

|| 企業調査レポート ||

## E・Jホールディングス

2153 東証1部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019年8月22日(木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2019年5月期業績概要	01
2. 2020年5月期業績見通し	01
3. 中期経営計画の進捗状況	01
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業概要	04
3. 経営理念	06
■ 業績動向	07
1. 2019年5月期の業績概要	07
2. 受注高・売上高の動向	08
3. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
1. 2020年5月期の業績見通し	13
2. 2020年5月期の営業方針	14
■ 第4次中期経営計画	16
1. 基本方針	16
2. 経営数値目標と成長戦略	16
■ 株主還元策	20

## ■ 要約

### 自然災害の多発などでコンサルティング需要が拡大、 2020年5月期は2ケタ増収増益に

E・Jホールディングス<2153>は、総合建設コンサルタントの大手で、子会社の(株)エイト日本技術開発を中核会社として、公共事業等における企画から計画策定、調査、施工管理や運営管理まですべての工程においてサービスを提供できることを強みとする。官公庁向けの売上構成比が9割弱を占め、海外ではアフリカや東南アジアで実績を持つ。地方創生プロジェクトの企画・運営などにも携わっている。2018年7月に東証第2部から第1部に市場変更した。

#### 1. 2019年5月期業績概要

2019年5月期の連結業績は、売上高で前期比1.4%増の26,172百万円、経常利益で同4.3%増の1,709百万円と増収増益決算となった。2018年7月に発生した西日本豪雨災害に関する災害支援業務の緊急対応を優先したため、売上高は会社計画比で1.2%下回ったものの、作業効率の改善による原価率低減で経常利益は同1.1%上回った。被災地の復旧・復興予算が第一次補正予算で組まれたほか、防災・減災・国土強靱化のための第2次補正予算が組まれたこともあって受注高は同18.2%増の30,377百万円となり、分野別では自然災害リスク軽減分野が同59.1%増の5,764百万円と大きく伸張した。期末受注残高は前期末比29.7%増の18,354百万円となっている。

#### 2. 2020年5月期業績見通し

2020年5月期は豊富な受注残を背景に、売上高で前期比10.8%増の29,000百万円、経常利益で同22.8%増の2,100百万円と2ケタ増収増益となり、経常利益は6期ぶりに過去最高を更新する見通しだ。引き続き自然災害リスク軽減分野の業務が拡大するほか、環境・エネルギー、インフラマネジメント分野、海外分野の増収が見込まれる。受注高については、補正予算を考慮しないベースで前期比4.5%減の29,000百万円と計画している。受注残高が豊富なこともあり、高付加価値業務等を優先し選別受注していく意向となっている。また、同社は2019年3月に(株)アークコンサルタント、同年7月に(株)アイ・デベロップ・コンサルタンツをM&Aで子会社化している。当第2四半期から連結業績に組み込まれる予定で、売上高で10億円弱の増収要因となる見込みだ。

#### 3. 中期経営計画の進捗状況

2018年5月期からスタートした第4次中期経営計画では、最終年度となる2021年5月期の経営数値目標として、連結売上高300億円以上、経常利益21億円以上、ROE8%以上の水準を掲げている。2年目までは順調に進捗しており、経常利益に関しては1年前倒しで達成できる見通しだ。成長戦略として、中核事業である国内建設コンサルタント領域やインフラマネジメント領域の拡大のほか、海外事業についても東南アジアで現地法人化の検討を開始しており、ローカル企業等との協業による事業規模拡大に取り組んでいく方針となっている。また、国内では引き続き弱い地域や分野の補強を目的としたM&Aも検討していく。

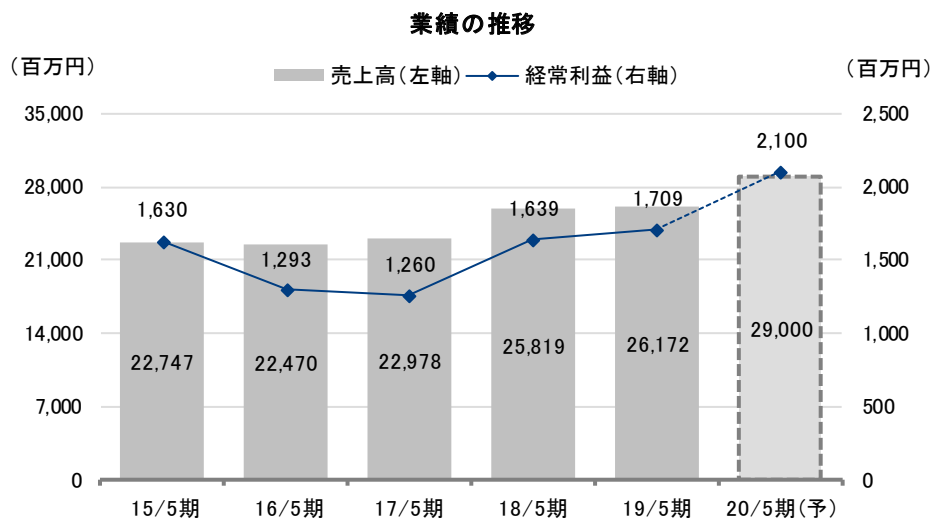
要約

4. 株主還元策

株主還元としては安定配当を基本に、業績動向や配当性向、株主資本配当率等を勘案して、配当を実施していく方針となっている。2020年5月期の1株当たり配当金は前期比2.0円増配の40.0円（配当性向20.9%）と3期連続増配を予定している。また、株主優待制度も導入しており、毎年11月末の株主に対して保有株式数に応じてQUOカードを贈呈している（100株以上1,000株未満の場合は1,000円分）。

Key Points

- ・総合建設コンサルタントの大手で、M&Aにより事業エリア・領域を拡大中
- ・豊富な受注残を背景に、2020年5月期は2ケタ増収増益、経常利益は6期ぶりに過去最高を更新する見通し
- ・国内トップクラスのインフラソリューション・コンサルタントグループを目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 総合建設コンサルタント大手、事業エリア・領域を拡大中

#### 1. 会社沿革

同社は2007年6月に、建設コンサルタント事業を主業務としていた株式会社エイトコンサルタントと日本技術開発株式会社が共同株式移転によって設立した持株会社である。その後の動きとしては、2008年1月にエイトコンサルタントの計測機器レンタル事業を吸収分割により日本インフラマネジメント(株)に承継させ、2009年6月には日本技術開発の建設コンサルタント事業等をエイトコンサルタントに承継している。承継の際に、エイトコンサルタントは社名を株式会社エイト日本技術開発に、日本技術開発は株式会社EJビジネス・パートナーズにそれぞれ変更している(2015年5月にエイト日本技術開発がEJビジネス・パートナーズを吸収合併)。

2010年6月には株式交換にて、橋梁・構造物、都市ライフラインに特化した建設コンサルタント事業を行う(株)近代設計を子会社化し、2017年12月には北海道での事業拡大を目的に(株)北海道近代設計を新設分割により設立している。また、海外展開としてはエイト日本技術開発が2014年11月にタイのバンコクに駐在事務所を、2018年9月にミャンマーに支店をそれぞれ開設した。

直近では、2019年3月に岡山県内で建設コンサルタント事業を行うアークコンサルタントを子会社化したほか、同年7月には九州エリアで発注者支援業務やインフラ管理業務を行うアイ・デベロップ・コンサルタンツを子会社化している。

#### 会社沿革

年月	主な沿革
2007年 6月	(株)エイトコンサルタント及び日本技術開発(株)が、株式移転により親会社となるE・Jホールディングス株式会社を設立。 東京証券取引所第2部に上場。
2008年 1月	エイトコンサルタントにおける計測機器レンタル事業を、吸収分割により日本インフラマネジメント(株)に承継するとともに、エイトコンサルタントが保有する日本インフラマネジメントの株式を同社に承継。
2009年 6月	日本技術開発の建設コンサルタント事業等をエイトコンサルタントに承継し、(株)エイト日本技術開発に、日本技術開発は(株)EJビジネス・パートナーズに、それぞれ社名変更。
2010年 6月	株式交換により(株)近代設計を子会社化。
2015年 5月	エイト日本技術開発がEJビジネス・パートナーズを吸収合併。
2017年12月	(株)近代設計が新設分割により(株)北海道近代設計を設立。
2018年 7月	東京証券取引所市場第1部に指定。
2019年 3月	(株)アークコンサルタントを完全子会社化
2019年 7月	(株)アイ・デベロップ・コンサルタンツを完全子会社化

出所：会社資料よりフィスコ作成

社会資本整備プロジェクトの企画・計画策定から調査・設計、施工・運営管理まですべての工程をグループ内で提供できることが強み

## 会社概要

## 2. 事業概要

同社グループは主に官公庁の公共事業等において、企画・構想から計画策定・事業化、調査・設計、工事施工管理、運営維持管理まで事業プロジェクトのすべての工程に関してワンストップでサービス提供できることを強みとしており、2019 年 7 月時点の連結対象子会社は 9 社で構成されている（その他非連結子会社 7 社、関連会社 2 社）。

### (1) 子会社の概要

連結売上高の 7 割強を占める主力子会社のイト日本技術開発は、企画・計画策定、調査・設計、診断、マネジメント等の建設コンサルタント業務のほか、海外コンサルタント業務、観光農園やアグリビジネス等の地方創生につながる事業の開発などを行っており、その子会社となる（株）共立エンジニア及び共立工営（株）で測量・地質調査・設計業務を、都市開発設計（株）で上下水道や道路などの計画策定、工事設計・管理業務等を主にやっている。また、日本インフラマネジメントでは測量、施工管理、技術者派遣、計測機器のレンタル販売業務等を、近代設計では、道路・橋梁等の施工管理や発注者支援業務等をそれぞれ主に展開している。近代設計に関しては、国土交通省が推進する無電中化プロジェクト（計画・設計・調査・維持管理支援）の受注シェアで約 2 割強と高い実績を誇っていることが特徴となっている。無電柱化するためには地下に共同溝を作って電線や通信ケーブル、ガス・水道管などを集約化する必要があり、そのために水道局や通信、ガス会社との折衝が求められ、そのノウハウが競争力の源泉となっている。同ノウハウをグループ内で共有化し、イト日本技術開発でも数件の受注実績が出始めている。

新たに子会社として加わったアークコンサルタントは、主に岡山県内の測量、道路や橋梁等の計画・設計、河川等の設計等の建設コンサルタント業務を行っており、年間売上規模は 3 億円弱となる。また、アイ・デベロップ・コンサルタントは九州北部エリアを地盤に、社会インフラの発注者支援業務やインフラ施設管理業務等を展開しており、年間売上規模は 8～9 億円程度となる。九州エリアにおける事業規模拡大を目的に子会社化した。アークコンサルタントの株式取得費用はわずかな額だが、アイ・デベロップ・コンサルタントに関しては 17 億円で全株式を取得している。純資産額は 5 億円前後と見られ、のれんが発生するが償却方法や償却期間については確定していない。2 社とも 2020 年 5 月期の第 2 四半期から連結業績に組み込む予定となっている。

会社概要

同社グループの概要



出所: 決算説明会資料より掲載

(2) 発注機関別・地域別受注高構成比

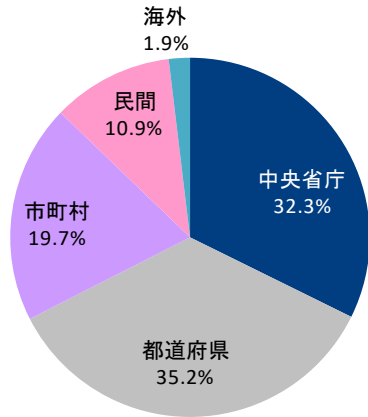
同社の売上高の9割弱は官公庁向けに占められており、中でも道路・橋梁などの交通インフラや治水・治山など国土保全に関わる案件の比率が高くなっている。2019年5月期実績では国交省を中心とした中央省庁が32.3%、都道府県が35.2%、市町村が19.7%、民間企業が10.9%、海外が1.9%となっている。なお、海外についてはアフリカやアジア地域における道路整備や治水・給水プロジェクト等、(独法) 国際協力機構(以下、JICA)を通じた受注が大半を占めている。

地域別の受注高構成比で見ると本社のある中国が24.4%と最も高くなっており、次いで関東が19.6%、近畿が17.0%となり3つの地域で約6割を占めている。5年前の2014年5月期との比較で見れば、受注高構成比は関東が4pt、近畿が3pt上昇し、逆に四国や北海道・東北が3pt弱低下している。

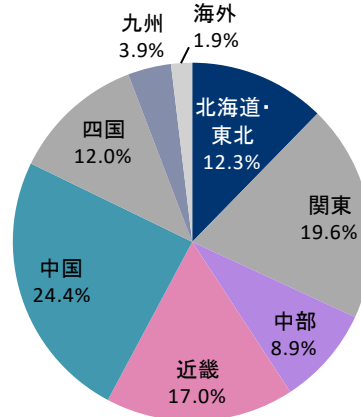
受注プロジェクトの件数は年間約2,900件となっており、1件当たりの受注単価は平均で900~1,000万円となっている。プロジェクト期間は1年内に終わる案件がほとんどだが、工期が複数に分割されているもので継続受注した場合は、トータルで3~4年の長期にわたるプロジェクトもある。また、業績を見るうえでは、売上高の6~7割が第4四半期(3月-5月期)に集中するため、第3四半期までは例年、損失を計上するといった季節要因がある点には留意する必要がある。

会社概要

発注機関別受注高構成比  
(2019年5月期)



地域別受注高構成比  
(2019年5月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

3. 経営理念

同社グループの経営理念（ミッション）は、「地球環境にやさしい優れた技術力と判断力で真に豊かな社会づくりに貢献する」こととしており、また、経営ビジョンとしては「持続的成長と企業価値向上を追い続ける、わが国第1級のインフラ・ソリューション・コンサルタントグループを目指す」ことを掲げている。

経営ビジョンの実現を目指すため、同社はイノベーション、プロフェッショナリズム、誠実、チームワークといった観点から4つの行動規範※を規定し、事業活動を行っている。

- ※イノベーション..... 社会や環境の変化を見極め、あらゆるインフラ分野の課題解決を目指し、グローバル（グローバルからローカルまで）な思考で行動する。
- プロフェッショナリズム..... 多様で高度なニーズに的確に応えることのできる優れた技術と豊かな感性、誠実な人格を有するプロフェッショナル集団として、人材価値、企業価値を高めるため、自己研鑽に努める。
- 誠実..... 関連法令ばかりでなく、企業倫理～職業倫理も遵守し、公正・中立的な立場で社会的責任を遂行する。
- チームワーク..... わが国第一級のインフラ・ソリューション・コンサルタントグループとしての自覚を持ち、常に高い目標を掲げ、その実現に向けてグループの総力で挑戦する。



## 業績動向

### 2019年5月期は自然災害リスク軽減分野を中心に 受注が前期比18%増と拡大、生産効率の改善により増益が続く

#### 1. 2019年5月期の業績概要

2019年5月期の連結業績は、売上高で前期比1.4%増の26,172百万円、営業利益で同7.4%増の1,711百万円、経常利益で同4.3%増の1,709百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同30.5%増の1,261百万円となった。売上高は3期連続で過去最高を更新し、営業利益は3期連続増益、経常利益と親会社株主に帰属する当期純利益は2期連続の増益となった。

#### 2019年5月期業績（連結）

(単位：百万円)

	18/5期		会社計画	19/5期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
受注高	25,704	99.6%	26,600	30,377	116.1%	+18.2%	+14.2%
売上高	25,819	100.0%	26,500	26,172	100.0%	+1.4%	-1.2%
売上原価	18,279	70.8%	19,370	18,369	70.2%	+0.5%	-5.2%
販管費	5,946	23.0%	5,500	6,091	23.3%	+2.4%	+10.7%
営業利益	1,594	6.2%	1,630	1,711	6.5%	+7.4%	+5.0%
経常利益	1,639	6.3%	1,690	1,709	6.5%	+4.3%	+1.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	966	3.7%	1,050	1,261	4.8%	+30.5%	+20.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

受注高は前期比18.2%増の30,377百万円と過去最高を2期ぶりに更新し、初めて300億円台を突破した。2018年7月に発生した西日本豪雨災害による被災地の復旧・復興に向けた第1次補正予算や、防災・減災、国土強靱のための第2次補正予算が組まれたことで、関連分野の受注が拡大した。受注件数については前期比7.1%増の2,926件、1件当たりの受注額も同10.3%増の1,038万円と上昇傾向が続いている。

売上高は災害支援業務（約15億円）を優先して取り組んだため、他プロジェクトの工期が延伸するなどの影響があったものの、グループ会社の連携強化を進めた効果もあり増収を確保した。また、売上原価率は業務進捗管理の徹底に取り組んだことやCIM※の導入効果もあって生産効率が向上し、前期比0.6ポイント低下の70.2%となった。

※ CIM (Construction Information Modeling/Management) は、建設プロジェクトにおいて計画、調査、設計段階から3次元モデルを導入することにより、その後の施工、維持管理の各段階においても3次元モデルを連携・発展させて事業全体にわたる関係者間の情報共有を容易にし、一連の建設生産システムの効率化・高度化を図ることを目的としたITシステムのこと。国交省でも公共工事等のコスト低減を目的に、CIM導入ガイドラインを策定している。

#### 業績動向

一方、販管費率は支店の改築やIT機器、最新計測機器（水中自走ロボットやドローン等）の導入など積極的な設備投資を実施したほか、働き方改革の推進や積極的な新卒採用等（約60名）による人件費の増加で、前期比0.3ポイント上昇の23.3%となった。この結果、営業利益率は前期比0.3ポイント上昇し、6.5%となった。また、親会社株主に帰属する当期純利益の増益率が前期比、計画比ともに大きくなっているが、これは繰延税金資産の計上※により税負担が約4億円減少したことが主因となっている。

※ エイト日本技術開発が1999 - 2002年にかけて（公財）宮崎県環境整備公社から受注した廃棄物処理施設「エコクリーンプラザみやざき」の一部である浸出水調整池の完成後の損傷及び浸出水の塩化物処理能力の不足が判明した件に関して、同公社より2010年にエイト日本技術開発及び工事施工会社3社に対して、1) 同施設の完成後の損傷について1,014百万円の損害賠償、2) エイト日本技術開発に対して浸出水の塩化物処理能力の不足について573百万円（2015年に705百万円に変更）の損害賠償を求められていた裁判で、2017年5月にエイト日本技術開発に対して1,490百万円の賠償金を支払う旨の判決が出た。エイト日本技術開発は福岡高等裁判所に控訴したが、2018年6月に控訴棄却の判決が下り、事実上結審している。2017年5月期において1,490百万円の訴訟損失引当金繰入額を計上していたが、実現損となることで2019年5月期に繰延税金資産として計上した。

## 重点事業5分野の受注高は前期比30.4%増と大幅増

### 2. 受注高・売上高の動向

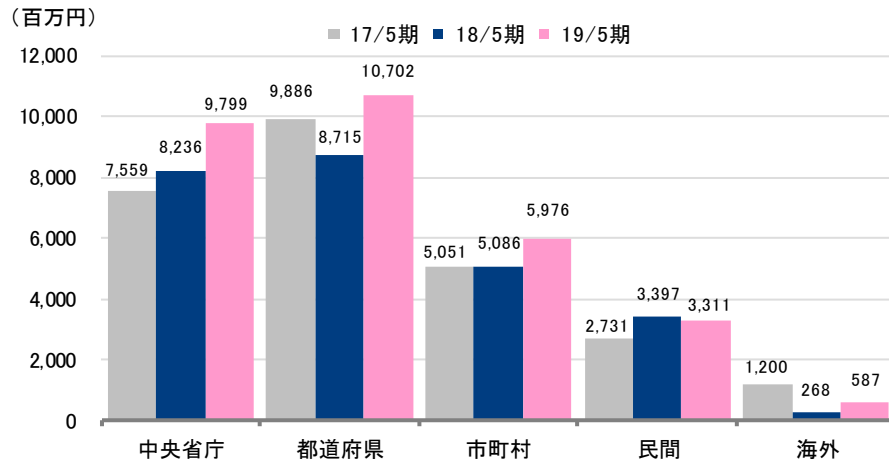
#### (1) 受注高の動向

2019年5月期の受注高は前期比18.2%増の30,377百万円となった。内訳を発注機関別で見ると、中央省庁が前期比19.0%増、都道府県が同22.8%増、市町村が同17.5%増、民間が同2.5%減、海外が同118.6%増となった。海外については2018年5月期からストップしていたJICA経由のプロジェクトが2018年末より復活したことで、2期ぶりの増加に転じている。民間向けは前期に高速道路運営会社向けを中心に2ケタ増と拡大したこともあり、当期は伸び悩む格好となった。

また、地域別の受注状況ではすべての地域で増加したことが特徴となっている。なかでも中部が前期比39.0%増、近畿が同23.5%増、中国が同19.7%増と高い伸びを示した。受注残高についても前期末比29.7%増の18,354百万円と過去最高水準に積み上がっている。

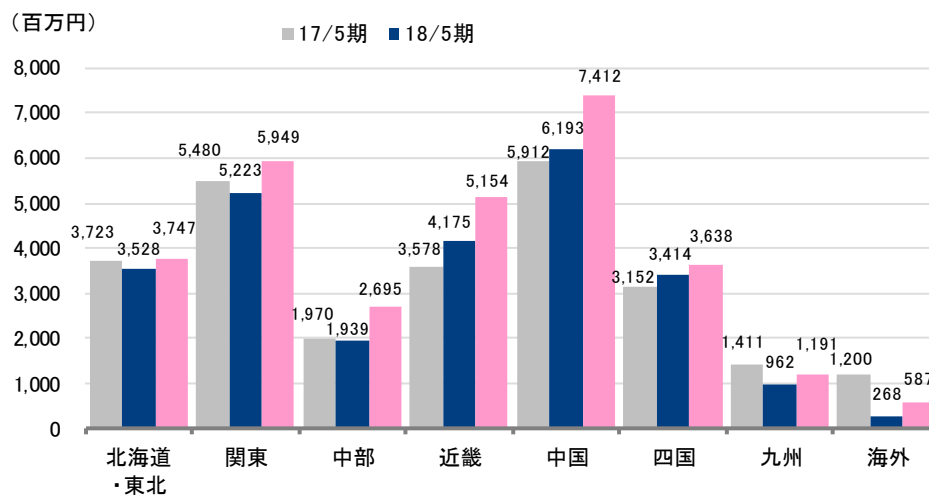
## 業績動向

## 発注機関別受注高推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 地域別受注高推移

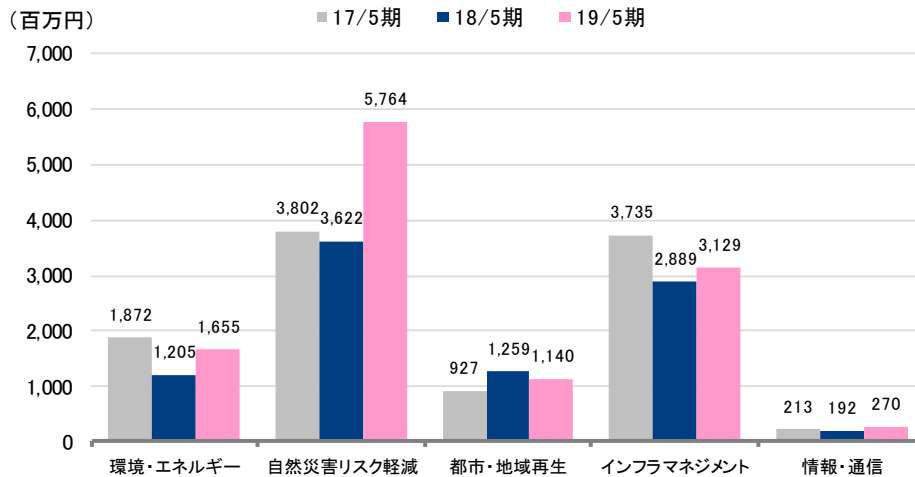


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同社が重点事業分野と位置付ける5分野の受注状況について見ると、合計で前期比30.4%増の11,959百万円(会社計画10,000百万円)と2期ぶりに増加に転じ、会社計画も上回った。受注全体に占める構成比率では、前期の35.7%から39.4%に上昇している。分野別で見ると、自然災害リスク軽減分野が同59.1%増の5,764百万円と急拡大した。このうち、西日本豪雨災害による災害支援業務が約15億円含まれている。そのほか、環境・エネルギーやインフラマネジメント、情報・通信分野がそれぞれ増加し、前期に大きく伸張した都市・地域再生分野のみ減少した。

## 業績動向

## 重点事業5分野の受注高推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

また、高付加価値型の技術提案型業務の受注額は会社計画の10,396百万円を下回ったものの、前期比15.2%増の9,489百万円と2期ぶりに増加した。提出件数が同2.7%増の1,154件に対して採択件数が同2.5%増の249件となり、採択率で前期比横ばいの21.6%となり、会社計画の28.3%を下回ったことが下振れ要因となっている。競争が激しいためだが、採択率の向上が今後の課題と言える。

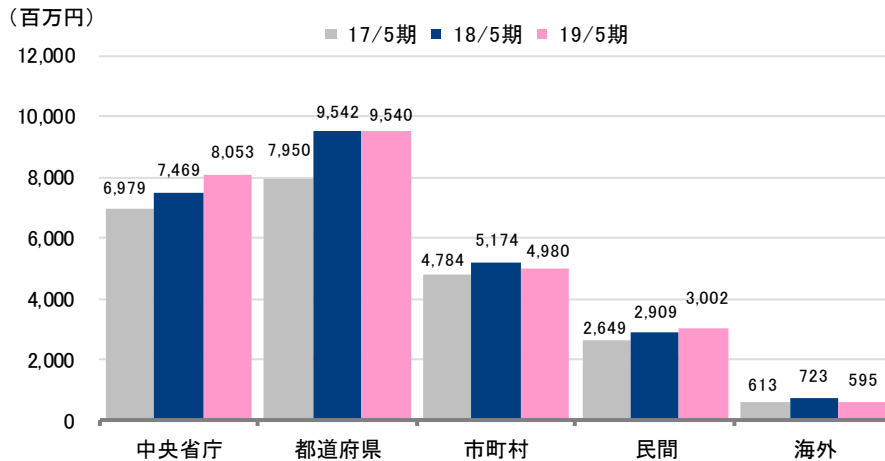
## (2) 売上高の動向

売上高を発注機関別で見ると、中央省庁が前期比7.8%増、民間が同3.2%増となったものの、市町村が同3.8%減、海外が同17.8%減と減少し、都道府県も横ばい水準にとどまった。災害支援業務に優先的に取り組んだことで、納期が延伸したプロジェクトが発生したことが、伸び悩みの要因となっている。

地域別の売上げ状況を見ると、近畿が前期比20.4%増、中部が同13.3%増、中国が同5.4%増となった以外は、すべて減少した。近畿や中部については道路・橋梁関連のプロジェクトが、中国では災害支援業務がそれぞれ売上増に貢献した。

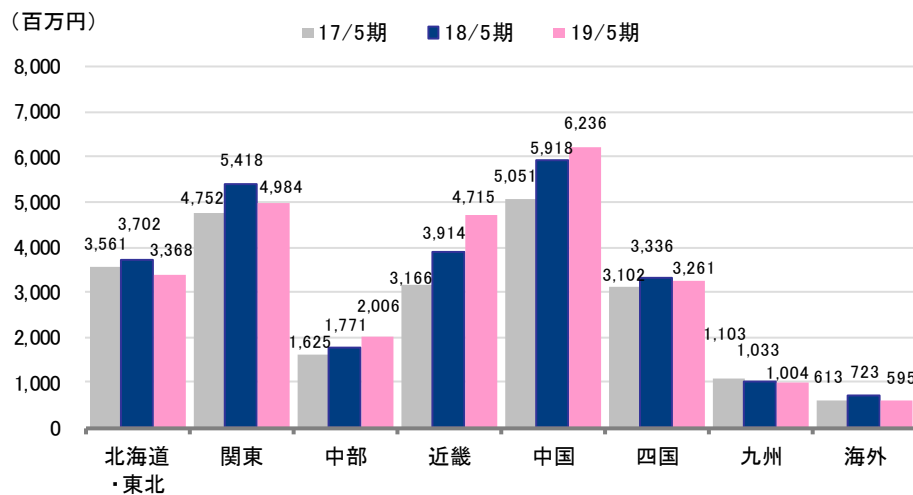
## 業績動向

## 発注機関別売上高推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 地域別売上高推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 自己株式 115 万株の処分により、財務の安全性が向上

### 3. 財務状況と経営指標

2019年5月期末の財務状況を見ると、資産合計は前期末比1,883百万円増加の26,731百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が895百万円増加したほか、業務量の拡大を背景にたな卸資産が355百万円、売上債権が223百万円それぞれ増加した。固定資産では繰延税金資産が449百万円増加した一方で、関係会社出資金が評価減を実施したことにより165百万円減少した。

負債合計は前期末比513百万円減少の8,582百万円となった。業務未払金が230百万円、未成業務受入金が203百万円増加した一方で、未払金が884百万円、有利子負債が235百万円減少した。また、純資産合計は前期末比2,397百万円増加の18,149百万円となった。配当金の支払い172百万円が減少要因となったが、親会社株主に帰属する当期純利益1,261百万円の計上や自己株式の処分(115万株)を実施したことで、1,526百万円を調達したことが増加要因となった。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す自己資本比率は前期末の63.4%から67.9%に上昇し、有利子負債比率は3.0%から2.0%に低下、ネットキャッシュ(現預金 - 有利子負債)も前期末比1,130百万円増の10,361百万円となるなど財務基盤の拡充が進んだ。一方、収益性指標を見るとROAが前期比0.2%低下したものの、ROE、売上高営業利益率ともに改善しており、全体で見れば着実に向上している。

なお、同社は2019年7月にアイ・デベロップ・コンサルタンツの全株式を17億円で取得したため、直近では現預金の水準がやや低下していると見られるが、株式取得費用の一部は借入金等で賄い、現預金の水準を維持していく方針となっている。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	16/5期	17/5期	18/5期	19/5期	前期比
流動資産	14,255	16,200	14,907	16,417	1,510
(現預金)	9,901	11,461	9,989	10,884	895
固定資産	7,095	7,256	9,939	10,313	373
資産合計	21,351	23,457	24,847	26,731	1,883
負債合計	6,163	8,684	9,095	8,582	-513
(有利子負債)	450	1,043	758	523	-235
純資産合計	15,187	14,772	15,751	18,149	2,397
経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	70.8%	63.0%	63.4%	67.9%	4.5pt
有利子負債比率	2.1%	4.4%	3.0%	2.0%	-1.0pt
ネットキャッシュ(百万円)	9,451	10,418	9,231	10,361	1,130
(収益性)					
ROA(総資産経常利益率)	6.0%	5.6%	6.8%	6.6%	-0.2pt
ROE(自己資本利益率)	6.3%	-2.0%	6.3%	7.4%	1.1pt
売上高営業利益率	5.6%	5.5%	6.2%	6.5%	0.3pt

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

### 豊富な受注残を背景に、2020年5月期は2ケタ増収増益、 経常利益は6期ぶりに過去最高を更新する見通し

#### 1. 2020年5月期の業績見通し

2020年5月期の連結業績は、売上高が前期比10.8%増の29,000百万円、営業利益が同16.8%増の2,000百万円、経常利益が同22.8%増の2,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同3.1%増の1,300百万円と増収増益が続く見通し。豊富な受注残を背景に売上高は2ケタ増収となり、営業利益と経常利益については6期ぶりに過去最高を更新する見込みだ。また、受注高については補正予算等の特殊要因を考慮しないベースで、前期比4.5%減の29,000百万円を計画している。手持受注残を多く抱えていることから、今期は選別受注を進めながら技術提案型業務等の高付加価値案件や重点事業5分野、発注者支援業務や海外案件の受注獲得に注力していく方針だ。

#### 2020年5月期業績見通し(連結)

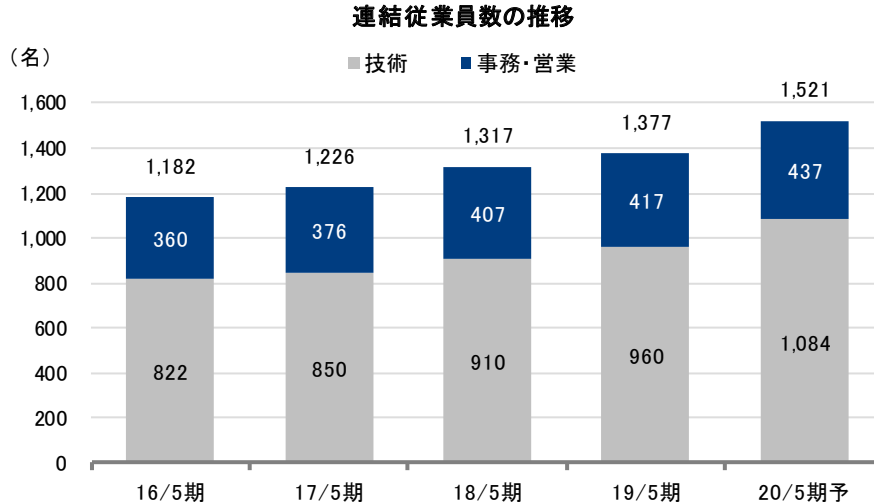
(単位:百万円)

	19/5期		20/5期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
受注高	30,377	116.1%	29,000	100.0%	-4.5%
売上高	26,172	100.0%	29,000	100.0%	10.8%
売上原価	18,369	70.2%	20,700	71.4%	12.7%
販管費	6,091	23.3%	6,300	21.7%	3.4%
営業利益	1,711	6.5%	2,000	6.9%	16.8%
経常利益	1,709	6.5%	2,100	7.2%	22.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,261	4.8%	1,300	4.5%	3.1%
1株当たり利益(円)	189.39		191.22		

出所:決算短信よりフィスコ作成

売上原価率は前期比1.2ポイント上昇の71.4%となるが、これは「働き方改革」の一環として、残業や休日出勤の削減に取り組む一方で、それを補うための人員の増員を図っており、労務費率が上昇することが主因となっている。2020年5月期末の従業員数(技術職)は前期末比124名増の1,084名を計画している。一方、販管費率は人件費やIT投資費用の増加等を増収効果によって吸収し、前期比1.6ポイント低下の21.7%を見込み、営業利益率では同0.4ポイント上昇の6.9%となる。また、親会社株主に帰属する当期純利益の増益率は、税負担の正常化により1ケタ台にとどまる見通しだ。なお、当第2四半期から連結対象に加わるアークコンサルタント、アイ・デベロップ・コンサルタンツの影響額については売上高で10億円弱の増額要因となるが、のれん償却が発生するため利益への影響は軽微と見られる。

今後の見通し



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 重点事業5分野の受注高で前期比13%増を見込む

### 2. 2020年5月期の営業方針

2020年5月期の営業方針としては、「技術提案型業務の受注拡大」「グループ連携の強化」「海外コンサルタントの事業領域拡大」の3点を掲げている。

#### (1) 技術提案型業務の受注拡大

ここ数年、多発している豪雨や地震などの自然災害に備えるための国土強靱化対応として、自然災害リスク軽減分野での技術提案型業務の受注拡大を図っていくほか、発注者支援対応としてインフラマネジメント分野での技術提案型業務の受注獲得にも注力している。特に、発注者支援業務に関しては、新たに子会社化したアイ・デベロップ・コンサルタンツが加わったことで、九州エリアでの受注拡大が期待される。また、BIM※/CIMによる新技術開発の推進による地域密着型案件の創出にも取り組んでいく。これら取り組みにより、技術提案型業務の受注高で前期比6.2%増の10,074百万円を計画している。

※ BIM (Building Information Modeling) は、コンピューター上に作成した3次元の建物のデジタルモデルに、コストや仕上げ、管理情報などの属性データを追加した建築物のデータベースを、建築の設計、施工から維持管理までのあらゆる工程で情報共有・活用するためのソリューションであり、建築プロジェクトの業務効率化等に寄与するワークフローのこと。国土省でCIMと合わせたガイドラインを策定している。

また、重点事業5分野の受注額は前期比13.7%増を見込んでいる。分野別ではインフラマネジメントがM&A効果もあって前期比31.4%増と最も高い伸びとなり、その他4分野についてもすべて拡大する計画となっている。



今後の見通し

**重点事業5分野の受注高見通し**

(単位：百万円)

	17/5期	18/5期	19/5期	20/5期予	増減率
環境・エネルギー	1,872	1,205	1,655	1,840	11.2%
自然災害リスク軽減	3,802	3,622	5,764	6,150	6.7%
都市・地域再生	927	1,259	1,140	1,200	5.3%
インフラマネジメント	3,735	2,889	3,129	4,110	31.4%
情報・通信	213	192	270	300	11.1%
合計	10,548	9,168	11,959	13,600	13.7%
重点事業5分野の受注比率	39.9%	35.7%	39.4%	46.9%	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**(2) グループ連携の強化**

グループ各社の専門性を発揮するとともに各社の技術連携により、インフラ事業、地域創生事業、社会資本メンテナンス事業の上流から下流までのワンストップサービスで業務量を拡大していく。また、グループ連携やM&Aを推進していくことで、弱点領域の営業強化を図っていく。

**(3) 海外コンサルタントの事業領域拡大**

アフリカ、東南アジア諸国での実績を生かし、諸国間を結ぶ広域インフラ整備、都市ライフライン分野等への展開を強化していく。特に、東南アジアではタイの駐在員事務所やミャンマー支店を営業拠点として、現地企業との協業を図りながら事業規模を拡大していく考えで、これら拠点での現地法人化の検討も開始している。

**(4) 地域別売上見通し**

地域別売上高では、M&A効果により九州で前期比119.1%増とほぼ倍増するほか、関東で同20.4%増、中部で同14.7%増、海外で同51.3%増とそれぞれ2ケタ増収を見込んでいる。海外についてはJICA経由の受注が2018年末から再開された効果により、2期ぶりに増収に転じる見通し。一方、ここ数年高成長を続けてきた近畿については、プロジェクトが一巡したこともあり、今期は一服する格好となる。

**地域別売上高見通し**

(単位：百万円)

	17/5期	18/5期	19/5期	20/5期(予)	伸び率
北海道・東北	3,561	3,702	3,368	3,300	-2.0%
関東	4,752	5,418	4,984	6,000	20.4%
中部	1,625	1,771	2,006	2,300	14.7%
近畿	3,166	3,914	4,715	4,200	-10.9%
中国	5,051	5,918	6,236	6,800	9.0%
四国	3,102	3,336	3,261	3,300	1.2%
九州	1,103	1,033	1,004	2,200	119.1%
海外	613	723	595	900	51.3%
合計	22,978	25,819	26,172	29,000	10.8%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 第4次中期経営計画

### 国内トップクラスの インフラ・ソリューション・コンサルタントグループを目指す

#### 1. 基本方針

2018年5月期からスタートした4ヶ年の中期経営計画「E・Jグローバルチャレンジ2020」では、グループビジョンである「持続的成長と企業価値向上を追い続けるわが国第一級のインフラ・ソリューション・コンサルタントグループ」として活躍するための盤石な経営基盤を構築する期間と位置付けている。また、「強靱で持続可能な社会の実現」に向け、SDGs（持続可能な開発目標）※の達成に貢献していくことも掲げている。

※ SDGs (Sustainable Development Goals) とは、2015年9月の国連サミットで採択された「持続可能な開発のための2030アジェンダ」にて記載された2016年から2030年までの国際目標を指す。持続可能な世界を実現するための17のゴール、169のターゲットから構成されている。

#### (1) 主力事業の深化及び新規事業の強化

主力事業におけるソリューション・サービスのブランド化を図り、総合建設コンサルタントとして業界のリーディングカンパニーを目指す。また、周辺領域における新規事業を強化し、育成に取り組んでいく。

#### (2) グローバル化の推進による事業量拡大

海外対応エンジニアの増員と人材育成を推進していくほか、海外拠点の増設及び現地企業や大学とのアライアンス推進による受注拡大を図る。

#### (3) 環境の変化に即応する経営基盤整備の推進

プロセス・イノベーション（営業プロセス、生産プロセス改革）による業務効率化の推進、プロダクトイノベーション（ITの活用による生産基盤の改革）による高品質化と生産性向上の実現、ワークライフ・バランスと「働き方改革」の推進による社員の活力向上などに取り組んでいく。

### 中期経営計画の経常利益は1年前倒しで達成できる見込み

#### 2. 経営数値目標と成長戦略

#### (1) 経営数値目標

中期経営計画の経営数値目標としては、2021年5月期に連結売上高で300億円以上、経常利益で21億円以上、当期純利益で14億円以上を掲げている。また、資本政策としては資本効率の向上及び成長投資による事業拡大により、企業価値の向上を図り、ROEで8%以上の水準を目指している。2019年5月期までの進捗状況は順調で、経常利益に関しては1年前倒しで達成できる見通しとなっている。一方、ROEに関しては前期に自己株式の売却により純資産が増加したこともあって、8%以上という目標を達成するためには純利益で16億円程度が必要となってくる。

## 第4次中期経営計画

## グループ数値目標

(単位：百万円)

	18/5期	19/5期	20/5期(予)	21/5期(目標)	特記事項
売上高	25,819	26,172	29,000	30,000以上	アライアンス推進
経常利益	1,639	1,709	2,100	2,100以上	経常利益率7.0%以上
親会社株主に帰属する当期純利益	966	1,261	1,300	1,400以上	ROE 8%以上

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## (2) 成長戦略

中期経営計画を達成していくための成長戦略として、同社では以下の点を重要戦略として掲げている。

## a) グループ連携の強化

コア・コンピタンスを主軸とした技術力の強化と、グループ各社の連携を強化し、ワンストップサービスの深化を図っていく。

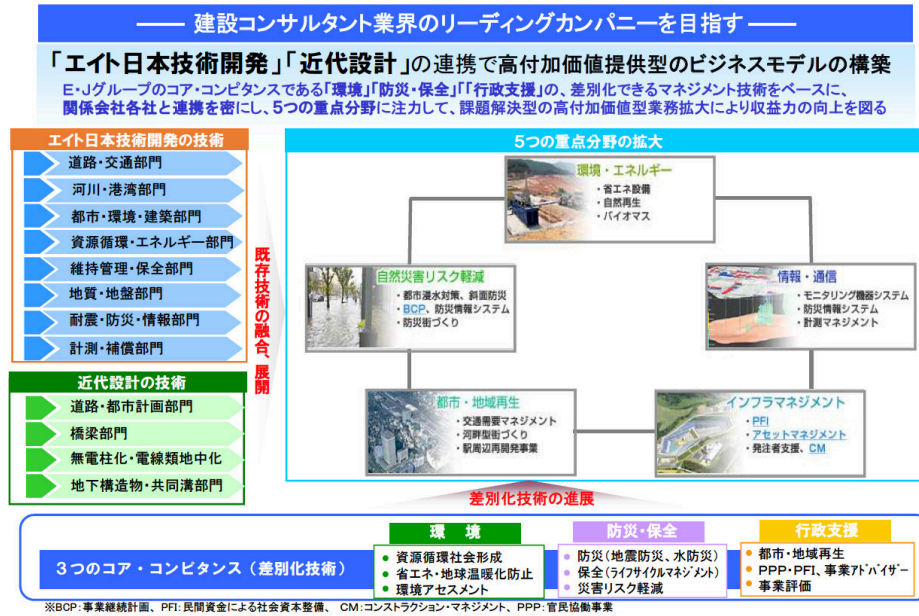
## b) 国内建設コンサルタント領域の強化

中核事業となる国内建設コンサルタント領域を更に強化すべく、弱い分野や地域の補強、高付加価値な技術提案型業務の受注獲得に注力していく。弱い分野としては鉄道、電力分野などがあるほか、補償コンサルタント分野での補強も進めていく。また、地域的には、九州、北陸、北海道、沖縄などが弱く、これら地域においてはM&Aやアライアンスの推進によりカバーしていく戦略となっている。

また、国内建設コンサルタント領域は、道路や橋梁、河川、港湾、廃棄物処理、再生エネルギー等の分野別で市場を分けると約20分野に分けられるが、このうち売上高で上位5位以内の分野を現状の5分野から2倍の10分野まで拡大し、総合でトップ5位以内を目指していく。なかでも、同社グループのコア・コンピタンスである「環境」「防災・保全」「行政支援」のマネジメント技術をベースに、5つの重点分野（環境・エネルギー、自然災害リスク軽減、都市・地域再生、インフラマネジメント、情報・通信）に注力し、課題解決型の高付加価値業務の受注獲得により、収益性を向上しつつ事業規模を拡大していく考えだ。

第4次中期経営計画

グループ事業戦略 建設コンサルタント領域



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同社は技術提案型業務の競争力強化のため、最新の IT 技術なども積極的に導入している。具体的な事例を示すと、自然災害リスク軽減分野では、AR（拡張現実）/VR（仮想現実）技術を用いて、地域の防災計画における津波発生を想定した避難シミュレーションに活用している。また、近代設計が高い実績を有している無電柱化技術においても、低コスト化を可能とする設計手法（小型ボックスや浅層埋設等）、歩道が狭い路線（またはない路線）における設計手法でノウハウを有しているほか、IC タグや QR コードを使った地下空間管理システムを開発、導入している。同システムは管路埋設と同時に IC タグを施設することで管路位置の可視化を実現し、試掘調査の削減や浅層埋設に伴う電線切断事故発生リスクを解消する安全かつ低コストを実現する技術となっている。なお、近代設計は高速道路等の施工管理を含めた発注者支援業務でも実績があり、2020 年度以降の着工が予定されている東京・日本橋周辺における首都高速道路の地下化プロジェクトでの受注獲得も期待される。

情報・通信分野では、ドローンを活用した災害現場での 3 次元計測を行っている。2018 年 7 月に発生した西日本豪雨災害でも、被災直後に河川氾濫地域の被害状況をドローンで 3 次元計測（レーザー計測）し、迅速かつ精緻に把握し、その後の被害復旧設計に役立っている。ドローンのグループ保有台数は 6 台であったが、2019 年 2 月に新たに 3 台を追加購入し 9 台体制となっている。さらに、2018 年 5 月期に導入した水中ドローン（自律型無人潜水機）は、水中の高精細なデータ計測（位置、地形、水質、流況等）や水中画像を収集可能で、ダムや河川・港湾等の水中調査を行う際に活躍している。2020 年 5 月期には新たに水上型ドローン（自立航行無人機）の導入も予定しており、測量分野での競争力を強化する。

## 第4次中期経営計画

**c) 海外コンサルタント領域の進化**

中期経営計画では、海外事業の売上高構成比を2021年5月期に10%（2018年5月期は3.8%）、売上規模としては30億円程度まで拡大することを目指していたが、2018年5月期においてJICAの予算が一時的に凍結されたことで（2018年末に再開）、受注が落ち込んだこともあり計画の達成はやや厳しい情勢となっている。とはいえ、今後の成長市場として拡大していく方向には変わらない。海外拠点の増設（ベトナムへの進出を検討）や現地法人化、アライアンスの推進（同業他社、現地企業や大学、研究機関等）を積極的に推進し、とりわけ東南アジアでの事業拡大に注力していく方針となっている。分野的には道路・交通、水供給、廃棄物・再生可能エネルギーなどに加えて、防災（地震・洪水対策）、都市計画等の分野にも展開していく考えだ。

**d) インフラマネジメント領域の拡大**

インフラマネジメント領域については、近代設計を中心に日本インフラマネジメントや新たに子会社化したアイ・デベロップ・コンサルタンツとも連携することで、技術者派遣や施工管理支援、施設維持・運営管理支援、計測機器レンタル事業等の事業規模拡大に取り組み、売上高構成比で2021年5月期に20%水準（2019年5月期は受注ベースで10.3%）まで引き上げていくことを目標としている。2019年5月期の受注高は3,129百万円であり、2021年5月期には売上高で60億円規模まで拡大していくことになる。社会インフラ整備については、発注者の技術者不足や自然災害が相次ぐなかで、道路や橋梁等の老朽化対策が喫緊の課題となっており、施工・運営管理支援や発注者支援業務等の需要拡大が見込まれる。

**e) 事業開発領域の進化**

エイト日本技術開発を中心にCDM事業（クリーン開発事業）、アドバイザー事業の拡大を商社等の異業種連携等により推進していく。周辺領域における新規事業開発として、観光、アグリを主軸とした地域活性化事業を行っている。

地方活性化事業としては2012年以降に、岡山県や秋田県、徳島県において現地の地方公共団体や企業等との共同出資により、アグリ事業における6次産業化に取り組んでいる。岡山県の（株）エンジョイファームでは、農園での青果物の栽培や食育農作業の体験施設「水車の里フルーツトピア」について、2013年4月から5年間の指定管理業務を完了し、新たに5年間（2022年度まで）の継続契約を締結した。2018年5月には軽食コーナーの新設やイチゴハウスの増設も行うなどリニューアルオープンしたことで来場者数も増加し、利益面でも若干ながら黒字となっている。

また、秋田県の（株）ストロベリーファームでは夏秋イチゴ農業の6次産業化に取り組んでいる。夏秋イチゴは現在、9割を輸入に依存しており流通価格も通常の4～5倍と高価格で販売されている。ストロベリーファームでは希少品種である「なつあかり」の栽培に成功し、全国の洋菓子店から注文を獲得できるまでになっている。需要増に対応するため、2019年にはハウスを3棟から6棟に拡大し、2020年夏から出荷量が2倍（収穫量で約5トン）に拡大する見込みとなっており、2021年5月期からの黒字化を見込んでいる。

第4次中期経営計画

徳島県の(株)那賀ウッドでは林業の6次産業化に取り組んでいる。木材利活用推進・地域振興事業の一環として徳島県産の品質の高い木粉を土木・建設資材である「ウッドプラスチック」や「塗壁」の原料として販売を目指し、スタートした事業だが顧客からの価格・品質要求とのギャップがあり、現在は公共施設のウッドテーブルやウッドデッキ用材料、あるいは木粉簡易トイレ等の木分活用製品としての販売にとどまっており、収益化に対する模索が続いている。

**国内における地域振興プロジェクト**

会社名	設立年月	所在地	事業内容
(株)エンジョイファーム	2012年 8月	岡山県	「水車の里フルーツピア」の指定管理者として事業活動開始。 現地で収穫したフルーツなどの販売や地域活性化につながる広報・イベント活動を実施。
(株)ストロベリーファーム	2012年11月	秋田県	夏秋イチゴの栽培、販売事業を行うことを目的に設立。 将来的には観光事業も含めた複合事業へと展開し、地方創生の貢献を目指す。
(株)那賀ウッド	2014年 4月	徳島県	スギの木粉製造販売を目的に設立。木粉をウッドプラスチック等の原料として販売。 また、林業振興の拠点として、「那賀町林業ビジネスセンター」を2017年4月に開設。

注：3社とも非連結子会社

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 株主還元策

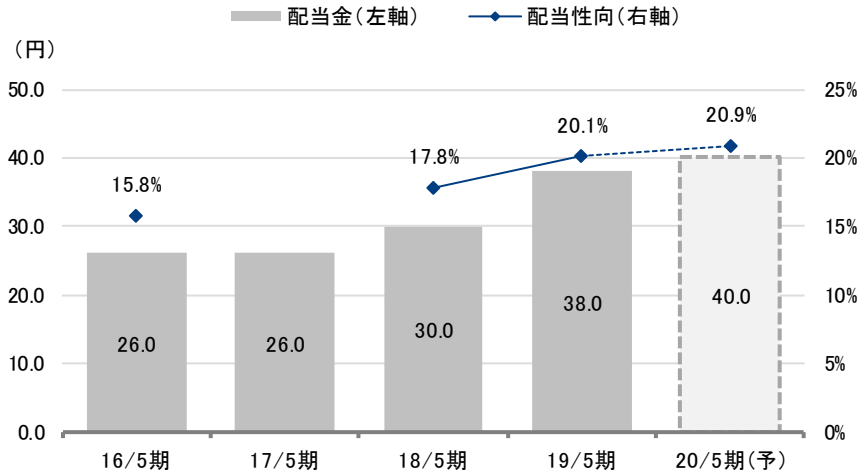
### 2020年5月期の1株当たり年間配当金は40円と3期連続増配を予定

同社は株主への利益還元として、配当金と株主優待制度を導入している。配当の基本方針としては、中長期的な視点に立ち、企業体質強化や事業展開のための内部留保を充実させながら、単年度業績のみならず市場環境や業績動向、配当性向、株主資本配当率等を勘案して継続的に配当を実施していく方針としている。2020年5月期の1株当たり年間配当金は前期比2.0円増配の40.0円(配当性向20.9%)と3期連続の増配を予定している。

また、株主優待では毎年11月末の株主に対して保有株式数に応じてQUOカードを贈呈している。100以上1,000株未満の株主は1,000円分に、1,000株以上5,000株未満の株主は3,000円分に、5,000株以上の株主は5,000円分としている。

## 株主還元策

## 1株当たり配当金と配当性向



注：18/5期は4.0円、19/5期は5.0円の記念配当を含む  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

## 株主優待の内容

保有株式数	優待内容
100株以上 1,000株未満	クオカード 1,000円分
1,000株以上 5,000株未満	クオカード 3,000円分
5,000株以上	クオカード 5,000円分

※ 11月末の保有株主が対象  
 出所：会社ホームページよりフィスコ作成

#### 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