

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 >>>](#)

2021年12月27日(月)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 豊富な経験と技術を背景に空調から産業まで計装事業を展開	01
2. 空調分野でも産業分野でも「計装エンジニアリング」という強みを発揮	01
3. 都心駅前再開発の盛り上がりまでの踊り場とはいえ、通期業績に上方修正余地	01
4. 中期経営計画の期間、空調と産業はともにビジネスの拡大が見込まれる	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 「計装エンジニアリング」	03
■ 事業内容	04
1. 事業内容	04
2. 空調計装関連事業	04
3. 産業システム関連事業	05
■ 業績動向	05
1. 2022年3月期第2四半期の業績動向	05
2. セグメントの状況	06
3. 2022年3月期の業績見通し	07
■ 中期経営計画	08
1. 中期経営計画	08
2. ステージ1の成長戦略	09
3. 短中期的な見方	10
■ 株主還元策	10

■ 要約

都心駅前再開発と工場のデジタル化で見えてきた中期成長

1. 豊富な経験と技術を背景に空調から産業まで計装事業を展開

日本電技 <1723> は「計装エンジニアリング」専門企業である。計装 (Instrumentation) とは、ビルや工場において、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である。同社は、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) 関連事業を展開、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、豊富な経験と技術を誇っている。加えて、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る産業システム関連事業を展開している。

2. 空調分野でも産業分野でも「計装エンジニアリング」という強みを発揮

同社の強みは、計装とエンジニアリングの技術を併せ持つところにある。空調計装関連事業では、都心駅前再開発向け受注が積み上がり、大型の改修案件が増加している。これは、アズビルの新商品を扱うときに、取り扱い販売店の中でも同社しか持っていないエンジニアリング技術が不可欠となるからである。また、工場では生産設備の納入メーカーがそれぞれ納品ついでに計装工事を行っているが、ここでも「計装エンジニアリング」が強みを発揮することになる。この結果広がりつつある工場の省人化・省力化・自動化といったニーズを積極的に取り込むため、同社は産業システム関連事業の基盤強化のため事業部制を導入する。さらに、子会社の食品工場向け生産管理システムの開発能力を加えることで、さらなる高付加価値化を進めている。

3. 都心駅前再開発の盛り上がりまでの踊り場とはいえ、通期業績に上方修正余地

2022 年 3 月期第 2 四半期の業績は、受注高 18,913 百万円 (前年同期比 8.5% 減)、売上高 12,195 百万円 (同 0.7% 増)、営業利益 926 百万円 (同 18.7% 増) となった。空調計装関連事業は、都心駅前再開発の盛り上がりまでの踊り場で新設工事が苦戦したが、既設工事が大型物件の改修期にあたり好調に推移した。産業システム関連事業は、地域冷暖房関連設備の一巡などにより減収となった。同社は 2022 年 3 月期業績見通しについて、受注高 31,000 百万円 (前期比 10.0% 減)、売上高 32,000 百万円 (同 6.1% 減)、営業利益 4,050 百万円 (同 11.7% 減) と見込んでいる。下期も上期と同様の動きとなりそうだが、同社業績見通しが例年通り保守的なことに加え、好採算の既設工事の増加や会計変更による上乗せも期待され、通期業績に上方修正余地が出てきたと言える。

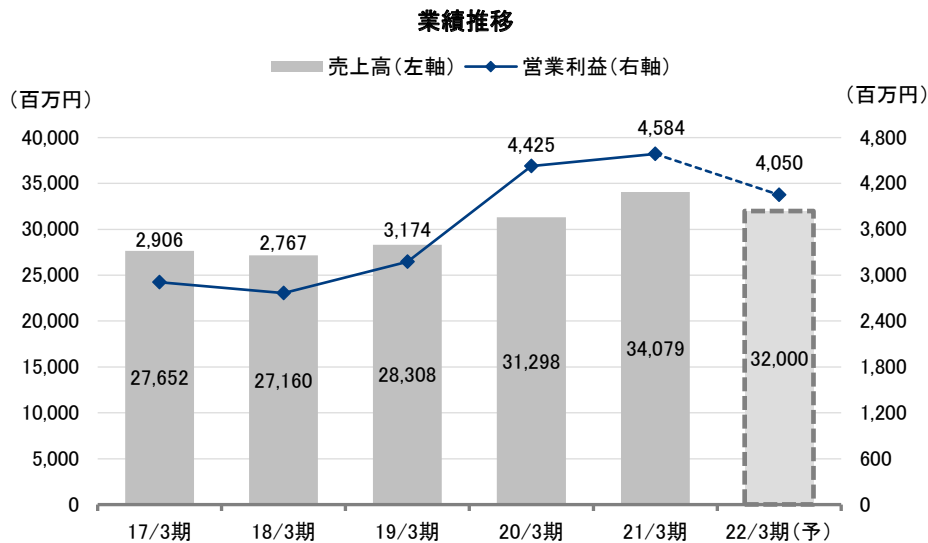
要約

4. 中期経営計画の期間、空調と産業はともにビジネスの拡大が見込まれる

社会構造の変化やデジタル化を背景とする技術革新の加速など経営環境の変化に対応し、同社は長期経営指針「ND For The Next 2030」を策定した。この中で2024年3月期をターゲットに中期経営計画も策定、「既存事業の強化」「拡大戦略の実行」「ND企業文化の成長」――を重点成長戦略に、受注高350億円、売上高340億円、営業利益45億円、ROE10%以上を目指している。中期経営計画の期間、空調計装関連事業で、都心駅前再開発により新設工事が盛り上がりを見せ、2024年3月期へ向けて完成工事が増える一方、既設工事はエンジニアリング機能を生かした大型改修の受注が続く見込みである。また、産業システム関連事業は、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）で遅れていた事業部制の動きが本格化し、同社の利益成長をけん引し始めると期待されている。

Key Points

- ・空調計装で豊富な経験と技術を誇り、産業システムという新領域に拡大
- ・空調計装も産業計装も「計装エンジニアリング」という強みを発揮
- ・都心駅前再開発と工場のデジタル化を背景に中期利益成長を目指す



注：21/3期に非連結から連結へと変更になったが、便宜上並べて比較する
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

ビルの空調や工場の自動化などを手掛ける 「計装エンジニアリング」企業

1. 会社概要

同社は、オフィスビルをはじめホテル、病院、工場など大型の非居住用建築物の空調設備を自動制御する空調計装、及び工場の生産ラインや搬送ラインを自動化する産業システム分野を事業領域としている。主力の空調計装では、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る。加えて、業界大手で唯一設計から施工、メンテナンスまでを手掛ける「エンジニアリング企業」としての強みを持つ。ちなみに、自動制御機器大手であるアズビルと同社を含むそのグループが、空調計装市場の大半を握っている。一方、成長余地の大きい産業システムでは、空調計装とエンジニアリングのノウハウをベースに「計装エンジニアリング」に加え子会社であるジュピターアドバンスシステムズ（株）の生産管理システム開発まで手掛けることで事業の高付加価値化を進めている。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、省エネを通じて脱炭素社会の実現に貢献しているということもできるため、同社の事業そのものがサステナビリティの観点から評価できると言える。

「計装」と「エンジニアリング」の機能を併せ持つ強み

2. 「計装エンジニアリング」

「計装」とは、ビルや工場において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自動でコントロールする技術で、快適化・効率化・省力化・省エネ化の実現を目的としている。例えば、ビルの空調計装であれば、「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・気圧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ビル全体の空調をコントロール、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。また「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。このため、高度化するアズビルの新製品への対応力において、取り扱い販売店の内でも抜きん出ていると言われている。一方、工場の自動化などでは、生産設備の納入メーカーがそれぞれ納品する機器のセットアップやメンテナンスをすることが多く、特に中小零細工場では工場全体を自動化し、最適化する支援が必要となる。したがって、こうした課題を持つ食品分野の生産ラインは、同社にとって「計装エンジニアリング」の技術を生かしやすい分野と言える。

■ 事業内容

主軸は空調計装、成長ドライバーは産業システム

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に大別され、2022 年 3 月期第 2 四半期の売上高構成比はそれぞれ 88.2%、11.8% 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（このため収益性が高い）。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販売・制御などへと事業領域を拡大している。また、産業システム関連事業においては、システム開発力を強化しており、AI や IoT、クラウドといった最新技術も鋭意取り込むことで、「計装エンジニアリング」企業として付加価値の高い新たなサービスの提供を目指している。

なお、現在、新築ビルが続々建てられる時代ではなくなっているため、空調計装のマーケットは大きく広がらないと見られており、競争が激化している。一方産業システムは、デジタル化が追い風となってマーケットが大きく広がると予測されている。このように産業システムの開拓余地が大きいことから、同社は事業部制を導入し、独自の事業展開によって成長に弾みをつけようとしている。

建物の空調自動制御システムをプロデュース

2. 空調計装関連事業

空調計装関連事業では、熱源制御、空調制御、動力制御、中央監視装置などによって、非居住用建築物の空調自動制御システムをトータルでプロデュースしている。最適な自動制御システムにより快適な空間を実現し、また、設備・機器の更新提案や建物のエネルギー管理のサポート、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支援している。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、引き渡し前の試運転・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り、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、継続的な支援を行っている。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っている。

広がるマーケットで成長加速するため独自戦略

3. 産業システム関連事業

産業システム関連事業では、「計装エンジニアリング」技術を背景に、小規模工場から大規模工場まで、生産プロセス（生産工程）や搬送、工場全体を自動制御するシステムを提供している。具体的には、電気計装工事のほか特殊仕様のユーティリティ設備（冷温水、蒸気、圧縮空気等）などにおける自動化・省エネ化、安全性の確保や仕分け作業の精度向上・効率性向上などのサポート、工場などで排出される廃温水や廃熱などの有効活用による環境負荷の低減や省エネ化と運用コストの削減、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けるロボットの活用などによる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——など、食品や医薬品などの製造現場がそれぞれに抱える様々な課題に応えることで、顧客のバリューチェーンの最適化を図っている。また、産業システム関連事業では、広がるマーケットで成長を加速するため、事業部制導入に引き続き、ブランドサイトの開設や展示会への事業部単独出展など独自の戦略展開を強めている。

業績動向

厳しい業界環境のなか、2ケタ増益を確保

1. 2022年3月期第2四半期の業績動向

2022年3月期第2四半期の業績は、受注高18,913百万円（前年同期比8.5%減）、売上高12,195百万円（同0.7%増）、営業利益926百万円（同18.7%増）、経常利益978百万円（同17.1%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益860百万円（同51.6%増）となった。なお、同社は工事の完成引き渡し第4四半期に集中、これに伴って稼働率が向上するため、第2四半期の売上高と利益がさほど多くならないという季節的変動がある。また、収益認識に関する会計基準等を2022年3月期第1四半期期首より適用した。案件によって適用内容が異なるが、分かりやすく言うと工事完成基準から工事進行基準への変更になるため、第1四半期期首の利益剰余金が291百万円増加、第2四半期累計の売上高は1,893百万円増加、営業利益、経常利益及び税金等調整前四半期純利益はそれぞれ622百万円増加した。第2四半期の利益は当初減益想定だったと推測されるが、収益認識基準等の適用などによって増益に転換したと考えられる。

2022年3月期2四半期の業績

（単位：百万円）

	21/3期2Q		22/3期2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	12,113	100.0%	12,195	100.0%	0.7%
売上総利益	3,499	28.9%	3,906	32.0%	11.6%
販管費	2,718	22.4%	2,979	24.4%	9.6%
営業利益	780	6.4%	926	7.6%	18.7%
経常利益	835	6.9%	978	8.0%	17.1%
親会社株主に帰属する四半期純利益	567	4.7%	860	7.1%	51.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

国内経済は、コロナ禍の影響により厳しい局面が続いていたが、ワクチンの普及などにより徐々に持ち直しへ向けて動き出した。建設業界は、首都圏を中心とした駅前再開発や情報化へ向けた動きは順調だったが、ホテルや各種商業施設などコロナ禍の影響を受けた業界を中心に受注が低迷、完成工事という側面では、東京オリンピック・パラリンピック需要から都心駅前再開発需要への踊り場も重なり、厳しい状況が続いている。このような状況下、同社は、空調計装関連事業の新設工事では「全社最適方針の徹底および既設工事に繋がる物件の受注」、空調計装関連事業の既設工事では「エネルギー課題に則した提案型ビジネスおよびメンテナンスビジネスを両立させる事業展開」、産業システム関連事業では「グループ企業と一体となった業容拡大およびそれを可能とする事業体制の構築」をテーマに事業を展開した。

この結果、都心駅前再開発計画など長期計画に基づく新築受注の動きは変わらないが、コロナ禍も1年以上が経過して顧客側の見通しが立ってきたため、前年同期に立ち入りすらできなかった食品や製薬工場の既設改修工事が再開するなど保留案件が前進し始めた。ただし、コロナ禍のなかで、コンテナ不足や移動制限など様々なリスクが世界規模で顕在化した。同社に関しては、計装に必要な計測機器に使われていることから、半導体不足が気にかかる。現状は、機器の納品は滞りなく進んでいるようだが、早期解決との見方も一部にあるものの半導体不足が継続すれば、来期以降に影響が及ぶ懸念がある。このあたりは、アズビルですら見通しが立たないような状況になっていると思われる。

空調計装は既設工事が新設工事のある程度カバー

2. セグメントの状況

このような環境のなか、空調計装関連事業については、受注高 17,082 百万円（同 6.0% 減）、売上高 10,752 百万円（同 7.0% 増）となった。産業システム関連事業については、受注高は 1,830 百万円（同 26.3% 減）、売上高は 1,443 百万円（同 30.2% 減）だった。

空調計装関連事業のうち受注工事高は 16,960 百万円（前年同期比 6.0% 減）となった。内訳は、新設工事が研究施設や事務所向け物件などが減少して 4,749 百万円（同 30.9% 減）、既設工事が工場及び研究施設向け物件などが増加して 12,211 百万円（同 9.4% 増）だった。一方、完成工事高は 10,631 百万円（同 7.4% 増）となった。内訳は、新設工事が、高輪ゲートウェイ駅周辺や横浜新市庁舎など前期に計上した大型物件の反動で事務所や工場向けなどが減少して 3,864 百万円（同 25.4% 減）、既設工事が、リーマンショック前後に改修した空調システムの大型の取り換え需要が東京オリンピック・パラリンピックによる遅れからようやく立ち上がり、事務所や研究施設向けなどが増加して 6,766 百万円（同 43.4% 増）となった。新設工事は東京オリンピック・パラリンピック需要から都心駅前再開発需要へのまさに踊り場となったが、それを補うように大型の既設工事が立ち上がってきたことで、収益は一定程度カバーできたという印象である。なお、制御機器類販売の受注高及び売上高は 121 百万円（同 16.5% 減）だった。

産業システム関連事業のうち、受注工事高は電気工事などの減少により 1,698 百万円（前年同期比 26.2% 減）、完成工事高は地域冷暖房関連設備の計装工事などの減少により 1,310 百万円（同 30.5% 減）となった。地域冷暖房関連設備は単発のため前年同期の沖縄と品川の案件の反動が大きく、加えて、事業部制を導入し事業として改めてスタートを切ったものの、コロナ禍の影響により、営業面で思うようにダッシュが効かなかったことも、受注減の要因として大きかったと考える。なお、制御機器類販売の受注高及び売上高は、132 百万円（同 27.1% 減）だった。

業績動向

利益面では、空調計装関連事業で、好採算の既設工事の完成工事が増加したためカテゴリーミックスが改善、売上総利益率が3.1ポイント上昇して32.0%となった。一方、2021年4月から投資してきた基幹システムが稼働したため減価償却費が増加、加えて業務が通常化していくなかで人件費なども増加したため、販管費率は2.0ポイント上昇の24.4%となった。この結果、営業利益率は1.2ポイント改善し、営業利益は2ケタ増益を確保した。

2022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			
理研ビタミン(株) 東京工場	空調自動制御工事	東京都	2021年5月
東京応化工業(株) 相模事業所	空調自動制御工事	神奈川県	2021年5月
富士カプセル(株) 北山工場	空調自動制御工事	静岡県	2021年9月
大阪府守口警察署	空調自動制御工事	大阪府	2021年5月
THE OUTLETS HIROSHIMA	空調自動制御工事	広島県	2021年6月
空調計装関連事業 / ソリューション事業			
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	2021年9月
みなとみらいグランドセントラルタワー	中長期保全計画工事	神奈川県	2021年9月
都リゾート 奥志摩 アクアフォレスト	中長期保全計画工事	三重県	2021年9月
(株) ジャパンディスプレイ 鳥取工場	中央監視設備監視工事	鳥取県	2021年7月
国立大学法人 広島大学病院	自動制御工事	広島県	2021年7月
産業システム関連事業			
タカナシ乳業(株) 北海道工場	電気計装工事	北海道	2021年6月
不二製油(株) 関東工場	ロボット設置工事	茨城県	2021年7月
メルシャン(株) 藤沢工場	設備工事	神奈川県	2021年9月
(株) 明治 京都工場	ソフトウェア設計・製作	京都府	2021年4月
ドーバー酒造(株) 神戸三田工場	設備配管工事	兵庫県	2021年4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

下期業績も上期同様の傾向で収益認識に関する会計基準の変更が収益押し上げへ

3. 2022年3月期の業績見通し

同社は2022年3月期業績見通しについて、受注高31,000百万円(前期比10.0%減)、売上高32,000百万円(同6.1%減)、営業利益4,050百万円(同11.7%減)、経常利益4,100百万円(同12.0%減)、親会社株主に帰属する当期純利益2,830百万円(同14.9%減)と見込んでいる。空調計装関連事業について、同社は引き続き、東京オリンピック・パラリンピック需要と都心駅前再開発需要の間の踊り場に加え、ホテルや各種商業施設などコロナ禍の影響を受けた業界を中心に新設工事の受注環境の悪化を想定している。産業システム関連事業については、コロナ禍による景気の先行き不透明感から設備投資動向が徐々に改善に向かうものの、一方で慎重な動きや見方もあり、下期も上期同様に厳しい受注環境になると想定している。

業績動向

2022年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	21/3期		22/3期予想		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	34,079	100.0%	32,000	100.0%	-6.1%
売上総利益	11,302	33.2%	-	-	-
販管費	6,717	19.7%	-	-	-
営業利益	4,584	13.5%	4,050	12.7%	-11.7%
経常利益	4,660	13.7%	4,100	12.8%	-12.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,324	9.8%	2,830	8.8%	-14.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

空調計装関連事業については、新設工事は厳しい状況だが、日本テレビ放送網（株）社屋や日本生命丸の内ガーデンタワーなど既設工事で引き続き大型の案件が増えており、下期以降も一定程度収益をカバーできると期待する。こうした既設工事の案件はまだ数多く残っており、しかもこうした工事の中でアズビルの新製品を導入する現場が多いため、エンジニアリング機能を持つ同社が今後も受注を増やしていくことになると見られている（アズビルにもエンジニアリング機能はあるが、既にボトルネックの状態にあると思われる）。このため、価格競争も起こりづらくなっているようだ。産業システム関連事業では、上期同様に、地域冷暖房関連設備の反動減が大きくなる見込みである。加えて、工場のデジタル化志向を背景に案件は増加していくものの、省人化の内容が多岐にわたるため案件自体が大型化して、金額も大きくなるが工期も長くなるという傾向にあるため、完成工事という点では短期収益への貢献は小さくなる可能性がある。なお、利益面では上期同様、下期もカテゴリーミックスで売上総利益率が上昇、業務の通常化により販管費が増加する見込みである。営業利益に関しては、通期で減益見込みと例年通り保守的な予想となっているが、収益認識に関する会計基準等の適用などにより上方修正される公算があると考えられる。

■ 中期経営計画

2024年3月期に営業利益45億円を目指す

1. 中期経営計画

社会の構造変化やデジタル化を背景とする技術革新の加速といった経営環境の変化に対応して、同社は長期経営指針「ND For The Next 2030」を策定した。これまで培ってきた技術と資産である「計装」の総合力によって成長力を発揮するとともに、サステナビリティを巡る課題を解決することでさらなる持続的成長を図り、2031年3月期には売上高450億円、営業利益60億円を目指す。それまでの10年を、成長基盤を構築する「ステージ1」、成長を実現し事業品質の向上を進める「ステージ2」、さらなる飛躍と挑戦をする「ステージ3」に分けて、それぞれ中期経営計画を策定することで着実な成長につなげる。2022年3月期では「ステージ1」に取り組み、2024年3月期に受注高350億円、売上高340億円、営業利益45億円、ROE10%以上を目指す方針である。

成長戦略は既存基盤の強化、拡大戦略の実行、ND 企業文化の成長

2. ステージ 1 の成長戦略

(1) 既存基盤の強化

特に空調計装関連事業においては、将来、人口減少などから厳しい受注環境になることが予想されるため、全社最適を目的に経営資源を投下し、建物運用ソリューション事業者としての確固たるポジションを築く方針である。具体的には、新設工事において、従来の「地域ブロック最適」から「全社最適」へと経営の重心をシフト、新設工事案件が集中している首都圏に経営資源を集中投下する。また、メンテナンスストック性を重視した新設工事を受注することで既設工事へとつなげることを徹底、確実に収益を確保していく考えである。既設工事では、顧客の建物運用課題を的確に捉えたソリューションの提供、高付加価値やサービスをプラスオンした新計装システムの提供、脱炭素社会を踏まえた省エネ提案の強化などの総合力により、全国主要エリアで顧客満足度の向上を進め、建物運用ソリューション事業者としてローカル企業との差別化を図る。

(2) 拡大戦略の実行

高い成長性が予想される産業システム関連事業には経営資源を集中、組織再編や事業領域拡大によって中核事業への成長を目指す。具体的には、足元で既に進めているものもあるが、事業部制の導入、中途採用による専門人材の確保、事業部サイトの制作など販促ツールの拡充、食品メーカーや食品製造機械などに対する営業効果の高い展示会への出展といった事業基盤づくりへの投資もしつつ事業展開を積極化する。ステージ 1 はまだ種まき期間だが、生産管理システムなどジュピターアドバンスシステムズ(株)の経営資源や知見を取り込むことで、事業として高付加価値化や新販路開発などのシナジーを最大化して競争力を強化する方針である。これにより、産業システム関連事業の収益化と事業領域の拡大を促進し、空調計装関連事業との両輪で成長をけん引する考えである。

(3) ND 企業文化の成長

中長期的な企業価値の向上を目指して、「人的資本の充実」「働き方改革の推進」「ガバナンスの徹底」を推進する。「人的資本の充実」では、中堅や若手社員の早期戦力化、経営人材など人材の育成、採用強化による量的・質的な人員確保を進める。「働き方改革の推進」では、ワークライフバランスや人材・働き方の多様化、健康経営の推進など従業員とのエンゲージメントを推進する。「ガバナンスの徹底」では、取締役会の実効性確保、独立社外取締役の活用、経営の透明性確保、株主との建設的対話に向けた情報開示の充実などを進める。また、2030 年のあるべき姿の実現へ向けて、サステナビリティ経営への取り組みも開始する。財務目標と対をなす非財務目標として、脱炭素社会実現への貢献、計装エンジニアリングの可能性への挑戦といった環境目標、従業員とのエンゲージメントやダイバーシティの推進などの社会目標、中長期的な企業価値の向上や地域・社会貢献といったガバナンス目標を ESG の視点も踏まえ、同社グループのマテリアリティとして掲げる。サステナビリティ経営を通じて事業機会を創出し、社員の意識変化、取り組み定着化を図り企業文化の成長とあわせ企業に求められる責任を果たしていく考えである。

中期的には踊り場から成長回帰へ

3. 短中期的な見方

ステージ 1 の中盤に位置する来 2023 年 3 月期については、空調計装関連事業において、都心駅前再開案件で新設工事が盛り上がりを見せ、ステージ 1 最終年度へ向けて完成工事が増えていく見込みである。既設工事では、エンジニアリング機能を生かした大型改修の受注が続くことが予想される。ただし、既設事業において協力会社の人手不足が課題となっており、数社ある全国規模の協力会社に対し、資金投入などによって工事体制づくりをサポートする考えである。産業システム関連事業では、コロナ禍で遅れていた事業部制の動きが本格化し、新規案件でも収益性の高い工場のデジタル化ニーズを背景に、増加している受注が完成工事につながってくる見込みである。また、ジュピターアドバンスシステムズとのシナジーは、負担がかからないようタイミングを見ながら強化していく方針ではあるが、そろそろ視野に入ってくる頃だと思われる。新たな M&A については、足元の実績づくりを重視してジュピターアドバンスシステムズとのシナジー創出を優先する。2024 年 3 月期には、都心駅前再開による新設工事の拡大及び既設工事の好調継続により空調計装関連事業が踊り場を抜け、産業システム関連事業は工場のデジタル化ニーズ拡大を背景に利益成長に貢献し始めると予想される。

■ 株主還元策

配当性向一定・業績連動型配当をポリシーとする

同社は、利益還元について、積極的に対処する方針である。具体的には、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を一定に保ち、利益の伸長に見合う配当を通じて、株主に対し利益還元を行う方針である。同社の利益剰余金の配当については、中間配当及び期末配当の年 2 回を基本方針としており、これらの剰余金配当の決定機関は、中間配当は取締役会、期末配当は株主総会である。内部留保資金については、必要に応じて、人材育成及び確保のための人的投資や、事業領域拡大のための資金として活用する方針である。以上の方針により、2022 年 3 月期の 1 株当たり年間配当金は 106 円（中間配当金 10 円、期末配当金 96 円）を予定している。

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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp