

## エプコ (東証STD・2311) — フォローアップレポート —

業界や時代の変化を読み取り、  
住まい・暮らし・地球環境をデジタル技術で支える！

ケイ・アセット代表  
マーケットアナリスト  
日本証券アナリスト協会検定会員

平野 憲一

## 会社概要

|      |                                                               |
|------|---------------------------------------------------------------|
| 所在地  | 東京都墨田区                                                        |
| 代表者  | 代表取締役グループCEO<br>岩崎 辰之                                         |
| 設立年月 | 1990年4月                                                       |
| 資本金  | 87百万円<br>(2025年9月末日現在)                                        |
| 上場日  | 2002年7月12日                                                    |
| URL  | <a href="https://www.epco.co.jp/">https://www.epco.co.jp/</a> |
| 業種   | サービス業                                                         |

## 株価DATA (12月23日終値)

|        |            |
|--------|------------|
| 株 価    | 840円       |
| 発行済株式数 | 9,316,000株 |
| 売買単位   | 100株       |
| 時価総額   | 7,825百万円   |
| 予想配当   | 35.00円     |
| 予想PER  | (連)15.28倍  |
| 実績PBR  | (連)1.67倍   |

## 要約(Executive Summary)

- エプコは住宅設備の総合サービス企業。ハウスメーカーに対し、新築住宅向け設備設計から既存住宅向けメンテナンス、システム開発などのサポートサービスを提供している。また、再生可能エネルギー分野の事業も手掛け、グループ企業とともに関連サービスをワンストップで提供している。
- コア事業は、設計サービス、メンテナンスサービス、再エネサービスの3事業。2025年9月末現在の売上構成比は設計35.3%、メンテナンス30.0%、再エネ34.7%。グループ企業のTEPCOホームテック(THT)とENE'sが協業して手掛ける再エネサービス事業が急成長している。
- システム開発力をベースに培ってきた業務ノウハウや各事業のオペレーションをスムーズに行うことのできる人員体制、安定的な顧客基盤を強みとする。大手企業との合併実績も豊富で、時代の変化への適応力も強みと言えよう。
- 直近の2025年12月期第3四半期は、売上高47.4億円(前年比13.2%増)、営業利益2.9億円(同10.3%増)と増収増益。注力中の再エネサービスが急成長し、業績を牽引している。通期予想は、売上高65.3億円(同16.5%増)、営業利益4.2億円(同27.5%増)、経常利益5.3億円(同20.6%増)、当期純利益4.9億円(同50.6%増)と大幅な増収増益を見込む。予想に対する進捗率は、営業利益が69%、経常利益が62%とやや遅れているが、受注状況から第4四半期で巻き返せるとみている。
- 創立40周年となる2030年12月期の業績目標として売上高100億円、経常利益15億円(利益率15%)、ROE18%を掲げる。2027年12月期までの第1フェーズでは、売上高75億円、経常利益10億円(利益率13.3%)、ROE14.5%を目指している。「事業を通じて社会課題を解決する」という基本方針のもと、地球温暖化対策である再エネサービスに取り組み、DX化で人手不足問題の解消に尽力する。これからも業界・時代の変化へのチャレンジを続け、変化に応じたサービスを提供するとしており、長期的な成長ポテンシャルがある。

# 会社概要

## ■ 概要

エプコグループは、住宅の給排水設備の図面設計から積算、部材加工情報の提供、メンテナンスまで、総合的なサービスの提供を行っている。水道関連工事のCADシステム開発で業界を変革した経緯もあり、大手ハウスメーカーや配管部材メーカーを安定的な主要顧客としている。2017年には東京電力エナジーパートナーと合併会社を設立し再生可能エネルギー分野に参入。施工会社のM&Aも行い、再エネ関連でもワンストップサービス体制を整えており、同分野の成長期待が高まっている。

## ■ 沿革

エプコの設立は1990年。水道関連工事のプラモデル配管(通称エプコシステム)を開発し業界に変革を起こした現グループCEOの岩崎辰之氏によって設立され、設立当時は水道工事の設計・積算業務を担っていた。水道工事の法規制緩和をビジネスチャンスと捉え、図面のデジタル化に加え、部材加工のプレファブリケーションシステムを開発。1992年に株式会社エプコに改組し、設備コンサルタントとして大手住宅会社を中心に設備工事の工業化を手掛ける。2004年、深圳に子会社を設立し、2011年にはアジア拡大を目指し香港に子会社を設立している(前者は2023年に中国最大の管財メーカーCHINA LESSOグループの資本参加で持分法適用会社へ移行)。2017年には東京電力エナジーパートナー株式会社との合併会社TEPCOホームテック株式会社(THT)を設立し、「再エネサービス」をスタートした。2020年、太陽光発電・蓄電池・全館空調の施工を行うシステムハウスエンジニアリング株式会社(現ENE's)を子会社化し、ワンストップサービス体制を整え再生可能エネルギーの普及に尽力している。

| エプコグループの沿革 |                                                                            | epco<br>Energy Plan Company |  |
|------------|----------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|--|
| 2023       | 東京証券取引所スタンダード市場へ移行<br>班皓艾博科新能源設計(深圳)有限公司 設立 (CHINA LESSOグループとエプコ深センを合併会社化) |                             |  |
| 2022       | 東京証券取引所市場第一部からプライム市場に移行<br>金沢オペレーションセンター 設立<br>MEDX株式会社 設立                 |                             |  |
| 2020       | システムハウスエンジニアリング株式会社(現、株式会社ENE's)を株式取得により子会社化                               |                             |  |
| 2019       | 東京証券取引所市場第一部への指定<br>東京証券取引所市場第二部への市場変更                                     |                             |  |
| 2018       | 沖縄コールセンター移転                                                                |                             |  |
| 2017       | TEPCOホームテック株式会社 設立                                                         |                             |  |
| 2016       | 艾博科建築設備設計(吉林)有限公司 設立                                                       |                             |  |
| 2014       | 東京オフィス移転                                                                   |                             |  |
| 2011       | EPCO(HK) LIMITED 設立<br>広東聯盟艾博科住宅設備設計服務有限公司 設立                              |                             |  |
| 2005       | 沖縄事務所開設                                                                    |                             |  |
| 2004       | 艾博科建築設備設計(深圳)有限公司 設立                                                       |                             |  |
| 2002       | 本社事務所を東京都足立区へ移転<br>JASDAQ市場へ上場                                             |                             |  |
| 1992       | 株式会社エプコに改組                                                                 |                             |  |
| 1990       | 有限会社エプコ設立                                                                  |                             |  |

**HCDs** HOUSING  
CARBON NEUTRALITY  
DIGITAL SOLUTIONS

COPYRIGHT EPSCO CO., LTD. ALL RIGHT RESERVED. 36

※同社決算説明会資料より

## コアの3事業

事業セグメントは、設計サービス、メンテナンスサービス、再エネサービスの3事業で、2025年9月末の売上構成比は設計35.3%、メンテナンス30.0%、再エネ34.7%となっている。

### ①設計サービス

新築住宅の給排水設備等の設計サポート。図面設計から工事の積算、部材加工情報の提供によりハウスメーカーの設計部門や建設部門をサポートする。図面設計のデジタル化や部材加工のプレファブ化\*より、コスト低減、品質の均一化、納期の短縮を実現している。住宅分野の設計実績は年間10万戸、新築低層住宅のシェア14%を誇る。

\*プレファブ化: 部材を工場で生産・加工し、配管セットとして現場に届けるシステム。

### ②メンテナンスサービス

ハウスメーカーのアフターサービス業務の代行。24時間365日、約300名体制のコールセンターで、住宅オーナーからの問い合わせをすべて受け、対応業者の手配などワンストップで提供している。一次対応で大半の問題を解決しており、ハウスメーカーの負担を軽減している。顧客管理数は全国約180万世帯でメンテナンス受付数は年間約70万件。

### ③再エネサービス

住宅のエネルギー効率を高めるソリューションを提供。グループ企業「TEPCOホームテック(THT)」が提供する再エネ設備のリースモデル「エネカリ」が好評で、大手ハウスメーカーや不動産会社らの採用が拡大している。

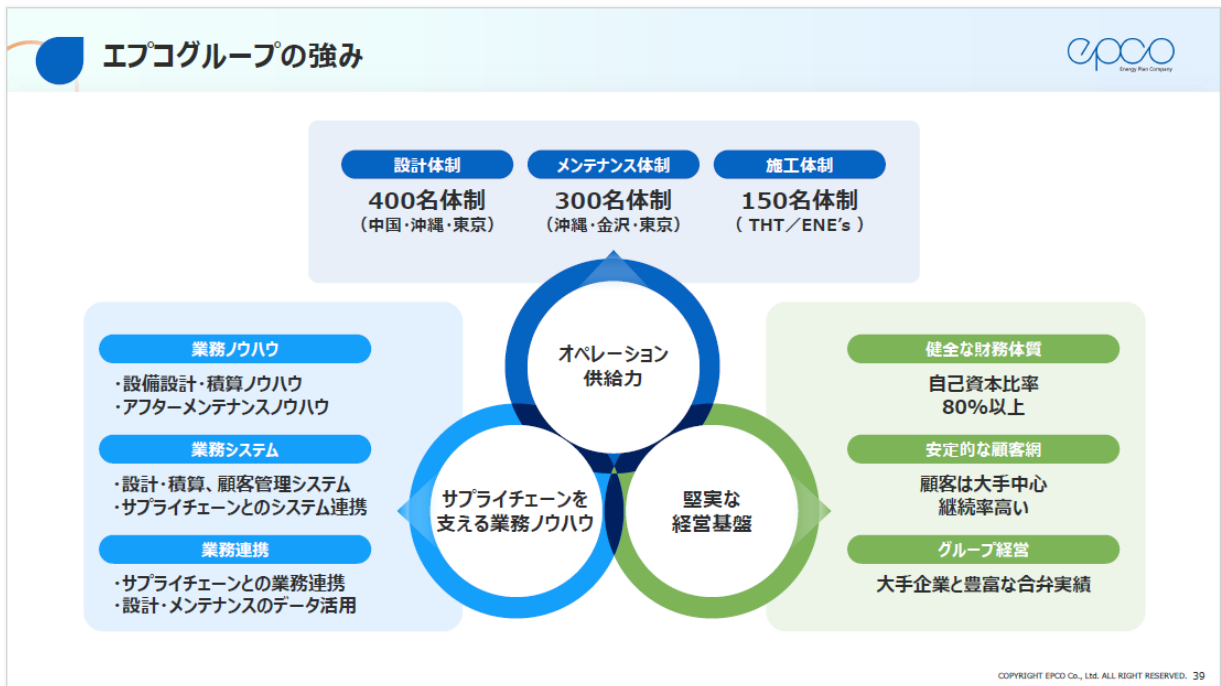
\*エネカリ: 太陽光発電、蓄電池、オール電化など住宅の再エネ設備の設計・施工・メンテナンスを初期費用ゼロ、月々の定額料金のみで利用できるサービス。



※同社決算説明会資料より

## エプコグループの強み

ビジネスシステムの開発力と安定した顧客基盤を強みとする。50名を超えるシステム開発人員をはじめ、多分野のエキスパート・コンサルタントを擁し、顧客ニーズにあったサービスを開発・提供している。顧客は大手企業中心ということもあり、契約継続率も高く安定的である。大手企業との合弁実績も豊富で、常に業界や時代の変化に対応したサービスの提供を実現している。



※同社決算説明会資料より

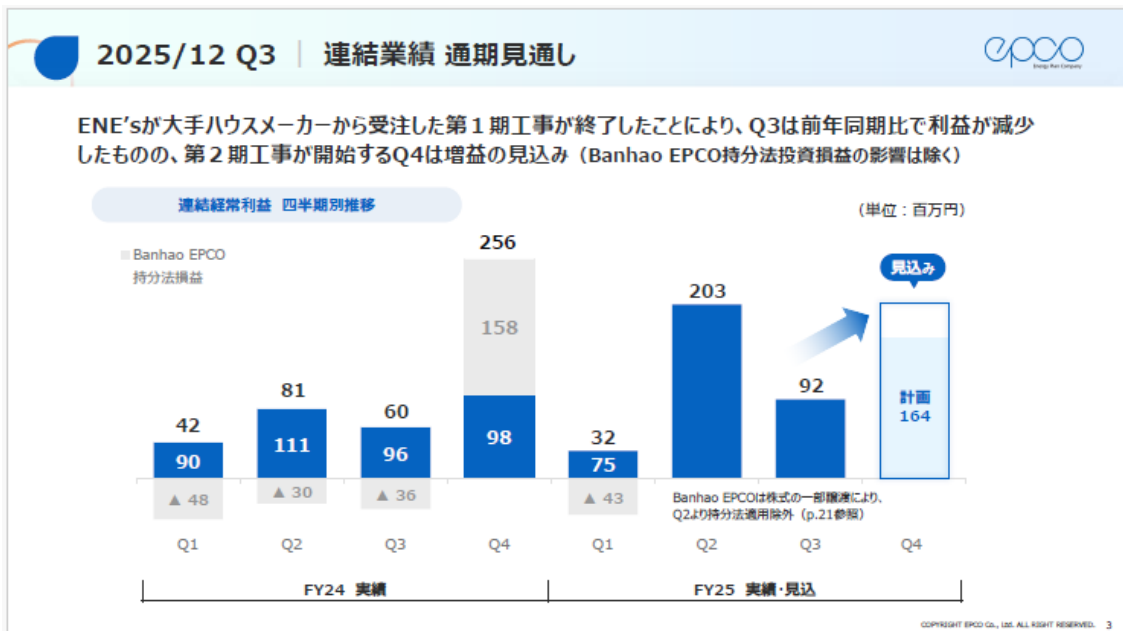
## 決算概況

### ■ 2025年12月期第3四半期決算

直近の2025年12月期第3四半期は、売上高47.4億円(前年比13.2%増)、営業利益2.9億円(同10.3%増)と増収増益となった。持分法による投資損失がなくなり、投資利益となったことで経常利益は3.2億円(同77.7%増)、政策保有株式及び持分法子会社売却益などで当期利益は2.9億円(同250.5%増)と急伸している。

|                   | 24/12期 Q3 | 25/12期 Q3 |        | 25/12期 通期 |     |
|-------------------|-----------|-----------|--------|-----------|-----|
| (百万円)             | 実績        | 実績        | 増減率    | 計画        | 進捗率 |
| 売上高               | 4,190     | 4,744     | 13.2%  | 6,530     | 73% |
| 営業利益              | 266       | 294       | 10.3%  | 426       | 69% |
| 経常利益              | 184       | 328       | 77.7%  | 531       | 62% |
| 親会社株主に帰属する<br>純利益 | 84        | 295       | 250.5% | 492       | 60% |

通期では、売上高65.3億円(同16.5%増)、営業利益4.2億円(同27.5%増)、経常利益5.3億円(同20.6%増)、当期利益4.9億円(同50.6%増)と増収増益を見込んでいる。予想に対する進捗率は売上高が73%、経常利益が62%とやや遅れているように見えるが、受注状況から第4四半期で巻き返せるとみている。



※同社決算説明会資料より

## 業績動向

### ■ セグメント別売上収益

注力中の再エネサービスが大きく伸びており、売上構成比は前期の24.0%から34.7%まで上昇、これまで主力としてきた設計サービスに迫る勢いである。これは、子会社ENE'sがTHTの戦略的施工店として順調に成長していることが大きい。一方で、メンテナンスサービス事業は前期の大型受託業務の終了で減収となっている。しかしながら、下半期は新規顧客拡大により増収に転換した模様。設計サービスは住宅着工戸数の減少するなか、新規受託とサービス拡大で健闘している。

|            | 24/12期 Q3 | 25/12期 Q3 |       |        |
|------------|-----------|-----------|-------|--------|
| (百万円)      | 実績        | 実績        | 増減率   | 構成比    |
| 売上高        | 4,190     | 4,744     | 13.2% | 100.0% |
| 再エネサービス    | 1,005     | 1,644     | 63.5% | 34.7%  |
| メンテナンスサービス | 1,532     | 1,423     | ▲7.1% | 30.0%  |
| 設計サービス     | 1,652     | 1,676     | 1.4%  | 35.3%  |

利益についても再エネサービスの黒字転換、大幅増益がグループ全体の利益に寄与している。下表のとおり、ENE'sはグループシナジーの恩恵を受け急成長しており、今後の受注増に備え施工体制を強化中である。THTは先行投資により利益が圧迫されていたが、先行投資は昨年度中に一服しており、今期に入り収益が拡大している。メンテナンスサービスは業務の内製化(THTへ移管)や大手エネルギー会社向け業務の終了など一過性の要因で減収減益となっていたが、新規受託により増収、生産性向上により増益に転換している。設計サービスは、BIM導入支援(後述)など新サービスやDX化による生産性向上が見込める。

| (単位: 百万円)       | FY24Q3 実績 | FY25Q3 実績 | 増減率     | 3Q概況                                  |
|-----------------|-----------|-----------|---------|---------------------------------------|
| 経常利益(連結)        | 184       | 328       | +77.7%  |                                       |
| 再エネサービス         | -38       | 169       | -       | THTの先行投資負担の減少で利益が大きく伸びた               |
| ENE's           | 57        | 163       | +181.4% | 太陽光発電・蓄電池の設置工事やパネル点検工事の請負が好調、施工体制の強化中 |
| TEPCOホームテック     | 37        | 60        | +63.7%  | 基礎整備のための先行投資が一服し、4Qから収益が拡大する見込み       |
| LESSO           | -113      | -50       | -       | 4月より100%子会社から持分法適用会社となる               |
| MEDX            | -20       | -4        | -       | 3月に会社清算                               |
| メンテナンスサービス      | 254       | 196       | ▲22.8%  | 一部業務の影響で減収減益になっていたが、新規受託で増収増益に転換する見込み |
| 設計サービス          | 277       | 285       | +3.1%   | 新規受託とサービス拡充で増益、DXで生産性を向上させ4Qから収益拡大    |
| その他(全社費用・営業外損益) | -309      | -323      | -       |                                       |

## 事業環境と対策

地球温暖化対策への政府・自治体の補助政策を追い風とする再生エネルギー領域の見通しは明るい。国土交通省は2030年度に新築戸建住宅の60%に太陽光発電設備導入を目標としている。また東京都では新築住宅を対象に太陽光パネル設置の義務化と補助を開始している。義務化により生じる市場規模は大手メーカーを対象に約280億円と推定される。蓄電池・EV充電器についても経済産業省による補助金制度の導入等により、市場拡大が予想されている。



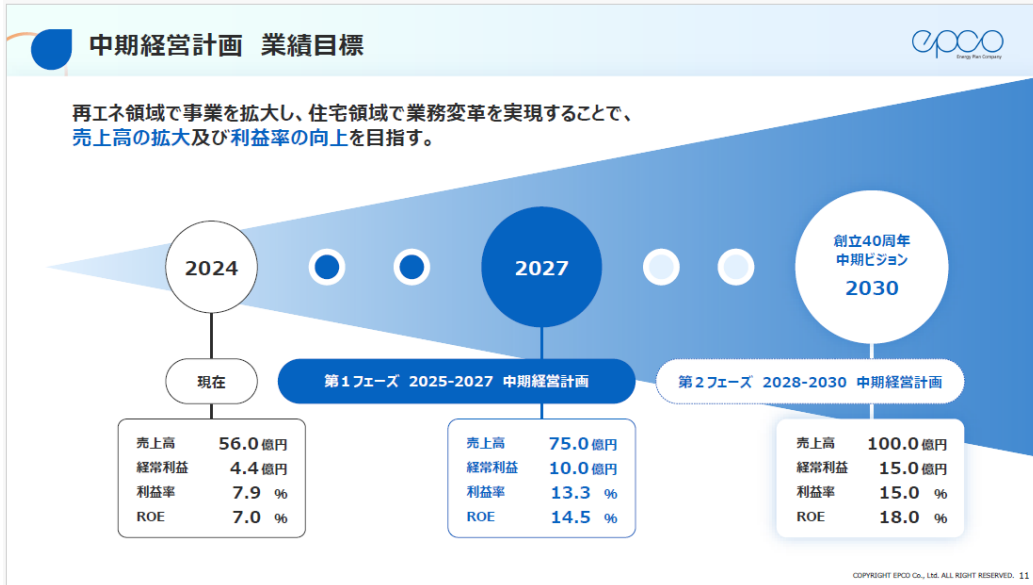
※同社IRセミナー資料より

エプコグループでは太陽光発電システム設置プロセスで、グループシナジーが発揮できる事業モデルを構築している。THTが普及活動を行い、設置工事はENE'sが請負うという仕組み。申請業務(メンテナンス)はエプコの業務オペレーションをTHTが内製化することで最適化した。グループシナジーを活かした事業モデルで市場拡大の恩恵を享受しよう。

一方、住宅領域である設計及びメンテナンスは新設住宅着工戸数動向に左右される。人口の減少に伴い長期的には国内の住宅着工戸数は縮小すると予想されているため、新規受託とサービスの拡大が求められる。蓄積データを活用したメンテナンスやリフォームの受注時期予測や、AI導入によるオペレーター業務の負担軽減、BIM(後述)支援など、DX化による業務効率改善サービスを拡充している。

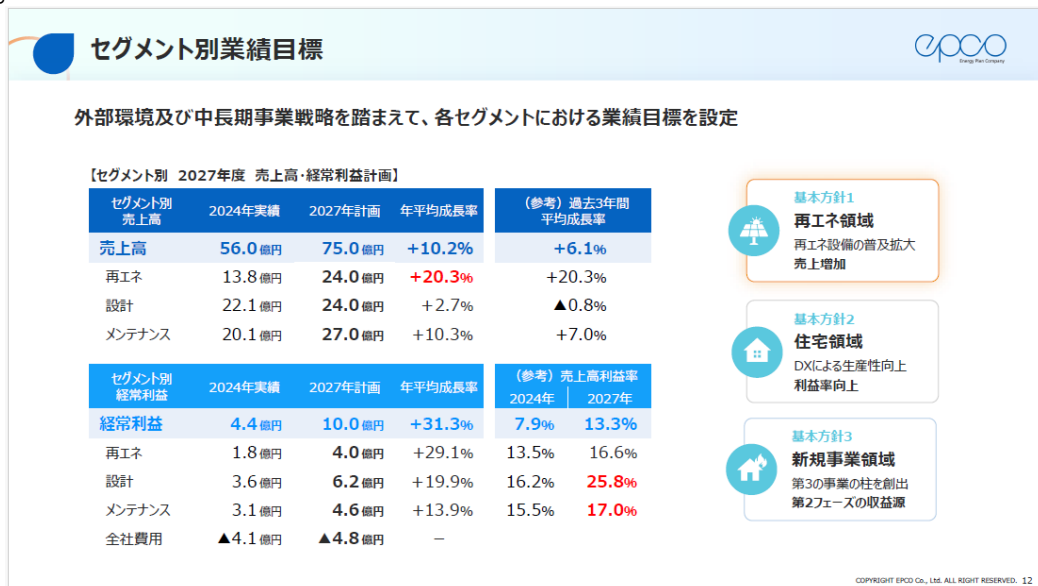
## 中期経営計画

創立40周年となる2030年12月期の業績目標として売上高100億円、経常利益15億円(利益率15%)、ROE18%を掲げる。第1フェーズとして2027年12月期に売上高75億円、経常利益10億円(利益率13.3%)、ROE14.5%を目指している。



※同社IRセミナー資料より

基本方針として「事業を通じて社会課題を解決し、地球環境保護に貢献する」と謳っているとおり、成長ポテンシャルのある再エネサービスに注力している。再エネ事業が業績を牽引する一方で、設計・メンテナンス事業ではDX化による効率向上や時代の変化に沿った新サービスを提供し、収益の拡大を図る。



※同社IRセミナー資料より

## 新しい試み

住宅領域から再エネ領域に事業領域を拡大したが、さらに第3の事業領域として火災保険業界の課題解決を目指し、新たなビジネスモデルの構築に取り組んでいる。火災保険業界は異常気象による大規模な自然災害が頻発により収益性が悪化しており、この業界の課題解決に向け、三井住友海上火災との協業プロジェクトを開始した。

2025/12 Q3 | 新規事業 火災保険関連事業

三井住友海上火災保険との協業にむけ、トライアルが進行中  
エプコ独自のノウハウを活用し、火災保険業界の課題解決を目指す新たなビジネスモデルの構築を目指す

三井住友海上とエプコの協業イメージ

|                                                                                                                              |                                                                                                                                  |                                                                                                                      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>MS&amp;AD 三井住友海上</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>保険商品に関する知見</li> <li>事故対応ノウハウ</li> <li>事故・修理に関するデータ</li> </ul> | <b>お客さま本位の価値提供による革新的な保険商品・付帯サービス開発</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>ワンストップでの住宅トラブル対応</li> <li>迅速で円滑な保険金請求体験</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>住宅設計に関する知見</li> <li>幅広い住宅トラブル対応実績</li> <li>大手ハウスメーカーや施工業者等とのリレーション</li> </ul> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

**住まいに関する“安心・安全”の提供**

- 予防・メンテナンス等、住環境のトータルサポート

本プロジェクトにおける取り組みテーマ

- ・住まいに関するさまざまなトラブルに一括で対応するワンストップサービス
- ・適切・迅速な修理業者の手配に向けた体制構築
- ・保険金支払のさらなる適正化に向けた体系的な修理価格基準の策定と専門性の向上

三井住友海上火災保険株式会社様 2025年4月30日付 ニュースリリース ([https://www.ms-ins.com/news/5/2025/pdf/0430\\_1.pdf](https://www.ms-ins.com/news/5/2025/pdf/0430_1.pdf)) より抜粋、一部弊社作成

COPYRIGHT EPCO CO., LTD. ALL RIGHT RESERVED. 22

※同社決算説明会資料より

また、既存事業の新サービスとしてBIM(Building Information Modeling)支援サービスをスタートしている。背景には国土交通省が建築業界全体の効率性を高めるべく建築BIMの普及を推し進めていることがある。建築BIMとは、建物の3Dバーチャルモデルに、部材の仕様、メーカー、価格、断熱性能といった属性情報を紐づけ、この情報を活用し業務の効率化と品質向上を図るというもの。2026年春に「BIM図面審査」が開始されることから、拡大するニーズに対応すべくBIM導入支援サービスを開始している。既存の顧客であるハウスメーカーだけでなく建設会社にも提供する予定。

2025/12 Q3 | BIMサービスへの取り組み

2026年春開始の建築確認申請におけるBIM図面審査を背景に、拡大するニーズにお応えするため、建設・住宅会社向けに導入から運用まで包括支援するBIM導入支援サービスを本年9月に公表

**BIM** エプコのBIM導入支援  
**使えるBIMを、一緒につくる**

今なら無料の導入コンサル実施中！

|                                                     |                                                     |                                                          |
|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| <b>1 導入支援</b><br><b>BIMコンサルティング</b><br>社内BIM環境整備を伴走 | <b>2 運用支援</b><br>コンテンツ作成・プロジェクト対応<br>オペレーション部隊による支援 | <b>3 各種サポート</b><br><b>BIMトレーニングヘルプデスク</b><br>運用サポート窓口を提供 |
|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|

エプコのBIM導入支援サービスLP : <https://www.epco.co.jp/bim>

COPYRIGHT EPCO CO., LTD. ALL RIGHT RESERVED. 23

※同社決算説明会資料より

# 株主還元

株主還元については、連結配当性向50%、DOE8%を配当方針に掲げ、近年は1株あたり年間32円前後の安定的な配当を継続し、予想配当利回りは約4.3%と高水準。



※同社決算説明会資料より

また抽選式株主優待(当選者には100万円相当の太陽光発電システムまたは蓄電池を無償で設置)というユニークな制度を実施、応募件数・応募率とも増加している。この株主還元策は「安定した高配当」と「抽選式で夢のある省エネ優待」の両輪で、投資家にとって魅力的な制度設計となっている。特に ESG・再エネに関心のある投資家には強い訴求力を持つ点が評価できる。

**株主還元 | ② 抽選式株主優待制度の概要**

当選者には、100万円相当の太陽光発電システム（または蓄電池）を無償で設置いたします。

|            |                                                                                                                                                                       |  |
|------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| 抽選式株主優待の内容 | <ul style="list-style-type: none"> <li>太陽光発電システム、または、蓄電池（100万円相当）を無償設置</li> <li>年に2回抽選（上半期(6月末)・下半期(12月末)株主様を対象）</li> <li>保有株式数に応じて当選確率が増加（上限1,000株 最大10口）</li> </ul> |  |
| 抽選対象となる株主様 | ① 当社株式1単位（100株）以上を保有されている株主様<br>（当上半期は2025年12月末日の当社株主名簿に記載された株主様）<br>② 抽選の応募手続を実施した株主様                                                                                |  |
| 設置可能場所     | <ul style="list-style-type: none"> <li>当選者は設置場所を自由に指定可能（ご家族やご友人等でもOK）</li> <li>設置条件は日本国内の戸建て住宅</li> </ul>                                                             |  |

**2025年度下半期は当選者5名の予定 抽選会は2026年2月27日**  
「第26回 経営計画説明会（2025年12月期 本決算）」にて実施予定

※ 詳細につきましては当社ホームページの「株主優待」をご参照ください [https://www.epco.co.jp/ir/shareholder\\_benefits](https://www.epco.co.jp/ir/shareholder_benefits)

※同社決算説明会資料より

## 株価的考察／課題

### ■ 株価的考察

株価は、配当拡充や再エネサービスの成長を背景に、投資家に安心感と期待を与えるポジティブな局面にある。株主還元と事業構造の変化が同時に進む点が魅力だ。設立35周年を記念の3円を上乗せし年間合計35円へ増額し、さらに抽選式株主優待の当選枠を倍増した株主還元姿勢は評価される。現在の配当利回りは約4.2%と高水準で、上場以来23年間減配なしという実績は、長期投資家に安心感を与える。太陽光・蓄電池・EV充電器などの再エネサービスが成長し、東京電力との合併会社を通じた「エネカリ」など新サービスも期待される。2025年12月期は売上・利益ともに前年を上回る計画で、再エネ需要や政策支援を背景に成長が続く見通し。12月3日現在800円台の株価水準は、配当利回り(会社予想)4.23%、PER(会社予想)15倍、PBR(実績)1.65倍と、妥当水準であるが、テクニカル的には「上昇トレンド継続中」で押し目買いゾーンにあり、長期投資に安心感を与える水準でもある。

### ■ 課題

最大の懸念は、人材と言えよう。給排水管工事やコールセンター業務など、同社の事業はスキルある人材を必要としている。現在、設計技術者、コールセンター、電気設備コンサルタント、事務スタッフなど、住宅・再エネ関連の多様な職種を募集し、沖縄に主力を置き、東京と連携しながら新卒・中途採用を展開。地域密着型でありながら全国的な採用活動を行い、BIMやRPA、生成AIなど新技術に挑戦する人材を積極登用している。再エネ・DX事業の拡大に直結する採用方針で、人材の確保は積極的に行っているものの、電気工事会社などとの協業を含め更なる努力が必要である。

## ディスクレーマー

本レポートは、株式会社フィナンテックの依頼によりケイ・アセットのアナリストが作成したものです。本レポートは、ケイ・アセットが信頼できると考える公開情報源から入手した情報に基づいていますが、独自検証は行っておらず、その正確性や完全性について保証、表明、保証をするものではありません。

本レポートは投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取り引き及びその他の勧誘または誘引を目的とするものではありません。いかなる場合におきましても、投資の最終決定は投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、レポートの発行元は一切の責任を負わないものとします。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。なお、本レポートの著作権は発行元に帰属します。本レポートの無断複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

尚、株式会社フィナンテックは本レポート発行日時点において、当該企業に対してIR支援サービスを提供しております。

本レポートに関するお問合せ：

株式会社フィナンテック 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町13-1 兜町偕成ビル別館4F

Mail: [report@finantec-net.com](mailto:report@finantec-net.com)

TEL:03-4500-6880 FAX:03-4500-6888