

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 >>>](#)

2025年6月26日(木)

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」 専業企業で、空調計装と産業システムを展開	01
2. 強みは計装とエンジニアリングの技術を併せ持つ「計装エンジニアリング」	01
3. 旺盛な受注環境のなか、2026年3月期は好調だった前期からさらに増収増益へ	01
4. 業績好調のため長期経営指針の「第2フェーズ」「第3フェーズ」ともに上方修正	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 計装エンジニアリング	04
■ 事業内容	04
1. 計装の市場	04
2. 事業内容	05
3. 強みを構成する要素	07
■ 業績動向	07
1. 事業環境	07
2. 2025年3月期の業績概要	08
3. セグメントの状況	09
4. 2026年3月期の業績見通し	11
■ 中期経営計画	13
1. 長期経営指針「ND For The Next 2030」	13
2. 「第2フェーズ」の事業環境と戦略の進捗	14
3. 中長期目標の上方修正	15
■ 株主還元策	17

■ 要約

旺盛な受注環境のなか好業績、中長期目標を上方修正

1. 「計装エンジニアリング」 専門企業で、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快適性や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、豊富な実績と高い技術力を有している。将来的に成長が期待される産業システム関連事業では、工場の生産ラインや搬送ラインの自動化などを手掛け、スマート化により工場の最適化・省人化を支援するサービスを行っている。

2. 強みは計装とエンジニアリングの技術を併せ持つ「計装エンジニアリング」

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「計装エンジニアリング」にある。これは、同社のポジショニングや豊富な経験、安定した収益構造などを背景に同社が独自に構築した強みで、長い歴史によって培われた技術力、既設市場での優位性、あらゆる分野に対応できる応用力といったさらなる強みにつながっている。このため、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ことができ、足元では首都圏再開発などの新設工事や、大型改修など既設工事も好調に推移している。産業システム関連事業でも、スマート工場には各ラインの製造設備やユーティリティ設備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となるが、それには同社の「計装エンジニアリング」技術が最適と言われている。

3. 旺盛な受注環境のなか、2026年3月期は好調だった前期からさらに増収増益へ

2025年3月期の業績は、受注高が43,777百万円（前期比6.6%増）、売上高が43,061百万円（同10.7%増）、営業利益が9,120百万円（同46.0%増）と好調だった。旺盛な受注環境のなか、空調計装関連事業で工場や首都圏再開発の大型案件などが増加、好採算の空調計装関連事業の売上増加や選別受注の効果もあって、大幅な増益となった。2026年3月期の業績は、受注高41,000百万円（前期比6.3%減）、売上高43,500百万円（同1.0%増）、営業利益9,200百万円（同0.9%増）と見込んでいる。旺盛な受注環境が継続するなか、受注を保守的に見ているものの、前期に引き続き首都圏再開発や工場など新設工事を中心に大型案件の完成を予定、高水準となった前期業績からさらに増収増益となる見込みだ。

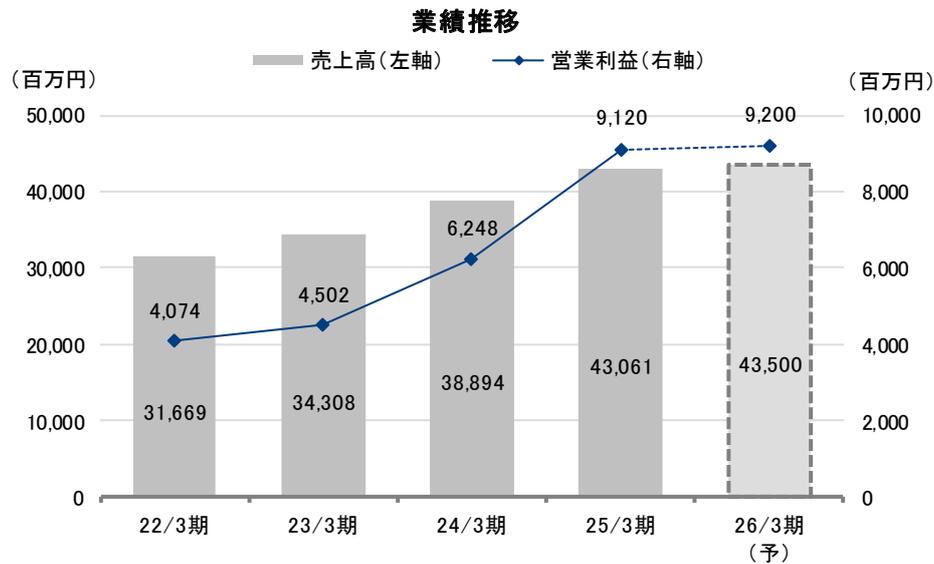
要約

4. 業績好調のため長期経営指針の「第2フェーズ」「第3フェーズ」ともに上方修正

2031年3月期を最終年度とする長期経営指針「ND For The Next 2030」を策定し、現在、成長基盤の拡大と生産性の向上を果たす「第2フェーズ（2025年3月期～2028年3月期）」を推進している。空調計装関連事業では選別受注を進めるとともに、既設工事につながる新設工事や省エネに向けた大規模な改修など既設工事の獲得を図る。一方、開拓余地が大きい産業システム分野にも経営資源を投入し、産業システム関連事業の成長に弾みをつける考えだが、旺盛な受注環境を背景に空調計装関連事業が想定以上に好調に推移している。このため、「第2フェーズ」の目標を当初目標に対して、売上高420億円を465億円へ、営業利益65億円を95億円へ、また長期目標である「第3フェーズ」についても、売上高450億円を525億円へ、営業利益60億円を105億円へ、それぞれ上方修正した。

Key Points

- ・「計装エンジニアリング」技術に強みを持つ専業で、空調計装と産業システムを展開
- ・旺盛な受注環境のなか、高水準だった前期に対し2026年3月期はさらに増収増益へ
- ・業績好調につき、長期経営指針の「第2フェーズ」「第3フェーズ」ともに上方修正



■ 会社概要

空調設備を自動制御する「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に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有する。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、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強みを発揮している。こうした「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CO₂を削減できるため、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。また、成長が期待される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、生産ラインの最適化・省人化によって工場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。

アズビルと協働し、空調計装業界をリード

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事業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と名付けた。こうして同社は、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、日本初の空調計装専門企業としてスタートを切った。現在、アズビルと協働して空調計装業界をリードするとともに、空調計装で培ったエンジニアリング能力を、工場や生産ラインの自動化・省力化を進める産業システムの分野に展開、業容を拡大している。

他にない「計装エンジニアリング」という強み

3. 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することで、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」という技術自体が他にない同社の強みとなっている。さらに、「計装エンジニアリング」をコアに、長い歴史によって培われた技術力、その結果としての既設市場での優位性、あらゆる分野に対応できる応用力といったさらなる強みにつながっている。こうした強みを背景に、常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・大型化する物件の空調をコントロールする対応力は、取扱販売店の中でも抜きん出ていると言われている。また、同社が産業システムの分野へ持ち込んだ「計装エンジニアリング」という技術と、生産設備機器や生産ライン全体を自動化・省力化したスマート工場は相性が良く、同社にとって新たな成長領域となっている。

■ 事業内容

グループで高いシェアの空調計装、産業システムは未開拓

1. 計装の市場

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、比較的小さなビルやホテルなどの小部屋を得意とし、ダイキン工業 <6367> や日立製作所 <6501> といった巨大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一元管理（中央監視）する方法で、中型～大型のビルやロビーなど様々な大空間を対象とするため、空調機器メーカーとサブコン※、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。空調計装の市場規模は 1,600 億円以上（同社調べ）と言われ、その 6～7 割程度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、唯一の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る同社は、アズビル特約店の中で自他ともに認める高い技術力を有している。

※ 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。

事業内容

空調計装の市場は、ビルや工場などの建設に伴う新設工事と、その後のメンテナンスやリニューアル工事などの既設工事の 2 つに大別できる。近年の傾向として、建物個別の仕様・用途に合わせた空調設備の導入が求められるようになってきており、案件それぞれにカスタマイズできる技術力が必要とされる。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世の中に意外と多い。ちなみに、収益性は新設工事に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くなると言われている。

一方、産業システムは「計装エンジニアリング」の進化形と言え、制御技術を活かしてスマート化するなど工場の DX を進め、工場全体や生産ラインにおける人的作業を自動化・省人化し、効率化やコスト削減を進めている。こうした工場の中でも、食品・医薬品・化学品は他の産業と比較して人手に依存する現場が多いことから、今後の人手不足を考えると自動化・スマート化の余地は大きいと見られている。特に食品メーカーでは、製造業全体の中で最も従事者数が多いため、メーカーも自動化やスマート工場への関心が高い。しかし、自らスマート化するノウハウがないうえ、同社のようなスマート化を支援できる企業もほとんどないため、市場はまったくの未開拓状態と言える。

空間を自動制御する空調計装と工場をスマート化する産業システム

2. 事業内容

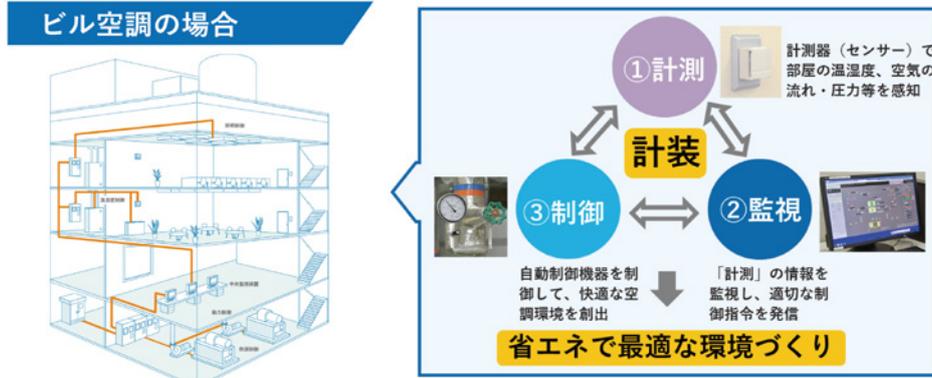
同社の事業は、主力の空調計装関連事業と今後期待される産業システム関連事業に大別され、2025 年 3 月期の売上高構成比はおおよそ 9 対 1 となっている。

(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、新設工事と既設工事に分けられる。新設工事では、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。既設工事では、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。

事業内容

ビル空調の仕組み

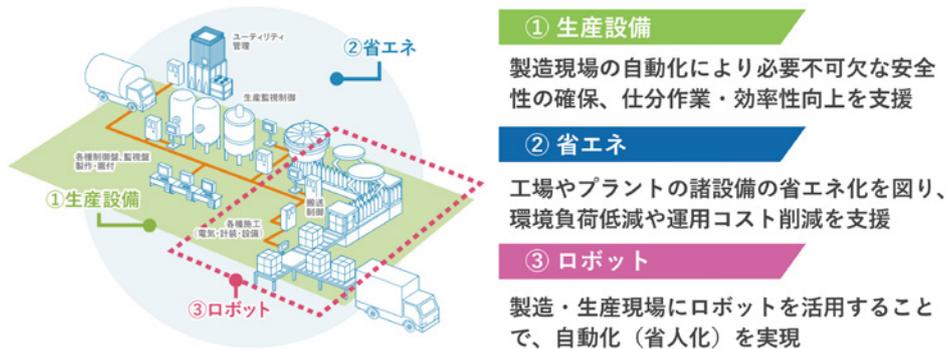


出所：個人投資家向け IR セミナー資料より掲載

(2) 産業システム関連事業

産業システム関連事業は「計装エンジニアリング」技術を背景に、工場全体のスマート化を事業領域とし、特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、自動制御のためのシステム構築をサポートしている。具体的には、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、ユーティリティ設備（電気、冷温水、蒸気、圧縮空気など）の自動化・省人化、安全性の確保、仕分けや流通加工の精度・生産性の向上、人が介在しないことによる安心・安全の確保など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。こうした考え方を具現化したスマート工場は、市場が大きく広がり始めているところで、同社もこうした市場を取り込むため、AI やIoT、クラウドといった最新技術の活用を積極的に進めている。

産業システムの仕組み



出所：個人投資家向け IR セミナー資料より掲載

豊富な経験などが構成する「計装エンジニアリング」の強み

3. 強みを構成する要素

同社には、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」という強みがあると述べたが、その強みを構成する要素をまとめると、一部繰り返しになるが、同社のポジショニング、豊富な経験、エンジニアリング力、安定した収益構造、高水準な売上総利益率ということになる。同社のポジショニングについては、空調計装は大規模ビルやクリーンルームなど特殊用途に用いられるため高度・専門的な技術が必要で、参入障壁が高いと言える。豊富な経験に関しては、アズピルの最大手特約店として競合他社より長い歴史と豊富な経験があり、「経験工学」と言われる計装でこうした経験が収益性の差になって現れやすい。エンジニアリング力については、自社で自動制御ソフトウェアを開発できるうえ、空調の設計・施工・調整から空調以外の建築・電気・衛生なども行う専門として高い現場力を有しているため、計装工事の受注で有利に働く傾向がある。安定した収益構造については、既設工事が景気変動の波を受けにくいストック型の高収益ビジネスであることに起因し、現在、選別受注により拡大を目指している。高水準な売上総利益率に関しては、徹底した原価管理と高付加価値サービスの提供により、空調業界のなかでも比較的高い売上総利益率を実現している。こうした様々な要素が重なって構成されているため、「計装エンジニアリング企業」としての強みは揺るぎないと言えよう。

業績動向

コロナ禍以前を上回る活況となっている事業環境

1. 事業環境

アフターコロナの時代に入って事業環境が急速に回復、建設業における2024年問題[※]などもあって、現状、コロナ禍以前を超えるほど需給が逼迫した状況となっている。当初、2027年まで見えていたとされていた首都圏再開発も、各地のランドマークとなる超大型物件は予定どおり進捗しているが、資材価格の高騰などもあって中小規模の案件が遅れ気味となっており、完成が2030年近くまでかかる案件もあるようだ。また、地方の再開発も中期的に高原状態が続いている。こうしたなか、同社は、商業施設兼オフィスビルなど都心の物件を中心に、半導体など国内生産へのシフトや省人化ニーズを強める大型の工場案件が好調で、施工余力を勘案してメンテナンス契約付きや収益性の高さなどを考慮した選別受注を強化しなければならない状況にある。このため、遅延リスクはありながら、AIやクラウド向けに需要が急拡大するデータセンターでさえ一部手が回らなくなるなど、新設工事の事業環境は中期的に良好な状況と言える。

[※] 建設業における2024年問題：2024年の時間外労働上限規制の適用により、従来のように長時間労働できなくなるため、労働力が不足して業務遂行が困難になる問題。

業績動向

既設工事においては、中長期的に想定されていた更新需要が様々に動き出した。なかでも、病院や教育施設など大型の大改修が多くなったうえ、脱炭素社会の実現に向けた省エネなど新たなニーズに伴う案件も増加していることから、継続性のある良質な既設工事を確保すべくアクセルを踏む状況となった。今後中長期的に、新設工事で端境期が発生したり、米国トランプ関税など外部環境変化によって工期の遅延や中止が増えたりする懸念もあるが、収益の安定化も視野に既設工事を獲得することは重要な意味を持つ。なお、空調計装機器の大半を占めるアズビル製が事実上のスタンダードになっていることから他業界からの参入は難しく、第1の選択肢は「計装エンジニアリング」の強みを持つ本社だが、アズビル系他社も活況を呈している模様である。

空調計装関連事業が大幅増益をけん引

2. 2025年3月期の業績概要

2025年3月期の業績は、受注高が43,777百万円（前期比6.6%増）、売上高が43,061百万円（同10.7%増）、営業利益が9,120百万円（同46.0%増）、経常利益が9,307百万円（同47.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益が6,414百万円（同37.3%増）と好調だった。期初の予想と比べても、売上高で1,561百万円、営業利益で2,920百万円、経常利益で3,007百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で2,114百万円の超過達成となった。良好な事業環境を考慮し、重点施策として選別受注と中長期的視野に立った人材確保・育成を強化した。

2025年3月期業績

（単位：百万円）

	24/3期		25/3期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	38,894	100.0%	43,061	100.0%	10.7%
売上総利益	14,536	37.4%	18,656	43.3%	28.3%
販管費	8,288	21.3%	9,536	22.1%	15.1%
営業利益	6,248	16.1%	9,120	21.2%	46.0%
経常利益	6,324	16.3%	9,307	21.6%	47.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,672	12.0%	6,414	14.9%	37.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本経済は、物価上昇や米国の政策動向の影響など不透明な状況が続いているものの、雇用・所得環境が改善するなか、各種政策の効果もあり、緩やかな回復基調で推移した。建設業界においては、公共投資は関連予算の執行もあり底堅い動きが続き、民間設備投資は堅調な企業収益などを背景に持ち直しの動きが見られた。売上面では、空調計装関連事業の工場関連案件や首都圏再開発の大型新設物件が増収に貢献した。また、利益面では、賃上げや施工体制の整備、協会会社支援など人材の確保・育成に関わる費用は増加したが、好採算の空調計装関連事業の売上増加や選別受注の効果により大幅な増益となった。期初計画との比較では売上高、各利益ともに超過達成となったのは、同社はもともと保守的な予算を組む傾向にあるものの、空調計装関連事業が想定を上回って好調に推移したこと、選別受注などによる利益率の改善や販管費の抑制が想定以上だったことが要因である。

それぞれの事業・工事で採算改善が進んだ

3. セグメントの状況

セグメント別では、空調計装関連事業は、良好な事業環境を反映して売上高、セグメント利益ともに好調だった。一方、産業システム関連事業は、好調な空調計装関連事業に人材をシフトしたことで売上高を減らしたが、案件ごとの採算改善を図ったことで逆にセグメント利益は大きく伸びた。なお、空調計装関連事業の新設工事受注高が減少したが、選別受注などポジティブな理由による減少のため懸念はないと考える。

2025年3月期セグメント別業績

(単位：百万円)

受注高	24/3期		25/3期		増減率
	実績	構成比	実績	構成比	
空調計装関連事業	37,276	90.8%	38,883	88.8%	4.3%
産業システム関連事業	3,795	9.2%	4,893	11.2%	28.9%

売上高	24/3期		25/3期		増減率
	実績	構成比	実績	構成比	
空調計装関連事業	34,864	89.6%	39,367	91.4%	12.9%
産業システム関連事業	4,029	10.4%	3,694	8.6%	-8.3%

調整前セグメント利益	24/3期		25/3期		増減率
	実績	利益率	実績	利益率	
空調計装関連事業	9,659	27.7%	13,540	34.4%	40.2%
産業システム関連事業	256	6.4%	428	11.6%	67.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

空調計装関連事業は、受注高が 38,883 百万円（前期比 4.3% 増）、売上高が 39,367 百万円（同 12.9% 増）、セグメント利益が 13,540 百万円（同 40.2% 増）となった。受注高の内訳は、新設が 14,003 百万円（同 10.7% 減）、既設が 24,880 百万円（同 15.2% 増）となった。新設が減収となったのは、工場や医療施設向け物件などが減少したことによる。これは、前期に完成した工事が多かったことに加え、人手のかかる新設工事と受注時期を調整しやすい既設工事の間で人材リソースをコントロールしたことが要因である。同社が予算設定する際の保守的な考え方も要因の 1 つだと思われる。既設は、研究施設や工場向け案件などが増加した。

売上高の内訳は、新設が 16,606 百万円（同 23.3% 増）、既設が 22,761 百万円（同 6.4% 増）だった。新設では、工場や教育施設向け案件が増加、特に電子部品・半導体関連の工場及び首都圏・地方の再開発など大型の案件が想定以上増加した。既設では、前期にあった大型案件は大きく落したが、既設工事につながる受注を続けてきたこともあり、研究施設や工場向け案件を中心に大きく増加した。利益面では、設計変更など特殊要因の影響もあったが、選別受注や既設工事につながる受注を続けてきたことで、従来厳しかった大型案件が大きく改善した。なお、次期繰越工事高は、新設工事が前期比 16.6% 減となる一方、既設工事が同 27.6% 増となり、結果 22,887 百万円（同 2.1% 減）とわずかに減少した。新設工事、既設工事ともに高水準を維持していること、施工余力を勘案した受注活動を行っていることから、特に懸念する必要はないと、弊社では見ている。

業績動向

産業システム関連事業については、受注高が4,893百万円（前期比28.9%増）、売上高が3,694百万円（同8.3%減）、セグメント利益が428百万円（同67.0%増）となった。受注高は電気工事や生産設備付帯工事などが増加、売上高は電気工事や産業用ロボット関連工事などが減少、セグメント利益は個別案件の採算改善が進んだため大きく改善した。産業システム関連事業も、ターゲットである食品工場や医薬品工場の人手不足に伴う自動化や、スマート工場実現に向けた製造設備改修・システム更新に対するニーズが広がるなど事業環境は悪くないが、想定以上に好調な空調計装関連事業に向けて人員支援をしているため、事業環境に比べてやや勢いを欠いた展開となった。なお、次期繰越工事高は、電気工事などの受注が増加したため2,967百万円（同67.8%増）となった。

直近の施工例

事業区分/件名	工事内容	所在地
ビルシステム事業		
国立研究開発法人 産業技術総合研究所 つくばセンター 中央事業所2群	空調自動制御工事	茨城県
住友化学(株) 千葉工場	空調自動制御工事	千葉県
赤坂グリーンクロス	空調自動制御工事	東京都
学校法人 東京理科大学 葛飾キャンパス	空調自動制御工事	東京都
第一三共(株) 平塚製薬技術開発センター	空調自動制御工事	神奈川県
イビデン(株) 河間事業場	空調自動制御工事	岐阜県
旭化成(株) 富士支社	空調自動制御工事	静岡県
グラングリーン大阪	空調自動制御工事	大阪府
GLION ARENA KOBE	空調自動制御工事	兵庫県
美作市新庁舎	空調自動制御工事	岡山県
J:COMアリーナ下関	空調自動制御工事	山口県
ソリューション事業		
アステラス製薬(株) 高萩事業場 高萩技術センター	中央監視設備更新工事	茨城県
ホテルスプリングス幕張プレミア	自動制御機器更新工事	千葉県
墨田区庁舎	中央監視設備更新工事	東京都
横浜市立みなと赤十字病院	中央監視設備更新工事	神奈川県
静岡県工業技術研究所 富士工業技術支援センター	中央監視設備更新工事	静岡県
パークアリーナ小牧	中央監視設備更新工事	愛知県
(株)大阪取引所	熱源支援システム更新工事	大阪府
くらしき健康福祉プラザ	ESCO事業	岡山県
公立世羅中央病院	中央監視設備更新工事	広島県
産業ソリューション事業		
タカナシ乳業(株) 北海道工場	機械設備制御工事	北海道
筑波乳業(株) 玉里工場	電気計装工事	茨城県
(株)本田技術研究所(和光)	機械設備工事	埼玉県
鴨川シーワールド	電気計装工事	千葉県
ライオン(株) 小田原工場	機械設備工事	神奈川県
(株)ダイセル 新井工場	電気計装工事	新潟県
アイリスオーヤマ(株) 富士裾野工場	電気計装工事	静岡県
(株)ツムラ 静岡工場	電気計装工事	静岡県
御所浄水場	電気計装工事	奈良県
沢井製薬(株) 第二九州工場	電気計装工事	福岡県

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：同社資料等よりフィスコ作成

旺盛な受注環境が続くなか、業績好調持続へ

4. 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期の業績は、受注高41,000百万円（前期比6.3%減）、売上高43,500百万円（同1.0%増）、営業利益9,200百万円（同0.9%増）、経常利益9,400百万円（同1.0%増）、親会社株主に帰属する当期純利益6,450百万円（同0.6%増）と見込んでいる。旺盛な受注環境が継続するなか、前期に引き続き首都圏の再開発案件や工場など新設工事を中心に大規模案件の完成と出件が予想されるため、高水準となった前期ほどではないが増収を見込んでいる。利益面では、前期に想定を超えて上昇した利益率には届かない前提になっている一方、設計や積算業務の集約化による業務の効率化を進め、営業利益も微増益を確保する予想となった。なお、受注については、残業上限規制の影響が継続すると想定して減少を見込んでいる。

2026年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	25/3期		26/3期		増減率
	実績	売上比	予想	売上比	
売上高	43,061	100.0%	43,500	100.0%	1.0%
営業利益	9,120	21.2%	9,200	21.1%	0.9%
経常利益	9,307	21.6%	9,400	21.6%	1.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	6,414	14.9%	6,450	14.8%	0.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

セグメント別では、残業規制の影響から空調計装関連事業の新設工事を強く見ていないが、既設工事の着実な積み上げと産業システム関連事業の回復でカバーする予想になっている。

2026年3月期セグメント別見通し

(単位：百万円)

受注高	25/3期		26/3期		増減率
	実績	構成比	予想	構成比	
空調計装関連事業	38,883	88.8%	36,100	88.0%	-7.2%
空調計装工事	38,450	87.8%	35,800	87.3%	-6.9%
新設工事	13,813	31.6%	12,600	30.7%	-8.8%
既設工事	24,636	56.3%	23,200	56.6%	-5.8%
制御機器類販売	433	1.0%	300	0.7%	-30.8%
産業システム関連事業	4,893	11.2%	4,900	12.0%	0.1%
産業計装工事	4,419	10.1%	4,600	11.2%	4.1%
制御機器類販売	474	1.1%	300	0.7%	-36.8%

売上高	25/3期		26/3期		増減率
	実績	構成比	予想	構成比	
空調計装関連事業	39,367	91.4%	38,800	89.2%	-1.4%
空調計装工事	38,933	90.4%	38,500	88.5%	-1.1%
新設工事	16,416	38.1%	13,900	32.0%	-15.3%
既設工事	22,517	52.3%	24,600	56.6%	9.2%
制御機器類販売	433	1.0%	300	0.7%	-30.8%
産業システム関連事業	3,694	8.6%	4,700	10.8%	27.2%
産業計装工事	3,219	7.5%	4,400	10.1%	36.7%
制御機器類販売	474	1.1%	300	0.7%	-36.8%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

空調計装関連事業において、新設工事では「中長期的な全社最適」をキーワードに、短期的でなく数年先まで見据えた中長期的な経営資源の有効活用と各地でのエリア戦略をさらに明確にし、事業強化に取り組む。既設工事では、新設工事との連携を強化して継続的に収益を確保できる事業基盤の構築を目指すとともに、サステナビリティ経営に基づく環境ソリューションビジネスの推進を図る。また、中期経営計画に沿って、関係会社や協働会社との体制強化に取り組み、より強固なパートナーシップを築いていく方針だ。さらに、重点施策の1つとして推進する計画のDXについては、各種データやAIを活用した制御性評価などにより生産性を向上し、顧客に対して新たな価値を提供していく考えである。

この結果、受注高は、旺盛な受注環境が継続するなかで前期末の繰越高が過去最高を更新したこと、残業上限規制により施工余力を勘案して選別受注を徹底していること、陰りのある地域も出てきたことなどを背景に、減少(抑制)を予想している。売上高については、新設工事で大規模案件が完成計上されるため増収を予想している。ただし、同社はもともと保守的な予算を組む傾向があるうえ、人員育成が順調に進んで施工余力が増したり、受注時の提案で採算が改善したり、地域的な需給ギャップを全社的に調整できたりする可能性があり、例年のように最終的に業績が上方修正されることも想定しておきたい。

業績動向

産業システム関連事業においては、プラントエンジニアリング会社向けの営業を強めるなど、システムと工事の一括受注を推進することで事業基盤を強化する。エンドユーザーに対しては、生産管理システムと制御システムのデータ連携などスマート工場領域の提案増加を目指す。また、同社エンジニアリング部門とグループ会社のジュピターアドバンスシステムズが連携し、食品工場を中心に各種生産設備の生産性・品質向上を目指したソリューション技術の開発も行う方針だ。さらに、制御性評価など DX を推進することで生産性を向上し、新たな価値を創出する考えである。こうした戦略を通じて、空調計装関連事業に次ぐ事業として、収益基盤の強化・早期確立を着実に図る。ターゲットは食品工場と医薬品工場で変わらないが、足元では、より複雑な医薬品工場向けが増え、受注案件も大型化していることを考えると、売上高が大きく戻ることも頷ける。

■ 中期経営計画

中長期的に期待が大きい既設工事

1. 長期経営指針「ND For The Next 2030」

将来、人口減少などを背景に新築ビルが続々と建てられるような時代ではなくなることから、足元で好調の空調計装関連事業の新設工事も長期的に現状以上に大きく広がらないと見られている。一方、既設工事では、築年数の経過とともに改修時期の到来する大型ビルが増加していくことが想定される。また、日本のエネルギー政策※1から、脱炭素社会の実現に向けて環境ビジネス市場は堅調に拡大すると予測されており、とりわけ建設業界ではビルを中心に究極の省エネである ZEB※2の実現に向けた取り組みが進められている。このため、省エネ・省力化を実現する同社の「計装エンジニアリング」技術に対する需要は、既設工事においてもますます高まると考えられている。産業システム関連事業では、AI や IoT、ICT 技術といった技術の進化が追い風となって、中長期的にスマート工場の市場が大きく広がることが期待されている。なかでもプロセスオートメーションやファクトリーオートメーションなど、工場設備の更新や生産管理システムの構築に関連する需要の増加が期待されている。

※1 国は 2050 年までにカーボンニュートラルの実現や 2030 年度に温室効果ガスを 2013 年度から 46% 削減することを目指している。

※2 ネット・ゼロ・エネルギー・ビルのこと。

同社は、空調計装関連事業を同社を支える安定収益源、産業システム関連事業を成長ドライバーと考えており、2022年3月期に2031年3月期を最終年度とする長期経営指針「ND For The Next 2030」を策定した。さらに「ND For The Next 2030」を、成長基盤を構築する「第1フェーズ（2022年3月期～2024年3月期）」、成長基盤の拡大と生産性の向上を果たす「第2フェーズ（2025年3月期～2028年3月期）」、更なる飛躍と挑戦の「第3フェーズ（2029年3月期～2031年3月期）」に分け、まずは既設工事につながる新設工事の獲得や他社製既設工事の取り込みなどにより既設工事で収益の積み増しを図る。一方で、現状は空調計装関連事業の影に隠れた格好の産業システム関連事業だが、開拓余地が大きいため独り立ちを進め、中長期的に経営資源を投入して成長に弾みをつける考えだ。なお、2025年3月期にスタートした中期経営計画「第2フェーズ」は想定以上に好調に進捗していることから、「第2フェーズ」及び「第3フェーズ」の目標を上方修正した（詳細後述）。

旺盛な受注環境のなか、中期戦略を着実に推進

2. 「第 2 フェーズ」の事業環境と戦略の進捗

「第 2 フェーズ」の事業環境は、米国の関税政策による懸念はあるものの、首都圏を中心とした再開発案件や工場案件など引き続き受注が好調で、脱炭素社会への実現に向けたビルの環境負荷低減に資する省エネニーズや人手不足に伴う工場の省人化ニーズなど中長期的なニーズも強い。残業上限規制については遵守が求められており、人材確保や人材育成、DX 推進による生産性向上のほか、施工余力や収益性、竣工後のメンテナンス契約可否を勘案した選別的な受注活動が必須となっている。一方、人手不足が深刻化するなか、戦略的な人材の確保・育成・活用と協力会社の体制強化など、グループ全体の人的資本の強化に向けた施策も必要不可欠である。また、東京証券取引所をはじめ各ステークホルダーから、資本コストや株価を意識した経営を求められており、資本コストや資本効率性、成長性を意識した経営戦略及び積極的な成長投資、投資家との建設的な対話と積極的な情報開示、株主還元強化など、中長期的な企業価値向上への取り組みも重視するようになってきた。さらに、サステナビリティやガバナンスへの取り組み強化や企業認知度の向上、企業文化の醸成といった非財務的な取り組みも強化している。

こうした環境のなか、同社は中期的に、空調計装関連事業の既存事業強化、産業システム関連事業の事業領域拡大、人的資本経営の推進といった戦略を展開している。

空調計装関連事業の既存事業強化では、最適受注を実現する営業や施工体制の再構築・強化、DX 化を推進した。最適受注を実現する営業では、エリア戦略の明確化と収益性の維持・向上を推進、旺盛な受注環境のなか、最適受注と新規メンテナンス契約促進により営業利益率を改善することができた。施工体制の再構築・強化では、350 社以上ある協力会社の体制整備や体制の構築・運用を推進するなかで、人員確保や業務の平準化などの課題を抽出する一方、協力会社の人材確保・育成などを支援する認定サービスパートナー制度を導入し、高齢化が進む協力会社で新入社員 24 名を確保した。DX の推進では、社内システムデータの整理と活用、DX による業務の効率化と価値共創を進め、DX 戦略を検討する DX 推進委員会の設立や社内システムのクラウド化、AI を活用した空調制御診断評価の運用開始などにつなげた。

産業システム関連事業の事業領域拡大では、ソリューションの強化、事業体制の強化、研究開発投資を推進した。ソリューションの強化では、収益基盤の確保・拡大と技術力向上、子会社との協業強化を推進、プラントメーカーとの協業により想定以上にシェアを拡大した一方、新事業領域のスマート工場の提案件数は目標未達となった。事業体制の強化では、業務提携や M&A、事業採算性向上に向けた DX 活用を推進し、提携や M&A においては事業拡大につながる企業を常時検討、DX においてはマーケティング提案や設計・積算業務に活用して採算性向上につなげた。研究開発投資では、食品工場向けに先端的技術の構築を進め、AI 画像診断技術に関する技術者の育成やデータ分析の面で子会社との連携を強化した。

中期経営計画

人的資本経営の推進では、人材確保、人材育成、ウェルビーイング、エンゲージメントを推進した。人材確保では、新卒・中途の採用強化、人事制度の抜本改定、広報によるブランディング強化を推進し、新卒・中途を 59 名採用、人事制度では管理職コースの複線化や諸手当の増額改定、広報ではスポンサーシップの活用や SNS 公式アカウントの開設などを進めた。人材育成では、電技アカデミーの運用開始と資格取得の強化を推進し、資格取得では 55 名が 1 級電気工事施工管理技士などの資格を取得した。ウェルビーイング、エンゲージメントでは、働き方改革や健康経営を推進し、残業上限規制の遵守やメンタルヘルス不調の減少などにつなげた。なお、電技アカデミーは、新卒採用の教育を従来 OJT 中心に数年かけていた研修の一部を、現場の生産性改善や研修の効率化を目的に、1 年間集中して座学する制度に変更した。

こうした戦略のほか、資本コストや株価を意識した経営やサステナビリティ経営も戦略的に目指している。資本コストや株価を意識した経営では、エクイティスプレッドや WACC スプレッドの確保に向けて ROE や ROIC を目標経営指標として設定する一方、成長戦略の実践と資本収益性の向上により持続的に企業価値を創出して PBR の向上を目指す。また、2024 年 11 月、DOE（連結株主資本配当率）基準を 4% から 5% に引き上げたが、機動的な自己株式取得も継続的に実施する方針である。事業活動を通じて得たキャッシュは、引き続き成長投資と株主還元へ回し、成長投資では事業機会の最大化に必要な不可欠な採用・教育や M&A などへ投資、株主還元では DOE5% の累進配当をベースに機動的な自己株式購入を実施することで企業価値のさらなる向上を目指す。また、サステナビリティ経営では、「総合計装エンジニアリングを追求し、社会、顧客、社員の期待に応える企業」を目指すマテリアリティを設定、各マテリアリティに沿った取り組みによりステークホルダーとのエンゲージメント向上に努める。

事業環境良化により中長期目標を上方修正

3. 中長期目標の上方修正

人件費増加や資源価格上昇、米国トランプ関税などリスク要因はあるが、事業環境など当初想定していた諸条件が良化したため、「第 2 フェーズ」初年度が終わったばかりだが、「第 2 フェーズ」の財務目標を当初目標に対して、ROE10% 以上を 12.5% へ、売上高 420 億円を 465 億円へ、営業利益 65 億円を 95 億円へと、それぞれ上方修正した。「第 2 フェーズ」の上方修正に伴い、「第 3 フェーズ」も ROE10% 以上を 12.5% へ、売上高 450 億円を 525 億円へ、営業利益 60 億円を 105 億円へと、それぞれ上方修正した。

中期経営計画

数値目標は上方修正したが中長期の基本シナリオに変更なく、「第2フェーズ」においては、空調計装関連事業で、引き続き新設大型案件を中心に着実に施工するとともに、持続的な収益を創出する既設ストック案件を確保することで業績の拡大を目指し、産業システム関連事業では、空調計装関連事業向け人員支援が一巡した後に、独り立ちへ向けて改めて組織強化と採算性向上を目指す。なお、営業利益率とROEが前期に比べて低くなっているのは、前期までの改善幅がかなり大きかったため、引き続き高い目標と言えるが、同社としては最低ラインとして考えているようだ。「第3フェーズ」においては、空調計装関連事業の新設工事は既にある程度織り込んでいるようで横ばいプラスアルファを想定、2030年に向けた気候変動対応の案件を含め既設工事が大きく増える予想となっている。また、産業システム関連事業もいよいよ活動を本格化し、機会があればM&Aも検討する考えである。なお、産業システム関連事業の売上目標を従来目標から若干引き下げたが、これは空調計装関連事業に比べて競争が厳しいことからやや保守的な想定に変えたようだ。また、この間の最大の課題は人的資本経営の推進であり、そのため新卒や中途の採用を強化して人員を確保する一方で、高齢化する協力会社の体制整備構築に向けた支援策などの検討もリスクとして考慮したようだ。

中長期業績目標の上方修正

(単位：億円)

	25/3期 実績	26/3期 予想	28/3期		31/3期	
			当初計画	直近計画	当初計画	直近計画
受注高	437	410	425	468		
売上高	430	435	420	465	450	525
営業利益	91	92	65	95	60	105
営業利益率	21.2%	21.1%	15.5%	20.4%	13.3%	20.0%
ROE	17.3%	15.5%	10.0%	12.5%	10.0%	12.5%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

セグメント別の中期目標

(単位：億円)

受注高	24/3期 実績	25/3期 実績	26/3期 予想	28/3期 予想
空調計装関連事業	372	388	361	410
新設工事	155	138	126	143
既設工事	213	246	232	264
制御機器類販売	3	4	3	3
産業システム関連事業	37	48	49	58

売上高	24/3期 実績	25/3期 実績	26/3期 予想	28/3期 予想
空調計装関連事業	348	393	388	410
新設工事	133	164	139	147
既設工事	211	225	246	260
制御機器類販売	3	4	3	3
産業システム関連事業	40	36	47	55

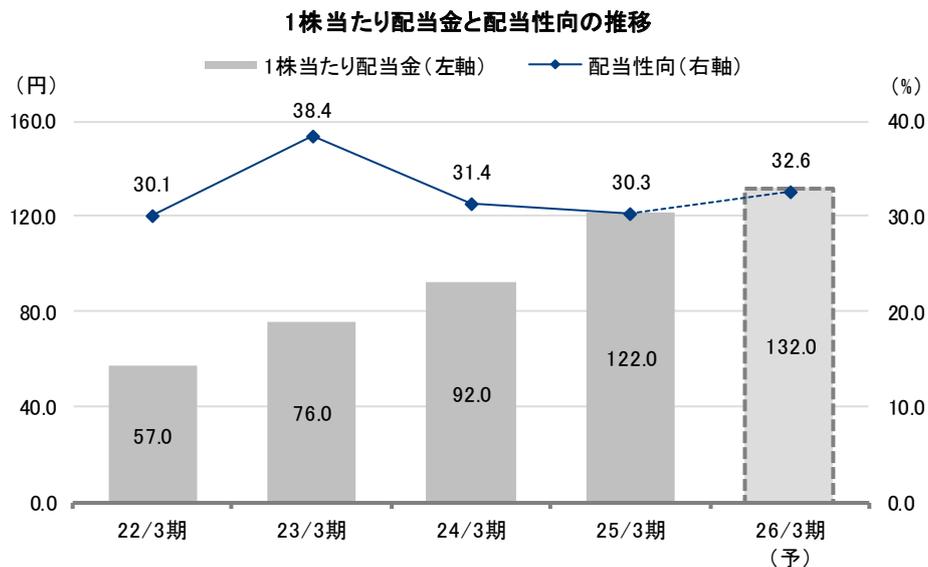
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 株主還元策

DOE5%へ配当方針を引き上げ、株式分割も実施

同社は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。資本政策は、中長期的な企業価値向上に向けて連結ROE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。中長期目標の連結ROEを10%以上から12.5%達成へと高めたことから、配当方針を「DOE4%を基準に累進的な配当」から「DOE5%を基準に累進的な配当」へと引き上げた。また、流動性の向上などを目的に2025年1月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を実施したが、引き続き自己株式取得を機動的に実施していく方針に変わりない。以上により、2025年3月期の1株当たり配当金※は、期初予想から27.0円増配して122.0円（中間配当金41.0円、期末配当金81.0円）とした。2026年3月期の1株当たり配当金は132.0円（中間配当金61.0円、期末配当金71.0円）を予定している。

※ 2025年1月1日の株式分割を受けて1株当たり配当金を遡及修正済み。



注：24/3期の配当金には記念配当10.0円を含む。2025年1月1日の株式分割を受けて1株当たり配当金を遡及修正済み

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