

中計期間中に収益力を高めて、
2030年ビジョンが
実現可能な目標であることを
社内外に確かな数字で示すことが、
私が果たすべき**最大の使命**です。

取締役 管理本部長 川上 晃一



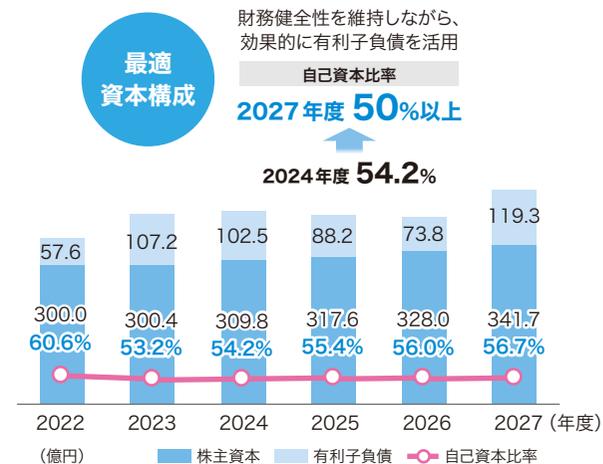
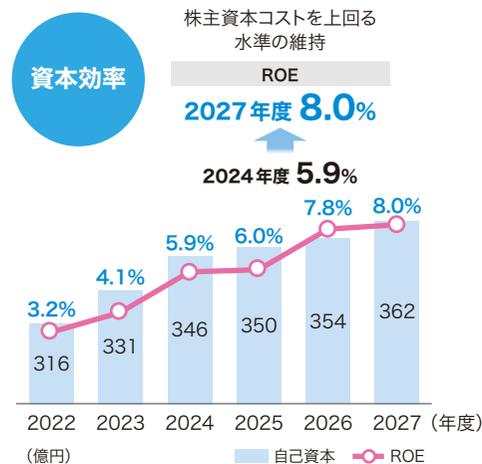
Q はじめに、日エグループの財務担当責任者としての役割・ミッション、財務・資本政策の基本方針を教えてください。

財務担当責任者として、私のミッションは「企業価値の最大化を財務の側面からリードすること」にあります。日エグループの持続的成長と価値創造を実現するため、財務・資本政策の舵を握り、「攻め」と「守り」の両面から経営を支えることが私の役割です。具体的には、成長投資への資金供給といった「攻め」と、財務の健全性や信用力の維持といった「守り」のバランスを見極めながら、2030年ビジョンの実現に向けて注力していく考えです。

財務・資本政策の基本方針としては、第一に財務健全性の確保と最適資本構成の維持を重視しています。そのうえで、持続的な成長に向け、資金調達と投資配分の戦略的最適化を図り、企業価値の向上に貢献していきます。さらに、資本コストを意識した経営の推進や、適切な情報開示を通じたステークホルダーとの信頼構築も、私の重要な責務と考えています。

こうした取り組みを通じて、財務の立場から日エグループの変革を支え、持続的な企業価値の最大化を力強く推進してまいります。

● 資本効率と最適資本構成の見通し



Q 企業価値を測る際に重視している指標と、その向上に向けた財務・資本戦略についてお聞かせください。

私がCFOとして企業価値を評価する際は、株価や利益にとどまらず、多面的な視点を大切にしています。

たとえば、現在価値（EV）に加えて、ROE（自己資本利益率）と株主資本コストの関係性、フリー・キャッシュ・フロー（FCF）を用いた割引キャッシュ・フロー（DCF）法の評価、市場価値と内在的価値のギャップ分析など、定量的な指標を重層的に活用しています。

企業価値向上に向けた財務・資本戦略は、3つの柱で構成しています。第1に、投下資本の最適化、資産回転率やマージンに対するKPIの設定、事業セグメントごとのROE管理など、ROEが株主資本コストを常に上回る状態を維持すべく、資本効率の最大化に努めています。第2に、将来価値を意識した成長投資を見据えた資本の最適配分です。海外展開への投資に加えて、DXや新規事業、遊休資産や不採算事業の見直し、NPV（正味現在価値）やIRR（内部利益率）などの定量的評価に基づくM&A・提携などを推進します。第3に、安定的なキャッシュ・フロー（CF）創出と、それに基づく柔軟な資本政策です。営業CFの質と継続性を高めるとともに、資本コストを意識した株主還元的设计に取り組んでいます。

私は財務の立場から、取締役会での戦略立案やKPI経営の推進、資本市場との建設的な対話を通じて、価値創造をリードする役割を担っています。企業価値向上の前提として、財務の健全性と柔軟性を確保すべく、資金統合や資金繰り管理の高度化、調達構造の整備、為替・金利・信用リスクに対するヘッジ方針の強化にも取り組みます。こうした施策を通じて、日エグループは中長期的に持続可能な企業価値の向上を実現してまいります。

Q 2024年度の決算及び前中期経営計画（3ヶ年）の財務・資本政策について、成果と課題をお聞かせください。

前中期経営計画及び2024年度決算を振り返ると、「財務体質の強化には一定の手応えがあった一方、資本効率の改善は今後の重要課題」と捉えています。まず成果としては、過去最高の業績、営業

CFの安定、株主還元の充実など、財務基盤の健全化に向けた前進がありました。とりわけ、安定的なCFは、事業ポートフォリオの強さを示すものであり、今後の成長戦略を支える自信にもつながっています。一方で、ROEやPBRといった資本効率の指標は、目標水準に届きませんでした。成長投資や資本活用のスピード、資産の運用効率といった面で、なお改善の余地があると認識しています。

Q 2025-2027中期経営計画における財務・資本政策のポイント、さらに2030年ビジョンの実現に向けて、財務責任者として最も重視している点について教えてください。

2025-2027中期経営計画では、「ROEを株主資本コスト以上に維持し、持続的にFCFを生み出す資本配分の実行」を最重要テーマとしています。限られた資本を成長事業に適切なタイミングで投入できるか否かが、この3年間の鍵を握っており、2030年ビジョンの実現に向けた極めて重要な期間と捉えています。

まずROEの改善に向けては、営業利益率の引き上げを重視します。脱炭素対応装置、自動化・省人化システム、AI選別機といった高付加価値製品の拡販に加えて、ASEAN地域での事業黒字化、メンテナンスサービスの高度化、製造請負事業の拡大など、収益性の高い事業へ重点的に資本投下していきます。これらにより営業利益52億円、ROE8%の達成を目標としています。

総資産回転率の改善に向けては、運転資本の最適化に加えて、遊休資産の活用や政策保有株式の売却などにより資本の滞留を防ぎ、価値を生む分野へ再配分を図ります。ERP導入や回収プロセスの改善によって在庫・売掛金管理の効率化に取り組み、資産回転率を現状の1.0回転から1.1回転へ引き上げる方針です。現預金については、成長投資、M&A、株主還元へ戦略的に活用します。

政策保有株の縮減（＝純資産比率10%以下を目標）に加え、市場動向を見極めながら自社株買いも資本効率と株主リターンの観点から選択肢としています。

さらに、財務レバレッジの最適化、すなわち資本構成の見直しにも取り組みます。2024年度時点での自己資本比率は54.2%、有利子負債は約100億円（D/Eレシオ＝0.3倍）でしたが、将来の成長機

会に応じてD/Eレシオを0.5倍程度まで引き上げる「攻めのシナリオ」も視野に入れつつ、自己資本比率を50%程度に維持し、2030年ビジョンに掲げるROE10%の実現に向けた道筋を着実に構築していきたいと考えています。また、資本効率に対する社内意識を高めるため、ROEなどの資本効率指標を軸としたKPIベースの経営管理を導入し、数値目標と現場の実行力を結びつけるマネジメント体制の構築を図ります。

中計期間中に収益力を着実に高め、2030年ビジョンが実現可能な目標であることを社内外に確かな数字で示すことが、CFOとして私が果たすべき最大の使命です。常に、株主資本コストを上回るリターンが得られているかをモニタリングし、必要に応じて資本配分を見直ししながら、企業価値の向上に全力で取り組んでまいります。

Q 事業ポートフォリオ戦略と、既存事業（APとBP）の収益性向上や新規事業の成長に向けた主な取り組みを教えてください。

当社の主力事業であるアスファルトプラント（AP）及びパッチャープラント（BP）について、「国内のアスファルト合材、生コンクリート出荷量が減少する中でも、当社は着実に成長し続けている」というメッセージが資本市場に正確に伝わっていないと感じています。たしかに、これら建設資材の国内出荷量は減少傾向にあり、市場の成熟化が印象付けられがちです。しかし、私たちが提供しているのは、建設資材そのものではなく、建設資材を製造する事業者の運営、インフラを支える“システム”です。プラントの製造・販売にとどまらず、安定稼働を支えるメンテナンスサービス、遠隔操作や自動化・省人化に対応したプラントの提供、さらに顧客のプラントを資産と捉えた、保守サブスクリプション型サービスの展開など、工場運営全体をサポートすることが当社の本質的価値であるべきです。こうした取り組みは、建設業界が直面する人手不足や働き方改革といった課題に対する具体的なソリューションとして、高い評価をいただいています。

AP・BPの両方を手がける国内唯一のメーカーとして、顧客の期待に応え続けることが、当社の成長と進化の源泉になると私は考えています。中でも、メンテナンスサービス員は全業務に対応可能なオールラウンダーの育成を重視しており、独り立ちには5～7年を要して

いました。今後は業務を細分化し、各業務のマニュアルを整備することで、入社年数の浅い社員の独り立ちを支援します。これによりエンゲージメントの向上と、早期戦力化を実現。結果として顧客満足度を高め、収益力の早期強化を達成してまいります。

2025-2027中計では、国内既存事業の深化に加え、新たな成長領域の創出にも注力します。特にASEAN市場は、信頼とブランドの確立に時間と実績が求められる難しい市場ですが、まずはタイ現地法人の黒字化が中長期的な成長の鍵を握ると考えています。また、破碎機や製造請負といった新領域では、単体の製品力に加えて、エンジニアリング設計・製造・据付・保守までを一貫して担える当社グループの総合力を活かし、既存事業とのシナジーを通じて収益性と差別化を高めていきたいと考えています。

日エグループの目指すべき事業ポートフォリオについては、社内外からの声も交え常に最適化に努めていく所存です。また、四半期単位で実施する中計進捗会議を通じて各事業部門へのフォローを実施しています。

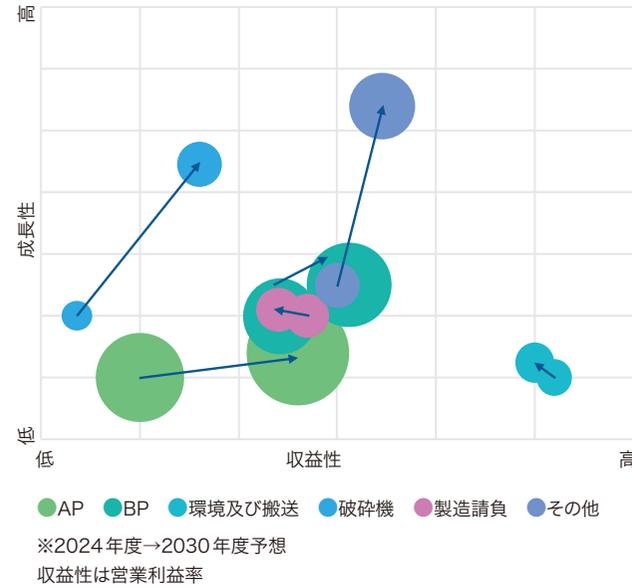
Q 営業キャッシュ・フローの創出に向けた取り組みと、政策保有株式の売却を含めたバランスシート効率化の方針についてお聞かせください。

2025-2027中計では、営業CF83億円の創出を計画しています。その中核を成すのは、AP事業の収益力向上に加え、収益性の高い事業の拡大による営業利益の着実な積み上げです。具体的には、メンテナンスサービス事業の拡大、BP事業の堅調な売上伸長、自社製モバイルプラントの販売強化などが、キャッシュ創出に大きく貢献すると見込んでいます。

また、海外ではタイ事業の黒字化を2027年度に見据えており、グローバル収益基盤の強化につながると考えています。さらに、製造請負や仮設機材、防水板などの事業も着実に収益を積み上げ、全体のキャッシュ創出を支える役割を果たします。

一方で、営業利益以外の観点では、B/Sの効率化にも注力します。過剰な現預金については、成長投資や株主還元への活用を進めるとともに、ERP導入や請求・回収プロセスの見直し、在庫・売掛金

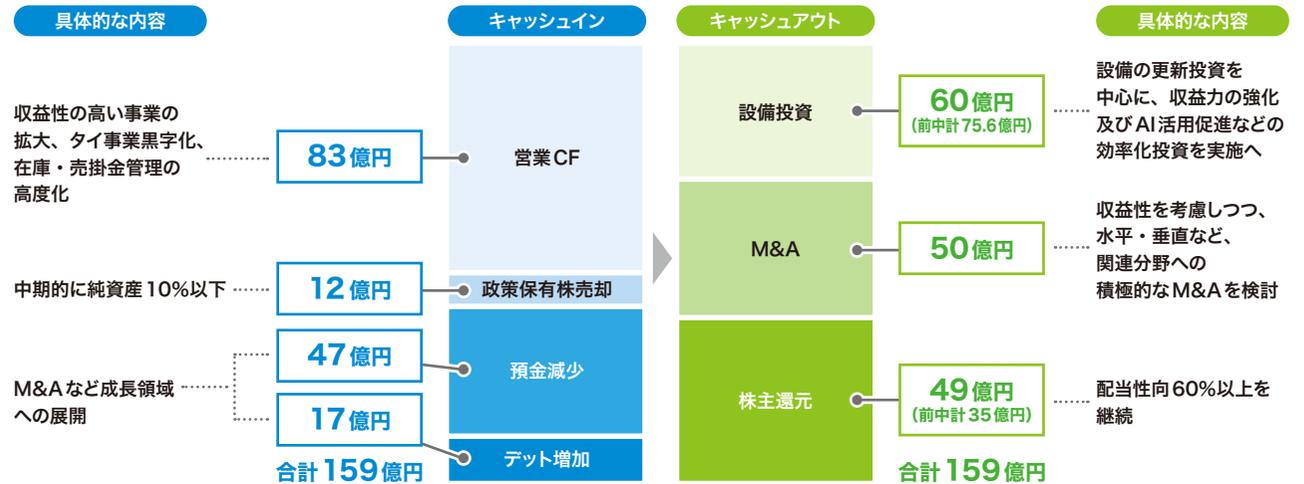
● 2030年における目指す事業ポートフォリオ



● セグメント別の課題・目標と方向性

セグメント	課題・目標	目指す方向性
AP 関連事業	収益性 事業の変容	国内需要の回復が見込まれる中、収益性の改善を重視
BP 関連事業	売上成長 事業の変容	好調な事業環境が続く中、収益性の向上を図る
環境及び搬送 関連事業	売上成長・収益性 事業の変容	業務効率の改善を通じた高収益体制の維持を目指す
破碎機 関連事業	売上成長 製品市場の横展開	収益性の向上を伴う トップラインの成長戦略を強化
製造請負 関連事業	売上成長 製品市場の横展開	安定成長と2桁営業利益率の確保を目指す
その他事業	売上成長 製品市場の横展開	高い収益性の維持を伴う 売上成長を図る
メンテナンス サービス	運用保全サービス 事業の変容	遠隔管理などの省人化サービスなど 運用・保全サービスなど
新たな 成長領域	M&A 提携	新たな成長領域の模索

● 新中計3ヶ年累計キャッシュアロケーション



管理の高度化によって、運転資本の圧縮を図ります。また、遊休資産の活用や政策保有株の一定の縮減といった取り組みにより、資産の回転効率を高めていく方針です。営業利益の成長とB/Sの効率化を両輪で進めることで、中計に掲げる営業CF83億円の達成を確かなものとしていきます。

当社ではこれまでも、政策保有株式の売却に取り組んできました。過去5年間では、売却済み銘柄のうち12銘柄で全株売却を完了しており、全体で26銘柄・約23億円の売却実績があります。今後も、取引先との関係性に配慮しながら慎重に進めていく必要がありますが、B/Sの効率化を進めていくうえで、政策保有株の見直しは避けて通れない重要なテーマと認識しています。今後は、政策保有株式の保有水準を純資産比率10%以下に圧縮することを目指しています。

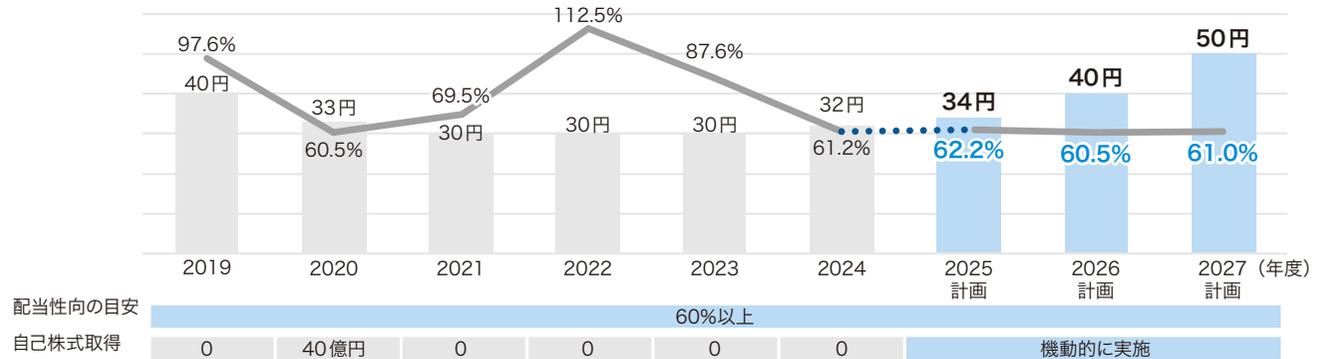
Q 設備投資60億円の内訳と収益力強化・AI活用に向けた具体的な投資内容、M&A投資50億円の方針（案件、収益性目安、対象分野）、さらに株主還元の方針についてお聞かせください。

2025-2027中計期間中に設備投資額60億円を見込んでおり、その中核となるのがグループ全体の収益力を高めるための戦略的な投資です。2024年度には、本社敷地内に開発テストセンターの建設に着手、2025年度中には完成予定です。また、5つ目となる新工場であるE工場も、2024年度に完成しました。これらはいずれも、開発力や生産体制の強化を目的とした基盤整備の一環です。

2025-2027中計期間では、宇部興機や松田機工における生産力向上のための設備投資や、日エセックの関西地区におけるレンタル拠点への投資などを予定しています。加えて、AIを活用した業務効率化も積極的に推進していきます。たとえば、CSC（カスタマーサポートセンター）のオペレーションへのAI導入、設計部門における品質向上、繰り返し発生するミスの再発防止に向けたチェック体制へのAI導入など、各部門がそれぞれにテーマを掲げて、業務改善や効率向上に果敢に挑戦していく体制を整えていきます。

M&Aについて、当社は前中計期間に製造請負分野で2社を買収しました。2025-2027中計では、設備投資が一巡するタイミングを捉えて、最大50億円の枠を設定し、M&Aをより積極的に展開して

● 1株当たり配当金と配当性向の推移



いく方針です。M&Aの主な対象は、当社製品に技術的な付加価値や成長をもたらす企業であり、現在、複数の候補企業を対象に検討を進めています。サプライヤーを中心とした周辺分野には特に注目しており、事業領域の拡大と収益力強化の両立を図ってまいります。

投資判断の目安としては、1件当たり投資金額10～50億円、EBIT（税引前利益）で3～5億円程度をM&Aの基準としています。なお、現時点では国内企業のM&Aを主な対象としており、海外企業については想定していません。ここでの資金調達については、営業CFを中心にしつつも、案件の特性や状況に応じて、外部調達も柔軟に活用していく考えです。将来の成長基盤の構築に向けて、戦略的かつ慎重な検討を重ねながら、着実に取り組みを進めてまいります。

2025-2027中計では、株主還元総額を49億円にまで引き上げる方針を掲げており、これは前中計の35億円から大幅な増額となる見込みです。株主還元の基本方針としては、配当性向60%以上の維持を継続し、着実な利益成長をその原資とする考えに変わりはありません。また、自社株買いについては、決まったスケジュールや金額をあらかじめ定めるのではなく、あくまで収益状況や資本の蓄積、今後の投資戦略とのバランスなどを踏まえたうえで、柔軟に判断していく方針です。市場環境や財務状況を総合的に見極めながら、資本政策の一環として適切に対応してまいります。

Q 最後に、PBR0.8倍水準の評価と、企業価値向上に向けたIR・エンゲージメントの方針をお聞かせください。

PBR1倍を下回る現在の株価水準は、私たちが資本市場から十分な評価を得られていない現状を映し出していると真摯に受け止めています。中でも最重要視しているのが、「ROEを株主資本コスト以上に維持する」という視点ですが、その実現には営業利益の着実な積み上げを通じた収益力の向上が欠かせません。2025-2027中計では、「連結売上高600億円、営業利益52億円、ROE8%」の達成を掲げており、この水準が見えてくれば、「PBR1倍超え、時価総額400億円（株価1,000円）」という水準も現実味を帯びてくると考えられます。

そして何よりも、こうした取り組みを株主・投資家の皆様にタイムリーかつ丁寧に伝えていくことが、企業価値向上の大前提だと私は捉えています。私自身、2025年度から年4回のWeb決算説明会をこうした視点で行い、より直接的に企業の姿勢を語る場としていきます。今後もIRやSRの機会を積極的に創出することで、当社グループが何に取り組み、どこを目指しているのかなど、その実態と熱意をしっかりと皆様にお伝えしていきます。

財務戦略と成長ストーリーを自らの言葉で発信し、株主・投資家の皆様と継続的な信頼関係を築いていくこと。それが、企業価値を押し上げる最も堅実な道だと私は確信しています。