

中期経営計画で配当性向60%を継続するとともに、人的資本を含めた成長投資を増やすことで、2030ビジョンの達成につなげます

専務取締役、管理本部長
藤井 博

日エグループの財務・資本政策の方針、財務担当責任者としての考え方

日エグループの財務戦略は、ここ数年は積極的な設備投資や研究開発投資、人的投資などを行って成長に繋げることを意識しています。過去は安定した財務基盤をさらに強化する方針でしたが、現在は成長投資を行うにあたり、財務担当責任者としてブレーキをかけることは考えていません。ただし無駄にキャッシュの利用をする訳ではなく、財務基盤のメルクマールとして自己資本比率50%以上とします（2022年3月期末：61.5%）。現在の中期経営計画で最終の2024年度の純資産を340億円（同320億円）とすれば、総資産は680億円（同520億円）

まで増加させることが可能です。

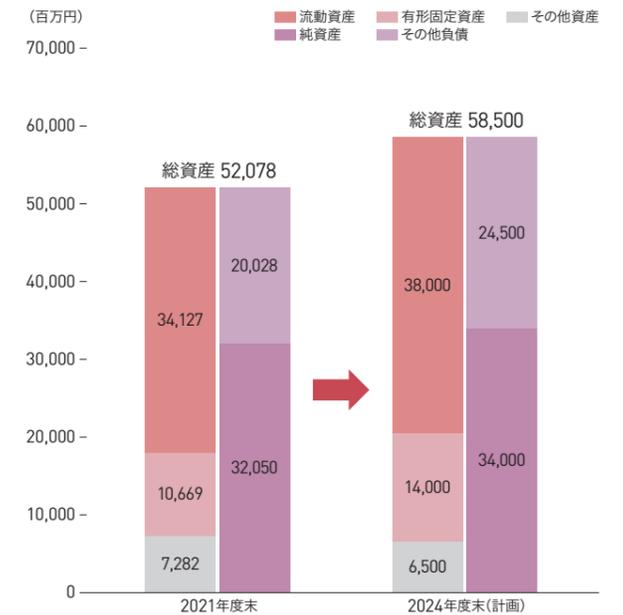
資本政策は、引き続き株主様への株主還元策として今中期経営計画期間も配当性向60%以上を維持することなどにより、純資産の積み上がりを抑えて、ROEの向上につなげます。ROEは2024年度に6.2%の予想ですが、これは過去5年間の株主資本コスト平均である4.4%を上回ります。2030年ビジョンでROEは10%を目指しており、株主資本コストとのエクイティスプレッドをさらに拡大させる必要があります。

1 2021年度の財務実績を踏まえた中期経営計画のB/S見通し

2021年度のB/S変動は資産サイドで棚卸資産が22.3億円増加、負債サイドは前受金とほぼ等しい契約負債が44.2億円となりました。棚卸資産の増加は殆どが受注生産のため過剰とは考えていませんが、現地工場を建設したタイ現地法人でAP出荷前の4.5億円増が含まれており、2023年3月期第1四半期の出荷が多いこともあり、契約負債は前受金から勘定項目が変更されましたが、14.7億円の増加であり、APの受注増によります。

中期経営計画（2022～2024年度）のバランスシート（B/S）で最終2024年度の総資産はM&Aを加味しないベースで585億円程度、純資産は340億円程度をイメージしています。中計期間中の設備投資計画である60億円をもとに有形固定資産は140億円（2022年3月期末：107億円）、流動資産（現金金+売上債権+棚卸資産等）は380億円（同341億円）、その他資産は65億円（同73億円）程度と見ています。この結果、自己資本比率は58%強（同61.5%）にやや低下する見通しです。

● バランスシートの推移

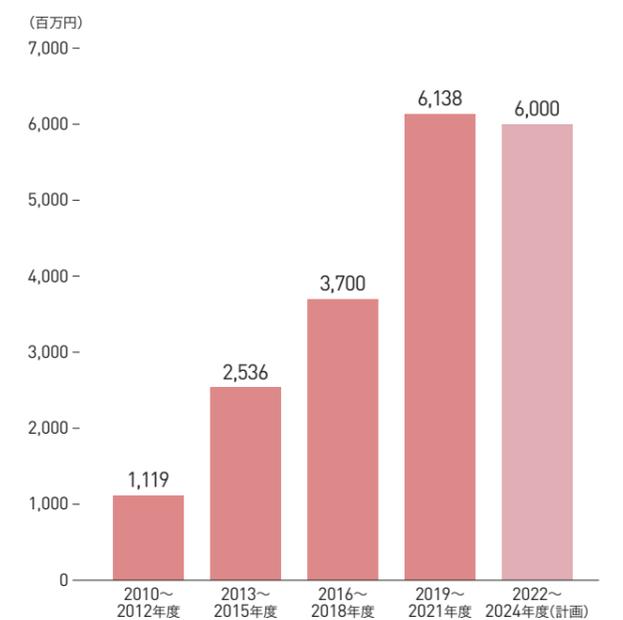


2 成長投資(M&A含む)の見通し

中期経営計画期間における設備投資は60億円（前中計61億円）と予想しており、引き続き高水準を続けます。具体的に、今後の脱炭素ビジネス拡大も睨んで開発テストセンターで12億円、ITなどシステム投資に3億円、社員の独身寮建設に4億円、協力会社の集約を睨んだ土地や機械設備に10億円が主な設備投資の内容です。ここにM&Aが加わります。中長期的に協力先で事業継承が難しくなる企業が増える可能性があるため、日エが土地と建物、設備を用意し、協力先にここに集まって頂くことを考えています。

中期経営計画におけるM&Aの方針は、①環境リサイクルの機械・エンジニアリングメーカー、②メンテナンス・サービス事業の強化を睨んだ産業機械メーカー（メンテナンス付き）、③メンテナンス・サービス事業を強化できるサービス企業、などを考えています。なお、暖簾償却が大きい無形資産価値の大きい会社の買収は考えていません。

● 設備投資の推移



3 キャッシュ創出に向けたCCC改善と政策保有株の縮減

B/Sの効率化によるキャッシュ創出は、前中計期間にキャッシュコンバージョンサイクル（CCC）が2018年度末：116.6日が2021年度末：93.9日に改善できました。APの受注時に前受金を契約額の1/3頂くことに改めた効果が大きく、前受金に近い契約負債（2021年度から科目変更）は2018年度末：16.3億円が2021年度：44億円と増えて、CCC短縮に寄与しました。ただし、今中計で同じ効果は期待できない上、受取手形サイトの短縮も難しいため、棚卸資産の縮減による改善がカギとなります。具体的にAPは契約から引き渡しまで1年以上掛かりますが、これを短くするために、APの標準化を進めていきます。

政策保有株縮減は2021年度末の政策保有株は上場企業で22銘柄、保有時価総額31億円は株主資本比率12.7%でした。前中計で政策保有株は2018年度末の同20.3%から株主資本比率が下がりましたが、今中計でも現時点で決まったもので8億円強の圧縮を予定しています。こ

の後の政策保有株縮減は取引先が多いため困難が予想されますが、株主資本比率で9%を目指します。全社方針の変更も踏まえて、取り組む必要があるかも知れません。

● CCCと株主資本に占める政策保有株比率



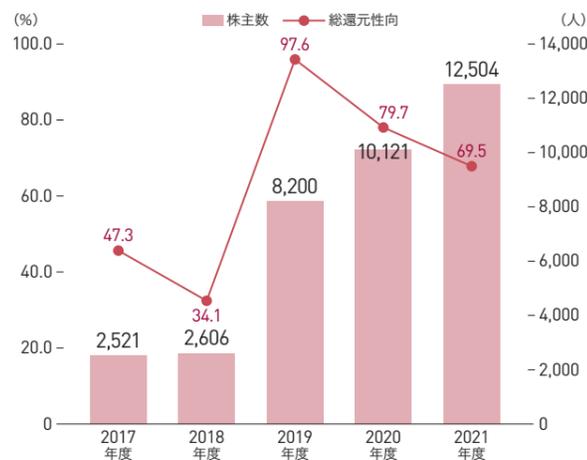
4 株主還元策についての方針

今中計で配当性向60%以上を継続します。中期的に成長投資を現水準から大幅に増やす場合は配当性向の見直しも考慮しますが、現時点でその必要性は感じていません。自社株買いは機動的に行う方針を変えていませんが、当面は成長投資に資金を振り向けたいと考えています。2021年度末の現預金残高は124億円と高水準でしたが、有利子負債残高は37億円に増えており、ネットキャッシュは87億円でした（2018年度末：86.2億円）。有利子負債残高の増加にはタイ現地法人の立ち上げで12億円が含まれております。

株主数は2018年度末：2,606名が2021年度末：12,504名に大幅に増やすことが出来ました。これは、株式分割により最低購入額が下がり株主になりやすくなったこと、配当性向引き上げによる配当利回り向上や情報開示充実などがあって見えています。株主総会招集通知に入れた株主アンケートもHPで結果を開示していますが、返答率が36%と高くなっています。なお、株

主様には11月1日から本社で3～4年に1度開催されるNIKKOメッセ2022への招待も予定しており、対話の機会につなげます。

● 総還元性向と株主数の推移



5 資本効率と事業ポートフォリオ管理

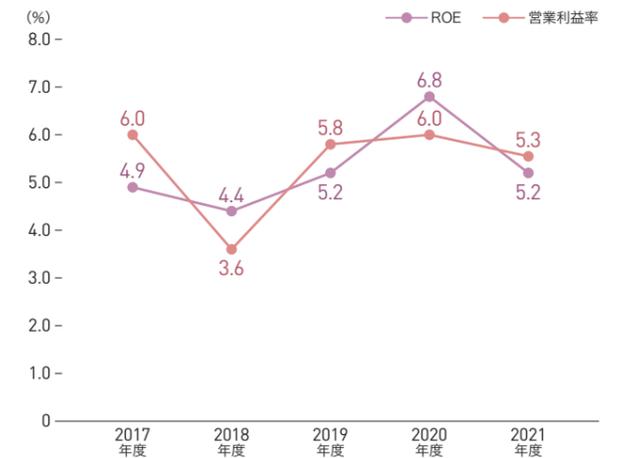
資本効率のKPIはROEを設定しています。ROEは前中期経営計画の最終2021年度に5.2%となり、株主資本コスト5%弱をやや上回りました。前中計の期間中で配当性向の引き上げなどもあり2021年度末の純資産の積み上がりは抑えることが出来ましたが、営業利益の未達から、ROEは会社予想を下回りました。

中期経営計画の最終である2024年度にROEは6.2%（営業利益率6.0%）、2030年度に10.0%（同10.0%）を予想しています。中計期間における株主資本コストの前提は過去5年間の平均をもとに4～5%と見ています。ここ数年で株主資本コストの低減は出来ているため、ROEの拡大がエクイティスプレッドのさらなる拡大につながります。これは企業価値を高めるため重要であり、意識していきます。

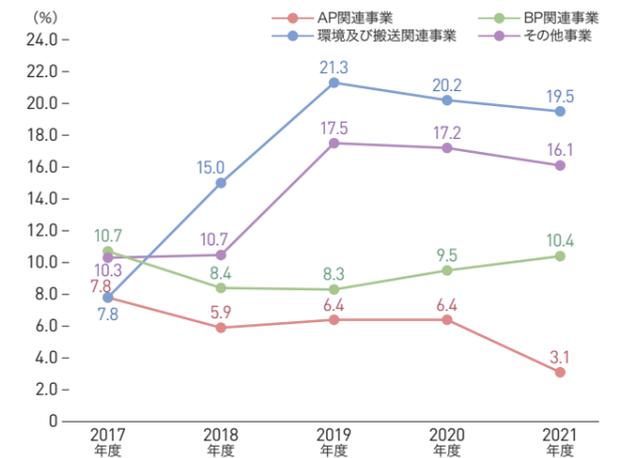
事業ポートフォリオ管理について、前中期経営計画では主力のAP関連事業が営業利益で大きく未達になりました。この理由として、APは国内シェアが7割と高いこともあり、シェアを向上させる“攻め”よりも“守り”の戦略が競合企業との価格競争を招いて、収益性に影響が出たのもありました。新型コロナウイルス感染症による中国ロックダウンや原材料高なども影響しました。

一方、BP関連事業、防水板及び自走式破砕機&スクリーンなどモバイル製品を含むその他事業は想定以上に収益が好調でしたので、事業ポートフォリオの管理に課題を感じています。今中期経営計画はメンテナンス・サービスのビジネスモデル変革で収益性改善を見込んでおり、この管理に注力して全社の収益性改善をはたし、2030年ビジョンの売上高600億円、営業利益60億円につなげていきます。

● ROEと営業利益率の推移



● 事業別営業利益率の推移



ROE改善が
エクイティスプレッドの拡大となり、
企業価値が高まるように努めます

