



専務取締役管理本部長CFO
藤井 博

投資家の興味が高い脱炭素製品開発で情報開示の拡充や財務面の影響を開示し、今後の建設的な対話に役立てます。次期中期経営計画でも株主還元を積極化する方針に変わりはありません。

Q1 日エグループの財務状況と財務戦略の考え方

最初に日エグループの財務戦略のここ数年の変化について、ご解説ください。

従来、日エグループの財務戦略は安定した財務基盤の維持が目的でしたが、これを将来に成長するため資金を使うことに改めました。安定した自己資本比率として50%を下回ることがないように致しますが、純資産を2020年度末の315億円とすれば630億円が総資産ですので、現状より140億円強の総資産の増加は可能です(2020年度末;総資産487億円)。この資産増加は海外と新規事業分野への投資、カーボンニュートラルを目指したR&D投資、機械など設備への効率化投資などが中心です。M&A投資も考えています。

Q2 短期的な財務解説(2020~2021年度)と過去10年間のB/S変化

2020年度の財務レビューと2021年度の財務見通しは如何でしょうか?政策保有株の縮減やCCCは中計策定通りに進まれていますか?また過去10年のB/S変化で

今後の財務戦略にポイントとなるものがあれば、お願いします。

2020年度末のB/S(バランスシート)で総資産は+30億円、そのうち固定資産が+20億円となりました。純資産は+12億円となりましたが、自己資本比率は2020年3月期末66.3%→64.5%へ若干低下しました。

固定資産増は積極的に設備投資をした結果であり、タイへの投資(累計で12億円予)、工場への投資(生産性向上のため機械を約3億円で更新)、労働環境改善のため建物関係への投資(断熱効果を上げるため屋根3つの補修などに6,000万円)を行いました。

政策保有株の売却実績は2020年度に5.06億円(簿価4.68億円)、主にメインバンク以外の銀行株売却によるものです。これで、2016年度からの累計で政策保有株の売却額は約20億円となりました。ただし、政策保有株は純資産の10%以下を基準とすれば、315億円の純資産に対して投資有価証券の45億円はまだ多いと言えます。2021年度に4億円の政策保有株を売却しても40億円強で純資産の10%を超えますので、もう少し減らす努力が必要です。残された投資有価証券の保有先は取引先が多く、今後の政策保有株売却ペースは鈍る可能性があります。さらなる見直しをはかりたいと思います(▶63ページ参照)。

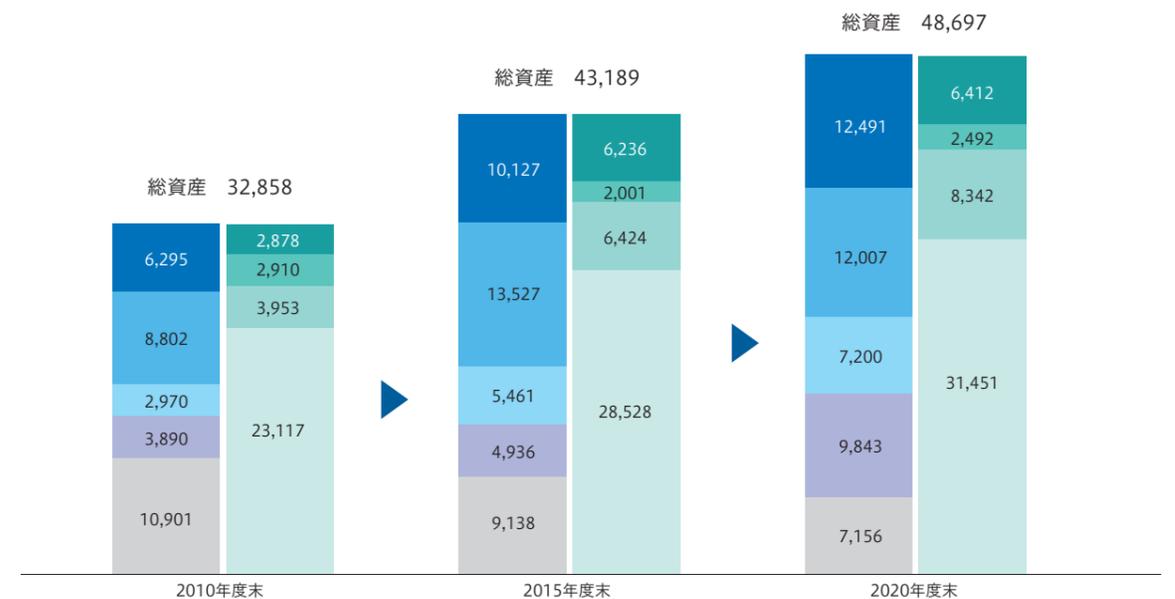
CCC(キャッシュ・コンバージョン・サイクル)は2020年3月期末の114日から2021年3月期末は101日に13日の短縮を実現できました。これは前受金が同19億円から26億円へ増えたのが大きく、2年前から資金効率改善のためAPで前受金の徴収を始めた効果です。APのお客様である道路舗装会社から受注額の1/3を期初に頂いて、残りの2/3を検収後にしました。今後の課題は受取手形でAPIはサイトが120日と長いので、これをできる限り短縮したいと思います。

2021年度末のB/S予想ですが、設備投資は20億円(2020年度;27.5億円)、減価償却費を7.4億円とすれば、有形固定資産は12.6億円増加します。政策保有株の売却は4億円を予定しており、純資産は10億円弱増加の見込みです。CCCは100日を下回って、どこまで圧縮出来るかだと思います。CCCの社内ターゲットは定めませんが、仕入れサイドのサイトを延ばすことでの改善は考えていません(▶13ページ参照)。

●過去10年間のB/S推移

(百万円)

■ 現預金 ■ 受取債権 ■ 棚卸資産 ■ 固定資産 ■ その他資産
■ 仕入債務 ■ 有利子負債 ■ その他負債 ■ 純資産



過去10年間のB/S変化を振り返れば、総資産は1.5倍(2010年度末;328億円→2020年度末;487億円)に拡大しました。この間に成長するため累計で約110億円の設備投資を行い(同期間の累計減価償却費は約48億円)、一方で政策保有株の縮減は5年間累計で約20億円でした。2019年度以降は株主還元の強化も積極的に取り組んでおり、公約配当性向60%以上、自社株買いも行いましたので、過去5年間の純資産は29億円の増加に抑えています(純資産は2015年度末;285億円→2020年度末;315億円)。

これらの結果もあり、現預金同等物から有利子負債残高を引いたネットキャッシュは過去10年間に約33億円から100億円に増加しました。今後もネットキャッシュを成長投資と株主還元に使いたいと考えています。

Q3 長期基本方針による成長分野への資金支出と今後の株主還元策

長期基本方針で掲げた成長分野の「海外売上高確立」「新規事業(M&A含)推進」の資金支出は2020年度迄どの程度でしたか?この評価をお願いします。また、2023年3月期から始まる新中計(2022~2024年度)で株主還元の方針はどのように考えていますか?

海外は2020年度にタイに子会社を作り、2021年度に工場が完成する予定です(累計12億円)。将来はタイ工場をASEAN拡大のハブにしたいと考えており、インドネシアとベトナムへはタイ工場で生産したものを輸出しますので、販売拠点を現地に作るための投資が

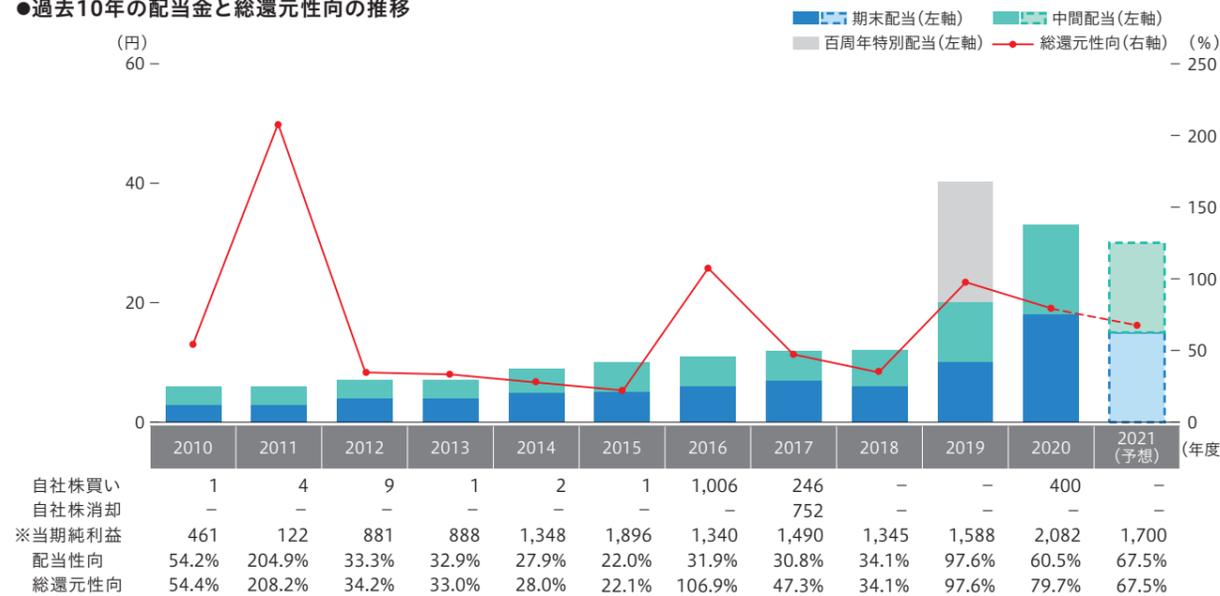
これから出てきます。現在の海外人員は中国で約100名とタイ(2つ会社設立)が販売会社12名の110名程度ですが、製造の現地法人(7:3の出資比率。ニルコソルが協業先)が出来て60~70人増えると、当社グループの海外人員は180名近くに膨らみます。

新規事業の資金支出としては、モバイルプラント製品と防水板の売上が過去2年間で増えましたが、モバイルプラント製品に新たな設備投資はしていません。モバイルプラント製品の資金支出は工具・備品60万円を取得した程度で、累計3.4億円です。防水板は日工マシナリー明石工場に4,100万円を投資し、投資額は累計2.7億円でした。新規事業でM&Aは出来ていませんが、引き続き有望案件を精査していきます。

これらの自己評価としては、海外は収益化がこれからで資本コストとの対比は判断が難しいですが、タイで現地の大手代理店との契約も出来るなど受注は好調です。新規事業はモバイルプラント製品が2020年度に前倒して利益が黒字化するなど、資本コストとの対比で見ても順調にきています。

2022年度から始まる新中期経営計画において、株主還元策は大きく変える方針は考えていません。現中計における総還元性向は2019年度が97.6%、2020年度が79.7%、2021年度が67.5%(予)であり、公約配当性向の60%を上回る見込みです。現状の財務体質やネットキャッシュの状況を鑑みて、次期中計も成長投資をするために、株主還元策を抑える理由はないと考えています。

●過去10年の配当金と総還元性向の推移



©2019年10月1日を効力発生日として、普通株式1株につき5株の割合で株式分割を実施しており、分割後の配当金額に統一して記載しています。
 ※当期純利益=親会社株主に帰属する当期純利益(百万円)

Q4 脱炭素製品への取り組み強化と財務への影響

長期基本方針の策定時に比べて、カーボンニュートラルなど世界的に脱炭素への動きが急です。御社も研究開発費増など脱炭素製品の取り組みを強化される方針ですが、想定される財務面の影響を短期及び中長期で教えて下さい。

研究開発投資を2020年度;4億円→2021年度;7億円(予)に+3億円としますが、これはカーボンニュートラル関連の先行投資が殆どです。増加する分は人員が

約2億円、それ以外が研究費になります。2022年度以降も7億円程度の高水準な研究開発投資が続くと見えます。

当社は自社工場などで多くのCO2は排出しておらず(スコープ1, 2)、販売先のCO2排出が今後の課題です(スコープ3)。アスファルトに代わる材料として、コンクリートは養生期間などから見て難しく、コスト面から樹脂への代替も実現性は低いと思います。そのためアスファルト合材を製造する過程でのCO2削減が課題となりますが、中長期で当社グループはリスクより機会の方が大きいと考えています。

他方、お客様の道路舗装会社はネガティブな面が多

くなり、これによって業界で将来業界再編が進むと、APの販売先は減ってメンテナンスサービス事業なども影響が出る可能性があります。しかし、アスファルト合材の出荷量が変わらなければ、将来は一つの工場が大きくなるポテンシャルがあります。このシナリオでも、最終的に当社ビジネスが財務面でマイナスとなる可能性は低いと思います。カーボンニュートラルの財務面への影響は短期で研究開発費増などネガティブですが、中長期はポジティブと予想しています。今後はTCFDに基づいた、気候変動リスクの開示も進めてまいります(▶51ページ参照)。

Q5 IR・情報開示と株主や投資家との対話

2020年度はコロナ禍で企業のIR・SR活動にも変化が出たと思います。御社の情報開示変化も含めてIR活動で変わった点、投資家や株主との対話で変化があれば教えて下さい。

コロナ禍により、対面で行っていた決算説明会がオンライン説明会になり、投資家の会社訪問もオンラインに変わりました。今まで投資家がいる東京に出向いてIRをしていましたが、オンラインで効率的になりました。投資家や株主と対話の質はオンラインで変わることはありませんので、当社としてIRの生産性は上がりました。

対話では、2021年3月期の3Q決算説明会から投資家及びアナリストからの質問が増えてきたのが変化として挙げられます。これは事前質問を可能にしたこと、質問時に匿名にするなど変更したこと、などの効果と思わ

れます。今後はカーボンニュートラルに向けた脱炭素製品の開発など、当社の中長期的な成長に繋がり、投資家の興味が高い情報(リスクも含めて)もしっかり開示して建設的な対話に役立てます。

2020年度末の株主数は10,178名と1万人を超えました。ここ数年でIRを充実させただけでなく、株主還元策の強化、株式分割による投資単位の引き下げ、個人株主を意識した優待制度の新設などを行ったことにより、個人株主が大きく増えたのが要因です。株主優待制度で当社製エアージョベルとクオカードを合わせることも可能としましたが、エアージョベルに想定以上の申し込みをいただきましたので来年度は新たな当社製品を優待品に加えたいと考えています。また、新たに当社株主になって頂いた個人株主の方に向けては、「日工グループ統合レポート2020」の冊子を郵送して、より当社への理解を深めて頂ける様にいたしました(▶63ページ参照)。

今後の課題としましては、個人株主数の増加に反して、個人株主へのIR活動が出来ていないことです。これは、検討課題としていきたいと思っています。



●過去5年の日工の株価と株主数の推移

