

|| 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 >>>](#)

2020年8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>

目次

■ 要約	01
1. 2020年5月期の業績概要	01
2. 2020年5月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画の進捗状況	02
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. 2020年5月期の業績概要	07
2. 受注高・売上高の動向	08
3. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
1. 2021年5月期の業績見通し	13
2. 2021年5月期の営業方針と売上計画	15
3. 中期経営計画の進捗状況	17
■ 株主還元策	22

■ 要約

国土強靱化施策、 防災・減災需要の高まりを背景に業績好調が続く見通し

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ある。子会社の(株)エイト日本技術開発を中核会社として、公共事業等における企画から計画策定、調査、施工管理や運営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。官公庁向けの受注構成比が8~9割を占め、海外ではアフリカや東南アジアで実績を持つ。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部に市場変更した。

1. 2020年5月期の業績概要

2020年5月期の連結業績は、売上高で前期比16.1%増の30,394百万円、営業利益で同74.4%増の2,984百万円、経常利益で同87.4%増の3,203百万円と2ケタ増収増益となり、過去最高業績を大幅に更新した。国土強靱化施策や防災・減災対策を中心とした公共事業の拡大が背景にある。結果、建設コンサルタント業務の売上が好調に推移し、作業効率の向上によって売上原価率も改善したことが大幅増益につながった。また、受注高についても公共事業分野を中心に前期比16.8%増の35,492百万円となった。同社が重点事業分野と位置付ける5分野※の受注高は同24.6%増の18,271百万円、うち自然災害リスク軽減分野で同26.0%増の7,262百万円となった。なお、2020年5月期より重要性の観点から新たに持分法適用関連会社として(株)演算工房(出資比率30%強)を加えており、持分法による投資利益145百万円を営業外収益として計上している。演算工房の山岳トンネル掘削ガイダンスシステムがリニア中央新幹線のトンネル工事向けに伸長したようだ。

※ 重点的に取り組む分野として、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・通信の5分野を掲げている。

2. 2021年5月期の業績見通し

2021年5月期は売上高で前期比8.6%増の33,000百万円、営業利益で同0.5%増の3,000百万円、経常利益で同3.2%減の3,100百万円を見込む。前期末の受注残高が24,399百万円と豊富に抱えていることから、売上高については十分達成が可能と見られる。営業利益についても売上原価率を保守的に見ており、計画を上回る可能性が高いと弊社では見ている。また、前期に計上した持分法による投資利益も計画に織り込んでいない。なお、同社は2019年11月に(株)二神建築事務所(兵庫県)、(株)ダイミック(栃木県)の2社を子会社化した。両社を2021年5月期より連結対象に組み込む予定となっている。

要約

3. 中期経営計画の進捗状況

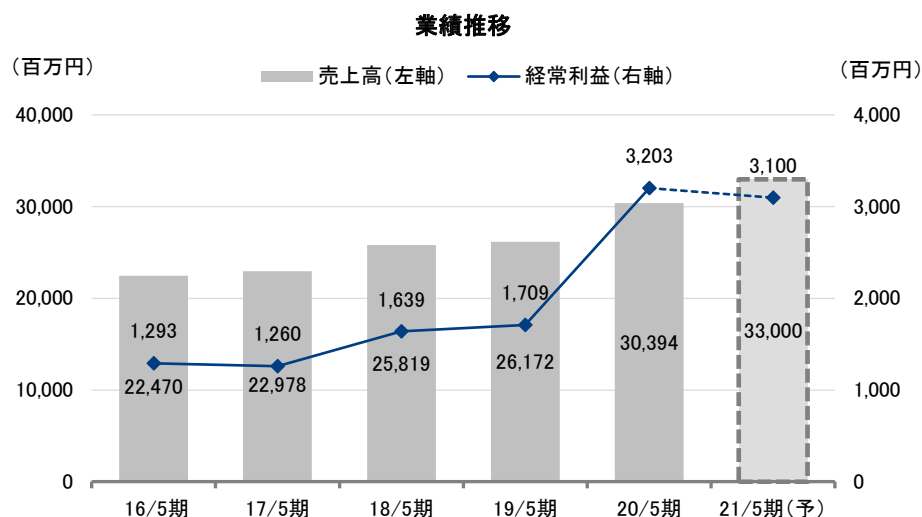
2018年5月期からスタートした第4次中期経営計画は、2021年5月期が最終年度となる。経営数値目標として、連結売上高300億円以上、経常利益21億円以上、ROE8%以上の水準を掲げていたが、いずれも1年前倒しで達成した。成長戦略として掲げていた、国内建設コンサルタント領域やインフラマネジメント領域の拡大が公共投資拡大もあって順調に進んだためである。一方で、海外でのコンサルタント事業拡大については新型コロナウイルス感染症の影響でブレーキがかかった。しかし、2020年8月にタイに現地法人を設立する予定としており、今後、現地での受注獲得を積極推進していく方針となっている。また、シェア拡大戦略としてM&Aについても継続して検討していく予定だ。

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。2021年5月期の1株当たり配当金は前期比3.0円増配の53.0円（配当性向18.0%）と4期連続増配を予定している。また、株主優待制度も導入している。毎年11月末の株主に対して保有株式数に応じてQUOカードを贈呈している（100株以上1,000株未満の場合は1,000円分）。

Key Points

- ・2020年5月期は売上拡大と原価低減が進み、会社計画を大きく上回る増収増益を達成
- ・2021年5月期業績も利益面では保守的な印象が強く、会社計画を上回る可能性が高い
- ・M&Aを活用しながら国内トップクラス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



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

総合建設コンサルタントの大手で、 M&Aにより事業エリア・領域を拡大中

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式会社エイトコンサルタントと日本技術開発株式会社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吸収分割により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等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株式会社エイト日本技術開発に、日本技術開発は株式会社EJビジネス・パートナーズにそれぞれ変更している(2015年5月に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)。

2010年6月には株式交換にて、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事業を行う(株)近代設計を子会社化し、2017年12月には北海道での事業拡大を目的に(株)北海道近代設計を新設分割により設立している。また、海外展開としてはエイト日本技術開発が2014年11月にタイのバンコクに駐在事務所を、2018年9月にミャンマーに支店をそれぞれ開設した。

直近では、2019年3月に岡山県内で建設コンサルタント事業を行う(株)アークコンサルタントを子会社化したほか、同年7月には九州エリアで発注者支援業務やインフラ管理業務を行う(株)アイ・デベロップ・コンサルタント、同年11月には兵庫県内を中心に建築に関する企画・調査・構想・計画や耐震診断等を行う二神建築事務所、並びに栃木県内でトップクラスの建設コンサルタント会社であるダイミックをそれぞれ子会社化しており、M&A戦略により各地域でのシェア拡大に取り組んでいる。

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。
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。
2019年 3月	(株)アークコンサルタントを完全子会社化
2019年 7月	(株)アイ・デベロップ・コンサルタントを完全子会社化
2019年11月	(株)二神建築事務所と資本業務提携を締結し子会社化 (株)ダイミックを完全子会社化

出所：会社資料よりフィスコ作成

社会資本整備プロジェクトの企画・計画策定から調査・設計、 施工・運営管理まですべての工程をグループ内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提供できることを強みとしている。2020年5月末時点の連結対象子会社は9社で構成され（その他非連結子会社8社、持分法適用関連会社1社）、従業員数は1,517名（前期末比140名増）となっている。また、2020年5月期より、重要性の観点から演算工房を持分法適用関連会社とした。演算工房は京都に本社を置き、主に建設・土木分野で用いる測量機器の制御・データ管理を行うためのソフトウェアを開発・提供している。

(1) 子会社の概要

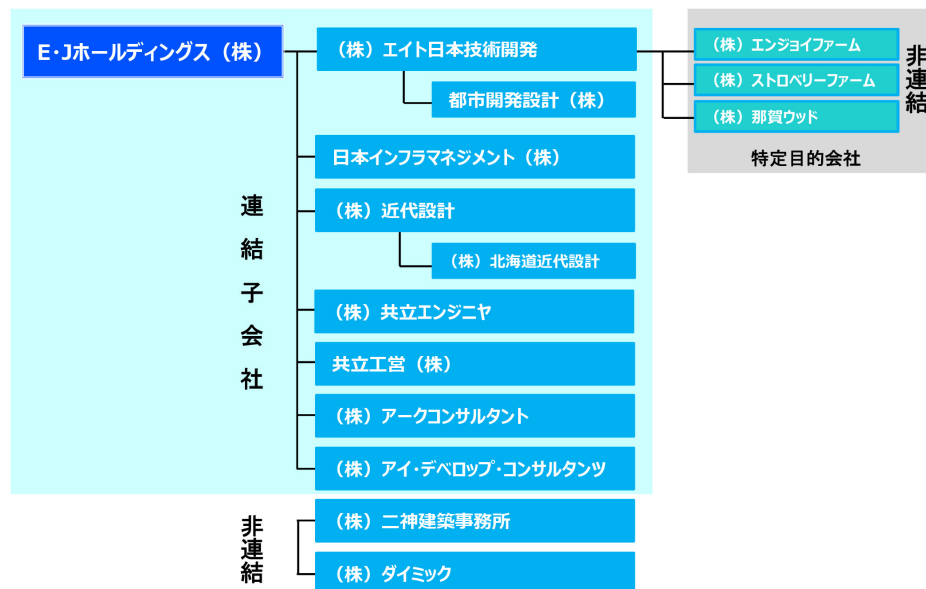
連結売上高の7割強を占める主力子会社のエイト日本技術開発では、企画・計画策定、調査・設計、診断、マネジメント等の建設コンサルタント業務のほか、海外コンサルタント業務、観光農園やアグリビジネス等の地方創生につながる事業の開発等を行っている。その子会社となる都市開発設計（株）では、上下水道や道路等の計画策定、工事設計・管理業務を主に行っている。

また、売上高の1割強を占める近代設計では、道路・橋梁等の施工管理や発注者支援業務等を展開しているほか、国土交通省が推進する無電柱化プロジェクト（計画・設計・調査・維持管理支援）の受注シェアで約2割強と高い実績を持っていることが特徴として挙げられる。無電柱化の方法はいくつかあるが、基本は地上に敷設されている電線や通信ケーブルを地下に移設する。この際、道路に埋設されているガス・水道管などと輻輳することになるため、各事業者との緊密な折衝・調整が求められる。そのノウハウが同社の競争力の源泉となっている。このノウハウはグループで共有化され、エイト日本技術開発でも数件の受注実績が出始めている。そのほか、（株）共立エンジニア及び共立工営（株）では測量・地質調査・設計業務を、日本インフラマネジメントでは測量、施工管理、技術者派遣、計測機器のレンタル販売業務等を行っている。

また、2020年5月期の第2四半期より新たに連結子会社として加わったアークコンサルタントは、主に岡山県北部エリアを中心に測量、道路や橋梁等の計画・設計、河川等の設計等の建設コンサルタント業務を行っている。年間売上規模は3億円弱となる。また、アイ・デベロップ・コンサルタンツは九州北部エリアを地盤に、社会インフラの発注者支援業務やインフラ施設管理業務等を展開している。年間売上規模は8～9億円程度となる。それぞれの地域における事業規模拡大を目的に子会社化した。アイ・デベロップ・コンサルタンツに関してはのれんが約11億円（11年定額償却）発生している。

会社概要

同社グループの概要



出所：会社資料より掲載

(2) 発注機関別・地域別受注構成比

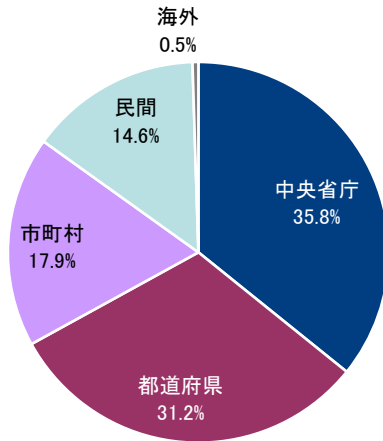
同社の受注高の8～9割は官公庁向けで占められており、その中でも道路・橋梁などの交通インフラや治水・治山など国土保全に関わる案件の比率が高いことが特徴となっている。2020年5月期では、国交省を中心とした中央省庁が35.8%、都道府県が31.2%、市町村が17.9%と官公庁だけで84.9%を占めており、民間企業が14.6%、海外が0.5%となっている。なお、海外についてはアフリカやアジア地域における道路整備や治水・給水プロジェクト等、(独法)国際協力機構(以下、JICA)を通じた受注が大半を占めている。

地域別の受注高構成比で見ると、2020年5月期では関東エリアが22.1%と最も大きく、次いで本社のある中国エリアが21.7%、近畿が16.3%となり3つの地域で約60%を占めている。5年前の2015年5月期との比較で見れば、関東が2ポイント、近畿が3ポイント、九州が2ポイントそれぞれ上昇している。逆に四国が3ポイント、海外が2ポイント、北海道・東北が1ポイントと低下している。

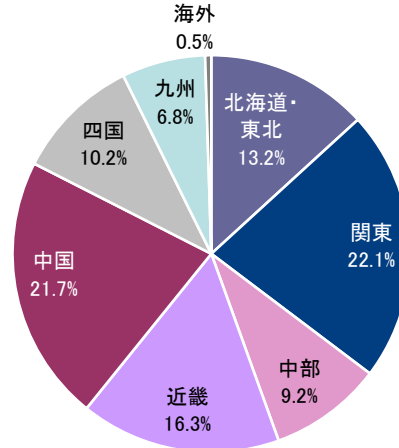
受注プロジェクトについては1年以内に終わる案件がほとんどとなっている。工期が複数に分割されているもので継続受注した場合は、トータルで3～4年の長期にわたるプロジェクトもある。また、官公庁案件については売上の検収時期が3月に集中する傾向にあることから、売上高の6～7割が第4四半期(3月-5月期)に集中する。このため、第3四半期までは例年、損失を計上する季節要因がある点には留意する必要がある。

会社概要

発注機関別受注構成比(2020年5月)



地域別受注構成比(2020年5月)



出所：会社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」こととしている。また、経営ビジョンは「持続的成長と企業価値向上を追い続ける、わが国第1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、同社はイノベーション※1、プロフェッショナリズム※2、誠実※3、チームワーク※4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、グローバル（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1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持ち、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

2020年5月期は売上拡大と原価低減が進み、 会社計画を大きく上回る増収増益を達成

1. 2020年5月期の業績概要

2020年5月期の連結業績は、売上高で前期比16.1%増の30,394百万円、営業利益で同74.4%増の2,984百万円、経常利益で同87.4%増の3,203百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同60.9%増の2,029百万円となった。売上高は4期連続で過去最高を更新した。営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益も6期ぶりに過去最高を大幅に更新するなど好決算となった。

2020年5月期業績（連結）

(単位：百万円)

	19/5期		会社計画		20/5期		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前期比	計画比	
受注高	30,377	-	29,000	35,492	-	16.8%	22.4%
売上高	26,172	100.0%	29,000	30,394	100.0%	16.1%	4.8%
売上原価	18,369	70.2%	20,700	20,470	67.4%	11.4%	-1.1%
販管費	6,091	23.3%	6,300	6,938	22.8%	13.9%	10.1%
営業利益	1,711	6.5%	2,000	2,984	9.8%	74.4%	49.2%
経常利益	1,709	6.5%	2,100	3,203	10.5%	87.4%	52.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,261	4.8%	1,300	2,029	6.7%	60.9%	56.1%

出所：決算短信及び会社資料よりフィスコ作成

受注高は前期比16.8%増の35,492百万円と過去最高を2期連続で更新した。海外受注は新型コロナウイルスの影響もあって減少した。しかし、政府の公共事業費が国土強靱化施策や防災・減災対策を中心に当初計画の約7兆円から8.6兆円に積み上がった。また、民間企業向けもNEXCO（高速道路会社）向け施工管理業務を中心に2ケタ増と好調に推移した。受注残高についても、前期末比32.9%増の24,399百万円と大きく積み上がった格好となっている。なお、業務件数は前期比3.8%増の3,036件と5期連続で増加し、1件当たりの受注額も同12.6%増の1,169万円と上昇傾向が続いた。

売上高は豊富な受注残高と新規受注の順調な獲得により、期初会社計画に対しても4.8%上回って着地した。営業利益率が前期の6.5%から9.8%と大きく上昇したが、増収効果に加えて売上原価率が前期比2.8ポイント改善したことが主因となっている。業務進捗管理の徹底による作業効率の改善に加えて、受注案件の大型化による1件当たり経費率の低下や付加価値の高い案件を中心に受注活動に取り組んだことなどが奏功したと見られる。期初計画では売上原価率について71.4%と保守的な前提を立てていたため、売上原価率の改善が利益面での大幅な上振れにつながったと見ることができる。なお、新型コロナウイルス感染症の業績への影響は軽微であった。

業績動向

販管費の増加を項目別に見ると、人件費(+541百万円)※、減価償却費(+72百万円)、のれん償却額(+92百万円)等となっている。また、新型コロナウイルス感染症対策として、テレワーク環境の整備にかかる投資を約30百万円実施した一方、顧客との打ち合わせについてはWeb会議等に対応したことにより、交通費は前期比30百万円減少した。

※ 人件費（役員報酬、給料及び手当、賞与、退職給付費用、株式給付引当金繰入額、法定福利費の合計）

営業外収支が前期比221百万円改善したのは、持分法による投資利益を145百万円計上したことが主因となっている。関連会社である演算工場の業績が拡大し、新たに持分法適用関連会社に適用した。山岳トンネル工事向け等に演算工場の製品の売上が増加したものと見られる。

なお、2020年5月期の第2四半期よりアークコンサルタントとアイ・デベロップ・コンサルタンツの2社が連結対象に加わり、売上高で9億円前後の増収要因となった。のれん償却額97百万円の計上により営業利益への影響は軽微だったと見られる。

官公庁、民間向けともに受注高・売上高が2ケタ成長に

2. 受注高、売上高の動向

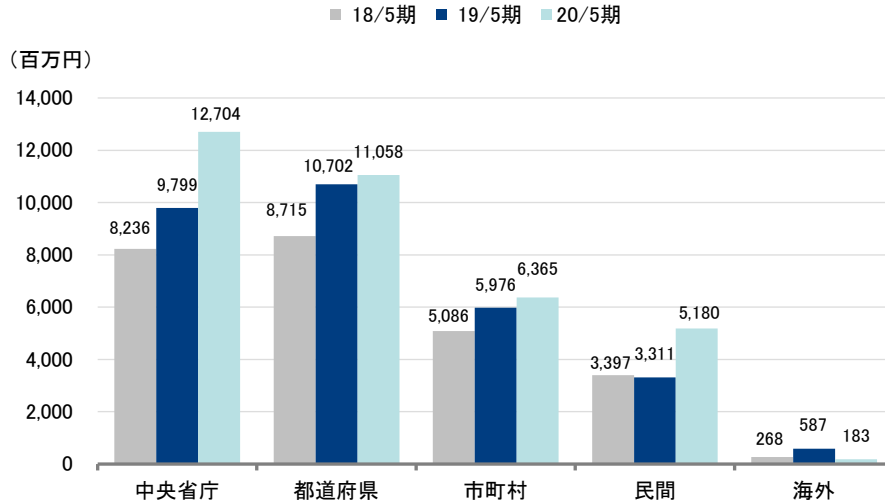
(1) 受注高の動向

2020年5月期の受注高は前期比16.8%増の35,492百万円となった。内訳を発注機関別で見ると、中央省庁が前期比29.6%増、都道府県が同3.3%増、市町村が同6.5%増となり、官公庁合計では同13.8%増の30,127百万円となった。また、民間向けが同56.4%増の5,180百万円と大きく伸長した。一方で、海外向けは新型コロナウイルスの影響によるJICAの発注延期により同68.8%減の183百万円と低迷した。

また、地域別受注状況では四国を除いて国内の各地域で増加した。アイ・デベロップ・コンサルタンツの子会社化により、九州は前期比102.0%増と大幅増となった。そのほか、関東が同31.7%増、北海道・東北が同25.2%増、中部が同21.1%増、近畿が同12.3%増と2ケタ成長となった。

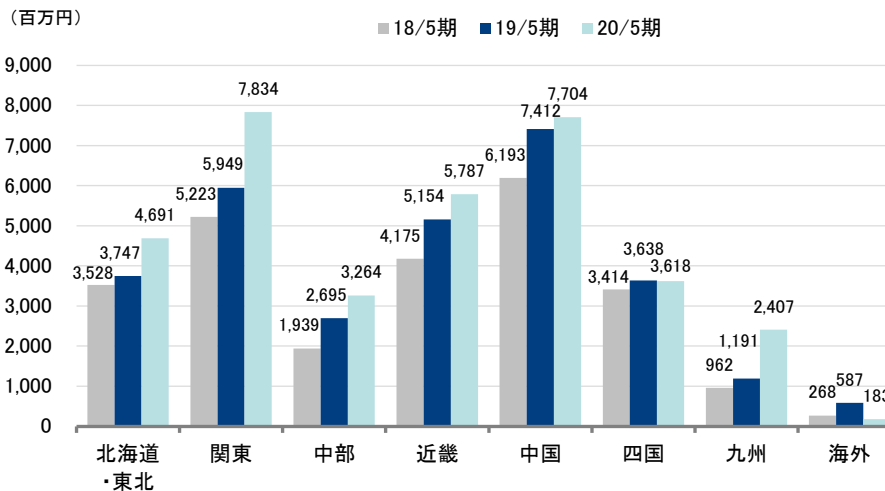
業績動向

発注機関別受注高推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

地域別受注高推移



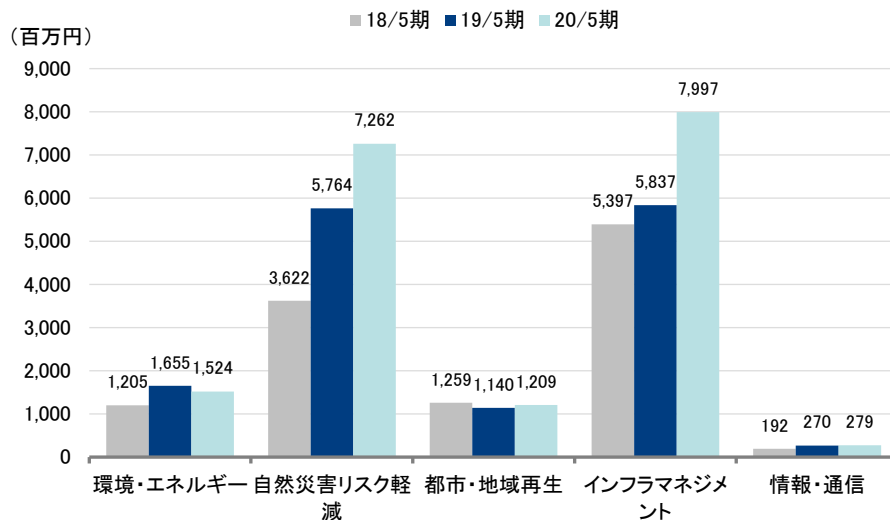
出所：会社資料よりフィスコ作成

同社が重点事業分野と位置付ける5分野の受注状況について見ると、合計で前期比24.6%増の18,271百万円と過去最高を連続で更新した。受注全体に占める構成比率では、その他の案件が伸長した影響で前期の48.3%から51.5%に増加している。分野別で見ると、自然災害リスク軽減分野が同26.0%増の7,262百万円と高成長が続いている。ここ数年、多発している集中豪雨や台風等の自然災害に対する防災・減災対策の予算が増強されていることが背景にある。インフラマネジメント分野では、同37.0%増の7,997百万円と大幅に伸びた。発注者支援業務の受注が急増したことによる。また、その他の3分野（環境・エネルギー、都市・地域再生、情報・通信）については、伸び悩む格好となっている。

業績動向

また、高付加価値型の技術提案型業務の受注額は、前期比 26.2% 増の 11,977 百万円と 2 期連続で増加し、全体に占める比率も前期の 31.2% から 33.7% に上昇した。採択件数は同 12.0% 増の 279 件、平均受注単価は同 12.6% 増の 4,293 万円となり、全体の受注単価を押し上げる要因となっている。

重点事業5分野の受注高推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

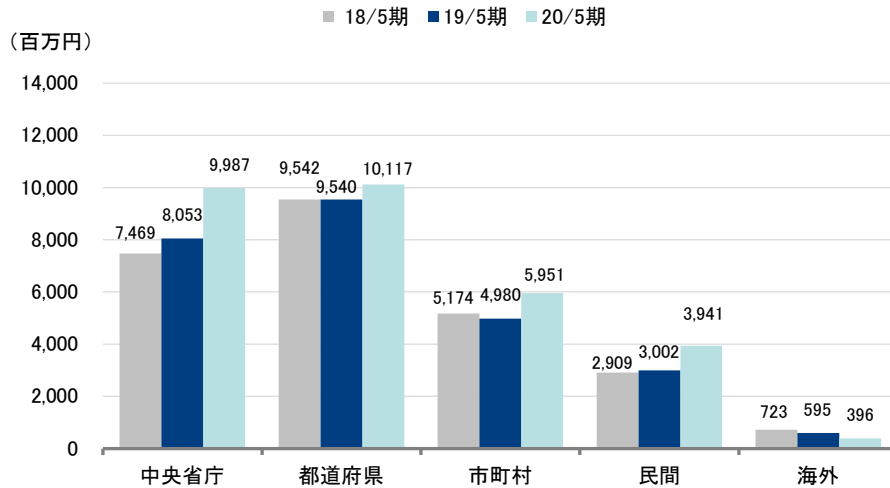
(2) 売上高の動向

売上高を発注機関別で見ると、中央省庁が前期比 24.0% 増、都道府県が同 6.0% 増、市町村が同 19.5% 増となった。官公庁合計では同 15.4% 増の 26,055 百万円となった。また、民間向けは同 31.3% 増の 3,941 百万円、海外向けは同 33.3% 減の 396 百万円となった。受注の傾向と同様に、自然災害に対する防災・減災分野の案件が増加した。そのほか、民間向けでは子会社の近代設計で行っている NEXCO 向けの業務が拡大した。

地域別の売上状況を見ると、近畿が前期比 4.3% 減となったのを除き、国内すべての地域で増加した。九州が同 89.7% 増となった。また、関東が同 27.2% 増、中部が同 22.2% 増、北海道・東北が同 20.5% 増、中国が同 18.0% 増とそれぞれ 2 ケタ増となっている。中国については 2018 年に発生した西日本豪雨災害の復興に向けた案件が寄与した。

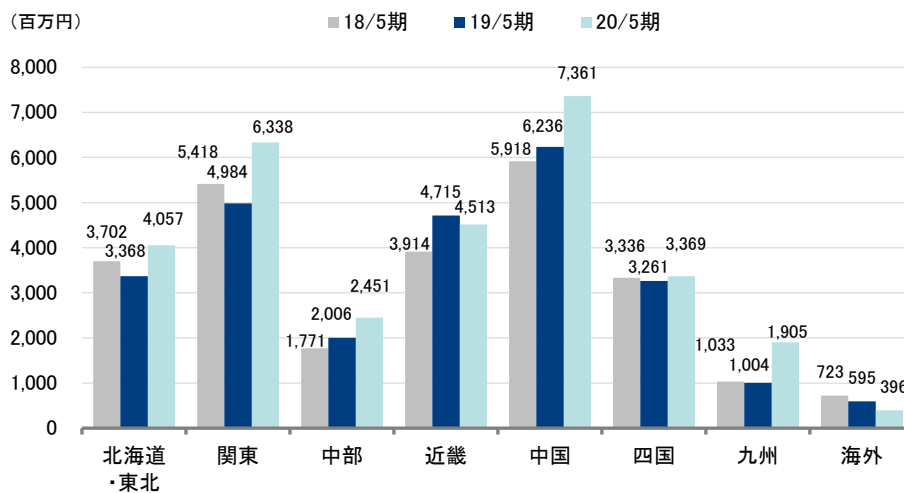
業績動向

発注機関別売上高推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

地域別売上高推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

自己資本比率は60%以上と健全な水準で、財務内容は良好

3. 財務状況と経営指標

2020年5月期末の財務状況を見ると、資産合計は前期末比4,454百万円増加の31,185百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が3,253百万円増加した。また、業務量の拡大を背景にたな卸資産が849百万円増加した。固定資産では有形固定資産が286百万円増加した。そのほか、アイ・デベロップ・コンサルタンツの子会社化に伴い、のれんが1,007百万円増加した。また、投資有価証券が804百万円増加し、前期末に計上していた長期仮払金1,498百万円がなくなった。

負債合計は前期末比2,278百万円増加の10,860百万円となった。訴訟損失引当金が1,498百万円減少した。一方で、未払金が544百万円、未成業務受入金が1,926百万円、有利子負債が801百万円それぞれ増加した。また、純資産合計は前期末比2,175百万円増加の20,324百万円となった。配当金の支払い261百万円に対して、親会社株主に帰属する当期純利益2,029百万円を計上し、利益剰余金が2,071百万円増加した。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す自己資本比率は65.2%と60%台の水準を維持した。また、有利子負債依存度も4.2%と低水準で推移しており、財務内容は健全な状況にあると判断される。一方、収益性指標を見るとROAが11.1%、ROEが10.5%、売上高経常利益率が10.5%とそれぞれ10%台に乗せている。中期経営計画で目標としていた数値（ROE8%以上、経常利益率7.0%以上）を1年前倒して達成している。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	17/5期	18/5期	19/5期	20/5期	前期比
流動資産	16,200	14,907	16,417	20,580	4,162
（現金及び預金）	11,461	9,989	10,884	14,138	3,253
固定資産	7,256	9,939	10,313	10,604	291
資産合計	23,457	24,847	26,731	31,185	4,454
負債合計	8,684	9,095	8,582	10,860	2,278
（有利子負債）	1,043	758	523	1,324	801
純資産合計	14,772	15,751	18,149	20,324	2,175
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	63.0%	63.4%	67.9%	65.2%	-2.7pt
有利子負債依存度	4.4%	3.0%	2.0%	4.2%	2.2pt
ネットキャッシュ（百万円）	10,418	9,231	10,361	12,814	2,453
（収益性）					
ROA（総資産経常利益率）	5.6%	6.8%	6.6%	11.1%	4.5pt
ROE（自己資本利益率）	-2.0%	6.3%	7.4%	10.5%	3.1pt
売上高経常利益率	5.5%	6.3%	6.5%	10.5%	4.0pt

出所：決算短信及び会社資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021年5月期業績も利益面では保守的な印象が強く、 会社計画を上回る可能性が高い

1. 2021年5月期の業績見通し

2021年5月期の連結業績は、売上高が前期比8.6%増の33,000百万円、営業利益が同0.5%増の3,000百万円、経常利益が同3.2%減の3,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同1.4%減の2,000百万円を見込んでいる。受注高については補正予算等の特殊要因を考慮せず、前期比7.0%減の33,000百万円を想定している。2020年度についても自然災害の多発によって補正予算が組まれる可能性が高い。一方で、新型コロナウイルス対策費用が膨らんでいることもあり、前期のように大幅な積み増しは期待しにくい。売上高については豊富な受注残高を抱えていることもあり、達成は十分可能と見られる。

2021年5月期業績見通し（連結）

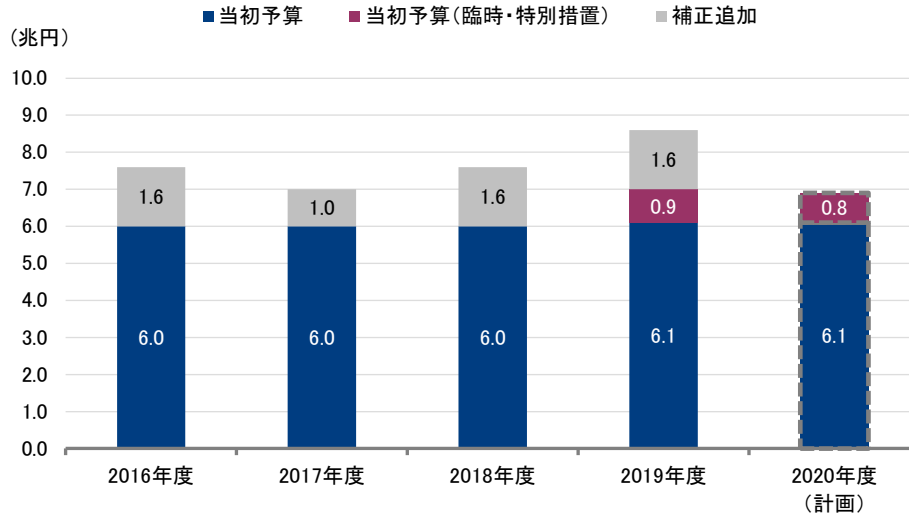
(単位：百万円)

	20/5期		21/5期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
受注高	35,492	-	33,000	-	-7.0%
売上高	30,394	100.0%	33,000	100.0%	8.6%
売上原価	20,470	67.4%	23,000	69.7%	12.4%
販管費	6,938	22.8%	7,000	21.2%	0.9%
営業利益	2,984	9.8%	3,000	9.1%	0.5%
経常利益	3,203	10.5%	3,100	9.4%	-3.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,029	6.7%	2,000	6.1%	-1.4%
1株当たり当期純利益(円)	298.31		294.04		

出所：決算短信及び会社資料よりフィスコ作成

今後の見通し

公共事業関係費の推移

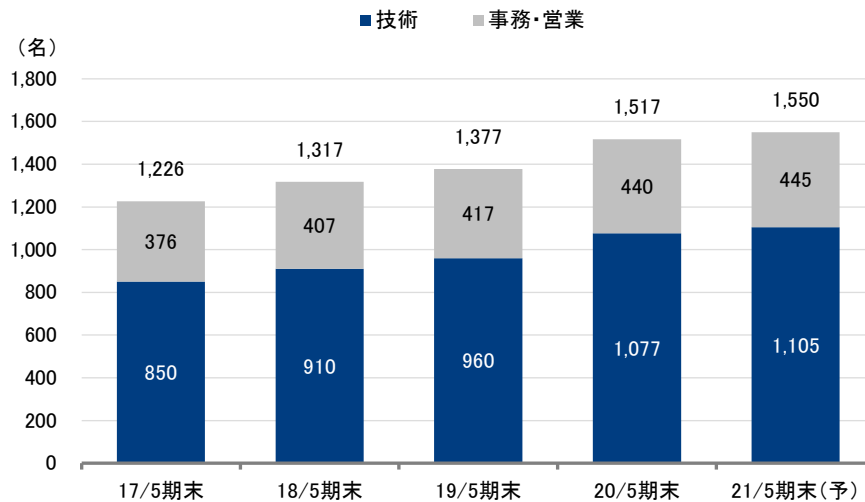


出所：国土交通省ホームページよりフィスコ作成

売上原価率は前期比 2.3 ポイント上昇の 69.7% を計画している。「働き方改革」の一環として、残業時間の削減や有給休暇取得の推進に取り組む一方で、業務量の増加に対応するための人員体制強化を進めており、労務費率が上昇することが主因となっている。ただ、選別受注により付加価値の高い案件が増えていることから、売上原価率は会社計画よりも低くなる可能性が高いと弊社では見ている。販管費については前期まで取り組んできた IT 投資が一段落することもあり、前期比 0.9% 増と微増にとどまる見通し。

営業外収支が前期比で 119 百万円悪化する見込みとなっているが、これは持分法による投資利益を考慮していないため、保守的な前提となっている。また、2021 年 5 月期より二神建築事務所とダイミックの 2 社を新たに連結業績に組み込む予定となっている。なお、2021 年 5 月期末の従業員数は前期末比で 33 名増の 1,550 名、うち技術職は同 28 名増の 1,105 名を予定している。

今後の見通し

連結従業員数の推移


出所：会社資料よりフィスコ作成

技術提案型業務や自然災害リスク軽減分野の受注が引き続き拡大する見通し

2. 2021年5月期の営業方針と売上計画

2021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。

(1) 技術提案型業務の受注拡大

ここ数年、多発している豪雨や地震などの自然災害に備えるための国土強靱化対応を行う。具体的には、ハザードマップの作成・更新など自然災害リスク軽減分野での技術提案や、発注者支援対応としてインフラマネジメント分野での技術提案等である。これを、2020年5月期より新たに加わったグループ企業との連携を図りながら推進していく。これらの取り組みにより、技術提案型業務の受注高は前期比8.5%増の13,000百万円を計画している。また、BIM/CIM※による新技術開発を推進し、技術提案に活用するとともに、品質向上並びに生産性の向上を目指す。

※ BIM (Building Information Modeling) は、コンピューター上に作成した3次元の建物のデジタルモデルによって、建築プロジェクトの業務効率化等に寄与するワークフローのこと。コストや仕上げ、管理情報などの属性データを追加した建築物のデータベースを、建築の設計、施工から維持管理までのあらゆる工程で情報共有・活用するためのソリューションである。公共事業等のコスト低減を目的に国交省でCIMと合わせたガイドラインを策定している。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。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が容易となる。

今後の見通し

また、重点事業5分野の受注額は前期比7.8%増の19,700百万円を見込んでいる。分野別では自然災害リスク軽減分野が同16.4%増の8,450百万円と引き続き拡大する。2020年も7月に九州で集中豪雨による河川の氾濫が発生し、地域経済に多大な被害を与えるなど、治水対策は喫緊の課題となっている。現在の河川堤防等の設計基準は50年前のままで、直近の集中豪雨を想定した作りになっていない。そのため、今後は、ハザードマップの作成を含めて治水対策の需要増加が見込まれる。環境・エネルギー分野、都市・地域再生分野においては、事業拡大を目指し注力するとしている。

重点事業5分野の受注高見通し

(単位：百万円)

	18/5期	19/5期	20/5期	21/5期(予)	前期比
環境・エネルギー	1,205	1,655	1,524	1,800	18.1%
自然災害リスク軽減	3,622	5,764	7,262	8,450	16.4%
都市・地域再生	1,259	1,140	1,209	1,450	19.9%
インフラマネジメント	5,397	5,837	7,997	7,700	-3.7%
情報・通信	192	270	279	300	7.5%
合計	11,675	14,666	18,271	19,700	7.8%
重点事業5分野の受注構成比率	45.4%	48.3%	51.5%	59.7%	

出所：会社資料よりフィスコ作成

(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、業務量の拡大を図っていく。引き続き、インフラマネジメント事業、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を提供していく。弱点領域については引き続きM&A戦略により強化していく方針となっている。2019年には九州北部エリアで発注者支援業務を展開しているアイ・デベロップ・コンサルタンツを子会社化した。また、兵庫県内で建築設計・監理業務を行う二神建築事務所と、栃木県内で道路・橋梁、河川砂防、環境、上・下水道設計分野で豊富な実績を持つダイミックを子会社化した。今後、それぞれの域内シェアを拡大していく。

(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、都市開発、廃棄物処理分野等への展開を強化していく。特に、東南アジア市場では2020年8月にタイの駐在員事務所を現地法人化する予定となっている。また、ミャンマー事務所との協働も進めながら、受注拡大に取り組んでいく方針となっている。タイでは現地法人を設立することで現地での直接受注が可能となるため、今後の事業拡大が期待される。なお、現在は新型コロナウイルスの影響で現地に出向していた社員を国内に戻しており、新規案件についても一旦、ストップした状況となっている。

(4) 発注機関別・地域別売上計画

2021年5月期の売上高を発注機関別に見ると、中央省庁が前期比13.1%増、都道府県が同4.8%増、市町村が同2.5%増、民間が同14.2%増、海外が同27.0%増となる見通し。海外については新型コロナウイルスの影響が続いているため下振れする可能性がある。しかし、官公庁や民間向けの増加によってカバーできるものと見られる。

今後の見通し

また、地域別売上高では、北海道・東北が震災復興需要の一巡により前期比 13.8% 減と落ち込む見通しとなっているが、関東、近畿がそれぞれ同 15.2% 増となる。なかでも、九州は M&A 効果もあって同 36.5% 増と大きく伸長する。その他の地域についても中部で同 6.1% 増、中国で同 3.2% 増、四国で同 9.8% 増とそれぞれ堅調な推移を見込んでいる。中国については 2018 年の集中豪雨に伴う復興・復旧プロジェクトが一巡することもあり、伸び率は低くなっている。

発注機関別売上高見通し

(単位：百万円)

	17/5 期	18/5 期	19/5 期	20/5 期	21/5 期 (予)	前期比
中央省庁	6,979	7,469	8,053	9,987	11,300	13.1%
都道府県	7,950	9,542	9,540	10,117	10,600	4.8%
市町村	4,784	5,174	4,980	5,951	6,100	2.5%
民間	2,649	2,909	3,002	3,941	4,500	14.2%
海外	613	723	595	396	500	27.0%
合計	22,978	25,819	26,172	30,394	33,000	8.6%

出所：会社資料よりフィスコ作成

地域別売上高見通し

(単位：百万円)

	17/5 期	18/5 期	19/5 期	20/5 期	21/5 期 (予)	前期比
北海道・東北	3,561	3,702	3,368	4,057	3,500	-13.8%
関東	4,752	5,418	4,984	6,338	7,300	15.2%
中部	1,625	1,771	2,006	2,451	2,600	6.1%
近畿	3,166	3,914	4,715	4,513	5,200	15.2%
中国	5,051	5,918	6,236	7,361	7,600	3.2%
四国	3,102	3,336	3,261	3,369	3,700	9.8%
九州	1,103	1,033	1,004	1,905	2,600	36.5%
海外	613	723	595	396	500	27.0%
合計	22,978	25,819	26,172	30,394	33,000	8.6%

出所：会社資料よりフィスコ作成

M&A を活用しながら国内トップクラスの 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

3. 中期経営計画の進捗状況

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」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」として活躍するため、経営基盤を盤石に構築する期間と位置付けている。同社の経営の基本方針である「主力事業の深化と新規事業の強化」「グローバル化の推進による事業量拡大」「環境の変化に即応する経営基盤整備の推進」の 3 つと合わせ、ビジョンの実現に向けた取り組みを進めている。

今後の見通し

(1) 経営数値目標

中期経営計画の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14億円以上を掲げていた。前述したとおり、すでに2020年5月期において1年前倒しで各目標値を達成している。国土強靱化施策の推進、並びに自然災害の多発による防災・減災対策を中心に公共投資額が想定以上に拡大した。さらに、同社の収益性向上施策が奏功していることが要因だ。また、資本政策として資本効率の向上及び成長投資により事業拡大を図り、企業価値の向上に取り組んできた。その結果、ROEに関しても2020年5月期に10.5%となり、当初目標(8%以上)を1年前倒しで達成となった。

連結経営数値目標

(単位：百万円)

	19/5期 実績	20/5期 実績	21/5期(目標)		特記事項 (当初計画)
			当初目標	予想	
売上高	26,172	30,394	30,000以上	33,000	アライアンス推進
経常利益	1,709	3,203	2,100以上	3,100	経常利益率7.0%以上
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,261	2,029	1,400以上	2,000	ROE8%以上

出所：会社資料よりフィスコ作成

(2) 成長戦略

成長戦略については従来と変わらず、以下の5つの点を重点戦略として今後も取り組んでいく方針だ。

a) グループ連携の強化

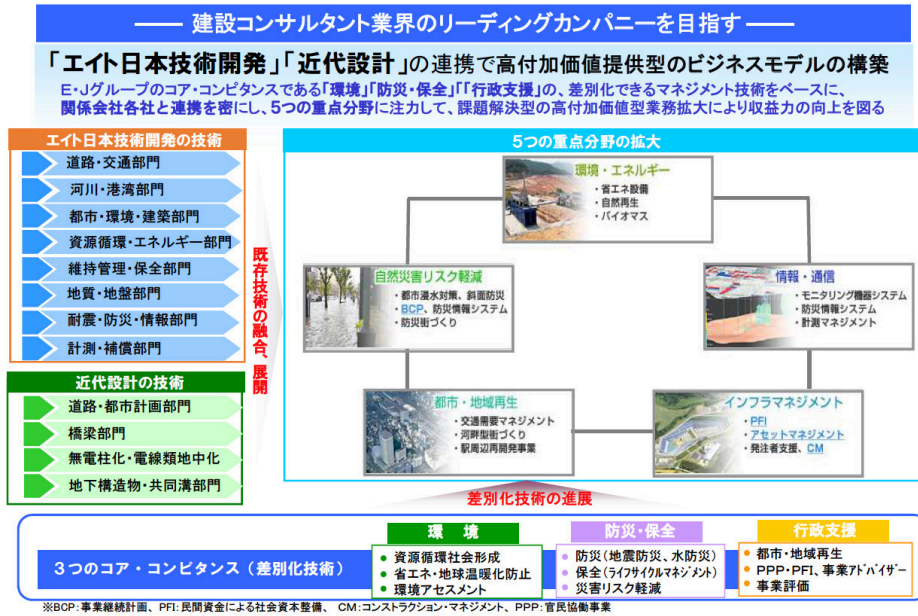
積極的なM&Aにより、弱い地域や技術領域の補完と人材確保を図る。さらに、グループ各社の連携を強化していくことで、総合力を高めていく。地域戦略としては、九州・沖縄、北陸、北海道などが相対的に弱いため、これら地域を中心にM&Aやアライアンスを推進していく戦略となっている。

b) 国内建設コンサルタント領域の強化

中核事業となる国内建設コンサルタント領域では、「環境」「防災・保全」「行政支援」の3つのコア・コンピタンスを強みにグループ会社との連携も図る。そして、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)において付加価値の高い技術提案型業務の受注獲得に注力し、収益力の向上を図っていく。

今後の見通し

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フィスコ作成

特に需要が拡大している自然災害リスク軽減分野では、災害復旧・復興に取り組むため、災害リスクに特化した研究センターを設置し、継続的に技術開発や研究に取り組んでいる。その成果として、2019年の東日本台風災害では、道路・河川・廃棄物処理等の案件に関して東北管内で約10件、東京管内で約20件の受注を獲得した。そこでは、被害状況調査の実施や被害箇所の応急復旧設計、査定設計を実施した。現在もなお災害復旧設計に取り組んでいる。

また、近代設計が高い実績を有している無電柱化技術において、地上に敷設されている電線や通信ケーブルを地下に移設するには、道路下に埋設されているガス・水道管などと輻輳しているため、各事業者との緊密な折衝・調整が求められる。そのノウハウが同社の競争力の源泉となっており、今後の受注拡大が期待される。全国には依然として約3,600万本の電柱があり、その数も年々増加している。国内の無電柱化率は、2017年時点において東京23区で約8%、大阪市で約6%に留まっている。世界の主要都市と比べても遅れている。無電柱化の需要は、防災・減災対策として今後も継続して出てくるものと見込まれる。なお、東京都が策定した無電柱化推進計画では、都道に関して2027年度までに23区内の全線及び多摩地域の人口集中地区の全線において無電柱化を進める計画となっている。2017年度までの都道の無電柱化率は23区内で58%、多摩地域で18%である。

都道の無電柱化整備状況 (2017年度末)

	整備対象距離	整備済み	地中化率
23区	1,288km	744km	58%
多摩地域	1,040km	191km	18%
合計	2,328km	935km	40%

出所：東京都建設局「東京都無電柱化推進計画(改定)」よりフィスコ作成

今後の見通し

そのほか、同社では技術提案型業務の競争力強化のため、最新のICTやロボット機器についても積極的に導入している。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）技術を用いて、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、港湾・河川構造物の点検や貯水池等の水質調査のため、自律型無人潜水機AUVを2017年に導入、調査活動に利用している。AUVを使うことで、従来方法よりも低労力（50%程度）、低コスト（25%程度）で調査を行うことが可能となり、生産性向上に寄与している。

c) 海外コンサルタント領域の進化

中期経営計画では、海外事業の売上高構成比を2021年5月期に10%（2018年5月期は3.8%）、売上規模として30億円程度まで拡大することを目指していた。しかし、前述したように新型コロナウイルスの影響もあって、目標達成は次期中期経営計画に持ち越すことになりそうだ。

アフリカや東南アジアなど新興国では引き続き生活インフラ（道路・交通、水供給、廃棄物処理、再生可能エネルギー等）の整備プロジェクトの需要があるほか、今後は防災（地震、洪水対策）や都市計画等の新たな需要も増えてくるものと予想される。国内で培ったノウハウを生かしていくことで海外事業を拡大していく戦略となっている。

d) インフラマネジメント領域の拡大

インフラマネジメント領域については、日本インフラマネジメントを中心に近代設計やアイ・デベロップ・コンサルティングなどグループ会社と連携し、官公庁、民間企業向けの両方で受注拡大に取り組んでいく。技術者派遣や施工管理支援、施設維持・運営管理支援、計測・調査・解析及び計測機器のレンタル事業に至るまで幅広い領域で受注拡大を目指す。

2020年3月にインフラメンテナンスサービスを展開する（株）ジャパン・インフラ・ウェイマーク（以下、JIW）とパートナーシップ協定を締結した。JIWは小型ドローンを用いたインフラ点検ソリューションのノウハウを持っている。新たな取り組みとして、老朽化した橋梁等の点検業務における支援技術の改善・向上に向けて情報共有と技術協力をを行う。そうして、インフラ点検・保守業務の受注拡大につなげていく考えだ。

e) 事業開発領域の進化

エイト日本技術開発を中心にCDM事業（クリーン開発事業）、アドバイザー事業の拡大を商社等の異業種連携等により推進していく。また、周辺領域における新規事業開発として、観光、アグリを主軸とした地域活性化事業にも取り組んでいる。

地方活性化事業としては2012年以降に、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「水車の里フルーツピア」について、2013年4月から運営管理業務を受託（契約期間は2022年度まで）している。これにより、利益面でも若干ながら黒字となっている。

今後の見通し

また、秋田県の(株)ストロベリーファームでは夏秋イチゴ農業の6次産業化に取り組んでいる。夏秋イチゴは現在、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」の栽培に成功し、全国の洋菓子店やレストラン等から注文を獲得できるまでになった。需要増に対応するため、2019年にはハウスを3棟から6棟に拡大し、2020年夏から出荷量が2倍(収穫量で約5トン)に拡大する見込みである。2021年5月期からの黒字化を見込んでいる。

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、石油代替の循環型素材として利活用を推進している。現在は、公共施設のウッドテーブルやウッドデッキ用材料のほか、簡易トイレや団扇、インテリア用木製品の材料として販売されている。ただ、収益化するまでにはまだ至っておらず、今後も用途先の開拓が課題となっている。

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	夏秋イチゴの栽培、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等の原料として販売。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。

注：3社とも非連結子会社

出所：会社資料よりフィスコ作成

(3) SDGsの取り組みについて

SDGs(持続可能な開発目標)※について、ESGの観点から取り組みを進めている。同社の事業は公共分野に関わるコンサルティング業務が中心となっているため、環境や社会貢献といった面で密接なつながりがある。世界的にも地球温暖化による異常気象や自然災害が多発する状況のなかで、環境・社会インフラ分野への投資需要は高まる傾向にあることから、そのため、同社の活躍余地も大きいと弊社では見ている。

※ SDGs (Sustainable Development Goals) とは、2015年9月の国連サミットで採択された「持続可能な開発のための2030アジェンダ」にて記載された2016年から2030年までの国際目標を指す。持続可能な世界を実現するための17のゴール、169のターゲットから構成されている。

今後の見通し

社会貢献活動

公益財団法人 八雲環境科学振興財団 産学共同研究、新技術開発の推進
環境科学分野の人材育成

- (株)エイトコンサルタント(現:(株)エイト日本技術開発)等の寄付により1998年7月に設立
- 環境科学に関する調査・研究を行う岡山県内の研究者に資金の助成を実施
- 設立以来、総額1億92百万円(年間8百万円~10百万円)410件の研究助成を実施

《「防災」を考えるシンポジウム開催》



〈2014年開催〉



〈2018年開催〉

近年、地震、台風、豪雨による大規模災害により大きな災害に見舞われている中、地域の安心と安全の確保を図る『防災』について考えることを目的としてシンポジウムを開催しました。また、私たちの防災意識の向上の一助となるよう企画されています。

出所：会社資料より掲載

株主還元策

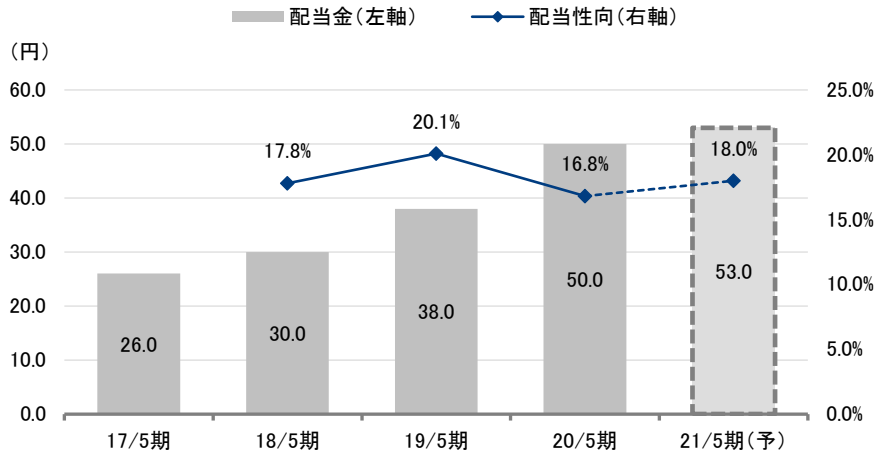
2021年5月期の1株当たり年間配当金は53円と4期連続増配を予定

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。配当の基本方針は、まず、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る。そのうえで、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、継続的に配当を実施していく。2021年5月期の1株当たり年間配当金は、前期比3.0円増配の53.0円(配当性向18.0%)と、4期連続の増配を予定している。

また、株主優待では毎年11月末の株主に対して保有株式数に応じてQUOカードを贈呈している。100株以上1,000株未満の株主は1,000円分、1,000株以上5,000株未満の株主は3,000円分、5,000株以上の株主は5,000円分としている。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



注：18/5期は4.0円、19/5期は5.0円の記念配当を含む
 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
100株以上 1,000株未満	クオカード 1,000円分
1,000株以上 5,000株未満	クオカード 3,000円分
5,000株以上	クオカード 5,000円分

注：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

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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp