

|| 企業調査レポート ||

サーラコーポレーション

2734 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年8月8日(金)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 2025 年 11 月期中間期の業績概要	01
3. 2025 年 11 月期の業績見通し	02
4. 成長戦略・トピック	02
5. 株主還元策	02
■ 会社概要	04
1. 会社概要と沿革	04
2. 事業内容	05
■ 事業概要	06
1. 産業が集積する東海地域を中心に事業エリアを全国へ拡大	06
2. 「地域密着」と「専門特化」の 2 つの事業モデル	07
3. エネルギー & ソリューションズ事業	08
4. エンジニアリング & メンテナンス事業	09
5. ハウジング事業	10
6. プロパティ事業	11
7. カーライフサポート事業	12
8. アニマルヘルスケア事業	13
■ 業績動向	14
1. 2025 年 11 月期中間期の業績概要	14
2. 財務状況と主な経営指標	15
■ 今後の見通し	16
● 2025 年 11 月期の業績見通し	16
■ 成長戦略・トピック	17
1. 2030 年ビジョンと第 5 次中期経営計画の進捗	17
2. 蓄電事業開始により電力事業の成長加速へ	18
3. 安江工務店の子会社化とインテグレーションの進行	18
4. 資本コストや株価を意識した経営	19
■ 株主還元策	20

要約

産業が集積する東海地域を中心に事業エリアを拡大。 2025年11月期中間期は増収・大幅な営業増益

サラコーポレーション<2734>は、愛知県豊橋市を本拠地とし、エネルギーからエンジニアリング、住宅・不動産、輸入車、動物用医薬品などに関わる多様な事業を展開するユニークな事業グループである。売上高は2,404億円(2024年11月期)に達し、エネルギー関連では、愛知県東部・静岡県西部エリアを中心に、約54万件の顧客に対しラストワンマイルのサービスを提供する。従業員数は約5,000名、北海道から熊本県まで24都道府県に348ヶ所に拠点を展開する。2020年には2030年ビジョンを発表し、「私のまちにSALA、暮らしとともにSALA」を掲げ、住まい分野の飛躍的成長を目指す姿を明確にした。

1. 事業概要

同社の事業は6つのセグメントに分かれる。主力セグメントであるエネルギー & ソリューションズ事業のほか、エンジニアリング & メンテナンス事業、ハウジング事業、カーライフサポート事業、アニマルヘルスケア事業、プロパティ事業を展開する。事業モデルで分類すると、高い知名度とシェアを生かした地域密着事業モデルと専門特化の広域展開事業モデルに分かれる。地域密着事業モデルは、愛知県東部及び静岡県西部を地盤に展開するエネルギー & ソリューションズ事業、エンジニアリング & メンテナンス事業、ハウジング事業、プロパティ事業が該当し、地域に密着して高いシェアを獲得している。専門特化・広域展開事業モデルは、専門性の高いニッチ市場をより広域で展開し、高い全国シェアの獲得を目指す事業である。カーライフサポート事業(フォルクスワーゲン、オーディ正規販売店)、アニマルヘルスケア事業がこれに該当する。

2. 2025年11月期中間期の業績概要

2025年11月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比10.4%増の131,253百万円、営業利益が同20.4%増の5,886百万円、経常利益が同6.4%減の5,732百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同5.9%減の4,051百万円となり、増収・大幅な営業増益となった。売上高に関しては、エネルギー & ソリューションズ事業での家庭用、業務用都市ガスの販売量増加、エンジニアリング & メンテナンス事業での各部門における完成工事の増加、ハウジング事業での住宅部資材加工・販売部門の受注増加や(株)安江工務店(リフォーム事業)の連結計上が増収の主要因となった。営業利益に関しては、エネルギー & ソリューションズ事業及びエンジニアリング & メンテナンス事業の寄与が大きかった。

親会社株主に帰属する中間純利益については、第1四半期決算発表時に上方修正した中間期計画を51百万円上回ったものの、前年同期比では253百万円の減益となった。これはバイオマス発電所の輸入燃料購入に関する為替予約についてデリバティブ評価損を計上していることによるもの。前期は円安の影響により892百万円の評価益を計上したが、2025年11月期は円高に振れたことで評価損430百万円を計上した。なお、同社の配当方針は「デリバティブ評価損益の影響を除く」としているため、デリバティブ評価損益は配当に影響しない。

要約

3. 2025年11月期の業績見通し

2025年11月期の連結業績は、売上高が前期比9.4%増の263,000百万円、営業利益が同14.1%増の7,200百万円、経常利益が同6.0%減の7,700百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同2.8%減の5,100百万円と、売上高・営業利益は過去最高を見込んでいる。事業別では6セグメントすべてで増収、エンジニアリング&メンテナンス事業とカーライフサポート事業を除く4セグメントで営業増益を見込んでいる。エネルギー&ソリューションズ事業では、省エネやカーボンニュートラル提案などを通じて事業を拡大させる。エンジニアリング&メンテナンス事業では安定的な公共投資により受注確保を目指すとともに、脱炭素化に寄与する設備・インフラ提案やZEB化の提案により業容を拡大する。ハウジング事業では受注好調の「SINKAシリーズ」の引き渡しを着実に行うとともに、分譲住宅販売に注力する。カーライフサポート事業では入荷が回復してきた新車販売に注力する。アニマルヘルスケア事業では、営業と配送の分離・倉庫集約化が完了したことで創出された時間を最大限活用し、営業力強化を図る。プロパティ事業では、不動産部門で進行期より組成した不動産投資事業に注力し、流通取引の拡大を図る。通期予想に対する中間期の進捗率は、売上高が49.9%と順調で、営業利益が81.8%と好調だった。

4. 成長戦略・トピック

同社は2016年より電力小売り事業に参入し、事業の育成を図ってきた。これまで、電力小売りに加え、太陽光発電、蓄電池、コジェネレーションシステムなど顧客の省エネやカーボンニュートラル化を支援する取り組みを行ってきた。2025年11月期中には、系統用蓄電所2ヶ所の稼働を開始する。目的としては、再生可能エネルギー普及に向けた調整力の提供や電力品質の維持などである。将来的には、顧客の節電量(ネガワット)を電力市場で売買するアグリゲーションビジネスへの参入も視野に入れている。顧客の電気料金削減メリットを還元することで新規顧客の拡大につなげ、新たな収益源として確立するねらいがある。

現在、2024年12月に連結子会社化した安江工務店とのインテグレーションが進行中である。安江工務店の強みである利益率の高いビジネスモデルを既存リフォーム事業へ移植することによる収益性の底上げや顧客基盤の相互活用による収益機会の拡大を図る。また、新たなマーケットの開拓、施工店や職人の共通化による人手不足への対応、資材購入の共同化によるコストダウンなどの取り組みも検討している。双方の強みを生かした事業シナジーを創出することで、ストック住宅ビジネスモデル(住宅取得→リフォームなど維持管理→住替・相続)を強化する考えだ。

5. 株主還元策

同社は、2024年7月に公表したキャピタル・アロケーション方針に基づき、株主還元を強化すべく累進配当を取り入れるとともに、配当性向を30%目途から40%以上に変更した。2013年11月期以降、年間配当金は維持または増配を続けている。2024年7月に配当性向の水準を引き上げたため、2025年11月期は年配当金32.0円(中間16.0円実施、期末16.0円予想)、配当性向40.3%を予定している。

要約

Key Points

- ・ 2025年11月期中間期は主力事業が好調に推移し、増収・大幅な営業増益。営業利益の進捗率は8割超え
- ・ 主力3事業が足元順調で、2025年11月期は売上高・営業利益で過去最高を見込む
- ・ 累進配当を取り入れ、配当性向は従来の30%目途から40%以上へ。2025年11月期は、前期比2.0円増配の32.0円を予定



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

地域密着でエネルギーや都市インフラの建設・エンジニアリング、住宅、不動産事業を主力に展開

1. 会社概要と沿革

同社は、愛知県豊橋市を本拠地とし、エネルギーからエンジニアリング、住宅・不動産、輸入車、動物用医薬品などに関わる多様な事業を展開するユニークな企業グループである。売上高は 2,404 億円（2024 年 11 月期）に達し、顧客数約 54 万件、従業員数約 5,000 名、愛知県・静岡県を中心に、北海道から熊本県まで 24 都道府県に 348 ヶ所に拠点を展開する。地盤とする愛知県・静岡県は国内有数の製造業の集積地であり、農業産出額も全国上位を占めるなどポテンシャルの高い地域である。創業は古く、都市ガス供給を開始したのは 116 年前の 1909 年に遡る。1960 年代からは地域社会と人々の暮らしを総合的に支える企業グループを目指して多角化を開始し、LP ガス事業への進出を皮切りに、1962 年には貨物輸送、自動車整備・販売事業に、1963 年には設備・土木事業に、1969 年には住宅事業にそれぞれ参入し、業容を拡大した。1990 年代からは経済の成熟化を背景にグループ経営の推進を開始した。1993 年に制定したグループ基本理念「美しく快適な人間空間づくりを通し、地域社会から信頼される企業グループとして、豊かな社会の実現をめざします。」は、非エネルギー関連事業が伸長する現在も同社の道標となっている。グループ名に使われている「SALA（サーラ）」とは、「Space Art Living Amenity」の頭文字を使った造語であり、“生活空間をより美しく快適に”という想いが込められている。

2002 年に純粋持株会社である（株）サーラコーポレーション（LP ガス事業、設備・土木事業、自動車販売事業を展開）を設立、その年に東京証券取引所（以下、東証）1 部及び名古屋証券取引所（以下、名証）1 部に上場した。2016 年には、中部瓦斯（株）（現 サーラエナジー（株））及びサーラ住宅（株）を株式交換により完全子会社化し、グループの資本を統合し、現在の“ひとつのサーラとしての価値提供”を追求する体制を整備した。2020 年には 2030 年ビジョンを発表し、「私のまちに SALA、暮らしとともに SALA」を掲げ、住まい分野の飛躍的成長を目指す姿を明確にした。

2022 年 4 月、東証プライム市場及び名証プレミアム市場に移行した。また、2024 年 3 月には同和化学株式会社（動物用医薬品卸売業）、2024 年 12 月には安江工務店をそれぞれ子会社化するなど M&A を積極的に行っている。

会社概要

沿革

年月	沿革
創業期 (1909年～)	1909年豊橋瓦斯(株)、1910年浜松瓦斯(株)を都市ガス会社として創業。1943年に中部瓦斯(株)(現サーラエナジー(株))に統合
多角化期 (1960年代～)	1959年LPガス事業、1962年自動車整備・販売事業、1963年設備・土木事業、1969年住宅事業に参入。1963年に中部瓦斯(株)(現サーラエナジー(株))が名証2部上場、1985年にガステックサービス(株)(現サーラエナジー(株))が名証2部上場(1988年に東証1部指定)、1991年に(株)中部が名証2部上場
グループ経営推進期 (1993年～)	1993年グループ基本理念制定
2002年5月	純粋持株会社である(株)サーラコーポレーション(LPガス事業、設備・土木事業、自動車販売事業)を設立、東証・名証1部上場
2004年9月	「サーラグループ」へ呼称を統一
2016年7月	グループ資本統合。中部瓦斯(株)及びサーラ住宅(株)を株式交換により完全子会社化
2019年12月	エネルギー事業再編。中部瓦斯(株)がガステックサービス(株)を吸収合併し、社名をサーラエナジー(株)へ変更。
2022年4月	東証プライム市場及び名証プレミアム市場に移行
2024年12月	(株)安江工務店を連結子会社化

出所：統合報告書、ホームページ、会社情報よりフィスコ作成

2. 事業内容

同社が提供する「暮らしとエネルギーのサービス」は6つの事業セグメントに分かれる。最大の事業セグメントは、1) エネルギー & ソリューションズ事業である。都市ガス、LPガスをはじめとするエネルギー関連サービスを地域の世帯や法人等約54万件に提供する。売上高構成比の50.1%、営業利益構成比の42.6%を占める中核事業である。2) エンジニアリング & メンテナンス事業は都市インフラ整備(道路、建築、港湾土木など)、設備工事・メンテナンスなどを行う。売上高構成比は13.7%、営業利益構成比は38.0%であり、収益貢献の大きい同社第2の柱である。3) ハウジング事業は注文住宅・分譲住宅、リフォーム、建築資材販売などを行い、売上高構成比は14.9%、営業利益構成比は10.7%である。4) カーライフサポート事業は輸入自動車(フォルクスワーゲン、アウディ)の販売・整備などを行い、売上高構成比は7.2%、営業利益構成比は0.9%である。5) アニマルヘルスケア事業は動物用医薬品、療法食の卸売りなどを行い、売上高構成比は10.7%、営業利益構成比は2.0%である。6) プロパティ事業は不動産賃貸・売買・仲介、まちづくり事業、ホテル、飲食店、スポーツクラブの運営などを行い、売上高構成比は3.4%、営業利益構成比は5.8%である。

エネルギー関連事業と非エネルギー関連事業で比較すると、売上高の約5割(直近通期ベース)、セグメント利益の約6割(同)は非エネルギー関連事業から創出されており、2030年ビジョンで掲げる「暮らしのSALA」の確立に近づいている。

会社概要

各セグメントの概要

セグメント	事業内容	連結子会社等	構成比 (24/11 期)	
			売上高	セグメント利益
エネルギー&ソリューションズ事業	都市ガス、LP ガス、電気、石油製品、高圧ガス、物流サービス、リフォームなど	サラエナジー、サラ E&L 東三河、サラ E&L 浜松、サラ E&L 名古屋、サラ E&L 静岡、グッドライフサラ関東、サラ e エナジー、サラ e パワー、サラ物流、リビングサラ、サラの水、三河湾ガスターミナル、日興、中部プロパンスタンド、浜松プロパンスタンド、KANTOH	50.1%	42.6%
エンジニアリング&メンテナンス事業	都市インフラ整備(道路、建築、港湾土木など)、設備工事・メンテナンス、システム開発など	中部、神野建設、鈴木組、中部技術サービス、テクノシステム、西遠コンクリート工業、トキワ道路、昭和クリーナー、中部ビルサービス、誠和警備保障	13.7%	38.0%
ハウジング事業	注文住宅・分譲住宅、リフォーム、建築資材販売など	サラ住宅、中部ホームサービス、太陽ハウジング、宮下工務店、サラハウスサポート、エコホームパネル ※ 2025 年 11 月期より、安江工務店、トーヤハウス、アプリコット、MIMA、ガーデンを追加	14.9%	10.7%
カーライフサポート事業	輸入自動車(フォルクスワーゲン・アウディ)の販売・整備など	サラカーズジャパン	7.2%	0.9%
アニマルヘルスケア事業	動物用医薬品、療法食など	アスコ、同和化学	10.7%	2.0%
プロパティ事業	不動産賃貸・売買・仲介、まちづくり事業、ホテル、飲食店、スポーツクラブの運営など	サラ不動産、サラホテル&レストランズ、サラスポーツ	3.4%	5.8%

出所：決算短信、統合報告書よりフィスコ作成

事業概要

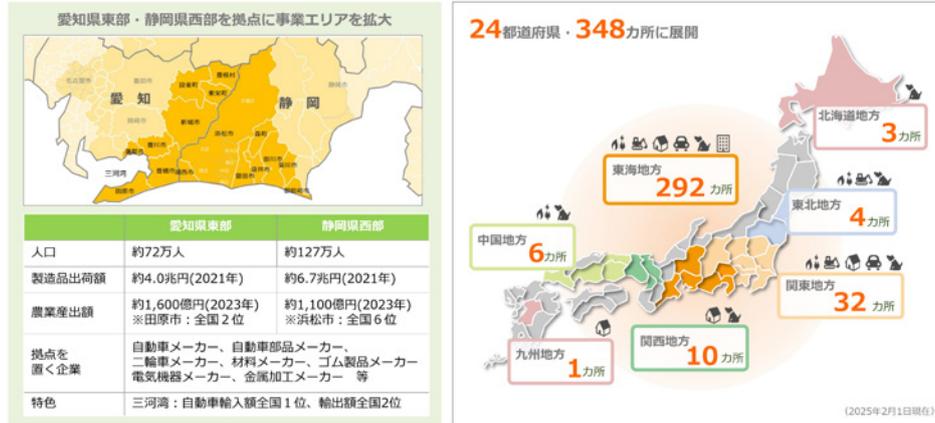
日本屈指の産業集積地域である愛知県東部、静岡県西部が地盤

1. 産業が集積する東海地域を中心に事業エリアを全国へ拡大

同社の地盤は、本社が所在する豊橋市を含む愛知県東部、浜松市を中心とする静岡県西部である。両地域合計の製造品出荷額は 11 兆円 (2021 年) 近くに上り、横浜市、川崎市、大阪市 (いずれも 4 兆円台) をはるかに上回る日本屈指の産業集積地である。トヨタ自動車 <7203>、スズキ <7269>、ヤマハ発動機 <7272> などの輸送機器をはじめ、日東電工 <6988>、花王 <4452>、東京製鐵 <5423> など各社のマザー工場が数多く立地する地域である。また、農業産出額も国内有数であり、多数の農産品が全国上位を占める。同社はこうしたポテンシャルの高い地域を地盤に、エネルギーの供給だけでなく、「暮らしを豊かにする」「企業の発展を支援する」「まちの魅力を高める」ことを理念に掲げ、東海地域から全国へ事業エリアを拡大している。現在では、北海道から熊本まで 24 の都道府県、348 ケ所で事業を展開する。

事業概要

事業エリア

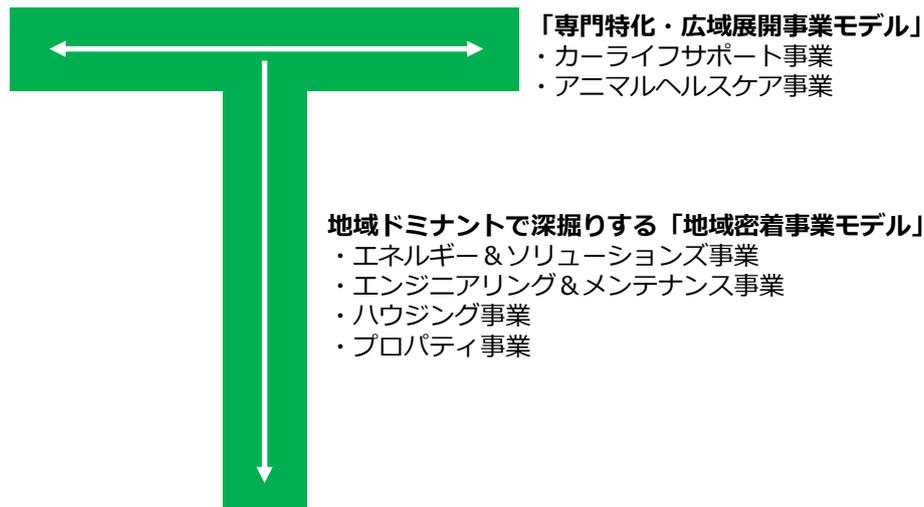


出所：決算及び中期経営戦略説明会資料より掲載

2. 「地域密着」と「専門特化」の2つの事業モデル

同社の6つの事業セグメントは、事業モデルで分類すると、高い知名度を生かした地域密着事業モデルと専門特化の広域展開事業モデルに分かれる。地域密着事業モデルは、愛知県東部及び静岡県西部を地盤に展開するエネルギー & ソリューションズ事業、エンジニアリング & メンテナンス事業、ハウジング事業、プロパティ事業が該当し、エネルギー事業を基盤としたラストワンマイルのきめ細かなサービスに強みがある。専門特化・広域展開事業モデルは、専門性の高いニッチ市場をより広域で水平展開し、高い全国シェアの獲得を目指す事業である。カーライフサポート事業とアニマルヘルスケア事業がこれに該当する。

2つの事業モデル



出所：ヒアリングをもとにフィスコ作成

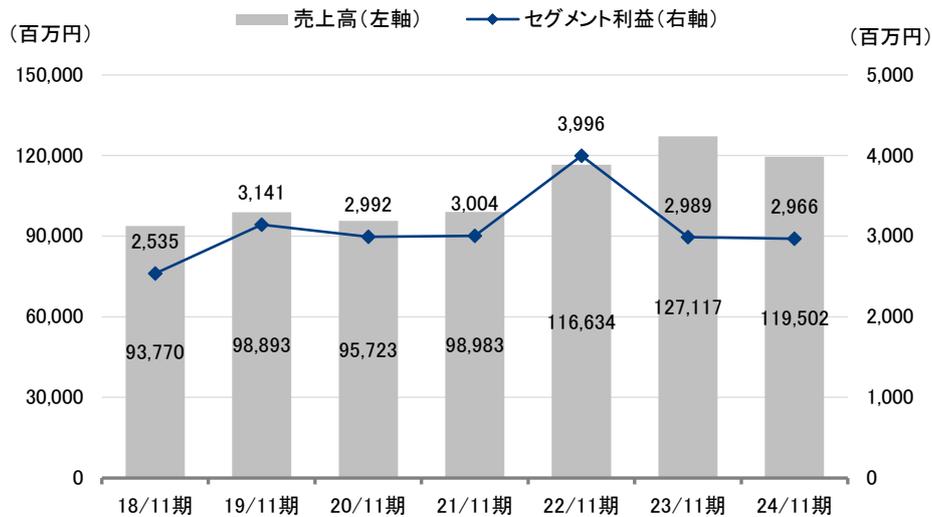
事業概要

3. エネルギー & ソリューションズ事業

同事業は、愛知県東部・静岡県西部地域を中心に、都市ガス・LPガス・電気などのエネルギー事業やリフォーム事業などを展開している。エネルギー事業においては、従来の安定的なエネルギー供給に加えて、カーボンニュートラルへの対応により、顧客の豊かな暮らしや事業課題解決の実現を目指す。同社の祖業で、540千件(2025年5月末)の顧客基盤があり、同地域では2世帯に1世帯が同社の顧客である。リフォーム事業は売上高で105億円の規模である(2024年11月期)。また、BtoB向けのエネルギー供給にも力を入れており、地域に自動車など製造業の産業集積があることなどから大口の顧客を多数抱える。

近年の業績は、エネルギー原価の変動(販売価格高騰時は需要減の要因)や気候の影響(暖冬は需要減の要因)などを受けたものの、顧客数の増加に伴い売上高・利益ともに安定成長している。2025年11月期中間期は、売上高で前年同期比5.7%増の68,010百万円、営業利益で同27.0%増の5,080百万円となった。売上高は、家庭用、業務用を中心に都市ガスの販売量が増加し、増収となった。利益面は、ガス販売量の増加に加え、パイオマス発電所の順調な稼働が寄与したのに加え、販管費の低減に努めたことから、営業利益が大幅に増加した。

エネルギー&ソリューションズ事業 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

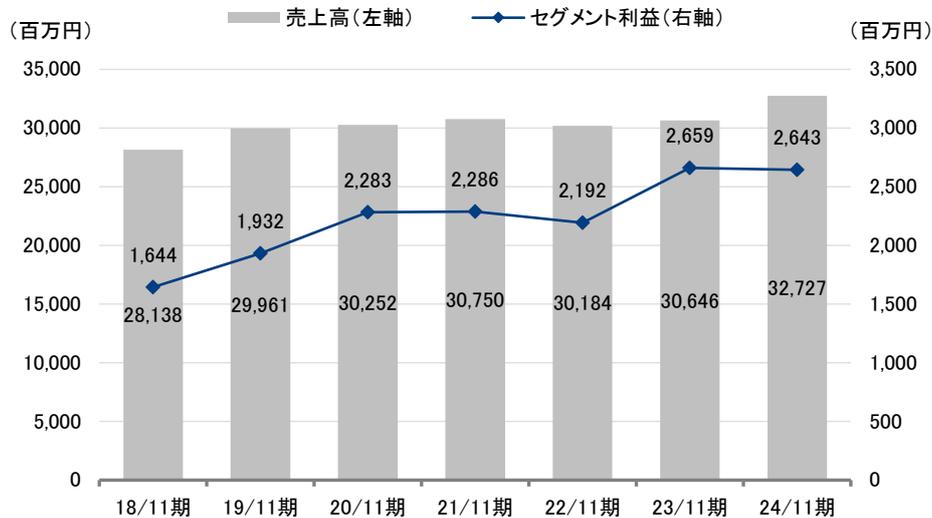
事業概要

4. エンジニアリング & メンテナンス事業

同事業は、安全、安心、豊かで快適な空間づくりを目的として、オフィスビルや工場、病院、学校、マンション、公園、道路、橋、港湾施設など高度な技術が求められる都市インフラの建設、修繕を行っている。加えて、省エネ、創エネ、カーボンオフセットなど脱炭素化に寄与する設備、メンテナンスの提案により、顧客の事業活動におけるカーボンニュートラルへ貢献している。同事業の売上構成比は約4割が土木部門で、建築部門、メンテナンス部門、設備部門がそれぞれ約2割となっている。歴史的に港湾土木に強みがあり、また空調設備、給排水衛生設備、エネルギー関連設備などの設備工事にも強みを持っている。

近年の業績は売上・利益ともに安定して成長している。特に利益面は、エネルギー & ソリューションズ事業に匹敵し、営業利益率が8.1%（2024年11月期）と相対的に高く、同社の収益向上をけん引する。近年はエネルギー事業のBtoB顧客への営業を強化し、シナジー効果が表れてきた。2025年11月期中間期は、売上高で前年同期比16.6%増の17,210百万円、営業利益で同49.8%増の1,971百万円となった。設備工事、土木、建築及びメンテナンスの各部門において受注が好調に推移し、完成工事が増加したため、増収。利益面は、完成工事高の増加に加え、プロセス管理の継続的な改善に取り組んだことにより、各部門の完成工事売上総利益が増加し大幅な増益となった。

エンジニアリング&メンテナンス事業 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

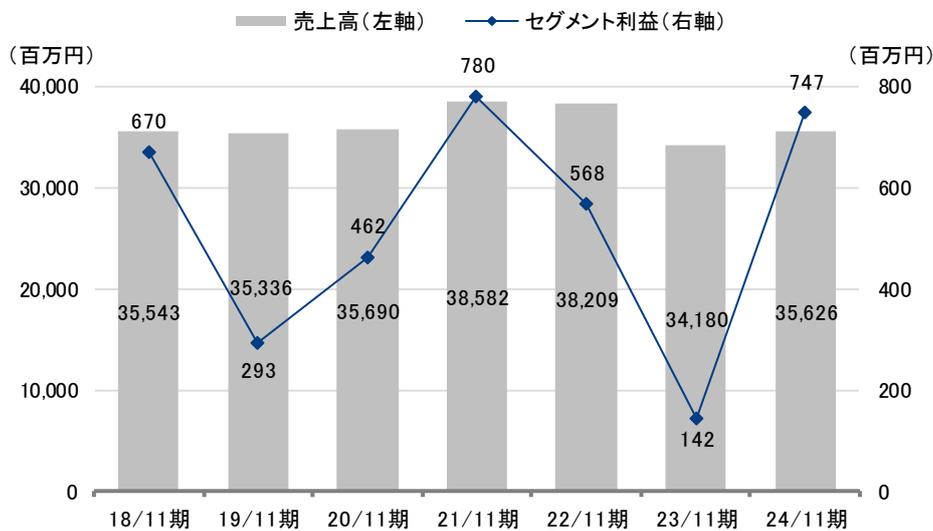
事業概要

5.ハウジング事業

同事業は、住みごこちにこだわった戸建住宅の販売や、高品質な建築資材・住宅設備の販売など、住まいづくりに関する総合的なサービスを展開している。最新の「SINKA」シリーズでは、ZEH（ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス）に対応した省エネ・環境性能に優れた住まいを開発・提供している。ZEH比率は2025年11月期には50%に達する計画である。2025年1月には、断熱等性能等級7（最高等級）に対応した新商品「SINKA KIWAMI（シンカ キワミ）」の販売を開始した。家庭用エアコン1台で建物全体を快適な温度にコントロールする全館空調に加え、湿度を40～60%に保つ調湿システムを搭載し、年間の光熱費を一般的な個別空調と比較して40%安く抑えられる競争力ある商品となっている。

近年の業績は売上高が安定して推移し、営業利益は変動あるものの黒字を継続してきた（通期ベース）。2025年11月期中間期は、売上高で前年同期比31.6%増の20,417百万円、営業損失で56百万円（前年同期は営業損失180百万円）となった。住宅販売部門は注文住宅の販売棟数が減少したものの、住宅部資材加工・販売部門においてハウスメーカー、工務店など取引先からの受注が増加したのに加え、進行期より安江工務店の業績が計上され、大幅な増収となった。中間期はわずかに営業損失を計上したものの、通期では受注好調の注文住宅の引き渡しや分譲住宅の販売が本格化するため、1,050百万円の営業利益を予想する。

ハウジング事業 業績推移



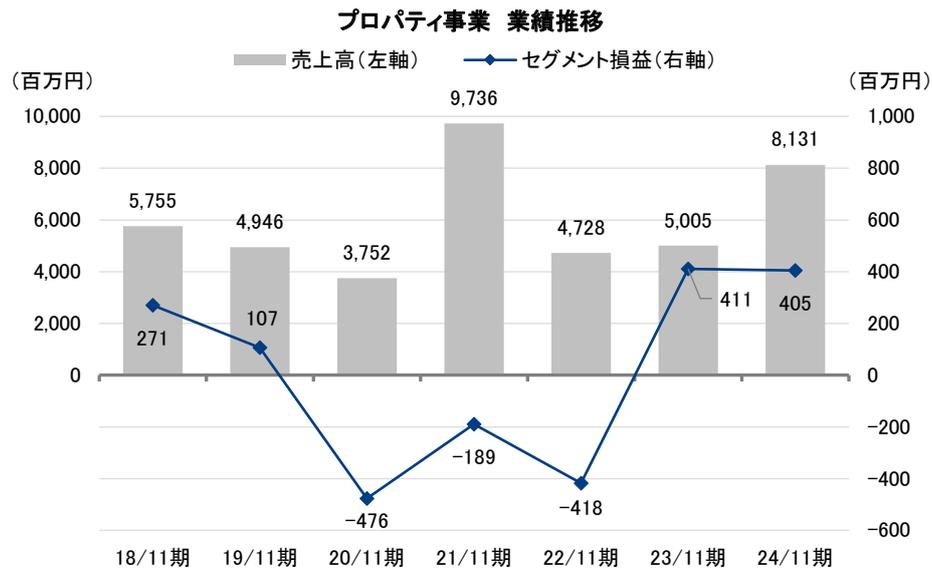
出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

6. プロパティ事業

愛知県東部・静岡県西部地域に密着して、不動産、ホスピタリティ（飲食店、ホテル運営）、スポーツ（スポーツクラブ運営）に関する事業を展開している。不動産部門の売上高が約6割を占め、ホスピタリティ部門が約3割、残り約1割がスポーツ部門である（直近通期ベース）。不動産部門では、グループの顧客基盤やネットワークを最大限に生かし、顧客ニーズに沿った総合的かつ最適なソリューションを提案している。

コロナ禍で損失計上した時期もあったが、2023年11月期以降は、利益が回復し、直近では営業利益率で5.0%（2024年11月期）に達する。2025年11月期中間期は、売上高で前年同期比44.9%増の3,279百万円、営業利益で3百万円の損失（前期は6百万円の利益）となった。不動産部門において、前期に竣工した分譲マンションの引き渡しが進んだことに加え、自社保有資産の売却や買取再販が増加し増収となった。利益面は、ホスピタリティ部門においてプライダル組数が低調に推移したことなどから、わずかに営業損失を計上したが、通期では当初計画通り450百万円の営業利益を予想する。



出所：決算短信よりフィスコ作成

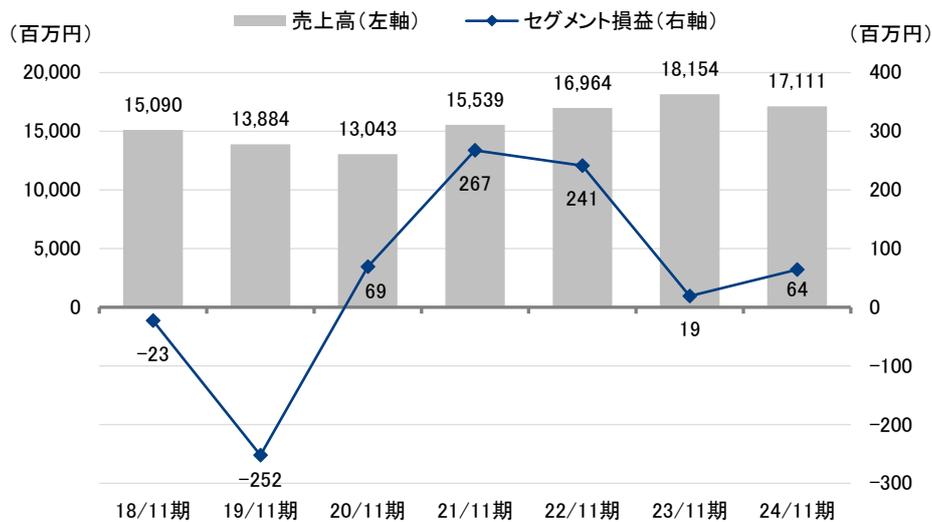
事業概要

7. カーライフサポート事業

フォルクスワーゲン、アウディの輸入自動車の正規販売店として、愛知・静岡・東京に13店舗を展開する（同ブランドを扱う法人として販売台数全国トップレベル）。新車及び中古車の販売・サービス部門が一体となった事業運営により、顧客ニーズに対して最適な提案を行うとともに、保険やファイナンス、付帯サービスも展開し、事業収益力の強化を図っている。2025年11月期の新車販売台数見通しは2,210台（前期は1,353台）、中古車販売台数1,958台（前期は1,806台）であり、新車と中古車をバランス良く販売する。

近年の業績は、売上高が安定成長傾向にあるが、サプライチェーンの混乱などの影響も受けている。営業利益率は0.4%（2024年11月期）と低く収益性向上の余地がある。2025年11月期中間期は、売上高で前年同期比12.2%増の9,006百万円、営業損失で693百万円（前年同期は営業損失238百万円）となった。国内への輸入自動車の入荷が回復したことに伴い、フォルクスワーゲンの新車販売台数が増加したのに加え、これまで販売用に仕入れていた中古車の在庫処分を進めたため、売上高は増加した。在庫処分の影響などにより、中間期は営業損失を計上した（通期では黒字予想）。

カーライフサポート事業 業績推移



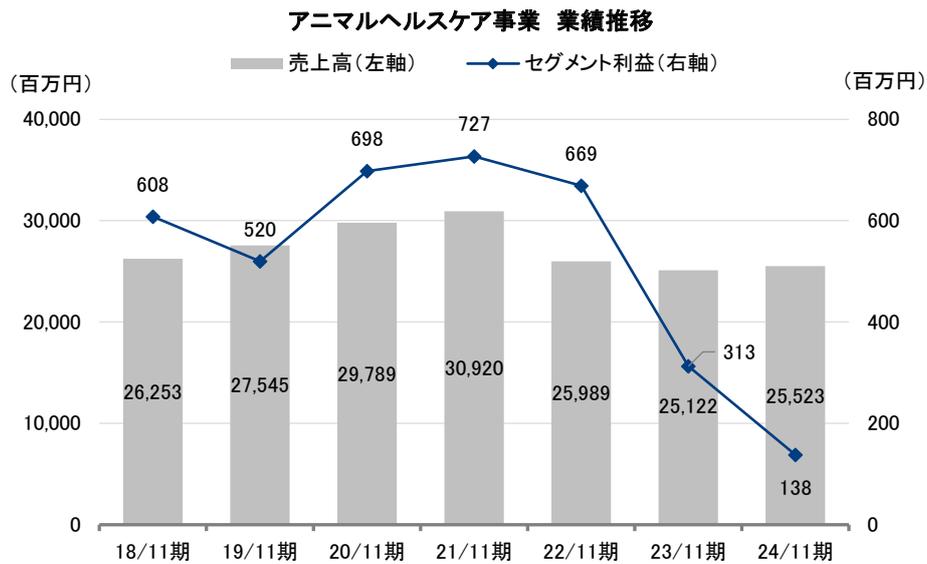
出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

8. アニマルヘルスケア事業

本州各地域及び北海道に事業所を展開し、全国規模のサービスネットワークを構築して動物用医薬品等の卸売販売を行う。畜産部門売上構成が50%強、ペット部門（動物病院向け）が50%弱であり、業界内ではペット部門に強みがある。業界2位クラスのシェアではあるが、物流・サプライチェーンの強化、営業力の強化などを通じて2030年に業界1位を目指している。

近年の業績は売上高が安定的に推移している。2022年11月期に売上高が減少しているのは、収益認識会計基準等の適用に伴い4,789百万円の減少があったためであり、実質的には増収基調が続いている。卸売事業の特性上、収益性の向上には限りがあり、薬品の仕入価格の影響も受けやすい。2025年11月期中間期は、売上高で前年同期比5.3%減の12,376百万円、営業損失83百万円（前年同期は営業利益170百万円）となった。畜産部門は動物用医薬品等の受注が堅調に推移したものの、ペット関連部門において仕入先の商流変更により療食の一部の取り扱いがなくなったため、減収となった。利益面は、ペット関連部門における売上総利益の減少に加え、事業構造改革に伴い販管費が増加したため、中間期は営業損失を計上した（通期では黒字予想）。



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2025年11月期中間期は主力事業が好調に推移し、増収・大幅な営業増益

1. 2025年11月期中間期の業績概要

2025年11月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比10.4%増の131,253百万円、営業利益が同20.4%増の5,886百万円、経常利益が同6.4%減の5,732百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同5.9%減の4,051百万円となり、増収及び大幅な営業増益となった。

売上高に関しては、エネルギー & ソリューションズ事業、エンジニアリング & メンテナンス事業、ハウジング事業など主力セグメントが増収となったことから、2ケタの増収となった。エネルギー & ソリューションズ事業（前年同期比3,683百万円増）では、家庭用、業務用都市ガスの販売量増加がドライバーとなった。エンジニアリング & メンテナンス事業（同2,451百万円増）では、設備工事、土木、建築及びメンテナンスの各部門において完成工事が増加した。ハウジング事業（同4,906百万円増）では、住宅部資材加工・販売部門の受注が増加したのに加え、安江工務店の業績が連結計上された。営業利益に関しては、エネルギー & ソリューションズ事業（同1,081百万円増）及びエンジニアリング & メンテナンス事業（同654百万円増）の寄与が大きかった。経常利益は営業外費用に為替予約に係るデリバティブ評価損430百万円（前期は評価益892百万円）を計上したことから減益となった。これは輸入材を主燃料とするバイオマス発電事業の為替リスクを低減するために、長期の為替予約を締結しているためであり、あくまでもキャッシュを伴わない評価損益であることを留意したい。

2025年11月期中間期の連結業績

(単位：百万円)

	24/11 期中間期		25/11 期中間期		
	実績	売上比	実績	売上比	前年同期比
売上高	118,897	100.0%	131,253	100.0%	10.4%
売上原価	88,823	74.7%	98,397	75.0%	10.8%
売上総利益	30,074	25.3%	32,856	25.0%	9.3%
販管費	25,185	21.2%	26,969	20.5%	7.1%
営業利益	4,889	4.1%	5,886	4.5%	20.4%
経常利益	6,127	5.2%	5,732	4.4%	-6.4%
親会社株主に 帰属する中間純利益	4,304	3.6%	4,051	3.1%	-5.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

積極的な成長投資や M&A を行える健全な財務基盤を堅持。 自己資本比率は 41.5% と健全

2. 財務状況と主な経営指標

2025年11月期中間期末の総資産は前期末比6,799百万円増の209,080百万円となった。そのうち流動資産は3,122百万円増であり、現金及び預金の3,464百万円増が主な要因である。固定資産は3,677百万円増となった。これは、有形固定資産の2,405百万円増及び無形固定資産の1,956百万円増が主な要因である。

負債合計は前期末比4,007百万円増の120,670百万円となった。そのうち流動負債は2,934百万円減であり、支払手形及び買掛金、電子記録債務が3,451百万円減となったことが主な要因である。固定負債は6,943百万円増であり、長期借入金の6,852百万円増が主な要因である。有利子負債（短期借入金、1年内返済予定の長期借入金、長期借入金の合計）の残高は7,013百万円増の61,623百万円となった。純資産は2,792百万円増の88,410百万円となった。これは、親会社株主に帰属する中間純利益の計上により利益剰余金が増加したことが主な要因である。

経営指標は、流動比率が153.9%（前期末は141.8%）、自己資本比率が41.5%（同41.5%）となり、健全かつ安定している。積極的な成長投資（2030年11月期まで約500億円）や積極的なM&Aを行うための強固な財務基盤を堅持している。一方で、ROEは6.5%（2024年11月期）に留まっていることから、ROEの向上を課題と捉えており、事業と財務の両面から対策を推進中である。

連結貸借対照表及び主な経営指標

(単位：百万円)

	24/11 期末	25/11 期中間期末	増減
流動資産	89,235	92,357	3,122
(現金及び預金)	26,396	29,860	3,464
(受取手形、売掛金及び契約資産、電子記録債権)	37,606	35,898	-1,708
固定資産	113,045	116,722	3,677
(有形固定資産)	80,210	82,615	2,405
(無形固定資産)	4,570	6,526	1,956
総資産	202,281	209,080	6,799
流動負債	62,943	60,009	-2,934
(短期借入金)	5,990	5,805	-185
(1年内返済予定の長期借入金)	8,234	8,580	346
(支払手形及び買掛金、電子記録債務)	30,286	26,835	-3,451
固定負債	53,718	60,661	6,943
(長期借入金)	40,386	47,238	6,852
負債合計	116,662	120,670	4,007
純資産合計	85,618	88,410	2,792
(利益剰余金)	45,859	48,726	2,867
負債純資産合計	202,281	209,080	6,799
<安全性>			
流動比率（流動資産÷流動負債）	141.8%	153.9%	-
自己資本比率（自己資本÷総資産）	41.5%	41.5%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

主力3事業が足元順調で、 2025年11月期は売上高・営業利益で過去最高を見込む

● 2025年11月期の業績見通し

2025年11月期の連結業績は、売上高が前期比9.4%増の263,000百万円、営業利益が同14.1%増の7,200百万円、経常利益が同6.0%減の7,700百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同2.8%減の5,100百万円と、売上高・営業利益は過去最高を見込んでいる※。経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益には前期営業外収益に1,077百万円計上されていたデリバティブ評価益を見込んでいない。

※ 2025年4月に安江工務店の連結の影響を加味して修正された予想。

同社は、第5次中期経営計画（2023年11月期～2025年11月期）を推進中であり、最終年度となる2025年11月期は、グループ内外との連携・共創や積極的な成長投資による新しい価値の創造を進めるとともに、地域や顧客の課題解決に向けた事業変革を通じて成長を図る。特に、2024年12月の安江工務店の連結子会社化を契機に、リフォーム事業をはじめとする住まい・暮らしの事業領域と既存事業とのシナジー効果により、2030年ビジョンに掲げる住まい分野の飛躍的な成長を目指す。

事業別では、6セグメントすべてで増収、エンジニアリング & メンテナンス事業とカーライフサポート事業を除く4セグメントで営業増益を見込んでいる。エネルギー & ソリューションズ事業では、省エネやカーボンニュートラル提案、電力事業における蓄電ビジネスの稼働開始等を通じて事業を拡大する計画だ。エンジニアリング & メンテナンス事業では、安定的な公共投資により受注確保を目指すとともに、省エネや創エネ、カーボンオフセットなど脱炭素化に寄与する設備・インフラ提案やZEB化の提案により業容を拡大する。ハウジング事業では、受注好調の「SINKA シリーズ」の引き渡しを着実に行うとともに、分譲住宅販売に注力する。カーライフサポート事業では、入荷が回復してきた新車販売に注力する。アニマルヘルスケア事業では、営業と配送の分離・倉庫集約化が完了したことで創出された時間を最大限活用し、営業力強化を図る。プロパティ事業では、不動産部門で進期より組成した不動産投資事業に注力し、流通取引の拡大を図る。

通期予想に対する中間期の進捗率は、売上高が49.9%と順調で、営業利益が81.8%と好調だった。主力3事業（エネルギー & ソリューションズ事業、エンジニアリング & メンテナンス事業、ハウジング事業）が足元順調なことに加えて、その他のセグメントもこれまでの施策が奏功し黒字の見通しが立っていることから、弊社では業績予想の達成の可能性は高いと見ている。

今後の見通し

2025年11月期の連結業績見通し

(単位：百万円)

	24/11期		25/11期			
	実績	売上比	予想	売上比	前期比	中間期進捗率
売上高	240,498	100.0%	263,000	100.0%	9.4%	49.9%
営業利益	6,308	2.6%	7,200	2.7%	14.1%	81.8%
経常利益	8,193	3.4%	7,700	2.9%	-6.0%	74.4%
親会社に帰属する 当期純利益	5,249	2.2%	5,100	1.9%	-2.8%	79.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

成長戦略・トピック

非エネルギー分野を伸ばし“暮らしのSALA”の確立を目指す

1. 2030年ビジョンと第5次中期経営計画の進捗

同社では、2030年ビジョンとして「私のまちにSALA、暮らしとともにSALA」を掲げ、その実現を目指している。目指す姿として、1) SALAブランドの確立、2) 質の向上、3) 住まい分野の飛躍的成長、4) 自ら考え、行動する人づくり、5) 社会価値向上の5つを定めた。エネルギー領域を主力として成長してきた同社であるが、2030年ビジョンでは、非エネルギー事業（住まいやエンジニアリング分野など）を伸ばしつつ、事業ユニットの枠を越えた総合力を発揮し、暮らしの新しい価値を提供する戦略を明確にしている。数値目標としては、2030年11月期に売上高で2,800億円、営業利益で120億円を目指す。この目標は、2024年11月期の実績と比較すると、売上高で1.16倍、営業利益で1.90倍となる。これまでは、安江工務店の連結子会社化によるリフォーム事業の拡大、電力事業やエンジニアリング＆メンテナンス事業の成長など顕著な成果を挙げており、目標達成に期待が持てる。

第5次中期経営計画では、新しい価値の創造と事業変革を実現するため、3年間累計で150億円の積極的な成長投資を計画した。2年半を終了した時点で累計147億円の投資を完了し、順調に進捗している。内訳としては、GX・新分野への投資（系統用蓄電所など）が70億円、DX投資が16億円、人的資本投資が15億円、資本提携・M&A投資が46億円である。

2. 蓄電事業開始により電力事業の成長加速へ

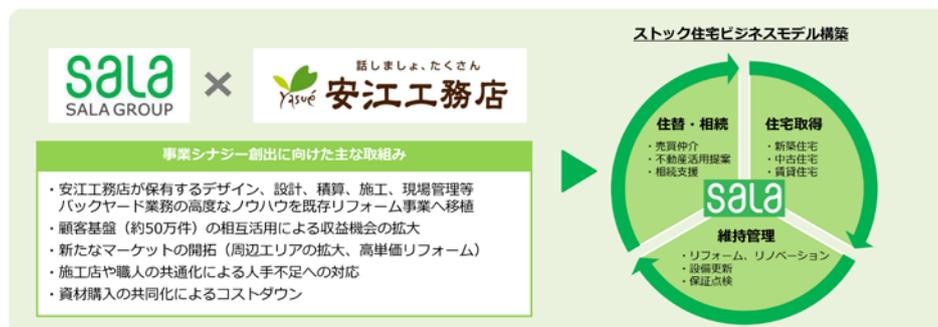
同社は2016年より電力小売り事業に参入し、事業の育成を図ってきた。これまで、電力小売りに加え、太陽光発電、蓄電池、コジェネレーションシステムなど顧客の省エネやカーボンニュートラル化を支援する取り組みを行ってきた。2025年11月期中には、系統用蓄電所2ヶ所の稼働を開始する。具体的には、サーラ浜松蓄電所（NAS®電池、出力11,400kW、容量69,600kWh）、サーラ東三河蓄電所（リチウムイオン電池、出力1,999kW、容量7,520kWh）で、再生可能エネルギー普及に向けた調整力の提供や電力品質の維持などが目的である。将来的には、顧客の節電量（ネガワット）を電力市場で売買取るアグリゲーションビジネスへの参入も視野に入る。顧客の電気料金削減メリットを還元することで新規顧客の拡大につなげ、新たな収益源として確立するねらいがある。長期ビジョンにおいては、売上高を現状の160億円から40%以上伸ばし、2030年に230億円規模を目指す。

3. 安江工務店の子会社化とインテグレーションの進行

同社は、2025年2月に安江工務店を完全子会社化した。2024年12月期の安江工務店の売上高は8,082百万円、営業利益は340百万円、純資産は2,588百万円である。売上構成比の80%以上を占める住宅リフォーム事業では、戸建住宅やマンション等の網戸の張り替えやメンテナンスから、自然素材を使用したデザイン性の高いリフォーム・リノベーションや増改築に至るまで、幅広い価格帯や客層に対応した総合的なサービスを提供している。安江工務店のグループ化により同社のリフォーム事業売上高は100億円から160億円規模に拡大する。

現在、安江工務店とのインテグレーションが進行中である。安江工務店が保有するデザイン、設計、積算、施工、現場管理等バックヤード業務の高度なノウハウを既存リフォーム事業へ移植することで事業モデルの収益性の底上げを図る。また、安江工務店は名古屋・尾張地域を主力エリアとするため、顧客基盤（約50万件）の相互活用により収益機会を拡大するほか、新たなマーケットの開拓（周辺エリアの拡大、高単価リフォーム）、施工店や職人の共通化による人手不足への対応、資材購入の共同化によるコストダウンなどの取り組みも検討し、順次実行に移されている。双方の強みを生かした事業シナジーを創出することで、ストック住宅ビジネスモデル（住宅取得→リフォームなど維持管理→住替・相続）を強化する考えだ。

住まい分野の飛躍的成長に向けた取り組み



出所：決算及び中期経営戦略説明会資料より掲載

4. 資本コストや株価を意識した経営

同社は、PBRの改善を重要な経営課題と認識し、取締役会や指名・報酬委員会で議論を重ね、矢継ぎ早に対策を打ち出している。

資本コストや株価を意識した経営の取り組み内容

時期	取り組み	内容
2024年7月	キャピタル・アロケーション方針の公表	2024年～2030年に想定される1,000億円のキャッシュインについて、半分の500億円を成長投資に、1/4の250億円ずつを維持更新投資と株主還元に分ける
2024年7月	配当方針の変更	株主還元の強化と、ROE10%以上にに向けて自己資本比率を40～50%にコントロールするため、機動的な自己株取得と配当性向の引き上げを決定
2024年10月	株主優待制度の変更	下値を支える個人株主を拡大するために、2,000株以上の優待区分を新設するとともに、3年、5年、10年の長期優待を追加
2025年2月	役員向け業績連動型株式報酬の導入	投資家と同じ目線で中長期的な企業価値向上を実現するために、連結ROE、連結営業利益、ESG指標（CO ₂ 排出削減量）と連動する株式報酬制度を導入。報酬に占める株式報酬比率は20%に

出所：同社提供資料より掲載

長年にわたり利益が積み上がり、自己資本が増加したことに伴い、ROEは伸び悩みの傾向にある。2024年11月期末のROEは前期末比1.7ポイント低下の6.5%である。今後はROEを向上すべく資本効率の向上を図り、積極的な成長投資及び財務戦略を実行し、2030年までにROE10%以上を目指す。

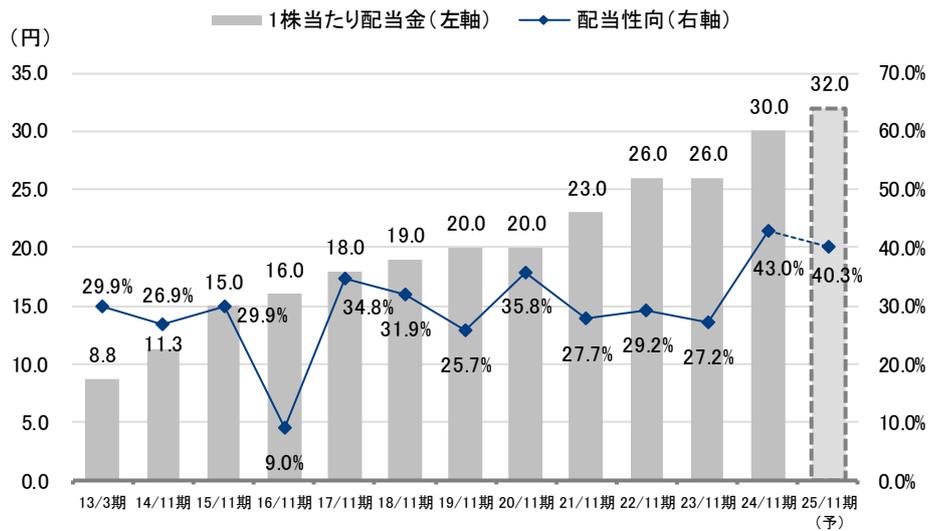
PBRの改善については、2025年7月17日に開催された決算説明会の質疑において、投資家からPBR1倍の達成時期について質問があったところ、同社からは「遅くとも3年以内の実現を目指す」との回答があった。

株主還元策

累進配当を取り入れ、配当性向は従来の30%目途から40%以上へ。 2025年11月期は、前期比2.0円増の配当金32.0円を予定

同社は、株主への配当について、安定的かつ継続的に配当を実施していくことを基本に、「配当は前期以上を維持しつつ、かつ為替予約に係るデリバティブ評価損益の影響を除く連結配当性向40%以上とし、また、自己株式の取得については、市場環境や資本効率を勘案し機動的に実施する」ことを基本方針としている。2013年11月期以降、年間配当金は維持または増配を続けている。2024年7月に配当性向の水準を30%目途から40%以上へ引き上げたため、2024年11月期の年間配当金は30.0円(中間13.0円、期末17.0円)、配当性向43.0%だった(デリバティブ評価損益の影響を除く)。2025年11月期の年間配当は前期比2.0円増の32.0円(中間16.0円実施、期末16.0円予想)、配当性向40.3%を予定している。

1株当たり配当金と配当性向の推移



注：16/11期の配当性向が極端に低いのは中部ガスとサララ住宅を完全子会社化する取引において多額の負ののれんが発生したため

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、理由のいかなを問わず、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