

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 北恵

9872 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 2 月 14 日 (木)

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. 2018年11月期(実績)	01
2. 2019年11月期(予想)	01
3. 当面の市場環境は不透明だが、戦略的重点商品の拡販により成長を継続する	01
■ 会社概要	02
■ 事業概要	03
1. 仕入先と販売先	03
2. 商品別売上高	04
3. 地域別売上高	05
4. 競合、特色、強み	06
■ 業績動向	07
● 2018年11月期の業績概要	07
■ 今後の見通し	11
1. 2019年11月期の業績見通し	11
2. 2019年11月期の商品別及び地域別売上高見通し	12
■ 中長期の成長戦略	13
1. 業界の現状と今後	13
2. 今後の商品戦略	13
3. 今後の地域戦略	14
4. 今後の市場戦略	14
■ 株主還元策	15

## 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 2,800 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. 2018年11月期（実績）

2018年11月期の業績は、売上高が前期比 2.3% 増の 57,003 百万円、営業利益が同 2.2% 減の 763 百万円、経常利益が同 3.6% 減の 856 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 0.4% 増の 544 百万円となった。一部商品で減収となったが、以前から注力している施工付販売等が好調に推移したことなどから全体では増収となった。売上総利益率は前期並みを維持したが、増収に伴う運賃等の増加や創立 60 周年の記念行事費用などから販管費が前期比 3.7% 増となり営業減益となった。減益と言っても小幅であり、ほぼ計画に沿った結果であったと言える。

#### 2. 2019年11月期（予想）

2019年11月期の通期の連結業績は、売上高が前期比 3.0% 増の 58,720 百万円、営業利益が同 7.5% 増の 820 百万円、経常利益が同 6.3% 増の 910 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 1.0% 増の 550 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。また消費税増税の影響については、今のところ駆け込み・反動とも大きな影響はなく、今期の業績に対しては中立と見られる。

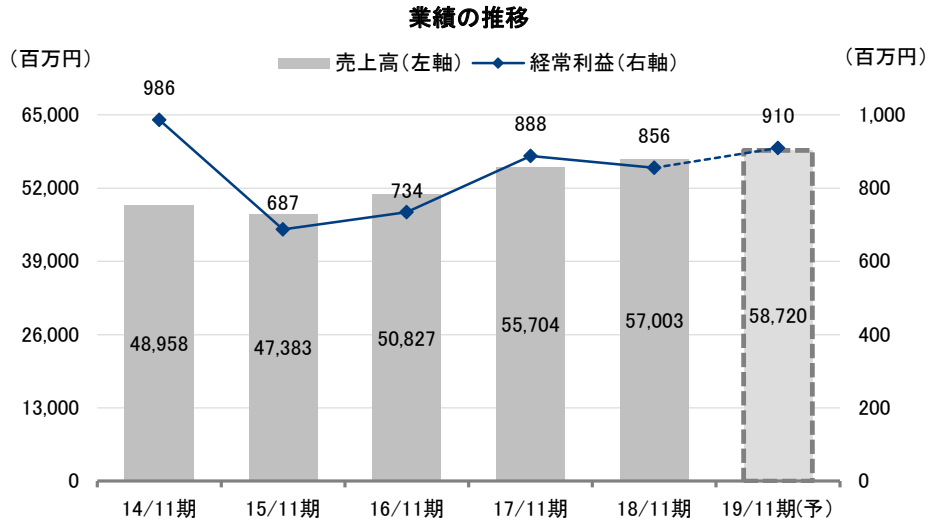
#### 3. 当面の市場環境は不透明だが、戦略的重点商品の拡販により成長を継続する

国内の住宅市場は、中長期的には少子高齢化により大きな成長は期待薄だが、目先では消費税増税に対する様々な施策が実施されていること、マイナス金利が継続していることなどから、当面は同社にとって底堅い環境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している。

#### Key Points

- ・業界トップクラスの独立系住宅建材商社
- ・2019年11月期は前期比 7.5% の営業増益予想。消費税増税の影響は中立との見方
- ・配当性向 35% を維持で年間配当 21 円を予定

## 要約



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

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352名（2018年11月末現在）、全国に営業拠点25ヶ所（同）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。株式については、1990年に大阪証券取引所新2部に上場したが、その後東京証券取引所市場第2部を経て、2018年10月に東京証券取引所市場第1部に指定替えとなっている。

## 会社概要

## 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現物市場の統合に伴い東京証券取引所市場第2部に市場変更
2018年10月	東京証券取引所市場第1部に指定替え

出所：ホームページよりフィスコ作成

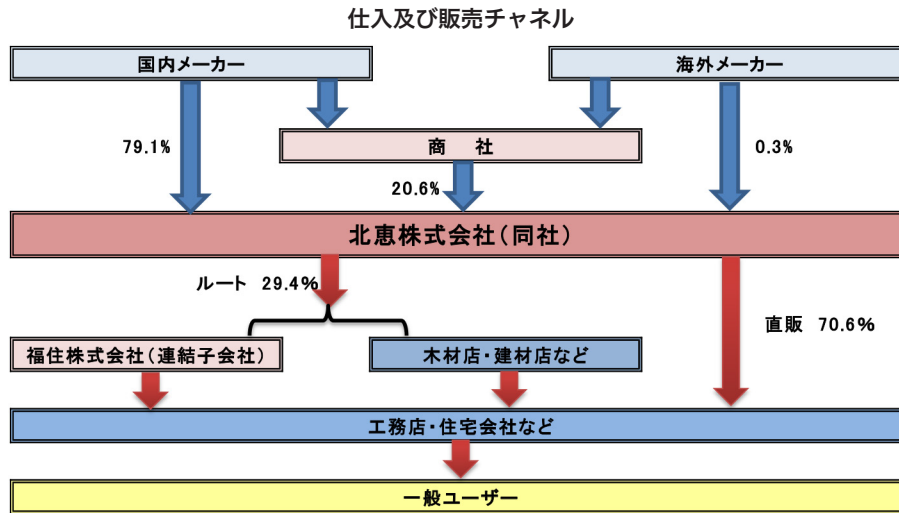
## 事業概要

### 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(2018年11月期)は、国内メーカーからが79.1%、商社からが20.6%、海外メーカーからが0.3%となっている。

一方で販売先別(2018年11月期)は、同社の営業拠点を經由して全国の工務店や住宅会社へ販売する直販が70.6%、子会社の福住(株)及び各地の木材店・建材店を經由するルート販売が29.4%となっている。

事業概要



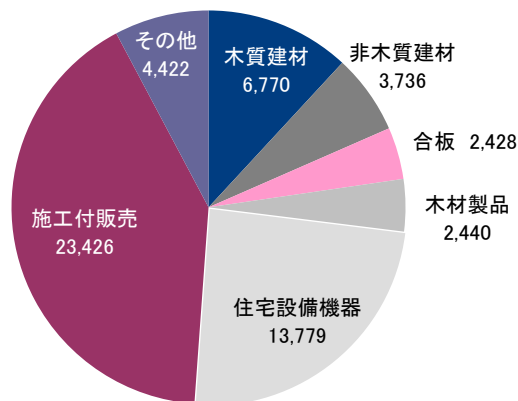
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 商品別売上高

商品別の売上高(2018年11月期)は、木質建材が6,770百万円(構成比11.9%)、非木質建材が3,736百万円(同6.6%)、合板が2,428百万円(同4.3%)、木材製品が2,440百万円(同4.3%)、住宅設備機器が13,779百万円(同24.2%)、施工付販売が23,426百万円(同41.1%)、その他商品が4,422百万円(同7.6%)となっている。また、そのうち同社のオリジナル商品の売上高は1,972百万円(同3.5%)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。

商品別売上高  
(2018年11月期:57,003百万円)

(単位:百万円)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

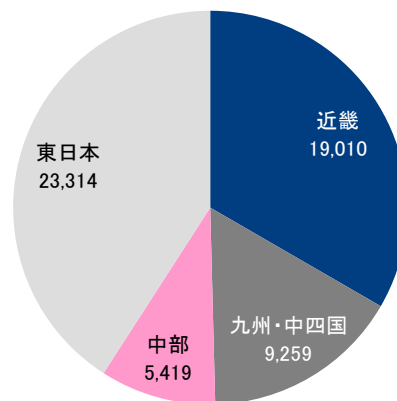
木質建材：	ユニットドア、クローゼット、フロア、収納ユニット、階段セット
非木質建材：	石膏ボード、断熱材、屋根材、不燃ボード、サイディング
合板：	ラワン合板、針葉樹合板
木材製品：	木材構造物、木材造作材、フローリング
住宅設備機器：	システムキッチン、ユニットバス、洗面ユニット、トイレ、空調機器、 燃焼機器、太陽光発電パネル
施工付販売：	外壁工事、住設工事、屋根工事、構造躯体工事、内装工事、サッシ工事、 太陽光発電システム
その他：	サッシ、エクステリア、化成品、建築金物、建築道具
オリジナル商品：	フローリング、輻射断熱材、換気システム、システム収納など

### 3. 地域別売上高

地域別の売上高（2018年11月期）は、近畿が19,010百万円（構成比33.3%）、九州・中四国が9,259百万円（同16.2%）、中部が5,419百万円（同9.5%）、東日本が23,314百万円（同41.0%）となっている。東日本のうち19,590百万円（同34.4%）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。

**地域別売上高**  
(2018年11月期:57,003百万円)

(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>、ヒノキヤグループ<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。

## 事業概要

## 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戸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1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15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、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、2018年11月期（2017年12月-2018年11月）では10,323棟（月平均861棟）の外壁工事を受注した。

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15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70.6%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

### 住宅市場全般は低迷ながら足元の業績は底堅い

#### ● 2018年11月期の業績概要

##### (1) 2018年11月期の業績

##### 2018年11月期の業績

(単位：百万円)

	17/11期		18/11期		(増減)	
	金額	売上比	金額	売上比	金額	率
売上高	55,704	100.0%	57,003	100.0%	1,299	2.3%
売上総利益	5,311	9.5%	5,463	9.6%	151	2.9%
販管費	4,531	8.1%	4,700	8.2%	168	3.7%
営業利益	780	1.4%	763	1.3%	-17	-2.2%
経常利益	888	1.6%	856	1.5%	-32	-3.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	542	1.0%	544	1.0%	1	0.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2018年11月期の業績は、売上高が前期比2.3%増の57,003百万円、営業利益が同2.2%減の763百万円、経常利益が同3.6%減の856百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同0.4%増の544百万円となった。2018年秋に発生した台風や水害の影響により、一部商品（特に木質系商品）でメーカーからの出荷遅れや物流の混乱が生じたことなどで減収となったが、以前から注力している施工付販売等が好調に推移したことなどから全体では増収となった。売上総利益率は前期並みを維持したが、増収に伴う運賃等の増加や創立60周年の記念行事費用などから販管費が同3.7%増となり営業減益となった。減益と言っても小幅であり、ほぼ計画に沿った結果であったと言える。

売上総利益率は9.6%となり前期の9.5%から若干改善した。一部の商品で価格競争が激化していることなどから、仕入コストが上昇したものの付加価値の高い施工付販売の増加などにより、前期を上回る利益率を維持した。一方で販管費は、人件費増に加え、増収に伴う変動費（運賃等）の増加、さらに創立60周年に伴う行事費用が発生したことなどから前期比3.7%増（金額は168百万円増）となった。この販管費の増加の内訳は、人件費が66百万円増、変動費（運賃等）63百万円増、設備費7百万円増、その他（周年行事等）が31百万円増であった。

その結果、営業利益率は前期比で0.1ポイント低下し1.3%となり、営業利益は同2.2%減となった。営業利益が微減益となったことから経常利益も同3.6%減となったが、税率等の影響により親会社株主に帰属する当期純利益は同0.4%増となった。

## 業績動向

**(2) 商品別状況**

商品別売上高では、木質建材が6,770百万円(前期比0.7%減)、非木質建材が3,736百万円(同1.7%減)となったが、これらの商品の主な向け先である賃貸住宅(アパート等)の着工が伸び悩んだことに加え、2018年秋の台風等の影響で、大手建材メーカーの出荷や物流が混乱したことも影響した。また合板は2,428百万円(同6.5%増)、木材製品は2,440百万円(同0.7%増)と比較的堅調に推移した。

その一方で注力している住宅設備機器は13,779百万円(前期比1.3%増)、施工付販売は23,426百万円(同3.0%増)と好調に推移した。その他商品の売上高は4,422百万円(同9.8%増)となったが、特に短期間で軒下工事を行える「シタジレス・ノキハフダーZ」が好調(売上高524百万円、前期比41.1%増)であった。同社のオリジナル商品(主に木質、非木質、住宅設備、その他(金属)に含まれる)の売上高は1,972百万円(同9.0%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)

	17/11期		18/11期		(増減)	
	金額	売上比	金額	売上比	金額	率
木質建材	6,817	12.2%	6,770	11.9%	-47	-0.7%
非木質建材	3,801	6.8%	3,736	6.6%	-65	-1.7%
合板	2,279	4.1%	2,428	4.3%	148	6.5%
木材製品	2,423	4.4%	2,440	4.3%	16	0.7%
住宅設備機器	13,598	24.4%	13,779	24.2%	180	1.3%
施工付販売	22,755	40.8%	23,426	41.1%	671	3.0%
その他	4,028	7.3%	4,422	7.6%	393	9.8%
合計	55,704	100.0%	57,003	100.0%	1,299	2.3%
(うちオリジナル商品)	1,809	3.2%	1,972	3.5%	162	9.0%

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

**(3) 地域別状況**

地域別売上高は、近畿19,010百万円(前期比1.4%増)、九州・中四国9,259百万円(同8.2%増)、中部5,419百万円(同0.3%増)、東日本23,314百万円(同1.4%増)であった。このうち首都圏の売上高は19,590百万円(同1.9%増)であり、構成比は34.4%となった。

各地域で増収となったが、特に九州・中四国が予想以上に好調であったが、これは熊本地震の復興需要が動きだしたこと、新たに北九州出張所を営業所に格上げして同地域周辺の需要を取り込んだこと、同社の施工付販売などが認知され始めたこと、東南アジアや中国からのインバウンド効果などによる。

業績動向

地域別売上高

(単位：百万円)

	17/11期		18/11期		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
近畿	18,743	33.6%	19,010	33.3%	266	1.4%
九州・中四国	8,558	15.4%	9,259	16.2%	701	8.2%
中部	5,402	9.7%	5,419	9.5%	16	0.3%
東日本	22,999	41.3%	23,314	41.0%	315	1.4%
合計	55,704	100.0%	57,003	100.0%	1,299	2.3%
(うち首都圏)	19,217	34.5%	19,590	34.4%	373	1.9%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 手元資金は93億円と豊富。財務基盤は安定

### (4) 財務状況

2018年11月期末の資産合計は前期末比857百万円増の25,942百万円となった。流動資産は同723百万円増の21,994百万円となったが、主に現金及び預金396百万円増、受取手形及び売掛金58百万円減、電子記録債権282百万円増などによる。固定資産は同134百万円増の3,948百万円となったが、主に投資その他資産の増加194百万円による。

負債については、負債合計が前期末比587百万円増の14,610百万円となった。流動負債は同568百万円増の13,243百万円となったが、主に支払手形及び買掛金の増加529百万円による。固定負債は同18百万円増の1,366百万円となった。純資産合計は、利益剰余金の増加等により同270百万円増の11,332百万円となった。

## 業績動向

## 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	17/11 期末	18/11 期末	増減額
現金及び預金	8,906	9,302	396
受取手形及び売掛金	9,862	9,804	-58
電子記録債権	895	1,177	282
商品	632	689	56
流動資産計	21,271	21,994	723
有形固定資産	1,641	1,608	-33
無形固定資産	114	87	-27
投資その他の資産	2,057	2,252	194
固定資産計	3,813	3,948	134
資産合計	25,084	25,942	857
支払手形及び買掛金	8,634	9,164	529
電子記録債務	3,032	3,025	-7
流動負債計	12,674	13,243	568
退職給付に係る負債	163	182	19
役員退職慰労引当金	210	225	15
固定負債計	1,348	1,366	18
負債合計	14,022	14,610	587
純資産合計	11,062	11,332	270
負債・純資産合計	25,084	25,942	857

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

2018年11月期の営業活動によるキャッシュ・フローは959百万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858百万円、仕入債務の増加522百万円などで、主な支出は売上債権の増加162百万円、たな卸資産の増加119百万円などによる。投資活動によるキャッシュ・フローは投資有価証券の取得等により377百万円の支出となった。財務活動によるキャッシュ・フローは主に配当金の支払等により184百万円の支出となった。この結果、現金及び現金同等物は396百万円の増加となり、期末の同残高は9,302百万円となった。

## 連結キャッシュ・フロー

(単位：百万円)

	17/11 期	18/11 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,602	959
税金等調整前当期純利益	879	858
売上債権の増減額 (-は増加)	130	-162
たな卸資産の増減額 (-は増加)	-207	-119
仕入債務の増減額 (-は減少)	864	522
投資活動によるキャッシュ・フロー	226	-377
財務活動によるキャッシュ・フロー	-129	-184
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	1,699	396
現金及び現金同等物の期末残高	8,906	9,302

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2019年11月期(通期)は前期比7.5%の営業増益予想

#### 1. 2019年11月期の業績見通し

##### 2019年11月期の業績見通し

(単位:百万円)

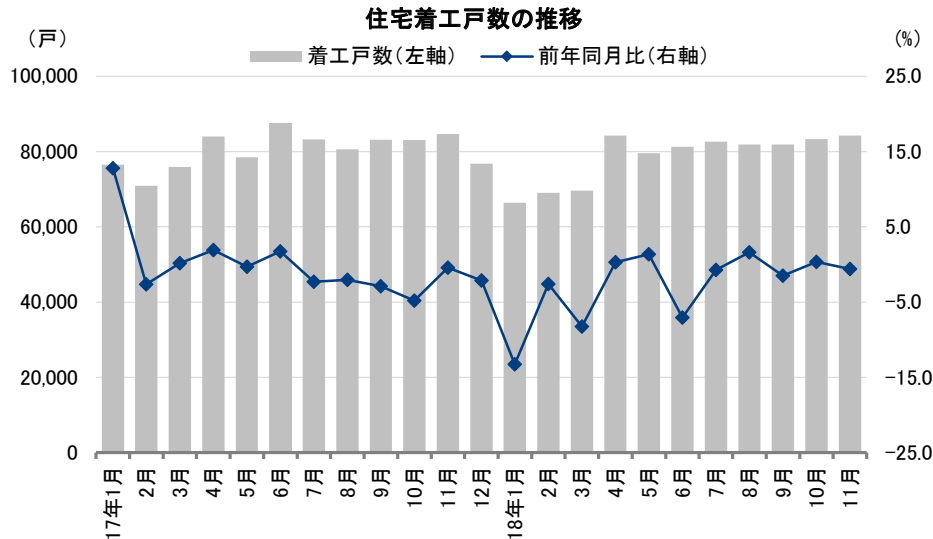
	18/11期		19/11期(予)		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	57,003	100.0%	58,720	100.0	1,716	3.0%
売上総利益	5,463	9.6%	5,650	9.6%	186	3.4%
販管費	4,700	8.2%	4,830	8.2%	129	2.7%
営業利益	763	1.3%	820	1.4%	56	7.5%
経常利益	856	1.5%	910	1.5%	53	6.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	544	1.0%	550	0.9%	5	1.0%

出所:決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2019年11月期の通期の連結業績は、売上高が前期比3.0%増の58,720百万円、営業利益が同7.5%増の820百万円、経常利益が同6.3%増の910百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同1.0%増の550百万円と予想されている。

住宅着工戸数は前年同月比では微減の状況が続いており、その水準は決して高いとは言えない。そのため当社でも住宅市場全般は前期並みと見ているが、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などを考えると、住宅市場全般を上回る業績を達成することは可能であり、市場環境がよほど大きく変わらない限り、この通期業績予想を達成することは可能と思われる。なお当社によれば、「現時点で消費税の増税(2019年10月予定)による影響は見られず、今期の予想に対しては中立と見ている」とのことである。

今後の見通し



出所：会社資料よりフィスコ作成

## 全商品で増収

### 2. 2019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 6,800 百万円 (前期比 0.4% 増)、非木質建材 3,750 百万円 (同 0.4% 増)、合板 2,500 百万円 (同 3.0% 増)、木材製品 2,450 百万円 (同 0.4% 増)、住宅設備機器 14,500 百万円 (同 5.2% 増)、施工付販売 24,200 百万円 (同 3.3% 増)、その他商品 4,520 百万円 (同 2.2% 増) と全商品で増収を予想している。また、そのうちオリジナル商品の売上高は 2,100 百万円 (同 6.5% 増) を見込んでいる。

#### 商品別売上高見通し

(単位：百万円)

	18/11 期		19/11 期 (予)		(増減)	
	金額	売上比	金額	売上比	金額	率
木質建材	6,770	11.9%	6,800	11.6%	29	0.4%
非木質建材	3,736	6.6%	3,750	6.4%	13	0.4%
合板	2,428	4.3%	2,500	4.3%	71	3.0%
木材製品	2,440	4.3%	2,450	4.2%	9	0.4%
住宅設備機器	13,779	24.2%	14,500	24.7%	720	5.2%
施工付販売	23,426	41.1%	24,200	41.2%	773	3.3%
その他	4,422	7.6%	4,520	7.6%	97	2.2%
合計	57,003	100.0%	58,720	100.0%	1,716	3.0%
(うちオリジナル商品)	1,972	3.5%	2,100	3.6%	127	6.5%

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

地域別売上高は、近畿 19,620 百万円（前期比 3.2% 増）、九州・中四国 9,600 百万円（同 3.7% 増）、中部 5,500 百万円（同 1.5% 増）、東日本 24,000 百万円（同 2.9% 増）、そのうち首都圏 19,800 百万円（同 1.1% 増）を予想している。各地域で増収を予想しているが特に需要が好調な九州・中四国及び首都圏を中心とした東日本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)

	18/11 期		19/11 期 (予)		(増減)	
	金額	売上比	金額	売上比	金額	率
近畿	19,010	33.3%	19,620	33.4%	609	3.2%
九州・中四国	9,259	16.2%	9,600	16.3%	340	3.7%
中部	5,419	9.5%	5,500	9.4%	80	1.5%
東日本	23,314	41.0%	24,000	40.9%	685	2.9%
合計	57,003	100.0%	58,720	100.0%	1,716	3.0%
(うち首都圏)	19,590	34.4%	19,800	33.7%	209	1.1%

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。また足元では、2019年10月から消費税が10%に増税されるが、今のところ前回増税時ほど大きな影響は出ていないようだ。その一方で、以下のような支援策が打ち出されており、住宅需要はある程度下支え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成り得るだろう。

- (1) 住宅ローン減税の控除期間が3年延長
- (2) すまい給付金が最大50万円に、対象者も拡充（収入に応じて10万～40万円の増額）
- (3) 新築最大35万円相当、リフォーム最大30万円相当（次世代住宅ポイント制度創設）
- (4) 贈与税非課税枠は最大3,000万円に拡大（現行は最大1,200万円）

#### 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。

## 中長期の成長戦略

**(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。特に以前から注力している商品の1つが軒天破風一体型板金「シタジレス・ノキハフダーZ」であり、以下のような特色を持っている。

- a) 工期が6日から1日に短縮できる。
- b) 工期短縮によりコストダウンが実現。
- c) 工場加工の完全プレカット商品のため、施工現場で端材などの廃材が出ない。
- d) 表面塗膜は15年保証。

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。

また公共施設や講堂などの非住宅市場向けに開発された「かる〜い天井®」の独占販売権を獲得し、前期から本格的に衆力した。過去の多くの震災では、地震そのものだけでなく天井の落下による死傷者が多かったことから、2014年4月から特定天井（高さ6m以上、面積200m<sup>2</sup>かつ重さが2Kg/m<sup>2</sup>のもの）は定期的な検査と報告が義務化された。それに対して同社が販売する「かる〜い天井®」は以下のような特色を持っていることから、特定天井の対象外となり、公共施設等で多くの需要が期待できる。

- a) 樹脂ジョイナーとグラスウール機材のパネルで天井仕上げ材を軽量化し、2Kg/m<sup>2</sup>以下を実現。
- b) グラスウールの柔軟性により天井の振動や衝撃を吸収し脱落を抑制する。
- c) 不燃認定を受けた天井材により、延焼リスクを低減。

**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、貸家市場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、家電量販店等の取り込み。

#### (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

### 2019年11月期は21円配当を予想、 今後の利益水準により増配の可能性も

同社は配当の基本方針として、「安定した配当を継続しつつ、業績に応じた利益還元を行う」を掲げている。具体的には、年間配当は14円を下限として、連結配当性向35%を目途とする予定だ。これに基づき、2019年11月期の年間配当は21円(2018年11月期は記念配当2円を加えて実績23円)を予定しており、予想利益ベースでの配当性向は35.4%となる。配当性向35%は維持する予定であることから、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、1,000株以上の株主に対して3,000円相当の「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「QUOカード1,000円分」、100株以上500株未満の株主に対して「QUOカード500円分」の株主優待を実施している。

#### 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。“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