

# 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11月1日(水)

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. 2024年3月期第1四半期の業績	01
2. 2024年3月期の業績予想	01
3. 中期計画と今後の成長戦略	02
■ 会社概要	03
■ 事業概要	07
1. 木造耐震設計事業	07
2. その他の事業	08
■ 業績動向	10
1. 2024年3月期第1四半期の業績	10
2. 事業セグメントとセグメント売上高	10
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	19
■ 今後の見通し	20
1. 2024年3月期の業績予想	20
2. 中期計画と今後の成長戦略	21
■ 社会的責任 (CSR)	24
■ 株主還元策	25

## 要約

### 大規模木造建築（非住宅）分野は順調に事業領域を拡大

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た自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. 2024年3月期第1四半期の業績

2024年3月期第1四半期(4-6月)業績は、売上高 1,966 百万円(前年同期比 7.7% 減)、売上総利益 585 百万円(同 10.0% 増)、営業利益 33 百万円(同 66.4% 減)、経常利益 5 百万円(同 92.7% 減)、親会社株主に帰属する四半期純損失 9 百万円(前年同期は 49 百万円の利益)となった。国土交通省が発表した同期間における新設住宅着工戸数は前年と比べ約 1 万戸減少しており、特に持家は 3 ヶ月とも前年同月比で約 11 ~ 12% の減少となった。このような状況のなか、大規模木造建築(非住宅)分野における売上高は前年同期比 3.2 倍に成長したものの、住宅分野では大口取引先の受注高減少と販売単価の下落により売上高は同 32.8% 減となり、全体では減収となった。利益面では、連結子会社 4 社の営業損失計上や、持分法適用関連会社(株)MUJI HOUSE の持分法による投資損失 32 百万円の計上により、大幅な減益となった。

#### 2. 2024年3月期の業績予想

2024年3月期の業績予想は、売上高 9,055 百万円(前期比 2.0% 減)、売上総利益 2,401 百万円(同 1.8% 増)、営業利益 233 百万円(同 44.7% 減)、経常利益 233 百万円(同 48.7% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益 165 百万円(同 45.4% 減)を見込んでいる。大口取引先の受注高減少や販売単価の値下げにより住宅分野の売上高は前期比 17.7% の減少を見込むが、大規模木造建築(非住宅)分野の売上高については、登録施工店の非住宅分野への取り組みの推進等、大規模木造建築のワンストップサービス提供を強化し、同 62.2% 増の成長を予想する。また、環境・DX・その他分野では、住宅・非住宅を合わせて 3,013 戸(前期比 20.6% 増)の省エネ計算を行うとともに、非住宅向け ZEB※認定サポート事業の開始等により、前期比 7.8% 増の売上高を見込む。利益については、積極的な人材投資、Web、SNS 等での広告宣伝費用の増額を計画しており、営業利益以下、各段階利益で大幅な減益を見込む。

※ ZEB: ネット・ゼロ・エネルギー・ビルの略。建物で消費する年間の 1 次エネルギーの収支をゼロにすることを目標とした指標。高効率な設備システムの導入により室内環境の質を維持したまま大幅な省エネルギーを実現し、さらに消費するエネルギーをすべて太陽光等再生エネルギーで賄うことを目指す。ZEB 化支援事業として認定されれば、環境省、経済産業省から補助金が交付される。

### 3. 中期計画と今後の成長戦略

同社は、2024年3月期の業績予想とともに、2026年3月期までの中期計画と今後の成長戦略を発表した。2023年3月期に売上高100億円を目指した前回の中期計画は、売上高92.4億円と目標未達となったが、2023年3月期の売上高・営業利益・経常利益は過去最高となった。2024年3月期は足元の住宅分野の厳しい環境から減収減益を見込むが、その後は増収増益とし、2026年3月期には売上高128億円、営業利益6.5億円を計画している。

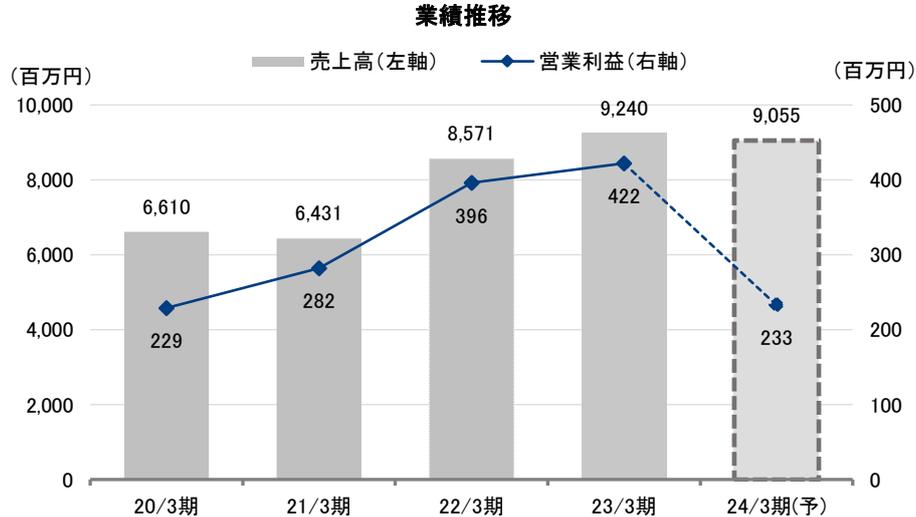
「建築基準法 第20条4号特例」の改正（縮小）により、2025年4月から木造2階建て建築でも構造確認が義務化されるため、施行に向けた動きとして木造の構造計算の普及が加速していくことが予想される。また、「省エネ基準適合義務化」においては、建物の省エネ性能についての説明の義務化にとどまっていたものが、2025年4月からすべての住宅に省エネルギー基準への適合が義務付けられ、省エネ計算が必須となる。こうした背景の下、同社の省エネ計算、構造計算、耐震シミュレーションなどの成長環境が高まっている状況にある。

今後の成長戦略として、(1)登録施工店数増加による住宅分野のシェア拡大や非住宅分野への販売展開、(2)構造計算・省エネ計算や部材供給力に、子会社の(株)翠豊が持つ大規模木造建築の特殊加工や施工力を加えた同社独自の非住宅大規模木造建築に関するワンストップサービスの展開、(3)2025年の建築基準法改正による構造計算、エネルギー計算の需要拡大への対応、(4)非住宅向けのZEB認定サポートなど建築物の省エネルギー化支援の展開、などを挙げている。中期計画では、今後3年間で、住宅分野は2023年3月期比7.9%増の7,747百万円へ、非住宅分野は同171.9%増の4,640百万円へ、環境・DX・その他分野は同19.4%増の421百万円へと成長を目指す。

#### Key Points

- ・2024年3月期は住宅分野の環境が厳しく減収減益の予想
- ・大規模木造建築（非住宅）分野はワンストップサービスの提供体制が整い、順調に事業領域を拡大
- ・「建築基準法 第20条4号特例」の範囲縮小で成長加速へ
- ・中期計画では2026年3月期の売上高128億円、営業利益6.5億円を目指す

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 大型化・特殊化する非住宅での事業体制強化と事業領域拡大

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、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、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。

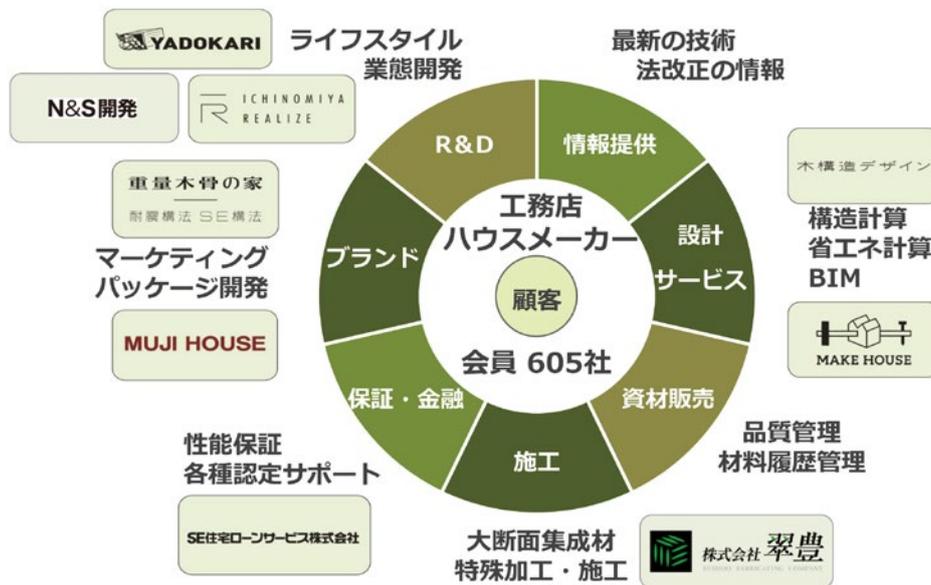
会社概要

テクノロジー領域においては、合併先企業から MAKE HOUSE の株式を取得して 100% 子会社化し、木造業界向けの BIM※事業をさらに強化した。国土交通省により、2023 年 4 月にすべての公共工事（小規模工事を除く）に BIM の原則適用が始まったため、非住宅物件を扱う設計事務所・中小ゼネコン向けの BIM サポートを強化している。また、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）分野での事業領域が順調に拡大している。なお、2023 年 5 月には SE 構法による木造 5 階建て対応について、（一財）日本建築センターの構造評定を取得した。同社の研究施設「木構造技術センター（Timber Structure Lab.）」を活用し、従来の仕様では困難であった木造 5 階建てに対応することで、大規模木造建築（非住宅）分野における事業の拡大を推進する。

※ Building Information Modeling の略。コンピュータ上に建物の立体モデルを再現し、建物づくりに活用するソリューション。設計から施工、維持管理に至るまでの属性情報が追加されているため、各図面に必要な情報を活用できる。

ライフスタイル領域においては、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 月に資本業務提携契約を締結した。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本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 開発を設立した。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

エヌ・シー・エヌ | 2023年11月1日(水)  
7057 東証スタンダード市場 | <https://www.ncn-se.co.jp/ir/>

#### 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年に設立された。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の播繁（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構法を開発し、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、他社には追従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、2023年5月にはSE構法が木造5階建てに対応できるとして、日本建築センターの構造評定を取得するなど、国産材の利用促進の可能性を示す木造建築物の普及を促す。なお、「New Constructor's Network = 新しい建設会社のネットワーク」が同社社名の由来で、木造住宅を巡る既存の課題（構造計算をしない慣習、資産価値が急速に下がってしまうという弱点）に対して、同社が中核となって工務店、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表している。

## 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	$\alpha$ -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、(一財)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)
2023年 5月	MUJI HOUSE が農林水産省と「木材利用拡大に関する建築物木材利用促進協定」を締結 SE 構法による木造5階建て対応の構造評定を取得

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

### SE 構法により資産価値の高い木造建築の家を提供

#### 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自社独自の建築システムである SE 構法を、全国約 600 社の登録施工店（工務店・ハウスメーカー）を中心とした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している。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した。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。これまで 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）

自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、登録施工店の獲得とネットワークの強化を図っている。2023年3月期における登録施工店数は605社で、2024年3月期は前期比36社増の641社を計画するなかで、会費収入は安定的に増えている。「重量木骨の家」は全国の SE 構法登録施工店 605 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が、DX 推進により登録施工店とのパートナーシップを活用し、YouTube を使ったデジタル展示場や、Instagram を取り入れた訴求を促進する。

##### 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を販売する。「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促進する事業にも取り組んでいる。

事業概要

## (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<sup>2</sup> 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、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、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。その後 2020 年 10 月に大規模木造建築市場のゼネコンや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ことで、ゼネコンや設計事務所向けの広告宣伝活動を行うと同時に、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、在来軸組構法※1、2 × 4 工法、集成材※2 構法、CLT※3 構法など）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 在来軸組構法：日本古来の工法を簡略化・発展させた構法。

※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繊維方向が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。

### (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 年にサービスを開始した（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）。

#### 事業概要

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、家を建てる前に「省エネルギー計算」によって確認できる。つまり、「省エネルギー計算」では、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か、予め設計図面から読み取ることが可能だ。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それぞれを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等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している。また、2023 年 7 月には、SE 住宅ローンサービスと同じくクレディセゾンの「フラット 35」を扱う代理店であり、銀行代理業や火災保険等の保険サービス等の住宅金融代理業を展開しているパブリックホールディングス(株)(所在地：埼玉県熊谷市)に対し、保有する株式のうち 60% を譲渡した。今回の株式譲渡により、今後 SE 住宅ローンサービスは、同社とパブリックホールディングスとの合併事業として展開する。

#### (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。連結子会社の 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を一元化し、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制作からプレゼンテーション環境構築などの各種シミュレーション、BIM 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、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、日本は大幅に出遅れている。日本政府は 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算出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

### 住宅分野は苦戦するも大規模木造建築（非住宅）の売上は3.2倍に成長

#### 1. 2024年3月期第1四半期の業績

2024年3月期第1四半期（4-6月）業績は、売上高1,966百万円（前年同期比7.7%減）、売上総利益585百万円（同10.0%増）、営業利益33百万円（同66.4%減）、経常利益5百万円（同92.7%減）、親会社株主に帰属する四半期純損失9百万円（前年同期は49百万円の利益）となった。大口取引先である大手ハウスメーカーの受注高減少と販売単価の下落により住宅分野の売上高が前年同期比32.8%減少した。大規模木造建築（非住宅）分野の売上高が同3.2倍に成長したものの、全体では減収となった。利益面では、連結子会社4社（MAKE HOUSE、SE住宅ローンサービス、木構造デザイン、翠豊）の営業損失、及び持分法適用関連会社2社（MUJIHOUSE、N&S開発）の持分法による投資損失32百万円の計上により、大幅な減益となった。MUJIHOUSEは戸建て住宅販売において、2022年からの木材価格高騰（ウッドショック）の影響を受け、それ以前から受注していた案件の採算が取れなくなったことが主因で損失を計上した。

#### 2024年3月期第1四半期連結業績

（単位：百万円）

	23/3期1Q 実績	24/3期1Q 実績	前年同期比	
			増減	増減率
売上高	2,129	1,966	-163	-7.7%
売上総利益	532	585	53	10.0%
営業利益	98	33	-65	-66.4%
経常利益	78	5	-73	-92.7%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	49	-9	-58	-

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

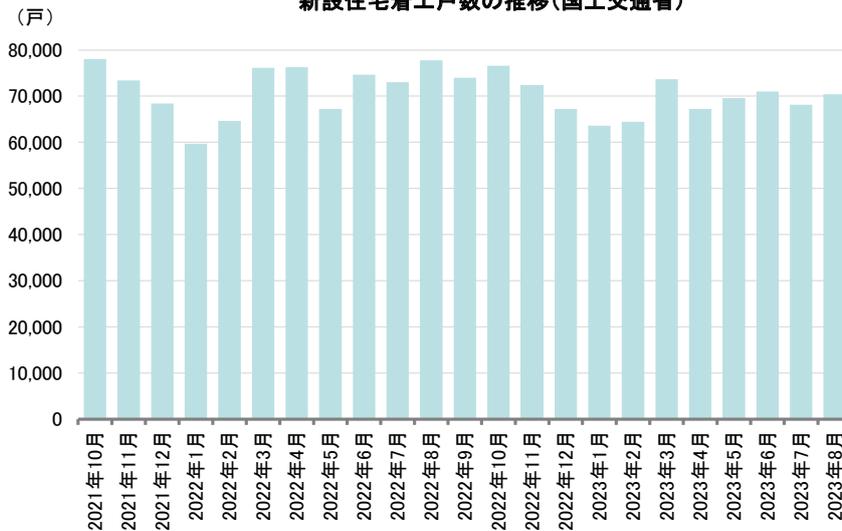
2024年3月期第1四半期における住宅業界の状況については、新設住宅着工戸数が2023年4月は前年同月比11.9%減となり3ヶ月連続で前年同月を下回った。5月は前年同月比で増加に転じ同3.5%増となったものの、6月は再び同4.8%減となり、7月も同6.7%減と連続で減少した。持家については、4月は同11.6%減、5月は同11.5%減、6月は同12.4%減と3ヶ月連続の減少となった。7月は同7.8%減、8月は同5.9%減と21ヶ月連続の減少が続くなど、住宅市場環境は逆風に晒されている。

業績動向

一方、同社が手掛ける大規模木造建築では、2021年10月に改正された「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」、さらに2022年6月には、同法の一部を改正する法律に基づき、大規模建築物について大断面材を活用した建物全体の木造化や、区画を活用した部分的な木造化を可能とするなど、脱炭素社会実現に向けた政府の動きが追い風になっている。同社は、SE構法以外の工法の構造計算、構造設計を行う木構造デザインの設立、大規模木造建築に必要な大断面集成材加工やその施工力に強みを持つ翠豊の子会社化等のインフラ整備を進めてきたことで、その事業領域が拡大している。さらに、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る。

また、2022年6月の通常国会において、建築基準法の改正が決議された。これにより、2025年4月より木造住宅の省エネルギー性能の確保が義務となった。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2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。

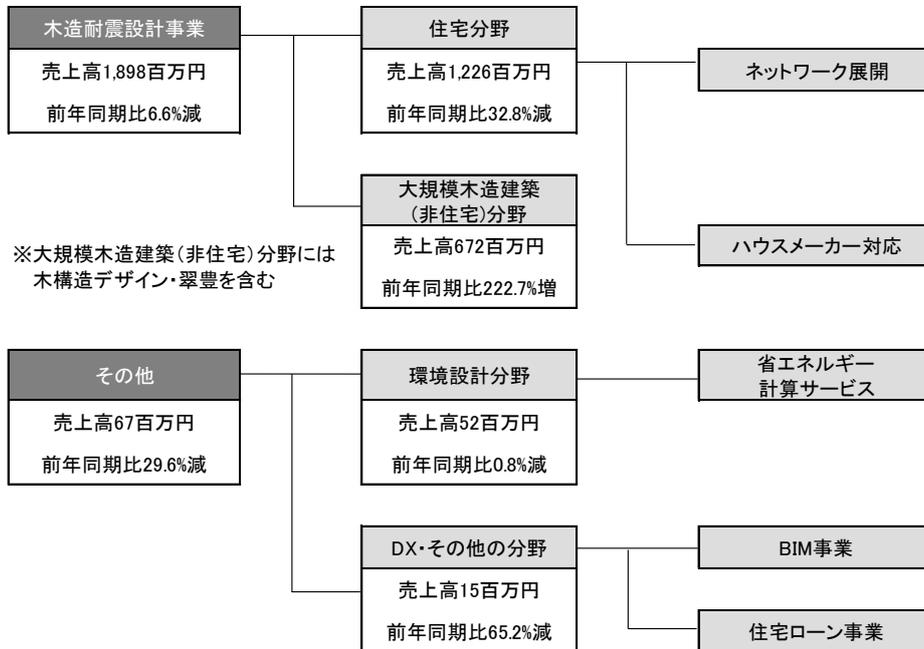
新設住宅着工戸数の推移(国土交通省)



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

業績動向

事業セグメントとセグメント売上高



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

住宅分野の売上高は、1,226百万円（前年同期比 32.8% 減）だった。第1四半期のSE 構法出荷数は209棟（前年同期比 28.7% 減）となり、SE 構法出荷1棟当たりの平均売上金額も前年同期比で5%程度下落した。また、SE 構法登録施工店は新規に7社加入し（退会12社）、600社となった。

非住宅分野の売上高は、672百万円（前年同期比 222.7% 増）と3.2倍に成長した。SE 構法出荷数は32棟（前年同期比 45.5% 増）となった。SE 構法以外の大規模木造建築設計を扱う木構造デザインでは継続的なプロモーション活動を実施し、構造計算出荷数が16棟（前年同期比 77.8% 増）となり、同社におけるSE 構法の構造計算出荷数33棟（前年同期比 22.2% 増）とあわせて、非住宅木造建築物の構造計算数は49棟（前年同期比 36.1% 増）と大きく増加した。2022年10月に大断面集成材加工や特殊加工、大規模木造建築の施工力に強みを持つ翠豊を子会社化したことにより、大規模木造建築分野における事業領域は拡大している。加えて、2023年5月にはSE 構法による木造5階建てについて日本建築センターの構造評定を取得した。同社の木構造技術センターでの技術研究・開発の成果によるものだ。これにより、従来は防火・構造上建築確認申請が認められなかった3階建て以上の木造建築が、SE 構法により比較的容易に確認申請が認められる展望が開けたため、工務店や地方ゼネコンによる木造の中・高層建築事業に対するサポート体制を強化していく。

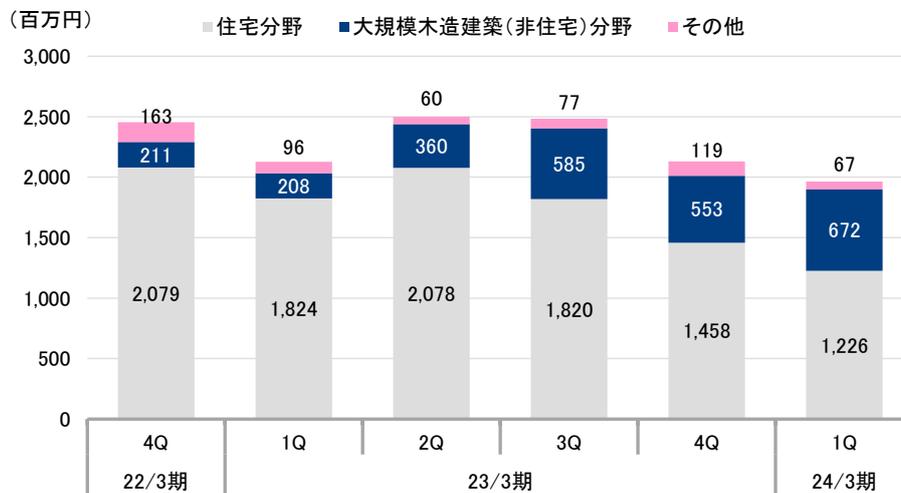
また、2023年5月に関連会社のMUJI HOUSEが良品計画、及び農林水産省（林野庁）と「木材利用拡大に関する建築物木材利用促進協定」を締結した。これは、良品計画が自社の木造店舗等の整備において、構造材や内外装に国産木材を積極的に活用することで、2050年のカーボンニュートラルの実現や山村の活性化等に貢献していく構想の一環で、今後5年間で10,000m<sup>2</sup>の国産材を活用して無印良品店舗を木造化する。「無印良品の家」の建築等を展開するMUJI HOUSEがSE 構法で木造店舗の建設を行う計画だが、実質的には同社が構造計算・省エネ計算からプレカット資材の供給、登録施工店による施工を行うことになる。

業績動向

環境設計分野の売上高は52百万円（前年同期比0.8%減）だった。2021年4月より説明が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685件（前年同期比3.0%減）となった。また、2024年3月期より非住宅向け省エネ認定（ZEB認定）のサポート業務を開始し、既に2件の認定サポートを実施し補助金申請を行った。

DX・その他の分野の売上高は15百万円（前年同期比65.2%減）だった。木造建築向けITソリューションを開発・展開する子会社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が、2023年3月期に計上した大型スポット案件が2024年3月期はなかったため減収となった。また、2023年7月に100%株式を保有するSE住宅ローンサービスの株式のうち60%をパブリックホールディングスに譲渡した。パブリックホールディングスはグループ会社がSE住宅ローンと同じクレジットの「フラット35」を扱う代理店であり、銀行代理業、火災保険等の保険サービス等の住宅金融代理業を展開している。「フラット35」の融資実行額は3,000億円以上に達し、2022年実績で約1,000件の住宅ローン融資の申し込み、約700件の取次実績がある。同社は、パブリックホールディングスとの連携により、登録施工店向けの金融サポート体制を強化し事業拡大を目指す。

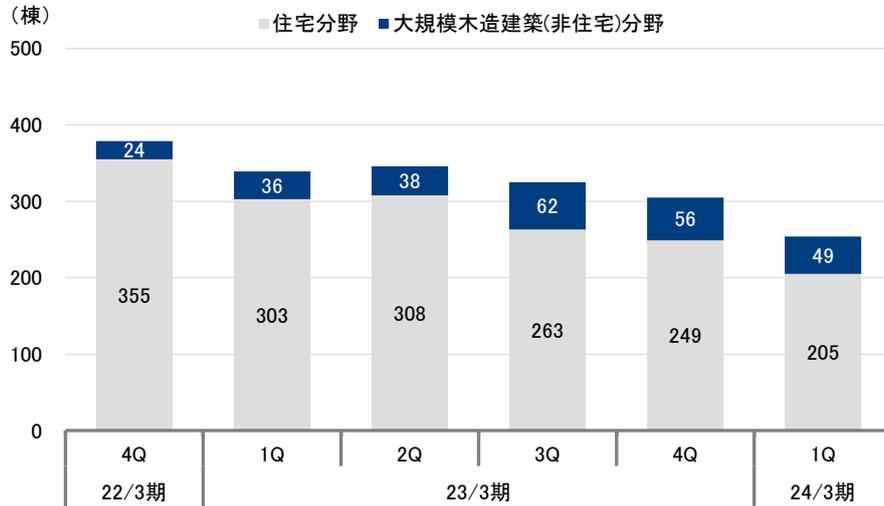
**セグメント別売上高の推移**



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

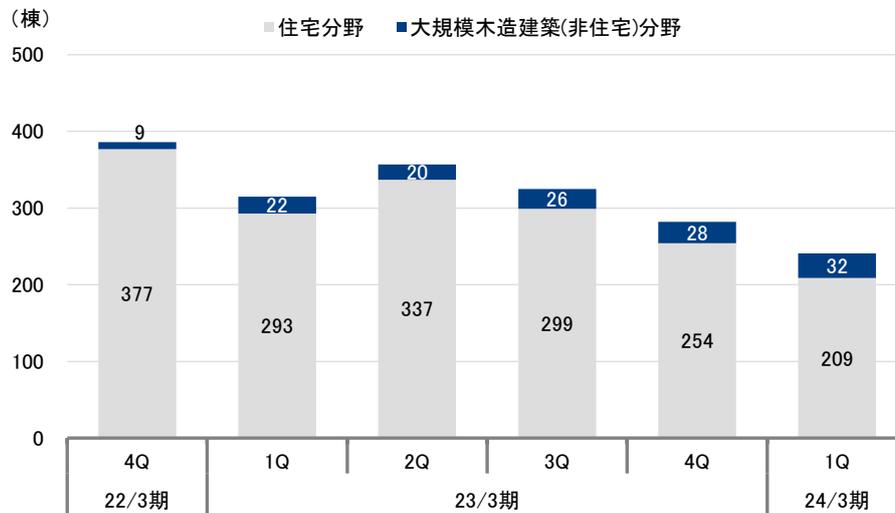
業績動向

構造計算出荷数



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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、供給不安から積極的に木材を調達しようという商社などの動きが見られたが、新設住宅の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の影響により住宅投資が減少し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1,670米ドル辺りから、足元では500米ドル辺りに推移しており、結果的にはコロナ禍前の水準で推移している。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と弊社では考えている。

#### 業績動向

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。

なお、2021年4月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300m<sup>2</sup>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として加わった。

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へ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と弊社では考えている。

### 3. 財務状態

資産合計は6,705百万円となり、前期末に比べ144百万円減少した。これは主に現金及び預金が90百万円、投資有価証券が101百万円増加したものの、売掛金等が183百万円、有償支給未収入金が147百万円減少したことによる。負債合計は4,570百万円となり、同16百万円減少した。これは主に賞与引当金が33百万円、リース債務が28百万円増加したものの、買掛金等が59百万円、未払法人税等が24百万円減少したこと等によるものである。純資産合計は2,135百万円となり、同127百万円減少した。これは親会社株主に帰属する四半期純損失が9百万円であったことに加えて、配当金118百万円の支払い等によるものである。

#### 貸借対照表

(単位：百万円)

	23/3 期末	24/3 期1Q 末	増減
流動資産	5,319	5,068	-251
固定資産	1,529	1,637	107
資産合計	6,849	6,705	-144
流動負債	3,492	3,460	-32
固定負債	1,093	1,109	16
負債合計	4,586	4,570	-16
資本金	390	390	-
資本剰余金	255	255	-
利益剰余金	1,707	1,581	-126
純資産合計	2,263	2,135	-127
自己資本比率	29.8%	28.6%	1.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 強み

### 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、この会社独自のサプライチェーンは最大の強みであろう。



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獲得の強化を図っており、2024年3月期第1四半期末には600社以上に拡大した。引き続き施工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事業に対応する体制強化と、事業領域の拡大が図られた。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。

## 強み

### 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、高い耐震性と大空間を同時に実現する。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た。「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 月に施行されたことにより、国が率先して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り、木材利用を促進している。さらに、地方公共団体や民間事業者にも国の方針に即した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<sup>2</sup> 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。

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は構造設計者を確保する動きを見せているが、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できるため、木構造デザインは相当な強みとなるだろう。

強み

また 2020 年 10 月には、大規模木造建築市場のゼネコンや設計事務所と、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ことで、ゼネコンや設計事務所向けの広告宣伝活動を行うと同時に、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。BIM 導入については、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、世界各国で導入義務化への取り組みが推進されている。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」がスタートしたが、2025 年 4 月には「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、国土交通省の発表によると全新建物における省エネ基準への適合が義務付けられる。また、省エネ性能の説明義務化と同時に、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<sup>2</sup> 以下などの条件を満たす木造戸建て住宅で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、木造の特別扱いが改められ、他の構造形式と同じ扱いとなる。つまり、平家かつ延床面積 200m<sup>2</sup> 以下の建築物以外の建築物は、構造によらず、構造規定等の審査が必要になる。

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 号特例の継続が公表された。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、廃止には至らなかったが、ようやく 2025 年 4 月に 4 号特例が縮小され、木造建築物を建築する場合の建築確認手続きが見直される。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、完全子会社化したことにより、今後の成長に向けた新たなビジネスや投資等に迅速に対応可能となった。

強み

#### 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	<b>構造計算</b>			30,213棟	8%
2階	審査省略（特例） 設計図書省略			315,639棟	80%
1階				50,238棟	13%
				<b>396,090 棟</b>	
▼					
【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	<b>構造計算</b>			30,213棟	8%
2階	壁量計算 or 構造計算 設計図書義務化			<b>315,639棟</b>	<b>80%</b>
1階	審査省略（特例）			50,238棟	13%
				<b>396,090 棟</b>	

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り、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したことで、大規模木造建築事業における従来の構造計算及び構造加工品の出荷に加えて事業の幅が広がり、規模の拡大が一層進展するものと見られる。

#### 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することで、新たなライフスタイルを提案する会社である。YADOKARI が考案する「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 との新たな共創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会社などの民間企業の出資により、まちづくり会社として 2016 年 9 月に設立された。木造の空き店舗を改修し、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ている。

MUJI HOUSE の事業では、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。SE 構法が施された平屋で、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が特徴である。二拠点居住のほか、Villa（別荘）として宿泊施設にもなる。

強み

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」において、開発及び運営を行っている。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し、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

### 2026年3月期は建築基準法改正による需要も取り込み 売上高128億円、営業利益6.5億円を計画

#### 1. 2024年3月期の業績予想

2024年3月期の業績予想は、売上高9,055百万円（前期比2.0%減）、売上総利益2,401百万円（同1.8%増）、営業利益233百万円（同44.7%減）、経常利益233百万円（同48.7%減）、親会社株主に帰属する当期純利益165百万円（同45.4%減）を見込んでいる。

#### 2024年3月期の業績予想

（単位：百万円）

	23/3期 実績	24/3期 予想	前期比		24/3期1Q	
			増減額	増減率	実績	進捗率
売上高	9,240	9,055	-185	-2.0%	1,966	21.7%
住宅分野	7,181	5,907	-1,274	-17.7%	1,226	20.8%
非住宅分野	1,706	2,768	1,062	62.2%	672	24.3%
環境設計・DX・その他分野	352	380	28	7.8%	67	17.6%
売上総利益	2,358	2,401	42	1.8%	585	24.4%
営業利益	422	233	-188	-44.7%	33	14.1%
経常利益	455	233	-221	-48.7%	5	2.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	302	165	-137	-45.4%	-9	-

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

住宅分野では、大口取引先の受注高減少や販売単価の値下げの影響により、売上高は5,907百万円と前期比17.7%の減少を見込む。引き続き新規登録施工店36社を獲得し、期末では641社を計画する。構造計算出荷数は1,099棟（前期比2.1%減）、SE構法出荷数は1,052棟（前期比11.1%減）を計画する。構造計算出荷の先行指標である見積り依頼、設計依頼等の受け付け数（引き合い数）は、新規登録施工店への積極的な営業活動が奏功し、前期第3四半期を底として回復基調にあり、2024年3月期第1四半期は695件（前期第4四半期比11.0%増）と順調に増加。第1四半期売上高の進捗率は20.8%にとどまっているが、今後出荷棟数が増加していく見込みだ。

#### 今後の見通し

大規模木造建築（非住宅）分野では、SE 構法以外の工法にも対応したワンストップサービスの提供体制が整い、登録施工店の非住宅分野への取り組みの推進等により、売上高は 2,768 百万円と前期比 62.2% 増の成長を計画する。第 1 四半期の進捗も計画どおりだ。構造計算数は、同社及び木構造デザインともに増加を見込み、264 棟（前期比 36.9% 増）を計画する。なお、良品計画が今後出店する木造店舗については MUJI HOUSE が建築することを発表しており、計画達成の確度は高まっていると弊社では考えている。

環境・DX・その他分野では、住宅の省エネルギー化支援に関するニーズの高まりを受け、住宅・非住宅を合わせて 3,013 戸（前期比 20.6% 増）の省エネ計算を計画している。また、非住宅向けの ZEB 認定サポート事業も開始しており、実績を積み上げることで、売上高は 380 百万円と前期比 7.8% 増を計画している。

利益については、積極的な人材投資、Web、SNS による広告宣伝費用の増額を計画しており、営業利益以下各段階利益で減益を見込む。連結子会社では、翠豊がウッドショックの影響により損失が見込まれるが、同社のサプライチェーンにしっかりと組み入れることで材料価格の大きな変動を回避する。また、ロボット加工機の導入により熟練の職人に依存している加工体制を改革する等の構造改革にも着手している。その他、MAKE HOUSE と木構造デザインは黒字化する予定であり、SE 住宅ローンサービスは連結対象外とした。

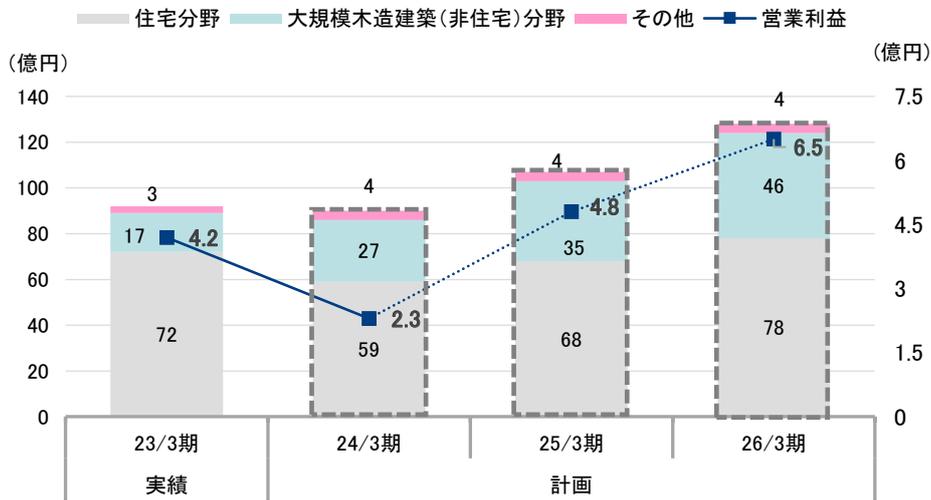
## 2. 中期計画と今後の成長戦略

「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 号特例の縮小により、2025 年 4 月に木造 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が予想される。また、「省エネ基準の適合義務化」においては、説明の義務化にとどまっていたものが、2025 年 4 月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、省エネ計算が必須となる。同社の省エネ計算、木造化、構造計算、耐震シミュレーションなど、成長環境が改めて高まっている状況にあると言える。

同社は、2024 年 3 月期の業績予想とともに、2026 年 3 月期までの中期計画と今後の成長戦略を発表した。2023 年 3 月期に売上高 100 億円を目指した前回の中期計画は、売上高 92.4 億円と目標未達となったが、2023 年 3 月期の売上高・営業利益・経常利益は過去最高となった。2024 年 3 月期は足元の住宅分野の厳しい環境から減収減益を見込むが、その後は増収増益とし、2026 年 3 月期には売上高 128 億円、営業利益 6.5 億円を計画している。

今後の見通し

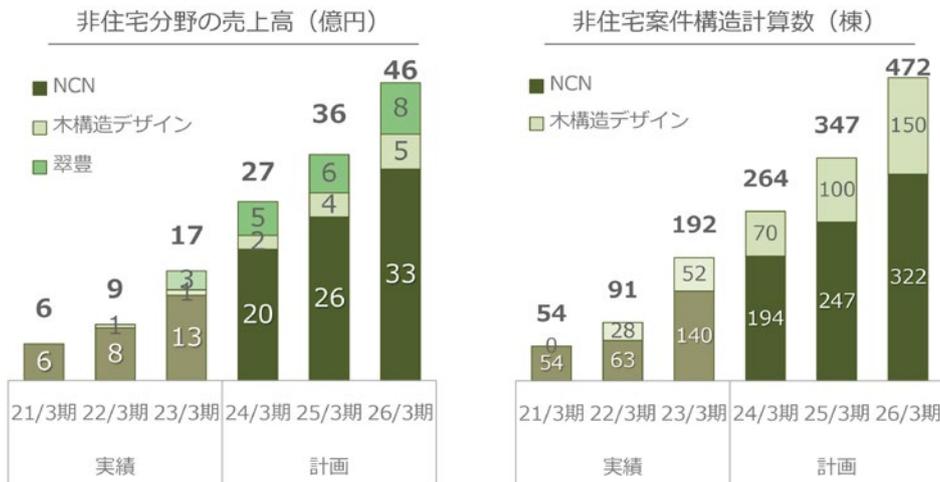
中期計画（売上高と営業利益）



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

今後の成長戦略として、(1) 登録施工店数増加による住宅分野のシェア拡大や非住宅分野への販売展開、(2) 構造計算・省エネ計算や部材供給力に、子会社の翠豊が持つ大規模木造建築の特殊加工や施工力を加えた自社独自の非住宅大規模木造建築に関するワンストップサービスの展開、(3) 2025年4月の建築基準法改正による構造計算、エネルギー計算の需要拡大への対応、(4) 非住宅向けのZEB認定サポートなど建築物の省エネルギー化支援の展開、などを挙げている。非住宅大規模木造建築においては、良品計画が今後出店する木造店舗へのMUJI HOUSEによる施工需要が期待される。今後5年間に10,000m<sup>2</sup>の国産材を利用する計画で、年平均でも2,000m<sup>2</sup>を使用することになる。同社では年間20,000m<sup>2</sup>程度の木材を使用しており、その10%に当たる需要が良品計画から新たに見込まれることになる。

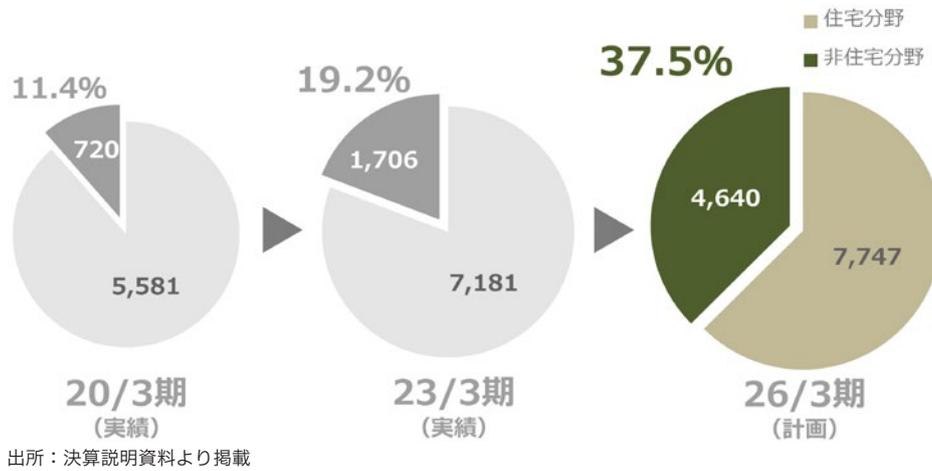
非住宅分野の事業計画



出所：決算説明資料より掲載

今後の見通し

木造耐震設計部門における非住宅分野の売上高割合（百万円）



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投資し、SE構法とのシナジーを創出させる計画だ。MUJI HOUSEによるセカンドハウス・宿泊施設事業のほか、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り、SE構法の認知度も高まるであろう。

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の提供に取り組む。樹木は光合成を行うことにより温室効果ガスである二酸化炭素（CO<sub>2</sub>）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<sub>2</sub>貯蔵量が増加するため、大気中からCO<sub>2</sub>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<sub>2</sub>削減効果が生まれる。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、高断熱パッシブデザインといった省エネ住宅化なども含め、同社が展開するすべての事業はCO<sub>2</sub>削減に不可欠な事業と言える。

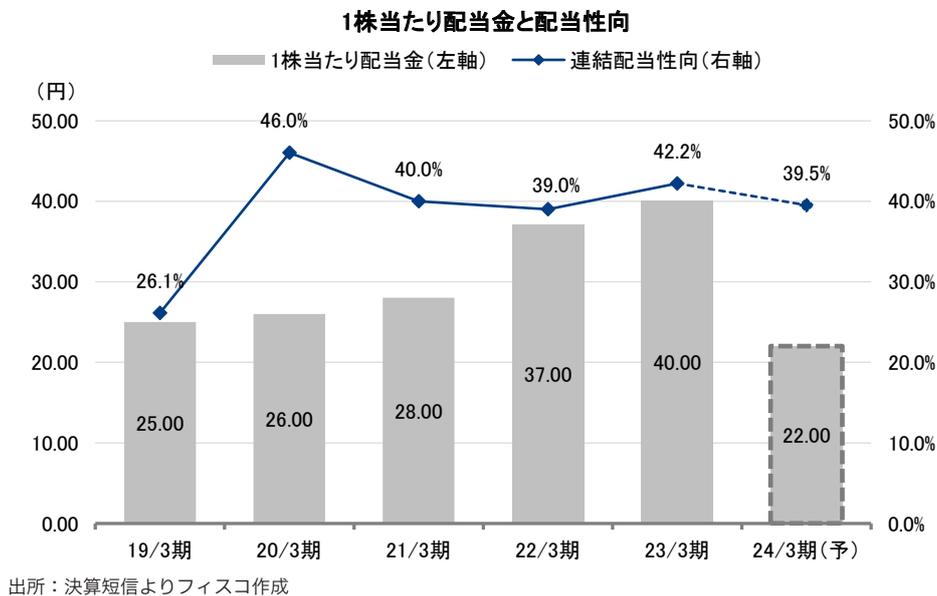
## ■ 社会的責任 (CSR)

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「安心して住める木構造を世に広める」という企業姿勢は創業時から変わっていない。

- (1) 木造建築の耐震化率の向上をテーマに、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度を包摂的に、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、すべての人々に手頃で信頼でき、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」をゴールに省エネ実態調査を掲げ、取り組む。
- (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、木の可能性を広げることで、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、共同企画者として参画している。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活動に向け、木造住宅の供給のほか、住宅に限らず様々な提案を行う。

## 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資金を含む）に向けた内部留保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方針とする。2024年3月期については、前期から18円減配となる1株当たり22円を予定している。なお、連結配当性向は39.5%となる。



#### 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