

|| 企業調査レポート ||

アイナボホールディングス

7539 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

[紹介動画はこちら >>>](#)

2020年12月25日(金)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2020年9月期業績(実績)：売上高は前期比6.1%減、営業利益は同17.0%減	01
2. 2021年9月期業績見通し：6.4%増収、16.9%営業増益を目指す	01
3. 新中期経営計画を発表：2022年9月期に売上高900億円、営業利益率2.5%が目標	01
■ 事業概要	02
1. 事業内容	02
2. セグメント及びサブセグメントの概要	03
3. 主な仕入先と販売先	04
4. 競合、特色、強み	04
■ 業績動向	05
1. 2020年9月期の業績概要	05
2. 財務状況	08
3. キャッシュ・フローの状況	09
■ 今後の見通し	10
■ 中長期の成長戦略	12
■ 株主還元策	13

■ 要約

中堅の住設・外壁工事会社。 中期経営計画の目標は2022年9月期に営業利益22.5億円

アイナボホールディングス<7539>は、傘下に連結子会社5社、非連結子会社2社を抱える純粋持株会社である。主要事業は、タイルやサイディング等の外壁工事、システムキッチンや各種水周り機器等の住設工事及び建材販売、住設機器販売であり、施工と建材・住設機器の卸売を両方行うユニークな企業である。これらの業務を主に中小ゼネコンや工務店向けに行っているが、大手ゼネコンからの工事受注もある。徹底した資金回収管理、工事進捗管理を実行しており、その結果、手元のネットキャッシュ（現金及び預金 - 借入金）は11,268百万円（2020年9月期）と豊富でありバランスシートは強固である。

1. 2020年9月期業績（実績）：売上高は前期比6.1%減、営業利益は同17.0%減

2020年9月期の連結業績は、売上高65,338百万円（前期比6.1%減）、営業利益1,796百万円（同17.0%減）、経常利益2,056百万円（同14.3%減）、親会社株主に帰属する当期純利益1,348百万円（同7.3%減）となった。セグメント別では、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響等で戸建住宅事業は減収・減益となったが、大型物件事業は高採算物件の完工もあり減収・増益となった。売上総利益率は14.2%（前期14.1%）と前期比0.1ポイントとわずかに改善し、販管費も前期比2.2%減となったが売上減による売上総利益の減少が大きく、営業利益は減益となった。

2. 2021年9月期業績見通し：6.4%増収、16.9%営業増益を目指す

2021年9月期は売上高で69,500百万円（前期比6.4%増）、営業利益で2,100百万円（同16.9%増）、経常利益で2,300百万円（同11.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益で1,520百万円（同12.7%増）と予想されている。住宅市場の先行きは依然不透明であるが、コロナ禍の影響による最悪期から回復しつつあり増益を見込んでいる。前期比の伸び率は高いが、営業利益の水準は2019年9月期並みであり、決して楽ではないが不可能な予想ではない。

3. 新中期経営計画を発表：2022年9月期に売上高900億円、営業利益率2.5%が目標

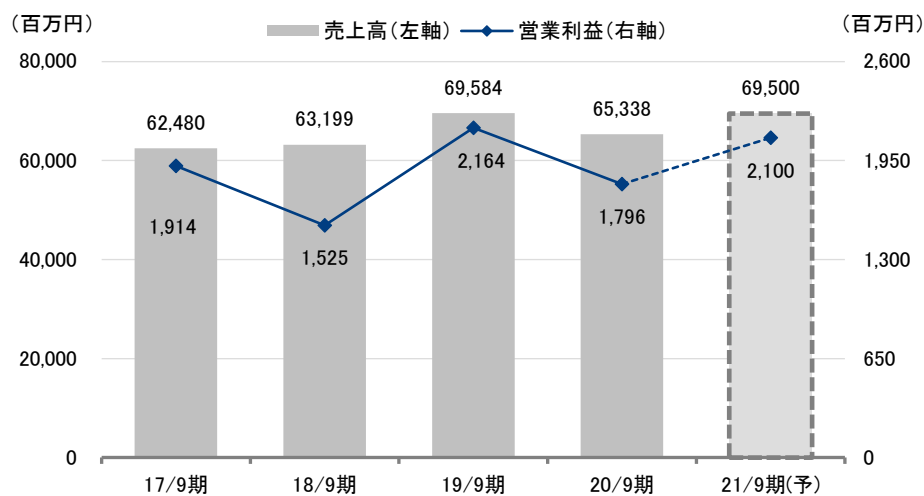
前回の中期経営計画の目標は2019年9月期に売上高700億円、営業利益19億円、営業利益率2.7%とするものであったが、この目標はほぼ達成された。新たに発表された中期経営計画（2022年9月期最終年度）では、売上高900億円（M&A含む）、営業利益率2.5%（22.5億円）を目標としている。営業利益率はかなり控え目な印象と思われ、営業利益は達成される可能性はあるが、売上高の目標達成は容易ではないだろう。今後の環境を見ながら計画数値が変更される可能性はある。株主還元については配当性向30%を目途としており、2021年9月期は年間36円配当（配当性向27.4%）を予定しているが、業績次第では増配の可能性も残る。

要約

Key Points

- ・主力事業は外壁工事、住設工事及び建材販売。管理体制の徹底で財務基盤は強固
- ・進行中の2021年9月期は先行き不透明だが営業利益は前期比16.9%増予想
- ・新中期経営計画の目標値は2022年9月期に売上高900億円、営業利益率2.5%が見直しも

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

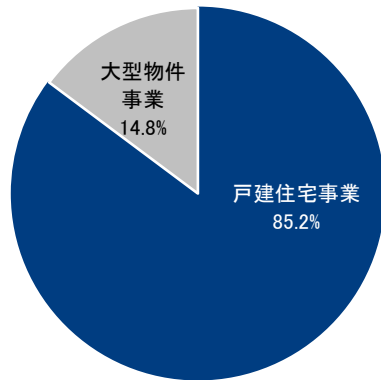
主力事業はタイルやサイディングの外壁工事と住設工事。 管理体制の強化で財務基盤は強固

1. 事業内容

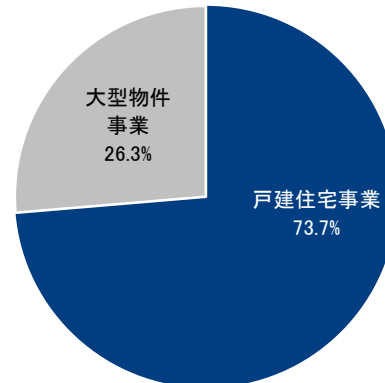
2020年9月期末現在、純粋持株会社である同社の下に連結子会社5社、非連結子会社2社を擁してグループを形成している。事業セグメントは、戸建住宅事業と大型物件事業に分けられており、各セグメントの売上高(2020年9月期)は、戸建住宅事業55,681百万円(売上高比率85.2%)、大型物件事業9,657百万円(同14.8%)、また営業利益は、戸建住宅事業2,285百万円、大型物件事業817百万円となっている。ただしこれらのセグメントは受注先(受注金額)の大小によって分けられているだけであって工事内容はほぼ同じである。前者は主に一般住宅用の工事であり、中小ゼネコンや一般工務店などからの受注であるのに対して、後者は主に大手ゼネコン等からの受注となっている。

事業概要

セグメント別売上高
 (2020年9月期:65,338百万円)



セグメント別営業利益
 (2020年9月期:3,103百万円)



注：セグメント別営業利益は全社調整前
出所：決算短信よりフィスコ作成

さらに戸建住宅事業は外壁工事、住設工事、建材販売、住設販売のサブセグメントに、大型物件事業はタイル販売・工事、住設販売・工事のサブセグメントに分けられている。それぞれのサブセグメントの総売上高に対する比率(2020年9月期)は、戸建住宅事業の外壁工事が21.6%、同住設工事が25.4%、同建材販売が20.9%、同住設販売が17.3%、大型物件事業のタイル販売・工事が6.1%、同住設販売・工事が8.7%となっている。

2. セグメント及びサブセグメントの概要

(1) 戸建住宅事業

主に地場の中小ゼネコンや工務店、ハウスメーカーやビルダーから受注する案件※。施主からの直接受注は少ない。

※ 工事に伴うタイル資材や住設機器の販売高はそれぞれの工事部門に含まれている。

a) 外壁工事

一般住宅や小型マンション、店舗等の内外壁タイル、床タイル、エクステリア等の工事を行うもの。タイルだけでなくサイディング(外壁材)など様々な素材に対応している。

b) 住設工事

主にシステムキッチン、バス、トイレ等の水周りや各種リフォーム工事、太陽光発電システムの設置工事等を行うもの。基本的には外壁工事とは別受注だが案件によっては同時受注の場合もある。バスルームの工事件数は年間2万件近くに上り、業界では最大手クラスである。

事業概要

c) 建材販売

一般住宅、店舗、中小マンション向けの各種建材の卸売。比較的タイル建材の販売が多い。主な販売先は工務店や地場のハウビルダーなどで、二次卸業者への販売はない。

d) 住設販売

建材販売と同様に工務店や地場のハウビルダーなどへ住設機器の販売を行うもの。

(2) 大型物件事業

工事内容は戸建住宅事業とほぼ同じであるが、受注先が大手ゼネコンからの大型物件（ビル、マンション等）をこのセグメントに入れている。大林組 <1802>、（株）鴻池組、長谷工コーポレーション <1808> などからの受注が比較的多い。

a) タイル販売・工事

内外装タイル、床タイル、石材の販売及び工事など。

b) 住設販売・工事

システムキッチン等の住宅設備や空調設備などの販売及び工事。主にビル、マンション向け。

3. 主な仕入先と販売先

同社の得意先は大手ゼネコンを筆頭に約 7,000 社に上る。これらの顧客が常に稼働しているわけではなく、また 1 件当たりの金額も数百万円から 1 億円以上と様々であるため、後述するように売掛金の回収が経営上の重要な要素となる。

一方で主な仕入先は、建材や住設機器では LIXIL グループ <5938> が最も多く、そのほかに TOTO<5332>、リンナイ <5947>、クリナップ <7955>、大建工業 <7905> などからの仕入れが多い。

また工事を行う下請け業者は大小合わせて 2,000 社近くになるが、この中の半数近くは同社専業の下請け業者である。後述する保険制度などにより同社との信頼関係は厚く、長い付き合いが続いている。

4. 競合、特色、強み

同社のような外壁工事や建材・住設機器の販売を行っている企業は数多くあり、それぞれの分野で多くの競合会社が存在する。事業全体において特にこれと言った競合会社を探すのは簡単ではないが、あえて競合会社を挙げれば、（株）小泉、渡辺パイプ（株）などである。ただし外壁工事の分野では、近年は施工会社が減る傾向にあり競合会社は少なくなっている。このような業界の中で同社は、以下のような特色を生かして同業他社との差別化を図っている。

事業概要

同社の特色の1つは総合技術研修センターを有していることで、ここで多くの下請け会社に対して専門性の高い技術研修を行い施工をサポートしている。また同社が研修を行うことで様々な工種への対応が可能になっている。さらにこの技術センターで各現場の施工が予定どおりに進捗しているかを半年に1回必ずチェックしており、これによって個人差による工事仕上がりのばらつきを減らしている。

自家保険制度を設けていることも同社の特色だ。これは下請け業者から出来高の一部を徴収し、これを協力会にプールして、万が一の下請け業者（作業員）が事故等で業務を行えなくなった場合には、1週間分の所得を補償するものだ。この制度によって同社と下請け業者との信頼関係が厚くなると同時に、職人の定着率が高まり、工事仕上がりの精度が高まっている。

売上管理、原価管理や工事進捗管理はどの企業でも行っていることだが、同社の場合はこれに加えて請求管理、入金管理、その結果としての未収金管理を徹底して行っている。具体的には各案件において仕入れと売上を少額であっても行単位で管理し、PL上の管理だけでなくBS上の管理（チェック）も行っている。このようなBS上の管理は工事の進捗状況を見ながら見極める能力が重要であり容易なことではない。近年、建材販売を行っている同業他社が工事施工分野に進出するケースは多いが、この未収金管理が複雑で手間が掛かる（非効率な）ため、多くの競合他社は工事業から撤退している。ある意味でこの未収金の管理が「見えない参入障壁」になっており、同社の特色であり強みとも言えるだろう。その結果として、同社の2020年9月期のネットキャッシュ（現金預金から借入金を差し引いた金額）は11,268万円と豊富であり、バランスシートは強固である。

■ 業績動向

2020年9月期はコロナ禍の影響等で17.0%の営業減益。 売上総利益率は14.2%と前期比0.1pt改善

1. 2020年9月期の業績概要

(1) 損益状況

2020年9月期の連結業績は、売上高65,338百万円（前期比6.1%減）、営業利益1,796百万円（同17.0%減）、経常利益2,056百万円（同14.3%減）、親会社株主に帰属する当期純利益1,348百万円（同7.3%減）となった。セグメント別では、コロナ禍の影響等で戸建住宅事業は減収・減益となったが、大型物件事業は高採算物件の完工もあり減収・増益となった。売上総利益率は14.2%（前期は14.1%）と前期比で0.1ポイント増加し、販管費も前期比2.2%減に抑制したが売上減による売上総利益の減少を補えず、営業利益は減益となった。

営業利益の増減を分析すると、減益要因としては減収による減益が627百万円、一方で増益要因としては売上総利益率改善（前期比0.1ポイント増）による増加が90百万円、販管費の抑制による増加が169百万円であった。その結果、営業利益は前期比で367百万円減となった。

アイナボホールディングス | 2020年12月25日(金)
 7539 東証 JASDAQ | <http://www.ainavo.co.jp/ir/info.html>

業績動向

2020年9月期決算の概要

(単位：百万円)

	19/9期		20/9期		増減額	前期比
	実績	売上比	実績	売上比		
売上高	69,584	100.0%	65,338	100.0%	-4,246	-6.1%
売上総利益	9,819	14.1%	9,280	14.2%	-538	-5.5%
販管費	7,654	11.0%	7,484	11.5%	-170	-2.2%
営業利益	2,164	3.1%	1,796	2.7%	-367	-17.0%
経常利益	2,400	3.5%	2,056	3.1%	-344	-14.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,454	2.1%	1,348	2.1%	-105	-7.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) セグメント別状況

セグメント別及びサブセグメント別状況は以下のようであった。

a) 戸建住宅事業

戸建住宅事業の売上高は55,681百万円(前期比6.2%減)、セグメント利益は2,285百万円(同18.1%減)となった。サブセグメント別の売上高は、外壁工事が14,143百万円(同0.2%減)、住設工事が16,583百万円(同8.5%減)、建材販売が13,647百万円(同5.4%減)、住設販売が11,307百万円(同10.4%減)となった。

コロナ禍の影響による営業活動の自粛や工事の遅れなどがあったことから、すべてのサブセグメントで減収となった。特に対面での打合せを多く必要とする住設工事やこれに伴う住設販売が大きく減少した。また2019年9月には消費税増税前の駆け込み需要があったことも前期比での減収に影響している。利益面では、2018年9月期に導入した新システムが順調に稼働したことの影響もあり売上総利益率は改善した。特に外壁工事においては約3.0ポイント近く改善したもようだ。また経費面では、減収に伴う物流費の減少やコロナ禍の影響による出張旅費等の減少に加え一般経費の抑制に努めたが、減収による利益減を補えずにセグメント営業利益は前期比18.1%減となった。

b) 大型物件事業

大型物件事業の売上高は9,657百万円(前期比5.7%減)、セグメント利益は817百万円(同18.7%増)となった。サブセグメント別売上高では、タイル販売・工事が3,962百万円(同5.6%減)、住設販売・工事が5,694百万円(同5.8%減)となった。比較的採算の良い大型工事(オリンピック関連等)が完工したことなどから、減収にもかかわらずセグメント利益は増加した。特に官公庁向け空調設備工事などを手掛ける温調技研(株)が比較的健闘した。

アイナボホールディングス | 2020年12月25日(金)
 7539 東証JASDAQ | <http://www.ainavo.co.jp/ir/info.html>

業績動向

セグメント別業績

(単位：百万円)

	19/9 期		20/9 期		増減額	前期比
	実績	売上比	実績	売上比		
売上高	69,584	100.0%	65,338	100.0%	-4,246	-6.1%
戸建住宅事業	59,341	85.3%	55,681	85.2%	-3,660	-6.2%
外壁工事	14,167	20.4%	14,143	21.6%	-24	-0.2%
住設工事	18,128	26.1%	16,583	25.4%	-1,545	-8.5%
建材販売	14,422	20.7%	13,647	20.9%	-775	-5.4%
住設販売	12,623	18.1%	11,307	17.3%	-1,316	-10.4%
大型物件事業	10,243	14.7%	9,657	14.8%	-586	-5.7%
タイル販売・工事	4,195	6.0%	3,962	6.1%	-233	-5.6%
住設販売・工事	6,047	8.7%	5,694	8.7%	-353	-5.8%
営業利益	2,164	3.1%	1,796	2.7%	-367	-17.0%
戸建住宅事業	2,792	4.7%	2,285	4.1%	-506	-18.1%
大型物件事業	688	6.7%	817	8.5%	128	18.7%
(調整額)	-1,316	-	-1,306	-	-	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

(3) 事業会社別業績

各事業会社の業績は、すべての会社が減益となった。ただし注目すべきは温調技研の結果で、減収・減益ではあったが、営業利益率は大きく改善した。これは、比較的利益率の高い官公庁向けの空調工事関連が好調だったことによる。温調技研の事業が、住宅関連事業を中心としながらも分散されていた結果と言えるだろう。

事業会社別業績

(単位：百万円)

	アベルコ			インテルグロー			温調技研			今村		
	19/9 期	20/9 期	前期比	19/9 期	20/9 期	前期比	19/9 期	20/9 期	前期比	19/9 期	20/9 期	前期比
売上高	52,233	49,984	-4.3%	11,408	10,134	-11.2%	2,392	1,800	-24.7%	3,772	3,630	-3.8%
営業利益	1,598	1,453	-9.1%	223	115	-48.4%	351	274	-22.0%	102	94	-7.8%
営業利益率	3.1%	2.9%	-	2.0%	1.1%	-	14.7%	15.3%	-	2.7%	2.6%	-
経常利益	1,703	1,548	-9.1%	318	202	-36.3%	352	276	-21.5%	140	158	13.0%
経常利益率	3.3%	3.1%	-	2.8%	2.0%	-	14.7%	15.4%	-	3.7%	4.4%	-
当期純利益	1,040	972	-6.5%	240	152	-36.7%	228	179	-21.4%	86	147	69.4%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(4) 重点課題の達成状況

同社が「重点課題」とした各課題の達成状況は以下のとおりとなった。サイディングは前期比で7.7%減少となったが、コロナ禍の影響もあり住宅着工の遅れが響いた。サイディングプレカットの件数は同8.2%増となった。サイディングプレカットでは採用率のアップを目標としている。ただし、両事業を合わせたサイディング事業の利益率は改善しており、この点は好材料だ。木質建材は同8.8%増となったが、工務店の開発が進んでいることの影響が出ている。注力しているサッシは同0.7%減となったが、サッシ支店を除くと同6.7%増となった。ただし、目標(同50%増)には届いていない。サッシ事業では、組立て及び図面の内製化を進めており、利益率は改善している。

アイナボホールディングス | 2020年12月25日(金)
 7539 東証 JASDAQ | <http://www.ainavo.co.jp/ir/info.html>

業績動向

(株)アベルコが取り扱う「マリスト(タイル)」は前期比 17.7% 減となったが、(株)アルティス(システムバス)は徐々に人気が高まっていることもあり金額はまだ小さいが同 40.9% 増となった。アルティスは、今まではアベルコの中で営業活動を行ってきたが、アルティスの主要顧客は富裕層であり、アベルコの主要顧客層とは異なるため2021年9月期からアルティス事業を子会社化した。ZEH/ゼロエネ/認定住宅の件数は前期比4.4%減となったが、下期に入ってからコロナ禍の影響もありややペースダウンした。また同社が最も重視している指標の1つである新規顧客開拓については、件数は前期比 10.9% 増となったが大型案件が取れなかったことから金額は同 19.8% 減となった。

重点課題の達成状況 I

(単位：百万円)

	サイディング	サイディング プレカット	木質建材	サッシ	
				サッシ支店含む	同含まず
19/9期	3,235	708 件	1,433	2,260	1,116
20/9期	2,987	766 件	1,559	2,245	1,191
前期比	92.3%	108.2%	108.8%	99.3%	106.7%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

重点課題の達成状況 II

(単位：百万円)

	ブランド事業		ZEH/ ゼロエネ/ 認定住宅	新規顧客開拓	
	マリスト (タイル)	アルティス (システムバス)		実績	件数
19/9期	1,711	193	45 件	1,213	544 件
20/9期	1,410	272	43 件	973	603 件
前期比	82.3%	140.9%	95.6%	80.2%	110.9%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

財務基盤は安定。手元のネットキャッシュは 112 億円

2. 財務状況

2020年9月期の財務状況を見ると、流動資産は 25,177 百万円（前期末比 1,722 百万円減）となった。主要科目では現金及び預金 529 百万円増、受取手形・完成工事未収入金等 2,561 百万円減、未成工事支出金 372 百万円増などであった。固定資産は 9,166 百万円（同 261 百万円減）となったが、内訳は有形固定資産が 5,630 百万円（同 112 百万円減）、無形固定資産 576 百万円（同 122 百万円減、うちのれんが 45 百万円減）、投資その他の資産 2,959 百万円（同 25 百万円減）となった。この結果、資産合計は 34,343 百万円（同 1,983 百万円減）となった。

アイナボホールディングス | 2020年12月25日(金)
 7539 東証 JASDAQ | <http://www.ainavo.co.jp/ir/info.html>

業績動向

流動負債は11,955百万円（前期末比2,840百万円減）となったが、主な変動は支払手形・工事未払金等の減少1,396百万円、ファクタリング未払金の減少603百万円などであった。固定負債は1,335百万円（同53百万円減）となった。この結果、負債合計は13,291百万円（同2,894百万円減）となった。純資産合計は21,052百万円（同910百万円増）となったが、主に親会社株主に帰属する当期純利益の計上による利益剰余金の増加920百万円による。

2020年9月期末現在で、現金及び預金11,459百万円に対して長短合わせた借入金191百万円にとどまっております。手元のネットキャッシュ（現金及び預金 - 借入金）は11,268百万円と豊富であり、財務基盤は強固である。

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	19/9期	20/9期	増減額
現金及び預金	10,929	11,459	529
受取手形・完成工事未収入金等	13,151	10,590	-2,561
未成工事支出金	1,590	1,963	372
流動資産計	26,899	25,177	-1,722
有形固定資産	5,742	5,630	-112
無形固定資産	699	576	-122
のれん	272	226	-45
投資その他資産	2,985	2,959	-25
固定資産計	9,427	9,166	-261
資産合計	36,327	34,343	-1,983
支払手形・工事未払金等	7,547	6,151	-1,396
ファクタリング未払金	3,687	3,084	-603
流動負債計	14,795	11,955	-2,840
長期借入金	191	176	-15
固定負債計	1,389	1,335	-53
負債合計	16,185	13,291	-2,894
純資産合計	20,141	21,052	910

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. キャッシュ・フローの状況

2020年9月期のキャッシュ・フローでは、営業活動によるキャッシュ・フローは1,310百万円の収入となったが、主な収入は税金等調整前当期純利益の計上2,080百万円、売上債権の減少額2,828百万円などで、主な支出は仕入債務の減少額1,991百万円などであった。投資活動によるキャッシュ・フローは127百万円の支出となったが、主な支出は有形固定資産の取得18百万円、無形固定資産の取得49百万円、投資有価証券の取得（ネット）62百万円など。財務活動によるキャッシュ・フローは653百万円の支出となったが、主な支出は長短借入金の返済215百万円、配当金支払額426百万円などによる。この結果、現金及び現金同等物は529百万円増加し、期末残高は11,459百万円となった。

アイナボホールディングス | 2020年12月25日(金)
 7539 東証 JASDAQ | <http://www.ainavo.co.jp/ir/info.html>

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	19/9 期	20/9 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,691	1,310
税金等調整前当期純利益	2,390	2,080
売上債権の増減額 (- は増加)	-810	2,828
たな卸資産の増減額 (- は増加)	1	-402
仕入債務の増減額 (- は減少)	1,208	-1,991
投資活動によるキャッシュ・フロー	-116	-127
有形固定資産の取得 (ネット)	-23	-18
無形固定資産の取得	-105	-49
投資有価証券の取得 (ネット)	-294	-62
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得	326	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,339	-653
長短借入金の増加 (ネット)	-972	-215
配当金の支払額	-357	-426
現金及び現金同等物増減額 (- は減少)	1,235	529
現金及び現金同等物期末残高	10,929	11,459

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

先行き不透明で減益予想だが控え目。現在予想がボトムラインか

2021年9月期は売上高で69,500百万円(前期比6.4%増)、営業利益で2,100百万円(同16.9%増)、経常利益で2,300百万円(同11.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益で1,520百万円(同12.7%増)と予想されている。住宅市場の先行きは依然として不透明であるが、コロナ禍の影響による最悪期からは回復しつつあり増益を見込んでいる。前期比の伸び率は高いが、営業利益の水準は2019年9月期並みであり、決して楽ではないが不可能な予想ではない。

2021年9月期通期予想

(単位：百万円)

	20/9 期		21/9 期 (予)		
	金額	売上比	金額	売上比	前期比
売上高	65,338	100.0%	69,500	100.0%	6.4%
営業利益	1,796	2.7%	2,100	3.0%	16.9%
経常利益	2,056	3.1%	2,300	3.3%	11.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,348	2.1%	1,520	2.2%	12.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

アイナボホールディングス | 2020年12月25日(金)
 7539 東証 JASDAQ | <http://www.ainavo.co.jp/ir/info.html>

今後の見通し

また子会社別の営業利益は、主力のアベルコは1,770百万円（前期比317百万円増）、（株）インテルグローは180百万円（同65百万円増）、温調技研は220百万円（同54百万円減）、（株）今村は95百万円（同1百万円増）を予想している。温調技研を除く各社は増益を予想しているが、温調技研は2020年9月期が比較的堅調であったことから2021年9月期は厳しいと予想している。

各子会社別の通期業績予想

（単位：百万円）

	アベルコ		インテルグロー		温調技研		今村	
	20/9期	21/9期(予)	20/9期	21/9期(予)	20/9期	21/9期(予)	20/9期	21/9期(予)
売上高	49,984	52,200	10,134	10,900	1,800	2,300	3,630	4,000
営業利益	1,453	1,770	115	180	274	220	94	95
営業利益率	2.9%	3.4%	1.1%	1.7%	15.3%	9.6%	2.6%	2.4%
経常利益	1,548	1,860	202	250	276	220	158	125
経常利益率	3.1%	3.6%	2.0%	2.3%	15.4%	9.6%	4.4%	3.1%
当期純利益	972	1,300	152	170	179	150	147	85

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

「重点課題」の目標値は、サイディングは4,400百万円（前期比1,413百万円増）、サイディングプレカットは1,000件（同234件増）、非住宅（店舗や商業施設等）1,500百万円（前期比較なし）、サッシ（支店含む）4,170百万円（同1,925百万円増）、サッシ（支店除く）2,910百万円（同1,719百万円増）、マリスト1,500百万円（同90百万円増）、アルティス320百万円（同48百万円増）、新規顧客開拓（金額）2,200百万円（同1,227百万円増）、件数750件（同147件増）となっている。

非住宅とは店舗や商業施設などであり、今後注力する分野であることから重点課題に加えた。サッシも注力する分野であることから目標値は高くなっている。マリストは高付加価値商品にシフトすることで増収を目指す。アルティスの目標値は、分離した子会社の売上目標である（収益はトントンを旨とする）。新規顧客開拓へも引き続き注力していく。

重点課題の目標値 I

（単位：百万円）

	サイディング	サイディング プレカット	非住宅	サッシ	
				サッシ支店含む	同含まず
20/9期	2,987	766件	-	2,245	1,191
21/9期(目標)	4,400	1,000件	1,500	4,170	2,910

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

重点課題の目標値 II

（単位：百万円）

	ブランド事業		新規顧客開拓	
	マリスト (タイル)	アルティス (システムバス)	実績	件数
20/9期	1,410	272	973	603件
21/9期(目標)	1,500	320	2,200	750件

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

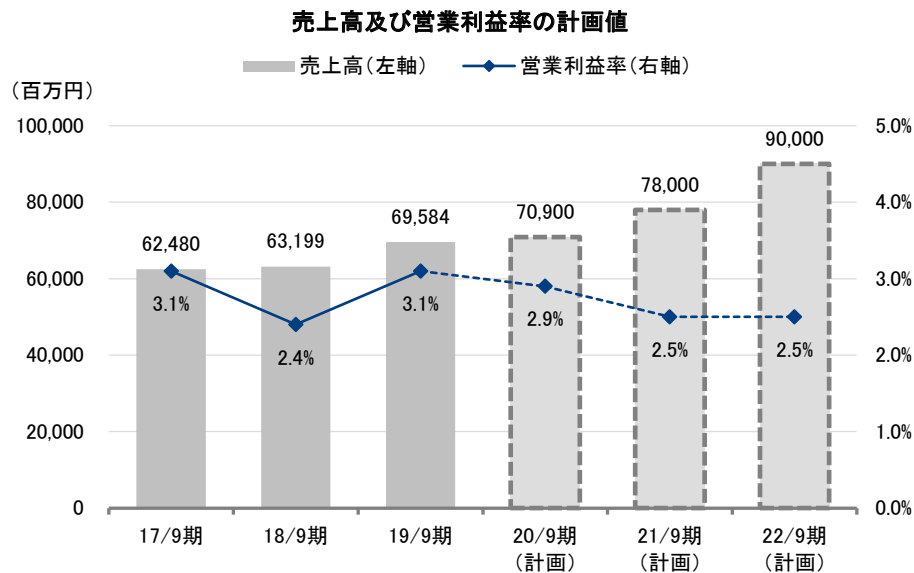
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーム）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

■ 中長期の成長戦略

新中期経営計画の目標値は 2022 年 9 月期に売上高 900 億円、 営業利益率 2.5% が見直しも

前回の第 2 次中期経営計画（2019 年 9 月期が最終年度）の目標は売上高 700 億円、営業利益 19 億円であったが、この目標はほぼ達成された。これに続き、2022 年 9 月期を最終年度とする第 3 次中期経営計画を発表している。数値目標としては、2020 年 9 月期は売上高 709 億円、営業利益率 2.9%、2021 年 9 月期は同 780 億円、同 2.5%、最終年度の 2022 年 9 月期は同 900 億円、同 2.5%（営業利益 2,250 百万円）を掲げていた。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

コロナ禍の影響もあり現在の足元の状況を考慮すると、売上高の達成は容易ではないだろうが、営業利益については今期の結果によっては達成の可能性もある。会社は、「中期経営計画については足元の状況を考慮しながら見直しの可能性もある」と述べている。

具体的な施策としては、

- (1) 重点商材（外装材：サッシ・サイディング等）の更なる強化をする。
- (2) グループ各社の事業戦略・エリア戦略による M&A を実施する。
- (3) 業容拡大・効率化を図りながらも、必要投資は積極的に行い、従業員に還元したなかで営業利益額は維持する。

を掲げており、これらの施策は粛々と実行していく方針だ。

■ 株主還元策

配当性向は30%を目途に安定配当を継続。 業績次第で増配の可能性も

同社は株主還元策として基本的に配当性向30%を目途としている。2018年9月期の年間配当は30円であったが、2019年9月期は年間配当36円（中間期16円、期末20円）、2020年9月期も年間36円（中間期17円、期末19円）を実施した。現時点で、2021年9月期は年間36円（中間18円、期末18円）を予定しており、予想配当性向は27.4%となる。予想利益が達成された場合の配当性向は30%以下になってしまうことなどから、業績が堅調に推移した場合には、2021年9月期の年間配当が増配される可能性はありそうだ。

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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp