



日工株式会社

2025年3月期 第3四半期決算説明会

2025年3月13日

イベント概要

[企業名]	日工株式会社
[企業 ID]	6306
[イベント言語]	JPN
[イベント種類]	決算説明会
[イベント名]	2025 年 3 月期 第 3 四半期決算説明会
[決算期]	2025 年度 第 3 四半期
[日程]	2025 年 3 月 13 日
[登壇者]	取締役副社長 管理本部長 藤井 博（以下、藤井）

[ホームページ URL] <https://www.nikko-net.co.jp/>



[動画 URL] https://www.youtube.com/watch?v=yTMR79QAG_4



[統合レポート] <https://www.nikko-net.co.jp/ir/library/corporate-report.html>



登壇

藤井：皆さん、こんにちは。日工株式会社の藤井です。本日は当社の第3四半期の決算説明会に多数の方々にご出席いただき、誠にありがとうございます。

それでは早速ですが、第3四半期の決算の概要について、まず約30分程度ご説明させていただき、その後、いつものようにたくさんのご質問をいただければと思います。



今期についてですが、第1四半期から比較的、今期は堅調といいますか、好調に業績が推移していると思っています。第3四半期が終わった時点で、対前年比で売上や利益、特に営業利益は前年の倍増で、好調に推移しております。また、足元の受注状況についても、受注高は昨年を上回るペースで推移している状況です。

現在の、われわれの主要な事業である AP 事業および BP 事業の事業環境は、特に第2四半期までと大きく変わっていません。

AP に関しては、私たちのお客様である道路舗装会社様の売上などが昨年と比べて回復傾向にある状況の中で、当社の AP 事業も昨年より売上、利益ともに増加している状況です。一方で、海外事業に関しては、私たちの場合、中国と ASEAN が該当しますが、不安定な状況が継続しています。

BP に関してですが、過去から何度も申し上げておりますが、生コン自体の総出荷量は微減傾向にあります。これは継続しているのですが、生コンの単価が非常に過去と比べて高くなっている状況の中で、私たちのお客様の積極的な設備投資が続いている状況は変わっておりません。

2024年度 3Q業績ハイライト①



-  AP関連事業(国内): 原材料費の高騰などにより道路会社の商況が一律に改善したと言えない状況が継続。製品の売上は対前年比減少しているものの、メンテナンスサービス部門の部分入れ替え、メンテナンスが堅調であることより受注、売上、利益ともに増。
▶ P.11~12 AP関連事業、AP関連事業(内訳推移)
-  BP関連事業: 生コンクリート業界の商況に支えられ旺盛な設備投資意欲が継続。受注、売上、利益ともに増。下半期は案件納入が集中するも予定通りに進捗。
▶ P.13 BP関連事業
-  製造請負関連事業: 受注、売上ともに前年同期を上回り好調な進捗を継続
▶ P.15~16 旧その他事業(破碎機関連+製造請負関連+その他)、その他事業(新セグメント)
-  その他事業: 仮設機材のオリジナルアルミ製品の売上が建設業の人手不足、安全対策需要増により前年同期比+1.8億円売上増加
▶ P.15~16 旧その他事業(破碎機関連+製造請負関連+その他)、その他事業(新セグメント)
-  破碎機関連事業: 前期のODA案件の剥落、引合い案件の受注遅延により低調な推移。国内の商況は活況であり早期受注に注力。新型土質改良機の引合いも増。
▶ P.15~16 旧その他事業(破碎機関連+製造請負関連+その他)、その他事業(新セグメント)

© 2024 NIKKO CO., LTD. | 4

今期第3四半期までの業績のハイライトとして、比較的堅調に進んでいるものと、少し低調なものを分けて表示させていただいております。

まず国内の AP 関連事業ですが、こちらは製品の売上も、メンテナンスの売上も昨年と比べて増加しています。利益も昨年と比べて好調な状況です。BP に関しては、今期も昨年を上回る状況で現在推移しています。

それから今期、特筆すべき点として、これは第2四半期の決算説明会の際にもご説明いたしました。製造請負の関連事業に関しては、受注、売上、利益ともに非常に良い状況で推移していると思っております。

その他の事業に関してですが、仮設機材のオリジナルアルミ製品の売上が、建設業の人手不足や安全対策の需要によって、前年比で約2億円増加しているというトピックスもございます。

一方で、破碎機の関連事業についてですが、前期はウクライナ向けの ODA の案件、いわば単発的な特殊案件によって、この事業の数字が押し上げられていたのですが、今年度はそれに加え、国内の売上や受注が今期は低調に推移している状況にございます。

2024年度 3Q業績ハイライト②



対前年同期実績

- ◆ 売上高 : AP事業+26.8億円、BP事業+12.1億円、環境・搬送事業+0.7億円、破碎機事業△11.3億円、製造請負事業+22.2億円、その他事業+3.9億円
- ◆ 営業利益 : AP事業の国内のメンテナンス増加、BP事業の堅調な状況の継続、製造請負事業の子会社の好調な状況により増加。利益率も増。
- ◆ 経常利益 : 営業利益の増加により増。
- ◆ 受注高 : AP事業+3.5億円、BP事業+15.4億円、環境・搬送事業△2.2億円、破碎機事業△11.1億円、製造請負事業+9.9億円、その他事業+1.1億円
- ◆ 受注残高 : AP事業△13.4億円、BP事業+27.8億円、環境・搬送事業+1.9億円、破碎機事業△2.3億円、製造請負事業△6.8億円、その他事業△2.4億円

(単位:百万円)	2023年度		2024年度					
	3Q実績	3Q(累計)実績	3Q実績	対前年同期	3Q(累計)実績	対前年同期	通期予想進捗率	通期予想
売上高	10,637	27,619	10,436	△201 98.1%	過去最高 33,070	5,451 119.7%	68.9%	48,000
営業利益	449	718	267	△182 59.5%	過去最高 1,547	829 215.5%	57.3%	過去最高 2,700
営業利益率	4.2%	2.6%	2.6%	△1.6pp	4.7%	2.1pp	—	5.6%
経常利益	520	975	403	△117 77.5%	1,871	896 191.9%	64.5%	2,900
親会社株主に帰属する 四半期純利益	246	594	263	17 106.9%	1,144	550 192.6%	57.2%	2,000
受注高	10,477	35,605	10,392	△85 99.2%	37,281	1,676 104.7%	76.9%	48,500
受注残高	25,642	25,642	26,582	940 103.7%	26,582	940 103.7%	—	22,871

© 2024 NIKKO CO., LTD. | 5

続きまして、数字の方をご説明いたします。24年度、今期の第3四半期の3カ月の数字です。真ん中辺りの「3Q実績」というところをご覧くださいと、実は3Qだけを取り出すと昨年と比べて売上が若干減少しています。昨年は106億円、今期は104億円です。加えて、営業利益も前年が4億4,900万円で、今期は2億6,700万円となっており、前年の3Qの数字と今期の3Qの数字を比較すると、売上と利益の両方が若干減少している状況です。

一方で、9カ月間の累計の数字は、売上高が330億円、営業利益が15億4,700万円で、3Q時点の数字としては過去最高となっております。

通期の予想を右端に数字として記載させていただいております。売上は480億円、営業利益は27億円、純利益は20億円という数字を記載しております。

一方で、第3四半期が終わった時点で、売上と利益の通期予想に対する進捗率を右から2列目に示しておりますが、売上高は68.9%、営業利益は57.3%ということですが、単純に12分の9と考えると、ここでの数字は75%が標準的な数字になるかと思いますが、当社の場合、第4四半期に売上と利益が集中する事業構造は変わっておりません。今期に関しても、第4四半期に売上と利益が集中することで、現時点では通期予想に対して予定どおりに推移しています。



ご参考までに、昨年の第3四半期が終わった時点の売上の進捗率は、ここに数字は入れておりませんが62%で、それに対して今期は68%です。利益の方は、昨年度は36%で、今期は57%です。もっとも、昨年は例年以上に第4四半期に非常に売上と利益が集中したため、第3四半期が終わった時点の進捗率がきわめて低い数字だったという特殊な点がありますが、一部の特殊な点を除いても、今期の数字は昨年と比べて決して悪いものではなく、順調に推移しているのではないかと考えております。

2024年度 3Q業績ハイライト③



(単位:百万円)		2023年度			2024年度				
		3Q実績	3Q(累計)実績	通期実績	3Q実績	対前年同期	3Q(累計)実績	対前年同期	通期予想
AP関連事業	売上高	2,965	10,080	17,938	3,783	127.6%	12,762	126.6%	18,200
	営業利益	△366	△337	331	△214	—	284	—	840
	営業利益率	—	—	1.8%	—	—	2.2%	—	4.6%
BP関連事業	売上高	2,837	7,886	11,907	2,957	104.2%	9,099	115.4%	13,700
	営業利益	401	905	1,341	357	89.0%	1,105	122.1%	1,720
	営業利益率	14.1%	11.5%	11.3%	12.1%	△2.0%	12.1%	0.6pp	12.6%
環境及び搬送関連事業	売上高	836	2,286	3,309	931	111.4%	2,364	103.4%	3,200
	営業利益	208	540	793	285	137.0%	611	113.1%	700
	営業利益率	24.9%	23.6%	24.0%	30.6%	5.7%	25.8%	2.2pp	21.9%
破碎機関連事業	売上高	1,667	2,745	3,198	293	△13.7%	1,606	△1.3%	2,820
	営業利益	244	300	274	△92	—	4	1.3%	30
	営業利益率	14.6%	10.9%	8.6%	—	—	0.2%	△10.7pp	1.1%
製造請負関連事業	売上高	1,297	1,667	3,072	1,300	100.2%	3,893	233.5%	4,640
	営業利益	239	207	270	241	100.8%	610	294.7%	620
	営業利益率	18.4%	12.5%	8.8%	18.5%	0.1%	15.7%	3.3pp	13.4%
その他事業	売上高	1,034	2,953	4,670	1,173	113.4%	3,344	113.2%	5,440
	営業利益	138	329	769	166	120.3%	392	119.1%	750
	営業利益率	13.3%	11.1%	16.5%	14.2%	0.9%	11.7%	0.6pp	13.8%

© 2024 NIKKO CO., LTD. | 6

続きまして、セグメントごとの数字をご紹介します。まず、3Q 単独の3カ月間の今期の数字です。ちょうど真ん中辺りになりますが、セグメントの中で赤字が二つございます。AP と破碎機関連の二つが、3Q の3カ月間では事業として赤字であったこととなります。

AP は同様赤字、3Q は2億1,400万円の営業赤字となっております。破碎機の方は前年同期は非常に好調で、利益も多く出ていたのですが、今期はご覧いただければわかるように、破碎機の3Qの売上が昨年と比べてかなり減少しています。その結果、利益も赤字になっている状況です。

9カ月間の累計の数字ですが、通期の予想に対して各セグメントで、特に進捗状況が非常に良いものや芳しくないものがあるものの最終的には通期予想からあまり大きな上下のぶれはないと思っています。

特に今期の場合、BP が好調で過去最高という注記を入れさせていただいておりますが、第3四半期が終わった時点で売上が約100億円、営業利益が11億円ということで、非常にBPに関して今期は好調に推移している状況です。



2024年度 四半期毎業績推移



四半期別売上高・営業利益推移

(単位:百万円)



© 2024 NIKKO CO., LTD. | 7

続きまして、毎回同じような表を作成し、皆様にお示ししているものですが、こちらはクォーターごとの数字の推移です。

今期第3四半期が終わった時点の受注残高、売上高、営業利益、営業利益率について、左から2列目の数字をご覧ください。今期と前期を比較すると、受注残高は前期と比べて今期の方が上回っており、全ての面で今期の方が前期を上回っています。

第4四半期について、今のところ今期に関しては売上で約149億円、営業利益で14億円という数字を予定しております。第4四半期だけでこれだけの数字が上がるのかという疑問を持たれる方もいらっしゃるかもしれませんが、左のほうをご覧くださいと、昨年度23年度の第4四半期の実績が示されています。売上高で164億円、営業利益で12億円でした。昨年と比べて、今年の第4四半期の見込み数字はむしろ若干減っているぐらいの売上、営業利益の予想ですので、今期の着地予定の数字は問題なく達成できるのではないかと、今の時点では考えております。



受注高(累計)推移



※「旧その他」の区分は破碎機事業、製造請負事業及びその他事業を含んでおります。

© 2024 NIKKO CO., LTD. | 8

続きまして、過去 10 年間の毎年の受注高の推移を棒グラフでお示ししております。今期 2024 年度に関してですが、通期で全て合計すると、現時点で 485 億円ということで、昨年の実績は 487 億円ですので、減少という予想値にしております。ただし、2 億 5,000 万円程度の減少ということで、昨年とほぼ横ばいと考えております。

昨年の年間受注額は 487 億円で、その前の年と比べると 2 割以上増加しています。これまで大体、多くても 400 億円程度だったのが、昨年度は 487 億円でした。今年度もほぼ同じくらいの年間受注を予定している状況です。

その横に第 3 四半期が終わった時点のセグメントごとの受注状況と、全体の受注状況を記載しております。BP は 15% の増、AP は 2.5% の増と、上の二つは増加していますが、環境搬送は昨年と比べて 8% の減少という状況になっております。



期末受注残高推移



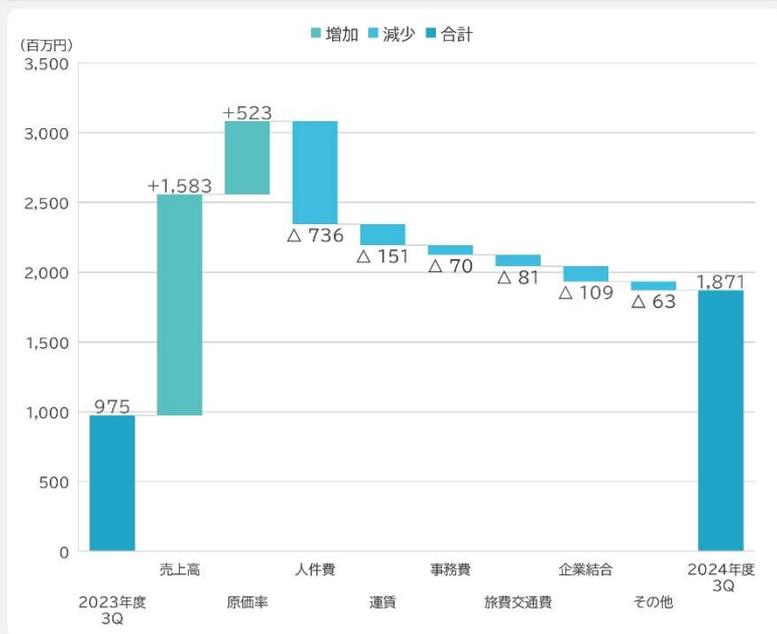
続きまして、受注残高についてお話しします。特に来期の予想をする上で、期末の受注残高がどのようになるかも重要な要素かと思えます。

今期 2024 年度末の受注残高の見込み値ですが、228 億 7,100 万円となっており、昨年度末の 223 億円と比較すると微増、つまり約 5 億円の増加で着地できるのではないかと考えております。来期のスタートもこのような形になるのではないかと考えています。

第 3 四半期が終わった時点では、昨年同期と比べて 3.7%増加しています。増加しているのは BP と環境搬送です。一方、AP は 10%程度減少しています。



2024年度 第3四半期 経常利益 増減要因分析



項目	影響額	内容
売上高	+1,583	売上高の増加 5,451百万円
原価率	+523	原価率改善 71.0%→70.2%
人件費	△736	人員増、ベースアップ 業績好調による賞与増
運賃	△151	売上増に伴う増加
事務費	△70	システム利用料増、 派遣費用の増加
旅費交通費	△81	出張の増加
企業結合	△109	松田機工 (2023年度下期よりP/L取込) 西日本不動産 (2024年度よりP/L取込)
その他	△63	取得関連費用 +54 賃借料 △52 各種手数料 △49 等

© 2024 NIKKO CO., LTD. | 16

次の10ページから15ページまでは飛ばさせていただきます、16ページに移りたいと思います。今期の経常利益を昨年と比較した際の利益の増減要因について分析しております。前年度の経常利益は9億7,500万円、今期は18億7,100万円で、昨年と比べると約9億円の増益となっております。

今期の特徴として、増益の最大の要因は、売上高が前期と比べて54億円増加していることです。この売上高の増加による利益増が、最も大きな要因です。また、原価率が約1ポイント改善しており、これによる利益増は約5億円です。

一方で、経費関係はかなり増加しております。人件費、それから運賃、事務費、旅費交通費が増えています。また、特殊要因として企業結合があり、連結に買収によって加わった松田機工と西日本不動産の販管費の取り込みがあるため、昨年度と比べると企業結合によってマイナスの1億900万円となっております。

バランスシートの推移



(単位:百万円)		2023年度末	2024年度3Q	増減	増減の主な要因
資 産	流 動 資 産	41,033	42,014	+ 981	増加: 仕掛品 商品及び製品 +2,900百万円 +1,518百万円 その他 +680百万円 減少: 売掛金 Δ3,359百万円 受取手形 Δ460百万円
	有 形 固 定 資 産	13,247	14,990	+ 1,742	増加: 建物及び構築物 +1,836百万円 土地 +410百万円 機械装置及び運搬 +164百万円 減少: 建設仮勘定 Δ735百万円
	無 形 固 定 資 産	1,208	1,186	Δ 22	
	投資その他の資産	6,740	6,798	+ 57	
資 産 合 計		62,229	64,989	+ 2,759	
負 債	流 動 負 債	21,743	23,814	+ 2,070	増加: 契約負債 +1,760百万円 ファクタリング未払金 +512百万円 短期借入金 +491百万円 長期借入金 +244百万円 減少: 未払法人税等 Δ554百万円 賞与引当金 Δ402百万円 役員退職慰労引当金 Δ85百万円
	固 定 負 債	7,399	7,869	+ 470	
純 資 産 合 計		33,086	33,305	+ 218	増加: 為替換算調整勘定 +300百万円 減少: 退職給付に係る調整累計額 Δ47百万円
1株当たり純資産 (円 銭)		861.74	866.16	+ 4.42	

© 2024 NIKKO CO., LTD. | 17

続きまして、バランスシートについて簡単にご説明いたします。まず、資産合計は649億8,900万円で、昨年度末と比べると27億円増加しております。内訳としては、流動資産が約10億円、有形固定資産が17億円、無形固定資産が2,200万円、投資その他が5,700万円の増減となっております。

一方で負債の方ですが、流動負債が20億円、固定負債が4億7,000万円増加しています。純資産の増加はわずか2億1,800万円となりました。その結果、1株当たりの純資産は866円となっております。

増減の主な要因については右側に記載させていただいておりますが、特に今期特有のものはございません。引き続き積極的な設備投資を行っているため、固定資産が増加している状況です。

2024年度 通期 経常利益 増減要因分析(予想)



(単位:百万円)

項目	影響額	内容
売上高・原価率	+1,835	売上高の増加・原価率改善 (労務費除く)
人件費	△1,000	賃金・賞与アップ △660 人員増加 △300 売上400億RS △40
研究開発費	△47	開発費用の増加
企業結合	△100	松田機工 (2023年度下期よりP/L取込) 西日本不動産 (2024年度よりP/L取込)
その他販管費 営業外損益	+68	取得関連費用 +86 等

© 2024 NIKKO CO., LTD. | 18

それでは、通期の利益の増減要因の分析を次にさせていただきます。経常利益は、今期 29 億円を見込んでおります。前年は 21 億 4,400 万円でしたので、7 億 5,000 万円程度、前年より利益が増える見込みです。利益が増える要因としては、売上高の増加と原価率の改善、ほぼこの二つが利益の増加の要因です。

一方で、年間を通して人件費が約 10 億円増える見込みです。その他の経費も第 3 四半期までに増えていましたので、かなり増えることとなります。

以上が今期第 3 四半期までの決算の内容で、以下に若干のトピックスをお話しさせていただきたいと思います。



流動化処理土プラント

災害時の復興や狭い工事現場などに幅広く使用できる

モバイル型バッチャープラント



モバイルBPを流用したプラント開発中

流動化処理土

- ▶ 砂利などを除いた泥状の土砂をセメントなどの固化材と混練した流動性の高い生コンクリートのようなもの
- ▶ インフラ整備などで掘削した箇所へ流し込むことで隙間などにも流れこみ、締固めをすることなく固化するため、強度、作業性をアップすることが可能

- ✓ 上下水道などインフラ再整備の機運の高まりにより、引き合い増加
- ✓ 24年度3Q時点で商談4件発生
- ✓ 当社のBPの改造などでも対応可能

© 2024 NIKKO CO., LTD. | 19

最初に、残土流動化処理設備についてお話しします。この設備そのものを急遽開発したわけではありませんが、最近かなりの引き合いが出ているため、ご紹介させていただきたいと思います。

建設残土については、これまであまり残土自体に価値がなかったということですが、最近では残土に付加価値を付けることで、残土に対する需要がかなり増えてきています。残念な事故ではあります。八潮市の道路の陥没事故もありました。

空洞ができていくわけですが、この八潮市の事故が起こる以前からずっと言われてきております。上下水道などのインフラ再整備に伴い、工事による残土の需要が出てくると。その残土をいかに価値のあるものとして、かつ効果的に使われるかについて、残土の流動化が行われるようになっております。

どういうものかということなんです。砂利などを除いた残土や泥状の土砂に水を流し込み、セメントなどの固化材を混ぜて、いわば流動性の高い生コンクリートのようなものを作ります。これを道路の埋戻しなどに使うということですが、インフラ整備などで掘削した箇所にそれを流し込むことで、隙間にも流し込むことが可能です。そういう意味では、非常に使い勝手が良いと言えるわけです。

このプラントの構造自体は、当社のバッチャープラントの構造とほぼ同じであり、大きく新たに、つまり新規にこのプラントそのものを開発したわけではありません。

もう一つは右上の方にご紹介させていただいていますが、災害時の復興や狭い工事現場などで、定置式ではなくモバイル型のバッチャープラントの需要がかなり出てきているということで、こちらにご紹介させていただいております。

トピックス 残土流動化処理設備② NIKKO

土と違い施工後の雨水による沈下の影響がない

ポンプ車などで充填

大規模な掘削工事なく施工が可能

隙間にも流れ込み

下部にも流れ込み

流動化処理土

打設状況

© 2024 NIKKO CO., LTD. | 20

次のページには残土の流動化処理設備について説明していますが、口頭でお聞きになってもイメージが湧かないかもしれませんので、このようなイラストを用意しました。また、具体的にどのようなものかを示すために、右側にはどろどろになった液状の残土のイメージを掲載しています。右下の部分には、実際の打設状況を示しています。

PBRとROE、PERの推移



資料出所: 日エグループ統合報告書2024

- 過去5年間の動向
- ◆ PBR(株価純資産倍率)は0.7倍~0.9倍で推移
 - ◆ PER(株価収益率)は平均17倍前後
 - ◆ ROE(自己資本利益率)は3.2%~6.8%

中期的にPBRを改善するためには、ROEを引き上げることが必要

PER**17**倍で、PBR**1**倍を達成するには、

ROE6%以上が必要

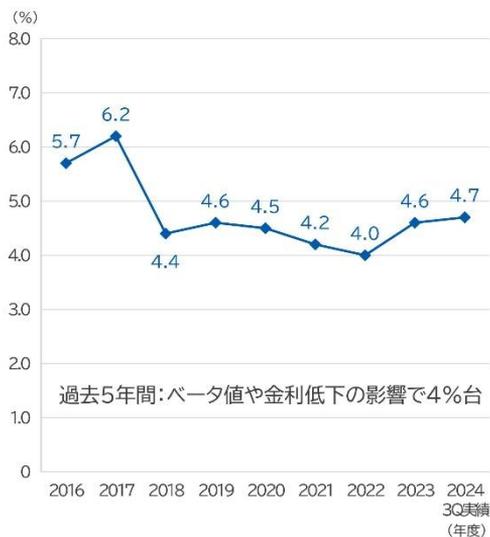
2024年度 ROE(見込み) **5.8%**

続きまして、資本コストと株価を意識した経営の実現に向けてということで、現状分析と見通しでお話をさせていただきます。

この資料は前回の説明会で皆様にご紹介させていただいたものですが、今回アップデートしているのは24年度、今期のROEの推定値です。今期に関しては5.8%程度を予想しております。

ですので、直近と比べると、昨年度は4.1%、その前は3.2%ですから、3.2%をボトムに少し反転して上がってきています。6.8%という数字にはまだ届かないのですが、今期は5.8%程度の見込みとなっております。

株主資本コスト



資料出所: 日エググループ統合報告書2024および当社の計算結果(2024年度3Q実績)

- ◆ 過去5年間は、ベータ値や金利低下の影響で **4% 台**
- ◆ 今後は緩やかな金利上昇が続くと予想 → **5% 強**を想定
- ◆ 次期中期経営企画 (2025~2027年度):



続きまして、その関連についてですが、株主資本コストに関して過去の数字を示しております。これまでの当社の株主資本コストは、比較的低い水準が続いており、4%台で推移しています。

ただ、足元で金利が上昇してきておりますので、今後は少なくとも5%を上回るであろうという前提のもとで、いかにわれわれがROEを高め、最低でも5%であろうこの株主資本コストをどれだけ上回ることができるか、いわゆるエクイティスプレッドをどこまで拡大できるかという点が重要になってくるかと思えます。

今年度で今の中期経営計画は終了いたします。次期中期経営計画も3年のタームで予定しておりますが、次の中期経営計画である27年度の最終年度では、最低でも8%を目指していきます。その先の2030年度では10%を目指したいと考えております。

具体的な取り組みとしてそこに入れておりますが、当社の場合、やはり稼ぐ力、本業の利益の最大化に最も力を入れて事業を展開していくことが必要だと考えております。

事業別の営業利益率推移



資料出所: 日エグループ統合報告書2024および当社の計算結果(2024年度予想)

① 営業利益の最大化

- AP・BP関連事業等既存事業の損益改善
- 破碎機、製造請負、その他事業の新規事業の成長
- 価格改定、アセットマネジメント事業拡大によるビジネスモデル転換
- モバイルプラント事業、新製品の拡充
- M&Aによる事業拡大
- メンテナンス事業の採算改善
- タイ事業の利益改善
- 製造請負事業の生産能力拡大
- 環境リサイクル分野への事業領域拡大

② 財務・資本政策

- 配当性向60%以上の継続
- 機動的な自社株買い
- 2027年度末の純資産355億円程度を予想(2023年度末:331億円)
- 自己資本比率50%以上の維持
- 政策保有株式の縮減(中期的に純資産比率10%以下へ)

③ 株主・投資家への対応、対話・エンゲージメント

- 年4回の決算説明会や統合レポートにおける情報開示の充実
- 個人投資家向けにもHPの充実を含めた様々な方法で対応

次に、具体的にもう少し営業利益の最大化について項目を追加させていただきます。

コア事業の AP、BP 関連事業、既存事業の利益改善。それに加えて、新しい事業である破碎機や製造請負といった新規事業のさらなる成長。また、価格改定やアセットマネジメント事業の拡大によるビジネスモデルの転換も考えられます。

今後は、メンテナンス事業のさらなる採算改善や、少し苦戦しているタイ事業の利益改善など、こういった分野に力を入れて、営業利益の拡大を図っていく所存です。

一方で、財務や資本政策についてですが、現在の中期経営計画では配当性向 60%を約束しております。これにつきましては、次期中期経営計画はまだ確定しておりませんが、大きく配当性向を変える予定は今のところありません。

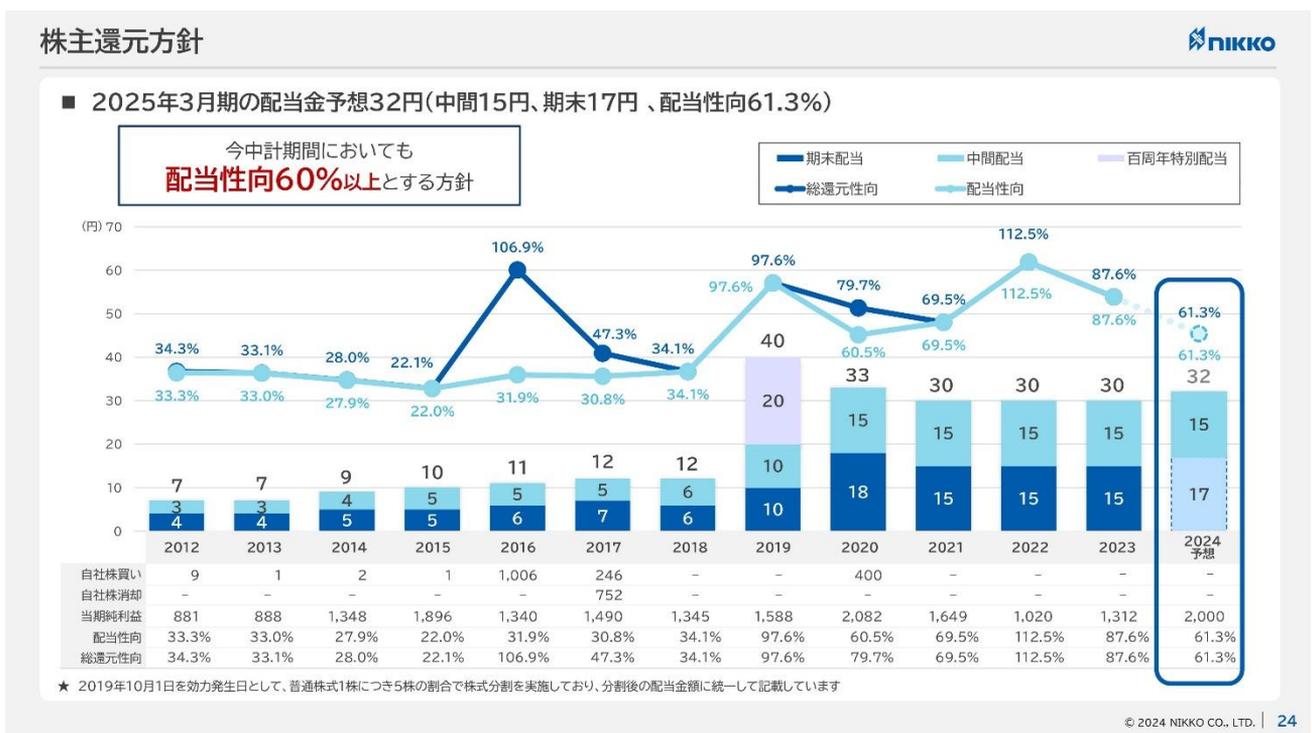
それから自社株買いについては機動的な自社株買いを行う予定ですが、現時点では積極的に多くの自社株買いをする予定はありません。

27 年度末、次の中期計画の最終年度末の純資産についてですが、355 億円程度を予想しております。現在の配当性向 60%を継続するのであれば、純資産が大きく増えることはないということです。一方で、経営の安定性という観点から、自己資本比率は 50%程度を維持していきたいと考えております。

それから、政策保有株式に関してですが、現在、純資産に対して15%を超える水準になっています。新たな取得はしていないのですが、株価の上昇によって純資産対比率が15%を超えている状況です。しかし、中期的には10%以下に持っていきたいと考えています。

それから、株主や投資家の皆様との対話やエンゲージメントについてですが、現在行っている年4回の決算説明会は、当然継続いたします。また、統合レポートも5~6年前から発行しておりますが、一層の情報開示の充実に努めたいと思っております。

さらには、足元で個人投資家の方が非常に増えてきております。これは非常に良いことですが、個人投資家向けに一層の情報開示を行い、より当社を理解していただき、長く当社の株主にとどまっていただくための施策をとっていきたいと思っております。



改めて最後に申し上げますが、当社の株主還元方針について、今年度の配当に関しては、中間配当として既に15円を実施しております。期末配当に関しましては、期初には15円の予想をしておりましたが、2円増配し17円といたします。これにより、年間配当は32円という予想です。配当性向は61.3%となる見込みです。

2019年度には、40円の配当を行いました。配当性向は97.6%ですが、このときには100周年の記念配当が含まれているため、単純に現在の状況と比較することはできません。しかし、2024年度の年間を通しての32円の配当は、2019年度に匹敵する配当水準です。これに満足することなく、さらに来年度以降は利益の絶対水準を上げることによって、配当計画を増やしていきたいと考えております。

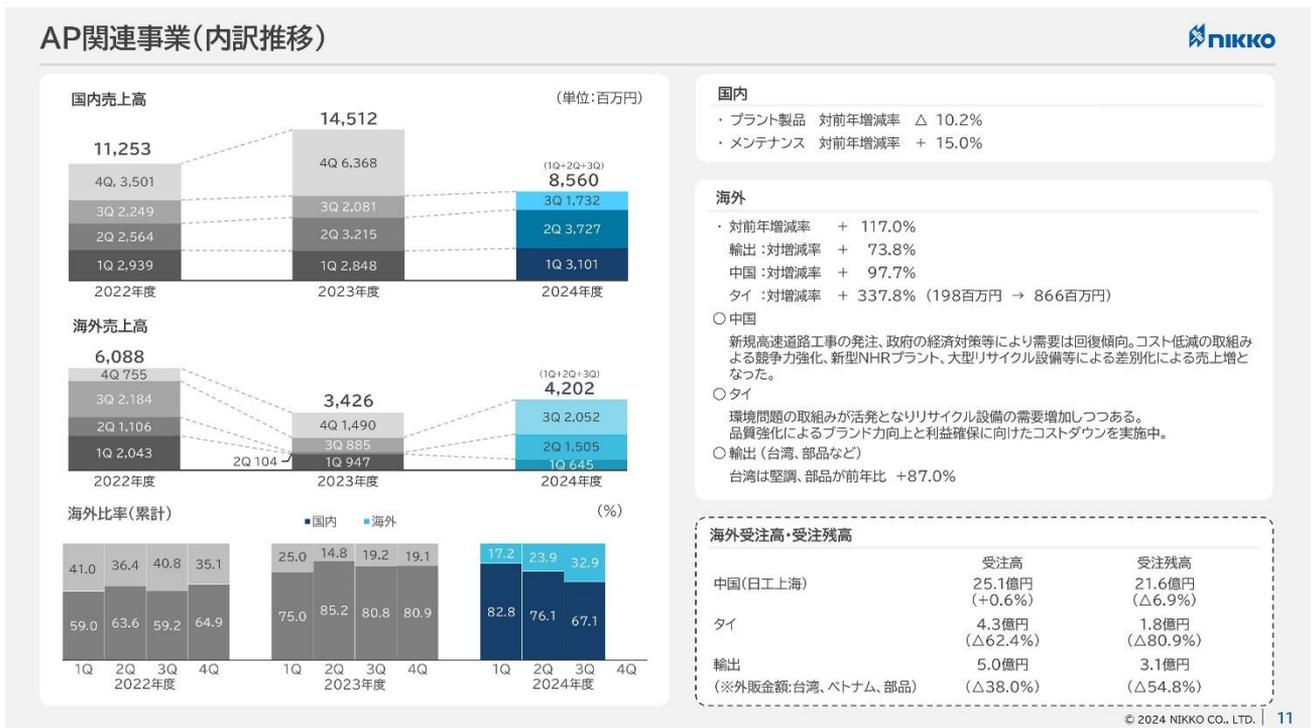
私からの説明は、以上とさせていただきたいと思います。

質疑応答

司会 [M]：それでは、これより質疑応答に移らせていただきます。

まず、最初のご質問を読み上げさせていただきます。

質問者 [Q]：AP のタイ事業についてお聞きします。AP 関連事業の内訳を見てみると、受注高や受注残高が前年比で減少しています。来期のタイ事業の業績についての見通しをお願いします。



藤井 [A]：私、資料で説明を飛ばさせていただいたのですが、画面のほうに投影を。タイに関してですが、受注高、それから受注残高についてですが、24年度、今期はご指摘のとおり、受注高および受注残高ともに23年度対比で減少しております。

この要因についてお話ししますと、今後の見通しに関するご質問ですが、23年度に関しては、22年度まではまだ事業をスタートしておらず、十分なタイ国内における日工プラントの浸透もできていませんでしたので、そういう意味では、われわれとしては想定以上にかなりの受注が23年度に上がったと考えています。もっとも、プロモーションの一環として、かなり積極的な営業活動を行ったことも影響しています。それと比較すると、24年度においては、足元で受注残高が減少しています。

これがたまたまなのかということに関して言うと、現在、特に中国勢の攻勢によって価格面で少し苦戦し、受注が伸び悩んでいる状況があります。建設機械のみならず、多くの製品が中国国内で供給過多といえますか、需要が停滞している中で、中国から東南アジア市場、特にタイにはたくさんの中国からの輸出品が来ており需給のバランスが崩れています。

アスファルトプラントについても同様のことが言え、中国国内での需要が落ちている影響があると思います。その影響や他社の影響については言い訳にはなりませんが、現状では価格面で少し苦戦しており、受注が23年度と比べて落ちている状況です。タイの来期の見通しについてですが、引き続き厳しい状況が続くと見えています。

質問者 [Q]：2024年度末の受注残高が2023年度末と比較して微増となる見通しです。来期業績の方向性をどの様に見ているのでしょうか。

藤井 [A]：来期の業績の方向性についてですが、来期の業績見通しに関してはまだ発表しておりませんし、現在会社の中でも正式に決定しておりませんので、あくまでも方向性についてお話しさせていただきたいと思います。

ご指摘のとおり、2025年度スタート時点の受注残高は、1年前と比べて微増しています。現時点では、私としてはもう少し増えるのではないかと考えております。いずれにしても、受注残高は高い水準でスタートできると考えています。

来期の業績についてですが、当社の場合、APとBPはほぼ受注生産であるため、期初における受注残高が大体その期の業績を示し、前年と比べた業績もある程度見通せます。したがって、国内のAPとBPに関しては、前年を上回る数字になると考えております。

主力の2事業以外のその他の事業に関しても、今年度と比較して、来期にマイナス要因があるものは特にございません。そういう意味で、国内事業について言うと、来年度は今期と比べて売上も利益も増える方向になるのではないかと考えております。

不確実性といえますか、不確実な要因としては海外があります。中国と東南アジア市場がどうなるかということですが、中国に関してまず申し上げますと、昨年度は赤字でしたが、今年度は黒字に転換いたしました。ただ、過去と比べると、売上や利益はかなり落ちているのですが、来年度も大きく増えることはなかなか期待できないものの、かといって大きく逆にマイナス方向に行くこともないだろうと見ております。

やはり一番気になっているといえますか、不確実なのはASEAN、特にタイの事業です。一つ目の質問でいただきましたように、足元の受注状況が芳しくありません。受注状況が良くない上に、注

残もあまりない状況で 25 年度がスタートいたしますので、そういう意味では海外の中でも ASEAN の事業については少し懸念している状況でございます。以上です。

質問者 [Q]：AP の中国についてですが、先週の全人代で設備投資補助金の増額が発表されましたので、現状よりも強気な見通しを持てるか、お考えを教えてください。

藤井 [A]：もちろん設備投資補助金の増額が発表されたことは、プラスと言いますか、良い話ではありますけれども、これによるわれわれのプラントに対する需要がどの程度のインパクトを持つかについては、なかなか予測するのが難しいというのが、正直なところですよ。

ただ、中国に関して言うと、不動産不況に始まった全般的な景気の落ち込みの中でも、インフラへの投資は 23 年度にかなり落ちましたが、24 年度にはそれが少し回復傾向にあります。引き続き、中国政府は 5%以上の経済成長を目指しています。また、アメリカとの関税問題により、米国と中国の貿易が今後かなり減少することが考えられます。そういった状況の中で、中国国内でいかに内需を拡大させていくかは、当然、中国政府が考えていることです。

その中でインフラ投資は景気に与える影響が大きいため、設備投資の補助金に加えて、インフラへの財政出動もある程度期待できる状態だと思います。

われわれのプラントがどれほど売れるかは、道路予算がどの程度付くかにかかってきますので、そういう意味で言うと、来年度、つまりこの 25 年の 4 月から始まるわれわれにとっての年度に関しては、マイナスの要因は今のところあまりないと思っております。

質問者 [Q]：ウクライナの停戦交渉など、動きが出始めましたが、日本政府の復興支援において破砕機などの需要が強まるか、お考えを教えてください。

藤井 [A]：既にウクライナのほうには自走式の破砕機、がれき処理のためにということで、日本政府の要請を受けて 23 年度、昨年度、われわれの破砕機を納めさせていただいたわけですが、今報道されているように本当に停戦が進むことになれば、当然ウクライナの国の復興ということで、日本政府として復興支援をかなり積極的に取り組んでいくことが想定されます。

その中で 23 年度にわれわれが支援させていただいた破砕機、がれき処理のために使われるものは、本当に限定的なものとして出ていったのだと思います。これが本当に停戦が実現し、国の復興を図ることになると、息の長い、つまりかなりの年数をかけて進められることになると思いますが、当然、がれき処理に対するウクライナ国内の需要は高まるでしょう。その中でも自走式の破砕機は非常に使い勝手が良く、ニーズがあると思います。

国が決める復興支援の内容について、私たちがコメントするのはなかなか難しいわけですが、そういった点については考えています。

また、当然道路が破壊されています。また、コンクリート構造物も破壊されています。こういったものの復興のために、私たちのアスファルトプラントやコンクリートプラントに対して、日本国がそういった面でも支援を行うことになれば、国内メーカーは、当社を含めてアスファルトプラントは2社しかなく、コンクリートプラントも3社しかありません。

いずれにせよ、私たちはトップメーカーとして、ウクライナの復興支援において支える、つまり力になるチャンスが十分にあるのではないかと思います。ただ、こればかりは停戦がどうなるかわからないし、日本政府がどのような分野に支援を注力するかも全く分かりませんので、あくまでも仮定の状況の中でお答えさせていただきました。以上です。

質問者 [Q]：3Q 累計営業利益は約 15 億円で、通期計画 27 億円に対して 57%の進捗ですが、社内計画に対してはどのように評価されていますか。また、セグメント別の進捗についてもコメントをいただけますでしょうか。

藤井 [A]：社内計画対比についてなんですけれども、ほぼ社内計画といいますか、社内の会社予算の第3四半期時点でここまで進んでいるであろうという予算、ほぼ予算どおりに進捗しております。ですので、上振れも大きくはしていませんけれども、予定どおりという状況です。

それから、セグメント別の進捗についてですが、あえて言えば BP の進捗が良いかなと思います。一方で、破碎機関連は自走式の破碎機が中心になっていますが、ここは予算と比べると少し劣後しているかなというところです。

そういう意味で言うと、セグメント間の予算と比べた場合の上振れや下振れは、大きなものはないということです。以上です。

質問者 [Q]：近年は BP が業績をけん引してきましたが、今後 2 から 3 年は AP がけん引役になると思います。AP 事業の営業利益率の改善ポテンシャルに関して、コメントをいただけますでしょうか。営業利益率 10%の確保は難しいでしょうか。

藤井 [A]：この決算説明会でもよくいただく質問ですし、1on1 の投資家の皆様との対話の中でも、国内の AP の寡占市場で、かつトップメーカーとして、もう少し AP の利益率を高められないのかというご指摘をよくいただく点で、改めて今回、そのようなご質問をいただいたのかなと思っております。

おっしゃるとおり、ポテンシャルは間違いなくあると思います。国内市場の70%から80%を私たちが持っているわけです。本来ならばプライスリーダーとして、私たちが価格をある程度リードする立場にあると思いますが、とはいえ日本国内の総需要そのものが過去と比べて増えている状況ではなく、むしろ減少している中で、メーカーとして価格をどんどん上げていくことは、なかなか簡単なことではないとも思っております。

そういった中で、私たちが注力しているユニット型のVPシリーズは、お客様に使い勝手の良さを感じていただくことに加え、私たちも製造コストをさらに下げる努力をしています。

王道的な利益の創出に加えて、今後一層、私たちのお客様が人手不足の中で、特にこれまで自社でメンテナンスを行ってこられた企業様も、自社でメンテナンスを行うことが難しい時代が訪れると思います。そういった中で、メーカーにメンテナンスをほぼ100%依頼することは、ますます増えていくのではないかと思います。

比較的利益率の高いメンテナンス事業の売上を伸ばすポテンシャルについては、十分にあると思います。これまでもそのようなチャンスはありましたが、私たちのヒューマンリソースが不足しており、この分野に十分な人的資源を投入することが難しかったのです。

一言で言えば、人手が足りない状況がこれまで続いてきましたが、この1~2年でかなり積極的に新卒採用や中途採用を行い、人を採用できました。彼らがすぐに一人前になるわけではありませんが、3年後が一つの目安になると思います。人的資源を増やすことができたことで、今まで人がいれば取れていた仕事を、今後は取っていくことが可能になるでしょう。

そうなる、製品の利益率を一気に高めることが難しいのは事実ですが、比較的利益率の高いメンテナンスサービスの売上の絶対額が増えていけば、このセグメントにおいて、国内のAPの営業利益率10%の確保を2~3年後を一つの目安に達成する可能性は十分にあると考えております。以上です。

質問者 [Q]：国内における道路の陥没などのニュースが多く聞かれています。御社の国内事業においても、何か追い風となるような動きが見られていますでしょうか。

藤井 [A]：道路の陥没などのニュース、特に埼玉県八潮市の事故後には、特別大きな動きがあるというわけではないのですが、先ほども少しトピックスでご紹介させていただきましたように、こういった事例は出てくる可能性があるのかなと思います。ただ、国内の私たちの例えばAPの事業やBPの事業、あるいはそれ以外の事業に関しては、今のところ大きな動きはありません。以上です。

質問者 [Q]：藤井様にとっては、今回が最後のご説明になるかと思います。時価総額 500 億円の実現に向けて、やり残したことなどを踏まえたアドバイスを送るとしたら、どのようなコメントになりますか。

藤井 [A]：長きにわたって当社をフォローしていただいた方からの送別のコメントと受け止めましたが、なかなか当社の時価総額、今の株価が大体 700 円前後で推移しております。総発行株数が 4,000 万株ですので 280 億円、大体 300 億円前後をここしばらく推移している状況で、正直忸怩たる思いを持ちながら、私がこの立場を去ることになるわけです。

以前から一つの目標として、早く時価総額を 500 億円に持っていきたいと思っています。ただ、500 億円という時価総額も、決して誇れるほどの数字ではないということを、私はよく申し上げています。

やはり製造業として最低 1,000 億円の売上と 1,000 億円の時価総額を、なんとか見えるところまで持っていければなというのが正直な気持ちでしたが、残念ながら今の時点では 1,000 億円という数字は、もう少し先のことになるのではないかと考えております。

500 億円という時価総額は達成できなかったのですが、500 億円の時価総額に向けて、まずは長年にわたって日工のトップライン、いわば売上高がなかなか 300 億円ぐらいのところから増えていかなかった状況の中で、今の中期経営計画、この 3 年間においては、トップラインを明らかに伸ばすことができたのではないかと思います。

今年度の連結売上は 480 億円程度になるため、300 億円の時代と比べると 1.5 倍を超える売上規模になりました。社員数も、この 3 年間で 1.5 倍にはなっていませんが、10 年前と比べると社員数は約 1.5 倍になっています。

そういう意味で言うと、まずは必要な人が増え、それから事業領域も拡大し、売上も増加するというので、まずはトップラインを伸ばさないことには、爪に火を点しても、それだけで利益を増やしても、会社の継続的な成長にはならないということです。そのため、かなりトップラインを伸ばすことに経営資源を投入してきたつもりです。

従前は、当社の自己資本比率は 70%を超える水準にあったと思います。どんどん投資をしようということで、M&A も何件か行いました。まだ十分に事業性が見られるところまで育てていませんが、ASEAN にも本格的に進出し、今後の海外戦略についても一応、ある程度のめどをつけることができたと思っています。

ですから、一気にあれもやり、これもやりもできればいいのですが、まずやらねばならないことは、売上を増やすことと人的資本を増やすことだという点については、ある程度できたのかなと思います。

これが次の3年間である程度、利益につながってくると思います。トップラインもまださらに伸びると思いますので、期待できると思います。ただ、早く売上1,000億円、時価総額1,000億円の会社になればいいなと思っております。以上です。

司会 [M]：それではお時間になりましたので、日工株式会社、2025年3月期第3四半期、決算説明会を終了させていただきます。本日はご参加いただきまして、誠にありがとうございました。

藤井 [M]：本当にどうもありがとうございました。本来は皆様に今回が最後ですと申し上げるつもりは全然なかったのですが、ご参加者の方からこのようなコメントをいただいたので、本当に改めてお礼を申し上げます。私、IRの責任者として10年以上、このような決算説明会をやらせていただきました。その間に非常に多くの方と知り合うことができましたし、多くの本当にご助言といただきますか、こういうふうにしたらいよいよという貴重なご意見をたくさんいただきました。

道半ばのところもたくさんあるわけですが、会社の方向性としては、成長軌道に今、日工が乗りつつあるのではないかと考えています。

今回の決算説明会への出演は最後になりますが、引き続き後任が私の後を継ぎ、同じような形で進めていくことになるかと思えます。ぜひ日工ファンが1名でも増えるように、私たちは努力していきたいと思えますので、今後ともご支援のほどよろしくお願いいたします。

本当に長年にわたりまして、皆様、どうもありがとうございました。

[了]

(注)本スクリプトは決算説明会に参加されなかった方への情報提供も含めておこなっていますが、その内容につきましては理解し易いように一部で加筆・修正していますことをご承知おき下さい。