| 1952年10月 | 三木組を創業 |
| 1956年10月 | 大阪ガス<9532>の指定工事会社となる |
| 1962年 1月 | 美樹建設(株)及び美樹設備工業(株)を設立 |
| 1971年 1月 | 美樹建設と美樹設備工業を合併、商号を美樹工業株式会社とする |
| 1972年 3月 | 積水化学工業<4204>の代理店となる、はりまハウジング(株)(現 セキスイハイム山陽(株))を設立 |
| 1986年12月 | (有)野田商会(現 三樹エンジニアリング(株))を買収 |
| 1988年 3月 | 大阪支店を開設 |
| 2001年 4月 | セキスイハイム山陽の100%子会社として、セキスイファミエス山陽(株)(現(株)リブライフ)を設立 |
| 2002年 4月 | セキスイハイム山陽において「セキスイツーユーホーム」の販売権を取得 |
| 2003年10月 | 東京証券取引所スタンダード市場へ上場 |
| 2012年 7月 | 茨城県つくば市に「美樹工業つくばメガソーラー発電所」を新設し太陽光発電事業に進出 |
| 2021年 5月 | 新本社に移転 |
| 2022年12月 | 東京支店を開設 |
| 2024年 8月 | (株)ヒョウ工務店を買収 |

出所：有価証券報告書、決算説明資料、同社ホームページ等よりフィスコ作成

■ 事業概要

兵庫県・大阪府を中心に建設事業と住宅事業を展開。東京都へも進出

1. 事業概要

同社の事業セグメントは、建設事業と住宅事業で構成される。

近年は、岡山市駅前町再開発に伴うホテル建設や兵庫県西脇多可ごみ処理施設の建設など、大型プロジェクトへの取り組みが増加しているほか、2022年に進出した東京都については、今後の売上拡大を見込んでいる。建築工事における官民比率は、例年2対8と、民間工事が圧倒的に多い。これは、景気変動の影響を受けやすい公共工事に依存せず、同社の強みである総合力や提案力を発揮しやすい民間工事を通じて、収益の安定化を重視した考えが背景にある。なお、設備工事の7～8割は大阪ガス向けが占めている。

同社は、親会社である同社、連結子会社4社、及び持分法適用関連会社1社で構成されている。建設事業は、同社と三樹エンジニアリング、ヒョウ工務店が担う。三樹エンジニアリングは、神戸市を中心に給排水衛生設備工事を展開するほか、大阪ガスのサービスショップとして「エネファーム」や「ガスヒーポン」などのガス機器の販売も手掛けている。ヒョウ工務店は、リニューアル工事を得意としており、神戸市を中心に事業展開、デジタルサイネージや防犯カメラシステム等も取り扱っている。

事業概要

住宅事業では、セキスイハイム山陽が兵庫県南西部(上郡～姫路～播磨町)で積水化学工業のユニット住宅の販売・設計・施工管理・リフォーム事業を展開している。一方、リブライフは兵庫県全域で本格木造注文住宅の販売・設計・施工管理事業を行うとともに、姫路・高砂・加古川エリアを中心に不動産賃貸・売買・管理事業を展開している。なお、リブライフが手掛けているレストラン事業、ペット事業はその他セグメントに分類されている。

社会インフラを支える総合建設事業を展開

2. 建設事業

建設事業の特徴は、同社の原点である総合建設業として、創業以来培った発注者との信頼関係を背景に安定的な受注を継続している点にある。成長戦略としては、M&Aの活用も視野に入れた地盤強化と商圏拡大を推進しているほか、投資家や事業会社からの需要が高い一棟収益マンション事業を展開している。当該事業では、投資適格性の高い1棟数億円から十数億円規模の物件を扱っている。一般的な直接販売に加え、同社ではデベロッパーと協働して複数棟をファンドへ一括売却する手法も採っている。

(1) 建築工事

建築工事においては、市庁舎等の公共施設から商業・医療施設、マンション、給食センター、倉庫に至るまで、官民を問わず多種多様な建造物の施工を手掛けている。新築や改修のみならず、建物単体の工事から総合的な施設開発まで幅広く対応しており、他部門との連携により基礎工事や各種設備の設置も可能である。

建築事業部では「現場第一主義」を掲げ、効率的な工期管理と徹底した安全配慮により、プロ意識の高い現場運営を目指している。現場の総合責任者である「現場代理人」には、一級建築士または一級建築施工管理技士の資格を有し、多様な現場経験に基づく社内基準を満たした者を任命している。また、すべての施工者が高い責任感を持つことで「現場第一主義」を高度に実現するとともに、現場従業員の育成に注力することで施工品質全体の底上げを図っている。

また、建物を竣工させた後のアフターフォローも重視しており、建物のライフサイクルに応じた修繕計画に基づき、自社で点検・保守・整備を行うなど継続的なサポート体制を構築している。さらに、用途変更を伴う大規模リニューアルの企画立案も支援可能である。建築工事には広範な専門性と安全性が求められるが、同社は全29種類の建設業許可のうち、25種類で国土交通大臣許可を取得している。この実績が、「あらゆる工事を任せられる企業」という市場からの信頼につながっている。

事業概要

建築工事の施工例

兵庫県 川西市中学校給食センター



兵庫県 芦屋市庁舎東館新築工事



出所：同社ホームページより掲載

(2) 土木工事

土木工事においては、国や地方自治体の発注による河川、公園、下水道、道路建設・舗装、宅地造成といった社会インフラの整備やリニューアルを手掛けている。また、台風や地震など近年甚大化する自然災害による被害を最小限に抑え、暮らしの安心・安全を下支えするため、強度の高いインフラの整備や老朽化したインフラの再整備に対応した防災工事や減災工事も行っている。こうした状況のなか、同社はDXやAIなど新たな技術を複合的に活用し、作業の効率化や安全性の向上、社員が作業に集中できるスマートな現場づくりを目指している。また、安心・安全な国土づくりのため、良質な社会資本の整備・形成に向けた人材の育成や技術の向上に取り組んでいる。

兵庫県内においても、高度経済成長期に整備され老朽化が進行しているインフラが数多く存在する。これらの整備・リニューアル工事を着実に遂行した結果、同社は国土交通省近畿地方整備局より「工事成績優秀企業」の認定を受けている。これは、完成した土木工事の成績評価が平均80点以上の企業に与えられるものである。また、他社の模範となる優れた施工に対して贈られる「優良工事」の表彰も受けており、国土保全に関わる重要工事において、同社の施工品質は高く評価されている。

さらに、ドローンを用いた測量やBIM/CIM、ICT建機の導入など、デジタル技術や最先端デバイスを積極的に取り入れ、作業プロセスの効率化と業務の自動化を推進している。これらは施工者の負担軽減や生産性向上に寄与するだけでなく、土木工事におけるビジネスモデルそのものの変革を目指す取り組みである。

土木工事の施工例

兵庫県 加古川下流部堆砂撤去工事



兵庫県 中寺北条線 中津橋補修・耐震補強工事



出所：同社ホームページより掲載

事業概要

(3) ガス事業

ガス事業においては、大阪ガスネットワーク(株)の外管工事会社として、都市ガス導管の新規敷設や、経年劣化・移転に伴う更新工事(外管工事)、敷地内での内管工事、ガス管の保全及び緊急保安業務を担っている。あわせて、ガス導管敷設に伴う道路保全として、道路舗装工事やエポ工法※を用いたマンホール鉄蓋の修繕工事も手掛けている。

※エポ(EPO)工法：ダイヤモンドカット円形切断技術による修繕工法。道路上のマンホール周囲を丸く切断して撤去し、立ち上がり強度の高いESコンクリート(エポキシ系樹脂コンクリート)を用いて復旧する。

自然災害や設備の老朽化に起因する供給停止などの緊急事態に対しても、大阪ガスの指定工事会社として365日24時間体制の対応を維持し、ライフラインの安全確保に寄与している。同社は、阪神・淡路大震災をはじめ、東日本大震災、熊本地震、大阪府北部地震などの大規模災害時に、大阪ガスからの要請を受けて協力会社とともに被災地での復旧活動に従事してきた。これらの経験を通じて蓄積された技術とノウハウ、及び長年の着実な施工実績が、発注者からの高い信頼につながっている。その結果、大阪ガス指定工事会社における工事獲得シェアは、兵庫県エリアでトップクラスを維持している。

(4) 設備工事(給排水衛生空調工事、ガス設備工事)

設備工事においては、関西圏を中心に広範な業務を展開している。具体的には、敷地・建物内のガス配管やガス温水冷暖房システム等のガス設備工事、ビル空調設備工事、ガス・住宅設備機器の販売及び施工を手掛けている。加えて、公共施設や商業施設、マンション等における給排水・冷暖房設備、スプリンクラー等の消防設備、戸建住宅の水道配管工事、これらに付随するメンテナンス業務を行っている。そのほか、ガスの保安点検や、他社による埋設管工事の際の立会業務など、インフラの維持管理にも携わっている。設備工事では工事規模は戸建てのような小型物件から、病院や工場といった大型施設等幅広く対応している。

長年の実績に基づくガス工事会社としての知名度と、専門技術者による高精度な施工を背景に、同社の設備工事に対する信頼は厚く、医療施設からの受注は増加傾向にある。設備工事は構造物の内部に埋設されるため竣工後は不可視となるが、施工の適否は建物の快適性や利便性、さらには耐久性に直結する。このため同社は、専門技術者による高品質な施工に加え、アフターサービスにも重点を置くことで、長期間にわたる工事品質の保証に努めている。

(5) 再生可能エネルギー事業

再生可能エネルギー事業では、国内に5ヶ所の太陽光発電所を保有し、東京電力ホールディングス<9501>や関西電力<9503>といった電力会社へ電力を販売するほか、自社自身のカーボンニュートラル化も進めている。また、総合建設会社としての強みに加え、自社での用地選定から地盤造成、設計・施工、保守管理、そして発電・売電事業に至るまでの垂直統合的なノウハウを生かし、全国で多数の産業用太陽光発電設備の設置工事を手掛けている。

近年では太陽光以外の再生可能エネルギーにも積極的に取り組んでおり、島根県の隠岐島における風力発電所や、関西電力と系統連携した蓄電池事業に参入している。蓄電池施設の建設を担うとともに、同施設を活用し、電力需給や市場価格の変動に応じた充放電・売電を行うことで、収益機会を創出する事業モデルである。同事業は収益の多角化に寄与するだけでなく、再生可能エネルギーの出力変動対策や需給バランスの調整を通じた、電力システムの安定化への貢献も期待されている。

事業概要

住宅事業は、大型分譲地開発やリフォーム、メンテナンスなど好調な事業に注力

3. 住宅事業

住宅事業は、子会社のセキスイハイム山陽とリブライフが展開している。戸建住宅の建売や分譲に加え、不動産賃貸事業などを展開している。

主力のセキスイハイム山陽は、兵庫県南西部(上郡～姫路～播磨町)を地盤として、積水化学工業のユニット住宅「セキスイハイム(鉄骨系ユニット住宅)」「セキスイツーユーホーム(木質系ユニット住宅)」の販売・設計・施工管理事業を手掛けている。特に2024年に自社開発した姫路市城東町分譲地(68区画)は、市場の強い需要を背景に順調に推移し、完売が目前となっている。次の分譲地も仕込みの段階に入っており、姫路市のショッピングモールに出店した「いえとちテラス」※の窓口を通じて、1次取得者層の獲得を推進している。併せて、内外装の刷新から建物の用途を見直すリデザインまで、ユニット住宅のリフォーム事業を幅広く展開している。同社は50年以上の歴史があり、エリア内での累計販売実績は10,000戸を超える。

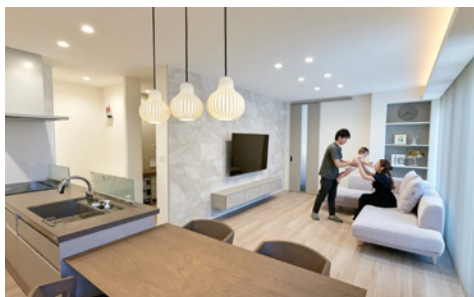
※「いえとちテラス」：特定のブランドをアピールせず顧客の「家・土地を探したい」というニーズに応える新業態

リブライフでは、兵庫県全域を対象に本格木造注文住宅「リパー口」の販売・設計・施工管理を行っているほか、兵庫県南部で「センチュリー21」の代理店として不動産の販売・管理を手掛けている。なお、同社は飲食事業として「まいどおおきに食堂」のフランチャイズ店やペットケアサロン「i&pet」も運営しているが、これらは業態の性質上「その他」セグメントに分類される。

住宅産業は人口減少による新築着工戸数の長期減少傾向など厳しい環境にあるが、同社は大型分譲地開発やリフォーム、メンテナンスなど好調な事業に注力することで業績の安定化を図っている。

住宅事業の施工例

セキスイハイム山陽による施工



出所：各社ホームページより掲載

リブライフによる施工



広い事業領域で様々なニーズに対応できる総合力が強み

4. 収益の特徴と強み

収益の発生時期は案件ごとに異なる。建設事業では、受注から完工までの期間は通常1年程度であるが、ごみ処理施設や再開発等の大型案件では2年以上に及ぶ場合もある。こうした大型案件は受注総額が大きい一方、完工までの期間が長いと、翌期以降への繰越工事となりやすい。対照的に設備事業は数ヶ月で完工するため、期内に売上高を計上する割合が高くなる。同社は1,000万円以上の案件に工事進行基準を採用しており、完工前でも進捗度に応じた売上計上が可能である。ただし、工事の進捗遅延が期末を跨ぐ場合には、売上計上時期が翌期へずれ込むリスクを内包している。

契約形態は、建設工事や土木工事では同社が元請け（ゼネコン）という立場をとることが多い一方、ガス事業や設備工事では下請け（サブコン）として作業を請け負う傾向にある。一般にゼネコンの方が収益確保の面では優位に立つことが多いが、近年は資材価格や労務費の上昇により利益率が圧迫されやすい。一方、ガス事業や設備工事を担うサブコンは、高い専門性を背景に比較的安定した利益率を確保しやすい傾向にある。ガス事業に関しては、主要顧客である大阪ガスとの長年にわたる実績を背景に、安定的な収益基盤を構築している。また、近年展開を強化している一棟収益マンション事業は、賃貸マンションを建設し、主に投資ファンド等へ売却することで利益を得るモデルである。需要が旺盛な東京圏への進出は、収益性と成長性を兼ね備えた重要な戦略として位置付けられる。

住宅事業は、かつてはセキスイハイム山陽を中心とした限られたエリアでの展開であり、激しい市場競争から収益性の確保が課題となっていた。しかし、リブライフの設立による事業領域及びエリアの拡大、市場ニーズに合致した分譲地の提供、自社所有地の賃貸事業などを通じて、収益の安定拡大を実現している。特にカー用品専門店やスーパーマーケットへの賃貸収益は、既存設備の転用が容易で再収益化のハードルが低いことから、極めて安定した収益源となっている。

同社の強みは、土木から建築、設備、戸建住宅までを網羅し、様々なニーズに対応可能な総合力にある。広範な事業領域を背景とした多角的な提案営業により、顧客の多様な要望に応えることで強固な信頼関係を築いている。価格競争が激しい建設市場において、同社が収益性を重視した選別受注を徹底できるのは、こうした独自の優位性が確立されているからである。また、ガス事業における安定した収益基盤や、住宅事業における分譲・賃貸による収益構造も、同社の堅実な経営を支える強みである。

業績動向

2025年12月期は期初予想を大幅に上回る。 追加工事や工事進展など好条件が重なる

1. 2025年12月期の業績動向

2025年12月期の業績は、売上高が36,151百万円（前期比32.5%増）、営業利益が2,583百万円（同127.7%増）、経常利益が2,560百万円（同121.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益が1,571百万円（同138.8%増）と大幅な増収増益となった。期初予想との比較でも、売上高で1,151百万円超過、営業利益で1,083百万円超過達成し、好調な決算となった。

2025年12月期の業績

(単位：百万円)

| | 24/12期 | | 25/12期 | | |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | 前期比 |
| 売上高 | 27,292 | 100.0% | 36,151 | 100.0% | 32.5% |
| 売上総利益 | 6,180 | 22.6% | 7,982 | 22.1% | 29.2% |
| 販管費 | 5,045 | 18.5% | 5,399 | 14.9% | 7.0% |
| 営業利益 | 1,134 | 4.2% | 2,583 | 7.1% | 127.7% |
| 経常利益 | 1,155 | 4.2% | 2,560 | 7.1% | 121.7% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 658 | 2.4% | 1,571 | 4.3% | 138.8% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本経済は、雇用・所得環境の改善や各種政策の効果もあり、緩やかな回復基調が続いた。一方、各国の通商政策や金融資本市場の変動などの影響もあり、先行きは依然として不透明な状況が続いた。建設業界においては、公共事業が底堅く推移し、企業の設備投資にも持ち直しの動きが見られるなど堅調に推移したが、慢性的な労働者不足や資材価格、労務費の高騰などに伴う建設コストの上昇に注視する必要がある状況が続いた。こうした環境下、同社は中期経営計画に沿って事業を積極的に展開した。

この結果、売上面においては、建設事業で戦略的に拡大している大型工事が順調に進捗し、完成工事高が例年を上回る水準で推移した。加えて、M&Aを実施したヒョウ工務店の業績が通期で寄与したことや、住宅事業の堅調な推移もあり、2ケタの増収となった。利益面では、長期工期の案件において物価上昇の影響を完全には吸収しきれなかったものの、建設事業における追加工事の獲得や設計変更への対応、住宅事業での販売棟数の増加、さらには増収に伴う販管費率の低下が寄与し、営業利益は前期比で2倍以上となる大幅な増益となった。期初予想を大幅に上回る着地となった要因は、官公庁案件における設計変更や追加工事の発生、徹底した原価管理による実行予算の抑制に加え、一部の民間案件で想定以上の工事進展と、複数の好条件が重なったことにある。

なお、親会社株主に帰属する当期純利益が黒字である一方で、営業活動によるキャッシュ・フローがマイナスとなった。これは、大型工事の増加に伴い棚卸資産及び回収期間の長い売上債権が増加したことによるものである。特に、一部の売上債権における回収期間（サイト）の長さは資金効率上の課題であり、同社は今後、回収期間の短縮化に向けた検討を進めるとしている。

業績動向

セグメント別業績 (調整前)

(単位：百万円)

| <売上高> | 24/12期 | | 25/12期 | | 前期比 |
|-------|--------|-------|--------|-------|-------|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | |
| 建設 | 15,293 | 56.0% | 22,572 | 62.4% | 47.6% |
| 住宅 | 11,755 | 43.1% | 13,330 | 36.9% | 13.4% |
| その他 | 243 | 0.9% | 249 | 0.7% | 2.3% |

| <営業利益> | 24/12期 | | 25/12期 | | 前期比 |
|--------|--------|------|--------|------|--------|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | |
| 建設 | 820 | 5.4% | 1,963 | 8.7% | 139.3% |
| 住宅 | 310 | 2.6% | 599 | 4.5% | 93.1% |
| その他 | 13 | 5.4% | 10 | 4.1% | -23.1% |

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

セグメント別の業績は、建設事業が売上高22,572百万円(前期比47.6%増)、営業利益1,963百万円(同139.3%増)となった。主な増収要因は、前期に着工が遅延していた物件や、ごみ処理施設、病院設備等の大型工事が順調に進捗したことである。加えて、一棟収益マンションの売却や、2024年12月期第4四半期にグループ入りしたヒョウ工務店の通期寄与(2025年12月期は売上高1,500百万円、営業利益174百万円)も増収を後押しした。KPI(重要業績評価指標)も、良好な受注環境を背景に受注工事高が前期比8.9%増、完成工事高が同39.5%増と伸長した。繰越工事高は同25.4%減となったが、決算直後に80億円規模の大型工事を受注しており、実質的な手持ち工事高は増加傾向にある。完成工事高の工種別では、好調な建築に対し、土木とガス導管敷設が減少したが、これは入札時期や受注タイミングの変動によるものであり、一過性のものと判断される。一方で、建築工事は施工能力が最大値に達しつつあり、今後、中途採用や追加のM&Aを通じた施工体制の拡充が課題となる。利益面では、増収効果に加え、土木・設備工事における設計変更や追加工事の発生が採算向上に寄与し、2倍を超える大幅増益となった。

住宅事業は売上高13,330百万円(前期比13.4%増)、営業利益599百万円(同93.1%増)となった。増収要因は、子会社のセキスイハイム山陽が展開した自社造成による大型分譲地(68区画)の販売が極めて好調に推移したことである。京阪神におけるマンション価格の高騰を背景に、利便性の高い立地の分譲戸建に対する一次取得者の需要が一段と高まっている。KPIについても、戸建住宅売上棟数が前期比17.9%増、土地売上区画数が同8.6%増と堅調に推移した。分譲販売の好調を受けて手元在庫が減ったため新たな区画確保が課題となるが、足元で進行している開発計画もあるようだ。リフォームについては、前期にあったひょうによる被害特需が一服したが、契約単価が上昇したことで収益貢献することができた。同事業は過去に建設した住宅オーナーを主な対象としており、累計10,000戸以上の施行実績に基づく顧客基盤を背景に毎期一定の需要があり、一般のリフォームと異なることから良好な採算性を維持している。利益については、増収効果に加え、高採算のリフォーム工事の受注が順調に推移したことなどにより、2倍近い大幅な増益となった。

その他事業の売上高は、レストランでコロナ禍後の回復が継続したため249百万円(前期比2.3%増)となり、営業利益は、物価高により売上原価が増加したため10百万円(同23.1%減)となった。

2026年12月期は前期反動により減益を予想。 営業利益率は改善する見込み

2. 2026年12月期の業績予想

2026年12月期の業績予想について、同社は売上高40,000百万円(前期比10.6%増)、営業利益1,800百万円(同30.3%減)、経常利益1,800百万円(同29.7%減)、親会社株主に帰属する当期純利益1,100百万円(同30.0%減)と見込んでいる。前期が想定以上の好決算となったため減益予想となったが、営業利益率は2024年12月期比で改善を見込んでおり、実態は順調と言える。

2026年12月期の業績予想

(単位：百万円)

| | 25/12期 | | 26/12期 | | |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 実績 | 売上比 | 予想 | 売上比 | 前期比 |
| 売上高 | 36,151 | 100.0% | 40,000 | 100.0% | 10.6% |
| 売上総利益 | 7,982 | 22.1% | - | - | - |
| 販管費 | 5,399 | 14.9% | - | - | - |
| 営業利益 | 2,583 | 7.1% | 1,800 | 4.5% | -30.3% |
| 経常利益 | 2,560 | 7.1% | 1,800 | 4.5% | -29.7% |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 1,571 | 4.3% | 1,100 | 2.8% | -30.0% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本経済は、雇用・所得環境の改善やインバウンド需要の増加などにより緩やかな回復が続くものの、世界情勢の緊張や物価の上昇の長期化などから、依然として先行き不透明な状況が続くと見られている。建設業界においては、公共・民間ともに建設投資は堅調に推移すると予測されているが、引き続き金利上昇や建設コスト高騰などの影響に注視する必要がある。こうした環境下、同社は中期経営計画に沿って事業を展開する計画である。重点施策として、東京支店において首都圏エリアの事業活動を推進するとともに、新たに参入した蓄電池事業で系統用蓄電所の企画販売及び施工の本格始動に注力する方針である。

売上面では、前期の順調な繰越工事高と受注工事高に、現状想定される案件を積み上げることで、2ケタの増収を見込んでいる。建築工事の施工能力は最大に近い水準にあるが、進行中の大型工事の進捗加速や住宅リフォーム事業の伸長などが実現すれば、さらなる上振れの余地もある。利益面については、販売管理費の急激な増加は想定していないものの、物価上昇に伴う建設コストの増大により売上総利益率の低下を見込んでおり、営業利益は減益となる見通しである。また、中東情勢などの地政学的リスクに起因する原油価格の高騰は、さらなる利益の下押し要因となる可能性がある。

なお、半期別の業績予想において、上期は前年同期比31.8%の増収・同6.7%の営業減益に対し、下期は同6.0%の減収・同47.1%の営業減益と、進捗に偏りが生じている。これは2026年12月期特有の事情として、上期に進行工事の完成が集中する一方、下期は2027年12月期以降に向けた準備(仕込み)の期間にあたり、売上高の計上相対的に抑制される想定のためである。

業績動向

セグメント別業績予想 (調整前)

(単位：百万円)

| <売上高> | 25/12期 | | 26/12期 | | |
|-------|--------|-------|--------|-------|-------|
| | 実績 | 売上比 | 予想 | 売上比 | 前期比 |
| 建設 | 22,572 | 62.4% | 26,500 | 66.3% | 17.4% |
| 住宅 | 13,330 | 36.9% | 13,250 | 33.1% | -0.6% |

| <営業利益> | 25/12期 | | 26/12期 | | |
|--------|--------|------|--------|------|--------|
| | 実績 | 売上比 | 予想 | 売上比 | 前期比 |
| 建設 | 1,963 | 8.7% | 1,250 | 4.7% | -36.3% |
| 住宅 | 599 | 4.5% | 543 | 4.1% | -9.5% |

注：その他は省略

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

セグメント別の業績予想について、同社は建設事業が売上高26,500百万円（前期比17.4%増）、営業利益1,250百万円（同36.3%減）、住宅事業が売上高13,250百万円（同0.6%減）、営業利益543百万円（同9.5%減）と見込んでいる。

建設事業の売上高は、前期の繰越工事と受注工事の好調に加え、1棟売りマンション2棟（埼玉川口、大阪玉造）の引き渡しを予定しているため、2ケタ増収を見込んでいる。利益面では、物価上昇への対応として官公庁案件でのスライド条項適用は進んでいるものの、同社が主力とする民間案件においては、発注者との交渉によりコスト増を完全に転嫁できない状況を想定している。このため、原価上昇が利益を圧迫し、営業利益は減益となる見通しである。なお、工事の進捗については、上期に岡山駅前のホテルや西脇市のごみ処理施設（2026年12月期完工予定）などの大型案件が稼働する。一方、下期は淡路島のごみ処理施設や大型病院の設備工事といった次期に向けた仕込み段階に入るため、施工能力は実質的に上限に近い状況にある。受注環境自体は良好であり、随時発生する小型工事の取り込みは見込まれるものの、新規の大型案件については2027年12月期以降の着工となる公算が大きい。また、海外の紛争や円安によるさらなる原価高、夏季の高温や労働時間管理など人員面の余力低下といった複数の懸念材料が存在する。今回の業績予想は、これらの不透明な外部環境を慎重に織り込んだ、保守的な策定となっている。

住宅事業においては、物価や金利の上昇に伴う消費者の購買動向の変化に加え、廉価タイプや平屋、賃貸アパートなどニーズの多様化が顕著となっている。このため、適切な用地仕入れや価格設定を含め、企画力に主眼を置いた施策の重要性が高まっている。同社は対応策として、セクスイハイムの新商品（コストパフォーマンスを重視したユニット住宅）の訴求、特定のブランドに限定せず顧客の潜在的な土地・住宅ニーズに応える新業態「いえとちテラス」をショッピングモール内へ出店し、潜在的な顧客ニーズの掘り起こしに注力する。分譲事業については、進行している案件に加えて、収益性の高い自社分譲地を新たに確保する方針である。利益面では、資材価格や燃料費の高騰を背景に減益を予想している。ただし、前期に一服感の見られたリフォーム事業が再び成長軌道に乗ることで、利益の上振れに寄与する可能性を内包している。

■ 中期経営計画

中期経営計画は順調な進捗。 売上高は、2026年12月期に前倒し達成を見込む

1. 中期経営計画2024-2028

建設業界全体において、就業者の高齢化や若手人材の不足、時間外労働の罰則付き上限規制、資材価格の高騰、さらには急激な為替変動といった、短期間での解決が困難な構造的課題が山積している。こうした業界の転換期において、同社は「時代の挑戦者」として、2024年に「中期経営計画2024-2028」を策定した。

基本方針として「事業基盤の強化」「人を大切にする経営」「戦略的投資計画」の3つを掲げている。「事業基盤の強化」では、専門性と総合力を発揮するゼネコン・サブコン融合型の業態を追求し、近畿圏で耐用年数が迫るごみ処理施設、病院設備工事、蓄電池事業など、重点分野の受注拡大を進める。「人を大切にする経営」では、エンゲージメント強化、人材教育・育成の充実、社内DXの加速を通じて、人を生かし社員が誇れる会社を目指す。「戦略的投資計画」では、「1%ルール」を導入した。スタートアップ事業や研究開発など社内公募型プロジェクトの事業化を後押しするものである。併せて、人事部門強化や業務改善策など人への投資、M&Aによる領域拡大投資を推進する。特に領域拡大については、蓄電池事業や東京支店のような新たな成長マーケットを、M&Aや提携による取り込みも検討している。

数値目標として、2028年12月期に売上高400億円、営業利益率5.7%（営業利益額22.8億円）を掲げている。売上高は、2023年12月期に対して80億円ほどの積み上げとなるが、大型工事の増加とM&Aによって達成する計画である。M&Aの実現については今のところ不透明であるものの案件は多く、中期経営計画中に1~2件は達成可能と考えているようだ。営業利益率に関しては、中期経営計画前の営業利益率に対して1.6ポイント改善する必要があるが、大型工事やリフォームなど高採算の案件を拡大することで達成を目指す。足元では、大型工事が非常に順調に進捗し、基本方針も着実に進行しているため、売上高目標は、2026年12月期に2期前倒しで達成する見込みとなった。

また、同社は中期経営計画の目標達成を通過点と位置付け、さらに先の成長ビジョンとして『Miki Next Challenge500』も同時に策定している。中期経営計画の売上高の早期達成を見込むなか、成長ビジョン『Miki Next Challenge500』（従業員数500人、売上高500億円、新卒社員モデル年収500万円）の早期実現を目指す。

2. 進捗状況

基本方針は着実に進行している。「事業基盤の強化」においては、ごみ処理施設関連で淡路島の大型案件を受注したほか、蓄電池事業への参入や東京支店の機能強化が順調に推移している。また、一棟収益マンション事業についても、年間1棟以上の継続的な販売体制の構築に向けた取り組みを推進した。「戦略的投資計画」では、社内公募型プロジェクトに取り組み、人事評価制度や賃金制度改定に向けたアクションプランを策定した(2026年12月期から適用予定)。投資による領域拡大については、2024年にグループ入りしたヒョウ工務店との連携により、建設事業とガス設備分野において具体的なシナジーを創出している。

基本方針のなかでも2025年12月期は、賃金制度改定、メンター・メンティ制度、蓄電池事業、東京支店で大きな進展があった。賃金制度改定では、上司と部下の会話増加による評価精度の向上、号俸給と能力給の導入、利益率に応じた賞与へ反映させる仕組みの導入などにより、2026年に従業員の年間給与を609万円(前年比4.1%増)へと拡大し、さらに100万円増加の700万円を目標とすることになった。メンター・メンティ制度では、制度導入によって30%だった3年内離職率がここ2期で大きく縮小した。

蓄電池事業では、2026年に2ヶ所の蓄電所を着工する。これにより、自社運営の阿曾蓄電所に加え、EPC(設計・調達・建設)案件として4ヶ所の蓄電所を2027年から2028年にかけて順次稼働させる計画である。2026年12月期に進行基準の売上高は50百万円、経常利益は5百万円と黒字化を見込んでいる。ただし、足元では用地確保や関西電力への系統連携の調査が先行するため、業績への本格寄与はそれ以降となる見通しである。2027年12月期に売上高1,500百万円、経常利益150百万円、2028年12月期に売上高2,000百万円、経常利益200百万円を見込んでいる。

開設4年目となる東京支店では、後発ゆえ当初協力業者の開拓が難航したものの、2025年に公共(区)工事への参入を実現し、2026年に他社デベロッパーによるマンション工事請負、2027年には公共(官庁)工事が実施される見込みとなった。一棟収益マンションも、2026年に埼玉県川口市、2027年に東京都北区で販売を予定している。このため東京支店の2026年12月期業績は、売上高3,000百万円、経常利益210百万円と黒字化を予想している。さらに施工会社との連携を進め、2027年12月期に売上高3,700百万円、経常利益270百万円、2028年12月期には売上高5,000百万円、経常利益390百万円を計画している。

■ 株主還元策

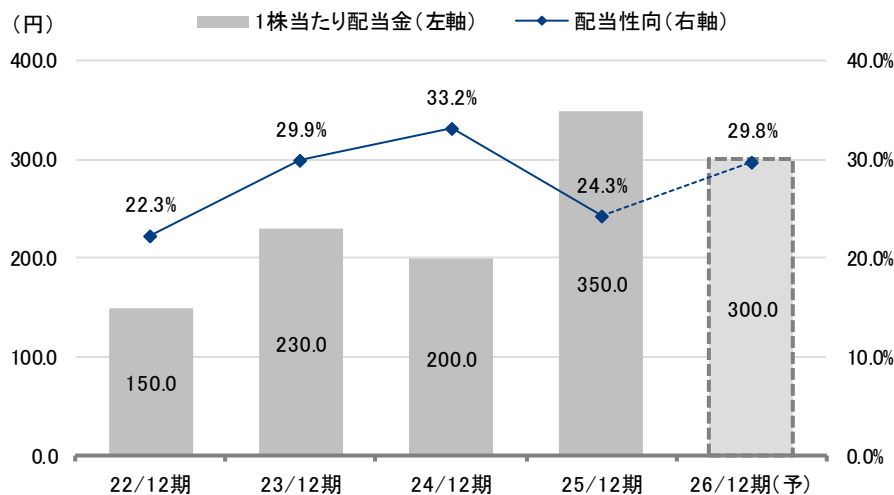
配当性向30%以上を基準に配当を実施。2025年12月期は350.0円配

同社は、剰余金の配当に関して、株主還元を経営上の重要課題の1つと考え、連結配当性向30%以上を基準に、安定的な配当の実施及び将来の事業拡大のための内部留保などを勘案して決定することを基本方針としている。また、内部留保については、積極的な投資と事業基盤の拡充を通じて企業価値の持続的向上を図り、その成果を株主へ還元できるよう努めている。

これらを総合的に勘案したうえで、2025年12月期の1株当たり配当金を350.0円(中間配当金150.0円、期末配当金200.0円)とした。2026年12月期の1株当たり配当金については300.0円(中間配当金150.0円、期末配当金150.0円)を予定している。2025年12月期の配当性向は30%を下回ったものの、機動的な自己株式の取得を組み合わせて実施した。これにより、現金配当と自社株買いを合わせた包括的な株主還元を推進している。

なお、同社はPBR(株価純資産倍率)1倍割れの解消は経営の最重要課題の1つとして認識しており、事業ポートフォリオの適正化やIR活動の強化、M&A投資などによる収益力の強化、財務レバレッジの活用、自己株式の取得や株式分割の実施などさらなる株主還元策によって、収益性と資本効率の向上を図るとしている。

1株当たり配当金及び配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項 (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・表示したものです。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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、配布等することは強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5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443 (IRコンサルティング事業本部)

メールアドレス：support@fisco.co.jp