

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

日本ヒューム 5262 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2022 年 12 月 26 日 (月)

執筆：客員アナリスト

清水陽一郎

FISCO Ltd. Analyst **Yoichiro Shimizu**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2023 年 3 月期第 2 四半期の業績概要	01
2. 2023 年 3 月期の業績見通し	01
3. 技術開発戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. セグメント情報	06
2. 強み	07
■ 技術開発戦略	09
■ 業績動向	16
1. 2023 年 3 月期第 2 四半期の業績概要	16
2. 財務状況	18
■ 今後の見通し	20
■ 株主還元策	21

要約

技術開発を推進し、 コンクリートテクノロジーで社会的課題の解決を目指す

日本ヒューム<5262>は総合コンクリートメーカーである。日本におけるヒューム管の歴史とともに始まり、我が国におけるヒューム管の標準仕様を生み出し全国普及につなげ、その後事業領域を拡大し、コンクリートパイル（杭）、下水道管路の耐震化工法や管渠（かんきょ）更生工事工法の開発、コンクリート二次製品の設計・製造・施工といった全方位のワンストップサービスを提供している。また、建設市場の人手不足を補うプレキャスト（成形済）製品、社会インフラの老朽化に対応する製品・施工方法の開発、ICTを活用した取り組み（i-Construction）等の技術開発も推進している。

1. 2023 年 3 月期第 2 四半期の業績概要

2023 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高で前年同期比 5.2% 増の 14,861 百万円、営業利益で同 28.5% 減の 460 百万円、経常利益で同 0.8% 増の 1,408 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同 4.5% 増の 1,187 百万円となった。売上高は、政府が防災・減災、国土強靱化対策を推進するなかで公共投資が底堅く推移したほか、民間の設備投資も回復傾向となり好調に推移した。特に、引き続き都市防災関連のソリューションに対する引き合いが好調であった。一方で、営業利益は前年同期を下回った。原材料価格の高騰を販売価格へ転嫁するなど利益確保に向けた努力を行ったものの、想定を超える原材料・エネルギー資源価格の高騰が響いた。また、受注競争が激化したことも下押し要因となった。経常利益と親会社株主に帰属する四半期純利益については、持分法投資利益の影響等により予想値（2022 年 5 月発表）を上回って着地した。

2. 2023 年 3 月期の業績見通し

2023 年 3 月期の連結業績見通しは、売上高 32,000 百万円（前期比 8.5% 増）、営業利益 1,600 百万円（同 10.3% 増）、経常利益 2,500 百万円（同 1.1% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,800 万円（同 15.7% 減）を見込んでいる。2021 年 3 月期から減収・営業減益傾向であったが、増収・営業増益に転換する計画である。鋼材価格がもう一段値上がる可能性はあるものの、売価への転嫁も継続的にしており、下期にかけてその効果が業績に寄与することが想定されている。都市防災製品に関する引き合いは強く、基礎事業では公共構造物や物流倉庫関連、下水道関連事業では引き続き防災・減災関連の高付加価値製品の販売に注力することによって業績拡大を見込んでいる。計画の進捗に関しては売上・営業利益が若干計画を下回ったものの、ほぼ計画どおりに進行している。昨年開発しラインナップを拡充した高付加価値製品である合成鋼管が業績に寄与し始めていることに加えて、売価引上げ交渉の効果が下期にかけて発現してくる点も通期業績予想の達成に向けたプラス材料になると弊社は見ている。

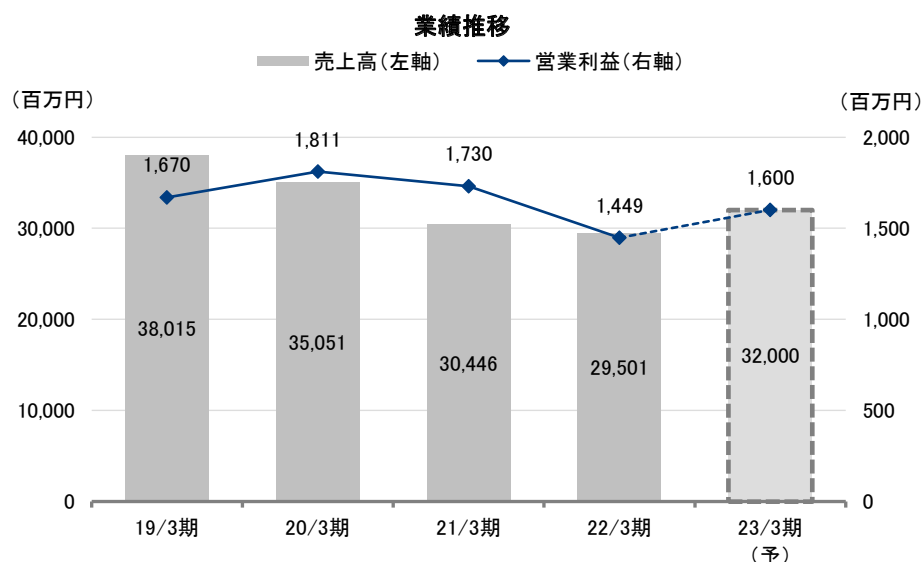
要約

3. 技術開発戦略

地球温暖化、脱炭素社会、デジタルトランスフォーメーション（以下、DX）など、社会・経済環境は大きく変化してきている。同社は、これらの社会課題を解決すべく、これまで培ってきたプレキャストコンクリート製品（以下、プレキャスト製品）の技術開発に取り組んでいる。同社においては「技術開発の推進により企業価値向上を目指す」という考えが浸透していることから、基礎研究の成果は、応用研究・開発を経て技術として成長し、生産そして営業・販売とつなげていく。昨年開発しラインナップを拡充した「合成鋼管」が業績に寄与し始めるなど既にその効果は表れている。同社は2024期3月期（2023年度）を最終年度とする3ヶ年の中期経営計画「21-23計画」を進めている。このなかで、成長に向けた戦略の1つとして技術開発の強化を挙げている。具体的には1）「環境問題、社会問題を踏まえた製品開発、技術開発の強化を図る（研究開発投資の強化）」、2）「デジタル化に対応する設計技術のプラットフォームの構築、サービスの向上に取り組む」、3）「生産の更なる効率化、デジタル化による品質管理の合理化を推進するため、生産技術、施工技術開発の強化を図る（設備投資の強化）」である。具体的には、都市型浸水対策に向けた縦型貯留槽「ウェルマン貯留槽」の発表、デジタル化・施工管理の生産性向上のため、ICT 施工管理システム「Pile-ViMSys®」の開発などに取り組んでいる。中期経営計画のもとで技術開発は順調に実績を積み重ねてきている状況であり、今後の業績拡大に寄与することが期待される。

Key Points

- ・ 2023 年 3 月期第 2 四半期は、需要旺盛も原材料価格の上昇等が響き、28.5% 営業減益
- ・ 2023 年 3 月期下期に向けて売価引上げ交渉の効果が業績に寄与する見通し。加えて、基礎事業と下水道関連事業の堅調な推移により、前期比 8.5% 増収・10.3% 営業増益を見込む
- ・ 防災・減災、社会インフラ老朽化対策、再生可能エネルギーや脱炭素への取り組みなど社会の変化に対応した取り組みを加速。中長期的に持続可能な成長に期待



出所：決算短信よりフィスコ作成

日本ヒューム
5262 東証プライム市場

2022 年 12 月 26 日 (月)
<https://www.nipponhume.co.jp/sp/ir/index.html>

■ 会社概要

日本におけるヒューム管の歴史とともに始まった 総合コンクリートメーカー

1. 会社概要

同社は総合コンクリートメーカーである。日本におけるヒューム管の歴史とともに始まり、日本に合った標準仕様を生み出し全国普及につなげ、コンクリートパイル（杭）、下水道管路の耐震化工法や管渠更生工事工法の開発、コンクリート二次製品の設計・製造・施工といった全方位のワンストップサービスを提供している。また、建設市場の人手不足を補うプレキャスト製品、社会インフラの老朽化に対応する製品・施工方法の開発、ICT を活用した取り組み（i-Construction）等の技術開発も推進している。

国内事業所は、本社（東京都港区）と北海道支社、関東・東北支社、東海支社、関西支社、九州支社があり、沖縄を含む全国の地域をカバーしている。各支社には営業所と工場を有する。海外事業所は、香港、インドネシアの 2 ヶ所にある。

同社グループは、同社と連結子会社 8 社、非連結子会社（持分法非適用関連会社）1 社及び関連会社（持分法適用関連会社）6 社で構成されている（2022 年 3 月）。持分法適用関連会社には、NJS<2325>※と旭コンクリート工業 <5268> が含まれている。

※ NJS は 1951 年 9 月に、同社の子会社として設立された。目的は上下水道・工業用水・その他利水工事の計画調査測量設計の請負及びこれに関する工事監理である。現在は同社の持分法適用関連会社となっている（所有比率：35.9%（2022 年 3 月 31 日現在））。

ヒューム管とは、遠心力成形による鉄筋コンクリート管を指す。一般的に下水道や上水道、農業用水や工業用水、地中に電線等のケーブルを通すための管などの分野で広く利用されている。ヒューム管を発明したのはオーストラリアのヒューム兄弟である。灌漑に汚水や鉄管内に汚物が溜まらないよう、その対策としてコンクリート管の利用にヒントを得たと言われている。日本では 1924 年に初めて製造設備を輸入し、1925 年から同社により本格的に国内で生産が開始されたと言う。

会社概要

ヒューム管



出所：同社提供資料より掲載

時代の変化に応じて事業領域を広げる

2. 沿革

同社の創業は 1925 年（大正 14 年）である。以降、同社は 30 年ごとに事業領域を拡大してきた。創業からの約 30 年は、「激動の時代と成長への基礎固めの時期」であった。下水道関連事業として、下水道等の衛生環境を整える仕事を手掛けた。そして、1949 年に東京証券取引所に上場を果たす。次は、「高度経済成長と飛躍する時期」であり、ビルや工場が建設されていくなかで、もう 1 つの主力事業である基礎事業が育った。1989 年以降は「総合コンクリート会社、エクセレントカンパニーを目指す時期」として、様々な工法の開発に取り組んできた。同社はこれまでも、社会よりも先に環境問題に取り組んできた実績がある。ヒューム管、コンクリートパイルへの取り組みを経て、今後はプレキャスト製品に向かっていく局面である。そのようななか、同社は 2025 年に創業 100 周年を迎える。弊社では、安全・安心な環境づくりを目指して、今後も同社の挑戦は続くと考えている。

会社概要

沿革

年	主な沿革
1925年	日本ヒュームコンクリート（株）創立
1928年	日本ヒューム管株式会社に改称
1949年	東京証券取引所上場
1951年	RC パイル製造開始
1962年	日本初の PC パイル施工
1969年	PC ウェル、合成鋼管開発
1970年	PHC パイル製造開発
1974年	PC ボックスカルパート製造開始
1975年	CPS（SC）パイル製造開始
1981年	推進工法用 3S パイプ開発
1983年	世界初の石油掘削用移動式人工島（スーパーシズ）のコンクリート部材製造
1984年	STJ 工法（低騒音・低振動杭打工法）開発
1985年	国際事業へ進出、香港にニッポンヒュームインターナショナル設立
1987年	ニッポンヒュームコンクリートタイランド設立
1989年	世界初のロボットによる光ファイバーケーブル敷設工事開始
1991年	P.T. ヒュームコンクリートインドネシア設立
1994年	ビークリート製品製造開始、PGF 製造開始
1995年	足掛金物自動取替工法開発
1997年	無溶接継手（TP ジョイント）開発
1999年	業界初の ISO9001 認証取得
2000年	日本ヒューム（株）に改称、既設人孔耐震化工法開発
2003年	ハイビーエム工法開発、3S セグメント工法開発
2004年	管路診断事業開発、ハイエフビー工法開発
2005年	組立式超大口径推進管製造開始
2006年	New-STJ 工法開発、フロートレス工法開発
2009年	JIP-PIPE（高耐圧対応コンクリート推進管）製造開始
2010年	大口径既設管耐震化工法開発
2013年	フロートレス工法が土木学会「技術開発賞」受賞
2014年	パイルの製造技術に応用した電波塔の開発が「JSCA2014 業績賞」受賞
2015年	会社設立 90 周年、シールド工法用セグメント事業開始、New-STJ- II 工法開発
2018年	NEXCO 向け壁高欄開発
2019年	セグメント継手（FN 継手）開発、東京都下水道サービス（株）と環境貢献素材「e-CON®」共同開発
2020年	HiFB II 工法開発
2021年	次世代 DX 施工管理システム「Pile-ViMSys（パイルヴィムシス）®」開発
2022年	（株）NJS と合併会社コンフロンティアを設立 東証市場再編に伴いプライム市場へ移行

出所：会社案内よりフィスコ作成

日本ヒューム
5262 東証プライム市場

2022 年 12 月 26 日 (月)
https://www.nipponhume.co.jp/sp/ir/index.html

事業概要

基礎事業と下水道関連事業が主力、太陽光発電・不動産事業も手掛ける

1. セグメント情報

セグメントは、基礎事業、下水道関連事業、太陽光発電・不動産事業、その他事業の 4 つである。基礎事業では、コンクリートパイルの製造・販売・施工、PC ウェルの工法※の製品製造及び施工等を手掛けている。下水道関連事業では、ヒューム管等コンクリート製下水道関連製品の製造・販売から管渠更生や耐震化工事等の一連の下水道関連の工事、セグメント・壁高欄・ボックスカルバート等のその他プレキャストコンクリート製品の製造・販売を行っている。太陽光発電・不動産事業は、太陽光発電事業や不動産の賃貸・管理及び開発、環境関連機器の販売及びメンテナンスを行っている。その他事業については、下水道関連工事用の機材レンタル等を行っている。

※ PC ウェル工法とは、同社のオリジナル工法で、工場製作した鉄筋コンクリート造の単体ブロックを施工地点にて接続・一体化し、内部をハンマグラブなどにより掘削・排土しながらグラウンドアンカーなどを反力として圧入・沈設する工法である。PC ウェルが適用できる構造物には、橋梁下部構造（基礎と橋脚）、擁壁、工場施設、建築物、人工地盤などの基礎構造をはじめ、人孔・立坑やポンプ井等の内空を利用する地中構造物などがある。外径 1.6m から 8.0m 程度までの構造物に利用され、大深度（実績 75m）の施工も可能である。同社においては、1968 年に橋梁基礎で実用化して以来、2,500 基を超える実績がある。

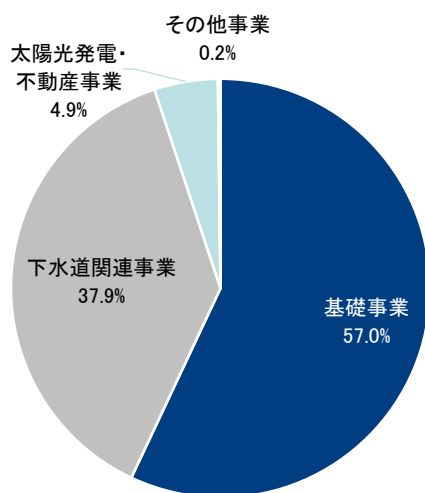
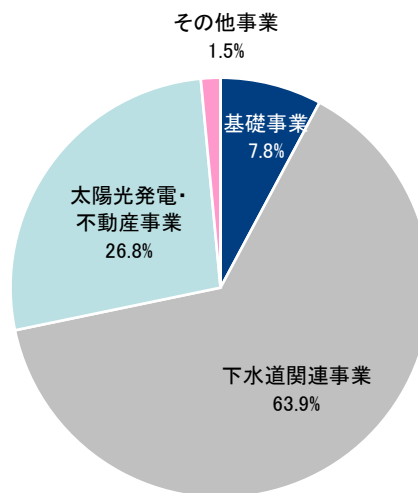
事業セグメント

下水道関連事業 - ヒューム管、セグメントなどコンクリート製下水道関連製品の製造 - PGF・壁高欄などコンクリート製造道路関連製品、その他プレキャストコンクリート製品の製造 - 下水道関連の工事（管渠更生など） <連結子会社> - 東邦ヒューム管株式会社 - 日本ヒュームエンジニアリング株式会社	基礎事業   パイル施工 パイル製造	基礎事業 - コンクリートパイルの製造・販売 - コンクリートパイルの施工 - コンクリート製品用型枠の販売 - コンクリート製品用資材の販売 <連結子会社> - 技工曜株式会社 - 株式会社エヌエイチ・フタバ - ニッポンヒュームインターナショナルリミテッド 他海外1社
太陽光発電・不動産事業 - 不動産の賃貸、管理及び開発 - 発電および売電に関する事業 - 環境関連機器の販売及びメンテナンス <連結子会社> - 株式会社環境改善計画 - 株式会社ヒュームズ	下水道関連事業   ヒューム管 RCセグメント   マンホール耐震化工事 壁高欄	鉄工・鉄筋 技工曜株式会社、株式会社エヌエイチ・フタバ 管路用・基礎用製品の型枠、及びその周辺部品
環境・衛生システム(コンサル) 株式会社環境改善計画 - オゾン脱臭システム - 環境（空気・水等）の浄化システム - 環境・衛生コンサルティング	太陽光発電・不動産事業   新橋NHビル 太陽光発電所	その他事業 レンタル事業

出所：決算説明会資料より掲載

2022 年 3 月期のセグメント別売上構成比は、基礎事業が 57.0%、下水道関連事業が 37.9%、太陽光発電・不動産事業が 4.9%、その他事業が 0.2% である。一方、営業利益構成比（調整額除く）は、基礎事業が 7.8%、下水道関連事業が 63.9%、太陽光発電・不動産事業が 26.8%、その他事業が 1.5% である。

事業概要

セグメント別の売上構成比
(2022年3月期29,501百万円)

セグメント別の営業利益構成比
(2022年3月期2,996百万円)


注：営業利益の調整額（各セグメントに配分していない全社費用）は除く
出所：決算短信よりフィスコ作成

強みは時代のニーズに合った製品や工法を開発する技術力、足下では環境製品も拡充

2. 強み

同社の強みは、時代のニーズに合った製品や工法を開発する技術力である。1925 年に日本で初めて遠心力を利用してヒューム管を製造し、その遠心力技術を用いた基礎杭、各種プレキャスト製品の提供を進めてきた。また、地震対策や社会インフラの老朽化対策についても、下水道管路の耐震化工法、管渠更生工法を開発し、社会基盤整備に取り組んできた。足下では、環境・脱炭素製品の開発に取り組むなど、人と地球環境との調和を目指した事業活動を展開している。加えて、防災・減災対策製品、省力化製品などの開発にも着手し、社会課題に対応した技術開発に取り組んでいる。

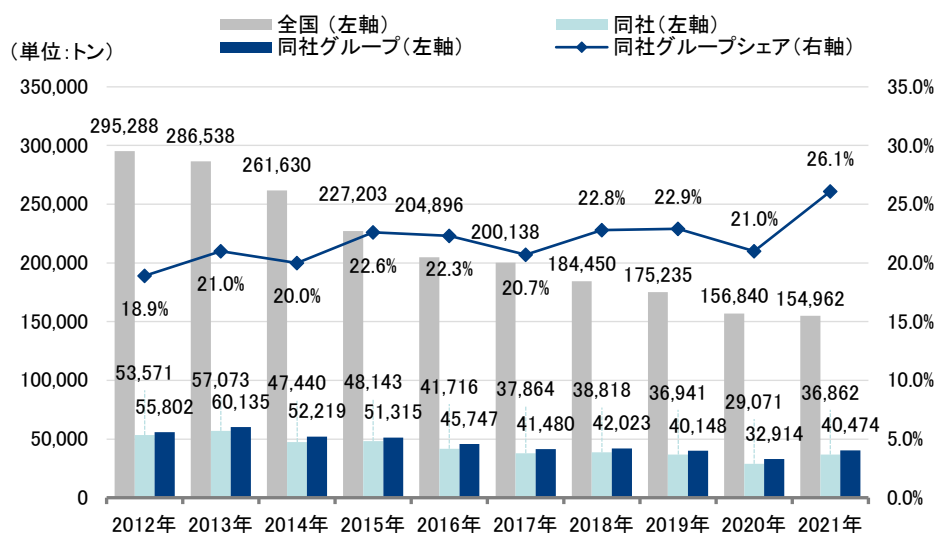
同社の製品開発や工法開発の方向性は、世の中の流れにどう寄り添うかに大きく関係している。例えば、1995 年 1 月 17 日の阪神・淡路大震災は、下水道施設にも甚大な損害を与え、市民生活に与えた影響は大変深刻なものであった。被災者の多くが避難所でトイレパニック（下水道管が破損したため下水道に汚物を流すことができず、貯留式仮設トイレの使用ができなくなる）等があった。この阪神・淡路大震災では、管渠と人孔との接合部や人孔から 1 本目の管に破損・ひび割れ等の被害が多く見つかった。そこで同社は、東京都下水道サービス（株）との共同開発により管渠と人孔接合部を非開削で耐震化する工法を開発した。同工法は経済性に優れ、地域住民の生活や交通への影響にも配慮した工法であり、震災に対する安全で安心な街づくりに大いに貢献できるものとなっている。

事業概要

コンクリート二次製品業界を見たときに、メーカーはコンクリートパイルもしくはプレキャスト製品どちらかの製造を専業として手掛けていることが多い。例えば、パイル専門の事業者は、三谷セキサン <5273> やアジアパイルホールディングス <5288> 傘下のジャパンパイル（株）であり、プレキャスト製品については、共和コンクリート工業（株）やジオスター <5282> 等が代表的な事業者である。両方の製品を手掛けている事業者は少なく、さらに下水道工事まで手掛けている事業者は見当たらない。そのため同社は総合コンクリートメーカーとしてのポジションを確立できているものと弊社では見ている。

弊社では、今後のコンクリート二次製品については、建設市場の労働力問題（建築従事者の高齢化による人手不足・若者の建設業界離れ）の観点から、プレキャスト製品が増えていくと予想する。さらにハード面だけでなく、デジタル化などソフト面への対応もなされていくと見ている。また、環境・脱炭素、再生可能エネルギー分野への広がりを見ると、まだまだ新しい製品が出てくる可能性が高いだろう。

ヒューム管需要推移と同社シェア



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 技術開発戦略

コンクリートテクノロジーによる都市防災や 脱炭素ソリューション製品の開発を推進。 技術開発の推進により、企業価値向上を目指す

地球温暖化、脱炭素社会、DX など、社会・経済環境は大きく変化してきている。技術開発もこのような流れをとらえる必要がある。同社は、これらの社会課題を解決すべく、これまで培ってきたプレキャスト製品の技術開発に取り組んでいる。技術開発の方向性としては、(1) 耐震化対策、(2) 防災・減災対策、(3) 社会インフラの老朽化対策、(4) 省力化対策、(5) 脱炭素社会対策などが挙げられる。

(1) 耐震化対策

大規模地震の発生時には液状化によってマンホールが隆起し下水道管が使えなくなるなど、社会生活への影響が懸念される。同社は、管渠と人孔接合部を非開削で耐震化する工法であるガリガリ君や、地震発生時に過剰間隙水圧を人孔壁面から消散させることで人孔の浮上を抑制するフロートレス工法などを用いて、地震に強い下水道管路を提供している。

(2) 防災・減災対策

同社は対策が急がれる都市型水害対策製品のラインナップを拡充している。近年においてゲリラ豪雨が頻繁に発生しており、それに伴う都市型水害である内水氾濫への対策として、縦スペースを利用し、狭い面積でも一時貯留が可能な施設の開発（ウェルマン貯水槽（後述））を行っている。また、水害に対するソフト対策として下水道管路に敷設される水門の水位計をロボットで施工するなど、遠隔管理や遠隔操作に向けたロボット工法にも取り組んでいる。

(3) 社会インフラの老朽化対策

日本においては、50 年を経過する管路が急増しており、その対策は喫緊の課題である。同社は、下水道管渠の形状を考慮した透明で軽量のプラスチック製セグメント材を利用して管渠更生を行う 3S セグメント工法等で老朽化が進む下水道管の更生事業に取り組んでいる。セグメント材を透明にするのは、充填剤の注入状況を目視で確認できるようにするためである。

(4) 省力化対策

建設業においては、就業者の高齢化と若者の建設業離れにより、建設現場の技能者不足が深刻な課題となっている。また、2024 年 4 月より時間外労働の上限規制が建設業にも適用されるため、建設現場の生産性向上を実現するためにプレキャスト化の一層の促進が見込まれる。こうした状況のなか、広島駅高架橋工事において同社のプレキャスト製品の PC ウェルが採用された。同製品の工期短縮などの優位性が評価された格好だ。

また、工事現場の生産性向上の観点から政府が i-Construction を推進している。こういった外部環境のなかで、同社は杭施工管理の生産性向上のため ICT 施工管理システム「Pile-ViMSys®」を開発するなど、杭施工管理の DX にも取り組んでいる。

(5) 脱炭素社会対策

日本政府は 2030 年度の温室効果ガス排出削減目標について、2013 年度比で 46% 削減を目指し、さらに 50% の高みに向けて挑戦を続ける方針を示している。そして、2050 年までに、温室効果ガスの排出を全体としてゼロにするカーボンニュートラルを目指すことを宣言している。同社はカーボンニュートラルを実現するため、再生可能エネルギー向け部材や環境製品の開発に取り組んでいる。そして 2021 年の機構改革により今後の持続可能な社会 (SDGs) の実現に向けて、「開発志向型企業」として技術開発に注力し、社会に貢献できるプレキャスト製品や施工法を開発するため、技術開発センター (技術研究所を改変) を設置した。さらに設計技術部を新設し、それらを統括する技術本部を設置した。

技術本部では、生産本部、工事本部、営業本部、下水道関連事業部、支社・工場などと連携して、多くのテーマについて技術開発を進めている。開発スピードの加速、開発管理の強化と一元化を図るため、開発委員会 (委員長:専務取締役、副委員長:執行役員技術本部長) を設置した。開発委員会を四半期ごとに開催し、テーマの選定、予算原案の策定、進捗管理、評価などを行っている。基礎研究の成果は、応用研究及び開発を経て技術として成長し、生産そして営業・販売とつながっていく。「技術開発の推進により企業価値向上を目指す」が同社の方針である。

開発管理において重要になるのが「研究開発計画」である。研究開発計画は、経営計画を技術の側からいかに展開するかを明らかにすることでもある。同社は 2024 年 3 月期を最終年度とする 3 ヶ年の中期経営計画「21-23 計画」を推進している。このなかで、成長に向けた戦略の 1 つとして技術開発の強化を挙げている。具体的には 1)「環境問題、社会問題を踏まえた製品開発、技術開発の強化を図る (研究開発投資の強化)」、2)「デジタル化に対応する設計技術のプラットフォームの構築、サービスの向上に取り組む」、3)「生産の更なる効率化、デジタル化による品質管理の合理化を推進するため、生産技術、施工技術開発の強化を図る (設備投資の強化)」である。

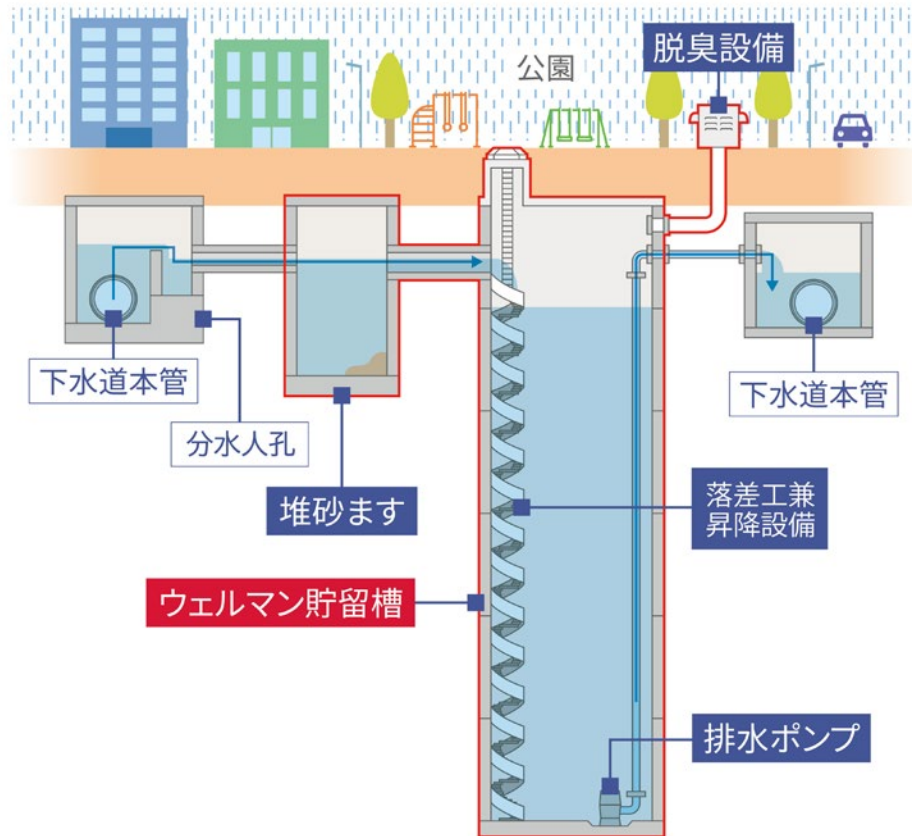
以下、1)「環境問題、社会問題を踏まえた製品開発、技術開発の強化を図る (研究開発投資の強化)」に関する取り組みを取り上げる。

(a) ウェルマン貯留槽

ウェルマン貯留槽は、都市防災ソリューションの 1 つである。ゲリラ豪雨の発生に伴う内水氾濫への対策として、縦スペースを利用し、狭い面積でも一時貯留が可能な立坑型貯留施設である。工法は、同社のオリジナルである PC ウェル工法を活用している。貯留槽の大きさは内径が約 8m あり、4 分割されているが、それらを組み立て (プレキャスト製品)、圧入しながら約 40m の深さまで沈設する。

ウェルマン貯留槽の特長は 3 点ある。1) 内水氾濫対策が半年という短期間で終了すること。貯留できる量は、1,500 ~ 2,000m³ 規模である。2) 狭隘地 (きょうあいち) 及び近接地施工が可能であり、公園などピンポイントのエリアに対して貯留施設を提供することができる。3) 貯留施設をパッケージ化していること。具体的には、落差工、昇降設備、堆砂ます、排水ポンプ、脱臭装置など貯留施設に必要な設備一式をパッケージ化することで設計の手間を省略できるようにしている。

ウェルマン貯留槽のイメージ図



出所：同社提供資料より掲載

(b) 「e-CON®」

「e-CON®」は、脱炭素社会へのソリューションの1つである。同社と東京都下水道サービスが共同で開発したもので、セメントの代わりに産業副産物（高炉スラグ微粉末、フライアッシュ）を用いたコンクリート材料である。具体的には、高炉スラグ微粉末の潜在水硬性、フライアッシュのポゾラン反応により、セメントと同様に安定した水合物（C-S-H）を生成することで固まる仕組みになっている。

「e-CON®」の特長は3点ある。1) CO₂ 排出量を 80% 削減。セメントレス化によるエコロジカルな製品であるため、CO₂ 等の温室効果ガスの排出量を抑制し、地球環境の保全に貢献できる。2) 普通コンクリートと比べた場合 10 倍の耐硫酸性。耐用年数が 100 年を有する高耐久性の下水道管などが要望されるなかで、優れた耐硫酸性によってコンクリート構造物の長寿命化を実現しており、ライフサイクルコストの低減に応えることができる。3) 同 5 倍の耐塩害性。塩分が浸透しにくい緻密な硬化体組織のため耐塩害性が高く、海洋構造物などに適している。

「e-CON®」の対応可能製品は、ヒューム管、RC セグメント、ボックスカルバート、マンホール、壁高欄等である。同社では、CO₂ 排出量の大幅削減と産業副産物の活用によるゼロエミッションに貢献するカーボンニュートラル時代の新しいコンクリート材料として需要拡大を期待している。2022 年度の技術審査証明の取得に向けて審査申請済みであり、早ければ 2023 年の後半から業績に寄与することが期待されている。

酸による腐食実験後の比較



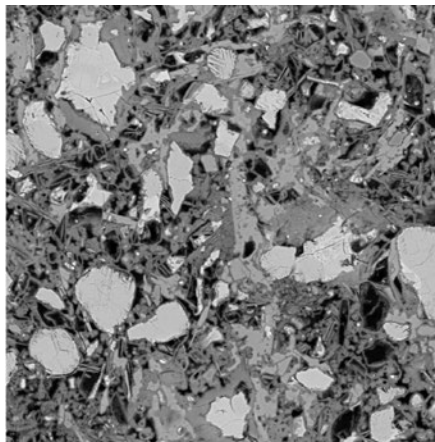
普通コンクリート

出所：同社提供資料より掲載



e-CON®

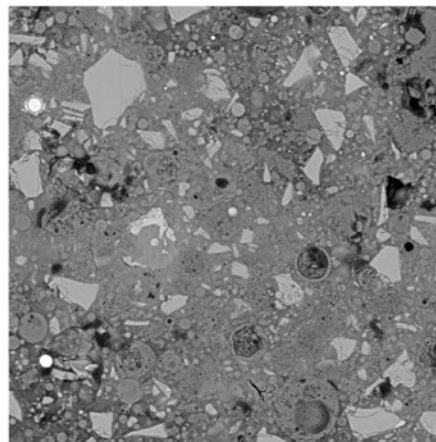
コンクリート組織の緻密性比較



普通コンクリート

注：黒く見える部分が微細空隙

出所：同社提供資料より掲載



e-CON®

(c) 再生可能エネルギーへの取り組み

同社は長崎県五島市沖に設置された浮体式洋上風力発電設備「はえんかぜ」の浮体部にリング状のプレキャスト部材を提供した。洋上風力発電の方式は、海底に風車を固定する「着床式」と、洋上に浮かんだ浮体構造物を利用する「浮体式」に分けられる。現在、世界で運用されている洋上風力発電の 99% 以上が着床式とされている。しかし、着床式のほとんどは水深 50m 以下の海域に設置されていることや、地震多発地帯で海底地形が複雑である日本では、設置場所ごとに個別設計が必要となる着床式より、個別設計が不要な浮体式の方が有利とされている。弊社では、日本において再生可能エネルギーをさらに増やすための国の資金援助や支援策等から、浮体式洋上風力発電設備は増えていくと見ており、同社のコンクリート製品の新たな需要先となることを期待している。

(d) 合併会社コンフロンティア（株）の設立

2022 年 2 月 15 日、同社及び NJS は合併会社コンフロンティアを設立した（出資割合：同社 50%、NJS50%）。「社会基盤の整備に参加し豊かな人間環境づくりに貢献する」メーカーとしての同社と「水と環境のサービスを通じて、豊かで安全な社会を創造する」技術コンサルタントとしての NJS の知見を融合し、インフラの課題解決に取り組む考えである。

コンフロンティアの主な事業内容は、以下のとおりである。

(i) 脱炭素マテリアル事業

脱炭素社会を推進する資材の開発と関連するサービスを提供する。特に低炭素コンクリート、CO₂ 吸収建設資材及び CO₂ 分離利用技術の開発と事業化を推進する。

(ii) 再生可能エネルギー事業

再生可能エネルギーの導入促進、地域のエネルギー自給率の向上、災害時のエネルギー供給等を目的とし、エネルギー関連のサービスを提供する。特に、公共施設やインフラに関連した再生可能エネルギーの導入を推進する。

(iii) インフラソリューション事業

インフラのライフサイクルを通じたトータルソリューションを提供する。特にインフラの長寿命化対策、循環型社会に対応した資源再利用及びスマートインフラによる情報活用を推進する。

(e) 合成鋼管 1・2・5・6 種の追加

合成鋼管とは、外側部分の鋼管と内側部分のコンクリートが一体化したものであり、同社が提供する合成鋼管には次の特徴がある。1) 外圧に対するひび割れ荷重が大きく大深度での施工が可能、2) 外圧管に対するひび割れ耐力が大きいため、曲線部を含む長距離推進が可能、3) 有効長を短くできるため、小立坑発進やシールド坑内からの発進が可能、4) 本体強度及び止水性能が高いため、シールドへの直接接続管及び雨水貯留管として使用が可能、5) 高い内圧強度（0.6MPa 又は 1.2MPa）を有しており、内圧管として使用可能、6) 管本体は高耐荷力を有するため、大きな開口加工が可能、7) 大深度施工、高水圧推進施工の際に用いるパッキンググインサートの取り付け加工が可能、8) 高い外圧強度を有し、空伏せ部への使用が可能などである。これらの特徴を有することにより、開発が進んだ都市部においても必要最低限の工事で効率的に浸水対策を実施することを可能にしている。政府が国土強靱化、防災・減災を推進するなかでニーズは旺盛であり、今後も同社の業績に寄与していくことが期待できる。

既に昨年開発し、ラインナップを拡充した合成鋼管が業績に寄与し始めている。新たに 1・2・5・6 種のタイプを追加したことにより、より施主のニーズに細かく対応することを可能にした。これにより、オーバースペック製品の使用を避けることができるようになる。加えて、工事費用の最適化にもつながる。また、6 種の強度を持つ製品はほかの企業は開発していないため、積極的に営業活動を行う方針だ。また、電力工事などの際に有効利用できるため、今後は下水道以外にも民間分野に用途を拡大するとしている。

技術開発戦略

合成鋼管イメージ

急曲線



発進立坑



急曲線用短尺管



可とう合成鋼管



短尺管を組み合わせて出荷可能



洗堀防止合成鋼管 (内面ステンレス鋼板配置)

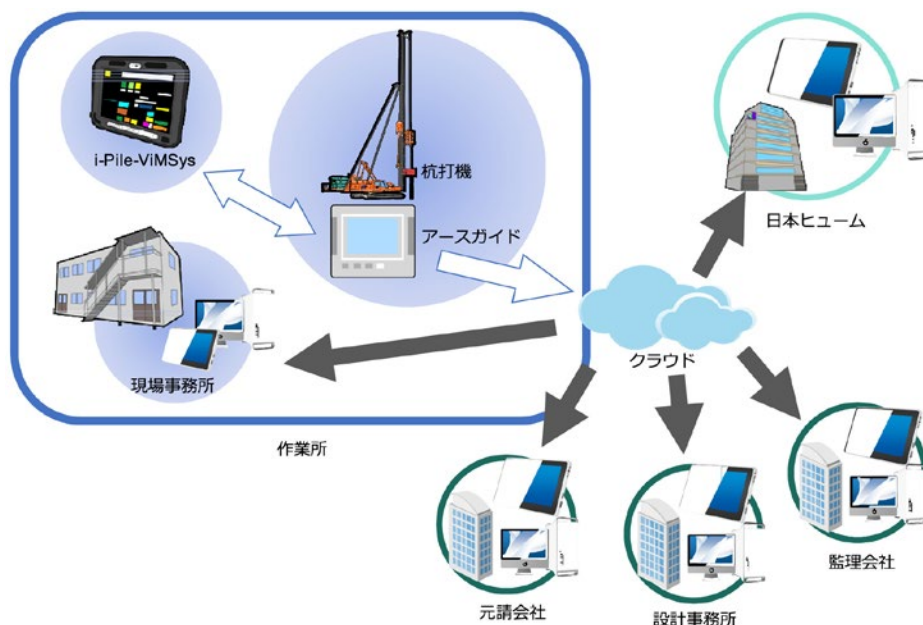


出所：カタログ「NH- 合成鋼管」より掲載

(f) ICT 施工管理システム Pile-ViMSys (パイルヴィムシス)

同社は、杭施工管理の DX にも積極的に取り組んでいる。具体的には、ICT 施工管理システム「Pile-ViMSys®」を開発した。同システムでは、杭施工管理装置で取得したすべての計測データをクラウドにオンタイムで自動アップロードする機能を搭載しており、インターネットに接続することで、杭工事管理者、設計者・工事監理者・監理技術者、工事発注者も含めたすべての工事関係者が、パソコンやタブレット等で現場から離れた場所においても杭の施工状況を確認することができる。これにより、現場作業の軽減による安全性の向上や原価低減等が期待できる。システムに対する顧客からの評価は好評だと言う。現在は 2023 年 3 月期中の全国展開を目指して、導入を推進中である。今後は既成杭施工管理システムのデファクトスタンダードになることを目標に展開を加速する計画である。現在、工事現場の生産性向上の観点から政府が i-Construction を推進している。こういった外部環境のなかで、顧客が杭工事を選定する際に大きな訴求力を持つと弊社は考える。

「Pile-ViMSys®」イメージ図



出所：プレスリリースより掲載

業績動向

2023 年 3 月期は、外部環境好調も原材料高騰が重荷。 基礎事業の営業利益は急伸、太陽光発電等は安定

1. 2023 年 3 月期第 2 四半期の業績概要

2023 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高で前年同期比 5.2% 増の 14,861 百万円、営業利益で同 28.5% 減の 460 百万円、経常利益で同 0.8% 増の 1,408 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同 4.5% 増の 1,187 百万円となった。売上高は、政府が防災・減災、国土強靱化対策を推進するなかで公共投資が底堅く推移したほか、民間の設備投資も回復傾向となり好調に推移した。特に、引き続き都市防災・脱炭素関連のソリューションに対する引き合いが好調となった。一方で、営業利益は前年同期を下回った。原材料価格の高騰を販売価格へ転嫁するなど利益確保に向けた努力を行ったものの、想定を超える原材料・エネルギー資源価格の高騰が響いた。また、受注競争が激化したことも下押し要因となった。経常利益と親会社株主に帰属する四半期純利益については、持分法投資利益の影響等により予想値（2022 年 5 月発表）を上回って着地した。

事業別では、基礎事業が売上高 9,416 百万円（前年同期比 5.6% 増）、営業利益が 197 百万円（同 44.5% 増）となった。売上高に関しては民間の新工場建設等の需要が堅調となったことにより、コンクリートパイルの出荷が好調に推移し増収となった。利益面に関しては、増収による増益効果があった。加えて、利益率の良い製品と利益率の良い案件の構成比が高くなったことも利益の急伸に寄与した。

下水道関連事業は、売上高 4,690 百万円（前年同期比 5.2% 増）、営業利益 634 百万円（同 23.2% 減）となった。利益に関しては前年同期にあった利益率の高い製品の反動で減少した。ただ、上期における製品受注構成の変化は想定しており、おおむね予想どおりの進捗であるという。防災・減災、国土強靱化推進のもとで、引き続き高付加価値製品に対する需要が堅調に推移することが予想される。外部環境の視界は良好であり、高付加価値製品の販売に注力することによって下期での巻き返しが期待できると弊社は推察する。

太陽光・不動産事業は、売上高 732 百万円（前年同期比 1.1% 増）、営業利益 426 百万円（同 4.0% 増）となった。不動産賃貸収益が堅調に推移したほか、太陽光発電についても NH 東北太陽光発電所、NH 岡山太陽光発電所がそろって順調に推移した。

2023 年 3 月期第 2 四半期累計期間の技術開発戦略関連のトピックスとしては、「3D プリンターによるプレキャストコンクリートブロックの製造研究」や「機構改革」が挙げられる。3D プリンターを用いたコンクリート構造物の自動化施工システムを大林組<1802>が開発し、プレキャストコンクリートブロックの製造に成功した（大林組との共同研究）。これにより、将来の生産年齢人口減少への対応を図り、また同社内での製造効率の向上が期待される。また、機構改革に関しては、BIM/CIM 推進室と洋上風力発電プロジェクト部の新設を行った。国土交通省が BIM/CIM により 3 次元モデルの導入を促進しており、同社においても新部署の設立によって顧客との情報共有を促進する。また、同社内の製品設計、製造、管理などにおける生産性の向上も意図している。洋上風力発電プロジェクト部については、洋上風力発電におけるプレキャスト製品市場の創出と実用化に向けた技術開発の強化が目的だ。これにより、同社の再生可能エネルギーへの取り組みをさらに加速する方針だ。

業績動向

2023 年 3 月期第 2 四半期の業績概要

(単位：百万円)

	22/3 期 2Q		23/3 期 2Q		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	14,130	100.0%	14,861	100.0%	5.2%
営業利益	644	4.6%	460	3.1%	-28.5%
経常利益	1,397	9.9%	1,408	9.5%	0.8%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,137	8.0%	1,187	8.0%	4.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別業績

(単位：百万円)

	22/3 期 2Q		23/3 期 2Q		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	14,130	-	14,861	-	
基礎事業	8,920	63.1%	9,416	63.4%	5.6%
下水道関連事業	4,458	31.6%	4,690	31.6%	5.2%
太陽光発電・不動産事業	724	5.1%	732	4.9%	1.1%
その他	27	0.2%	20	0.1%	-23.9%
営業利益	644	-	460	-	
基礎事業	136	-	197	-	44.5%
下水道関連事業	826	-	634	-	-23.2%
太陽光発電・不動産事業	409	-	426	-	4.0%
その他	21	-	14	-	-32.2%
調整額	-750	-	-812	-	-
営業利益率	4.6%	-	3.1%	-	-1.5pt
基礎事業	1.5%	-	2.1%	-	0.6pt
下水道関連事業	18.5%	-	13.5%	-	-5.0pt
太陽光発電・不動産事業	56.6%	-	58.2%	-	1.6pt
その他	80.3%	-	71.5%	-	-8.8pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

財務の健全性は高く、現金及び預金も着実に増加

2. 財務状況

(1) 連結貸借対照表及び経営指標

2023 年 3 月期第 2 四半期末における資産合計は 52,610 百万円となり、前期末比 488 百万円増加した。これは主に流動資産において、売掛金及び契約資産が 1,310 百万円減少した一方で、現金及び預金が 663 百万円、商品及び製品が 661 百万円、原材料及び貯蔵品が 224 百万円、固定資産において投資有価証券が 214 百万円増加したことによる。負債合計は 15,262 百万円となり、同 76 百万円増加した。純資産合計は、37,347 百万円となり、同 411 百万円増加した。これは主に利益剰余金において、親会社株主に帰属する四半期純利益の計上により 1,187 百万円増加した一方で、配当金の支払いにより 499 百万円減少したこと、その他有価証券評価差額金が 223 百万円減少したことなどによるものである。

2023 年 3 月期第 2 四半期末の自己資本比率は 70.4% であり、前期末並みの高水準を維持した。

要約連結貸借対照表

(単位：百万円)

	22/3 期末	23/3 期 2Q 末	増減額
流動資産合計	26,925	27,169	243
現金及び預金	13,065	13,728	663
受取手形、売掛金及び契約資産	10,284	8,973	-1,310
固定資産合計	25,196	25,440	244
有形固定資産	9,278	9,301	22
無形固定資産	176	192	15
投資その他の資産	15,741	15,947	206
資産合計	52,121	52,610	488
流動負債合計	11,489	11,649	159
支払手形及び買掛金	8,517	9,192	674
短期借入金	982	1,035	53
長期借入金	0	0	0
負債合計	15,186	15,262	76
有利子負債	982	1,035	53
株主資本合計	35,551	36,184	633
その他包括利益累計額合計	1,075	851	-223
非支配株主持分	308	311	2
純資産合計	36,935	37,347	411
負債純資産合計	52,121	52,610	488

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(2) 連結キャッシュ・フロー計算書

2023 年 3 月期第 2 四半期の各種キャッシュ・フローの概要は以下のとおりである。

営業活動によるキャッシュ・フローで獲得した資金は 1,633 百万円（前年同期は 12 百万円の獲得）となった。主な内訳は、棚卸資産の増加 862 百万円、持分法による投資損益 720 百万円、法人税等の支払額 427 百万円などの支出に対して、税金等調整前四半期純利益 1,409 百万円、売上債権の減少 1,337 百万円、仕入債務の増加 791 百万円などの資金増加があった。

投資活動によるキャッシュ・フローにより使用した資金は 467 百万円（前年同期は 264 百万円の使用）となった。主な内訳は、固定資産の取得による支出 467 百万円などである。

財務活動によるキャッシュ・フローにより使用した資金は 546 百万円（前年同期は 724 百万円の使用）となった。主な内訳は、配当金の支払額 499 百万円などである。

要約連結キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	22/3 期 2Q	23/3 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	12	1,633
減価償却費	323	292
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-264	-467
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	-251	1,165
財務活動によるキャッシュ・フロー	-724	-546
現金及び現金同等物の増減額	-969	663
現金及び現金同等物の四半期末残高	11,316	13,685

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2023 年 3 月期は、基礎事業や下水道関連事業が堅調に推移し、増収・営業増益を見込む。価格改定の効果が下期にかけて顕在化

2023 年 3 月期の連結業績見通しは、売上高で前期比 8.5% 増の 32,000 百万円、営業利益で同 10.3% 増の 1,600 百万円、経常利益で同 1.1% 減の 2,500 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 15.7% 減の 1,800 百万円を見込んでいる。2021 年 3 月期から減収・営業減益傾向であったが、増収・営業増益に転換する計画だ。基礎事業では、公共構造物や物流倉庫関連でニーズを的確に捉えて売上増に結びつけていくほか、原材料価格の高騰を適切に販売価格に反映し、適正な利益の確保を目指していく。下水道関連事業では、引き続き防災関連の高付加価値製品の販売に注力する方針だ。2023 年 3 月期上期においては、営業利益が計画比 7.8% 減となったものの、下期にかけて利益率の上昇が期待できると弊社は考える。売価引上げ交渉の効果が下期にかけて顕在化してくるに加えて、利益率の高い製品に対する需要が好調に推移することが見込まれるためだ。近年の地球温暖化により、日本では線状降水帯やゲリラ豪雨が発生し、設計水量以上の降雨による内水氾濫の頻発により多数の被害が発生している。これらの災害に対して、国を挙げて災害に屈しない強靱な国土づくりのための防災・減災、国土強靱化計画が進められている状況だ。こうした政府方針を反映した製品群で、今後のさらなる業績への寄与が期待できると弊社は考える。

2023 年 3 月期の業績見通し

(単位：百万円)

	22/3 期		23/3 期		
	実績	売上比	期初計画	売上比	前期比
売上高	29,501	100.0%	32,000	100.0%	8.5%
営業利益	1,449	4.9%	1,600	5.0%	10.3%
経常利益	2,526	8.6%	2,500	7.8%	-1.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,136	7.2%	1,800	5.6%	-15.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

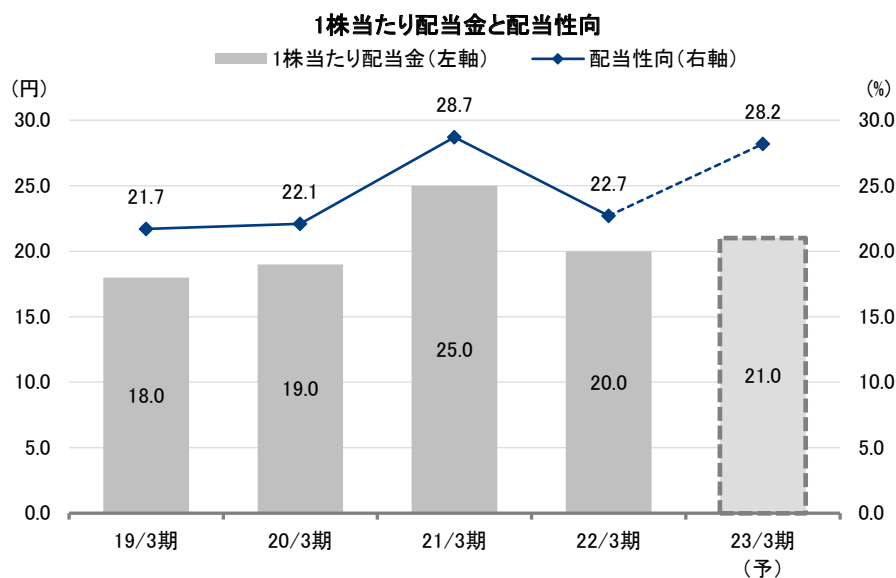
株主還元策

2023 年 3 月期の年間配当金は、前期比 1 円増の 21 円と予想。 自己株式の取得も予定

同社は安定した配当水準を維持することを基本としながら、健全な財務体質の維持及び今後の事業展開に備えるための内部留保の充実等を勘案しつつ、自己株式取得の推進等、総合的な株主還元の充実に努めている。

2020 年 10 月 20 日には会社創立 95 周年を迎えた。2021 年 3 月期の配当は、普通配当 20 円に記念配当 5 円を加えた、1 株当たり 25 円となった。続く 2022 年 3 月期の配当は同 20 円を実施した。2023 年 3 月期の配当は同 21 円の予想となっている。

自己株式については、2022 年 3 月期においては、2021 年 4 月 27 日開催の取締役会で、資本効率の向上と株主への一層の利益還元のため、自己株式の取得を決議し、総数 25 万株、総額 182 百万円の自己株式を取得した。2023 年 3 月期においては、2022 年 5 月 25 日開催の取締役会で、自己株式の取得を決議した。取得の内容は、総数で 12.5 万株（上限）（発行済株式総数（自己株式除く）に対する割合 0.5%）、総額で 1 億円（上限）、期間は 2022 年 5 月 26 日から 2023 年 3 月 22 日である。



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、配布等することは強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