

|| 企業調査レポート ||

E・Jホールディングス

2153 東証1部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021年9月2日(木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2021年5月期業績概要	01
2. 2022年5月期業績見通し	01
3. 長期ビジョンと中期経営計画の概要	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業概要	04
3. 経営理念	06
■ 業績動向	07
1. 2021年5月期の業績概要	07
2. 受注、売上高の動向	09
3. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
1. 2022年5月期の業績見通し	13
2. 長期ビジョン「E・J-Vision2030」	16
3. 第5次中期経営計画	18
■ 株主還元策	20

■ 要約

自然災害リスク軽減、 インフラマネジメント分野を中心に建設コンサル需要は堅調続く

E・Jホールディングス<2153>は、総合建設コンサルタントの大手である。子会社の(株)エイト日本技術開発を中核会社として、公共事業等における企画から計画策定、調査、設計、施工管理や維持管理まですべての工程においてサービスを提供できることを強みとする。官公庁向けの受注構成比が8~9割を占め、海外では東南アジアやアフリカ等で実績を持つ。地方創生プロジェクトの企画・運営などにも携わっている。なお、2022年4月から導入される東京証券取引所の新市場区分では、「プライム市場」を選択する予定となっている。

1. 2021年5月期業績概要

2021年5月期の連結業績は、売上高で前期比13.0%増の34,334百万円、営業利益で同29.2%増の3,857百万円と2ケタ増収増益となり、連続で過去最高業績を大幅に更新した。新型コロナウイルス感染症の拡大(以下、コロナ禍)が続くなかでも、防災・減災や国土強靱化に対する公共事業関係費は引き続き高水準で推移し、重点事業5分野※を中心に受注が順調に拡大し好業績につながった。また、作業の平準化と移動制限による時間ロス等の削減により原価率も改善し、売上高営業利益率は11.2%(前期実績9.8%)と初めて10%台に乗せた。受注高については2020年12月に2021年度も含めた15ヶ月分の補正予算が組まれたこともあり、前期比4.0%増の36,902百万円と期初計画(33,000百万円)を上回った。期末受注残高についても同12.3%増の27,396百万円と大きく積み上がっている。

※ 重点的に取り組む分野として、環境・エネルギー、自然災害リスク軽減、都市・地域再生、インフラマネジメント、情報・通信の5分野を掲げている。

2. 2022年5月期業績見通し

2022年5月期の売上高は前期比1.9%増の35,000百万円、営業利益は同1.1%増の3,900百万円を見込む。受注高については2021年度の公共事業関係予算を基に同5.2%減の35,000百万円と減少を見込むものの、期末受注残が高水準にあることや、2020年12月に政府が発表した「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」により、自然災害リスク軽減、インフラマネジメント分野を中心に底堅い需要が見込まれることから、増収増益を確保できる見通しだ。

要約

3. 長期ビジョンと中期経営計画の概要

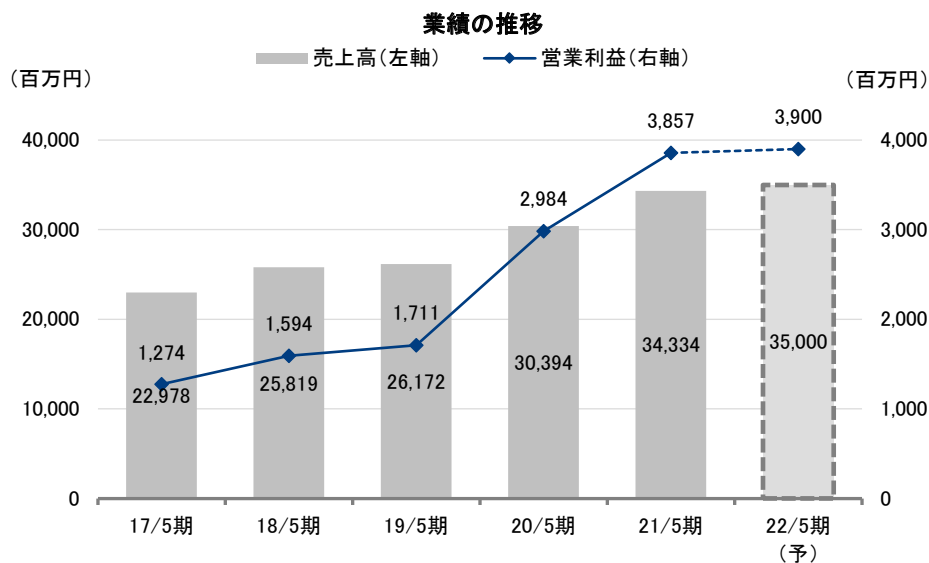
同社は昨今の社会環境の変化を踏まえて、2030年度に向けた長期ビジョンを新たに策定した。「未来型社会インフラ創造グループ」への脱皮を目指し、ESG経営の推進によりSDGsに貢献しながら持続的な成長を目指していく方針を打ち出した。その第1ステップとなる第5次中期経営計画では、連結業績目標として2025年5月期に売上高380億円、営業利益46億円を掲げ（年平均成長率は売上高2.6%、営業利益4.5%）、堅実な成長を目指していく。基本方針として、既存事業強化とサービス領域の拡大、多様化するニーズへの対応力の強化、環境変化に柔軟に対応できる経営基盤の構築の3点に取り組んでいく。また、成長を支えるためのイノベーション投資として4年間で約40億円を計画している。事業規模の拡大、地域や業務の補完・連携強化のためのM&Aについても引き続き検討していく方針だ。

4. 株主還元策

株主還元策として、配当金については安定かつ増配基調の継続を基本方針とし、株主資本配当率（DOE）3%を目安に事業環境や利益水準、配当性向等を総合的に勘案して決定していくことにしている。2022年5月期の1株当たり配当金は前期比5.0円増配の40.0円と5期連続増配を予定している。DOEは2.3%の水準だが、2025年5月期には3%の水準を目指すことになる。また、株主優待制度も導入しており、毎年11月末の株主に対して保有株式数に応じてQUOカードを贈呈している（100株以上1,000株未満の場合は1,000円分）。

Key Points

- ・ 2021年5月期業績は期初計画を上回る2ケタ増収増益を達成、営業利益率も10%台に乗せる
- ・ 2022年5月期業績は豊富な受注残を背景に増収増益が続く
- ・ 未来型社会インフラ創造グループへの脱皮を図り、ESG経営によりSDGsに貢献しながら持続的な成長を目指す
- ・ 第5次中期経営計画をスタート、2025年5月期に売上高380億円、営業利益46億円を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

総合建設コンサルタントの大手で、 M&Aにより事業エリア・領域を拡大

1. 会社沿革

同社は2007年6月に、建設コンサルタント事業を主業務としていた(株)エイトコンサルタントと日本技術開発(株)が共同株式移転によって設立した持株会社である。その後の動きとしては、2008年1月にエイトコンサルタントの計測機器レンタル事業を吸収分割により日本インフラマネジメント(株)に承継させ、2009年6月には日本技術開発の建設コンサルタント事業等をエイトコンサルタントに承継している。承継の際に、エイトコンサルタントは社名をエイト日本技術開発に、日本技術開発は(株)EJ ビジネス・パートナーズにそれぞれ変更している(2015年5月にエイト日本技術開発がEJ ビジネス・パートナーズを吸収合併)。

2010年6月には株式交換にて、橋梁・構造物、都市ライフラインに特化した建設コンサルタント事業を行う(株)近代設計を子会社化し、2017年12月には北海道での事業拡大を目的に(株)北海道近代設計を新設分割により設立している。また、海外展開としてはエイト日本技術開発が2014年11月にタイのバンコクに駐在事務所を、2018年9月にミャンマーに支店をそれぞれ開設した。

直近では、2019年3月に岡山県内で建設コンサルタント事業を行う(株)アークコンサルタントを子会社化したほか、同年7月には九州エリアで発注者支援業務やインフラ管理業務を行う(株)アイ・デベロップ・コンサルタンツ、同年11月には兵庫県内を中心に建築に関する企画・計画・設計や耐震診断等を行う(株)二神建築事務所、並びに栃木県内でトップクラスの建設コンサルタント会社である(株)ダイミックをそれぞれ子会社化しており、M&Aも活用しながら各地域でのシェア拡大に取り組んでいる。

また、海外においては2020年8月にエイト日本技術開発がタイに現地法人「EJEC タイランド」を設立した。

会社沿革

年月	主な沿革
2007年 6月	(株)エイトコンサルタント及び日本技術開発(株)が、株式移転により親会社となるE・Jホールディングス(株)を設立。 東京証券取引所第2部に上場。
2008年 1月	エイトコンサルタントにおける計測機器レンタル事業を、吸収分割により日本インフラマネジメント(株)に承継するとともに、エイトコンサルタントが保有する日本インフラマネジメントの株式を同社に承継。
2009年 6月	日本技術開発の建設コンサルタント事業等をエイトコンサルタントに承継し、(株)エイト日本技術開発に、日本技術開発は(株)EJ ビジネス・パートナーズに、それぞれ社名変更。
2010年 6月	株式交換により(株)近代設計を子会社化。
2015年 5月	エイト日本技術開発がEJ ビジネス・パートナーズを吸収合併。
2017年12月	近代設計が新設分割により(株)北海道近代設計を設立。
2018年 7月	東京証券取引所市場第1部に指定。
2019年 3月	(株)アークコンサルタントを完全子会社化
2019年 7月	(株)アイ・デベロップ・コンサルタンツを完全子会社化
2019年11月	(株)二神建築事務所と資本業務提携を締結し子会社化 (株)ダイミックを完全子会社化

出所：会社資料よりフィスコ作成

社会資本整備プロジェクトの企画・計画策定から調査・設計、 施工・運営管理まで すべての工程をグループ内で提供できることが強み

2. 事業概要

同社グループは主に官公庁の公共事業等において、企画・構想から計画策定・事業化、調査・設計、工事施工管理、運営維持管理まで事業プロジェクトのすべての工程に関してワンストップでサービス提供できることを強みとしている。2021年5月末時点の連結対象子会社は12社で構成され（その他非連結子会社6社、持分法適用関連会社1社）、連結従業員数は1,621名（前期末比104名増）となっている。また、持分法適用関連会社である（株）演算工房は、京都に本社を置き、主に建設・土木分野で用いる測量機器の制御・データ管理を行うためのソフトウェアを開発・提供し、同社の出資比率は38.1%となっている。

(1) 子会社の概要

連結売上高の約7割を占める主力子会社のエイト日本技術開発では、企画・計画策定、調査・設計、点検、診断、マネジメント等の建設コンサルタント業務のほか、海外コンサルタント業務、観光農園やアグリビジネス等の地方創生につながる事業の開発等を行っている。

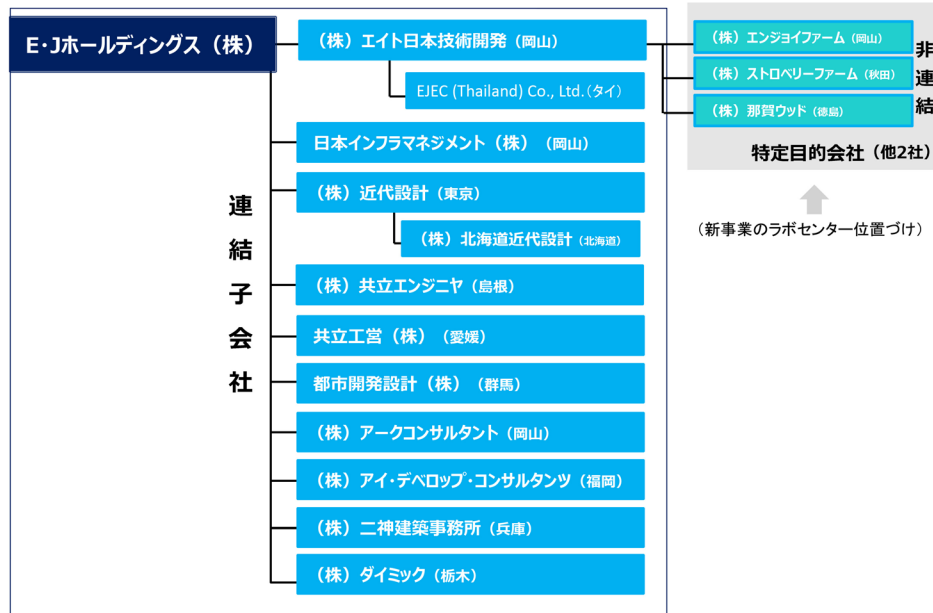
また、売上高の1割強を占める近代設計では、道路・橋梁の計画・設計及び施工管理やCM（コンストラクション・マネジメント）等の発注者支援業務等を展開しているほか、国土交通省が推進する無電柱化プロジェクト（計画・設計・調査・維持管理支援）の受注シェアで約2割と高い実績を持っていることが特徴として挙げられる。無電柱化の方法はいくつかあるが、基本は地上に敷設されている電線や通信ケーブルを地下に移設する。この際、道路に埋設されているガス・水道管などと輻輳することになるため、各事業者との緊密な折衝・調整が求められ、そのノウハウが同社の競争力の源泉となっている。このノウハウはグループで共有化され、エイト日本技術開発でも受注実績が増加している。

そのほか、日本インフラマネジメントでは測量、施工管理、技術者派遣、計測機器のレンタル販売業務等を、（株）共立エンジニア及び共立工営（株）では測量・地質調査・設計業務を、都市開発設計（株）では上下水道や道路等の計画策定、調査、設計業務を主に行っている。

また、2019年3月に子会社化したアークコンサルタントは、主に岡山県北部エリアを中心に測量、道路や橋梁等の計画・設計、河川等の設計等の建設コンサルタント業務を、同年7月に子会社化したアイ・デベロップ・コンサルタンツは九州北部エリアを地盤に、社会インフラの発注者支援業務やインフラ施設管理業務等を展開している。同年11月に子会社化した二神建築事務所及びダイミックについては、重要性の原則に基づき2021年5月期から連結対象子会社としている。

会社概要

E・Jグループ会社の概要



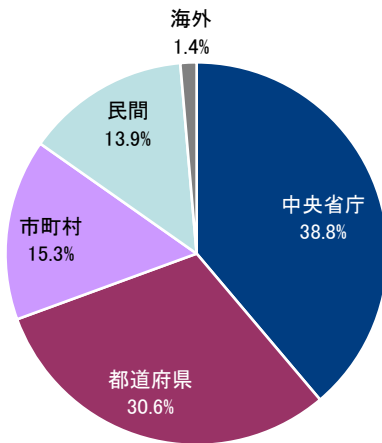
出所：決算説明資料より掲載

(2) 発注機関別・地域別受注構成比

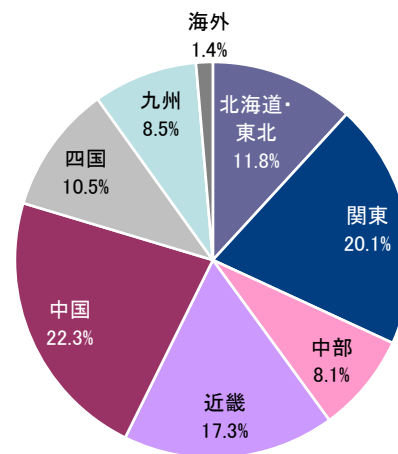
同社の受注高の8～9割は官公庁向けで占められており、そのなかでも道路・橋梁などの交通インフラや治水・治山など国土保全に関わる案件の比率が高いことが特徴となっている。2021年5月期では、国交省を中心とした中央省庁が38.8%、都道府県が30.6%、市町村が15.3%と官公庁だけで84.8%を占めており、民間企業が13.9%、海外が1.4%の構成となっている。民間企業についても大半はNEXCO等の高速道路運営管理会社向けとなっており、公共分野とも言える。海外については、アフリカやアジア地域における道路整備や治水・給水プロジェクト等の受注実績があり、(独法)国際協力機構(以下、JICA)を通じたODA案件が大半を占めている。また、地域別受注高構成比では、本社のある中国エリアが22.3%と最も高く、次いで関東エリアが20.1%、近畿が17.3%となり3つの地域で約60%を占めている。

会社概要

発注機関別受注高構成比(2021年5月期)



地域別受注高構成比(2021年5月期)



出所：同社提供資料よりフィスコ作成

受注プロジェクトについては1年以内に終わる案件がほとんどとなっている。工期が複数に分割されているもので継続受注した場合は、トータルで3～4年の長期にわたるプロジェクトもある。また、官公庁案件については売上の検収時期が3月に集中する傾向にあることから、売上高の6～7割が第4四半期(3月～5月)に集中する。このため、第3四半期までは例年、損失を計上する季節要因がある点には留意する必要がある。

3. 経営理念

同社グループの使命(ミッション)は、「地球環境にやさしい優れた技術力と判断力で、真に豊かな社会づくりに貢献する」こととしている。また、経営ビジョンとしては、持続的成長と企業価値向上を追い続ける、「わが国第1級のインフラ・ソリューション・コンサルタントグループ」を目指すことを掲げている。

経営ビジョンの実現を目指すため、同社はイノベーション※1、プロフェッショナリズム※2、誠実※3、チームワーク※4といった4つの観点から行動規範を規定し、事業活動を行っている。

- ※1 イノベーション：社会や環境の変化を見極め、あらゆるインフラ分野の課題解決を目指し、グローバル(グローバルからローカルまで)な思考で行動する。
- ※2 プロフェッショナリズム：多様で高度なニーズに的確に応えることのできる優れた技術と豊かな感性、誠実な人格を有するプロフェッショナル集団として、人材価値、企業価値を高めるため、自己研鑽に努める。
- ※3 誠実：関連法令ばかりでなく、企業倫理～職業倫理も遵守し、公正・中立的な立場で社会的責任を遂行する。
- ※4 チームワーク：わが国第1級のインフラ・ソリューション・コンサルタントグループとしての自覚を持ち、常に高い目標を掲げ、その実現に向けてグループの総力で挑戦する。

業績動向

2021年5月期業績は期初計画を上回る2ケタ増収増益を達成、営業利益率も10%台に乗せる

1. 2021年5月期の業績概要

2021年5月期の連結業績は、売上高で前期比13.0%増の34,334百万円、営業利益で同29.2%増の3,857百万円、経常利益で同26.6%増の4,054百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同37.2%増の2,784百万円となり、いずれも期初会社計画を上回る好決算となった。売上高、営業利益は5期連続増収増益、経常利益と親会社株主に帰属する当期純利益も4期連続の増益となり、過去最高を更新した。

2021年5月期業績(連結)

(単位:百万円)

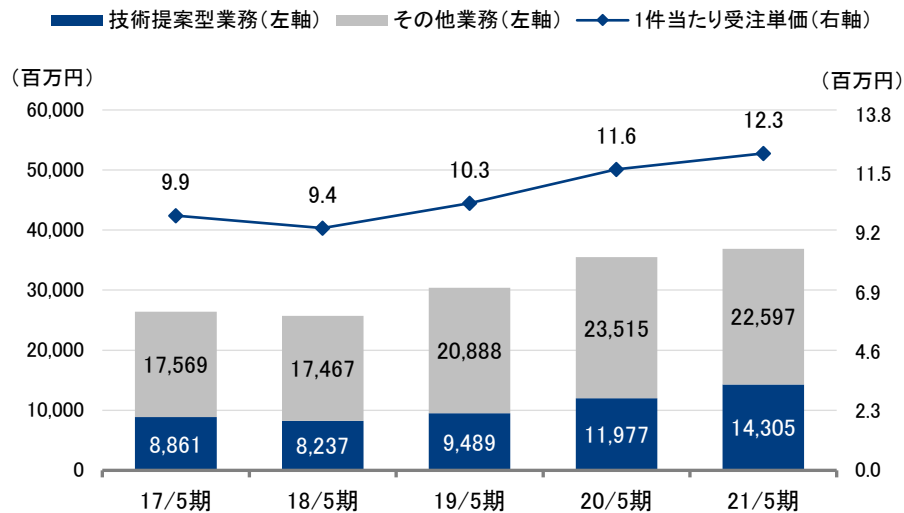
	20/5期		会社計画	21/5期			
	実績	売上比		実績	売上比	前期比	計画比
受注高	35,492	-	33,000	36,902	-	4.0%	11.8%
売上高	30,394	100.0%	33,000	34,334	100.0%	13.0%	4.0%
売上原価	20,470	67.4%	23,000	22,933	66.8%	12.0%	-0.3%
販管費	6,938	22.8%	7,000	7,543	22.0%	8.7%	7.8%
営業利益	2,984	9.8%	3,000	3,857	11.2%	29.2%	28.6%
経常利益	3,203	10.5%	3,100	4,054	11.8%	26.6%	30.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,029	6.7%	2,000	2,784	8.1%	37.2%	39.2%

出所:決算短信よりフィスコ作成

受注高は前期比4.0%増の36,902百万円と過去最高を3期連続で更新した。受注件数は同1.3%減となったものの、1件当たり受注単価が同5.4%増の12.3百万円と上昇した。同社では付加価値の高い技術提案型業務に注力しており、同受注高が前期比19.4%増の14,305百万円、全体に占める構成比率も前期の33.7%から38.8%に上昇したことが単価上昇の要因だ。2021年5月期における技術提案型業務の1件当たり受注単価は41.9百万円で、その他の業務と比較して約4.9倍高かった。

業績動向

受注高の内訳と受注単価の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

なお、期初段階では政府の公共事業費が2019年度の約8.5兆円に対して、2020年度は約7兆円の予算でスタートしたことから同社の受注計画も前期比で減少する想定だったが、補正予算が2020年12月に組み込まれたこともあり結果的に前期を上回る格好となった。近年多発する自然災害への対策に取り組むべく、政府が2020年12月に「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策（以下、5か年加速化対策）」を閣議決定し、15ヶ月間（2021年1月～2022年3月で約2.4兆円）の補正予算を組んだことで、15億円程度の受注上振れ要因となった。なお、政府の5か年加速化対策の事業規模は全体で約15兆円となり、このうち国土交通省に約9.4兆円振り向けられることになる。

売上高は豊富な受注残高と期中の順調な受注獲得により、期初会社計画に対しても4.0%上回って着地した。なお、受注高、売上高ともに2021年5月期より非連結子会社2社を連結対象に加えたこと並びにアイ・デベロップ・コンサルタンツの決算がフルで貢献したことにより、約10億円の上積み要因となっている。また、期末受注残高は前期末比で12.3%増の27,396百万円とさらに積み上がる格好となった。

利益面では、営業利益率が11.2%と初めて10%台に乗せ、4期連続の上昇となった。売上原価率で前期比0.6ポイント改善したほか、販管費率も同0.8ポイント低下した。売上原価率に関しては、豊富な受注残を背景に業務の平準化を図ることができたことや、コロナ禍で社員の移動が制限され移動時間ロスの減少により生産性が向上したことが改善要因となっている。一方、販管費については、人件費※が前期比494百万円増、のれん償却額が同28百万円増となったものの、交通費を中心にその他経費を抑制できたことや増収効果によって販管費率は低下した。

※ 人件費は、役員報酬、給料及び手当、賞与、退職給付費用、役員株式給付引当金繰入額、法定福利費の合計。

業績動向

受注は中央省庁、西日本エリアで自然災害リスク、インフラマネジメント分野を中心に増加

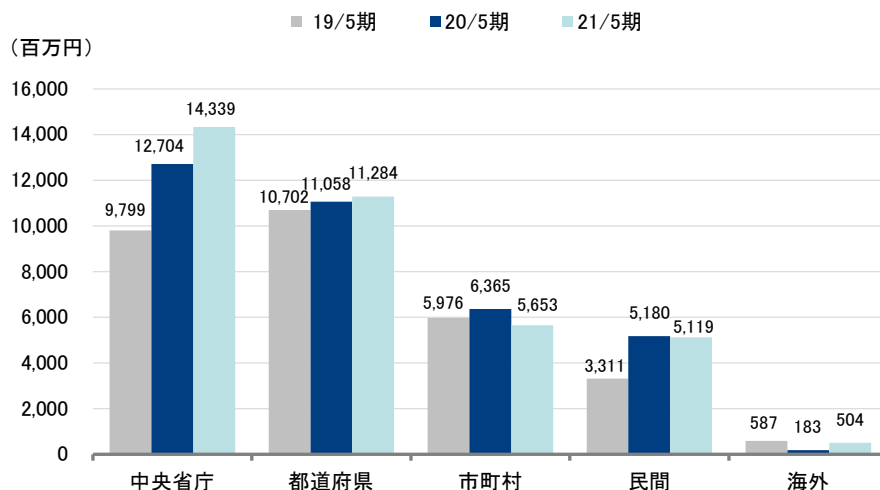
2. 受注、売上高の動向

(1) 受注高の動向

2021年5月期の受注高は前期比4.0%増の36,902百万円となった。発注機関別の増減率で見ると、中央省庁が前期比12.9%増、都道府県が同2.0%増、市町村が同11.2%減、民間が同1.2%減、海外が同175.1%増となった。中央省庁向けに関しては防災・減災、国土強靱化対策の強化を背景に、2ケタ増ペースが続いた。一方、都道府県や市町村など自治体向けについては、コロナ対策費用に予算が優先的に振り向けられた影響もあり低調に推移した。また、民間向け（主に高速道路会社）についても前期に大きく伸長したため、2021年5月期は横ばいにとどまった。コロナ禍の影響で前期に大きく落ち込んだ海外向けについては、JICAの発注が再開し始めたことを受け、2019年5月期の水準近くまで回復を見せた。

地域別受注状況では東日本エリアで減少し、西日本エリアで増加が目立った。北海道・東北については東日本大震災の復興関連プロジェクトが一巡し、前期比7.0%減と減少に転じた。関東や中部については自治体向けの減少が響いて、それぞれ5.5%減、8.3%減となった。一方、近畿については自然災害リスク軽減、インフラマネジメント、情報・通信分野など重点分野のプロジェクトに加え、主力の道路、橋梁関係の業務を多く受注し、同10.4%増と2ケタ増ペースが続いた。中国は同7.0%増、四国は同6.8%増とそれぞれ堅調に推移し、九州についてはアイ・デベロップ・コンサルタンツが通年で寄与したこともあり、同30.7%増と前期に引き続き大きく増加した。

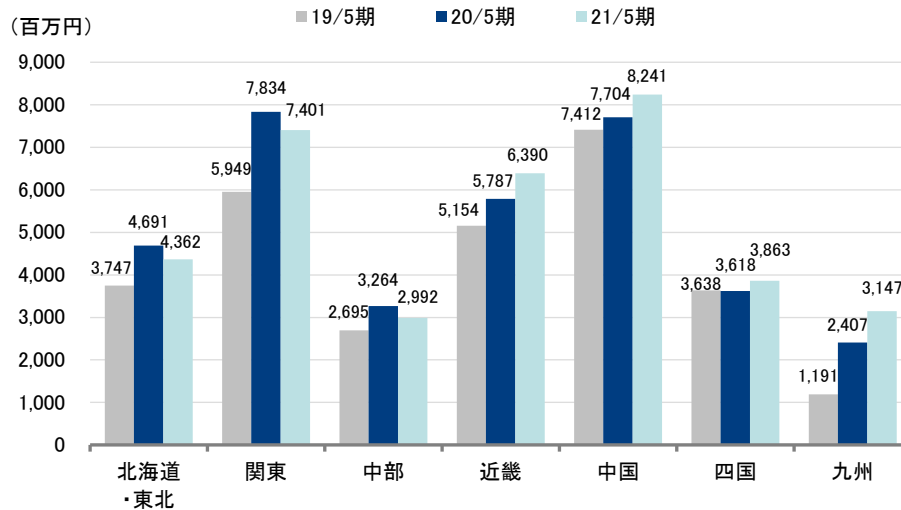
発注機関別受注高推移



出所：同社提供資料よりフィスコ作成

業績動向

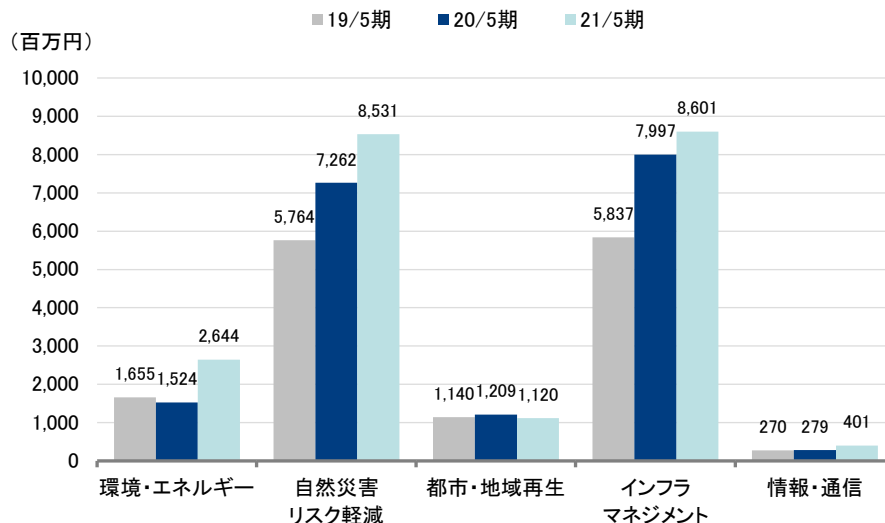
国内地域別受注高推移



出所：同社提供資料よりフィスコ作成

同社が重点事業分野と位置付ける5分野の受注状況について見ると、合計で前期比16.6%増の21,297百万円と過去最高を連続で更新した。受注全体に占める構成比率でも前期の51.5%から57.7%と上昇している。分野別の前期比増減率を見ると、環境アセスメント業務を中心に環境・エネルギー分野が73.5%増と大きく伸ばしたほか、自然災害リスク軽減分野についても土砂災害発生予測技術調査やハザードマップ作成調査業務などを受注し、同17.5%増と2ケタ増ペースが続いた。インフラマネジメント分野では、NEXCOの施工管理、橋梁耐震補修設計業務、発注者支援などの受注により同7.6%増となり、情報・通信分野では同報無線デジタル化整備事業基本設計業務や防災行政無線電波伝搬調査業務などの受注により規模は小さいものの同43.7%増と伸ばした。唯一、都市・地域再生分野については7.4%減と若干減少した。

重点事業5分野の受注高推移



出所：同社提供資料よりフィスコ作成

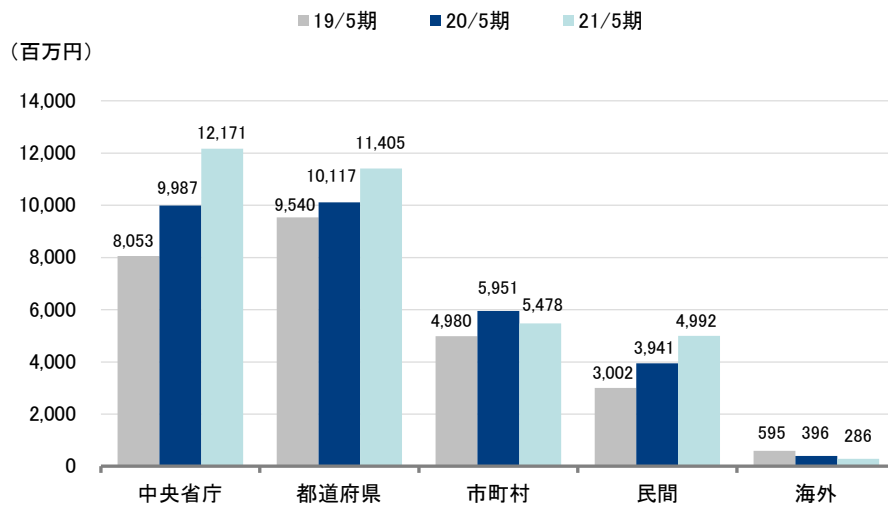
業績動向

(2) 売上高の動向

売上高を発注機関別で見ると、中央省庁が前期比21.8%増、都道府県が同12.7%増、市町村が同7.9%減となり、官公庁合計では同11.5%増の29,054百万円となった。また、民間向けは受注残が豊富だったこともあり同26.7%増の4,992百万円と2ケタ成長が続いた。一方、海外向けについては受注が回復したものの、実際の業務はコロナ禍で徐々に動き始めた程度のため同27.3%減の286百万円と低迷が続いた。

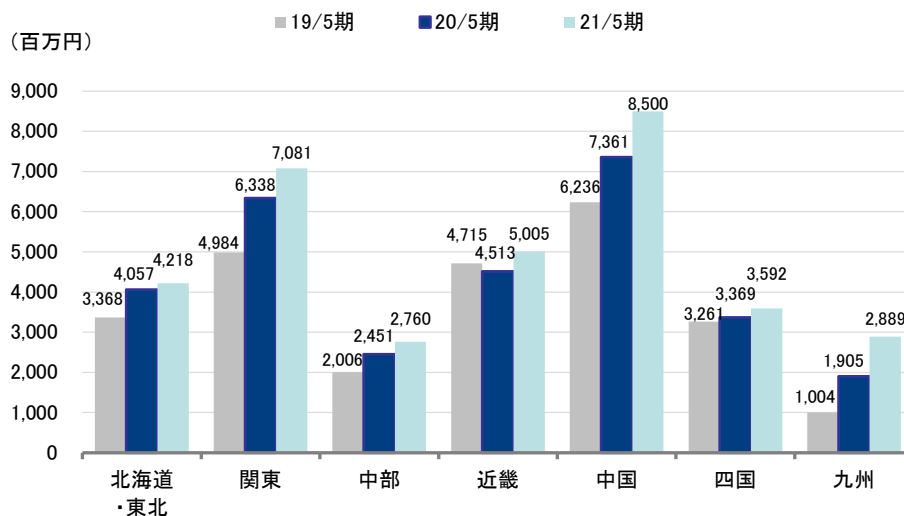
地域別の売上状況を見ると、期末残高が高水準であったこともあり、すべての地域で増収となっている。伸び率としては九州が前期比51.7%増と最も高く、次いで中国が同15.5%増、中部が同12.6%増、関東が同11.7%増、近畿が同10.9%増、四国が同6.6%増、北海道・東北が同3.9%増となった。

発注機関別売上高推移



出所：同社提供資料よりフィスコ作成

国内地域別売上高推移



出所：同社提供資料よりフィスコ作成

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.

自己資本比率は60%以上と健全な水準で、財務内容は良好

3. 財務状況と経営指標

2021年5月期末の財務状況を見ると、資産合計は前期末比6,328百万円増加の37,513百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では収益増に伴い現金及び預金が4,837百万円増加したほか、受取手形及び売掛金が1,320百万円増加した。固定資産では、有形固定資産が223百万円、投資その他資産が276百万円それぞれ増加した。

負債合計は前期末比1,155百万円増加の12,015百万円となった。有利子負債が397百万円減少した一方で、未払費用が527百万円、未払法人税等が681百万円、未払消費税等が218百万円それぞれ増加した。また、純資産合計は前期末比5,173百万円増加の25,497百万円となった。収益拡大に伴い利益剰余金が2,500百万円増加したほか、公募増資と自己株式の処分を実施したことに伴い、資本金及び資本剰余金が1,405百万円増加し、自己株式が974百万円減少（増加要因）した。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す自己資本比率は収益拡大や公募増資等の実施により前期末の65.2%から68.0%に上昇した。また、有利子負債依存度も2.5%と低水準で推移しており、財務基盤は一段と強化されたと言える。一方、収益性についてもROAが11.8%、ROEが12.2%、売上高営業利益率が11.2%といずれも前期から上昇しており、ここ数年は重点5分野、並びに技術提案型業務の受注獲得に注力してきたことや、プロジェクト管理の強化等による生産性向上に取り組んできた効果が出ているものと考えられる。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	18/5期	19/5期	20/5期	21/5期	増減額
流動資産	14,907	16,417	20,580	26,480	5,900
(現金及び預金)	9,989	10,884	14,138	18,975	4,837
固定資産	9,939	10,313	10,604	11,032	428
資産合計	24,860	26,731	31,185	37,513	6,328
負債合計	9,095	8,582	10,860	12,015	1,155
(有利子負債)	759	524	1,325	927	-397
純資産合計	15,751	18,149	20,324	25,497	5,173
(安全性)					
自己資本比率	63.4%	67.9%	65.2%	68.0%	2.8pt
有利子負債依存度	3.1%	2.0%	4.2%	2.5%	-1.7pt
(収益性)					
ROA (総資産経常利益率)	6.8%	6.6%	11.1%	11.8%	0.7pt
ROE (自己資本利益率)	6.3%	7.4%	10.5%	12.2%	1.7pt
売上高営業利益率	6.2%	6.5%	9.8%	11.2%	1.4pt

出所：決算短信、決算説明資料、「CORPORATE REPORT 2020」よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022年5月期業績は豊富な受注残を背景に増収増益が続く

1. 2022年5月期の業績見通し

2022年5月期は、同社が長期ビジョンで掲げた「未来型社会インフラ創造グループ」へと脱皮を図る第1ステップとして策定した第5次中期経営計画の初年度にあたり、「革新・進化のための基盤整備」をコンセプトに以下の5つの重点施策に取り組んでいく方針だ。

- a) 新たな6つの重点分野（自然災害リスク軽減、インフラメンテナンス、デジタルインフラソリューション、環境・エネルギー、都市・地域再生、公共マネジメント）の技術の高度化・融合により、既存事業の強化と案件創出型営業の強化を推進
- b) 未来型社会インフラ創造領域への事業展開を見据えながら、次世代基幹技術の開発を促進
- c) ウィズコロナ・アフターコロナにおける働き方改革とバリューチェーン改革の推進
- d) 優秀な人材の確保や育成を図るための取り組みの推進
- e) リスク管理とグループガバナンスの強化

前提となる事業環境について、国内では2021年度の公共事業関連6.1兆円に国土強靱化のための5か年加速化対策予算（総額15兆円）が加わることで、中央省庁からの需要は堅調な推移が見込める一方で、地方自治体の予算はコロナ対策に振り向けられることから前年度比で約15%減少する見込みとなっている。また、海外についてもコロナ禍により、不透明な状況に変わりない。

こうした環境下、2022年5月期の受注高は前期比5.2%減の35,000百万円を計画している。前期に5か年加速化対策事業にかかる先行受注分が約15億円あったことに加え、地方自治体からの受注が減少することを織り込んだ。一方、売上高は前期比1.9%増の35,000百万円、営業利益は同1.1%増の3,900百万円、経常利益は同1.1%増の4,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同0.6%増の2,800百万円と若干ながらも増収増益を見込んでいる。コロナ禍で感染拡大の収束が未だ見えないものの、豊富な受注残を背景に増収増益は確保できるものと見ている。なお、コロナ禍の影響については、全国規模で緊急事態宣言が発出され企業の事業活動が制限を受けるような事態とならない限りは、限定的なものにとどまると見ている。

E・Jホールディングス | 2021年9月2日(木)
 2153 東証1部 | <https://www.ej-hds.co.jp/ir.html>

今後の見通し

2022年5月期業績見通し(連結)

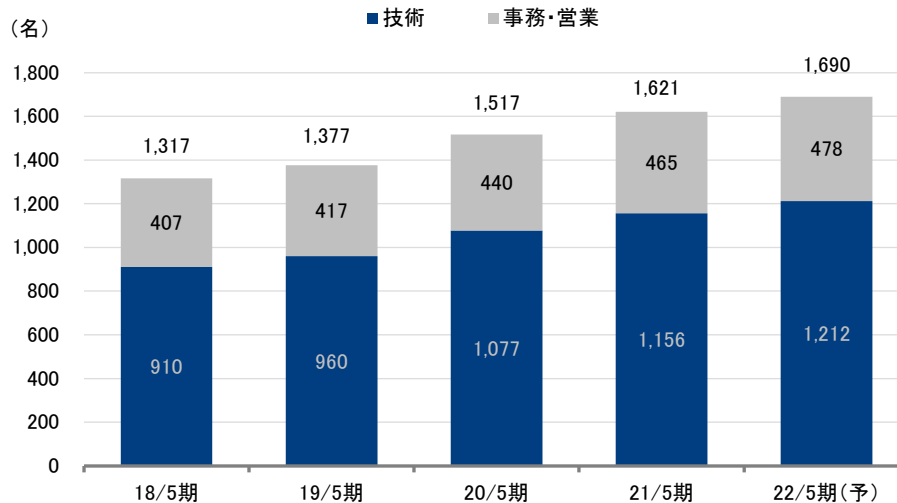
(単位:百万円)

	21/5期		22/5期		
	実績	売上比	会社計画	売上比	前期比
受注高	36,902	-	35,000	-	-5.2%
売上高	34,334	100.0%	35,000	100.0%	1.9%
売上原価	22,933	66.8%	23,450	67.0%	2.3%
販管費	7,543	22.0%	7,650	21.9%	1.4%
営業利益	3,857	11.2%	3,900	11.1%	1.1%
経常利益	4,054	11.8%	4,100	11.7%	1.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,784	8.1%	2,800	8.0%	0.6%
1株当たり利益(円)	187.47		175.87		

出所:決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

売上原価率は前期比0.2ポイント上昇の67.0%を計画している。引き続き業務の平準化等による生産性向上に取り組むが、人員体制の強化も進めていくこと、前期が想定以上に生産性が向上したこともあってやや保守的な見込みとなっている。一方、販管費については前期比1.4%増と微増にとどまる見通し。前期に賞与を積み増したこともあって人件費はほぼ横ばい水準を見込んでおり、IT投資や教育研修費、研究開発費等の増加を見込んでいる。人員の採用は前期と同様のペースで進めていく予定で、2022年5月期末の従業員数は前期末比69名増の1,690名、うち技術職は同56名増の1,212名を予定している。

従業員数の推移



出所: 同社提供資料よりフィスコ作成

E・Jホールディングス | 2021年9月2日(木)
 2153 東証1部 | <https://www.ej-hds.co.jp/ir.html>

今後の見通し

発注者機関別の受注計画について見ると、中央省庁が前期比 8.8% 減、都道府県が同 4.0% 減、市町村が同 4.7% 減、民間が同 2.4% 減といずれも減少し、海外のみ同 38.7% 増と回復基調が続く計画となっている。一方、売上高については、中央省庁が同 9.3% 増、都道府県が同 5.3% 減、市町村が同 0.4% 増、民間が同 0.2% 増、海外が同 39.8% 増となる見込み。受注伸び率との差は期末受注残高の処理が進むことによる。海外については、コロナ禍が深刻化している地域で、プロジェクトが延伸となるリスクも想定されるが、保守的に見積もっている国内売上の伸びでカバーできると弊社では見ている。

発注機関別受注高

(単位：百万円)

	17/5期	18/5期	19/5期	20/5期	21/5期	22/5期(予)	前期比
中央省庁	7,559	8,236	9,799	12,704	14,339	13,080	-8.8%
都道府県	9,886	8,715	10,702	11,058	11,284	10,838	-4.0%
市町村	5,051	5,086	5,976	6,365	5,653	5,386	-4.7%
民間	2,731	3,397	3,311	5,180	5,119	4,996	-2.4%
海外	1,200	268	587	183	504	700	38.7%
合計	26,430	25,704	30,377	35,492	36,902	35,000	-5.2%

出所：同社提供資料、「CORPORATE REPORT 2020」よりフィスコ作成

発注機関別売上高

(単位：百万円)

	17/5期	18/5期	19/5期	20/5期	21/5期	22/5期(予)	前期比
中央省庁	6,979	7,469	8,053	9,987	12,171	13,300	9.3%
都道府県	7,950	9,542	9,540	10,117	11,405	10,800	-5.3%
市町村	4,784	5,174	4,980	5,951	5,478	5,500	0.4%
民間	2,649	2,909	3,002	3,941	4,992	5,000	0.2%
海外	613	723	595	396	286	400	39.8%
合計	22,978	25,819	26,172	30,394	34,334	35,000	1.9%

出所：同社提供資料よりフィスコ作成

また、重点事業5分野の受注額は前期比 3.3% 増の 22,000 百万円を見込んでいる。分野別では、都市・地域再生分野で同 20.5% 増、情報・通信分野で同 24.7% 増、環境・エネルギー分野で同 9.7% 増とそれぞれ拡大するほか、主力の自然災害リスク軽減分野やインフラマネジメント分野についても若干の増加を計画しており、全受注高に占める重点5分野の構成比率は前期の 57.7% から 62.9% とさらに上昇する見通しとなっている。

重点事業5分野の受注推移

(単位：百万円)

	19/5期	20/5期	21/5期	22/5期(予)	前期比
環境・エネルギー	1,655	1,524	2,644	2,900	9.7%
自然災害リスク軽減	5,764	7,262	8,531	8,600	0.8%
都市・地域再生	1,140	1,209	1,120	1,350	20.5%
インフラマネジメント	5,837	7,997	8,601	8,650	0.6%
情報・通信	270	279	401	500	24.7%
合計	14,666	18,271	21,297	22,000	3.3%
受注構成比率	48.3%	51.5%	57.7%	62.9%	

出所：同社提供資料よりフィスコ作成

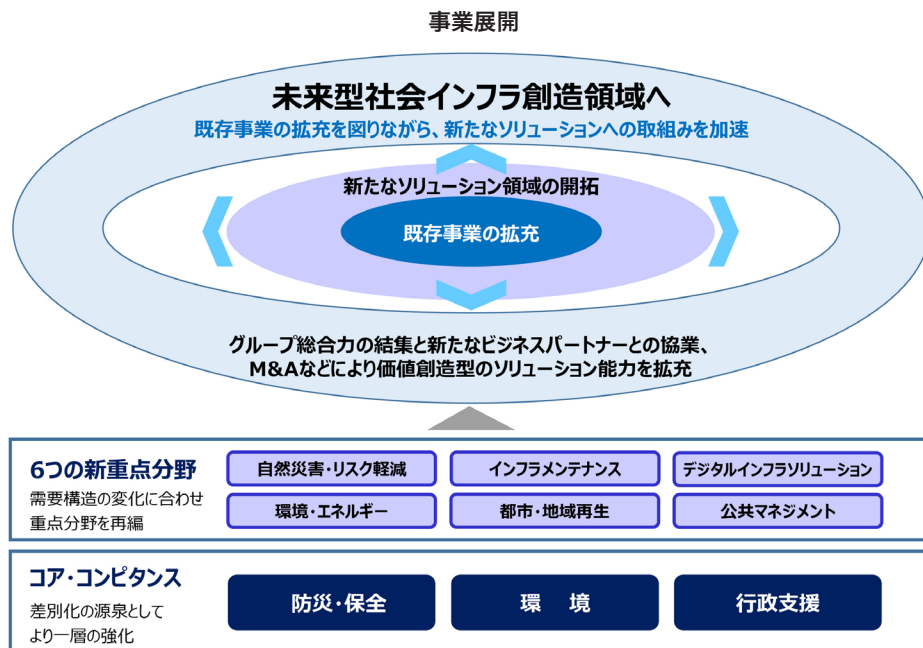
今後の見通し

未来型社会インフラ創造グループへの脱皮を図り、ESG 経営により SDGs に貢献しながら持続的成長を目指す

2. 長期ビジョン「E・J-Vision2030」

同社は2021年7月、新たに2030年5月期までの長期ビジョンと、それを実現していくための第1ステップとなる第5次中期経営計画（2022年5月期～2025年5月期）を発表した。コロナ禍を契機に変化が加速する社会のなかで、社会資本の在り方や質が変わり、同社が属する建設コンサルタント業界においてもその役割の変化が予想されること、また、地球環境保護やSDGsへの関心の高まりから、企業経営にとって「ESG的視点」がより重要になってきたことを踏まえた内容となっている。

長期ビジョンでは、ESGの観点からガバナンス体制の強化を図りながら、「環境負荷軽減への貢献」「持続可能でレジリエントな社会づくりへの貢献」「地域の課題解決と活性化への貢献」の3つのテーマに取り組み、未来型社会インフラ創造グループへの脱皮（課題解決型から価値創造型企業へ）を目指していく。事業展開としては、既存事業の拡充を図りながら、グループ総合力の結集と新たなビジネスパートナーとの協業、M&Aなどを推進することで、価値創造型のソリューション能力を強化し、新たなソリューション領域の開拓を進めていく戦略だ。

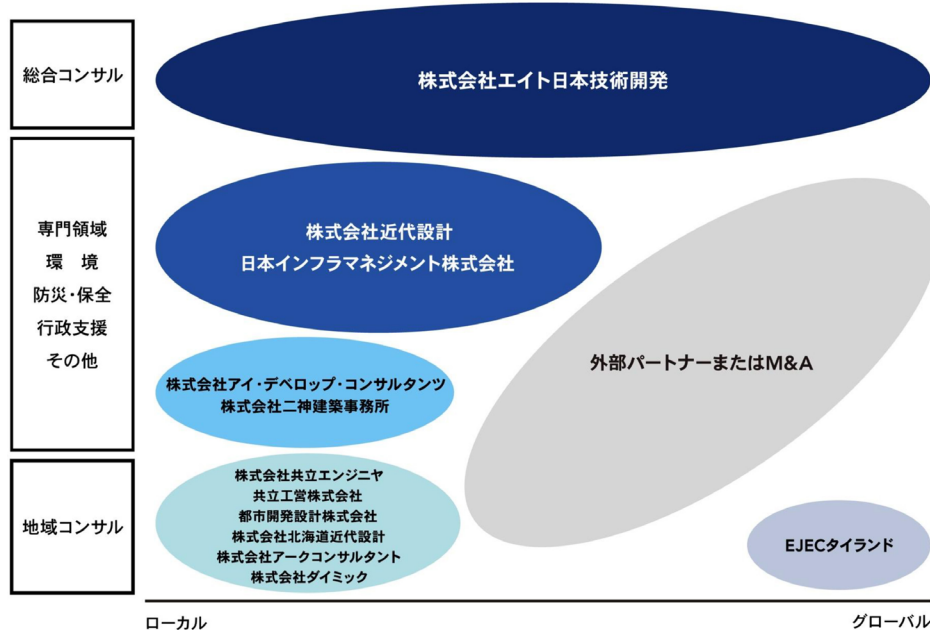


出所：決算説明資料より掲載

今後の見通し

重点分野については従来の5分野から、社会資本等の方向性に対応して6つの新重点分野に区分見直しを行い、グループ各社の強みを活かして活動領域の拡大を図っていく方針だ。また、M&Aについては国内外で検討を進めている。国内についてはシェアが低い地域での売上拡大、並びに技術領域の補完と人材確保を目的としたものとなる。地域的には、九州、北陸、北海道などが優先度としては高いが、そのほかの地域についてもシナジーが見込める案件であれば前向きに検討していく。一方、海外については現地の建設コンサルタント企業を対象に考えている。同社が持つ高度な技術力・コンサルティング力と現地企業が持つネットワークを融合することで海外事業を拡大し、10年後には海外売上高50億円、売上比率で10%を目指す。

グループ各社の役割と連携



出所：決算説明資料より掲載

新重点6分野

自然災害リスク軽減	国土強靱化対応、防災・減災対策、BCP等
インフラメンテナンス	インフラ施設長寿命化及び点検・診断の高度化
デジタルインフラソリューション	BIM/CIM 推進、調査・点検等へのロボット・AI 活用、IoT を活用した災害情報システム等
環境・エネルギー	グリーンインフラ推進、資源循環（廃棄物処理・活用）、再生可能エネルギー等
都市・地域再生	スマートシティ、コンパクトシティ、都市再生・地域活性化、まちのリニューアル等
公共マネジメント	CM/PM 等発注者支援、PPP/PFI、インフラ施設管理等

注：従来の5つの重点分野から、1) インフラマネジメントをインフラメンテナンスと公共マネジメントに分離、2) 情報・通信をデジタルインフラソリューションに名称変更し、DX 推進を行う

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

第5次中期経営計画をスタート、2025年5月期に売上高380億円、営業利益46億円を目指す

3. 第5次中期経営計画

2022年5月期からスタートする第5次中期経営計画「E・J-Plan2024」では、「革新・進化のための基盤整備」をテーマに掲げ、長期ビジョンの実現に向けた基盤構築に取り組む期間と位置付けている。基本方針としては、1) 既存事業強化とサービス領域の拡大、2) 多様化するニーズへの対応力の強化、3) 環境変化に柔軟に対応できる経営基盤の構築の3点を掲げ、5つのテーマ（イノベーションを生み出す体制構築、デジタルトランスフォーメーション、人材開発・育成と働き方改革、グローバル経営体制の構築、ESG経営の推進とSDGs目標達成）に取り組んでいく。

(1) 基本方針

1) 既存事業強化とサービス領域の拡大

- a) 最先端技術を取り入れ、国土強靱化、老朽化するインフラ施設のメンテナンス、環境に配慮した持続可能な社会インフラの整備、CM（発注者支援）等の行政支援のサービスを深化させ、重点課題として取り組んでいく。
- b) 3つのコア・コンピタンス（防災・保全、環境、行政支援）を基盤にした6つの新重点分野により、今後成長が想定される事業領域の拡大、変革を図る。
- c) 経済発展とともにインフラ整備市場が拡大する東南アジアを中心に、M&Aも含め海外事業基盤の再構築を図り、JICAを通じたプロジェクトだけでなく、現地での直接受注を拡大し、2025年5月期に売上高10億円を目指す。
- d) 研究開発、デジタル機材等への積極的な投資によりDX推進を加速し、競合に対して競争優位性を確保する。また、実際のDX推進に当たっては、グループ会社ごとの取り組みを進めるとともに、エイト日本技術開発によるモデルケースをグループに展開していく。

2) 多様化するニーズへの対応力の強化

- a) データ、情報資産、ICT技術を活用した新商品、新サービスを開発する。
- b) 既存の農林事業を活かした地域課題解決ビジネスを深化させる（BtoBtoCなど）。
- c) グリーンインフラ、スマートシティ、物流・ロジスティクス推進等未来型社会インフラへの知見・ノウハウ・技術を獲得し、新たなインフラニーズに取り組む。
- d) 新規事業・技術力強化に必要なアライアンス・M&Aを積極的に行う。

今後の見通し

ITを活用した新たなソリューションへの取り組みとしては、BIM/CIM※等の3次元データを基軸とする建設生産・管理システム技術の導入や、ドローン(UAV)を用いた測量やインフラ施設の点検などを行っている。ドローンを活用したソリューションでは、2020年3月にエイト日本技術開発がパートナーシップ協定を締結した(株)ジャパン・インフラ・ウェイマーク(以下、JIW)と、2021年5月に資本業務提携契約を締結した。JIWは橋梁等の老朽化設備の点検業務をドローンを用いて行っており、今後さらなる技術の高度化、効率化を図るべくAIを活用した全自動点検の実用化に取り組んでいく。

※ BIM (Building Information Modeling) は、コンピューター上に作成した3次元の建物のデジタルモデルによって、建築プロジェクトの業務効率化等に寄与するワークフローのこと。コストや仕上げ、管理情報などの属性データを追加した建築物のデータベースを、建築の設計、施工から維持管理までのあらゆる工程で情報共有・活用するためのソリューションである。公共事業等のコスト低減を目的に国交省でCIMと合わせたガイドラインを策定している。CIM (Construction Information Modeling/Management) は、建設プロジェクトにおいて計画、調査、設計段階から3次元モデルを導入し、一連の建設生産システムの効率化・高度化を図ることを目的としたITシステムのこと。その後の施工、維持管理の各段階においても3次元モデルを連携・発展させて事業全体にわたる関係者間の情報共有が容易となる。

地方課題解決ビジネスに関しては、2012年以降に、秋田県や岡山県、徳島県において現地の地方公共団体や企業等との共同出資により、アグリ事業における6次産業化に取り組んでいる。秋田県の(株)ストロベリーファームでは希少品種である夏イチゴの「なつあかり」の栽培に成功し、全国の洋菓子店やレストラン等から注文を獲得できるまでになり、2020年からビニルハウスの増設により収穫量も拡大している。岡山県の(株)エンジョイファームでは、農園での青果物の栽培や食育農作業の体験施設「水車の里フルーツピア」について、2013年4月から運営管理業務を自治体から受託(契約期間は2022年度まで)している。徳島県の(株)那賀ウッドでは、木材利活用推進・地域振興事業の一環として、徳島県産の品質の高い木粉を用いて、公共施設のウッドテーブルやウッドデッキの製作や、簡易トイレや団扇、インテリア製品の材料として販売している。このうち、秋田県や徳島県でのビジネスについては収益化した段階で、地元企業等に株式を売却していく予定だが、収益化までにはまだ時間が掛かる見通しとなっている。

なお、エイト日本技術開発ではICTやAI等のデジタル技術を駆使した差別化技術の開発、及び同社の基盤となるインフラ全般にかかわる技術開発などを行い、そのノウハウをグループ会社に水平展開する組織として、2021年6月に「EJイノベーション技術センター」を設立している(災害リスク研究センターを発展的に改編)。

3) 環境変化に柔軟に対応できる経営基盤の構築

- a) バリューチェーンの進化により、業務の効率化・生産性の向上・成果品質の確保を図る。
- b) グループ総合力を結集し、さらなる企業価値向上を目指す。
- c) サテライトオフィスやテレワークを活用した多様な働き方を実践し、ダイバーシティを尊重した職場づくりとグループのブランド力強化を行う。
- d) イノベーションやマネジメント人材育成の強化を目的とした「企業内学校」※の創設と活用及び多様な人材確保により、グループの技術力向上・人的資源の拡充を目指す。
- e) リスクマネジメント・内部統制の強化はもとより、コーポレートガバナンス・コードを踏まえた強固なガバナンス体制の構築と経営の透明性向上により、株主・投資家との信頼関係を醸成する。

※ OJTでは身につかない基礎及び応用技術力の向上や業務上のノウハウ・暗黙知の伝承、生産性・品質の底上げ、スター技術者の育成等を目的に、2021年6月に開校。初年度はエイト日本技術開発の社員を対象に専門講座や共通講座を開校。Web講義にも対応。

今後の見通し

(2) 経営数値目標

中期経営計画の経営数値目標として、最終年度となる2025年5月期に連結売上高で380億円、営業利益で46億円、親会社株主に帰属する当期純利益で31億円とし、営業利益率で12%、ROEで10%以上の水準を掲げた。4年間の年平均成長率は、売上高で2.6%、営業利益で4.5%と堅実な計画となっている。なお、長期ビジョンの最終年度となる2031年5月期には売上高で500億円、営業利益で60億円を目標としている。

連結経営数値目標

(単位：百万円)

	21/5期 実績	25/5期 目標	CAGR (4年間)	31/5期 目標	CAGR (10年間)	特記事項
売上高	34,334	38,000	2.6%	50,000	3.8%	アライアンス推進
営業利益	3,857	4,600	4.5%	6,000	4.5%	利益率12%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,784	3,100	2.7%	4,000	3.7%	ROE10%以上

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

また、4年間でイノベーション投資として約40億円を投下していく計画となっている。具体的には、DXによる業務プロセス改革、生産効率改善のための投資や、BCP対策（感染症対策含む）、働き方の多様化に対応した作業環境整備に係る投資、防災・減災、老朽化インフラ等国土強靱化事業に係る新技術開発のための研究開発投資、多様な人財の採用と育成のための教育・研修関連投資などが含まれる。これら投資とは別枠で、M&A投資も進めていく予定だ。

株主還元策

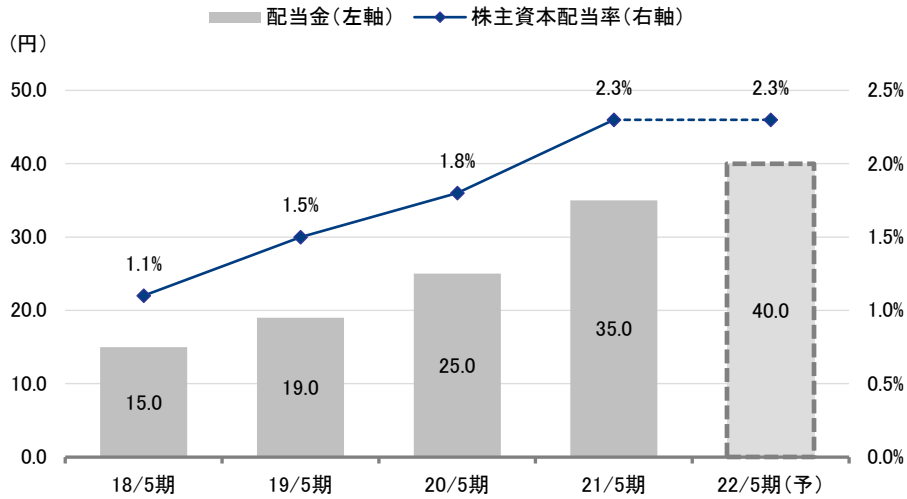
株主資本配当率3%を目安に 安定的かつ継続的な増配を目指していく方針

同社は株主への利益還元として、配当金と株主優待制度を導入している。配当金については安定かつ継続的な増配を基本方針とし、当面は株主資本配当率（DOE）3%を目安に事業環境や利益水準、配当性向等を総合的に勘案して決定していくことにしている。2022年5月期の1株当たり配当金は前期比5.0円増配の40.0円と5期連続増配を予定している。DOEは2.3%の水準で、2025年5月期に向けて3%の水準を目指していくことになる。

また、株主優待では、毎年11月末の株主に対して保有株式数に応じてQUOカードを贈呈している。具体的には、100株以上1,000株未満の株主は1,000円分、1,000株以上5,000株未満の株主は3,000円分、5,000株以上の株主は5,000円分としている。

株主還元策

1株当たり配当金と株主資本配当率



注1: 18/5期は2.0円、19/5期は2.5円の記念配当を含む

注2: 2020年12月に1:2の株式分割を実施。配当金は過去遡及して修正

出所: 決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

株主優待の内容

保有株式数	優待内容
100株以上 1,000株未満	クオカード 1,000円分
1,000株以上 5,000株未満	クオカード 3,000円分
5,000株以上	クオカード 5,000円分

注: 11月末の保有株主が対象

出所: 会社ホームページよりフィスコ作成

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