

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 >>>](#)

2024年7月10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月期の業績	01
2. 2025年3月期の業績予想	02
3. 中期計画の進捗状況と今後の成長戦略	02
■ 会社概要	03
■ 事業概要	06
1. 木造耐震設計事業	06
2. その他の事業	07
■ 業績動向	09
1. 2024年3月期の業績	09
2. 事業セグメントとセグメント売上高	10
3. 財務状態	14
■ 強み	15
1. SE 構法	16
2. 木構造デザイン	16
3. BIM 事業 (MAKE HOUSE)	17
4. 大規模木造建築 (翠豊)	18
5. ライフスタイル	18
■ 今後の見通し	19
1. 2025年3月期の業績予想	19
2. 中期計画の進捗状況と今後の成長戦略	21
■ 社会的責任 (CSR)	23
■ 株主還元策	24

■ 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）で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、木造建築の耐震設計ノウハウを、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月期の業績

2024年3月期業績は、売上高 7,998 百万円（前期比 13.4% 減）、売上総利益 2,204 百万円（同 6.5% 減）、営業利益 83 百万円（同 80.3% 減）、経常利益 47 百万円（同 89.5% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 0 百万円（同 99.9% 減）となった。主力の住宅分野で SE 構法登録施工店の拡大に向けての営業活動を推進し、新規に 28 社加入し、計 606 社とするなどの成果をあげたが、大口取引先である大手ハウスメーカーの業績悪化等に伴う受注高減少と、資材高騰（ウッドショック）からの回復により相場の落ち着きを見せた主要材料の単価の下落を販売単価に反映したことから、売上高が同 31.9% 減少した。一方、大規模木造建築（非住宅）分野は好調で、売上高は同 61.7% 増と成長したものの、全体では減収となった。利益面では、建築基準法改正に伴う 2025 年以降の構造計算ニーズ増大に向けての積極的な Web マーケティング活動を実施したことにより販管費が増加した。ほかに、連結子会社 3 社（(株)MAKE HOUSE、(株)木構造デザイン、(株)翠豊）の営業損失 19 百万円、持分法適用関連会社 2 社（(株)MUJI HOUSE、N&S 開発(株)）の持分法投資損失及び未実現利益の消去による営業外損失 52 百万円、同社単体での関連会社の持分法投資損失 27 百万円の計上により、大幅な減益となった。MUJI HOUSE については、戸建て住宅販売において、2022 年から 2023 年のウッドショック期に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。

要約

2. 2025年3月期の業績予想

2025年3月期の業績予想は、売上高 8,976 百万円（前期比 12.2% 増）、営業利益 223 百万円（同 168.6% 増）、経常利益 285 百万円（同 497.0% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 208 百万円（前期は 0 百万円）を見込んでいる。3ヶ年中期計画の2年目となる2025年3月期は、住宅需要の減少という環境要因はあるものの、脱炭素化に向けたグリーン化や2025年からの省エネ基準への適合義務化など、社会的要請に対応した事業の拡大が予測される。これらの好機に応じ、住宅分野では木造住宅における簡易設計の基準強化に対応し、大規模木造建築（非住宅）分野では拡大する非住宅ニーズを捉え、これまで培ってきた技術やノウハウ等を生かして事業を推進することで、成長を目指す。売上高については、住宅分野では 5,531 百万円（同 13.2% 増）を見込む。2025年の建築基準法改正により拡大するSE構法の優位性を訴求するため、Webマーケティングを強化し、SE構法出荷数は 1,035 棟（同 14.1% 増）を見込む。大規模木造建築（非住宅）分野では 3,020 百万円（同 9.4% 増）を見込む。子会社の売上増加に加え、マーケティング活動を強化して事業を拡大する。その他分野では 424 百万円（同 21.3% 増）を見込む。2025年の省エネルギー計算の義務化を受けた住宅向け省エネ計算出荷の増加や、非住宅向け省エネ認証（ZEB※化）支援の強化により売上増加を図る。利益面では、増収効果に加え、子会社の黒字化等により大幅な増益を見込む。

※ ZEB：ネット・ゼロ・エネルギー・ビル。建物で消費する年間の一次エネルギーの収支をゼロにすることを目指した指標。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. 中期計画の進捗状況と今後の成長戦略

中期計画の初年度である2024年3月期について、期初計画に対する実績は、売上高 9,055 百万円に対して 7,998 百万円（達成率 88.3%）、営業利益 233 百万円に対して 83 百万円（同 35.7%）と計画を大きく下回った。新設住宅着工戸数が低調に推移した影響等により、住宅分野の進捗が計画を大きく下回ったことが要因であることから、中期計画を見直すことを公表している。

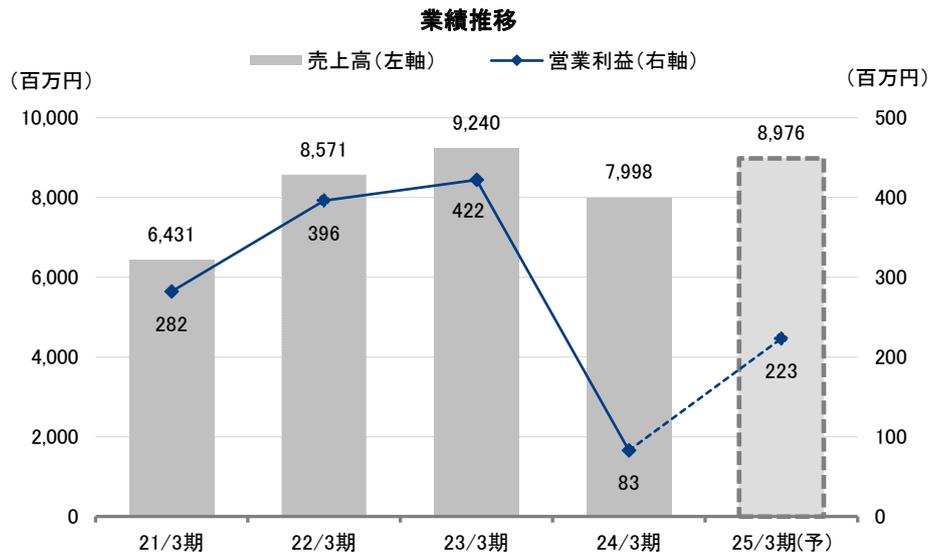
「建築基準法第20条4号特例」の改正（縮小）により、2025年4月から木造2階建て建築でも構造確認が義務化されるため、施行に向けた動きとして木造の構造計算の普及が加速していくことが予想される。また、「省エネ基準の適合義務化」においては、建物の省エネ性能についての説明の義務化にとどまっていたものが、2025年4月からすべての住宅に省エネルギー基準への適合が義務付けられ、省エネ計算が必須となる。こうした背景の下、同社の省エネ計算、構造計算、耐震シミュレーションなどの成長環境は高まっている状況にある。

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。

要約

Key Points

- ・2024年3月期は住宅分野の厳しい市場環境を受けて減収減益
- ・2025年3月期は建築基準法改正等からの市場好機を捉え、増収増益を見込む
- ・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



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造で主流だったラーメン構法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。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するサービスを提供する。同社グループは、同社を中心に、木構造デザイン、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

テクノロジー分野では、合併先企業から MAKE HOUSE の株式を取得して完全子会社化し、木造業界向けの BIM^{※1} 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）への 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^{※2} 加工や木材の特殊加工、大規模木造建築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。2023 年 5 月には SE 構法による木造 5 階建対応について、（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 階建に対応する仕様を追加した。

※1 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。

※2 集成材：板材を接着剤で再構成して作られる木質材料。

ライフスタイル分野では、世界中の新たな暮らしの調査研究・メディア運営、小屋・可動産活用により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。2016 年 8 月には、地域再生を図るために、千葉県長生郡一宮町と同社など民間企業の出資で、まちづくり会社として一宮リアライズを設立した。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 SE 構法による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。2024 年 4 月には、SE 構法がスペックインされた新商品「SANU Apartment（海 SANU に設営される宿泊棟）」が千葉県一宮町で竣工し、2024 年 4 月から営業を開始している。

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。現 代表取締役社長の田鎖郁夫（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 年に発生した阪神・淡路大震災では、住宅が壊滅的な被害を受けた。そこで田鎖氏が知ったことは、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。

この経験を下に、1996 年にセブン工業<7896>と日商岩井による合併で（株）エヌ・シー・エヌが設立された。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、これまでの施工・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、OEM 供給を依頼する大手ハウスメーカーも多い。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。

エヌ・シー・エヌ | 2024年7月10日(水)
 7057 東証スタンダード市場 | <https://www.ncn-se.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

年月	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	α-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	良品計画<7453>との合弁会社ムジ・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 環境設計部)」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等を目的として SE 住宅ローンサービス(株)(現 持分法適用関連会社)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・可動産活用により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 1月	本店所在地を東京都千代田区に移転
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
2024年 5月	MUJI HOUSE と共同で2,000m ² 以上の大規模木造建築の「ZEB」認証を取得

出所：有価証券報告書、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(ディスクレーマー)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 造で主流だったラーメン構法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、全国約 600 社の SE 構法登録施工店（工務店）を中心としたネットワークを通じて提供する。

(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、高い耐震性と大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、品質が高く一定の強度が保たれた構造用集成材を採用している。柱と梁をつなげる部分に SE 金物を使うことで断面の欠損が少ない構造になる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は、柱脚金物という金物を配することで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 構法は鉄骨造や RC 造と同様に、木造住宅で数値に裏付けられた構造計算を行い、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）

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、同社は登録施工店の獲得とネットワークの強化を図っている。2024 年 3 月期の SE 構法登録施工店数は 606 社、2025 年 3 月期は前期比 36 社増を計画しており、会費の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 606 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関連会社の 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）としてのニーズが高い。なお、MUJI HOUSE は、(独)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 500m² 以上の木造建築に対して 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、事業規模の拡大を推進している。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。

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 月に合併会社である木構造デザインを設立、同年 10 月に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大規模木造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、集成材構法、CLT ※2 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 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

同社は、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、省エネルギー計算サービス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等

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 年に改正された「住宅・建築物の省エネルギー基準」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（改正建築物省エネ法において、2021 年 4 月より住宅の省エネ性能の説明が義務化された）。

エヌ・シー・エヌ | 2024年7月10日(水)
7057 東証スタンダード市場 | <https://www.ncn-se.co.jp/ir/>

事業概要

同社は 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。低燃費な住宅を建て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、住宅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。また木造非住宅物件向けの「ZEB」認証の取得申請サポートサービスを開始した。

(2) BIM 事業

連結子会社の MAKE HOUSE で、木造住宅の設計から施工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月にパベラススタジオジャパン(株)が保有する MAKE HOUSE の株式 49% を同社が取得し、完全子会社化した。

MAKE HOUSE は、BIM を用いた業務の効率化や建築の IT 化を推進する。建築事業者への BIM コンサルティング事業に加え、プロジェクトを直接サポートする 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、木造分野で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 推進として 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革新を起こす。木造建築物の BIM 事業で強みを持つ同社にとって、今後の成長エンジンとなる事業と弊社では考えている。

(3) 住宅ローン事業 (SE 住宅ローンサービス)

持分法適用関連会社の SE 住宅ローンサービスが、クレディセゾン <8253> のの代理店として「フラット 35」の取次をし、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。「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るものであり、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代理店として「フラット 35」を扱い、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)へ、保有する SE 住宅ローンサービスの株式の 60% を譲渡した。今回の株式譲渡により、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方針だ。

業績動向

住宅分野は苦戦も、 大規模木造建築（非住宅）は前期比 61.7% 増と大きく成長

1. 2024年3月期の業績

2024年3月期業績は、売上高 7,998 百万円（前期比 13.4% 減）、売上総利益 2,204 百万円（同 6.5% 減）、営業利益 83 百万円（同 80.3% 減）、経常利益 47 百万円（同 89.5% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 0 百万円（同 99.9% 減）となった。住宅業界では、資材価格の値上がりを背景に住宅販売価格が上昇している。国土交通省が発表した 2023 年度の住宅着工統計調査報告によると、新設住宅着工戸数は 800,176 戸で前年比 7.0% 減、持家の新設住宅着工戸数は 219,622 戸で同 11.5% 減と、減少が続いている。このようななか、主力の住宅分野では SE 構法登録施工店の拡大に向けての営業活動を推進し、新規に 28 社加入し、計 606 社とするなどの成果をあげたが、大口取引先である大手ハウスメーカーの業績悪化等に伴う受注高減少と、ウッドショックからの回復により相場の落ち着きを見せた主要材料の単価の下落を販売単価に反映したことから、売上高は同 31.9% 減少した。一方、大規模木造建築（非住宅）分野は好調で、同 61.7% 増と成長したものの、全体では減収となった。利益面では、建築基準法改正に伴う 2025 年以降の構造計算ニーズ増大に向けての積極的な Web マーケティング活動を実施したことにより、販管費が増加した。ほかにも、連結子会社 3 社（MAKE HOUSE、木構造デザイン、翠豊）の営業損失 19 百万円、持分法適用関連会社 2 社（MUJI HOUSE、N&S 開発）の持分法投資損失及び未実現利益の消去による営業外損失 52 百万円、同社単体での関連会社の持分法投資損失 27 百万円の計上により、大幅な減益となった。MUJI HOUSE については、戸建て住宅販売において、2022 年からの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月期連結業績

（単位：百万円）

	23/3 期 実績	24/3 期 実績	前期比	
			増減額	増減率
売上高	9,240	7,998	-1,241	-13.4%
売上総利益	2,358	2,204	-154	-6.5%
営業利益	422	83	-339	-80.3%
経常利益	455	47	-407	-89.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	302	0	-302	-99.9%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

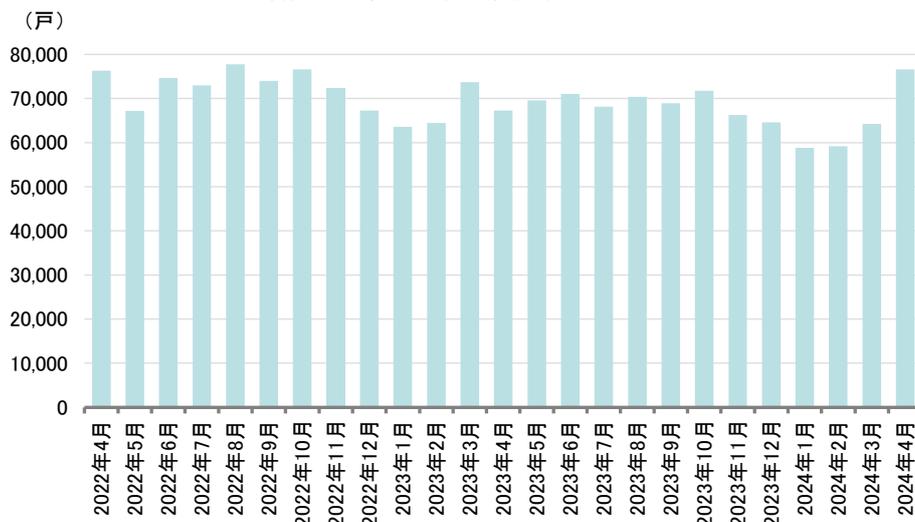
2. 事業セグメントとセグメント売上高

2024年3月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前年比7.0%減となった。月次ベースでは一時的な回復傾向を見せたものの、5年連続で減少が続いた。特に持家については同11.5%減と、2年連続で2ケタ台の減少率を見せるなど、減少が顕著で、厳しい市場環境となっている。ただし、月次ベースでは、2024年4月の新設住宅着工戸数は76,583戸となり、前年同月比では13.9%と11ヶ月ぶりにプラスに転じ、前月比でも19.2%増加した。持家は前年同月比で減少傾向が続くものの、減少幅が縮小しており、回復の兆しが見えてきた。

一方、当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使用した建築物全体の木造化や、区画された範囲内で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構法以外の非住宅木造建築物の構造計算、生産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、別荘などSE構法の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するなどしており、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月の通常国会で建築基準法の改正が決議され、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る。従来に比べ高度な省エネルギー性能基準と、木造における確認申請基準（4号特例）の改定内容が発表され、木造住宅における簡易設計（壁量計算）の基準強化（壁量の増加）が公表された。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。2025年以降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「住宅着工統計調査」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、4,888百万円（前期比31.9%減）だった。SE構法出荷数は907棟（同23.3%減）となり、主要材料の価格がウッドショック前まで下落したことで、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（2024年3月期第1四半期時点）した。SE構法登録施工店は新規に28社加入し、606社となった。

大規模木造建築（非住宅）分野の売上高は、2,759百万円（前期比61.7%増）と大きく成長した。SE構法出荷数は136棟（同41.7%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、木造建築の構造計算ニーズの増大により案件の引き合いが増えたことや、継続的なプロモーション活動を実施したことで、構造計算出荷数が84棟（同61.5%増）となった。これにより、同社が手掛けたSE構法の構造計算出荷数142棟（同1.4%増）と合わせて、大規模木造建築物（非住宅）の構造計算出荷数は226棟（同17.7%増）と大きく増加した。2022年10月に大断面集成材加工や木材の特殊加工、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が拡大している。加えて、2023年5月にはSE構法による木造5階建対応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などが木造の中・高層建築へと事業参画するサポート体制を強化していく。

また、2023年5月に持分法適用関連会社のMUJI HOUSEが良品計画<7453>、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で、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10,000m²の国産材を活用して店舗を木造化する。「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。

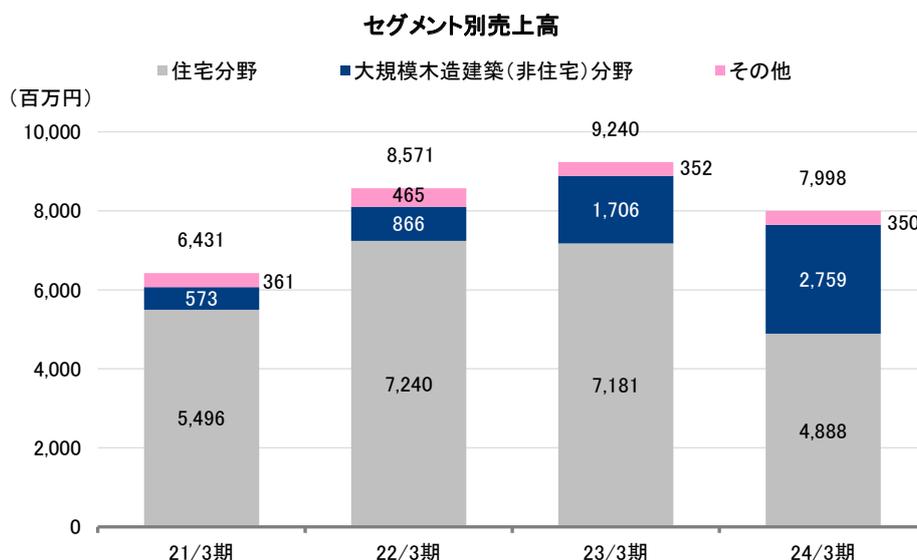
業績動向

環境設計分野の売上高は247百万円（前期比16.0%増）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2,887件（同15.6%増）となった。同社によれば、住宅の省エネ計算の対象物件として、従来の戸建住宅、集合住宅、施設建築に加えてリノベーション物件も増加しており、今後は空き家対策としての既存住宅のリノベーションに関わる需要増加も期待できる。

また、2024年3月期より非住宅向けZEB認定のサポート業務を開始しており、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103百万円（前期比26.1%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（メイクハウスビムベース）」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。

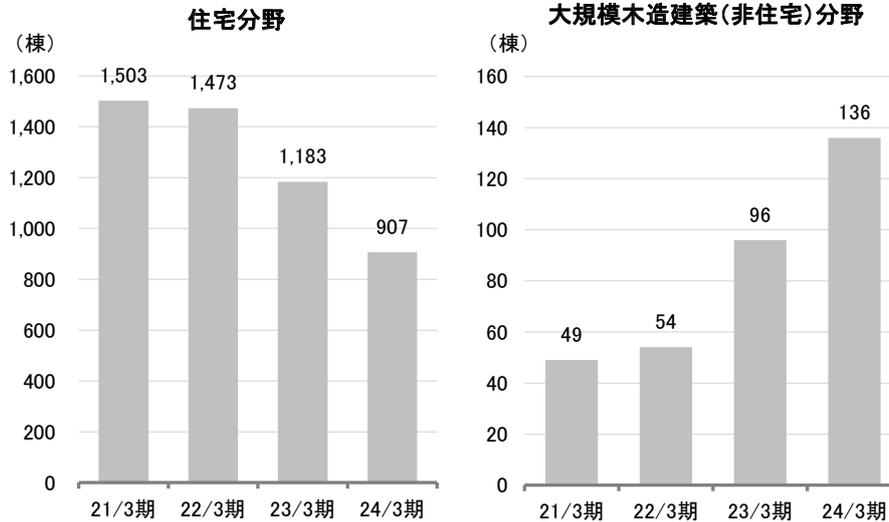
また、既述のとおり、2023年7月に保有するSE住宅ローンサービスの株式のうち60%をパブリックホールディングスに譲渡した。パブリックホールディングスはグループ会社がSE住宅ローンと同じクレディセゾンの代理店としての「フラット35」を扱うほか、銀行代理業、火災保険等の保険サービス等の住宅金融代理業を展開している。「フラット35」の融資実行額は3,000億円以上に達し、2022年実績で約1,000件の住宅ローン融資の申し込み、約700件の取次実績がある。同社は、パブリックホールディングスとの連携により、登録施工店向けの金融サポート体制を強化し事業拡大を目指す。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

SE構法出荷数の推移



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、結果的には新型コロナウイルス感染症拡大(以下、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あげたと見られるが、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。

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で、新築の非住宅建築物(延床面積300m²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で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。

業績動向

3. 財務状態

(1) 財政状態

資産合計は 5,722 百万円となり、前期末比 1,126 百万円減少した。これは主に現金及び預金が 655 百万円、売掛金が 140 百万円、有償支給未収入金が 272 百万円それぞれ減少したことによる。負債合計は 3,578 百万円となり、同 1,007 百万円減少した。これは主に買掛金が 730 百万円、未払金が 160 百万円、長期借入金が 87 百万円それぞれ減少したことによる。純資産合計は 2,144 百万円となり、同 118 百万円減少した。これは主に配当金の支払による利益剰余金の減少 118 百万円による。

貸借対照表

(単位：百万円)

	23/3 期末	24/3 期末	増減	
流動資産	5,319	4,211	-1,107	現金及び預金 -655、売掛金 -140、有償支給未収入金 -272
固定資産	1,529	1,510	-18	
資産合計	6,849	5,722	-1,126	
流動負債	3,492	2,542	-950	買掛等 -730、未払金 -160
固定負債	1,093	1,036	-57	長期借入金 -87
負債合計	4,586	3,578	-1,007	
資本金	390	390	-	
資本剰余金	255	255	-	
利益剰余金	1,707	1,589	-118	
自己株式	-316	-316	-	
純資産合計	2,263	2,144	-118	
自己資本比率	29.8%	33.6%	3.8pt	

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) キャッシュ・フローの状況

2024年3月期末の現金及び現金同等物は 2,195 百万円となり、前期末比 655 百万円減少した。

営業活動によるキャッシュ・フローは 144 百万円の支出（前期は 61 百万円の収入）となった。主な要因は売上債権の減少 358 百万円、仕入債務の減少 754 百万円である。建設業では元来、売上債権回転期間に比べ仕入債務回転期間が長い為、売上高の減少局面では仕入債務が売上債権を上回って減少することに起因する。

投資活動によるキャッシュ・フローは 277 百万円の支出（前期は 188 百万円の支出）となった。主な要因は有形固定資産の取得による支出 51 百万円、無形固定資産の取得による支出 128 百万円、関係会社株式の取得による支出 130 百万円である。

財務活動によるキャッシュ・フローは 233 百万円の支出（前期は 558 百万円の支出）となった。主な要因は配当金の支払 118 百万円、短期借入金及び長期借入金の返済による支出 77 百万円、リース債務の支払 30 百万円である。

業績動向

2024年3月期は、売上減少の影響もあり営業活動によるキャッシュ・フローはマイナスとなったものの、これまでに蓄積した厚い内部留保を活用し、関係会社における成長領域での連携強化やサポート体制の構築に向け、投資活動を積極的に実行した。

簡易キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	23/3期	24/3期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	61	-144	-205
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-188	-277	-89
財務活動によるキャッシュ・フロー	-558	-233	325
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	-127	-421	-294
現金及び現金同等物の期末残高	2,851	2,195	-655

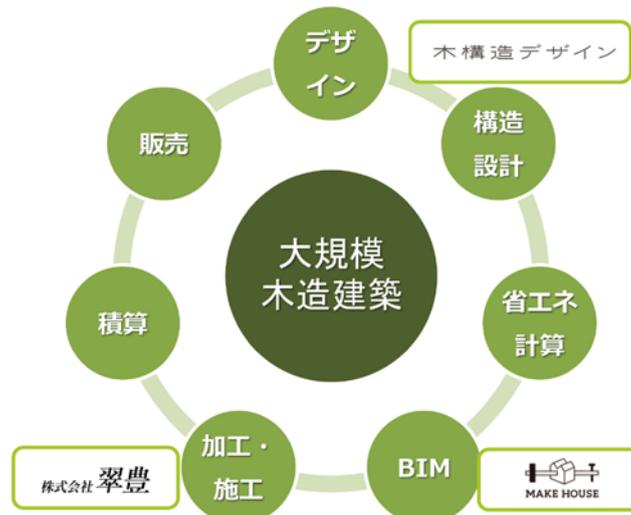
出所：決算短信よりフィスコ作成

強み

事業領域を拡大し「木構造のトータルソリューションカンパニー」へ

同社は、日本の木造建築の耐震性や、木造中古住宅の再販価値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、この同社独自のサプライチェーンは最大の強みと言える。

大規模木造建築のワンストップサービス



出所：決算説明資料より掲載

強み

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月期末には606社に拡大した。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をより強固なものにしていく方針だ。さらに大断面集成材加工や木材の特殊加工、大規模木造建築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への体制強化と、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。

1. SE 構法

既述のとおり SE 構法とは、鉄骨造や RC 造で主流だったラーメン構法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。圧倒的な強度を持つ SE 構法は、現在に至るまで同社の強みであり、これまでの施工・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月に施行されたが、これは、木造率が低く今後の需要が期待できる公共建築物への木材利用を促進すること、地方公共団体や民間事業者にも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

「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500m²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

強み

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では構造設計者を確保する動きを見せているが、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おり、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、木構造デザインは同社の強みとなるだろう。

また 2020 年 10 月には、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大規模木造マッチングプラットフォーム事業を開始した。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、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 月に子会社の 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」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。2022 年 12 月に国土交通省が実施した「建築分野における BIM の活用・普及状況の実態調査」では、BIM を導入していないと回答した BIM 関係部署が 50.4% であった。このことから、同社グループの取り組みは、先行者利益として受注機会の創出や業務の質の向上が期待される。

2021 年 4 月より改正建築物省エネ法において省エネ性能の説明義務化されたことに加え、2025 年 4 月には「建築基準法第 20 条 4 号特例」の範囲が縮小され、国土交通省の発表によると全新築建物での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 500m² 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、平屋かつ延床面積 200m² 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。

強み

4号特例が開始されたのは1983年だ。2006年には4号特例が適用された建売住宅で不適切な設計が行われるなど、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」の範囲縮小により、成長が加速すると弊社では考えている。2022年6月にはMAKE HOUSEを完全子会社化しており、今後の成長に向けた新たなビジネスや投資等への迅速な対応が可能となった。

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している。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、新たなライフスタイルを提供することで、YADOKARIとの共創が生まれると弊社では考えている。

一宮リアライズは、地域再生を目的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同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の観点から注目されている。

MUJI HOUSEは、千葉県いすみ市の「フォレストリビング」や、無印良品の家 東京有明センターに「陽の家」を建築している。SE構法による平屋で、廊下を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長である。二拠点居住のほか、Villaとして宿泊施設にもなる。

Sanuとの合弁会社であるN&S開発は、Sanuのサブスクリプションサービス「SANU 2nd Home」の開発及び運営を行っている。同サービスにSE構法による宿泊棟を提供し、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

2025年3月期は、脱炭素化に向けたグリーン化などに伴う事業の拡大を予想。売上高 8,976 百万円、営業利益 223 百万円を見込む

1. 2025年3月期の業績予想

2025年3月期の業績予想は、売上高 8,976 百万円（前期比 12.2% 増）、営業利益 223 百万円（同 168.6% 増）、経常利益 285 百万円（同 497.0% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 208 百万円（前期は 0 百万円）を見込んでいる。3ヶ年中期計画の2年目となる2025年3月期は、住宅需要の減少という環境要因はあるものの、脱炭素化に向けたグリーン化や2025年4月からの省エネ基準への適合の義務化など、社会要請に対応した事業拡大が予測される。これらの好機に応じ、住宅分野では木造住宅における簡易設計の基準強化に対応し、大規模木造建築（非住宅）分野では拡大するニーズを捉え、これまで培ってきた技術やノウハウ等を生かして事業を推進することで、成長を目指す。

2025年3月期連結業績予想

（単位：百万円）

	24/3 期 実績	25/3 期 予想	前期比	
			増減額	増減率
売上高	7,998	8,976	978	12.2%
営業利益	83	223	140	168.6%
経常利益	47	285	238	497.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	0	208	208	-

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

住宅分野では、売上高 5,531 百万円（前期比 13.2% 増）を見込む。これまで進めてきた建築基準法改正に向けたプロセスを完成させ、SE 構法出荷数を 1,035 棟（同 14.1% 増）まで回復させる。登録施工店等での構造計算出荷数については、先行指標となる見積り、設計依頼等の受付数（引き合い数）が2024年3月期第4四半期から回復基調にあり、626 件（第3四半期比 7.6% 増）を記録した。同社は、登録施工店が顧客からの相談を受け付けた段階から、「構造計算ナビ」「耐震シミュレーション」「省エネシミュレーション」の3つのサービスを活用し、顧客要望に沿った構造計算や省エネシミュレーションを行い、設計図面を登録施工店に提案する。この施策は、施工店での案件受注率アップに寄与していることから、2025年3月期も継続して登録施工店の営業をサポートし、受注拡大を図る。

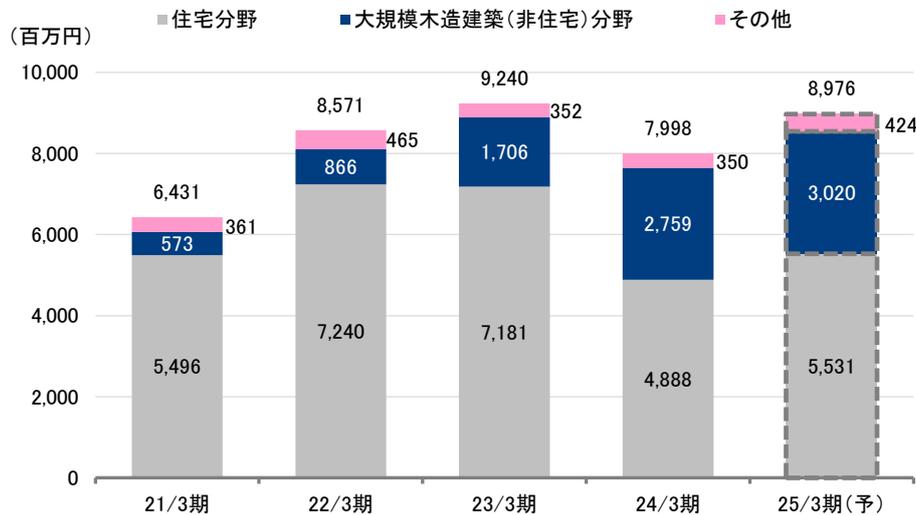
今後の見通し

大規模木造建築（非住宅）分野では、売上高 3,020 百万円（前期比 9.4% 増）を見込む。木構造デザインによる SE 構法以外の工法にも対応した大規模木造建築のワンストップサービスが収益に寄与する見通しだ。翠豊では、大阪万博パビリオンの大型案件の出荷が予定されており、売上高の押し上げ効果が期待される。このほか、BIM による高画質建築区間シミュレーションサービス「MAKE ViZ」の拡販強化により、翠豊単体での黒字化を目指す。また、同社との関係としては、同社が対応した SE 構法の出荷に関する施工を翠豊が請け負うなどシナジーが発揮されている。従来は施工が他社に流れるような案件でも両社がタッグを組むことで設計から施工までの受注をグループで獲得する案件が増えている。翠豊は同業他社と同様に人手不足や職人の高齢化という課題を抱えているが、同社からの投資でロボット加工機を購入し、木材の加工効率をあげるなどの成果も現れてきている。シナジーによる翠豊の成長がグループの業績拡大に大きく寄与することが期待される。

持分法適用関連会社である MUJI HOUSE については、ウッドショックの解消により今後の利益の回復が見込まれる。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、竣工・引渡しが進むに伴い売上増加と黒字化が期待できる。一方、2024年3月期は年間ベースで300棟程度のリノベーション物件を手掛けるなど、リノベーション分野でも実績をあげており、この分野での事業拡大が期待される。

その他分野では、売上高 424 百万円（前期比 21.3% 増）を見込む。環境分野では、2025年の省エネルギー計算の義務化を受けて、住宅向けの省エネルギー計算出荷の増加を見込んでおり、3,559 件（同 23.3% 増）の出荷を計画している。非住宅物件向けには ZEB 化支援を、MAKE HOUSE では「MAKE ViZ」の拡販を強化していく。技術分野では、木構造技術センターを積極的に活用し、国産材の利用率向上に寄与する。

セグメント別売上高の計画



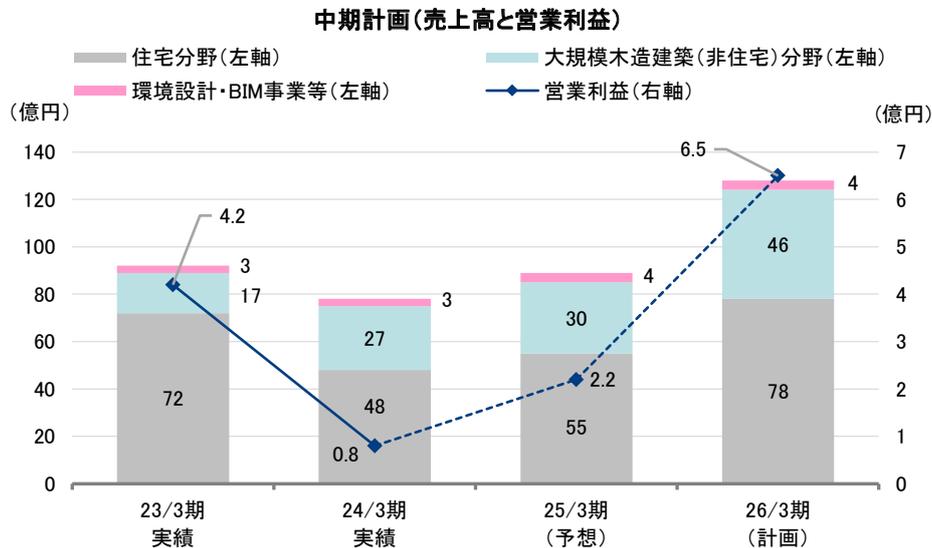
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

利益面では、増収効果に加え、子会社の大型案件出荷やウッドショックの解消による黒字化等により大幅な増益を見込む。建築基準法改正等に向けたマーケティング活動の強化により、引き続き広告宣伝費増加が予想されるが、売上高営業利益率は2.5%（前期は1.0%）を確保する。

2. 中期計画の進捗状況と今後の成長戦略

中期計画の初年度である2024年3月期について、期初計画に対する実績は、売上高9,055百万円に対して7,998百万円（達成率88.3%）、営業利益233百万円に対して83百万円（同35.7%）と計画を大きく下回った。新設住宅着工戸数が低調に推移した影響等により、住宅分野の進捗が計画を大きく下回ったことが要因であることから、中期計画を見直すことを公表している。



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。

今後の見通し

住宅分野では、「構造計算ナビ」「耐震シミュレーション」「省エネシミュレーション」の3サービスを活用して登録施工店の営業をサポートする。建築基準法改正に伴い、SE構法の優位性が拡大していることから、基準強化への対応が必要な顧客へ重点的に訴求する。

大規模木造建築（非住宅）分野では、良品計画が今後出店する木造店舗が期待される。既述のとおり、今後5年間に10,000m²の国産材を利用する計画だ。同社では年間20,000m²程度の木材を使用しており、その10%が良品計画から新たに見込まれることになる。このほか、登録施工店の非住宅分野への参入を促すため、省エネ計算やBIM、積算等を活用し、登録施工店の営業活動をサポートする。環境分野では、増加の見込まれる省エネ計算への対応や、非住宅向けZEB化支援の強化を推進する。

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N&S開発によ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だろう。

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、木造建築での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（CO₂）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CO₂貯蔵量が増加するため、大気中からCO₂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CO₂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ライフ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CO₂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地を包摂的に、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. 陸の豊かさを守ろう」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。

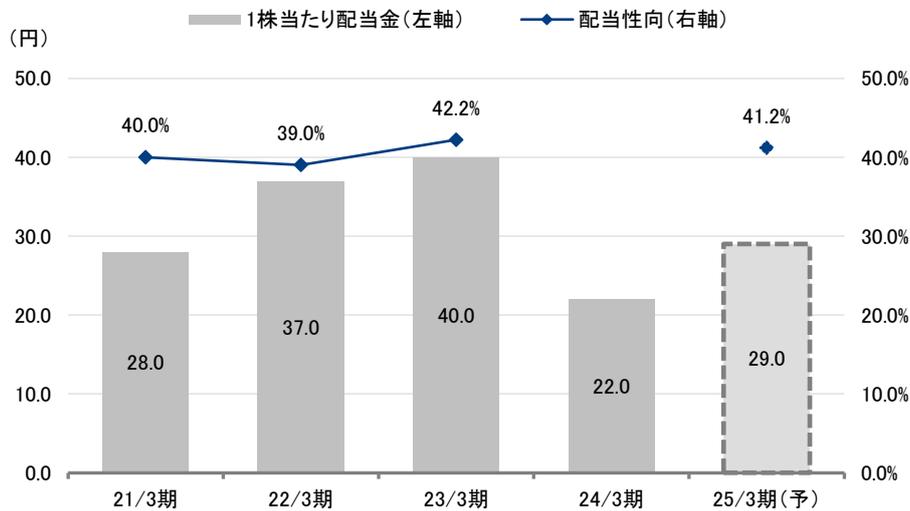
(3) 省エネ住宅の普及をテーマとし、「7. エネルギーをみんなに そしてクリーンに」に基づき、すべての人々に手頃で信頼でき、持続可能かつ近代的なエネルギーへのアクセスを確保する。そして「11. 住み続けられるまちづくりを」をゴールに省エネ実態調査を掲げ、取り組む。

(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、想定外の収益悪化となったが、期初に発表した配当予想額を堅持し、前期比 18 円減配となる 1 株当たり 22 円とした。2025年3月期は年間配当を 29 円（配当性向 41.3%）の予定である。

1株当たり配当金と配当性向



注：24/3期の配当性向親会社株主に帰属する当期純利益の影響により算出していない
 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