

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

サーラコーポレーション

2734 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 8 月 8 日 (金)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 2025 年 11 月期中間期の業績概要	01
3. 2025 年 11 月期の業績見通し	02
4. 成長戦略・トピック	02
5. 株主還元策	02
■ 会社概要	04
1. 会社概要と沿革	04
2. 事業内容	05
■ 事業概要	06
1. 産業が集積する東海地域を中心に事業エリアを全国へ拡大	06
2. 「地域密着」と「専門特化」の 2 つの事業モデル	07
3. エネルギー & ソリューションズ事業	08
4. エンジニアリング & メンテナンス事業	09
5. ハウジング事業	10
6. プロパティ事業	11
7. カーライフサポート事業	12
8. アニマルヘルスケア事業	13
■ 業績動向	14
1. 2025 年 11 月期中間期の業績概要	14
2. 財務状況と主な経営指標	15
■ 今後の見通し	16
● 2025 年 11 月期の業績見通し	16
■ 成長戦略・トピック	17
1. 2030 年ビジョンと第 5 次中期経営計画の進捗	17
2. 蓄電事業開始により電力事業の成長加速へ	18
3. 安江工務店の子会社化とインテグレーションの進行	18
4. 資本コストや株価を意識した経営	19
■ 株主還元策	20

サーラコーポレーション
2734 東証プライム市場

2025 年 8 月 8 日 (金)
<https://www.sala.jp/ja/ir.html>

要約

産業が集積する東海地域を中心に事業エリアを拡大。 2025 年 11 月期中間期は増収・大幅な営業増益

サーラコーポレーション<2734>は、愛知県豊橋市を本拠地とし、エネルギーからエンジニアリング、住宅・不動産、輸入車、動物用医薬品などに関わる多様な事業を展開するユニークな事業グループである。売上高は 2,404 億円（2024 年 11 月期）に達し、エネルギー関連では、愛知県東部・静岡県西部エリアを中心に、約 54 万件の顧客に対しラストワンマイルのサービスを提供する。従業員数は約 5,000 名、北海道から熊本県まで 24 都道府県に 348 ヶ所に拠点を展開する。2020 年には 2030 年ビジョンを発表し、「私のまちに SALA、暮らしとともに SALA」を掲げ、住まい分野の飛躍的成長を目指す姿を明確にした。

1. 事業概要

同社の事業は 6 つのセグメントに分かれる。主力セグメントであるエネルギー & ソリューションズ事業のほか、エンジニアリング & メンテナンス事業、ハウジング事業、カーライフサポート事業、アニマルヘルスケア事業、プロパティ事業を展開する。事業モデルで分類すると、高い知名度とシェアを生かした地域密着事業モデルと専門特化の広域展開事業モデルに分かれる。地域密着事業モデルは、愛知県東部及び静岡県西部を地盤に展開するエネルギー & ソリューションズ事業、エンジニアリング & メンテナンス事業、ハウジング事業、プロパティ事業が該当し、地域に密着して高いシェアを獲得している。専門特化・広域展開事業モデルは、専門性の高いニッチ市場をより広域で展開し、高い全国シェアの獲得を目指す事業である。カーライフサポート事業（フォルクスワーゲン、アウディ正規販売店）、アニマルヘルスケア事業がこれに該当する。

2. 2025 年 11 月期中間期の業績概要

2025 年 11 月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比 10.4% 増の 131,253 百万円、営業利益が同 20.4% 増の 5,886 百万円、経常利益が同 6.4% 減の 5,732 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同 5.9% 減の 4,051 百万円となり、増収・大幅な営業増益となった。売上高に関しては、エネルギー & ソリューションズ事業での家庭用、業務用都市ガスの販売量増加、エンジニアリング & メンテナンス事業での各部門における完成工事の増加、ハウジング事業での住宅部資材加工・販売部門の受注増加や（株）安江工務店（リフォーム事業）の連結計上が増収の主要因となった。営業利益に関しては、エネルギー & ソリューションズ事業及びエンジニアリング & メンテナンス事業の寄与が大きかった。

親会社株主に帰属する中間純利益については、第 1 四半期決算発表時に上方修正した中間期計画を 51 百万円上回ったものの、前年同期比では 253 百万円の減益となった。これはバイオマス発電所の輸入燃料購入に関する為替予約についてデリバティブ評価損を計上していることによるもの。前期は円安の影響により 892 百万円の評価益を計上したが、2025 年 11 月期は円高に振れたことで評価損 430 百万円を計上した。なお、同社の配当方針は「デリバティブ評価損益の影響を除く」としているため、デリバティブ評価損益は配当に影響しない。

サーラコーポレーション

2734 東証プライム市場

2025 年 8 月 8 日 (金)

<https://www.sala.jp/ja/ir.html>

要約

3. 2025 年 11 月期の業績見通し

2025 年 11 月期の連結業績は、売上高が前期比 9.4% 増の 263,000 百万円、営業利益が同 14.1% 増の 7,200 百万円、経常利益が同 6.0% 減の 7,700 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 2.8% 減の 5,100 百万円と、売上高・営業利益は過去最高を見込んでいる。事業別では 6 セグメントすべてで増収、エンジニアリング & メンテナンス事業とカーライフサポート事業を除く 4 セグメントで営業増益を見込んでいる。エネルギー & ソリューションズ事業では、省エネやカーボンニュートラル提案などを通じて事業を拡大させる。エンジニアリング & メンテナンス事業では安定的な公共投資により受注確保を目指すとともに、脱炭素化に寄与する設備・インフラ提案や ZEB 化の提案により業容を拡大する。ハウジング事業では受注好調の「SINKA シリーズ」の引き渡しを着実に行うとともに、分譲住宅販売に注力する。カーライフサポート事業では入荷が回復してきた新車販売に注力する。アニマルヘルスケア事業では、営業と配送の分離・倉庫集約化が完了したことで創出された時間を最大限活用し、営業力強化を図る。プロパティ事業では、不動産部門で進期期より組成した不動産投資事業に注力し、流通取引の拡大を図る。通期予想に対する中間期の進捗率は、売上高が 49.9% と順調で、営業利益が 81.8% と好調だった。

4. 成長戦略・トピック

同社は 2016 年より電力小売り事業に参入し、事業の育成を図ってきた。これまで、電力小売りに加え、太陽光発電、蓄電池、コジェネレーションシステムなど顧客の省エネやカーボンニュートラル化を支援する取り組みを行ってきた。2025 年 11 月期中には、系統用蓄電所 2 ヶ所の稼働を開始する。目的としては、再生可能エネルギー普及に向けた調整力の提供や電力品質の維持などである。将来的には、顧客の節電量（ネガワット）を電力市場で売買するアグリゲーションビジネスへの参入も視野に入れている。顧客の電気料金削減メリットを還元することで新規顧客の拡大につなげ、新たな収益源として確立するねらいがある。

現在、2024 年 12 月に連結子会社化した安江工務店とのインテグレーションが進行中である。安江工務店の強みである利益率の高いビジネスモデルを既存リフォーム事業へ移植することによる収益性の底上げや顧客基盤の相互活用による収益機会の拡大を図る。また、新たなマーケットの開拓、施工店や職人の共通化による人手不足への対応、資材購入の共同化によるコストダウンなどの取り組みも検討している。双方の強みを生かした事業シナジーを創出することで、ストック住宅ビジネスモデル（住宅取得→リフォームなど維持管理→住替・相続）を強化する考えだ。

5. 株主還元策

同社は、2024 年 7 月に公表したキャピタル・アロケーション方針に基づき、株主還元を強化すべく累進配当を取り入れるとともに、配当性向を 30% 目途から 40% 以上に変更した。2013 年 11 月期以降、年間配当金は維持または増配を続けている。2024 年 7 月に配当性向の水準を引き上げたため、2025 年 11 月期は年配当金 32.0 円（中間 16.0 円実施、期末 16.0 円予想）、配当性向 40.3% を予定している。

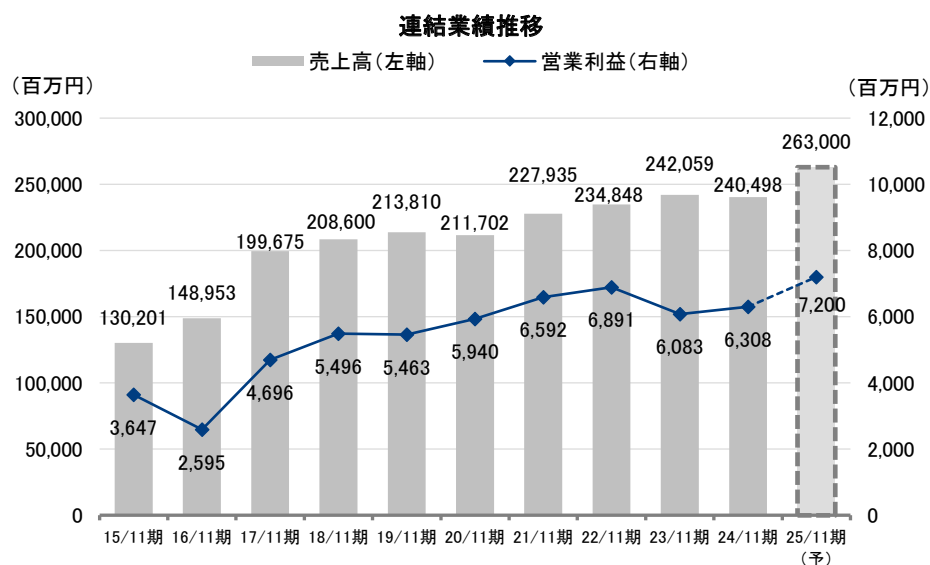
サーラコーポレーション
2734 東証プライム市場

2025 年 8 月 8 日 (金)
<https://www.sala.jp/ja/ir.html>

要約

Key Points

- ・ 2025 年 11 月期中間期は主力事業が好調に推移し、増収・大幅な営業増益。営業利益の進捗率は 8 割超え
- ・ 主力 3 事業が足元順調で、2025 年 11 月期は売上高・営業利益で過去最高を見込む
- ・ 累進配当を取り入れ、配当性向は従来の 30% 目途から 40% 以上へ。2025 年 11 月期は、前期比 2.0 円増配の 32.0 円を予定



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

地域密着でエネルギーや都市インフラの建設・エンジニアリング、住宅、不動産事業を主力に展開

1. 会社概要と沿革

同社は、愛知県豊橋市を本拠地とし、エネルギーからエンジニアリング、住宅・不動産、輸入車、動物用医薬品などに関わる多様な事業を展開するユニークな企業グループである。売上高は 2,404 億円（2024 年 11 月期）に達し、顧客数約 54 万件、従業員数約 5,000 名、愛知県・静岡県を中心に、北海道から熊本県まで 24 都道府県に 348 ヶ所に拠点を展開する。地盤とする愛知県・静岡県は国内有数の製造業の集積地であり、農業産出額も全国上位を占めるなどポテンシャルの高い地域である。創業は古く、都市ガス供給を開始したのは 116 年前の 1909 年に遡る。1960 年代からは地域社会と人々の暮らしを総合的に支える企業グループを目指して多角化を開始し、LP ガス事業への進出を皮切りに、1962 年には貨物輸送、自動車整備・販売事業に、1963 年には設備・土木事業に、1969 年には住宅事業にそれぞれ参入し、業容を拡大した。1990 年代からは経済の成熟化を背景にグループ経営の推進を開始した。1993 年に制定したグループ基本理念「美しく快適な人間空間づくりを通し、地域社会から信頼される企業グループとして、豊かな社会の実現をめざします。」は、非エネルギー関連事業が伸長する現在も同社の道標となっている。グループ名に使われている「SALA（サーラ）」とは、「Space Art Living Amenity」の頭文字を使った造語であり、“生活空間をより美しく快適に”という想いが込められている。

2002 年に純粋持株会社である（株）サーラコーポレーション（LP ガス事業、設備・土木事業、自動車販売事業を展開）を設立、その年に東京証券取引所（以下、東証）1 部及び名古屋証券取引所（以下、名証）1 部に上場した。2016 年には、中部瓦斯（株）（現 サーラエナジー（株））及びサーラ住宅（株）を株式交換により完全子会社化し、グループの資本を統合し、現在の“ひとつのサーラとしての価値提供”を追求する体制を整備した。2020 年には 2030 年ビジョンを発表し、「私のまちに SALA、暮らしとともに SALA」を掲げ、住まい分野の飛躍的成長を目指す姿を明確にした。

2022 年 4 月、東証プライム市場及び名証プレミアム市場に移行した。また、2024 年 3 月には同和化学株式会社（動物用医薬品卸売業）、2024 年 12 月には安江工務店をそれぞれ子会社化するなど M&A を積極的に行っている。

サーラコーポレーション

2734 東証プライム市場

2025 年 8 月 8 日 (金)

<https://www.sala.jp/ja/ir.html>

会社概要

沿革

年月	沿革
創業期（1909年～）	1909 年豊橋瓦斯（株）、1910 年浜松瓦斯（株）を都市ガス会社として創業。1943 年に中部瓦斯（株）（現 サーラエナジー（株））に統合
多角化期（1960年代～）	1959 年 LP ガス事業、1962 年自動車整備・販売事業、1963 年設備・土木事業、1969 年住宅事業に参入。1963 年に中部瓦斯（株）（現 サーラエナジー（株））が名証 2 部上場、1985 年にガステックサービス（株）（現 サーラエナジー（株））が名証 2 部上場（1988 年に東証 1 部指定）、1991 年に（株）中部が名証 2 部上場
グループ経営推進期（1993年～）	1993 年グループ基本理念制定
2002年5月	純粋持株会社である（株）サーラコーポレーション（LP ガス事業、設備・土木事業、自動車販売事業）を設立、東証・名証 1 部上場
2004年9月	「サーラグループ」へ呼称を統一
2016年7月	グループ資本統合。中部瓦斯（株）及びサーラ住宅（株）を株式交換により完全子会社化
2019年12月	エネルギー事業再編。中部瓦斯（株）がガステックサービス（株）を吸収合併し、社名をサーラエナジー（株）へ変更。
2022年4月	東証プライム市場及び名証プレミアム市場に移行
2024年12月	（株）安江工務店を連結子会社化

出所：統合報告書、ホームページ、会社情報よりフィスコ作成

2. 事業内容

同社が提供する「暮らしとエネルギーのサービス」は6つの事業セグメントに分かれる。最大の事業セグメントは、1) エネルギー & ソリューションズ事業である。都市ガス、LP ガスをはじめとするエネルギー関連サービスを地域の世帯や法人等約 54 万件に提供する。売上高構成比の 50.1%、営業利益構成比の 42.6% を占める中核事業である。2) エンジニアリング & メンテナンス事業は都市インフラ整備（道路、建築、港湾土木など）、設備工事・メンテナンスなどを行う。売上高構成比は 13.7%、営業利益構成比は 38.0% であり、収益貢献の大きい同社第 2 の柱である。3) ハウジング事業は注文住宅・分譲住宅、リフォーム、建築資材販売などを行い、売上高構成比は 14.9%、営業利益構成比は 10.7% である。4) カーライフサポート事業は輸入自動車（フォルクスワーゲン、アウディ）の販売・整備などを行い、売上高構成比は 7.2%、営業利益構成比は 0.9% である。5) アニマルヘルスケア事業は動物用医薬品、療法食の卸売りなどを行い、売上高構成比は 10.7%、営業利益構成比は 2.0% である。6) プロパティ事業は不動産賃貸・売買・仲介、まちづくり事業、ホテル、飲食店、スポーツクラブの運営などを行い、売上高構成比は 3.4%、営業利益構成比は 5.8% である。

エネルギー関連事業と非エネルギー関連事業で比較すると、売上高の約 5 割（直近通期ベース）、セグメント利益の約 6 割（同）は非エネルギー関連事業から創出されており、2030 年ビジョンで掲げる「暮らしの SALA」の確立に近づいている。

サーラコーポレーション
2734 東証プライム市場

2025 年 8 月 8 日 (金)
<https://www.sala.jp/ja/ir.html>

会社概要

各セグメントの概要

セグメント	事業内容	連結子会社等	構成比 (24/11 期)	
			売上高	セグメント利益
エネルギー&ソリューションズ事業	都市ガス、LP ガス、電気、石油製品、高圧ガス、物流サービス、リフォームなど	サーラエナジー、サーラ E&L 東三河、サーラ E&L 浜松、サーラ E&L 名古屋、サーラ E&L 静岡、グッドライフサーラ関東、サーラ e エナジー、サーラ e パワー、サーラ物流、リビングサーラ、サーラの水、三河湾ガスターミナル、日興、中部プロパンスタンド、浜松プロパンスタンド、KANTOH	50.1%	42.6%
エンジニアリング&メンテナンス事業	都市インフラ整備(道路、建築、港湾土木など)、設備工事・メンテナンス、システム開発など	中部、神野建設、鈴木組、中部技術サービス、テクノシステム、西遠コンクリート工業、トキワ道路、昭和クリーナー、中部ビルサービス、誠和警備保障	13.7%	38.0%
ハウジング事業	注文住宅・分譲住宅、リフォーム、建築資材販売など	サーラ住宅、中部ホームサービス、太陽ハウジング、宮下工務店、サーラハウスサポート、エコホームパネル ※ 2025 年 11 月期より、安江工務店、トーヤハウス、アプリコット、MIMA、ガーデンを追加	14.9%	10.7%
カーライフサポート事業	輸入自動車(フォルクスワーゲン・アウディ)の販売・整備など	サーラカーズジャパン	7.2%	0.9%
アニマルヘルスケア事業	動物用医薬品、療法食など	アスコ、同和化学	10.7%	2.0%
プロパティ事業	不動産賃貸・売買・仲介、まちづくり事業、ホテル、飲食店、スポーツクラブの運営など	サーラ不動産、サーラホテル&レストランズ、サーラスポーツ	3.4%	5.8%

出所：決算短信、統合報告書よりフィスコ作成

事業概要

日本屈指の産業集積地域である愛知県東部、静岡県西部が地盤

1. 産業が集積する東海地域を中心に事業エリアを全国へ拡大

同社の地盤は、本社が所在する豊橋市を含む愛知県東部、浜松市を中心とする静岡県西部である。両地域合計の製造品出荷額は 11 兆円（2021 年）近くに上り、横浜市、川崎市、大阪市（いずれも 4 兆円台）をはるかに上回る日本屈指の産業集積地である。トヨタ自動車 <7203>、スズキ <7269>、ヤマハ発動機 <7272> などの輸送機器をはじめ、日東電工 <6988>、花王 <4452>、東京製鐵 <5423> など各社のマザー工場が数多く立地する地域である。また、農業産出額も国内有数であり、多数の農産品が全国上位を占める。同社はこうしたポテンシャルの高い地域を地盤に、エネルギーの供給だけでなく、「暮らしを豊かにする」「企業の発展を支援する」「まちの魅力を高める」ことを理念に掲げ、東海地域から全国へ事業エリアを拡大している。現在では、北海道から熊本まで 24 の都道府県、348 ヶ所で事業を展開する。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

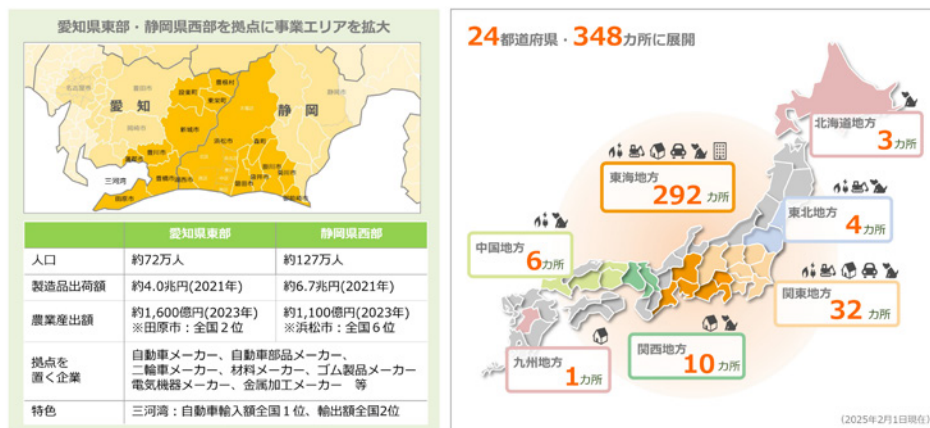
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

サーラコーポレーション
2734 東証プライム市場

2025 年 8 月 8 日 (金)
<https://www.sala.jp/ja/ir.html>

事業概要

事業エリア

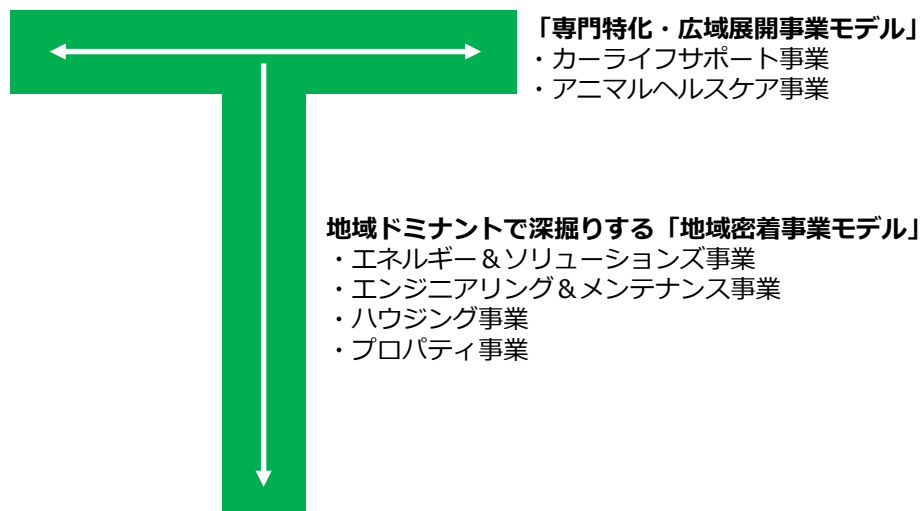


出所：決算及び中期経営戦略説明会資料より掲載

2. 「地域密着」と「専門特化」の2つの事業モデル

同社の6つの事業セグメントは、事業モデルで分類すると、高い知名度を生かした地域密着事業モデルと専門特化の広域展開事業モデルに分かれる。地域密着事業モデルは、愛知県東部及び静岡県西部を地盤に展開するエネルギー & ソリューションズ事業、エンジニアリング & メンテナンス事業、ハウジング事業、プロパティ事業が該当し、エネルギー事業を基盤としたラストワンマイルのきめ細かなサービスに強みがある。専門特化・広域展開事業モデルは、専門性の高いニッチ市場をより広域で水平展開し、高い全国シェアの獲得を目指す事業である。カーライフサポート事業とアニマルヘルスケア事業がこれに該当する。

2つの事業モデル



出所：ヒアリングをもとにフィスコ作成

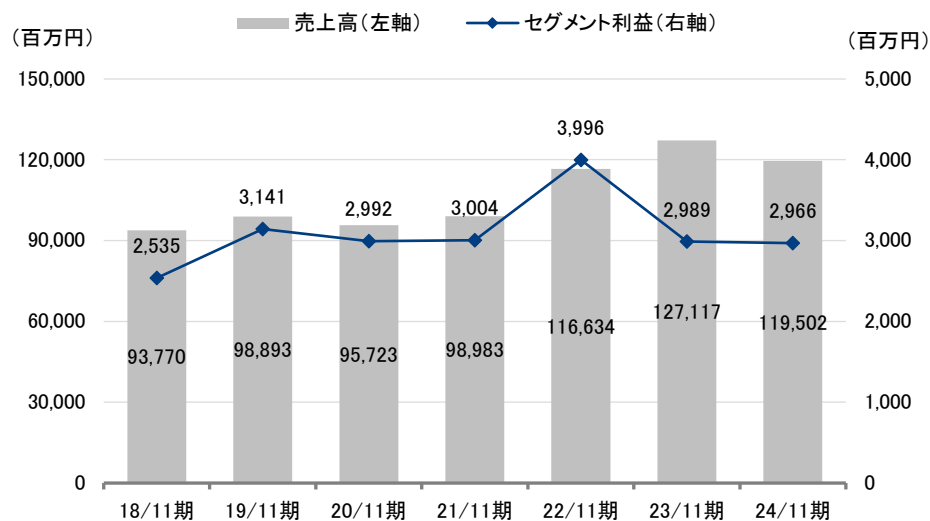
事業概要

3. エネルギー & ソリューションズ事業

同事業は、愛知県東部・静岡県西部地域を中心に、都市ガス・LP ガス・電気などのエネルギー事業やリフォーム事業などを展開している。エネルギー事業においては、従来の安定的なエネルギー供給に加えて、カーボンニュートラルへの対応により、顧客の豊かな暮らしや事業課題解決の実現を目指す。同社の祖業で、540 千件（2025 年 5 月末）の顧客基盤があり、同地域では 2 世帯に 1 世帯が同社の顧客である。リフォーム事業は売上高で 105 億円の規模である（2024 年 11 月期）。また、BtoB 向けのエネルギー供給にも力を入れており、地域に自動車など製造業の産業集積があることなどから大口の顧客を多数抱える。

近年の業績は、エネルギー原価の変動（販売価格高騰時は需要減の要因）や気候の影響（暖冬は需要減の要因）などを受けたものの、顧客数の増加に伴い売上高・利益ともに安定成長している。2025 年 11 月期中間期は、売上高で前年同期比 5.7 % 増の 68,010 百万円、営業利益で同 27.0 % 増の 5,080 百万円となった。売上高は、家庭用、業務用を中心に都市ガスの販売量が増加し、増収となった。利益面は、ガス販売量の増加に加え、バイオマス発電所の順調な稼働が寄与したのに加え、販管費の低減に努めたことから、営業利益が大幅に増加した。

エネルギー&ソリューションズ事業 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

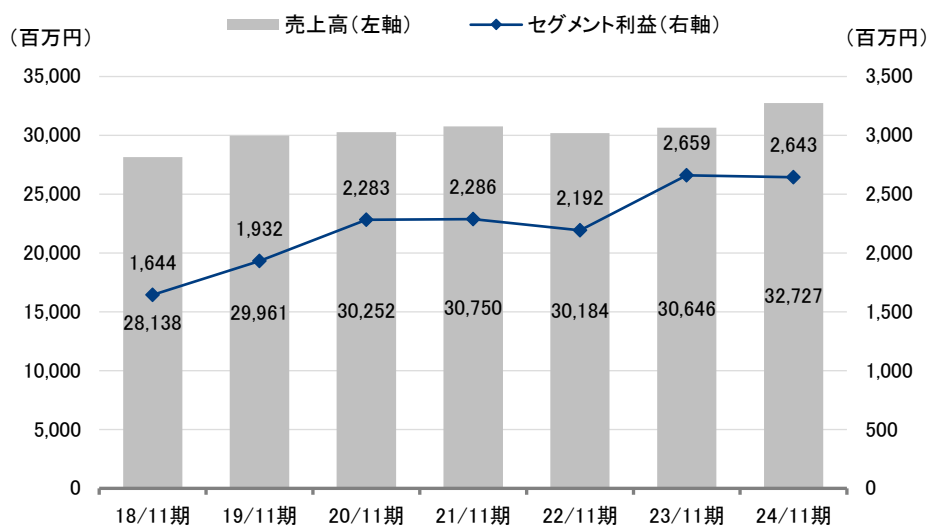
事業概要

4. エンジニアリング & メンテナンス事業

同事業は、安全、安心、豊かで快適な空間づくりを目的として、オフィスビルや工場、病院、学校、マンション、公園、道路、橋、港湾施設など高度な技術が求められる都市インフラの建設、修繕を行っている。加えて、省エネ、創エネ、カーボンオフセットなど脱炭素化に寄与する設備、メンテナンスの提案により、顧客の事業活動におけるカーボンニュートラルへ貢献している。同事業の売上構成比は約 4 割が土木部門で、建築部門、メンテナンス部門、設備部門がそれぞれ約 2 割となっている。歴史的に港湾土木に強みがあり、また空調設備、給排水衛生設備、エネルギー関連設備などの設備工事にも強みを持っている。

近年の業績は売上・利益ともに安定して成長している。特に利益面は、エネルギー & ソリューションズ事業に匹敵し、営業利益率が 8.1%（2024 年 11 月期）と相対的に高く、同社の収益向上をけん引する。近年はエネルギー事業の BtoB 顧客への営業を強化し、シナジー効果が表れてきた。2025 年 11 月期中間期は、売上高で前年同期比 16.6% 増の 17,210 百万円、営業利益で同 49.8% 増の 1,971 百万円となった。設備工事、土木、建築及びメンテナンスの各部門において受注が好調に推移し、完成工事が増加したため、増収。利益面は、完成工事高の増加に加え、プロセス管理の継続的な改善に取り組んだことにより、各部門の完成工事売上総利益が増加し大幅な増益となった。

エンジニアリング&メンテナンス事業 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

サーラコーポレーション
2734 東証プライム市場

2025 年 8 月 8 日 (金)
<https://www.sala.jp/ja/ir.html>

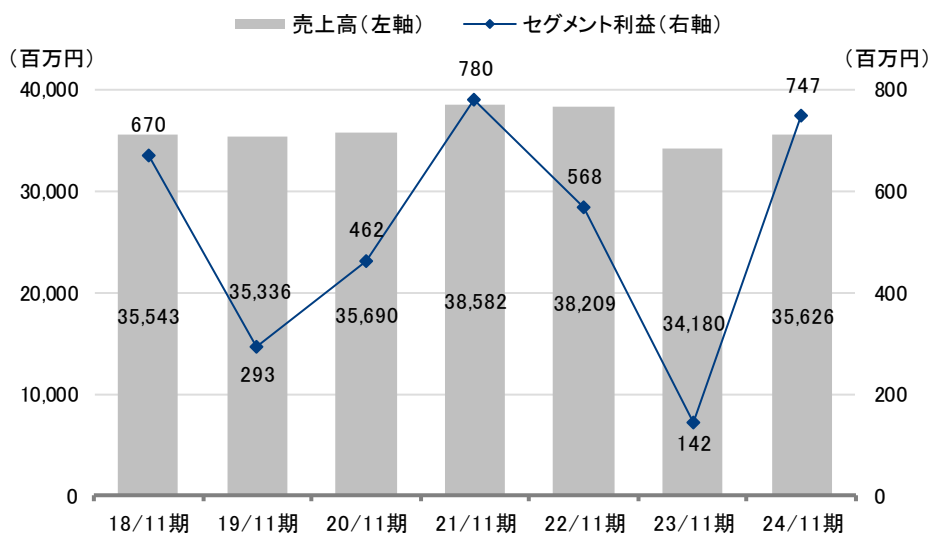
事業概要

5.ハウジング事業

同事業は、住みごこちにこだわった戸建住宅の販売や、高品質な建築資材・住宅設備の販売など、住まいづくりに関する総合的なサービスを展開している。最新の「SINKA」シリーズでは、ZEH（ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス）に対応した省エネ・環境性能に優れた住まいを開発・提供している。ZEH 比率は 2025 年 11 月期には 50% に達する計画である。2025 年 1 月には、断熱等性能等級 7（最高等級）に対応した新商品「SINKA KIWAMI（シンカ キワミ）」の販売を開始した。家庭用エアコン 1 台で建物全体を快適な温度にコントロールする全館空調に加え、湿度を 40 ～ 60% に保つ調湿システムを搭載し、年間の光熱費を一般的な個別空調と比較して 40% 安く抑えられる競争力ある商品となっている。

近年の業績は売上高が安定して推移し、営業利益は変動あるものの黒字を継続してきた（通期ベース）。2025 年 11 月期中間期は、売上高で前年同期比 31.6% 増の 20,417 百万円、営業損失で 56 百万円（前年同期は営業損失 180 百万円）となった。住宅販売部門は注文住宅の販売棟数が減少したものの、住宅部資材加工・販売部門においてハウスメーカー、工務店など取引先からの受注が増加したのに加え、進行期より安江工務店の業績が計上され、大幅な増収となった。中間期はわずかに営業損失を計上したものの、通期では受注好調の注文住宅の引き渡しや分譲住宅の販売が本格化するため、1,050 百万円の営業利益を予想する。

ハウジング事業 業績推移



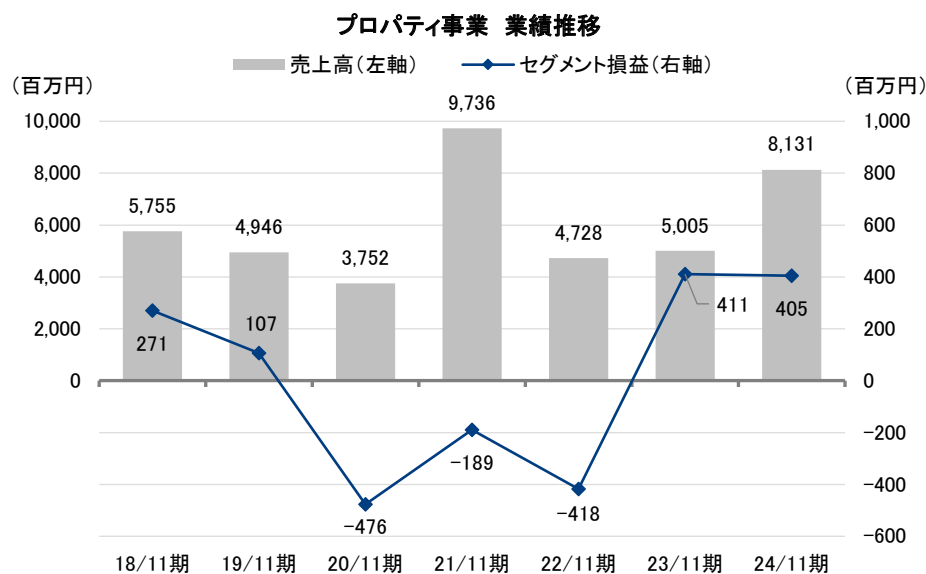
出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

6. プロパティ事業

愛知県東部・静岡県西部地域に密着して、不動産、ホスピタリティ（飲食店、ホテル運営）、スポーツ（スポーツクラブ運営）に関する事業を展開している。不動産部門の売上高が約 6 割を占め、ホスピタリティ部門が約 3 割、残り約 1 割がスポーツ部門である（直近通期ベース）。不動産部門では、グループの顧客基盤やネットワークを最大限に生かし、顧客ニーズに沿った総合的かつ最適なソリューションを提案している。

コロナ禍で損失計上した時期もあったが、2023 年 11 月期以降は、利益が回復し、直近では営業利益率で 5.0%（2024 年 11 月期）に達する。2025 年 11 月期中間期は、売上高で前年同期比 44.9% 増の 3,279 百万円、営業利益で 3 百万円の損失（前期は 6 百万円の利益）となった。不動産部門において、前期に竣工した分譲マンションの引き渡しが進んだことに加え、自社保有資産の売却や買取再販が増加し増収となった。利益面は、ホスピタリティ部門においてプライダル組数が低調に推移したことなどから、わずかに営業損失を計上したが、通期では当初計画通り 450 百万円の営業利益を予想する。



出所：決算短信よりフィスコ作成

サーラコーポレーション
2734 東証プライム市場

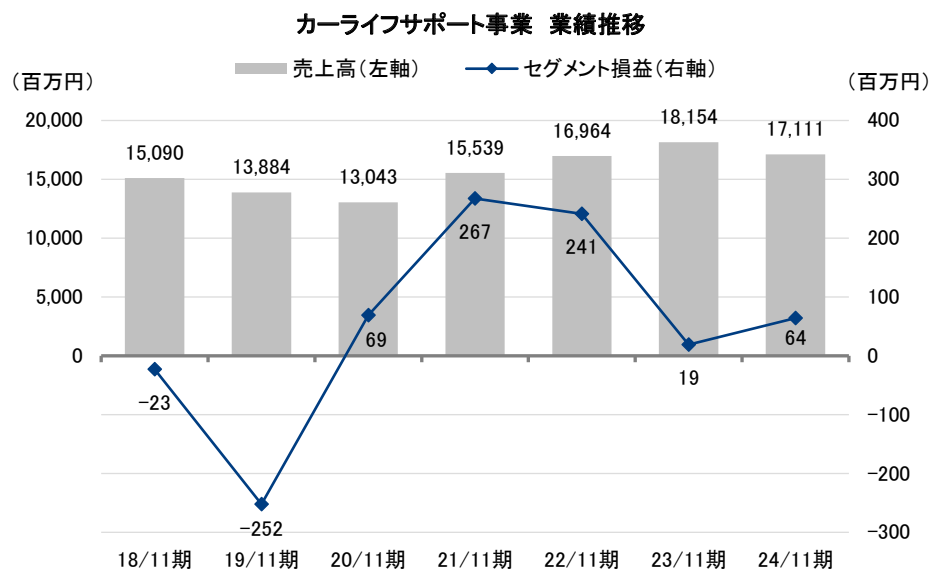
2025 年 8 月 8 日 (金)
<https://www.sala.jp/ja/ir.html>

事業概要

7. カーライフサポート事業

フォルクスワーゲン、アウディの輸入自動車の正規販売店として、愛知・静岡・東京に 13 店舗を展開する（同ブランドを扱う法人として販売台数全国トップレベル）。新車及び中古車の販売・サービス部門が一体となった事業運営により、顧客ニーズに対して最適な提案を行うとともに、保険やファイナンス、付帯サービスも展開し、事業収益力の強化を図っている。2025 年 11 月期の新車販売台数見通しは 2,210 台（前期は 1,353 台）、中古車販売台数 1,958 台（前期は 1,806 台）であり、新車と中古車をバランス良く販売する。

近年の業績は、売上高が安定成長傾向にあるが、サプライチェーンの混乱などの影響も受けている。営業利益率は 0.4%（2024 年 11 月期）と低く収益性向上の余地がある。2025 年 11 月期中間期は、売上高で前年同期比 12.2 % 増の 9,006 百万円、営業損失で 693 百万円（前年同期は営業損失 238 百万円）となった。国内への輸入自動車の入荷が回復したことに伴い、フォルクスワーゲンの新車販売台数が増加したのに加え、これまで販売用に仕入れていた中古車の在庫処分を進めたため、売上高は増加した。在庫処分の影響などにより、中間期は営業損失を計上した（通期では黒字予想）。



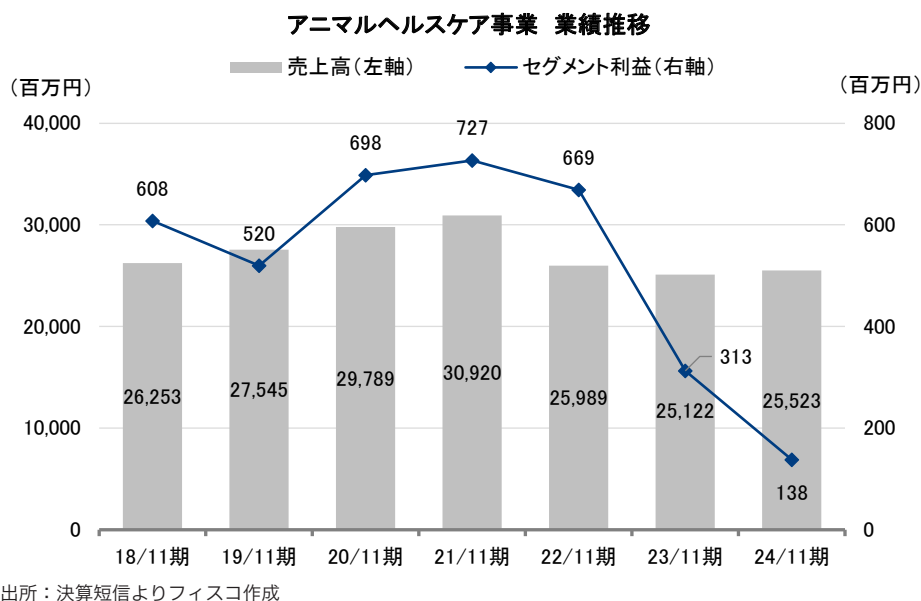
出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

8. アニマルヘルスケア事業

本州各地域及び北海道に事業所を展開し、全国規模のサービスネットワークを構築して動物用医薬品等の卸売販売を行う。畜産部門売上構成が 50% 強、ペット部門（動物病院向け）が 50% 弱であり、業界内ではペット部門に強みがある。業界 2 位クラスのシェアではあるが、物流・サプライチェーンの強化、営業力の強化などを通じて 2030 年に業界 1 位を目指している。

近年の業績は売上高が安定的に推移している。2022 年 11 月期に売上高が減少しているのは、収益認識会計基準等の適用に伴い 4,789 百万円の減少があったためであり、実質的には増収基調が続いている。卸売事業の特性上、収益性の向上には限りがあり、薬品の仕入価格の影響も受けやすい。2025 年 11 月期中間期は、売上高で前年同期比 5.3% 減の 12,376 百万円、営業損失 83 百万円（前年同期は営業利益 170 百万円）となった。畜産部門は動物用医薬品等の受注が堅調に推移したものの、ペット関連部門において仕入先の商流変更により療食の一部の取り扱いがなくなったため、減収となった。利益面は、ペット関連部門における売上総利益の減少に加え、事業構造改革に伴い販管費が増加したため、中間期は営業損失を計上した（通期では黒字予想）。



業績動向

2025 年 11 月期中間期は主力事業が好調に推移し、増収・大幅な営業増益

1. 2025 年 11 月期中間期の業績概要

2025 年 11 月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比 10.4% 増の 131,253 百万円、営業利益が同 20.4% 増の 5,886 百万円、経常利益が同 6.4% 減の 5,732 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同 5.9% 減の 4,051 百万円となり、増収及び大幅な営業増益となった。

売上高に関しては、エネルギー & ソリューションズ事業、エンジニアリング & メンテナンス事業、ハウジング事業など主力セグメントが増収となったことから、2 ケタの増収となった。エネルギー & ソリューションズ事業（前年同期比 3,683 百万円増）では、家庭用、業務用都市ガスの販売量増加がドライバーとなった。エンジニアリング & メンテナンス事業（同 2,451 百万円増）では、設備工事、土木、建築及びメンテナンスの各部門において完成工事が増加した。ハウジング事業（同 4,906 百万円増）では、住宅部資材加工・販売部門の受注が増加したのに加え、安江工務店の業績が連結計上された。営業利益に関しては、エネルギー & ソリューションズ事業（同 1,081 百万円増）及びエンジニアリング & メンテナンス事業（同 654 百万円増）の寄与が大きかった。経常利益は営業外費用に為替予約に係るデリバティブ評価損 430 百万円（前期は評価益 892 百万円）を計上したことから減益となった。これは輸入材を主燃料とするバイオマス発電事業の為替リスクを低減するために、長期の為替予約を締結しているためであり、あくまでもキャッシュを伴わない評価損益であることを留意したい。

2025 年 11 月期中間期の連結業績

(単位：百万円)

	24/11 期中間期		25/11 期中間期		
	実績	売上比	実績	売上比	前年同期比
売上高	118,897	100.0%	131,253	100.0%	10.4%
売上原価	88,823	74.7%	98,397	75.0%	10.8%
売上総利益	30,074	25.3%	32,856	25.0%	9.3%
販管費	25,185	21.2%	26,969	20.5%	7.1%
営業利益	4,889	4.1%	5,886	4.5%	20.4%
経常利益	6,127	5.2%	5,732	4.4%	-6.4%
親会社株主に 帰属する中間純利益	4,304	3.6%	4,051	3.1%	-5.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

積極的な成長投資や M&A を行える健全な財務基盤を堅持。 自己資本比率は 41.5% と健全

2. 財務状況と主な経営指標

2025 年 11 月期中間期末の総資産は前期末比 6,799 百万円増の 209,080 百万円となった。そのうち流動資産は 3,122 百万円増であり、現金及び預金の 3,464 百万円増が主な要因である。固定資産は 3,677 百万円増となった。これは、有形固定資産の 2,405 百万円増及び無形固定資産の 1,956 百万円増が主な要因である。

負債合計は前期末比 4,007 百万円増の 120,670 百万円となった。そのうち流動負債は 2,934 百万円減であり、支払手形及び買掛金、電子記録債務が 3,451 百万円減となったことが主な要因である。固定負債は 6,943 百万円増であり、長期借入金の 6,852 百万円増が主な要因である。有利子負債（短期借入金、1 年内返済予定の長期借入金、長期借入金の合計）の残高は 7,013 百万円増の 61,623 百万円となった。純資産は 2,792 百万円増の 88,410 百万円となった。これは、親会社株主に帰属する中間純利益の計上により利益剰余金が増加したことが主な要因である。

経営指標は、流動比率が 153.9%（前期末は 141.8%）、自己資本比率が 41.5%（同 41.5%）となり、健全かつ安定している。積極的な成長投資（2030 年 11 月期まで約 500 億円）や積極的な M&A を行うための強固な財務基盤を堅持している。一方で、ROE は 6.5%（2024 年 11 月期）に留まっていることから、ROE の向上を課題と捉えており、事業と財務の両面から対策を推進中である。

連結貸借対照表及び主な経営指標

(単位：百万円)

	24/11 期末	25/11 期中間期末	増減
流動資産	89,235	92,357	3,122
（現金及び預金）	26,396	29,860	3,464
（受取手形、売掛金及び契約資産、電子記録債権）	37,606	35,898	-1,708
固定資産	113,045	116,722	3,677
（有形固定資産）	80,210	82,615	2,405
（無形固定資産）	4,570	6,526	1,956
総資産	202,281	209,080	6,799
流動負債	62,943	60,009	-2,934
（短期借入金）	5,990	5,805	-185
（1 年内返済予定の長期借入金）	8,234	8,580	346
（支払手形及び買掛金、電子記録債務）	30,286	26,835	-3,451
固定負債	53,718	60,661	6,943
（長期借入金）	40,386	47,238	6,852
負債合計	116,662	120,670	4,007
純資産合計	85,618	88,410	2,792
（利益剰余金）	45,859	48,726	2,867
負債純資産合計	202,281	209,080	6,799
< 安全性 >			
流動比率（流動資産 ÷ 流動負債）	141.8%	153.9%	-
自己資本比率（自己資本 ÷ 総資産）	41.5%	41.5%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

主力 3 事業が足元順調で、 2025 年 11 月期は売上高・営業利益で過去最高を見込む

● 2025 年 11 月期の業績見通し

2025 年 11 月期の連結業績は、売上高が前期比 9.4% 増の 263,000 百万円、営業利益が同 14.1% 増の 7,200 百万円、経常利益が同 6.0% 減の 7,700 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 2.8% 減の 5,100 百万円と、売上高・営業利益は過去最高を見込んでいる※。経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益には前期営業外収益に 1,077 百万円計上されていたデリバティブ評価益を見込んでいない。

※ 2025 年 4 月に安江工務店の連結の影響を加味して修正された予想。

同社は、第 5 次中期経営計画（2023 年 11 月期～2025 年 11 月期）を推進中であり、最終年度となる 2025 年 11 月期は、グループ内外との連携・共創や積極的な成長投資による新しい価値の創造を進めるとともに、地域や顧客の課題解決に向けた事業変革を通じて成長を図る。特に、2024 年 12 月の安江工務店の連結子会社化を契機に、リフォーム事業をはじめとする住まい・暮らしの事業領域と既存事業とのシナジー効果により、2030 年ビジョンに掲げる住まい分野の飛躍的な成長を目指す。

事業別では、6 セグメントすべてで増収、エンジニアリング & メンテナンス事業とカーライフサポート事業を除く 4 セグメントで営業増益を見込んでいる。エネルギー & ソリューションズ事業では、省エネやカーボンニュートラル提案、電力事業における蓄電ビジネスの稼働開始等を通じて事業を拡大する計画だ。エンジニアリング & メンテナンス事業では、安定的な公共投資により受注確保を目指すとともに、省エネや創エネ、カーボンオフセットなど脱炭素化に寄与する設備・インフラ提案や ZEB 化の提案により業容を拡大する。ハウジング事業では、受注好調の「SINKA シリーズ」の引き渡しを着実にを行うとともに、分譲住宅販売に注力する。カーライフサポート事業では、入荷が回復してきた新車販売に注力する。アニマルヘルスケア事業では、営業と配送の分離・倉庫集約化が完了したことで創出された時間を最大限活用し、営業力強化を図る。プロパティ事業では、不動産部門で進期より組成した不動産投資事業に注力し、流通取引の拡大を図る。

通期予想に対する中間期の進捗率は、売上高が 49.9% と順調で、営業利益が 81.8% と好調だった。主力 3 事業（エネルギー & ソリューションズ事業、エンジニアリング & メンテナンス事業、ハウジング事業）が足元順調なことに加えて、その他のセグメントもこれまでの施策が奏功し黒字の見通しが立っていることから、弊社では業績予想の達成の可能性は高いと見ている。

サーラコーポレーション
2734 東証プライム市場

2025 年 8 月 8 日 (金)
<https://www.sala.jp/ja/ir.html>

今後の見通し

2025 年 11 月期の連結業績見通し

(単位：百万円)

	24/11 期		25/11 期			
	実績	売上比	予想	売上比	前期比	中間期進捗率
売上高	240,498	100.0%	263,000	100.0%	9.4%	49.9%
営業利益	6,308	2.6%	7,200	2.7%	14.1%	81.8%
経常利益	8,193	3.4%	7,700	2.9%	-6.0%	74.4%
親会社に帰属する 当期純利益	5,249	2.2%	5,100	1.9%	-2.8%	79.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

成長戦略・トピック

非エネルギー分野を伸ばし“暮らしの SALA”の確立を目指す

1. 2030 年ビジョンと第 5 次中期経営計画の進捗

同社では、2030 年ビジョンとして「私のまちに SALA、暮らしとともに SALA」を掲げ、その実現を目指している。目指す姿として、1) SALA ブランドの確立、2) 質の向上、3) 住まい分野の飛躍的成長、4) 自ら考え、行動する人づくり、5) 社会価値向上の 5 つを定めた。エネルギー領域を主力として成長してきた同社であるが、2030 年ビジョンでは、非エネルギー事業（住まいやエンジニアリング分野など）を伸ばしつつ、事業ユニットの枠を越えた総合力を発揮し、暮らしの新しい価値を提供する戦略を明確にしている。数値目標としては、2030 年 11 月期に売上高で 2,800 億円、営業利益で 120 億円を目指す。この目標は、2024 年 11 月期の実績と比較すると、売上高で 1.16 倍、営業利益で 1.90 倍となる。これまでは、安江工務店の連結子会社化によるリフォーム事業の拡大、電力事業やエンジニアリング & メンテナンス事業の成長など顕著な成果を挙げており、目標達成に期待が持てる。

第 5 次中期経営計画では、新しい価値の創造と事業変革を実現するため、3 年間累計で 150 億円の積極的な成長投資を計画した。2 年半を終了した時点で累計 147 億円の投資を完了し、順調に進捗している。内訳としては、GX・新分野への投資（系統用蓄電所など）が 70 億円、DX 投資が 16 億円、人的資本投資が 15 億円、資本提携・M&A 投資が 46 億円である。

サーラコーポレーション
2734 東証プライム市場

2025 年 8 月 8 日 (金)
<https://www.sala.jp/ja/ir.html>

成長戦略・トピック

2. 蓄電事業開始により電力事業の成長加速へ

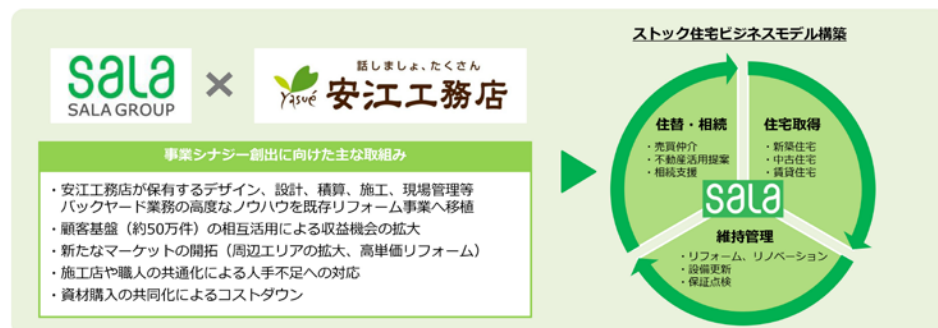
同社は2016年より電力小売り事業に参入し、事業の育成を図ってきた。これまで、電力小売りに加え、太陽光発電、蓄電池、コジェネレーションシステムなど顧客の省エネやカーボンニュートラル化を支援する取り組みを行ってきた。2025 年 11 月期中には、系統用蓄電所 2 ヶ所の稼働を開始する。具体的には、サーラ浜松蓄電所（NAS®電池、出力 11,400kW、容量 69,600kWh）、サーラ東三河蓄電所（リチウムイオン電池、出力 1,999kW、容量 7,520kWh）で、再生可能エネルギー普及に向けた調整力の提供や電力品質の維持などが目的である。将来的には、顧客の節電量（ネガワット）を電力市場で売買するアグリゲーションビジネスへの参入も視野に入る。顧客の電気料金削減メリットを還元することで新規顧客の拡大につなげ、新たな収益源として確立するねらいがある。長期ビジョンにおいては、売上高を現状の 160 億円から 40% 以上伸ばし、2030 年に 230 億円規模を目指す。

3. 安江工務店の子会社化とインテグレーションの進行

同社は、2025 年 2 月に安江工務店を完全子会社化した。2024 年 12 月期の安江工務店の売上高は 8,082 百万円、営業利益は 340 百万円、純資産は 2,588 百万円である。売上構成比の 80% 以上を占める住宅リフォーム事業では、戸建住宅やマンション等の網戸の張り替えやメンテナンスから、自然素材を使用したデザイン性の高いリフォーム・リノベーションや増改築に至るまで、幅広い価格帯や客層に対応した総合的なサービスを提供している。安江工務店のグループ化により同社のリフォーム事業売上高は 100 億円から 160 億円規模に拡大する。

現在、安江工務店とのインテグレーションが進行中である。安江工務店が保有するデザイン、設計、積算、施工、現場管理等バックヤード業務の高度なノウハウを既存リフォーム事業へ移植することで事業モデルの収益性の底上げを図る。また、安江工務店は名古屋・尾張地域を主力エリアとするため、顧客基盤（約 50 万件）の相互活用により収益機会を拡大するほか、新たなマーケットの開拓（周辺エリアの拡大、高単価リフォーム）、施工店や職人の共通化による人手不足への対応、資材購入の共同化によるコストダウンなどの取り組みも検討し、順次実行に移されている。双方の強みを生かした事業シナジーを創出することで、ストック住宅ビジネスモデル（住宅取得→リフォームなど維持管理→住替・相続）を強化する考えだ。

住まい分野の飛躍的成長に向けた取り組み



出所：決算及び中期経営戦略説明会資料より掲載

4. 資本コストや株価を意識した経営

同社は、PBR の改善を重要な経営課題と認識し、取締役会や指名・報酬委員会で議論を重ね矢継ぎ早に対策を打ち出している。

資本コストや株価を意識した経営の取り組み内容

時期	取り組み	内容
2024 年 7 月	キャピタル・アロケーション方針の公表	2024 年～2030 年に想定される 1,000 億円のキャッシュインについて、半分の 500 億円を成長投資に、1/4 の 250 億円ずつを維持更新投資と株主還元に分ける
2024 年 7 月	配当方針の変更	株主還元の強化と、ROE10% 以上にに向けて自己資本比率を 40～50% にコントロールするため、機動的な自己株取得と配当性向の引き上げを決定
2024 年 10 月	株主優待制度の変更	下値を支える個人株主を拡大するために、2,000 株以上の優待区分を新設するとともに、3 年、5 年、10 年の長期優待を追加
2025 年 2 月	役員向け業績連動型株式報酬の導入	投資家と同じ目線で中長期的な企業価値向上を実現するために、連結 ROE、連結営業利益、ESG 指標（CO ₂ 排出削減量）と連動する株式報酬制度を導入。報酬に占める株式報酬比率は 20% に

出所：同社提供資料より掲載

長年にわたり利益が積み上がり、自己資本が増加したことに伴い、ROE は伸び悩みの傾向にある。2024 年 11 月期末の ROE は前期末比 1.7 ポイント低下の 6.5% である。今後は ROE を向上すべく資本効率の向上を図り、積極的な成長投資及び財務戦略を実行し、2030 年までに ROE10% 以上を目指す。

PBR の改善については、2025 年 7 月 17 日に開催された決算説明会の質疑において、投資家から PBR1 倍の達成時期について質問があったところ、同社からは「遅くとも 3 年以内の実現を目指す」との回答があった。

サーラコーポレーション
2734 東証プライム市場

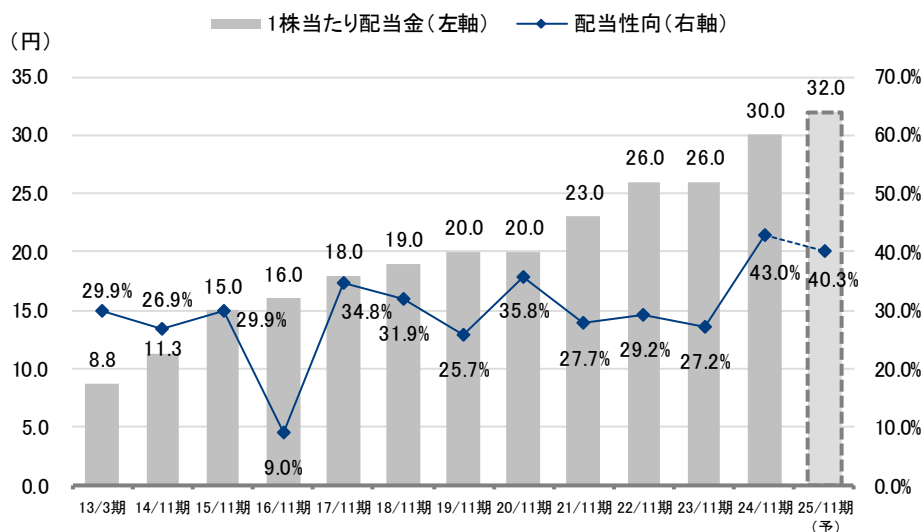
2025 年 8 月 8 日 (金)
<https://www.sala.jp/ja/ir.html>

株主還元策

**累進配当を取り入れ、配当性向は従来の 30% 目途から 40% 以上へ。
2025 年 11 月期は、前期比 2.0 円増の配当金 32.0 円を予定**

同社は、株主への配当について、安定的かつ継続的に配当を実施していくことを基本に、「配当は前期以上を維持しつつ、かつ為替予約に係るデリバティブ評価損益の影響を除く連結配当性向 40% 以上とし、また、自己株式の取得については、市場環境や資本効率を勘案し機動的に実施する」ことを基本方針としている。2013 年 11 月期以降、年間配当金は維持または増配を続けている。2024 年 7 月に配当性向の水準を 30% 目途から 40% 以上へ引き上げたため、2024 年 11 月期の年間配当金は 30.0 円（中間 13.0 円、期末 17.0 円）、配当性向 43.0% だった（デリバティブ評価損益の影響を除く）。2025 年 11 月期の年間配当は前期比 2.0 円増の 32.0 円（中間 16.0 円実施、期末 16.0 円予想）、配当性向 40.3% を予定している。

1 株当たり配当金と配当性向の推移



注：16/11 期の配当性向が極端に低いのは中部ガスとサーラ住宅を完全子会社化する取引において多額の負ののれんが発生したため

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・表示したものです。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、企業から報酬を受け取って作成されています。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