

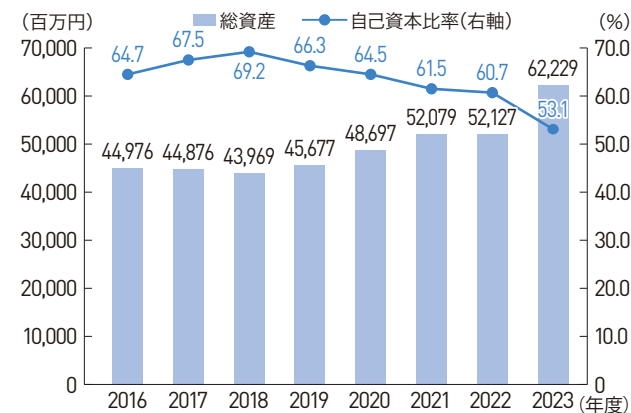
次期中計では収益とキャッシュ創出に焦点を当て、
長期ビジョンの営業利益率10%、ROE10%、
時価総額500億円に向けた成長への道筋を
確かなものにしていきます。

取締役副社長
藤井 博

Q | 日エグループの財務・資本政策の基本方針、財務担当責任者としてのミッションを教えてください。

日エグループは以前、財務の安全性を重視して投資を抑えていましたが、現在は安全性を維持しつつ、積極的な投資を進めています。この方針は、特にここ数年で顕著です。2024年3月期末の自己資本比率は53.1%となり、以前の60%超から下がりましたが、これは総資産の増加が大きく、純資産がほぼ横ばいとなったのが原因です。当社は毎年、大

◆ 総資産と自己資本比率の推移



規模な投資が必要な業種ではありませんが、今後は自己資本比率50%を下限値として、投資を吟味していきます。投資は株主資本コスト(5%弱)を上回るリターンを目指しています。

財務担当責任者として、私のミッションは財務ガバナンスを理由に投資を抑えないことです。日工グループが目指す方向性(長期ビジョンや中計等)に対して、財務上の制約でネガティブな要素をかけたくありません。ただし、財務規律は重要であり、これを注視した上、社内にも周知させることを行っています。

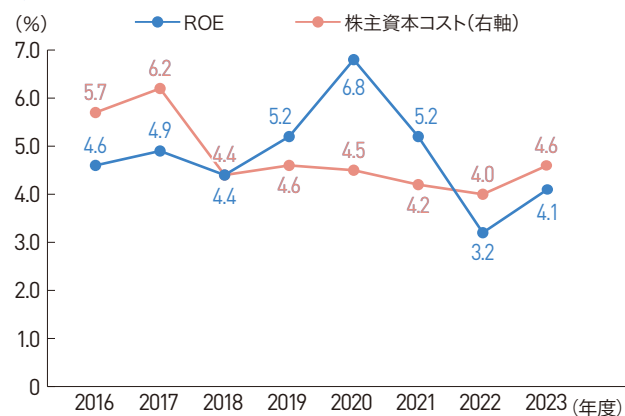
Q 2024年3月期業績の振り返りをお願いします。ROEは4.1%にとどまりましたが、どのような影響が大きかったですか。また、2025年3月期の見方をお願いします。

2024年3月期の業績について、財務担当責任者として遺憾だった点は、ROE(自己資本利益率)が4.1%にとどまり、株主資本コスト4.6%を下回ったことです。今回の中計では投資を進める時期と位置付けていますが、ROEが5%を下回ったことは想定外でした。

その要因の一つは、AP関連タイ子会社の赤字拡大による影響です。タイ子会社の営業損益は5.5億円の赤字となりました。タイの子会社は日工70%、現地パートナー企業30%の持ち分比率で2020年にAP関連事業を開始しましたが、現地パートナーとの意見の食い違いが原因で2024年3月期に当社が100%子会社になりました。特に、在庫リスクの考え方が異なり、当社は受注がない中で在庫を抱えて生産を継続したいという方針に対して、パートナー側はリスクを避けたい意向が強かったため、合併を解消するに至りました。3年間の時間を無駄にしたことになり、これが一番、私が残念と思ったことです。ただし、タイ子会社の受注高は過去最高と好調であったため、2025年3月期に損益の改善が見込まれます。

また、本業とは異なりますが、特別利益においても政策保有株式の売却益が68百万円と2023年3月期より約5億円減少しました。これまでは、積極的に政策保有株式を売却しましたが、残る株式は取引先様との関係を考慮すると、売却が難しくなると予想していました。一方で総資産は1年間で約100億円増加し、622億円となりました。この増加の主な要因は、現預金52億円と借入金50億円を両建てで早めに調達したことです。新年度に入ってから、この資金が棚卸資産に置き変わっています。

◆ ROEと株主資本コストの推移

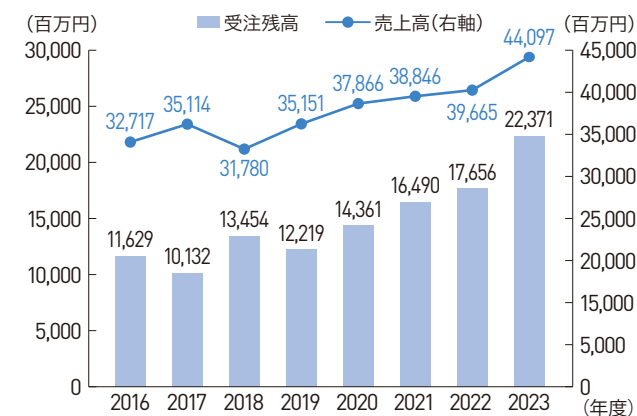


2025年3月期の業績は、売上高480億円(前年同期比9%増)、営業利益26億円(同32%増)、親会社株主に帰属する当期純利益17億円(同30%増)、ROEは5.1%を見込んでいます。2024年3月期末の受注残高は前年同期比で27%増加しており、今期1Q末の受注残高もさらに増加しました。これらもあり、私は中計最終年度の目標である売上高500億円、営業利益30億円に近づけたいと考えています。

国内のAP関連事業については、アスファルト価格の上昇で一時的に道路舗装会社の設備投資が抑えられていましたが、その反動で需要の増加が見込まれています。BP関連事業で

は生コン価格の上昇もあり、業界の投資水準が高く、当社の市場シェアも40%を確保しており、メンテナンス売上高の増加も期待できます。特に、APとBP関連の両分野で利益率の高いメンテナンス事業の需要が拡大しており、これが増益要因となります。タイ事業は2025年3月期も営業赤字が続きますが、受注残高があり、赤字幅は大きく縮小する計画です。また、中国もAP関連の受注がリサイクル関連を中心に回復しています。

◆ 受注残高と売上高の推移



Q 中期経営計画は2024年度が最終年度です。この進捗を踏まえて、次期中計はどのような数値目標、財務・資本戦略を考えていますか。

現在、今中計を踏まえて、次期中計(2025~2027年度)の詳細を策定しています。数値目標としては売上高600億円、ROEで8%を達成したいと考えています。また、配当性向は60%以上を維持し、残りの40%を内部留保に充てる計画です。この場合、2024年3月期末の純資産331億円から2028年3月期末には355億円程度になると見込んでいます。ここでROE 8%には、親会社に帰属する当期純利益

として28.4億円が必要であり、営業利益は40億円（営業利益率6.7%）が目標です。これは、我々の2030年の長期ビジョンである営業利益率10%に向けて、最低限達成すべきラインです。次期中計は現中計で行った先行投資を回収する時期と位置付けており、収益性やキャッシュ創出を重視していきます。

次期中計はAP関連事業における中国やタイの損益改善、メンテナンス事業の拡大、製造請負事業の単価上昇が利益拡大に寄与すると見えています。中国市場は2024年3月期に2022年度比で売上高が半減しましたが、リサイクルや環境関連設備に対する需要が回復しつつあり、次期中計では20～30億円の売上増を見込んでいます。タイも2026年3月期には黒字化を達成し、安定した利益を確保する計画です。メンテナンス事業は現在売上高130億円ですが、これを3年後に150億円まで増加させる計画です。新規分野であるモバイルプラント事業についても、2023年度のウクライナ案件に加えて、国内市場のシェア拡大によって、メンテナン

ス売上高の増加が期待されます。また、メンテナンス工賃や部品価格の値上げを通じて、メンテナンス事業の収益性を向上させる予定です。製造請負事業は買収した2社の生産能力が足りていないため、新工場を建設しています。

人的資本は2030年度の長期ビジョンを実現するため、次期中計でも毎年5%の件費増を見込んでいます。引き続き、メンテナンス事業の人員不足を補うため、新卒採用とキャリア採用を増やす予定です。新卒採用は年間約30名、キャリア採用は約10名を計画し3年間で45名の純増を目標とします。研究開発については、これまでやや伸び悩んでいましたが、今後はカーボンニュートラル関連の基礎的な部分が増加すると見込んでいます。

Q | キャッシュアロケーションについて、今中計のポイントを教えてください。

今中計（2022～2024年度）のキャッシュインは、営業CFが約60億円、政策保有株式売却が約7億円、借入金の増加が60億円弱で合計約125億円程度を見込んでいます。なお営業CFは前中計で88億円強だったため、減少する見込みです。これはパートナーシップ宣言に基づいて、買掛金の現金払いと在庫の増加が発生し、下請法に従って60日以内に支払いを行う必要がある要因も含まれます。また、受注残高が過去最高であり、それに対応するために運転資金や棚卸資産が増加し、借入金が必要となって

います。契約負債（＝前受金）の増加ペースも鈍化しています。2023年度のCCCは134日強に延びました。ただし、AP関連のお客様の約3割からは前受金の徴収ができていないため、引き続き交渉を進めていきます。政策保有株式は2024年3月期末で52億円強ですが、売却額は減少傾向となっています。ただし資本効率を改善するには、今後も政策保有株式の縮減に取り組んでいく必要があると考えています。

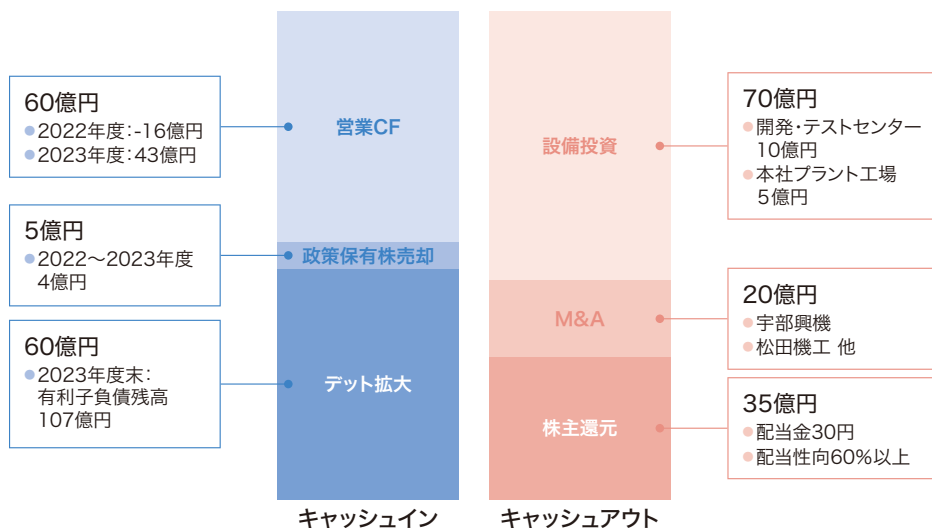
キャッシュアウトについては設備投資が約70億円、M&Aが約20億円、株主還元が約35億円の予定です。設備投資は2022～2023年度で約45億円を実施し、最終的には中計目標の60億円を上回る見込みです。M&Aは宇部興機と松田機工を2022～2023年度に買収しており、最近でもう1社小さな企業を買収しました。株主還元は配当性向60%以上を基準にして、1株当たり30円を継続してきました。

今中計でのキャッシュアロケーションのポイントは、キャッシュアウトで設備投資とM&Aといった成長投資に約7割を投じることであり、この成果は次期中計にリターンとして現れるものと見込んでいます。一方、株主還元は前中計よりも金額が減少する見込みですが、配当性向では引き続き高い水準を維持しています。

Q | 設備投資とM&Aの中身についてポイントと今後の方針をお願いします。また、株主還元については、どのように考えていますか。

設備投資については、2025年3月期に本社に開発テストセンターの建設を進めており、来期には完成予定です。また、5つ目となる新工場（E工場）も建設中で今年度内に完成します。現在は本社地区には4つのプラント工場と2つのベルトコンベヤ工場がありますが、もう1棟を増設します。将来的には、2つのベルトコンベヤの生産を移設して、本社はAPとBP専用の工場にする計画です。これで、生産効率の改善が期待されます。開発テストセンターは、お客様が訪問して

◆ 2022～2024年度中計のキャッシュアロケーション

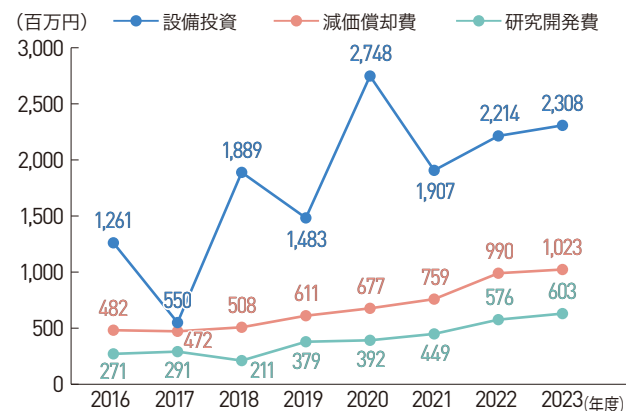


試験を見学できるデモ施設を設置し、商談の場として活用します。この施設はAP、BP、リサイクル関連プラント分野を対象とします。現状のテクノセンターは設計と開発に特化していますが、開発センターではデモンストレーション機能を強化する予定です。以上を踏まえて、次期中計の投資は40億円程度に減少する可能性があります。

M&Aについては、これまでに製造請負企業2社を買収しました。次期中計は設備投資が減少しそうですが、M&Aを最大50億円とさらに力を入れて、サプライヤー企業を中心に検討していきます。これは事業領域の拡大につながるものです。M&Aをする際には投資規模10～50億円、EBIT（税引前利益）は3～5億円を目途としています。すでにM&A候補となる企業が数社あり、これらの企業は当社製品に技術力を付加できる会社です。なお、現時点で海外企業の買収は考えていません。M&Aの状況によっては、必要に応じて借入金を増やして行うことも考慮しています。

株主還元については、次期中計においても配当性向60%以上を維持する考えです。また、資本生産性を見据えて自社株買いも視野に入りたいと思います。

◆設備投資、減価償却費、研究開発費の推移



Q 長期ビジョンの実現を目指して、ここ数年で人的資本の強化も進めています。この狙いと損益への影響、今後の見通しを教えてください。

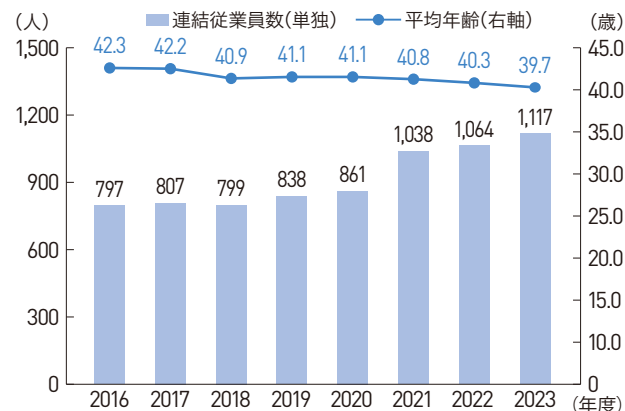
当社は2023年度に新卒32名、キャリア採用33名の合計65名を採用しました。これは1年前の採用数（新卒32名、キャリア採用21名、合計53名）と比較して、さらに増加させたことになります。退職者を加味した純増ベースは2024年度で40名、2023年度で35名です。2024年度もすでに新卒44名の採用が確定しており、長期ビジョンの実現に向けた先行投資として、人件費が大幅に増加しています。

2024年度1Qの人件費は賃上げと新規採用の影響で16億円となり、前年同期比1.5億円増加しました。特に、メンテナンスと技術関係の部門で人材の増員を進めています。メンテナンス部門では人手が圧倒的に不足しており、十分な人材を確保できれば新しい案件を獲得できますが、現状は一部で取りこぼしが生じています。サービスマンが一人前になるには約7年かかるため、毎年10%ずつの人員増加を目標にし、今後5年でその成果が収益面で期待されます。また、メンテナンス事業は工賃や部品の値上げも検討しています。当



社の工賃は他社と比較して低く、協力会社を増やすためにも工賃単価を引き上げたいと考えています。これも含めて協力会社を増やして、仕事量を確保し、取りこぼしを防ぎたいと考えています。工賃単価改定の具体的な時期は未定ですが、できるだけ早急に進める予定です。

◆連結従業員数と平均年齢の推移



次期中計では、全体の採用者数はやや抑制する方針ですが、特定分野の人材確保は依然として重要です。現在、当社では「アイルピーソータ」という異物除去装置や、BPの骨材判別AI、APプラントのオペレーター不足に対応するアスファルト合材の遠隔出荷システムの開発を進めていますが、これらのプロジェクトを推進するための優れた技術者が不足しています。国内での採用が難しいため、インド工科大学（IIT）の学生を採用したいと考えています。インド工科大学は23校あり、特にハイデラバード校は非常に優れた施設を持っています。今後、この学校からエンジニアを採用する予定であり、すでに人事部に女性社員が1名採用されて、採用活動を進めています。