

|| 企業調査レポート ||

ダイキアクシス

4245 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 10 月 1 日 (火)

執筆：客員アナリスト

瀬川 健

FISCO Ltd. Analyst **Ken Segawa**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 海外展開で新しい地平が拓ける	01
2. 国内事業の成長戦略	01
3. 2019年12月期第2四半期の業績	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. 環境機器関連事業	04
2. 住宅機器関連事業	06
3. 再生可能エネルギー関連事業	06
4. その他の事業	06
■ 業績動向	06
1. 2019年12月期第2四半期の業績概要	06
2. 財務状況	07
■ 今後の見通し	08
● 2019年12月期の業績見通し	08
■ 中長期の成長戦略	09
1. 新中期経営計画「Make FOUNDATION Plan – ESG 経営の推進」	09
2. 成長戦略	10
3. 数値目標	17
■ 株主還元策	18
● 1株当たり配当金と配当性向	18
■ 情報セキュリティへの対応	18

■ 要約

ESG 経営の推進で 6 つの SDGs の実現に取り組む

ダイキアキシス <4245> は、「環境を守る。未来を変える。」を企業使命とし、環境創造開発型企業として発展し続けることを事業目的とする。現 3 ヶ年中期経営計画において、「ESG 経営の推進」を経営のテーマとして国連が 2030 年までの国際目標とする包括的な 17 の SDGs（持続可能な開発目標）のうち 6 つの目標実現に取り組む。6 番目の「水・衛生：安全な水とトイレを世界中に。すべての人々の水と衛生の利用可能性と持続可能な管理を確保する」をコア事業で実現するため、海外展開を加速しており、今後 3 年間で海外売上高を 3 倍とすることを計画している。また、バイオディーゼル燃料関連事業に加え、小形風力発電機関連事業や太陽光発電に係る売電事業を柱とした再生可能エネルギー関連事業に本格的に取り組む。

1. 海外展開で新しい地平が拓ける

生活排水処理、事業場排水処理並びに公共水域浄化に関連して、水インフラの主要 3 業務である部材・部品・機器製造、装置設計・組立・施工・運転、そして事業運営・保守・管理・水売りの一気通貫の総合体制を取っているほかに類を見ない独自性を持つ。中小市場に特化しているため、世界展開をしている水メジャーとは競合せず、分業体制を取る日系企業と比べて経営の自由度が高い。海外の中小型浄化槽の生産拠点の確立は、インドネシアは自社工場、中国では合弁形式、インドは生産委託方式と進出先に応じて使い分けている。販売網としては、中国、インドネシア、インド、シンガポールにグループ会社を置く。また、インドで 6 社、ミャンマー、ベトナム、スリランカ、ケニアに各 1 社と計 10 社の代理店がある。海外グループ企業の従業員のみならず、代理店スタッフのメンテナンス研修や教育に力を入れている。人材育成、製造拠点の確保などのコミットメントと地元の行政機関とパイプをもつ代理店との協業により、インドでは代理店と合弁会社を設立して Water KIOSK 事業に参入した。進出後に浮上したビジネスであり、新しい地平が拓けた。大型公共案件の獲得に動くなどしており、インドは早くも来年に生産能力倍増を計画している。ミャンマーでは順調な需要に対応して、子会社を設立し、新工場を建設する予定だ。先駆者として、水質検査体制の公事業化などを行政等に働きかける。

2. 国内事業の成長戦略

国内の成長戦略は、環境機器関連事業ではメンテナンス事業や上水事業などストック型ビジネスの積み上げを継続することである。開発型企業の本領を発揮して、部材材料や部品点数の削減によるコストダウンや構造を変更することで高効率化した新製品を投入している。海外で使用される浄化槽は、地域の生活習慣などの水事情に適した製品を開発する。再生可能エネルギー関連事業は、子会社に経営資源を集中する事業再編をおこなった。DCM グループ店舗を利用した太陽光発電に係る売電事業は、今期中に計画している 130 店舗すべてで工事が完了する予定だ。

要約

3. 2019年12月期第2四半期の業績

2019年12月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比2.4%増、営業利益が同2.2%増であった。計画比では1.9%の減収、24.8%の減益であった。前期に受注し、工事進行基準で売上計上していた国内工事案件で損失が発生し、前期に計上した利益を戻し入れした。他の2案件では、外注費の増加を反映して、工事損失引当金を計上した。この3件を除くと、ほぼ計画どおりの展開であった。販管費の圧縮に努め、通期予想（前期比1.8%の増収、同30.0%営業増益）を据え置いている。

Key Points

- ・ 2019年12月期第2四半期は前年同期比で2.4%の増収、2.2%の営業増益
- ・ 現地代理店との協業により新しい地平を拓く
- ・ 2019年12月期中にDCMグループの130店舗に太陽光発電設備を設置



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

重点施策は、「ESG 経営の推進」

1. 会社概要

同社は、環境創造開発型企業として発展を続けることで、社員の生活向上及び社会の発展に貢献することを事業目的とする。2021年12月期までの現3ヶ年中期経営計画では「Make FOUNDATION Plan」を策定し、ESG経営の推進を図る。これまでのコーポレートスローガンである「PROTECT × CHANGE」は維持する。

2013年12月に東証2部の化学セクターに新規上場し、翌年に東証1部に指定替えとなった。2019年3月にコーポレートガバナンス充実の一環として、監査等委員会設置会社への移行と執行役員制度の導入を行った。

2019年12月期第2四半期の事業規模は、売上高が17,848百万円、営業利益が504百万円であった。売上高の事業別構成比は、環境機器関連事業が53.3%、住宅機器関連事業が39.6%、再生可能エネルギー関連事業が1.7%、その他の事業が5.4%となった。セグメント別営業利益と売上高営業利益率は、環境機器関連事業が489百万円、5.1%、住宅機器関連事業が203百万円、2.9%、再生可能エネルギー関連事業が107百万円、35.3%、その他の事業が87百万円、9.0%であった。

2. 沿革

愛媛県松山市でタイルと衛生陶器の販売会社大亀商事として1958年に創業した。1964年に前身のダイキ株式会社が設立された。1969年にばっ気式浄化槽の生産を開始。1978年からホームセンター事業に乗り出したダイキは、2003年に同業のホームマック(株)、(株)カーマと業務提携をし、経営統合を決めた。2006年に現DCMホールディングス<3050>が設立されたが、それに先立ってダイキはホームセンター以外の業務を受皿会社として設立された同社に譲渡した。その後、MBO(マネジメント・バイアウト)により独立した。同社とダイキとの資本関係はなくなったが、取引関係は続いている。

設立は2005年であるが、1965年にFRP製浄化槽1号機を完成させるなどダイキ時代から数えれば半世紀以上にわたり各種排水処理装置の設計・製造・施工・販売・メンテナンスを行ってきた。住宅機器関連事業におけるTOTO<5332>製品の取扱いは1971年から開始した。商圏を近畿・中国・四国地域に限定しており、大手住宅設備機器メーカーの主要な代理店となっている。また、DCMホールディングスのグループ企業向けにホームセンターリテール商材を供給しているほか、ホームセンター店舗の建築や清掃を含む総合的な店舗管理サービスを提供している。2018年からは、DCMグループの店舗屋根を借り受け、太陽光発電事業を開始した。

M&Aや子会社設立により、環境機器関連事業の強化、海外市場の開拓、新規分野の参入を進めてきた。同社グループは同社と主要関連会社15社(国内8社、海外7社)により構成されている。成長戦略としてM&Aを推進している。これまで国内7社、海外2社の買収を行った。新しい商圏への進出や同社とシナジー効果が見込める事業の獲得を目的とする。

■ 事業概要

水と環境を中心とした開発型企业

環境機器関連事業は合成樹脂製浄化槽の製造・販売からコンクリート製の大型排水処理施設の設計・施工・メンテナンスを手掛ける。個人住宅の生活排水処理から地域集落排水処理、産業排水処理をカバーするなど、多岐にわたる用途に対応している。

1. 環境機器関連事業

環境機器関連事業は合成樹脂製浄化槽の製造・販売からコンクリート製の大型排水処理施設の設計・施工・維持管理を手掛ける。個人住宅のし尿・生活排水から産業排水、地域集落排水の処理をカバーし、多岐にわたる用途に対応している。排水処理関連機器だけでなく、地下水の飲料化の上水事業、使用した上水を再利用する中水システムにも関わっている。子会社と協業して、メンテナンスサービス体制を構築している。2018年12月期の同事業の連結売上高は18,513百万円で、内訳は上水事業が3.9%、中水道システムが0.1%、国内小型合併処理浄化槽（5～50人槽）が9.3%、排水処理システムが62.6%、メンテナンス等が24.1%であった。

(1) 同社の強み

同社の強みは、排水処理施設に関する設計、製造、施工、販売、メンテナンスの一貫体制を取っていることにある。メンテナンス業務により顧客との継続的なコンタクトが可能になり、改修・増設工事の受注にも結び付く。また、現場で収集したユーザーニーズを研究開発にフィードバックしている。メンテナンスは、専属部門が24時間監視やスポット対応など顧客ニーズに合わせたサービスを提供できるよう体制を整えている。

(2) 海外事業

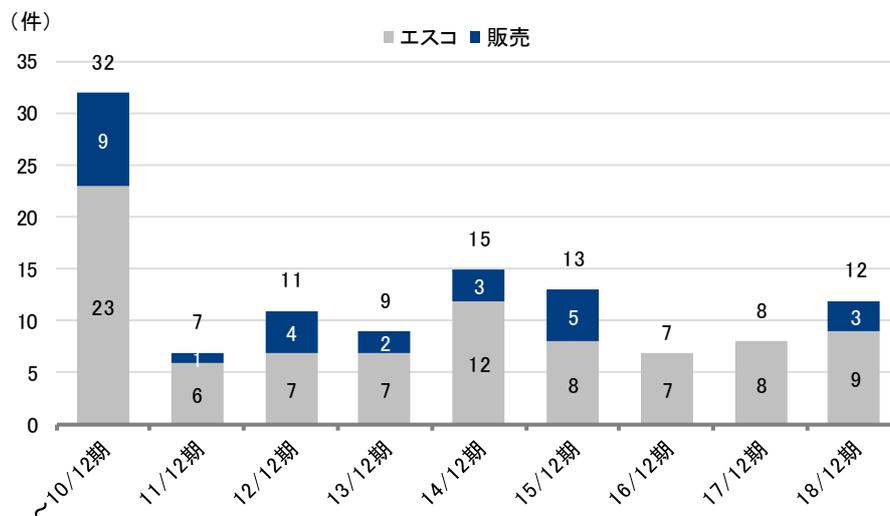
水インフラビジネスは、主要3業務で構成される。すなわち、部材・部品・機器製造と装置設計・組立・施工・運転、及び事業運営・保守・管理（水売り）である。フランスのヴェオリアとスエズ、米国のGEウォーターなどのメジャーはすべての領域を網羅する。一方、日系企業は水処理機器、エンジニアリング、オーガナイザーなど各分野に特化している。同社は、中小規模の排水処理をターゲットとすることから、水メジャーと棲み分ける。主要3業務を一貫して提供する機能を持つことが、日系企業に対する差別化となる。生活排水処理・事業場排水処理、公共水域浄化のいずれにも対応できる。

同社は、中小規模の排水処理で、ASEANやインド、アフリカでの市場拡大に際して、先行者利得を得る可能性が大きい。海外事業では、売上高が2015年12月期の602百万円から2018年12月期には1,153百万円へと約2倍に成長した。今後3年で約3倍と成長を加速する計画だ。

事業概要

(3) 上水事業

環境機器関連事業に属し新規事業に位置付けられている上水事業は、安全で安価な飲料水を安定的に提供するエスコサービスになる。供給する上水は地下水を飲料化したもので、従来の上水料金よりも10～30%のコスト削減になる。利用方法は水道とまったく変わらず、使用量に応じて課金される。エスコの上水設備は同社が所有する。顧客先の設備の稼働状況は、ITセンサーを駆使することで、同社の本社から24時間365日モニタリングする遠隔自動監視システムを導入している。

エスコ事業の契約件数と装置の販売


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

エスコ事業の契約期間は10年の長期にわたる。既存の顧客との契約が長期間にわたり継続して安定的な収益を生み、新規契約が収益を加算するストック（積み上げ）型のビジネスモデルになる。各現場とも、供給開始初年度から黒字化する。現在、投資金額や生産・施工能力から年間15件の獲得を上限としている。供給設備の減価償却法は定額法を用いている。契約期間内の年間償却負担は一定だが、2年目より営業費用が不要になるため、営業利益率が大幅に改善する。さらに償却期間が終了した10年目以降も契約が継続されれば、収益性は飛躍的に上がることになる。エスコ事業は2006年12月期から開始されており、償却済みの高収益物件が増えることになるだろう。2019年12月期第2四半期は、エスコシステムの導入契約が4件、買取が5件あった。前期末のエスコ導入件数87件の業態別トップ5は、病院が25件、大型商業施設と食品加工工場が各13件、福祉施設が12件、スポーツジムが11件であった。

(4) ストックビジネス

DCMグループ店舗の店舗浄化槽設備工事とメンテナンス、店舗管理業務（清掃・消防・電気等点検業務）を請け負っている。全国規模の大手コンビニエンス・ストアチェーン、大手外食チェーンの店舗及びセントラルキッチンにおける排水処理設備・浄化槽メンテナンスの一括受注を拡大する。従来の業者が地元特化型であるのに対し、同社はコスト削減だけでなく全国規模で均質の役務提供をすることで差別化を図る。メンテナンス業務に従事することで、改築や増設工事のタイムリーな提案ができ、同社に好循環をもたらす。

事業概要

2. 住宅機器関連事業

住宅機器関連事業の売上高構成比（2019年12月期第2四半期）は、建設関連業者等が68.7%、ホームセンターリテール商材が14.8%、住機部門工事が16.5%、新設した電子商取引（EC）が0.1%であった。

3. 再生可能エネルギー関連事業

再生可能エネルギー関連事業の2019年12月期第2四半期の売上高304百万円と前年同期比3.3倍となった。営業損益は前年同期の72百万円の損失から107百万円の利益へ黒転した。太陽光発電に係る売電事業における系統連系される施設が継続的に増加しており、成長をけん引した。売上高の内訳は、太陽光発電に係る売電事業が243百万円、バイオディーゼル燃料事業が60百万円であった。

4. その他の事業

その他の事業の2019年12月期第2四半期の売上高は966百万円、営業利益は87百万円であった。売上高構成比はボトルウォーターの宅配を行う家庭用飲料水事業が29.2%、DADの買収により加わった土木工事が68.4%、賃料収入が2.5%であった。

■ 業績動向

2019年12月期第2四半期は前年同期比で2.4%の増収、2.2%の営業増益

1. 2019年12月期第2四半期の業績概要

2019年12月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比2.4%増の17,848百万円、営業利益が同2.2%増の504百万円、経常利益が同3.5%減の575百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同32.4%減の214百万円となった。計画比では、売上高が1.9%減、営業利益が24.8%減、経常利益が20.1%減、親会社株主に帰属する四半期純利益が51.2%減となった。営業利益は、販管費における人件費の圧縮に努めたことにより、前年同期比で増益を果たした。環境機器関連事業において、最終的に損失を計上した大型案件の完成により、前期に工事進行基準で計上した利益88百万円を戻し入れた。また、外注工事費の増加が見込まれる他の案件において、工事損失引当金を計上した。前年同期に営業外収益に計上された補助金収入がなくなり、税金費用の比率が高まり、経常利益と親会社株主に帰属する四半期純利益を落ち込ませた。実効税率は、前年同期の46.3%から61.7%に上昇した。当初見込んでいた以上の外注費上昇の影響を除けば、全般的に利益面で期初予想をクリアできていた。新規受注に関しては、現在の外注費の水準に改めた見積もりをすることで、不採算案件の再発を防ぐ。

業績動向

事業別では、環境機器関連事業が前年同期比 13.6% の増収、同 17.5% の減益となった。海外（メンテナンスを除く）売上高は同 14.7% 伸び、海外売上高比率は同事業の 5.9%、総売上高の 3.1% を占めた。住宅機器関連事業は同 12.9% の減収、同 34.2% の減益であった。再生可能エネルギー関連事業は同 227.6% の増収、黒字転換となった。その他の事業は同 13.6% の増収、同 3.1% の微減益であった。

2. 財務状況

2019年12月期第2四半期末の資産合計は30,434百万円と前期末比3,397百万円増加した。流動資産が同2,438百万円増加したが、主要な変動科目は、現金及び預金が4,309百万円増加した一方、売掛金（434百万円減）、完成工事未収入金（582百万円減）、未成工事支出金を中心にたな卸資産（791百万円減）などが減少した。固定資産は、太陽光発電設備が694百万円増加したことから、959百万円増えた。

連結貸借対照表及び財務比率

(単位：百万円)

	16/12 期末	17/12 期末	18/12 期末	19/12 期 2Q 末	増減額
流動資産	14,519	15,033	18,763	21,202	2,438
(現金及び預金)	3,430	4,517	6,013	10,323	4,309
(営業債権)	8,329	7,490	9,230	8,172	-1,057
(たな卸資産)	2,206	2,487	2,998	2,206	-791
固定資産	5,504	6,592	8,272	9,232	959
資産合計	20,023	21,626	27,036	30,434	3,397
流動負債	12,302	13,259	18,863	20,259	1,395
固定負債	1,531	1,542	1,454	1,366	-88
(有利子負債)	6,911	7,670	11,010	14,578	3,567
純資産合計	6,189	6,824	6,717	8,808	2,090
【安全性】					
流動比率	118.0%	113.4%	99.5%	104.7%	
自己資本比率	30.9%	31.6%	24.8%	22.4%	

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年12月期は、前期比30%の営業増益を見込む

● 2019年12月期の業績見通し

2019年12月期は、売上高が前期比1.8%増の36,880百万円、営業利益で同30.0%増の1,200百万円、経常利益で同18.1%増の1,300百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同7.1%減の800百万円と期初予想を据え置いた。経常利益の増減分析では、全社費用増減が前期は263百万円のマイナス要因に、今期は87百万円の増益要因となる。前期に発生した60周年記念事業・M&A関連経費などの一時的費用がなくなる。事業別では再生可能エネルギー関連事業が、前期に赤字額を98百万円縮小させたのに続き、今期は黒字転換して249百万円の増益要因となる。親会社株主に帰属する当期純利益は、前期に発生した株式の売却益を見込んでおらず減益予想となる。第2四半期の期初予想未達分は、販管費圧縮などで対応する。

2019年12月期 業績予想

(単位：百万円)

	18/12期		19/12期(予)			
	金額	売上比	金額	売上比	増減額	増減率
売上高	36,224	-	36,880	-	656	1.8%
環境機器関連事業	18,513	51.1%	19,272	52.3%	759	4.1%
住宅機器関連事業	15,812	43.7%	15,056	40.8%	-756	-4.8%
再生可能エネルギー関連事業	287	0.8%	740	2.0%	453	157.7%
その他の事業	1,611	4.4%	1,810	4.9%	199	12.3%
売上総利益	6,887	19.0%	7,665	20.8%	778	11.3%
販管費	5,964	16.5%	6,465	17.5%	501	8.4%
営業利益	923	2.5%	1,200	3.3%	277	30.0%
環境機器関連事業	1,394	7.5%	1,363	7.1%	-31	-2.2%
住宅機器関連事業	569	3.6%	473	3.1%	-96	-16.9%
再生可能エネルギー関連事業	-65	-22.8%	183	24.8%	248	黒転
その他の事業	97	6.1%	173	9.6%	76	78.2%
調整額	-1,072	-	-992	-	80	-7.5%
経常利益	1,100	3.0%	1,300	3.5%	200	18.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	861	2.4%	800	2.2%	-61	-7.1%

注：事業別利益の対売上比は、各事業の売上高をベースとする

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

事業セグメント別では、環境機器関連事業の売上高が前期比4.1%増の19,272百万円、営業利益は同2.2%減の1,363百万円を見込む。海外売上高は、海外子会社による新規顧客獲得などにより同59.1%増の1,835百万円を予想しており、海外売上高比率が前期の3.2%から5.0%へ上昇する。住宅機器関連事業の売上高は同4.8%減の15,056百万円、営業利益が同16.9%減の473百万円としている。増益へ最大の貢献が期待されている再生可能エネルギー関連事業は、売上高が同157.7%増の740百万円、営業利益183百万円（前期は65百万円の損失）と急拡大する。太陽光発電に係る売電事業は、通期売上高が前期比233.3%増の575百万円を見込む。その他の事業は、土木工事の回復を前提に、売上高を同12.3%増の1,810百万円、営業利益を同78.2%増の173百万円と予想している。

■ 中長期の成長戦略

ESG 経営の推進で6つのSDGsの実現に取り組む

1. 新中期経営計画「Make FOUNDATION Plan – ESG 経営の推進」

前中期経営計画「V-PLAN60」を踏まえ、新たに2021年12月期を最終年度とする新3ヶ年中期経営計画「Make FOUNDATION Plan – ESG 経営の推進」を策定した。従来からのコーポレートスローガン「PROTECT × CHANGE」（プロテクト・バイ・チェンジ）と経営理念「ダイキアキシグループは、『環境を守る。未来を変える。』を使命とし、環境創造開発型企業として発展を続けることで、社員の生活向上及び社会の発展に貢献する。」は維持している。

ESGの経営の推進により、6つのSDGsの目標に取り組む。SDGsの5番目の「ジェンダー平等を実現しよう」と8番目の「働きがいも経済成長も」は、社会（Society）において「働き方改革」と「多様性」を進めている。女性活躍推進では「くるみん認定」を取得し、また女性のボードメンバー登用を果たした。環境（Environment）は、SDGsの6番目の「安全な水とトイレを世界中に」、7番目の「エネルギーをみんなにそしてクリーンに」、12番目の「つくる責任 つかう責任」、13番目の「気候変動に具体的な対策を」の実現に取り組んでいる。「安全な水とトイレを世界中に」では、人口の多い中国、インド、インドネシアに浄化槽の製造拠点を設けている。販売網では、上記の3ヶ国に加え、ベトナム、ミャンマー、スリランカのアジア諸国やアフリカのケニアで現地企業と販売代理店契約を結んでいる。浄化槽や排水処理施設の水質検査体制が整備されていないところでは、公事業化を見据えた行政などへの働きかけをし、自社の現地法人スタッフばかりでなく代理店に対してもメンテナンス研修や教育を行う。12番目の目標に関しては、各事業での省エネ商材の採用等に力を入れる。「RE100」（Renewable Energy 100%）には加盟していないが、再生可能エネルギー100%に向けた取り組みを推進している。2019年5月時点で「RE100」に加盟している企業は、世界で176社、うち日本企業は19社であった。製造業からは、ソニー<6758>、リコー<7752>、富士通<6702>など5社にとどまる。

中長期の成長戦略

ESG への具体的取組

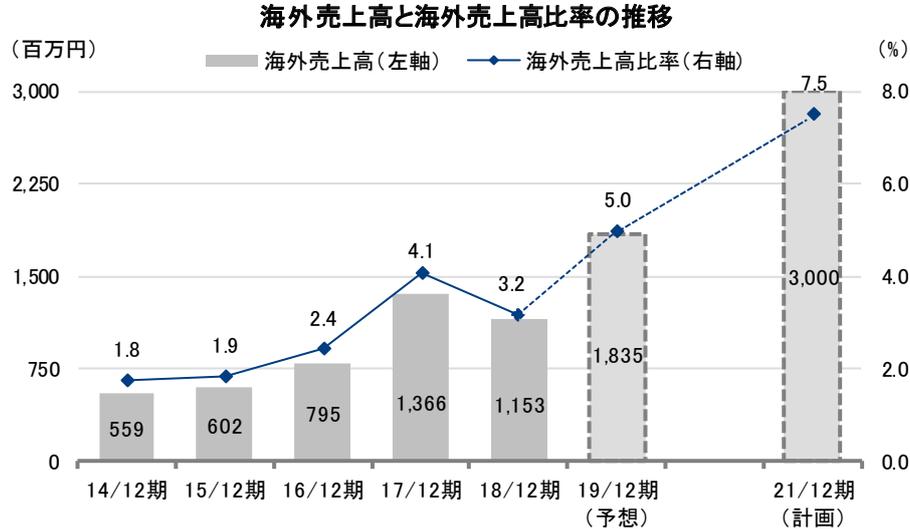


2. 成長戦略

成長戦略は、水に関わるインフラの膨大な需要が見込まれる海外事業を急拡大すること、国内ではメンテナンス事業や上水事業などストック型ビジネスの積み上げを継続することである。住宅機器関連事業は、従来の「安定」から「成長」への転化を図る。未開拓地域への営業強化によるエリア攻略、ECによるリフォーム市場における事業機会の獲得や新たな商材の取扱いを進め、集中購買制の採用による利益率の改善を図る。再生可能エネルギー関連事業では、DCM グループ店舗を利用する太陽光発電に係る売電事業が2020年12月期からフルに寄与する。小形風力発電機関連事業は、IDを譲受して事業主体となる新たな展開を開始した。売上高の目標には、新たなM&Aによる寄与を勘案していない。

(1) 海外展開

海外現地生産化を推進し、コスト競争力を高め、需要を喚起して、2021年12月期の海外売上高を30億円と3年間で約3倍とすることを目指している。新市場開拓に当たって、2015年4月に海外営業統括部を新設した。現地に進出して工場や商業施設の建設、マンションや戸建て住宅団地の不動産開発を手掛ける日系企業に対して、日本国内でも顧客企業に採用を働きかけている。成長を加速するため、環境機器事業本部の下に東京を拠点とする海外営業統括部を移し、松山の技術事業部と生産事業部との連携を強化している。海外事業の展開に応じて、営業・技術・生産が一緒になって最適な支援を行う。



出所：決算短信および決算説明会資料よりフィスコ作成

a) インドネシア

2013年10月にインドネシアの現地企業（現 PT.DAIKI AXIS INDONESIA）を買収・連結子会社とし、東南アジア地域の橋頭堡を獲得した。同国に新工場を建設し、生産能力を以前の5倍に拡大すると同時に、新規生産設備の導入による自動化を進め、日本品質を確立するとともに生産性を向上させた。製品面では1年中温暖な東南アジアでは低温時の対策が不要であることから、機能を絞り込んで製造コストを削減した。生産能力は、大型・中型・小型槽で各200～250基となる。

インドネシアのジョコ大統領は、2019年8月に首都を現在のジャカルタから国のほぼ中央に位置するカリマンタン島に移す考えを正式に表明した。ジャカルタの首都圏人口は3,000万人を超え、人口の過密化や交通渋滞が深刻な問題となっている。遷都までに解決しなければならない課題は多いだろうが、環境配慮型の都市づくりが予想されることから、同社グループに多くのビジネス機会をもたらすだろう。

b) 中国

2017年11月、習近平国家主席は、きれいなトイレを整備する「トイレ革命」を推進するよう指示した。観光地や都市だけでなく、農村部でも大衆生活の品質として充足すべきと言及されており、広く下水処理施設の導入が急がれる機運となった。2014年以降、農村の環境改善のためPPP（Public Private Partnership：官民協力事業）が進展している。農村人口8億人中の1～2億世帯が、浄化槽の潜在市場と推測される。民間導入による価格適正化と水質基準の厳格化により、日本型浄化槽の進出余地が高まっている。市・鎮などの自治体が、浄化槽製造・敷設・運営を一体で入札を募集し、25年間の水質保証を義務付けている。

中長期の成長戦略

2018年7月に家庭用合併処理浄化槽の製造を行う合併会社「凌志大器浄化槽江蘇有限公司」を設立した。出資比率は、現地企業の凌志環保股份有限公司（江蘇省宜興市）が51%、同社が49%。同社にとって持分法適用関連会社となる。拠点とする宜興市は「国家環境保護モデル都市」に選ばれており、上海、蘇州を含む太湖エリアに入る。同工場は合併先の敷地内に建設され、製品はそれぞれの出資会社に供給される（年間生産能力最大5,000台）。なお、日本国内における全メーカーの年間生産規模は12万～13万台で、内、同社の小型製品は6,000～7,000台になる。日本では生産拠点が複数ヶ所に分散しているのに対して、中国では1ヶ所の能力である。海外の生活排水は、食用油分が多く、浴槽入浴などの生活習慣が日本と違うため、原水濃度が高い。現地の生活習慣を考慮した、コストと排水処理能力を両立する浄化槽の開発・投入が期待される。

c) インド

インド国内の事業展開を加速することを目的に、2019年8月にグループ企業「DAIKI AXIS INDIA PRIVATE LIMITED」の増資を行った。インドでは「スワッチ・パーラト」（クリーン・インディア）がモディ政権の最優先課題の1つになっている。トイレの普及を急速に進めており、下水処理施設の整備が急がれる。2017年4月に、インド全土において18,000平米超の産業施設及び延床面積が2,000平米以上の居住施設に対して、水質の汚濁状況を表すBOD（生物化学的酸素要求量）が従来のBOD30からBOD10へ強化された。新築だけでも膨大な需要が発生するが、既存設備にも規制が及ぶ。既設のセプティックタンク（腐敗槽）では強化された規制をクリアできない。

2019年春にインドの生産委託先であるJyoti Plastics Works Pvt Ltd. に金型などの製造設備と技術指導を提供して、現地生産を開始した。生産委託先は、同社の代理店でもある。年産能力100台で始めたが、2020年以降に倍増を計画している。浄化槽の規模は、20～50世帯に対応する。同国では6社と販売代理店契約を締結しており、需要の拡大に応じて、生産のラインの拡充や工場の分散化、合併会社の設立を検討する。

海外製造の浄化槽

 凌志大器浄化槽江蘇
 有限公司の日本型浄化槽


出所：決算説明会資料より掲載

インドの生産委託工場



中長期の成長戦略

2019年9月に、代理店の1社である Earth Water Limited と合併会社を設立した。Daiki Earth Water Private Limited Company (同社出資比率74%)は、インド国内において排水処理事業及び Water KIOSK による飲料水販売事業を BOT※¹ 及び BOO※² により展開することを目的とする。Water KIOSK は、公共施設や駅等に飲料水精製装置を設置し、有償で飲料水を販売する事業を言う。

※¹ BOT (Build Operate Transfer) とは、民間が施設を建設・維持管理・運営し契約期間終了後に公共へ所有権を移転する方式。

※² BOO (Build Own Operate) は、民間が施設を建設・維持管理・運営。契約期間終了後も民間が施設を所有し続ける、あるいは、施設を解体・撤去して事業を終了させる方式。

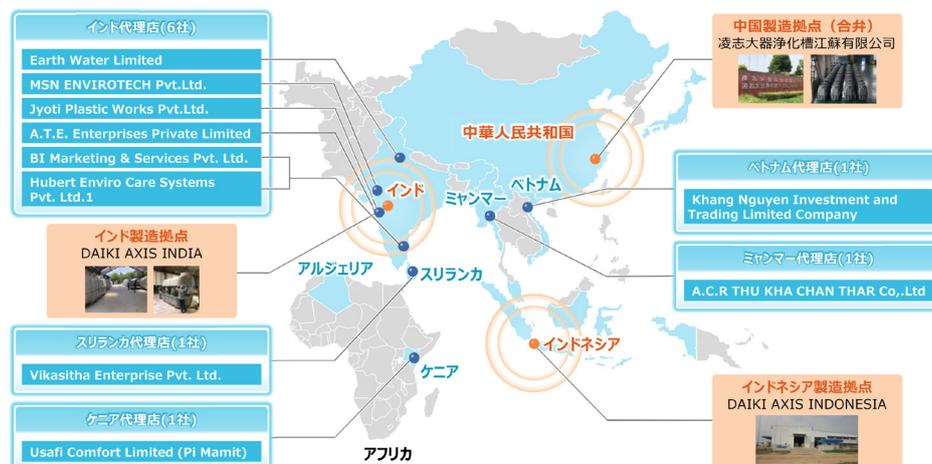
現地代理店との協業により新しい地平を拓く

d) 代理店網

国別の代理店数は、ミャンマーが1社、ベトナムが1社、インドが6社、スリランカが1社、ケニアが1社の合計10社となる。ASEAN 各国からスポット的な引き合いが寄せられており、同社のホームページ経由での問い合わせも増えている。

同社は、2016年に公園等の公衆トイレ用として浄化槽をインド政府に寄贈したほか、工場排水用の実証実験を行うなど市場開拓に努めた。また、地方自治体などのパイプを既に持つ現地企業を代理店とすることで、市場浸透がスピードアップするだけでなく、新しい地平が見えてきた。前述のインドにおける Water KIOSK は、その好例となる。同事業は、インド進出後に浮上したビジネスである。自前主義に固執していたならば、駅などで Water KIOSK の設置場所を確保するのは困難だったであろう。なお、合併会社は、前述の Water KIOSK のほか、浄化槽関連においても地方政府からの公共案件の獲得に乗り出しており、成功すれば纏まった台数の浄化槽を必要とする案件となる。

環境機器関連事業の海外の製造拠点と代理店網



出所：決算説明会資料より掲載

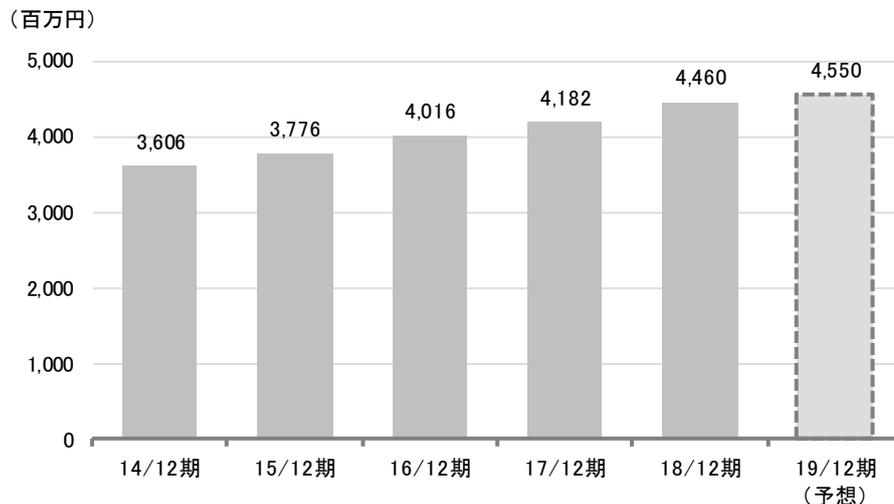
e) ミャンマー

経済発展に伴う汚濁量増加に伴い、政府による規制運用が強化され、水質の汚濁状況を表す BOD では BOD20 が標準化されている。国内最大都市ヤンゴンの開発許認可当局 YCDC は、7.5 階以上の新規開発申請建物に浄化槽・排水処理施設を義務付けた。市郊外にニュータウン開発が進行しており、ヤンゴンの人口は 550 万人から 2040 年には 1,000 万人を超えると予想されている。マンダレーでは、観光資源保全のため、環境改善を推進しており、集合住宅に大型浄化槽を整備することが義務付けられる。同社は、インドネシアから製品を輸出しているが、順調な需要に対応するため、現地生産化として子会社「Daiki Axis Myanmar Co., Ltd.」（仮称）の設立構想を表明している。

(2) ストックビジネスの拡大

ストックビジネスの拡大を成長戦略の 1 つとしている。メンテナンス売上高は、2018 年 12 月期に 4,460 百万円と 3 年間で 20.0% 増の着実な成長を遂げている。DCM グループ店舗だけでなく、大手コンビニエンス・ストア、大手外食チェーンにおける排水処理設備・浄化槽メンテナンスの一括受注を拡大する。チェーン店は、すべての店舗が法務点検義務を遵守することが求められているが、FC 加盟店によりばらつきが出てしまう恐れがある。同社はそれらクライアントニーズに対応した新 IT システムを構築中である。構築後はメンテナンスに関する日報の集約・集計、チェーン本部への報告、改修・増設工事の素早い提案等により機会損失の低減が図られる。

メンテナンス売上高推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 技術力・製品開発力

コスト競争力や高効率化に優れた製品開発により競争力を高める。海外市場では、各国の水事情に最適な製品を開発し、品質を高めると同時にコストダウンを図る。

国内向けでは、部材材料削減や部品点数削減によるコストダウン、構造変更による高効率化製品を開発した。新型集合住宅用ディスポーザーシステム「DAC2-S」は、従来の製品より全長を 25% 以上短縮して 6.4m の業界最小サイズにコンパクト化としたことから施工性を大幅に改善した。

中長期の成長戦略

2019年7月に、家庭用高度処理型浄化槽におけるスタンダード機種となる「XH型」を発売した。信頼性の高い安定した処理性能の観点から、嫌気ろ材を使用しない自社オリジナルの“横向流夾雑物除去方式”を1次処理に採用し、2次処理に安定した処理性能を誇る“接触ばっ気方式”を用いた。簡単施工の上、1次処理から移送装置（間欠定量ポンプ）をなくし移送と循環水量とのバランス調整が不要となり、また、逆洗動作など機械制御を必要としないシンプルな設計で保守点検作業を軽減し、清掃も容易な構造とした。

新製品



2019年12月期中にDCMグループの130店舗に太陽光発電設備を設置

(4) 再生可能エネルギー

小形風力発電設備の研究開発・販売に従事している連結子会社（株）シルフィードに太陽光発電に係る売電事業を集約した。DCMグループ店舗を活用した同事業を本体から切り離し、管理業務を集約することで業務の効率化を図る。2019年6月に、同子会社は増資、減資および剰余金処分を行った。同社が20億円、四国4地銀共同設立の「四国アライアンスキャピタル」の自然エネルギー分野のファンドによる20億円の出資を受けた。シルフィードの欠損額579百万円は解消した。

a) 太陽光発電に係る売電事業

DCMグループ店舗の屋根を賃借した太陽光発電に係る売電事業に乗り出した。長期固定買取価格（FIT）は、一部に18円/kWhがあるものの、ほとんどを2017年度の21円/kWhで申請済。系統連系を完了した施設数は、前期末の81から2019年7月末時点で108（低圧78店舗、高圧30店舗）へ増加した。2019年12月期の太陽光発電に係る売電事業の年間収入は、前期の172百万円から575百万円に増加すると予想している。2020年12月期中に全130カ所の太陽光発電設備の設置工事が完了する。ただし、高圧の場合、系統連系に半年近い期間を要するケースがあり、フルに寄与するのは2021年12月期となる可能性がある。平年の日照条件をもとに、通年でフル稼働した際の年間売上高は800百万円、営業利益を400百万円とシミュレーションしている。総設備投資額は、当初5,000百万円を予算としていたが、パネル価格低減による減価償却費の低下により利益率の上昇が期待される。太陽光発電施設の償却期間は、FITの固定価格買取期間と同等の20年（定額法）である。

ダイキアックス | 2019年10月1日(火)
4245 東証1部 | <http://www.daiki-axis.com/ir/>

中長期の成長戦略

DCM グループ店舗屋根に設置した太陽光発電パネル

DCM ダイキ焼山店



DCM ホーマック大船渡店



出所：決算説明会資料より掲載

b) 小形風力発電機関連事業

FIT の買取価格は、20kW 未満の小形風力が 2017 年度に 55 円 /kWh であったが、2018 年度から 20kW 以上と同区分になるため 20 円 /kWh に改定された。ただし、2017 年度までに小形風力で申請済みが約 8,000 件あるため、当面の間ここに営業を集中させる。小形風力発電機の買取価格が相対的に高いため、FIT に対応する系統連系製品の需要が大きい。同社は、足元のニーズに応えるため、他社製アセンブリと同社製トラス支柱を用いた FIT 対応機を投入し、鹿児島県南大隅町に第一発電所を設立した。同売電ビジネスは、個々の ID(55 円 /kWh) の有効期限によるが、2022 年 7 月までが勝負だ。

同社グループは、鹿児島県において ID 取得済みの事業者から ID を譲受し、小形風力発電の売電事業に乗り出した。2019 年 12 月期下期から売電収入が計上される。風況による最適な設置場所の決定など、これまでの知見を活用している。今後は、全国 70 サイトでの展開を計画している。

小形風力発電機

水平軸方式



垂直軸方式



出所：決算説明会資料より掲載

グループ子会社が実用化した日本の風況に適した垂直軸方式の小形風力発電機は、系統連系による売電ではなく、自家向け発電用として公共施設や商業施設の補助電源や独立電源として自治体や企業に売り込んでいる。現在の製品の発電能力は 3kW であるが、より実用性の高い 10kW やスケールダウンした 1kW の製品を開発中である。

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

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

中長期の成長戦略

(5) ESG 経営の推進

ESG 経営は、「環境 (Environment)」が社業を通じた環境改善の推進、「社会 (Social)」では働き方改革、環境改善に関わる社会支援や多様性を追求し、「ガバナンス (Governance)」で監査等委員会設置会社及び執行役員制度の導入により経営と執行を分離した経営機構改革、社外役員の増員と監査等委員によるリスク管理・監督機能の強化、会社説明会の開催と非財務情報の発信などを行っている。「社会」としては、バイオディーゼル燃料関連事業において、2016年に「第2回愛媛ふるさと環境大賞」を受賞した。多様性では、2015年に「子育てサポート企業」として「くるみん認定」を取得。今株主総会で女性役員を誕生させた。同時に、「ガバナンス」において監査等委員会設置会社への移行と執行役員制度の導入による経営機構改革を行った。

ESG 経営の推進

Environment (環境)	
・ 環境機器関連、住宅機器関連、再生可能エネルギー関連の社業を通じた環境改善を推進	
Social (社会)	
・ 働き方改革 (新人事制度、働きがいのある環境への整備)	
・ 社会支援 (環境改善に対する官民一体での取り組み、啓蒙活動)	
・ 多様性 (女性活躍推進、様々な文化や考えの受け入れ、女性ボードメンバー登用)	
Governance (ガバナンス)	
・ 経営と執行の分離 (監査等委員会設置会社、執行役員制)	
・ リスク管理・監督機能 (社外取締役増員、監査等委員)	
・ 情報発信 (会社説明会開催、非財務情報の発信)	

出所：会社資料よりフィスコ作成

3. 数値目標

連結ベースの数値目標としては、2021年12月期の売上高を40,000百万円、2018年12月期比10.4%増、営業利益を1,700百万円、同84.2%増、自己資本当期純利益率 (ROE) 13.2%以上 (2018年12月期：12.7%)、投下資本利益率 (ROIC) 5.5%以上 (同4.2%) を掲げている。目標売上高の事業別内訳は、環境機器関連事業が20,770百万円、売上高構成比51.9%、2018年12月期比12.2%増、住宅機器関連事業が16,266百万円、40.7%、2.9%増、再生可能エネルギー関連事業とその他事業が2,963百万円、7.4%、56.1%増となる。海外売上高は3,000百万円、7.5%、160.0%増を計画している。

新中期経営計画「Make FOUNDATION Plan – ESG 経営の推進」の目標値

	15/12期		18/12期		(単位：百万円)			
	金額	百分比	金額	百分比	21/12期 (計画)		18/12期比	
					金額	百分比	増加額	伸び率
売上高	32,361	100.0%	36,224	100.0%	40,000	100.0%	3,775	10.4%
環境機器関連事業	15,406	47.6%	18,513	51.1%	20,770	51.9%	2,257	12.2%
(海外売上高)	602	1.9%	1,153	3.2%	3,000	7.5%	1,846	160.0%
住宅機器関連事業	16,299	50.4%	15,812	43.7%	16,266	40.7%	453	2.9%
再生可能エネルギー関連、他	655	2.0%	1,899	5.2%	2,963	7.4%	1,064	56.1%
営業利益	946	2.9%	923	2.5%	1,700	4.3%	776	84.2%
経常利益	1,082	3.3%	1,100	3.0%	1,800	4.5%	699	63.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	332	1.0%	861	2.4%	1,100	2.8%	238	27.7%
自己資本当期純利益率 (ROE)	5.9%		12.7%		13.2%以上		+0.5pt以上	-
投下資本利益率 (ROIC)	-		4.2%		5.5%以上		+1.3pt以上	-

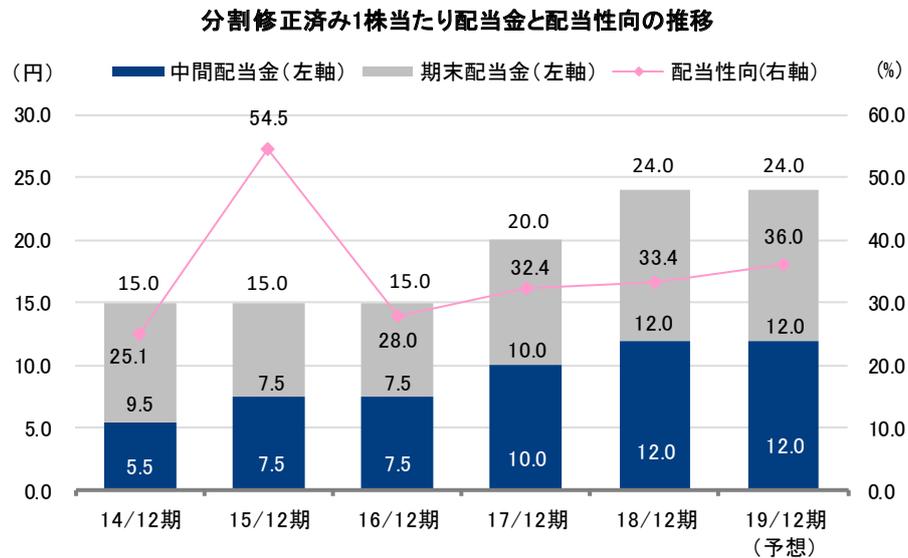
出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 株主還元策

2019年12月期は配当性向 36.0% を計画

● 1株当たり配当金と配当性向

同社は株主還元策として連結配当性向 30% を留意して、2018年12月期の1株当たり配当金を前期比4円増配の24円、配当性向を33.4%とした。2019年12月期は、1株当たり配当金を前期並みの24円とし、配当性向 36.0% を計画している。2016年12月期から導入した株主優待制度では、単元株数100株以上を保有する期末株主に対してオリジナル QUO カード 1,000円相当を贈呈している。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティへの対応

同社では情報セキュリティ対策として、情報インフラ設備の整備やシステム運用管理ソフトウェアを常時稼働させ、セキュリティの監視及び制限を行っている。社員に対しては、情報セキュリティポリシーを作成し啓蒙を図るとともに、毎年全社員対象にeラーニングにてセキュリティ教育を実施し、情報セキュリティ対策を組織内に浸透させている。

免責事項（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・表示したのですが、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て作成されていますが、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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp