Walden Research Japan

URL: https://walden.co.jp/
執筆者： 室谷 吉行 ／ 前田 裕介
Email: info@walden.co.jp
Tel: 03-3553-3769

ノーリツ（5943）

連結通期（百万円）		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益	EPS（円）	DPS（円）	BPS（円）
FY12/2023		201,891	3,840	1,245	868	18.84	53.00	2,644.38
FY12/2024		202,204	2,395	3,579	4,383	94.89	69.00	2,852.62
FY12/2025会予		202,000	4,000	5,200	3,100	68.42	71.00	-
FY12/2024	前年比	0.2%	(37.6%)	187.5%	404.4%	-	-	-
FY12/2025会予	前年比	(0.1%)	67.0%	45.3%	(29.3%)	-	-	-
連結第3四半期累計（百万円）		**売上高**	**営業利益**	**経常利益**	**親会社株主に帰属する四半期純利益**	**EPS（円）**	**DPS（円）**	**BPS（円）**
1Q-3Q FY12/2024		141,193	(415)	412	2,348	-	-	-
1Q-3Q FY12/2025		142,610	809	1,765	671	-	-	-
1Q-3Q FY12/2025	前年比	1.0%	-	327.8%	(71.4%)	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー（2026 年 1 月 7 日）

V 字回復

ガス・石油給湯機器の製造・販売を中心として内外で事業を展開しているノーリツにおいては、営業利益が V 字回復しているのに引き続いて、2026 年 12 月期に向けても更なる回復基調が引き続く方向性にある。市況低迷が引き続く中国における売上高が右肩下がりでの推移を示していることから同社としての売上高も伸び悩んでいるのだが、生産性の改善に向けての施策が奏功していることに加えて、販売管理費の拠出を抑制していく施策が着実に進捗している。例えば、中国においては現地での固定費を削減していく施策が持続的に進捗しており、損益分岐点も持続的に低下し続けていることが示唆されている。また、中期経営計画（2024 年 12 月期～2026 年 12 月期）の前提に沿った原価低減策も当初の想定通りに進捗しており、最終年度である 2026 年 12 月期に向けてはその効果が大きく拡大していく見込みである。一方、日本の省エネ法に基づくトップランナー基準の達成に向けて、同社は潜熱回収型給湯器の普及促進とハイブリッド給湯機の開発を加速させており、業界を先導する立ち位置にあるとされている。前者においては、排気ガスに含まれる熱（潜熱）を回収して再利用する仕組みが採用されており、これをもって燃料の使用量を減らし、省エネ性能を大幅に向上させることができるとされている。また、後者は、ガス給湯器と電気ヒートポンプ給湯器を組み合わせた高効率給湯システムのことであり、双方の長所を活かして、省エネ性能を最大化することができるとされている。

IR 担当：経営企画本部 コーポレートコミュニケーション部 松崎 努（078-334-2801／mtz@noritz.co.jp）

2.0 会社概要

お風呂は人を幸せにする

商号	株式会社ノーリツ Web サイト IR 情報 最新株価 新しい幸せを、わかすこと。 NORITZ
設立年月日	1951 年 3 月 10 日
上場年月日	2022 年 4 月 4 日：東京証券取引所プライム市場（証券コード：5943） 1987 年 6 月 1 日：東京／大阪証券取引所第 1 部 1985 年 8 月 6 日：東京証券取引所第 2 部 1984 年 8 月 1 日：大阪証券取引所第 2 部
資本金	20,167 百万円（2025 年 9 月末）
発行済株式数	48,554,930 株、自己株式内数 3,245,874 株（2025 年 9 月末）
特色	● 創業の原点：お風呂は人を幸せにする ● ガス・石油給湯機器で国内トップクラス ● 非住宅向け（業務用ガス・石油給湯機器／他）や厨房分野への注力
セグメント	Ⅰ. 国内事業 Ⅱ. 海外事業
代表者	代表取締役会長：腹巻 知／代表取締役社長：竹中 昌之
主要株主	日本マスター信託口 10.62%、自社取引先持株会 5.09%、三井住友銀行 3.80%、第一生命保険 3.52%、長府製作所 3.32%、ニッポンアクティブバリューファンド 3.28%（2025 年 6 月末、自己株式を除く）
本社	兵庫県神戸市
従業員数	連結 6,083 名、単体 2,024 名（2025 年 6 月末）

出所：会社データ

3.0 企業理念

2030 年 目指す姿への道標

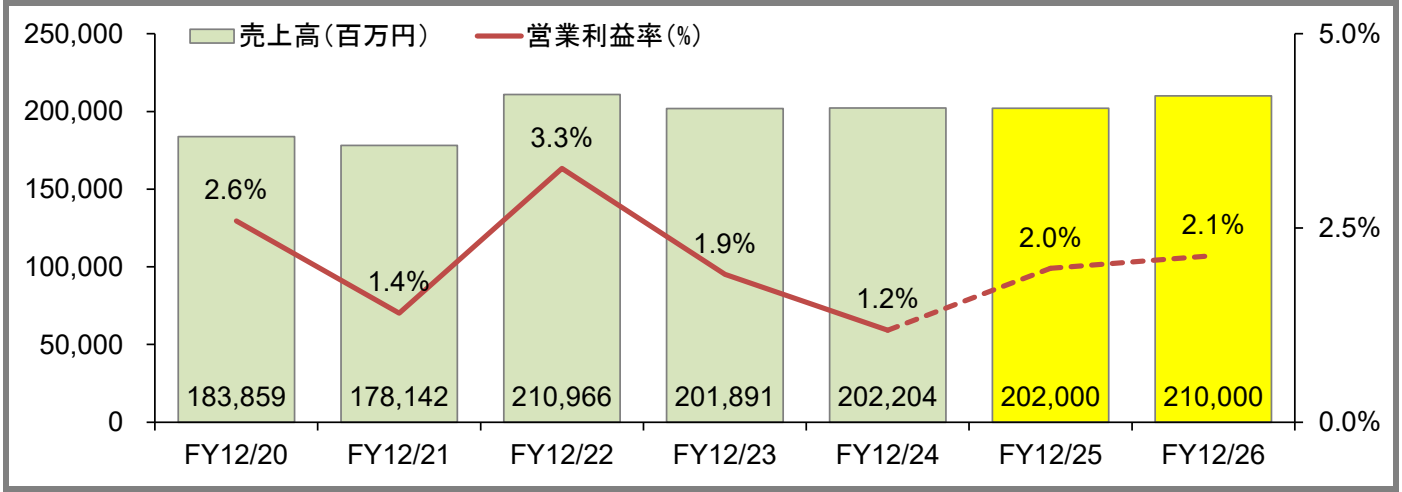
2024 年 2 月 14 日、同社は、中期経営計画「V プラン 26」（2024 年 12 月期～2026 年 12 月期）を策定したことを公表している。また、これに際して企業理念体系を見直していることを明らかにしている。「Mission」としては、従来からの【新しい幸せを、わかすこと。】を継続する一方、「V プラン 26」だけではなく、2030 年（2030 年 12 月期）に対して目指す姿を、新しい「Vision」として策定している。即ち、【「なくてはならない」を、届けつづけるために。／「なくてはならない」を、新しくつくるために。】が新たに「Vision」として掲げられるに至っている。

2030 年 目指す姿への道標

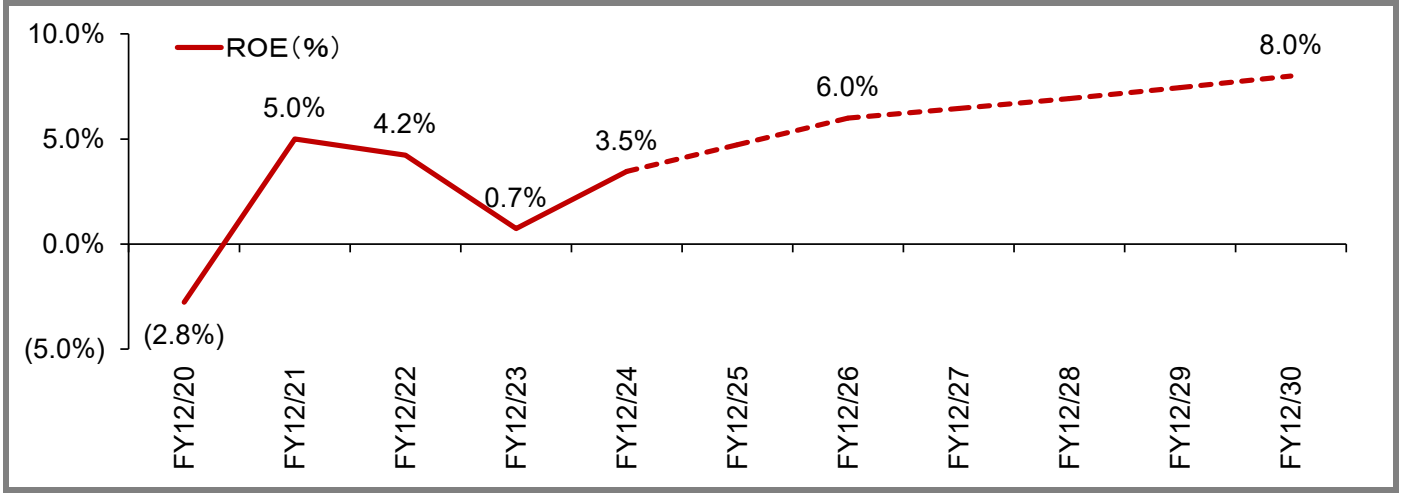
出所：会社データ

新しい「Vision」を策定している背景として挙げられているのは、これからも決して変えてはいけない、同社が届けつづけてきた、なくてはならない日常を、更に進化させていくこと、また、いまは提供することができていなくても、新しいなくてはならないものを探索して同社の製品の最終ユーザーである消費者に対して提供していくことを通して、社会に貢献していくこと、この両輪が極めて重要であると同社が考えていることである。同社は、この「Vision」を羅針盤として、中長期的な観点における持続的な成長を達成していくとしている。

中期経営計画「Vプラン26」（2024年12月期～2026年12月期）



財務価値（ROE）／計画は下限値



出所：会社データ、弊社計算

中期経営計画「Vプラン26」（2024年12月期～2026年12月期／経営目標修正：2025年2月13日）においては、「事業ポートフォリオの変革」、「戦略投資の拡大と資本政策」、「サステナビリティ経営の推進」、以上の重点戦略に対して積極的な取り組みを展開していく方針が打ち出されている一方、これをもって最終年度である2026年12月期に対して売上高210,000百万円、営業利益4,500百万円、営業利益率2.1%、以上を達成することが計画されている。即ち、2024年12月期を大底とする期間損益の向上が引き続くことが見込まれていることになる。

また、中期経営計画「Vプラン26」で目指されている企業価値向上の考え方においては、財務価値（ROE）と未財務価値（Q+ESG）の双方における向上を図ることが重要視されている。財務価値（ROE）に関しては、2026年12月期に対するROEにして6%以上を達成するとのことである。また、2030年（2030年12月期）に対して目指す姿としては、ROEにして8%以上を達成するとのことである。一方、未財務価値（Q+ESG）に関しては、2026年12月期に対するFTSE ESGスコアにして3.3以上を達成するとのことである。なお、2025年6月、ESG（環境・社会・ガバナンス）について優れた対応を行っている日本企業を対象とした指数「FTSE Blossom Japan Index」の構成銘柄に同社は3年連続で選定されており、指数選定の基礎となるFTSE ESGスコアについても前年を0.4pt上回る3.7を獲得しており、既に上述の目標が達成されている。

「サステナビリティ経営の推進」

「サステナビリティ経営の推進」に向けては、「Q+ESG の取り組み」が標榜されている。また、これを構成する要素として挙げられているのは、「つながりによる長期的な安全・安心の提供／メンバー登録の拡大と保守契約サービスの整備」、「カーボンニュートラルに向けた取り組み／製品及び事業に係る CO_2 排出量削減（製品／事業）」、「社会課題解決に向けた無形資産の開発／人的資本開発（働き方改革と健康経営）や知的資本開発（先行技術開発）」、「コーポレートガバナンスの強化／取締役会の実効性強化に向けた評価と改善」、以上である。

なお、「Q+ESG」とは、従来からの ESG（環境・社会・ガバナンス）と、メーカーとしての根幹である「Quality（品質）」を統合した同社独自の価値創造モデルに基づいた概念のことである。即ち、「Q+ESG の取り組み」を通して未財務価値（将来の無形資産／資産：収益の源泉）の増強が試みられていると考えられよう。

「サステナビリティ経営の推進」に積極的に取り組んでいる同社においては、環境配慮型商品や社会課題解決型商品の開発及び拡販に注力することを通して、カーボンニュートラルや社会課題への対応を強化していく方針が打ち出されている。日本の省エネ法に基づくトップランナー基準の達成に向けて、同社は潜熱回収型給湯器の普及促進とハイブリッド給湯機の開発を加速させており、業界を先導する立ち位置にあるとされている。

潜熱回収型給湯器においては、排気ガスに含まれる熱（潜熱）を回収して再利用する仕組みが採用されており、これをもって燃料の使用量を減らし、省エネ性能を大幅に向上させることができるとされている。また、ハイブリッド給湯機は、ガス給湯器と電気ヒートポンプ給湯器を組み合わせた高効率給湯システムのことであり、双方の長所を活かして、省エネ性能を最大化することができるとされている。また、ヒートポンプとは、空気や水などの熱エネルギーを移動させて効率的に加熱・冷却を行う技術のことである。

2030 年（2030 年 12 月期）に対して目指す姿としては、こういった環境配慮型商品に関して国内で販売構成比 90%（2023 年：40%）を達成し、2018 年との比較で販売した商品による CO_2 排出量を 30%削減することが標榜されている。なお、更なる同社の関連施策の詳細に関しては、「NORITZ REPOPT 2025」にて開示されている。

沿革（抄）

年月	概要
1951年3月	資本金530千円をもって能率風呂工業(株)を設立し、本店を神戸市生田区に開設（1980年12月住所表示変更により神戸市中央区になる）
1955年5月	東京出張所を東京都千代田区に開設（1994年3月支社に昇格。1987年11月東京ショールームNOVANO開設（2020年3月閉鎖）、現在地は東京都新宿区）
1956年4月	技術研究所を神戸市須磨区に開設（1986年2月兵庫県明石市に新設）
1962年12月	明石工場を兵庫県明石市に新設
1968年3月	商号を(株)ノーリツに変更
1976年1月	子会社阪神ノーリツ販売(株)（大阪府吹田市）を設立（商号を1990年10月にノーリツ住設(株)、さらに2021年1月にノーリツリビングクリエイト(株)に変更）
1983年4月	アフターサービス体制強化のため、(株)近畿ノーリツサービスを大阪府吹田市に、(株)東京ノーリツサービスを東京都杉並区に設立／翌年4月に設立した(株)名古屋ノーリツサービスともども、1989年6月、(株)東京ノーリツサービスが吸収合併し、社名を(株)ノーリツサービス（(株)エヌティーエス）に商号変更
1984年8月	CIを導入し、社名表記をNORITZに変更
1984年8月	大阪証券取引所市場第2部に上場
1985年8月	東京証券取引所市場第2部に上場
1986年4月	設計施工専門会社として子会社(株)ノーリツエンジニアリング（(株)エヌティーエス）を東京都港区に設立
1987年6月	大阪証券取引所並びに東京証券取引所市場第1部に指定
1987年7月	基礎研究所を東京都八王子市に新設
1990年2月	明石本社工場を兵庫県明石市に新設し、主力工場として生産開始
1991年1月	関東産業(株)（群馬県前橋市）に出資し子会社化（2020年6月清算）
1993年10月	上海水仙能率有限公司を中国上海市に設立し、現地でのガス給湯器生産・販売に進出（2000年8月商号を上海能率有限公司に変更）
1997年3月	つくば工場を茨城県土浦市に新設し、システムバスの生産開始（2020年6月終了）
2001年10月	(株)ハーマンとの業務提携により(株)ハーマンプロ、(株)多田スミス、周防金属工業(株)を子会社化し同時に(株)ハーマンに出資し関連会社化（2003年4月追加出資し子会社化）
2002年1月	NORITZ AMERICA CORPORATION（米国カリフォルニア州レイク・フォレスト市、現在地は米国カリフォルニア州ファンテン・バレー市）を設立
2002年4月	(株)アールビー（茨城県土浦市）に出資し子会社化
2002年11月	能率電子科技（香港）有限公司（中国・香港）を設立
2003年1月	コンポーネント事業部のエレクトロニクス商品部を新設分割し、ノーリツエレクトロニクステクノロジー(株)（兵庫県明石市）を設立
2004年5月	能率香港集団有限公司（中国・香港）を設立
2004年6月	能率（上海）住宅設備有限公司（中国上海市）を設立
2004年6月	能率香港有限公司（中国・香港）を設立
2005年10月	能率（中国）投資有限公司（中国上海市）を設立
2010年11月	能率電子科技（香港）有限公司が子会社東莞大新能率電子有限公司（中国広東省）を設立
2013年7月	Sakura (Cayman) Co., Ltd.（英国領ケイマン諸島）に出資し、同社とその子会社である櫻花

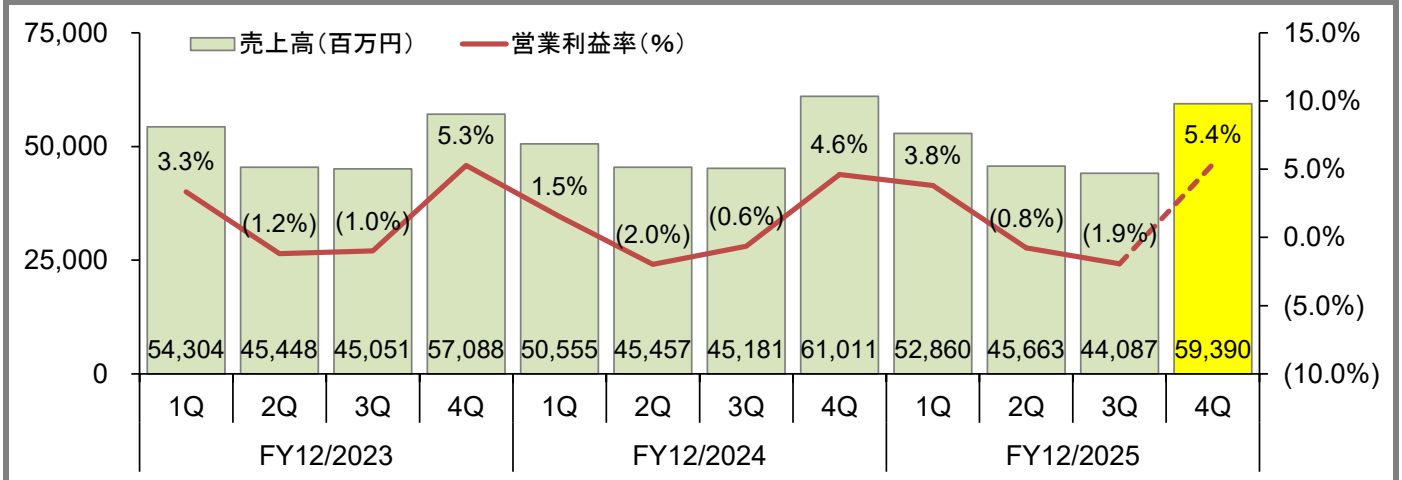
	衛厨（中国）股份有限公司（中国江蘇省）等 5 社を子会社化
2014 年 12 月	Dux Manufacturing Limited（オーストラリア連邦ニューサウスウェールズ州）の株式を取得し子会社化
2019 年 1 月	PB Heat, LLC（米国ペンシルベニア州）の持分を取得し子会社化
2019 年 2 月	Facilities Resource Group LLC（米国ミシガン州）の株式を取得し子会社化
2019 年 11 月	国内事業の構造改革の実施に伴い、1988 年に参入した住設システム事業から撤退（2020 年 6 月終了）
2021 年 1 月	ノーリツ住設(株)が子会社ノーリツリビングテクノ(株)及び子会社ノーリツ九州販売(株)を吸収合併し、社名をノーリツリビングクリエイト(株)に商号変更
2021 年 6 月	Kangaroo International Joint Venture Company（ベトナムフンイエン省）の株式 44%を取得し持分法適用関連会社化
2022 年 4 月	東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所の市場第 1 部からプライム市場に移行

4.0 業績推移

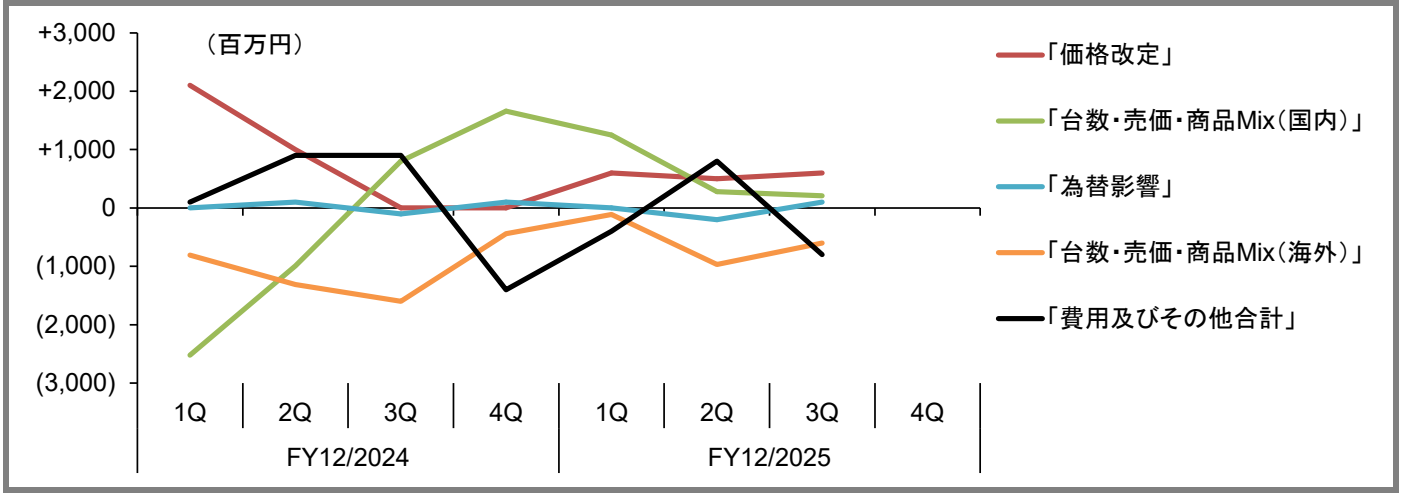
2025 年 12 月期第 3 四半期（1-9 月）

2025 年 12 月期第 3 四半期（1-9 月）は、売上高 142,610 百万円（前年同期比 1.0%増）、営業利益 809 百万円（前年同期：▲415 百万円）、経常利益 1,765 百万円（327.8%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 671 百万円（71.4%減）での着地である。また、売上総利益 44,705 百万円（1.2%増）、販売管理費 43,896 百万円（1.5%減）であり、売上総利益率 31.3%（0.1%ポイント上昇）、売上高販売管理比率 30.8%（0.8%ポイント低下）である。結果、営業利益率 0.6%（0.9%ポイント上昇）である。なお、特別損益においては、前年同期に計上されている投資有価証券売却益 3,942 百万円による影響が一巡している。

売上高と営業利益率



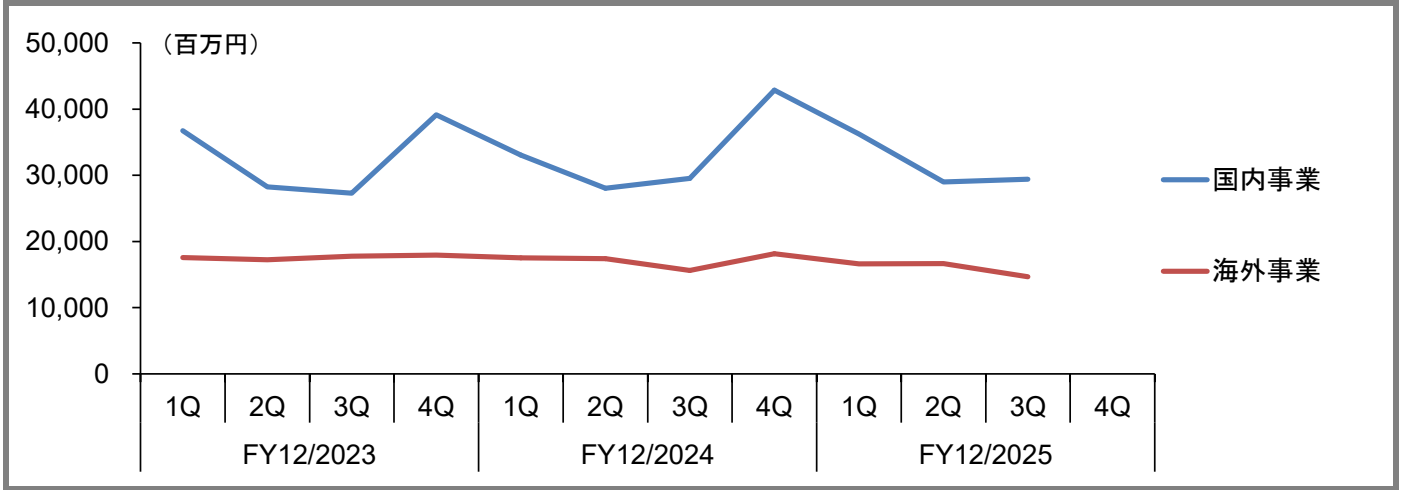
営業利益増減分析（前年同期比）



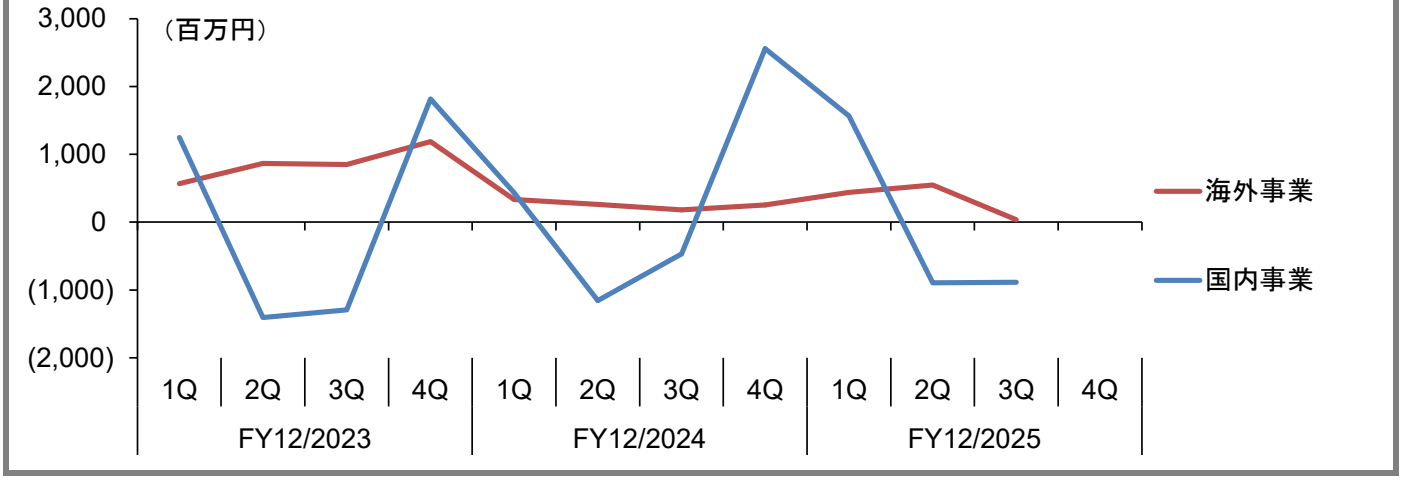
出所：会社データ、弊社計算

第 3 四半期（1-9 月）を通した動向においては、国内における販売台数の増加に伴う増益が引き続き発生しているのだが、海外においては中国での販売台数が減少していることに伴う減益が発生しており、同社としての営業損益の段階においては双方による影響が概ね拮抗している。また、費用などの増加に伴う減益も発生している一方で、従来からの調達コストの上昇に対処することを目的として期初より実施している価格改定が奏効していることからより大きな増益が発生しており、これをもって同社としても営業損益が上述の通りに改善している。

売上高（セグメント別）



セグメント利益

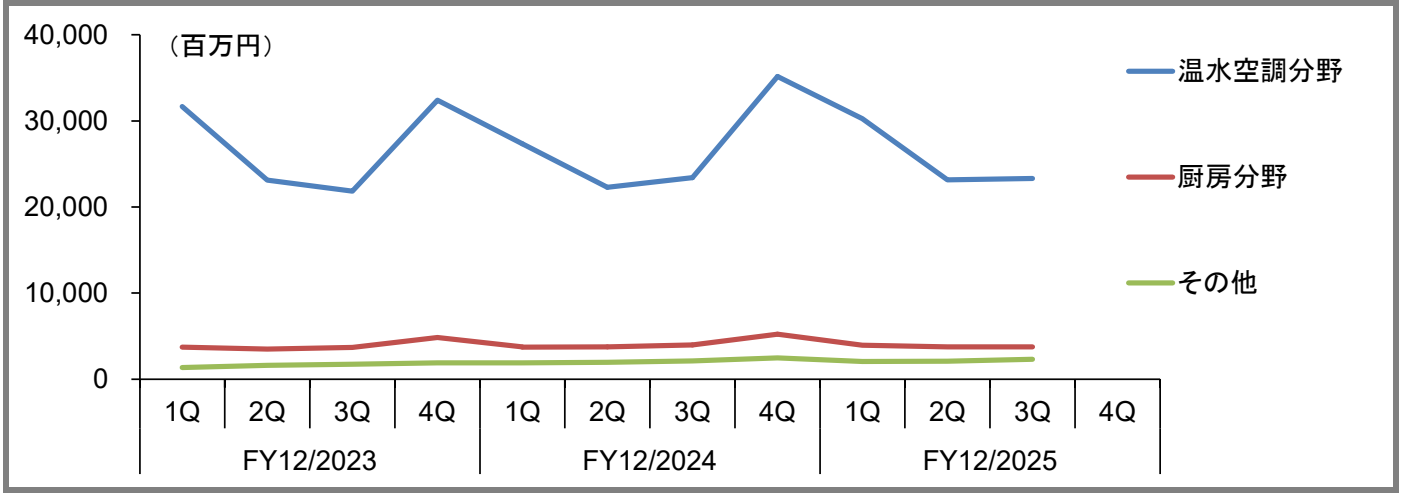


出所：会社データ、弊社計算

国内事業（売上高構成比 66.4%／セグメント利益構成比▲26.3%）

売上高 94,658 百万円（4.5%増）、セグメント利益▲213 百万円（前年同期：▲1,193 百万円）、セグメント利益率▲0.2%（1.1%ポイント上昇）での着地である。また、製品分野別では、温水空調分野（ガス・石油給湯機器／他）で売上高 76,705 百万円（5.0%増）、厨房分野で売上高 11,474 百万円（0.4%減）、その他で売上高 6,478 百万円（7.9%増）である。国内事業としての増収を牽引している温水空調分野（ガス・石油給湯機器／他）においては、主力の住宅向け（家庭用ガス・石油給湯機器／他）でハイブリッド給湯機や高効率給湯器といった環境配慮型商品の販売台数が引き続き拡大しており、これが国内事業としての増収に大きな影響を及ぼしている。また、非住宅向け（業務用ガス・石油給湯機器／他）においてもボイラーから業務用ガス給湯器への取替を促進するなど、カーボンニュートラル実現に向けた取り組みを推進しているとのことである。一方、厨房分野ではビルトインコンロの新製品が好調に推移したほか、レンジフードの販売台数を順調に伸ばせているとのことである。

国内事業の売上高（製品分野別）



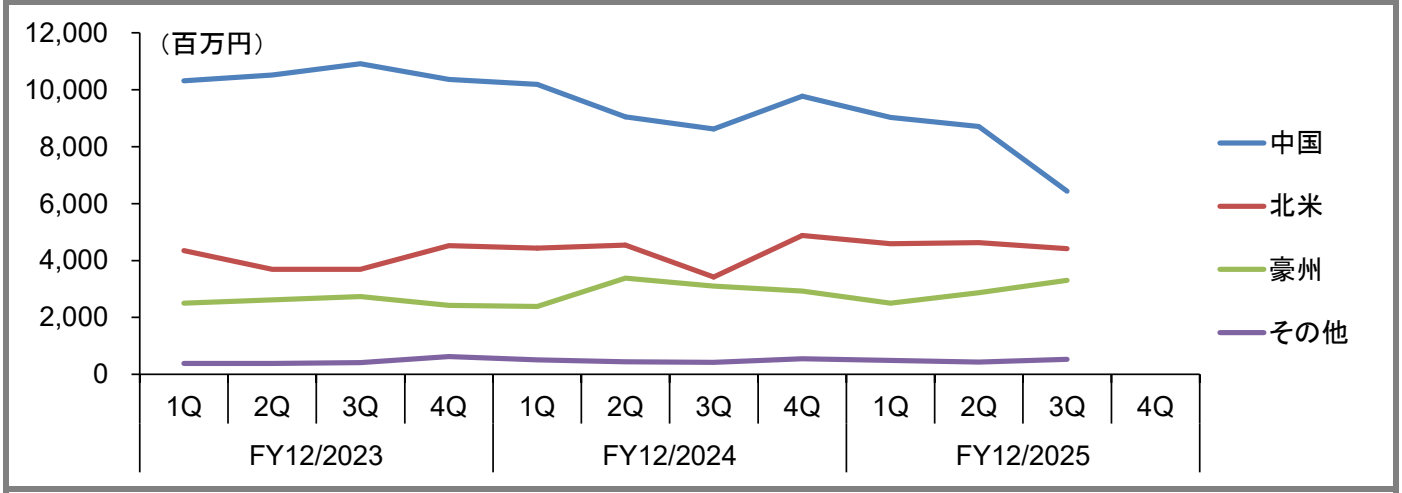
出所：会社データ、弊社計算

主力の住宅向け（家庭用ガス・石油給湯機器／他）においては、環境配慮型商品に加えて高付加価値商品の販売台数も増加しており、これをもって国内事業としての損益改善が進捗している側面が認められる。高付加価値商品とは、除菌や睡眠サポートなどといった従来の給湯器との比較において追加的な機能・性能が付加されている、いわゆるプレミアム給湯器のことである。一方、環境配慮型商品であるハイブリッド給湯機に関しては、ガスと電気の双方を活用することで省エネ性と快適性を両立していることが特徴として挙げられている。また、高効率給湯器（商品名：「エコジョーズ」）は、従来のガス給湯器との比較で排気ガスの熱を再利用する分だけガス使用量を抑えられることが特徴として挙げられている。即ち、双方共に CO_2 排出量の削減に寄与すると同時に一次エネルギーの消費量を削減している。

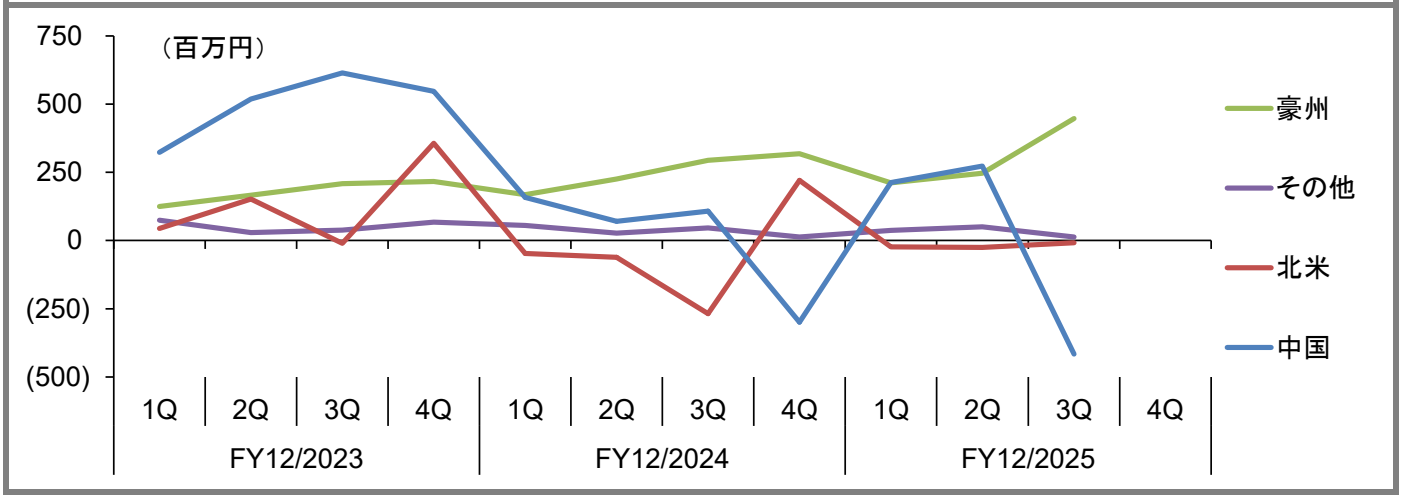
海外事業（売上高構成比 33.6%／セグメント利益構成比 126.3%）

売上高 47,952 百万円（5.2%減）、セグメント利益 1,022 百万円（31.5%増）、セグメント利益率 2.1%（0.6%ポイント上昇）である。地域別では中国における減収・減益が大きな影響を及ぼしている。一方、セグメント利益の増加においては北米における損失の減少並びに豪州における増益による寄与が大きくなっている。

海外事業の売上高（地域別）



海外事業の損益（地域別）



出所：会社データ、弊社計算

中国においては、現地の市況悪化に対処するための固定費削減の推進に伴う効果は引き続き発生しているのだが、ここにきて現地の政府による補助金による影響が一巡していることもあり売上高が右肩下がりでの推移を加速するに至っており、期間損益においても悪化を余儀なくされている。ただし、同社は更なる固定費削減の推進をもってこれに対処することを既に決定しており、現地における損益分岐点も右肩下がりで推移していく方向性にある。一方、北米においては、高効率給湯器の販売台数が引き続き好調に推移しているのと同時に暖房用ボイラーの販売も伸長していることに加えて、前年同期に発生している調達に係る問題による影響が一巡している。また、豪州においては、現地での電化政策を追い風にヒートポンプ給湯機の販売が好調に推移しているほか、家庭用タンクレス給湯器も好調を維持していることから売上高が右肩上がりでの推移を示しており、現地通貨ベースでは前年同期に対する着実な増収が確保されている。また、セグメント利益のかなりの部分を占めるに至っていることに鑑みれば、豪州は海外事業における大きな収益源として確立されつつあるとも考えられよう。

損益計算書（四半期累計／四半期）

損益計算書 （百万円）	連結実績 1Q 12/2024	連結実績 2Q累計 12/2024	連結実績 3Q累計 12/2024	連結実績 4Q累計 12/2024	連結実績 1Q 12/2025	連結実績 2Q累計 12/2025	連結実績 3Q累計 12/2025	連結実績 4Q累計 12/2025	前年比 純増減
売上高	**50,555**	**96,012**	**141,193**	**202,204**	**52,860**	**98,523**	**142,610**	**-**	**+1,417**
売上原価	34,284	65,678	97,028	139,061	35,571	67,128	97,904	-	+876
売上総利益	16,270	30,333	44,164	63,142	17,288	31,394	44,705	-	+541
販売費及び一般管理費	15,501	30,461	44,580	60,746	15,281	29,735	43,896	-	(684)
営業利益	**769**	**(127)**	**(415)**	**2,395**	**2,007**	**1,658**	**809**	**-**	**+1,224**
営業外損益	25	537	827	1,184	158	578	956	-	+129
経常利益	**794**	**410**	**412**	**3,579**	**2,165**	**2,236**	**1,765**	**-**	**+1,353**
特別損益	(182)	(560)	3,342	3,547	(14)	(29)	(34)	-	(3,376)
税金等調整前純利益	612	(150)	3,754	7,126	2,151	2,207	1,731	-	(2,023)
法人税等合計	283	126	1,238	2,522	615	806	838	-	(400)
非支配株主に帰属する当期純利益	41	77	166	221	103	196	220	-	+54
親会社株主に帰属する当期純利益	**287**	**(354)**	**2,348**	**4,383**	**1,432**	**1,204**	**671**	**-**	**(1,677)**
売上高伸び率	(6.9%)	(3.7%)	(2.5%)	+0.2%	+4.6%	+2.6%	+1.0%	-	-
営業利益伸び率	(57.7%)	-	-	(37.6%)	+160.8%	-	-	-	-
経常利益伸び率	(55.9%)	(70.3%)	(59.2%)	+187.5%	+172.6%	+444.7%	+327.8%	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	(77.4%)	-	+309.8%	+404.4%	+398.3%	-	(71.4%)	-	-
売上総利益率	32.2%	31.6%	31.3%	31.2%	32.7%	31.9%	31.3%	-	+0.1%
売上高販売管理費率	30.7%	31.7%	31.6%	30.0%	28.9%	30.2%	30.8%	-	(0.8%)
営業利益率	1.5%	(0.1%)	(0.3%)	1.2%	3.8%	1.7%	0.6%	-	+0.9%
経常利益率	1.6%	0.4%	0.3%	1.8%	4.1%	2.3%	1.2%	-	+0.9%
親会社株主に帰属する当期純利益率	0.6%	(0.4%)	1.7%	2.2%	2.7%	1.2%	0.5%	-	(1.2%)
法人税等合計／税金等調整前純利益	46.2%	-	33.0%	35.4%	28.6%	36.5%	48.4%	-	+15.4%

損益計算書 （百万円）	連結実績 1Q 12/2024	連結実績 2Q 12/2024	連結実績 3Q 12/2024	連結実績 4Q 12/2024	連結実績 1Q 12/2025	連結実績 2Q 12/2025	連結実績 3Q 12/2025	連結実績 4Q 12/2025	前年比 純増減
売上高	**50,555**	**45,457**	**45,181**	**61,011**	**52,860**	**45,663**	**44,087**	**-**	**(1,094)**
売上原価	34,284	31,394	31,350	42,033	35,571	31,557	30,776	-	(574)
売上総利益	16,270	14,063	13,831	18,978	17,288	14,106	13,311	-	(520)
販売費及び一般管理費	15,501	14,960	14,119	16,166	15,281	14,454	14,161	-	+42
営業利益	**769**	**(896)**	**(288)**	**2,810**	**2,007**	**(349)**	**(849)**	**-**	**(561)**
営業外損益	25	512	290	357	158	420	378	-	+88
経常利益	**794**	**(384)**	**2**	**3,167**	**2,165**	**71**	**(471)**	**-**	**(473)**
特別損益	(182)	(378)	3,902	205	(14)	(15)	(5)	-	(3,907)
税金等調整前純利益	612	(762)	3,904	3,372	2,151	56	(476)	-	(4,380)
法人税等合計	283	(157)	1,112	1,284	615	191	32	-	(1,080)
非支配株主に帰属する当期純利益	41	36	89	55	103	93	24	-	(65)
親会社株主に帰属する当期純利益	**287**	**(641)**	**2,702**	**2,035**	**1,432**	**(228)**	**(533)**	**-**	**(3,235)**
売上高伸び率	(6.9%)	+0.0%	+0.3%	+6.9%	+4.6%	+0.5%	(2.4%)	-	-
営業利益伸び率	(57.7%)	-	-	(6.6%)	+160.8%	-	-	-	-
経常利益伸び率	(55.9%)	-	-	-	+172.6%	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	(77.4%)	-	-	+589.8%	+398.3%	-	-	-	-
売上総利益率	32.2%	30.9%	30.6%	31.1%	32.7%	30.9%	30.2%	-	(0.4%)
売上高販売管理費率	30.7%	32.9%	31.2%	26.5%	28.9%	31.7%	32.1%	-	+0.9%
営業利益率	1.5%	(2.0%)	(0.6%)	4.6%	3.8%	(0.8%)	(1.9%)	-	(1.3%)
経常利益率	1.6%	(0.8%)	0.0%	5.2%	4.1%	0.2%	(1.1%)	-	(1.1%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	0.6%	(1.4%)	6.0%	3.3%	2.7%	(0.5%)	(1.2%)	-	(7.2%)
法人税等合計／税金等調整前純利益	46.2%	-	28.5%	38.1%	28.6%	341.1%	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

報告セグメント（四半期累計／四半期）

報告セグメント （百万円）	連結実績 1Q 12/2024	連結実績 2Q累計 12/2024	連結実績 3Q累計 12/2024	連結実績 4Q累計 12/2024	連結実績 1Q 12/2025	連結実績 2Q累計 12/2025	連結実績 3Q累計 12/2025	連結実績 4Q累計 12/2025	前年比 純増減
温水空調分野	27,365	49,672	73,082	108,249	30,251	53,397	76,705	-	+3,623
厨房分野	3,758	7,525	11,522	16,747	3,939	7,711	11,474	-	(48)
その他	1,913	3,873	6,005	8,489	2,064	4,154	6,478	-	+473
国内事業	**33,037**	**61,070**	**90,610**	**133,486**	**36,254**	**65,263**	**94,658**	**-**	**+4,048**
温水空調分野	14,468	29,303	42,272	57,245	13,866	27,986	40,265	-	(2,007)
厨房分野	2,863	5,329	7,904	10,876	2,663	5,034	7,368	-	(536)
その他	186	308	405	596	75	238	319	-	(86)
海外事業	**17,518**	**34,941**	**50,582**	**68,717**	**16,605**	**33,259**	**47,952**	**-**	**(2,630)**
売上高	**50,555**	**96,012**	**141,193**	**202,204**	**52,860**	**98,523**	**142,610**	**-**	**+1,417**
国内事業	434	(724)	(1,193)	1,364	1,568	673	(213)	-	+980
海外事業	334	596	777	1,031	438	985	1,022	-	+245
セグメント利益	**769**	**(127)**	**(415)**	**2,395**	**2,007**	**1,658**	**809**	**-**	**+1,224**
調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-
営業利益	**769**	**(127)**	**(415)**	**2,395**	**2,007**	**1,658**	**809**	**-**	**+1,224**
国内事業	1.3%	(1.2%)	(1.3%)	1.0%	4.3%	1.0%	(0.2%)	-	+1.1%
海外事業	1.9%	1.7%	1.5%	1.5%	2.6%	3.0%	2.1%	-	+0.6%
調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-
営業利益率	**1.5%**	**(0.1%)**	**(0.3%)**	**1.2%**	**3.8%**	**1.7%**	**0.6%**	**-**	**+0.9%**

報告セグメント （百万円）	連結実績 1Q 12/2024	連結実績 2Q 12/2024	連結実績 3Q 12/2024	連結実績 4Q 12/2024	連結実績 1Q 12/2025	連結実績 2Q 12/2025	連結実績 3Q 12/2025	連結実績 4Q 12/2025	前年比 純増減
温水空調分野	27,365	22,307	23,410	35,167	30,251	23,146	23,308	-	(102)
厨房分野	3,758	3,767	3,997	5,225	3,939	3,772	3,763	-	(234)
その他	1,913	1,960	2,132	2,484	2,064	2,090	2,324	-	+192
国内事業	**33,037**	**28,033**	**29,540**	**42,876**	**36,254**	**29,009**	**29,395**	**-**	**(145)**
温水空調分野	14,468	14,835	12,969	14,973	13,866	14,120	12,279	-	(690)
厨房分野	2,863	2,466	2,575	2,972	2,663	2,371	2,334	-	(241)
その他	186	122	97	191	75	163	81	-	(16)
海外事業	**17,518**	**17,423**	**15,641**	**18,135**	**16,605**	**16,654**	**14,693**	**-**	**(948)**
売上高	**50,555**	**45,457**	**45,181**	**61,011**	**52,860**	**45,663**	**44,087**	**-**	**(1,094)**
国内事業	434	(1,158)	(469)	2,557	1,568	(895)	(886)	-	(417)
海外事業	334	262	181	254	438	546	37	-	(144)
セグメント利益	**769**	**(896)**	**(288)**	**2,810**	**2,007**	**(349)**	**(849)**	**-**	**(561)**
調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-
営業利益	**769**	**(896)**	**(288)**	**2,810**	**2,007**	**(349)**	**(849)**	**-**	**(561)**
国内事業	1.3%	(4.1%)	(1.6%)	6.0%	4.3%	(3.1%)	(3.0%)	-	(1.4%)
海外事業	1.9%	1.5%	1.2%	1.4%	2.6%	3.3%	0.3%	-	(0.9%)
調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-
営業利益率	**1.5%**	**(2.0%)**	**(0.6%)**	**4.6%**	**3.8%**	**(0.8%)**	**(1.9%)**	**-**	**(1.3%)**

出所：会社データ、弊社計算

海外事業（四半期累計／四半期）

海外事業 （百万円）	連結実績 1Q 12/2024	連結実績 2Q累計 12/2024	連結実績 3Q累計 12/2024	連結実績 4Q累計 12/2024	連結実績 1Q 12/2025	連結実績 2Q累計 12/2025	連結実績 3Q累計 12/2025	連結実績 4Q累計 12/2025	前年比 純増減
中国	10,187	19,240	27,860	37,631	9,026	17,736	24,173	-	(3,687)
北米	4,438	8,980	12,403	17,285	4,589	9,224	13,641	-	+1,238
豪州	2,383	5,763	8,870	11,799	2,502	5,372	8,682	-	(188)
その他	508	955	1,447	2,001	487	926	1,454	-	+7
売上高	**17,518**	**34,941**	**50,582**	**68,717**	**16,605**	**33,259**	**47,952**	**-**	**(2,630)**
中国	158	228	336	36	212	486	70	-	(266)
北米	(47)	(108)	(377)	(156)	(23)	(48)	(56)	-	+321
豪州	168	394	689	1,007	211	459	906	-	+217
その他	55	82	129	142	37	88	101	-	(28)
営業利益	**334**	**596**	**777**	**1,031**	**438**	**985**	**1,022**	**-**	**+245**
中国	1.6%	1.2%	1.2%	0.1%	2.3%	2.7%	0.3%	-	(0.9%)
北米	(1.1%)	(1.2%)	(3.0%)	(0.9%)	(0.5%)	(0.5%)	(0.4%)	-	+2.6%
豪州	7.0%	6.8%	7.8%	8.5%	8.4%	8.5%	10.4%	-	+2.7%
その他	10.8%	8.6%	8.9%	7.1%	7.6%	9.5%	6.9%	-	(2.0%)
営業利益率	**1.9%**	**1.7%**	**1.5%**	**1.5%**	**2.6%**	**3.0%**	**2.1%**	**-**	**+0.6%**

海外事業 （百万円）	連結実績 1Q 12/2024	連結実績 2Q 12/2024	連結実績 3Q 12/2024	連結実績 4Q 12/2024	連結実績 1Q 12/2025	連結実績 2Q 12/2025	連結実績 3Q 12/2025	連結実績 4Q 12/2025	前年比 純増減
中国	10,187	9,053	8,620	9,770	9,026	8,710	6,437	-	(2,183)
北米	4,438	4,542	3,422	4,882	4,589	4,635	4,417	-	+995
豪州	2,383	3,380	3,107	2,928	2,502	2,869	3,310	-	+203
その他	508	447	419	553	487	438	528	-	+109
売上高	**17,518**	**17,423**	**15,641**	**18,135**	**16,605**	**16,654**	**14,693**	**-**	**(948)**
中国	158	70	108	(299)	212	273	(416)	-	(524)
北米	(47)	(61)	(268)	221	(23)	(25)	(8)	-	+260
豪州	168	226	294	318	211	247	447	-	+153
その他	55	27	46	13	37	50	13	-	(33)
営業利益	**334**	**262**	**180**	**253**	**438**	**546**	**37**	**-**	**(143)**
中国	1.6%	0.8%	1.3%	(3.1%)	2.3%	3.1%	(6.5%)	-	(7.7%)
北米	(1.1%)	(1.3%)	(7.8%)	4.5%	(0.5%)	(0.5%)	(0.2%)	-	+7.7%
豪州	7.0%	6.7%	9.5%	10.9%	8.4%	8.6%	13.5%	-	+4.0%
その他	10.8%	6.0%	11.0%	2.4%	7.6%	11.4%	2.5%	-	(8.5%)
営業利益率	**1.9%**	**1.5%**	**1.2%**	**1.4%**	**2.6%**	**3.3%**	**0.3%**	**-**	**(0.9%)**

出所：会社データ、弊社計算

貸借対照表（四半期）

貸借対照表	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	前年比
（百万円）	12/2024	12/2024	12/2024	12/2024	12/2025	12/2025	12/2025	12/2025	純増減
現金及び預金	29,172	28,689	29,216	29,022	30,358	29,285	24,743	-	(4,473)
受取手形、売掛金及び契約資産	38,145	35,787	34,891	44,163	39,616	36,393	38,064	-	+3,173
電子記録債権	13,905	12,184	10,058	13,979	14,857	11,625	10,155	-	+97
棚卸資産	33,982	35,921	34,410	32,320	29,804	30,018	33,062	-	(1,348)
その他	5,794	6,671	6,359	6,783	4,811	5,159	5,736	-	(623)
流動資産	**120,998**	**119,252**	**114,934**	**126,267**	**119,446**	**112,480**	**111,760**	**-**	**(3,174)**
有形固定資産	36,350	38,229	38,225	38,796	38,345	38,669	39,604	-	+1,379
無形固定資産	10,240	10,875	10,330	10,626	10,222	10,121	10,597	-	+267
投資その他の資産合計	46,943	47,592	45,112	48,077	47,982	48,086	52,985	-	+7,873
固定資産	**93,534**	**96,697**	**93,668**	**97,500**	**96,550**	**96,878**	**103,187**	**-**	**+9,519**
資産合計	**214,533**	**215,949**	**208,603**	**223,767**	**215,996**	**209,359**	**214,947**	**-**	**+6,344**
支払手形及び買掛金	37,361	35,782	32,829	37,681	36,575	32,771	32,904	-	+75
短期借入金	1,961	2,007	3,056	3,227	3,288	3,212	4,894	-	+1,838
その他	26,126	25,854	25,815	27,708	25,245	24,707	25,300	-	(515)
流動負債	**65,448**	**63,643**	**61,700**	**68,616**	**65,108**	**60,690**	**63,098**	**-**	**+1,398**
長期借入金	748	694	627	562	494	426	359	-	(268)
その他	15,455	15,560	15,323	17,650	17,287	17,544	18,838	-	+3,515
固定負債	**16,203**	**16,254**	**15,950**	**18,212**	**17,781**	**17,970**	**19,197**	**-**	**+3,247**
負債合計	**81,652**	**79,898**	**77,650**	**86,828**	**82,890**	**78,661**	**82,296**	**-**	**+4,646**
株主資本	**97,648**	**97,098**	**98,323**	**100,450**	**99,956**	**98,580**	**96,054**	**-**	**(2,269)**
その他合計	35,232	38,953	32,629	36,489	33,149	32,117	36,597	-	+3,968
純資産	**132,880**	**136,051**	**130,952**	**136,939**	**133,105**	**130,697**	**132,651**	**-**	**+1,699**
負債純資産合計	**214,533**	**215,949**	**208,603**	**223,767**	**215,996**	**209,359**	**214,947**	**-**	**+6,344**
自己資本	127,953	130,839	126,311	131,989	128,265	125,869	127,815	-	+1,504
有利子負債	2,709	2,701	3,683	3,789	3,782	3,638	5,253	-	+1,570
ネットデット	(26,463)	(25,988)	(25,533)	(25,233)	(26,576)	(25,647)	(19,490)	-	+6,043
自己資本比率	59.6%	60.6%	60.6%	59.0%	59.4%	60.1%	59.5%	-	-
ネットデットエクイティ比率	(20.7%)	(19.9%)	(20.2%)	(19.1%)	(20.7%)	(20.4%)	(15.2%)	-	-
ROE（12ヵ月）	(0.1%)	(0.4%)	2.1%	3.5%	4.3%	4.6%	2.1%	-	-
ROA（12ヵ月）	0.1%	0.1%	0.3%	1.7%	2.3%	2.5%	2.3%	-	-
在庫回転日数	90	104	100	70	76	86	98	-	-
当座比率	124%	120%	120%	127%	130%	127%	116%	-	-
流動比率	185%	187%	186%	184%	183%	185%	177%	-	-

出所：会社データ、弊社計算

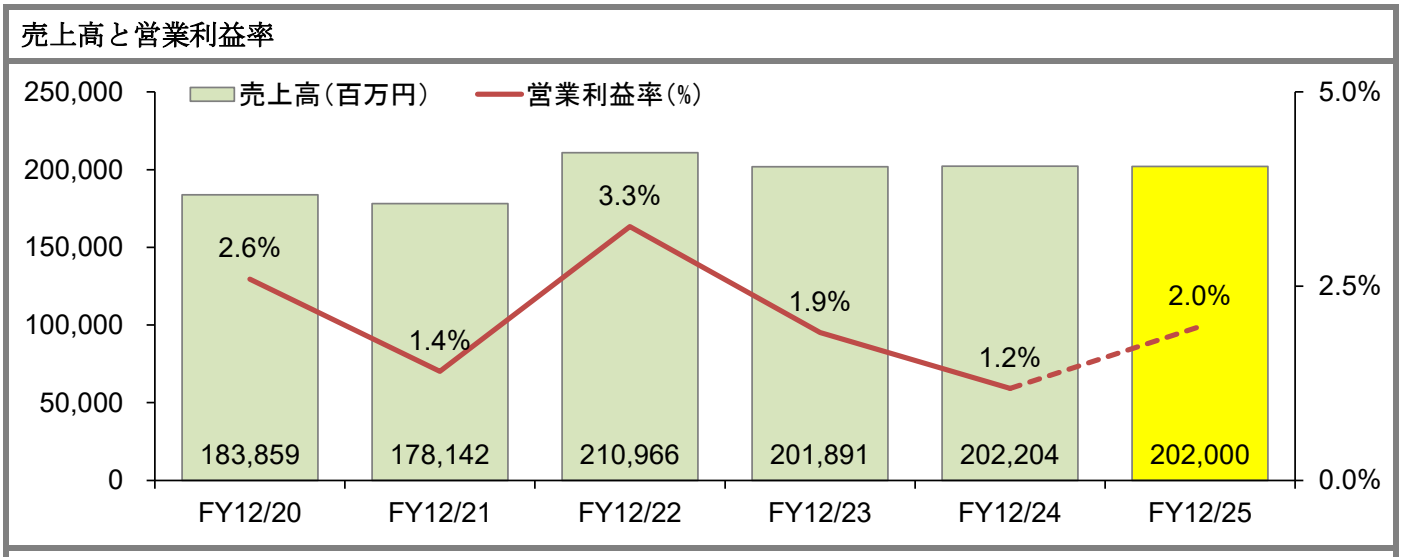
キャッシュフロー計算書（四半期累計）

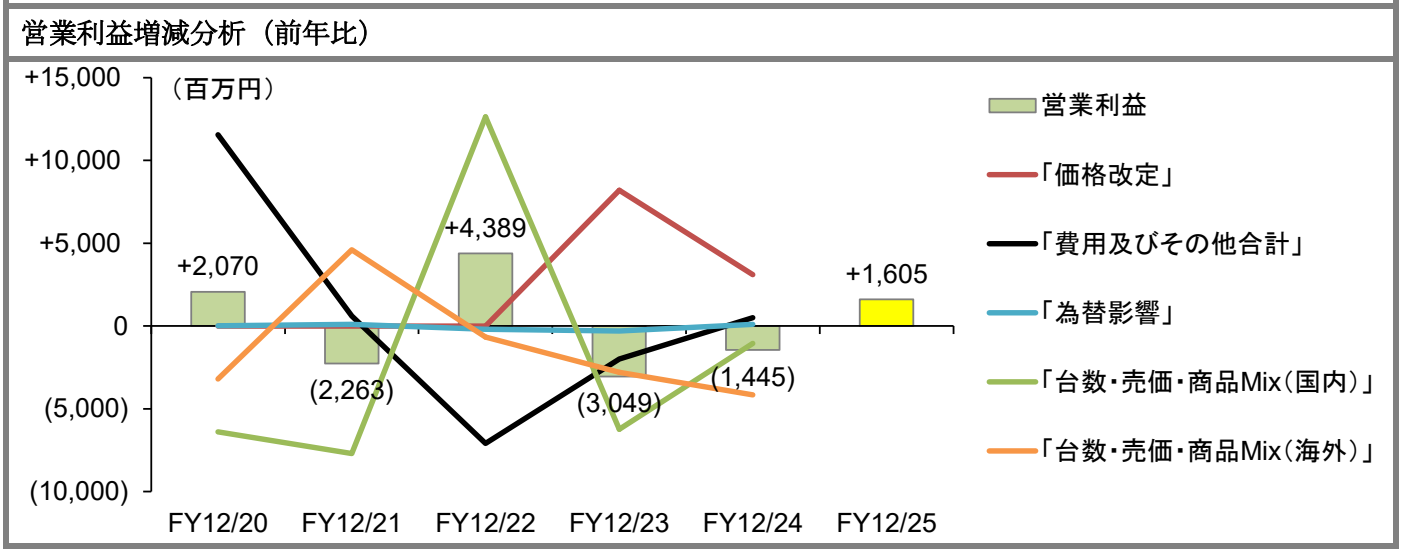
キャッシュフロー計算書	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	
	1Q	2Q累計	3Q累計	4Q累計	1Q	2Q累計	3Q累計	4Q累計	前年比
（百万円）	12/2024	12/2024	12/2024	12/2024	12/2025	12/2025	12/2025	12/2025	純増減
営業活動によるキャッシュフロー	-	6,455	-	8,618	-	9,171	-	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	-	(5,253)	-	(5,996)	-	(4,574)	-	-	-
営業活動によるCF＋投資活動によるCF	**-**	**1,202**	**-**	**2,622**	**-**	**4,597**	**-**	**-**	**-**
財務活動によるキャッシュフロー	-	(1,340)	-	(2,477)	-	(3,500)	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

2025 年 12 月期会社予想

2025 年 12 月期に対する会社予想（公表：2025 年 12 月 4 日）では、売上高 202,000 百万円（前年比 0.1%減）、営業利益 4,000 百万円（67.0%増）、経常利益 5,200 百万円（45.3%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 3,100 百万円（29.3%減）が見込まれている。また、営業利益率 2.0%（0.8%ポイント上昇）が見込まれている。一方、2025 年 12 月期に対して年間配当金予定 71.00 円（第 2 四半期末：35.00 円、期末：36.00 円／配当性向 103.8%）である。なお、持続的な受取配当金の発生などを背景として営業損益の段階において黒字を計上している同社においては、営業利益との比較において経常利益の段階においてはギアリングが緩まざるを得ない一方、特別損益の段階においては、2024 年 12 月期に対して計上されている投資有価証券売却益 3,942 百万円によるインパクトが一巡する。





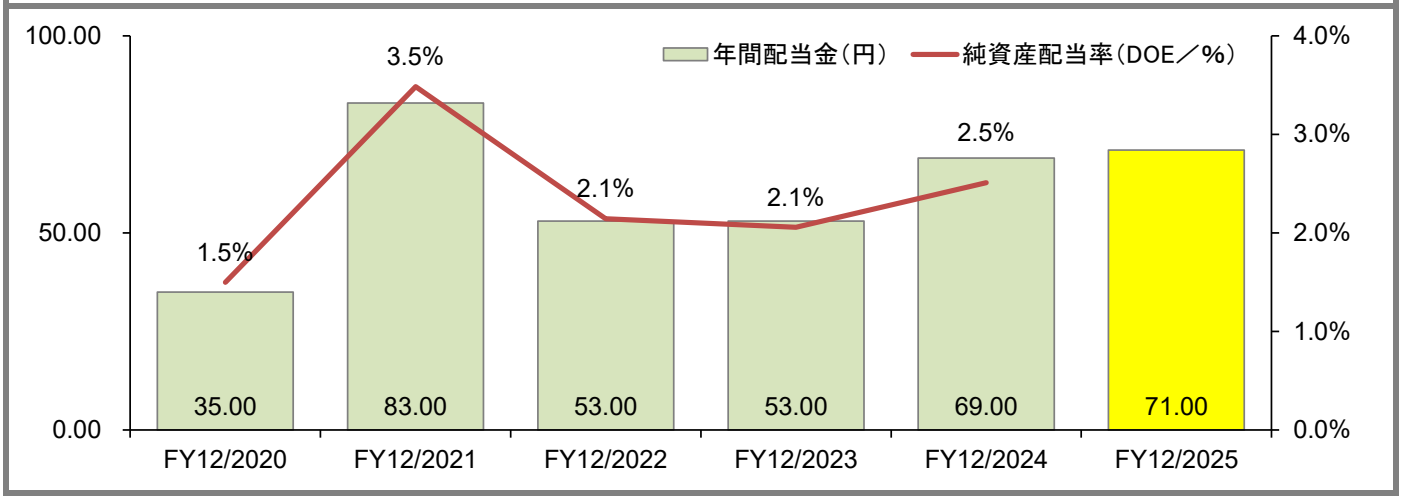
出所：会社データ、弊社計算

2025 年 12 月 4 日付けの適時開示「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」によれば、当初の会社予想（公表：2025 年 2 月 13 日）との比較において、売上高は下振れた着地となる見込みとなっているのだが、損益面においては上振れた着地となる見込みとなっている。売上高は 3,000 百万円（1.5%）下振れるものの、営業利益は 1,000 百万円（33.3%）上振れることになることに加えて、経常利益で 1,300 百万円（33.3%）の上振れ、親会社に帰属する当期純利益で 700 百万円（29.2%）上振れである。

同社によれば、「中国の市況低迷による海外事業の売上高の減少により売上高は予想を下回る見込みとなりました。一方で、生産性の改善や販売費及び一般管理費の抑制等により営業利益は予想を上回る見込みとなりました。これに伴い、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益についても予想を上回る見込みとなりました。」とのことである。また、期末配当は据え置かれており、年間配当金予定に関しても同様である。

また、第 3 四半期（1-9 月）を通した動向が、第 4 四半期（10-12 月）に向けても引き続くと想定した場合、従来からの調達コストの上昇に対処することを目的として期初より実施している価格改定が奏効していることが、2025 年 12 月期における増益に大きく寄与することになる。2024 年 12 月期においても同様の背景に基づく価格改定が行われており、それに伴う増益も発生しているのだが、その段階から更に調達コストが上昇しており、同社は 2025 年 12 月期の期初より更なる価格改定を実施している。一方、国内における販売台数の増減によるインパクトは、2024 年 12 月期から 2025 年 12 月期に向けて減益要因から増益要因に転じているのだが、中国における売上高が低迷していること伴い、海外における販売台数の増減によるインパクトが、引き続き減益要因を創出していることによって概ね打ち消されることになる。また、費用の増加による減益は限定的に留まることになる一方、為替変動による影響は引き続きほとんど発生しないことになる。

年間配当金と純資産配当率（DOE）



出所：会社データ

一方、年間配当金予定は当初の会社予想との比較で据え置かれている。2025 年 12 月期に対して年間配当金予定 71.00 円（第 2 四半期末：35.00 円、期末：36.00 円／配当性向 103.8%）である。従来の資本政策においては、純資産配当率（DOE）にして 2.0%を目処とする配当を実施することが標榜されていたのに対して、中期経営計画「V プラン 26」（2024 年 12 月期～2026 年 12 月期）では純資産配当率（DOE）にして 2.5%もしくは配当性向にして 50%のいずれか高い方を目処とする配当を実施することが標榜されるに転じている。結果、2023 年 12 月期の実績では年間配当金 53.00 円（配当性向 281.3%／DOE 2.1%）であるのに対して、2024 年 12 月期の実績では年間配当金 69.00 円（配当性向 72.7%／DOE 2.5%）である。

また、当初の会社予想においては 2024 年 12 月期から 2025 年 12 月期に向けて 2.00 円の増配が予定されている。背景として挙げられているのは、当該期間に向けて純資産が増加することである。同社によれば、純資産配当率を算出する際の分母となる純資産に関して期中平均の値を採用している一方、これに純資産配当率（DOE）にして 2.5%を適用して 2025 年 12 月期に対して年間配当金予定 71.00 円（第 2 四半期末：35.00 円、期末：36.00 円）とされている。一方、上述の増額修正に鑑みれば、期末の純資産も上振れることになり、結果的には、期末配当金（及び年間配当金）も上振れる可能性が高いと考えられよう。

2025 年 12 月期に対する会社予想と実績

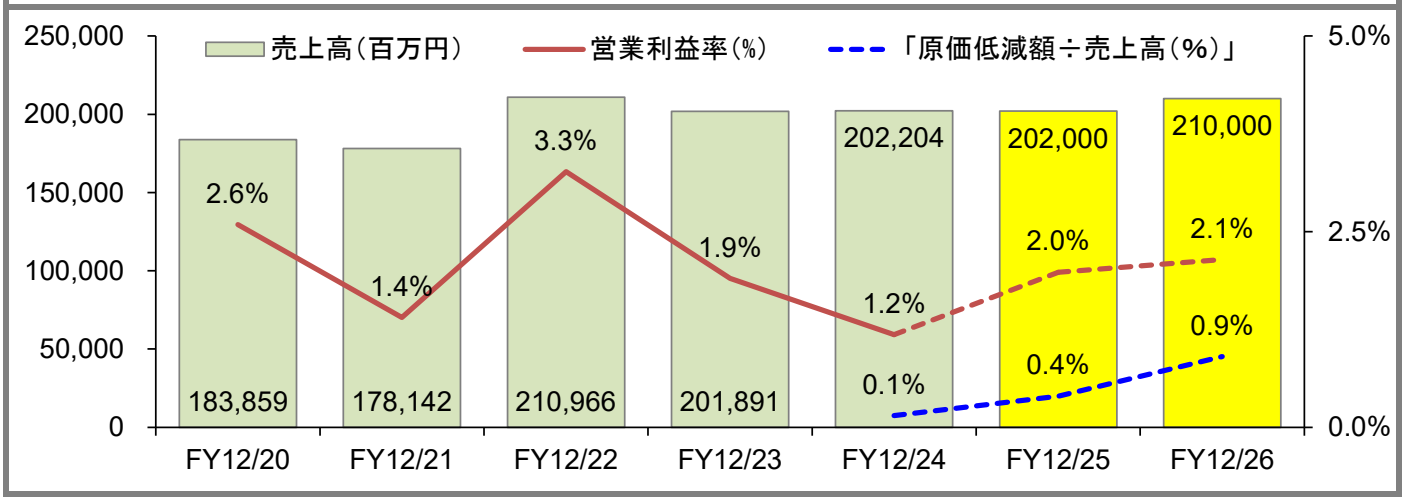
連結通期（百万円）	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
FY12/2025会予	2025年2月13日	4Q決算発表	205,000	3,000	3,900	2,400
FY12/2025会予	2025年5月13日	1Q決算発表	205,000	3,000	3,900	2,400
FY12/2025会予	2025年8月7日	2Q決算発表	205,000	3,000	3,900	2,400
FY12/2025会予	2025年11月11日	3Q決算発表	205,000	3,000	3,900	2,400
FY12/2025会予	2025年12月4日	業績予想修正	202,000	4,000	5,200	3,100
		増減額	(3,000)	1,000	1,300	700
		増減率	(1.5%)	33.3%	33.3%	29.2%
FY12/2025会予	2025年2月13日	4Q決算発表	205,000	3,000	3,900	2,400
FY12/2025会予	2025年12月4日	業績予想修正	202,000	4,000	5,200	3,100
		増減額	(3,000)	1,000	1,300	700
		増減率	(1.5%)	33.3%	33.3%	29.2%
連結半期（百万円）	**発表日**	**イベント**	**売上高**	**営業利益**	**経常利益**	**親会社株主に帰属する中間純利益**
1Q-2Q FY12/2025会予	2025年2月13日	4Q決算発表	96,500	50	500	280
1Q-2Q FY12/2025会予	2025年5月13日	1Q決算発表	96,500	50	500	280
1Q-2Q FY12/2025実績	2025年8月7日	2Q決算発表	98,523	1,658	2,236	1,204
		増減額	2,023	1,608	1,736	924
		増減率	2.1%	-	347.2%	330.0%
1Q-2Q FY12/2025会予	2025年2月13日	4Q決算発表	96,500	50	500	280
1Q-2Q FY12/2025実績	2025年8月7日	2Q決算発表	98,523	1,658	2,236	1,204
		増減額	2,023	1,608	1,736	924
		増減率	2.1%	-	347.2%	330.0%
連結半期（百万円）	**発表日**	**イベント**	**売上高**	**営業利益**	**経常利益**	**親会社株主に帰属する中間純利益**
3Q-4Q FY12/2025会予	2025年2月13日	4Q決算発表	108,500	2,950	3,400	2,120
3Q-4Q FY12/2025会予	2025年5月13日	1Q決算発表	108,500	2,950	3,400	2,120
3Q-4Q FY12/2025会予	2025年8月7日	2Q決算発表	106,477	1,342	1,664	1,196
		増減額	(2,023)	(1,608)	(1,736)	(924)
		増減率	(1.9%)	(54.5%)	(51.1%)	(43.6%)
3Q-4Q FY12/2025会予	2025年11月11日	3Q決算発表	106,477	1,342	1,664	1,196
3Q-4Q FY12/2025会予	2025年12月4日	業績予想修正	103,477	2,342	2,964	1,896
		増減額	(3,000)	1,000	1,300	700
		増減率	(2.8%)	74.5%	78.1%	58.5%
3Q-4Q FY12/2025会予	2025年2月13日	4Q決算発表	108,500	2,950	3,400	2,120
3Q-4Q FY12/2025会予	2025年12月4日	業績予想修正	103,477	2,342	2,964	1,896
		増減額	(5,023)	(608)	(436)	(224)
		増減率	(4.6%)	(20.6%)	(12.8%)	(10.6%)

出所：会社データ、弊社計算

中長期業績見通し

中期経営計画「Vプラン 26」（2024 年 12 月期～2026 年 12 月期／経営目標修正：2025 年 2 月 13 日）においては、最終年度である 2026 年 12 月期に対して売上高 210,000 百万円、営業利益 4,500 百万円、営業利益率 2.1%、以上を達成することが経営目標として掲げられている。2024 年 12 月期の実績を起点とした場合の最終年度である 2026 年 12 月期に向けての年平均成長率（CAGR）は売上高にして 1.9%、営業利益にして 37.1%である。即ち、2024 年 12 月期を大底とする業績の回復が引き続く方向性にあることが明示されていると考えられよう。また、営業利益率に関しては当該期間において 0.9%ポイント上昇することになる。

売上高と営業利益率／「原価低減額÷売上高（%）」

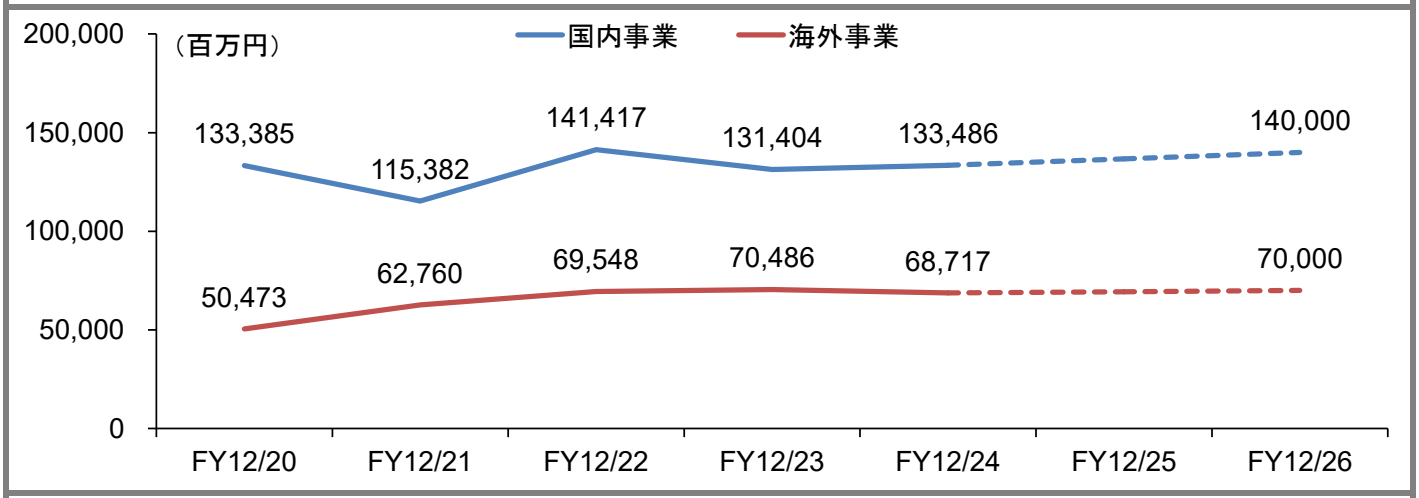


出所：会社データ、弊社計算

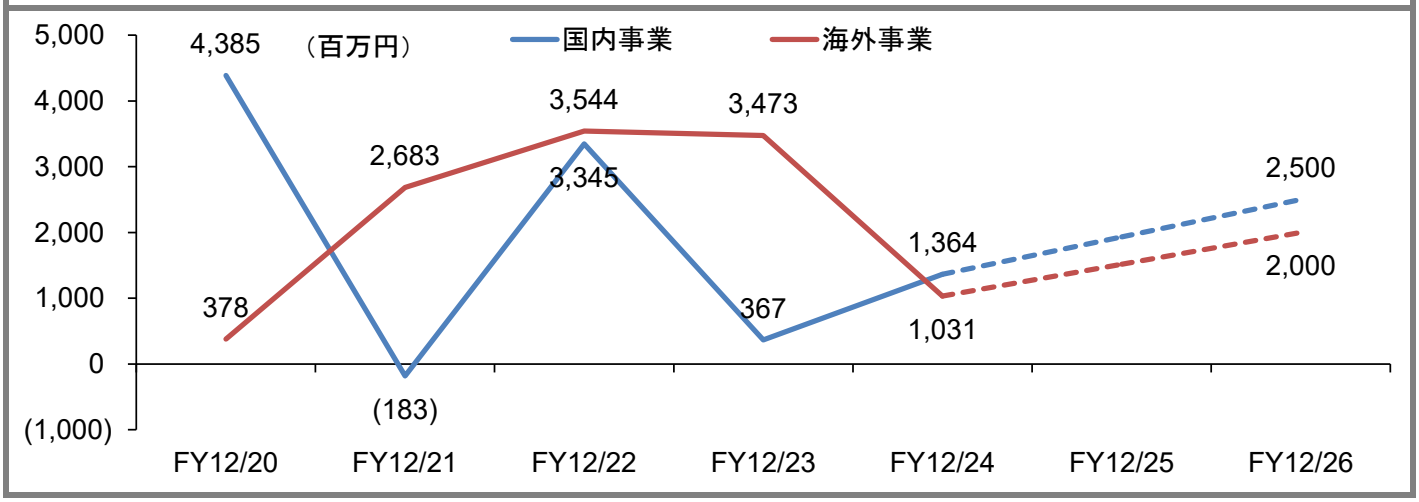
増収率が限定的に留まる一方で増益率が大きくなる背景として挙げられるのは、原価低減施策の実施に伴うコストダウンが大きく進捗することである。2024 年 12 月期に対するコストダウンは 300 百万円に留まっているのだが、2025 年 12 月期に対して 800 百万円、2026 年 12 月期に対して 1,900 百万円を達成するとのことである。単純に算出した場合の売上高比率はそれぞれ、0.1%、0.4%、0.9%であり、同社としての営業利益率の上昇に対して右肩上がりでの大きな影響を及ぼすことになると考えられよう。なお、2025 年 12 月期に対して 800 百万円を達成するとのことである一方で、第 3 四半期（1-9 月）の実績においては 607 百万円が達成されている。進捗率にして 75.9%であることに鑑みれば、想定に沿ったコストダウンが実現されていると考えられよう。

中期経営計画「Vプラン 26」（2024 年 12 月期～2026 年 12 月期／経営目標修正：2025 年 2 月 13 日）においては、仕入材料費の削減を通して「①材料費低減」を図ることに加えて、生産設備のスマート化及び DX による自動化・効率化を推進することを通して「②スマートファクトリーの実現」を達成し、更には、外注部分の付加価値の取り込みやコストアップ防止、生産拠点の最適化を通して「③グループ内製化による付加価値取込み」を推進していくとのことである。また、2027 年 12 月期及びそれ以降に向けては、当該期間における上述の施策を基盤とする新製品の立ち上がり及び持続的な拡販に伴う右肩上がりでの寄与が期待できるとされている。

売上高（セグメント別）



セグメント利益



出所：会社データ

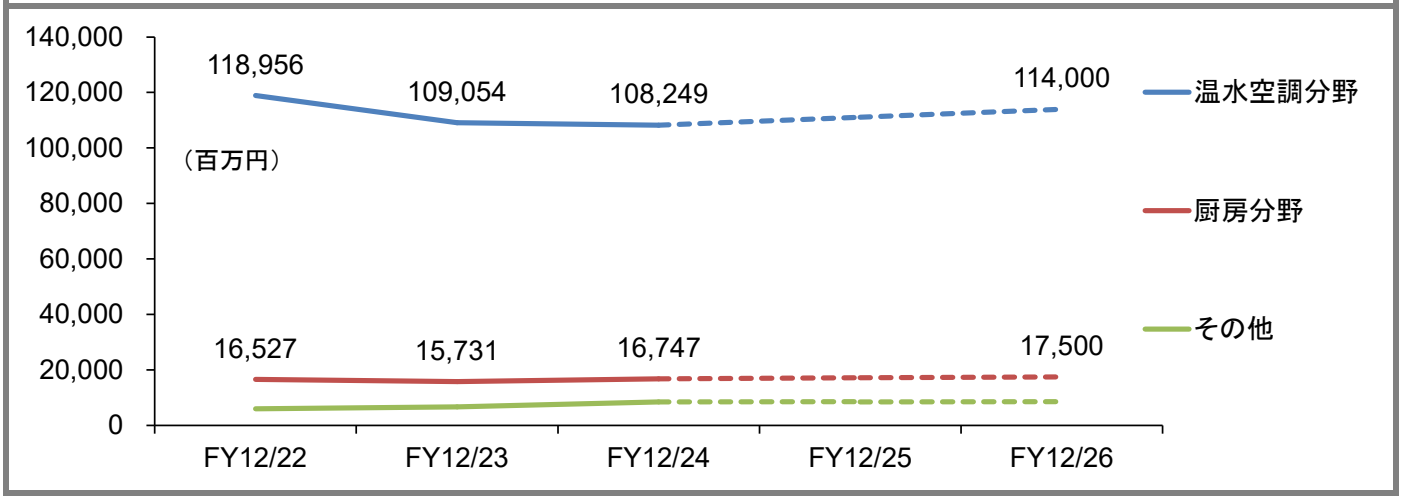
上述にある当該期間における原価低減施策の実施に伴うコストダウンは総計で 3,000 百万円に及ぶ一方、その内のかなりの部分が「①材料費低減」に起因して発生するとのことである。銅やステンレス鋼、鉄鋼といった素材に関連する度合いが大きい“材料”に関しては市場動向による影響が不可避であることから、経営努力の範疇の外に帰属する領域であると認識されている一方、同社が調達している数多の“部品”（加工品：5,000～6,000 品目）などに関しては、共通化の推進を通した調達単価の引き下げに向けての大きな余地が残されており、同社はこの共通化を推進していく方針を打ち出している。日本及び中国の双方において主要な製造拠点を展開している同社においては、将来的には双方の製造拠点において製造されるそれぞれの製品に搭載される“部品”の相互間における共通化を全般的に大きく進捗させていくとのことである。

一方、「②スマートファクトリーの実現」に関しては、人手不足などに対処するための労働負荷の抑制に向けて一般的な施策が講じられている側面が強い模様である。また、「③グループ内製化による付加価値取込み」に関しては、文字通りのコストアップ防止に向けての各種の施策が講じられている側面が強い模様である。

国内事業

国内事業に関しては、最終年度である 2026 年 12 月期に対して売上高 140,000 百万円、セグメント利益 2,500 百万円を達成することが計画されている。2024 年 12 月期の実績を起点とした場合における年平均成長率（CAGR）は、売上高にして 2.4%、セグメント利益にして 35.4%である。また、製品分野別では、主力の温水空調分野（ガス・石油給湯機器／他）で売上高 114,000 百万円（年平均成長率 2.6%）、厨房分野で売上高 17,500 百万円（2.2%）、その他で売上高 8,500 百万円（0.1%）である。なお、主力の温水空調分野（ガス・石油給湯機器／他）の内訳としては、住宅向け（家庭用ガス・石油給湯機器／他）で売上高 104,000 百万円（2.4%）、非住宅向け（業務用のガス・石油給湯機器／他）で売上高 10,000 百万円（4.9%）である。一方、セグメント利益率は 1.0%から 1.8%へと 0.8%ポイント上昇することになる。

国内事業の売上高（製品分野別）



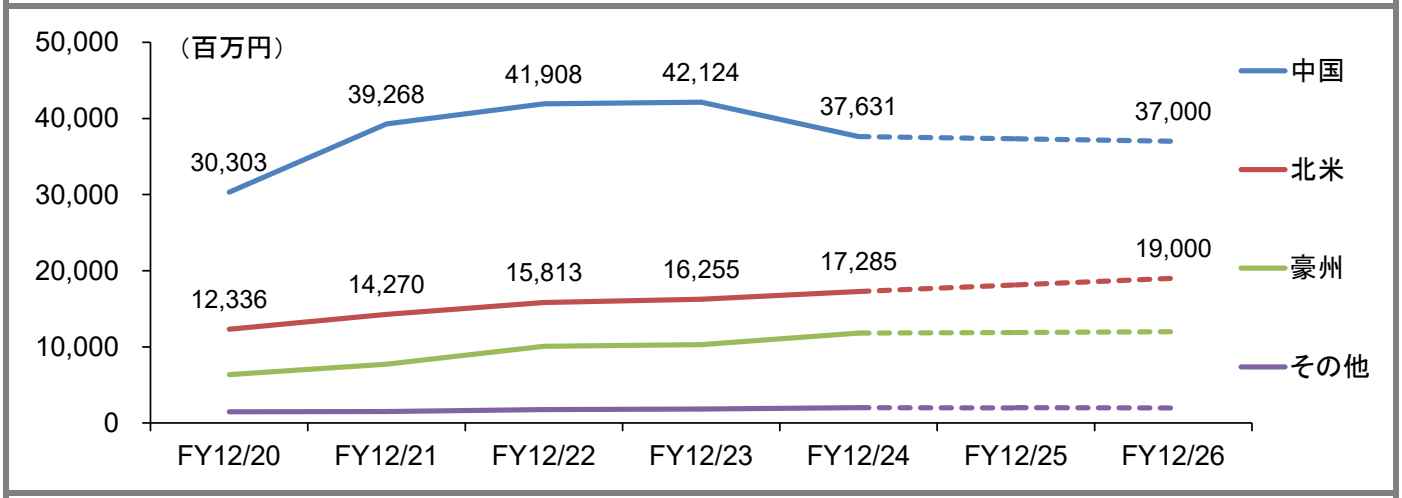
出所：会社データ

国内事業における「事業ポートフォリオの変革」として同社が標榜しているのは、主力の温水空調分野の売上高の中心を形成している住宅向け（家庭用ガス・石油給湯機器／他）に偏重した事業構造から脱却することである。即ち、非住宅向け（業務用のガス・石油給湯機器／他）及び厨房分野の拡販に注力することを通して、中長期的な観点における国内事業の安定的な成長を達成していきたいとのことである。

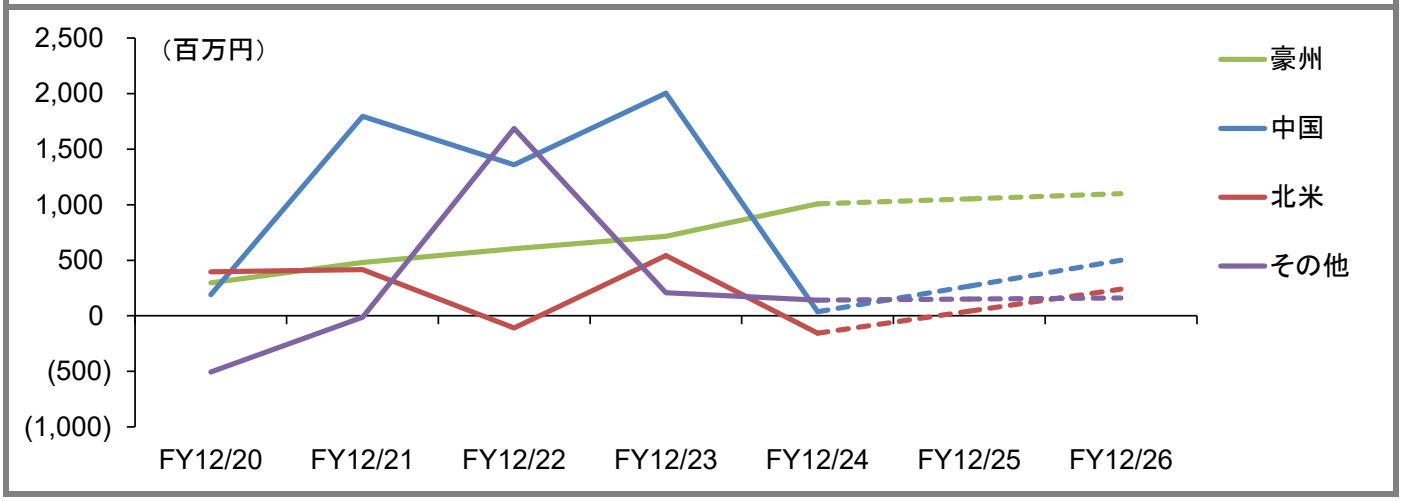
海外事業

海外事業に関しては、2026 年 12 月期に対して売上高 70,000 百万円、セグメント利益 2,000 百万円を達成することが計画されている。2024 年 12 月期の実績を起点とした場合における年平均成長率（CAGR）は、売上高にして 0.9%、セグメント利益にして 39.3%である。また、地域別では、中国で売上高 37,000 百万円（年平均成長率▲0.8%）、北米で売上高 19,000 百万円（4.8%）、豪州で売上高 12,000 百万円（0.8%）、その他で売上高 2,000 百万円（▲0.0%）である。一方、セグメント利益率は 1.5%から 2.9%へと 1.4%ポイント上昇することになる。

海外事業の売上高（地域別）



海外事業のセグメント利益（地域別）



出所：会社データ

海外事業における「事業ポートフォリオの変革」として同社が標榜しているのは、売上高の規模が大きい中国の業績動向に依存した事業構造から脱却することである。北米における事業の拡大を推進することに加えて、東南アジアでの事業展開を加速していくことを通してリスク分散を推進していくとのことである。また、これをもって海外事業においても中長期的な観点における安定的な成長を達成していきたいとのことである。

東南アジアにおいては、現地に所在する持分法適用関連会社である Kangaroo 社（Kangaroo International Joint Venture Company／株式保有比率 44%／ベトナムにおける強いブランド力をもって浄水器や家庭用電化製品を製造・販売）を通した事業展開に加えて、2025 年 10 月、同社はノーリツブランドの浄水器をタイで発売するに至っている。また、これに引き続いて、東南アジア周辺諸国における市場開拓を推進していくとしている。一方、Kangaroo 社においては、同社によるものづくり支援強化により原価率が改善傾向にあるとされており、同社としての持分法による投資損失が減少している。2025 年 12 月期第 3 四半期（1-9 月）に対して 25 百万円（前年同期：88 百万円）である。なお、2024 年 12 月期の実績における海外事業としての減益に対してかなり大きな影響を及ぼしている中国に関しては、中期経営計画「Ｖプラン 26」の最終年度である 2026 年 12 月期に向けても売上高が伸び悩む見通しである。

「戦略投資の拡大と資本政策」

同社は、中期経営計画「Ｖプラン 26」（2024 年 12 月期～2026 年 12 月期）の期間に向けて、投資総額 32,500 百万円を計画している。また、これをもって持続的な成長を確実なものとしていきたいとのことである。更には、先述にある通りの株主還元策の強化や政策保有株式の縮減など、資本コストや株価を意識した経営への対応を推進していくとのことである。なお、投資総額の内の大部分は、海外事業や研究開発、生産改革といった新規・戦略課題への投資によって占められるとされており、総計としては 23,500 百万円（構成比 72.3%）とのことである。なお、残る 9,000 百万円（構成比 27.7%）は、既存事業に係る更新投資とされている。

5.0 財務諸表

損益計算書

損益計算書 （百万円）	連結実績 通期 12/2020	連結実績 通期 12/2021	連結実績 通期 12/2022	連結実績 通期 12/2023	連結実績 通期 12/2024	連結予想 通期 12/2025	前年比 純増減
売上高	**183,859**	**178,142**	**210,966**	**201,891**	**202,204**	**202,000**	**(204)**
売上原価	125,854	120,949	143,642	138,066	139,061	-	-
売上総利益	58,005	57,193	67,323	63,824	63,142	-	-
販売費及び一般管理費	53,241	54,693	60,433	59,984	60,746	-	-
営業利益	**4,763**	**2,500**	**6,889**	**3,840**	**2,395**	**4,000**	**+1,605**
営業外損益	1,162	1,476	1,011	(2,595)	1,184	1,200	+16
経常利益	**5,925**	**3,976**	**7,900**	**1,245**	**3,579**	**5,200**	**+1,621**
特別損益	(9,986)	4,941	(213)	1,791	3,547	-	-
税金等調整前純利益	(4,061)	8,917	7,687	3,036	7,126	-	-
法人税等合計	(966)	3,216	2,639	1,852	2,522	-	-
非支配株主に帰属する当期純利益	(81)	220	247	314	221	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	**(3,013)**	**5,479**	**4,800**	**868**	**4,383**	**3,100**	**(1,283)**
売上高伸び率	(11.8%)	(3.1%)	+18.4%	(4.3%)	+0.2%	(0.1%)	-
営業利益伸び率	+76.8%	(47.5%)	+175.5%	(44.3%)	(37.6%)	+67.0%	-
経常利益伸び率	+72.4%	(32.9%)	+98.7%	(84.2%)	+187.5%	+45.3%	-
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	-	-	(12.4%)	(81.9%)	+404.4%	(29.3%)	-
売上総利益率	31.5%	32.1%	31.9%	31.6%	31.2%	-	-
売上高販売管理費率	29.0%	30.7%	28.6%	29.7%	30.0%	-	-
営業利益率	2.6%	1.4%	3.3%	1.9%	1.2%	2.0%	+0.8%
経常利益率	3.2%	2.2%	3.7%	0.6%	1.8%	2.6%	+0.8%
親会社株主に帰属する当期純利益率	(1.6%)	3.1%	2.3%	0.4%	2.2%	1.5%	(0.6%)
法人税等合計／税金等調整前純利益	-	36.1%	34.3%	61.0%	35.4%	-	-

出所：会社データ、弊社計算

報告セグメント

報告セグメント （百万円）	連結実績 通期 12/2020	連結実績 通期 12/2021	連結実績 通期 12/2022	連結実績 通期 12/2023	連結実績 通期 12/2024	連結予想 通期 12/2025	前年比 純増減
温水空調分野	-	-	118,956	109,054	108,249	-	-
厨房分野	-	-	16,527	15,731	16,747	-	-
その他	-	-	5,932	6,618	8,489	-	-
国内事業	**133,385**	**115,382**	**141,417**	**131,404**	**133,486**	**-**	**-**
温水空調分野	-	-	58,542	59,308	57,245	-	-
厨房分野	-	-	10,041	10,380	10,876	-	-
その他	-	-	964	797	596	-	-
海外事業	**50,473**	**62,760**	**69,548**	**70,486**	**68,717**	**-**	**-**
売上高	**183,859**	**178,142**	**210,966**	**201,891**	**202,204**	**202,000**	**(204)**
国内事業	4,385	(183)	3,345	367	1,364	-	-
海外事業	378	2,683	3,544	3,473	1,031	-	-
セグメント利益	**4,763**	**2,500**	**6,889**	**3,840**	**2,395**	**-**	**-**
調整額	-	-	-	-	-	-	-
営業利益	**4,763**	**2,500**	**6,889**	**3,840**	**2,395**	**4,000**	**+1,605**
国内事業	3.3%	(0.2%)	2.4%	0.3%	1.0%	-	-
海外事業	0.7%	4.3%	5.1%	4.9%	1.5%	-	-
調整額	-	-	-	-	-	-	-
営業利益率	**2.6%**	**1.4%**	**3.3%**	**1.9%**	**1.2%**	**2.0%**	**+0.8%**

出所：会社データ、弊社計算

貸借対照表

貸借対照表 (百万円)	連結実績 通期 12/2020	連結実績 通期 12/2021	連結実績 通期 12/2022	連結実績 通期 12/2023	連結実績 通期 12/2024	連結予想 通期 12/2025	前年比 純増減
現金及び預金	30,821	43,432	36,253	26,137	29,022	-	-
受取手形、売掛金及び契約資産	43,320	31,302	43,403	44,009	44,163	-	-
電子記録債権	12,278	9,333	15,161	12,006	13,979	-	-
棚卸資産	17,470	22,033	32,223	33,821	32,320	-	-
その他	4,163	5,910	5,143	5,545	6,783	-	-
流動資産	**108,052**	**112,010**	**132,183**	**121,518**	**126,267**	**-**	**-**
有形固定資産	33,327	33,865	33,990	36,523	38,796	-	-
無形固定資産	9,228	9,360	9,693	9,759	10,626	-	-
投資その他の資産合計	39,117	39,290	41,108	39,968	48,077	-	-
固定資産	**81,673**	**82,516**	**84,791**	**86,252**	**97,500**	**-**	**-**
資産合計	**189,726**	**194,527**	**216,974**	**207,771**	**223,767**	**-**	**-**
支払手形及び買掛金	37,004	34,909	48,360	39,281	37,681	-	-
短期借入金	825	809	2,112	2,527	3,227	-	-
その他	21,084	22,890	29,773	25,016	27,708	-	-
流動負債	**58,913**	**58,608**	**80,245**	**66,824**	**68,616**	**-**	**-**
長期借入金	40	40	-	-	562	-	-
その他	19,801	19,685	17,072	14,279	17,650	-	-
固定負債	**19,841**	**19,725**	**17,072**	**14,279**	**18,212**	**-**	**-**
負債合計	**78,755**	**78,333**	**97,318**	**81,104**	**86,828**	**-**	**-**
株主資本	**97,349**	**100,618**	**99,948**	**98,320**	**100,450**	**-**	**-**
その他合計	13,622	15,575	19,708	28,347	36,489	-	-
純資産	**110,971**	**116,193**	**119,656**	**126,667**	**136,939**	**-**	**-**
負債純資産合計	**189,726**	**194,527**	**216,974**	**207,771**	**223,767**	**-**	**-**
自己資本	107,148	111,959	115,274	121,978	131,989	-	-
有利子負債	865	849	2,112	2,527	3,789	-	-
ネットデット	(29,956)	(42,583)	(34,141)	(23,610)	(25,233)	-	-
自己資本比率	56.5%	57.6%	53.1%	58.7%	59.0%	-	-
ネットデットエクイティ比率	(28.0%)	(38.0%)	(29.6%)	(19.4%)	(19.1%)	-	-
ROE(12ヵ月)	(2.8%)	5.0%	4.2%	0.7%	3.5%	-	-
ROA(12ヵ月)	3.0%	2.1%	3.8%	0.6%	1.7%	-	-
在庫回転日数	50	66	81	89	84	-	-
当座比率	147%	143%	118%	123%	127%	-	-
流動比率	183%	191%	165%	182%	184%	-	-

出所:会社データ、弊社計算

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績 通期 12/2020	連結実績 通期 12/2021	連結実績 通期 12/2022	連結実績 通期 12/2023	連結実績 通期 12/2024	連結予想 通期 12/2025	前年比 純増減
営業活動によるキャッシュフロー	9,415	15,447	2,403	(1,868)	8,618	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	(5,432)	(2,522)	(7,790)	(5,664)	(5,996)	-	-
営業活動によるCF+投資活動によるCF	**3,983**	**12,925**	**(5,387)**	**(7,532)**	**2,622**	**-**	**-**
財務活動によるキャッシュフロー	(4,317)	(3,118)	(4,778)	(3,235)	(2,477)	-	-

出所:会社データ、弊社計算

1株当たりデータ

1株当たりデータ （株式分割調整前） （円）	連結実績 通期 12/2020	連結実績 通期 12/2021	連結実績 通期 12/2022	連結実績 通期 12/2023	連結実績 通期 12/2024	連結予想 通期 12/2025	前年比 純増減
期末発行済株式数（千株）	50,798	50,798	50,798	50,798	48,555	-	-
当期純利益／EPS（千株）	46,504	45,996	45,872	46,072	46,190	-	-
期末自己株式数（千株）	4,815	4,799	4,837	4,670	2,285	-	-
1株当たり当期純利益	(64.79)	119.12	104.64	18.84	94.89	68.42	-
（潜在株式調整後）	-	118.83	104.49	18.82	94.75	-	-
1株当たり純資産	2,330.19	2,433.96	2,508.08	2,644.38	2,852.62	-	-
1株当たり配当金	35.00	83.00	53.00	53.00	69.00	71.00	-
1株当たりデータ （株式分割調整後） （円）	**連結実績 通期 12/2020**	**連結実績 通期 12/2021**	**連結実績 通期 12/2022**	**連結実績 通期 12/2023**	**連結実績 通期 12/2024**	**連結予想 通期 12/2025**	**前年比 純増減**
株式分割ファクター	1	1	1	1	1	1	-
1株当たり当期純利益	(64.79)	119.12	104.64	18.84	94.89	68.42	-
1株当たり純資産	2,330.19	2,433.96	2,508.08	2,644.38	2,852.62	-	-
1株当たり配当金	35.00	83.00	53.00	53.00	69.00	71.00	-
配当性向	-	69.7%	50.6%	281.3%	72.7%	103.8%	-

出所：会社データ、弊社計算

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR 情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR 情報」とは、即ち、当該事業会社に係る①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④ホームページの内容などである。

商号：株式会社ウォールデンリサーチジャパン
本店所在地：〒104-0061 東京都中央区銀座 6 丁目 14 番 8 号 銀座石井ビル 4 階
URL：https://walden.co.jp/
E-mail：info@walden.co.jp
Tel: 03-3553-3769

Copyright © 2026 株式会社ウォールデンリサーチジャパン／Walden Research Japan Incorporated