COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

E・J ホールディングス

2153 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2018 年 9 月 13 日 (木)

執筆：客員アナリスト
佐藤 譲
FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**

FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

E・J ホールディングス
2153 東証 1 部
2018 年 9 月 13 日 (木)
http://www.ej-hds.co.jp/index.html

目次

■要約 01
1. 2018 年 5 月期業績概要 01
2. 2019 年 5 月期業績見通し 01
3. 中期経営計画について 01
4. 株主還元策 02

■会社概要 03
1. 会社沿革 03
2. 事業概要 04
3. 経営理念 06

■業績動向 07
1. 2018 年 5 月期の業績概要 07
2. 受注、売上高の動向 08
3. 財務状況と経営指標 10

■今後の見通し 12
1. 2019 年 5 月期の業績見通し 12
2. 2019 年 5 月期の営業方針 14

■第 4 次中期経営計画 14
1. 中期経営計画の基本方針 14
2. 経営数値目標 15
3. 事業戦略 15

■株主還元策 18

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

技術提案型業務の受注拡大で 2019 年 5 月期も増収増益目指す

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・運営などにも携わっている。2018 年 7 月に東証第 2 部から第 1 部に市場変更している。

1. 2018 年 5 月期業績概要

2018 年 5 月期の連結業績は、売上高で前期比 12.4% 増の 25,819 百万円、経常利益で同 30.1% 増の 1,639 百万円と 2 ケタ増収増益となり、会社計画（売上高 25,000 百万円、経常利益 1,450 百万円）をいずれも上回って着地した。経常利益については 4 期ぶりの増益に転じたことになる。前期からの繰越業務量の増加に加えて、国内での受注が順調に推移したことが要因だ。販管費が人件費を中心に増加したものの、増収効果や生産性向上による原価率の改善効果で、売上高経常利益率は前期比 0.9 ポイント上昇の 6.4% となった。なお、前期に特別損失として計上した訴訟損失引当金繰入額 1,490 百万円がなくなったことにより、親会社株主に帰属する当期純利益は 966 百万円（前期は 293 百万円の損失）と 2 期ぶりに黒字転換している。

2. 2019 年 5 月期業績見通し

2019 年 5 月期は売上高で前期比 2.6% 増の 26,500 百万円、経常利益で同 3.1% 増の 1,690 百万円と増収増益が続く見通し。技術提案型業務等の高付加価値業務や発注支援業務、海外案件の受注拡大に取り組むことで着実な成長を目指していく。2018 年 7 月の西日本豪雨災害発生による業績への影響については、現段階では中立と見られる。現地被害状況の調査など緊急案件への対応に追われたほか、今後は治水対策など復旧対策プロジェクトが立ち上がり、関連受注の獲得が見込まれるものの、既存プロジェクトの進捗が遅れる可能性があるためだ。ただ、自然災害の相次ぐ発生により、防災・減災対策の重要性が再認識され始めており、中期的には受注拡大機会の増加につながるものと考えられる。

3. 中期経営計画について

2018 年 5 月期からスタートした第 4 次中期経営計画では、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% 以上の水準を経営数値目標として掲げている。初年度は順調な滑り出しを見せており、今後も主力事業である国内建設コンサルタント領域での更なる事業拡大を進めていくほか、周辺領域における新規事業の育成や海外事業の拡大などにより売上規模を拡大していく。利益面では、社内の IT 化による業務効率の向上を推進し、人材育成によるコンサルタント 1 人当たりの生産性向上を図ることで収益性向上を目指して行く考えだ。

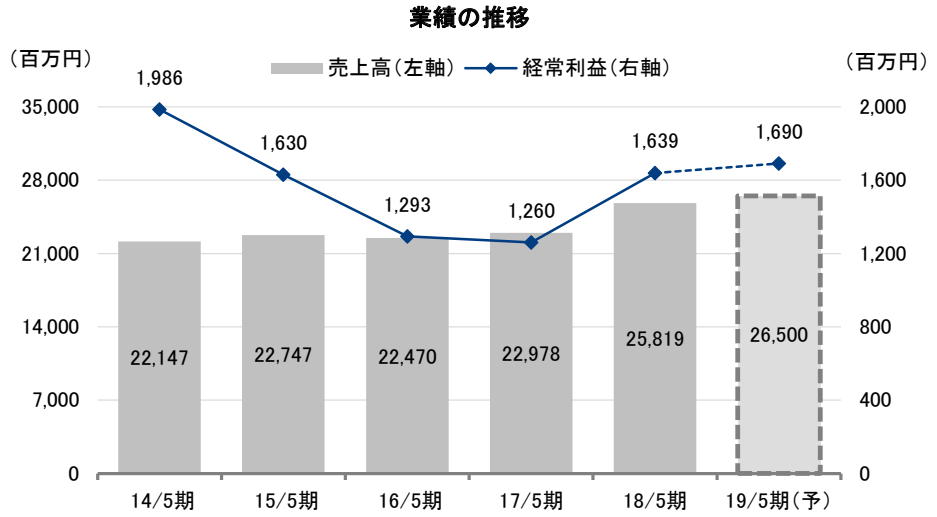
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

4. 株主還元策

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となっている。2019 年 5 月期の 1 株当たり配当金は前期比横ばいの 30.0 円（配当性向 19.2%）だが、2018 年 5 月期は 4.0 円の記念配当が含まれており、普通配当ベースでは増配となる。また、2017 年より株主優待制度を導入したが、2018 年はその内容の一部変更を実施している。具体的には、11 月末の株主に対して保有株式数に応じて贈呈している QUO カードを、100 株以上 1,000 株未満の株主に対しては従前の 500 円分から 1,000 円分に引き上げた（1,000 株以上保有の株主に対しても拡充）。

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グループ内でワンストップで提供できることが強み
- 前期からの繰越業務の増加と国内受注の堅調推移により、2018 年 5 月期は 2 ケタ増収増益に
- 2021 年 5 月期に売上高 300 億円以上、経常利益 21 億円以上を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

建設コンサルタント会社 2 社の経営統合により 2007 年に設立

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ている。

2018 年 7 月に東京証券取引所第 2 部から第 1 部に市場変更した。

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。
2017年12月	(株) 近代設計が新設分割により (株) 北海道近代設計を設立。
2018年 7月	東京証券取引所市場第 1 部に指定。

出所：会社資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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グループ内で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でサービスを提供できることを強みとしており、連結対象子会社 7 社で構成されている（その他非連結子会社 7 社、関連会社 1 社、その他の関係会社 1 社）。

連結売上高の 7 割強を占める主力子会社である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、観光農園やアグリビジネス等の地方創生につながる事業の開発など行っており、その子会社となる（株）共立エンジニヤ及び共立工営（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。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。2017 年 12 月には近代設計において、札幌支社を分社化し（株）北海道近代設計を子会社として新設している。北海道内で受注を拡大していくためには、本社所在地を北海道にしたほうが有効との判断によるものだ。

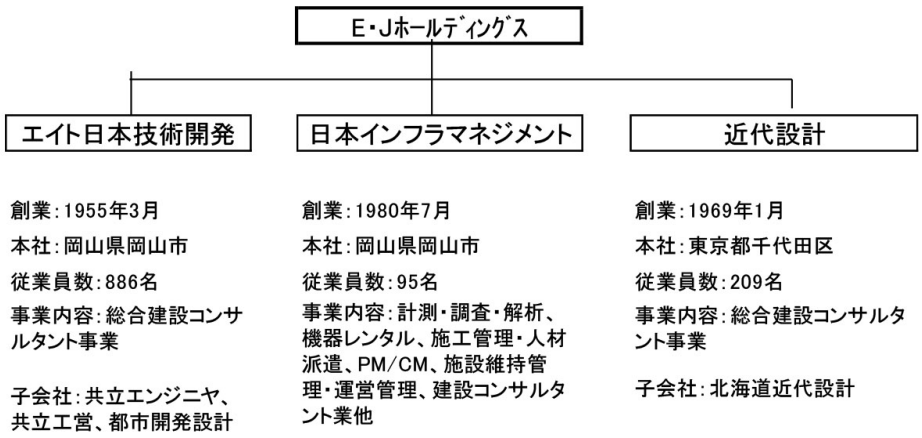
グループ事業分野

出所：ホームページより掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

グループ会社の概要

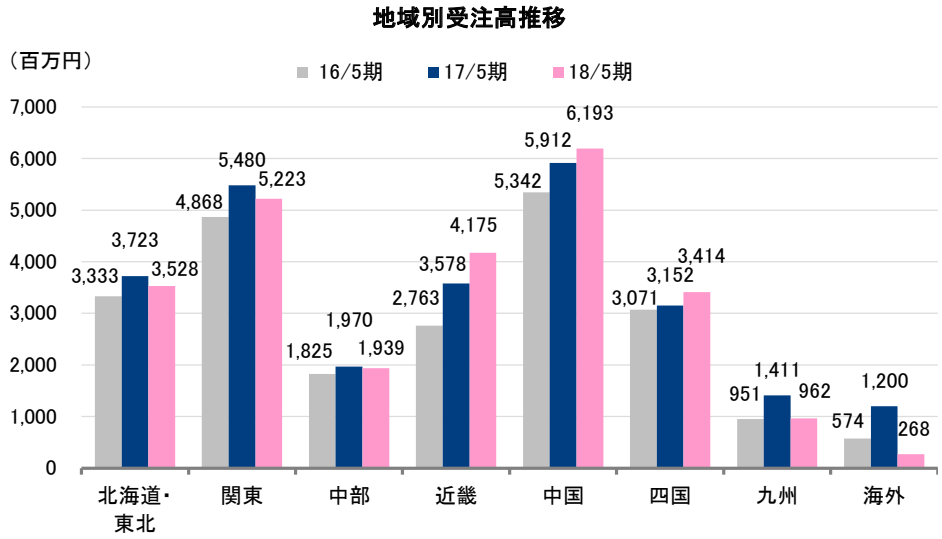


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同社の売上高の 9 割弱は官公庁向けで占められており、その中でも道路・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、2018 年 5 月期実績では売上高の 23.7% 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 2018 年 5 月期で 24.2% となっており、次いで関東エリアが 20.4%、近畿エリアが 16.2% となっており、全国すべての地域で受注を獲得しているのが特徴だ。また、海外についてはアフリカやアジア地域の道路整備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が大半を占めているため、JICA の予算の影響を受けやすくなっている。2018 年 5 月期は予算が少なかったことから受注額が減少し、構成比率も前期の 4.5% から 1.0% に低下している。

受注プロジェクトの件数は年間で 2,600 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。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 月 -5 月期）に集中するため、第 3 四半期までは例年、損失を計上するといった季節要因がある点には留意する必要がある。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



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。

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。

※ 1) 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、グローカル（グローバルからローカルまで）な思考で行動する。
2) 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。
3) 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。
4) 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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

前期からの繰越業務の増加と国内受注の堅調推移により、2018 年 5 月期は 2 ケタ増収増益に

1. 2018 年 5 月期の業績概要

2018 年 5 月期の連結業績は、売上高で前期比 12.4% 増の 25,819 百万円、営業利益で同 25.1% 増の 1,594 百万円、経常利益で同 30.1% 増の 1,639 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で 966 百万円（前期は 293 百万円の損失）となった。売上高は 2 期連続で過去最高を更新し、経常利益は 4 期ぶりの増益、親会社株主に帰属する当期純利益は 2 期振りに黒字に転換するなど業績の回復が鮮明となった決算となった。また、期初会社計画比でも親会社株主に帰属する当期純利益を除くすべての項目で上回って着地している。

2018 年 5 月期業績（連結）

（単位：百万円）

	17/5 期		18/5 期				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前期比	計画比
受注高	26,430	115.0%	25,340	25,704	99.6%	-2.7%	1.4%
売上高	22,978	100.0%	25,000	25,819	100.0%	12.4%	3.3%
売上原価	16,494	71.8%	18,220	18,279	70.8%	10.8%	0.3%
販管費	5,208	22.7%	5,380	5,946	23.0%	14.2%	10.5%
営業利益	1,274	5.5%	1,400	1,594	6.2%	25.1%	13.9%
経常利益	1,260	5.5%	1,450	1,639	6.4%	30.1%	13.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	-293	-1.3%	1,000	966	3.7%	-	-3.4%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

受注高については海外案件の減少が影響して前期比 2.7% 減の 25,704 百万円となったものの、前期からの繰越業務量の増加と期中における国内受注が堅調に推移したことで売上高は同 12.4% 増と好調に推移した。また、売上原価率は増収効果に加えてグループ全体で生産性向上に取り組んだ効果により、前期比 1.0 ポイント低下の 70.8% となった。生産性向上施策としては、グループ内企業の連携による生産協力体制の強化を図ったこと、プロジェクト進捗管理の徹底とサービス品質の維持向上を図りながら短納期化に取り組んだこと、CIM※導入による業務効率の更なる向上に取り組んだこと等が挙げられる。

※ CIM（Construction Information Modeling/Management）は、建設プロジェクトにおいて計画、調査、設計段階から 3 次元モデルを導入することにより、その後の施工、維持管理の各段階においても 3 次元モデルを連携・発展させて事業全体にわたる関係者間の情報共有を容易にし、一連の建設生産システムの効率化・高度化を図ることを目的とした IT システムのことで、国交省でも公共工事等のコスト低減を目的に、CIM 導入ガイドラインを策定している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

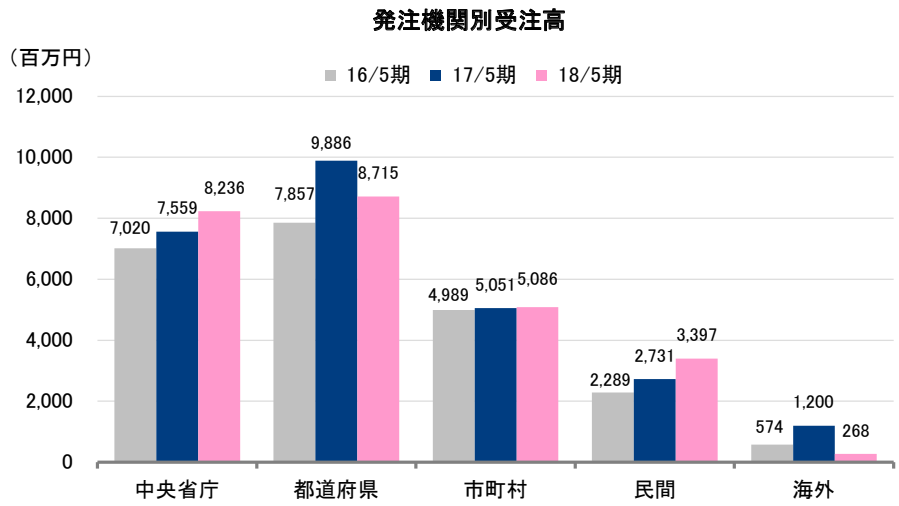
一方、販管費率は若手人材の積極的な採用 (グループで約 60 名増) を進めたことで、人件費が約 5 億円増となったことを主因に、前期の 22.7% から 23.0% へと上昇したが原価率の改善効果が上回り、営業利益率では前期の 5.5% から 6.2% に上昇した。親会社株主に帰属する当期純利益に関しては、前期に特別損失として計上した訴訟損失引当金繰入額 1,490 百万円※がなくなったことにより大きく改善している。会社計画を若干下回ったのは、法人税調整額が想定を上回ったことによる。

※ (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 年にエイト日本技術開発及び工事施工会社 3 社に対して、1) 同施設の完成後の損傷について 1,014 百万円の損害賠償、2) エイト日本技術開発に対して浸出水の塩化物処理能力の不足について 573 百万円 (2015 年に 705 百万円に変更) の損害賠償を求められていた裁判で、2017 年 5 月にエイト日本技術開発に対して 1,490 百万円の賠償金を同公社に対して支払う判決が出た。2017 年 6 月にエイト日本技術開発は判決を不服として福岡高等裁判所に控訴しており (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)、現在も審理中となっている。

2. 受注、売上高の動向

(1) 受注高の動向

2018 年 5 月期の受注高は前期比 2.7% 減の 25,704 百万円となった。内訳を発注機関別で見ると、中央省庁が前期比 9.0% 増、市町村が同 7.0% 増、民間企業が同 24.4% 増の 3,397 百万円と増加した一方で、都道府県が同 11.8% 減、海外が同 77.6% 減となった。都道府県については前期の水準が高かった反動によるもので、2 期前の水準と比較すれば増加している。一方、海外の大幅減については JICA の予算縮小が影響したと見られる。民間向けについては、高速道路運営会社向けを中心に 2 ケタ成長が続いており、全体に占める構成比率で見ると 2015 年 5 月期の 6.4% から 2018 年 5 月期は 13.2% まで上昇しており、好調ぶりが際立っている。また、地域別の受注状況で見ると、前掲したとおり中国エリアが前期比 4.7% 増と堅調に推移したほか、四国、近畿エリアもそれぞれ 8.3% 増、16.7% 増と伸長したが、その他の地域については減少しており、なかでも海外が大きく減少したことが全体の受注減の要因となった。なお、受注残高については前期末比 0.8% 減の 14,149 百万円と若干減少したものの、引き続き高水準をキープしている。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

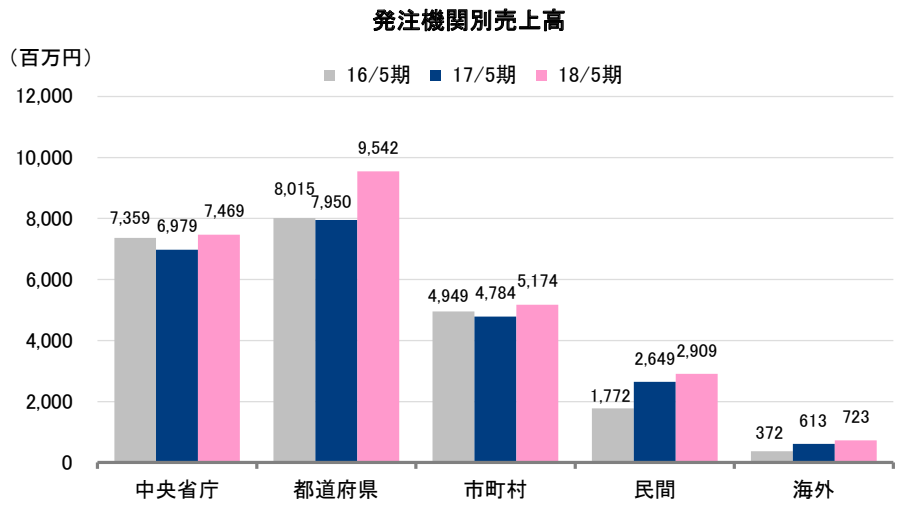
同社が重点分野と位置付ける 5 分野の受注状況について見ると、合計では前期比 13.1% 減の 9,168 百万円と 2 期ぶりに減少に転じ、構成比率についても 39.9% から 35.7% へと低下した。都市・地域再生分野が前期比 35.8% 増と唯一増加したものの、環境・エネルギー、自然災害リスク軽減、インフラマネジメント、情報・通信の 4 分野についてはそれぞれ減少した。このうち最も規模の大きい自然災害リスク軽減分野については、東北震災復興関連や熊本震災復興関連の受注ピークアウトにより、前期比で 4.7% 減となった。

また、技術提案型業務の受注についても前期比 7.0% 減の 8,237 百万円と減少している。受注残を多く抱える状況下において、人的リソースの観点から採択の可能性が高い案件に絞り込んだことが要因となっている。なお、技術提案型業務の採択件数は前期比 9.3% 減の 243 件と減少したが、採択率は前期の 20.1% から 21.6% と上昇に転じている。

(2) 売上高の動向

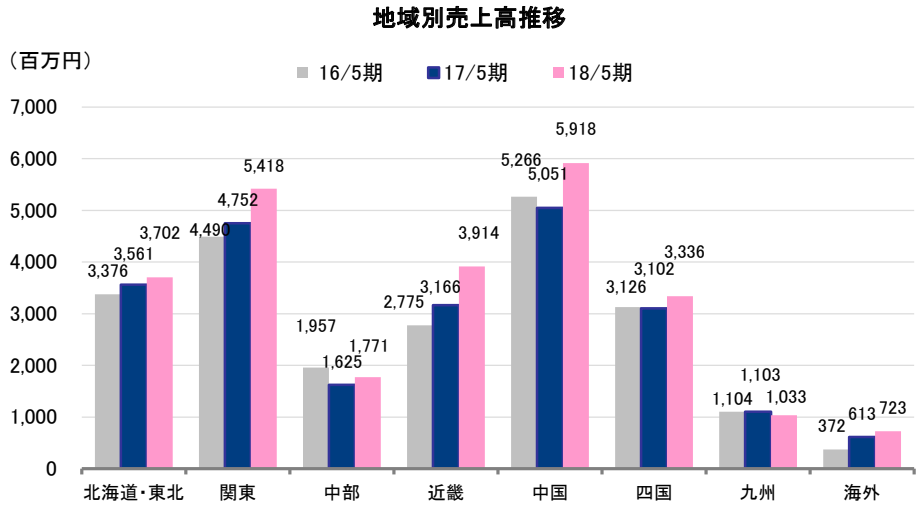
売上高を発注者機関別で見ると、都道府県が前期比 20.0% 増、海外が同 17.9% 増と 2 ケタ伸長となったのに加え、中央省庁が同 7.0% 増、市町村が同 8.1% 増、民間が同 9.8% 増とすべての部門で増収となった。都道府県については前期からの繰越業務の増加が増収要因となっている。

また、地域別では熊本復興関連のピークアウトにより九州が前期比 6.3% 減となったのを除いて、すべての地域で増収となった。なかでも、近畿エリアが同 23.6% 増、中国エリアが同 17.2% 増、関東エリアが同 14.0% 増とそれぞれ 2 ケタ伸張し、海外についても同 17.9% 増と着実に増加した。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

自己株式 115 万株を処分し、約 15 億円を設備投資・開発資金に充当

3. 財務状況と経営指標

2018 年 5 月期末の財務状況を見ると、資産合計は前期末比 1,403 百万円増加の 24,860 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が 1,472 百万円減少し、完成業務未収入金が 413 百万円増加した。固定資産では岡山本社の新社屋建替えにより有形固定資産が 1,067 百万円増加したほか、訴訟関連損失にかかる長期仮払金を 1,498 百万円計上している。

負債合計は前期末比 425 百万円増加の 9,109 百万円となった。新社屋建替え及び賞与引当金の増加に伴い、未払金・未払費用が 1,213 百万円増加した一方で、未成業務受入金が 341 百万円、有利子負債が 285 百万円それぞれ減少した。また、純資産合計は前期末比 978 百万円増加の 15,751 百万円となった。配当金の支払い 149 百万円が減少要因となったが、親会社株主に帰属する当期純利益 966 百万円の計上やその他の包括利益累計額 161 百万円の増加でカバーした。

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 63.0% から 63.4% と上昇に転じ、有利子負債比率も 7.1% から 4.8% に低下するなど財務体質の改善が進んだ。ネットキャッシュ（現預金 - 有利子負債）は現預金のうち 1,498 百万円を長期仮払金に振り替えたため、前期末比で 1,187 百万円減少したものの、水準的には高水準を維持しており、財務内容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業績が拡大したことにより ROA、ROE、売上高営業利益率ともに上昇している。生産性についても従業員 1 人当たり売上高で前期比 4.6% 増となっており、生産性向上施策の効果が顕在化しているものと思われる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	15/5 期	16/5 期	17/5 期	18/5 期	前期比
流動資産	14,468	14,255	16,200	15,085	-
（現金及び預金）	9,977	9,901	11,461	9,989	-
固定資産	7,533	7,095	7,256	9,775	2,518
資産合計	22,002	21,351	23,457	24,860	1,403
負債合計	7,295	6,163	8,684	9,109	425
（有利子負債）	650	450	1,043	758	-
純資産合計	14,707	15,187	14,772	15,751	978
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	66.6%	70.8%	63.0%	63.4%	0.4pt
有利子負債比率	4.4%	3.0%	7.1%	4.8%	-2.3pt
ネットキャッシュ	9,327	9,451	10,418	9,231	-1,187
（収益性）					
ROA（総資産経常利益率）	7.5%	6.0%	5.6%	6.8%	1.2pt
ROE（自己資本利益率）	10.1%	6.3%	-2.0%	6.3%	8.3pt
売上高営業利益率	6.8%	5.6%	5.5%	6.2%	0.7pt
（生産性）					
従業員 1 人当たり売上高	20.20	19.01	18.74	19.60	4.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

なお、同社は 2018 年 7 月に自己株式 115 万株を処分し、約 15 億円の資金調達を行っている。調達資金については主に子会社であるエイト日本技術開発において生産性向上に向けた投資や研究開発資金、BCP（事業継続計画）に基づく自社保有資産の耐震補強工事費用、借入金の返済等に充当していく予定となっており、中長期的な収益性の向上と財務基盤の強化を目的としたものとなっている。

調達資金の使途

(単位：百万円)

使途		金額	期間
システム利用の高度化を通じた生産性向上	（IT 投資）	781	2018年8月～2021年5月
	（調査・検査機器購入）	110	2018年8月～2020年5月
防災・減災対策、老朽化インフラ施設の調査・点検・対策検討等に係る研究開発資金		170	2018年8月～2020年5月
BCP（事業継続計画）に基づく耐震補強工事及び内装改修等の機能維持工事のための設備投資資金		238	2018年8月～2020年5月
長期借入金の返済		217	2018年8月～2022年5月
合計		1,516	

出所：会社資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

技術提案型業務や発注支援業務等の受注強化に取り組み、2019 年 5 月期も増収増益目指す

1. 2019 年 5 月期の業績見通し

2019 年 5 月期の連結業績は、売上高が前期比 2.6% 増の 26,500 百万円、営業利益が同 2.3% 増の 1,630 百万円、経常利益が同 3.1% 増の 1,690 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 8.6% 増の 1,050 百万円と増収増益が続く見通し。受注高については補正予算等の特殊要因を考慮せず、技術提案型業務等の高付加価値業務や発注支援業務、海外案件の受注を拡大し、同 3.5% 増の 26,600 百万円を見込んでいる。このうち、重点 5 分野の受注高に関しては前期比 9.1% 増の 10,000 百万円を目指して行く。なお、1 株当たり当期純利益が前期の 168.45 円から 156.69 円に減少するのは、2018 年 7 月に自己株式を処分したことによる期中平均株式数の増加が要因となっている。

2019 年 5 月期業績見通し（連結）

（単位：百万円）

	18/5 期		19/5 期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
受注高	25,704	99.6%	26,600	100.4%	3.5%
売上高	25,819	100.0%	26,500	100.0%	2.6%
売上原価	18,279	70.8%	19,370	73.1%	6.0%
販管費	5,946	23.0%	5,500	20.8%	-7.5%
営業利益	1,594	6.2%	1,630	6.2%	2.3%
経常利益	1,639	6.4%	1,690	6.4%	3.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	966	3.7%	1,050	4.0%	8.6%
1 株当たり当期純利益 (円)	168.45		156.69		

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

売上計画を発注機関別で見ると、国交省を中心とした中央省庁向けが前期比 7.1% 増、市町村が 4.4% 増、民間が 6.6% 増と増収が続く見通しとなっているのに対して、都道府県は同 5.7% 減と減収を見込んでいる。これは前期の売上が繰越業務分の計上により嵩上げされていた反動と見ることができる。また、海外向けについては同 38.3% 増と 2 ケタ増収が続く見通し。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

発注機関別売上高

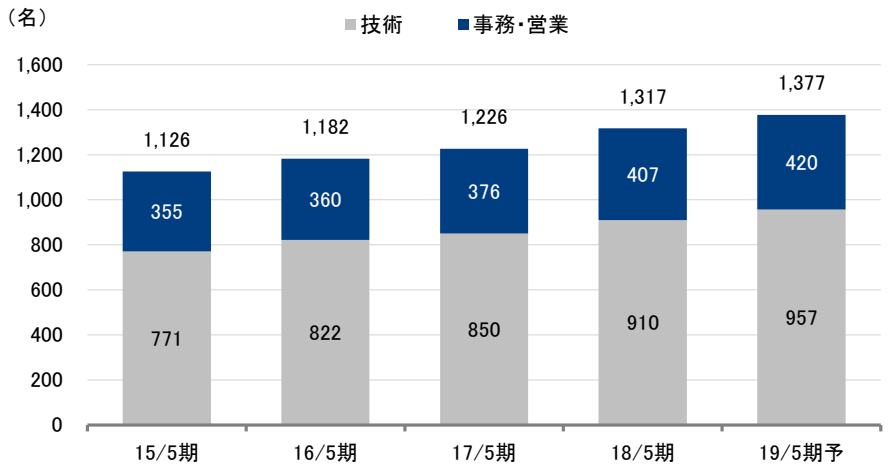
(単位：百万円)

	16/5 期	17/5 期	18/5 期	19/5 期	前期比
中央省庁	7,359	6,979	7,469	8,000	7.1%
都道府県	8,015	7,950	9,542	9,000	-5.7%
市町村	4,949	4,784	5,174	5,400	4.4%
民間	1,772	2,649	2,909	3,100	6.6%
海外	372	613	723	1,000	38.3%
合計	22,470	22,978	25,819	26,500	2.6%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

売上原価率が前期の 70.8% から 73.1% に上昇するが、これは前期が繰越業務の増加等もあり想定以上に原価率が下がったこと、人員増強に伴う人件費の増加、販管費に計上していた開発費の一部を 2019 年 5 月期より売上原価に振り替えていることが要因となっている。販管費率については開発費の売上原価への振り替えや、前期に計上した本社建替えに伴う費用等がなくなることで、前期の 23.0% から 20.8% に低下する。この結果、営業利益率については前期並みの 6.2% となる見通しだ。なお、連結従業員数については前期末比で 60 名増の 1,377 名を計画している。

連結従業員数の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 2019 年 5 月期の営業方針

2019 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 点を掲げている。各方針のポイントは以下のとおり。

(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、全国防災対応として「自然災害リスク軽減」をコアにした技術提案の推進や、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も注力し、2019 年 5 月期の受注高として前期比 26.2% 増の 10,396 百万円、採択率で 28.3%（前期は 21.6%）と 2 ケタ伸張を見込んでいる。

(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業務量を拡大していく。また、グループ連携を図ることで、弱点領域の営業強化を図っていく。

(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及び新たに開設したミャンマー支店を営業拠点として、東南アジアにおける受注拡大を図っていく。海外プロジェクトについては JICA 経由の無償案件が大半であったが付加価値が低いため、今後は提携先の大学との協業によって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や企業と連携して事業を展開していく方針となっている。

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 2018 年 5 月期からスタートした 4 ヶ年の中期経営計画「E･J グローカルチャレンジ 2020」を遂行中で、初年度については売上高、経常利益ともに計画を上回る順調な滑り出しとなった。中期経営計画では、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」として活躍できる「盤石な経営基盤」の構築を目指し、以下の 4 つの基本方針に取り組んでいく。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

(1)「主力事業の深化」：国内建設コンサルタント領域において、技術提案型業務に注力していくことで、ソリューション・サービスのブランド化を図り、総合建設コンサルタントとして業界内のリーディングカンパニーを目指していく。
(2)「新規事業の強化」：周辺領域における新規事業を強化し、本格的事業の育成を図る。
(3)「グローバル化の推進による事業量拡大」：海外対応エンジニアの増員と人材育成を推進していくほか、海外拠点の増設及び現地企業や大学とのアライアンス推進による受注拡大を図る。
(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 (営業プロセス、生産プロセス改革) による業務効率化の推進、プロダクトイノベーション（IT の活用による生産基盤の改革）による高品質化と生産性向上の実現、ワークライフ・バランスと「働き方改革」の推進による社員の活力向上などに取り組んでいく。

2021 年 5 月期に売上高 300 億円以上、経常利益 21 億円以上を目指す

2. 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 300 億円以上、経常利益で 21 億円以上、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）

	18/5 期	19/5 期（予）	21/5 期（目標）	特記事項
売上高	25,819	26,500	30,000 以上	アライアンス推進
経常利益	1,639	1,690	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	966	1,050	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

3. 事業戦略

中期経営計画を達成していくために、同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。

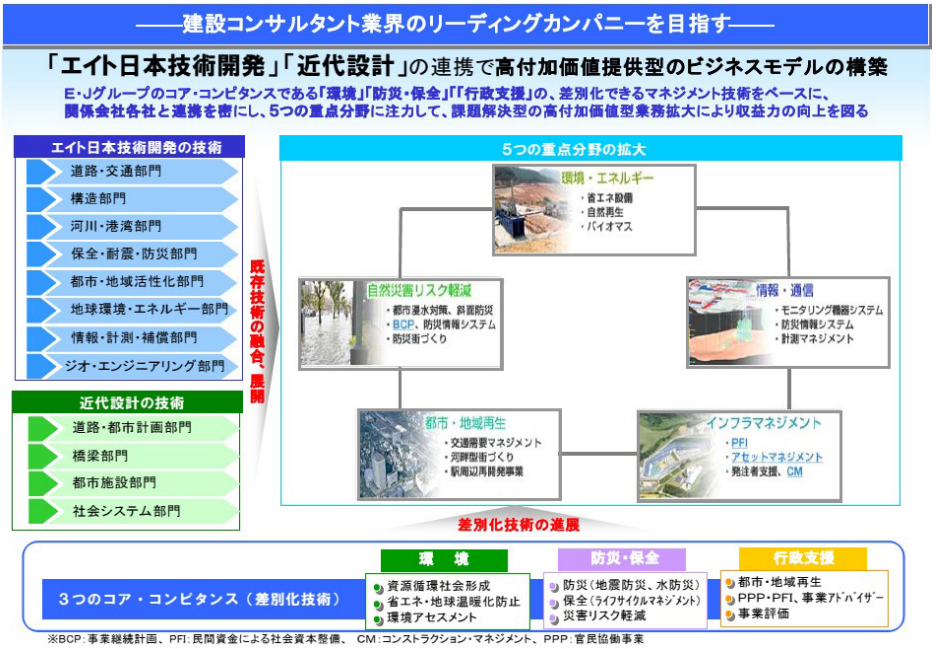
(1) 国内建設コンサルタント領域

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く。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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、課題解決型の高付加価値業務の受注を拡大していくことで、収益力の向上を図る。

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

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。具体的な事例を示すと、自然災害リスク軽減分野では、AR（拡張現実）/VR（仮想現実）技術を地域の防災計画における津波発生を想定した避難シミュレーションに活用している。また、従来より高い実績を有している無電柱化技術においても、IC タグを用いた地下空間管理システムを開発しており、国交省の「新技術情報提供システム NETIS」に登録されている。同システムでは管路埋設と同時に IC タグを施設することで管路位置の見える化を実現し、試掘調査の削減や浅層埋設に伴う電線切断事故発生リスクを解消するなど、安全かつ低コストを実現する技術となっており、今後、採用が進むものと予想される。

また、情報・通信分野では、ドローンを活用した災害現場での 3 次元計測を行っている。豪雨災害による土石流災害等の被害状況をドローンで 3 次元計測することにより、被害の状況を精緻に把握するほか、今後の被害予測技術の研究にも活用している。現在、ドローンの保有台数はグループ全体で 6 台となっているが、需要が拡大していることから、増強していく計画となっている。さらに、2018 年 5 月期には無人潜水機を国内のコンサルタント会社で初めて導入した。同潜水機は水中の高精細なデータ計測（位置、地形、水質、流況等）や水中画像を自動的かつ同時に取得することが可能となり、ダムや河川・港湾等の水中で起こっている様々な問題の詳細分析を行うことで最適なソリューション提案が可能となる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

(2) 海外コンサルタント領域

中期経営計画では、海外事業の売上構成比を 2021 年 5 月期に 10%（2018 年 5 月期は 3.8%）まで引き上げていくことを目標としている。売上規模としては 2018 年 5 月期の 723 百万円から 30 億円程度まで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などに加えて、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。

(3) 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は、2021 年 5 月期に 20% 水準（2018 年 5 月期は受注ベースで 11.3%）まで引き上げていくことを目標としている。2018 年 5 月期の受注高で 2,889 百万円の水準を、2021 年 5 月期には売上高で 60 億円規模まで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、特に橋梁ではドローンを活用した調査ニーズが拡大している。また、相次ぐ豪雨災害によって頻発している土砂災害を背景に、道路法面に設置されたグラウンドアンカー工の維持管理のための健全度調査の需要も今後増加していくものと予想される。また、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。

(4) 事業開発領域（新規事業の確立）

周辺領域における新規事業開発として、クリーン開発事業やアドバイザリー事業の拡大を推進していく。商社等の異業種との連携により、主として民間事業を中心に、インフラ関連事業の運営・管理の案件開発、地方創生に向けた地域活性化事業等への事業投資を行い、事業領域を拡大していく方針だ。

事業投資案件としては、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。

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「水車の里フルーツトピア」について、2013 年 4 月から 5 年間の指定管理業務を完了し、新たに 5 年間の継続契約を締結した。指定管理 3 年目より黒字経営に転換しており、2018 年 5 月には軽食コーナーの新設やイチゴハウスの増設も行うなどリニューアルオープンを行い、入場者数も増加傾向にある。

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、安定的に収獲できるようになったことから、ネット通販での販売を 2017 年より開始、2018 年には需要拡大に対応するためハウスを 2 倍に増設する計画となっている。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にしている。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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

徳島県の (株) 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している。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だ。

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	「水車の里フルーツトピア」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

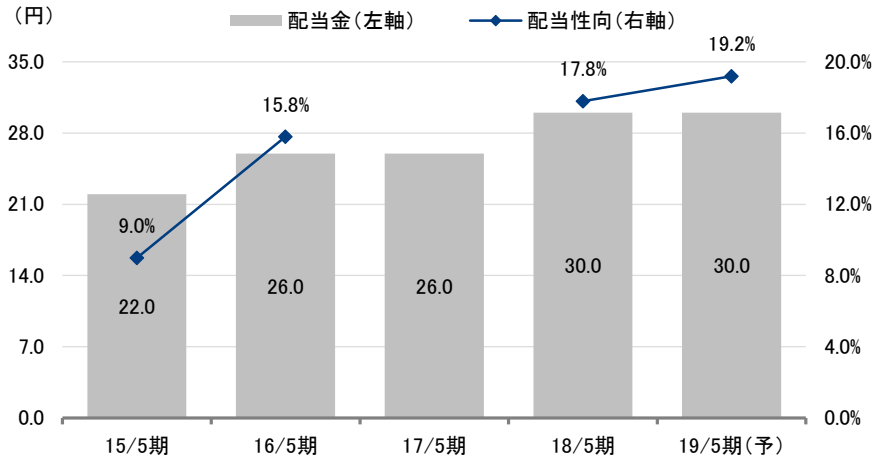
2019 年 5 月期の 1 株当たり配当金は 30.0 円を予定、株主優待制度を拡充

同社は株主への利益還元として、配当金と株主優待制度を導入している。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。2019 年 5 月期の 1 株当たり配当金は前期比横ばいの 30.0 円（配当性向 19.2%）を予定している。前期は記念配当 4.0 円を含んでいるため、普通配当ベースでは増配となる。

また、同社は 2017 年より株主優待制度を導入しており、2018 年 8 月にその内容の一部変更を実施している。優待内容は、毎年 11 月末の株主に対して保有株式数に応じて QUO カードを贈呈するというものだが、今回、贈呈される QUO カードの贈呈額が増額された。100 以上 1,000 株未満の株主は 500 円分から 1,000 円分に、1,000 株以上 5,000 株未満の株主は 1,000 円分から 3,000 円分に、5,000 株以上の株主は 2,000 円から 5,000 円とした。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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

株主優待の内容

保有株式数	優待内容	
	変更前	変更後
100 株以上 1,000 株未満	クオカード 500 円分	クオカード 1,000 円分
1,000 株以上 5,000 株未満	クオカード 1,000 円分	クオカード 3,000 円分
5,000 株以上	クオカード 2,000 円分	クオカード 5,000 円分

※ 11 月末の保有株主が対象
出所：会社ホームページよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

FISCO

重要事項（ディスクレーマー）

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・表示したものですが、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にお願いします。

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