

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 日本電技

1723 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年1月17日(水)

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. 「計装エンジニアリング」技術をベースに空調計装と産業システムを展開   | 01 |
| 2. 計装技術とエンジニアリング技術を併せ持つ「計装エンジニアリング」に強み | 01 |
| 3. 2024年3月期は、既に中期経営計画に達した前期実績を上回る見込み   | 01 |
| 4. 「第2フェーズ」となる次期中期経営計画では企業価値の向上を図る     | 02 |
| ■ 事業概要                                 | 03 |
| 1. 会社概要                                | 03 |
| 2. 計装エンジニアリング                          | 03 |
| 3. 事業内容                                | 04 |
| ■ 業績動向                                 | 05 |
| 1. 2024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. 2024年3月期の業績見通し                      | 07 |
| ■ 中期経営計画                               | 08 |
| 1. 長期経営指針「ND For The Next 2030」        | 08 |
| 2. 「第2フェーズ」のポイント                       | 09 |
| 3. 企業価値の向上に向けて                         | 09 |
| ■ 株主還元策                                | 10 |

## ■ 要約

### 次期中期経営計画では企業価値の向上を図る

#### 1. 「計装エンジニアリング」技術をベースに空調計装と産業システムを展開

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・制御といった手法によってコントロールすることである。主力の空調計装関連事業では、空調設備を自動制御することでオフィスビルなど非居住用建築物の省エネ化を支援しており、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、豊富な実績と技術を誇っている。成長が期待される産業システム関連事業では、スマートファクトリー化による最適化・省人化を支援するサービスを提供、工場の生産ラインや搬送ラインの自動化やロボットの導入・運用などを手掛けている。

#### 2. 計装技術とエンジニアリング技術を併せ持つ「計装エンジニアリング」に強み

同社の強みは、計装技術とエンジニアリング技術を併せ持つところにある。空調計装関連事業では、都市再開発など新規工事の受注が積み上がっている。これは、不断に進化するアズビルの新製品や年々複雑化する大型物件に対応するには、取り扱い販売店のなかでも同社しか持っていないエンジニアリング技術が必要となるためである。築年数の経過とともに大型改修案件の受注が増加しているのも、同様の理由からである。産業システム関連事業は、「計装エンジニアリング」の強みをより発揮しやすい分野と言える。工場のスマートファクトリー化には、生産プロセス（生産工程）や搬送ラインにおける計測機器やロボットなどを有機的につないで全体を自動制御するシステムが必要で、それには同社の「計装エンジニアリング」技術が最適だからである。

#### 3. 2024年3月期は、既に中期経営計画に達した前期実績を上回る見込み

2024年3月期第2四半期の業績は、受注高 22,571 百万円（前年同期比 5.1% 減）、売上高 15,584 百万円（同 34.8% 増）、営業利益 1,748 百万円（同 186.7% 増）と非常に好調だった。受注状況は、新設工事は半導体工場やデータセンターなどが好調を継続、都市再開発は地方を含め 2027 年まで見えてきた状況である。また、既設工事も CO<sub>2</sub> 排出量削減などに向けた改修が堅調で、物件も大型化してきている。このため、同社は 2024 年 3 月期の業績見通しを上方修正し、受注高 38,500 百万円（前期比 1.4% 減）、売上高 36,500 百万円（同 6.4% 増）、営業利益 4,750 百万円（同 5.5% 増）と、既に中期経営計画に達した前期実績を上回り、直近ピークの 2021 年 3 月期営業利益 4,584 百万円も超える予想となった。

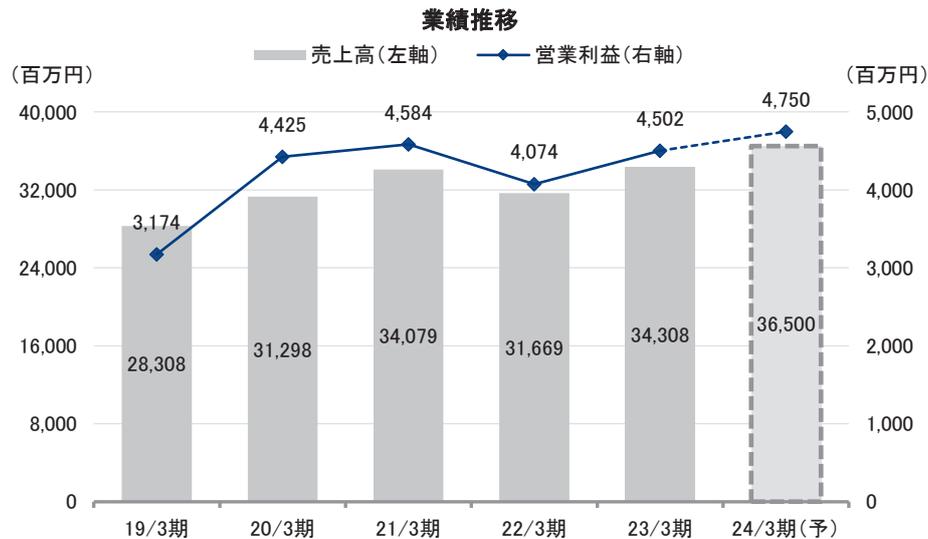
要約

4. 「第2フェーズ」となる次期中期経営計画では企業価値の向上を図る

2031年3月期にROE10%以上、営業利益60億円、売上高450億円を目指す長期経営指針「ND For The Next 2030」において、成長基盤を構築する「第1フェーズ(2021年度～2023年度)」となる現中期経営計画は、以上のように非常に順調に進捗した。成長実現と事業品質向上を進める「第2フェーズ(2024年度～2027年度)」となる次期中期経営計画では、内外環境の変化を織り込むとともに、昨今株式市場から強く求められている企業価値の向上に向けて、ROEを全社の目標経営指標として設定し、資本コストを意識した経営を進める方針である。詳細は、2024年3月期決算説明会で公表予定である。弊社では、活況な受注環境により一定の成長を期待する一方で、人的資本の拡充やデジタル化による生産性向上などに注力することになると考える。

Key Points

- ・「計装エンジニアリング」を強みに空調計装の受注が拡大、産業システム分野にも進出
- ・都市再開発や半導体工場向けが好調。「第1フェーズ」の利益目標を達成見込み
- ・「第2フェーズ」では成長に加え、資本コストを意識した経営で企業価値の向上を図る



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

## ■ 事業概要

### 「計装エンジニアリング」によって高品質な空間を創出

#### 1. 会社概要

同社は、オフィスビルをはじめホテルや病院、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の分野、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の分野を領域として事業を展開している。主力の空調計装関連事業は、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る。加えて、同社を含むアズビルグループが大半を握る空調計装市場で、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」として強みを発揮している。成長余地の大きい産業システム関連事業では、空調計装やエンジニアリングのノウハウ、子会社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などをベースに、最適化・省人化によって工場や生産ラインのスマート化を支援するなど付加価値の高い事業を行っている。「計装エンジニアリング」の技術は、高品質な空間の創出や生産効率の向上に寄与するだけでなく、ビルや工場から排出される CO<sub>2</sub> を削減することもできるため、脱炭素などサステナブルな社会の実現にも貢献している。

### 強みは「計装エンジニアリング」

#### 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している。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 IoT・AI 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。

同社のようにこうした「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だ。このため、不断に高度化するアズビルの新製品を容易に使いこなし、年々複雑化する建物全体の空調をコントロールする対応力は、取り扱い販売店の中でも抜きん出ていると言われている。加えて、業界で最も長いキャリアがあり、施工実績が多岐にわたり、豊富な既設ストックを有していることも、経験工学と言われる計装において大きな強みである。さらに同社は、こうした「計装エンジニアリング」という技術を産業システムの分野へ持ち込んだ。工場の生産設備機器や生産ライン全体を自動化・省力化するうえで、「計装エンジニアリング」という技術は非常に相性が良く、同社にとって肥沃なブルーオーシャンと言える。

## 事業は主力の空調計装と成長ドライバーの産業システム

### 3. 事業内容

同社の事業は、主力の空調計装関連事業と産業システム関連事業に大別され、2024年3月期第2四半期の売上高構成比はそれぞれ89.6%、10.4%となっている。

#### (1) 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、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設備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、熱供給設備（地域冷暖房プラント）では、エネルギーを供給するための各設備機器の自動制御に関するシステム構築も行っている。ソリューション事業では、建物の完成後、空調設備の保守・保全や設備更新に携わる一方、エネルギー効率や設備の運用状況の改善によって省エネ化・省コスト化をサポートしている。

#### (2) 産業システム関連事業

産業システム関連事業は工場全体の自動化・省人化が事業領域で、「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の生産プロセス（生産工程）や搬送ラインにおいて、計測機器やロボットなどをセットアップし、自動制御するシステムを構築するサービスを提供している。具体的には、1) 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、圧縮空気など）における自動化・省人化、2) 安全性の確保や仕分け作業の精度・効率向上などのサポート、3) 箱詰め・検査・荷捌といった人手のかかる工程におけるロボット導入などによる生産性の向上、4) 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、人手を多く使う食品や医薬品を中心に製造現場が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支援している。まさに工場のスマートファクトリー化をサポートする事業であり、市場は大きく広がり始めた。同社では、この市場を取り込むために事業部を新設し、AIやIoT、クラウドといった最新技術を積極的に活用することで付加価値の高いサービスを開発し、展示会出展による知名度向上やプラントメーカーとの連携による客層拡大などを進めている。

## 業績動向

### 事業環境良好で営業利益が2倍近く伸びた

#### 1. 2024年3月期第2四半期の業績動向

2024年3月期第2四半期の業績は、受注高22,571百万円（前年同期比5.1%減）、売上高15,584百万円（同34.8%増）、営業利益1,748百万円（同186.7%増）、経常利益1,824百万円（同170.7%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益1,234百万円（同174.1%増）と好調で、特に利益は2倍近くの伸びとなった。

日本経済は、新型コロナウイルス感染症の5類への移行や各種政策をきっかけに緩やかな回復基調で推移したが、世界的な金融引き締めによる海外景気の減速や物価上昇など、依然として先行き不透明な状況が続いている。建設業界は、部材不足も解消し、公共投資は補正予算の効果もあって底堅く推移、民間設備投資は半導体関連などの工場や首都圏・地方の再開案件を中心に旺盛な建設需要が継続した。このため都市再開を中心に2024年がピークと見られていた需要は、ピークが2027年にずれ込むとの見方が増えている。このような環境下で、同社は、空調計装関連事業の新設工事において「全社最適方針の徹底および既設工事につながる物件の受注」、空調計装関連事業の既設工事においては「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においては「収益基盤の確立およびグループ企業と一体となった業容拡大ならびにそれを可能とする事業体制の構築」を対処すべき課題として、積極的に事業を推進した。

#### 2024年3月期第2四半期業績

(単位：百万円)

|                      | 23/3期2Q |        | 24/3期2Q |        | 増減率    |
|----------------------|---------|--------|---------|--------|--------|
|                      | 実績      | 売上比    | 実績      | 売上比    |        |
| 受注高                  | 23,778  | -      | 22,571  | -      | -5.1%  |
| 売上高                  | 11,562  | 100.0% | 15,584  | 100.0% | 34.8%  |
| 売上総利益                | 3,616   | 31.3%  | 5,100   | 32.7%  | 41.0%  |
| 販管費                  | 3,006   | 26.0%  | 3,352   | 21.5%  | 11.5%  |
| 営業利益                 | 609     | 5.3%   | 1,748   | 11.2%  | 186.7% |
| 経常利益                 | 674     | 5.8%   | 1,824   | 11.7%  | 170.7% |
| 親会社株主に帰属する<br>四半期純利益 | 450     | 3.9%   | 1,234   | 7.9%   | 174.1% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

同社の受注状況は、新設工事は半導体工場やデータセンターなどが好調を継続、再開発案件も地方を含め2027年までの盛り上がりが見えてきた状況である。また、既設工事は省エネやCO<sub>2</sub>排出量削減効果を目的とした改修も堅調で、物件も大型化してきている。人繰りについては、2024年問題への対応は既に進めており、残業規制前後の遵守ペースで進めばフル稼働状況にあるようだ。このため、戦略的に選別受注を図っており、受注高は前年同期比で減少したものの、採算は徐々に改善している。また、人繰りにおいては生産性の向上が欠かせず、DX推進室を設置して業務効率の向上を推進するほか、BIM※の活用やAI適用なども進めている。

※ BIM (Building Information Modeling) : 企画から維持管理までライフサイクル全体の情報を建物の3次元デジタルモデルに持たせて活用すること。

この結果、第2四半期に工場や都市再開発の大型新設物件で完工が重なったこともあり、売上高は大幅な増加となった。利益面については、売上高の伸びに伴い大きく増加したが、特に売上総利益率は、原材料や労務コスト、協力会社への外注費などコストプッシュがあったものの選別受注も進んで大きく改善した。この状況は来期にかけてしばらく続きそうだ。販管費は給与ベースの引き上げなどで増加したものの、DXの進展や現場事務所（サテライトオフィス）の活用などにより業務の効率化が進んだこともあり、売上の増加でカバーできる範囲の増加に留まった。期初の会社予想に対しては、第2四半期は公表されていないが、空調計装関連事業の既設工事で想定外の受注があったことなどにより、売上高、営業利益ともに計画を超過達成した模様である。

## 空調計装で非常に強い引き合いが続いている

### 2. セグメントの状況

セグメントの状況では、空調計装関連事業の受注高は20,864百万円（前年同期比4.1%減）、売上高は13,956百万円（同41.7%増）、セグメント利益は3,134百万円（同78.8%増）となった。産業システム関連事業については、受注高は1,707百万円（同15.6%減）、売上高は1,628百万円（同4.9%減）、セグメント利益は95百万円（同3.8%減）となった。特に空調計装関連事業の受注高は、選別受注している分、減少しているように見えるが、引き合いは強く、不採算工事がほとんどなくなった模様である。

### 2024年3月期第2四半期のセグメント別業績

(単位：百万円)

| 売上高        | 23/3期2Q |       | 24/3期2Q |       | 増減率   |
|------------|---------|-------|---------|-------|-------|
|            | 実績      | 売上比   | 実績      | 売上比   |       |
| 空調計装関連事業   | 9,851   | 85.2% | 13,956  | 89.6% | 41.7% |
| 産業システム関連事業 | 1,711   | 14.8% | 1,628   | 10.4% | -4.9% |

| 調整前セグメント利益 | 23/3期2Q |       | 24/3期2Q |       | 増減率   |
|------------|---------|-------|---------|-------|-------|
|            | 実績      | 利益率   | 実績      | 利益率   |       |
| 空調計装関連事業   | 1,753   | 17.8% | 3,134   | 22.5% | 78.8% |
| 産業システム関連事業 | 99      | 5.8%  | 95      | 5.8%  | -3.8% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

空調計装関連事業の受注高は、工場や事務所向けなどの新設工事が減少、事務所や公共施設向けの既設工事が増加し、トータルで減少となったが、首都圏再開発や中規模案件の追加受注など前年同期の反動減があったことも要因である。売上高については、工場や事務所向けの新設工事が増加、事務所や工場向け既設工事も増加した。また、データセンターや物流センターも引き続き堅調で、既設工事は工場が多かった。なお、同社は東京や地方の再開発案件の大半に関与しているもようである。

産業システム関連事業では、受注高で電気工事や生産設備付帯工事など、売上高では産業用ロボット関連工事や電気工事などが減少した。この点はやや精彩を欠くが、これは、空調計装関連事業の業況が強すぎたこと（空調計装関連事業に対し人員の支援も行った）、メインターゲットが中小規模工場の多い食品のため、新型コロナウイルス感染症拡大の収束後も投資に慎重だったことが要因で、時間が経過すれば解決するものと思われる。そのようななかで、子会社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組み合わせた営業が奏功するようになってきたこと、工場を可視化したいという経営側への提案に大きな手応えがあったことなどの収穫があった。

## 業績上方修正も、下期の見方は保守的

### 3. 2024年3月期の業績見通し

同社は2024年3月期の業績見通しについて、受注高 38,500 百万円（前期比 1.4% 減）、売上高 36,500 百万円（同 6.4% 増）、営業利益 4,750 百万円（同 5.5% 増）、経常利益 4,850 百万円（同 5.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 3,300 百万円（同 4.2% 増）と見込んでいる。第2四半期の好調を受けて、受注高で 6,000 百万円、売上高で 1,500 百万円、営業利益と経常利益で 200 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で 100 百万円の上方修正となった。受注減ながら、中期経営計画の目標値に達した前期実績を上回り、直近ピーク利益（2021年3月期営業利益 4,584 百万円）を超える予想である。

#### 2024年3月期業績見通し

（単位：百万円）

|                     | 23/3 期 |        | 24/3 期 |        | 増減率   |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|-------|
|                     | 実績     | 売上比    | 予想     | 売上比    |       |
| 受注高                 | 39,064 | -      | 38,500 | -      | -1.4% |
| 売上高                 | 34,308 | 100.0% | 36,500 | 100.0% | 6.4%  |
| 空調計装関連事業            | 29,792 | 86.8%  | 32,000 | 87.7%  | 7.4%  |
| 産業システム関連事業          | 4,515  | 13.2%  | 4,500  | 12.3%  | -0.3% |
| 売上総利益               | 11,603 | 33.8%  | -      | -      | -     |
| 販管費                 | 7,100  | 20.7%  | -      | -      | -     |
| 営業利益                | 4,502  | 13.1%  | 4,750  | 13.0%  | 5.5%  |
| 経常利益                | 4,613  | 13.4%  | 4,850  | 13.3%  | 5.1%  |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 | 3,167  | 9.2%   | 3,300  | 9.0%   | 4.2%  |

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績動向

空調計装関連事業において、下期も引き続き首都圏など都市再開発案件や半導体工場など、新設工事を中心に旺盛な大型案件の完成・出件が見込まれている。一方、2024年問題を前に繰越高が過去最高にまで積み上がっており、施工余力を勘案した戦略的な選別受注を続けるため、受注高が前期比で減少する計画になっている。このため、経営資源の選択と集中により「全社最適」を図るとともに、既設工事ではCO<sub>2</sub>削減などエネルギー課題に即した提案を着実に進めることで、収益をしっかり確保できる事業体制の構築を目指す。

産業システム関連事業においては、主力顧客である食品工場を中心に設備投資が回復、完成・出件とも下期は増加傾向となることを見込んでいる。しかし、要員の一部を一時的に空調計装関連事業の支援に充てていることから、結果的に受注高の伸びが前提より鈍化するリスクもあると考えられる。したがって、プラントメーカー向けの収益基盤確立、ジュピターアドバンスシステムズと連携した製造現場でのソリューション提供を一層強化するなど、業容の拡大と事業の効率化を推進する考えである。

ただし、選別受注や2024年問題を背景として空調計装関連事業を中心にやや抑制的な予想になるのは仕方ないが、下期比較で売上高が前年同期比8.0%減、営業利益が同22.9%減と減収減益見込みとなっているのは、受注採算が改善していることなども考え合わせれば、やや保守的な予想と言える。

## ■ 中期経営計画

### 「ND For The Next 2030」で長期成長を実現へ

#### 1. 長期経営指針「ND For The Next 2030」

社会構造の変化やデジタル化を背景に技術革新のスピードが加速している。こうした経営環境の変化に対応し、既存事業の強化と成長領域を見極めた事業拡大を推進するため、同社は2021年に長期経営指針「ND For The Next 2030」を策定した。これまで培ってきた技術資産である「計装エンジニアリング」の総合力を背景に、建築物の省エネ化による環境負荷低減や脱炭素社会実現への貢献、デジタル技術を活用した高付加価値サービスの提供を通じた顧客満足度の向上、サステナビリティを巡る課題解決への貢献を通じた持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図るとともに、人材確保・育成に向け人的資本投資を充実させることで、2031年3月期にROE10%以上、営業利益60億円、売上高450億円を目指す。そして「ND For The Next 2030」を、成長基盤を構築する「第1フェーズ（2021年～2023年度）」、成長を実現し事業品質の向上を進める「第2フェーズ（2024年～2027年度）」、さらなる飛躍と挑戦をする「第3フェーズ（2028年～2030年度）」の3つのフェーズに分けて、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考えだ。

## ポイントは企業価値の向上

### 2. 「第 2 フェーズ」のポイント

「第 1 フェーズ」の進捗は、首都圏や地方の都市再開発、半導体工場やデータセンター・物流センターの新築工事を背景に非常に良好だった。このため、受注高 385 億円、売上高 365 億円、営業利益 47.5 億円、ROE10% 以上という目標をクリアするのはほぼ確実な状況である。「第 2 フェーズ」では、こうした足元の状況に加え、都市再開発のピークが 2027 年に後ずれしていること、2024 年問題を前に効率化策を講じていることなど、内外の環境変化を新たな財務目標に織り込むことになりそうだ。

一方、非財務目標としては、2030 年度のありたい姿に向けて、サステナブルな企業経営を目指して、ESG 経営を加速することになる。E（環境）では、気候変動に対応する取り組みを加速、TCFD<sup>※1</sup>に基づいた情報開示及びパリ協定が求める水準と整合した SBT（Science Based Targets）<sup>※2</sup> 目標の設定を目指す。そのため、2023 年 10 月に脱炭素社会実現へ貢献することを目的に気候変動対応プロジェクトチームを設置し、グループの温室効果ガス（GHG）排出量（Scope1～3）の算定を開始、次期中期経営計画期間中に SBT 目標を設定し、SBT の認定取得を目指す。S（社会）では、中長期戦略として、人的資本の充実と人材力の最大化を掲げ、多様な人材が活躍できる職場づくりを目指して社内環境を整備する計画である。そのため、技術研修の充実や、初任給・ベース年収など賃金の改定、人権方針の策定、認知度やモチベーション向上につながる男子プロバスケットボールチーム「千葉ジェッツ」とのオフィシャルパートナー契約の締結などを進めている。G（ガバナンス）では、持続的な成長と中長期的な企業価値向上に向け、コーポレートガバナンス・コードに準拠した実効性のあるガバナンス体制を目指す。そのため、英文開示・個別 IR の充実やコーポレートコミュニケーション課の設置などによる IR 体制の充実、より業績に連動した役員報酬への改定、資本政策、資本コスト経営の推進を図る。

※1 TCFD：金融安定理事会（FSB）により設置された気候関連財務情報開示タスクフォースで、各企業に気候変動に対して取り組みの計画や現状を具体的に開示することを推奨している。

※2 SBT 認証：パリ協定と整合性のある GHG 排出削減目標を立てていることを示す国際認証。

## PBR 向上は「第 2 フェーズ」の重要な非財務目標

### 3. 企業価値の向上に向けて

なかでも企業価値の向上を図ることは喫緊の課題と位置付け、資本コストを意識した経営を進める方針である。ROE を全社の目標経営指標として設定し、推定資本コスト 6% を上回る 8% を下限に 10% の達成を目標とした。また、ROIC（投下資本利益率）を事業別の経営指標として設定し、事業別の WACC（加重平均資本コスト）と ROIC を定期的にモニタリング、事業別の経営資源分配や投資の可否判断などで ROIC に基づく経営管理の浸透を図る。既に、東京証券取引所（以下、東証）による「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の要請に基づき、株価を意識した経営を進めている。

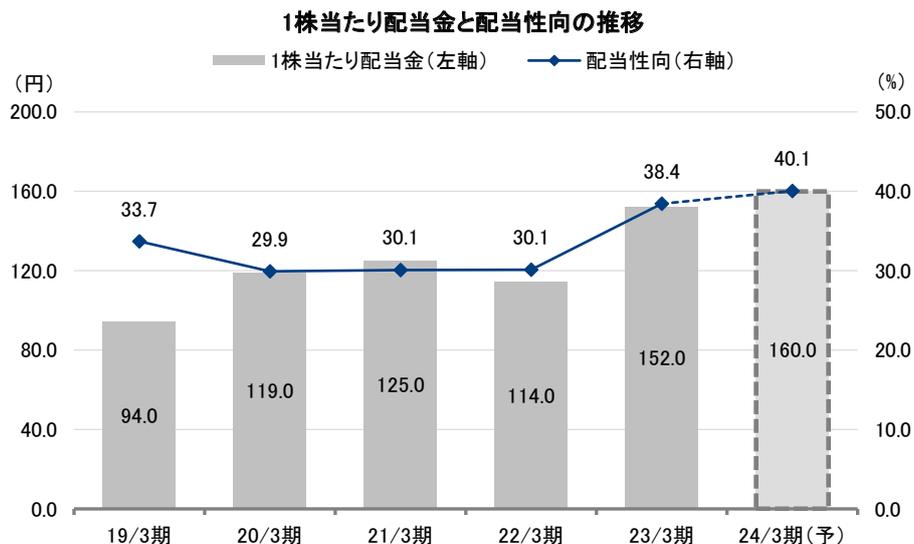
## 中期経営計画

東証はPBR（株価純資産倍率）1倍割れの会社に対して課題を投げているのだが、同社は現状PBR1倍を超えてはいるものの、成長戦略の実践と資本収益性の向上により持続的に市場に評価される企業価値を創出し、PBRのさらなる向上を目指す。PBRを向上させるということは、ROI（投資利益率）の向上、株主還元強化（後述）、インセンティブ型報酬への改定といった既存施策に加え、成長投資を通じた収益性向上、サステナビリティへの一層の取り組み、開示・IRの充実といった策も強化することになる。そうした点で、PBRの向上は「第2フェーズ」の重要な非財務目標という位置付けになろう。なお、次期中期経営計画は2025年3月期～2028年3月期の4ヶ期中期経営計画になる見込みで、詳細は2024年3月期決算説明会で公表される予定である。

## 株主還元策

### DOE4%を基準に累進的な配当を基本に、機動的な自己株式取得も実施へ

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。同社の資本政策は、中長期的な企業価値向上に向けて連結ROE10%以上の達成を目標経営指標とし、「成長投資」「株主還元」「財務健全性」のバランスをとった資本政策を実施することとしている。なかでも株主還元については、業績に多大な影響を及ぼす事象がない限り、DOE（連結株主資本配当率）4%を基準に累進的な配当を基本とするとともに、機動的な自己株式取得も実施していくこととしている（ROEが10%、DOEが4%とすると、配当性向は40%になる）。以上により、2024年3月期の1株当たり配当金は160.0円（中間配当金76.0円、期末配当金84.0円）を予定している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 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