

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

【会社概要】

北恵(以下「同社」)は、大阪に本社を置き、60年超の社歴を持ち、住まいのトータルサプライヤーとして住宅資材の卸会社で業界トップ5に位置する。強みは、商社機能による商品調達力に加え、メーカーとしてのPB商品の開発、施工付販売の3フェーズをカバーする営業スタイルにある。

【サマリー】

1. 2022年11月期第2四半期の業績 — 増収増益を達成

2022年11月期第2四半期に、新型コロナウイルス感染症拡大の第6波に伴うまん延防止等重点措置の適用、ウッドショック、ロシアのウクライナ軍事侵攻、中国・上海市のロックダウン、20年ぶりの円安水準と大きな出来事があった。当期は期首から「収益認識に関する会計基準」等を適用しており、前年同期比の表示はない。基準変更の影響がない経常利益段階では、前年同期比6.6%増、期初計画比7.6%増と堅調な業績であった。

2. 2022年11月期の通期見通し — 期初予想を据え置く

2022年11月期の通期見通しは、期初予想が据え置かれた。売上高及び営業利益、経常利益がほぼ横這いの予想となる。当期純利益は、前期に子会社を吸収合併したことから低下した実効税率が通常レベルに戻るため減益を見込む。下期にウッドショックの緩和から商品供給量が増え、価格下落が期待されたが、円安進行により相殺されている。国内はオミクロン株派生型「BA.5」による第7波が発生。7月下旬から全国新規感染者数が第6波の倍以上と新たな懸念材料となった。資材価格の高騰、人件費や運送費、ガソリン価格の上昇などにより、大手ハウスメーカーは住宅価格を2年連続の引上げを計画するなど、持家の重要減退が危惧される。一方、分譲一戸建は、堅調な増加が見込まれる。パワービルダーは、2021年度に期首の在庫水準を大きく圧縮していたため減収となった。今年度は、期首の仕掛在庫を増やしており、増収の計画を立てている。

3. グリーントランスフォーメーション(GX)が進む住宅業界

日本政府は、2050年のカーボンニュートラル実現を宣言し、2030年までのCO2排出量削減目標を2013年度比で従来の26%減から46%減へ引き上げた。家庭部門の目標は66%減と最も厳しい。2022年に住宅性能表示基準が改正され、4月に従来の最高断熱等級である等級4の上位にZEH(ゼッチ:ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス)基準相当の等級5が創設された。10月には、省エネ性能がより高い等級6と等級7が新設される。2025年には、等級4の基準が義務化となり、最低等級に改められる。ZEH基準相当の住宅性能表示基準が新設されたことから、住宅金融支援機構は10月から【フラット35】S(ZEH)として新金利優遇制度を導入する。東京都は、2030年までの目標「カーボンハーフ」達成のため、2024年度より新築住宅に太陽光発電パネルの設置を義務化する意向である。同社は、住まいのトータルサプライヤーとして既にZEH基準の外壁の施工付販売(完成工事)やオリジナル商品で高性能熱交換式換気システムを扱っている。環境・省エネをテーマとして、太陽光発電システムや蓄電池などを拡販する意向でいる。今後も、市場の変化に俊敏に対応していくことが見込まれる。

(株式会社ジーキューブ アナリスト 瀬川 健)

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

【目次】

サマリー.....	01
1. 2022年11月期第2四半期の業績 — 増収増益を達成	
2. 2022年11月期の通期見通し — 期初予想を据え置く	
3. グリーントランスフォーメーション(GX)が進む住宅業界	
I. 会社概要	
1. 沿革.....	04
2. 事業内容.....	04
II. 事業戦略	
1. 商品戦略.....	05
2. 地域別展開.....	10
III. 業績動向	
1. 2022年11月期第2四半期の決算概況.....	11
2. 2022年11月期の業績見通し.....	15
IV. 中期的展望	
1. グリーントランスフォーメーション(GX)と市場展望.....	18
V. 株主還元策	
1. 配当政策.....	23
2. 株主優待策.....	23

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

<連結業績推移>

(単位:百万円、%)

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	当期純利益	前期比
2018年11月期	57,003	+2.3	763	-2.2	856	-3.6	544	+0.4
2019年11月期	56,557	-0.8	818	+7.2	933	+9.0	569	+4.6
2020年11月期*	53,027	-4.5	598	-27.8	721	-23.1	728	+25.7
2021年11月期*	57,225	+7.9	811	+35.6	920	+27.5	644	-11.6
2022年11月期予想*	58,000	+1.4	815	+0.5	923	+0.3	560	-13.0

注:2019年11月期まで連結業績、それ以降は非連結データにつき、2020年11月期以降の前期比は参考値

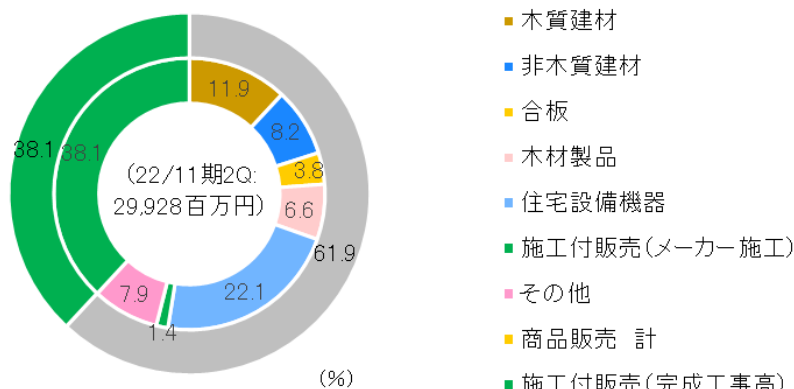
注:2022年11月期は、期首より「収益認識に関する会計基準」等を適用しており、前年比は参考値

出所:決算短信からジーキューブ作成

<売上高と営業利益の推移>



<売上高構成比>



北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

I. 会社概要

1. 沿革

<社歴 60 年、業界トップ 5 に位置する>

同社は、大阪に本社を置く関西圏を地盤とする住宅資材の卸会社で、業界トップ 5 に位置する。全国 2,000 社以上の木材店、建材店、住宅会社、工務店、リフォーム会社、大手ビルダー、ハウスメーカーを顧客とする。取扱い商材を、新建材などから徐々に増やし、順調に業容を拡大した。

1978 年に、他社に先駆けてプライベートブランド商品の販売を開始した。また、1990 年代に、仕入販売にとどまらず、施工までも手掛ける施工付販売に乗り出した。提案営業、オリジナル商品、施工付販売の独自性を武器に、商圏を拡大した。

販売網は、2022 年 5 月現在、東は宮城県仙台市から西は鹿児島市まで 28 の営業拠点を設けている。2012 年 5 月に、ベトナムにホーチミン駐在員事務所を開設し、海外拠点を設けた。2021 年 8 月に、経営資源の集約と業務効率化を目的に 子会社であった福住株式会社を吸収合併した。これにより 2021 年 11 月期より、同社の業績開示は非連結ベースとなった。

株式公開は、1990 年 8 月の大証新二部から始まり、1995 年 5 月に同第二部に指定替えした。2013 年 7 月に市場統合により東証二部に市場変更し、2018 年 10 月に東証一部に指定替えとなった。2022 年 4 月の東京証券取引所の新市場区分への移行では、スタンダード市場を選択している。

2. 事業内容

<商社機能、メーカー機能、施工の 3 つのフェーズをカバーする営業スタイル>

同社の強みは、商社機能による商品調達力、メーカーとしての PB 商品の開発、施工付販売の 3 フェーズをカバーする営業スタイルにある。3 つの機能を組み合わせ、人手不足などの現場の課題や環境問題に対する解決策を提供する。

1. 商社ビジネス

独立系の住宅資材専門商社である同社は、国内外のメーカーから仕入れ、木材店、建材店、工務店や住宅会社に卸売りする。海外ネットワークなどを含め、建材メーカーや設備メーカーから 10 万アイテム以上の商品を調達し、幅広い提案力を実現している。仕入先別割合は、国内メーカーとの直接取引が 8 割を占め、建材商社経由が 2 割となる。住宅機器メーカーでは国内最大の LIXIL グループ(5938)を始め、TOTO(5332)、クリナップ(7955)、タカラスタンダード(7981)と、外装では最大手のニチハ(7943)など大手住宅資材メーカーと取引関係にある。販売チャンネルは、同社からの直販が 7 割、木材店や建材店を通じたルート販売が 3 割を占める。

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

2. 取扱主要商品

2022年11月期第2四半期の売上高構成は、商品販売の61.9%、施工付販売(完成工事高)の38.1%に分かれる。商品販売の品目別売上高構成比の内訳は大きい順に、システムキッチン、ユニットバス、太陽光発電パネルなどの住宅設備機器が22.1%、室内ドア、クローゼット、階段セットなどの木質建材が11.9%、石膏ボードやサイディングなど非木質建材が8.2%、木材構造材やフローリングなどの木材製品が6.6%、合板が3.8%、その他が7.9%であった。施工付販売(メーカー施工)は1.4%であった。メーカー施工の施工付販売は、通常の商社ビジネスとなる。同社のワンストップサービスの施工付販売は、別途「施工付販売(完成工事高)」と表記される。取扱商品は、日本で最も多い在来軸組み工法の木造住宅向けが多く、同社の主たる得意先はパワービルダーや住宅建設事業者になる。

<取扱い主要商品の内容>

品目別	主要商品等
木質建材	室内ドア、クローゼット、フロア、システム収納、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	木材構造材、木材造作材、フローリング、集成板
住宅設備機器	システムキッチン、ユニットバス、洗面化粧台、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

出所：有価証券報告書よりジーキューブ作成

II. 事業戦略

同社の事業戦略は、重点商品への注力と市場開拓より成り立っている。

1. 商品戦略 — 重点商品<重点商品の売上高推移比>

上質な暮らしを実現するために同社が注力する「3つの独自性」は、住宅設備機器、施工付販売、オリジナル商品になる。口銭ビジネスの卸売との差別化と、顧客との取引関係の深化を図っている。

<重点商品>

住宅設備機器

施主が特に重視するキッチンやバスを、取扱メーカーの中から自由に組み合わせることが可能

施工付販売

【完成工事高の特徴】

- ・同社独自の外壁工事瑕疵10年保証
- ・協力業者約1,150社のネットワークを生かした全国規模の工事体制

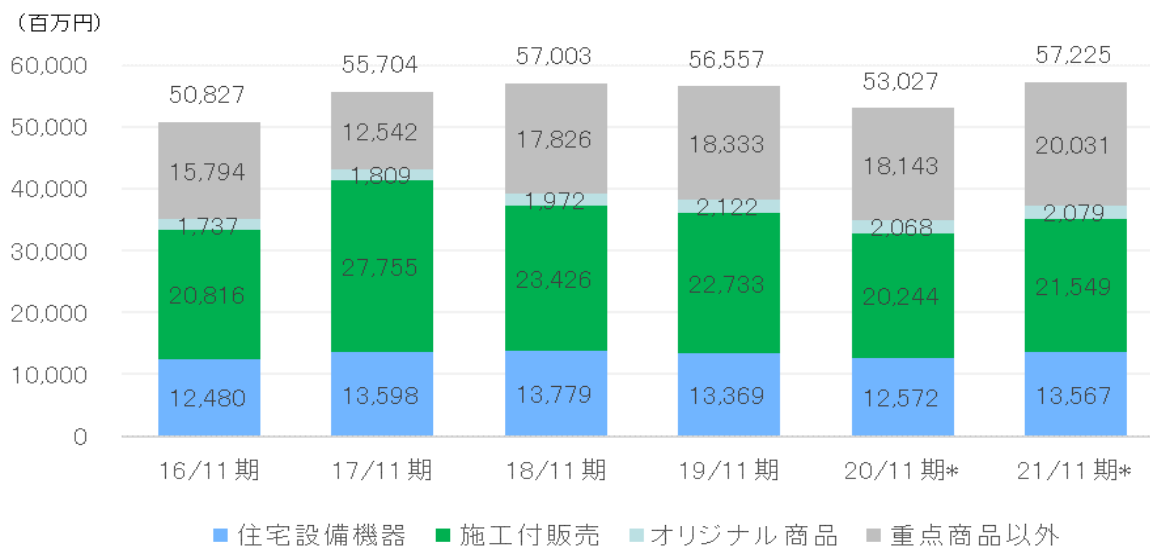
オリジナル商品

日々の暮らしをサポートする機能性と、個性を両立したオリジナル商品の開発・販売

出所：決算説明資料よりジーキューブ作成

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

<重点商品の売上高推移比>



注:19/11期まで連結、それ以降は非連結データ
出所:会社資料よりジーキューブ作成

(1) 住宅設備機器

取扱い住宅設備機器は、日々進化する高い機能性とデザインで暮らしに豊かさをもたらす製品を、複数のメーカーからセレクト出来る。“快適な住まいの総合サプライヤー”をコーポレートスローガンとしている。住宅設備機器では料理するのが楽しくなる明るく機能的なシステムキッチン、親子の大事なコミュニケーションスペースに大きめのバスルーム、省エネ性能に優れた最新の給湯器、家族の健康のための24時間換気システム、開放感重視の住宅には安心のセキュリティ対策、最新の太陽光発電システムなど省エネから創エネまで最新の機能性と高い意匠性を兼ね備えた商品を提供する。施主が重視するキッチンやバスでは、取扱メーカーの中から自由に組み合わせることを可能にしている。

(2) 施工付販売

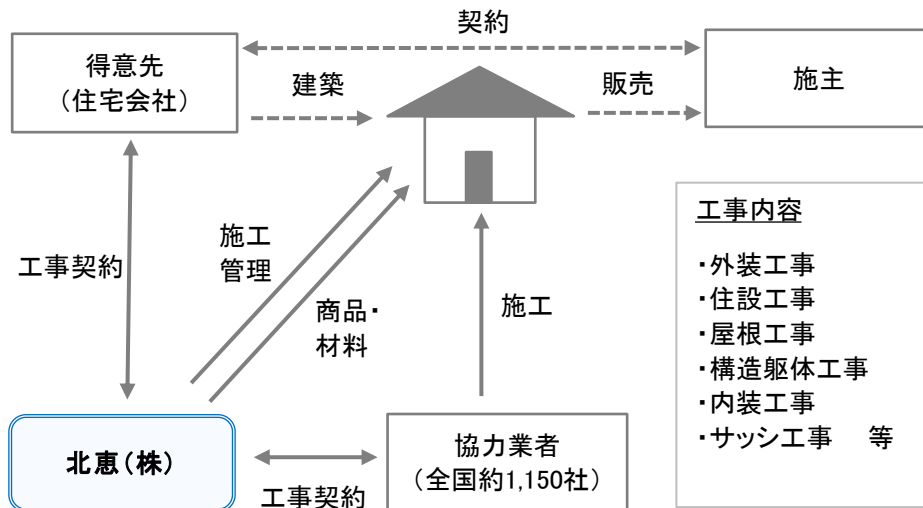
施工付販売(完成工事高)では、住宅会社に住宅資材の販売だけでなく施工を一体で提供する。施工付販売は、メーカー施工を商品区分に、同社の協力業者による施工を完成工事高に計上する。2022年11月期第2四半期の売上高構成比は、メーカー施工が1.4%、協力業者による自社施工(完成工事高)が38.1%を占めた。上図の施工付販売は、商品販売と完成工事高を合算した金額を示している。顧客の住宅会社にとって、メーカー施工もしくは同社手配の協力業者による施工のいずれにせよ、施工付販売に変わりはないためだ。

完成工事高は、主たる競争優位性の役割を担っている。同社は、1992年2月に大阪府知事から特定建設業の許可を取得し、2001年1月に一般建設業の国土交通大臣許可を得た。工事内容は、外装工事、住設工事、屋根工事、構造躯体工事、内装工事、サッシ工事などになる。現場の施工は、全国約1,150社の協力業者が行い、同社は商品・材料の提供と施工管理を行う。同社が主体的に、資材の発注、施工業者の選定、施工管理を行うため、収益性を高める事業機会が生まれる。

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

同社は施工管理上、協力業者に高い施工技能と品質を求める。一方、施工業者にとっては、コンスタントな工事量の確保ときちんとした支払いが見込める。新たな協力先の獲得は、既存の協力業者からの口コミや紹介による。

<施工付販売(完成工事高)の流れ>



出所:会社資料よりジーキューブ作成

<サイディングのプレカットを促進>

工事売上高は、外装工事、設備工事、その他工事の3つに大きく分けられる。種類別構成比は地域によって異なるが、同社が特に強みとする外装工事は、年間約 7,500 棟の実績を有する。外壁工事の特徴と強みは、同社独自の施工基準による安心施工、現場管理システムによる施工管理及び施工確認書による品質管理、同社独自の外壁工事瑕疵 10 年保証制度(工務店・ビルダーの外壁工事の瑕疵担保責任(10 年)をバックアップ)が挙げられる。取扱いメーカーとして、ケイミュ(株)、ニチハ(株)、旭ステム外装(株)、アイジー工業(株)、東レ ACE(株)、(株)LIXILなどを網羅している。

外壁に係わる同社の新しい取組みに、サイディングのプレカットの促進がある。施工現場におけるサイディングの加工作業は、人手不足、騒音と粉塵の発生、加工スペースや安全確保など問題が多い。住宅の構造材のプレカットや後述するオリジナル商品の軒天破風一体型板金において、プレカットの優位性は実証されている。現場作業と比べ、工場内加工は加工品質の均質化に優れ、加工精度の向上が図られる。プレカット材の利用は、工事現場での騒音、加工粉塵、廃材などの発生を減少させ、現場の清潔さを保てるため近隣住民からのクレーム発生を抑制できる。現場での加工時間がなくなることから、工期が短縮され、職人の稼働率が高まり、回転率が上がる。町中の 5~10 棟の小規模案件では加工スペースの確保が難しく、プレカット材の有用性が高い。住宅会社の中には、プレカット材の利用のみを選択する企業も出てきた。

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

<外装工事に関する市場の課題とサイディング・プレカットによる解決>

市場の課題	サイディング・プレカットのメリット
<ul style="list-style-type: none"> ・施工現場での人手不足 ・施工現場での騒音や粉じん発生(施工現場近隣への配慮) ・狭小地現場での加工場所の確保と材料運搬への対応 ・施工現場の安全確保 	<ul style="list-style-type: none"> ・施工現場での工程の簡素化、工期の短縮 ・廃材の抑制 ・工場加工のため、品質の安定化 ・環境問題等、社会貢献につながる

出所:決算説明資料よりジーキューブ作成

同社は、自社工場の東日本テクニカルセンター(さいたま市岩槻区 以下、東日本 TC)でサイディング・プレカット事業を開始した。サイディングのプレカットは、現場の的確な採寸を加工図面に落とし込んでから行う。採寸チームは、納まりを考慮した柄合わせなど職人視点を取り入れている。サイディング・プレカットの注文は、リピート率が高い。プレカットの月間能力は最大で 50 棟だが 40 棟前後が適正とみている。採寸能力は現状月間 15~20 棟のため、採寸チームの人員増強を急いでいる。東日本営業部は、ハウスメーカーやビルダーから月間 500 棟前後の外壁工事を受注しており、サイディング・プレカット受注を拡大したい考え。また、東日本 TC でノウハウを蓄積し、プレカット事業の全国展開を視野に入れている。

(3) オリジナル商品(PB 商品) — 課題解決型 PB 商品の企画開発

住宅資材及び住宅設備機器の専門商社機能に加えて、PB 商品でも独自性を出している。住まいづくりには生活様式や感性など「こだわり」への対応が求められることから、広範な営業活動の中から収集したら顧客の要望を、独自商品の企画・開発に反映している。1978 年に本格的に開始したプライベートブランド(PB)商品は、2つのブランドで展開している。

2004 年春に、PB 商品を「スプロウトユニバーサル(SPROUT UNIVERSAL)」としてリニューアルした。「人にやさしい住まい創り」をコンセプトに、「環境」(ブルー)、「ぬくもり」(オレンジ)、「素材」(グリーン)の 3 つをテーマに、建築資材や住宅設備機器のオリジナル商品を揃えている。「環境」をテーマとしたシリーズでは、24 時間換気システムや輻射断熱商品など住空間における環境問題を意識している。「ぬくもり」のシリーズは、木製連続手すりや飾り収納など住まう人に優しさを届ける商品群となる。「リラクシングウッド(relaxsing wood)」は、「自然が奏でる心地よさ」を具現化する。健康住宅への関心が高まるなか、無垢フローリングなどを中心に、「ホッとする時間、ホッとする空間」を提供するオリジナル商品を提供している。中国、タイ、インドネシアから直輸入しており、一部メーカーにも OEM 供給をしている。

2021 年 11 月期中に、抗ウイルス加工フローリング「ウイルスガード コート」シリーズの販売を開始し、順次、既存商品を置き換えていく。2021 年 5 月に、SIAA(抗菌製品技術協議会)の基準に適合した抗ウイルス加工の認証を取得した。同社オリジナル商品の「ウイルスガード コート」は、フローリングの塗装面に抗ウイルス・抗菌機能を有し、製品上の特定ウイルスの数を減少させる。保育園、幼稚園、小中学校や高齢者施設など非住宅分野でも拡販を図る。2022 年 11 月期第 2 四半期のオリジナル商品の取扱金額は、1,474 百万円だった。

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

オリジナル商品は販売金額こそ小さいが、新規顧客開拓の突破口となるなど重要な役割を果たしている。他に注力しているオリジナル商品は、軒天破風一体型板金「シタジレス・ノキハフダーZ」と、透湿防水シートである。

<軒天破風一体型板金「シタジレス・ノキハフダーZ」>

建築業界は、熟練工不足、職人の高齢化、現場生産性の向上、技術の伝承を課題とする。軒天破風工事は、軒天木下地工事・軒天井取付工事・破風取付工事・シール工事・塗装工事と多くの手間と工期がかかる。同社は、2015年9月末にオリジナル商品となる軒天破風一体型板金「シタジレス・ノキハフダーZ」を上市した。

同商品は、軒下地・荒破風板を不要とする“完全下地レス”に加え、“雨樋先行工法”の画期的な雨樋取付方法でコストダウンと強度アップを実現した。雨樋先行工法のため、雨の日に建築中の建物の周りが水だらけ・砂だらけになるのを防ぎ、汚れによるクレームの発生を抑制する。新工法は、工期を従来工法の約6日からわずか1日へ短縮する。足場を早く外せるため、すぐに次の外構取付作業に取りかけられる。コストダウンは、40%~44%と大きい。1棟ごとに図面より拾い出し、ガルバリウム鋼板を工場で形状加工・カット加工する完全プレカット品になる。現場では取り付け作業を行うだけのため、端材など廃材の発生がなくエコロジーである。

併せて省施工金具「ノキピタ」を使用することで熟練工不足に対応する簡易施工を可能とし、現場の生産性向上に貢献する。色は、3色のカラーバリエーションを用意している。ポリエステル系樹脂塗装を施しているため、塗膜に15年保証を付け、メンテナンスフリーとする。妻部は最長5メートルとし、継ぎ目の目立たない美しい軒天を実現した。「シタジレス・ノキハフダーZ」は特許を取得している。「ノキハフダーZ」のプレカット品の生産能力拡大のため、大阪本社に図面から拾い出しをする専任スタッフを増員し、営業を強化した。

<従来工法と北恵の「シタジレス・ノキハフダーZ」の比較>

	従来工法*	「シタジレス・ノキハフダーZ」	「シタジレス・ノキハフダーZ」のメリット
工期	約6日	1日	工期を約5日間短縮
コスト	約18万~20万円	約10万~12万円	約40%~44%のコストダウン
施工技術	熟練技術が必要	熟練技術が不要	簡易施工
廃棄物処理	下地端材、軒天端材など	梱包材(ダンボール)のみ	廃材がでなく、エコロジー
保守管理	色あせ・ひび割れの可能性あり	塗膜15年保証(膨れ・剥がれ)	品質安定でメンテナンスフリー、安心の長期保証

注:*延床面積約30坪住宅で窯業系(無塗装板品)を使用

出所:会社資料よりジーキューブ作成

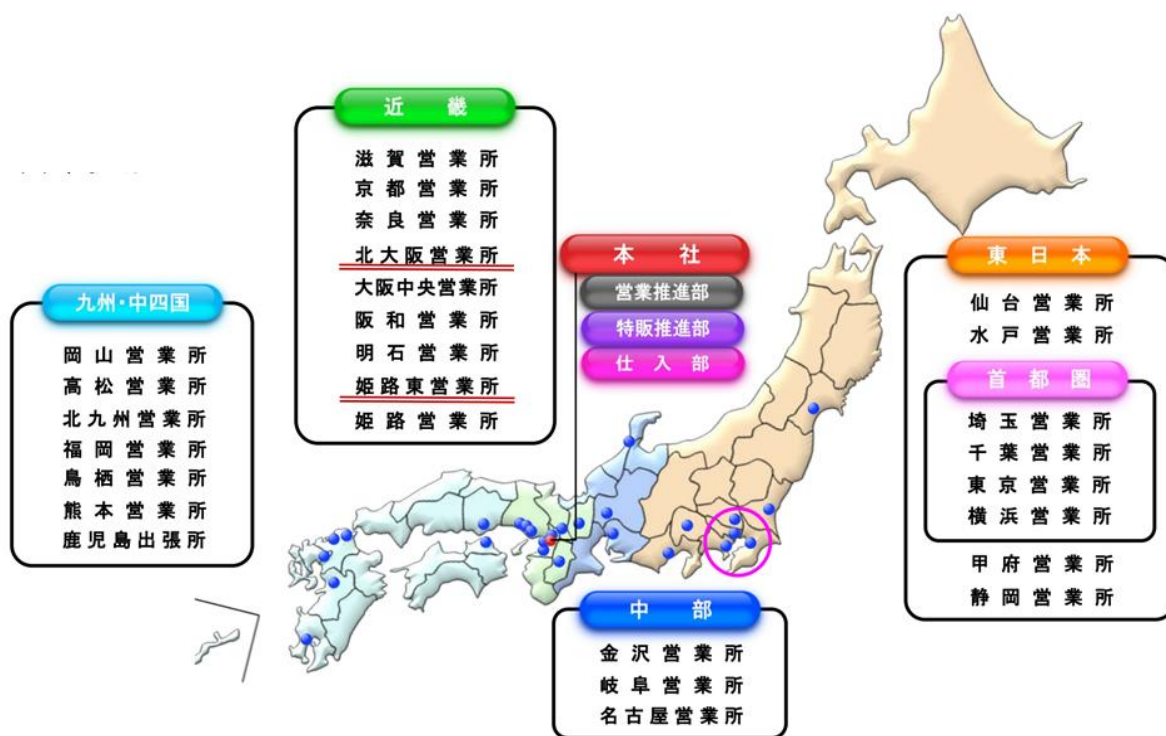
北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

2. 地域別展開 — 継続的な商圏拡大

少子化と人口減少により住宅市場が縮小傾向にあるため、既存の顧客に既存商品を販売しているだけでは限り貧になる。同社は、地域の有力販売店、住宅メーカー、ホームセンターなどの新規取引先を開拓する。商圏では、未開拓エリアが残っており、出張→出張所の設置→営業所への格上げという順番で拡大する。2020年5月に鹿児島県に出張所を開設したが、九州地域ではメーカーも競合先も手つかずの状態の地域がある。2020年5月に水戸営業所(茨城県)を営業所に格上げした。今後も、市場開拓を進める。2021年11月期は、北大阪営業所(大阪市西区)と姫路東営業所を新規開設した。

同社は全国を大きく4ブロックに分けている。東日本、中部、近畿、九州・中四国になるが、首都圏の市場規模が大きいため決算資料では別途表記されている。営業拠点は、東日本が8、うち首都圏が4、中部が3、近畿が本社常駐の営業部門を入れ10、九州・中四国が7の計28カ所となる。

<北恵の事業所ネットワーク>



出所:決算説明資料より掲載

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

Ⅲ. 業績動向

1. 2022年11月期第2四半期の決算概況 — 計画比で6.9%の増収、7.6%の経常増益

(1) 業績動向

2022年11月期第2四半期の実績は、売上高が29,928百万円、営業利益が414百万円、経常利益が504百万円、四半期純利益が325百万円であった。期初計画との比較では、売上高が6.9%増、営業利益が1.3%減、経常利益が7.6%増、四半期純利益が13.7%増であった。当期は、期首から「収益認識に関する会計基準」等を適用しており、前年同期比の表示はない。以前の会計基準であれば、営業利益の段階でも前年同期比で増益であった。

<2022年11月期第2四半期の非連結決算概要>

(単位:百万円)

	21/11期2Q		22/11期2Q*			計画比	
	実績	百分比	計画	実績	百分比	金額	率
売上高	27,841	100.0%	28,000	29,928	100.0%	+1,928	+6.9%
売上総利益	2,869	10.3%	2,935	2,885	9.6%	-50	-1.7%
販管費	2,446	8.8%	2,515	2,471	8.3%	-44	-1.7%
営業利益	422	1.5%	420	414	1.4%	-6	-1.3%
経常利益	473	1.7%	469	504	1.7%	+35	+7.6%
四半期純利益	304	1.1%	286	325	1.1%	39	+13.7%

注:*「収益に関する会計基準」等を22/11期期首から適用しており、前年同期比の表示はない

注:21/11期2Qは連結値

出所:決算説明会資料よりジーキューブ作成

会計基準の変更は、売上高を1,068百万円、売上原価を898百万円減少させた。営業利益は前年同期との単純比較では8百万円減であるが、会計基準変更による減少額が37百万円であった。会計基準の変更により、売上割引など変動対価及び顧客に支払われる対価が含まれる取引に関しては、販管費や営業外費用に計上していた額を売上高から減額する方法に変わった。前年同期に営業外費用で売上割引が34百万円計上されたが、当四半期は当費用の計上がなくなり経常利益を増加させた。

(2) 新設住宅着工戸数 — 持家+分譲一戸建は前年同期比12%減

同社の2022年11月期第2四半期にあたる2021年12月から2022年5月までの6ヵ月間における新設住宅着工戸数は412,304戸、前年同期比2.7%増加した。同社の主たる市場である持家及び分譲一戸建て住宅の合計は、194,828戸、同1.2%減少した。持家は122,712戸、同6.0%減と低調だった。分譲戸建は、72,116戸、8.1%伸びた。

新型コロナウイルス感染症拡大により、雇用不安と将来の収入に対する不透明感が増した。まん延防止等重点措置の適用など行動制限も行われ、住宅展示場への来場者数も減少した。

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

ウッドショックや半導体不足、国際物流の混乱などにより、資材費の高騰が住宅価格の上昇を招いたほか、納期の遅延や代替製品の選択などを余儀なくされた。新設住宅着工戸数は、持家は減少したものの、分譲は増加した。大手パワービルダーは、2021年度に期首の在庫水準を大きく圧縮していたため減収となった。今年度は、期首の仕掛在庫を増やしており、増収の計画を立てている。

<2022年11月期第2四半期の新設住宅着工戸数>

(単位:千戸)

	総数	持家+			マンション	貸家
		持家	分譲 一戸建	分譲 一戸建		
21/11期2Q	401	130	66	197	52	147
22/11期2Q	412	122	72	194	54	159
前年同期比	+2.7%	-6.0%	+8.1%	-1.2%	+4.7%	+7.9%

注:5月までの6ヵ月間のデータ

出所:「建築着工統計調査」(総務省統計局)に基づき同社作成

地域別動向では、近畿の新設住宅着工戸数が前年同期比1.1%減少したものの、他地域は増加した。持家及び分譲一戸建の合計では、中部が同2.8%増、首都圏が同1.7%増であったが、東日本では同0.8%減少した。九州・中四国は同0.2%減とほぼ横這いであった。近畿は、持家、分譲とも不振で同8.2%減となった。

<2022年11月期第2四半期の新設住宅着工戸数>

(単位:千戸)

	総数	前年 同期比	持家+	
			分譲 一戸建	前年 同期比
東日本	219	+2.9%	101	-0.8%
内、首都圏	147	+4.0%	56	+1.7%
中部	51	+5.4%	29	+2.8%
近畿	63	-1.1%	25	-8.2%
九州・中四国	77	+3.7%	38	-0.2%
合計	412	+2.7%	194	-1.2%

注:5月までの6ヵ月間のデータ

出所:「建築着工統計調査」(総務省統計局)に基づき同社作成

(4) 商品別売上高動向 - 施工付販売(完成工事高)が売上高を牽引

商品別売上売上高は、収益に関する会計基準の変更により、前年同期比がなく、構成比での比較となる。木質建材や重点商品である住宅設備機器は、一部商品の納入遅延などにより、構成比がダウンした。木材製品は、ウッドショックにより供給不足や価格高騰のため単価が上昇し、売上高構成比がアップした。同社施工による施工付販売(完成工事高)は、売上高構成比が38.1%に上昇し、全体の増収を牽引した。各種住宅取得支援策の効果や住環境改善ニーズの高まりを背景に、リフォーム需要や新築住宅需要を取り込んだ。

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

<商品別売上高 2022年11月期第2四半期実績>

(単位:百万円)

	21/11期2Q		22/11期2Q*	
	売上高	構成比	売上高	構成比
木質建材	3,693	13.3%	3,569	11.9%
非木質建材	2,252	8.1%	2,440	8.2%
合板	1,065	3.8%	1,126	3.8%
木材製品	1,317	4.7%	1,966	6.6%
住宅設備機器	6,803	24.4%	6,613	22.1%
施工付販売(メーカー施工)	533	1.9%	441	1.4%
その他	2,243	8.1%	2,379	7.9%
商品販売	17,908	64.3%	18,537	61.9%
施工付販売(完成工事高)	9,932	35.7%	11,391	38.1%
売上高 合計	27,841	100.0%	29,928	100.0%
オリジナル商品(取扱金額)	1,320	4.7%	1,474	4.9%

注:*「収益に関する会計基準」等を22/11期期首から適用しており、前年同期比の表示はない

注:21/11期2Qは連結値

出所:決算説明会資料よりジーキューブ作成

(5) 財務の状況とキャッシュ・フロー計算書 — 無借金経営

貸借対照表では、総資産が前期末比2億40百万円増の27,622百万円であった。流動資産は、287百万円増加した。主な増加科目は、現金及び預金(+1,184百万円)と商品(+193百万円)であった。受取手形、売掛金及び契約資産は、1,468百万円減少した。前期は期末日が土曜日のため金融機関が休みであったというテクニカルな要因で金額が膨らんだ。当第2四半期は、期末が平日であったことから通常レベルに戻った。固定資産は、46百万円減少した。

負債合計は、175百万円の増加であった。売上債権、たな卸資産、買入債務の回転日数から見たCCC(キャッシュ・コンバージョン・サイクル、現金循環化日数)は、前期の1.5日が当第2四半期は0.3日となった。流動比率は170.5%、自己資本比率45.1%と高い財務の安全性は維持されている。負債の部では、長短借入金がなく、無借金である。

当第2四半期のキャッシュ・フローの状況は、営業活動の結果得られた資金(1,462百万円)が、投資活動と財務活動で使用した資金、それぞれ△56百万円、△221百万円を上回った。営業活動によるキャッシュ・フローの増加は、売上債権の減少額(1,158百万円)、税引前四半期純利益(506百万円)、仕入債務の増加額(236百万円)、減少が棚卸資産の増加額(△239百万円)、法人税等の支払額(△151百万円)であった。財務活動による支出は、主に配当金の支払いであった。

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

<貸借対照表>

(単位:百万円)

	18/11期	19/11期	20/11期*	21/11期*	22/11期* 2Q	前期末比
流動資産	21,906	21,662	21,486	23,887	24,174	+287
現金及び預金	9,302	9,847	10,311	10,321	11,506	+1,185
受取手形及び売掛金、電子記録債権	10,981	10,245	9,700	11,962	10,793	-2,931
商品・未成工事支出金	1,604	1,450	1,451	1,567	1,806	+238
固定資産	3,948	4,052	3,910	3,494	3,447	-47
有形固定資産	1,608	1,663	1,754	1,707	1,685	-22
無形固定資産	87	61	61	66	91	+25
投資その他の資産	2,252	2,327	2,093	1,720	1,670	-50
資産合計	25,854	25,715	25,396	27,381	27,622	+241
流動負債	13,243	12,689	12,415	14,010	14,181	+170
支払手形、電子記録債務、買掛金	12,189	11,426	11,311	12,901	13,114	+213
固定負債	1,278	1,312	998	970	975	+5
負債合計	14,521	14,001	13,414	14,981	15,157	+175
株主資本	11,043	11,400	11,835	12,247	12,350	+102
純資産合計	11,332	11,714	11,982	12,400	12,465	+64
負債純資産合計	25,854	25,715	25,396	27,381	27,622	+240
[財務比率]						
自己資本比率	43.8%	45.6%	47.2%	45.3%	45.1%	-0.2%
売上債権回転日数(日)	69.6	68.5	68.6	69.1	68.8	-0.3
棚卸資産回転日数(日)	9.9	9.9	10.0	9.6	10.2	+0.6
買入債務回転日数(日)	76.4	76.2	78.2	77.2	78.7	+1.5
CCC(Cash Conversion Cycle)(日)	3.1	2.2	0.4	1.5	0.3	-1.2

注:19/11期まで連結、それ以降は非連結ベース

出所:決算説明会資料よりジーキューブ作成

<キャッシュ・フロー計算書>

(単位:百万円)

	18/11期	19/11期	20/11期	21/11期*	22/11期2Q*
営業活動によるキャッシュ・フロー	959	997	643	△ 92	1,462
投資活動によるキャッシュ・フロー	△ 377	△ 240	68	324	△ 56
財務活動によるキャッシュ・フロー	△ 184	△ 212	△ 203	△ 231	△ 221
現金及び現金同等物の期末残高	9,302	9,847	10,355	10,321	11,506

注:20/11期まで連結、21/11期は非連結

出所:決算説明会資料よりジーキューブ作成

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

2. 2022年11月期の通期見通し

(1) 2022年11月期の業績予想 — 期初予想を据え置き

2022年11月期通期の業績見通しは、期初予想値が据え置かれた。売上高が58,000百万円、営業利益が815百万円、経常利益が923百万円、当期純利益が560百万円である。「収益認識に関する会計基準」等の適用のため、会社ガイダンスには前期比増減の記載がない。前期実績との単純比較では、売上高、営業利益及び経常利益は、ほぼ横這いとなる。当期純利益は13.0%減となる。前期は、子会社を吸収合併したことから実効税率が34.8%と低かった。当期予想は、通常水準の40%を前提としている。

<2022年11月期 連結業績予想>

(単位:百万円)

	17/11期	18/11期	19/11期 連結←	20/11期 →非連結	21/11期	22/11期 予想*
売上高	55,704	57,003	56,557	53,027	57,225	58,000
売上総利益	5,311	5,463	5,603	5,264	5,727	6,020
販管費	4,531	4,700	4,784	4,666	4,916	5,205
営業利益	780	763	818	598	811	815
経常利益	888	856	933	721	920	923
当期純利益	542	544	569	728	644	560
増収率	+9.6%	+2.3%	-0.8%	-6.2%	+7.9%	-
〔売上高比〕						
売上総利益	9.5%	9.6%	9.9%	9.9%	10.0%	10.4%
販管費	8.1%	8.2%	8.5%	8.8%	8.6%	9.0%
営業利益	1.4%	1.3%	1.4%	1.1%	1.4%	1.4%
経常利益	1.6%	1.5%	1.6%	1.4%	1.6%	1.6%
当期純利益	1.0%	1.0%	1.0%	1.4%	1.1%	1.0%

注:22/11期は、期首より「収益認識に関する会計基準」を適用するため、前期比増減額・増減率は参考値

注:20/11期の増減率は、19/11期の連結値との単純比較につき参考値

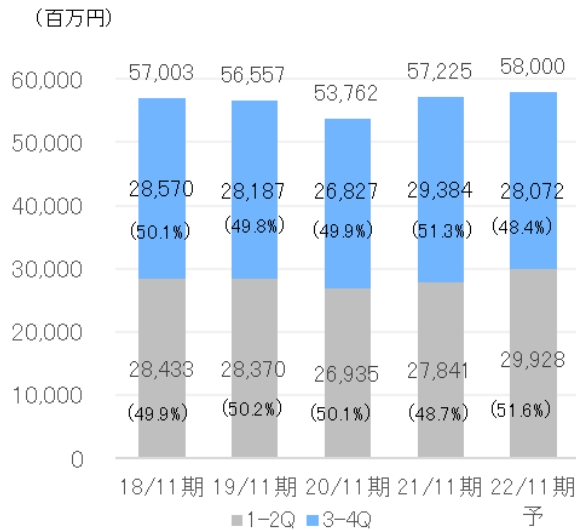
出所:決算説明資料よりジーキューブ作成

(2) 半期毎の業績推移

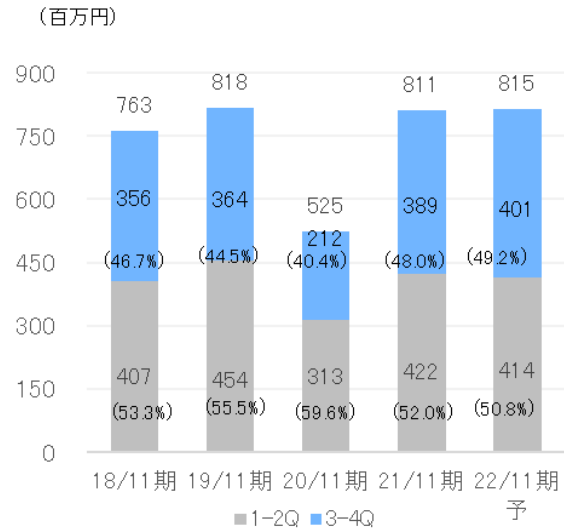
期初予想では、下期に商品調達が改善することを前提として、売上高の上下比率を上期48.3%:下期51.7%と過去5期間平均の49.8%:50.4%に比べると若干下期偏重型としていた。上期の売上高実績が計画を6.9%上回り、通期予想が据え置かれたことから、上下比率は51.6%:48.4%となった。通期予想達成が、余裕含みとなった。国内の事業環境の変化にはタイムラグを置けば、概ね対応が可能だ。海外の大きな変化に対しては影響を受けるリスクがある。利益面でも、上期実績が計画を上回っているが、物流費やガソリン価格などが上昇しており、先行きの不透明感が残る。

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

<売上高の推移(半期毎)>



<営業利益の推移(半期毎)>



注:21/11期 1-2Qまでは連結データ、21/11期と22/11期予想は非連結データ
出所:決算短信よりジーキューブ作成

(3) マクロ環境の動向 — 海外では何十年ぶりの激変

国際通貨基金(IMF)は、2022年7月の世界経済見通し(World Economic Outlook:WEO)で2022年の予想経済成長率を3回目の下方修正をした。4月の見通しでは、「戦争が世界経済を抑制する」という懸念を示した。7月の見通しでは、「減速する世界経済成長に立ちこめる不透明で暗い見通し」と題し、2022年の世界経済成長率の予想を4月の3.6%から3.2%へ、2023年を3.6%から2.9%へ下げた。国・地域別では、2022年の予想値の下方修正幅が最も大きかったのは米国の△1.4%(3.7%→2.3%)であった。日本は、2.4%から1.7%へ修正された。

<IMFの世界経済成長率見通し>

(単位:%)

	2021年 推計	2022年予想				2023年予想	
		21年10月 時点	22年 1月	4月	7月	22年 4月	7月
世界	6.1	4.9	4.4	3.6	3.2	3.6	2.9
米国	5.7	5.2	4.0	3.7	2.3	2.3	1.0
ユーロ圏	5.4	4.3	3.9	2.8	2.6	2.3	1.2
英国	7.4	5.0	4.7	3.7	3.2	1.2	0.5
日本	1.7	3.2	3.3	2.4	1.7	2.3	1.7
中国	8.1	5.6	4.8	4.4	3.3	5.1	4.6
新興・途上国	6.8	5.1	4.8	3.8	3.6	4.4	3.9

出所:「世界経済成長率見通し」(国際通貨基金(IMF)よりジーキューブ作成)

不確実性を高めているのは、新型コロナウイルス感染症の世界的大流行(パンデミック)、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻による世界経済の混乱、インフレと金融引締め政策になる。海外のインフレ率や金利引上げピッチは何十年に一度のレベルにある。

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

米国の2022年6月の消費者物価指数(CPI)は、前年同月比9.1%上昇した。9%台の物価高は、40年半ぶりである。連邦準備制度理事会(FRB)は、2022年3月にインフレ対策として量的緩和策を終了し、ゼロ金利政策を改め、金利引上げに移行した。3月に政策金利であるFFレートが0.25%から0.5%へ0.25%引き上げられた。その後の引上げ幅は、5月が0.5%、6月が27年7ヵ月ぶりとなる0.75%の大幅なものであった。7月も0.75%の利上げが発表された。米国の住宅ローン金利は、2020年12月に30年固定で2.6%台と、遡れる1971年以来最低を記録した。2022年4月に、11年2ヵ月ぶりに5%台に乗せ、住宅価格の上昇と相まって住宅ローンの申請は大幅に減少した。6月の新築一戸建て住宅販売件数(季節調整済み、年率換算)は、前年同月比17.4%減の59万戸と2年2ヵ月ぶりの低水準となった。米国に端を発したウッドショックは、需要減少により緩和の方向にある。

2022年2月下旬に、ロシアがウクライナへの軍事侵攻を開始したことで世界を分断する事態となった。NATO加盟国はウクライナへの軍事支援をし、日本政府も対ロシア経済制裁へ参加した。ロシア政府は、2022年末まで日本を含む「非友好国」に対して、チップ、丸太、単板の輸出禁止を決定した。2021年の日本のロシアからの木材輸入総額は634億円にとどまる。単板が同国からの輸入量の82%を占めるが、国内で流通する合板の原料全体の2%程度にすぎない。ただし、ロシアは石油やガス、金属、ウクライナは小麦やトウモロコシの主要供給国であるため、食料・燃料価格の高騰を引き起こしている。

中国は、ゼロコロナ対策として2022年4~5月の2ヵ月にわたり上海市をロックダウン(都市封鎖)した。上海港は、国際海運のハブ港として世界の貨物輸送の重要な集散地となっており、2021年のコンテナ取扱貨物量が12年連続で世界一となっており、国際物流が滞った。上海市のロックダウンは解かれたものの、中国では部分的ロックダウンを行う都市が多く、7月に行動制限を受けている地域の住民が人口の2割に相当する2億6千万人超と推定されている。日本の住設機器では、温水洗浄便座の供給が安定してきたが、ルームエアコンは不足気味だ。

日本では、2021年12月に国内初のオミクロン株の市中感染が確認された。重症化率は低いものの、感染力が強く、1日当たり新規感染者数はデルタ株の「第5波」時のピークである全国で2万5千人強(2021年8月)に対し、「第6波」では2022年2月に10万人を突破した。2022年1月に、まん延防止等重点措置がまず3県に適用され、その後、首都圏の1都3県及び愛知県を含む13都道府県へ、さらに大阪府なども対象に入れた18都道府県へ拡大された。3月21日に、すべての重点措置は解除された。7月になると第7波が押し寄せた。オミクロン株派生型「BA.5」は、免疫を逃れる性質があり、感染力が強い。7月下旬の1日当たり新規感染者数は、全国で初の20万人を突破し、東京都でも4万人を超えた。新規感染者数で、日本は主要7ヵ国(G7)中、最多となった。日本政府による経済活動や行動を制約する措置は採られていない。社会経済活動維持のために、濃厚接触者の待機期間が原則5日間(6日目解除)から、無症状などで2・3日目の陰性が確認されれば3日目解除を可能とする短縮措置がとられた。

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

当期下期の商品調達には改善の方向にある。木材など商品の供給量と在庫量の増加により、価格は下落へ向かう。反面、石油価格高騰により接着剤などの材料価格が上昇し、ガソリン価格も上がった。物流費の上昇も負担となる。2022年3月以降、米国金利上昇と日本の貿易赤字も相まって、為替市場では急激な円安が進行している。7月下旬に円が対米ドルで140円近くまで落ち込み、24年ぶりの円安水準となり、木材価格の下落を相殺している。大手のハウスメーカーは、戸建住宅価格を昨年度に3%(約130万円)値上げし、今秋にも2年連続して同額に近い値上げを計画している。

政府などによる各種住宅取得支援策の継続、住宅金利の低水準の継続、テレワークの普及に伴う住宅改善ニーズ等により、日本の住宅市場はリフォームや新築住宅需要が下支えられた。税制面では、住宅ローン控除制度が2021年末に期限を迎えたが、一部変更があったものの延長された。住宅ローンの超低金利が続き、減税控除額がローンの支払い利息額を上回る「逆ザヤ」が生じていることが問題視され、住宅ローンの控除率が1%から0.7%に縮小された。一方、新築住宅を対象とした減税期間は、10年から13年間に延長された。住宅ローン控除の借入限度額は、2021年までは一律4,000万円であったが、新制度では2022・2023年と2024・2025年に期間を分け、ZEHが最初の2年が4,500万円・後の2年が3,500万円、省エネ基準が4,000万円・3,000万円、その他が3,000万円・0円に変更された。長期優良認定住宅の場合は、5,000万円・4,500万円となる。税制面でも、環境に配慮した省エネ・高性能住宅へより恩恵が及ぶようにされた。

日本の新築戸建市場は、資材費の高騰と省エネ・健康住宅、長寿命住宅仕様への対応などで住宅価格が上昇する傾向にある。ターゲットとする顧客は、価格を重視する第一取得者からより上のゾーンへ移ることになる。

IV. 中長期展望

グリーントランスフォーメーション(GX)と市場展望

中長期的に住宅業界に大きな影響をもたらすテーマは、「将来人口の変化」、国を挙げての「カーボンニュートラル」、「気候変動問題」、「人生100年時代」や「ウイズコロナ」を踏まえた社会の変化が挙げられる。住宅業界のトレンドを、業界大手の中期経営計画などから見る。社会的変革をもたらすメガトレンドとして、GX(グリーントランスフォーメーション)がDX(デジタルトランスフォーメーション)と並び称されるようになった。

住宅資材の専門商社である同社は、事業活動として環境に配慮した住宅資材や設備機器を日本のみならず世界に求め、その開発・提案・販売を通じて地球環境保全や資源保護に貢献している。オリジナル商品では、北欧のレッドパイン、東南アジアのチークなどできる限り多くの計画植林材を使用している。なかでもラバーウッド(ゴムの木)は、計画植林材であるとともに、ゴムを採取後は伐採され捨てられていたものを、木材としての価値を活かし、建材にリサイクルしたものである。

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

後述する温室効果ガス排出量の削減では、断熱性能が高い ZEH 基準の外装工事を手がけ、創エネ・畜エネでも太陽光発電システムや家庭用蓄電池も扱う。また、一次エネルギー消費量を低減する高効率の住宅設備機器を商品ラインナップに揃える。さらにメーカー機能を活かし、現場での廃材を減少させる軒天破風一体型板金の提供やサイディングのプレカットを行っている。今後、GX が住宅業界で浸透する過程で、同社はこれまで通り、顧客ニーズの変化を先取りし、課題解決型の商品・サービスを提供していくことが見込まれる。

(1) 家庭部門の 2030 年の温室効果ガス削減目標が 66%減に拡大

2017 年のパリ協定では、日本の 2030 年までの温室効果ガス排出量の削減目標は 2013 年比 26%減であった。2021 年 4 月に、日本政府は 2050 年のカーボンニュートラル達成のために、2030 年までの削減目標を 46%減とする新しい目標を発表した。部門別では、家庭部門が最も厳しい 66%減が割り当てられた。家庭部門は、2019 年度までの 6 年間の実績が、削減幅△24%、年率 4.4%減であった。2019 年度から 2030 年度までの 11 年間の削減幅は△56%、年率 7.2%減になる。

<日本の温室効果ガスの区分毎の 2030 年度目標と 2013 年度比削減率>

(単位:百万t-CO₂)

	2013年度	2019年度		2030年度			
	(実績)	(実績)	2013年度比	(旧目標)	2013年度比	(新目標)	2013年度比
エネルギー起源二酸化炭素	1,235	1,029	-17%	927	-25%	677	-45%
産業部門	463	384	-17%	401	-7%	289	-38%
業務その他部門	238	193	-19%	168	-40%	116	-51%
家庭部門	208	159	-24%	122	-39%	70	-66%
運輸部門	224	206	-8%	163	-28%	146	-35%
エネルギー転換部門	106	89.3	-16%	73.0	-28%	56	-47%
その他	173	137	-21%	116	-33%	83	-52%
温室効果ガス排出量・吸収量	1,408	1,166	-17%	1,043	-26%	760	-46%

出所:「地球温暖化対策計画」などよりジーキューブ作成

(2) 住宅性能表示基準 — 2022 年に改正

2022 年に住宅性能表示基準が改正され、省エネルギーに係わる上位等級が創設される。4 月に、従来の最高等級 4 よりも上位の ZEH 基準相当の等級 5 が設けられた。10 月には、より省エネ性能の高い等級 6 (HEAT20 G2*相当)と等級 7 (HEAT20 G3 相当)が新設される。断熱性能の指標となる UA 値**は、東京や大阪を含む地域区分 6 において、H28 省エネ基準(等級 4)が 0.87 以下、等級 5 が 0.60 以下、等級 6 が 0.46 以下、等級 7 が 0.26 以下となる。等級 4 の UA 値(0.87)は、23 年前の「次世代省エネ基準」とほぼ変わりなく、断熱性の基準は先進国中で最低レベルにあるうえ、義務化されていない。他国の UA 値は、米国が 0.43、英国が 0.42、フランスが 0.36、ドイツが 0.40 であり、義務化されている。

* HEAT20 G2・G3 は、「2020 年を見据えた住宅の高断熱化技術開発委員会」(HEAT20)が打ち出した、より高い断熱性能の基準となる。

** UA 値(外皮平均熱貫流率)は、住宅の内部から床、外壁、屋根(天井)や開口部などを通過して外部へ逃げる熱量を外皮全体で平均した値である。値が小さいほど熱が逃げにくく、省エネルギー性能が高いことを示す。

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

＜断念等級とUA値＞

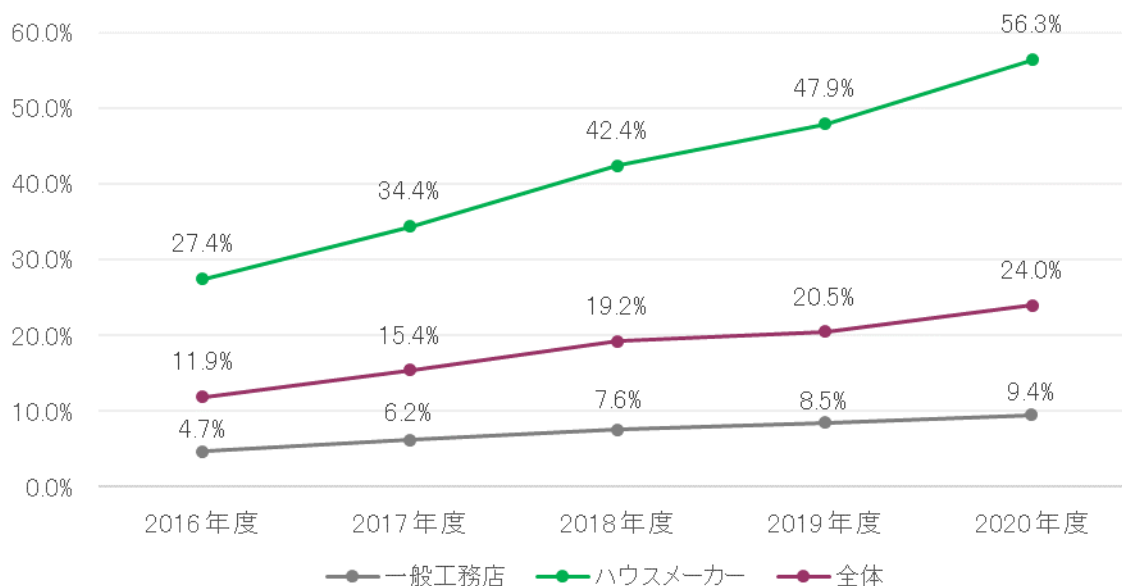
改正年	省エネ基準	断熱等級	UA値 (地域6)
2022年	HEAT20 G3 相当	等級7	0.26 以下
2022年	HEAT20 G2 相当	等級6	0.46 以下
2022年	ZEH基準 相当	等級5	0.60 以下
2016年	H28省エネ基準	等級4	0.87 以下
2013年	H25省エネ基準	等級4	0.87 以下
1999年	次世代省エネ基準	等級4	0.87 以下
1992年	平成4年省エネルギー基準	等級3	1.54 以下
1980年	昭和55年省エネルギー基準	等級2	1.67 以下
		等級1	等級2未満

注:UA値(外皮平均熱貫流率)は値が小さいほど省エネ性能が高い

出所:各種資料よりジーキューブ作成

これまで等級4が最高等級であったため、それより優れた省エネルギー基準の性能表示ができなかった。2025年以降は等級4が最低基準となり、等級3以下の住宅は建築できなくなる。2022年6月に「建築物省エネ等改正案」が成立した。この改正で一戸建住宅も省エネ基準適合が義務づけられる。ZEH相当の基準の住宅は、2018年7月に閣議決定された「第5次エネルギー基本計画」の「2020年までにハウスメーカー等が新築する注文戸建住宅の半数以上で、2030年までに新築住宅の平均でZEHの実現を目指す。」とされている。新築注文住宅戸建のZEH化率は、ハウスメーカーが2016年度の27.4%から2020年度に56.3%へ引き上げた。同期間の一般工務店のZEH化率の上昇は、4.7%から9.4%へと伸び悩んだ。

＜新築注文住宅戸建のZEH化率の推移＞



出所:経済産業省資源エネルギー庁のデータよりジーキューブ作成

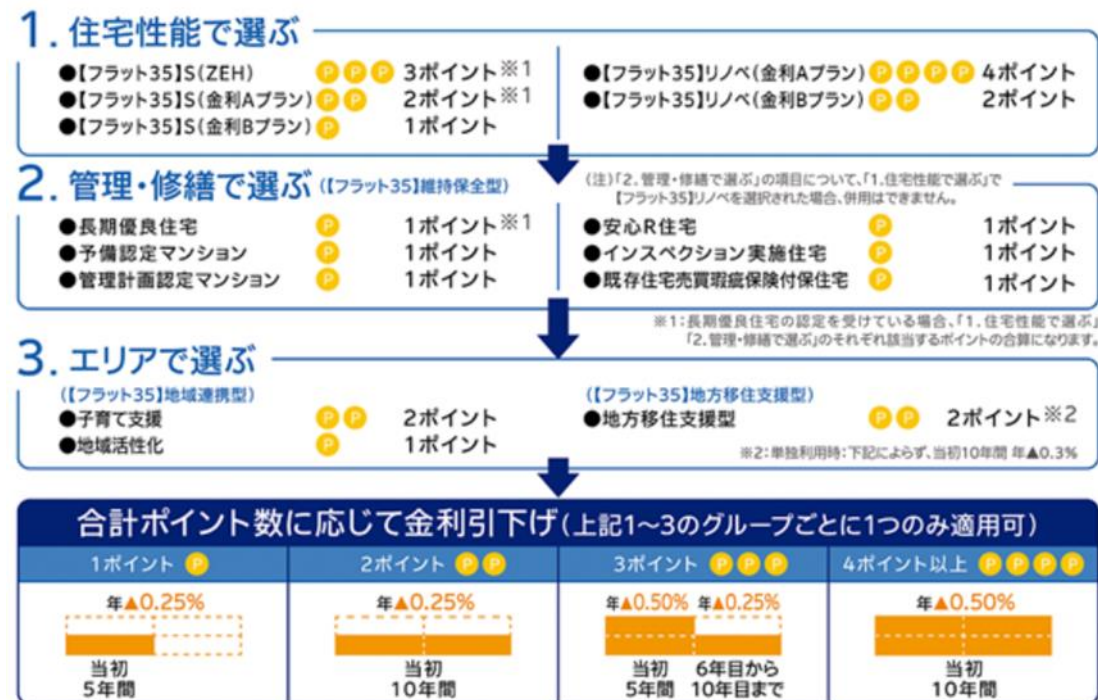
北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

2030年に新築住宅の標準省エネ基準がZEH基準となると、その基準をクリアできない一般工務店にとっては死活問題となる。アウトソーシングが、重要な選択肢となろう。同社が請け負う外装工事ではZEH基準にも対応している。

(3) ZEH基準を反映する新金利優遇制度「フラット35」S

住宅ローン金利の面でも、ZEH基準住宅への移行促進がされる。住宅金融支援機構の全期間固定金利型ローン【フラット35】は、住宅性能などに応じて金利優遇メリットが変わる。2022年10月借入申込受付分から、新金利引下げ制度(ポイント制)が導入される。金利優遇制度の【フラット35】Sでは、所定の要件を満たした物件に対し、【フラット35】の金利から当初5年間もしくは10年間の金利を引下げる。ポイント制では、「住宅性能で選ぶ」、「管理・修繕で選ぶ」、「エリアで選ぶ」の3グループからの合算ポイント数(1から4まで)に応じて金利の引下げ率と適用期間が決まる。ZEHの基準を満たした物件は、【フラット35】S(ZEH)が適用され、「住宅性能で選ぶ」のグループから3ポイントを獲得する。3ポイントの金利優遇は、通常の【フラット35】の金利から当初5年間で△0.5%、6年目から10年目までで△0.25%が引下げられる。11年目以降の残りの期間は、通常の金利が適用される。

<新金利引下げ制度(ポイント制)の概要>



出所: 住宅金融支援機構のホームページ

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)**(4) 東京都は太陽光パネルも義務化へ**

ZEH(ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス)は名前が示すとおり、年間の一次エネルギーの収支をゼロとすることを目指した住宅になる。ZEHは、高断熱でエネルギーを極力必要としない省エネ性と、冷暖房、換気、照明、給湯などに高性能設備を利用する高効率性、そして太陽光発電システムなどによる創エネルギーにより構成される。

東京都は、新築物件への創エネルギーの太陽光パネル設置の義務化を打ち出した。都は、2030年までに温暖化ガスの排出量を2000年比半減する「カーボンハーフ」という政策を掲げている。2019年までの実績は微減にとどまり、全体の3割を占める家庭部門の排出量は26%増加した。従来の政策では、「カーボンハーフ」の目標達成が困難だ。

マンションや分譲住宅への設置を義務化する。注文住宅の場合は、供給棟数上位50社弱が対象となる。実際には、コストや日照状況、反射光の問題などで設置が難しい物件もあり、建築主である個人の判断で設置しない選択肢を残す。2024年度に、設置義務を制度化する予定だ。義務化後の住宅メーカーの達成状況を確認し、対象企業を広げる考えだ。国は、2030年までに新築戸建の6割に太陽光パネルを搭載する政策目標を立てているが、義務化には至っていない。

北恵株式会社 (9872 東証スタンダード市場)

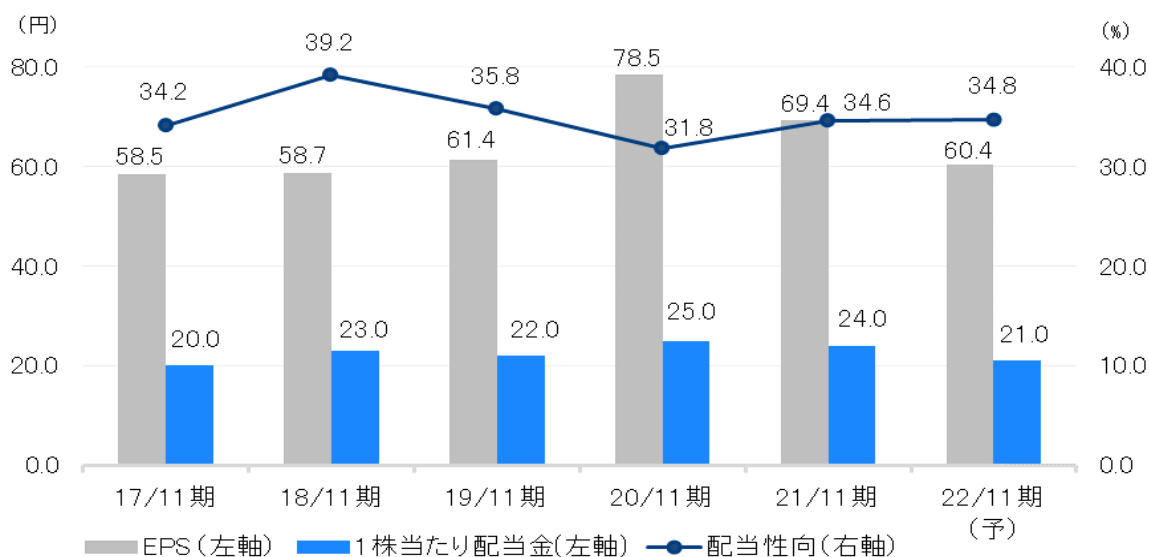
V. 株主還元策

1. 配当政策 — 配当金の下限と配当性向の二本立て

同社は、株主還元を必要な経営課題と位置付けており、安定配当を継続しつつ、経営環境や財務状況を勘案したうえで業績に応じた利益還元を行うことを基本方針とする。配当額については、「当面の間、1株当たり年間14円を下限としたうえで、配当性向35%を目途とする。

配当性向は、ここ数年概ね35%前後で推移している。2018年11月期は、東証一部への指定替えを記念して増配した。2020年11月期は、期初に1株当たり配当金22円、連結配当性向35.4%を想定していたが、実績は配当金が25.0円、配当性向は非連結ベースで31.8%であった。特別利益の発生により、前期実績及び当初見込みよりも増配となった。2021年11月期は、前期にあったような特別利益がなくなることから、第1四半期公表時点での計画では1株当たり17.0円としていた。実績は1株当たり配当金24.0円、配当性向34.6%であった。2022年11月期は、実効税率が通常に戻るとの前提で当期純利益が減少するため、1株当たり配当金を21.0円、配当性向を34.8%と計画している。

<1株当たり利益、1株当たり配当金と配当性向の推移>



注:19/11期までは連結、20/11期以降は非連結

出所:決算短信よりジーキューブ作成

2. 株主優待制度 — 好評の「選べるギフト」

株式の投資魅力を高め、長期保有の株主を増加する目的で株主優待制度を実施している。11月20日現在の株主名簿に記載されている1単元(100株)以上保有している株主を対象に、QUOカードと郵便局の選べるギフトを進呈する。1,000株以上を保有する株主に進呈する「選べるギフト」(3,000円相当)が好評だ。