

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

北恵

9872 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 8 月 21 日 (月)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2017年11月期第2四半期決算（実績）：営業利益は20.5%増	01
2. 2017年11月期通期予想： 修正予想と変わらず10.6%の営業増益予想だが再度の上方修正の可能性	01
3. 当面の市場環境は追い風：戦略的重点商品の拡販を目指す	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	02
3. 事業概要	03
■ 業績動向	06
● 2017年11月期第2四半期の業績概要	06
■ 今後の見通し	10
1. 2017年11月期の業績見通し	10
2. 2017年11月期の商品別及び地域別売上高見通し	11
■ 中長期の成長戦略	12
1. 業界の現状と今後	12
2. 今後の商品戦略	13
3. 今後の地域戦略	13
■ 株主還元策	14

■ 要約

業界トップクラスの独立系住宅建材商社。 好調な住宅市場の恩恵を受け業績は堅調

北恵 <9872> は住宅用の各種建材・住設機器の独立系専門商社である。仕入先は国内外の主要大手メーカーを含めて約 2,000 社に上る。一方で、販売先は国内の住宅メーカーや工務店などで、取引口座数は 2,600 社になり回収等のリスクは分散されている。施工付販売や自社開発のオリジナル商品などで差別化を図っている。

1. 2017年11月期第2四半期決算(実績)：営業利益は20.5%増

2017年11月期第2四半期(2016年11月21日-2017年5月20日)の業績は、売上高が前年同期比10.2%増の27,409百万円、営業利益が同20.5%増の357百万円、経常利益が同17.2%増の407百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同23.1%増の244百万円となった。住宅市場全般が好調に推移したことから前年同期比で増益となったが、計画に対しても上回っておりおおむね好調な決算であったと言える。

2. 2017年11月期通期予想：修正予想と変わらず10.6%の営業増益を予想だが再度の上方修正の可能性

2017年11月期の通期の連結業績は、売上高が前期比8.2%増の55,000百万円、営業利益が同10.6%増の700百万円、経常利益が同8.9%増の800百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同14.6%増の480百万円と予想されている。依然として住宅市場の動向は不透明であるが、同社では施工付販売や自社開発のオリジナル商品の販売強化などにより増収・増益を目指している。上半期の業績が好調だったことを考慮するとかなり固めの予想であり、市場環境が大きく変わらないようであれば、通期業績が上方修正される可能性は高いと思われる。

3. 当面の市場環境は追い風予想：戦略的重点商品の拡販を目指す

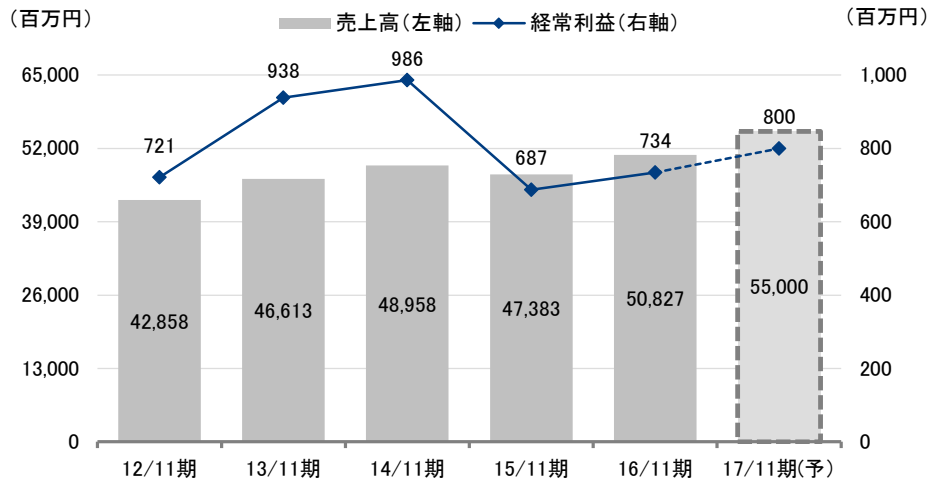
国内の住宅市場は、中期的には2017年に予定されていた消費税の10%への増税が2019年10月へ延期されたこと、マイナス金利の効果が期待できることなどから、当面は同社にとって追い風が続くと予想される。このような環境下で、同社では住設機器、施工付販売、さらに付加価値の高いオリジナル商品を戦略的重点商品と位置付け、これらの商品の売上高を着実に伸ばすことや海外展開(ベトナム)によって業績の更なる拡大を目指す。

Key Points

- ・ 業界トップクラスの独立系住宅建材商社
- ・ 2017年11月期は10.6%の営業増益予想だが、上方修正の可能性が高い
- ・ 年間14円配当を継続。利益水準によっては増配も

要約

業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

業界トップクラスの独立系住宅建材商社

1. 会社概要

同社は住宅用の各種建材や住設機器の専門商社である。その歴史は古く、1959年に創業者である北村恵一（きたむらけいいち）氏によって北村恵商事株式会社として設立された後、全国へ業容を拡大してきた。現在では代表取締役社長北村良一（きたむらりょういち）氏のもと従業員数334名（2017年5月末現在）、全国に営業拠点25ヶ所を擁する業界トップクラスの独立系住宅建材商社に成長している。

2. 沿革

沿革

1959年12月	創業者である北村恵一氏が北村恵商事株式会社を設立
1968年2月	東京営業所を開設
1978年12月	PB商品の開発、販売を開始
1983年11月	商号を北恵株式会社に変更
1990年8月	大阪証券取引所市場第2部特別指定銘柄（新2部）に株式を上場
1995年5月	大阪証券取引所市場第2部銘柄に指定
2012年5月	ホーチミン駐在員事務所を開設
2013年7月	東京証券取引所と大阪証券取引所の統合に伴い東京証券取引所市場第2部に株式上場

出所：ホームページよりフィスコ作成

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.

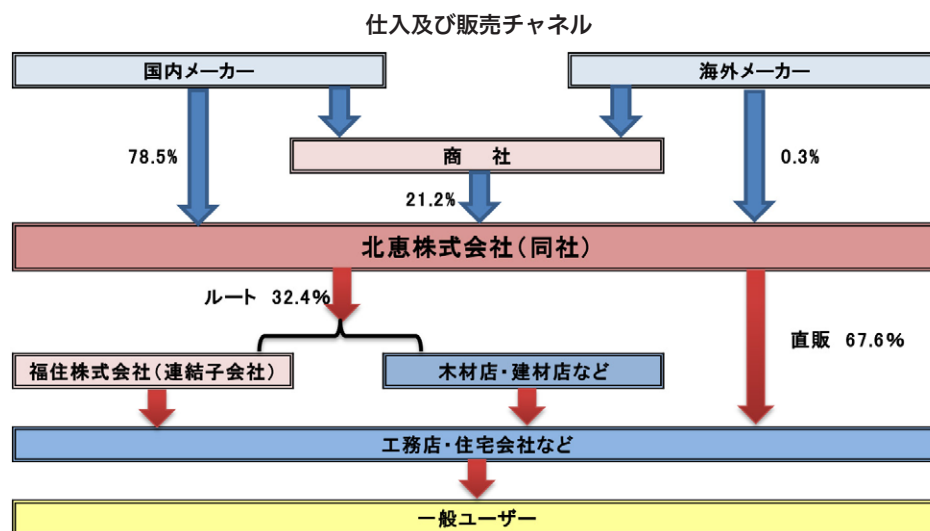
会社概要

3. 事業概要

(1) 仕入先と販売先

同社は住宅用建材や住設機器の専門商社で、独立系では最大級である。仕入先はLIXILグループ<5938>、ケイミュー(株)、クリナップ<7955>、ニチハ<7943>等の大手メーカーを含めて約2,000社に達するが、特定のメーカーに偏っていることはない。基本的に顧客から注文が入ってからメーカーへ発注し、商品はメーカーから建築現場へ直送される仕組みとなっているため自社ではほとんど在庫を保有しない。仕入先別ルート(2016年11月期)は、国内メーカーからが78.5%、商社からが21.2%、海外メーカーからが0.3%となっている。

一方で販売先別(同)は、同社の営業拠点を経由して全国の工務店や住宅会社へ販売する直販が67.6%、子会社の福住(株)及び各地の木材店・建材店を経由するルート販売が32.4%となっている。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

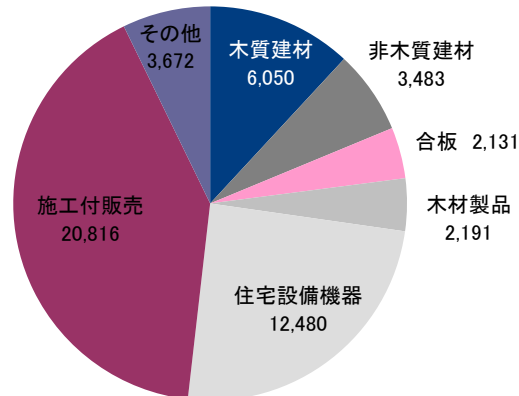
(2) 商品別売上高

商品別の売上高(2016年11月期)は、木質建材が6,050百万円(構成比11.9%)、非木質建材が3,483百万円(同6.9%)、合板が2,131百万円(同4.2%)、木材製品が2,191百万円(同4.3%)、住宅設備機器が12,480百万円(同24.6%)、施工付販売が20,816百万円(同41.0%)、その他が3,672百万円(同7.2%)となっている。また同社が独自に企画・開発したオリジナル商品が1,737百万円(同3.4%)となっている。各商品別の詳細内容は以下のようなものである。

会社概要

商品別売上高
 (2016年11月期: 50,827百万円)

(単位: 百万円)



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

- 木質建材: ユニットドア、クローゼット、フロア、収納ユニット、階段セット
- 非木質建材: 石膏ボード、断熱材、屋根材、不燃ボード、サイディング
- 合板: ラワン合板、針葉樹合板
- 木材製品: 木材構造物、木材造作材、フローリング
- 住宅設備機器: システムキッチン、ユニットバス、洗面ユニット、トイレ、空調機器、燃焼機器、太陽光発電パネル
- 施工付販売: 商品の納入だけでなく当社が取付工事まで行うもの。
外壁工事、住設工事、屋根工事、構造躯体工事、内装工事、サッシ工事、太陽光発電システム
- その他: サッシ、エクステリア、化成品、建築金物、建築道具
- オリジナル商品: フローリング、輻射断熱材、換気システム、システム収納など

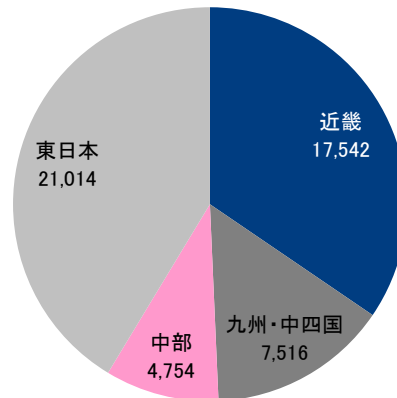
(3) 地域別売上高

地域別の売上高(2016年11月期)は、近畿が17,542百万円(構成比34.5%)、九州・中四国が7,516百万円(同14.8%)、中部が4,754百万円(同9.4%)、東日本が21,014百万円(同41.3%)となっている。東日本のうち17,421百万円(同34.3%)が首都圏となっている。全国に営業所を有していることもあり地域的な偏りはない。

会社概要

地域別売上高
(2016年11月期:50,827百万円)

(単位:百万円)



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

代表的な販売先は、飯田グループホールディングス<3291>、検家ホールディングス<1413>、タマホーム<1419>などのハウスメーカーであるが、大和ハウス工業<1925>、積水ハウス<1928>、ミサワホーム<1722>等のプレハブメーカーとの取引は少ない。その他は地方の地場の住宅ハウスメーカーや工務店等である。

(4) 競合、特色、強み

同社の事業は住宅用建材の仕入販売であるため、販売動向は全体の住宅着工件数に左右されるのは避けられない。しかし同社は、2,000社以上の仕入先、販売先を抱えていることから、特定の取引先の影響を受けることは少ない。言い換えれば、資金回収や商品納入のリスクが分散されており、これは同社の強みの一つと言える。

また施工付販売を行っていることも同社の特色だろう。既に16年前から施工付販売を行っているが、その時からインターネットの時代に入れば、単に商品を右から左へ流す事業は伸び悩むと予想していた。そのため同社では、少しでも付加価値を付けた販売が必要であると考え、施工付販売を開始した。

同社の施工付販売の主なものは外壁工事であり、ニチハ、LIXILグループ、ケイミュー等のメーカーから資材を仕入れ、同社が施工まで行うもの。特色(強み)としては、同社独自の施工基準を設けており、「K!PHOTO」による施工管理や施工確認書による品質管理を徹底していること。さらに同社独自の「外壁工事瑕疵10年保証制度」を付けており、これにより工務店やハウビルダーの瑕疵担保責任(10年)をバックアップしている。このような同社独自の各種制度などの成果もあり、2016年11月期(2015年12月-2016年11月)では10,441棟(月平均870棟)の施工付外壁工事を受注した。

会社概要

住宅用建材を取り扱う商社・卸などの競合企業は無数にあるが、大手ではジャパン建材(株)(JKホールディングス<9896>のグループ会社)、ジューテックホールディングス<3157>、OCHIホールディングス<3166>などが主な競合企業である。これらの大手競合企業とは取扱商品はほとんど同じであり、特に大きな違いはない。ただし、販売においては、これらの競合企業は比較的ルート(代理店)販売が多く、同社のほうが直接販売の比率が高いのが特色でもあり強みでもある。直販比率が高いと販売費用はかかるが、一方でユーザー(工務店、住宅メーカー等)やエンドユーザー(施主)からの生の声(意見、要望等)を聞くことが可能であり、これがオリジナル商品の開発や提案型営業に役立っているようだ。この直販比率は16年ほど前にはほとんどゼロであったが現在では既述のように67.6%に達しており、この直販の拡大がこの間の同社の成長を支えてきたとも言えるだろう。

業績動向

住宅市場全般が好調に推移したことから足元の業績は好調

● 2017年11月期第2四半期の業績概要

(1) 損益状況

損益計算書

(単位: 百万円、%)

	16/11 期 第 2 四半期		17/11 期 第 2 四半期		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	24,880	100.0	27,409	100.0	2,529	10.2
売上総利益	2,437	9.8	2,606	9.5	168	6.9
販管費	2,140	8.6	2,248	8.2	108	5.1
営業利益	296	1.2	357	1.3	60	20.5
経常利益	347	1.4	407	1.5	59	17.2
親会社株主に帰属する四半期純利益	198	0.8	244	0.9	45	23.1

出所: 決算短信よりフィスコ作成

2017年11月期第2四半期(2016年12月-2017年5月)の業績は、売上高が前年同期比10.2%増の27,409百万円、営業利益が同20.5%増の357百万円、経常利益が同17.2%増の407百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同23.1%増の244百万円となった。住宅市場全般が好調に推移したことから前年同期比で増益となったが、計画に対しても上回っておりおおむね好調な決算であったと言える。

売上総利益率は前年同期比0.3ポイント減の9.5%とわずかながら低下したが、主な要因は円安等の影響により一部商品の仕入コストが上昇した分を完全に吸収しきれなかったことによる。特に大手のハウビルダーとの契約は通年の場合が多く、期中の原価アップを即座に販売価格へ転嫁するのは難しいようだ。ただし時間の経過とともに原価の上昇分は徐々に販売価格に反映されるケースもあり、今後は売上総利益率が改善する可能性はありそうだ。

業績動向

一方、販管費は人件費やその他経費の抑制に努めたことから金額では 108 百万円増となり対売上高比率は 8.2% (前年同期 8.6%) へ低下した。ただし、この販管費の増加分の半分近く (約 40 百万円) は、税制改正に伴う外形標準課税の増加分によるものであり、実質的な増加は 68 百万円ほどにとどまっていたことになる。

結果、営業利益率は前年同期比で 0.1 ポイント改善し 1.3% となり、増収による効果もあって営業利益は前期比 20.5% 増となったが、既述の外形標準課税分を考慮すれば、実質の増益率はさらに高かったことになる。営業利益が増益となったことから経常利益は 17.2%、親会社株主に帰属する四半期純利益は 23.1% の増益となった。

(2) 商品別状況

木質建材の売上高は 3,442 百万円 (前年同期比 18.2% 増) となった。特に近畿地区でドアやクローゼットなどのリフォーム向け需要が強かったが、東日本やその他の地域では新築向けが堅調に推移した。また一部商品が施工付き販売へシフトしているため実質的にはもっと高い伸びであったと言える。非木質建材の売上高は 1,954 百万円 (同 12.4% 増) となったが、サイディング等の外壁材が好調であった。

合板の売上高は 1,179 百万円 (同 12.9% 増) となったが、プレカットの需要が増加したことによりラワン合板等の売上高が増加した。また DIY 向けに商品供給を強化したことも増収の要因。木材製品の売上高は 1,209 百万円 (同 8.4% 増) となったが、主にプレカットの構造材が堅調に推移した。また中小工務店向けに基礎部分から上で使用する木材製品を一括供給する体制を強化したことも増収の要因だ。

住宅設備機器は 6,735 百万円 (同 11.0% 増) となったが、特に水まわり製品 (キッチン、バス、トイレ、洗面台等) が好調であった。注力している施工付販売は 11,159 百万円 (同 9.2% 増) と堅調に推移したが、通常の外壁工事に加えて水まわり関係の工事が良かった。その他売上高は 1,728 百万円 (同 3.1% 減) と前年同期比で減収となったが、一部の防湿シートがスペックアウトしたことが主な要因。また同社が独自に企画・開発したオリジナル商品の売上高は 1,027 百万円 (同 19.5% 増) となったが、新たに市場投入した新製品が比較的好調であった。

商品別売上高

(単位：百万円、%)

	16/11 期 第 2 四半期		17/11 期 第 2 四半期		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
木質建材	2,913	11.7	3,442	12.6	529	18.2
非木質建材	1,739	7.0	1,954	7.1	215	12.4
合板	1,045	4.2	1,179	4.3	134	12.9
木材製品	1,115	4.5	1,209	4.4	94	8.4
住宅設備機器	6,066	24.4	6,735	24.6	669	11.0
施工付販売	10,218	41.1	11,159	40.7	941	9.2
その他	1,782	7.1	1,728	6.3	-54	-3.1
合計	24,880	100.0	27,409	100.0	2,529	10.2
(うちオリジナル商品)	859	3.5	1,027	3.7	167	19.5

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

(3) 地域別状況

地域別売上高は、近畿 9,361 百万円（前年同期比 8.7% 増）、九州・中四国 3,990 百万円（同 7.9% 増）、中部 2,614 百万円（同 12.3% 増）、東日本 11,442 百万円（同 11.8% 増）であった。このうち首都圏の売上高は 9,337 百万円（同 9.8% 増）であり、構成比は 34.1% とほぼ前年同期並みの水準であった。

注力中の施工付販売もすべての地域で増収を達成したが、特に九州地区が予想以上に好調であった。これは、熊本地震の復興需要を狙ってローカルの工務店向けに積極的な営業を行ってきたところ、同社の施工付販売への評価が高まってきたことが増収につながった。

地域別売上高

(単位：百万円、%)

	16/11 期 第 2 四半期		17/11 期 第 2 四半期		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
近畿	8,613	34.6	9,361	34.2	747	8.7
九州・中四国	3,698	14.9	3,990	14.6	292	7.9
中部	2,328	9.4	2,614	9.5	286	12.3
東日本	10,238	41.1	11,442	41.7	1,203	11.8
合計	24,880	100.0	27,409	100.0	2,529	10.2
(うち首都圏)	8,500	34.1	9,337	34.1	837	9.8

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

手元資金は 72 億円と豊富。財務基盤は安定

(4) 財務状況

2017 年 11 月期第 2 四半期末の資産合計は前期末比 217 百万円増の 23,642 百万円となった。流動資産は同 397 百万円増の 19,861 百万円となったが、主に現預金が 81 百万円増加したこと、売掛債権が 261 百万円増加したことによる。固定資産は同 179 百万円減の 3,780 百万円となったが、主に投資その他資産の減少 166 百万円による。

負債については、負債合計が前期末比 14 百万円増の 12,947 百万円となった。流動負債は同 25 百万円減の 11,616 百万円となったが、主に買掛金の減少 304 百万円、電子記録債務の増加 248 百万円による。固定負債は同 40 百万円増の 1,330 百万円となった。純資産合計は、利益剰余金の増加等により同 203 百万円増の 10,695 百万円となった。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	16/11 期末	17/11 期 第2四半期末	増減額
現金・預金	7,206	7,287	81
受取手形・売掛金	10,869	11,131	261
流動資産計	19,464	19,861	397
有形固定資産	1,652	1,657	4
無形固定資産	148	129	-18
投資その他の資産	2,160	1,993	-166
固定資産計	3,960	3,780	-179
資産合計	23,424	23,642	217
買掛金	7,965	7,660	-304
電子記録債務	2,837	3,085	248
流動負債計	11,642	11,616	-25
退職給付にかかる負債	199	194	-5
役員退職慰労引当金	194	202	7
固定負債計	1,290	1,330	40
負債合計	12,932	12,947	14
純資産合計	10,491	10,695	203
負債・純資産合計	23,424	23,642	217

出所：決算短信よりフィスコ作成

(5) キャッシュフローの状況

2017年11月期第2四半期の営業活動によるキャッシュフローは58百万円の収入となったが、主な収入は税金等調整前四半期純利益の計上407百万円で、主な支出は売上債権の増加274百万円、仕入債務の減少55百万円による。投資活動によるキャッシュフローは有価証券や投資有価証券の償還等により151百万円の収入となった。財務活動によるキャッシュフローは主に配当金の支払い等により129百万円の支出となった。この結果、現金及び現金同等物は81百万円の増加となり、期末の同残高は7,287百万円となった。

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	16/11 期 第2四半期	17/11 期 第2四半期
営業活動によるキャッシュ・フロー	-220	58
税金等調整前四半期純利益	339	407
仕入債務の増減額 (-は減少)	-428	-55
売上債権の増減額 (-は増加)	-70	-274
投資活動によるキャッシュ・フロー	-23	151
財務活動によるキャッシュ・フロー	-128	-129
現金及び現金同等物の増減 (-は減少)	-372	81
現金及び現金同等物の期末残高	7,007	7,287

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

今期（2017年11月期通期）は10.6%の営業増益予想だが、
 上方修正の可能性が高い

1. 2017年11月期の業績見通し

2017年11月期の業績見通し

(単位：百万円、%)

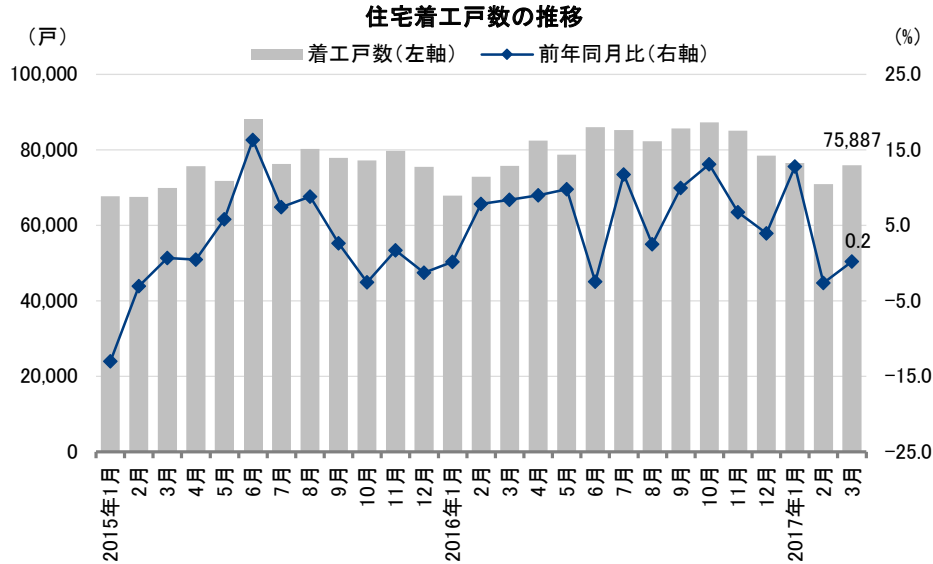
	16/11期		17/11期(予)		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	50,827	100.0	55,000	100.0	4,172	8.2
売上総利益	4,939	9.7	5,225	9.5	285	5.8
販管費	4,306	8.5	4,525	8.2	218	5.1
営業利益	632	1.2	700	1.3	67	10.6
経常利益	734	1.4	800	1.5	65	8.9
親会社株主に帰属する当期純利益	418	0.8	480	0.9	61	14.6

出所：決算短信よりフィスコ作成

2017年11月期の通期の連結業績は、売上高が前期比8.2%増の55,000百万円、営業利益が同10.6%増の700百万円、経常利益が同8.9%増の800百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同14.6%増の480百万円と予想されている。この予想数値は、2017年6月29日に上方修正された数値と変わっていない。

住宅市場全般は前回の消費増税の影響からは完全に脱却し、10%への増税も2019年に延期されたことに加え、各種の優遇政策の影響もあり比較的堅調に推移している。住宅着工件数は前年比ではプラスが続いているが、その水準は決して高いとは言えない。そのため同社でも通期（2017年11月期）の業績をかなり固めに見ている。しかし同社商品への需要は必ずしも新築住宅だけではなく近年ではリフォームによる需要も増加していること、施工付販売や自社開発のオリジナル商品の販売を強化していること、さらに上半期の業績が予想以上に好調だったにも拘らず通期の予想は修正されていないことなどを考えると、市場環境がよほど大きく変わらない限り、通期業績が上方修正される可能性は高いと思われる。

今後の見通し



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

主要な全商品で増収を目指す

2. 2017年11月期の商品別及び地域別売上高見通し

(1) 商品別売上高見通し

商品別売上高は、木質建材 7,000 百万円（前期比 15.7% 増）、非木質建材 3,900 百万円（同 12.0% 増）、合板 2,400 百万円（同 12.6% 増）、木材製品 2,200 百万円（同 0.4% 増）、住宅設備機器 13,500 百万円（同 8.2% 増）、施工付販売 22,500 百万円（同 8.1% 増）、その他 3,500 百万円（同 4.7% 減）とその他以外のすべての商品で増収を予想している。またオリジナル商品の売上高は 2,060 百万円（同 18.6% 増）を見込んでいる。

商品別売上高見通し

(単位：百万円、%)

	16/11 期		17/11 期 (予)		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
木質建材	6,050	11.9	7,000	12.7	949	15.7
非木質建材	3,483	6.9	3,900	7.1	416	12.0
合板	2,131	4.2	2,400	4.4	268	12.6
木材製品	2,191	4.3	2,200	4.0	8	0.4
住宅設備機器	12,480	24.6	13,500	24.5	1,019	8.2
施工付販売	20,816	41.0	22,500	40.9	1,683	8.1
その他	3,672	7.2	3,500	6.4	-172	-4.7
合計	50,827	100.0	55,000	100.0	4,172	8.2
(うちオリジナル商品)	1,737	3.4	2,060	3.7	322	18.6

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

(2) 地域別売上高見通し

また地域別売上高は、近畿 18,800 百万円 (同 7.2% 増)、九州・中四国 8,000 百万円 (同 6.4% 増)、中部 5,200 百万円 (同 9.4% 増)、東日本 23,000 百万円 (同 9.5% 増)、その中で首都圏 18,730 百万円 (同 7.5% 増) を予想している。各地域で増収を予想しているが特に首都圏での売上高を伸ばす計画だ。

地域別売上高見通し

(単位：百万円、%)

	16/11 期		17/11 期 (予)		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
近畿	17,542	34.5	18,800	34.2	1,258	7.2
九州・中四国	7,516	14.8	8,000	14.5	484	6.4
中部	4,754	9.4	5,200	9.5	446	9.4
東日本	21,014	41.3	23,000	41.8	1,986	9.5
合計	50,827	100.0	55,000	100.0	4,173	8.2
(うち首都圏)	17,421	34.3	18,730	34.1	1,309	7.5

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

重点商品の販売に注力、各地域でのシェアアップを狙う

1. 業界の現状と今後

今後の日本では人口減少が続くことから、長期的には国内の住宅市場は大きな成長は望めない。中期的には、2017年4月に予定されていた消費税増税(8%から10%)が2019年10月に延期されたが、これは住宅市場にとっては取り敢えずプラス要因だろう。その一方で住宅取得に係る贈与税の非課税枠拡大、住宅ローン減税、すまい給付金など、政府から出されている各種の新築住宅政策は継続されている。加えてマイナス金利政策も住宅市場には追い風となることが期待される。これらの各種優遇政策や低金利が消費者にもっと浸透していけば、新築住宅の需要はある程度下支えされ需要が喚起される可能性は高い。このため同社にとっての事業環境は必ずしもアゲインストではなく、むしろ業績拡大のチャンスにもなり得るだろう。

中長期の成長戦略

住宅政策

2017年～2018年												2019年												2020年												2021年											
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
												消費増税10%への増税																																			
消費増税8%																								消費増税10%																							
1. 住宅取得等資金に係る贈与税の非課税特																																															
1,200万円 (700万円)												3,000万円 (2,500万円)												1,500万円 (1,000万円)												1,200万円 (700万円)											
2. 住宅ローン減税																																															
控除対象借入限度額 5,000万円(控除率1% 期間10年 所得税 最大500万円 住民税 上限13.65万円/年																																															
3. すまい給付金																																															
年収510万円以下 対象最大30万円給付												年収775万円以下 対象最大50万円給付																																			

出所：会社説明会資料よりフィスコ作成

2. 今後の商品戦略

同社では以下の3商品を「重点商品」と位置付けて、これらを特に積極的に販売していくことで他社との差別化を図り、競争優位性を確立する計画だ。

(1) 住宅設備機器

キッチン、ユニットバス等を中心に販売を強化する。

(2) 施工付販売

主に外壁工事、住設工事等の工事品質をさらに向上させ、販売強化を図る。

(3) オリジナル商品

新規開拓の提案ツールとして、また、既存得意先のインスタアシェアを高めるため、顧客の求める商品を積極的に開発し、商品ラインアップの再構築を図る。特に今期から注力していく商品が厚張り複合フローリング「シェールフォレ」であり、以下のような特色を持っている。

- a) 表面は幅 150mm × 長さ 1,820mm の一枚単板を 2mm 厚で贅沢に使用
- b) 3つの貴重な樹種(ブラックウォールナット、メイプル、オーク)を表面単板使用
- c) 7層のカバ合板を基材に使用することで床暖房に対応

このような特色を前面に打ち出して、オリジナル商品として拡販を図っていく計画だ。

3. 今後の地域戦略

地域的な戦略としては、上記の施策を確実に実行していくことで、各地域でのシェアアップを目指す計画だが、特に首都圏を中心とした東日本に注力する。

4. 今後の市場戦略

今後は以下の4つの市場での拡販・拡大を図る計画だ。

(1) 新規取引先 = 新築

地域の優良企業、住宅メーカー等での需要を確実に取り込む。

(2) リフォーム市場 = 既築

リフォーム専門業者、マンションリノベーション、ホームセンター等の取り込み。

(3) 非住宅市場

商業施設、公共施設等の非住宅市場の需要を取り込む。

(4) 海外市場

既にベトナムに駐在員事務所を開設しているが、今後は同国の住宅市場を本格的に開拓する。さらに将来的にはASEAN市場への拡大を目指している。

株主還元策

今期は14円配当を予想、今後の利益水準により増配の可能性も

今期の年間配当は14円が予定されており、予想利益ベースでの配当性向は27.1%となる。同社は、2017年8月4日付で配当政策の基本方針の変更を行い、35%の連結配当性向を目途としたいと述べており、今後の利益水準によっては増配の可能性もありそうだ。さらに同社は株主優待制度の拡充にも積極的で、今までの1,000株以上の株主に対しての「郵便局の選べるギフト【鳥】」、500株以上1,000株未満の株主に対しての「QUOカード1,000円分」に加えて、新たに100株以上500株未満の株主に対しても「QUOカード500円分」の株主優待を発表した。これにより少ない単位株を保有する株主も優待を受けられるようになった。

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘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、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ