

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 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 >>>

2017 年 9 月 27 日 (水)

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. 環境機器関連事業の海外売上高は、今期 2.2 倍と急成長へ	01
2. 国内では収益性が高いストックビジネスの上水事業を拡大へ	01
3. 今期は株式分割と増配、来期は連続増配の予定	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
3. グループ会社	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. その他の事業	07
■ 業績動向	08
1. 2017 年 12 月期第 2 四半期の業績概要	08
2. 財務状況と経営指標	09
■ 今後の見通し	09
● 2017 年 12 月期の業績見通し	09
■ 中長期の成長戦略	11
1. 中期経営計画「V-PLAN60」	11
2. 海外市場の開拓	12
3. 上水事業：高収益のストック型ビジネス	18
4. 新規事業、小形風力発電関連事業	20
■ 株主還元策	21
1. 株式分割と 1 株当たり配当金、配当性向	21
2. 株主優待制度	21

ダイキアックス

4245 東証 1 部

2017 年 9 月 27 日 (水)

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

要約

水に関わるインフラを創造して、海外事業が急拡大へ

ダイキアックス <4245> は、半世紀に及ぶ水処理関連の業歴を持つ。水インフラビジネスのサプライチェーンでは、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）に分かれる。世界的水メジャーはすべての工程を網羅しているが、大規模施設を対象とする。一方、日系企業はプレーヤーは多いものの、各領域に特化している。同社は中小規模をターゲットに生活排水処理、事業場排水処理、公共水域浄化におけるサプライチェーンに必要な事業領域をすべてカバーする一貫体制に独自性がある。

アジア開発銀行 (ADB) は、2016 ～ 2030 年までの 15 年間ににおけるアジアのインフラ需要を総額 3,000 兆円 (年 1 兆 7 千億ドル) に上ると推定する。世界経済フォーラムは、2016 年版の報告書で「最も影響が大きいと思われるグローバルリスク」の 3 番目に「水危機」を挙げている。アジア 13 ヶ国で構成する「アジア水環境パートナーシップ (WEPA)」は、水質汚濁防止を進めている。日本の技術・製品力及び施設運営・保守のノウハウなどが評価される時代が到来した。環境省が、今年 7 月に「環境インフラ海外展開基本戦略」を発表したことも追い風だ。

1. 環境機器関連事業の海外売上高は、今期 2.2 倍と急成長へ

環境機器関連事業の海外売上高は、2017 年 12 月期に前期比 2.2 倍の 1,711 百万円が見込まれる。中期経営計画の最終年度目標 (1,200 百万円、3 期間で倍増) を 1 年前倒しで達成することになる。今期は、中国の大型案件が大幅増収に寄与する。ASEAN 及び他の地域でも、事業拡大の手を打っている。生産拠点であるインドネシアでは、第 2 の都市となるスラバヤに支店を開設した。ミャンマー、ベトナム、インド、ケニアにおいてローカルパートナーを選定し、テストマーケティングを行い、受注を獲得している。インドネシアの新設工場は、フル稼働に入った。地域特性、関税、輸送費などを考慮して、新たな生産拠点づくりを検討する。

2. 国内では収益性が高いストックビジネスの上水事業を拡大へ

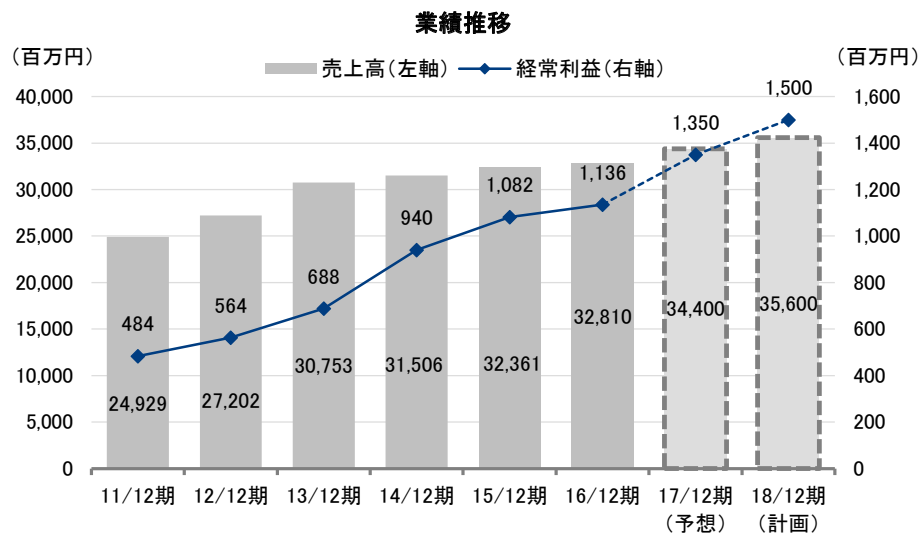
日本では、ストックビジネスの上水事業を拡大していく。年間 15 件の獲得を目標としており、今第 2 四半期末はエスコ事業の累計契約数は、前期末比 7 件増の 77 件であった。これまで、コストメリットを享受できるのは、日量 100 トン以上の大口ユーザーに限定されがちであった。30 ～ 100 トンの上水プラントのユニット化に成功しており、ユーザー層のすそ野が広がる。装置のユニット化が進むと工場化率が上がり、1 件当たり投資額の減少、設計・製造業務の合理化、設置の工期短縮が実現される。年間獲得件数の上限が、引き上げられることになるだろう。

3. 今期は株式分割と増配、来期は連続増配の予定

2014 年に続き、2017 年 6 月末に 1 株を 2 株の株式分割を行った。これにより、今期の 1 株当たり配当金は、中間配当金が 20 円、期末が 10 円となる。修正後の年間配当金 20 円は、同前期比 5 円 (修正前 10 円) の増配となる。予想配当性向は 28% になる。来期の配当性向を 30% 以上としていることから、連続増配となる見込みだ。

Key Points

- ・海外売上高の倍増目標は 1 年前倒しで達成へ
- ・国内はストック型ビジネスの上水事業を強化
- ・今期は株式分割と増配、来期は連続増配の予定



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

コーポレートスローガンは、「PROTECT×CHANGE」

1. 会社概要

同社はコーポレートスローガンとして「PROTECT × CHANGE」を掲げ、「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環境機器関連事業、住宅機器関連事業、その他の事業のバランスのとれた成長を志向している。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。上場以降、売上高と経常利益は上昇トレンドを維持している。

2016 年 12 月期の事業規模は、売上高が 32,810 百万円、経常利益が 1,136 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 48.5%（うち浄化槽・排水処理システムが 46.9%、上水事業が 1.6%）、住宅機器関連事業が 49.3%（うち建設関連業者等が 33.4%、ホームセンターリテール商材が 7.5%、住機部門工事が 8.4%）、その他の事業が 2.2% となった。

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株式会社ダイキアクシスに譲渡した。その後、同社は現社長の大亀裕（おおがめひろし）氏など創業者一族による MBO（マネジメント・バイアウト）にて独立したため、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。

設立が 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約半世紀にわたり各種排水処理装置の設計・生産・施工・維持管理を行ってきた。住宅機器関連事業における建設関連業者向けの住宅機器の卸売は、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。その他の事業では、「水と環境を中心とした開発型企業」として、より広範囲の環境関連分野に事業領域を拡大している。2002 年に開始したバイオディーゼル燃料の精製・販売事業は、2013 年に第 5 回ものづくり日本大賞「四国経済産業局長賞」を受賞した。また、M&A を活用して小形風力発電機分野へ参入している。

3. グループ会社

M&A により、環境機器関連事業の強化と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子会社 9 社（国内 6 社、海外 3 社）により構成されている。

2005 年に環境機器関連事業の（株）ダイテック、（株）環境分析センター、大器環保工程（大連）有限公司をダイキから譲受した。持続的な成長が見込まれる環境機器関連事業では、M&A により事業基盤の強化を図っており、2007 年に東海エリアを中心に各種水処理施設の設計・施工・販売を行う（株）トーブを買収した。翌年に同エリアで各種水処施設の保守点検に従事している（株）トーセツを買収。同子会社は、2017 年 1 月にトーブに吸収合併された。2011 年には、環境プラント事業のレックインダストリーズ（株）を、2013 年にはインドネシアにおいて浄化槽製造を行う現地企業を買収した。2016 年には、東南アジアと南アジアにおける浄化槽などの水処理関連の営業活動及び海外子会社の統括業務を行う子会社をシンガポールに設立した。

その他の事業では 2012 年に再生エネルギー関連となる小形風力発電機の研究開発、販売・施工を行う（株）シルフィードを買収した。欧米の水平軸方式（プロペラ型）よりも日本の風況に適する垂直軸方式を特徴とする。フィールドにおける実証実験を終え、2016 年に量産機の生産に入った。2017 年 3 月に、推進工法を得意とする土木工事会社の（株）岸本設計工務の全株式を取得し、子会社化した。

ダイキアックス | 2017 年 9 月 27 日 (水)
4245 東証 1 部 | <http://www.daiki-axis.com/ir/>

会社概要

グループ子会社

社 名	年	形態	拠点	事業内容
環境機器関連事業				
ダイテク	2005	譲受	松山市	各種水処理施設や店舗等の保守管理、リフォームプランの提案
環境分析センター	2005	譲受	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
大器環保工程（大連）有限公司	2005	譲受	中国大連	汚水処理装置、中水・ろ過装置等を設計、施工、販売する海外拠点
トープ	2007	買収	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・保守管理を展開
レック インダストリーズ	2011	買収	東京都	環境プラント事業・エスコ事業及び海外での給水事業を展開
DAIKI AXIS INDONESIA	2013	買収	インドネシア	浄化槽製造を行う東南アジア進出の拠点
DAIKI AXIS SINGAPORE	2016	設立	シンガポール	水処理関連の営業活動及び海外子会社の統括業務を行う
その他事業				
シルフィード	2012	買収	東京都	小形風力発電装置の研究開発、発電装置の販売・施工
岸本設計工務	2017	買収	松山市	推進工法を得意とする土木工事及び太陽光発電事業

出所：会社資料よりフィスコ作成

事業概要

水と環境を中心とした開発型企业

環境機器関連事業と住宅機器関連事業を二本柱とし、その他の事業を成長事業としている。卸売が大半を占める住宅機器関連事業に対し、同社の独自性が発揮できる環境機器関連事業に注力することで、売上高営業利益率は上昇傾向にある。2016 年 12 月期の事業別売上高営業利益率では、環境機器関連事業が 7.5% と住宅機器関連事業の 3.1% の倍以上の水準となった。また、新規事業のその他の事業は収益性が長らく水面下にあったが、昨年度に黒字転換を果たした。

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事業にも関わっている。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。2016 年 12 月期の同事業の連結売上高は 15,913 百万円で、内訳は浄化槽・排水処理システムが 96.6%、上水事業が 3.4% であった。

ダイキアックス

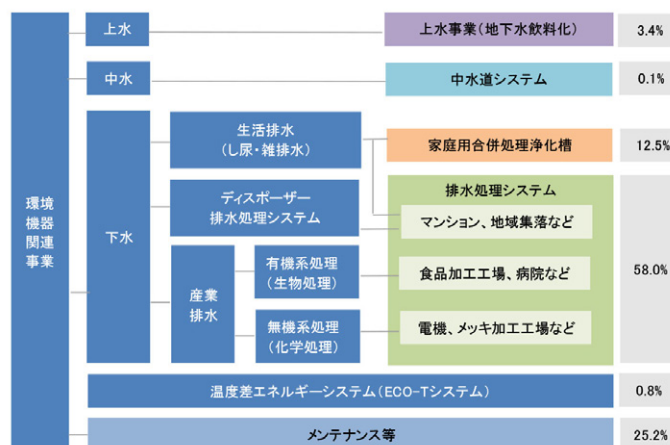
4245 東証 1 部

2017 年 9 月 27 日 (水)

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

事業概要

環境機器関連事業の事業領域



出所：会社資料よりフィスコ作成

(1) 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ており、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。2014 年 1 月に同社の「XE 型浄化槽」は浄化槽業界で初のエコマークを取得した。同製品は大手ハウスメーカーが採用し、輸出もされ、収益性の改善に寄与した。重点施策とするディスポーザ（生ごみ破砕機）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 を目指している。同社製品は公益社団法人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。

(2) 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 12.5% 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 58.0% 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。2016 年 12 月期のメンテナンス収入は、前期比 6.4% 増の 4,016 百万円、環境機器関連事業売上高の 25.2% を占めた。

(3) 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（株）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。

ダイキアックス | 2017 年 9 月 27 日 (水)
4245 東証 1 部 | http://www.daiki-axis.com/ir/

事業概要

(4) 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 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。

地下水飲料化事業の特徴

概要	
経済性	・ 地中深くに流れている深層下水を汲み上げ、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	・ 膜ろ過を使用、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	・ 残留塩素濃度や膜ろ過の作動状況など、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

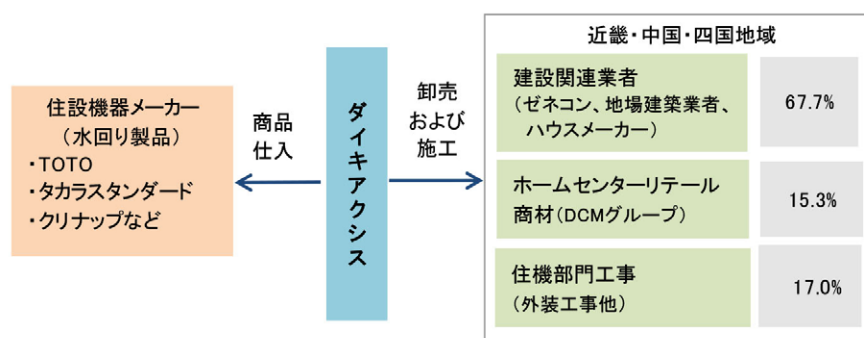
2017 年 6 月末のエスコサービスの累計契約は 77 件に達している。業態別ユーザーの内訳はライフライン確保を重視する病院が 21 件、次いで福祉施設が 13 件、大型商業施設が 12 件、スポーツジムが 11 件、食品加工工場が 11 件などとなる。全国でチェーン展開している大型商業施設やスポーツジムなどでの横展開を図る。地下水の飲料化は工場排水の処理システムを手掛けている同社にとって技術的な困難さはないが、リスクを嫌う食品加工业への浸透が遅れていた。しかしながら同分野でも新規開拓に成功したことから、同社エスコサービスの水質安全性に対する信用度が高まった。

国内では、累計 100 件、業界トップを目指しており、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だろう。

2. 住宅機器関連事業

住宅機器関連事業の売上高構成比（2016 年 12 月期）は、建設関連業者等が 67.7%、ホームセンターリテール商材が 15.3%、住機部門工事が 17.0% であった。

住宅機器関連事業のチャンネル別売上構成比



出所：会社資料よりフィスコ作成

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。

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

事業概要

(1) 建設関連業者等－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。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。商圏は本社がある四国及び瀬戸内に面する中国・近畿地方に限定され、同地域内では高い販売実績を上げている。

(2) ホームセンターリテール商材－DCM グループとの関係強化

同社はホームセンターとして日本最大の店舗網を持つ DCM グループとの関係強化を図っている。2016 年 12 月期の同グループ向け売上高は 6,020 百万円、前期比 30.9% 増となり、売上依存度は 18.4% へ上昇した。事業別内訳は住宅機器関連事業が 82.5%、環境機器関連事業が 17.2% 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 DCM グループからの直接請負になる。同社はもともと DCM グループと資本関係があり、独立後も良好な関係を維持している。

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。店舗管理業務は DCM ダイキ（株）や DCM カーマ（株）から始まり、DCM ホームマック（株）と DCM サンワ（株）へ拡大された。DCM グループの出店店舗数は 2016 年 2 月末が 609 店舗、前期比 50 店舗増となった。さらに、（株）くろがねやと持分法適用会社のケーヨー<8168> が加わり、2017 年 2 月現在の対象店舗数は 840 店舗に増加した。商品供給だけでなく、店舗管理業務なども順次開拓することになるだろう。

店舗管理業務はストック型ビジネスになる。同社が提供するワンストップ・サービスはコスト面だけでなく、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り、全国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個別発注している場合、品質のばらつきや複数業者との取引の煩雑さが問題となる。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。

3. その他の事業

その他の事業の 2016 年 12 月期における売上高は 731 百万円と前期比 11.6% 増加した。売上高構成比はボトルウォーターの宅配を行うクリクラ事業が 76.8%、バイオディーゼル燃料関連事業が 17.4%、小形風力発電機関連事業が 5.8% であった。販管費の圧縮や物流の効率化を図り、営業利益が 22 百万円と黒字転換した。

2012 年 4 月に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フィールドテストを行い、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。

業績動向

2017 年 12 期第 2 四半期は 3.9% の増収、9.0% の経常増益

1. 2017 年 12 月期第 2 四半期の業績概要

2017 年 12 月期第 2 四半期の連結業績は売上高が前年同期比 3.9% 増の 16,637 百万円、営業利益が同 23.7% 増の 590 百万円、経常利益が同 9.0% 増の 648 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 1.8% 増の 379 百万円となった。仕入割引 (77 百万円) を営業外収益に計上するため、経常利益の金額が営業利益を上回る。期初予想比では売上高が 2.2% 減、営業利益が 8.8% 減、経常利益が 4.8% 減、親会社株主に帰属する四半期純利益が 9.1% 減だった。

環境機器関連事業は売上高が 8,686 百万円と前年同期比 9.0% 増、営業利益が 762 百万円、同 33.5% 増の増収増益を達成した。浄化槽・排水処理システムが前年同期比 9.0% の増収を達成し、うち海外売上高が 908 百万円、同 2.3 倍の大幅な伸びとなった。メンテナンスは同 3.9% 増であった。上水事業は、当四半期中に買取案件はなかったものの、エスコ事業が 7 件増え、売上高は前年同月比 9.2% 増加した。住宅機器関連事業は、売上高が 7,447 百万円、前年同期比 3.2% 減、営業利益が 269 百万円、同 2.6% 増であった。利益率の改善により、減収増益となった。その他の事業は売上高が 503 百万円、同 43.8% 増、営業損失が 17 百万円と前年同期の 15 百万円の黒字から営業損失に転換した。売上高は、新たに加わった土木工事や売電収入により伸びたが、バイオディーゼルのプラント販売がなく、わずかながら赤字となった。

2017 年 12 月期 第 2 四半期 業績

(単位：百万円)

	16/12 期 2Q		17/12 期 2Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	16,009	-	16,637	-	628	3.9%
環境機器関連事業	7,966	49.8%	8,686	52.2%	720	9.0%
住宅機器関連事業	7,692	48.0%	7,447	44.8%	-245	-3.2%
その他の事業	350	2.2%	503	3.0%	153	43.8%
売上総利益	3,074	19.2%	3,272	19.7%	198	6.4%
販売費及び一般管理費	2,596	16.2%	2,681	16.1%	85	3.3%
営業利益	477	3.0%	590	3.6%	113	23.7%
環境機器関連事業	570	7.2%	762	8.8%	192	33.5%
住宅機器関連事業	262	3.4%	269	3.6%	7	2.6%
その他の事業	15	4.6%	-17	-3.4%	-32	-
経常利益	595	3.7%	648	3.9%	53	9.0%
親会社株主に帰属する四半期純利益	372	2.3%	379	2.3%	7	1.8%

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

2. 財務状況と経営指標

2017 年 12 月期第 2 四半期末の資産合計は 19,952 百万円と前期末比 71 百万円減少した。前期末比で金額が減少した主な項目は、流動資産の受取手形及び売掛金が 584 百万円、完成工事未収入金が 1,485 百万円、未成工事支出金が 270 百万円であった。2017 年 3 月に、推進工法を中心とした土木工事業の岸本設計工務を子会社したこともあり、有形固定資産が 708 百万円増加した。増加額のうち、機械装置及び運搬具が 438 百万円、土地が 253 百万円占めた。自己資本比率は 32.6% と同 1.7 ポイント上昇した。

連結貸借対照表と経営指標

(単位：百万円)

	14/12 期	15/12 期	16/12 期	17/12 期 2Q	増減額
流動資産	13,779	13,656	14,519	13,574	-945
（現預金）	3,288	3,366	3,430	4,843	1,413
（売上債権）	7,248	6,773	8,329	6,260	-2,069
（たな卸資産）	2,127	1,907	2,206	1,956	-250
固定資産	5,284	5,755	5,504	6,378	874
資産合計	19,063	19,411	20,023	19,952	-71
流動負債	11,367	11,598	12,302	11,954	-348
固定負債	2,141	2,071	1,531	1,500	-31
（有利子負債）（流動負債含む）	7,287	7,103	6,911	7,463	553
純資産合計	5,555	5,740	6,189	6,498	309
【安全性】					
流動比率	121.2%	117.7%	118.0%	113.6%	
自己資本比率	29.1%	29.6%	30.9%	32.6%	
有利子負債比率	131.3%	123.7%	111.6%	114.9%	
【収益性】					
売上高営業利益率	2.6%	2.9%	2.8%	3.5%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

17/12 期は環境機器関連事業がけん引して、過去最高益を更新する見込み

● 2017 年 12 月期の業績見通し

2017 年 12 月期通期の連結業績予想は、期初予想が据え置かれた。売上高で前期比 4.8% 増の 34,400 百万円、営業利益で同 23.5% 増の 1,150 百万円、経常利益で同 18.8% 増の 1,350 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 31.1% 増の 850 百万円と増収増益の見通しだ。経常利益と当期純利益は過去最高益が予想されている。

ダイキアックス
4245 東証 1 部

2017 年 9 月 27 日 (水)
<http://www.daiki-axis.com/ir/>

今後の見通し

2017 年 12 月期 業績予想

(単位：百万円)

	16/12 期		17/12 期 (予)		
	金額	売上比	金額	売上比	増減率
売上高	32,810	-	34,400	-	4.8%
環境機器関連事業	15,913	48.5%	18,016	52.4%	13.2%
住宅機器関連事業	16,166	49.3%	15,581	45.3%	-3.6%
その他の事業	731	2.2%	802	2.4%	9.7%
売上総利益	6,214	18.9%	6,796	19.8%	9.4%
販売費及び一般管理費	5,283	16.1%	5,646	16.4%	6.9%
営業利益	931	2.8%	1,150	3.3%	23.5%
環境機器関連事業	1,198	3.7%	1,680	9.3%	40.2%
住宅機器関連事業	497	3.1%	457	2.9%	-8.0%
その他の事業	22	3.0%	39	4.9%	77.6%
経常利益	1,136	3.5%	1,350	3.9%	18.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	648	2.0%	850	2.5%	31.2%

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

環境機器関連事業は売上高が前期比 13.2% 増の 18,016 百万円、売上高構成比が 52.4% と最大事業に成長することになる。海外売上高は前期比 2.2 倍の 1,711 百万円を見込んでおり、これまでの取り組みが大幅な増収という形で結実し始めた。前期振るわなかった上水事業は 15 件のエスコ事業を目標に、前期比 37.7% 増の 740 百万円を目指す。同事業の営業利益は同 40.2% 増の 1,680 百万円、売上高営業利益率が 9.3% と一段と収益性が高まる。一方、住宅機器関連事業の売上高は同 3.6% 減の 15,581 百万円を見込んでいる。DCM グループのケーヨーが新たに納入先に加わることもありホームセンターリテール商材が同 7.4% 増加するとみているが、建設関連業者等が同 4.4% 減、住機部門工事が同 10.4% 減と厳しい状況が続くと予想している。営業利益は同 8.0% 減の 457 百万円を見込んでいる。その他の事業は売上高が同 9.7% 増の 802 百万円、営業利益が同 77.6% 増の 39 百万円としている。クリクラ事業が 5.0% の増収、バイオディーゼル燃料事業はプラント販売を計画しており 32.1% 増、小形風力発電事業は用途開発を継続しており 3.4% 増にとどまる見通した。

ダイキアックス
4245 東証 1 部

2017 年 9 月 27 日 (水)
http://www.daiki-axis.com/ir/

■ 中長期の成長戦略

海外売上高の倍増目標は 1 年前倒しで達成へ

1. 中期経営計画「V-PLAN60」

同社は 2016 年 12 月期から 2018 年 12 月期までの 3 ケ年中期経営計画「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。

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)、ROE は 13% 以上を目標とする。株主還元策では、配当性向を 30% 以上に引き上げる。

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	3,239	10.0%
環境機器関連事業	15,406	18,243	2,837	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	404	42.7%
経常利益	1,082	1,500	418	38.6%
当期純利益	332	1,000	668	201.2%
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 11.2%、自己資本比率が 29.6%、配当性向が 28.8% になる

3 ケ年における事業別増収率は、環境機器関連事業が 18%、住宅機器関連事業が 0%、その他の事業が 57% 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傾向が続くことを前提に、変化する市場環境と顧客ニーズに対応することで新たな価値を顧客に開発・提供する。

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図ることである。海外事業は、売上高を 2015 年 12 月期の 602 百万円から 1,224 百万円に倍増して、海外売上高比率を 2015 年 12 月期の 1.9% から 3.4% へ引き上げることが計画していた。2017 年 12 月期の海外売上高は、前期比 2.2 倍の 1,711 百万円が予想され、計画を 1 年前倒しで達成することになる。また、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。

海外事業は、インドネシアの新設工場がフル稼働

2. 海外市場の開拓

アジア開発銀行（ADB）は、2030 年までの 15 年間におけるアジアのインフラ需要を総額 3,000 兆円に上ると推定している。世界経済フォーラムは、2016 年版の報告書において「最も影響が大きいと思われるグローバルリスク」の 3 番目に「水危機」を挙げている。アジア 13 ヶ国で構成する「アジア水環境パートナーシップ（WEPA）」は水質汚濁防止を進めている。水質汚濁防止には従来のし尿処理だけでは不十分なため、生活排水を併せて処理する方向で環境規制の強化に動いており、日本の技術・製品力及び施設運営・保守に関わるノウハウなどが評価される時代が到来したと言えるだろう。

同社は、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、海外事業の急拡大を進めている。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の実証実験を環境省と行っている。日本品質の高性能浄化システムの運営・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。生活排水だけでなく、工場や商業施設、ホテル、病院などの事業場排水処理向けの浄化槽など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。

同社の海外事業は、急成長期入りしている。2017 年 12 月期の海外売上高は、中国の大型物件完成に伴い、前期比 2.2 倍の成長が見込まれ、海外売上高比率が 5% に到達すると予想されている。インドネシアの新工場は、フル稼働に入った。2016 年から 2017 年にかけて、ミャンマー、インド、ベトナム、ケニアにおいて販売代理店契約を締結したことから、引き合いも急増している。

中長期的には、国内でも見られるようにメンテナンス事業が積み上がることになる。浄化槽を設置後も所定の性能が維持できるように保守管理が必要になる。そのためには、海外子会社や現地代理店の教育訓練が必要となるだろう。

(1) 環境省の「環境インフラ海外展開基本戦略」

環境省が「環境インフラ海外展開基本戦略」（2017 年 7 月）を発表したことも追い風となる。日本の技術を途上国に提供し、環境問題の解決支援と日本企業の事業展開につなげることを企図している。2018 年春までに、想定される市場規模などを盛り込んだ計画が提示される予定だ。

ダイキアックス | 2017 年 9 月 27 日 (水)
4245 東証 1 部 | http://www.daiki-axis.com/ir/

中長期の成長戦略

環境省「環境インフラ海外展開基本戦略」

目的

- ・廃棄物処理施設や再エネ・省エネ設備等の環境インフラの導入・普及により公害被害を減らし、公害対策のコストを最小化する「一足飛び型」の発展を目指す必要
- ・日本の環境技術・ノウハウ・制度を途上国に展開することで、途上国の環境改善に貢献するとともに、我が国のビジネス展開に寄与
- ・「インフラシステム輸出戦略」（平成 29 年度改訂版）において、従来からの気候変動の緩和分野に加え、廃棄物分野が位置付けられたのを踏まえ、環境インフラの海外展開戦略を策定

1. 二国間政策対話、地域内フォーラム等を活用したトップセールスの実施

- ・途上国において「ジャパン環境ウィーク」を設定し、政務又はハイレベルも出席して、複数テーマの環境技術等を紹介
- ・各地域の途上国の政府関係者、我が国の環境関係企業等を招聘して、「環境インフラシンポジウム（仮称）」を開催。日本の環境インフラ技術やノウハウを発信

2. 制度から技術、ファイナンスまでのパッケージ支援及び経済・社会的効果の発信

案件形成

- ・技術のニーズとシーズのマッチング及び案件形成支援
- ・質の高い環境インフラ導入の長期的な経済的・社会的メリットの発信
- ・都市間連携による個別の施策及び案件形成支援

プロジェクト資金支援

- ・二国間クレジット制度（JCM）を核とした個別プロジェクト支援
- ・政府関係機関、アジア開発銀行（ADB）の資金の活用、緑の気候基金（GCF）等の気候資金の利用能力支援

制度基盤整備

- ・法制度や基準、ガイドライン等の制度構築
- ・法施行等の人材育成、ノウハウ、能力開発支援

分野別・地域別に戦略的に実施

3 民間企業、自治体、他省庁や国内外の援助機関等と連携し、実施体制を強化

環境省内体制の強化

- ・環境インフラ海外展開タスクフォースの設置
- ・環境インフラ海外展開相談窓口の開設
- ・地球環境局、環境再生・資源循環局において、環境インフラ関係の体制強化

外部の関係機関・組織等との連携

- ・各省及び国内の政府関係機関、国際機関（アジア開発銀行（ADB）等）との連携

出所：「環境インフラ海外展開基本戦略」（環境省、2017 年 7 月 25 日）よりフィスコ作成

日本の環境省は、これまで途上国 5 ケ国の環境省と環境協力覚書を交わし、17 ケ国と二国間クレジット制度（Joint Crediting Mechanism：JCM）を設けている。JCM は、優れた低炭素技術・製品・システム・サービス・インフラの普及や緩和活動の実施を加速し、途上国の持続可能な開発に貢献することで、温室効果ガス排出削減・吸収への日本の貢献を定量的に評価するとともに、日本の削減目標の達成に活用するもの。同社が市場開拓を進めている、インドネシアとベトナムは、環境協力覚書と JCM の両方に該当する。

環境省の基本戦略には、6 つの環境インフラの分野別アクションがある。そのうちの「浄化槽」に関わるものは、1) マスタープラン段階からの、下水道・浄化槽の包括的な汚水処理サービスの提案、2) FS 支援、各途上国におけるビジネスモデルの確立、標準的な仕様書の作成、ADB 等の金融機関との連携などによる案件組成を支援、3) アジア地域における浄化槽の制度面や維持管理体制整備にかかる働きかけを含めた支援を実施、4) 産官学による ASEAN 地域での浄化槽の標準化を目指し、製品仕様の現地化、公平な性能評価スキームの社会実装支援の 4 つのアクションプランを掲げられている。国レベルでの施策として、環境省による啓蒙活動への貢献に期待したい。途上国では、法規上の規制が強化されても、それを遵守するための設備投資や基準を維持し続けるための監視・運営体制が十分とは言えない。

ダイキアックス | 2017 年 9 月 27 日 (水)
4245 東証 1 部 | http://www.daiki-axis.com/ir/

中長期の成長戦略

環境インフラの分野別アクション、うち「浄化槽」

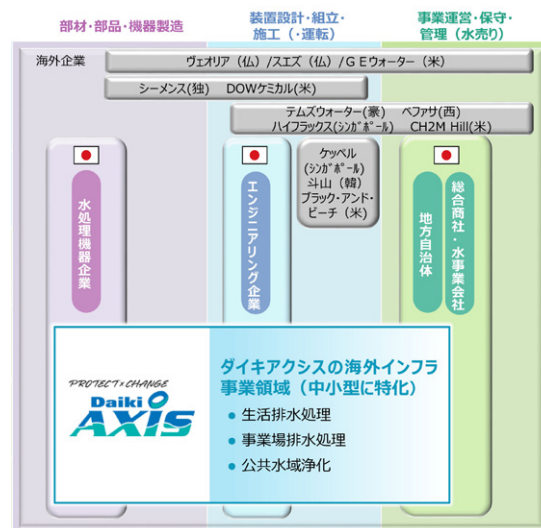
- ・ マスタープラン段階からの、下水道・浄化槽の包括的な污水处理サービスの提案
- ・ FS 支援、各途上国におけるビジネスモデルの確立、標準的な仕様書の作成、ADB 等の金融機関との連携などによる案件組成を支援
- ・ アジア地域における浄化槽の制度面や維持管理体制整備に係る働きかけを含めた支援を実施
- ・ 産官学による ASEAN 地域での浄化槽の標準化を目指し、製品仕様の現地化、公平な性能評価スキームの社会実装支援

出所：「環境インフラ海外展開基本戦略」（環境省 2017 年 7 月 25 日）よりフィスコ作成

(2) 世界の水に関わるインフラビジネスのプレーヤー

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、日系企業は水处理機器、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して、主要 3 業務を一貫して提供する機能を持つことが独自性となる。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。

海外水インフラの主要 3 業務と国内外のプレイヤー



出所：会社資料より掲載

(3) 同社の水に関わるインフラの海外事業

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、カンボジア、ラオス、ミャンマー、ベトナムの ASEAN 諸国では、品目ベースで 98% 以上の域内関税が撤廃された。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。

ダイキアックス | 2017 年 9 月 27 日 (水)
4245 東証 1 部 | <http://www.daiki-axis.com/ir/>

中長期の成長戦略

同社は、2013 年 10 月にインドネシアの現地企業、PT.BESTINDO AQUATEK SEJAHTERA（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。同社はインドネシアに生産拠点を有することが、他の ASEAN 諸国であるミャンマーやベトナムにおける販売に際し強みとなる。

アジア各国における販売戦略



出所：会社資料より掲載

インドネシアでは、約 6 億円を投入して新工場を建設した。2015 年 7 月に本格稼働を開始し、生産能力を以前の 5 倍に拡大した。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 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。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。2017 年は大型・中型・小型槽で各 200 ～ 250 基の生産稼働を見込んでいる。すでにフル操業の状態のため、今後は稼働時間を延ばして生産増加を図る。

途上国において排水処理に関する規制が強化されているが、現地製品では新しい基準をクリアすることが難しい。中小規模分野では海外メーカーの競合製品が見当たらず、同社製品への引合いが急増している。ただし、新たな規制のレベルがかなり高く、実際に地元企業が速やかに遵守するかは、国によってばらつきが出そうだ。一方、外資に対しては厳格な適用が行われるのは共通した傾向と言える。同社は、グローバル事業本部を新設し、傘下に海外子会社を置き、社長自らが本部長として陣頭指揮を執ることで海外展開のスピード化を図っている。日系企業で現地に進出して、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。

ダイキアックス
4245 東証 1 部

2017 年 9 月 27 日 (水)
http://www.daiki-axis.com/ir/

中長期の成長戦略

海外事業の沿革

概要	
2005年10月	ダイキより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）（現、連結子会社）を当社による分割承継により譲り受け
2013年10月	『PT.BESTINDO AQUATEK SEJAHTERA』＜インドネシア＞を買収、子会社化
2014年 4月	PT.BESTINDO AQUATEK SEJAHTERA を増資
2014年 8月	環境省が、同社を含む 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）を「アジア水環境改善モデル事業」として採択
2015年 4月	海外展開を促進するため、東京本社に東日本特需事業本部を設置
2015年 6月	インドネシアの第 2 の都市のスラバヤに支店開設
2015年 8月	PT.BESTINDO AQUATEK SEJAHTERA が『PT.DAIKI AXIS INDONESIA』に商号変更
2015年 8月	インドネシアの新設工場が竣工
2016年 1月	新コーポレートスローガン『PROTECT × CHANGE』を発表
2016年 1月	ミャンマーにおいて 1 社と販売代理店契約を締結
2016年 7月	インド政府に浄化槽を寄贈、公園内、村の公衆トイレを設置し、工場排水用のテストマーケティングを行う
2016年 8月	海外子会社の統括を目的とし、DAIKI AXIS SINGAPORE PTE.LTD.（現、連結子会社）を設立
2016年 4月	インドにおいて 1 社と販売代理店契約を締結
2017年 6月	東京にグローバル事業本部を新設し、社長自らが事業本部長として陣頭指揮を執る
2017年	インドにおいて 4 社と地域別販売代理店契約を締結
2017年 8月	ケニアに初出荷・搬入・据付

出所：会社資料よりフィスコ作成

(4) 国別展開状況

以下に国別の進展状況を説明する。

a) インドネシア

同社は 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。営業拠点を設ければ受注につながる状況にある。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。日系メーカーとの競争では、日本からの輸入製品に 15 ～ 20% の関税がかかるため現地生産が有利に働く。

東急不動産は、2018 年 12 月の完工を目指して首都ジャカルタに商業棟を含む大規模マンション(2 棟、381 戸)を開発している。同社は、同プロジェクトに参加し、FRP 円筒の浄化槽 10 本を納入する。ほかに、イオン<8267>やトヨタホーム（株）の案件に関与している。

b) ミャンマー

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、納入実績ができた。ティラワ工場団地内の商業施設（処理能力 188m³/日）と外資系のノボテル・ホテルへの設備（同 300m³/日）、広告宣伝効果の高いナイトマーケット（ヤンゴン市）に 6 基（各 20m³/日）とヤンゴン銀行（10m³/日）などである。新政権への移行により、公共事業の予算執行に進展がみられる。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が、クボタ<6326>と同社が認定メーカーとなっている。既に、安定供給体制を確立しており、月間 5 ～ 10 基の納入実績ができている。

ダイキアックス

4245 東証 1 部

2017 年 9 月 27 日 (水)

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

中長期の成長戦略

c) インド

インドでは「スワッチ・バーラト」(クリーン・インド)がモディ政権の最優先課題の1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・インド」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ため、「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。さらに、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。国策として取り組んでいる政府は、啓蒙活動にも力を入れている。歌って踊る Bollywood でも、「TOILET: A Love Story」という題名の映画が製作され、この8月に封切られた。

同社は、2016年7月にインド政府に浄化槽を寄贈し、製品品質をアピールした。浄化槽(処理能力10m³/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。

同社は、2016年に1社と、さらに2017年に4社と地域別の販売代理店契約を締結した。デンマークの世界的ポンプメーカーの代理店であるBI Marketing Pvt. Ltd.とその親会社で大型水処理事業を行うHECSと浄化槽等の販売店契約を締結した。

2017年4月にインド全土で排水量2,000m³以上の不動産に対し、水質汚濁防止の規制レベルが従来の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)は汚水のみで生活排水の処理ができないため、強化される規制をクリアできない。現在、かなりの引き合いが来ている。当面の課題は、インドネシア製の製品に対する関税と輸送費により価格が割高となることである。厳しい規制をクリアするため、価格が高いが高性能な製品を採用するような行政の指導が必要である。今後の展開によっては、インド国内に生産拠点を設けることも検討課題となるだろう。

d) 中国

中国では、エンジニアリング会社として活動しており、日系企業から指名で大型案件が舞い込んでいる。農村部も環境規制が厳しくなっている。農産物が輸出されるため、水質汚濁による影響を防ぐための措置であり、今後の広がり期待が高まっている。

e) その他の地域

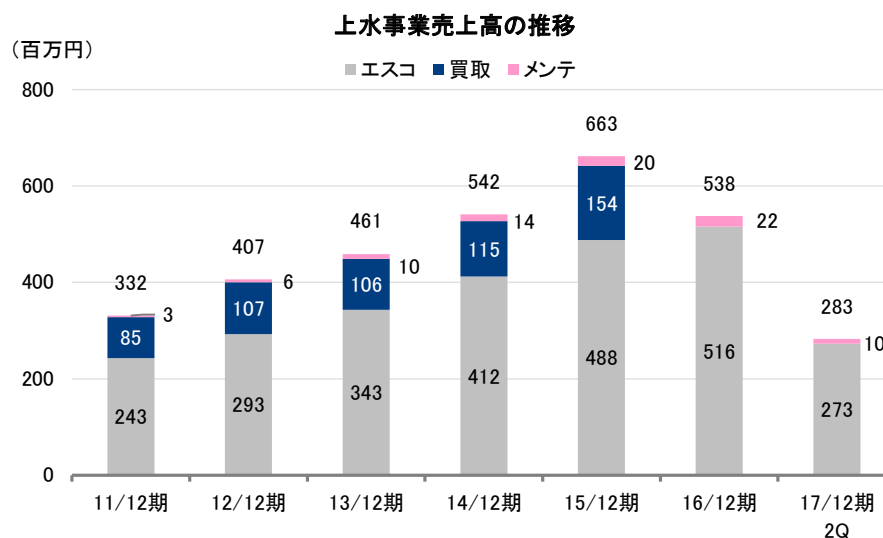
環境省は2013年度より、政府の成長戦略の一環として日本企業のアジア水ビジネス市場進出を支援する「アジア水環境改善モデル事業」を実施した。2014年度に公益財団法人日本環境整備教育センター、(株)極東技工コンサルタントと同社の3社が提案した「マレーシアにおける浄化槽整備による生活排水処理事業」(浄化槽モデル)が採択された。同社はメーカーとしての役割を担った。

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、ローカルパートナーを選定し、受注活動を開始した。アフリカのケニア向けに、2017 年 8 月に初出荷をし、搬入・据付工事を完了した。ナイロビの新規代理店から引合いが急増している。

国内はストック型ビジネスの上水事業を強化

3. 上水事業：高収益のストック型ビジネス

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。



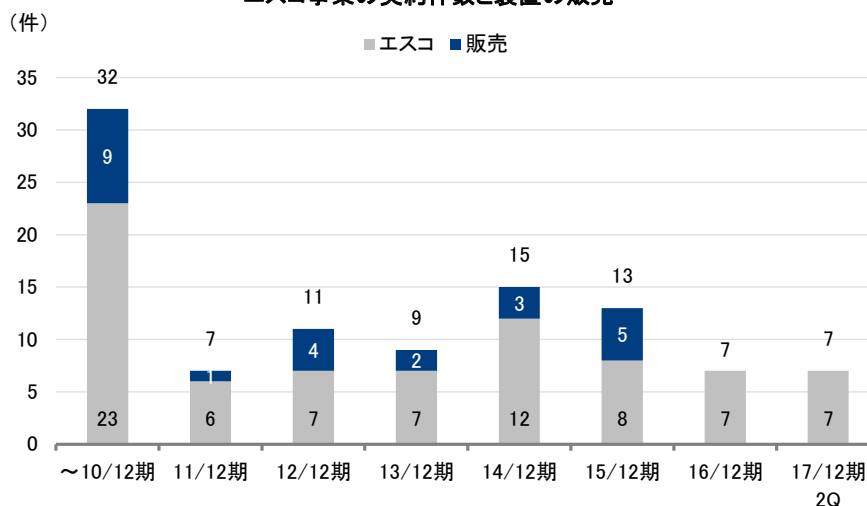
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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。

ダイキアクシス | 2017 年 9 月 27 日 (水)
4245 東証 1 部 | <http://www.daiki-axis.com/ir/>

中長期の成長戦略

エスコ事業の契約件数と装置の販売



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挙げられる。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が見込まれる。

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。2017 年 12 月期は、上期に 7 件の実績を上げ、通期で 15 件を目標とする。これまでは、日量 100 トン以上の大口ユーザーでなければコストメリットを得ることは難しかった。ユニット化は、30 ～ 100 トンの設備を対象としている。その規模の需要家の 6 割ぐらゐをカバーできそうなため、需要家層を広げることになる。ユニット化は、製造コストと製造期間の削減、並びに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。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、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。

地方自治体による水道経営の持続性確保が危ぶまれている。水道設備の老朽化により更新が必要となるものの、少子高齢化による利用者数や 1 人当たりの使用量の減少が予想される。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公表した「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」によると、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生かされる事業環境となることが予想される。

新たな小形風力発電機の取扱と垂直軸方式の新製品開発

4. 新規事業、小形風力発電機関連事業

同社グループ企業は、乱気流の多い日本の風況に適した小形風力発電機として垂直軸方式を実用化させた。同製品は、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んでいる。

2017 年度における FIT の再生可能エネルギーによる電力の買取価格は、太陽光発電の 10kW 以上 2,000kW 未満が 21 円 + 税、風力の 20kW 以上（陸上風力）が 21 円 + 税であるのに比べ、20kW 未満の小型風力は 55 円 + 税となる。小形風力の買取価格が高いため、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、アジアの地形で実績のある中国の Ginlong Technologies Co., Ltd の水平軸方式の風車と大手国内電機メーカーのパワーコンディショナーを用いた「Sylphid HS-10」を投入する。モンゴルにおけるフィールドテストと系統連系の協議などを経て、2017 年末には承認を得る準備が整う見込みだ。

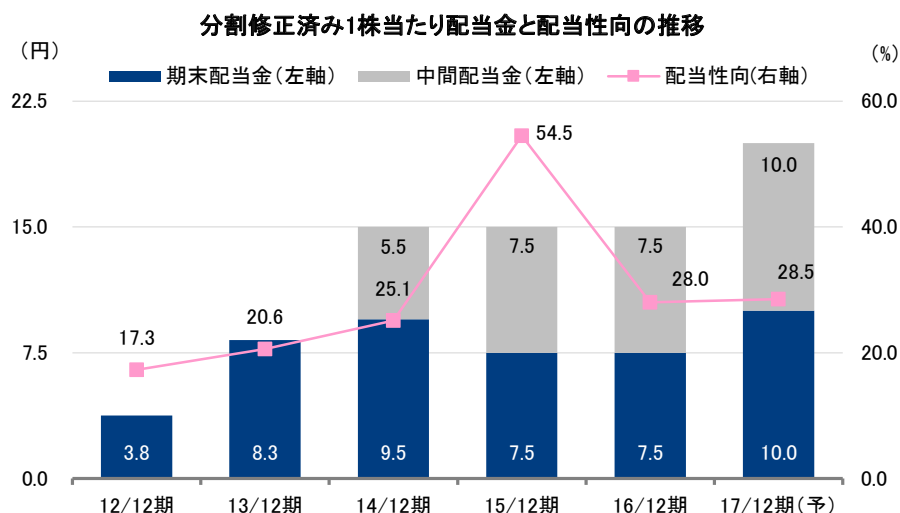
現在製品化している垂直軸方式の発電能力は 3kW であるが、より実用性の高い 10kW の「VAS10.0」を開発する計画を進めている。

株主還元策

今期は株式分割と増配、来期は連続増配の予定

1. 株式分割と 1 株当たり配当金、配当性向

同社は株主還元策として、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。2017 年 12 月期は、第 2 四半期の 1 株当たり配当金が 20 円、期末配当金は 10 円を計画している。ただし、株式の流動性向上を目的に、2017 年 6 月 30 日を基準に普通株式 1 株につき 2 株の割合で分割しており、分割修正後では、中間・期末とも 1 株当たり 10 円となる。前期の修正後年間配当金は 15 円となるため、5 円（修正前では 10 円）の増配である。予想配当性向は、中期経営計画の目標である 25% を上回る 28.5% を想定している。来期の配当性向は 30% 以上を計画しているため、連続増配となる見込みだ。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 株主優待制度

2016 年度から株主優待制度を導入した。期末に単元株数 100 株以上を保有する株主に対して、オリジナル QUO カード 1,000 円相当を贈呈している。今期も同様の内容の株主優待制度を実施することを予定している。

重要事項（ディスクレーマー）

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。“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