COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

エヌ・シー・エヌ

7057 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2022 年 8 月 5 日（金）

執筆：フィスコアナリスト
村瀬智一
FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**

FISCO
FISCO Ltd.
https://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01
1. 2022 年 3 月期の業績 01
2. 2023 年 3 月期の業績予想 01
3. 2025 年には「建築基準法 第 20 条 4 号特例」の範囲縮小 02
■会社概要 03
■事業概要 06
1. 木造耐震設計事業 06
2. その他の事業 07
■業績動向 09
1. 2022 年 3 月期の業績 09
2. 事業セグメントとセグメント売上高 09
3. 財務状態 14
■強み 15
1. SE 構法 17
2. 木構造デザイン 17
3. BIM 事業（MAKE HOUSE） 18
4. ライフスタイル 19
■今後の見通し 20
1. 2023 年 3 月期の業績予想 20
2. 中期経営計画における進捗 22
3. 市場環境と今後の成長戦略 22
■社会的責任（CSR） 25
■株主還元策 26

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

独自の木造建築用システム「SE 構法」をネットワーク展開、テクノロジーとアセット、ライフスタイルを融合した企業グループ。「建築基準法 第 20 条 4 号特例」の範囲縮小で成長加速へ

エヌ・シー・エヌ <7057> は、木造建築の耐震性を確保するための高度な構造計算を事業化するとともに、構造計算された耐震性の高い木造建築を実現するため、鉄骨造や RC 造（鉄筋コンクリート構造）において主流だったラーメン構法（骨組み（部材）の各接合箇所を剛接合したもの）を木造住宅に取り入れ、同社独自の建築システムである「SE 構法」を、工務店を中心とした SE 構法登録施工店ネットワークを通じて提供する。

1. 2022 年 3 月期の業績

2022 年 3 月期業績は、売上高 8,571 百万円（前年同期比 33.3% 増）、売上総利益 2,051 百万円（同 27.2% 増）、営業利益 396 百万円（同 40.1% 増）、経常利益 419 百万円（同 29.7% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 305 百万円（同 35.4% 増）と増収増益での着地となり、売上高・各利益ともに過去最高を更新した。米国での新築住宅需要の高まりを背景とした木材の供給不足と価格高騰、いわゆる「ウッドショック」といった大きな問題はあったものの、同社の強みの 1 つである構造設計を起点とした資材調達・施工までの一貫した独自のサプライチェーンが有効に機能したことにより木材を安定的に確保し、供給を行うことができた。

2. 2023 年 3 月期の業績予想

2023 年 3 月期の業績予想については、売上高 9,734 百万円（前期比 13.6% 増）、売上総利益 2,384 百万円（同 16.2% 増）、営業利益 429 百万円（同 8.4% 増）、経常利益 461 百万円（同 10.0% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 326 百万円（同 7.0% 増）を見込んでいる。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）による経済への影響のほか、住宅業界においても世界的な木材資源の需給バランスの不均衡を背景とした木材価格の高騰及び供給体制の混乱（ウッドショック）の継続は憂慮され楽観視できない状況にある。ただし、SE 構法で利用する集成材は、すべて国内メーカーで製造した製品を使用しており、2023 年 3 月期も引き続き集成材メーカーとの連携をより一層強化していく予定である。また、原材料の約 3 割が国産材であり、SE 構法における杉材等の技術評定は 2020 年 9 月に取得済みで国産材比率を上げる準備は整っている。

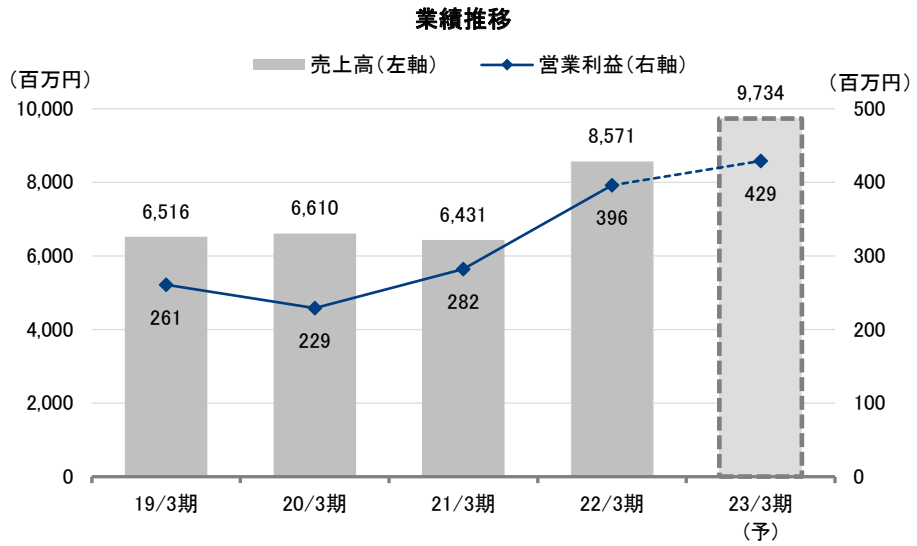
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

3. 2025 年には「建築基準法 第 20 条 4 号特例」の範囲縮小

2021 年、改正建築物省エネ法「省エネ性能の説明義務化」はスタートしたが、2025 年には「建築基準法 第 20 条 4 号特例」の範囲縮小が見込まれており、全新築建物への省エネ基準適合を義務付けると国交省は発表している。また義務化審査と同時に、戸建て住宅など小規模な木造 2 階建てでも確認申請時の構造審査が必須となる可能性がある。現在は 2 階建て以下、延床面積 500m^2 以下などの条件を満たす木造戸建て住宅は、建築確認の構造審査が省略されているが、4 号特例の縮小によって、木造の特別扱いを改め、他の構造形式と同じ扱いとなる。同社はこれまで国の政策に先駆けた取り組みによって成長を続けており、「建築基準法 第 20 条 4 号特例」の範囲縮小においては、成長を加速させることになるとフィスコでは考えている。同社は 2022 年 6 月に、ペーパレススタジオジャパン（株）が保有する MAKE HOUSE の株式 49% を取得し、完全子会社化した。今後の成長に向けた新たなビジネスや投資等を積極的に行ううえで、完全子会社化によって迅速に対応することができる。

Key Points

- 木造建築業者のビジネスプラットフォームを展開
- 国の政策に先駆けて事業を展開
- ウッドショック下においても木材を安定供給
- 「建築基準法 第 20 条 4 号特例」の範囲縮小で成長加速へ



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

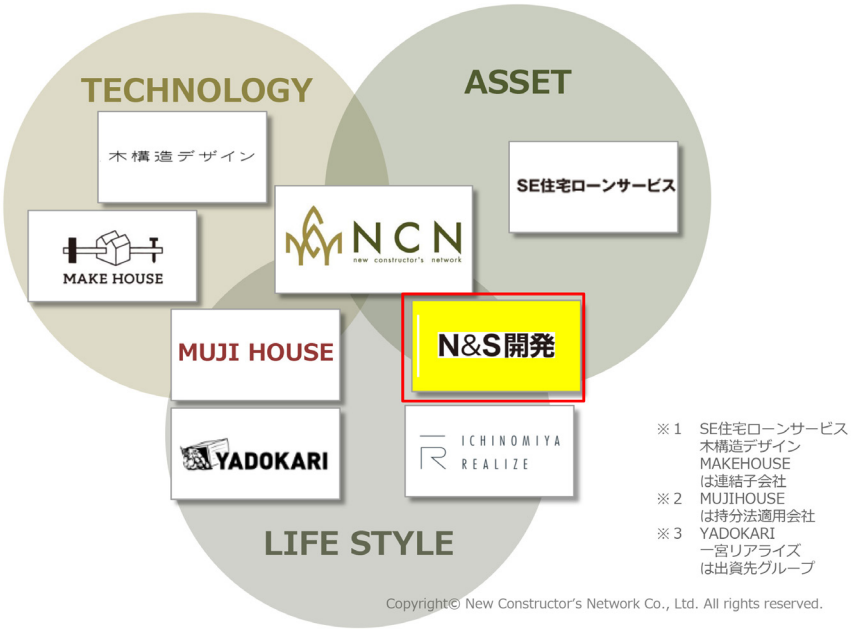
会社概要

工務店や設計事務所の抱える課題を ワンストップで解決できるサービスを提供

同社は、木造建築の耐震性を確保するための高度な構造計算を事業化するとともに、構造計算された耐震性の高い木造建築を実現するため、鉄骨造や RC 造において主流だったラーメン構法を木造住宅に取り入れ、同社独自の建築システムである「SE 構法」を、工務店を中心とした SE 構法登録施工店ネットワークを通じて提供する。構造設計や材料の安定供給だけではなく、木造住宅の断熱性能の確認や保証・保険の手配に至るまで、工務店や設計事務所の抱える課題をワンストップで解決できるサービスを提供する。同社グループは、同社を中心に、（株）木構造デザイン、（株）MAKE HOUSE によるテクノロジー分野、SE 住宅ローンサービス（株）によるアセット分野、そして、（株）MUJI HOUSE、YADOKARI（株）、（株）一宮リアライズ、N&S 開発（株）によるライフスタイル分野を融合した企業グループである。

ライフスタイル分野においては、世界中の新たな暮らしの調査研究・メディア運営、小屋・可動産活用による遊休地や暫定地の企画･開発、まちづくり支援を手がける YADOKARI と、2019 年 12 月に資本業務提携を締結した。一宮リアライズは、地域再生を図るために千葉県長生郡一宮町と同社など民間企業の出資により、まちづくり会社として 2016 年 8 月に設立された。また、2022 年 4 月には定額制サブスクサービス「SANU 2nd Home（サヌ セカンドホーム）」を展開する（株）Sanu と共同で N&S 開発を設立。Sanu が展開する SANU 2nd Home において、SE 構法を活用した宿泊棟を提供することで、脱炭素社会の実現に向けた木造建築の普及促進を目指す。

同社グループの状況



出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

同社は日本に安心・安全な木構造を普及させ、資産価値のある住宅を提供する仕組みをつくることを目的として 1996 年に設立した。社長の田鎖郁夫（たくさりいくお）氏は、日商岩井 (株)（現双日 <2768>）の出身で、商社マンとして活躍していた 1995 年に阪神・淡路大震災が発生し、壊滅的となった木造住宅を目の当たりにした。そこで知ったことは、住宅のほとんどを占める木造住宅においては、構造計算をしていないという事実だった。「木造だから弱い」のではなく、そもそも構造設計がされていなかったのである。

1996 年にセブン工業 <7896> と日商岩井による合弁で株式会社エヌ・シー・エヌを設立した。当時、長野オリンピック記念アリーナを手掛けていた構造家・播繁（ばんしげる）氏に協力を求め、大型建造物のノウハウを一般的な住宅に生かす「SE 構法」を開発、木造技術のイノベーションを図った。圧倒的な強度を持つ独自の木造建築用システムは、現在に至るまで同社の強みである。SE 構法は、20 年来の施工・建築経験の蓄積により、他社には追随できない知的財産となっており、規格住宅の OEM 供給を依頼する大手ハウスメーカーも多い。また、2022 年 2 月には北海道初となる「SE 構法 木造 4 階建て・共同住宅」の構造現場見学会を (株) 土屋ホームと共催するなど、国産材の利用促進の可能性を示す木造建築物の促進を促す。なお、「New Constructor's Network ＝新しい建設会社のネットワーク」が同社の社名の由来だが、木造住宅を巡る既存の課題や不具合（構造計算をしない常識、資産価値が急速に減ってしまうといった常識）に対して、同社が中核となる形で工務店、ビルダー、ハウスメーカー等とともに立ち向かっていくことを指している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

沿革

	沿革
1996年12月	岐阜県美濃加茂市において、1995 年の阪神・淡路大震災の悲劇を繰り返さないために、日本に安心・安全な木構造を普及させ、資産価値のある住宅を提供する仕組みをつくることを目的として、セプン工業 (株) と日商岩井 (株)（現双日 (株)）の合弁会社として株式会社エヌ・シー・エヌを設立
1997年10月	SE（Safety Engineering）構法木質フレームシステムの建築基準法第 38 条建設大臣認定を取得 SE 構法の販売を開始
1998年11月	7 人の建築家による SE 構法住宅展（SELL HOUSE 展）を開催
1999年 9月	「瑕疵保証制度」に先駆け「SE 住宅性能保証制度」を開始 大阪支店開設
2000年 5月	α－ SE 構法木質フレームシステムの建築基準法第 38 条建設大臣認定を取得（軒高制限拡大、燃え代設計）
2001年10月	特定建設業許可（国土交通大臣許可　第 023620 号）を取得
2002年 5月	SE 構法専用構造計算プログラムの建築基準法第 68 条の 26 国土交通大臣認定を取得
2003年12月	SE 構法を使用した住宅ブランド「重量木骨の家」の供給を開始
2004年 1月	(株) 良品計画との合弁子会社「ムジ・ネット (株)」（現 (株)MUJI HOUSE、現持分法適用関連会社）へ資本参加し関係会社化
2005年10月	SE 構法木質フレームシステムの建築基準法第 68 条の 26 国土交通大臣認定を取得（スキップフロア）
2006年 9月	森林認証 PEFC-CoC 認証を取得 設計事務所ネットワーク事業を開始（NDN 事業部）
2008年 6月	SE 構法を含むシステムが国土交通省の 2008 年度「超長期住宅先導的モデル事業」に採択 SE 構法で羽柄材及びユニット鉄筋の供給を開始 SE 構法専用意匠 CAD「Walk in Structure」の販売を開始
2009年 4月	長期優良住宅促進法制定に伴い、「長期優良住宅支援室（現新規事業部 長期優良住宅支援課）」を開設 SE 構法による住宅供給システムが「国土交通省　長期優良住宅先導事業」として認定され、補助事業として採択 SE 構法の国産材利用を開始
2010年10月	SE 構法を含むシステムが国土交通省の 2010 年度「長期優良住宅先導事業」に採択 環境設計サービス（現 1 次エネルギー消費量計算サービス）を開始
2012年 3月	貸金業の代理業務及び金融商品の仲介業等を目的として SE 住宅ローンサービス (株)（現連結子会社）を設立 SE 構法木質フレームシステムについて、(一社) 日本建築センターの構造評定を取得 長期利用における SE 構法性能を改善（ラグスクリューボルト導入、ラーメンフレーム改良）
2013年 3月	設計事務所ネットワーク事業を (株) エヌ・ディ・エヌとして分社化
2015年 6月	住宅業界向け BIM ソリューションの開発と展開を目的として (株)MAKE HOUSE（現連結子会社）を設立
2016年 7月	レジリエンス認証を取得
2017年 2月	エヌ・ディ・エヌを吸収合併
2018年 2月	本店所在地を東京都港区に移転
2018年 3月	宅地建物取引業免許（東京都知事免許　(01) 第 101790 号）を取得
2019年 3月	東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に株式を上場
2019年10月	千葉県いすみ市の地方創生事業「いすみフォレストリビング」参画
2019年12月	「第 23 回木質構造研究会技術発表会」において同社執行役員が大熊幹章賞を受賞 世界中の新たな暮らしの調査研究・メディア運営、小屋・可動産活用による遊休地や暫定地の企画・開発、まちづくり支援を手がける YADOKARI (株) と業務資本提携
2020年 2月	木造プレカット CAD 開発トップシェアのネットイーグル (株) と合弁会社「(株) 木構造デザイン」設立
2021年 9月	業界初、非住宅木造建築の構造性能保証を開始
2021年10月	MAKEHOUSE 木造建築分野における BIM 事業の新拠点 BIM/CAD センター「MAKE HOUSE BIM BASE」、本格始動
2022年 2月	木構造に関する技術開発の拠点となる「木構造技術センター（Timber Structure Lab.)」開設
2022年 4月	Sanu 社と共同出資で「N&S 開発株式会社」設立
2022年 6月	MAKE HOUSE の株式取得（完全子会社化）

出所：有価証券報告書及び会社リリースよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業概要

鉄骨造と同様の精密な構造計算された「SE 構法」により木造建築において資産価値の高い家を提供する。成長エンジンとなる木造分野での「BIM」導入に注力

1. 木造耐震設計事業

木造建築の耐震性を確保するための高度な構造計算を事業化するとともに、構造計算された耐震性の高い木造建築を実現するために鉄骨造や RC 造において主流だったラーメン構法を取り入れた同社独自の建築システムである「SE 構法」を、工務店を中心とした SE 構法登録施工店ネットワークを通じて、構造設計からプレカット供給までをワンストップで提供する。

（1）住宅分野（SE 構法）

施主より SE 構法による木造建築を受注した登録施工店に対して、設計段階で構造計算書を出荷するとともに、建設段階で構造加工品等を販売。また登録施工店からは登録料及び月会費を受領している。SE 構法とは、優れた耐震性能と自由度の高い空間の両方を兼ね備えた最先端の木構造技術である。SE 構法の構造躯体に使用する木材には、すべて強度が高く品質の安定した「構造用集成材」が使われている。柱と梁をつなげる部分に「SE 金物」を使うことでその断面の欠損が少ないというメリットがある。また、大きな地震による揺れが発生したときに、最も壊れやすい部分である柱と基礎の連結部分においては、「柱脚金物」という金物で基礎と柱が直接連結しているため、その引き抜き耐力が大きく向上。さらに木材や接合する金物が高い強度を持つことは大きな要素であるが、SE 構法が地震に強いと言える最大の理由は「構造計算」を行っている点だ。SE 構法は、木造住宅において鉄骨造や RC 造と同様に数値に裏付けられた「構造計算」を行い、建物すべてに保証をつけて販売することにより、資産価値の高い家を提供する。過去 25 年間、SE 構法を取り入れた住宅による大震災での倒半壊はゼロである。

a）ネットワーク展開（住宅分野ネットワーク展開）

同社独自の建築システムである「SE 構法」による耐震性の高い木造住宅のさらなる普及に向けて、登録施工店ネットワークの獲得強化を図っており、2022 年 3 月期における登録施工店は新規に 53 社加入（純増 31 社）となり 577 社に拡大している。DX 推進におけるパートナーとの「YouTube」を使ったデジタル展示場や、SE 構法を使用した住宅ブランド「重量木骨の家」では「Instagram」を取り入れた訴求を促進。「重量木骨の家」は全国の SE 構法登録施工店 577 社の中から選び抜かれた工務店「重量木骨の家プレミアムパートナー」が SE 構法を利用して建築する資産価値の高い家の総称である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

b）ハウスメーカー対応（OEM 供給）

規格型住宅を販売するハウスメーカー（大手ハウスメーカー数社を含む）等パートナー企業に対して、SE 構法を OEM 提供する。パートナー企業が規格型住宅を販売する際に、同社は構造計算書を出荷するとともに構造加工品等の販売を行っている。無印良品の家を提供する持分法適用会社の「MUJI HOUSE」による「陽の家」は平屋で廊下も必要としないワンフロアであり、二拠点居住のほか、貸別荘などの宿泊施設である Villa（ヴィラ）におけるニーズが高い。そのほか、MUJI HOUSE は独立行政法人都市再生機構（UR 都市機構）と団地リノベーションを拠点に地域の活性化を行う事業にも取り組んでいる。

（2）大規模木造建築（非住宅）分野

大規模木造建築（非住宅）分野では、延床面積 500m^2 以上の木造建築に対しても、SE 構法の提供を行っている。「公共建築物等における木材の利用の促進に関する法律」の施行（2010 年 10 月）、「脱炭素社会の実現に資する等のための建築物等における木材の利用の促進に関する法律」（2021 年 10 月改正）等により、構造計算が必要となる大規模木造建築の建設需要が高まるなか、同社では木造建築の耐震設計ノウハウを大規模木造建築へ転用し、事業化を推進している。大規模木造建築は、鉄骨造や RC 造と比べると軽量であり、施工コストや工期を抑えられるといった特長がある。

「SE 構法」は、徹底的に品質管理された材料と適確な構造計算により、耐震性に優れ、かつ自由度の高い空間を実現する。同事業分野は森林保全や地球温暖化による環境問題などから、建築物の木造化、木質化が世界的に推進されているなど成長著しい分野であり、より成長を加速させるため、木造プレカット CAD 開発トップシェアのネットイーグル（株）と SE 構法以外の構法も扱う大規模木造建築（非住宅）分野の構造設計事業について業務提携し、2020 年 2 月に合弁会社である木構造デザインを設立している。さらに、2020 年 10 月に大規模木造建築市場のゼネコン・設計事務所とプレカット工場をつなぐ日本初のマッチングプラットフォーム事業を開始した。木構造デザインが、構造設計サポートと加工サポートに加えて、プレカット工場ネットワークの組成により生産体制を整備するとともに、ゼネコンや設計事務所向けの広告宣伝活動を行うことで、構造設計から生産設計までワンストップでサービスを提供する。構造設計サポートでは、建築物の用途・規模等に応じて工法提案（SE 構法、在来軸組工法※1、2 × 4 工法、集成材※2 構造、CLT※3 工法など）を行い、同社で培った 25,000 棟以上の構造計算ノウハウを他工法に転用し構造計算をすることで、大規模木造建築市場でのシェア拡大を目指す。

※1 在来軸組工法：日本古来の工法を簡略化・発展させた工法
※2 集成材：板材を接着剤で再構成して作られる木質材料
※3 CLT：板の層を各層で互いに直交するように積層接着した厚型パネル

2. その他の事業

木造耐震設計事業を主軸としながら「日本に資産価値のある住宅を提供する仕組みをつくる」という目標を実現するため、省エネルギー計算や長期優良住宅認定の代行サービス等、住宅の資産価値向上に向けた様々なサービスを手掛けている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（1）省エネルギー計算サービス

省エネルギー計算サービス、長期優良住宅認定代行サービス等を提供している。省エネルギー計算サービスは、2013 年に導入された「改正省エネルギー基準」により、一次エネルギーの消費量が評価基準に加わったことや、2020 年以降に改正建築物省エネ法が施行されることを見越して 2010 年からサービスを開始している（2021 年 4 月より、改正建築物省エネ法のうち、建築主に対する省エネ基準適合の有無について説明が義務付けられた）。

同社では、SE 構法による住宅だけでなく、他の工法による住宅に対してもサービス提供を行い、ゼロエネルギー住宅の普及に向けて取り組んでいる。低燃費な住宅を創るために消費するエネルギーを抑える手法は多岐にわたり、その 1 つ 1 つがきちんと機能しているのか、実際に家を建てる前に確認する方法が「省エネルギー計算」となる。同社では、国が定めた計算手法により断熱性能、日射遮蔽性能、消費するエネルギー量をそれぞれ求めた計算結果のほか、顧客向けの解説を付け加えた「省エネルギー性能報告書」を発行している。

（2）住宅ローン事業（SE 住宅ローンサービス）

連結子会社である SE 住宅ローンサービスにおいて、クレディセゾンのフラット 35 の代理店として登録施工店に発注する住宅取得者を資金面でバックアップする仕組みを整えている。

フラット 35 は耐震性や省エネルギー性能が高い良質な住宅に対して当初金利を引下げるものであり、エヌ・シー・エヌの良質な住宅へのサポートと併せてお得で安心できる住宅ローンを提供するものである。

（3）BIM 事業

BIM とは、コンピュータ上に作成した主に 3 次元の形状情報に加え、室等の名称・面積、材料・部材の仕様・性能、仕上げなど、建築物の属性情報を併せ持つ建築物情報モデルを構築するシステムをいう。連結子会社である MAKE HOUSE において、木造住宅の設計から生産に至るまでのデータの一元化を実現し、資産価値の高い住宅をより安く市場に提供するため、BIM ソリューションの開発及び販売を行っている。なお、2022 年 6 月にペーパレススタジオジャパンが保有する MAKE HOUSE の株式 49% を同社が取得することで完全子会社化した。

MAKE HOUSE による主なサービスは、BIM による業務の効率化や建築の IT 化を推進するコンサルティング事業である。建築事業者への BIM コンサルティングに加え、実プロジェクトを直接サポートするサービスとなる BIM プロジェクト受託事業を行っている。他にも、VR（仮想現実）や MR（複合現実）の技術を駆使したコンテンツの制作からプレゼンテーション環境の構築などの各種シミュレーション、BIM の自動化と高速化のための各種ツール開発などを展開している。BIM については国内ゼネコンにおける導入率が約 8 割まで上昇（2018 年時点）してきているものの、木造分野においては導入率が低くデータは不在であり、世界各国で BIM 導入義務化への取り組みが推進されているなかで、日本は相当出遅れている状況である。政府は DX 推進の中で BIM の原則導入による 3 次元データの活用を促進している。2D 設計では設計者が想像するしかなく干渉部位を見つけることが困難であるが、BIM によって可視化された干渉チェック作業の効率化や、周辺環境を含めた施工計画の作成、3D モデルからの数量や工事費の自動化が可能となることから、受発注者双方の働き方に変革を起こす。木造建築物の BIM 事業において強みを持つ同社において、今後の成長エンジンとなる事業と弊社では考えている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

2022 年 3 月期は増収・増益での着地、期中 2 度の上方修正を経て売上高・各利益ともに過去最高を更新。サプライチェーンは機能し木材を安定的に供給

1. 2022 年 3 月期の業績

2022 年 3 月期業績は、売上高 8,571 百万円（前年同期比 33.3% 増）、売上総利益 2,051 百万円（同 27.2% 増）、営業利益 396 百万円（同 40.1% 増）、経常利益 419 百万円（同 29.7% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 305 百万円（同 35.4% 増）と増収増益での着地となり、売上高・各利益ともに過去最高を更新した。米国での新築住宅需要の高まりを背景とした木材の供給不足と価格高騰、いわゆる「ウッドショック」といった大きな問題はあったものの、同社の強みの 1 つである構造設計を起点とした資材調達・施工までの一貫した独自のサプライチェーンが有効に機能したことにより木材を安定的に確保し、供給を行うことができた。売上高・各利益ともに 4 月 14 日に発表した修正値に沿った着地であるが、期中 2 度の上方修正を行っている。売上総利益は 2,051 百万円と期首計画（1,938 百万円）から 5.8% 上回っての着地となった。なお、住宅の省エネルギー性能獲得のための一次エネルギー計算サービスや補助金サポート事業の拡充、デジタル化支援のための BIM 事業拡大、多層階木造化のためのインフラ整備、木造構造の実験・研究施設「木構造技術センター（Timber Structure Lab.：ティンバーラボ）」の開設など、成長分野として注力している大規模木造建築分野、BIM 事業への積極的な投資は緩めていない。

2022 年 3 月期連結業績

（単位：百万円）

	21/3期	22/3期	増減	増減率
売上高	6,431	8,571	2,140	33.3%
売上総利益	1,613	2,051	438	27.2%
営業利益	282	396	113	40.1%
経常利益	323	419	95	29.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	225	305	79	35.4%

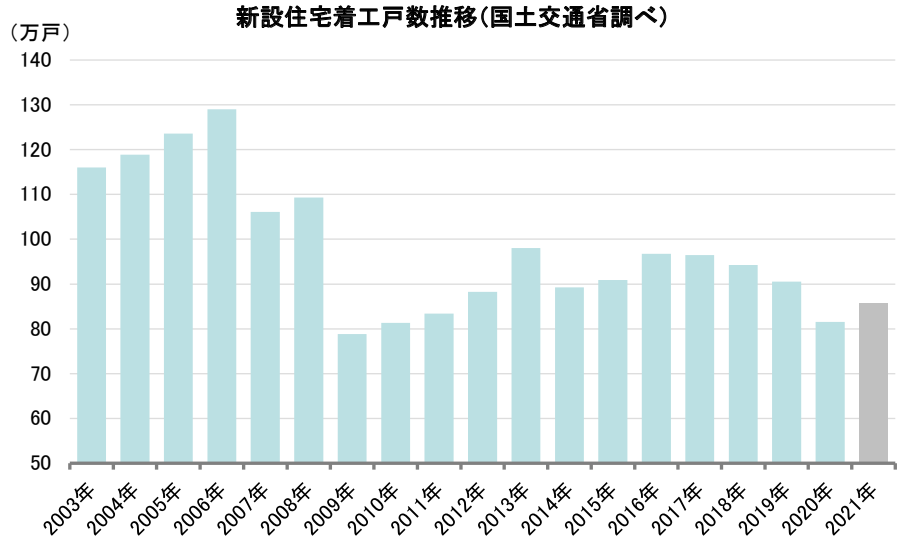
出所：決算説明資料、業績修正よりフィスコ作成

2. 事業セグメントとセグメント売上高

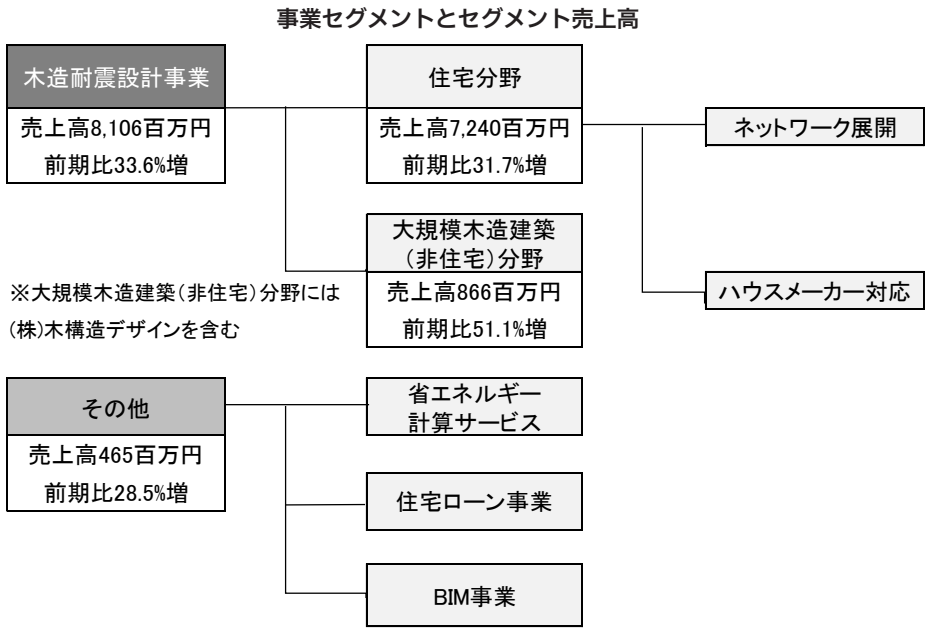
2022 年 3 月期における住宅市場環境としては、コロナ禍での生活様式の変化を背景に、住宅取得需要は底堅い状況が続いた。新設住宅着工は戸建住宅・賃貸住宅ともに持ち直しの動きが継続し、子育て世代の住宅取得支援制度の創設や環境性能等に応じた住宅ローン減税制度の導入等、住宅取得への政策面での追い風もあり、2021 年（1 月～ 12 月）の新設住宅着工戸数は 85 万 6 千戸と前年比 5.0% 増となり 5 年ぶりに増加となった。もっとも、前年にコロナ禍による影響から大きく落ち込んだ反動は言うまでもなく、直近 10 年間で見れば前年についで 2 番目に少ない状況である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

このような経営環境のなかであったが、同社の強みであるシステマチックなサプライチェーンが機能したことによって、ウッドショックのなかにおいても安定供給を継続できたこと、また、これまで国の政策に先駆けて取り組んできた様々な成長投資による成果が表れてきたと言えよう。同社は脱炭素社会に向けた「建築物の木造化」「設計の DX」への準備を整えている。



出所：国土交通省 新設住宅着工戸数のデータよりフィスコ作成



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

住宅分野の売上高は 7,240 百万円（前期比 31.7% 増）となり、過去最高を更新。世界的な木材不足と価格高騰によるウッドショックのなか、構造計算と材料供給の一体型サプライチェーンにより木材を安定的に供給することができたことから、SE 構法による住宅構造の出荷は 1,473 棟だった。なお、木材の安定供給をもとめる施工会社のニーズが増加し、登録工務店数は新規に 53 社加入 577 社（前期比 5.7% 増）となった。大規模木造建築（非住宅）分野の売上高は 866 百万円（前期比 51.1% 増）だった。コロナ禍により公共工事などの工期が大幅に延長しているなかではあったが、大きく成長している。積極的なセミナー活動によって新規依頼件数は 535 件（前期比 28.0% 増）、2020 年に設立した子会社である木構造デザインが展開するプラットフォーム事業への参加会社は 20 社となった。

その他（開発・サポート部門）は、2021 年 4 月より説明義務化となった住宅の省エネ性能に対して木造住宅に特化した戦略をとったことにより、木造住宅における一次エネルギー計算書の出荷は、1,615 棟（前期比 56.2% 増）となった。住宅の省エネルギー化政策の追い風を受け、木造耐震設計事業との相乗効果を発揮し成長した。

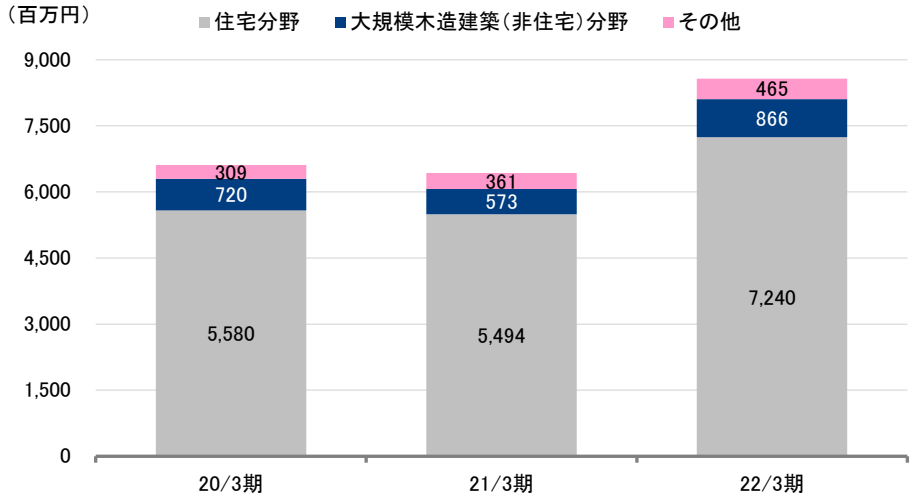
技術分野においては、脱炭素社会へ向けた建築物木造化の流れを受け、より高い強度の木造接合へのニーズが高まっており、木造構造の実験・研究施設「木構造技術センター（Timber Structure Lab.：ティンバーラボ）」を 2022 年 2 月に開設している。

子会社及び関連会社については、サブスク型セカンドハウス事業を行う Sanu との合弁会社 N&S 開発を設立し、セカンドハウスの商品開発を行うとともに、ネットワークを利用したセカンドハウス建設を計画し、需要増加へ向けた取り組みをスタートさせた。（株）良品計画との合弁事業である MUJI HOUSE においても郊外型平屋商品「陽の家」の BtoB への販売を開始し、新たに事業領域を拡大した。

同社は受注が行われると先に構造計算を行う。安定供給を可能にするサプライチェーンを、構造設計会社にしては珍しく持っており、受注した図面ですぐに構造計算するため、材料がどの程度使われるのか、どのくらいの強度が必要なのかがわかる。ダイレクトに国内の集成材工場、または製材工場にデータを送り、そこから製品を作り在庫を管理し、全国にある提携プレカット工場にタイムリーに届けるシステムとなっている。一般的な流通では、工場に発注して材料を手配するが、同社は約 5 ヶ月前から使用する材料を既に発注しているため、納期遅れや材料不足は起きていない。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

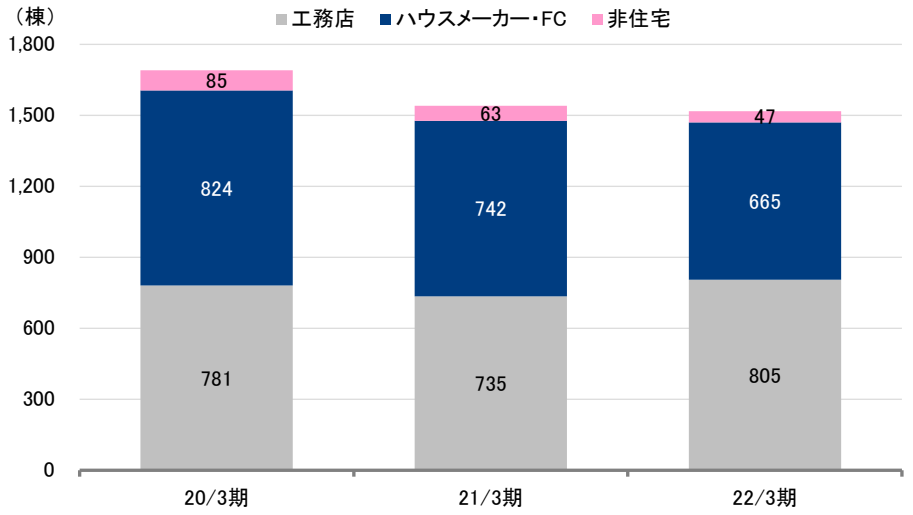
セグメント別売上高の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

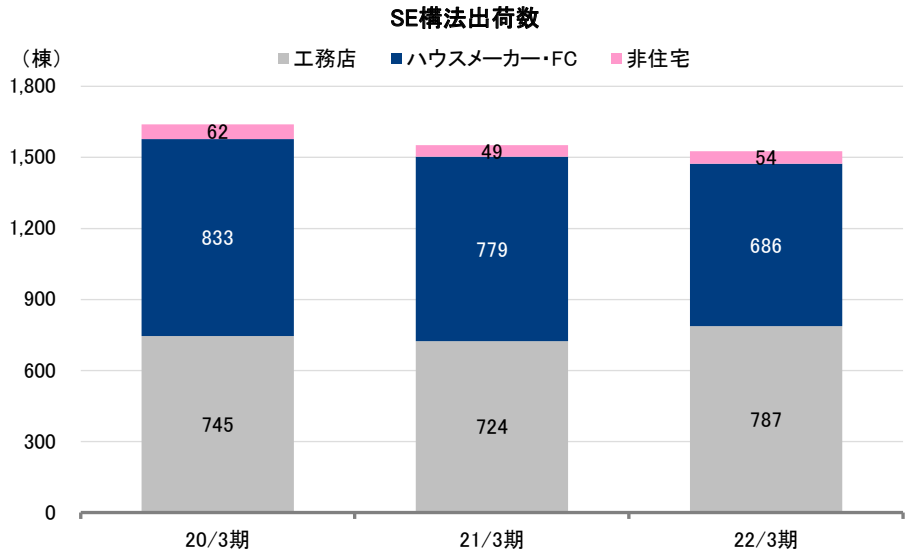
木造耐震事業　SE 構法の KPI の推移

構造計算出荷数



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

ウッドショックの影響に関しては、株式市場でも警戒される部分だろうが、同社は構造用集成材をすべて国内メーカーから調達しており、現在も供給遅延は発生していない。また、同社社長の田鎖氏は、商社の木材部で米国・カナダ・ニュージーランドから材木を輸入していた経験を有しているため、木材の流通についての知見も豊富であり、ウッドショックへの対処という点で大きな強みがある。

また、設計段階で資材調達を行うため木材の流通価格が把握でき、余計な在庫を抱えることはない。商社や他のハウスメーカーなどはウッドショックの局面において在庫を積み増したと見られている。価格の上昇基調が今後も続くのであれば有効であろうが、木材・木製品・林産物、合板、集成材などの輸入物価指数は依然として高い水準で推移しているものの、2022 年以降はピークアウト感が見られてきた。

米国のインフレ抑制のため、米当局による積極的な利上げに伴う住宅市場の影響なども警戒されてきている。米商務省が 7 月 19 日に発表した 6 月の住宅着工件数（季節調整済み）は年率換算で前月比 2.0% 減となり、9 ヶ月ぶりの低水準だった。住宅市場の冷え込みが進んでいるといった見方が今後強まってくる局面においては、木材製品の価格についても一気に弱含む可能性はあるだろう。そういった状況に陥った場合、高値で在庫を積み増している企業にとっては先行きの業績に対する不透明要因となる可能性があると、弊社では考えている。

なお、2021 年 4 月に施行の改正建築物省エネ法において、新築の非住宅建築物（延床面積 300 平方メートル以上）は省エネ基準への適合が義務化された。省エネ基準への適合が義務化されると、外壁の断熱材、高断熱性の窓設置、高効率の空調や発光ダイオード（LED）照明の導入などが求められる。また、中規模非住宅も「省エネ適判」が必須となり、省エネ計算は新築計画に欠かせない業務に加わった。
なお、同社は 10 年以上前から省エネルギー計算を実施し、多くの計算書の実績を誇っている。豊富な経験値をもとに、「省エネ性能説明義務化の対応」において優位性を発揮すると見られ、同セグメントの売上成長は今後も伸びていくことになると、弊社では考えている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

3. 財務状態

資産合計は 6,823 百万円となり、前期末に比べ 1,719 百万円増加した。これは主に現金及び預金が 631 百万円、売掛金が 508 百万円、有償支給未収入金が 317 百万円増加したことによるものである。負債合計は 4,634 百万円となり、同 1,524 百万円増加した。これは主に買掛金が 1,050 百万円、電子記録債務が 269 百万円、預り保証金が 54 百万円増加したことによるものである。純資産合計は 2,189 百万円となり、同 195 百万円増加した。主に利益余剰金 215 百万円の増加によるものである。これにより、連結ベースの自己資本比率は 31.7% となった。

貸借対照表

（単位：百万円）

	21/3 期末	22/3 期末	増減	
流動資産	4,321	5,798	1,477	
固定資産	782	1,025	242	
資産合計	5,103	6,823	1,719	現金及び預金 +631、売掛金 +508、有償支給未収入金 +317
流動負債	2,410	3,871	1,461	
固定負債	700	762	62	
負債合計	3,110	4,634	1,524	買掛金 +1,050、電子記録債務 +269、預り保証金 +54
資本金	390	390	0	
資本余剰金	263	263	0	
利益余剰金	1,308	1,523	215	
その他	29	10	-19	
純資産合計	1,993	2,189	195	
自己資本比率	38.1%	31.7%	-	
1 株当たり純資産額（円）	605.05	671.28	66.23	

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フローの状況は、営業活動によるキャッシュ・フローは 997 百万円の収入となった。増加要因として税金等調整前当期純利益の増加 419 百万円、減価償却費の増加 95 百万円、仕入債務の増加 1,320 百万円。減少要因としては、売上債権の増加 831 百万円である。投資活動によるキャッシュ・フローは 285 百万円の支出となった。R&D センターへの投資による有形固定資産の支出 100 百万円、システム投資による無形固定資産の支出 141 百万円によるものである。もっとも、R&D センターは国産材の利用率向上や、大規模木造建築の引き合い増加に伴う接合部の開発強化、SE 構法のシステム強化など木構造の基礎研究を目的としているほか、BIM 事業の拡大に向けた投資など、成長が見込まれる DX に向けた成長投資である。同社は上場来、社内の顧客管理システムほか、多くのソフトウェアの投資を行っているが、DX に対するシステム投資には一切余念がない。財務活動によるキャッシュ・フローは 80 百万円の支出となり、配当金の支払額 90 百万円によるものである。現金及び現金同等物の期末残高は、前期末に比べ 631 百万円増加し、3,537 百万円とキャッシュリッチである。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	21/3 期	22/3 期	主な収入・支出
営業活動によるキャッシュ・フロー	471	997	税引前当期純利益 +105、減価償却費 +41、仕入債務 +1,235、売上債権 -55
投資活動によるキャッシュ・フロー	-90	-285	無形固定資産の取得による支出 -65、有形固定資産の取得による支出 -89
財務活動によるキャッシュ・フロー	-82	-80	配当金の支払い -90
現金及び現金同等物の期末残高	2,905	3,537	

出所：決算短信よりフィスコ作成

強み

構造設計を起点とした資材調達・施工までの一貫した独自のサプライチェーンマネジメントにより、正確な資材調達を可能とする

日本の木造建築は耐震性がないほか、木造中古住宅は再販価値がないといった社会的課題を、全国の工務店・ハウスメーカーと解決していくため、木造建築業者のビジネスプラットフォームを展開している。構造設計を起点とした資材調達･施工までの一貫したサプライチェーンマネジメントによって正確な資材調達を可能にしており、今般のウッドショック下においても安定供給といった成果が表れている。この同社独自のサプライチェーンは最大の強みであろう。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

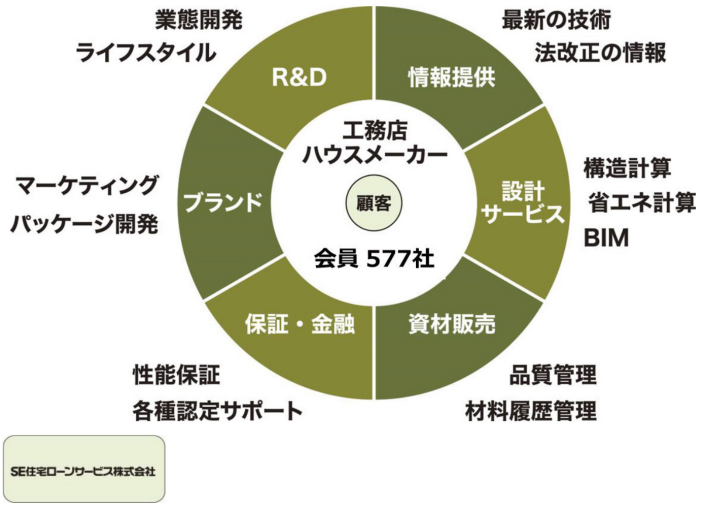
強み

同社のワンストップサービスとサプライチェーン

出所：決算説明資料より掲載

同社は 2020 年 3 月期までは約 500 社の既存登録店の活性化に注力していたが、同社のシステム及び体制が整ってきたことから、耐震性の高い木造住宅のさらなる普及に向けて、新規登録店の獲得強化を図っており、2022 年 3 月期末には 577 社に拡大した。引き続き工務店ネットワークを拡大するとともに、木構造デザイン、MAKE HOUSE による構造計算、省エネ計算、BIM といったテクノロジー分野、SE 住宅ローンサービスによるアセット分野、MUJI HOUSE、YADOKARI、一宮リアライズ、N&S 開発によるマーケティング、ライフスタイル分野を融合したビジネスプラットフォームがより強固なものになると弊社では考えている。

同社のビジネスプラットフォーム



出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

1. SE 構法

大規模木造建造物のノウハウを一般的な住宅に生かす SE 構法とは、従来、鉄骨造や RC 造において主流だったラーメン構法を木造住宅に取り入れ、安全かつ便利に利用できるようにした同社独自の木造建築システムである。圧倒的な強度を持つ、木造建築システムは、現在に至るまで同社の強みであり、20 年来の施工・建築経験の蓄積により、他社には追随できない知的財産となっている。

同構法は、すべての建物に構造計算を行い、構造品質の高い集成材を採用し、接合部に独自開発した SE 金物を使用することにより、集成材と SE 金物によって高い耐震性と大空間が実現する。構造計算から部材供給・施工・検査・性能保証まで一括管理できるシステムである。

2. 木構造デザイン

同社は 2020 年 2 月、木造プレカット CAD 開発トップシェア（60% 以上）のネットイーグルと SE 構法以外の構法も扱う大規模木造建築（非住宅）分野の構造設計事業について業務提携し、合弁会社である木構造デザインを設立している。

「公共建築物等における木材の利用の促進に関する法律」が 2010 年 10 月に施行された。木造率が低く今後の需要が期待できる公共建築物にターゲットを絞って、国が率先して木材利用に取り組むほか、地方公共団体や民間事業者にも国の方針に即して主体的な取り組みを促し、住宅など一般建築物への波及効果を含め、木材全体の需要を拡大することを狙いとしている。一方で「建築基準法」では構造計算によって安全性を確かめる必要がある建築物として、以下のように定めている。

「建築基準法 第 20 条 4 号特例」
木造の規模（階数または延べ床面積）
（1）住宅などの木造建築物で階数が 3 以上のもの。
（2）住宅などの木造建築物で延べ床が 500m^2 超のもの。
（3）住宅などの木造建築物で建物の高さが 13m 超のもの。
（4）軒の高さが 9m 超のもの。

この規定に当てはまる建物は構造計算をしなければ建築できないということになる。

しかし、住宅以外の木造建築物に対応できる構造設計者が少ないことや、構造設計された図面どおりに正しく製造工場に情報を受け渡すことができないのが現状である。大手建設会社やハウスメーカーなどにおいて、構造設計者を確保するための動きを見せてきているが相当なコスト増となるため、アウトソーシングが主流になると弊社では考えている。構造設計の際にコストと施工のコンサルティングが同時にできることは、クライアントにとっては大きなメリットとなる。木造プレカット CAD 開発トップシェアのネットイーグルとの合弁会社である木構造デザインは SE 構法以外の非住宅木造建築物の構造設計と生産設計を扱っていることもあり、成長期待は大きい。構造設計と連動したプレカットデータとして最適な生産設計を提供することで、多種多様な物件に対して、オンリーワンのワンストップサービスを提案することができるため、木構造デザインは相当強みになるだろう。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

また、2020 年 10 月には大規模木造建築市場のゼネコン・設計事務所とプレカット工場をつなぐ日本初のマッチングプラットフォーム事業を開始している。構造設計サポートと加工サポートに加えて、プレカット工場ネットワークの組成により生産体制を整備するとともに、ゼネコンや設計事務所向けの広告宣伝活動を行うことで、構造設計から生産設計までワンストップでサービスを提供する。開始直後からコロナ禍の影響を受けたためスタートダッシュは遅れたものの、経済活動が正常化に向かうなか、足元で引き合いも増えている状況であることから、急成長が見込まれると弊社では考えている。

3. BIM 事業（MAKE HOUSE）

2021 年 10 月に子会社である MAKE HOUSE は、木造建築分野における BIM 事業の拡大に向けて、事業開発拠点となる BIM/CAD センター「MAKE HOUSE BIM BASE（メイクハウス ビムベース）」を開設した。米国では 2012 年の時点で建設会社の約 7 割が導入、シンガポールでは 2015 年時点で建築確認申請対象となる建物の約 8 割で導入されるなど、世界各国で BIM 導入義務化への取り組みが推進された。国内では大手建設会社を中心に BIM の導入は進んでいるものの、一方で木造建築分野での導入は進んでいない。

2021 年、改正建築物省エネ法「省エネ性能の説明義務化」はスタートしたが、2025 年には「建築基準法 第 20 条 4 号特例」の範囲縮小が見込まれており、全新築建物への省エネ基準への適合を義務付けると国交省は発表している。また義務化審査と同時に、戸建て住宅など小規模な木造 2 階建てでも確認申請時の構造審査が必須となる可能性がある。現在は 2 階建て以下、延べ面積 500m^2 以下などの条件を満たす木造戸建て住宅は、建築確認の構造審査が省略されているが、4 号特例の縮小によって、木造の特別扱いを改め、他の構造形式と同じ扱いとなる。

4 号特例が開始されたのは 1983 年であり、2006 年には 4 号特例が適用された建売住宅において、不適切な設計が行われ、多数の住宅で構造強度不足が明らかになった。2010 年には建築現場の混乱を踏まえて、4 号特例の継続を公表していた。これまで問題が生じる度に廃止論が強まっていたものの、廃止には至っていなかったが、ようやく 2025 年に 4 号特例が縮小される可能性が高まった。同社はこれまで国の政策に先駆けた取り組みによって成長を続けており、「建築基準法 第 20 条 4 号特例」の範囲縮小においては、成長を加速させることになると弊社では考えている。同社は 2022 年 6 月に、ペーパレススタジオジャパンが保有する MAKE HOUSE 株式 49% を取得し、完全子会社化した。今後の成長に向けた新たなビジネスや投資等を積極的に行ううえで、完全子会社化によって迅速に対応することが可能となる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

4 号特例の縮小

【現行法】

※国土交通省
住宅着工統計より

階数	延床面積 200㎡以下	延床面積 200㎡超500㎡以下	延床面積 500㎡超	2021年着工数	比率
3階	構造計算			30,213棟	8%
2階	審査省略（特例）			315,639棟	80%
1階				50,238棟	13%
				396,090 棟	

▼

【改正案】

階数	延床面積 200㎡以下	延床面積 200㎡超500㎡以下	延床面積 500㎡超	2021年着工数	比率
3階	構造計算			30,213棟	8%
2階	壁量計算 or 構造計算			315,639棟	80%
1階	審査省略（特例）			50,238棟	13%
				396,090 棟	

出所：決算説明資料より掲載

4. ライフスタイル

YADOKARI は、「ミニマルライフ」「タイニーハウス」「多拠点居住」などを通じて暮らし方の選択肢を増やし、「住」の視点から新たな豊かさを定義し発信している会社であり、新たなライフスタイル提案を行う。YADOKARI が考案している「タイニーハウス」に対して同社の SE 構法を活用した商品開発を行うほか、テレワークへ移行する新たな生活様式が生まれるなか、ライフスタイルに合わせた暮らし方という視点から、YADOKARI との新たな発想が生まれてくると弊社では考えている。

一宮リアライズは、地域再生を図るために千葉県東部の九十九里浜最南端に位置する長生郡一宮町と同社など民間企業の出資により、まちづくり会社として 2016 年 8 月に設立された。木造空き店舗を改修し、通信機能を整えたシェアオフィスを手掛けるなど、新たな生活様式とともに地方創生において注目される。

MUJI HOUSE は、千葉県いすみ市の「いすみフォレストリビング」に無印良品の家「陽の家」のモデルハウスが建てられているほか、無印良品の東京有明センターでも「陽の家」が一棟丸ごと建築されている。平屋で廊下も必要としないワンフロアであるため、限られた空間を有効に活用できるのも特徴であり、SE 構法が施されている。二拠点居住のほか、Villa（山荘）と考えて 20 棟を建てると宿泊施設にもなることから、コロナ禍における施設需要につながる可能性があると弊社では考えている。

Sanu との合弁会社である N&S 開発では、Sanu の「自然の中で生活を営むためのもう一つの家を提供する」定額制サブスクサービス「SANU 2nd Home（サヌ セカンドホーム）」において、今後開発及び運営を行う。Sanu が展開する施設においても SE 構法を活用した宿泊棟を提供することで、脱炭素社会の実現に向けた木造建築の普及促進を目指す。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

2023 年 3 月期は中計最終年度、国策に先駆けて取り組んできた事業の拡大

1. 2023 年 3 月期の業績予想

2023 年 3 月期の業績予想については、売上高 9,734 百万円（前期比 13.6% 増）、売上総利益 2,384 百万円（同 16.2% 増）、営業利益 429 百万円（同 8.4% 増）、経常利益 461 百万円（同 10.0% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 326 百万円（同 7.0% 増）を見込んでいる。コロナ禍による経済への影響のほか、住宅業界においても世界的な木材資源の需給バランスの不均衡を背景とした木材価格の高騰及び供給体制の混乱（ウッドショック）の継続は憂慮され楽観視できない状況にある。ただし、SE 構法で利用する集成材は、すべて国内メーカーで製造した製品を使用しており、2023 年 3 月期も引き続き集成材メーカーとの連携をより一層強化していく予定である。また、原材料の約 3 割が国産材であり、SE 構法における杉材等の技術評定は 2020 年 9 月に取得済みで国産材比率を上げる準備は整っている。

なお、このような状況のなか、2023 年 3 月期は中期経営計画（売上高 100 億円）の最終年度となる。2023 年 3 月期の売上高は 9,734 百万円を計画しており、中計目標の 100 億円に対してはやや保守的な計画だ。ただし、国の政策に先駆けて取り組んできた事業の拡大が見込まれる。同社は保守的に映る確実性のある計画を期首に打ち出す傾向があるため、最終的な中計の達成確度は高いと弊社では考えている。

2023 年 3 月期の業績予想

（単位：百万円）

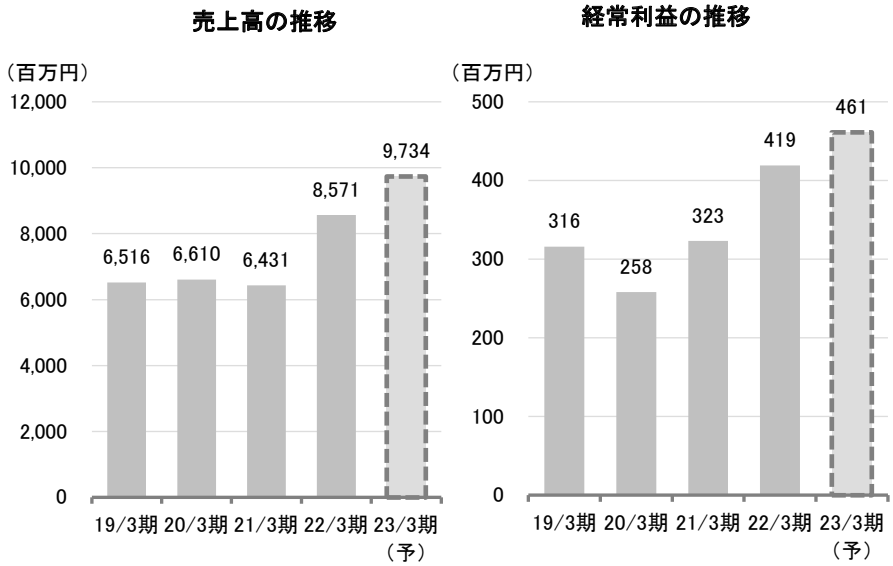
	22/3 期	23/3 期		
	実績	予想	増減	増減率
売上高	8,571	9,734	1,163	13.6%
売上総利益	2,051	2,384	333	16.2%
販管費	1,655	1,955	300	18.1%
営業利益	396	429	33	8.4%
経常利益	419	461	42	10.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	305	326	21	7.0%
年間配当額（円）	37	40	-	-

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

住宅分野の売上高については 8,091 百万円（前期比 11.8% 増）を計画。新規登録店の獲得による登録施工店ネットワークの強化により事業拡大の効果を見込んでいる。大規模木造建築（非住宅）分野については、木構造デザインによるプレカット工場ネットワークを拡大することで生産体制を強化するとともに、SE 構法以外の工法にも対応した大規模木造建築のワンストップサービスによって、売上高は 1,128 百万円（同 30.2% 増）を計画。さらに、認知度向上と事業拡大に向けて、マーケティング活動を強化する。

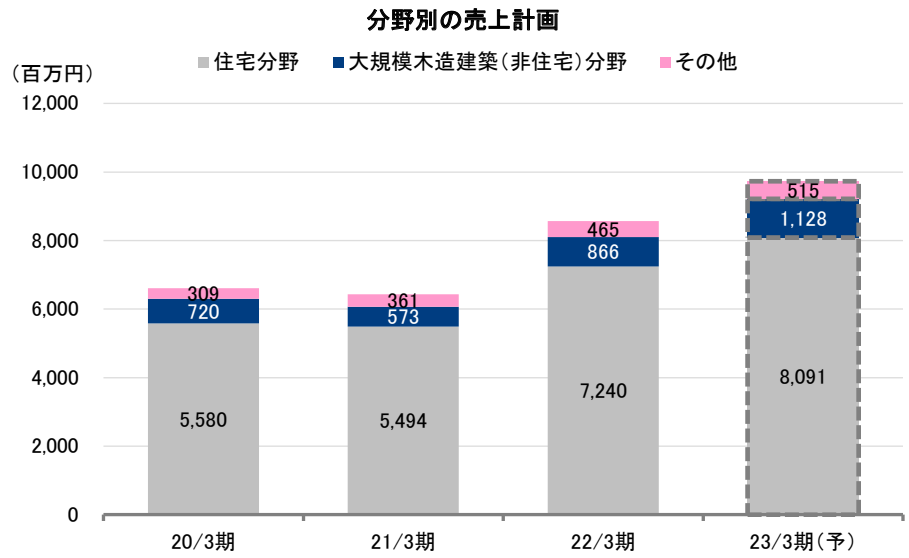
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

その他の分野については、売上高 515 百万円（同 10.7% 増）を計画。住宅の省エネルギー化支援として一次エネルギー計算出荷を 3,000 件出荷し、MAKE HOUSE においては、BIM 事業をさらに加速させるために新拠点となる BIM センターを有効活用するとともに積極的な人材採用を行うことで、BIM モデルの生産体制強化と木造建築向け BIM ソリューションの開発を進める。また、技術分野では木構造技術センター（ティンバーラボ）の積極的な活用を行い、5 階建て SE 構法の商品化及び国産材の利用率向上に寄与する予定である。



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 中期経営計画における進捗

既に完了したものは以下のとおり。
（1）住宅分野の新規登録店増加に向けた営業体制の整備
（2）木構造デザイン設立を含む、構造設計と木材加工のプラットフォーム整備と提携工場の拡充
（3）省エネルギー計算サービス等の環境設計量産体制へ向けたビジネスモデル確立
（4）BIM 設計時代到来に向けた基礎要件の整備
（5）営業利益率確保のための社内経営システムの整備

以下の項目については 2023 年 3 月期も引き続き投資を計画している。
（1）木構造デザイン及び非住宅分野への設計人材大幅拡充
（2）主力商品である SE 構法以外の在来工法、CLT 工法への構造計算システム投資
（3）MAKE HOUSE を中心とした BIM 利用に向けたインフラ整備の拡充
（4）木構造基礎研究を主眼とした「木構造技術センター（ティンバーラボ）」の利用拡大

3. 市場環境と今後の成長戦略

前述のとおり、「建築基準法 第 20 条 4 号特例改正」が大きく市場環境を変えてくることになる。（1）4 号特例の縮小によって、2025 年に木造 2 階建て建築でも構造確認が義務化されるため、施行に向けた動きとして木造の構造計算の普及が加速していくことになるだろう。また、（2）「省エネ基準の適合義務化」においては、説明の義務化にとどまっていたものが、2025 年にすべての住宅に省エネルギー基準への適合が義務付けられ、省エネ計算は必須となる。同社の省エネ計算、木造化、木造特例の縮小による構造警戒、耐震シミュレーションなど、各事業部門は時代のニーズによって成長するであろう。

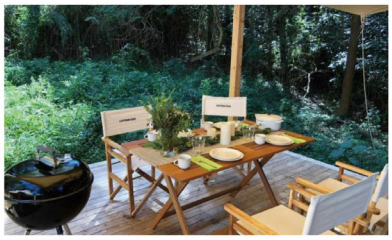
また、MUJI HOUSE によるセカンドハウス・宿泊施設受注事業のほか、一宮リアライズによる地方創生・グランピング事業、さらに Sanu との合弁会社 N&S 開発におけるセカンドハウス事業など、新たなマーケットの創造によって、SE 構法の認知度も高まることに繋がるであろう。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

新たなマーケットの創造（セカンドハウス事業）

MUJI HOUSEによるセカンドハウス・宿泊施設受注事業開始

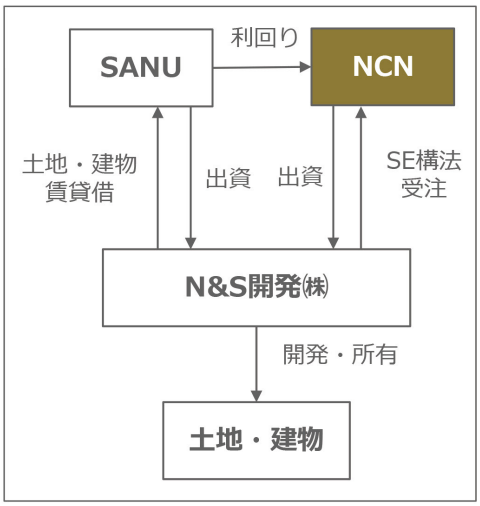
一宮リアライズによる地方創生・グランピング事業



出所：決算説明資料より掲載

Sanu との提携によるセカンドハウス事業

Photo: Timothée Lambrecq / © Sanu Inc.



出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（1）脱炭素社会への取り組み

2010 年の「公共建築物等木材利用促進法」制定以降、農林水産省、国土交通省では、同法に基づき、公共建築物における木材の利用に取り組んできた。公共建築物の床面積ベースの木造率は、法制定時の 8.3% から 2019 年には 13.8% に上昇した。木造非住宅建築市場は拡大傾向にあるなか、公共建築物等における木材の利用の促進に関する法律の一部を改正する法律が成立し、2021 年 10 月には「脱炭素社会の実現に資する等のための建築物等における木材の利用の促進に関する法律」が改正施行された。これにより、法の対象が公共建築物から建築物一般に拡大。非住宅分野や中高層建築物の木造率は今後さらに高まる可能性があるだろう。なお、持続可能な森林資源と経済の循環を実現する新たな木造建築市場等の創出に向けた政府の市場領域ロードマップによると、2030 年時点で、木材活用大型建築（※低層住宅を除く）の市場規模は 1 兆円を見込んでいる。

同社は鉄骨造と同様の精密に構造計算された「SE 構法」により、木造建築において資産価値の高い家を提供しているが、樹木は光合成を行うことによって温室効果ガスである二酸化炭素（CO_2）を大気中から吸収し、木質繊維の形で炭素を蓄積している。

木造住宅が増えることによって、その分だけ CO_2 貯蔵量が増加するため、大気中から CO_2 を取り除いたことになり、RC 造から木造に構造を変更することで相当量の CO_2 削減効果となる。耐震長寿命化につながる耐震シミュレーションや生活スタイルに合わせたスケルトン＆インフィルのほか、省エネ計算、高断熱パッシブといった省エネ住宅化など、同社の事業すべてにおいて CO_2 削減に不可欠な事業である。

同社の脱炭素社会に向けた取り組み

出所：決算説明補足資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

社会的責任（CSR）

同社は、持続可能な開発目標（SDGs）で定められた 2030 年を年限とする 17 の国際目標の中から、それぞれテーマを示し、事業を通じてゴール達成に取り組んでいく計画を示している。日本に安心・安全な木構造を普及させ、資産価値のある住宅を提供する仕組みをつくることを目的として、設立した後も「安心して住める木構造を世に広める」という企業姿勢は変わっていない。

（1）木造建築の耐震化率の上昇をテーマに SDGs が定める、「11. 住み続けられるまちづくりを」に基づき都市と人間の居住地を包摂的、安全、強靭かつ持続可能にする、「12. つくる責任 つかう責任」に基づき持続可能な消費と生産のパターンを確保することをゴールとしている。具体的な取り組みとしては、木造耐震設計事業の推進、耐震住宅 100% 運動を掲げる。

（2）木造化率の上昇をテーマとし、「9. 産業と技術革新の基盤をつくろう」に基づき強靭なインフラを整備し、包摂的で持続可能な参照化を推進するとともに、技術革新の拡大を図る、「15. 陸の豊かさを守ろう」に基づき陸上生態系の保護、回復及び持続可能な利用の推進、森林の持続可能な管理、砂漠化への対処、土地劣化の素子及び逆転、並びに生物多様性損失の阻止を図る、そして「12. つくる責任 つかう責任」に基づき持続可能な消費と生産のパターンを確保することをゴールとしている。具体的な取り組みとしては、木構造デザインの設立、CLT の活用を掲げる。

（3）省エネ住宅の普及をテーマとし、「7. エネルギーをみんなに そしてクリーンに」に基づきすべての人々に手ごろで信頼でき、持続可能かつ近代的なエネルギーへのアクセスを確保する、そして「11. 住み続けられるまちづくりを」をゴールとしている。具体的な取り組みとしては、省エネ実態調査を掲げる。

（4）首都圏集中から地方の活性化をテーマとし、「11. 住み続けられるまちづくりを」ゴールとする。具体的な取り組みとしては、YADOKARI との資本業務提携、フォレストリビングを掲げる。

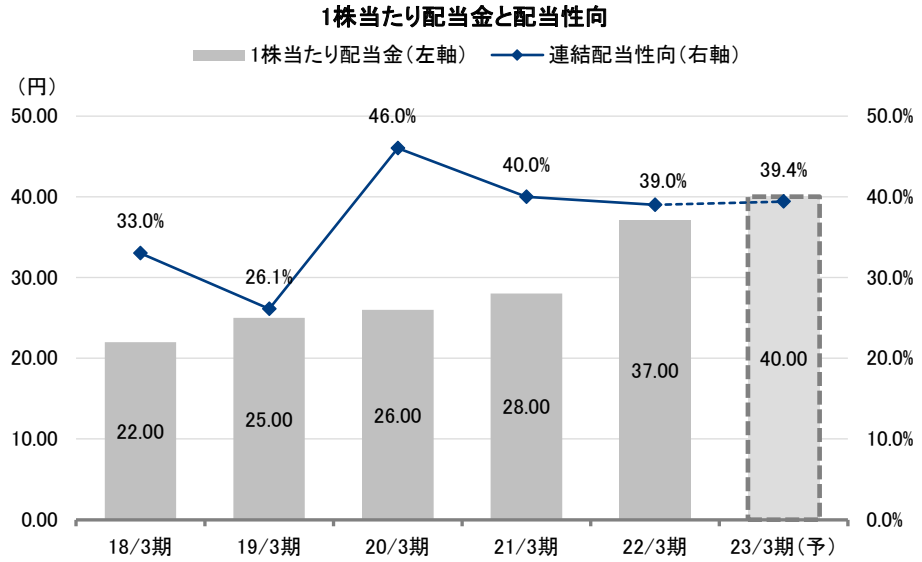
千葉県いすみ市にオープンした「いすみフォレストリビング」に対して、森林資源の活用や地域との協力、自然に生育する森を楽しむという運営に、木造住宅の供給のほか、住宅に限らず様々な提案を行い、木の可能性を広げ地域活性化から将来的には日本の豊かな暮らしの実現につながる活動を行う企業として賛同し、共同企画として参画している。「いすみフォレストリビング」は、地域に眠る資源を活用し新たな滞在スタイルを体感する施設として、千葉県いすみ市と地元の観光局が協力し、公民連携による地域活性化の拠点として作られ、2019 年 9 月にオープンした。

無印良品の家「陽の家」のモデルハウスも建てられ、見学が可能であるほか、グランピングキャンプエリアには、SE 構法による耐震性に優れたアウトドアデッキ等を提供している。この施設は人気のグランピング場であり、予約が難しいほどの好調である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株主還元策

同社は利益還元を経営の重要な課題として位置付けている。配当については、事業計画や事業規模の拡大（成長・発展に必要な研究開発並びに設備投資用資金を含む）に向けた内部留保資金の充実を図りながら、各期の利益水準及びキャッシュ・フローの状況を勘案し、連結業績に基づいた年間配当性向 40% を基準とし、継続的かつ安定的に実施することを基本的な方針とする。2023 年 3 月期については、前期から 3 円増配となる 1 株当たり 40 円を予定している。なお、連結配当性向は 39.4% となる。



注：2018 年 12 月 4 日付で普通株式 1 株につき 100 株の割合で株式分割
出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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。

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 5-13-3
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