

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 >>>

2023 年 2 月 2 日 (木)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst Tomokazu Murase



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2023 年 3 月期第 2 四半期の業績	01
2. 2023 年 3 月期の業績予想	01
3. 今後の成長戦略	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. 2023 年 3 月期第 2 四半期の業績	09
2. 事業セグメントとセグメント売上高	09
3. 財務状態	15
■ 強み	16
1. SE 構法	17
2. 木構造デザイン	17
3. BIM 事業 (MAKE HOUSE)	18
4. 大規模木造建築 (翠豊)	19
5. ライフスタイル	20
■ 今後の見通し	20
1. 2023 年 3 月期の業績予想	20
2. 今後の成長戦略	21
■ 社会的責任 (CSR)	24
■ 株主還元策	25

要約

「建築基準法 第 20 条 4 号特例」の範囲縮小で成長加速、 「木構造のトータルソリューションカンパニー」へ成長

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。さらに、木造住宅で培った構造計算などのノウハウを、幼稚園や老人介護施設、店舗やオフィスなど住宅以外の大規模木造建築へ転用し、事業規模の拡大を推進している。

1. 2023 年 3 月期第 2 四半期の業績

2023 年 3 月期第 2 四半期業績は、売上高 4,629 百万円（前年同期比 26.8% 増）、売上総利益 1,107 百万円（同 20.8% 増）、営業利益 238 百万円（同 65.1% 増）、経常利益 245 百万円（同 59.6% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 161 百万円（同 47.1% 増）と増収増益での着地となり、売上高及び売上総利益以下の段階利益は過去最高となった。世界的な原材料インフレ、ロシア・ウクライナ問題による合板原料・木材等の輸入制限など、原材料の価格動向と調達は予断を許さない状況にある。このような状況のなか、同社グループでは独自のサプライチェーンを強みとして、SE 構法の出荷見込みに応じた木材を確実に調達し、安定的に供給を行うことができた。また、第 2 四半期は、N&S 開発（株）への出資（49.9 百万円）、（株）MAKE HOUSE の株式取得（29.4 百万円）、CAD の開発（53.8 百万円）など、今後の事業拡大に向けた積極的な投資を実行している。

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）とする期首計画を据え置いている。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に伴う価格変動による今期への影響は精査中である。また、（株）翠豊は 2023 年 3 月期第 3 四半期から連結財務諸表に含まれる予定であり、同社グループの今期業績に与える影響についても現在精査中である。

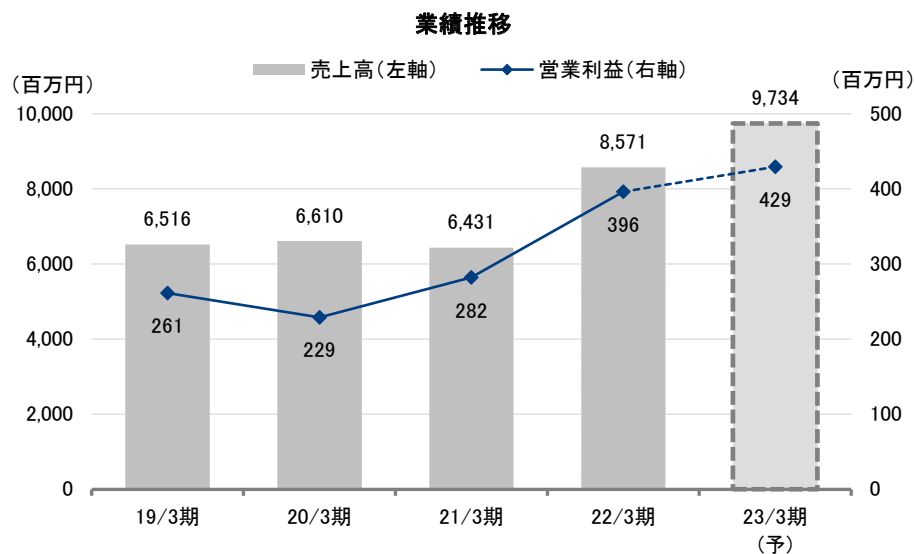
3. 今後の成長戦略

「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ることになる。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、「省エネ基準の適合義務化」においては、説明の義務化に留まっていたものが、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、4 号特例の縮小による構造計算、耐震シミュレーションなど、各事業部門はこうした背景の下、成長環境が改めて高まっている状況にある。

今後の成長戦略として、(1) 大規模木造建築（非住宅）分野での事業領域拡大、(2) 新しいライフスタイルへの SE 構法の提供、(3) 建築法規改正への対応（2025 年の法改正を見据えた事業展開・サービス提供）を挙げている。大規模木造建築（非住宅）分野での事業領域拡大については、翠豊への出資による子会社化によって、難易度の高い大規模木造の「特殊加工」や「施工」を事業化することが具体例の 1 つである。グループにおける非住宅分野の事業計画では、2022 年 3 月期実績の 865 百万円から 2026 年 3 月期に 3.5 倍となる 3,000 百万円を計画する。内訳では既存事業（SE 構法）が 821 百万円から 1,600 百万円、構造設計事業（（株）木構造デザイン）を 44 百万円から 400 百万円、そして施工・加工事業（翠豊）を 1,000 百万円へ成長させる。

Key Points

- ・大型化・特殊化する非住宅での事業体制強化・事業領域拡大
- ・国の政策に先駆けて事業を展開
- ・各事業部門は時代のニーズによって成長
- ・「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

エヌ・シー・エヌ | 2023 年 2 月 2 日 (木)
7057 東証スタンダード市場 | <https://www.ncn-se.co.jp/ir/>

■ 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。 大型化・特殊化する非住宅での事業体制強化、事業領域拡大

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、(株)翠豊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が融合した企業グループである。

テクノロジー分野においては、合併先企業から MAKE HOUSE の株式を取得し 100% 子会社化。木造業界向けの BIM※事業の推進をさらに強化した。国土交通省の決定により、2023 年までにすべての公共工事（小規模工事を除く）に BIM を原則適用することになるため、非住宅物件を扱う設計事務所・中小ゼネコン向けの BIM サポートを強化する。また、2022 年 10 月には大断面集成材加工や木材の特殊加工、大規模木造の施工力に強みを持つ翠豊の連結子会社化により、大規模木造建築（非住宅）分野での事業領域の拡大を目指す。

※ Building Information Modelingn 略。コンピュータ上に作成した 3 次元の建物のデジタルモデルに、コストや仕上げ、管理情報などの属性データを追加した建物のデータベースを、建築の設計・施工から維持管理までのあらゆる工程で情報管理を行うためのソリューションを指す。

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掛ける 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 月にはサブスクリプション（以下、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。

エヌ・シー・エヌ | 2023 年 2 月 2 日 (木)
7057 東証スタンダード市場 | <https://www.ncn-se.co.jp/ir/>

会社概要

同社グループの状況



出所：決算説明資料より掲載

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）氏が日商岩井（株）（現 双日<2768>）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田鎖氏が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併で株式会社エヌ・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。

エヌ・シー・エヌ | 2023 年 2 月 2 日 (木)
7057 東証スタンダード市場 | <https://www.ncn-se.co.jp/ir/>

会社概要

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、セブン工業<7896>と日商岩井(株)(現 双日<2768>)の合併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)良品計画との合併子会社ムジ・ネット(株)(現(株)MUJI HOUSE)へ資本参加し関係会社化現 持分法適用関連会社
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の一環としてオープンした「いすみフォレストリビング」に参画
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掛ける 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)と合併会社(株)木構造デザインを設立
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	MAKE HOUSE が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」を開設
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 と共同出資で N&S 開発(株)を設立
2022年 6月	MAKE HOUSE の株式取得 (完全子会社化)
2022年10月	(株)翠豊の株式取得 (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

■ 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 26 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、2023 年 3 月期第 2 四半期における登録施工店は前期末比 15 社増(新規に 20 社加入)の 592 社に拡大しており、会費収入は安定的に増えている。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 592 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。

事業概要

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 500m² 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。

事業概要

(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。つまり、建物を建てる前にその建物がどのぐらいの冷暖房の負荷を必要としているのかということ、予め設計図面から読み取るという仕組みである。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<8253>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たものであり、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 月にパ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。

業績動向

**2023 年 3 月期第 2 四半期は増収増益での着地、
売上高・各利益ともに過去最高を更新。
SE 構法の出荷見込みに応じた木材を確実に調達し、安定的に供給**

1. 2023 年 3 月期第 2 四半期の業績

2023 年 3 月期第 2 四半期業績は、売上高 4,629 百万円（前年同期比 26.8% 増）、売上総利益 1,107 百万円（同 20.8% 増）、営業利益 238 百万円（同 65.1% 増）、経常利益 245 百万円（同 59.6% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 161 百万円（同 47.1% 増）と増収増益での着地となり、売上高及び売上総利益以下の段階利益は過去最高となった。世界的な原材料インフレ、ロシア・ウクライナ問題による合板原料・木材等の輸入制限など、原材料の価格動向と調達は予断を許さない状況にある。このような状況のなか、同社グループでは独自のサプライチェーンを強みとして、SE 構法の出荷見込みに応じた木材を確実に調達し、安定的に供給を行うことができた。また、第 2 四半期は N&S 開発への出資（49.9 百万円）、MAKE HOUSE の株式取得（29.4 百万円）、CAD の開発（53.8 百万円）など、今後の事業拡大に向けた積極的な投資を実行している。

2023 年 3 月期第 2 四半期連結業績

（単位：百万円）

	22/3 期 2Q 実績	23/3 期 2Q 実績	前年同期比	
			増減	増減率
売上高	3,651	4,629	977	26.8%
売上総利益	916	1,107	190	20.8%
営業利益	144	238	94	65.1%
経常利益	154	245	91	59.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	110	161	51	47.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

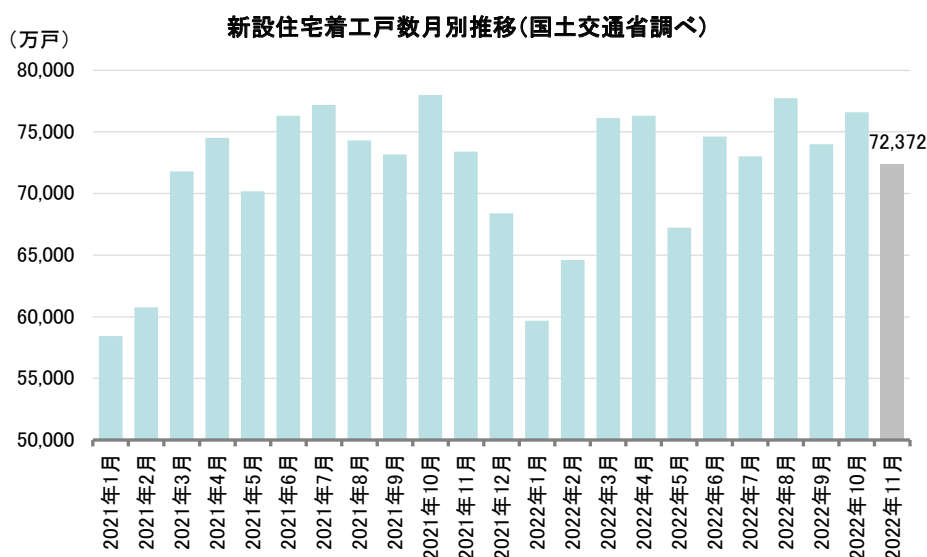
2. 事業セグメントとセグメント売上高

2023 年 3 月期第 2 四半期累計期間における住宅業界の状況については、新設住宅着工戸数が 2022 年 7 月は前年同期比 5.4% 減となり 3 ヶ月連続で前年同期を下回ったが、8 月以降は対前年同期比で増加に転じ、8 月は同 4.6% 増、9 月は同 1.1% 増となり 2 ヶ月連続の増加だった。なお、第 3 四半期となる 10 月の新設住宅着工戸数は、前年同月比 1.8% 減の 7 万 6,590 戸となり、3 ヶ月ぶりに減少。11 月は同 1.4% 減の 7 万 2,372 戸で、2 ヶ月連続の減少。持家は前年同月比 15.1% 減で 12 ヶ月連続の減少となるなど住宅市場の環境としては逆風の状況であろう。ただし、同社が手掛ける SE 構法の別荘など高付加価値住宅は完全注文住宅であるほか、新しいライフスタイルを提案するセカンドハウスマーケットの開拓などは、新たな生活様式の浸透によって需要拡大が見込まれている。

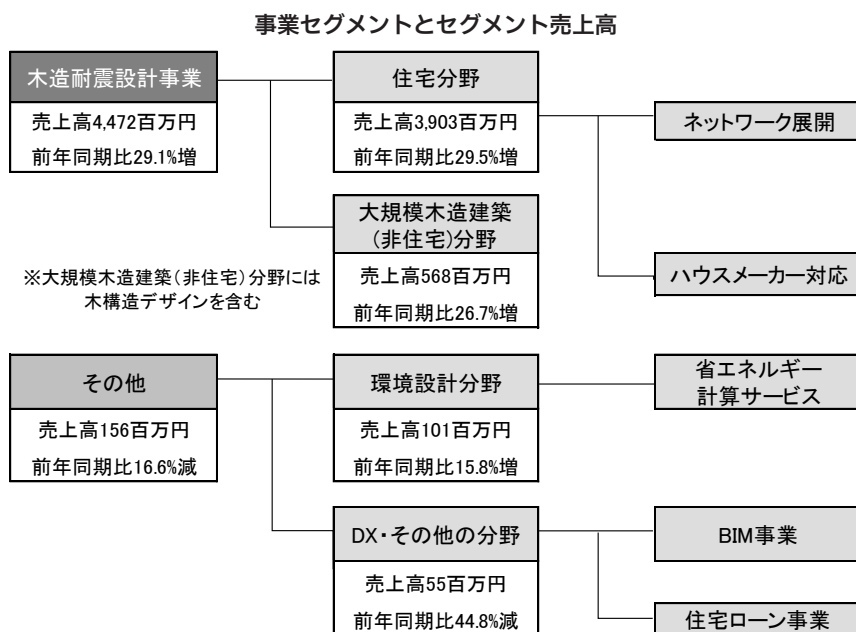
エヌ・シー・エヌ | 2023 年 2 月 2 日 (木)
7057 東証スタンダード市場 | <https://www.ncn-se.co.jp/ir/>

業績動向

また、2022 年 6 月通常国会において、建築基準法の改正が決議された。これにより、2025 年より木造住宅の省エネルギー性能の確保が義務となり、また木造における確認申請基準（4 号特例）の変更が決定した。同社は創業以来木造住宅の構造設計を主業務としており、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の成果が業績面に表れてきているなか、さらに 3 年後の構造計算ニーズ増大に対応すべく、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

業績動向

住宅分野の売上高は 3,903 百万円（前年同期比 29.5% 増）だった。当第 2 四半期の SE 構法出荷数は 630 棟（前年同期比 12.0% 減）となったが、SE 構法出荷 1 棟当たりの平均売上金額が前年同期比 1.5 倍程度に上昇した。また、SE 構法登録施工店は新規に 20 社加入し（退会 5 社）、592 社となった。

非住宅分野の売上高は 568 百万円（前年同期比 26.7% 増）だった。SE 構法出荷数は 42 棟（前年同期比 40.0% 増）となった。SE 構法以外の大規模木造建築を扱う木構造デザインでは計画通りにプロモーション活動を実施し、順調に営業活動を推進。また、今後さらに高まることが予想される大規模木造建築のニーズを捉え事業を拡大していくことを目的として、2022 年 10 月 1 日付で翠豊の株式 51.2% を取得し子会社化した（取得金額は 2 億 2,680 万円）。翠豊の木構造の加工・施工力、同社の営業力という、互いにないものを補完し合うことで、木構造市場のさらなる拡大を図る考えである。なお、翠豊は 2023 年 3 月期第 3 四半期から連結財務諸表に含まれる予定。

環境設計分野の売上高は 101 百万円（前年同期比 15.8% 増）だった。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、補助金の受給に関するコンサルティング業務と合わせてサービス提供することで、木造住宅、集合住宅及び非住宅木造物件向けの一次エネルギー計算書の出荷数は 1,315 件（前年同期比 21.0% 増）となった。

DX・その他の分野の売上高は 55 百万円（前年同期比 44.8% 減）だった。木造建築向け IT ソリューションを開発・展開する MAKE HOUSE では、2021 年 10 月に開設した「MAKE HOUSE BIM BASE」を拠点に事業拡大に向けた人材育成を行い、BIM 技術を活用した高画質建築空間シミュレーションサービス「MAKE ViZ」の営業活動を進めた。なお、今期よりその他の売上高を「環境設計分野」と「DX・その他の分野」に区分して表記している。また、前期まで DX・その他の分野に含まれていた資材関連の売上高について、今期からは木造耐震設計事業で計上している。

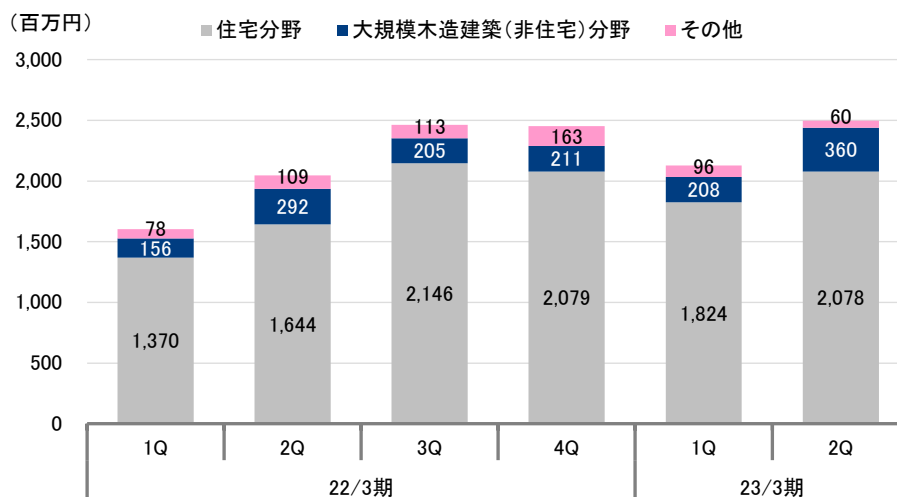
子会社及び関連会社について、サブスク型セカンドハウス事業を行う Sanu との合併会社 N&S 開発を設立し、セカンドハウスの商品開発を行うとともに、同社の登録施工店ネットワークを利用したセカンドハウス建設を計画し、新規需要増加へ向けた取り組みをスタートさせた。

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、構造設計会社と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。

エヌ・シー・エヌ | 2023 年 2 月 2 日 (木)
7057 東証スタンダード市場 | <https://www.ncn-se.co.jp/ir/>

業績動向

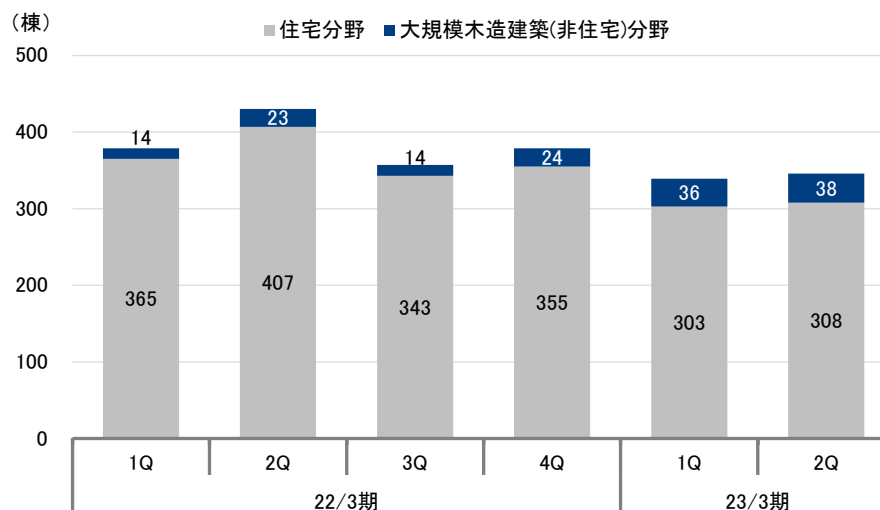
セグメント別売上高の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

木造耐震設計事業 SE 構法の KPI の推移

構造計算出荷数

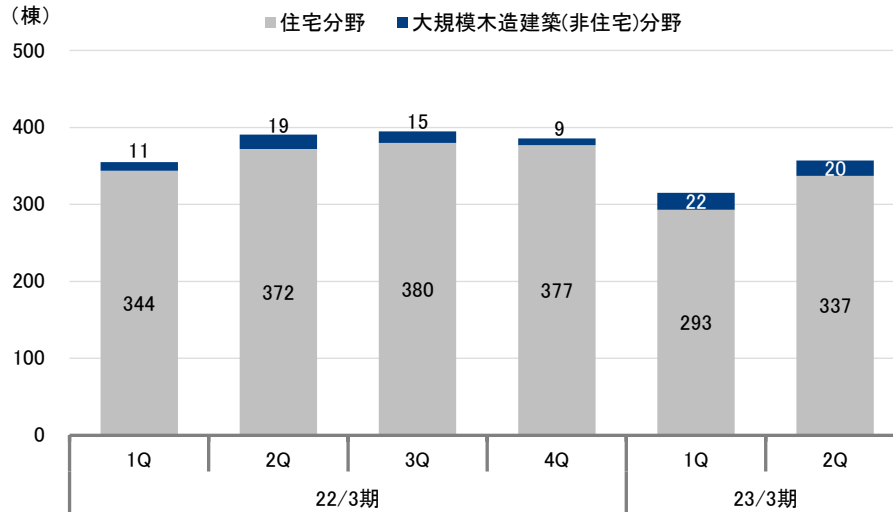


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

エヌ・シー・エヌ | 2023 年 2 月 2 日 (木)
7057 東証スタンダード市場 | <https://www.ncn-se.co.jp/ir/>

業績動向

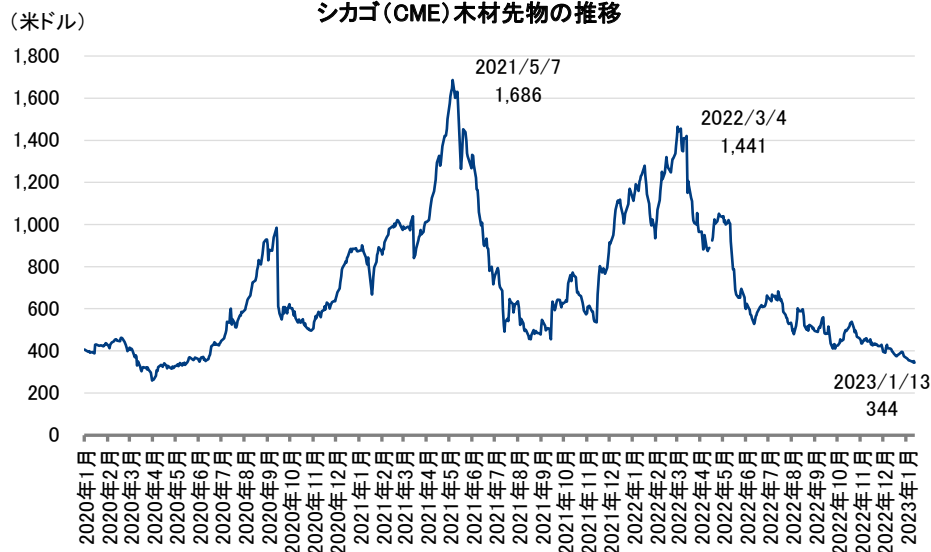
SE構法出荷数



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

木材が不足するウッドショックやロシアのウクライナ侵攻を受け、商社などは木材の供給不安から積極的に調達しようという動きが強かったが、新設住宅着工が減ってきたなか、需給が緩和している。米国では長期金利上昇を受けた住宅投資の減少によって木材の需要が落ち込んでおり、シカゴ(CME)木材先物は2021年5月の1,686ドルから、足元では2023年1月に344ドルまで低下した。ウッドショック時に大量に在庫を増やした商社やメーカーなどは相当利益を上げたと思われるが、住宅需要が弱くなり始め、在庫がだぶつき出しているなか、影響は避けられないだろう。

シカゴ(CME)木材先物の推移



出所：CME 材木先物チャートよりフィスコ作成

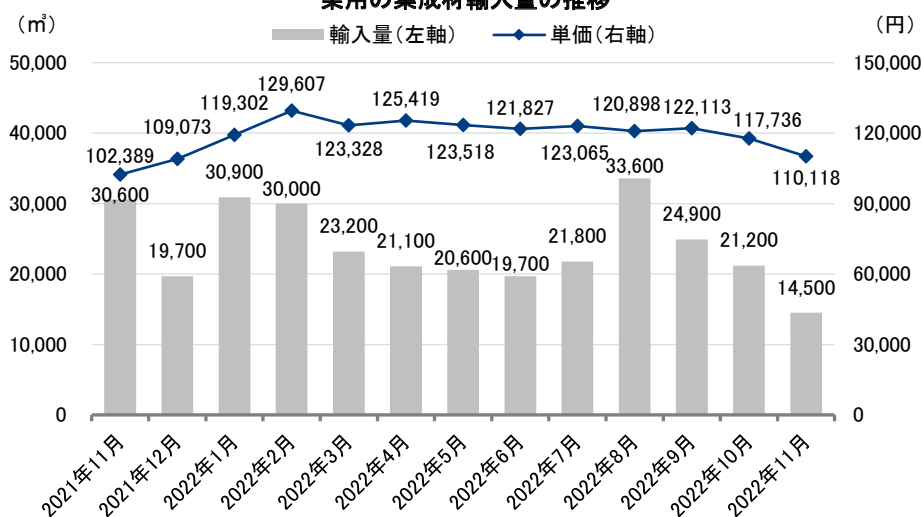
エヌ・シー・エヌ | 2023 年 2 月 2 日 (木)
7057 東証スタンダード市場 | <https://www.ncn-se.co.jp/ir/>

業績動向

また、直近 1 年間の集成材の輸入価格単価を見ると緩やかに下落していることが窺える。ロシア産については 2022 年 9 月から輸入量が大きく減少しているが、ウクライナ戦争が長期化するなか、人道的観点から輸入を減らしている状況である。

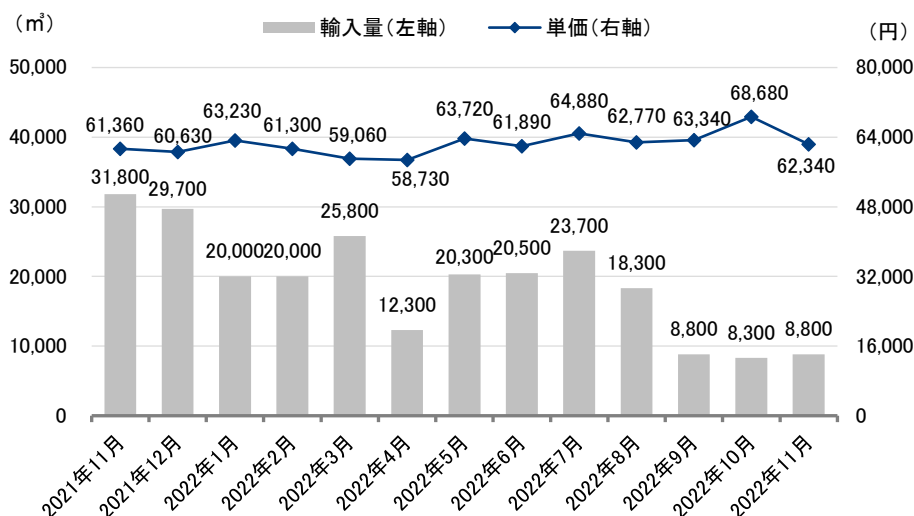
同社は構造用集成材をすべて国内メーカーから調達しているが、同社社長の田鎖氏は、商社の木材部で米国・カナダ・ニュージーランドから材木を輸入していた経験を有しているため、木材の流通についての知見も豊富であり、ウッドショックへの対処という点で大きな強みがある。実際、ウッドショック下で過度な在庫を積み増さず、適正な分だけを調達してきた経緯がある。木材・木製品・林産物、合板、集成材などの輸入物価指数は依然として高い水準で推移しているものの、ピークアウト感が見られてきたなか、同社の強みが生かされている。

輸入上位国(フィンランド・エストニア・ルーマニア)における
梁用の集成材輸入量の推移



出所：財務省通関統計よりフィスコ作成

ロシアカラマツラフ材 輸入量の推移



出所：財務省通関統計よりフィスコ作成

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

なお、2021 年 4 月から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）の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。豊富な経験値を基に、「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。

3. 財務状態

資産合計は 6,736 百万円となり、前期末に比べ 86 百万円減少した。これは主に電子記録債権が 41 百万円、本店移転に伴う差入保証金が 50 百万円増加したものの、現金及び預金が 181 百万円減少したことによるものである。負債合計は 4,545 百万円となり、同 89 百万円減少した。これは主に未払金が 45 百万円、未払法人税等が 21 百万円、賞与引当金が 23 百万円減少したこと等によるものである。

貸借対照表

(単位：百万円)

	23/3 期末	23/3 期 2Q 末	増減	
流動資産	5,798	5,643	-155	
固定資産	1,025	1,093	68	
資産合計	6,823	6,736	-86	現金及び預金 -181、電子記録債権 +41、差入保証金 +50
流動負債	3,871	3,736	-134	
固定負債	762	808	45	
負債合計	4,634	4,545	-89	未払金 -45、未払法人税等 -21、賞与引当金 -23
資本金	390	390	-	
資本剰余金	263	255	-8	
利益剰余金	1,523	1,566	42	
その他	10	-21	-32	
純資産合計	2,189	2,191	2	
自己資本比率	31.7%	32.4%	0.7pt	

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 156 百万円の収入となった。増加要因として税金等調整前四半期純利益の増加 245 百万円、減価償却費の増加 63 百万円。減少要因としては、売上債権の増加 38 百万円、仕入債務の減少 22 百万円によるものである。投資活動によるキャッシュ・フローは 179 百万円の支出となった。CAD の機能追加、MAKE HOUSE の社屋改修工事費等、固定資産の取得による支出 64 百万円、本店移転に伴う差入保証金の支出 50 百万円及び関係会社株式の取得 49 百万円によるものである。財務活動によるキャッシュ・フローは 158 百万円の支出となり、配当金の支払額 119 百万円、短期借入金の返済 9 百万円及び MAKE HOUSE の株式を取得したことによる支出 29 百万円によるものである。現金及び現金同等物の四半期末残高は、3,356 百万円とキャッシュリッチである。

エヌ・シー・エヌ | 2023 年 2 月 2 日 (木)
7057 東証スタンダード市場 | <https://www.ncn-se.co.jp/ir/>

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	22/3 期 2Q	23/3 期 2Q	主な収入・支出
営業活動によるキャッシュ・フロー	231	156	税金等調整前四半期純利益 +245、減価償却費 +63、仕入債務 -22、売上債権 -38
投資活動によるキャッシュ・フロー	-137	-179	無形固定資産の取得による支出 -53 (CAD の開発)、関係会社株式の取得 -49 (M&S 開発への出資)、差入保証金の差入による支出 -50 (赤坂新オフィスの保証金)
財務活動によるキャッシュ・フロー	-90	-158	配当金の支払い -119、非支配株主への払戻による支出 -29 (MAKE HOUSE 株式の取得)
現金及び現金同等物の四半期末残高	2,909	3,356	

出所：決算短信よりフィスコ作成

強み

翠豊を子会社化、大規模木造建築の建設需要が高まるなか、事業領域拡大で「木構造のトータルソリューションカンパニー」へ

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、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。

同社のワンストップサービスとサプライチェーン



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で正確な資材調達を実現



出所：決算説明資料より掲載

強み

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、2023 年 3 月期第 2 四半期末には 592 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。さらに大断面集成材加工や木材の特殊加工、大規模木造の施工力に強みを持つ翠豊の子会社化によって、大型化・特殊化する大規模木造建築に関する事業体制の強化と、事業領域の拡大が図られることになった。木材利用を促進する対象が公共建築物だけでなく民間建築物にも拡大され、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、「木構造のトータルソリューションカンパニー」としての成長が見込まれると弊社では考えている。

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、他社には追従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、合併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 500m² 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。

強み

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併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。

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土交通省は発表している。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 500m² 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。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、この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。

エヌ・シー・エヌ | 2023 年 2 月 2 日 (木)
7057 東証スタンダード市場 | <https://www.ncn-se.co.jp/ir/>

強み

4 号特例の縮小

【現行法】

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】

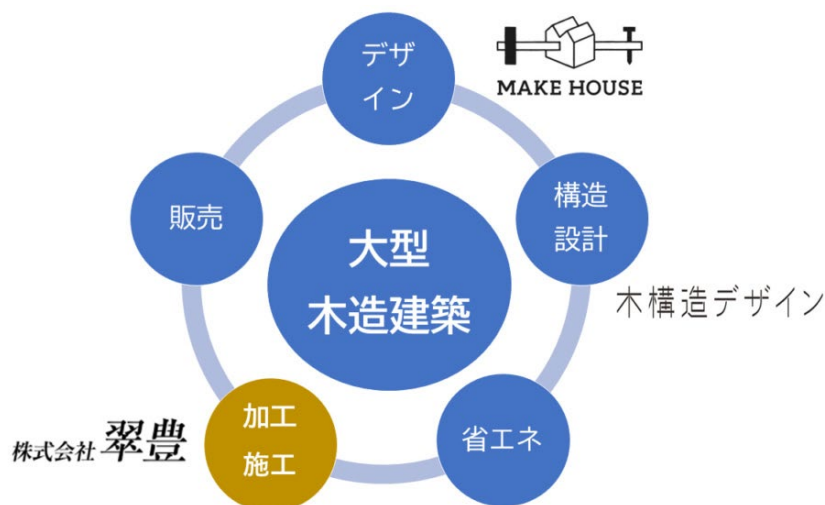
階数	延床面積 200㎡以下	延床面積 200㎡超500㎡以下	延床面積 500㎡超	2021年着工数	比率
3階	構造計算			30,213棟	8%
2階	壁量計算 or 構造計算			315,639棟	80%
1階	審査省略（特例）			50,238棟	13%
				396,090	棟

出所：決算説明資料より掲載

4. 大規模木造建築（翠豊）

翠豊は長年の実績と高い技術力から著名建築家からの信頼も厚く、大手ゼネコンからの受注基盤も確立している。また、同社の登録施工店として、SE 構法による木造建築の施工実績も有している。同社グループに翠豊が加わることで、大規模木造建築事業において従来の構造計算及び構造加工品の出荷に加えて、大規模木造の施工や特殊加工技術・プレカット加工等のノウハウを内製化することで、事業規模拡大が一層進展するものと見られる。

同社グループの目指す姿



出所：リリース資料より掲載

5. 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考えられている。

Sanu との合併会社である 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」サブスクリプションサービス「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。

■ 今後の見通し

国策に先駆けて取り組んできた事業の拡大、 非住宅分野の事業計画は 2026 年 3 月期に 3.5 倍の 30 億円

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）とする期首計画を据え置いている。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に伴う価格変動による今期への影響は精査中である。また、翠豊は 2023 年 3 月期第 3 四半期から連結財務諸表に含まれる予定であり、同社グループの今期業績に与える影響についても現在精査中である。

今後の見通し

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 億円に対して数字上は未達の計画だ。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ことに加え、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。また、翠豊の業績への影響等も考慮した場合、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 実績	23/3 期		
		予想	増減額	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	3	-

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 今後の成長戦略

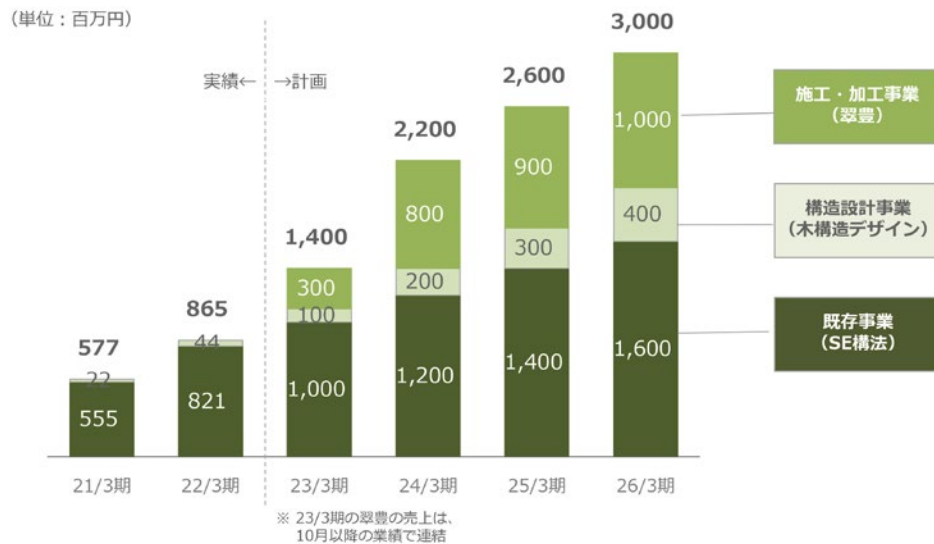
「建築基準法 第 20 条 4 号特例改正」が大きく市場環境を変えることになる。4 号特例の縮小によって、2025 年に木造 2 階建て建築でも構造確認が義務化されるため、施行に向けた動きとして木造の構造計算の普及が加速していくことになるだろう。また、「省エネ基準の適合義務化」においては、説明の義務化に留まっていたものが、2025 年にすべての住宅に省エネルギー基準への適合が義務付けられ、省エネ計算は必須となる。同社の省エネ計算、木造化、4 号特例の縮小による構造計算、耐震シミュレーションなど、各事業部門はこうした背景の下、成長環境が改めて高まっている状況にある。

今後の成長戦略として、(1) 大規模木造建築（非住宅）分野での事業領域拡大、(2) 新しいライフスタイルへの SE 構法の提供、(3) 建築法規改正への対応（2025 年の法改正を見据えた事業展開・サービス提供）を挙げている。大規模木造建築（非住宅）分野での事業領域拡大については、翠豊への出資による子会社化によって、難易度の高い大規模木造の「特殊加工」や「施工」を事業化することが具体例の 1 つである。グループにおける非住宅分野の事業計画では、2022 年 3 月期実績の 865 百万円から 2026 年 3 月期に 3.5 倍となる 3,000 百万円を計画する。内訳では既存事業（SE 構法）が 821 百万円から 1,600 百万円、構造設計事業（木構造デザイン）を 44 百万円から 400 百万円、そして施工・加工事業（翠豊）を 1,000 百万円へ成長させる。

エヌ・シー・エヌ | 2023 年 2 月 2 日 (木)
7057 東証スタンダード市場 | <https://www.ncn-se.co.jp/ir/>

今後の見通し

非住宅分野事業計画



出所：決算説明資料より掲載

また、新しいライフスタイルへの SE 構法の提供としては、セカンドハウスマーケットの開拓をはじめとする新事業に対して投資を行い、SE 構法とのシナジーを創出させる。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 との合併会社 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つながるであろう。

新たなマーケットの創造（セカンドハウス事業）

MUJI HOUSEによる宿泊事業・地方創生事業へのSE構法利用



グランピング事業・サブスク型2nd Home事業へのSE構法利用



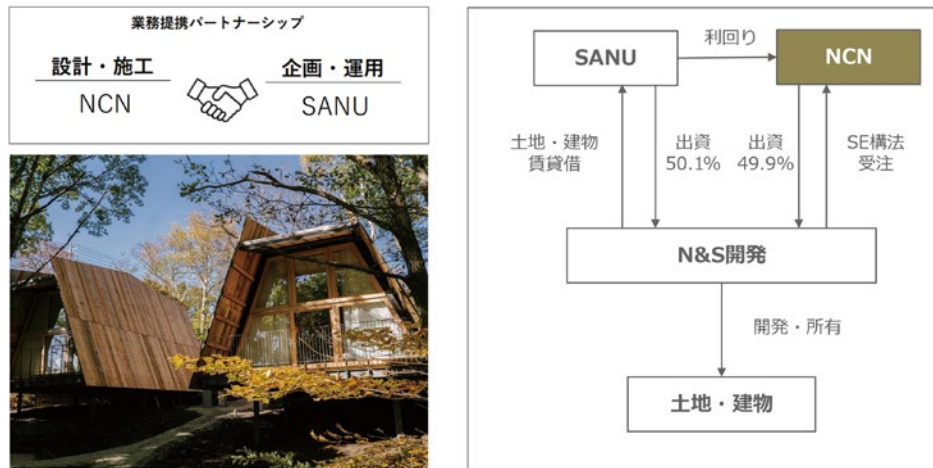
Photo: Timothée Lambrecq / © Sanu Inc.

出所：決算説明資料より掲載

エヌ・シー・エヌ | 2023 年 2 月 2 日 (木)
7057 東証スタンダード市場 | <https://www.ncn-se.co.jp/ir/>

今後の見通し

Sanu との提携によるセカンドハウス事業



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（CO₂）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 CO₂ 貯蔵量が増加するため大気中から CO₂ 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 CO₂ 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、同社の事業はすべてにおいて CO₂ 削減に不可欠な事業である。

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作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、強靱かつ持続可能にすると同時に、「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」に基づき強靱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。また「15. 陸の豊かさも守ろう」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、土地劣化の阻止及び逆転、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への転換をテーマとし、「11. 住み続けられるまちづくりを」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への参画を掲げる。

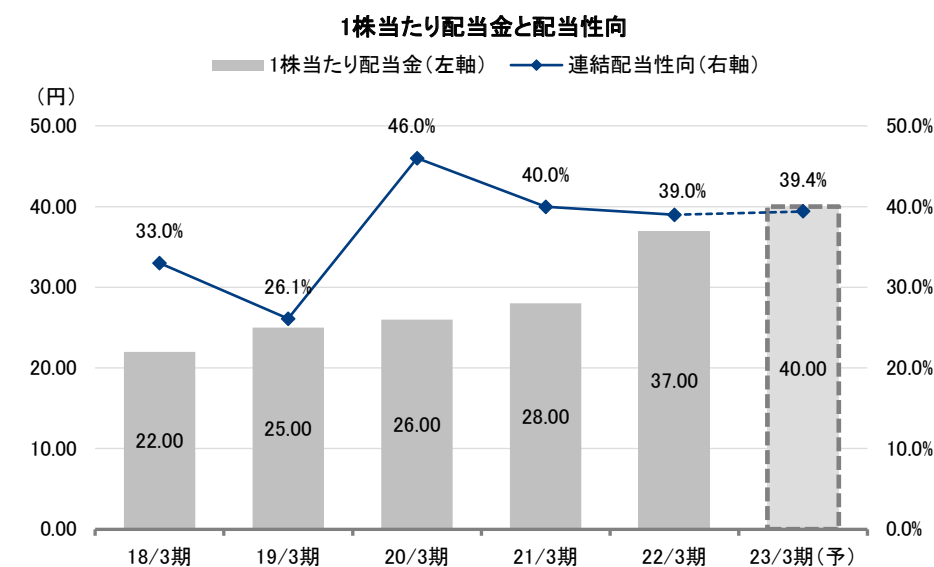
千葉県いすみ市にオープンした「いすみフォレストリビング」に対して、森林資源の活用や地域との協力、自然に生育する森を楽しむという運営に、木造住宅の供給のほか、住宅に限らず様々な提案を行い、木の可能性を広げ地域活性化から将来的には日本の豊かな暮らしの実現につながる活動を行う企業として賛同し、共同企画として参画している。「いすみフォレストリビング」は、地域に眠る資源を活用し新たな滞在スタイルを体感する施設として、千葉県いすみ市と地元の観光局が協力し、公民連携による地域活性化の拠点として作られ、2019 年 9 月にオープンした。

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、予約が難しいほど好調である。

エヌ・シー・エヌ | 2023 年 2 月 2 日 (木)
7057 東証スタンダード市場 | <https://www.ncn-se.co.jp/ir/>

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。18/3 期については遡及修正後
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