

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 >>>

2023 年 6 月 30 日 (金)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst Masanobu Mizuta



FISCO Ltd.

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

目次

要約	01
1. 基礎事業、下水道関連事業、太陽光発電・不動産事業を展開	01
2. 2023 年 3 月期は増収減益で着地	01
3. 2024 年 3 月期は小幅の増収増益予想、会社予想は保守的で上振れ余地	01
4. 中期経営計画「23-27 計画 R」を策定	02
5. アナリストの注目点	02
会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
事業概要	05
1. 事業概要	05
2. 下水道関連事業	06
3. 特徴・強み	07
4. 新技術・新製品	08
5. リスク要因・収益特性と課題・対策	12
業績動向	13
1. 2023 年 3 月期連結業績の概要	13
2. セグメント別の動向	14
3. 財務の状況	15
今後の見通し	16
成長戦略	16
1. 中期経営計画「23-27 計画 R」	16
2. 事業別戦略	19
3. 株主還元を強化	21
4. ESG 戦略と SDGs 投資	22
5. プライム市場上場維持基準の適合に向けた計画書	23
6. アナリストの注目点	23

要約

安全・安心、豊かな環境づくりに貢献する コンクリート二次製品の総合メーカー

日本ヒューム <5262> は、2025 年に会社創立 100 周年を迎えるコンクリート二次製品の総合メーカーである。1925 年に我が国の衛生環境を良くするために設立された同社は、ヒューム管を日本国内で初めて製造し、現在でもトップシェアを有する。豊かな人間環境づくりを企業理念として、建設市場の人手不足を補うプレキャスト製品や社会インフラ老朽化に対応する製品・施工方法開発を通じ社会貢献を行っている。

1. 基礎事業、下水道関連事業、太陽光発電・不動産事業を展開

コンクリートパイル製造・販売・杭打工事などを行う基礎事業、ヒューム管などコンクリート製下水道関連製品の製造・販売、コンクリート製道路関連製品の製造・販売、下水道関連工事などを行う下水道関連事業、太陽光発電、不動産賃貸・管理などを行う太陽光発電・不動産事業、下水道関連工事用機材のレンタル事業などを行うその他事業を展開している。売上面では基礎事業と下水道関連事業が 2 本柱だが、利益面では下水道関連事業が柱となっている。時代のニーズに合った製品や工法を開発する技術力が特徴・強みで、カーボンニュートラルに向けた脱炭素型・長寿命化対応コンクリート「e-CON®」など、次世代に向けた新技術・新製品の開発を強化している。ヒューム管とコンクリートパイルの両方で上位市場シェアを獲得しているのは同社のみで、同社の技術力や品質力の高さを示していると言えるだろう。

2. 2023 年 3 月期は増収減益で着地

2023 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 8.1% 増の 31,876 百万円、営業利益が同 14.7% 減の 1,236 百万円、経常利益が同 16.8% 減の 2,102 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 23.1% 減の 1,642 百万円となった。各利益は計画を下回り、減益で着地した。売上面は民間建設投資の回復などにより基礎事業がけん引して増収となったが、利益面は原材料価格高騰や下水道関連事業におけるヒューム管の需要減少などが影響し、減益となった。売上総利益は同 3.4% 減となり、売上総利益率は同 2.0 ポイント低下して 16.8% となった。販管費は同 0.5% 増となり、販管費比率は同 0.9 ポイント低下して 13.0% となった。事業別では、下水道関連事業は減収減益となったが、基礎事業の利益率の低下傾向に歯止めがかかった。

3. 2024 年 3 月期は小幅の増収増益を予想、会社予想は保守的で上振れ余地

2024 年 3 月期の連結業績予想は、売上高が前期比 1.3% 増の 32,300 百万円、営業利益が同 5.2% 増の 1,300 百万円、経常利益が同 2.3% 増の 2,150 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 0.5% 増の 1,650 百万円としている。基礎事業、下水道関連事業とも需要が堅調に推移し、下水道関連事業における防災関連の高付加価値製品の売上拡大も寄与して増収増益としている。なお、業績予想は原材料価格高騰の販売価格への転嫁が課題として小幅な増収増益に留めているが、弊社では、需要は堅調な推移が見込まれること、高付加価値製品の拡販や原材料価格の落ち着きで利益率の改善が見込まれること、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響が和らいで工事の順調な進捗が見込まれることなどを勘案すると、業績予想は保守的な印象が強く上振れ余地があると考えている。

4. 中期経営計画「23-27 計画 R」を策定

同社は 2023 年 5 月に、2024 年 3 月期を初年度とする 5 ヶ年の中期経営計画「23-27 計画 R」を策定した。同計画期間を改革の期間と位置付け、推進する。ミッションには「継承と新化」を掲げた。2023 年 4 月 1 日付で社長に就任した増渕智之（ますぶち ともゆき）氏は「激動の時代にあっても、社会資本形成に貢献するという創業精神の NH イムズや良き企業風土を「継承」しつつ、次の 100 年に向けて経営基盤を「新化」させていきたい。当社の強みを生かした高付加価値で有望な戦略製品も揃ってきた。さらに、100 周年の次を担う人材育成にも取り組むなど、持続的成長に向けた改革や基盤づくりを進めていきたい」としている。経営目標値には 2028 年 3 月期の売上高 400 億円、営業利益 22 億円、経常利益 30.5 億円、当期純利益 22.7 億円、ROE5.0% 以上を掲げた。計画期間の前半は将来に向けた研究開発や設備投資を強化して成長の土台を創り、後半に利益水準を回復するとともに、さらなる成長軌道に乗せる方針だ。事業別戦略としては、主力事業の振興軌道強化と戦略事業の強化により、成長基盤を構築する。特にプレキャスト製品事業の拡大を目指す。

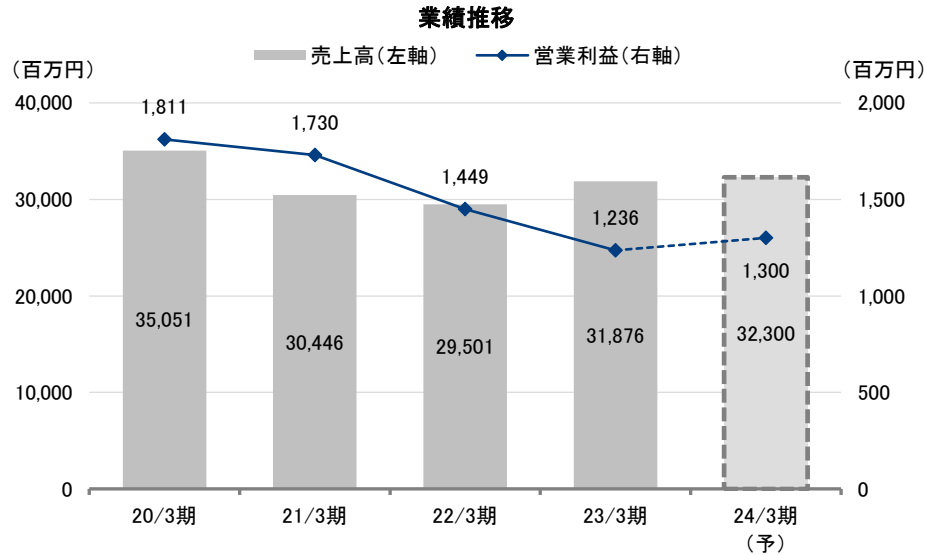
5. アナリストの注目点

コンクリート二次製品を含む建設関連業界は、市場成熟感が強く受注競争が激しいうえに、人材難なども収益圧迫要因として懸念されるため、一般的に収益向上に向けた期待感はさほど大きくないと考えられる。ただし、同社の中期経営計画では、高付加価値のプレキャスト製品事業を新たな成長ドライバーと位置付けている。さらに脱炭素型・長寿命化対応コンクリート「e-CON®」のプレキャスト事業化など、ESG も意識した新たな事業展開に向けた意欲が窺える。こうした積極的な事業展開により、中長期的に収益拡大が期待できると弊社では評価している。さらに、株主還元策も強化する方針としており、株式市場での注目度の高まりが期待される。

Key Points

- ・ 2025 年に創立 100 周年を迎えるコンクリート二次製品の総合メーカー
- ・ 売上面は基礎事業と下水道関連事業が 2 本柱、利益面は下水道関連事業が柱。次世代に向けた新技術・新製品開発強化
- ・ 2023 年 3 月期は増収なるも、受注構成変化などにより減益
- ・ 2024 年 3 月期は高付加価値製品拡販などで増収増益を予想し、上振れ余地
- ・ 中期経営計画「23-27 計画 R」を策定。プレキャスト製品事業を拡大し、株主還元を強化

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

2025 年に会社創立 100 周年を迎える コンクリート二次製品の総合メーカー

1. 会社概要

同社は 2025 年に会社創立 100 周年を迎えるコンクリート二次製品の総合メーカーである。1925 年に日本で初めてヒューム管（鉄筋コンクリート管）の製造を開始し、その後は基礎工事用コンクリートパイル（杭）、シールド工法用セグメント（シールド工法で用いられるトンネル覆工部材）、道路用壁高欄などの分野へも展開し、コンクリート二次製品の設計・製造から施工までワンストップサービスを提供している。企業理念に「わが社は、社会基盤の整備に参加し、豊かな人間環境づくりに貢献します。わが社は、人の和をはかり、常に従業員の幸福と生き甲斐を求めています。わが社は、未来を見つめ、たゆまぬ技術開発により、強い会社を目指します。」を掲げ、建設市場の人手不足を補う製品プレキャスト化や社会インフラ老朽化に対応する製品・施工方法開発などにより、社会基盤の整備に参加することで豊かな社会や環境づくりに貢献している。

2023 年 4 月 1 日付で大川内 稔前代表取締役社長が代表取締役会長に就任し、増渕智之前専務取締役が代表取締役社長に就任した。2025 年に会社創立 100 周年を迎えるにあたり、新たな経営体制の下 100 周年を通過点としてグループのさらなる成長と企業価値の向上を図る。

会社概要

2023 年 3 月期末の総資産は 54,979 百万円、純資産は 38,201 百万円、資本金は 5,251 百万円、自己資本比率は 68.9%、発行済株式数は 29,347,500 株（自己株式 5,292,998 株を含む）である。本社所在地は東京都港区で、国内製造拠点は苫小牧、熊谷、三重、尼崎、九州に展開している。

グループは、同社、連結子会社 8 社、非連結子会社（持分法非適用会社）1 社、及び関連会社（持分法適用会社）6 社で構成される。連結子会社は東邦ヒューム管（株）、技工曙（株）、（株）エヌエイチ・フタバ、日本ヒュームエンジニアリング（株）、（株）ヒュームズ、（株）環境改善計画、ニッポンヒュームインターナショナルリミテッド（香港）、そのほか 1 社である。持分法適用関連会社には、NJS<2325>（1951 年に同社の子会社として設立）、旭コンクリート工業<5268>が含まれている。2022 年には、NJS と合併で都市インフラソリューション事業の新会社コンフロンティア（株）を設立（非連結子会社、出資比率は同社 50%、NJS50%）した。

2. 沿革

1925 年 10 月に日本ヒュームコンクリート（株）を横浜市鶴見区に設立し、ヒューム管の製造を開始した。その後、1928 年 12 月に商号を日本ヒューム管（株）に変更した。1949 年 5 月に東京証券取引所（以下、東証）へ株式上場し、1955 年 12 月に本社を東京都港区へ移転、1986 年 2 月に不動産事業を開始した。2000 年 10 月に商号を日本ヒューム（株）に変更し、2015 年 1 月に太陽光発電事業を、同年 6 月にセグメント事業を開始した。2022 年 4 月には東証の市場区分見直しに伴ってプライム市場へ移行した。そして 2025 年に会社創立 100 周年を迎える。

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	ビュ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

会社概要

年	主な沿革
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 （株）NJS と合併会社コンフロンティアを設立
2022年	東証市場再編に伴いプライム市場へ移行 「ウェルマン貯留槽®」開発

出所：会社案内、同社提供資料よりフィスコ作成

事業概要

基礎事業、下水道関連事業、太陽光発電・不動産事業を展開

1. 事業概要

報告セグメントは、基礎事業、下水道関連事業、太陽光発電・不動産事業、その他である。

日本ヒュームグループの事業概要

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> - 技工曙株式会社 - 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 技工曙株式会社、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

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業概要

a) 基礎事業

基礎事業は、様々な土木・建築物を支える基礎工事に使用されるコンクリートパイル（杭）の製造・販売及び杭打工事などを行っている。コンクリートパイル（杭）は、工場において鋼製の円筒形型枠に鉄筋かごを配置した後、ミキサーで練り混ぜたコンクリートを投入し、遠心力を利用してコンクリートを締め固めて成形する。同社は大手メーカーとして、地盤や上部構造など各種条件に対応した豊富な種類の杭を取り揃えている。工事施工の面では排出残土の少ない中掘工法などを強みとしている。

b) 下水道関連事業

下水道関連事業は、ヒューム管、合成鋼管、セグメントなどのコンクリート製下水道関連製品の製造・販売を中心に、壁高欄などのコンクリート製道路関連製品の製造・販売、さらに下水道関連の管渠更生工事などを行っている。ヒューム管は工場において遠心力を利用して成形し、上・下水道、農業・工業用水、雨水管、電線・ケーブルを通すための地中管など、様々な分野で幅広く使用されている。なお、コンクリート製品の製造方法は、遠心力を利用する遠心力製法のほか、振動と圧縮の作用を利用するバイコン製法などがあるが、同社は遠心力製法を特徴・強みとしている。

c) 太陽光発電・不動産事業、その他事業

太陽光発電・不動産事業は、ヒュームズ及び環境改善計画が、太陽光発電（NH 東北太陽光発電所、NH 岡山太陽光発電所）、不動産賃貸・管理、環境関連機器販売・コンサルティングなどを行っている。その他事業では、エヌエクス及びコンフロンティアが、下水道関連工事用機材のレンタル事業、脱炭素マテリアル事業などを行っている。コンフロンティアは今後、都市インフラソリューション事業、再生可能エネルギー事業、脱炭素マテリアル事業を展開する方針としている。

下水道関連事業が利益柱

2. 下水道関連事業

過去 5 期の（2019 年 3 月期～2023 年 3 月期）のセグメント別売上高・営業利益・営業利益率の推移は次のとおり。売上面では基礎事業と下水道関連事業が 2 本柱だが、利益面では下水道関連事業が柱となっている。基礎事業の売上高は、2019 年 3 月期で 26,080 百万円、2022 年 3 月期で 16,837 百万円と右肩下がり推移したが、2023 年 3 月期に 19,925 百万円とやや持ちなおした。営業利益率は、売上高同様に 2019 年 3 月期で 4.6%、2022 年 3 月期で 1.4%、2023 年 3 月期は 1.6% で前期比 0.2 ポイント上昇したが、全体としては低下傾向と言える。下水道関連事業は売上高が 2019 年 3 月期で 10,337 百万円、2021 年 3 月期で 11,111 百万円、2023 年 3 月期で 10,464 百万円とおおむね横ばいで推移しているが、営業利益率は 2019 年 3 月期で 11.5%、2021 年 3 月期で 15.0%、2023 年 3 月期で 16.1% と上昇傾向となっている。なお基礎事業と下水道関連事業の営業利益率に大きな差があるが、これは、基礎事業は民間建築工事が中心であり、下水道関連事業は公共工事が中心であるためだ。民間中心の建築関連工事の利益率が公共工事中心の土木関連工事に比べて低いという傾向は、同社だけでなく建設関連業界全般に共通した傾向である。太陽光発電・不動産事業は、大きな変動がなく安定収益源となっている。

事業概要

セグメント別の推移

(単位：百万円)

	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期
売上高					
基礎事業	26,080	22,868	17,823	16,837	19,925
下水道関連事業	10,337	10,650	11,111	11,168	10,464
太陽光発電・不動産事業	1,444	1,399	1,500	1,482	1,478
その他	198	178	56	57	53
調整額	-44	-45	-46	-44	-45
合計	38,015	35,051	30,446	29,501	31,876
営業利益					
基礎事業	1,195	911	682	234	322
下水道関連事業	1,186	1,519	1,664	1,914	1,680
太陽光発電・不動産事業	825	743	801	801	807
その他	55	45	44	45	41
調整額	-1,593	-1,407	-1,463	-1,547	-1,615
合計	1,670	1,811	1,730	1,449	1,236
営業利益率					
基礎事業	4.6%	4.0%	3.8%	1.4%	1.6%
下水道関連事業	11.5%	14.3%	15.0%	17.1%	16.1%
太陽光発電・不動産事業	57.1%	53.1%	53.4%	54.1%	54.6%
その他	28.2%	25.4%	78.9%	79.0%	76.6%
合計	4.4%	5.2%	5.7%	4.9%	3.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

コンクリートパイルとヒューム管の両方で上位シェアを有する

3. 特徴・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下水用ヒューム管の製造を開始し、その技術を活用して事業領域をコンクリートパイルのほか大口径分野や道路分野を含む各種プレキャストコンクリート製品※へ広げ、下水道分野では老朽化対策の管更生事業とストックマネジメント事業へ拡大した。

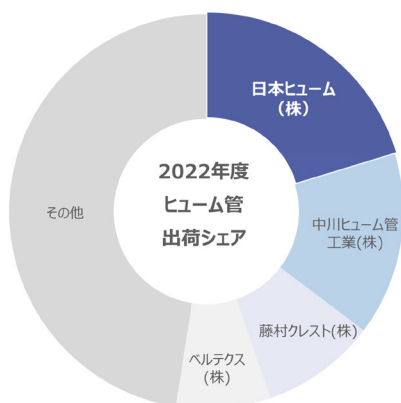
※ 工場で製造した後、建設現場で組立・据付を行うコンクリート二次製品のこと。

地震対策や社会インフラ老朽化対策では、各種コンクリート製品の機能・強度向上に努めている。施工の面でも下水道管路・マンホール耐震化工法や管渠更生工法などを開発し、新たな工法の開発を進めている。近年は、施工効率化に向けて ICT を活用した施工管理「Pile-ViMSys（パイルヴィムシス）®」、カーボンニュートラルに向けた脱炭素型・長寿命化対応コンクリート「e-CON®」など、次世代に向けた新技術・新製品の開発を強化している。

事業概要

事業環境に関しては、下水道関連事業で主に使用されるヒューム管の需要は過去 10 年間で減少傾向となっているが、同社は一定規模の出荷量を確保し、2022 年度の同社の市場シェアは 20.9%（首位）となっている。基礎事業で主に使用されるコンクリートパイルの需要は過去 10 年間おおむね横ばいで推移し、2022 年度の同社の市場シェアは 8.5%（4 位）である。ヒューム管専業あるいはコンクリートパイル専業が多い業界にあって、ヒューム管とコンクリートパイルの両方で上位市場シェアを獲得しているのは同社のみである。同社の技術力や品質力の高さを示していると言える。

2022 年度ヒューム管出荷実績

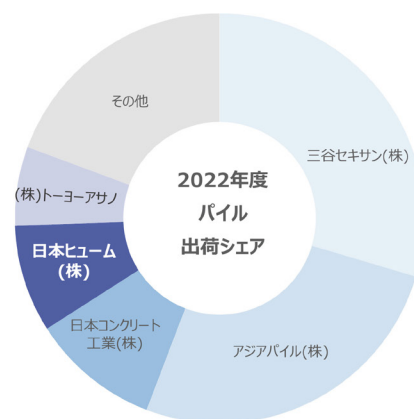


※日本ヒューム(株)の数値は、持分法適用会社である
東京コンクリート工業(株)（株式40%保有）の数値を含みます

（出典：全国ヒューム管協会資料より算出）

出所：決算説明会資料より掲載

2022 年度パイル出荷実績



（出典：コンクリートパイル・ポール協会資料より算出）

新技術・新製品分野を戦略分野と位置付ける

4. 新技術・新製品

a) AI を活用したプレキャスト製品の製造技術

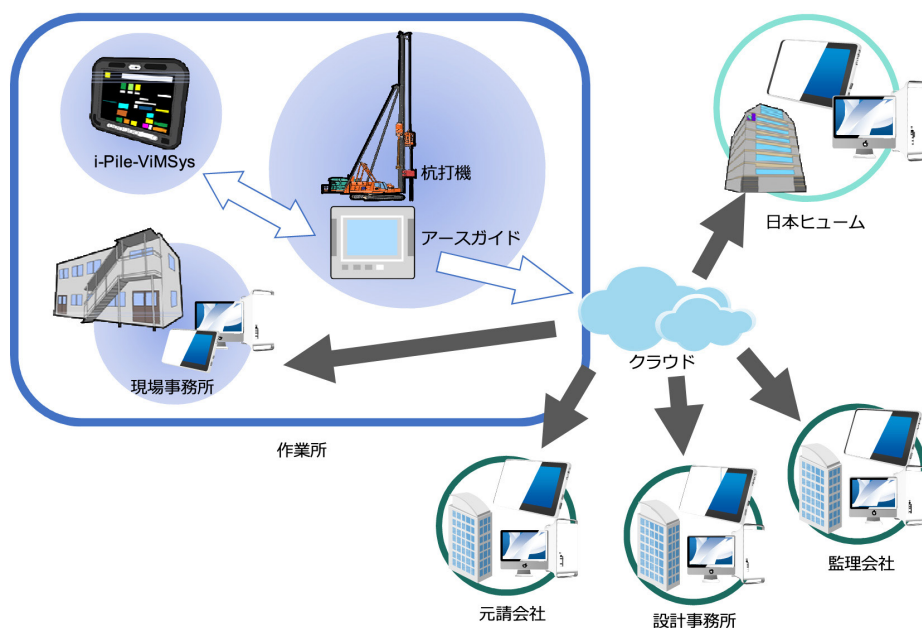
同社は太平洋セメント（株）と技術提携し、2023 年 4 月に AI を活用したプレキャスト製品の製造技術を開発した。コンクリートの練り混ぜ画像から AI がスランプ値（コンクリートの軟らかさを表す指標値）を予測する PreSLump AI（太平洋セメントが開発）を、同社のセグメント製品に適用し、製造工程における品質の安定化・高度化を実現した。

事業概要

b) ICT を活用した施工管理「Pile-ViMSys®」

ICT を活用した次世代型 DX 施工管理システム「Pile-ViMSys®」を 2021 年 7 月に開発した。杭打機に据え付けられている施工管理装置「アースガイド」と、専用タブレット「i-Pile-ViMSys」を無線でつなぎ、オンラインでインタラクティブな管理を可能とした。管理者が杭施工管理を行ううえで必要な管理作業を、施工現場内の離れた場所から行うことが可能になる。工程ごとに画面の写真アイコンをタッチすることで、電子黒板付き工事写真の撮影を行うアプリ「ViMCam（ヴィムカム）®」が追加され、現場管理の効率化を実現した。

「Pile-ViMSys®」イメージ図



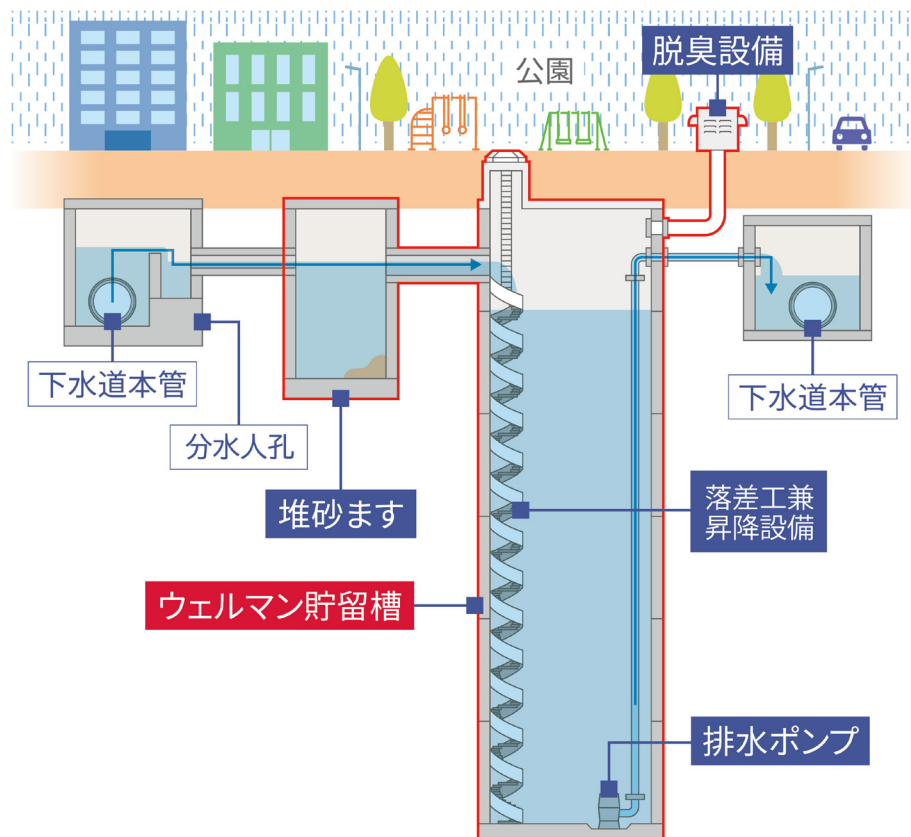
出所：プレスリリースより掲載

事業概要

c) 「ウェルマン貯留槽®」

「ウェルマン貯留槽®」は、地中の縦スペースを利用して、狭い面積でも雨水の一時貯留が可能な立杭型貯留施設である。ゲリラ豪雨の発生などに伴う内水氾濫への対策として開発した都市防災ソリューションの1つである。同社のウェル工法（建造物の巨大化ニーズに対応した PC 部材・大口径基礎工法）を活用し、中掘圧入式施工で約 40 メートルの深さまで沈設する。

「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

d) 合成鋼管のラインナップ拡充

合成鋼管は外殻鋼管付きコンクリート管（外側の鋼管と内側のコンクリート管を一体化したもの）である。鋼管とコンクリートのハイブリット構造で外圧に対するひび割れ耐荷力が大きく、大深度での施工が可能である。雨水貯留管のほか電力関連での需要拡大が見込まれるため、2021 年に 1、2、5、6 種管を開発しラインナップを「1 種～6 種」に拡大した。

事業概要

e) 脱炭素型・長寿命化対応コンクリート「e-CON®」

脱炭素型・長寿命化対応コンクリート「e-CON®」は、2019 年に東京都下水道サービスと共同開発した環境配慮型の素材である。下水汚泥焼却灰由来の原料を有効活用し、通常のコンクリートに比べて CO₂ を約 8 割削減できるため環境面で優れているほか、耐塩害性能や耐酸性能もトップクラスであるため長寿命化も実現できる。対応可能製品はヒューム管、セグメント、マンホール、ボックスカルバート、壁高欄など幅広い。カーボンニュートラル時代の新しいコンクリート製品として、需要拡大が期待される。なお「e-CON®」は、2023 年度中の技術審査証明の取得に向けて申請作業中である。

酸による腐食実験後の比較



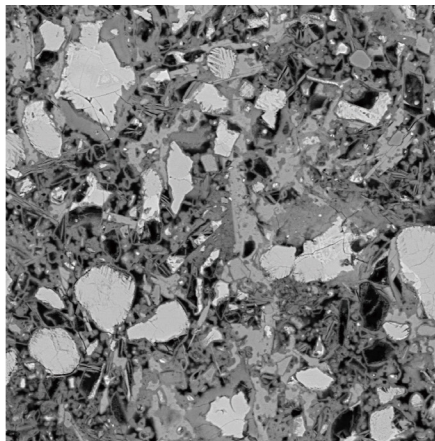
普通コンクリート

出所：同社提供資料より掲載



e-CON®

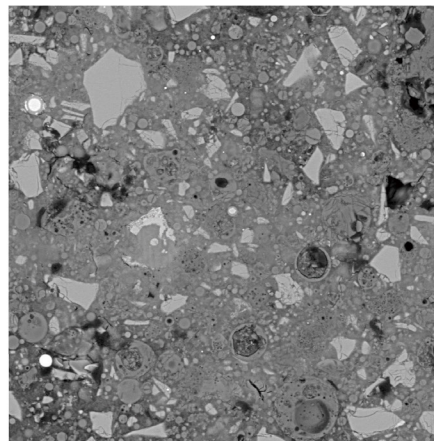
コンクリート組織の緻密性比較



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®

事業概要

f) 「クイック壁高欄」

「クイック壁高欄」は施工スピードと耐久性の向上を図ったプレキャスト壁高欄である。床版との接合は床版から突出したアンカーボルトに壁部材のブロックを被せ、無収縮モルタルを充填して完了する。シンプルな接合構造によって急速施工を実現する。また、劣化因子の侵入を抑制するため路面配水が浸透しにくい高さに床版との接合を設けることで耐久性の向上を図った。材料も耐久性向上を考慮し、鉄筋はすべてエポキシ樹脂塗装を行い、コンクリート材料は高炉スラグ微粉末を 45% 置換した。急速施工と高耐久性に優れた製品である。

「クイック壁高欄」



出所：ホームページより掲載

公共工事は国土強靱化で堅調

5. リスク要因・収益特性と課題・対策

コンクリート二次製品の需要は建設投資（民間建築工事、公共工事）の影響を受け、競争激化、原材料価格変動、現場人手不足による工事進捗遅れなどもリスク要因となる。需要面では一般的に民間建築工事は景気変動の影響を受ける可能性があるが、公共工事は防災・減災対策や社会インフラ老朽化対策など国土強靱化関連で需要が堅調に推移することが予想される。競合面では、同社は競争力の一段の強化に向けた技術力・品質力の向上や新技術・新製品の開発を推進している。収益性の面では建設関連業界全般に民間建築工事は利益率が低くなる傾向があるものの、基礎事業の収益力向上が今後の課題となる。

業績動向

2023 年 3 月期は増収なるも、原材料価格高騰影響などにより減益

1. 2023 年 3 月期連結業績の概要

2023 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 8.1% 増の 31,876 百万円、営業利益が同 14.7% 減の 1,236 百万円、経常利益が同 16.8% 減の 2,102 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 23.1% 減の 1,642 百万円となった。各利益は計画を下回り、減益で着地した。売上面は民間建設投資の回復などで基礎事業がけん引して増収となったが、利益面は原材料価格高騰や下水道関連事業におけるヒューム管の需要減少などが影響し、減益となった。売上総利益は同 3.4% 減となり、売上総利益率は同 2.0 ポイント低下して 16.8% となった。販管費は同 0.5% 増に留まり、販管費比率は同 0.9 ポイント低下して 13.0% となった。営業外収益では持分法投資利益 609 百万円（前期は 710 百万円）を計上した。特別利益では投資有価証券売却益が減少（前期 280 百万円、2023 年 3 月期 36 百万円）した。

2023 年 3 月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	22/3 期		前回予想	23/3 期			
	実績	売上比		実績	売上比	前期比	前回予想比
売上高	29,501	100.0%	32,000	31,876	100.0%	8.1%	-0.4%
売上総利益	5,558	18.8%	-	5,367	16.8%	-3.4%	-
販管費	4,108	13.9%	-	4,131	13.0%	0.5%	-
営業利益	1,449	4.9%	1,600	1,236	3.9%	-14.7%	-22.7%
経常利益	2,526	8.6%	2,500	2,102	6.6%	-16.8%	-15.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,136	7.2%	1,800	1,642	5.2%	-23.1%	-8.8%
減価償却費	678	-	-	607	-	-10.4%	-
設備投資	563	-	-	800	-	42.2%	-

注：前回予想は 2022 年 5 月 13 日付の期初予想値

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

基礎事業の利益率低下傾向に歯止め

2. セグメント別の動向

セグメント別の動向は以下のとおりである。

基礎事業の売上高（セグメント間の内部売上高または振替高を含む）は前期比 18.3% 増の 19,925 百万円、営業利益（全社費用等調整前）は同 37.4% 増の 322 百万円となった。営業利益率は同 0.2 ポイント上昇して 1.6% となった。売上面は民間設備投資の回復などによりコンクリートパイルの出荷が順調となった。利益面は増収効果に加えて、販売価格適正化の推進、損益管理の徹底なども寄与して大幅増益となった。営業利益率は低下傾向が続いていたが、歯止めがかかった形となった。

下水道関連事業の売上高が前期比 6.3% 減の 10,464 百万円、営業利益が同 12.2% 減の 1,680 百万円となった。営業利益率は同 1.0 ポイント低下して 16.1% となった。ヒューム管の需要減少などが影響し減収減益となり、営業利益率も若干低下したが、戦略製品と位置付ける防災・減災・国土強靱化対策に向けた「合成鋼管 1・2・5・6 種管」や、高速道路の老朽化対策・急速施工を可能とする「EMC 壁高欄」の出荷は順調となった。

太陽光発電・不動産事業は売上高が前期比 0.2% 減の 1,478 百万円、営業利益が同 0.7% 増の 807 百万円となった。営業利益率は同 0.5 ポイント上昇して 54.6% となった。太陽光発電、不動産賃貸とも大きな変動はなく堅調に推移した。その他は売上高が同 6.5% 減の 53 百万円、営業利益が同 9.4% 減の 41 百万円となった。営業利益率は同 2.4 ポイント低下して 76.6% となった。

2023 年 3 月期セグメント別業績

（単位：百万円）

	22/3 期		23/3 期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	29,501	100.0%	31,876	100.0%	8.1%
基礎事業	16,837	57.1%	19,925	62.5%	18.3%
下水道関連事業	11,168	37.9%	10,464	32.8%	-6.3%
太陽光発電・不動産事業	1,482	5.0%	1,478	4.6%	-0.2%
その他	57	0.2%	53	0.2%	-6.5%
調整額	-44	-0.2%	-45	-0.1%	-
営業利益	1,449	4.9%	1,236	3.9%	-14.7%
基礎事業	234	1.4%	322	1.6%	37.4%
下水道関連事業	1,914	17.1%	1,680	16.1%	-12.2%
太陽光発電・不動産事業	801	54.1%	807	54.6%	0.7%
その他	45	79.0%	41	76.6%	-9.4%
調整額	-1,547	-	-1,615	-	-

注：営業利益の構成比は各々の売上高に対する比率

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

財務の健全性は引き続き良好

3. 財務の状況

2023 年 3 月期末の資産合計は前期末比 2,857 百万円増加して 54,979 百万円となった。現金及び預金が 602 百万円減少したが、受取手形・売掛金及び契約資産が 1,609 百万円増加、商品及び製品が 530 百万円増加、投資有価証券が 674 百万円増加した。負債合計は 1,592 百万円増加して 16,778 百万円となった。支払手形及び買掛金が 1,627 百万円増加した。純資産合計は利益剰余金の増加等で 1,265 百万円増加して 38,201 百万円となった。この結果、自己資本比率は同 1.4 ポイント低下して 68.9% となった。自己資本比率は若干低下する形となったが、業容拡大に伴う資産・負債の増加が主因であり、キャッシュ・フローの状況にも特に懸念点は見られない。財務の健全性は引き続き良好と弊社では考えている。

貸借対照表及びキャッシュ・フロー計算書（簡易版）

(単位：百万円)

	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期	前期比 増減額
資産合計	49,345	48,978	50,418	52,121	54,979	2,857
流動資産	26,385	25,369	24,366	26,925	28,933	2,008
固定資産	22,960	23,609	26,051	25,196	26,045	849
負債合計	17,277	15,819	14,397	15,186	16,778	1,592
流動負債	13,571	12,297	10,607	11,489	12,939	1,449
固定負債	3,706	3,522	3,790	3,696	3,839	142
純資産合計	32,068	33,159	36,020	36,935	38,201	1,265
株主資本 (資本金)	31,203	32,582	34,227	35,551	36,591	1,040
(資本金)	5,251	5,251	5,251	5,251	5,251	0
自己資本比率	64.5%	67.0%	70.8%	70.3%	68.9%	-

	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,793	1,760	3,598	972	649
投資活動によるキャッシュ・フロー	-950	-1,496	-1,162	561	-757
財務活動によるキャッシュ・フロー	-598	-945	-473	-823	-519
現金及び現金同等物の期末残高	11,010	10,333	12,285	13,021	12,418

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

2023 年 6 月 30 日 (金)
<https://www.nipponhume.co.jp/ir/index.html>

■ 今後の見通し

2024 年 3 月期は増収増益予想、会社予想は保守的で上振れ余地

2024 年 3 月期の連結業績予想は、売上高が前期比 1.3% 増の 32,300 百万円、営業利益が同 5.2% 増の 1,300 百万円、経常利益が同 2.3% 増の 2,150 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 0.5% 増の 1,650 百万円としている。基礎事業、下水道関連事業とも需要が堅調に推移し、下水道関連事業における防災関連の高付加価値製品の売上拡大も寄与して増収増益としている。

なお、会社予想は原材料価格高騰の販売価格への転嫁が課題として小幅な増収増益予想に留めたが、弊社では、需要は堅調な推移が見込まれること、高付加価値製品の拡販や原材料価格の落ち着きで利益率の改善が見込まれること、コロナ禍の影響が和らいで工事の順調な進捗が見込まれることなどを勘案すれば、業績予想は保守的な印象が強く上振れ余地があると考えている。

2024 年 3 月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	23/3 期		24/3 期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	31,876	100.0%	32,300	100.0%	1.3%
営業利益	1,236	3.9%	1,300	4.0%	5.2%
経常利益	2,102	6.6%	2,150	6.7%	2.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,642	5.2%	1,650	5.1%	0.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 成長戦略

中期経営計画「23-27 計画 R」を策定。 2028 年 3 月期に売上高 400 億円、営業利益 22 億円を目指す

1. 中期経営計画「23-27 計画 R」

同社は 2023 年 5 月に、2024 年 3 月期を初年度とする 5 ケ年の中期経営計画「23-27 計画 R」を策定した。今後予想される事業変化に対応して 200 年企業に向けた成長軌道を創るべく、改革の期間と位置付け推進する。ミッションには「継承と進化」を掲げた。

日本ヒューム | 2023 年 6 月 30 日 (金)
5262 東証プライム市場 | <https://www.nipponhume.co.jp/ir/index.html>

成長戦略

2023 年 4 月 1 日付で社長に就任した増淵智之新社長は、中期経営計画にあたり次のように述べた。「激動の時代にあって、社会資本形成に貢献するという創業精神の NH イムズや良き企業風土を「継承」しつつ、次の 100 年に向けて経営基盤を「新化」させていきたい。長寿企業の伝統は現状維持に傾きかねないため、業務執行の決断と実行の強化に向けてコーポレート・ガバナンスを強化する。経営と現場をつなぐコミュニケーションの円滑化を図るため拡大経営会議も設置した。ICT ツールの「Pile-ViMSys®」「ウェルマン貯留槽®」、合成鋼管、EMC 壁高欄、さらに環境にやさしい素材「e-CON®」など、当社の強みを生かした高付加価値で有望な戦略製品も揃ってきた。さらに、100 周年の次を担う人材育成にも取り組むなど、持続的成長に向けた改革や基盤づくりを進めていきたい。」



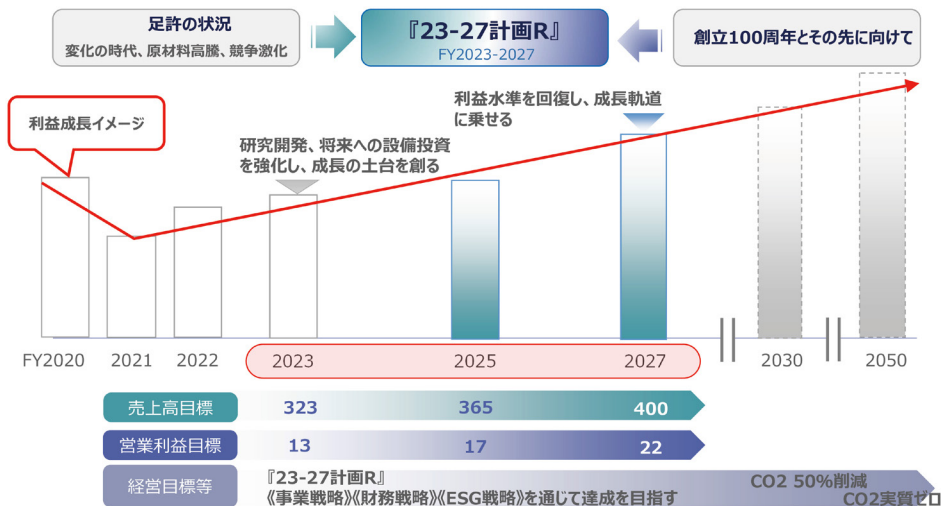
(1) 経営目標

2026 年 3 月期の売上高 365 億円、営業利益 17 億円、経常利益 25.5 億円、当期純利益 18.8 億円、ROE4.5% ~ 5.0%、2028 年 3 月期の売上高 400 億円、営業利益 22 億円、経常利益 30.5 億円、当期純利益 22.7 億円、ROE5.0% 以上を掲げた。同計画期間の前半は将来に向けた研究開発や設備投資を強化して成長の土台を創り、後半に利益水準を回復するとともに、さらなる成長軌道に乗せる方針だ。

日本ヒューム | 2023 年 6 月 30 日 (金)
5262 東証プライム市場 | <https://www.nipponhume.co.jp/ir/index.html>

成長戦略

「23-27 計画 R」のタイムライン

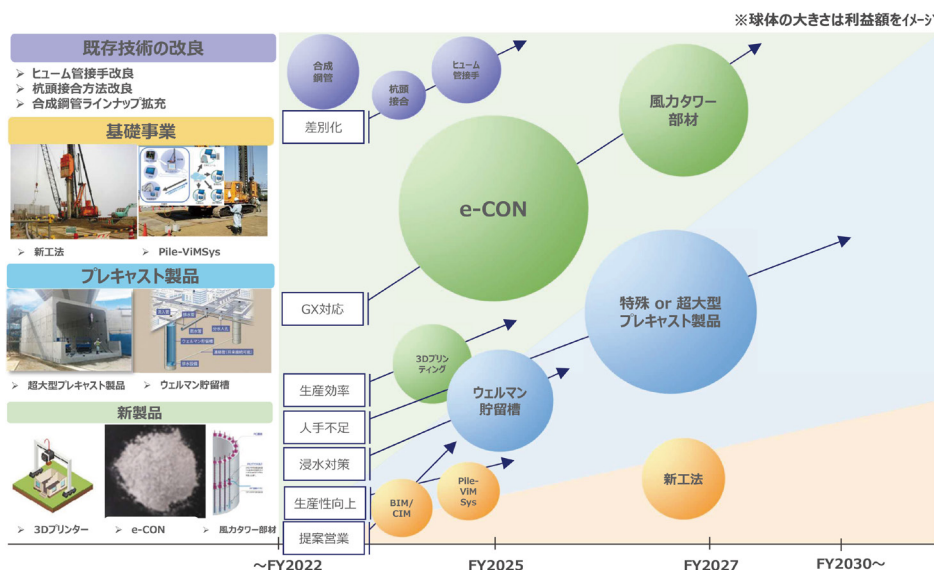


出所：決算説明会資料より掲載

(2) 基盤構築の改革戦略

200 年企業に向けた基盤構築の改革戦略として、営業部門では事業拡大を目指して組織営業体制の強化、情報化武装の強化、マーケティング部門への新化を推進する。技術部門では、新たな事業創出も目指して事業開発体制の強化、設計提案営業力の強化、BIM/CIM の推進、生産部門では事業環境に対応した FX (Factory transformation) の基盤構築を目指して品質・安全の強化、設備投資（市場、労働力、CN 対応）、間接業務の IT 化推進に取り組む。工事部門ではプレキャスト工事体制の確立を目指して品質・安全の強化、工事体制の増強、ICT 施工管理の推進、管理部門では企業価値の向上を目指して人財戦略の強化（2023 年 4 月より新人事制度スタート）、IT・デジタル戦略の強化、IR 戦略の強化を推進する。

技術開発投資の概要



本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

高付加価値のプレキャスト製品群が成長ドライバー

2. 事業別戦略

事業別戦略としては、主力事業の振興軌道強化と戦略事業の強化により、成長基盤を構築する。事業別の計画数値は次のとおり。2028 年 3 月期の売上高は、基礎事業 227.5 億円、下水道関連事業 77.5 億円、プレキャスト製品事業 80 億円、その他 15 億円としている。営業利益は、基礎事業 9 億円、下水道関連事業 16 億円、プレキャスト製品事業 10 億円、その他 8.7 億円、全社費用等による損失は 21.7 億円としている。計画数値達成に向け、主力事業は従来の基礎事業及び下水道関連事業のうちの既存ヒューム管分野、戦略事業は下水道関連事業のうちの新しいプレキャスト製品群（一般的な意味でのプレキャスト製品と異なる）及びその他事業（新規事業など）と位置付けている。決算短信で開示するセグメント区分は 2024 年 3 月期以降も従来どおり（基礎事業、下水道関連事業、太陽光発電・不動産事業、その他）である。

事業別セグメント別計画数値 I

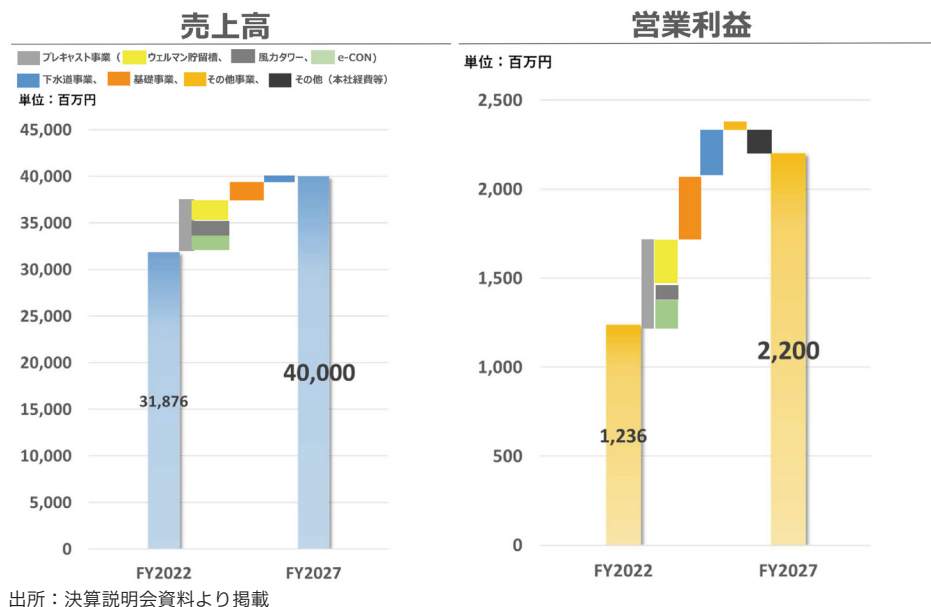
(単位：百万円)

	23/3 期 実績	28/3 期 計画
売上高	31,876	40,000
下水道関連事業	7,481	7,750
基礎事業	19,925	22,750
プレキャスト製品事業	2,983	8,000
その他事業	1,487	1,500
営業利益	2,852	4,370
下水道関連事業	1,416	1,600
基礎事業	323	900
プレキャスト製品事業	264	1,000
その他事業	849	870

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

成長戦略

事業別セグメント別計画数値 II



基礎事業では、採算改善と安定化を目指し、同社が強みを持つ排出残土の少ない中掘工法の販売拡大、 α 値ダン
トツ化を目指した新工法の開発、ICT ツール「Pile-ViMSys®」のさらなる改良による施工効率化、コスト増に
対する価格転嫁継続、再開発や大型工場案件など大型案件の確実な取り込みを推進する。

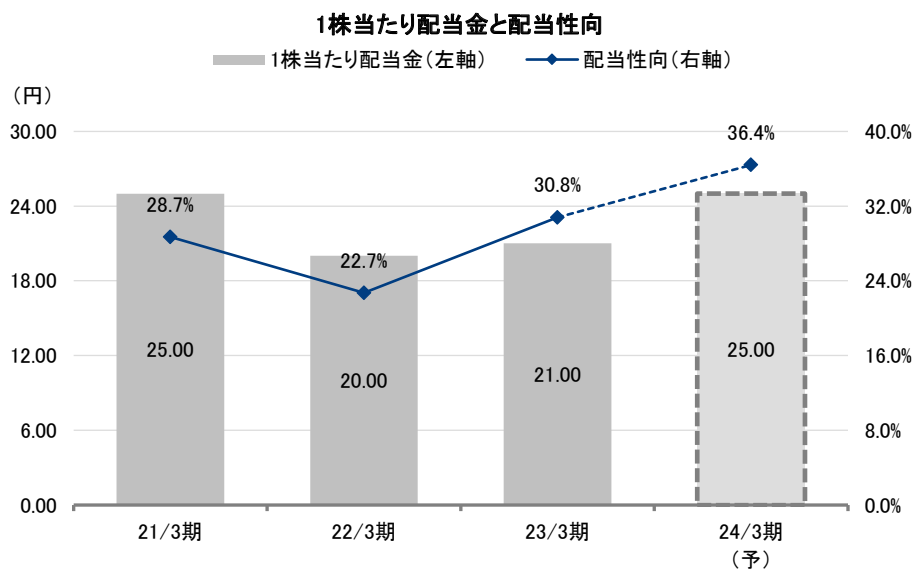
下水道関連事業では、トータルソリューション増強を目指し、ヒューム管市場のさらなるシェア拡大、耐震化や
管路メンテナンスを軸とする下水道工事の提供エリア拡大、1 種～6 種にラインナップ拡充した合成鋼管の拡販、
下水道工事における建設従事者の積極採用、脱炭素型・長寿命化対応コンクリート「e-CON®」の下水道管への
普及を推進する。

プレキャスト製品事業では、新たな成長ドライバーと位置付けるコンクリート製品テクノロジーによる高付加価
値製品の増強を目指し、都市部再開発案件への「PC ウェル」製品等の拡販、脱炭素型・長寿命化対応コンクリー
ト「e-CON®」のプレキャスト事業化、道路分野での「EMC 壁高欄」の拡販、生産性向上の BIM/CIM、技術
開発強化による新製品開発を推進する。

株主還元を強化

3. 株主還元を強化

財務戦略としては、株主還元方針では営業利益追求の積極的投資と安定的配当の向上を図り、バランスある積極的な株主還元策の実施を目指すとした。期末配当のみならず、適時記念配当（創立 100 周年記念配当など）や特別配当、さらに自己株式取得も実施する方針だ。資本政策では、適切な株主資本に留意しながら、PBR1 倍を意識した株価の向上を目指し、M&A の実施、株主還元の強化、積極投資をテコとした利益成長による ROE の向上、営業利益向上を第 1 の目標と志向した営業活動及び事業運営を推進する方針としている。なお 2023 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期比 1.00 円増配の 21.00 円（配当性向は 30.8%）、2024 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期比 4.00 円増配の 25.00 円（配当性向は 36.4%）を予想している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

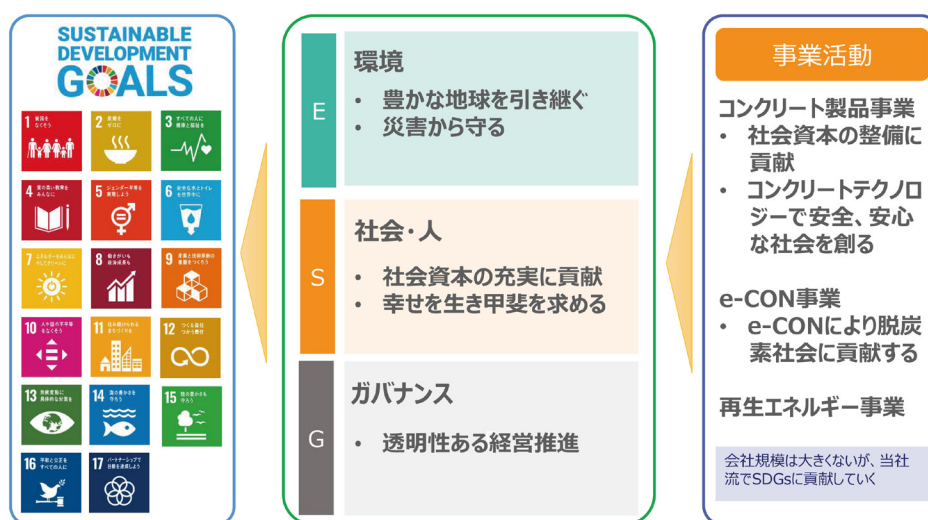
ESG 戦略推進

4. ESG 戦略と SDGs 投資

ESG 戦略として、社会資本整備に貢献するコンクリート製品事業、脱炭素社会の実現に貢献する「e-CON®」など、社会基盤整備への貢献を通じて持続可能な社会の実現を目指す。成長・SDGs 投資では、プレキャスト製造への投資、「e-CON®」事業への投資、カーボンニュートラルに向けた設備投資、デジタル化・効率化・省力化に向けた投資、設備機能向上や生産基盤整備に向けた投資など、「200 年企業」へ向かうための構造改革投資を実施する方針である。

なお 2023 年 3 月には、経済産業省と日本健康会議が共同で実施する健康経営優良法人認定制度において「健康経営優良法人 2023 (大規模法人部門)」に認定された。また、人的投資の一環として、従業員株式給付信託 (J-ESOP) を導入し、2023 年 4 月より運用を開始した。

ESG 戦略の骨子



出所：決算説明会資料より掲載

2024 年 12 月末までにプライム市場上場維持基準適合を目指す

5. プライム市場上場維持基準の適合に向けた計画書

なお同社は、2022 年 12 月時点において、プライム市場の上場維持基準のうち、1 日平均売買代金が基準に満たしていなかったため、2023 年 3 月 24 日付で「プライム市場上場維持基準の適合に向けた計画書」を作成・開示した。2024 年 12 月末までに上場維持基準を満たすため、中期経営計画「23-27 計画 R」で掲げた各種取組を着実に実行して業績の向上を図るとともに、株主還元の一層の充実や IR 活動の強化なども推進するとしている。

意欲的な中期経営計画を評価

6. アナリストの注目点

コンクリート二次製品を含む建設関連業界は、市場成熟感が強く受注競争が激しいうえに、人材難なども収益圧迫要因として懸念されるため、一般的に収益向上に向けた期待感はさほど大きくないと考えられる。ただし、同社の中期経営計画「23-27 計画 R」では、高付加価値のプレキャスト製品事業を新たな成長ドライバーと位置付けて推進しているほか、脱炭素型・長寿命化対応コンクリート「e-CON®」のプレキャスト事業化など、ESG も意識した新たな事業展開に向けた意欲が窺える。こうした積極的な事業展開で中長期的に収益拡大が期待できると弊社では評価している。さらに、株主還元策も積極化する方針としており、株式市場での注目度が高まることも期待される。

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