

|| 企業調査レポート ||

ミダックホールディングス

6564 東証プライム市場・名証プレミア市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年1月12日(金)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 収集運搬～中間処理～最終処分の一貫処理体制が特徴・強み、利益率の高い収益構造	01
2. 2024年3月期第2四半期累計は期初計画の減益予想から一転して増益着地	01
3. 2024年3月期通期増益予想は据え置き、さらに上振れの可能性	02
4. 長期ビジョン「Challenge 80th」及び第1次中期経営計画	02
5. 高利益率の収益構造を評価、中長期視点の成長戦略の進捗状況にも注目	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	05
1. 事業概要	05
2. 特徴・強み	08
3. セグメント別の推移	09
4. リスク要因・収益特性と課題・対策	09
■ 業績動向	10
1. 2024年3月期第2四半期累計連結業績の概要	10
2. 事業別の動向	12
3. 財務の状況	13
■ 今後の見通し	14
● 2024年3月期通期連結業績予想の概要	14
■ 成長戦略	15
1. 長期ビジョン「Challenge 80th」及び基盤づくりステージの第1次中期経営計画	15
2. 株主還元策	17
3. サステナビリティ経営	17
4. アナリストの視点	19

要約

廃棄物の適正処理を通じて循環型社会の確立を目指す企業集団

ミダックホールディングス<6564>は、廃棄物の適正処理を通じて循環型社会の確立を目指す企業集団の純粋持株会社である。「ミダック」の社名は、環境を象徴する「水」「大地」「空気」の頭文字に由来している。かけがえのない地球を美しいまま次代に渡すことを使命とし、その前線を担う環境創造集団を目指して事業者の廃棄物処理・管理等に関するソリューション事業を展開している。2022年4月に創業70周年を迎えた。

1. 収集運搬～中間処理～最終処分の一貫処理体制が特徴・強み、利益率の高い収益構造

産業廃棄物・特別管理産業廃棄物の収集運搬・処分、及び一般廃棄物の収集運搬・処分を展開し、事業セグメント区分を廃棄物処分事業、収集運搬事業、仲介管理事業としている。廃棄物処分事業は、事業者（企業・地方公共団体等）から排出される廃棄物を自社施設で中間処理（焼却、破碎、水処理、コンクリート固化など）及び最終処分する廃棄物処理サービスを提供している。収集運搬事業は、事業者から排出される廃棄物をタンクローリー車やパッカー車などで回収し処理場まで運搬するサービスを提供する。また、仲介管理事業は、自社処理が困難な廃棄物や自社の商圏以外の廃棄物について、自社以外の処理業者へ顧客（排出事業者）を紹介するサービスである。利益率の高い廃棄物処分事業が約9割を占めている。同社の特徴・強みは、同業の多くが収集運搬業のみや中間処理業のみであるのに対して、同社グループは様々な設備を有することで収集運搬から中間処理・最終処分までを請け負う一貫処理体制を構築していることにある。連結ベースの営業利益率は2019年3月期の23.5%から2023年3月期の35.5%まで12.0ポイント上昇し、極めて利益率の高い収益構造となっている。

2. 2024年3月期第2四半期累計は期初計画の減益予想から一転して増益着地

2024年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比10.9%増の4,194百万円、営業利益が同7.9%増の1,355百万円、経常利益が同8.0%増の1,322百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同2.9%増の753百万円だった。期初計画の減益予想から一転して増益で着地した。廃棄物処分事業における管理型最終処分場「奥山の杜クリーンセンター」の受け入れ枠拡大に伴い、最終処分の好調が牽引した。売上総利益は同14.2%増加し、売上総利益率は1.8ポイント上昇して59.9%となった。利益率の高い最終処分の伸長に加え、原材料などの高騰に伴う処理費用の上昇に対して価格転嫁を進めたことも寄与した。販管費は一般管理費の増加などで22.6%増加し、販管費比率は2.7ポイント上昇して27.6%となった。この結果、営業利益率は32.3%で0.9ポイント低下したが、引き続き30%超の高利益率となっている。営業利益の同98百万円の増減分析は、水処理が28百万円減、焼却処理が68百万円減、最終処分が362百万円増、その他廃棄物処分が43百万円増、収集運搬が14百万円増、仲介管理が5百万円増だった。

要約

3. 2024年3月期通期増益予想は据え置き、さらに上振れの可能性

2024年3月期の連結業績予想は、期初計画を据え置いて売上高が前期比8.8%増の8,454百万円、営業利益が同9.4%増の3,013百万円、経常利益が同6.8%増の2,875百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同2.7%増の1,731百万円としている。売上面は管理型最終処分場「奥山の杜クリーンセンター」の受け入れ枠拡大などにより、最終処分を中心に受託量が順調に増加して増収、利益面は販管費の増加を増収効果や中間処理施設稼働率向上などで吸収して増益予想としている。通期予想に対する上期の進捗率は売上高が49.6%、営業利益が45.0%、経常利益が46.0%、親会社株主に帰属する当期純利益が43.5%だった。季節要因で第2四半期に売上高・利益がともに減少する傾向があるため、期初時点で下期偏重の計画（売上高は上期4,044百万円、下期4,410百万円、営業利益は上期1,212百万円、下期1,801百万円）だったことを考慮すれば、順調な水準と言えるだろう。さらに、上期が計画を上回り一転増益で着地したこと、下期は新規連結2社（後述）も寄与すること、グループシナジー向上効果も期待されることなどを勘案すれば、通期予想も上振れの可能性が高いだろうと弊社では考えている。

4. 長期ビジョン「Challenge 80th」及び第1次中期経営計画

同社は2022年4月に創業70周年を迎えたことを機に、10年後の80周年に目指すべき姿を具現化するため、同年6月にミダックグループ10年ビジョン「Challenge 80th」を策定した。そして「Challenge 80th」の実現に向けて5ヶ年の中期経営計画を2次にわたって推進するため第1次中期経営計画を策定した。基本戦略として、業界屈指の総合廃棄物処理企業への進化を推し進め、業界を代表する真のリーダーを目指すため、第1次中期経営計画期間（2023年3月期～2027年3月期）を成長加速のための基盤づくりのステージ、第2次中期経営計画期間（2028年3月期～2032年3月期）を成長加速による業界屈指の地位確立のステージと位置付けた。業績目標数値には、第1次中期経営計画最終年度2027年3月期（M&Aを除きオーガニック成長のみ）の売上高100億円、経常利益50億円、「Challenge 80th」最終年度2032年3月期の売上高400億円、経常利益120億円を掲げている。処理施設や許可を多数保有する優位性を武器として、市場規模の大きい関東エリアへの積極展開により、高い利益率を維持しながら規模の拡大を目指す。なお新規施設開発については自社での開発に限定せず、M&Aも積極活用する方針だ。

5. 高利益率の収益構造を評価、中長期視点の成長戦略の進捗状況にも注目

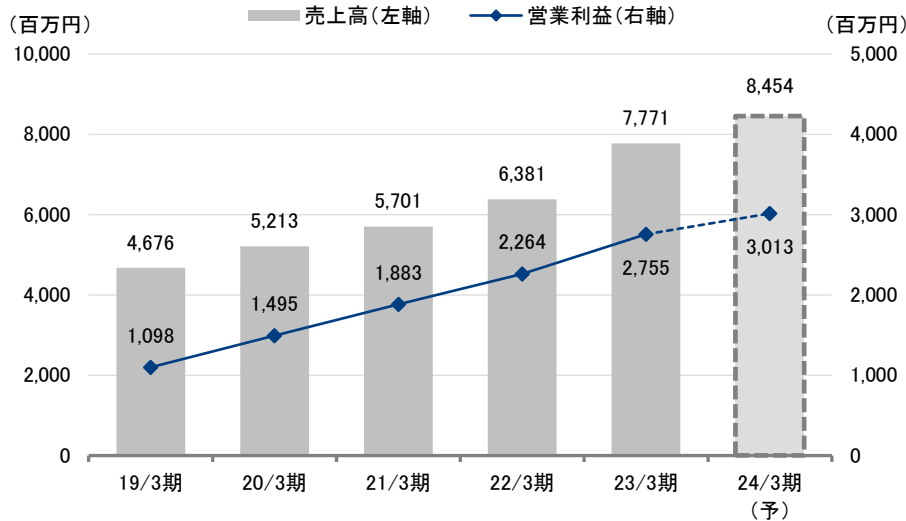
同社の過去5期間の売上高と利益の推移を見ると右肩上がりの拡大トレンドとなっている。さらに利益率も大幅に上昇しており、規模の拡大と利益率の上昇を見事に両立させている。廃棄物処理業というやや地味な印象がある業種だが、この収益拡大基調と高利益率を実現している同社の事業戦略と収益構造を高く評価するべきだろうと弊社では考えている。また最終処分場の新設にはかなりの期間を要するが、同社は中長期的な視点で事業計画を作成し、M&Aも活用しながら成長戦略を着実に実行しており、この点も評価するべきだろう。今後は積極的なM&Aや設備投資など、成長加速のための基盤づくりのステージと位置付けている第1次中期経営計画の進捗状況に注目したいと考えている。

要約

Key Points

- ・ 廃棄物の適正処理を通じて循環型社会の確立を目指す企業集団の純粋持株会社
- ・ 収集運搬～中間処理～最終処分の一貫処理体制が特徴・強み、利益率の高い収益構造
- ・ 2024年3月期第2四半期累計は期初計画の減益予想から一転して増益着地
- ・ 2024年3月期通期増益予想は据え置き、さらに上振れの可能性
- ・ M&Aも活用して市場規模の大きい関東エリアへ積極展開し、高い利益率を維持しながら規模の拡大を目指す
- ・ 高利益率の収益構造を評価、中長期視点の成長戦略の進捗状況にも注目

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

「ミダック」の社名は環境を象徴する「水」「大地」「空気」の頭文字に由来

1. 会社概要

同社は、廃棄物の適正処理を通じて循環型社会の確立を目指す企業集団の純粋持株会社である。「ミダック」の社名は、環境を象徴する「水」「大地」「空気」の頭文字に由来している。かけがえのない地球を美しいまま次代に渡すことを使命とし、その前線を担う環境創造集団を目指して事業者の廃棄物処理・管理に関するソリューション事業を展開している。2022年4月に創業70周年を迎えた。

ミダックホールディングス | 2024年1月12日(金)
 6564 東証プライム市場・名証プレミアム市場 | <https://www.midac.jp/ir/>

会社概要

2024年3月期第2四半期末時点で、グループは純粋持株会社の同社（本社：静岡県浜松市）、連結子会社の（株）ミダック（本社：静岡県浜松市）、（株）ミダックライナー（本社：静岡県浜松市）、（株）三晃（本社：愛知県春日井市）、（株）ミダックこなん（本社：静岡県浜松市）、遠州砕石（株）（本社：静岡県浜松市）、（株）フレンドサニタリー（本社：三重県津市）、非連結子会社の LOVE THY NEIGHBOR（株）（所在地：東京都世田谷区）、（株）岩原果樹園（所在地：山梨県北杜市）、及び持分法適用関連会社の（株）グリーン・サーキュラー・ファクトリー（本社：群馬県高崎市、ヤマダホールディングス<9831>との合併会社で同社出資比率40%）で構成されている。連結ベースの資産合計は25,322百万円、純資産額は11,622百万円、資本金は90百万円、自己資本比率は45.8%、発行済株式数は27,773,500株（自己株式115,116株を含む）、従業員数は395名（臨時雇用者を含む）である。

2. 沿革

同社は1952年4月に、静岡県浜松市において一般廃棄物取扱業務を行うことを目的に、現在のミダックホールディングスの前身である「小島清掃社」を創業した。1964年には社会的信用の向上を図ることを目的として小島清掃（株）として法人化し、その後は産業廃棄物の収集運搬業務や処分業務も行うことで事業を拡大させてきた。そして1996年7月に商号を「ミダック」へ変更、2021年9月に商号を「ミダックホールディングス」へ変更、2022年4月に持株会社体制へ移行した。事業拡大に向けてM&Aも積極活用しており、近年では2023年7月に遠州砕石を完全子会社化、同年9月にフレンドサニタリーを完全子会社化した。

株式関係では、2017年12月に名古屋証券取引所（以下、名証）市場第二部へ上場、2018年12月に東京証券取引所（以下、東証）市場第二部へ上場、2019年12月に東証市場第一部・名証市場第一部へ上場、2022年4月に市場再編に伴い東証プライム市場・名証プレミアム市場へ移行した。

沿革

年月	沿革
1952年 4月	浜松市にて小島清掃社を創業、同月に浜松市清掃課認可により一般廃棄物取扱業務を行う
1960年 4月	静岡県浜名郡可美村（現 浜松市）より一般廃棄物の収集・運搬、処分の委託を受ける
1964年 7月	社会的信用の向上を図ることを目的として小島清掃社を法人化し、小島清掃（株）を設立
1972年 9月	静岡県の許可を得て収集・運搬、最終処分業務を行う
1986年 5月	浜松市に廃液処理施設を新設
1988年 4月	浜松市より産業廃棄物処分業、特別管理産業廃棄物処分業の許可を取得、同市に管理型最終処分場を新設
1992年10月	本社工場内に活性汚泥処理施設を増設
1993年10月	本社工場内に主に感染性廃棄物の処理を行う乾留施設を新設
1996年 7月	商号を（株）ミダック（現（株）ミダックホールディングス）へ変更
1997年 3月	本社工場内に特定有害産業廃棄物処理施設を増設
1997年 5月	静岡県富士宮市に富士宮事業所（中間処理施設）を開設
1998年 1月	浜松市に100%子会社の（有）ミダック分析センターを設立
1998年 4月	静岡県磐田郡福田町（現 磐田市）に福田事業所（焼却処理施設）を開設
2000年 3月	静岡県富士宮市に（株）ミダックふじの宮を設立（2001年9月に共同出資会社が50%出資）
2001年12月	本社にて「ISO14001」認証を取得 愛知県豊橋市に豊橋事業所（汚泥処理施設）を開設
2002年 4月	東京都世田谷区に東京営業所を開設
2002年12月	ミダックふじの宮が一般廃棄物及び産業廃棄物処理施設を開設
2003年 8月	産業廃棄物の中間処理（選別・混練・破碎・選別）を目的として愛知県豊橋市に100%子会社の（株）ニーズを設立

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ミダックホールディングス | 2024年1月12日(金)
 6564 東証プライム市場・名証プレミアム市場 | <https://www.midac.jp/ir/>

会社概要

年月	沿革
2003年10月	豊橋事業所の営業をニーズに譲渡
2003年11月	産業廃棄物のリサイクル（路盤材の製造）を目的として愛知県豊橋市に100%子会社の（株）創積を設立
2004年4月	浜松市に100%子会社の（株）ミダックライナーを設立
2004年6月	ミダックライナーに一般廃棄物収集運搬事業を譲渡
2004年7月	浜松市に純粋持株会社の（株）ミダックホールディングスを設立して持株会社体制へ移行
2004年10月	創積が愛知県豊橋市に産業廃棄物リサイクル施設を開設 ミダックホールディングスが名古屋市にアイ・クリーン刈谷（株）を設立（出資比率75.0%）
2005年1月	東京営業所を川崎市に移転
2005年4月	ミダックホールディングスが浜松市に100%子会社の（有）サン・ミダックを設立してアグリ事業を移管
2005年7月	名古屋市に名古屋営業所を開設
2006年3月	ミダックがニーズ、創積、アイ・クリーン刈谷、ミダック分析センターを吸収合併 ミダックライナーがサン・ミダックを吸収合併
2010年4月	ミダックがミダックホールディングス及びミダックライナーを吸収合併
2011年4月	ミダックがミダックふじの宮を完全子会社化
2012年3月	ミダックがミダックふじの宮を吸収合併
2013年1月	岐阜県関市に関事業所を開設
2015年3月	（株）三晃を完全子会社化
2015年12月	（株）三生開発（現ミダック）を完全子会社化
2017年12月	名古屋証券取引所（以下、名証）市場第二部上場
2018年12月	浜松市より新規管理型最終処分場の産業廃棄物処理施設設置許可証を取得 東京証券取引所（以下、東証）市場第二部上場
2019年12月	東証市場第一部・名証市場第一部上場
2021年9月	ミダックがミダックホールディングスへ商号変更、ミダックはまながミダックへ商号変更
2021年10月	新規最終処分事業（奥山の杜クリーンセンター）をミダックへ会社分割により吸収分割 （株）柳産業を完全子会社化（2023年4月に商号をミダックこなんへ変更）
2022年2月	新規管理型最終処分場「奥山の杜クリーンセンター」が稼働開始
2022年4月	持株会社体制へ移行（既存事業は会社分割方式により連結子会社へ吸収分割） 市場区分見直しにより東証プライム市場・名証プレミアム市場へ移行
2022年5月	LOVE THY NEIGHBOR（株）を完全子会社化（非連結子会社）
2022年11月	（株）岩原果樹園を完全子会社化（非連結子会社）
2023年7月	遠州砕石（株）を完全子会社化
2023年9月	（株）ヤマダホールディングスと合併で（株）グリーン・サーキュラー・ファクトリーを設立（持分法適用関連会社） （株）フレンドサニタリーを完全子会社化

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

事業概要

廃棄物処分事業、収集運搬事業、仲介管理事業を展開

1. 事業概要

同社は産業廃棄物・特別管理産業廃棄物の収集運搬・処分、及び一般廃棄物の収集運搬・処分を展開している。廃棄物とは「占有者が自ら利用または他人に有償で売却することができないために不要となったもの（放射性物質及びこれによって汚染されたものを除く）」を指し、産業廃棄物と一般廃棄物に大別される。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

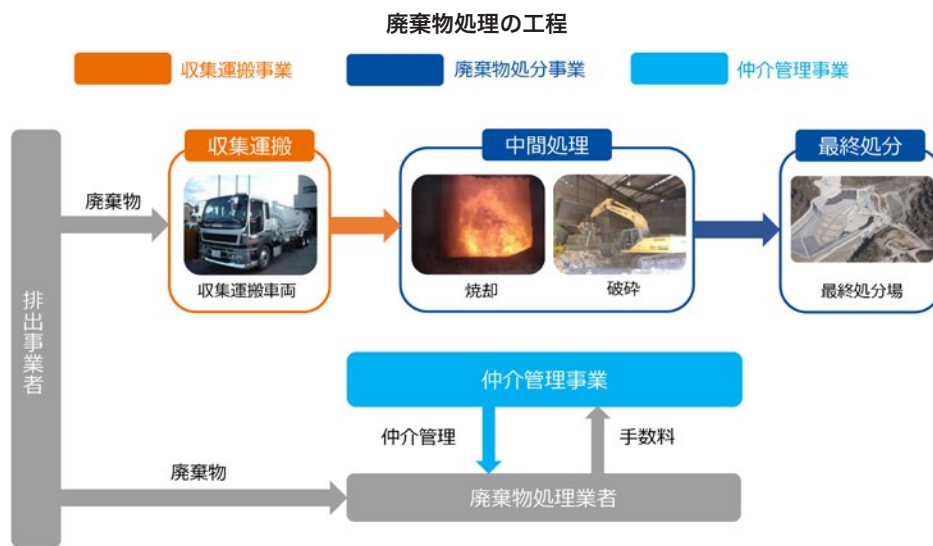
事業概要

産業廃棄物とは、事業活動に伴って生じた廃棄物のうち廃棄物処理法で規定された 20 種類の廃棄物（燃え殻、汚泥、廃油、廃酸、廃アルカリ、廃プラスチック類、ゴムくず、金属くず、ガラスくず・コンクリートくず及び陶磁器くず、鋳さい、がれき類、ばいじん、紙くず、木くず、繊維くず、動植物性残さ、動物系固形不要物、動物のふん尿、動物の死体、以上の産業廃棄物を処分するために処理したもので前述の産業廃棄物に該当しないもの）である。産業廃棄物のうち、爆発性、毒性、感染性のある廃棄物を特別管理産業廃棄物という。

一般廃棄物は廃棄物処理法で規定された産業廃棄物以外の廃棄物である。一般廃棄物は事業系一般廃棄物（事業活動に伴って生じた廃棄物で産業廃棄物以外のもの）、家庭廃棄物（一般家庭の日常生活に伴って生じた廃棄物）、特別管理一般廃棄物（廃家電製品に含まれる PCB 使用部品、ごみ処理施設の集じん施設で集められたばいじん、感染性一般廃棄物など）に分類される。

(a) 事業区分・内容

同社は事業セグメント区分を廃棄物処分手業、収集運搬事業、仲介管理事業としている。廃棄物処分手業は事業者（企業・地方公共団体等）から排出される廃棄物を自社施設で中間処理（焼却、破砕、水処理、コンクリート固化など）及び最終処分する廃棄物処理サービス、収集運搬事業は事業者から排出される廃棄物をタンクローリー車やパッカー車などによって回収して処理場まで運搬するサービス、仲介管理事業は自社処理が困難な廃棄物や自社の商圏以外の廃棄物について自社以外の処理業者へ顧客（排出事業者）を紹介するサービスである。廃棄物処分手業及び収集運搬事業では排出事業者から中間処理・最終処分及び収集運搬に係る料金、仲介管理事業では処理業者から仲介手数料を得る。



事業概要

中間処理とは、最終処分に先立って廃棄物を減量・減容化、安定化、無害化、資源化することである。廃棄物の性状に応じて焼却、破碎・選別、圧縮・成形、中和、脱水、溶融などの処理を行う。最終処分とは、廃棄物を埋め立て処分、海洋投入処分、再生によって最終的に処分することである。埋め立て処分は、廃棄物の環境への無用な拡散や流出を避けるために、陸上や水面の限られた場所を区切って貯留構造物を造成し、廃棄物を埋め立て貯留して年月をかけて自然に戻そうとするもので、安定型最終処分場（廃プラスチック類やがれき類など、そのまま埋め立て処分しても環境保全上支障のないものだけを埋め立てる処分場）、遮断型最終処分場（有害物質を含む廃棄物等を埋め立てる処分場で、コンクリートの囲いと屋根で周囲から遮断された構造）、及び管理型最終処分場（安定型最終処分場では処分できないが遮断型最終処分場の基準ほど有害物質の含有が多くない廃棄物等を埋め立てる処分場で、有害物質の溶出やガス・汚水が発生するため遮水工や浸出水処理施設の設置が義務付けられている）の3つに分類される。

(b) 事業環境

同社が属する国内産業廃棄物処理業界の推定市場規模（出典：環境省「平成23年度産業廃棄物処理業実態調査業務報告書」）は約5.3兆円で、地域別には関東2.1兆円、近畿0.9兆円、中部0.7兆円、北海道・東北0.6兆円、九州・沖縄0.6兆円、中国・四国0.4兆円となっている。国内の産業廃棄物の総排出量（出典：環境省「産業廃棄物の排出及び処理状況・令和3年度速報値」）は、2021年度が371百万トン（地域別構成比は関東25.9%、北海道・東北19.8%、中部16.0%、九州14.3%、近畿13.3%、中国・四国10.8%）だった。2009年度に400百万トンを割り込んだ後は特に大きな変化は見られず、今後も一定の廃棄物排出が継続すると予測されている。

最終処分量（出典：環境省「産業廃棄物の排出及び処理状況・令和3年度速報値」）については、2018年以降はおおむね9百万トンで推移している。2008年度の17百万トンに比べて大幅に減少した形だが、これは廃棄物の再生利用（3R = Reduce, Reuse, Recycle）の進展が影響していると考えられるが、環境省「循環型社会形成推進基本計画（平成30年6月）」では2025年度の産業廃棄物の最終処分量の数値目標を約10百万トンと設定しており、今後も最終処分は不可避免的に発生し、最終処分場が社会に不可欠な存在であることに変化はないだろうと考えられる。

また、全国最終処分場（設置許可数）は2022年4月1日時点（出典：環境省「産業廃棄物処理施設の設置、産業廃棄物処理業の許可等に関する状況・令和3年度実績」）で全国に1,568件となっている。残存容量は合計17,109万 m^3 （遮断型処分場が2万 m^3 、安定型処分場が5,923万 m^3 、管理型処分場が11,183万 m^3 ）で前年度比1,402万 m^3 （8.9%）増加した。残余年数（＝残存容量／最終処分量）は全国が19.7年で、このうち首都圏は13.4年、近畿圏は20.5年となっている。

事業概要

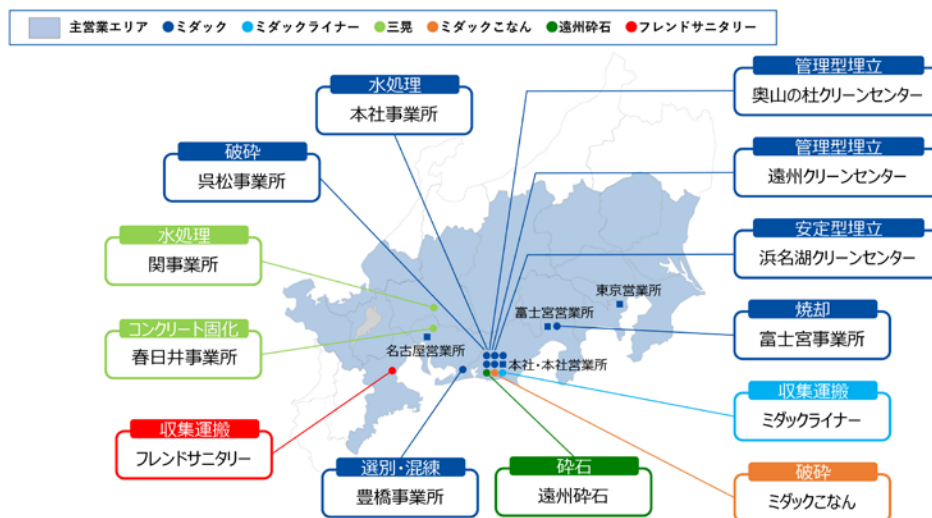
収集運搬～中間処理～最終処分の一貫処理体制が特徴・強み

2. 特徴・強み

同社の特徴・強みとしては、同業の多くが収集運搬業のみや中間処理業のみであるのに対して、同社グループは様々な設備を有することで収集運搬から中間処理・最終処分までを請け負う一貫処理体制を構築していることがある。顧客となる排出事業者は、廃棄物処理の過程で不適正処理等される心配がなく、安心して同社に廃棄物処理を委託できる。さらにグループ内で一貫処理することにより、中間処理施設でのコスト削減を実現するなどグループシナジーを高めている。

グループの事業所・設備は以下のとおりである。ミダックは本社事業所で汚泥や廃液の中間処理及び収集運搬、呉松事業所で固形廃棄物破碎の中間処理、豊橋事業所で廃棄商品の破碎・選別及び汚泥の選別・混練、富士宮事業所で各種廃棄物の焼却、遠州クリーンセンター（静岡県浜松市）で管理型最終処分場、浜名湖クリーンセンター（静岡県浜松市）で安定型最終処分場、奥山の杜クリーンセンター（静岡県浜松市）で管理型最終処分場を展開している。三晃は春日井事業所で汚泥等をコンクリート固化する中間処理、関事業所で汚泥・廃液の中間処理、ミダックこなんは固形廃棄物の破碎・選別、遠州砕石は砕石、ミダックライナーは収集運搬、フレンドサニタリーは収集運搬を展開している。なお、奥山の杜クリーンセンターについては、2022年2月に許可取得・供用開始した後、第2期～第4期を工事中で、2026年9月に第2期～第4期の稼働開始を予定している。廃棄物排出量の多い、いわゆる「太平洋ベルト地帯」のほぼ真ん中に位置する静岡県浜松市を地盤として、商圏を東西の関東エリア～関西エリアに展開していることも特徴・強みである。

拠点一覧



出所：決算説明資料より掲載

事業概要

廃棄処分事業の売上高・営業利益が拡大基調。営業利益率も上昇基調

3. セグメント別の推移

セグメント別売上高、営業利益、営業利益率の過去5期（2019年3月期～2023年3月期）及び2024年3月期第2四半期累計の推移は以下のとおりである。構成比で見ると利益率の高い廃棄物処分事業が約9割を占めている。主力の廃棄物処分事業は売上高・営業利益とも右肩上がりの拡大基調である。そして営業利益率も上昇基調で、2019年3月期の35.5%から2023年3月期の49.8%まで14.3ポイント上昇した。事業規模拡大に伴う増収効果に加えて、特に利益率の高い焼却（中間処理）や最終処分の売上構成比が高まっていることも寄与している。この結果、連結ベースの営業利益率は2019年3月期の23.5%から2023年3月期の35.5%まで12.0ポイント上昇し、極めて利益率の高い収益構造となっている。

セグメント別の推移

（単位：百万円）

	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期 2Q 累計
連結売上高	4,676	5,213	5,701	6,381	7,771	4,194
廃棄物処分事業	4,029	4,546	4,975	5,724	7,202	3,938
収集運搬事業	698	714	756	701	719	378
仲介管理事業	275	323	381	422	137	65
合計	5,003	5,584	6,113	6,848	8,059	4,381
調整額	-327	-370	-412	-467	-287	-186
連結営業利益	1,098	1,495	1,883	2,264	2,755	1,355
廃棄物処分事業	1,432	1,916	2,162	2,715	3,586	1,961
収集運搬事業	110	92	163	115	96	48
仲介管理事業	88	130	178	173	79	39
合計	1,631	2,138	2,504	3,004	3,762	2,048
調整額	-533	-643	-620	-739	-1,006	-693
連結営業利益率	23.5%	28.7%	33.0%	35.5%	35.5%	32.3%
廃棄物処分事業	35.5%	42.1%	43.5%	47.4%	49.8%	49.8%
収集運搬事業	15.8%	12.9%	21.7%	16.5%	13.4%	12.9%
仲介管理事業	32.1%	40.3%	46.6%	40.9%	57.8%	59.8%

注：各セグメントの営業利益率は全社費用等調整前

出所：決算短信よりフィスコ作成

法的規制リスクに対してガバナンスを強化、市場競争リスクは小さい

4. リスク要因・収益特性と課題・対策

リスク要因としては、法的規制、最終処分場の開発、景気変動などによる廃棄物排出量の増減、市場競争の激化などがある。法的規制については、廃棄物処理法及びその関係法令による規制があるが、業務停止命令や許可取消等の行政処分を受けることのないよう、グループ全体のガバナンスを強化してコンプライアンス遵守に努めている。

事業概要

最終処分場については所定の埋め立て容量を埋めてしまうと操業を終了するが、新たな最終処分場の開発には自治体との事前協議、土地選定・取得、環境アセスメント調査、地域住民への説明などを経て、自治体の許可を取得したうえで建設着工する。かなりの期間を要するため、中長期的な事業計画に沿って新たな最終処分場の開発計画を推進している。廃棄物排出量については当面は特に大きな変化は見られず、今後も一定の廃棄物排出が継続すると予測されている。

市場競争については、同社グループは一貫処理体制を構築して競合優位性を維持しており、競合激化による業績悪化のリスクは小さいと弊社では考えている。

業績動向

2024年3月期第2四半期累計は 期初計画の減益予想から一転して増益着地

1. 2024年3月期第2四半期累計連結業績の概要

2024年3月期第2四半期累計の連結業績は売上高が前年同期比10.9%増の4,194百万円、営業利益が同7.9%増の1,355百万円、経常利益が同8.0%増の1,322百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同2.9%増の753百万円だった。期初計画（売上高4,044百万円、営業利益1,212百万円、経常利益1,173百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益660百万円）を上回り、期初計画の減益予想から一転して増益で着地した。廃棄物処分事業における最終処分の好調が牽引した。なお2023年7月に子会社化した遠州砕石及び、同年9月に子会社化したフレンドサニタリーについては、みなし取得日を2023年9月30日としているため、第2四半期累計においては貸借対照表のみを連結している。

2024年3月期第2四半期累計連結業績の概要

(単位：百万円)

	23/3期2Q累計		24/3期2Q累計		前期比		期初計画	期初計画 比 増減額	上期 進捗率
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率			
売上高	3,783	100.0%	4,194	100.0%	411	10.9%	4,044	150	49.6%
売上総利益	2,199	58.1%	2,511	59.9%	312	14.2%	-	-	50.0%
販管費	943	24.9%	1,156	27.6%	213	22.6%	-	-	57.6%
営業利益	1,256	33.2%	1,355	32.3%	98	7.9%	1,212	143	45.0%
経常利益	1,224	32.4%	1,322	31.5%	98	8.0%	1,173	149	46.0%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	732	19.4%	753	18.0%	21	2.9%	660	93	43.5%

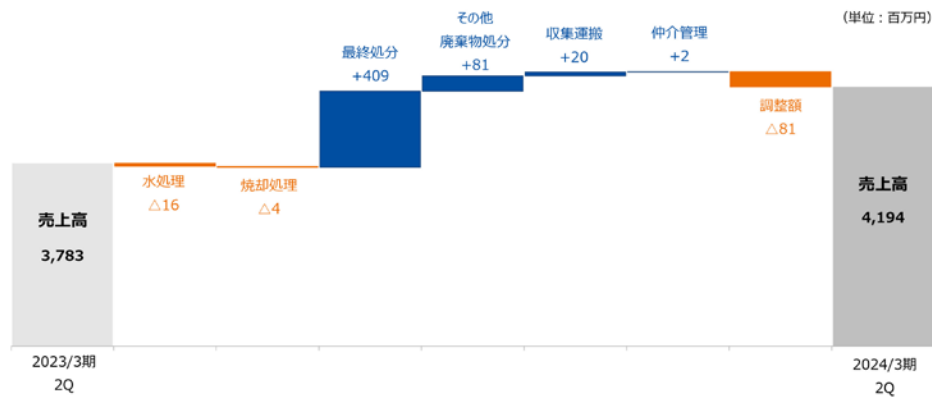
出所：決算短信よりフィスコ作成

ミダックホールディングス | 2024年1月12日(金)
6564 東証プライム市場・名証プレミアム市場 | <https://www.midac.jp/ir/>

業績動向

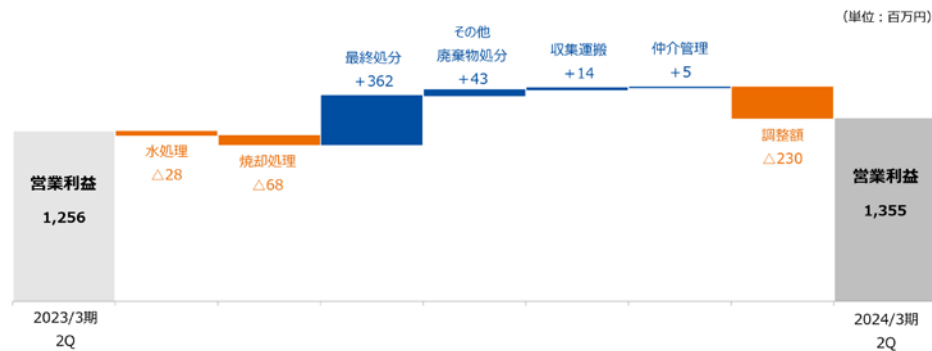
売上総利益は前年同期比 14.2% 増加し、売上総利益率は 1.8 ポイント上昇して 59.9% となった。利益率の高い最終処分に加え、原材料等の高騰に伴う処理費用の上昇に対して価格転嫁を進めたことも寄与した。販管費は一般管理費の増加などで 22.6% 増加し、販管費比率は 2.7 ポイント上昇して 27.6% となった。この結果、営業利益率は 32.3% で 0.9 ポイント低下したが、引き続き 30% 超の高利益率となっている。営業利益の同 98 百万円の増減分析は、水処理が 28 百万円減、焼却処理が 68 百万円減、最終処分が 362 百万円増、その他廃棄物処分が 43 百万円増、収集運搬が 14 百万円増、仲介管理が 5 百万円増だった。

売上高増減分析



注1:各カテゴリー別の数値は内部取引を含む 注2:調整額はセグメント間取引消去の増減
出所:決算説明資料より掲載

営業利益増減分析



注1:各カテゴリー別の数値は内部取引を含む 注2:調整額はセグメント間取引消去と全社費用の増減
出所:決算説明資料より掲載

廃棄物処分事業が順調

2. 事業別の動向

セグメント別（売上高は内部売上高・振替高を含む、営業利益は全社費用等調整前）に見ると、廃棄物処分事業は売上高が13.5%増の3,938百万円で営業利益が18.7%増の1,961百万円だった。2ケタ増収増益と順調に伸長した。ミダックが運営する管理型最終処分場「奥山の杜クリーンセンター」の受け入れ枠拡大に伴い、建設業界との大型取引を中心に廃棄物受託量が大幅に増加した。なお廃棄物処分事業の増収額469百万円の内訳は、水処理が16百万円減、焼却処理が4百万円減、最終処分が409百万円増、その他廃棄物処分が81百万円増だった。収集運搬は売上高が5.8%増の378百万円で営業利益が42.7%増の48百万円だった。産業廃棄物で一部取引を仲介管理事業に切り替えたマイナス影響があったものの、一般廃棄物の受託量が飲食店を中心に増加し、全体として増収増益だった。仲介管理事業は売上高が3.6%増の65百万円で営業利益が16.4%増の39百万円だった。大型工事案件などにより協力会社への仲介が安定的に推移した。

2024年3月期第2四半期累計セグメント別の概要

(単位：百万円)

	23/3期2Q累計		24/3期2Q累計		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
セグメント別売上高						
廃棄物処分事業	3,468	89.2%	3,938	89.9%	469	13.5%
収集運搬事業	357	9.2%	378	8.6%	20	5.8%
仲介管理事業	63	1.6%	65	1.5%	2	3.6%
合計	3,888	100.0%	4,381	100.0%	492	12.7%
調整額	-105	-	-186	-	-	-
セグメント別営業利益						
廃棄物処分事業	1,651	47.6%	1,961	49.8%	309	18.7%
収集運搬事業	34	9.6%	48	12.9%	14	42.7%
仲介管理事業	33	53.2%	39	59.8%	5	16.4%
合計	1,719	44.2%	2,048	46.8%	329	19.1%
調整額	-463	-	-693	-	-	-

注1：セグメント売上高の構成比は調整前合計に対する割合

注2：セグメント営業利益の構成比は各売上高に対する営業利益率

出所：決算短信よりフィスコ作成

財務の健全性を維持

3. 財務の状況

財務面（遠州砕石とフレンドサニタリーについては第2四半期末に貸借対照表のみ新規連結）で見ると、2024年3月期第2四半期末の資産合計は2023年3月期末との比較で3,715百万円増加して25,322百万円となった。主に流動資産で現金及び預金が818百万円増加、固定資産で土地が1,088百万円増加、のれんが420百万円増加、投資その他の資産のその他が1,165百万円増加した。負債合計は3,077百万円増加して13,700百万円となった。有利子負債残高（長短借入金及び社債の合計）が2,666百万円増加して10,696百万円となった。M&A資金として短期借入金が2,800百万円増加した。純資産合計は638百万円増加して11,622百万円となった。利益剰余金が615百万円増加した。この結果、自己資本比率は4.9ポイント低下して45.8%となった。M&A資金として短期借入金が増加し、自己資本比率も低下した形だが、同社の場合、M&Aを成長に向けた基盤構築に欠かせないものと捉えており、さらに順調な営業キャッシュ・フローにより現金及び預金が潤沢であることなどを勘案すれば、当面は特段の懸念材料が見当たらず、財務の健全性が維持されていると弊社では考えている。

貸借対照表及びキャッシュ・フロー計算書（簡易版）

（単位：百万円）

	19/3 期末	20/3 期末	21/3 期末	22/3 期末	23/3 期末	24/3 期 2Q 末	増減
資産合計	9,164	11,919	14,222	20,040	21,607	25,322	3,715
流動資産	2,671	4,683	5,327	7,129	7,833	8,712	878
固定資産	6,492	7,235	8,894	12,910	13,773	16,610	2,836
負債合計	6,911	7,537	8,699	10,503	10,623	13,700	3,077
流動負債	3,756	4,725	6,147	7,450	3,929	6,260	2,330
固定負債	3,155	2,811	2,551	3,053	6,693	7,440	746
純資産合計	2,252	4,382	5,522	9,536	10,983	11,622	638
株主資本	2,252	4,382	5,520	9,529	10,965	11,598	632
(資本金)	418	752	752	2,149	90	90	-
自己資本比率	24.6%	36.8%	38.8%	47.6%	50.7%	45.8%	-4.9pt

	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期 2Q 累計
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,317	1,651	1,773	1,807	2,849	903
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,782	-1,474	-2,063	-3,908	-2,243	-2,768
財務活動によるキャッシュ・フロー	362	1,778	827	3,700	39	2,507
現金及び現金同等物の期末残高	1,801	3,756	4,293	5,894	6,540	7,182

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年3月期通期増収増益予想を据え置き、さらに上振れの可能性

● 2024年3月期通期連結業績予想の概要

2024年3月期の連結業績予想は期初計画を据え置いて、売上高が前期比8.8%増の8,454百万円、営業利益が同9.4%増の3,013百万円、経常利益が同6.8%増の2,875百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同2.7%増の1,731百万円としている。売上面は管理型最終処分場「奥山の杜クリーンセンター」の受け入れ枠拡大などにより、最終処分を中心に受託量が順調に増加して増収、利益面は販管費の増加を増収効果や中間処理施設稼働率向上などで吸収して増益予想としている。なお設備投資額は土地取得や新規廃棄物処理施設に係る投資で同3.4倍の5,098百万円、減価償却費+のれん償却費は同10.9%増の893百万円の計画としている。

通期予想に対する上期の進捗率は売上高が49.6%、営業利益が45.0%、経常利益が46.0%、親会社株主に帰属する当期純利益が43.5%だった。季節要因で第2四半期に売上高・利益がともに減少する傾向があるため、期初時点で下期偏重の計画（売上高は上期4,044百万円、下期4,410百万円、営業利益は上期1,212百万円、下期1,801百万円）だったことを考慮すれば、順調な水準と言えるだろう。さらに、上期が計画を上回り一転増益で着地したこと、下期は新規連結2社も寄与すること、グループシナジー向上効果も期待されることなどを勘案すれば、通期予想も上振れの可能性が高いだろうと弊社では考えている。

2024年3月期通期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	7,771	100.0%	8,454	100.0%	683	8.8%
売上総利益	4,628	59.6%	5,020	59.4%	392	8.5%
販管費	1,872	24.1%	2,007	23.7%	135	7.2%
営業利益	2,755	35.5%	3,013	35.6%	258	9.4%
経常利益	2,692	34.6%	2,875	34.0%	183	6.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,685	21.7%	1,731	20.5%	46	2.7%

注：24/3期予想は2023年5月12日付公表値

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

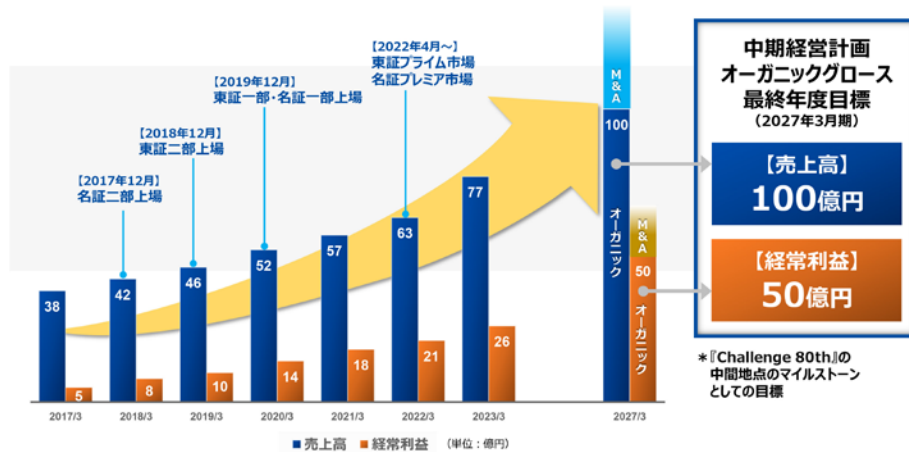
■ 成長戦略

創業 80 周年に向けた長期ビジョンで 2032 年 3 月期経常利益 120 億円目指す

1. 長期ビジョン「Challenge 80th」及び基盤づくりステージの第 1 次中期経営計画

同社は 2022 年 4 月に創業 70 周年を迎えたことを機に、10 年後の 80 周年に目指すべき姿を具現化するため、同年 6 月にミダックグループ 10 年ビジョン「Challenge 80th」を策定した。そして「Challenge 80th」の実現に向けて 5 ヶ年の中期経営計画を 2 次にわたって推進するため第 1 次中期経営計画を策定した。基本戦略として、業界屈指の総合廃棄物処理企業への進化を推し進め、業界を代表する真のリーダーを目指すため、第 1 次中期経営計画期間（2023 年 3 月期～ 2027 年 3 月期）を成長加速のための基盤づくりのステージ、第 2 次中期経営計画期間（2028 年 3 月期～ 2032 年 3 月期）を成長加速による業界屈指の地位確立のステージと位置付けた。業績目標数値には、第 1 次中期経営計画最終年度 2027 年 3 月期（M&A を除きオーガニック成長のみ）の売上高 100 億円、経常利益 50 億円、「Challenge 80th」最終年度 2032 年 3 月期の売上高 400 億円、経常利益 120 億円を掲げている。

第 1 次中期経営計画



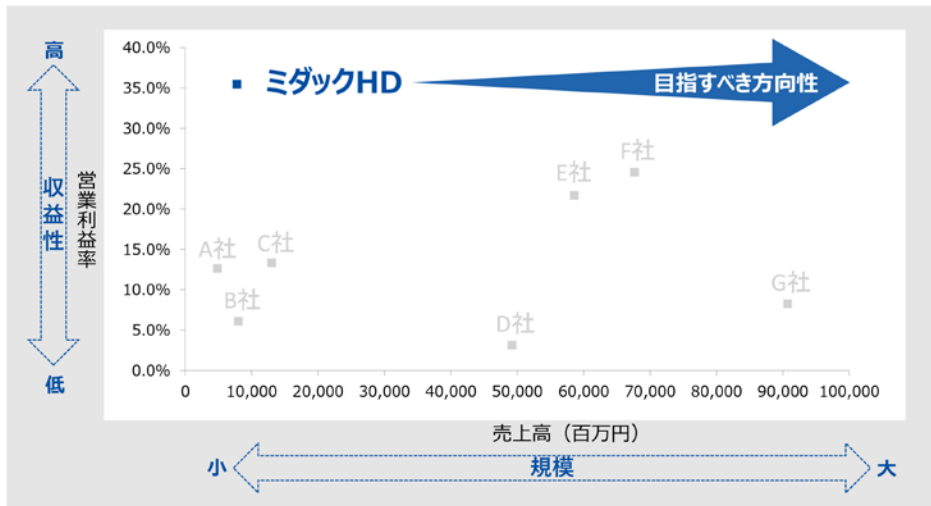
事業エリア展開については関東方面への展開に注力する方針だ。現状の売上高は 2023 年 3 月期実績で 7,771 百万円と規模の面では同業他社に劣るものの、処理施設や許可を多数保有する優位性を武器として、市場規模の大きい関東エリアへの積極展開により、高い利益率を維持しながら規模の拡大を目指す。

ミダックホールディングス | 2024年1月12日(金)
6564 東証プライム市場・名証プレミアム市場 | <https://www.midac.jp/ir/>

成長戦略

設備投資計画（中間処理施設及び最終処分場）としては、既存拠点の増量・長寿命化投資を推進するとともに、「太平洋ベルト地帯」近辺及び関東エリアで設置候補地を複数選定し、同時並行的に計画を推進することで早期の設置許可取得を目指す。なお第1次中期経営計画期間における最終処分場の開発計画としては、2ヶ所の管理型最終処分場（各150万㎡～200万㎡超）の開発を計画しているが、最終処分場の許可取得は容易ではなくかなりの期間を要するため、候補地を東日本エリア全体に広げている。そして候補地の2ヶ所とも地形測量及び地質調査を終了し、環境調査を実施中である。中間処理施設の開発計画としては、2022年3月に埼玉県熊谷市に新規の焼却施設用地を取得済である。さらに2026年4月以降に静岡県浜松市（2019年12月に用地取得済）において新規の水処理施設を稼働予定としている。なお新規施設開発については自社での開発に限定せず、M&Aも積極活用する方針だ。

同業他社比と目指すべき方向性



出所：決算説明資料より掲載

拠点開発計画

第1次中期経営計画（2023年3月期～2027年3月期）における拠点開発計画

許可取得が容易ではない最終処分場については、候補地を広範囲に設定して開発を推進

新たな最終処分場候補地は、東日本エリア全体に拡大

最終処分場候補地

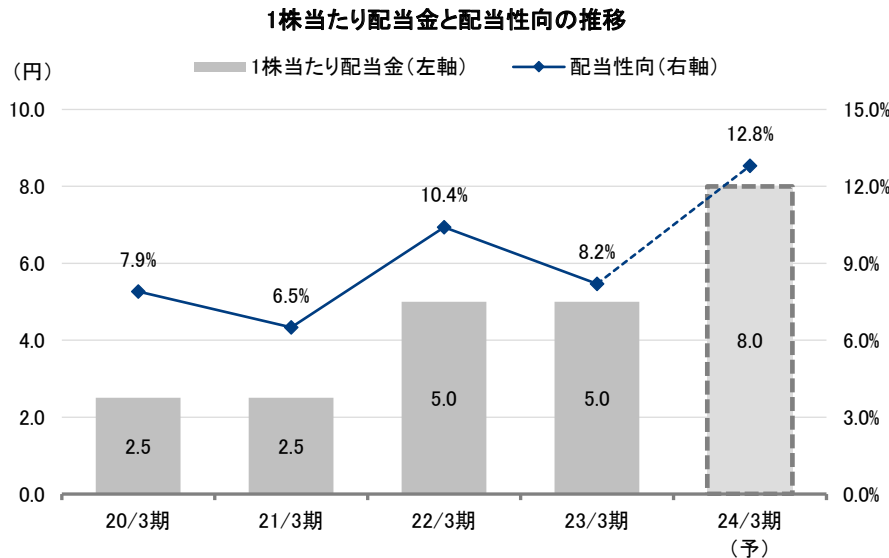
- 東日本エリアにおいて、2ヶ所の管理型最終処分場を計画（各150万㎡～200万㎡超）
- いずれも地形測量、地質調査を完了し、環境調査を実施中

出所：決算説明資料より掲載

株主還元は安定した配当を継続して実施

2. 株主還元策

株主への利益還元については、経営基盤や財務体質の強化を図りつつ、安定的な配当を継続して実施することを基本方針としている。内部留保資金については、経営基盤の強化及び今後のさらなる業容拡大を図るための投資に充当するなど、有効に活用するとしている。この基本方針に基づいて2024年3月期の配当予想は、2023年11月14日付で期末3.0円上方修正して、2023年3月期3.0円増配の8.0円(期末一括)としている。予想配当性向は12.8%となる。今後は業績の拡大に伴って配当金の増加や配当性向の引き上げも期待できると弊社では考えている。



注1：2021年7月1日付で株式2分割を実施しているため20/3期及び21/3期は遡及修正後
 注2：22/3期は普通配当2.5円+創業70周年記念配当2.5円
 出所：決算短信よりフィスコ作成

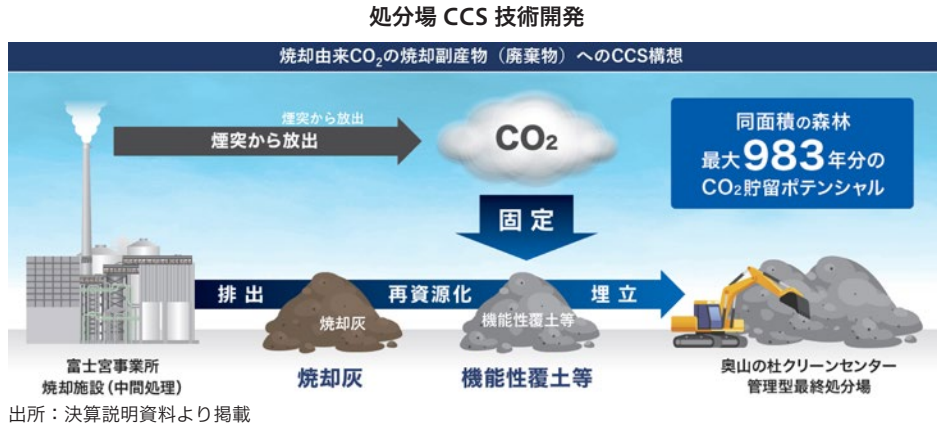
サステナビリティ経営で脱炭素に向けた取り組みも強化

3. サステナビリティ経営

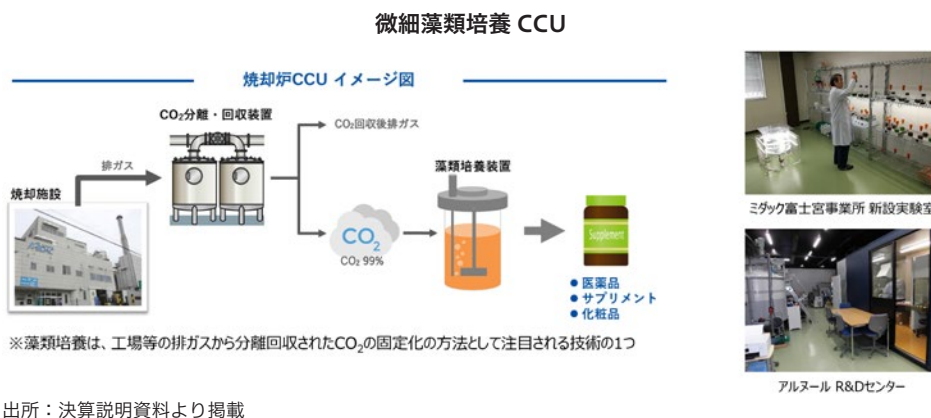
同社は、廃棄物処理という事業活動を通じて廃棄物の減容化や無害化など地球環境保全に貢献しているだけでなく、2022年4月にサステナビリティ推進委員会を設置して脱炭素化への取り組み、より良い職場環境確保への取り組み、地域社会への貢献や地方創生への取り組みなど、サステナビリティ経営への取り組みを強化している。

成長戦略

脱炭素化への取り組みの一例として、早稲田大学地盤工学研究室（小峯秀雄教授）と共同研究している処分場 CCS 技術（CO₂ Capture and Storage：二酸化炭素回収・貯留技術）がある。廃棄物焼却施設から放出される CO₂ を、同じく焼却施設等から副産物として排出されるばいじん等から製造する機能性覆土や廃棄物に固定し、最終処分場に貯留する技術である。



2023年4月には脱炭素社会に向けた微細藻類培養 CCU（Carbon dioxide Capture and Utilization：二酸化炭素の分離回収と有効利用）技術に関する共同研究の開始を発表した。子会社のミダックがパス<3840>の子会社である（株）アルヌールと共同研究契約を締結した。藻類培養は工場等の排ガスから分離回収された CO₂ の固定化方法の1つとして注目される技術で、アルヌールは微細藻類由来の希少物質「フコキサンチン」生成微細藻類の連続培養技術に強みを持っている。アルヌールとの協業により、焼却由来 CO₂ を利用した微細藻類栽培で「フコキサンチン」大量生産・安定供給の技術を加速させ、経済性を確保しながら CO₂ 排出量削減を目指す。



2023年9月には、ミダックが東京工業大学発のゲノムエンジニアリングカンパニーである（株）Logomixと、最終処分場における環境負荷・コスト低減技術の開発を行うことを目的として共同研究契約を締結した。Logomix が強みとしているバイオテクノロジーを用いて、最終処分場が抱える課題解決を目指す。

成長戦略

その他（SDGs、ガバナンス、職場環境改善、地域社会への貢献など）の取り組みでは、2022年5月に取締役会の諮問機関として任意の指名・報酬委員会及び特別委員会を設置、2022年6月にTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）提言への賛同を表明した。2023年6月には、CO₂排出量抑制に向けた取り組みを推進している岩原果樹園（非連結子会社）が、山梨県の「やまなし4パーミル・イニシアチブ農産物等認証制度」において「エフォート認証」を取得した。今後は土壌への炭素貯留量の実績を集計して「アチーブメント認証」取得を目指す。また2023年9月には、ヤマダホールディングスと戦略的共創パートナーシップ関係構築や資源循環型インフラ事業への成長投資に向けて、合併会社グリーン・サーキュラー・ファクトリーを設立した。

さらに、より良い職場環境づくりでは、時差出勤制度「ミダックおもしろいやり制度」の運用、社員の都合や希望に合わせて休みを取得できる年次有給休暇の個別指定方式の採用、育児・介護や女性従業員の支援などを実施している。地域社会との良好な関係構築では、地方自治体との地震等大規模災害時における災害廃棄物の処理等に関する協定書の締結、SDGsへの取り組みを紹介するYouTube企業チャンネルの開設・運営、ミダックSDGs応援団制度の導入、体験型リサイクル教室の開催、「天浜線、人と時代をつなぐ、花のリレー・プロジェクト」としての気賀駅の植栽・除草作業、「こども食堂」への食料品寄付などを実施している。

高利益率の収益構造を評価、 中長期視点の成長戦略の進捗状況にも注目

4. アナリストの視点

同社の過去5期間の売上高と利益の推移を見ると右肩上がりの拡大トレンドとなっている。さらに利益率も大幅に上昇しており、規模の拡大と利益率の上昇を見事に両立させている。廃棄物処理業というやや地味な印象がある業種だが、この収益拡大基調と高利益率を実現している同社の事業戦略と収益構造を高く評価するべきだろうと弊社では考えている。また最終処分場の新設にはかなりの期間を要するが、同社は中長期的な視点で事業計画を作成し、M&Aも活用しながら成長戦略を着実に実行している。この点も評価するべきだろう。今後は積極的なM&Aや設備投資など、成長加速のための基盤づくりのステージと位置付けている第1次中期経営計画の進捗状況に注目したい。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp