



2025年12月25日

各 位

会社名 株式会社 エプコ  
代表者名 代表取締役グループCEO 岩崎 辰之  
(コード番号 2311 東証スタンダード市場)  
問合せ先 常務執行役員 CFO 平川 智久  
(TEL. 03-6853-9165 )

## 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応に関するお知らせ (アップデート)

当社は、2023年8月9日に「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応に関するお知らせ」について公表しましたが、2025年12月25日開催の取締役会において、現状及び今後のさらなる改善に向けた対応策について検討しアップデートを行いましたので、お知らせいたします。

### 記

#### 1. 現状評価

当社は、目標とする経営指標として自己資本当期純利益率（ROE）を掲げております。

直近5年間（2020年12月期～2024年12月期）のROEは下表のとおりであり、当該期間の平均ROEは10.8%であります。また、当社が2002年に株式公開して以来の23年間における平均ROEは16.5%となります。

当社は、投資家が期待する利回りである株主資本コストについては8.0%を目安に設定しており、従前より資本コストを上回る資本収益性を継続して達成していると考えております。

この結果、当社の株価純資産倍率（PBR）は、過去5年間において1.4倍から2.0倍の間で推移しております。

項目	単位	2020/12期	2021/12期	2022/12期	2023/12期	2024/12期
ROE（自己資本当期純利益率）	%	11.8	14.1	7.6	13.8	7.0
時価総額	百万円	9,045	7,294	6,549	8,216	7,247
PBR（株価純資産倍率）	倍	2.0	1.4	1.4	1.7	1.5
PER（株価収益率）	倍	19.8	10.6	17.5	12.6	21.3

一方で、ROE及びPBRは、直近事業年度において低下しております。当該実績の評価については、現在、当社グループは事業ポートフォリオの見直しを実施している最中であり、事業の構造変革に伴う収益性の低下が一時的に生じた結果、株式市場からの評価が低下していることが主たる要因と認識しております。

#### 2. 方針・目標

当社グループは、前述した現状評価を踏まえた上で、持続的な成長と中長期的な企業価値向上を実現するために、下記3つの方針を掲げております。

## （1）事業ポートフォリオの見直しによる資本収益性の改善

現在、私達の周りには、地球温暖化、それに伴う自然災害の多発と激甚化、労働人口の減少など避けては通れない社会課題が山積しております。当社グループは、これらの社会課題の解決に貢献することを目指して、「中期経営計画（2025-2027）～変化への挑戦【第1フェーズ】～」を新たに策定しました。

### 【中期経営計画の基本方針】

私たちは、一同で変化への挑戦を果たすことで、下記の方針に基づき中期経営計画の達成を目指してまいります。

基本方針 1	再エネ領域	再エネ設備の普及拡大	(売上増加)
基本方針 2	住宅領域	DXによる生産性向上	(利益率向上)
基本方針 3	新規事業領域	第3の事業の柱を創出	(第2フェーズの収益源)

上記の基本方針に基づき、設計・メンテナンス・再エネサービスという住宅ライフサイクル全体を網羅する3つのセグメントの相乗効果による事業成長を目指しており、特に、3つのサービスの中でも、再エネサービスを成長分野と定めて経営資源を重点的に配分しております。

定量目標として中期経営計画にて掲げた目標は下表のとおりであります。

現在は、事業構造の変革期にあるため、足元の業績は中期経営計画の定量目標に対して道半ばの状況でありますが、事業ポートフォリオの見直しを実施することで資本収益性の改善は可能と考えており、定量目標の達成に向けて「3. 取組み・実施時期」に定める取組みを推進してまいります。

### 2027年12月期 財務目標（連結ベース）

	(参考)	
	2027/12 目標	2024/12 実績
売上高（億円）	75.0 億円	56.0 億円
経常利益	10.0 億円	4.4 億円
売上高経常利益率（%）	13.3%	7.9%
ROE（%）	14.5%	7.0%

## （2）経営幹部による適切なリスクテイクを支える攻めのガバナンス体制の構築

前述した中期経営計画を達成し、資本収益性の改善を図るために、経営幹部が既存事業における慣習等にとらわれることなく、事業構造の変革に向けた迅速・果断な意思決定を行い、役職員一同で速やかに実行する必要があります。

当社は、経営幹部による適切なリスクテイクを支えるためのコーポレート・ガバナンス体制としては、守りのガバナンスだけでなく、攻めのガバナンス体制を構築することが重要と考えております。

攻めのガバナンス体制を構築するための基本方針は、下記のとおりです。

### ①取締役会の実効性向上に関する基本方針

取締役会の役割・責務（判断・決定すべき議題）を明確にした上で、経営経験を有する社外取締役を起用し、経営幹部が適切なリスクをとって事業戦略を実行しているか否かを検証することで、取締役会の実効性向上を図る。

## ②経営幹部の報酬に関する基本方針

経営幹部の報酬については、中長期的な会社の業績や潜在的リスクを反映させ、健全な企業家精神の発揮に資するようなインセンティブ付けを行うことで、社内外から能力及び意欲のある経営幹部を積極的に登用するための環境を整備する。

## (3) 株主との建設的な対話を促進するための体制整備

当社の株価が株式市場から適正な評価を得るためにには、当社グループの具体的な経営戦略や経営計画を適切に伝える活動を実施することで幅広い投資家の皆様からご理解を頂くことが重要と考えております。

その上で、説明を受けた投資家の皆様から質問・懸念等があれば、それに対して適切に対応を講じることは、経営の正統性の基盤を強化し、持続的な成長に向けた取組みに邁進する上で有益と捉えております。

当社は、株主との建設的な対話を促進するための体制を整備し、投資家の皆様からの質問・懸念等について取締役会や経営幹部に適切なフィードバックを行う仕組みを構築することで、持続的な事業成長及び中長期的な企業価値向上に活用してまいります。

## 3. 取組み・実施時期

前述した当社グループの方針・目標に対する具体的な取組み状況は、下記のとおりです。

### (1) 事業ポートフォリオの見直しによる資本収益性の改善

#### ①事業における取組み

##### i. グループ経営の推進による再エネサービスの拡大

当社グループは、再エネサービスを成長事業として位置付け、外部環境の変化に速やかに対応して事業拡大を図るために、当社単独で事業を推進するのではなく、様々な資本提携の枠組みを活用したグループ経営を推進しております。これまでにおける資本提携の取組み事例は下記のとおりです。

グループ会社	資本提携手法	合弁パートナー	資本提携実施時期
THT	合弁会社	東京電力エナジーパートナー(株)	2017年8月
ENE's	100%子会社化	—	2020年3月

(グループ会社の略称)

THT : TEPCOホームテック株式会社、ENE's : 株式会社ENE's

当社グループが提供する再エネサービスは、太陽光発電・蓄電池・EV充電等の再エネ設備分野において、設計・メンテナンス・施工等のサービスを一気通貫で提供するものです。

再エネサービスを提供するTHT及びENE'sは、脱炭素社会の実現に向けて日本政府や地方自治体による様々な政策（補助金）支援が行われる中、太陽光発電・蓄電池・EV充電等の再エネ設備に関する設置需要が旺盛であり、業績拡大局面を迎えております。

現在、当社グループは、旺盛な再エネ設備の設置需要に対して、初期費用0円、月々定額の利用料で様々な省エネ設備を利用できるサービスである「エネカリ」を採用いただくべく、東京電力エナジーパートナー社との連携による営業・マーケティング活動の強化に努めております。

また、再エネサービスの持続的な成長を実現するためには施工体制の整備が重要であり、施工人員に対する人材採用・社内教育体制の整備、外部の施工業者との連携強化、M&Aによる施工業者のグループ化等を推進してまいります。

## ii. 設計及びメンテナンスサービスにおけるサービス内容のさらなる進化

当社グループは、既存事業である設計及びメンテナンスサービスにおいても、時流に合った形でサービスの提供内容を進化させることで事業成長の余地は残されていると考えており、外部環境の変化に速やかに対応して事業拡大を図るための取組みを実施しております。

業績目標2027年計画		実現に向けての取組み
設計サービス	売上高 経常利益 利益率	24.0億円 6.2億円 25.8% 成長分野である再エネ設計分野の新規受託 BIM(※)を活用した住宅ライフサイクル全体の業務効率化提案 既存業務の担当人員を成長分野へシフト
メンテナンスサービス	売上高 経常利益 利益率	27.0億円 4.6億円 17.0% アフターメンテナンス及びデータ分析・提案サービスの拡大 音声解析、データ分析、AI等の活用による新規サービス提案

(※) Building Information Modeling の略称

## ②資本政策における取組み

当社グループは、持続的な成長と中長期的な企業価値向上を実現するため、単に損益計算書上の売上や利益水準を意識するだけでなく、バランスシートをベースとする資本コストや資本収益性を意識した経営を実践することが重要と考えております。

### (資金調達)

前述のとおり、当社グループは、様々な資本提携の枠組みを活用してグループ経営を推進することで、再エネサービスを速やかに拡大させることを目指しています。従前、当社グループは、営業活動によるキャッシュフローを原資として自己資本の範囲内（無借金経営）で成長投資を行っておりましたが、今後は、さらに成長を加速させるため、有利子負債の活用も視野に入れて成長投資を推進するとともに、WACC（加重平均資本コスト）の低減を図ってまいります。

### (資本配分)

当社グループは、前述した資金調達手法及び資本コストを踏まえた上で、合理的な資本配分（キャピタルアローケーション）を行うことが重要と考えております。

利益成長に向けた新規投資（設備・研究開発・人的資本への投資、M&A 等）と安定した株主還元の最適なバランスについて、株主との建設的な対話を踏まえて検討してまいります。

## （2）経営幹部による適切なリスクテイクを支える攻めのガバナンス体制の構築

### ①取締役会の実効性向上に関する取り組み

#### i. 取締役会における審議の活性化に向けた取り組み

当社は、取締役会の実効性を高めるために、取締役会における審議の活性化に資する下記取組みを実施しております。

項目	具体的な取組み
1. 審査項目の絞り込み・適正化	<ul style="list-style-type: none"> <li>事業報告や執行役員に委任可能な業務執行に関する審議時間の短縮化</li> <li>中長期的な企業戦略の方向性及び経営幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備に関する審議に注力</li> </ul>
2. 審議時間の十分な確保	<ul style="list-style-type: none"> <li>重要事案は複数回にわたり審議機会を設定</li> <li>取締役会資料の事前配布時期の早期化</li> </ul>

当社は、2021年より年に一度、取締役会の実効性評価を実施しております。上記の取組みは、取締役会の実効性評価手続を実施する中で、各取締役からの取締役会の改善に向けた意見を集約し、実行したものであります。

#### ii. 経営経験を有する社外取締役の登用による審議の質的向上

当社は、取締役会における審議内容を質的に向上させるためには、他社での経営経験を有し、かつ、取締役会における率直・活発で建設的な検討への貢献が期待できる人物を独立社外取締役として選定することが重要と考えております。

当該方針及び東京証券取引所の要請に基づき、現在、当社の取締役は、社内取締役2名、独立社外取締役4名で構成されており、独立社外取締役4名はいずれも他社での経営経験を有し、それぞれ異なる専門性を有している中で、取締役会における率直・活発で建設的な検討に貢献しております。

#### ②経営陣に対する報酬制度の見直し

##### i. 指名・報酬委員会の設置

当社は、取締役及び執行役員の指名・報酬等に係る評価・決定プロセスの透明性及び客観性を担保することにより、取締役会の監督機能の強化、コーポレート・ガバナンス体制の充実を図るため、2022年6月に指名・報酬委員会を設置いたしました。

指名・報酬委員会は、取締役会が選定した3名の取締役で構成されており、その半数以上は社外取締役が占めております。指名・報酬委員会は、取締役及び執行役員の指名・報酬決定方針を見直しする中で適切な関与・助言を行っております。

##### ii. 取締役・執行役員向けインセンティブプランの導入

当社は、指名・報酬委員会での審議を踏まえて、経営陣に対して健全な企業家精神の発揮に資するようなインセンティブ付けを行うために、下記のインセンティブプランを導入いたしました。

導入時期	インセンティブプラン
2022年3月	譲渡制限付株式報酬制度 (対象: 取締役及び執行役員)
2023年4月	役員向け株式累積投資制度 (対象: 取締役)

上記の取組みは、取締役及び執行役員の報酬における株式報酬の割合を増やすことで、経営陣に株主目線の経営を促すことを目的としたものであります。

#### (3) 株主との建設的な対話を促進するための体制整備

当社は、従前より株主との建設的な対話を重視し、IR活動に積極的に取り組んでおりましたが、株主との建設的な対話を促進するにあたり、現在の当社にとって最適な体制を整備するべく、2023年7月27日付取締役会にて「株主との建設的な対話に関する方針」を検討・承認し、当社ウェブサイトにて開示いたしました。

「株主との建設的な対話に関する方針」に基づく当社の体制及び主な取り組み状況は下記のとおりです。

① 対話に向けた社内体制

当社は、常務執行役員CFOが株主との建設的な対話に関わる統括責任者を務めております。

また、株主との対話には、代表取締役グループCEO、当社グループの経営陣幹部、社外取締役を含む取締役も適宜参加しております。

② 株主との対話に関する取り組み

個別面談については、株主の希望や面談の目的等を考慮した上で、統括責任者が適切な面談者を選定して積極的に応対しております。また、株主との対話機会の最大化を図るため、経営計画（及び決算）説明会の自社開催や当社ウェブサイトにおけるIR情報の開示、外部事業者が開催する投資家向け説明会への参加など、個別面談以外の対話手段を充実させる取り組みを積極的に推進しております。

③ 取締役会へのフィードバック

統括責任者は、対話において把握された株主の意見・懸念を集計する仕組みづくりを行い、重要な株主の意見・懸念については取締役会ならびに経営幹部に対して適切なフィードバックを行っております。

株主との対話やその後のフィードバックを踏まえて取り入れた事項に関する過去の具体例としては、投資家向け説明資料の記載内容に関する加筆修正（セグメントの開示区分・名称の変更や市場環境に関する説明等）や株主還元方針の見直し等が挙げられます。

今後も、当該方針に基づき、当社グループの持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するため、株主との建設的な対話に努めてまいります。

以上