

ダイキアックス

4245 東証 1 部

<http://www.daiki-axis.com/ir/>

2016 年 9 月 26 日（月）

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

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
瀬川 健

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 中期経営計画で HOP-STEP-JUMP を目指す

ダイキアックス <4245> は、海外事業の拡大を視野に入れ、新中期経営計画のコーポレートスローガンを「PROTECT × CHANGE」（プロテクト・バイ・チェンジ）とした。「環境を守る。未来を変える。」を使命とする環境創造開発型企業として、発展し続ける。

国内市場では、ストック型ビジネスである上水事業やメンテナンス事業に注力している。上水事業は、業態別エスコ導入件数のトップ 3 が病院、大型商業施設、福祉施設になる。新展開として、バイオろ過技術の導入によりアンモニア等を多く含む地下水でもコストを抑えて高度に処理できるようにしたことがあげられる。透析などを行う医療機関では純度が高く大量の水を必要とするため、日々の使用以外にも緊急用としての需要拡大も見込まれる。また、現在開発中のユニット化は、施工性を高め、コストダウンを実現するため、1 件当たりの投資額が低下し、エスコサービスの年間新規案件獲得の上限を上げる。現場の設置作業を軽減し、工期を短縮するため、設置能力の拡大に寄与する。

メンテナンス事業では、DCM ホールディングス <3050> に加えコンビニやスーパーマーケットなどをターゲットとする。同社が提供する商業施設のトータル管理サービスは、チェーン展開を行う小売会社にとって、単にコスト削減にとどまらず、ワンストップ・サービスによる利便性、地域でばらつきのない均質性、東証 1 部上場企業としてのコーポレート・ガバナンス体制など、経営上の安心・安全面でもメリットがある。

海外事業は、想定以上の展開となっている。最重要課題として取り組んでおり、現地生産など他社に先駆けた施策を次々と展開している。インドネシアに浄化槽の新工場を建設し、現地仕様の製品を開発することで、排水処理後の水質検査を含む日本品質を競争力のある価格で提供できる体制を築いた。ASEAN 域内では関税がかからず、コスト面で優位に立つ。ミャンマーでは、2016 年 1 月に販売代理店の契約を締結した。工場団地内商業施設や外資系ホテルへの納入実績を作った。インドでも、2016 年 1 月にローカルパートナーと MoU（了解覚書）を取り交わし、マーケティング方法を討議している。7 月に、インド政府に公園内トイレ用などに浄化槽を寄贈した。モディ政権は、最重要課題として「クリーン・インディア」を掲げ、トイレの設置に邁進している。

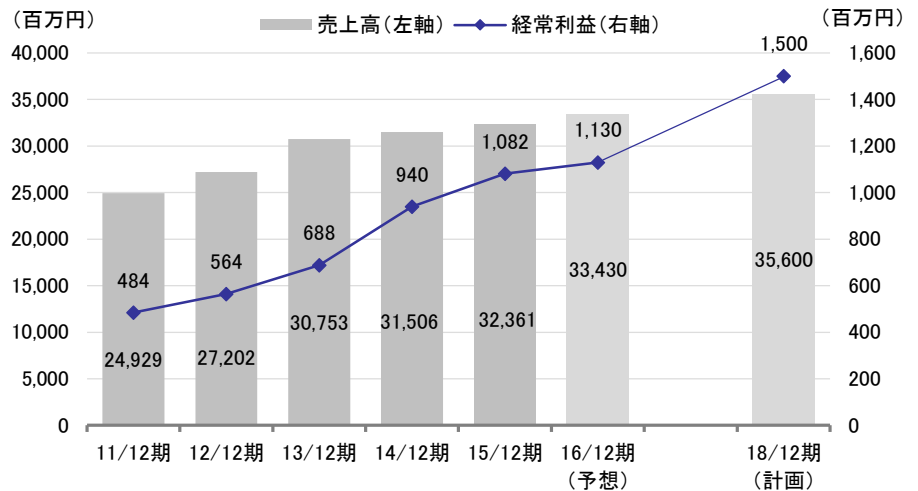
2016 年 12 月期第 2 四半期の業績は、売上高が前年同期比 4.2% 減、経常利益が同 11.2% 増であった。通期予想は、売上高が前期比 3.3% 増の 33,430 百万円、経常利益が同 4.4% 増の 1,130 百万円の期初予想が据え置かれた。中期経営計画の初年度となる当期は「HOP」のステージだが、残りの 2 期で「STEP - JUMP」を計画している。

2016 年 12 月期は、1 株当たり 30 円の配当金、配当性向 25.2% を予定している。現在株価で、高配当利回りとなる。

■ Check Point

- ・ 中期経営計画で HOP-STEP-JUMP を目指す
- ・ スtock型ビジネスの上水事業とメンテナンス事業を強化
- ・ 海外事業は ASEAN 域内とインドでの飛躍を図る

業績推移



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

会社概要

「環境を守る。未来を変える。」環境創造開発型企业

(1) 沿革

1958 年に、愛媛県松山市でタイルと衛生陶器の販売会社として創業した。1964 年に、前身のダイキ (株) が設立され、1969 年に浄化槽の生産を開始。1978 年に、ホームセンター事業に乗り出した。2003 年に、ダイキは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 DCM ホールディングスが設立された。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、同社は、MBO (マネジメント・バイアウト) され、ダイキとの資本関係はなくなった。ただし、同社は 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、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するなどビジネス関係は続いている。



ダイキアックス

4245 東証 1 部

<http://www.daiki-axis.com/ir/>

2016 年 9 月 26 日（月）

沿革

2005年 7月	同社を設立、ホームセンター以外の事業を分割譲渡
2005年11月	同社 MBO 1：2 独立
2007年 4月	地下水飲料化システムを発売
2008年 1月	大栄産業株式会社と環境機器関連事業に関して業務提携契約を締結
2009年 6月	ボトルウォーターを製造・宅配する事業部を設立
2010年 6月	ディスプレイ排水処理システム『DAM-S 型』を発売
2013年10月	バイオディーゼル燃料事業で第 5 回ものづくり日本大賞「四国経済産業局長賞」を受賞 『PT.BESTINDO AQUATEK SEJAHTERA』＜インドネシア＞を買収、子会社化
2013年12月	東証 2 部に上場
2014年 1月	浄化槽『XE 型』が“エコマークアワード 2013”『プロダクト・オブ・ザ・イヤー』を受賞
2014年12月	東証 1 部に指定
2015年 4月	「東京本社」を新たに設置し、従来の本社（愛媛県松山市）との 2 本社制へ移行
2015年 8月	PT.BESTINDO AQUATEK SEJAHTERA が『PT.DAIKI AXIS INDONESIA』に商号変更 新工場の操業開始
2016年 2月	小形風力発電機「VAS-3.0」の量産対応、販売開始

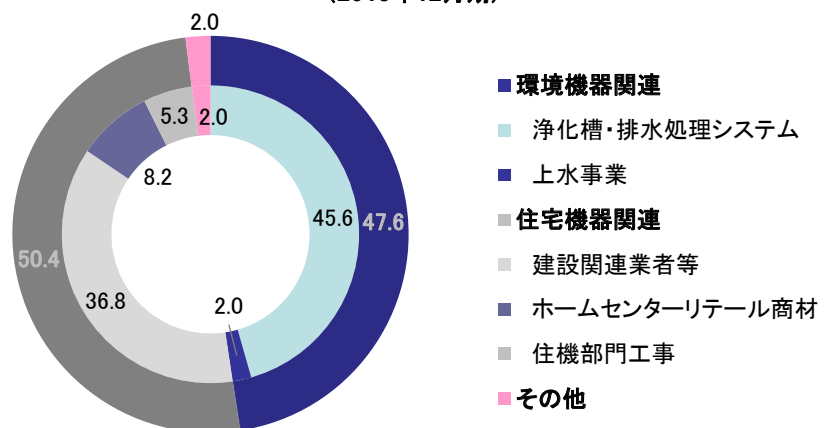
出所：有価証券報告書などよりフィスコ作成

同社は、環境機器関連事業、住宅機器関連事業及びバイオディーゼル燃料関連事業を分割継承した。あわせて、子会社 7 社（(株)ダイテク、(株)環境分析センター、川内ダイキ（株）、津島ダイキ（株）、福島ダイキ（株）、信州ダイキ（株）、大連大器環境設備有限公司（現：大器環境工程（大連）有限公司）を譲り受けた。

(2) 事業内容

2015 年 12 月期の連結売上高の事業別構成は、環境機器関連事業が 47.6%（うち浄化槽・排水処理システム 45.6%、上水事業 2.0%）、住宅機器関連事業が 50.4%（うち建築関連業者等 36.8%、ホームセンターリテール商材 8.2%、住機部門工事 5.3%）、その他の事業で 2.0%（クリラ事業 1.7%、バイオディーゼル燃料関連事業 0.3%）であった。メンテナンスは、浄化槽・排水処理システムに含まれており、売上高構成比は環境機器関連事業の 24.5%、総売上高の 11.7% を占めた。同社は、複合的に独自の事業を創造して、顧客との関係を強化している。DCM ホールディングスのグループ企業に対しては、ホームセンターリテール商材の卸売、店舗の建設及び店舗管理サービスと複数の事業部にまたがって複合的に提供している。

売上高の構成比
(2015年12月期)





ダイキアックス

4245 東証 1 部

<http://www.daiki-axis.com/ir/>

2016 年 9 月 26 日（月）

a) 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事業にも関わっている。子会社 4 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。2015 年 12 月期の同事業の連結売上高は 15,406 百万円であったが、内訳は浄化槽・排水処理システムが 95.7%、上水事業が 4.3% であった。

環境機器関連事業の事業領域

2015年12月期 環境機器関連事業売上高154.0億円における売上構成

環境機器 関連事業	上水		上水事業（地下水飲料化）	4.3%	
	中水		中水道システム	0.1%	
	下水	生活排水 (し尿・雑排水)	排水処理システム	家庭用合併処理浄化槽	10.0%
		ディスポーザー 排水処理システム		マンション、地域集落など	59.0% (内、ディスポーザー 4.0%)
		産業排水	有機系処理 (生物処理)	食品加工工場、病院など	
			無機系処理 (化学処理)	電機、メッキ加工工場など	
		温度差エネルギーシステム（ECO-Tシステム）			2.1%
	メンテナンス等			24.5%	

出所：決算説明会資料より転載

グループ子会社

	社名	場所	事業内容
環境機器 関連事業	ダイテク	松山市	浄化槽や給排水施設の保守点検、リフォームプランの提案、ビル管理
	環境分析センター	松山市	環境計量証明事務所として、水質、大気、土壌などを分析
	トーブ	名古屋市	東海エリアを中心に各種水処理施設の設計・施工を展開
	トーセツ	名古屋市	東海エリアを中心に各種水処理施設の保守点検を実施
	レック インダストリーズ	東京都	環境プラント事業・エスコ事業を展開
	大器環境工程（大連）	中国大連	污水处理装置、中水・ろ過装置等を設計、施工、販売する海外拠点
	DAIKI AXIS INDONESIA	インドネシア	浄化槽製造を行う東南アジア進出の拠点
その他の 事業	シルフィード	東京都	小形風力発電機の研究開発、発電装置の販売・施工

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

環境機器関連事業の売上高及び営業利益の推移

（単位：百万円）

	13/12 期		14/12 期		15/12 期		16/12 期（予想）	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
売上高合計	14,913	100.0%	15,261	100.0%	15,406	100.0%	16,848	100.0%
浄化槽・排水処理システム	14,078	94.4%	14,435	94.6%	14,418	93.6%	15,921	94.5%
（うち海外）	348	2.3%	559	3.7%	602	3.9%	903	5.4%
（うち国内）	13,730	92.1%	13,876	90.9%	13,816	89.7%	15,018	89.1%
（うちメンテナンス）	3,492	23.4%	3,606	23.6%	3,776	24.5%	3,798	22.5%
上水事業	461	3.1%	542	3.6%	663	4.3%	927	5.5%
温度差エネルギー	374	2.5%	283	1.9%	324	2.1%		
営業利益	956	6.4%	1,140	7.5%	1,136	7.4%	1,639	9.7%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

注：16/12 期の「温度差エネルギー」は、「浄化槽・排水処理システム」に含まれる

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。



ダイキアックス

4245 東証 1 部

<http://www.daiki-axis.com/ir/>

2016 年 9 月 26 日（月）

○家庭用浄化槽－パイオニア的存在

同社は、1964 年から浄化槽の開発を始めた。1976 年に、業界で初めて FRP（繊維強化プラスチック）製浄化槽の JIS 認定工場になるなどパイオニア的な存在である。2006 年 6 月には、ISO90001 の認定を取得し、品質管理体制も強化している。2014 年 1 月に、公益財団法人・日本環境協会エコマーク事務局が主催する“エコマークアワード 2013”で、同社製品の「XE 型浄化槽」は業務提携している大栄産業（株）（本社：愛知県知多郡美浜町）製品と「プロダクト・オブ・ザ・イヤー」を共同受賞した。浄化槽では、エコマーク第 1 号となった。同製品は、大手ハウスメーカーが採用。また、海外から引き合いが寄せられ、輸出実績もできた。「XE 型浄化槽」のヒットにより工場の稼働率も上がり、収益性の改善に寄与した。

より快適で衛生的な住環境が求められるなか、ディスポーザ（生ごみ破砕機）の普及率が高まっており、同社は積極的に拡販する。マンションでディスポーザの利便性・快適性を体験した人に、戸建て住宅でのニーズが高まっている。しかし、キッチン・シンクの排水部分に取り付けられたディスポーザを単体で使用すると、下水管が詰まる、悪臭が発生する、水処理センターの処理量が増えるなどの問題が発生するため、地方自治体は専用の排水処理システムとセットで導入することを求めている。同社製品は、（公社）日本下水道協会が定めた基準の適合評価を得ており、ディスポーザと排水処理システムをセットで認可を取っていることが強みとなる。同社の住宅用ディスポーザ排水処理システム「DAM-5」は、業界最小、超コンパクト設計にもかかわらず、安定した処理能力を発揮し、ランニングコストも安価だ。同社は、2016 年 12 月期の重点施策として、ディスポーザ対応浄化槽及びディスポーザ排水処理システムの設置戸数で業界 No.1 を目指す。

○排水処理システム－メンテナンスを含む一貫体制が強み

家庭用合併処理浄化槽が環境機器関連事業の売上構成比で 1 割であるのに対し、マンション、地域集落、食品加工工場、病院、電機、メッキ加工工場の排水処理を行う排水処理システムは 6 割を占める。

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。自社グループが設計・施工したものはもとより、他社の手掛けた設備・施設でも対応する。2015 年 12 月期のメンテナンス収入は、前期比 4.7% 増の 3,776 百万円、環境機器関連事業売上高の 24.5% を占めた。

○物流－業務提携により効率化を図る

環境機器関連事業の営業網は、北は北海道から南は鹿児島までの全国主要都市をカバーしている。生産は、愛媛県の松山工場や津島工場、信州工場（長野県）、福島工場（福島県）の 4 ヶ所で行われ、納品先に近い工場から出荷される。加えて、2008 年に業務提携した大栄産業のネットワークを活用し、運用の効率化を図っている。大栄産業は、生産拠点を愛知県（2 ヶ所）、北海道、大分県、鹿児島県の 5 ヶ所に持つ。両社は、相手先ブランドで製造し、製品を相互供給することで、お互いの販売先に近い生産拠点から出荷する仕組みを構築し、物流コストを削減している。生産体制としては、見込生産、受注生産及び受注組立の生産形態となっている。

同社は、松山本社と東京本社との 2 本社体制とし、松山本社に西日本営業本部、関西営業本部、西日本特需事業本部、上水事業部、クリクラ事業部、D・Oil 営業部、東京本社に東日本営業本部、東日本特需事業本部を配し、5 つの支店（東北、高松、広島、高知、福岡）、16 の営業所（福島、埼玉、茨城、千葉、長野、静岡、名古屋、岡山、広島（クリクラ）、山口、徳島、東予（住機、クリクラ）、今治、熊本、鹿児島）及び出張所・事務所より構成されている。



ダイキアックス

4245 東証 1 部

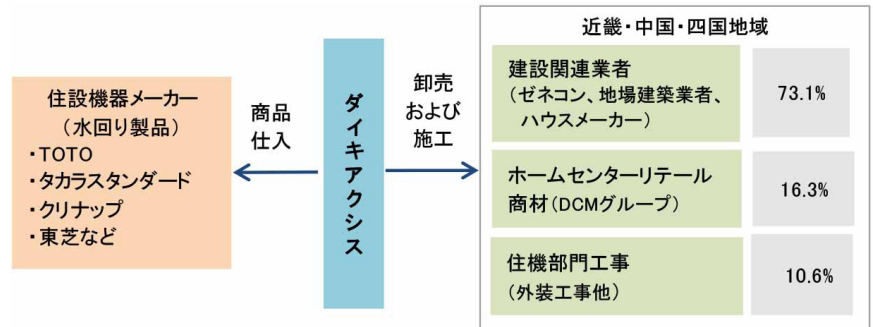
<http://www.daiki-axis.com/ir/>

2016 年 9 月 26 日（月）

b) 住宅機器関連事業－住宅機器卸売業は自社商圏内で高い実績

前身のダイキが 1958 年の創業時に「タイルと衛生陶器の店」としてスタートしており、住宅機器の卸売業では数十年来の実績を持つ。住宅機器関連事業の売上高（2015 年 12 月期：16,229 百万円）は、建設関連業者等向けが 73.1%、ホームセンターリテール商材が 16.3%、住機部門工事が 10.6% であった。システムキッチン、トイレ、ユニットバスなどの水回り住設機器を、元請のゼネコン、地場建築業者、ハウスメーカーに販売している。本社を愛媛県松山市に置いており、商圏とする四国及び瀬戸内に面する中国・近畿地方では高い販売実績を上げている。同地域での情報収集力並びに営業力が強い。TOTO<5332> の製品を主に取り扱うとともに、タカラスタンダード<7981> やクリナップ<7955> などの製品も扱っている。大半が卸売であるため、住宅機器関連事業の売上高利益率（2015 年 12 月期）は、3.5% と低い。

住宅機器関連事業のチャネル別売上構成比



出所：会社資料よりフィスコ作成

住宅機器関連事業の売上高及び営業利益の推移

（単位：百万円）

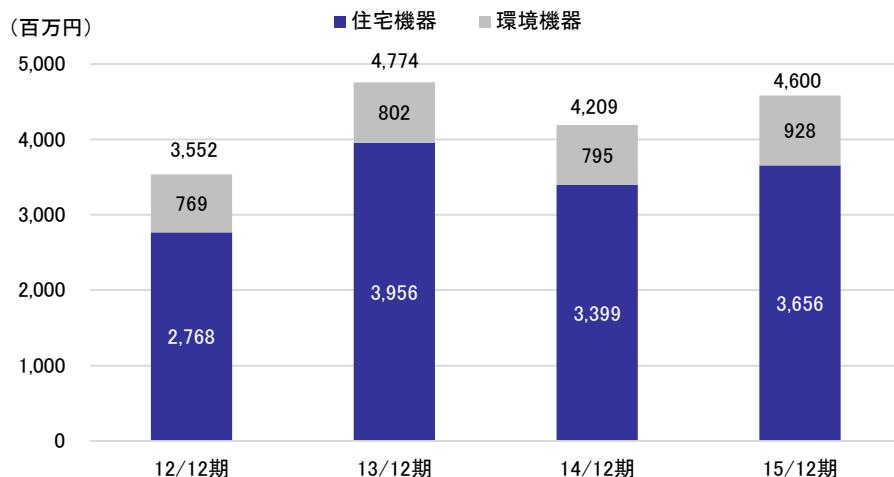
	13/12 期		14/12 期		15/12 期		16/12 期（予想）	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
売上高合計	15,178	100.0%	15,532	100.0%	16,299	100.0%	15,699	100.0%
建築関連業者等	11,571	76.2%	11,655	75.0%	11,913	73.1%	11,758	74.9%
ホームセンターリテール商材	2,643	17.4%	2,691	17.3%	2,658	16.3%	2,701	17.2%
住機部門工事	963	6.3%	1,185	7.6%	1,727	10.6%	1,240	7.9%
営業利益	348	2.3%	466	3.0%	567	3.5%	418	2.7%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

○ DCM グループとの関係強化

同社は、DCM グループとの関係強化を図っている。2015 年 12 月期の同グループ向け売上高は 4,600 百万円、前期比 9.3% 増となった。事業別内訳は、住宅機器関連事業が 79.5%、環境機器関連事業が 20.2% だった。住宅機器関連事業は、キッチン、バス、トイレ等の住宅商材の販売、リフォーム業者向けプロ用商材の販売、店舗建築工事を含む。環境機器関連事業は、店舗浄化槽設備工事・メンテナンス、店舗管理業務になる。店舗建築工事は、ゼネコンなどの元請経由でなく、DCM グループからの直請である。同社が MBO されるまではもともと資本関係があったこともあり DCM グループとは良好な関係を維持しているため、受注につながりやすい。また、環境機器関連事業としては、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。これまで DCM ダイキ（株）と DCM カーマ（株）の展開する店舗 310 店を対象に携わってきたが、2015 年 12 期より DCM ホーマック（株）へ取引が拡大された。DCM ホーマックの商圏では、東北支店（宮城県仙台市）に加えて、2015 年 5 月に札幌出張所を開設し、同エリアの店舗管理業務を提供できるようにした。DCM ホーマックは、関東から北海道まで約 250 店舗を展開しているが、順次、同社の管理サービスに切り換わっていくことになるだろう。

DCMグループ向け売上高



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中期経営計画

最終年度 2018 年 12 月期には売上高 356 億円、営業利益 13.5 億円を目指す

同社は、新たに2016年12月期から2018年12月期までの3ヶ年中期経営計画「V-PLAN60」を策定した。会社設立から10年を機に経営理念を一新し、コーポレートスローガンを「PROTECT × CHANGE」（プロテクト・バイ・チェンジ）とした。新しい経営理念を、「ダイキアックスグループは、「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。」と制定した。コーポレートスローガンは、今後の海外事業の拡大を鑑み、国内はもとより世界により分かりやすい表現に改められた。

以前の中期経営計画では、每期ローリング方式を取っていた。今回は、中長期的な視点で各事業の目指すマイルストーンを立てて評価・改善を行うことが大切と考え、フィックス方式に変更した。新中期経営計画の最終年度となる2018年12月期の連結売上高は35,600百万円、2015年12月期比10.0%増、連結営業利益は1,350百万円、同42.6%増を目標とする。

3ヶ年における事業別増収率は、環境機器関連事業が18.4%、住宅機器関連事業が0.1%、その他の事業が57.7%を計画している。国内市場では、少子高齢化による市場規模の縮小、TPP問題によるグローバル化の進展などで、勝ち組と負け組の色が鮮明になるとみている。変化する市場環境と顧客ニーズに対応することで、同社は新たな価値を顧客に開発・提供する。海外売上高の伸び率は、103.3%と倍増を見込む。海外売上高比率は、2015年12月期の1.9%から3.4%へ上昇することになる。



ダイキアックス

4245 東証 1 部

<http://www.daiki-axis.com/ir/>

2016 年 9 月 26 日（月）

新中期経営計画「V-PLAN60」の目標値

（単位：百万円）

	15/12 期	18/12 期 （計画）	成長見込み	
			増加額	伸び率
売上高	32,361	35,600	3,238	10.0%
環境機器関連事業	15,406	18,243	2,836	18.4%
（うち海外売上高）	602	1,224	622	103.3%
住宅機器関連事業	16,299	16,322	23	0.1%
その他の事業	655	1,033	378	57.7%
営業利益	946	1,350	403	42.6%
経常利益	1,082	1,500	417	38.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	332	1,000	667	200.9%
自己資本利益率	5.9%	13% 以上	+7.1% 以上	-
自己資本比率	29.6%	35% 以上	+5.4% 以上	-
配当性向	54.5%	30% 以上	-	-

出所：会社資料よりフィスコ作成

注：15/12 期は特別利益、特別損失、過年度分の法人税など特別要因を除くと、
自己資本利益率は 11%、配当性向が 28.8% になる

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を拡大することで、増収率以上の増益率を達成する。再生可能エネルギーを利用する、地球環境への負荷が小さく、高い発電効率の小形風力発電機の本格的な事業化への進展などで、新規事業の収益性改善を見込む。また、海外事業は、新工場の本格稼働、代理店の選定、地域統括会社の設立などを経て、事業の急拡大を企図している。上下水道の普及率が低く、水質汚染が深刻化している東南アジアでは、環境保全を担保する水質検査など浄化システムを環境省と実証実験を行っている。日本品質の高性能の浄化システムを運営・保守などのノウハウと一緒に、現地生産により競争力の高い価格で提供する体制を築きつつある。ASEAN 域内やインドでの輸出入の増加に応じて、先行者利得を得る可能性が大きい。

ストック型ビジネスの上水事業とメンテナンス事業を強化

(1) 上水事業：高収益のストック型ビジネス

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、主に病院、大型商業施設、福祉施設、スポーツジムなどに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 1 日 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。

上水事業（地下水飲料化事業）の特徴

経済性	・地中深くに流れている地下水をくみ上げ、安全で安価な飲料水を提供する専用水道
安定した供給量	・渇水期などの取水制限時にも地下水は利用でき、安定した水量が確保可能
水質の安全性	・ろ過膜を使用、地下水の水質に適した装置の組合せで細菌類や原虫類を除去、良質な水を供給可能
ライフライン	・災害時に上水道が供給できない場合のライフラインとしての活躍に期待 ・特に病院においてライフライン確保は重要
監視体制	・残留塩素濃度やろ過膜の作動状況など、システム全体を NTT 回線により同社本社が 24 時間自動監視

出所：会社資料よりフィスコ作成



ダイキアックス

4245 東証 1 部

<http://www.daiki-axis.com/ir/>

2016 年 9 月 26 日（月）

エスコサービスの契約期間は、10 年の長期になる。既存の顧客との契約が長期間にわたって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。供給設備の減価償却は、契約期間に応じて決められ、償却方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。上水事業を本格的に開始してまだ 6 年であるが、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。

2016 年 12 月期 2Q 末のエスコサービスの累計契約は 67 件に達している。業態別ユーザーの内訳は、ライフライン確保を重視する病院が 18 件、次いで大型商業施設が 12 件、福祉施設が 10 件、スポーツジムが 9 件、食品加工工場が 9 件などとなる。全国でチェーン展開している大型商業施設やスポーツジムなどでの横展開を図る。地下水の飲料化は、工場排水の処理システムを手掛けている同社にとって技術的な困難さはないが、リスクを嫌う食品加工業への浸透が遅れていた。同分野でも新規開拓に成功したことから、同社エスコサービスの水質安全性に対する信用度が高まった。

上水事業の年度別方式別実績

（単位：件）

方式別	エスコ	買取
～ 2010 年	23	9
2011 年	6	1
2012 年	7	4
2013 年	7	2
2014 年	12	3
2015 年	8	5
2016 年 2Q	4	0
実績件数	67	24

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業態別エスコ導入件数

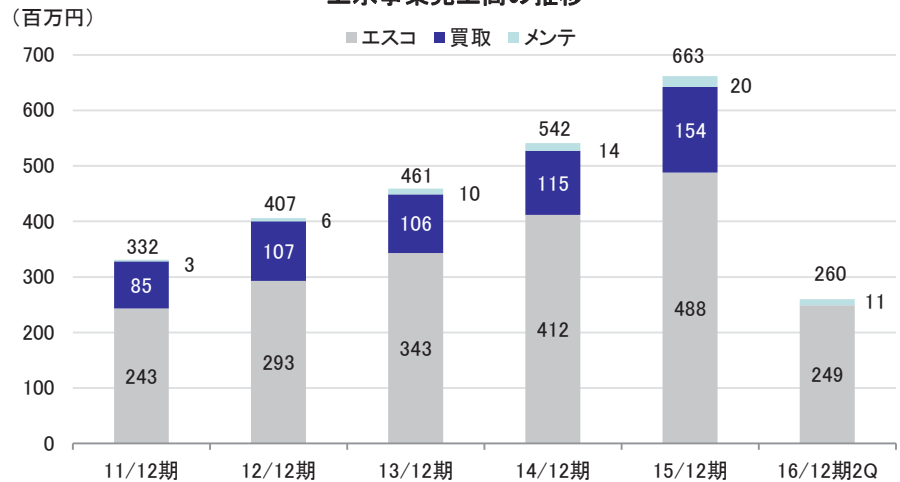
（単位：件）

業態	件数
病院	18
大型商業施設	12
福祉施設	10
スポーツジム	9
食品加工工場	9
ホテル	3
学校法人	3
温浴施設	1
その他	1
実績件数	67

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2015 年 12 月期の上水事業の売上高 663 百万円の内訳は、エスコが 73.6%、買取が 23.2%、メンテナンスが 3.0% であった。2016 年 12 月期は、15 件の新規受注を計画しており、設備投資は 256 百万円を予算化している。国内では、累計 100 件、業界トップを目指している。海外での事業化も検討する。エスコ事業は、荏原製作所〈6361〉や栗田工業〈6370〉などの大手水処理機器メーカーが参入するには市場規模が小さい。一方、中小企業では資本力を含め企業体力に欠ける。現在のところ競争激化のおそれはない。

上水事業売上高の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

最近の展開としては、バイオろ過技術の導入があげられる。これは鉄・マンガン・アンモニアを多く含む原水でも薬品注入を行わずそれらを除去できるようにしたことで、従来飲料化が敬遠されていた地下水でもコストを抑え高度に処理することができる。透析を行う医療機関では純度が高く大量の水を必要とするため、日々の使用以外にも緊急用としての需要拡大も見込まれる。また、採用困難だった地域・施設などでの需要も期待される。

また、現在開発中の設備のユニット化は、上水事業の拡大を加速する原動力となりそうだ。同社は、他社に先駆けて、ユニット化に取り組んでいる。コストダウンと工期短縮により、(1) エスコビジネスの新規獲得の上限を引き上げる、(2) 顧客層を広げる、(3) 施工期間の短縮による施工能力拡大などのメリットが見込まれる。ユニット化は、現場作業を工場内製造が代替することで施工性を高める。パッケージ化された設備は、1 件当たりの設備投資額が低下するため、同社のエスコビジネスの新規獲得の上限を現在の年 15 件から引き上げることができる。また、コスト面から従来の装置であれば病院の場合 100 床以上の規模が必要とされているものが、より小規模の病院でも導入メリットを享受できるようになる。老健施設やインパウンドの拡大により増加しているホテル建設等に対応した低コスト供給が可能になる。設置工事期間が短縮化でき、従来の人員数でより多くの設備の建設が可能になる。

バイオろ過装置



出所：会社ホームページより転載

○人口減少による水道料金の値上げ

2014 年 5 月に民間研究機関の日本創成会議から出された「増田レポート」は、全国の自治体に大きな衝撃を与えた。同レポートでは、2010 年から 30 年間で 20 ～ 39 歳の女性の人口が 5 割以上減少することを指標に、少子化の進行に伴う人口減少により存続が困難になると予想される「消滅可能性自治体」の固有名を発表した。全国約 1,800 市町村のうち、約半数の 896 の市町村がリストアップされ、都道府県別では青森・岩手・秋田・山形・島根の 5 県は 8 割以上の市町村が該当する。



ダイキアックス

4245 東証 1 部

<http://www.daiki-axis.com/ir/>

2016 年 9 月 26 日（月）

増田レポートを踏まえ、2015 年 2 月に新日本有限責任監査法人と水の安全保障戦略機構事務局が、「人口減少時代の水道料金はどうか？全国推計並びに報告書」を公表した。水道経営の持続性確保に危機感を持ち、事業体に早急に抜本的対策を講じることを促すためである。同報告書では、2040 年時点において各事業体が、赤字経営とならないために必要な水道料金の値上げ率と時期を記載している。人口減少と 1 人当たり使用料の減少、補助金ゼロ、水道施設の更新投資需要の増加による減価償却費及び支払利息の増加を前提とする。推計結果は、水道料金の値上げが必要とされる事業体数は 1,221 に上り、分析対象全体の 98% に及んだ。このうち、604 事業体においては、30% 以上の料金改定が必要と推計している。飲水人口 20 万人未満の給水人口の少ない自治体ほど、料金改定率が高くなる傾向にある。地域別では、北海道及び東北地方が多い。

自治体による水道料金の改定は、同社の上水事業の需要を拡大する。水道料金の値上げは、下水料金の引き上げを伴うため、使用した上水を再利用して排出量を抑制する中水事業のニーズも高める。PFI などの形を取る行政の民間委託は、上水事業だけでなく排水処理のコミュニティプラントでも期待される。同社が上水・中水・下水のフルラインアップを持つ強みが発揮される、事業環境となることが予想される。

(2) 店舗管理のワンストップ・サービスによるメンテナンス事業

もう 1 つのストック型ビジネスはメンテナンス事業になる。DCM ホールディングスのグループ企業向けに、全国ネットで実績を積み上げてきたことが信用を高めている。同社が提供するワンストップ・サービスは、コスト安だけでなく、窓口一本化の利便性、全国均質の品質、安心のコーポレート・ガバナンスなどのメリットがある。全国でチェーン展開している小売企業にとって、魅力的だ。それらの企業は、地域ごとに複数の業者へばらばらに発注している場合、地域ごとの品質のばらつきや複数業者との取引が煩雑となる問題がある。また、最近では、外注先の不祥事に神経質にならざるを得ない。同社は、東証 1 部上場企業として反社会勢力との取引排除などを含むコーポレート・ガバナンス体制を取っており、顧客企業が安心して業務委託することができる。目下、大手流通チェーンとの取引関係の強化を図っている。

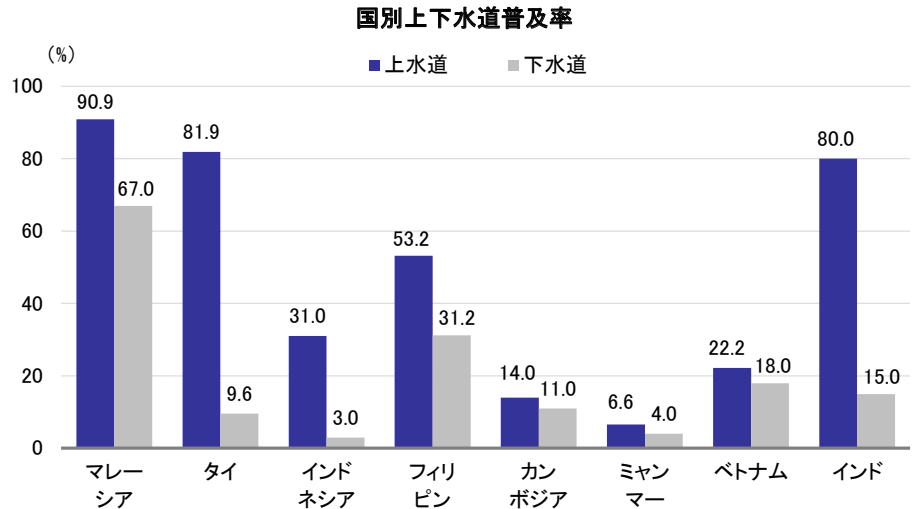
海外事業は ASEAN 域内とインドでの飛躍を図る

(3) 海外市場の開拓

同社の海外市場の開拓は、前身のダイキが 1991 年に中国・大連市に子会社、大連大器環保設備有限公司（現 大器環保工程（大連）有限公司）を設立したことに遡る。同子会社は、2006 年に同社の 100% 子会社となった。2002 年には、三菱レイヨンと合併で大連麗陽環保機器有限公司を設立した。販売拠点を大連と上海に置き、中国全土をカバーしている。

今後は、東南アジアにおいて事業の拡大を計画している。2015 年末に、「ASEAN（東南アジア諸国連合）経済共同体（AEC）」が発足した。域内人口は欧州連合（EU）を上回る 6 億 2,000 万人、域内総生産は 2 兆 5000 億ドルに達する。シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、ブルネイの 6 ケ国では、品目ベースで 98% 以上の域内関税が撤廃された。2018 年には、自由貿易地域が CLMV（カンボジア、ラオス、ミャンマー、ベトナム）へ拡大する予定だ。2014 年の AEC 域内貿易額は 6,083 億ドルと、10 年間で 2.3 倍に増えた。目下、鉄道や国際幹線道路などの輸送網に関するインフラ整備が進められている。同社は、インドネシアに生産拠点を有する強みを発揮することになる。

同社がターゲットとする ASEAN 諸国やインドでは、上水道の普及率が高い国もあるが、下水道の整備は総じて遅れている。インドの普及率は、上水道が 80% と高いものの、下水道は 15% に過ぎず、公衆衛生を脅かしている。インドネシアは、それぞれ 31% と 3% にとどまる。経済水準の向上による都市化、工業化に伴い、日本がかつて経験した各種環境問題に直面することになる。排水処理や各種汚染物質の適正処理を規定する法制度の整備や、実効性のある規制の動きが加速する。し尿処理だけでなく、生活排水が水資源汚濁の脅威となる。公共下水道が普及していないエリアでも、個別処理が可能な浄化槽の潜在需要がある。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

未処理のし尿は、コレラ、腸チフス、赤痢などの水系伝染病の感染源となる。水質汚濁の防止を進めるアジア 13 ヶ国のパートナーシップ事業である「アジア水環境パートナーシップ (WEPA)」は、し尿処理に関する取り組みを促進した。しかし、生活雑排水による水環境の汚濁負荷も相当量に上るため、生活排水処理をし尿処理と併せて推進されるべきだという方針が打ち出された。アジア諸国は、人口増加と経済発展とともに取水量が増加の一途をたどり、排水処理が追いつかず、水質汚濁などの環境汚染に直面している。インドネシアは、都市や人口密集地域で水質汚濁が深刻な問題になっている。

インドネシアの 2013 年の人口は、1990 年比で 4 割近く増加し約 2 億 5 千万人となった。都市人口の割合は、1990 年の 31% から 2013 年に 52% へ上昇した。同期間におけるベトナムの人口は、36% 増の 8,971 万人へ増加し、都市人口比率は 20% から 32% へ拡大した。マレーシアは、人口が約 5 割増の 2,972 万人へ、都市人口比率は 50% から 73% へ高まった。

同社が現在、アジア市場でターゲットとしている国は、子会社を置くインドネシアと近隣のベトナム、ミャンマーそしてインドになる。

各国での取り組みを強化

○インドネシア－日本生産方式の新工場が本格稼働

インドネシア政府は、2015 年 1 月にインフラ開発 5 ヶ年計画をまとめた。総事業費は、約 51 兆 5 千億円になる。ガソリン補助金の撤廃や燃料補助金を圧縮する一方、インフラ開発投資を拡充する。投資許可の窓口を集約し、着工までの期間を短縮するなどの投資促進策も打ち出す。



ダイキアックス

4245 東証 1 部

<http://www.daiki-axis.com/ir/>

2016 年 9 月 26 日（月）

同社は、2013 年 10 月にインドネシアの PT.BESTINDO AQUATEK SEJAHTERA（現 PT. DAIKI AXIS INDONESIA）を買収し、連結子会社とし、東南アジア地域の橋頭堡を獲得した。2015 年 6 月に、インドネシア第 2 の都市のスラバヤに支店を開設した。2015 年 8 月に、同社のグループ会社であることを明確にするため、子会社の商号を変更した。

2015 年 4 月に、東京本社に海外展開を促進する東日本特需事業本部を設置した。東京から、現地に進出している日系企業への働きかけや日本政府の支援策を活用する。インドネシアの子会社は、現地企業を買収したためローカルな販売チャネルを有する。

同子会社を増資し、約 6 億円を投入してジャカルタ近郊に新工場を建設した。2015 年 7 月に本格稼働を開始した新工場は、生産能力を以前の 5 倍に拡大し、円筒タイプ・カプセルタイプをそれぞれ年 200 ～ 250 基生産することができる。同時に、新規生産設備の導入により自動化を進め、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、一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。合併浄化槽を利用する住居、ビル、工場、商業施設の個別処理システムがターゲットになる。

インドネシアの新工場が本格稼働を開始したことから、近隣諸国への輸出実績ができてきた。日系メーカーとの競争では、他社が日本から輸入する製品に 15 ～ 20% の関税がかかるのに対し、同社のインドネシア製製品へはかからず、コスト優位性を発揮できる。企業家精神が旺盛な現地企業とのディストリビューター契約により拡大に拍車がかかることが期待される。

○ミャンマー – 納入実績を作る

2016 年 1 月に、ミャンマーにおける販売代理店として 1 社と契約した。今期に入って納入実績ができた。それらは、ティラワ工場団地内の商業施設（処理能力 188 立米 / 日）と外資系のノボテル・ホテルへの設備（同 300 立米 / 日）になる。今期中に、10 件の案件を見込んでいる。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（生物化学的酸素要求量）では BOD20 が標準化されている。ミャンマーの品質基準に、固有メーカー名と同等レベルのものとの表示がある。現在、同社は認定メーカーとなることを目指している。

ミャンマー 工業団地内商業施設用浄化槽



出所：会社ホームページより転載

○ベトナム – 排水規制の厳格化

農業国のベトナムは、BOD、窒素、アンモニアなどに対する排水規制の厳格化を進めており、処理性能の高い日本仕様製品への需要が期待される。同社は、現在ローカルパートナーを選定中だ。

○マレーシア－日本の環境省にモデル事業が採択される

日本の環境省は、2013 年度より政府の成長戦略の一環として日本企業のアジア水ビジネス市場進出を支援する「アジア水環境改善モデル事業」を実施している。2014 年度に、公益財団法人 日本環境整備教育センター、(株) 極東技工コンサルタントと同社の 3 社が提案した「マレーシアにおける浄化槽整備による生活排水処理事業」（浄化槽モデル）が採択された。同社は、メーカーとしての役割を担う。

マレーシアでは、急速な都市化に伴い、生活排水による河川の水質汚濁が進行している。既設のセプティックタンク（腐敗槽）は、汚水のみで生活排水の処理ができない。同プロジェクトは、日本の技術である汚水・生活排水の両方を処理する浄化槽で老朽化したコミュニティ・セプティックタンク（CST）を更新し、地域の衛生環境及び水環境の改善に貢献するというもの。日本企業と現地企業が協力し、浄化槽による CST の更新ビジネスを展開する。それと並行して、商用施設を対象とした浄化槽ビジネスも想定している。浄化槽の単品販売ではなく、このようなメンテナンスやチェック機能を含むパッケージを提供するビジネスモデルが確立できれば、事業展開がスムーズに行えることになるだろう。

○インド－「クリーン・インディア」プロジェクトによる大きな事業機会

インドでは、「スワッチ・バーラト」（クリーン・インディア）がモディ政権の最優先課題の一つになっている。インドの下水道普及率は約 15% にとどまる。2014 年 10 月に発表された「クリーン・インディア」プロジェクトでは、国父マハトマ・ガンディーの生誕 150 周年になる 2019 年までに約 3 兆 5,000 億円を投じて、1 億 2,000 万家庭に専用トイレを設置するという目標を掲げている。小中学校のトイレや公衆トイレも整備する。人口の約 48%、農村では 67% が専用のトイレを持っていない。「屋外排泄」が恒常化しており、公衆衛生の脅威になっている。また、学校に、男女別のトイレがないため、女子生徒が通学を断念する事態に陥っている。夜間の屋外排泄が、女性に対する性的暴行を引き起こす原因となっている。

同社は、2016 年 1 月にローカルパートナーと MoU（了解覚書）を取り交わし、今後のマーケティング方法を討議している。2016 年 7 月に、インド政府に浄化槽を寄贈した。式典には、国土交通大臣が出席した。浄化槽（処理能力 10 立米 / 日）の設置場所は、インド中西部にあるナーグプル市の公園内のトイレ、村の公衆トイレ、テストマーケティングとしてプラスチック工場の排水処理用の 3 件になる。

インド 公園浄化槽



出所：会社ホームページより転載

○シンガポール

2016 年中に、シンガポールにアジア市場の開拓を本格化させるため統括会社を設置する計画でいる。

海外売上高は、2016 年 12 月期が前期比 50.0% 増の 903 百万円、2018 年 12 月期に 1,224 百万円が計画されている。今後は、成功モデルを積み上げ、現地の代理店契約を進め、海外事業の飛躍を図る。

量産型小形風力発電機を 2016 年 2 月に発売

(4) 小形風力発電機関連事業

2012 年 4 月に（株）シルフィードを子会社化し、小形風力発電機関連事業に参入した。2014 年 10 月から福島県でプロトタイプの実証実験を行い、2016 年 2 月より量産機の販売を開始した。第 1 号機は、福島県の農業用ビニールハウスの独立電源として採用された。

通常のプロペラ方式に対し、同社製品は垂直軸方式を採用しており、全方向からの風で発電できる。長さ 2m の板状の 3 枚羽を回す構造で、最も効率よく発電できる風速は 11m/秒となる。小形風力発電機は、一般的に風速 12 ～ 14m/秒以上では風車の回転を停止させる必要があり、また日本独特の乱流や強風などの風況変化による不安定な発電量が課題であった。同社製品は、低風速域での良好な起動性、中風速域で高いエネルギー変換効率を実現し、高風速域でも風車を停止することなく発電を続けることができるという特長を持つ。独自のブレード形状に特許を持ち、生活圏に影響のないレベルにまで騒音や振動を抑えた。太陽光発電と比べると、発電効率が良く、夜間や冬場でも発電量が落ちないことが強みとなる。

同社の製品は、系統連携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む。蓄電池を利用する独立型電源となるため、離島や山岳地のトイレ施設、計測所、観測所などに向く。また浄化槽のポンプ送風機電源、バイオディーゼル燃料装置電源にもなることから、同社の環境機器関連事業とのシナジーが発揮できる。2016 年発売初年度は、50 基の出荷を目指す。本体価格は 350 万円、それにオプション及び工事費が別途かかる。将来は、海外での展開も視野に入れている。

小形風力発電機



出所：会社ホームページより転載

業績動向

2016 年 12 月期は増収増益の期初予想を維持

(1) 2016 年 12 月期 2Q 業績

2016 年 12 月期 2Q の業績は、売上高が 16,009 百万円と前年同期比 4.2% 減少したものの、営業利益が同 1.2% 増の 477 百万円、経常利益が同 11.2% 増の 595 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 21.8% 増の 372 百万円と減収増益となった。期初予想比では、売上高が 5.4% 減、営業利益が 8.3% 減、経常利益が 1.2% 増、親会社株主に帰属する四半期純利益が予想通りの着地であった。

2016 年 12 月期 2Q 連結業績

（単位：百万円）

	15/12 期 2Q		16/12 期 2Q				
	金額	対売上比	予想	実績	対売上比	前年同期比	予想比
売上高	16,716	-	16,916	16,009	-	-4.2%	-5.4%
環境機器関連事業	7,725	46.2%	8,498	7,966	49.8%	3.1%	-6.3%
住宅機器関連事業	8,684	52.0%	8,049	7,692	48.1%	-11.4%	-4.4%
その他の事業	306	1.8%	369	350	2.2%	14.3%	-5.1%
売上総利益	3,020	18.1%	3,259	3,074	19.2%	1.8%	-5.7%
販管費	2,548	15.2%	2,737	2,596	16.2%	1.9%	-5.1%
営業利益	471	2.8%	521	477	3.0%	1.2%	-8.3%
環境機器関連事業	534	6.9%	821	570	7.2%	6.9%	-30.5%
住宅機器関連事業	322	3.7%	236	262	3.4%	-18.6%	11.1%
その他の事業	-54	-17.6%	-2	15	4.6%	-	-
調整額	-330	-	-534	-371	-	-	-
経常利益	535	3.2%	588	595	3.7%	11.2%	1.2%
親会社株主に帰属する 四半当期純利益	306	1.8%	372	372	2.3%	21.8%	0.2%

※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

○事業別の状況

事業別の売上高の動向は、環境機器関連事業が前年同期比 3.1% 増、住宅機器関連事業が同 11.4% 減、その他の事業が同 14.3% 増となった。環境機器関連事業は、国内インフラ建設が堅調で、産業用排水処理の需要が好調だった。海外売上高は、インドネシアの新工場が稼働したことにより、前年同期比 30.6% 増となり環境機器関連事業の 5.0% を占めた。上水事業は、エスコでの増収幅が一時的に鈍化し、プラント販売がなかったことから前年同期比 24.8% 減少した。住宅機器関連事業は、建設関連業者等、ホームセンターリテール商材、住機部門工事のいずれもが落ち込んだ。特に、住機部門工事は前年異例の多さだった省エネ農業温室工事が大きく減少した。その他の事業は、売上高が前年同期比で 14.3% 伸びたうえ、営業利益が前年同期の 54 百万円の損失から 15 百万円の利益に黒字転換した。利益段階では、住機部門工事の減益を環境機器関連事業とその他の事業が補った。

○財務状態

2016 年 12 月期 2Q 末の資産合計は 18,436 百万円と前期末比 974 百万円減少した。流動資産は 12,796 百万円と同 859 百万円減少した。売上債権とたな卸資産が減少し、現金及び預金が増加した。固定資産は 5,639 百万円と同 115 百万円減少した。有形・無形固定資産、投資その他の資産がいずれも僅かながら減少した。負債については、流動負債が 10,729 百万円と同 869 百万円減少し、固定負債も 1,741 百万円と同 330 百万円減であった。自己資本比率は 32.4% と同 2.8 ポイント上昇した。

2016 年 9 月 26 日（月）

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	15/12 期末	16/12 期 2Q 末	増減額
流動資産	13,656	12,796	-859
現金及び預金	3,366	3,892	526
受取手形、売掛金、完成工事未収入金	6,773	6,352	-421
たな卸資産	1,907	1,763	-144
その他流動資産	1,608	788	-820
固定資産	5,755	5,639	-115
有形固定資産	4,331	4,237	-93
無形固定資産	116	101	-14
投資その他の資産	1,307	1,300	-7
資産合計	19,411	18,436	-974
流動負債	11,598	10,729	-869
支払手形、買掛金、工事未払金	3,247	3,210	-37
短期借入金	5,559	5,539	-20
その他流動負債	2,791	1,979	-812
固定負債	2,071	1,741	-330
長期借入金	1,544	1,254	-290
その他固定負債	527	487	-40
負債合計	13,670	12,470	-1,200
株主資本	5,414	5,699	285
純資産合計	5,740	5,965	225
負債純資産合計	19,411	18,436	-974

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

○キャッシュ・フローの状況

2016 年 12 月期 2Q 末の現金及び現金同等物は、3,789 百万円と前年同期比 520 百万円減少した。営業活動によるキャッシュ・フローは 1,016 百万円の収入となった。税金等調整前四半期純利益と減価償却費が増え、売上債権やたな卸資産が減少した。投資活動によるキャッシュ・フローは 63 百万円の支出であった。有形固定資産の取得に対し、ほぼ同額の有形固定資産の売却による収入があった。財務活動による資金の減少は 441 百万円となった。長期借入金の返済や配当金の支払などによる。

連結キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	15/12 期 2Q	16/12 期 2Q	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,265	1,016	-249
投資活動によるキャッシュ・フロー	-526	-63	463
財務活動によるキャッシュ・フロー	336	-441	-778
現金及び現金同等物の四半期末残高	4,310	3,789	-520

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 2016 年 12 月期業績予想

2016 年 12 月期の予想は、売上高が前期比 3.3% 増の 33,430 百万円、営業利益が同 5.7% 増の 1,000 百万円、経常利益は同 4.4% 増の 1,130 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 2.2 倍の 720 百万円と期初予想を変更していない。前期あった特別損失がなくなり、当期純利益が大きく回復する。設備投資は、大型投資が終了したことから、前期の 888 百万円から 420 百万円に縮小する。前期は、子会社新社屋 302 百万円、海外新工場 276 百万円が投資額を押し上げた。今期は地下水飲料化システム（上水事業）に 256 百万円、浄化槽製造設備に 70 百万円、クリクラ事業に 37 百万円、支店改修に 33 百万円を予定している。減価償却費は、前期比 6.5% 増の 330 百万円を見込んでいる。

今期の重点施策として、ストック型ビジネスの上水事業と巨大な潜在市場が見込まれる海外事業を伸ばす。上水事業のエスコは、新規顧客を積み上げることで継続的な成長と収益性の改善が期待できる。今期は、前期比 39.9% 増の 927 百万円を見込んでいる。海外売上高は同 50.0% 増の 903 百万円を予想している。その他の事業の小形風力発電機関連事業は、今期に初めて売上高 (110 百万円) が計上される。

2016 年 12 月期業績予想

(単位：百万円)

	15/12 期		16/12 期 (予)			
	金額	対売上比	金額	対売上比	増減額	増減率
売上高	32,361	-	33,430	-	1,068	3.3%
環境機器関連事業	15,406	47.6%	16,848	50.4%	1,441	9.4%
住宅機器関連事業	16,299	50.4%	15,699	47.0%	-600	-3.7%
その他の事業	655	2.0%	881	2.6%	225	34.5%
売上総利益	6,028	18.6%	6,536	19.6%	507	8.4%
販管費	5,082	15.7%	5,536	16.6%	453	8.9%
営業利益	946	2.9%	1,000	3.0%	53	5.7%
環境機器関連事業	1,136	7.4%	1,639	9.7%	502	44.2%
住宅機器関連事業	567	3.5%	418	2.7%	-149	-26.3%
その他の事業	-83	-12.8%	36	4.2%	119	-
調整額	-673	-	-1,093	-	-	-
経常利益	1,082	3.3%	1,130	3.4%	47	4.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	332	1.0%	720	2.2%	387	116.3%

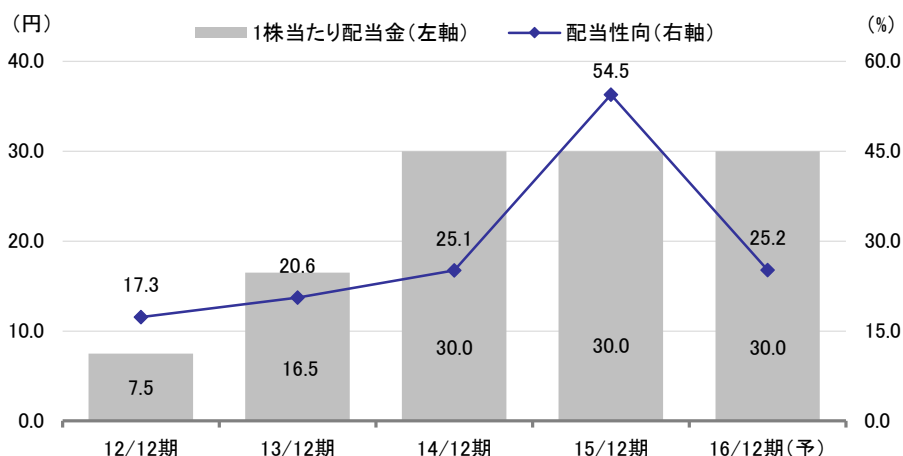
※事業別利益の対売上比は、各事業のセグメント売上高をベースとする
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■株主還元策

配当性向は当面 25% 以上、中期的には 30% が目標

配当政策として、連結配当性向を当面は 25% 以上、中期的には 30% まで引き上げることを目標としている。2015 年 12 月期は、特別損失が発生したことから当期純利益が当初の予想を下回ったものの、1 株当たり 30 円の安定配当を維持したため配当性向は 54.5% に上昇した。2016 年 12 月期は、1 株当たり 30 円配当を継続し、配当性向は 25% 程度になる見込みだ。

1 株当たり配当金と配当性向



※2013年10月に1株→100株、2014年5月に1株→2株の株式分割を実施
1 株当たり配当金は株式分割を遡及して修正

出所：決算短信よりフィスコ作成

ディスクレーマー（免責条項）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘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、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ