

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

日本電技

1723 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2020年12月11日(金)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 豊富な経験と独自のエンジニアリング技術が強み	01
2. ジュピターアドバンスシステムズの設立などによりシステム開発力を強化	01
3. コロナ禍にもかかわらず、2021 年 3 月期業績予想を上方修正	01
4. 人員強化、産業システム関連事業の育成で広がる中長期成長イメージ	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 市場環境	04
4. 「計装エンジニアリング」という強み	05
■ 事業概要	05
1. 事業内容	05
2. 空調計装関連事業	06
3. 産業システム関連事業	06
■ 業績動向	07
1. 2021 年 3 月期第 2 四半期の業績動向	07
2. 2021 年 3 月期の業績見通し	08
3. 中期成長イメージ	09
■ 株主還元策	10

■ 要約

新型コロナウイルスの影響から回復中、 都心再開発と工場自動化が中長期成長をけん引

1. 豊富な経験と独自のエンジニアリング技術が強み

日本電技<1723>は「計装*エンジニアリング専門企業」である。オフィスビルやホテルなど非居住用建築物を対象に、空調設備を自動制御する空調計装（ビルディングオートメーション）という事業を展開している。1,660億円規模と言われる空調計装の市場で、自動制御機器大手であるアズビル<6845>の最大手特約店として、また業界の草分け的な存在として、豊富な経験と専門として培った独自のエンジニアリング技術を誇っている。また、工場の生産ラインや搬送ラインを自動化する産業計装（インダストリーオートメーション）という分野にも進出、ラインの設計からシステム開発、施工、メンテナンスまでを手掛けている。このように同社は、計装という分野でエンジニアリング技術を併せ持つ専門として強みを如何なく発揮している。

* 計装（Instrumentation）：ビルや工場などにおいて、空調や生産ラインなどの各種設備・機械装置を、計測・監視・制御の手法によって有機的に機能させること。

2. ジュピターアドバンスシステムズの設立などによりシステム開発力を強化

主力の空調計装関連事業では、現在、都心再開発などによる建設ラッシュを背景に、高水準の案件数をこなしているところである。一方、将来の事業の核として強化拡大中の産業システム関連事業（旧産業計装関連事業）では、食品工場向けに生産管理システムの構築を行う子会社ジュピターアドバンスシステムズ（株）を設立した。エンジニアリング企業として、計装のみならずシステム開発まで含めて顧客ニーズに対応し、効率化が進まない中小零細企業が多い食品工場の自動化を支援していく考えである。さらに、単なるシステム開発にとどまらず、AIやIoT、クラウドといった最新技術を計装に取り込むことで、次世代の空調計装「Building IoT」や産業計装「Industrial IoT」に向けて技術を創出し、「計装エンジニアリング」企業として新たな高付加価値サービスの提供を目指している。

3. コロナ禍にもかかわらず、2021年3月期業績予想を上方修正

2021年3月期第2四半期の業績*は、受注高20,662百万円（前年同期比12.7%増）、売上高12,113百万円（同11.4%増）、営業利益779百万円（同8.5%減）となった。空調計装関連事業は事務所やデータセンター向け物件などが増加、産業システム関連事業では地域冷暖房関連設備の計装工事や設備工事が順調に推移した。当初は新型コロナウイルスの影響を懸念して、工事現場の閉鎖など厳しい想定をしていたが、さほどの事態には陥らず、むしろ回復は順調と言うことができる。これを受け同社は、2021年3月期の業績見通しに関して、売上高32,000百万円（同2.2%増）、営業利益4,200百万円（同5.1%減）と上方修正をした。しかし、期中受注・期中利益に寄与する案件など引き続き下期も保守的に見ていることから、弊社では再上方修正する可能性は小さくないと考えている。

* 同社の決算短信では2020年3月期第2四半期の数値及び対前年同期比増減率を記載していないが、連単差が大きいため、弊社では2020年3月期第2四半期の対前年同期比増減率について記載した。

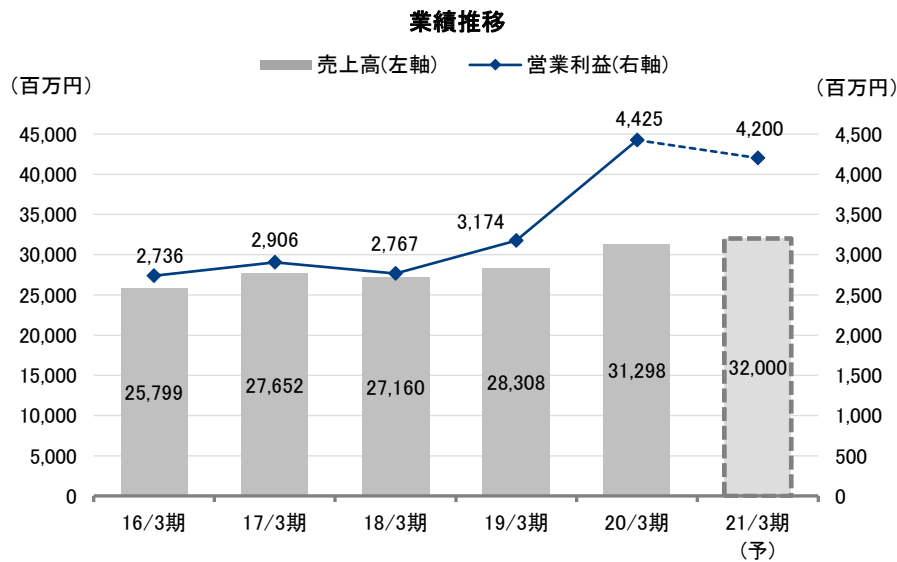
要約

4. 人員強化、産業システム関連事業の育成で広がる中長期成長イメージ

同社は中期経営計画で2021年3月期に営業利益3,500百万円を目指していたが、業績好調により2020年3月期に1年前倒しで達成、新型コロナウイルスの渦中となる2021年3月期も目標利益をクリアする勢いである。しかしこのことは、強い需要に対してキャパシティ不足であるという課題も示唆していると思われる。このため、同社は人材強化に乗り出している。これで中期的に増加が予想される都心再開発案件の獲得増につながることを期待され、ここ数年300億円前後にとどまっていた売上高も、中期的に350億円程度にまで拡大する可能性が高まったといえる。長期的には空調計装は、既設工事の積み上がりは期待できるものの、少子高齢化などから新設工事の鈍化が予測されている。これに対して同社は、国内で最も工場数および稼働人員が多く、機械化が遅れている食品工場をマーケット対象として捉え、同社の計装技術を用いた製造設備等の自動化とジュピターアドバンスシステムズの生産管理システムを融合させ、食品製造事業のデジタル化を中長期的な成長戦略事業の軸とし、産業システム関連事業を育成することで、グループ全体の拡大を図る考えである。

Key Points

- ・計装分野でエンジニアリング技術を併せ持つ専門の強みを発揮
- ・コロナ禍にありながら2021年3月期業績見通しを上方修正
- ・人材強化及び産業システム関連事業の育成による中長期成長に期待



注：20/3期まで非連結、21/3期から連結に変更
 出所：決算短信、決算説明補足資料よりフィスコ作成

■ 会社概要

ビル空調などを手掛ける「計装エンジニアリング專業企業」

1. 会社概要

同社は、オフィスビルを始め、ホテル、病院、工場など大型の非居住用建築物を対象に空調設備を自動制御する空調計装（ビルディングオートメーション）の分野、及び工場の生産ラインや搬送ラインの自動化といった産業計装（インダストリーオートメーション）の分野において、設計から施工、メンテナンスまでを手掛ける「計装エンジニアリング專業企業」である。特に主力の空調計装は、自動制御機器大手であるアズビルの最大手特約店として、また業界の草分け的な存在として、豊富な実績とノウハウを誇っている。さらに、業界をリードする高いエンジニアリング技術を持っていることから、「計装エンジニアリング專業企業」としての強みも発揮している。なお、計装エンジニアリングによって建物の快適性や生産の効率性を支えることは、省エネ化を通じて地球環境に貢献していると言うことができるため、同社の事業そのものが ESG の観点からも評価できると言える。

同社は、空調計装のノウハウをベースに産業計装の事業領域にも参入しているが、その強化拡大に向けて、2020 年 4 月に食品工場向け生産管理システムの構築を行うジュピターアドバンスシステムズを連結子会社化した。計装のみならずシステム開発まで含めて顧客ニーズに対応していこうという考えである。このため、2021 年 3 月期第 1 四半期より「産業計装関連事業」から「産業システム関連事業」にセグメント名称を変更した。また、2021 年 3 月期第 1 四半期より四半期連結財務諸表を作成することになり、同社の決算短信では 2020 年 3 月期第 2 四半期の数値及び対前年同期比増減率を記載していない。しかし弊社は、ジュピターアドバンスシステムズの売上高、営業利益の規模が同社に比して大きくないことから、2020 年 3 月期第 2 四半期の数値及び対前年同期比増減率について記載することにした。なお同時期に、自動制御工事の設計を手掛ける ND テック（株）を設立したが、こちらは非連結である。

計装專業がゆえに培われたエンジニアリング技術

2. 沿革

山武計器（株）（現アズビル）が、1952 年に米国有数の制御機器メーカーであるハネウェル<HON>と資本提携契約を締結、国内で空調制御機器の輸入販売を開始した。しかし、計装機器を据え付ける計装工事会社が世の中にほとんどなかったことから、島田七良氏ほか当時の同社創業メンバーは、空調計装事業の発展を確信して同社を設立、「エレクトリック技術で日本一を目指す」という志を込めて日本電技株式会社と名付けた。このようにして同社は、1959 年に空調自動制御の設計から施工、調整、保守までを一貫して行う、日本初の空調計装專業企業としてスタートした。以来、同社は、アズビルと協働して 3 大都市圏を足場に空調計装業界をリードするとともに、計装專業がゆえに培うことができたエンジニアリング能力を空調以外の計装分野に展開、業容を拡大しているところである。

空調計装はアズビル特約店で 7 割以上のシェア、産業計装は未開拓

3. 市場環境

ビル空調は、個別空調とセントラル空調に分けられる。個別空調は、例えば雑居ビルのように 1 室ずつエアコンを置いて管理する手法で、ダイキン工業 <6367> や日立製作所 <6501> などのメーカーが中心プレイヤーである。セントラル空調は、ビル全体の空調を建物の特定箇所ですべて一元管理（中央監視）する方法で、大掛かりになるため空調機器メーカーとシステム開発業者、同社のような空調をコントロールする空調計装企業の 3 者が一体となってバリューチェーンを形成している。個別空調は比較的小さなビルやホテルなどの小部屋を得意とし、セントラル空調は中～大型のビルやロビーなど大空間を得意とする。空調計装の市場規模は 1,660 億円と言われ、その 7 割以上をアズビルと同社を含むアズビル特約店が占めている。このため空調計装は、事実上、アズビル製の機器が業界スタンダードとなっている。また、アズビル特約店の中で、同社は唯一エンジニアリング部門を有する専門企業というポジションにあり、自他ともに認める高い技術力を有している。

空調計装の市場は、ビルや工場などの建設時に売上の立つ新設工事と、その後のメンテナンスやリニューアル工事など年々収益が積み上がる既設工事の 2 つに大別できる。近年の傾向として、建物の個別の仕様・用途に合わせた空調設備の導入が求められるようになり、案件それぞれにカスタマイズできる技術力も必要である。例えば、病院の空調計装は精度に厳しく、温度管理はもちろん空気清浄と院内感染防止の観点から適切な湿度管理が要求される。特に、手術室には厳しい空調の基準が設けられており、換気差圧を利用して空気の清浄性を高める空調制御などが必要とされる。このほか、研究施設やクリーンルーム、美術館など、空調制御の技術が利用されている施設は数多い。ちなみに、収益性は新設工事と比べると既設工事の方が高く、元請となった場合さらに条件が良いようだが、東京オリンピック～都心再開発に向けた建設ラッシュを機に新設工事の採算も改善している模様である。

工場のラインの自動化をコントロールする産業計装は、市場としてはファクトリーオートメーション業界に位置する。製造工場は、人手不足やコスト削減の対応として、工場の自動化が普及しつつある。しかし、食品・薬品・化粧品の三品産業は、他産業と比較して人手作業に依存する現場が多く、人手不足が深刻化しているため、自動化の余地は大きい。特に、食品製造業では、製造業の中で最も従事者数が多く、人手に頼っている割合が高い。その打開策として、自動化や機械化への関心が高まっている。効率化が進まない中小零細企業の食品工場では、工場の自動化を手掛ける会社を必要としている企業は多くあると考える。同社はこうした市場を開拓しており、ジュピターアドバンスシステムズの子会社化を機にシステム開発も同時に請け負うようになった。「産業システム関連事業」への事業名称の変更は、このように同社にとって非常に大きな意義があるということになる。

強みの「計装エンジニアリング」で工場の生産ラインを効率化

4. 「計装エンジニアリング」という強み

計装とは、ビルや工場における空調や生産ラインなど各種の設備・機械装置を、計測・監視・制御の手法によって有機的に連携・機能させることである。例えば、ビル空調計装であれば、「最少のエネルギーで快適な環境を実現する」技術と位置付けられ、温度・湿度・圧力などを計測してその情報を監視し、一定の環境を維持するために機器を制御しながら設備全体をコントロール、快適性や省エネ化を実現する。計装技術は近年、省エネ化に必須の技術として注目され、最新の IT 技術を用いた計測・監視システムが開発されたり、「地域冷暖房」のコア技術として利用されたりするなど進化を続けている。一方、エンジニアリングとは、部分最適に陥りがちな設備・機械装置を、ユーザーにとって全体最適化する技術を指す。こうした「計装」と「エンジニアリング」の機能を併せ持つ企業は少なく、「計装エンジニアリング」という技術自体が同社の強みとなっている。また、前述したように、空調計装は主要プレイヤーがある程度市場のポジションを固めているが、産業計装は生産ラインの自動制御機器を工場に納入するメーカーがそのまま対応することが多く、全体最適という観点から効率が悪い。同社は強みである「計装エンジニアリング」技術を生かし、特にこうした課題の多い食品分野の中小零細工場の生産ラインをターゲットに、事業を拡張しているところである。

■ 事業概要

空調計装と産業システムが両輪

1. 事業内容

同社の事業は空調計装関連事業と産業システム関連事業が両輪で、2021年3月期第2四半期の売上高構成比はそれぞれ83%、17%となっている。空調計装関連事業は、建物の建設時に空調計装工事を行う新設工事と、既設建物のメンテナンスやリニューアル工事を行う既設工事に分けることができる。空調計装の新設工事はゼネコンやサブコン※から受注することが多く、既設工事はビルオーナーなどと直接契約して同社が元請になることが多い。一方、産業システム関連事業は、工場の生産ラインや搬送ラインなどをつなぐ計装から産業用ロボットの制御などへと事業領域も拡大している。また、ジュピターアドバンスシステムズと連携して、同社は空調計装にとどまらず産業計装におけるシステム開発力を強化している。このほか、継続して AI や IoT、クラウドといった最新技術を計装に取り込んでいる。これにより、次世代の空調計装「Building IoT」や産業計装「Industrial IoT」といった技術の創出に弾みを付け、計装エンジニアリング企業として新たな高付加価値サービスの提供を目指している。

※ サブコン：大型ビルの建設工事の全体をプロデュースするゼネコンから空調や電気、衛生関連設備といった工事を特化して請負う設備業者。

事業概要

ビル空調の自動制御をトータルプロデュース

2. 空調計装関連事業

空調計装とは、熱源制御、空調制御、動力制御、中央監視装置などによって、ビルの自動制御システムを総合的にプロデュースすることである。最適なビルの自動制御システムにより快適なビル空間を実現し、また、設備・機器の更新提案や建物のエネルギー管理の補助、省エネ化提案などを行うことで、顧客の建物資産の保全やライフサイクルコストの低減をサポートしている。同社の空調計装関連事業は、ビルシステム事業とソリューション事業に分けられる。ビルシステム事業は同社の主軸であり、建物の建築時に導入される空調・給排水衛生設備などのシステム設計から施工管理、引渡し前の試運転・調整、引き渡し時の取扱説明までをワンストップで行っている。また、建物が完成した後も、納入した設備・機器の保守や保全に携わることで、エネルギー使用状況などの管理・分析や省エネ化を目的とした設備改修・更新などを提案することで継続的に支援を行っている。ソリューション事業では、空調計装関連事業（既設）の施主やエンドユーザーなどと直接取引・契約をし、省エネ化など様々な課題に対し計装技術を用いて解決を図るビジネスである。

「計装エンジニアリング」企業としてシステム開発にも定評

3. 産業システム関連事業

産業システム関連事業において、産業計装とは、生産プロセス（生産工程）や搬送、工場全体を自動制御することであり、小規模工場から大規模工場などまで、自動制御に関わるシステムを提供する。そして、製品管理や品質保持、生産性向上、省コスト化、環境への配慮などを通じて顧客のバリューチェーンを高度化することを目的としている。そのような産業計装の中で、同社は、制御システムの設計から制御盤の製造、施工、メンテナンスまで、「計装エンジニアリング」技術に裏付けられたトータルプロデュース力に定評がある。具体的には、食品や医薬品の製造現場を中心に、電気計装工事、特殊な仕様に対応したユーティリティ設備（冷温水、蒸気、圧縮空気等）の設計施工など、安全性の確保や仕分け作業の精度向上、効率性向上などをサポートしている。また、工場などで不要になって排出される廃温水や廃熱などを有効活用し、環境負荷の低減や工場・プラントでの省エネ化、運用コストの削減などにもつなげている。さらに、箱詰め・検査・組み立て・荷捌といった人手のかかる工程において、ピッキングロボットを活用するなど、生産性の向上や人材不足の解消、人が介在しないことによる安心・安全（フードディフェンス）の確保といった様々な課題に応えている。

業績動向

新型コロナウイルスによる影響から順調に回復

1. 2021年3月期第2四半期の業績動向

2021年3月期第2四半期の業績は、受注高 20,662 百万円（前年同期比 12.7% 増）、売上高 12,113 百万円（同 11.4% 増）、営業利益 779 百万円（同 8.5% 減）、経常利益が 834 百万円（同 6.5% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益は 564 百万円（同 7.2% 減）と増収減益となった。新型コロナウイルスが大きく広がったのが 2020年2月以降だったことから、同社は当初厳しい想定をしていたもようだが、その割に順調な進捗になったと考えている。なお、業態の特性上、工事の完成引渡し第4四半期に集中するため、第4四半期の売上高が第1四半期から第3四半期に比べ著しく大きくなるといった季節的な傾向がある。このため、第2四半期の利益進捗率が 20% 程度と低くなっている。

2021年3月期第2四半期の業績

(単位：百万円、%)

	20/3期2Q			21/3期2Q			
	実績	売上比	進捗率	実績	売上比	増減率	進捗率
売上高	10,873	100.0	34.7	12,113	100.0	11.4	37.9
売上総利益	3,560	32.7	32.7	3,499	28.9	-1.7	-
販管費	2,709	24.9	42.0	2,720	22.5	0.4	-
営業利益	851	7.8	19.2	779	6.4	-8.5	18.5
経常利益	892	8.2	20.0	834	6.9	-6.5	19.6
親会社株主に帰属する 四半期純利益	608	5.6	19.1	564	4.7	-7.2	19.2

注：20/3期まで非連結、21/3期から連結に変更

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業別の業況は、空調計装関連事業の受注高が 18,180 百万円（前年同期比 13.2% 増）、売上高が 10,044 百万円（同 5.0% 増）、産業システム関連事業の受注高が 2,482 百万円（同 9.2% 増）、売上高が 2,068 百万円（同 57.7% 増）となった。空調計装関連事業については、受注工事高のうち新設工事で研究施設や事務所向け、宿泊施設向け物件などが増加、既設工事では工場向け物件などが減少した。完成工事高では新設工事で事務所やデータセンター向け物件などが増加、既設工事では研究施設向け物件などが減少した。産業システム関連事業については、受注工事高で産業用ロボット関連工事や省エネ関連工事などが順調に推移、完成工事高では地域冷暖房関連設備の計装工事や設備工事が順調に推移した。なお、新型コロナウイルスの影響により、春先に工事現場への立入りが制限され、第1四半期を中心に営業ができるような環境でなかったのも事実である。このため、当初、弊社では売上高、利益とも厳しく見るようになった。しかし、結果的に売上高が順調に積み上がって2ケタ増収となったことに加え、一般的に完成工事の利益率が厳しいと言われる大型の案件が多かったこと、アズビルが徐々に新製品を投入したため作業がやや煩雑になったことから、順調な進捗と考える。さらに、前年同期に好採算の大型案件があったこと、需要が非常に強く選別受注に近い状態になっていたことなど、利益率の低下も新型コロナウイルスによらない要因が多かったことから、新型コロナウイルスの影響が想定ほど大きくなかったと判断できることも理由に挙げられる。

業績動向

2021年3月期第2四半期の施工実績

事業区分/件名	工事内容	所在地	時期
空調計装関連事業 / ビルシステム事業			
千葉県がんセンター	空調自動制御工事	千葉県	2020年7月
ムスブ田町	空調自動制御工事	東京都	2020年7月
横浜市新市庁舎	空調自動制御工事	神奈川県	2020年5月
(株)デンソー 安城製作所	空調自動制御工事	愛知県	2020年5月
MUNI KYOTO	空調自動制御工事	京都府	2020年5月
空調計装関連事業 / ソリューション事業			
ららぽーと TOKYO-BAY	中央監視設備更新工事	千葉県	2020年8月
日本たばこ産業(株) 墨田ビル	中央監視設備更新工事	東京都	2020年7月
秋葉原ダイビル	中央監視設備更新工事	東京都	2020年8月
横浜情報文化センター	中央監視設備更新工事	神奈川県	2020年5月
国立療養所 邑久光明園	自動制御工事	岡山県	2020年7月
産業システム関連事業			
高梨乳業(株)群馬工場	中央操作監視装置更新	群馬県	2020年6月
(株)吉野家ホールディングス 東京工場	機械設備設置工事	埼玉県	2020年5月
東京熱供給(株) 竹芝管理事務所第2プラント	自動制御工事	東京都	2020年5月
トヨタ自動車(株) 本社工場	電気計装工事	愛知県	2020年8月
社会医療法人 友愛会 豊見城中央病院	自動制御工事	沖縄県	2020年6月

注：物件名は同社社内で使用している名称であり、正式な建物名とは異なる場合がある。

出所：会社資料よりフィスコ作成

上方修正したものの、下期も保守的な前提に見える

2. 2021年3月期の業績見通し

2021年3月期の業績見通しに関して、同社は受注高 30,500 百万円（前期比 1.0% 減）売上高 32,000 百万円（同 2.2% 増）、営業利益 4,200 百万円（同 5.1% 減）、経常利益 4,250 百万円（同 4.8% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,930 百万円（同 8.0% 減）と見込んでいる。当初業績見通しに対して想定以上に順調な進捗となったため、第2四半期において、通期業績見通しを営業利益で 650 百万円、経常利益で 650 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で 470 百万円上方修正した。

2021年3月期業績見通し

(単位：百万円、%)

	20/3 期		21/3 期 (予)			
	実績	売上比	修正予想	増減率	当初予想	修正率
売上高	31,298	100.0	32,000	2.2	32,000	0.0
売上総利益	10,874	34.7	-	-	-	-
販管費	6,448	20.6	-	-	-	-
営業利益	4,425	14.1	4,200	-5.1	3,550	18.3
経常利益	4,464	14.3	4,250	-4.8	3,600	18.1
親会社株主に帰属する当期純利益	3,184	10.2	2,930	-8.0	2,460	19.1

注：20/3 期まで非連結、21/3 期から連結に変更

出所：決算短信、会社リリースよりフィスコ作成

業績動向

2021 年 3 月期業績の当初前提は、売上高に関しては、新型コロナウイルスの第 2 波、第 3 波による工事現場の閉鎖などがなく、受注済み案件の着実な完成計上により微増収を見込んでいた。利益面では、受注済み案件の売上計上につれて確保できる見通しだったが、景気悪化に伴う設備投資の減少が予想されたことから採算悪化を懸念していた。このため大幅な減益予想となっていたが、実際の進捗は新型コロナウイルスの影響が想定ほど大きくはなかった。そこで同社は業績を上方修正したのだが、売上高予想は、新型コロナウイルス第 1 波のなかで一部既設工事が先送りとなったものの、工事現場の閉鎖がほとんどなかったため当初見通しと同額となった。しかし利益面では、新型コロナウイルスの影響が想定より軽微で済んでいることから、もともと非常に保守的に見ていた前提をやや緩和したようだ。だが、採算のよい比較的工期の短い工場向け案件の受注・売上については、例年通り保守的に見ていると思われることから、通期の業績予想も依然保守的ということができる。

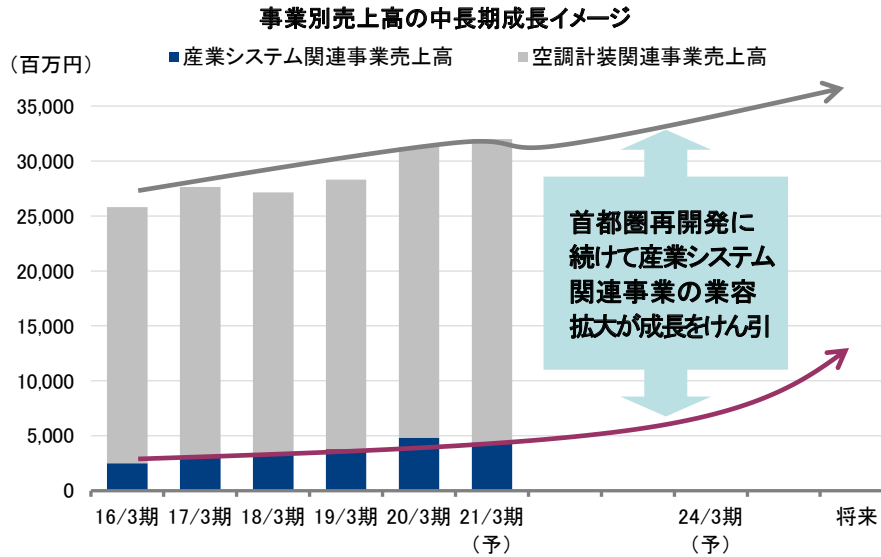
次期中期経営計画での成長戦略が期待される

3. 中期成長イメージ

同社は、2021 年 3 月期に受注高 31,000 百万円（空調計装関連事業 26,000 百万円、産業システム関連事業 5,000 百万円）、売上高 30,000 百万円（空調計装関連事業 26,000 百万円、産業システム関連事業 4,000 百万円）、営業利益 3,500 百万円を目指していた。しかし、業績好調により 2020 年 3 月期に 1 年前倒して達成、コロナ禍の中、2021 年 3 月期も利益目標をクリアする勢いである。中期経営計画がこのように速いスピードで達成したのは、1) 効率重視の事業展開、2) 顧客との関係強化の推進、3) 戦略的受注の徹底、4) ニーズに応える技術力強化と領域拡大、5) 働き方改革への対応——という 5 つの重点戦略を着実にこなしてきたことが背景にある。このため同社は今後も重点戦略を継続していくものと思われるが、一方で需要に対するキャパシティ不足という課題も挙がってきた。同社では工事に人が付くため、人員数が案件獲得のボトルネックになっていた。しかし、同社は既に対策を講じており、人員の強化に乗り出した。教育期間は必要だが、増加が予想される東京都心部を中心とした再開発事業において、中期的に空調計装の受注獲得増につながると期待される。このため、ここ数年 300 億円前後にとどまっていた売上高だが、350 億円前後は十分ターゲットになるように思われる。

長期的には、既設工事の積み上がりは期待できるものの、少子高齢化などから新規のビル建設が鈍化することが予測されている。そうすると人員的にオーバーキャパシティになってしまうことが懸念される。しかし、現在はまだ規模の小さい産業システム関連事業が着実に成長しており、また、産業システム関連事業がターゲットとする食品工場はすそ野が広いことから成長余地が大きい。したがって、空調計装関連事業から産業システム関連事業への人員シフトが進めば、空調計装の安定収益と産業システムの利益成長を同時に享受することができると考える。また、産業計装のすそ野が広いということは、システム開発など計装周辺の事業も開拓可能ということになる。これは、ジュピターアドバンスシステムズのグループ化によって、産業計装におけるシステム開発と取引先獲得の点で既にシナジーが生じつつある。加えて、例えば機械メーカーを傘下に入れるなど垂直統合ができれば、計装・システム・機械とワンストップで工場の自動化を請け負うことが可能となる。案件獲得の強化策となる上、内製化により収益性も向上するだろう。新型コロナウイルスの影響が短期で収束することを願うが、これまで述べてきたように、短・中・長期的に同社の事業環境は良好とすることができる。こうしたことを念頭に将来の状況を想定すれば、同社の中長期的な成長イメージはおのずと高まってくる。順当であれば 2021 年春に公表される次期中期経営計画が楽しみになる。

業績動向



出所：会社資料よりフィスコ作成

株主還元策

2021年3月期配当金は業績上方修正に伴い増額の予定

株主への利益配分については、業績に多大な影響を及ぼす事象や新規設備投資計画がない限り、配当性向 30% を目途に一定に保ち、利益の伸長に見合った配当を通じて、株主への利益還元を行う方針である。以上の方針に加え、2021年3月期業績の上方修正に伴い、期末配当金予想について 82 円から 100 円へと増額修正した。これにより 2021年3月期の配当金予想は、中間配当金 10 円に期末配当金予想を加え、110 円とした。

重要事項（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・表示したものです。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