

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

三機工業

1961 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 7 月 4 日 (木)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

| | |
|---|-----------|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 2019 年 3 月期：売上高 24.8% 増、営業利益は 61.3% 増で 100 億円超 | 01 |
| 2. 中期経営計画“Century 2025”Phase2 を推進 | 01 |
| 3. 2020 年 3 月期の業績予想 | 01 |
| 4. 今後は年間 60 円配当を下限、さらに 500 万株の自社株買いを目標 | 02 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| 1. 会社概要 | 03 |
| 2. 沿革 | 03 |
| ■ 事業概要 | 04 |
| 1. 事業セグメントの概要 | 04 |
| 2. 特色と強み、競合 | 05 |
| 3. 主な競合企業 | 05 |
| 4. 受注高推移と経済環境 | 05 |
| ■ 業績動向 | 06 |
| 1. 2019 年 3 月期の業績概要 | 06 |
| 2. 財務状況 | 10 |
| 3. キャッシュ・フローの状況 | 11 |
| ■ 中期経営計画 | 12 |
| 1. “Century 2025” 計画：Phase1 から Phase2 へ | 12 |
| 2. Phase2：「基本方針」は Phase1 を継承 | 13 |
| 3. Phase2：コア事業の強化 | 14 |
| 4. Phase2：成長戦略の推進 | 14 |
| 5. Phase2：三機ブランドの向上 | 15 |
| 6. Phase2：財務・資本政策 | 15 |
| 7. Phase2：ESG 方針 | 16 |
| 8. Phase2：情報発信力の強化 | 16 |
| 9. 業績目標：経営目標達成が最優先 | 17 |
| ■ 今後の見通し | 18 |
| ● 2020 年 3 月期の業績見通し | 18 |
| ■ 株主還元策 | 20 |

■ 要約

建築設備工事、プラント工事の総合エンジニアリング会社。 長い歴史の中で培われた高い技術力や信用力が強み

三機工業 <1961> の主要事業は、オフィスビル、学校、病院、ショッピングセンター、工場、研究施設などの建築設備及びプラント設備の企画・設計・製作・監理・施工・販売・コンサルティングなどであり、同社の強みは、多岐にわたる事業を横断的に融合させる総合エンジニアリングと 90 年余の実績から培われた高い技術力や信用力である。

1. 2019 年 3 月期：売上高 24.8% 増、営業利益は 61.3% 増で 100 億円超

2019 年 3 月期の業績は、受注高 217,096 百万円（前期比 13.6% 増）、売上高 212,314 百万円（同 24.8% 増）、売上総利益 31,684 百万円（同 26.4% 増）、営業利益 10,637 百万円（同 61.3% 増）、経常利益 11,204 百万円（同 50.7% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 9,046 百万円（同 131.6% 増）となり、中期経営計画“Century2025(Phase1)”の計画値を上回った。次期繰越高も 149,495 百万円（前期末比 3.3% 増）と高水準を維持した。引き続き好調な事業環境に加え、継続的な原価管理の徹底、現場サポート体制の強化などから売上総利益率は前期比 0.2 ポイントアップの 14.9% となった。

2. 中期経営計画“Century 2025”Phase2 を推進

同社は創業 100 周年に向けた 10 年間の目標として 2016 年 3 月に長期ビジョン“Century 2025”を発表している。この計画の最初の 3 年間で“Century 2025”Phase1 とし、その定量的目標を最終年度の 2019 年 3 月期に売上高 1,950 億円、営業利益 75 億円としていたが、既にこの目標は達成された。これに続き同 Phase2 を発表した。3 つの重点施策は Phase1 の継続であり大きく変わっていないが、これに「財務・資本政策と ESG 方針の開示」、「情報発信力の強化」が追加された。また定量的な経営目標は 2022 年 3 月期に経常利益率 5.0% 以上、年間配当金 60 円以上、自己株式取得 500 万株以上（2020 年 3 月期から 3 年間）、総還元性向 70% 以上、ROE8.0% 以上（最終年度）を掲げている。

3. 2020 年 3 月期の業績予想

進行中の 2020 年 3 月期の通期業績は、受注高 190,000 百万円（前期比 12.5% 減）、売上高 200,000 百万円（同 5.8% 減）、営業利益 8,800 百万円（同 17.3% 減）、経常利益 9,000 百万円（同 19.7% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 6,200 百万円（同 31.5% 減）と予想されている。2019 年 3 月期決算が突出した水準だったことから前期比で減益の予想となっている、中期経営計画（Century 2025）の当初計画に沿った予想数値であり、懸念される内容ではない。手持ち工事高が豊富であること、同社を取り巻く建築設備業界は依然として活況であることを考えれば、この目標達成は十分可能である。

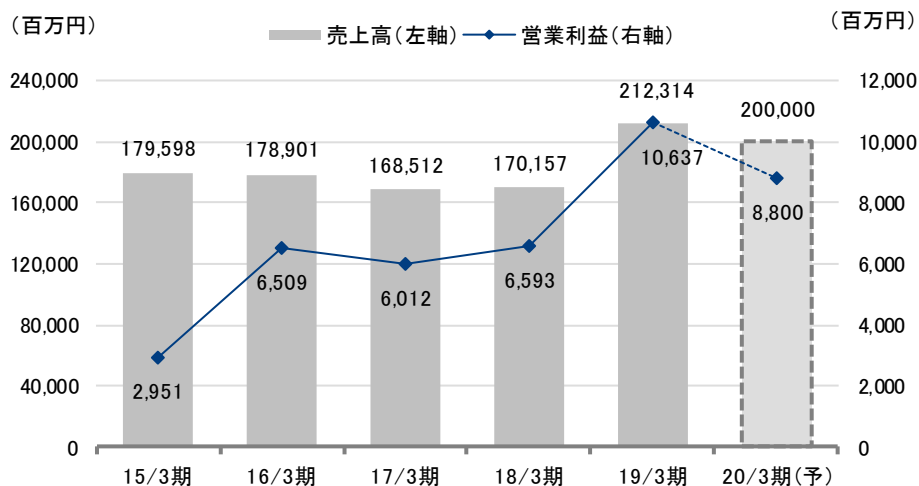
要約

4. 今後は年間配当を60円以上、さらに500万株の自社株買いを目標

同社は、これまでの安定配当や近年の増配に加え、自社株買いなど積極的な株主還元を実施している。2018年3月期は15円の特別配当を加えて年間配当35.0円(配当性向55.5%)を行ったが、2019年3月期は20円の特別配当を加えて年間60.0円(配当性向40.0%)を実施した。今後は、年間配当を60円以上とし、状況に応じて自己株式の取得も積極的に行うこと(今後3年間で500万株程度)を目標している。このような同社の積極的な株主還元策は評価に値するだろう。

Key Points

- ・三井系の国内トップクラスの建築設備工事会社。利益率改善策を実行中
- ・2020年3月期は減益予想だが、中期経営計画に沿った予想であり、懸念は不要
- ・株主還元に向向き。年間配当60円以上、今後3年間で自己株式500万株の自己株式取得を目標

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

国内最大級の建築設備工事会社。三井系として 100 年近い歴史を誇る

1. 会社概要

同社は 1925 年に旧三井物産（株）<8031> の機械部を母体として設立された設備工事会社である。最初の大型工事である東洋レーヨン（株）（現在の東レ <3402>）の滋賀工場と青森製氷（株）の冷蔵倉庫から始まり、当初は暖房、衛生、鉄骨工事や建材などを扱っていた。その後、電気工事にも進出し、建築設備の一貫した企画・設計・施工を主たる業務として事業展開している。

戦後は朝鮮戦争特需によって業績を伸ばし、1958 年には資本金が 1,000 百万円を超えた。その後は 1964 年東京オリンピック関連のプロジェクトにも参画、日本経済の成長とともに同社も業績を伸ばした。事業分野も空調、衛生、電気などの建築設備事業から、搬送機器、搬送システム、水処理、廃棄物処理等へ拡大し、現在では国内トップクラスの設備工事会社となっている。株式については 1950 年に東京証券取引所に上場している。

2. 沿革

同社は、現在では国内トップクラスの設備工事会社となったが、2016 年 3 月期には創立 90 周年を迎え、2015 年 4 月に長谷川勉（はせがわつとむ）氏が代表取締役社長に就任した。その後、2025 年の創立 100 周年に向けた長期ビジョン“Century 2025”を 2015 年度末に発表するなど、今までの路線に加えて長谷川社長の新たな戦略が付加されてきている。

沿革

| | |
|-------|--|
| 1925年 | 旧三井物産機械部を母体として三機工業株式会社創立 |
| 1935年 | 創立 10 周年。5 支店、6 出張所、関係会社 3 社、従業員約 300 名 |
| 1958年 | 資本金が 10 億円を超える |
| 1963年 | 相模工場（大和事業所）竣工 |
| 1964年 | 東京オリンピック関連で代々木総合体育館、NHK 放送センターなどのプロジェクトに参画 |
| 1982年 | 神奈川県大和市に基礎研究所設備と大型実験設備を備えた技術研究所を新設 |
| 2000年 | 湘南研修センター（神奈川県横須賀市）開設、人材育成を強化 |
| 2011年 | 本社を現在の築地に移転 |
| 2015年 | 創立 90 周年、長期ビジョン“Century 2025”発表 |
| 2018年 | 総合研修・研究施設「三機テクノセンター」（神奈川県大和市）開設 |

出所：ホームページ等よりフィスコ作成

■ 事業概要

主要セグメントは4つだが、中心は建築設備

1. 事業セグメントの概要

同社の主要事業は、建築設備、機械システム、環境システムの3設備事業、及び不動産の4つのセグメントに分けられている。以下は各事業部門の概要である。

(1) 建築設備

建築設備事業は、オフィスビル・学校・病院・ショッピングセンター・工場・研究施設などの設備の企画・設計・施工・保守・改修などを行う。当部門で扱う内容は多岐にわたっており、さらに細かく以下のような営業種目（サブセグメント）に分かれている。

a) ビル空調衛生

オフィスビルや学校・病院・デパート・ホテル・倉庫などの一般建築物や施設向けの空調設備、給排水・衛生設備、地域冷暖房施設、さらに厨房設備、防災設備などを提供する。

b) 産業空調

工場・研究施設向け産業空調設備全般、特に同社が強みを有している半導体業界や医薬・食品業界工場向けのクリーンルーム設備や化学メーカー、医療機器メーカー向けなどの特殊な空調設備及び付帯設備、さらに自動車メーカー向けの環境制御装置などを提供する。

c) 電気

電気設備、情報・通信関連設備、電気土木などを提供する。

d) ファシリティシステム

金融機関等の事務所やディーリングルームの構築、移転に伴うプロジェクトマネジメントサービスなどの提供、大型ビルの中央監視・自動制御システム、IPソリューション、ネットワークソリューション、BCPソリューションなどを提供する。

(2) 機械システム

工場や自動倉庫向けに各種の搬送機器（コンベヤ、仕分け機器など）や搬送システム、いわゆる「マテハンシステム」などを提供する。

(3) 環境システム

水処理施設（上下水処理設備、産業排水処理設備、汚泥処理設備、汚泥焼却設備など）、廃棄物処理施設（ごみ焼却施設、ごみ埋立汚水処理施設）などを提供する。

事業概要

(4) 不動産事業

工場跡地などの遊休地を利用して、不動産賃貸業務と建物管理業務を行っている。

以上のように同社は主たる事業として各種の設備やソリューションなどを提供している。受注形態は施主から直接受注する場合とゼネコン経由の間接受注があるが、比率的にはほぼ半々となっている。

受注金額は案件次第であり、数百万円から数十億円と幅が広い。工期（受注から売上まで）も同様で、数週間から長いものは数年に及ぶ。利益率も案件ごとに異なるが、労務費や資材コスト、工程管理等の影響により、売上時の利益率が当初の計画から変動する場合がある（悪化する場合もあれば改善する場合もある）。

2. 特色と強み、競合**(1) 幅広い事業領域とワンストップでの問題解決**

国内に同社と同様の建築設備を提供する企業は、無数にあると言っても過言ではない。そのような業界の中で、同社の強みはビル空調、衛生、産業空調、電気、ファシリティシステム、ビル制御システム、搬送、水処理など、幅広い事業領域を持っていることである。多くの設備やソリューションを企画・設計から施工・保守メンテナンス・改修・建替えまで、建物のライフサイクルに応じて一括で提供することが可能であり、顧客はワンストップでの問題解決、発注が可能となる。また幅広い事業を横断的に融合した「総合エンジニアリング」と「ライフサイクルエンジニアリング」で、最適で付加価値の高いシステムを提供することができることが同社の強みである。

(2) トップクラスの技術力と優良な顧客基盤

戦前から培われた高い技術力も同社の強みと言える。そのレベルは国内トップクラスと言え、さらにその磨かれた技術力は幅広い分野に及ぶ。また長い歴史の中で積み重ねた実績が信頼につながっており、この信頼関係に基づいた豊富で優良な顧客基盤も同社の強みだろう。戦前の実績は言うに及ばず、戦後高度成長期の東京オリンピックも含めた数多くの実績が、「あべのハルカス」や「東京ミッドタウン日比谷」などの最近の大型プロジェクトでの受注につながったとも言える。

3. 主な競合企業

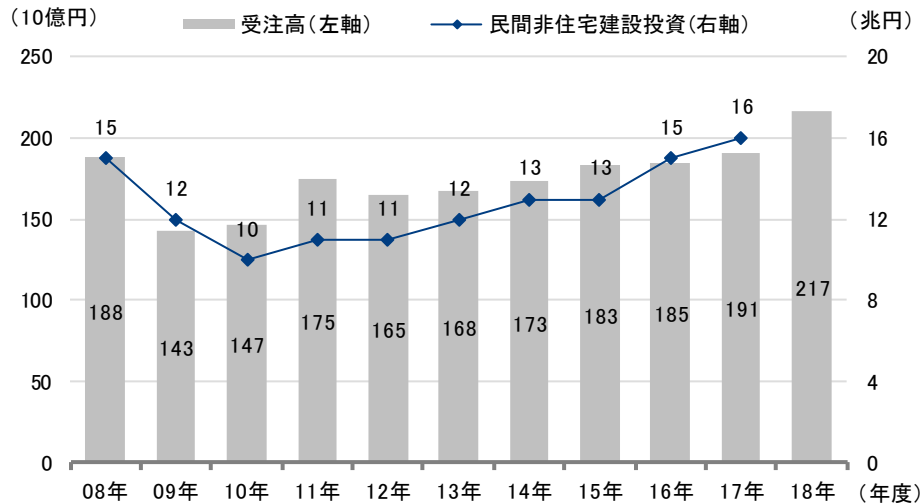
正確には競合する企業は事業領域ごとに異なるが、大手総合建築設備の中での主な競合企業は、大手である高砂熱学工業<1969>、新菱冷熱工業(株)、ダイダシ<1980>、大気社<1979>などである。これらの大手各社と比較した場合の同社の強みは、事業領域が幅広いことと、産業空調（クリーンルーム等の工場系空調）に強いことだろう。

4. 受注高推移と経済環境

以上のような同社の事業内容から、業績を左右するうえで最も重要なのは受注高である。毎年の受注高は市場全体、つまりマクロ経済の影響が大きいと言えるだろう。同社の主たる事業は建築設備であるので、マクロ経済指標の「民間非住宅建設投資」に影響されると言える。同社の受注高と民間非住宅建設投資は、かなり連動性が高いと言えそうだ。

事業概要

受注高と民間非住宅建設投資の推移



出所：国土交通省資料等よりフィスコ作成

業績動向

2019年3月期の営業利益は100億円超（前期比61.3%増）。次期繰越高も前期末比3.3%増を維持

1. 2019年3月期の業績概要

(1) 損益状況

2019年3月期の業績は、受注高217,096百万円（前期比13.6%増）、売上高212,314百万円（同24.8%増）、売上総利益31,684百万円（同26.4%増）、営業利益10,637百万円（同61.3%増）、経常利益11,204百万円（同50.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益9,046百万円（同131.6%増）となり、中期経営計画“Century2025(Phase1)”の計画値を上回った。次期繰越高も149,495百万円（前期末比3.3%増）と高水準を維持した。引き続き好調な事業環境に加え、継続的な原価管理の徹底、現場サポート体制の強化などから売上総利益率は前期比0.2ポイントアップの14.9%となった。

受注高については、建築設備全体の受注高は前期比19.0%増加したが、特に電機・半導体関連の大型物件を中心に産業空調が大幅に増加、ビル空調衛生や電気も堅調に推移した。一方で、プラント設備の受注高は同7.1%減となったが、前年度に大型案件を受注した環境システム事業が同10.5%減となったことが主要因である。機械システム事業も大型案件受注等でほぼ前期並みの受注を確保した。

業績動向

2019年3月期の業績

(単位：百万円、%)

| | 18/3期 | | 19/3期 | | 増減額 | 増減率 |
|---------------------|---------|-------|---------|-------|--------|-------|
| | 金額 | 売上比 | 金額 | 売上比 | | |
| 受注高 | 191,113 | - | 217,096 | - | 25,983 | 13.6 |
| 次期繰越高 | 144,712 | - | 149,495 | - | 4,782 | 3.3 |
| 売上高 | 170,157 | 100.0 | 212,314 | 100.0 | 42,157 | 24.8 |
| 売上総利益 | 25,060 | 14.7 | 31,684 | 14.9 | 6,624 | 26.4 |
| 販管費 | 18,466 | 10.8 | 21,046 | 9.9 | 2,580 | 14.0 |
| 営業利益 | 6,593 | 3.9 | 10,637 | 5.0 | 4,044 | 61.3 |
| 経常利益 | 7,434 | 4.4 | 11,204 | 5.3 | 3,769 | 50.7 |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 3,906 | - | 9,046 | 4.3 | 5,140 | 131.6 |

出所：決算概要よりフィスコ作成

その一方で販管費は21,046百万円（前期比14.0%増、同2,580百万円増）となったが、売上高が増加していることもあり対売上高比率は前期の10.8%から9.9%へ低下した。主な増加要因は通常の経費増に加え、大和地区再開発に関連した費用増、研究開発費増、採用人員増、働き方改革に伴う人件費増などであるが、いずれも想定範囲内である。売上総利益の増加によってこれらを吸収し、営業利益は前期比で大幅増益となった。

(2) セグメント別損益状況

セグメント別売上高及び経常利益

(単位：百万円、%)

| | 18/3期 | | 19/3期 | | 増減額 | 増減率 |
|------------|---------|-------|---------|-------|--------|-------|
| | 金額 | 売上比 | 金額 | 売上比 | | |
| 売上高 | 170,157 | 100.0 | 212,314 | 100.0 | 42,157 | 24.8 |
| ビル空調衛生 | 63,782 | 37.5 | 71,558 | 33.7 | 7,776 | 12.2 |
| 産業空調 | 46,556 | 27.4 | 73,493 | 34.6 | 26,936 | 57.9 |
| 電気 | 20,653 | 12.1 | 23,214 | 10.9 | 2,561 | 12.4 |
| ファシリティシステム | 8,695 | 5.1 | 11,033 | 5.2 | 2,337 | 26.9 |
| 建築設備事業 | 139,688 | 82.1 | 179,300 | 84.5 | 39,611 | 28.4 |
| 機械システム事業 | 9,254 | 5.4 | 11,791 | 5.6 | 2,536 | 27.4 |
| 環境システム事業 | 19,909 | 11.7 | 20,471 | 9.6 | 562 | 2.8 |
| 不動産事業 | 1,755 | 1.0 | 1,926 | 0.9 | 170 | 9.7 |
| その他 | 578 | 0.3 | 718 | 0.3 | 139 | 24.2 |
| 調整額 | -1,030 | - | -1,893 | - | -863 | - |
| 経常利益 | 7,434 | 4.4 | 11,204 | 5.3 | 3,769 | 50.7 |
| 建築設備事業 | 6,010 | - | 9,905 | - | 3,895 | 64.8 |
| 機械システム事業 | -40 | - | 238 | - | 279 | - |
| 環境システム事業 | 575 | - | 312 | - | -263 | -45.8 |
| 不動産事業 | 476 | - | 471 | - | -4 | -1.0 |
| その他 | 49 | - | 52 | - | 2 | 6.0 |
| 調整額 | 362 | - | 223 | - | -139 | -38.4 |

出所：決算概要よりフィスコ作成

業績動向

建築設備事業の売上高は179,300百万円（前期比28.4%増）となった。サブセグメント別では、ビル空調衛生は前期比12.2%増の71,558百万円となった。同社が得意とする分野である産業空調は電機や半導体業界を中心に受注が好調であったことから売上高は73,493百万円（同57.9%増）と絶好調であった。電気も同12.4%増の23,214百万円となり好調を維持している。ファシリティシステムは同26.9%増の11,033百万円となった。従来、ビル空調衛生が建築設備全体の中で最大規模のサブセグメントであったが、2019年3月期は産業空調が大幅増となったことにより、ビル空調衛生を上回る結果となった。

プラント設備合計の売上高は前期比10.6%増の32,263百万円となった。機械システム事業の売上高は11,791百万円（前期比27.4%増）、環境システム事業の売上高は20,471百万円（同2.8%増）となった。これら設備工事以外では、旧大和事業所跡地の一部を日本生命へ賃貸開始したことなどから、不動産事業の売上高が同9.7%増の1,926百万円となった。この結果、すべてのサブセグメントで増収を達成した。

またセグメント別の経常利益は、建築設備事業が9,905百万円（前期比64.8%増）、機械システムが238百万円（前期は40百万円の損失）、環境システムが312百万円（前期比45.8%減）となった。また不動産事業及びその他事業の経常利益は、各々471百万円（同1.0%減）、52百万円（同6.0%増）となった。

(3) セグメント別受注状況

セグメント別受注高

(単位：百万円、%)

| | 18/3期 | | 19/3期 | | | |
|------------|---------|-------|---------|-------|--------|-------|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | 増減額 | 増減率 |
| 受注高 | 191,113 | 100.0 | 217,096 | 100.0 | 25,983 | 13.6 |
| ビル空調衛生 | 62,274 | 32.6 | 65,639 | 30.2 | 3,364 | 5.4 |
| 産業空調 | 58,907 | 30.8 | 82,729 | 38.1 | 23,821 | 40.4 |
| 電気 | 22,675 | 11.9 | 23,342 | 10.8 | 667 | 2.9 |
| ファシリティシステム | 9,585 | 5.0 | 10,821 | 5.0 | 1,236 | 12.9 |
| 建築設備事業 | 153,443 | 80.3 | 182,533 | 84.1 | 29,089 | 19.0 |
| 機械システム事業 | 12,100 | 6.3 | 12,049 | 5.6 | -50 | -0.4 |
| 環境システム事業 | 24,247 | 12.7 | 21,705 | 10.0 | -2,541 | -10.5 |
| 不動産事業 | 1,755 | 0.9 | 1,926 | 0.9 | 170 | 9.7 |
| その他 | 587 | 0.3 | 960 | 0.4 | 372 | 63.5 |
| 調整額 | -1,020 | - | -2,078 | - | -1,057 | - |

出所：決算概要よりフィスコ作成

建築設備事業全体の受注高は182,533百万円（前期比19.0%増）であった。サブセグメント別では、ビル空調衛生は65,639百万円（同5.4%増）と前年以上を確保した。産業空調は電機・半導体関連の大型物件を獲得したことに加え期中での受注も増加したことから82,729百万円（同40.4%増）と大幅増となった。電気は23,342百万円（同2.9%増）、ファシリティシステムは10,821百万円（同12.9%増）と堅調であった。

業績動向

プラント設備事業では、機械システム事業の受注高は12,049百万円(同0.4%減)と前年並みであったが、前期の受注が大型案件により高水準であった(前々期は8,130百万円)ことを考慮すれば好調な結果だったと言える。一方で環境システム事業の受注高は21,705百万円(前期比10.5%減)と減少したが、前期の水準が大型DBO※案件の受注などで異常に高かったことなどを考えれば、決して悪い結果ではなかった。この結果、プラント設備事業全体の受注高は33,755百万円(同7.1%減)となり、建築設備事業と合わせた設備工事全体の受注高は216,288百万円(同14.0%増)となった。

※ DBO (Design Build Operate) とは、設計・建設と運営・維持管理を民間の事業者(同社など)に一括発注する方式で、公設民営の1つの方式。

また設備工事以外の受注高は、不動産1,926百万円(前期比9.7%増)、その他960百万円(同63.5%増)となり、調整額を含めた2019年3月期の総受注高は217,096百万円(同13.6%増)と高水準を維持した。この結果、期末の次期繰越高も149,495百万円(前期末比3.3%増)と高水準を維持した。

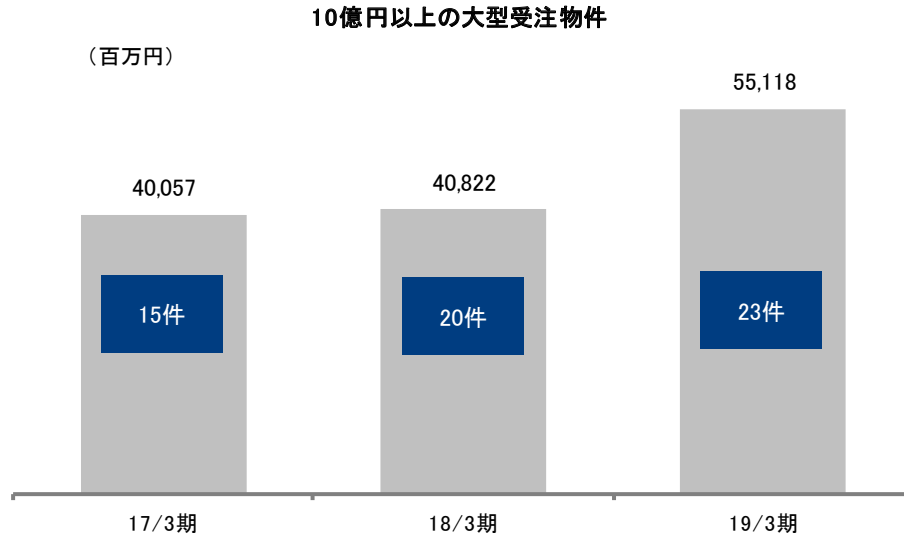
大型案件(10億円以上)の受注は、計23件、55,118百万円であった。前期に比べて受注件数、金額ともに増加した。(前期は20件、40,822百万円、前々期は15件、40,057百万円)

10億円以上の大型受注物件

| | (単位:件) | | |
|---------|--------|--------|--------|
| | 17/3期 | 18/3期 | 19/3期 |
| 事務所 | 4 | 2 | 2 |
| 店舗 | 1 | - | - |
| 多目的ビル | - | - | 1 |
| ホテル・旅館 | - | 1 | 1 |
| 工場 | 4 | 6 | 10 |
| 倉庫 | - | - | 1 |
| 集合住宅 | - | 2 | 1 |
| 病院・療養所 | 1 | 1 | 1 |
| 試験・研究所 | 1 | 1 | 1 |
| 一般庁舎 | - | - | 1 |
| 体育館 | - | 1 | 1 |
| その他屋内 | - | 3 | 1 |
| 鉄道・空港施設 | - | 1 | 1 |
| 発電所・変電所 | 1 | - | - |
| 廃棄物処理場 | 1 | 2 | 1 |
| 上・下水処理場 | 2 | - | - |
| 合計 | 15 | 20 | 23 |
| 金額(百万円) | 40,057 | 40,822 | 55,118 |

出所:決算概要よりフィスコ作成

業績動向



出所：決算概要よりフィスコ作成

2. 財務状況

2019年3月期末の財務状況は、流動資産は141,342百万円（前期末比18,441百万円増）となったが、これは主に受取手形・完成工事未収入金等の増加20,784百万円などによる。固定資産は53,979百万円（同133百万円減）となったが、これは主に大和地区の再開発が本格化したことに伴う有形固定資産の増加3,667百万円、投資その他の資産の減少3,675百万円などによる。この結果、期末の総資産は195,321百万円（同18,307百万円増）となった。

流動負債は91,317百万円（前期末比17,530百万円増）となったが、これは主に支払手形・工事未払金等の増加18,431百万円などによる。固定負債は14,232百万円（同2,803百万円減）となったが、これは主に長期借入金の減少1,390百万円、繰延税金負債の減少2,147百万円などによる。この結果、期末の負債合計は105,549百万円（同14,726百万円増）となった。純資産合計は89,772百万円（同3,581百万円増）となったが、これは主に親会社株主に帰属する当期純利益の計上による利益剰余金の増加5,406百万円、その他有価証券評価差額金の減少2,237百万円などによる。

業績動向

要約貸借対照表

(単位：百万円)

| | 18/3 期末 | 19/3 期末 | 増減額 |
|--------------------|---------|---------|--------|
| 現金預金 | 43,866 | 42,612 | -1,254 |
| 受取手形・ 完成工事未収入金等 | 64,458 | 85,243 | 20,784 |
| 流動資産計 | 122,901 | 141,342 | 18,441 |
| 有形固定資産 | 10,662 | 14,329 | 3,667 |
| 無形固定資産 | 813 | 688 | -124 |
| 投資その他の資産 | 42,636 | 38,961 | -3,675 |
| 固定資産計 | 54,112 | 53,979 | -133 |
| 資産合計 | 177,014 | 195,321 | 18,307 |
| 支払手形・ 工事未払金等 | 49,854 | 68,286 | 18,431 |
| 短期借入金 | 6,894 | 6,874 | -19 |
| 未成工事受入金 | 3,439 | 3,395 | -43 |
| 流動負債計 | 73,787 | 91,317 | 17,530 |
| 長期借入金 | 6,610 | 5,220 | -1,390 |
| 退職給付に係る負債 | 2,884 | 3,120 | 235 |
| 繰延税金負債 | 2,187 | 40 | -2,147 |
| 固定負債計 | 17,035 | 14,232 | -2,803 |
| 負債合計 | 90,822 | 105,549 | 14,726 |
| 純資産合計 | 86,191 | 89,772 | 3,581 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. キャッシュ・フローの状況

2019年3月期の営業活動によるキャッシュ・フローは6,786百万円の収入となったが、主な収入は税金等調整前当期純利益の計上11,326百万円、仕入債務の増加18,912百万円で、主な支出は売上債権の増加21,467百万円などであった。投資活動によるキャッシュ・フローは3,775百万円の支出であったが、これは主に有形固定資産の取得による支出6,447百万円、投資有価証券の売却による収入2,198百万円による。財務活動によるキャッシュ・フローは5,215百万円の支出であったが、主な支出は長短借入金の純減額1,409百万円、自己株式の取得による支出1,191百万円、配当金の支払額2,423百万円などであった。

この結果、2019年3月期末の現金及び現金同等物の残高は、前期末から2,254百万円減少し、期末残高は42,612百万円となった。

業績動向

要約キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

| | 18/3期 | 19/3期 |
|----------------------|--------|---------|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー | 6,306 | 6,786 |
| 税金等調整前当期純利益 | 6,454 | 11,326 |
| 売上債権の増減額 (-は増加) | -3,546 | -21,467 |
| 仕入債務の増減額 (-は減少) | 1,092 | 18,912 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー | -2,510 | -3,775 |
| 有形固定資産の取得による支出 | -2,290 | -6,447 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | 1,814 | -5,215 |
| 長短借入金の純増減額 (-は減少) | 7,849 | -1,409 |
| 自己株式の取得による支出 | -3,679 | -1,191 |
| 配当金の支払額 | -2,195 | -2,423 |
| 現金及び現金同等物の増減額 (-は減少) | 5,679 | -2,254 |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 44,866 | 42,612 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

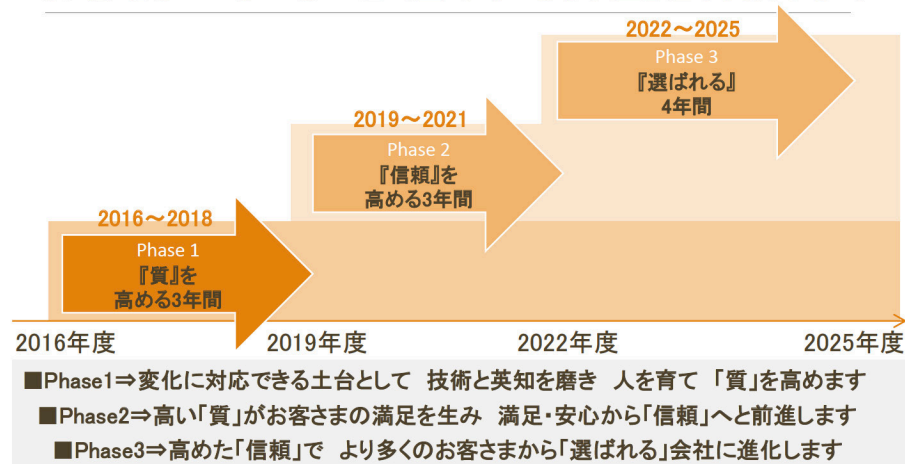
■ 中期経営計画

“Century 2025”計画は2020年3月期からPhase2へ

1. “Century 2025”計画：Phase1からPhase2へ

同社は2016年度から創立100周年の2025年度に向けて、10年間の長期ビジョン“Century 2025”を発表している。この長期ビジョンの最終目標を「選ばれる会社」と定め、その目標達成のために10年間で3つのPhaseに分け、中期経営計画に基づく事業戦略を推進していく方針を掲げている。

長期ビジョン“Century2025”

 10年間で「質」と「信頼」をさらに高め
 お客さまから もっと「選ばれる会社」を目指します


出所：会社資料より掲載

この中期経営計画の Phase1 の定量的目標は 2019年3月期に売上高 1,950 億円、営業利益 75 億円であったが、これは既に達成された。また定性的な目標(重点施策)としては、「コア事業強化の施策」、「成長戦略の推進の施策」、「三機ブランド向上の施策」を掲げていたが、この目標もおおむね達成できたと言える。

2. Phase2：「基本方針」は Phase1 を継承

“Century 2025” は 2020年3月期から Phase2 に入るが、Phase1 での施策が着実に効果を表してきているため、その基本方針を、

- (1) Phase1 での施策「技術」と「人」の「質」への更なる追求を継続し、Phase1 からの重点施策である、「コア事業の強化」、「成長戦略の推進」、「三機ブランドの向上」を引き続き遂行する。
- (2) 加えて「財務・資本政策と ESG 方針の開示」及び「情報発信力の強化」による企業理解の促進と定めている。これらに取り組むことで「信頼」を高め、次の Phase3 でより「選ばれる」会社を目指す。

3. Phase2：コア事業の強化

「要素技術を高め 安定成長」を図るため施策を実行する。なお「ファシリティシステム事業」は2020年3月期から新セグメントとして建築設備事業から切り出される。

要素技術を高め 安定成長

| セグメント | 施策 |
|--------------|---|
| 建築設備事業 | 全社協力会社を含めた施工体制の整備と「三機テクノセンター」活用による生産性向上と利益率の高水準維持 |
| | ICT、BIMなどデジタルツールの活用による施工品質の向上 |
| | 社内コミュニケーションの活性化による営業・設計の質向上 |
| ファシリティシステム事業 | 新たなコンサルティングサービスの提供 |
| 機械システム事業 | 省力化・自動ニーズに対応したハイブリッドシステムの製品・サービスの拡充 |
| | 新工場「大和プロダクトセンター」の生産管理体制の確立および生産性向上 |
| 環境システム事業 | 人口減少など社会・環境の変化に対応したインフラ施設の積極受注 |
| | バイオマス発電設備等、省エネ・創エネ事業領域への展開 |

出所：会社資料よりフィスコ作成

4. Phase2：成長戦略の推進

「未来に向けた技術と領域の成長」のために施策を実行する。

未来に向けた技術と領域の成長

| 項目 | 施策 |
|--------------------|--|
| R&Dセンターによる次世代技術開発 | オープンイノベーションを活用したICT、AI、クラウドなどデジタル分野の技術開発 |
| 省力化・自動化ニーズへのさらなる追求 | 新工場「大和プロダクトセンター」から次世代技術を創出 |
| 海外事業の着実な展開 | 提携・M&Aも視野に入れた現地体制の基盤構築 |
| 厨房設備事業の再構築 | 蓄積された厨房計画・運用ノウハウを活用 |
| 将来に備えたストックビジネスの推進 | LCE案件の拡充のため、大型新築案件やDBO案件の積極受注 |

出所：会社資料よりフィスコ作成

5. Phase2：三機ブランドの向上

「『三機らしい』人財育成と社会貢献」のために施策を実行する。

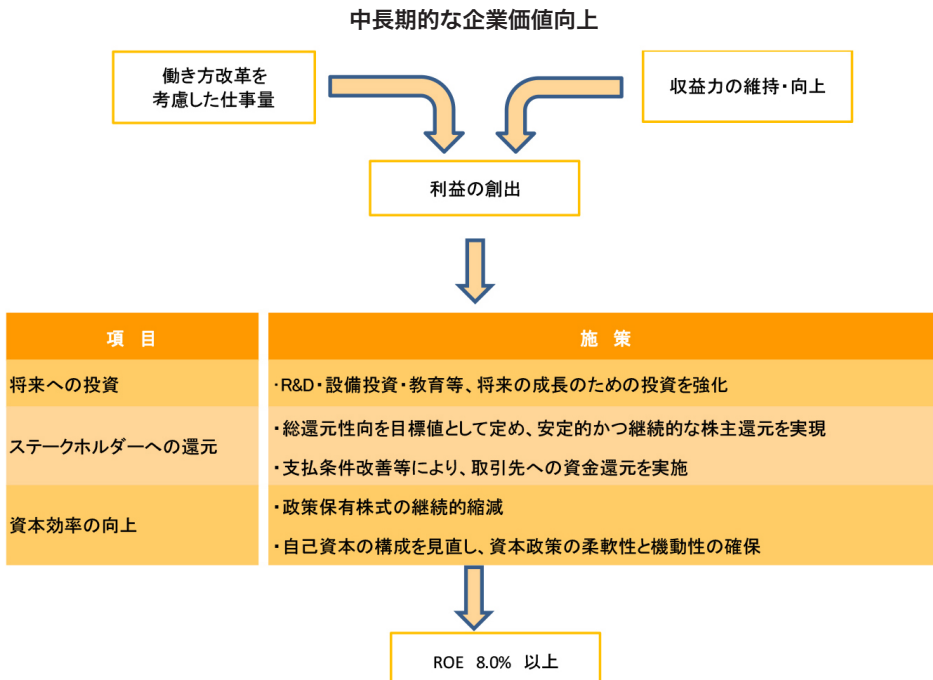
『三機らしい』人財育成と社会貢献

| 項目 | 施策 |
|------------|---|
| 人と技術の「質」向上 | 「三機テクノセンター」を活用し、技術、安全、倫理、マネジメント、マナーなど新入社員からベテラン社員、協力会社を含めたきめ細やかな研修を実施 |
| | コミュニケーションをつうじて、人事・給与・福利厚生などのさらなる制度整備 |
| | 「スマイルワークガイドライン」*に基づく健全な人財の育成および多様な人財の共存 |
| 社会貢献活動 | 事業活動をつうじた地球環境問題解決への貢献 |
| | 環境活動をはじめ、文化・スポーツ支援等の積極的な実施 |

*：多様な働き方を推進するための心得を同社が独自に定めたガイドライン
出所：会社資料よりフィスコ作成

6. Phase2：財務・資本政策

中長期的な企業価値向上のため、財務・資本政策を実行する。



出所：会社資料よりフィスコ作成

7. Phase2 : ESG 方針

持続的な社会価値を創造するため、施策を実行する。

ESG 方針

| 項目 | 施策 |
|----------|--|
| E (環境) | <ul style="list-style-type: none"> ・脱炭素化、省エネルギー、創エネルギー等の地球環境課題解決への事業活動をつうじた貢献 ・「SANKI YOU エコ貢献ポイント」の継続 ・「三機の森」育成、植林プロジェクトへの継続参画 |
| S (社会) | <ul style="list-style-type: none"> ・「スマイルプロジェクト」および「スマイル・サイト・プラン」の継続による働き方改革の推進 ・コミュニケーション向上施策の推進 ・環境活動をはじめ、文化・スポーツ支援等の積極的な実施 |
| G (企業統治) | <ul style="list-style-type: none"> ・「三機コーポレートガバナンス・ガイドライン」に基づく、より良いガバナンスに向けた取り組みの継続 |

出所：会社資料よりフィスコ作成

8. Phase2 : 情報発信力の強化

三機ブランドの社内外への、より一層の浸透のために施策を実行し、積極的に情報発信を行っていく。

積極的な情報発信

| 項目 | 施策 |
|---------|--|
| IR活動の充実 | <ul style="list-style-type: none"> ・財務・資本政策の基本方針の開示 ・株主・投資家向けの対話の機会継続創出(各種見学会の実施など) ・個人投資家向け展示会出展の継続 ・統合報告書「SANKI REPORT」の充実 |
| 広報活動の拡充 | <ul style="list-style-type: none"> ・営業効果の高い展示会への出展継続 ・コーポレートメッセージや広告の発信による企業理解の促進 ・多種多様な媒体を利用した幅広い層へのアピール |

出所：会社資料よりフィスコ作成

中期経営計画

9. 業績目標：経営目標達成が最優先

“Century 2025 Phase2”の期間において、上記のような様々な施策を実行していくが、この間の業績の目標を定めている。

業績目標

(単位：億円)

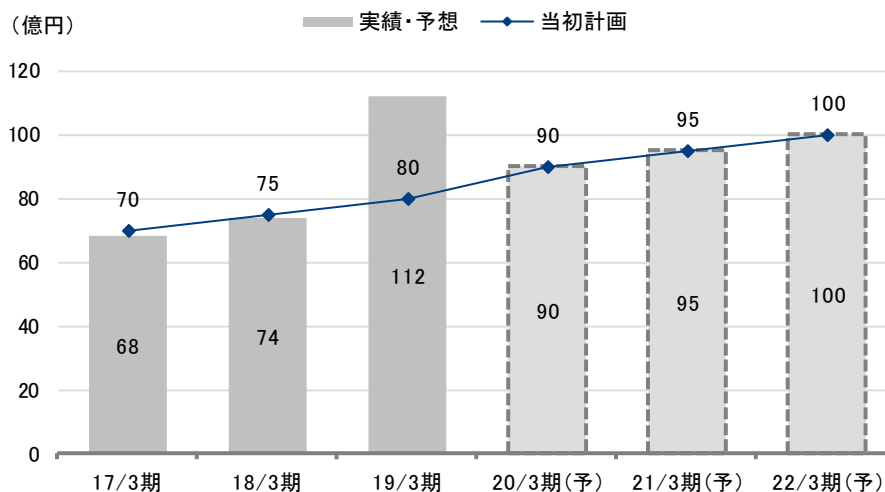
| | Phase1 実績値 | | | Phase2 目標値 | | |
|--------|------------|----------|----------|------------|----------|----------|
| | 2017年3月期 | 2018年3月期 | 2019年3月期 | 2020年3月期 | 2021年3月期 | 2022年3月期 |
| 売上高 | 1,685 | 1,701 | 2,123 | 2,000 | 2,000 | 2,000 |
| 売上総利益 | 225 | 250 | 316 | 300 | 310 | 320 |
| (同率、%) | 13.4 | 14.7 | 14.9 | 15.0 | 15.5 | 16.0 |
| 経常利益 | 68 | 74 | 112 | 90 | 95 | 100 |
| (同率、%) | 4.1 | 4.4 | 5.3 | 4.5 | 4.8 | 5.0 |

出所：会社資料よりフィスコ作成

売上高については外部環境や従業員の働き方を鑑み、3年間共通で2,000億円とした上で、会社が最重要視している売上総利益率は16.0%（最終年度）、経常利益率は5.0%（同）を目標としている。

この目標計画では、2020年3月期が前期比で減益になってしまうが、会社は「2020年3月期が減益となるのは、前年の2019年3月期が特異に良かったことによるもので、当初の中期経営計画の想定から外れてはいない。

経常利益の実績と計画



出所：会社資料よりフィスコ作成

中期経営計画

経営目標

| Phase2 経営目標 | |
|-------------|-----------------|
| 経常利益率 | 5.0%以上(最終年度) |
| 配当 | 1株当たり年間配当金60円以上 |
| 自己株式取得 | 500万株程度 |
| 総還元性向 | 70%以上 |
| ROE | 8.0%以上 |

出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

減益予想だが当初の計画線であり懸念は不要

● 2020年3月期の業績見通し

同社は、2020年3月期の通期業績を売上高 200,000 百万円（前期比 5.8% 減）、営業利益 8,800 百万円（同 17.3% 減）、経常利益 9,000 百万円（同 19.7% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 6,200 百万円（同 31.5% 減）と予想している。これらの予想数値は、受注高は 190,000 百万円（同 12.5% 減）、次期繰越高は 139,495 百万円（前期末比 6.7% 減）を見込んでいる。

売上高の内訳としては、建築設備事業は 163,000 百万円（前期比 9.1% 減）と予想されている。サブセグメント別では、ビル空調衛生は前期の水準が高かったこともあり 66,000 百万円（同 7.8% 減）を見込んでいる。産業空調は前期の水準が異常に高かったこともあり、63,000 百万円（同 14.3% 減）を予想している。電気はほぼ前期並みの 24,000 百万円（同 3.4% 増）、ファシリティシステムは 10,000 百万円（同 9.4% 減）を予想している。プラント設備事業の売上高は、機械システム事業は 12,000 百万円（同 1.8% 増）と前期比微増の予想だが、環境システム事業は手持ち工事の状況から 23,000 百万円（同 12.4% 増）の売上高を予想している。

受注高は、前期が好調であったことから主力の建築設備事業で 155,000 百万円（同 15.1% 減）と減少が予想されている。サブセグメント別では、ビル空調衛生は 62,000 百万円（同 5.5% 減）、産業空調は 59,000 百万円（同 28.7% 減）、電気は 23,000 百万円（同 1.5% 減）、ファシリティシステムは 11,000 百万円（同 1.7% 増）が見込まれている。プラント設備事業では、機械システム事業が 12,000 百万円（同 0.4% 減）、環境システム事業が 21,000 百万円（同 3.2% 減）とほぼ前期並みが予想されている。この結果、不動産事業等を含めた全体の受注高は前期比 12.5% 減の 190,000 百万円が予想されている。

今後の見通し

2020年3月期の業績予想

(単位：百万円、%)

| | 19/3期 | | 20/3期(予想) | | | |
|-----------------|---------|-------|-----------|-------|---------|-------|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | 増減額 | 増減率 |
| 受注高 | 217,096 | 100.0 | 190,000 | 100.0 | -27,096 | -12.5 |
| ビル空調衛生 | 65,639 | 30.2 | 62,000 | 32.6 | -3,639 | -5.5 |
| 産業空調 | 82,729 | 38.1 | 59,000 | 31.1 | -23,729 | -28.7 |
| 電気 | 23,342 | 10.8 | 23,000 | 12.1 | -342 | -1.5 |
| ファシリティシステム | 10,821 | 5.0 | 11,000 | 5.8 | 179 | 1.7 |
| 建築設備事業 | 182,533 | 84.1 | 155,000 | 81.6 | -27,533 | -15.1 |
| 機械システム事業 | 12,049 | 5.6 | 12,000 | 6.3 | -49 | -0.4 |
| 環境システム事業 | 21,705 | 10.0 | 21,000 | 11.1 | -705 | -3.2 |
| 不動産事業 | 1,926 | 0.9 | 2,000 | 1.1 | 74 | 3.8 |
| その他 | 960 | 0.4 | 600 | 0.3 | -360 | -37.5 |
| 調整額 | -2,078 | -1.0 | -600 | -0.3 | 1,478 | -71.1 |
| 売上高 | 212,314 | 100.0 | 200,000 | 100.0 | -12,314 | -5.8 |
| ビル空調衛生 | 71,558 | 33.7 | 66,000 | 33.0 | -5,558 | -7.8 |
| 産業空調 | 73,493 | 34.6 | 63,000 | 31.5 | -10,493 | -14.3 |
| 電気 | 23,214 | 10.9 | 24,000 | 12.0 | 786 | 3.4 |
| ファシリティシステム | 11,033 | 5.2 | 10,000 | 5.0 | -1,033 | -9.4 |
| 建築設備事業 | 179,300 | 84.5 | 163,000 | 81.5 | -16,300 | -9.1 |
| 機械システム事業 | 11,791 | 5.6 | 12,000 | 6.0 | 209 | 1.8 |
| 環境システム事業 | 20,471 | 9.6 | 23,000 | 11.5 | 2,529 | 12.4 |
| 不動産事業 | 1,926 | 0.9 | 2,000 | 1.0 | 74 | 3.8 |
| その他 | 718 | 0.3 | 600 | 0.3 | -118 | -16.4 |
| 調整額 | -1,893 | - | -600 | - | 1,293 | - |
| 売上総利益 | 31,684 | 14.9 | 30,000 | 15.0 | -1,684 | -5.3 |
| 販管費 | 21,046 | 9.9 | 21,200 | 10.6 | 154 | 0.7 |
| 営業利益 | 10,637 | 5.0 | 8,800 | 4.4 | -1,837 | -17.3 |
| 経常利益 | 11,204 | 5.3 | 9,000 | 4.5 | -2,204 | -19.7 |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 9,046 | 4.3 | 6,200 | 3.1 | -2,846 | -31.5 |

出所：決算概要よりフィスコ作成

全般的には、2019年3月期がある意味で特に良かったことから堅めの予想となっている。現在の手持ち工事が豊富であることから、上記の予想を達成することは十分に可能だろう。今後注意すべきは、進捗管理を徹底して予想外の不採算工事を出さないことだ。受注についても同社を含めた建設・空調設備業界を取り巻く環境はフォローであり仕事量は豊富にあると予想されることから、目標の受注高を獲得することは可能と思われる。

売上総利益率については、前期が高水準（14.9%）であったが、引き続き各種現場サポート体制の整備・強化、とりわけ調達本部による資材調達の交渉力の強化、一括管理による現場購買業務のサポートの継続などの利益改善策を実行することで、前期を若干上回る15.0%を確保する計画だ。これにより、売上が計画どおりとなれば売上総利益は30,000百万円（前期比5.3%減）となる計画だ。一方で販管費は、通常以外の経費増（人財投資等）が一服していることもあり同0.7%増の21,200百万円に止まる見込みだ。この結果、営業利益は8,800百万円（同17.3%減）が予想されている。

経常利益は減益が予想されているが、前期実績がある意味で突出した水準であったこと、さらに「経常利益の実績と計画」のグラフを見てわかるように90億円は当初（長期ビジョン“Century 2025”）の計画線である点を考えれば、2020年3月期予想に対する懸念は不要であると言える。

■ 株主還元策

増配、自己株式の取得・消却と株主還元には積極的

同社は株主還元にも積極的である。配当について、同社では2013年度まで年間15円を基本としてきたが、2014年度から利益構造が変わり、増配を実施してきた。2019年3月期は業績が好調であったことから普通配当40円に加え期末に20円の特別配当を実施、結果として年間60円の配当（配当性向40.0%）を行ったが、2020年3月期以降は年間60円以上とすることを宣言している。

また同社は株主還元策の一環として、株式市場での積極的な自社株買い及び消却をこれまでも行ってきた。今回も2018年11月16日に保有する自社株100万株を消却し、新たに100万株を取得した。

2014年3月期から2019年3月期までに同社が行った自社株買い及び配当金額を見ると、その総額は20,678百万円となり、この間の親会社株主に帰属する当期純利益の総和に対する割合、つまり総還元性向（加重平均）は76.0%となっている。2020年3月期以降も3年間で500株程度の自己株式の取得、配当を合わせた総還元性向は70%以上としており、このような同社の積極的な株主還元の姿勢、さらに中期経営計画Phase2における具体的な株主還元方針の明示については大いに評価すべきと思われる。

株主還元

| | 自社株買い | | 配当金額 (B) | 株主還元金額 (C) = (A) + (B) | 親会社株主に帰属する 当期純利益 |
|---------------|-----------|--------------|-------------|---------------------------|---------------------|
| | 株数 | 金額 (百万円) (A) | | | |
| 19/3期 | 1,000,000 | 1,191 | 3,595 | 4,786 | 9,046 |
| 18/3期 | 3,000,000 | 3,679 | 2,136 | 5,815 | 3,906 |
| 17/3期 | 0 | 0 | 1,906 | 1,906 | 4,698 |
| 16/3期 | 0 | 0 | 1,906 | 1,906 | 5,327 |
| 15/3期 | 2,000,000 | 1,604 | 1,270 | 2,874 | 2,461 |
| 14/3期 | 4,000,000 | 2,408 | 983 | 3,391 | 1,763 |
| 合計: | | | | 20,678 | 27,201 |
| 総還元性向 (加重平均): | | | | | 76.0% |

出所：決算短信及び決算概要よりフィスコ作成

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