

|| 企業調査レポート ||

明豊ファシリティワークス

1717 東証1部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020年12月21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. 2021年3月期第2四半期累計業績の概要	01
2. 2021年3月期の業績見通し	01
3. 今後の取り組み方針	02
■ 事業概要	03
1. コンストラクション・マネジメントとは	03
2. 「明豊のCM」の特徴	04
3. 同社の強み	05
4. 事業セグメントの内容	06
5. SWOT分析	07
■ 業績動向	09
1. 2021年3月期第2四半期累計業績の概要	09
2. 事業セグメント別の動向	12
3. 財務状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	16
1. 2021年3月期の業績見通し	16
2. 経営方針の取り組み状況	17
3. CMの成長性について	19
■ 株主還元策	21
■ 情報セキュリティ対策	21

■ 要約

建設コンサルティング分野のDX化で先行、 CMサービスの付加価値向上に取り組み持続的な成長を目指す

明豊ファシリティワークス<1717>は、建築に関して技術的な中立性を保ちつつ、発注者（施主）側に立って基本計画作成や工事発注方式の検討、競争入札、品質・工程・コストの管理などを行うコンストラクション・マネジメント（以下、CM）事業（発注者支援事業）を展開する。ITの積極活用によりプロジェクトのすべてのプロセスを可視化しており、「フェアネス」と「透明性」を保ちながら、高い専門性と提案力に裏打ちされた「高品質なマネジメントサービスの提供」「プロジェクトの早期立ち上げ支援」を行うことで顧客からの信頼を獲得し、成長を続けている。完成工事高（アットリスクCMによる売上高）が減り、売上の大半がマネジメントサービス収入（ピュアCMによる収入）に変わったことを受け、2020年10月から東京証券取引所における所属業種が「建設業」から「サービス業」に移っている。

1. 2021年3月期第2四半期累計業績の概要

2021年3月期第2四半期累計（2020年4月～9月）業績は、売上高で前年同期比14.8%減の1,785百万円、経常利益で同28.9%減の279百万円となった。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）において顧客の投資姿勢が慎重になったことから新規受注活動が停滞し、前期受注済みで進行中の案件に関して顧客側で実施時期の見直しがあり、売上計上時期が第3四半期以降にずれ込んだ影響もあって減収減益となった。ただ、期初計画（売上高1,861百万円、経常利益227百万円）に対してはDX化の推進等による経費抑制効果もあって、経常利益ベースは上回って着地した。

2. 2021年3月期の業績見通し

2021年3月期の売上高は前期比9.4%減の3,945百万円、経常利益は同32.0%減の616百万円と期初計画を据え置いた。売上高はコロナ禍の影響が、通年で新規受注活動に影響が出ることを前提とした計画となっている。第1四半期は想定通り新規案件の動きはなかったが、第2四半期以降、徐々に引き合いも増えてきているようだ。CREM（コーポレート・リアルエーステート・マネジメント）事業でも金融機関から事業拠点のインフラ設備更新に関する相談も出てきているようだ。金融機関では多くの事業拠点を有しており、インフラ設備の更新にあたっては複数年にわたる長期プロジェクトとなる。同社独自のMPS（Meiho Project Management System：多拠点プロジェクト管理支援システム）を使った効率的なプロジェクト運用が評価されており、今後の受注貢献が期待される。

要約

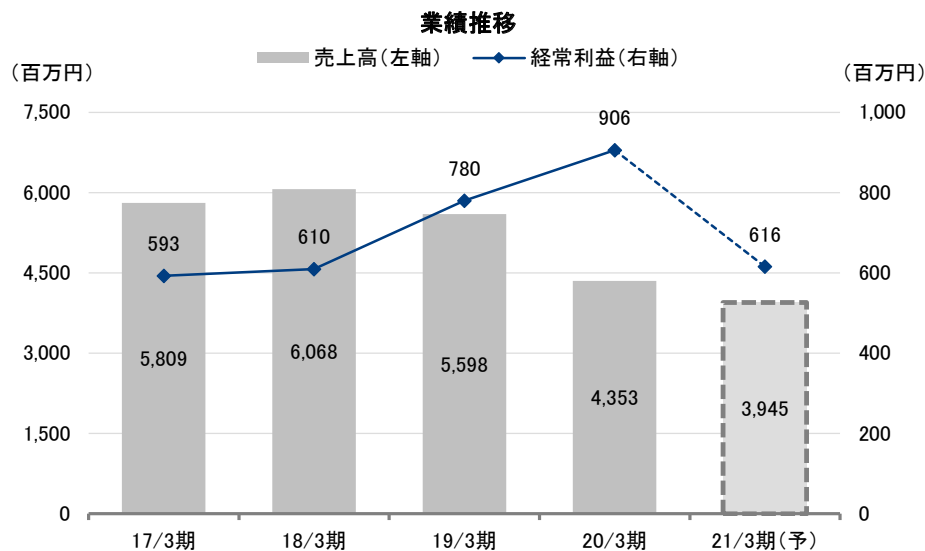
3. 今後の取り組み方針

同社は今後の取り組み方針として、公共分野の CM に継続的に注力していくことに加えて、ポストコロナに適応した CM サービスの提供にも取り組んでいく。社会様式が大きく変化するなかで、今後想定されるニーズの変化を先読みし、新たな付加価値サービスを提供することによって受注を獲得していく考えだ。具体的な取り組みとしては、設計・施工者側で普及が進みつつある BIM※を発注者側でも活用できる仕組みを提案し、契約時の意思決定の判断材料としてもらう取り組みを開始している。また、同社が開発・利用している MPS などの IT プラットフォームを顧客側でも利用できるようにし、顧客と一体となったプロジェクト運営に取り組んでいくほか、同社が長年利用してきた、生産性や働き方を定量化・可視化できる MHS (明豊マンアワーシステム) の外部提供も検討している。

※ BIM とは、「Building (建物) Information (情報) Modeling (形成する)」の略で、建築物をコンピューター上の 3D 空間で構築し、企画・設計・施工・維持管理に関する情報を一元化して活用する手法のことを言う。

Key Points

- ・ 2021 年 3 月期第 2 四半期累計業績は減収減益となるも、利益ベースでは計画を上回る
- ・ オンラインと対面型の組み合わせによる新たな働き方への移行により生産性向上を実現
- ・ 公共分野を中心とした CM 普及率の上昇により、中長期的な成長余地は大きい



出所：決算短信よりフィスコ作成

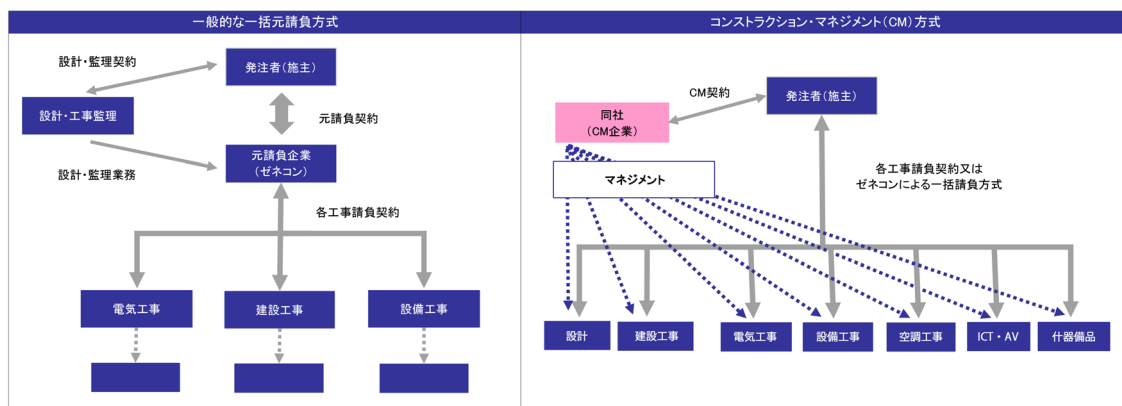
■ 事業概要

「フェアネス」と「透明性」を企業理念として掲げる CM 業界のパイオニア

1. コンストラクション・マネジメントとは

コンストラクション・マネジメント（以下、CM）とは、米国において普及した建設生産・管理システムである。具体的にはコンストラクション・マネージャー（CMr）が技術的な中立性を保ちつつ、発注者の代行者または補助者となって発注者側に立ち、基本計画作成や工事発注方式の検討、設計者選定支援、設計マネジメント、施工マネジメント等各種マネジメント業務を通じたコスト管理、工事進捗管理などを行う発注者支援サービスのことを指す。同社は CM 事業（発注者支援事業）を専業とした国内の先駆的な唯一の東証 1 部上場企業である。

建設工事の発注方法



出所：会社資料よりフィスコ作成

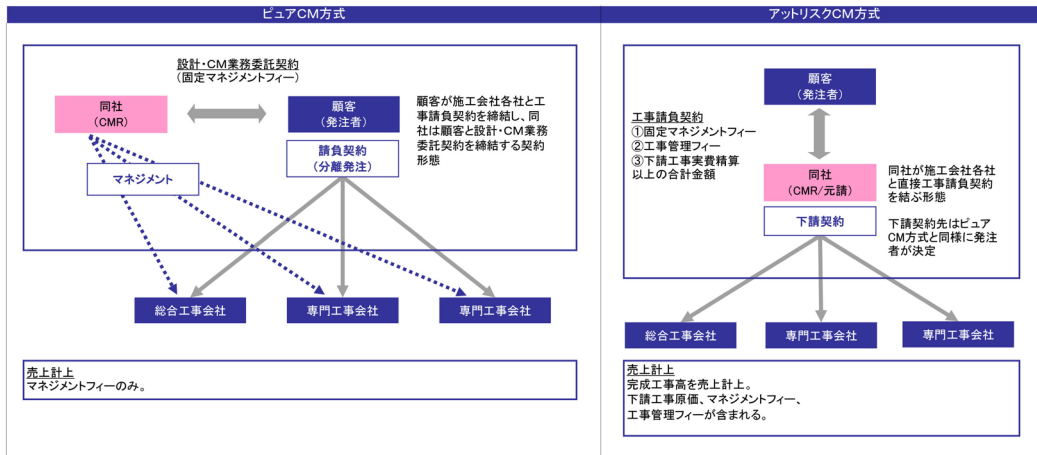
同社サービスの契約形態は「ピュア CM 方式」と「アットリスク CM 方式」の 2 通りに分かれています。「ピュア CM 方式」とは同社と施主が CM 業務委託契約（マネジメントフィー契約）を結ぶ方式で、設計や施工会社との契約は施主が直接行う格好となる。同社の売上高に計上されるのはマネジメントフィーのみとなり、売上原価としてマネジメントに関わるコストなどが計上される。

一方、「アットリスク CM 方式」とは、同社が施主に代わって施工会社と直接、工事請負契約を結ぶ方式で、売上高はマネジメントフィーに工事管理フィー、建設工事の実費額（コスト）が加算されることになる。売上原価にはマネジメントフィーや工事管理フィーにかかる社内コストと、施主が承認した建設工事の実費額（オープンブック方式）が含まれる。工事实費額が売上高と売上原価に同額で計上されるため、売上総利益率で見れば「アットリスク CM 方式」のほうが低くなる。

どちらの方式を選択するかは、施主側の意向次第となる。事業全体で見た場合に「ピュア CM 方式」による契約率（または収入）が上昇すれば売上高が減少する代わりに、売上総利益率が上昇することになる。このため、同社は経営指標として売上高ではなく、売上総利益と経常利益をベースに収益管理を行っている。

事業概要

ピュア CM 方式、アットリスク CM 方式の関係図



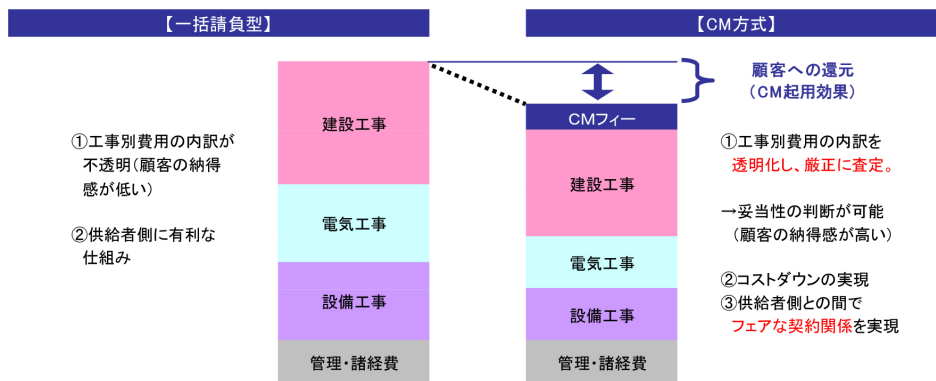
出所：会社資料よりフィスコ作成

2. 「明豊の CM」の特徴

同社は経営理念に「フェアネス」と「透明性」を掲げ、プロが供給側に偏するなかで、施主側に立つことに徹した発注者支援をメイン業務としている。CM方式の最大のメリットは、一般的な一括請負方式と比較して、発注プロセスと工事項目別コストを発注者（施主）と可視化された中で共有し、複数の選択肢から顧客が納得する最適な方法を選択、実行できることにある。同社は 20 数年にわたる数多くの事例から得られた実勢コストを社内データベース化しており、発注者側に立って適正な費用の査定が行えることを強みとしている。

「明豊の CM」方式では基本計画や、建築、電気・空調・情報通信・AV 機器などの設備工事に至るまであらゆる分野の専門家を社内に配置し、顧客側に立った適正な基本計画づくりやコスト管理・査定を行っている。このため、過大に見積られた費用があれば元請け業者に指摘し改善させる、あるいは分離発注を行って直接施工業者へ発注することで、余剰なコストを圧縮している。また、顧客が事業の検討を開始した基本構想段階で精緻な予算を作成し、これを顧客の予算を上限（CAP）として管理された予算内での「プロジェクトの早期立ち上げ」に貢献するなど、顧客目標を確実に達成することで高い信頼を獲得している。

工事代金の構成図



出所：会社資料よりフィスコ作成

事業概要

3. 同社の強み

CM事業者にとって競争力の源泉は人材となる。特に大規模プロジェクトに対応するためには、各工程において施主側に立ち、設計要件の整理やコスト管理・審査ができる専門家や、工期管理などトータルマネジメントができる人材、大手施工会社や設計事務所などとの交渉において対等に渡り合える経験やノウハウを持ち合わせた人材をどれだけそろえているかが重要となる。

同社は、建設会社や施工会社、設計事務所など実際の現場を経験した人材を中途採用により厳選して獲得しており、建設プロジェクトの基本計画策定からコスト見積り・工期管理まですべての工程におけるプロフェッショナル集団とも言える。CM事業を先駆けて展開してきたことで、業界内でのブランド力も向上しており、こうした専門的なスキルを持つ人材を多数そろえていることが同社の強みとなっている。特に、公共分野のプロポーザル方式によるCM案件では、評価基準の1つとしてCCMJ（認定コンストラクションマネージャー）の保有資格者をどの程度配置しているかが含まれており、重要な指標となっている。

有資格者在籍数

(単位：人)

資格	2019年 9月末	2020年 10月末	資格	2019年 9月末	2020年 10月末
技術士（電気・電子 / 衛生工学）	6	6	CASBEE 建築評価員 *	38	42
構造設計一級建築士	3	2	LEED-AP（米国 USGBC 公認）**	1	2
一級建築士	78	76	CCMJ（認定コンストラクションマネージャー）	65	81
一級施工管理技士（建築）	31	32	CFM、CFMJ（認定ファシリティマネージャー）	36	37
一級施工管理技士（電気工事）	15	15	VE リーダー、VE スペシャリスト	15	15
一級施工管理技士（土木）	7	7	ICT 実務経験 10年以上の者	4	4
一級施工管理技士（管工事）	19	19	情報処理技術者	12	16

*CASBEE：建築環境総合性能評価システム。建築物が地球環境・周辺環境にいかに対応しているか、ランニングコストに無駄がないか、利用者にとって快適か等の性能を客観的に評価するシステム

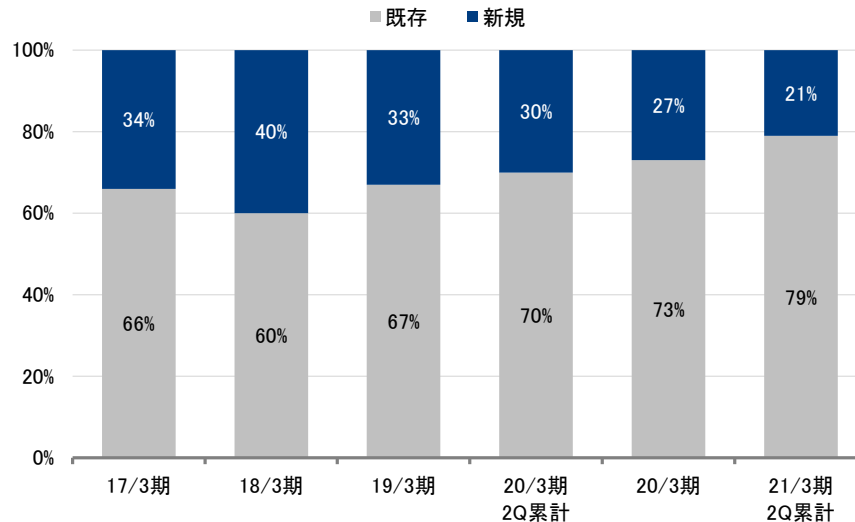
**LEED：米国グリーンビルディング協会（USGBC）が開発・運用している環境に配慮した建物に与えられる認証システム。LEED認証に関する知識・経験年数によって GA, AP, Fellow と3種類の資格に分かれている。

出所：ホームページよりフィスコ作成

また、社員一人ひとりが経営理念である「フェアネス」と「透明性」を心掛け、顧客からの信頼を獲得してきたことが、同社の成長の原動力になっている。社員数233名（2021年3月期第2四半期末）の企業規模において、新規顧客の開拓、特に大規模案件の開拓は一般的に困難だが、同社は既存顧客のうち9割近くがメーカーや金融機関、学校・医療法人、地方自治体を含めた大企業や公共体で占められており、新規顧客もその大半を既存顧客からの紹介によって獲得している。受注金額に占める既存顧客の比率で見ると、2020年3月期以降は既存顧客で7割前後の水準で推移している（2021年3月期第2四半期累計は新規受注活動が制限された影響で79%と高い）。これは同社のCMサービスを利用した企業から、継続してプロジェクトの依頼を受けているため、顧客からの信頼性の高さの裏付けともなっている。また、LEGOLAND Japan（株）やSAPジャパン（株）、ロシュ・ダイアグノスティクス（株）、トムソン・ロイター・ジャパン（株）（現リフィニティブ・ジャパン（株））など大手外資系企業の日本拠点の案件を多く手掛けていることも特徴となっている。

事業概要

新規・既存顧客比率(受注金額ベース)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

一方で、同社は信頼関係の構築に関して、顧客だけでなく利害関係者となる元請けの建設会社とも良好な関係を構築している。最近では、着工後における施工者からの改善提案など、施主側が理解し難い専門的な検討事項についても、同社が間に立って施主に丁寧に説明することで、スムーズに話が進むといった点が高く評価されている。利害関係者からであっても真に顧客の役に立つ提案については真摯に向き合う「フェアネス」「透明性」の基本方針が、顧客に対してだけでなくすべての関係者に対して実践されている証左と言える。

4. 事業セグメントの内容

同社の事業セグメントはCMサービスの提供目的によって、「オフィス事業」「CM事業」「CREM（コーポレート・リアルエステート・マネジメント）事業」の3つに区分されている。なお、同社は各社員が複数の事業案件にマルチに対応できる柔軟な体制を構築しており、各事業における顧客ニーズの多寡に応じたプロジェクトへのアサインを調整している。発注者支援事業の普及により、多様な専門性が求められる案件がほぼ毎期発生しており、全社横断型でマルチに対応し、その習熟の結果として生産性を早期にアップすることを繰り返していることが、同社の特徴であり強みでもある。

オフィス事業は、オフィスの移転・新築・改修を計画している企業に対して、計画の構想段階から移転先ビルとの適合性確認や設計、オフィス家具・設備の調達、工事、引越しまでをワンストップサービスで提供する事業となる。同分野は競争も激しいことから、同社の強みが発揮できる大規模な新築ビルの竣工時同時入居プロジェクトなど難易度の高い事業所移転を中心に展開しており、最近では、自社で実践してきたノウハウを生かして「働き方改革」の構想策定から定着支援までを行うサービスも提供している。受注契約としては多工種にまたがるため、顧客メリットを踏まえて、前期までは一括請負型の「アットリスクCM方式」で受注するケースもあったが、現在は「ピュアCM方式」にてサービスを提供している。

明豊ファシリティワークス | 2020年12月21日(月)
 1717 東証1部 | <https://www.meiho.co.jp/ir/>

事業概要

CM事業は、対象マーケット規模の大きさから同社の中で最も成長ポテンシャルの高い事業となる。建物の新築・改修・改築や空調・電気設備の更新などに関して、施主の要望を整理して基本計画を策定し、プロジェクトの早期立ち上げ支援をする。その後、施主側に立って、設計・調達・施工等各工程における品質管理やコスト管理などを行い、工事費用やスケジュール管理が適に行われるようマネジメントする事業となる。受注契約方式は総工費が大きくなるため、「ピュアCM方式」での契約となる。

CREM事業では、金融機関や大企業を中心に保有資産の最適化をサポートするサービスを提供している。具体的には、顧客が保有する多拠点施設の新築・改修において、CM手法を用いて工事コストの削減を図るほか、同社が開発したMPS上で保有資産をデータベース化し、資産情報の一元管理を行うことによって、複数年にわたる改修プロジェクトを効率的に進め、工期の短縮化や予算執行の平準化を実現するサービスとなる。このため、同事業は複数年契約となるケースが多く、ストック型のビジネスモデルに近い。顧客は大企業が多くを占めるが、最近では施設の老朽化が進んでいる自治体からの案件も受注するようになってきている。また、複数年にまたがるプロジェクトが多いため、CREM事業を通じて新規プロジェクト案件の情報も得られるようになってきており、CM事業やオフィス事業への橋渡しの位置付けにもなっている。

そのほか同事業では、既存施設の耐震診断や環境・省エネ問題に対応するライフサイクルマネジメント※に関するサービスなども行っている。環境・省エネに対するニーズに対応するため、同社はCASBEE建築評価員資格保有者も拡充しており、2020年10月末時点で42名が在籍している。

※ ライフサイクルマネジメント…建築物のライフサイクルにわたって建築物の各役割における効果が維持の向上、並びに費用の削減を総合的に行うとともに、生涯の二酸化炭素の削減も考慮し、最適な案を選択していく営み。

5. SWOT分析

同社の経営を取り巻く外部環境と経営の現状について、SWOT分析を行う。SWOT分析とは、強み「Strength」、弱み「Weakness」、機会「Opportunity」、脅威「Threat」の4つに区分して、組織のビジョンや戦略を企画立案する際に利用する、経営分析の一般的な手法である。

SWOT分析

	好影響	悪影響
外部環境	<機会 (Opportunity) > ・建設投資における品質とコストとスピードへの発注者の意識の高まり ・内外からの企業モラル・コンプライアンス意識の高まり ・「公共工事の品質確保の促進に関する法律」の改正(2014年)により公共分野でのCM方式の普及	<脅威 (Threat) > ・建設投資循環の影響を少なからず受ける ・新規参入CM事業者との競争激化 ・企業収益悪化による工場等への投資抑制
内部環境	<強み (Strength) > ・独立系で「フェアネス」と「透明性」を重視した経営方針が社員一人ひとりに浸透し顧客から高い信頼を獲得している ・ITを駆使した効率的な事業運営 ・高い生産性に基づくコスト競争力	<弱み (Weakness) > ・受注処理能力が人的資源に依存 ・同社の認知度がまだ低い

出所：会社資料よりフィスコ作成

明豊ファシリティワークス | 2020年12月21日(月)
 1717 東証1部 | <https://www.meiho.co.jp/ir/>

事業概要

外部環境面での成長機会としては、対建設投資において品質、コスト、スピード面での発注者側の意識が高まっていること、また、企業のコンプライアンス意識の高まりによって、発注プロセスやコストを明確に開示し、建設費用の削減に資するCM事業者へ発注するケースが増えていくことが想定される。また、2014年に品確法が改正されて以降、公共分野においてもCM方式を導入する動きが広がりを見せているのも追い風となる。

同業他社との差別化という点においては、一般的なCM事業者の場合、設計工程完了後にプロジェクトに参画するケースがほとんどだが、同社はさらに上流工程となる建設の基本構想段階から参画するケースが全体の7割以上を占めるようになってきており、多様な人材をそろえることによってプロジェクト全体をマネジメントできる能力を持っていることが強みとなる。

一方、外部環境面でのリスク要因としては、CM事業者の新規参入による競争激化や建設投資動向の影響を少なからず受けること、また、今回のコロナ禍のように何らかの理由で景気が大きく悪化した場合は、顧客側の投資意欲が冷え込む可能性があること、などが挙げられる。ただ、対象と成り得る建設プロジェクトのうちCMを導入している比率が民間で全体の2～2.5割程度とまだ低く、地方自治体など公共分野ではさらに低いことから、仮に全体の建設投資が冷え込んだとしても、マイナスの影響は限定的と考えられる。

内部環境における「強み」としては、独立系であり「フェアネス」と「透明性」において既存顧客から高い信頼を獲得し、それが今では企業風土として新規顧客の開拓においてもプラスに働いている点が挙げられる。また、同社は情報の可視化等を目的に自社開発したプロジェクトマネジメントシステムを使って、受注プロジェクトごとのコスト管理を従業員一人ひとりのマンアワーコストに基づいて管理するなど、生産性向上に対する意識が会社全体に浸透していることも強みと言える。ワークスタイル面でも、早くからテレワークを全社で導入し、社内のフリーアドレス化、ペーパーレス化を実現し、また、対外折衝においてもすべてペーパーレスで行っており、ITを積極的に活用することで生産性向上につなげている。こうした取り組みが評価されて総務省が実施・選出する「2019年度テレワーク先駆者百選 総務大臣賞」を受賞した。最近は経営のDX化に取り組む企業が増えてきているが、同社は業界の中でもDX化の先進企業として位置づけられる。

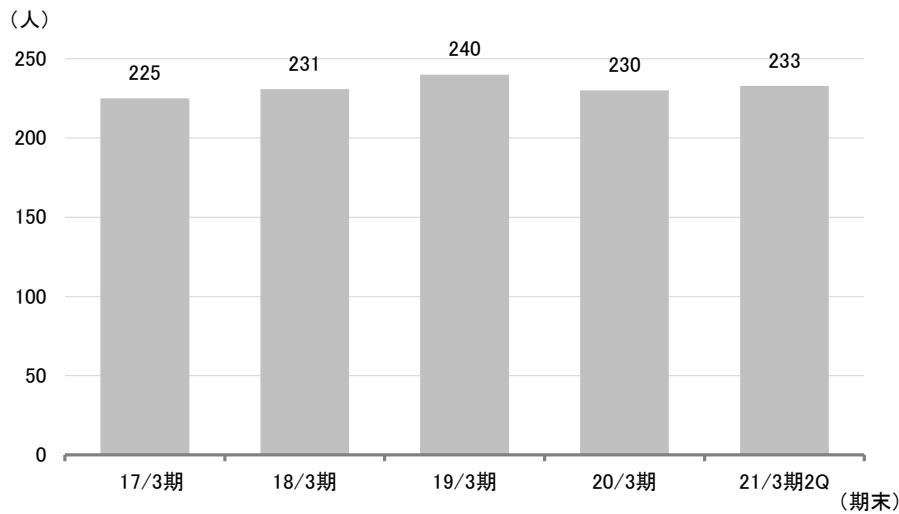
一方、内部的な「弱み」としては専門性の高い人材がプロジェクト数に比例して必要となるため、成長を持続していくためには優秀な人材の継続的な確保と組織力の強化が必要となる点が挙げられる。ここ数年で業界の中で同社のブランド力、知名度は格段に上昇し、大企業や設計事務所などから優秀な人材が採用できるようになるなど、人材の確保という点では以前よりも難しくはなくなっているが、それでも事業規模を一段と拡大していくためには人員の更なる拡大と育成が必要となる。

同社は人員に関して年間10名前後の純増ペースを続けていきたい考えで、採用に関しては専門性の高い人材だけでなく、複数の専門的業務に従事できる人材を優先的に獲得することで、1人当たり生産性の更なる向上を目指している。また、組織力についてもコミュニケーションスキルの向上を中心とした人材育成に取り組んでいる。CM業務ではプロジェクトごとに複数のメンバーが集まって業務を遂行するが、メンバーを束ねるプロジェクト・マネージャーの資質によって、プロジェクト品質に差が生じることを認識しており、プロジェクト・マネージャーとしての能力を見出すこと、あるいは育成することで組織力が強化され、全体の生産性向上につながると考えている。

事業概要

ここ数年で採用した若手社員も順調に育ち、プロジェクト・マネージャーの人員体制の拡充が進んでいることから、今後更なる生産性向上が期待される。なお、2020 年 9 月末の従業員数は前期末比で 3 名増の 233 名となっている。退職率に関しては数 % 程度と変わりはなく、引き続き高いスキルを持つ人材を厳選して採用を進めている。

社員数の推移



注：役員、契約・派遣社員等含む

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

2021 年 3 月期第 2 四半期累計業績は減収減益となるも、利益ベースでは計画を上回る

1. 2021 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要

2021 年 3 月期第 2 四半期累計業績は、売上高で前年同期比 14.8% 減の 1,785 百万円、営業利益で同 28.5% 減の 277 百万円、経常利益で同 28.9% 減の 279 百万円、四半期純利益で同 32.6% 減の 183 百万円となり、経常利益及び四半期純利益は第 2 四半期累計として 5 期ぶりの減益に転じた。ただ、会社計画比ではテレワーク等の DX 化への取り組みを推進したことによる経費削減効果により各利益ともに 2 割強上回った。

明豊ファシリティワークス | 2020年12月21日(月)
 1717 東証1部 | <https://www.meiho.co.jp/ir/>

業績動向

2021年3月期第2四半期累計業績

(単位：百万円)

	20/3期2Q累計		期初計画	21/3期2Q累計			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前年同期比	期初計画比
売上高	2,094	-	1,861	1,785	-	-14.8%	-4.1%
売上総利益	1,075	51.4%	-	924	51.8%	-14.0%	-
販管費	687	32.8%	-	647	36.2%	-5.9%	-
営業利益	388	18.5%	227	277	15.6%	-28.5%	22.0%
経常利益	392	18.7%	227	279	15.6%	-28.9%	22.9%
四半期純利益	272	13.0%	146	183	10.3%	-32.6%	25.3%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

コロナ禍において2020年4月に政府による緊急事態宣言が発出され、経済活動が停滞するなか、企業の投資意欲が冷え込み、引き合いから受注までに要する期間も一部で長期化するなどの影響が出たことで、社内で管理する受注粗利益や売上粗利益(売上高-社内コスト以外の原価(工事費、外注費等))は前年同期比で減少した。特に、第1四半期においては新規受注活動が停滞したが、第2四半期以降は引き合いも徐々に増え始めている。

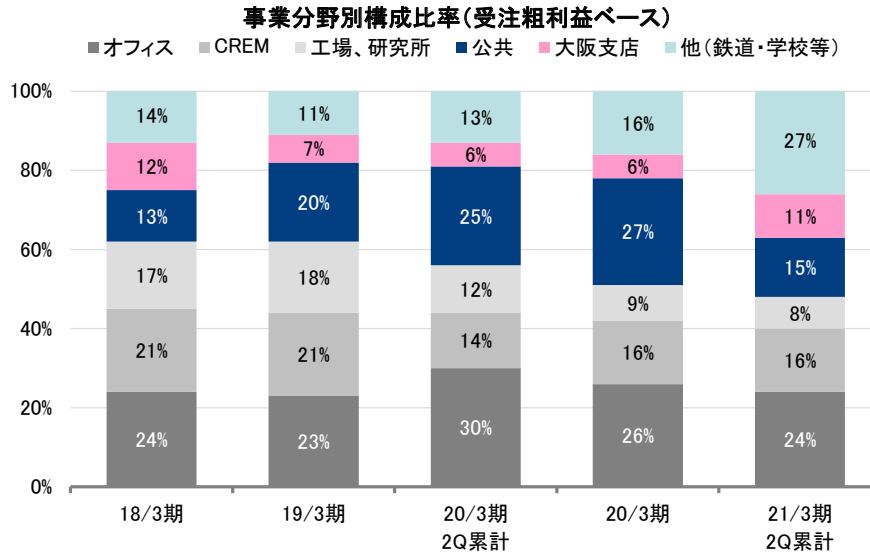
こうした状況化において、売上高についてはアットリスクCM案件がなくなり、すべてピュアCMが選択されたこと、並びに、前期に受注済みの複数案件において、売上計上時期が第2四半期から第3四半期以降にずれこんだ影響等により減収となった。コロナ禍の影響により、公共分野で顧客側の優先順位が変更になった案件があったようだ。

この結果、売上総利益は前年同期比14.0%減の924百万円となった。販管費については人件費や交通費等のその他経費を中心に同5.9%減となったが、売上総利益の減少分をカバーできなかった。なお、第2四半期に本社フロアを増床し、近隣にあったサテライトオフィスを統合している。

分野別受注粗利益の構成比を見ると、オフィス分野が前年同期の30%から24%に、工場、研究所分野が同12%から8%にそれぞれ低下した。コロナ禍の影響で企業の投資意欲が慎重になったことが影響したと見られる。また、公共分野も同様に25%から15%に低下した。一方、構成比率が上昇した分野として、他(鉄道・学校等)が13%から27%、大阪支店が6%から11%となった。その他については、JR東日本の品川開発プロジェクト※の継続受注や、琉球大学、東京大学など国立大学からCM業務を受注したことなどが上昇要因となっている。また、大阪支店については、公共CM案件や既存顧客から工場案件を受注したことなどが上昇要因となっている。

※品川開発プロジェクトとは、JR高輪ゲートウェイ駅西側に合計4棟の高層ビルと1棟の文化施設を建設し、新たな街区を開発するプロジェクト(2024年完成予定)で、総工費は約5,500億円と現在進行中の建設プロジェクトでは最大規模となり、同社にとっても過去最大級のプロジェクトとなる。

業績動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

なお、公共分野に関しては基本的にプロポーザル方式※の案件のみ入札しており、その大半を落札している。なかでも、注目されるのは、2020年8月に経済産業省から受注した「令和2年度業務効率化や生産性向上を目的としたオフィス環境の導入に関する調査事業」だ。これは2020年1月に受注した「令和元年度産業経済研究委託事業」に続くプロジェクトとなる。前回のプロジェクトでは、経済産業省の現行オフィスにおける様々な課題・問題意識について調査・分析を行い、経済産業省が目指すべきオフィス環境及び働き方のコンセプトモデルの構築を支援した。今回受注したプロジェクトでは、前回構築したコンセプトモデルを踏まえつつ、テレワークやペーパーレスの推進などコロナ禍における社会的な働き方の変化を見据えて、新たなオフィス環境の実現と生産性向上に向けた多様な働き方への取り組みを具体化し、その実現に向けた計画を行うことを目的としたプロジェクトとなる。

※ プロポーザル方式とは、発注者が業務の委託先を選定する際に、入札を希望する事業者に対して目的物に対する企画を提案してもらい、その中から優れた提案を評価項目別にポイント化し、総合点数が最も高かった事業者を選定する入札方式。

経済産業省では現状、約4,000人の職員が勤務する本庁舎において、慢性的な会議室の不足や頻繁なレイアウト変更によるコストの増大、適切な文書管理・情報管理のための更なるペーパーレス化など、課題が山積している状況にあり、「働き方改革」も踏まえた先進的なオフィス構築のノウハウを蓄積する同社が受注したことも必然と言える。官公庁は民間企業よりもDX化が遅れていると言われており、菅政権でも新たにデジタル庁を創設するなど官公庁のDX化に対して積極的な姿勢を見せている。このため、今後は他の省庁でも「働き方改革」を踏まえたオフィス再構築の動きが期待され、実際にオフィス移転などの需要が発生した場合には、発注者支援業務の受注獲得につながる可能性がある。同社は難易度の高い大規模オフィスの竣工時同時入居プロジェクトなどを多く手掛けた実績もあるだけに、今後の動向が注目される。

業績動向

公共分野での主な CM 受注 (2020年4月～11月)

発注者	所在地	業務名
経済産業省		令和2年度業務効率化や生産性向上を目的としたオフィス環境の導入に関する調査事業
国土交通省		2020年度入札契約改善推進事業に係る発注者支援等業務
下妻市	茨城県	下妻市庁舎等整備工事発注者支援 (CM) 業務
春日部市	埼玉県	春日部市新本庁舎移転計画作成等支援業務
市原市	千葉県	市原市立小中学校トイレ環境整備事業発注管理支援業務
千葉市	千葉県	千葉市幕張新都心若葉住宅地区小学校新設に係る基本計画策定支援業務
鎌倉市	神奈川県	鎌倉市本庁舎等整備基本計画 CM 業務
愛知県	愛知県	愛・地球博記念公園設計技術協力業務 (その2) に関するコストマネジメント業務
富田林市	大阪府	富田林市新庁舎整備 CM 業務
高槻市	大阪府	高槻市立小中学校エアコン更新等調査業務
善通寺市	香川県	香川県善通寺市 総合会館等改修事業 CM 業務
大牟田市	福岡県	大牟田市総合体育館建設に伴う事業者選定等支援業務
東京大学	東京都 (予定地 岐阜県)	東京大学 (神岡) 素粒子観測施設整備事業に関する設計・技術協力段階 CM 業務
琉球大学	沖縄県	琉球大学医学部研究棟他整備発注支援業務

出所：会社資料よりフィスコ作成

2021年3月期第2四半期累計はすべての部門で減収減益に

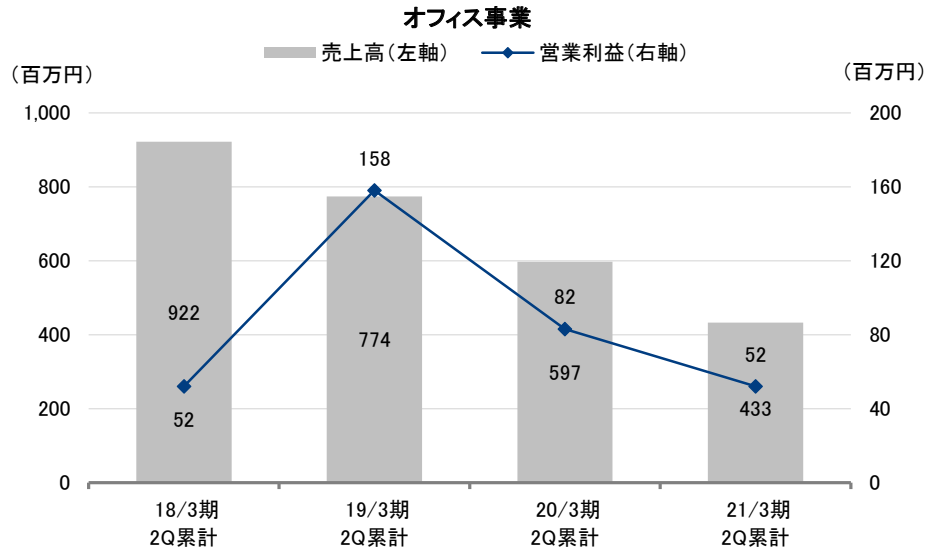
2. 事業セグメント別の動向

(1) オフィス事業

オフィス事業の売上高は前年同期比 27.5% 減の 433 百万円、営業利益は同 35.6% 減の 52 百万円となった。売上高でここ数年減少傾向が続いているのは、ピュア CM 方式を選択する企業が増えたことが主因で、2021年3月期第2四半期累計ではすべての案件がピュア CM 方式となっている。また、コロナ禍において企業のオフィス移転ニーズも一時的に冷え込んだことが減収減益要因となった。

しかしながら、大企業におけるグループ企業オフィスの統廃合や多拠点の集約化、また、大規模新築ビルの竣工時同時入居プロジェクトなど難易度の高い案件についてのニーズはあり、こうした分野ターゲットを絞って受注活動を進めている。また、自社開発システムであるホワイトカラーの生産性を定量化する「マンアワーシステム」を用いたアクティビティの可視化・定量化と、蓄積されたデータの有効活用について 18 年に亘る運用実績を持つ同社に対して、「働き方改革」に関する構想策定から定着化までの支援依頼が多く寄せられていることもあり、同システムのサービス化も検討している。

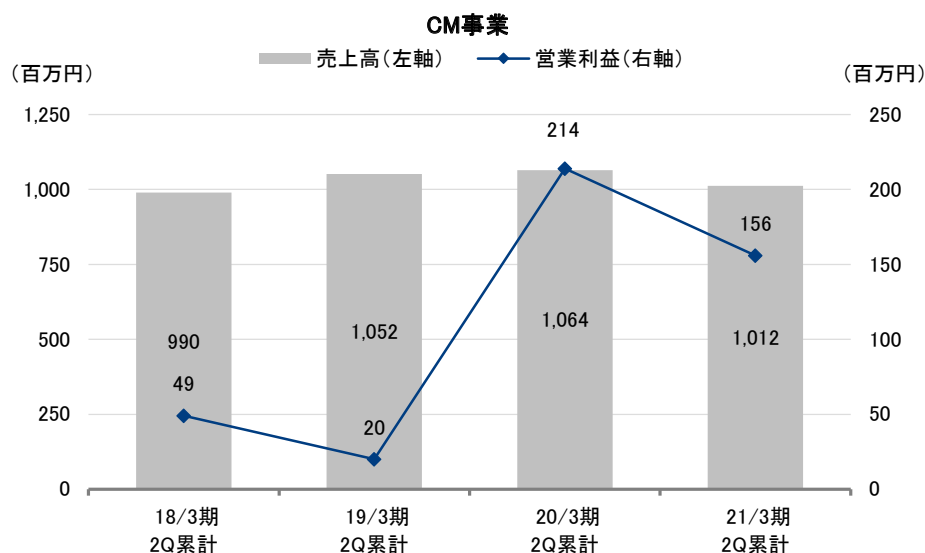
業績動向



出所：四半期報告書よりフィスコ作成

(2) CM事業

CM事業の売上高は前年同期比4.8%減の1,012百万円、営業利益は同27.1%減の156百万円となった。2020年3月期は公共案件や学校の空調設備整備業務支援プロジェクト等、比較的前半に売上計上する案件が多かったこと、2021年3月期第2四半期累計では逆に第2四半期に見込んでいた一部の案件の売上計上時期が第3四半期以降に先送りされたことが減収減益要因となった。



出所：四半期報告書よりフィスコ作成

業績動向

受注面では、既述のとおり JR 東日本の品川開発プロジェクトに関する継続受注に加えて、地方公共団体における庁舎建設や学校におけるトイレ環境の一斉整備事業などを受注するなど、公共分野も着実に受注を積み重ねた。また、国立大学における学舎整備事業等の受注実績も出始めている。国立大学ではまだ CM の活用が少なく、東京大学での実績を契機に受注機会が増加していくものと期待される。そのほか、民間ではグローバル企業の大規模施設や大型研究所等の CM 実績などが評価され、新規顧客からの引き合いも増加している。

なお、第三者機関からの評価として、(一社)日本コンストラクション・マネジメント協会が主催する「CM 選奨 2020」において、「市原市立小中学校空調設備導入」「資生堂<4911> グローバルイノベーションセンター」「ANA 総合トレーニングセンター」「平塚信用金庫店舗競争力強化」の 4 件で「CM 選奨」を受賞した。また、2020 年 6 月に行われた国際コンストラクションプロジェクトマネジメント協会主催の年次総会のプロジェクト賞において、「資生堂グローバルイノベーションセンター」が、IQ (Innovation (革新性) & Quality (品質)) 賞で優秀賞を受賞し、2019 年の「レゴランドジャパン (愛知県名古屋市) 新築プロジェクト発注者支援業務」の Alliance 賞の最優秀賞受賞に続く 2 年連続の受賞となり、同社の PM (プロジェクト・マネジメント) 力が世界最高水準であるとの評価を確立している。

「CM 選奨 2020」受賞プロジェクト



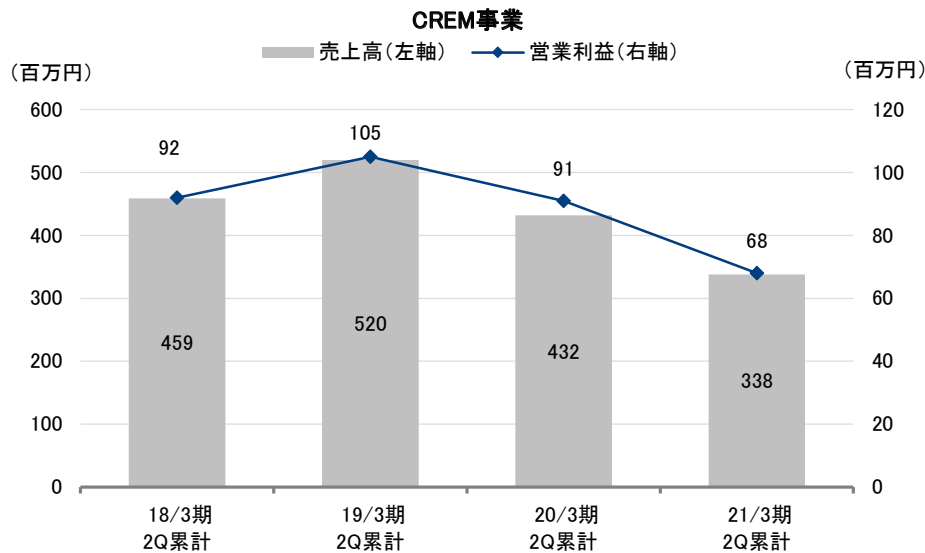
出所：決算説明会資料より掲載

(3) CREM 事業

CREM 事業の売上高は前年同期比 21.6% 減の 338 百万円、営業利益は同 25.5% 減の 68 百万円となった。一部顧客における長期プロジェクトが段階的に縮小していることが減収要因となっている。ただ、同社の透明な CM 手法とデジタル技術を活用した顧客資産情報のデータベース化による、多拠点同時進行プロジェクトの一元管理と、プロジェクトの進捗状況を効率的に管理するサービスのメリットについて、顧客から引き続き高く評価されており、複数の商業施設や支店等を保有する大企業、金融機関から継続的に受注している。

業績動向

また、公共分野においても、2017年に東京都墨田区から受注した「公共施設(建物)長期修繕計画に基づく工事条件整理等業務」、2018年に東京都練馬区から受注した「公共施設長寿命化基準作成支援業務」、2020年3月期に神奈川県三浦郡葉山町から受注した「みんなの公共施設未来プロジェクト(劣化診断調査等)支援業務委託」など、公共施設の老朽化対策に関する案件において、継続的な受注が入っている。これらの案件は公共施設の老朽化対策として、長寿命化のためのグランドデザインを描き、施設ごとに個別に計画を立て予算化する業務を支援していくプロジェクトで、複数年にわたり売上に貢献することになる。公共施設の老朽化対策も大きな社会課題となっており、劣化診断と併せて長寿命化のための計画策定やコスト適正化を図るためのプロジェクト支援業務の需要が今後も拡大していくことが予想される。



出所：四半期報告書よりフィスコ作成

自己資本比率は70%台に乗せ、無借金経営で財務の健全性は高い

3. 財務状況と経営指標

2021年3月期第2四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比276百万円減少の5,243百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産ではアットリスクCM契約がなくなったことにより売上債権が702百万円減少し、現金及び預金が295百万円増加した。また、固定資産については有形固定資産が45百万円、投資その他の資産が74百万円増加している。

負債合計は前期末比239百万円減少の1,153百万円となった。アットリスクCM案件の減少により仕入債務が23百万円、未払税金が136百万円、賞与引当金が189百万円それぞれ減少した。また、純資産合計は同37百万円減少の4,089百万円となった。四半期純利益183百万円を計上した一方で、配当金の支払額により259百万円減少した。

業績動向

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73.5%から76.9%に上昇している。アットリスクCM案件がなくなったことで、全体的に資産がスリム化したことが要因だ。引き続き無借金経営であり、財務内容は健全な状態にあると判断される。

貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	18/3 期末	19/3 期末	20/3 期末	21/3 期 2Q 末	増減
流動資産	4,784	5,123	4,809	4,415	-393
（現金及び預金）	2,397	2,376	1,834	2,130	295
固定資産	459	592	710	827	116
総資産	5,243	5,715	5,519	5,243	-276
負債合計	2,063	2,060	1,392	1,153	-239
（有利子負債）	-	-	-	-	-
純資産合計	3,179	3,654	4,127	4,089	-37
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	59.4%	62.9%	73.5%	76.9%	3.4pt
有利子負債比率	-	-	-	-	-

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021年3月期業績はコロナ禍の影響が続くことを前提に 期初計画を据え置く

1. 2021年3月期の業績見通し

2021年3月期の業績は、売上高が前期比9.4%減の3,945百万円、営業利益が同31.8%減の616百万円、経常利益が同32.0%減の616百万円、当期純利益が同35.1%減の415百万円と期初計画を据え置いた。2021年3月期はコロナ禍の影響が1年を通して続き、新規受注案件の減少、プロジェクトの中断、中止リスクを踏まえた保守的な計画となっていること、コロナ禍において現時点で進行中のプロジェクトについてはほぼ平常どおり稼働していること、第2四半期までの進捗率が利益ベースで計画を上回っていることなどから、計画を達成する可能性は高いと弊社では見ている。

第2四半期までの進捗率を見ると売上高で45.3%、経常利益で45.3%となっており、直近3年間の平均進捗率（売上高42.5%、経常利益38.2%）を上回るペースとなっている。なお、人員については年間10名弱程度の増員を計画に織り込んでいるが、引き続き厳選して採用を進めていく方針となっている。

今後の見通し

2021年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	20/3期		21/3期		2Q進捗率	直近3年間 平均進捗率
	実績	前期比	会社計画	前期比		
売上高	4,353	-22.2%	3,945	-9.4%	45.3%	42.5%
営業利益	902	16.6%	616	-31.8%	45.1%	38.0%
経常利益	906	16.2%	616	-32.0%	45.3%	38.2%
当期純利益	639	13.8%	415	-35.1%	44.2%	37.2%
1株当たり当期純利益(円)	52.98		33.81			

出所：決算短信よりフィスコ作成

オンラインと対面型の組み合わせによる新たな働き方への移行により生産性向上を実現

2. 経営方針の取り組み状況

同社は2021年3月期の経営方針として、「事業継続」「ポストコロナに向けた成長力の蓄積」「ポストコロナに適応したCMの提供」の3点をテーマとして掲げており、いずれも当初の狙い通りの成果が出ているようだ。

(1) 事業継続

事業継続に関して、進行中プロジェクトに関してはテレワークなどデジタル技術を活用しながら、平常通りの稼働を維持した。具体的には、同一プロジェクトのチームを対面型、テレワーク型と2分することで業務がストップするリスクを回避し、社外(顧客)ともテレワーク環境を構築することで業務の継続的な遂行を実現した。こうした取り組みにより、既存顧客からの新規プロジェクトについては継続的に受注することができた。

また、コロナ禍において自社開発システムと完全ペーパーレス化によるデジタル情報の共有により、テレワークと対面業務を効果的に活用したニューノーマルな働き方へ移行し、結果的に生産性を向上することに成功した点も注目される。緊急事態宣言解除後の2020年6月から9月にかけての社員のアクティビティを同社のMHS(マンアワーシステム)を使って分析したところ、前年同期と比べて顧客対応時間が増加し、逆にサポート・アシスタントや出張移動に費やす時間が減少した。2020年6月～9月の1人当たり売上粗利益、並びに直接時間1時間当たりの売上粗利益は前年同期の水準を若干ながらも上回っており、こうした新たなワークスタイルの確立が生産性向上につながったものと同社では分析しており、今後の強みにもなっていくと見ている。なお、今回MHSについて顧客にも使えるようにしており、その状況を見ながら外部提供していくことも検討している。

(2) ポストコロナに向けた成長力の蓄積

a) 発注者への更なる価値の提供

スピード・コストに対する顧客のより強い要求に対応すべく、上流工程(基本構想段階)からの精緻な予算策定の支援に取り組んだほか、具体的な成果物に基づくプロジェクトの早期立ち上げと上流工程での意思決定を支援した。

b) 更なる顧客の信頼獲得

事業分野ごとに異なる顧客ニーズの変化を先読みし、それぞれの顧客に定期的に提案していくことで、同社のサービスの商品価値向上に取り組んでおり、受注も着実に確保している。また、Webセミナー等のデジタルマーケティングも活用して顧客接点の強化にも取り組んだ。

c) 組織を一新

各事業分野の次世代若手リーダーの成長促進を図るため、2020年4月より組織を一新した。具体的には、経営トップと各プロジェクトのチームリーダーが、直接コミュニケーションを取れるようにした。従来までは、チームリーダーをさらに束ねるブロック長が経営トップにプロジェクトの進捗状況などについて報告していたが、比較的規模の大きいプロジェクトについてはチームリーダーと直接コミュニケーションを取るようになったことで、迅速化とチームの活性化が図られたと会社では見ている。次世代若手リーダーを早期育成することによって、組織力の更なる強化と生産性向上につなげていくことが狙いとなっている。

(3) ポストコロナに適応した CM の提供

a) 透明性に基づく顧客本位の建設プロジェクト推進

ポストコロナでは、長期的な CM（発注者支援事業）の価値向上に取り組む好機と会社では捉えており、いかなる変化にも対応し、「透明性を維持する CM だからこそ提供できる価値」の一層の向上に取り組んでいく。具体的には、徹底した工期短縮、コスト削減のための DB 方式（設計施工一括方式）の活用や、複数の選択肢、精緻な工程及び予算計画の提示による意思決定の支援をしていく。

b) CM 方式を支える DX 推進と発注者のための建築データの蓄積・活用支援

独自開発した情報共有プラットフォーム（BPC/MPS）を顧客と共有し、一体となってプロジェクト運営を進めていくほか、自社開発の MHS を活用した働き方の可視化・定量化についての活用支援などに取り組んでいく。

また、発注者側の BIM 計画を推進している。BIM とは、建築物をコンピューター上の 3D 空間で構築し、企画・設計・施工・維持管理に関する情報を一元化して活用することで建築コストの低減や効率化を図る手法のことで、国土交通省でもここ数年普及に力を入れているものだ。現在は、設計・施工事業者が利用しているが、これを発注者側でも利活用できるように全体の仕組みを提案し、CM を通じて助言・支援を行う取り組みを推進している。発注者側が BIM を活用することで、発注者と施行者側の技術や情報の非対称性が低減され、よりフェアな契約関係が実行できる Win-Win の関係を構築していくことを目的としている。業界では初の取り組みであり、同社の顧客からの関心も高く既に開始している顧客も出てきている。

c) AI/RPA の活用による CM 業務の効率化

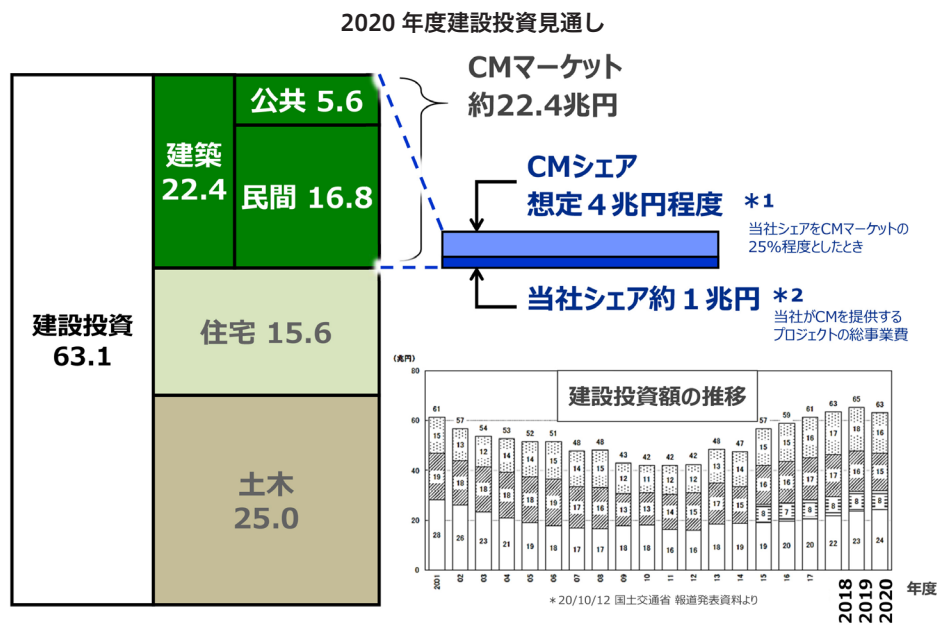
RPA を活用した各種ツールについては、社員の希望を取り入れながら開発を継続的に進めており、現在は毎月 800 ～ 900 時間のマンパワー削減の効果が出ている。レポーティングの自動化業務や各種分析業務など優先順位の高い案件から開発しており、RPA 活用による生産性向上が進んでいる。

今後の見通し

公共分野を中心とした CM 普及率の上昇により、 中長期的な成長余地は大きい

3. CM の成長性について

国内の 2020 年度における建設投資は約 63.1 兆円で、このうち、CM の対象となるマーケットは民間、公共の新規建設投資及びリニューアル投資（住宅除く）にかかる部分で、合計約 22.4 兆円（重複するデータ分除く）となる。このうち、CM の普及率がどの程度か正確な統計がないため不明だが、同社の試算によれば約 4 兆円程度で全体に占める比率は約 18% となる。2016 年度が約 10%、2018 年度が約 13% だったので着実に普及が進んでいることになる。今後も CM の認知度向上により普及率は上昇傾向が続くものと予想され、全体の建設投資が後退局面に入ったとしても、普及率の上昇により CM 市場は安定成長が続く可能性が高いと弊社では見ている。



注：2020 年度建設投資見通し図は 2020 年 10 月 12 日国土交通省報道発表資料より
出所：決算説明会資料より掲載

明豊ファシリティワークス | 2020年12月21日(月)
 1717 東証1部 | <https://www.meiho.co.jp/ir/>

今後の見通し

特に公共分野では、地方自治体が財政難と建設分野の技術者不足に苦しむなかで、コストの最適化とプロジェクト管理を行うCM事業者の活用がさらに増加していくものと予想される。同社でも公共分野を注力市場の1つと位置付けており、社内で管理する受注粗利益の構成比は2017年3月期の6%から2020年3月期は27%まで上昇しており、今後は30%程度までは安定して公共分野で受注を獲得していくことを目指している。CM業界における同社のシェアは約25%※と見られるが、公共分野ではさらに高いシェアを確保しているものと思われる。これは同社がCM業界のパイオニアとして、国交省が2014年度から取り組んでいる多様な入札方式のモデル事業に当初から参画し、多くの実績を積み重ねてきたことが大きい。既述のように庁舎建替えのCM業務についてプロポーザル方式の案件については多くを受注しており、また、公共施設の老朽化対策にかかるCM業務についても受注が増え始めており、今後の成長が期待できる状況となってきている。さらには経済産業省が先駆けて取り組んでいる「働き方改革」のなかでの新たなオフィスづくりが各省庁で進めば、オフィス事業での受注拡大も期待できる。

※日本コンストラクション・マネジメント協会が販売しているCM保険のシェアによる同社推計値。

なお、公共分野では現在、東北から九州まで幅広い自治体から受注し、2020年6月には沖縄県の琉球大学からのCM業務も受注した。同社の事業拠点は東京と大阪しかなく、出張ベースでの対応となり生産性が低下する懸念があったが、2018年以降は、パソコンを使ったテレビ会議システムを同社が顧客へ提供し始めたことで、担当者が直接現地に赴く回数が減少するなど、距離というハードルが従来よりも大きく下がり、受注活動を行いやすい環境となってきたのも追い風となる。無論、近距離の自治体から受注するほうが効率的ではあるが、今後も地方を含めて積極的に受注活動を展開していくことで、受注拡大が見込まれる。

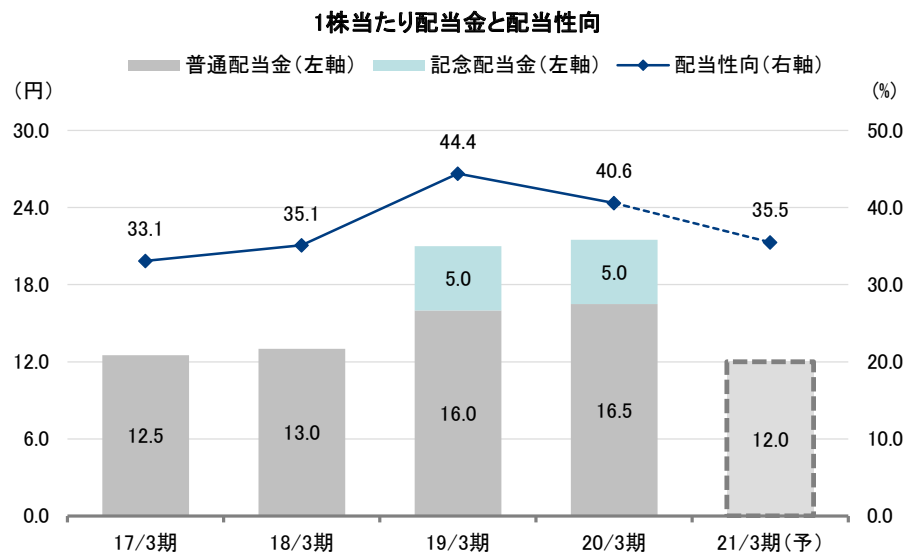
リスク要因として、新規CM事業者の参入により、受注競争が激化するリスクがある。実際、公共分野のプロポーザル方式の案件で落札できなかったケースは、評価項目の中で価格を重要視する案件であると言う。ただ、CM業務で最も重要となる「サービス品質」や「顧客からの信頼」は一朝一夕で構築できるものではなく、今後もサービス品質の維持向上が続く限り、同社の優位性は揺るがないものと弊社では考えている。

株主還元策

配当性向は35%が目安、2020年11月に自己株式の取得を実施

同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、安定的かつ継続的な利益還元を実施していくことを掲げており、配当性向35%を目安としている。2021年3月期は減益見込みとなっていることや、前期に実施した東証1部指定記念配当5.0円がはく落することもあり、1株当たり配当金は前期比9.5円減の12.0円（配当性向35.5%）を予定している。

また、同社は2020年11月に役員・社員向けの株式報酬制度への活用と経営環境の変化に応じた機動的な資本政策を可能とすること、並びに株主還元の拡充及び資本効率の向上を目的として自己株式の取得を実施した。590百万円で94.34万株（発行株数の7.4%）を取得しており、1株当たりの株主価値は向上している。今後業績が向上し、配当性向が35%を下回れば増配される可能性もある。



注：19/3期は40期記念配当5.0円、20/3期は東証1部指定記念配当5.0円を含む
 出所：決算短信よりフィスコ作成

情報セキュリティ対策

同社は情報セキュリティ対策として、外部からの不正アクセス等がないよう、クラウドベースのセキュリティ対策を施しているほか、組織面でも管理責任者を配置し、ISO27001基準で組織的に対策を講じている。また、個人情報の取扱いに関しては個人情報保護法に基づきプライバシーポリシーを策定しており、会社ホームページに掲載している。

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