

|| 企業調査レポート ||

## E・Jホールディングス

2153 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 8 月 28 日 (月)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2017年5月期は工期延伸の影響で計画を下回るも受注は好調	01
2. 2018年5月期は増収増益見通し	01
3. 新中期経営計画を発表	01
4. 利益水準に応じた安定配当を継続	01
■ 会社概要	02
1. 会社沿革	02
2. 事業概要	03
3. 経営理念	04
■ 業績動向	05
1. 2017年5月期の業績概要	05
2. 受注高、売上高の動向	06
3. 財務状況と経営指標	08
■ 今後の見通し	09
1. 2018年5月期の業績見通し	09
2. 2018年5月期の営業方針	10
■ 第4次中期経営計画	11
1. 中期経営計画の基本方針	11
2. 経営数値目標と事業戦略	12
■ 株主還元策	16

## ■ 要約

### 旺盛な建設コンサルタント需要を背景に 2018年5月期は増収増益となる見通し

E・Jホールディングス<2153>は、総合建設コンサルタントの大手で、子会社の(株)エイト日本技術開発を中核会社として、社会インフラに関する企画・開発から計画策定、調査・設計、施工管理、運営・維持管理まですべての工程においてサービスを提供できることを強みとする。官公庁向けの売上構成比が9割弱を占め、海外ではアフリカや東南アジアで実績を持つ。再生可能エネルギーや地方創生プロジェクトの企画・計画・運営などにも携わっている。

#### 1. 2017年5月期は工期延伸の影響で計画を下回るも受注は好調

2017年5月期の連結業績は、売上高で前期比2.3%増の22,978百万円、経常利益で同2.6%減の1,260百万円となった。大型プロジェクトを中心に工期の延伸があった影響で、期初計画(売上高24,200百万円、経常利益1,550百万円)は下回ったものの、受注高は補正予算の実施や技術提案型業務の受注獲得により、前期比16.3%増、計画比でも9.2%増の26,430百万円と好調に推移した。なお、特別損失として訴訟損失引当金繰入額1,490百万円を計上したことにより、親会社株主に帰属する当期純利益は293百万円の損失(前期は943百万円の利益)を計上した。

#### 2. 2018年5月期は増収増益見通し

2018年5月期は売上高で前期比8.8%増の25,000百万円、経常利益で同15.1%増の1,450百万円と増収増益となる見通し。高速道路等の社会インフラマネジメントや自然災害リスク軽減分野を中心に需要は旺盛で、業績の拡大が見込まれる。受注計画については補正予算等の影響を織り込まないペースで前期比4.1%減の25,340百万円を見込む。

#### 3. 新中期経営計画を発表

今回、2021年5月期を最終年度とする第4次中期経営計画を発表した。主力である国内建設コンサルタント領域において更なる事業拡大を進めていくほか、インフラマネジメント領域や海外コンサルタント領域の拡大、地域活性化事業への取り組み、事業アライアンスを推進していくことで、2021年5月期に連結売上高30,000百万円、経常利益2,100百万円、ROE8%以上の水準を目指していく。

#### 4. 利益水準に応じた安定配当を継続

株主還元としては安定配当を基本に、業績動向や配当性向、株主資本配当率等を勘案して、配当を実施していく方針。2018年5月期の1株当たり配当金は前期比4.0円増配の30.0円(配当性向17.2%)を予定している。また、同社では適正株価の形成に向けてタイムリーな情報開示や機関投資家向けミーティング、個人投資家向け会社説明会などのIR活動にも積極的に取り組んでおり、株主優待についても今後の検討課題としている。

## 要約

## Key Points

- ・公共事業において事業プロジェクトの企画・構想から運営維持管理まですべての工程をワンストップで提供できることが強み
- ・インフラマネジメント、自然災害リスク軽減分野がけん引し、2018年5月期は増収増益を見込む
- ・2021年5月期に売上高30,000百万円以上、経常利益2,100百万円以上を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 建設コンサルタント事業2社の経営統合により設立

#### 1. 会社沿革

同社は2007年6月に、建設コンサルタント事業を主業務としていた(株)エイトコンサルタントと日本技術開発(株)が共同株式移転によって設立した持株会社である。その後の動きとしては、2008年1月にエイトコンサルタントの計測機器レンタル事業を日本インフラマネジメント(株)に承継させ、2009年6月には日本技術開発の建設コンサルタント事業をエイトコンサルタントに承継している。承継の際に、エイトコンサルタントは社名をエイト日本技術開発に、日本技術開発は(株)EJビジネス・パートナーズに社名変更している(EJビジネス・パートナーズは2015年5月にエイト日本技術開発が吸収合併)。また、2010年6月には株式交換により、橋梁・構造物、都市ライフラインに特化した建設コンサルタント会社の(株)近代設計を子会社化し、現在に至っている。

会社概要

EJの由来は、両社の頭文字並びに地球規模（Earth）から国内隅々（Japan）までを対応する意味が含まれている。

会社沿革

年月	主な沿革
2007年6月	(株)エイトコンサルタント及び日本技術開発(株)が、株式移転により親会社となるE・Jホールディングス株式会社を設立。 東京証券取引所第2部に上場。
2008年1月	エイトコンサルタントにおける計測機器レンタル事業を、吸収分割により日本インフラマネジメント(株)に承継するとともに、エイトコンサルタントが保有する日本インフラマネジメントの株式を同社に承継。
2009年6月	日本技術開発の建設コンサルタント事業等をエイトコンサルタントに承継し、(株)エイト日本技術開発に、日本技術開発は(株)EJビジネス・パートナーズに、それぞれ社名変更。
2010年6月	株式交換により(株)近代設計を子会社化。
2015年5月	エイト日本技術開発がEJビジネス・パートナーズを吸収合併。

出所：会社資料よりフィスコ作成

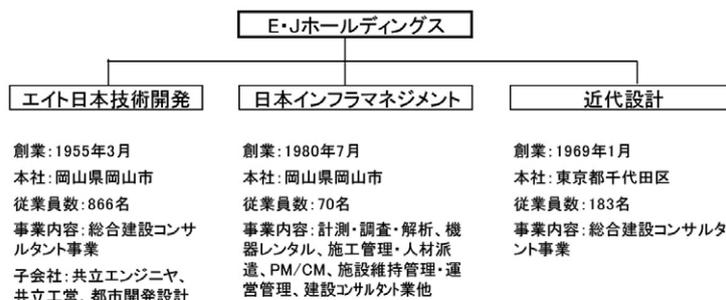
## 公共事業において事業プロジェクトの企画・構想から運営維持管理まですべての工程をワンストップで提供できることが強み

### 2. 事業概要

同社グループは主に官公庁の公共事業等において、企画・構想から計画策定・事業化、調査・設計、工事施工管理、運営維持管理まで事業プロジェクトのすべての工程に関してワンストップ・ソリューションでサービスを提供できることを強みとしている。

このうち、エイト日本技術開発は、企画・計画、設計、診断、マネジメント等の建設コンサルタント業務のほか、海外コンサルタント業務などを行っている。また、日本インフラマネジメントでは測量、施工管理、計測機器のレンタル販売業務を、近代設計では、道路・都市関係構造物に関連する建設コンサルタント業務をそれぞれ主に展開している。また、エイト日本技術開発の子会社となる(株)共立エンジニア及び共立工営(株)は、測量・地質調査・設計業務を、都市開発設計(株)は上下水道の設計などを主体に地域に精通する建設コンサルタント業務を主に行っている。

#### グループ会社の概要



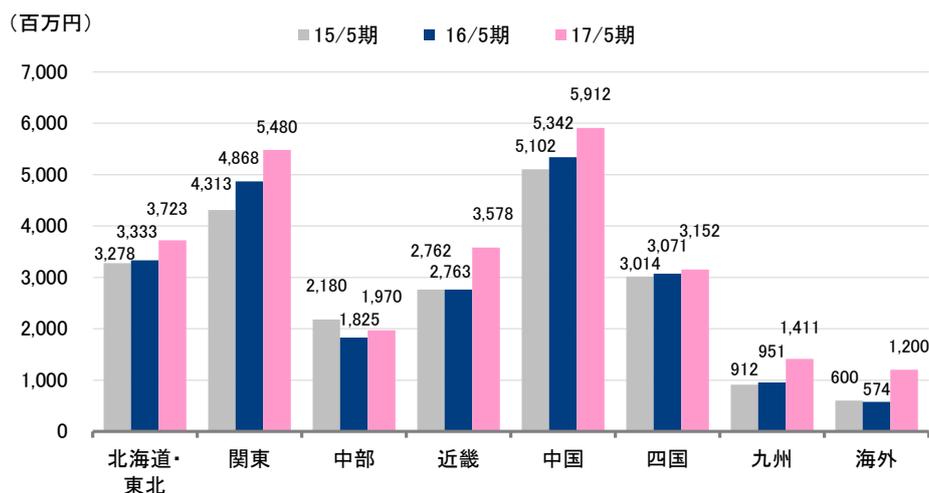
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 会社概要

同社の売上高の9割弱は官公庁向けで占められており、中でも道路・港湾など交通インフラや治水・治山など国土保全に関わる案件の比率が高く、売上高の約3割が国土交通省向けで占められている。また、直近3期間の地域別受注高を見ると本社のある中国エリアが最も大きく、全体に占める比率は2017年5月期で22.4%となっており、次いで関東エリアが20.7%、北海道・東北エリアが14.1%となっており、全国すべての地域で受注を獲得している。また、海外ではアフリカやアジア地域において、道路や治水プロジェクトなどJICA（独立行政法人国際協力機構）を通じたプロジェクトの受注を獲得しており、構成比率は4.5%となっている。

受注プロジェクトの件数は年間で2,500件前後となっており、1プロジェクト当たりの受注高は平均900～1,000万円の規模となる。また、プロジェクトの期間は1年内に終わる案件がほとんどだが、工期が複数に分割されているもので継続受注した場合は、トータルで3～4年の長期にわたるプロジェクトもある。また、業績を見るうえでは、売上高の7割弱が第4四半期（3-5月期）に集中するため、第3四半期までの期間業績は例年、赤字になるといった季節要因がある点には留意する必要がある。

## 地域別受注高推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 3. 経営理念

同社グループの経営理念（ミッション）は、「地球環境にやさしい優れた技術力と判断力で真に豊かな社会づくりに貢献する」こととしており、また、経営ビジョンとしては「持続的成長と企業価値向上を追い続ける、わが国第一級のインフラ・ソリューション・コンサルタントグループを目指す」ことを掲げている。

## 会社概要

経営ビジョンの実現を目指すため、同社ではイノベーション、プロフェッショナリズム、誠実、チームワークといった観点から4つの行動規範※を規定し、事業活動を行っている。

※イノベーション…社会や環境の変化を見極め、あらゆるインフラ分野の課題解決を目指し、グローバル（グローバルからローカルまで）な思考で行動する。  
 プロフェッショナリズム…多様で高度なニーズに的確に応えることのできる優れた技術と豊かな感性、誠実な人格を有するプロフェッショナル集団として、人材価値、企業価値を高めるため、自己研鑽に努める。  
 誠実…関連法令ばかりでなく、企業倫理～職業倫理も遵守し、公正・中立的な立場で社会的責任を遂行する。  
 チームワーク…わが国第一級のインフラ・ソリューション・コンサルタントグループとしての自覚をもち、常に高い目標を掲げ、その実現に向けてグループの総力で挑戦する。

## 業績動向

### 2017年5月期は大型プロジェクトの工期延伸の影響で 期初計画は下回るも2期ぶりの増収、3期ぶりの営業増益に転じる

#### 1. 2017年5月期の業績概要

2017年5月期の連結業績は、売上高で前期比2.3%増の22,978百万円、営業利益で同2.0%増の1,274百万円、経常利益で同2.6%減の1,260百万円、親会社株主に帰属する当期純損失で293百万円（前期は943百万円の利益）となった。受注高については補正予算の計上による公共投資の発注量増加や案件創出型営業の受注獲得により、前期比で16.3%増の26,430百万円、期初計画比でも9.2%上回った。一方、売上高については複数の大型プロジェクト（30～100百万円規模）で工期が延伸し、売上計上時期が翌期以降にずれ込んだことにより計画比で5.0%下回ったものの、前期比では2期ぶりの増収に転じた。

営業利益に関しては、人件費で約1億円、販管費で約2億円増加したもののグループ全体で生産効率の改善や業務進捗管理の徹底に取り組んだことにより、前期比2.0%増と3期ぶりの増益に転じた。ただし、営業外で子会社※1への貸付金等に対して貸倒引当金繰入額26百万円、債務保証損失引当金繰入額28百万円を計上したため、経常利益は同2.6%減と3期連続の減益となり、また、特別損失として訴訟損失引当金繰入額1,490百万円※2を計上したことにより、親会社株主に帰属する当期純利益は損失計上となっている。

※1（株）那賀ウッド（非連結子会社）に対する貸付金及び債務保証

※2（公財）宮崎県環境整備公社から1999～2002年にかけて子会社のエイト日本技術開発（以下、EJEC）が受注した廃棄物処理施設「エコクリーンプラザみやざき」の一部である浸出水調整池の完成後の損傷及び浸出水の塩化物処理能力の不足が判明した件に関して、同公社より2010年に、1)EJEC及び工事施工会社3社に対して同施設の完成後の損傷について1,204百万円の損害賠償、2)EJECに対して浸出水の塩化物処理能力の不足について705百万円の損害賠償を求められていた裁判で、2017年5月にEJECに対して1,102百万円の賠償金及びこれに対する遅延利息を同公社に対して支払う判決が出た。2017年6月にEJECは判決を不服として福岡高等裁判所に控訴している（同公社も工事施工会社3社への請求が棄却されたことを不服として同様に控訴している）。

## 業績動向

## 2017年5月期業績(連結)

(単位:百万円)

	16/5期		会社計画	17/5期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
受注高	22,731	101.2%	24,200	26,430	115.0%	16.3%	9.2%
売上高	22,470	100.0%	24,200	22,978	100.0%	2.3%	-5.0%
売上原価	16,222	72.2%	-	16,494	71.8%	1.7%	-
販管費	4,997	22.2%	-	5,208	22.7%	4.2%	-
営業利益	1,250	5.6%	1,500	1,274	5.5%	2.0%	-15.1%
経常利益	1,293	5.8%	1,550	1,260	5.5%	-2.6%	-18.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	943	4.2%	1,000	-293	-1.3%	-	-

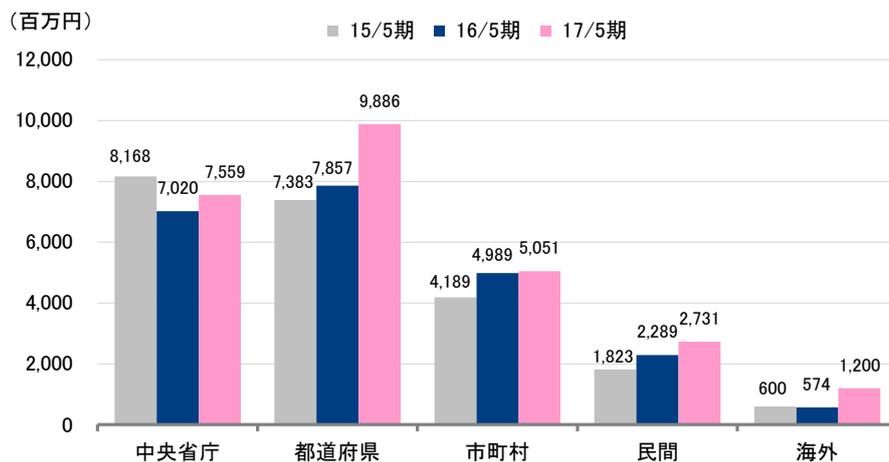
出所:決算短信よりフィスコ作成

## 2. 受注高、売上高の動向

## (1) 受注高の動向

受注高の内訳を発注機関別で見ると、都道府県が前期比25.8%増の9,886百万円と大きく伸びたほか、中央省庁が同7.7%増、市町村が同1.2%増とそれぞれ堅調に推移し、また民間向けが同19.3%増、海外が同109.1%増と好調に推移した。民間についてはNEXCO中日本(中日本高速道路(株))など高速道路運営会社向けの施工管理業務の受注が増加要因となった。また、海外ではミャンマーのトンネル工事プロジェクトやタイの廃棄物処理施設の建設プロジェクトなどJICA経由での受注が増加した。

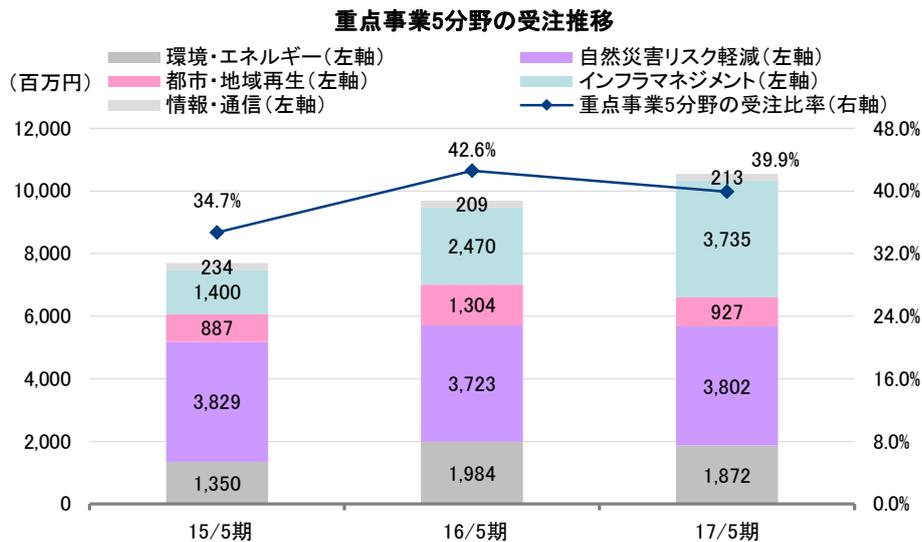
## 発注機関別受注高



出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績動向

地域別で見ても、すべての地域で受注が増加した。地域密着による案件創出型営業に取り組んできた効果が出ているものと見られる。なかでも近畿が前期比29.5%増、九州が同48.4%増と高い伸びを示した。同社が重点分野として位置付けている5分野に関しては、合計で前期比8.9%増の10,549百万円、全体に占める比率は39.9%となっている。分野別では、高速道路や国道等の施工管理・補修設計業務、河川構造物の耐震照査設計業務、港湾施設の長寿命化計画策定業務等の受注を中心にインフラマネジメント分野が同51.2%増と大きく伸長したほか、自然災害リスク軽減分野も熊本震災復興に関連したプロジェクト等により同2.1%増と堅調に推移した。



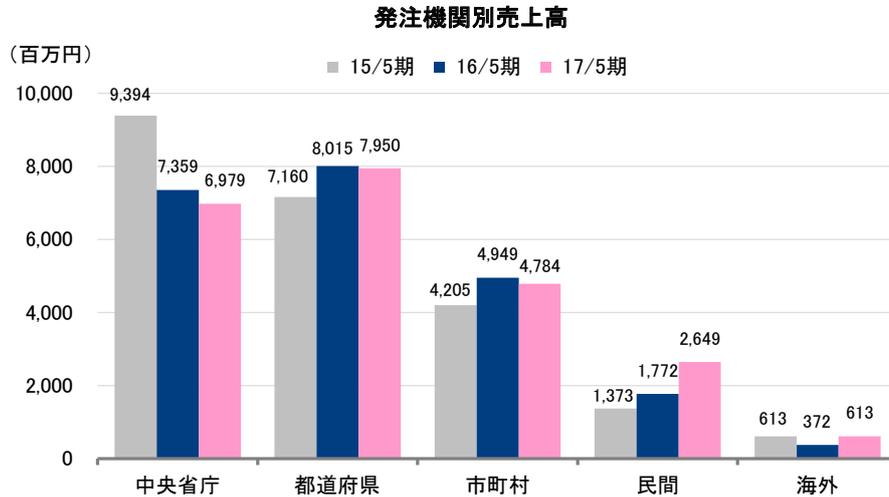
出所：会社資料よりフィスコ作成

## (2) 売上高の動向

売上高を発注者機関別で見ると、民間が前期比49.5%増、海外が同64.8%増と2ケタ伸長となったのに対して、中央省庁が同5.2%減、都道府県が同0.8%減、市町村が同3.3%減と官公庁向けがいずれも減収となった。前述したように工期延伸による売上計上時期のずれ込みが影響したものと見られる。

また、地域別では近畿が前期比14.1%増、北海道・東北が同5.5%増、関東が5.8%増、海外が同64.7%増と伸長し、その他地域に関しては減収となっている。特に、北海道・東北や関東については震災復興プロジェクトや自然災害リスク軽減、インフラマネジメント分野のプロジェクトを中心に増収基調が続いている。また、海外についても2016年5月期が政情不安の高まりによって減収となっていたが、政治リスクが沈静化したこともあり2年前の売上水準に回復している。

## 業績動向



出所：会社資料よりフィスコ作成

## 損失計上したものの、財務内容は健全性を維持

### 3. 財務状況と経営指標

2017年5月期末の財務状況を見ると、総資産計は前期末比2,106百万円増加の23,457百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現預金が1,560百万円増加したほか、未成業務支出金が431百万円増加した。固定資産ではのれんが99百万円減少し、繰延税金資産が315百万円増加した。

一方、負債合計は前期末比2,521百万円増加の8,684百万円となった。訴訟損失引当金1,490百万円を計上したほか、有利子負債が593百万円、未成業務受入金が435百万円増加した。また、純資産合計は前期末比415百万円減少の14,772百万円となった。親会社株主に帰属する当期純損失293百万円と剰余金の配当149百万円が減少要因となっている。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す自己資本比率は前期末の70.8%から63.0%に低下した。訴訟損失引当金を計上したことや、有利子負債が増加したこと等が要因となっている。ただ、ネットキャッシュ（現預金 - 有利子負債）は前期末比967百万円増加の10,418百万円と増加傾向が続いており、財務体質は健全な状態を維持していると判断される。一方、収益性指標を見ると売上高の期ずれによる影響や訴訟損失引当金の計上により、ROA、ROE、営業利益率といずれの指標も3期連続で低下した。ここ数年は、将来の成長に向けた人材採用を積極的に行っており、従業員数が年率4～5%ペースで増加するなかで、従業員1人当たり売上高が若干ながら減少してきているのが要因と見られる。このため、今後は付加価値の高い技術提案型業務の受注をより多く獲得していくことや、グループ内企業の連携、IT活用、情報の共有化により生産性を上げていくことが、収益性向上のカギを握ると見られる。

## 業績動向

## 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	14/5期	15/5期	16/5期	17/5期	前期比
流動資産	14,205	14,468	14,255	16,200	1,944
(現金及び預金)	10,341	9,977	9,901	11,461	1,559
固定資産	7,459	7,533	7,095	7,256	161
総資産合計	21,664	22,002	21,351	23,457	2,106
負債合計	8,591	7,295	6,163	8,684	2,521
(有利子負債)	1,472	650	450	1,043	593
純資産合計	13,072	14,707	15,187	14,772	-415
経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	60.1%	66.6%	70.8%	63.0%	-7.9pt
有利子負債比率	11.3%	4.4%	3.0%	7.1%	4.1pt
ネットキャッシュ(百万円)	8,869	9,327	9,451	10,418	967
(収益性)					
ROA(総資産経常利益率)	9.8%	7.5%	6.0%	5.6%	-0.3pt
ROE(自己資本利益率)	14.1%	10.1%	6.3%	-2.0%	-8.3pt
売上高営業利益率	8.8%	6.8%	5.6%	5.5%	-0.0pt
(生産性)					
従業員1人当たり売上高(百万円)	20.60	20.20	19.01	18.74	-1.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### インフラマネジメント、自然災害リスク軽減分野がけん引し、 2018年5月期は増収増益を見込む

#### 1. 2018年5月期の業績見通し

2018年5月期の連結業績は、売上高が前期比8.8%増の25,000百万円、営業利益が同9.8%増の1,400百万円、経常利益が同15.1%増の1,450百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が1,000百万円(前期は293百万円の損失)と増収増益となる見通し。

売上高は豊富な受注残を背景に、主に官公需の伸びが見込まれている。発注機関別では、国交省を中心とした中央省庁向けが前期比13.9%増、都道府県が同15.7%増となるほか、海外向けが同30.3%増と2ケタ成長が続く見通し。一方、市町村向けは同7.0%減、民間向けは同1.9%減と若干の減収を見込む。地域別では、関東が同20.4%増、中部が同27.3%増、中国が同19.4%増、九州が同15.1%増と2ケタ伸長となり、震災復興関連業務がピークを超えた北海道・東北は同18.3%減と減収となる。なお、受注高については補正予算を考慮しないベースで前期比4.1%減の25,340百万円を計画している。高付加価値の技術提案型業務等の受注を伸ばすほか、発注支援業務や海外案件の受注を拡大していく方針だ。

今後の見通し

## 2018年5月期業績見通し(連結)

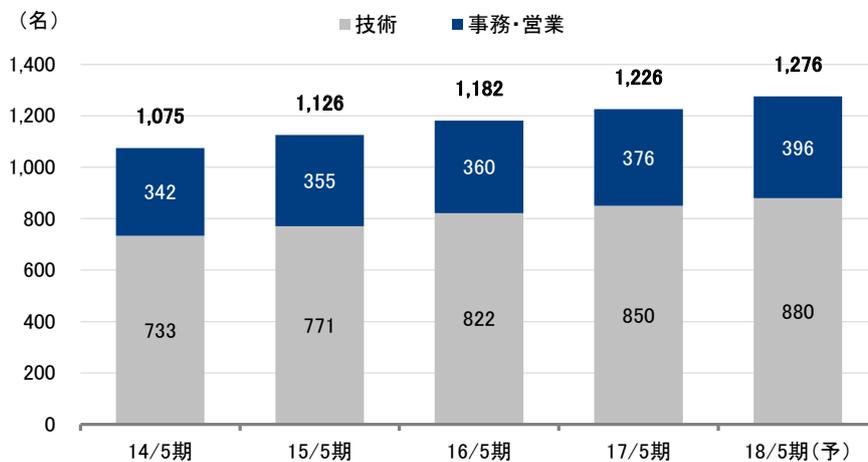
(単位:百万円)

	17/5期		18/5期		
	実績	対売上比	予想	対売上比	前期比
受注高	26,430	115.0%	25,340	101.4%	-4.1%
売上高	22,978	100.0%	25,000	100.0%	8.8%
売上原価	16,494	71.8%	18,220	72.9%	10.5%
販管費	5,208	22.7%	5,380	21.5%	3.3%
営業利益	1,274	5.5%	1,400	5.6%	9.8%
経常利益	1,260	5.5%	1,450	5.8%	15.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-293	-1.3%	1,000	4.0%	-

出所:決算短信よりフィスコ作成

利益面では、売上原価率で前期比1.1ポイントの上昇を見込んでいるが、これは労務費や外注費を保守的に見積もっていることによる。業務量拡大に伴って外注費も増加するが、外注先の確保が従前よりもやや難しくなってきたことを考慮している。ただ、前期に引き続き業務効率の改善や生産性向上に向けた取り組みを継続しており、売上高が計画どおり進捗すれば利益面上振れする可能性は高いと弊社では見ている。なお、連結従業員数については前期末比で50名増の1,276名を計画している。

## 連結従業員数の推移



出所:会社資料よりフィスコ作成

## 2. 2018年5月期の営業方針

2018年5月期の営業方針としては、「技術提案型業務の受注拡大」「グループ連携の強化」「海外コンサルタントの事業領域拡大」の3点に特に注力していく考えだ。

今後の見通し

### (1) 技術提案型業務の受注拡大

Do Tankとしての独自性を発揮し、地域独自の課題解決に向けた業務の掘り起こしを全国的に展開していく(再生可能エネルギー事業や PPP 事業、「ひと・まち・しごと創生」事業、マネジメント業務等)。また、地震や集中豪雨等による自然災害に対して「自然災害リスク軽減」をコアにした技術提案の推進、道路や橋梁など社会インフラの老朽化対策として「インフラマネジメント」をコアとした技術提案の推進などに注力していく。

### (2) グループ連携の強化

グループ各社の専門性を発揮するとともに各社の技術連携により、インフラ事業、地域創生事業、社会資本メンテナンス事業の上流から下流までのワンストップサービスでの受注を拡大していく。また、グループ連携を図ることで、弱点領域を強化していく。

### (3) 海外コンサルタントの事業領域拡大

アフリカ、東南アジア諸国での実績を生かし、諸国間を結ぶ広域インフラ整備、都市ライフライン分野等への展開を強化していくほか、タイの駐在員事務所を営業拠点として、東南アジアにおける事業量の拡大を図っていく。海外プロジェクトについては JICA 経由の無償案件が大半だが付加価値が低いため、今後は大学との提携等をてこに、現地政府との提携による直接受注案件を増やしていく方針だ。既にタイではアジア工科大学と共同で「防災」「トンネル」「廃棄物・エネルギー」等の分野において技術提案等を行っており、その他の国においても現地の大学、企業と連携して事業を展開していく考えだ。

## ■ 第 4 次中期経営計画

### 国内トップクラスのインフラ・ソリューショングループを目指す

#### 1. 中期経営計画の基本方針

同社は今回、2018 年 5 月期からスタートする 4 ヶ年の中期経営計画「E・J グローカルチャレンジ 2020」を発表した。グループビジョンである「持続的成長と企業価値向上を追い続けるわが国第一級のインフラ・ソリューション・コンサルタントグループ」の確立を目指し、以下の 4 つの基本方針を掲げている。

第 1 に、主力事業である国内建設コンサルタント領域において、グループの総合力を結集し確固たるポジションを確立する。第 2 に、国内建設コンサルタント領域において確固たる基盤を構築するために、社会環境の変化や新たなニーズに応えられる新事業領域の創出を図る。これは従来の官公需向けだけでなく、民間向けの展開も進めていくことを意味している。第 3 に、グローバル展開の推進、第 4 に、環境の変化に即応する経営基盤整備の推進に取り組んでいく方針となっている。

## 第4次中期経営計画

## 第4次中期計画基本方針

魅力ある知的価値創造型の企業グループ確立を目指し、以下の4項目を基本方針として臨む

- ① 主力事業の深化とブランド化  
 グループの総合力を結集し、国内建設コンサルタント領域を確固たるものとする
- ② 新事業領域の創出  
 社会環境の変化や新たなニーズに応えられる新事業領域の創出を図る
- ③ グローバル展開の推進  
 世界に貢献するプロフェッショナル企業として進化する
- ④ 環境の変化に即応する経営基盤整備の推進  
 プロセス・イノベーションとプロダクト・イノベーションの推進により、高付加価値型ストラクチャーへと転換する



出所：決算説明会資料より掲載

## 2021年5月期に売上高 30,000 百万円以上、 経常利益 2,100 百万円以上を目指す

### 2. 経営数値目標と事業戦略

#### (1) 経営数値目標

中期経営計画における経営数値目標として、2021年5月期に連結売上高で 30,000 百万円以上、経常利益で 2,100 百万円以上、親会社株主に帰属する当期純利益で 14 億円以上を掲げた。また、資本政策としては資本効率の向上及び成長投資による事業拡大で、企業価値の向上を図り、ROE で 8% 以上の水準を目指していく。

#### 連結経営数値目標

(単位：百万円)

	17/5 期	18/5 期 (予)	21/5 期 (目標)	特記事項
売上高	22,978	25,000	30,000 以上	アライアンス推進
経常利益	1,260	1,450	2,100 以上	利益率 7.0% 以上
親会社株主に帰属する 当期純利益	-293	1,000	1,400 以上	ROE 8% 以上

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

第4次中期経営計画

(2) 事業戦略

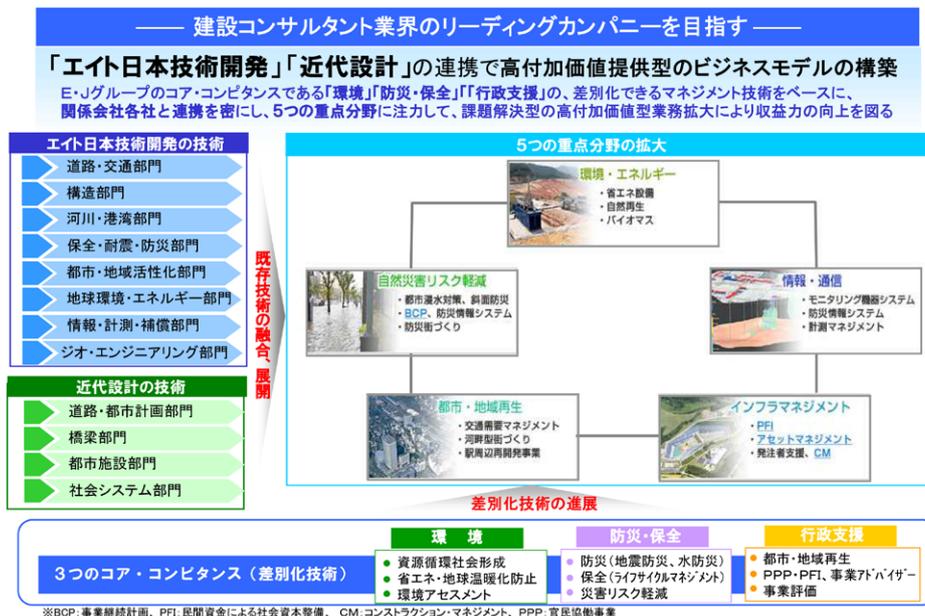
中期経営計画を達成していくために、当社では総合建設コンサルタント領域を4つに分けて各領域で事業を拡大していく戦略を掲げている。

a) 国内建設コンサルタント領域

国内建設コンサルタント領域では、道路や橋梁、河川、港湾、廃棄物処理、再生エネルギー等の分野別で市場を分けると約20分野に分けられるが、このうち売上高で上位5位以内の分野を現状の5分野から2倍の10分野まで拡大していくとともに総合5位以内を目指している。

マーケティング力の向上とグループ連携強化により技術力を深化させ、企画・構想段階から工事管理に至るまでのワンストップ・ソリューション対応を推進し、顧客の評価・信頼性を高めていくと同時に、弱点領域の克服を図ることで、目標を達成していく考えだ。同社グループのコア・コンピタンスである「環境」「防災・保全」「行政支援」の差別化できるマネジメント技術をベースに、5つの重点分野（環境・エネルギー、自然災害リスク軽減、都市・地域再生、インフラマネジメント、情報・通信）に注力して、高付加価値な技術提案型業務の受注を拡大していくことで、収益力の向上を図っていく。

グループ事業戦略 建設コンサルタント領域



出所：決算説明会資料より掲載

第4次中期経営計画

同社では技術提案型業務の受注拡大を目指すため最新のIT技術なども積極的に活用している。具体的には、自然災害リスク軽減分野では、AR（拡張現実）/VR（仮想現実）技術を活用して3次元で体感できるシステムを構築し、津波発生時における被害シミュレーション等を行っている。また、設計全般並びに情報・通信分野ではCIM技術※を積極的に活用し、業務の省力化や品質向上を図っている。

※ CIM (Construction Information Modeling/Management) …建設事業の調査設計、施工、維持管理の各段階で発生する必要な情報（地形等の3次元データ情報等）を関係者間で情報共有することで、建設生産システム全体の効率化を図る取り組み。

**b) 海外コンサルタント領域**

海外売上構成比を2017年5月期の2.7%から2021年5月期に10%まで引き上げていく。売上規模としては613百万円から30億円程度までに拡大する計算となる。海外拠点の増設やアライアンスの推進（同業他社、現地企業や大学、研究機関等）を積極的に推進し、アジアやアフリカ地域での事業拡大を目指していく。分野的には道路・交通、水供給、廃棄物・再生可能エネルギー等の従来、実績の多い分野を柱として、今後の需要拡大が見込まれる防災（地震・洪水対策）、都市計画等の分野にも積極展開していく方針となっている。

**c) インフラマネジメント領域**

インフラマネジメント領域の売上高構成比について、2021年5月期に20%水準を目指していく。2017年5月期は受注ベースで14.1%、受注高で3,735百万円の水準だったが、2021年5月期には6,000百万円規模まで売上を拡大していくことになる。社会インフラについては道路や橋梁等の老朽化対策の需要が旺盛であり、運営、維持管理の受注拡大を図るとともに、官公庁だけでなく民間工事の施工管理、発注者支援、計測・調査・解析及び計測機器のレンタルから施設管理まで、民間（高速道路運営会社含む）をターゲットに受注拡大を目指していく。

**d) 事業開発領域（新規事業の確立）**

先進的な技術への取り組みにより、既存事業周辺の事業（ICT活用、CM、PPP/PFI※、保守・運営管理サービス等）や新規事業（アグリビジネス、観光ビジネス等）に対し、実践企業集団としてのDOタンク機能を深化させ、新たなビジネスモデルとしての道筋をつけていく。

※ PPP/PFI…官民が連携して公共サービスを行うスキームをPPP（Public-Private Partnership）と呼び、PFI（Private Finance Initiative）はその手法の1つで、公共施工等の設計、建設、維持管理及び運営に、民間の資金とノウハウを活用し、公共サービスの提供を民間主導で行うことを指す。

同社は自ら投資して、地方創生などのパイロット事業に関係子会社を通じて携わっている。2012年以降では地方創生プロジェクトの一環として、岡山県や秋田県、徳島県において現地の地方公共団体や企業等との共同出資により、アグリ事業における6次産業化に取り組んでいる。

## 第4次中期経営計画

岡山県の(株)エンジョイファームでは農園での青果物の栽培や食育農作業の体験施設「水車の里フルーツピア」を運営しているほか、収穫したイチゴ、梨等からジャム等の加工食品を製造している。また、秋田県の(株)ストロベリーファームでは夏イチゴ農業の6次産業化に取り組んでいる。夏イチゴは現在、9割を輸入に依存しており流通価格も通常の4~5倍と高価格で販売されている。ストロベリーファームでは希少品種である「なつあかり」の栽培を行っており、安定的に収穫できるようになったことから、ネット通販で販売を開始している。販売単価は通常シーズンのイチゴに対して約2~3倍の水準と高いものの業務用でのニーズは強く、今後ビニルハウスを増設するかどうかを検討していくとしている。収益モデルが構築できれば、現地企業に株式を売却して、同社は施設の運営管理のみを行う予定だ。また、2018年度まで国立研究機関と共同研究を継続し、大量生産モデルを構築できれば、当該モデルの拡大・広域化フェーズに移行する計画となっている。

徳島県的那賀ウッドでは林業の6次産業化に取り組んでいる。木材利活用推進・地域振興事業の一環として徳島県産の品質の高い木粉を土木・建設資材である「ウッドプラスチック」や「塗壁」等の原料として販売しているが、顧客であるハウスメーカーからの価格・品質要求が厳しく現在は、ネコ砂用などニッチな用途向け、並びに公共施設のウッドテーブルやウッドデッキとして販売を行っている。なお、2017年4月に、徳島県那珂町が整備する林業振興の拠点である「新林産業パーク」内に「那賀町林業ビジネスセンター」を開設し、町内外の木材に関する情報の収集・蓄積・発信を積極的に進めている。今後も行政機関や関連事業団体と連携して、林業6次産業化の推進に取り組んでいく方針となっている。

## 国内における地域振興プロジェクト

会社名	設立年月	所在地	事業内容
(株)エンジョイファーム	2012年8月	岡山県	「水車の里フルーツピア」の指定管理者として事業活動開始。現地で収穫したフルーツなどの販売や地域活性化につながる広報・イベント活動を実施。
(株)ストロベリーファーム	2012年11月	秋田県	夏イチゴ栽培、販売事業を行うことを目的に設立。将来的には観光事業も含めた複合事業へと展開し、地方創生の貢献を目指す。
(株)那賀ウッド	2014年4月	徳島県	スギの木粉製造販売を目的に設立。木粉をウッドプラスチックの原料として樹脂メーカー等に販売。また、林業振興の拠点として、「那賀町林業ビジネスセンター」を2017年4月に開設、現地事業者との連携による林業の6次産業化を目指している。

出所：会社資料よりフィスコ作成

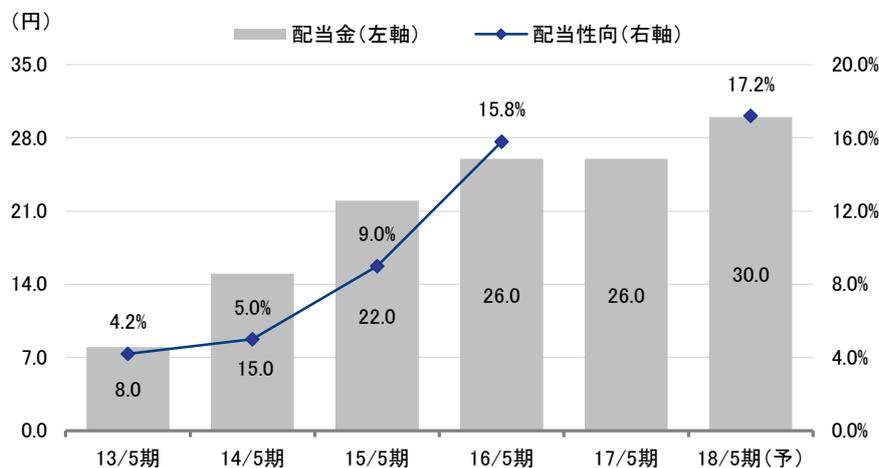
## ■ 株主還元策

### 2018 年 5 月期の配当は前期比 4.0 円増配の 30.0 円を予定

同社は株主への利益還元として、配当金を実施している。配当の基本方針としては、中長期的な視点に立ち、企業体質強化や事業展開のための内部留保を充実させながら、単年度業績のみならず市場環境や業績動向、配当性向、株主資本配当率等を勘案して継続的に配当を実施していくとしている。

2018 年 5 月期の 1 株当たり配当金は前期比 4.0 円増配の 30.0 円(配当性向 17.2%)を予定している。直近の株価(8 月 3 日終値 1,090 円)で見た配当利回りは 3% 弱の水準となる。また、同社では適正株価の形成に向けてタイムリーな情報開示や機関投資家向けミーティング、個人投資家向け会社説明会などの IR 活動にも積極的に取り組んでいる。ただし、PBR の水準で見れば 0.4 倍台と依然、解散価値を下回っており、時価総額も 80 億円弱とネットキャッシュ(10,418 百万円)を下回る状況となっている。同社では将来的に東証第 1 部への上場を目指しているが、現状では単位株主数が約 1,600 名と第 1 部の基準である 2,200 名を下回った水準となっている。このため今後は株主数を増やすための施策も検討課題になると推察される。株主数を増やす施策としては、株主優待制度の導入や株式分割等が考えられるが、そのほかにも現在発行済株式数の 20.9% を持つ自己株式を売り出すことも選択肢の 1 つとなる。なお、自己株式については M&A の際に活用することも想定している。

1株当たり配当金と配当性向



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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ