

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 日本ヒューム

5262 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年1月16日(火)

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

<b>要約</b>	<b>01</b>
1. 基礎事業、下水関連事業、太陽光発電・不動産事業を展開	01
2. 2024年3月期第2四半期は前年同期の反動で減益も、 下水道関連事業の出荷・工事は下期に集中	01
3. 2024年3月期は小幅な増収増益の予想を据え置いたが、上振れの可能性	01
4. 中期経営計画「23-27計画R」	02
5. 意欲的な中期経営計画と株主還元策の強化を評価	02
<b>会社概要</b>	<b>03</b>
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
<b>事業概要</b>	<b>06</b>
1. 事業概要	06
2. 下水道関連事業が利益柱	07
3. 特徴・強み	08
4. 戦略分野の新技術・新製品	09
5. リスク要因・収益特性と課題・対策	13
<b>業績動向</b>	<b>13</b>
1. 2024年3月期第2四半期連結業績の概要	13
2. セグメント別の動向	14
3. 財務の状況	15
<b>今後の見通し</b>	<b>16</b>
<b>成長戦略</b>	<b>16</b>
1. 中期経営計画「23-27計画R」	16
2. 事業別戦略	19
3. 株主還元策	21
4. サステナビリティ経営	22
5. プライム市場上場維持基準の適合に向けた計画書	23
6. アナリストの視点	24

## ■ 要約

### 安全・安心、豊かな環境づくりに貢献する コンクリート二次製品の総合メーカー

日本ヒューム<5262>は、2025年に会社創立100周年を迎えるコンクリート二次製品の総合メーカーである。わが国の衛生環境改善に資するヒューム管(鉄筋コンクリート管)を日本国内で初めて製造し、現在でもトップシェアを有している。豊かな人間環境づくりを企業理念として、建設市場の人手不足を補うプレキャスト製品や、社会インフラ老朽化に対応する製品・施工方法開発など、社会基盤の整備を通じて豊かな環境づくりに貢献している。

#### 1. 基礎事業、下水関連事業、太陽光発電・不動産事業を展開

同社は、コンクリートパイルの製造・販売・杭打工事などを行う基礎事業、ヒューム管などコンクリート製下水道関連製品の製造・販売、コンクリート製道路関連製品の製造・販売、下水道関連工事などを行う下水道関連事業、太陽光発電や不動産賃貸・管理・開発などを行う太陽光発電・不動産事業、下水道関連工事事業のレンタル事業を行うその他事業を展開しており、利益面の柱は下水道関連事業である。時代のニーズに合った製品や工法を開発する技術力が強みで、カーボンニュートラルに向けた脱炭素型・長寿命化対応コンクリート「e-CON®」など、次世代に向けた新技術・新製品の開発を強化している。ヒューム管とコンクリートパイル(杭)の両方で上位市場シェアを獲得しているのは同社のみで、同社の技術力や品質力の高さを示している。

#### 2. 2024年3月期第2四半期は前年同期の反動で減益も、下水道関連事業の出荷・工事は下期に集中

2024年3月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比3.5%減の14,340百万円、営業利益が同37.7%減の287百万円、経常利益が同20.9%減の1,114百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同3.2%減の1,150百万円と、減収減益であった。基礎事業は売価改善などが寄与して増益であったが、下水道関連事業が前期上期に出荷・工事が集中した反動により減益となった。営業外収益では持分法による投資利益が減少し、特別利益では固定資産売却益と投資有価証券売却益を計上した。なお、前年同期比では減収減益と低調だが、当期は特に下水道関連事業において大型案件の出荷・工事が下期に集中する見込みであり、第2四半期の数値は参考として見ておきたい。

#### 3. 2024年3月期は小幅な増収増益の予想を据え置いたが、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き、売上高が前期比1.3%増の32,300百万円、営業利益が同5.2%増の1,300百万円、経常利益が同2.3%増の2,150百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同0.5%増の1,650百万円としている。基礎事業、下水道関連事業とも堅調に推移し小幅な増収増益の予想としている。上期の進捗率は売上高が44.4%、営業利益が22.1%、経常利益が51.8%、親会社株主に帰属する当期純利益が69.7%である。営業利益の進捗率が低水準だが、下期は基礎事業で大型下水処理施設や製造業の大型工場向けなどの出荷・工事を予定しており、下水道関連事業では大型案件を中心に官庁土木工事向けの出荷・工事が増加する見込みである。さらに売価改善の進展、高付加価値製品の拡販、原材料価格の落ち着きなどによって利益率の改善が見込まれることから、2024年3月期の会社予想は上振れの可能性が高いと弊社では見ている。

## 要約

#### 4. 中期経営計画「23-27計画R」

同社は2023年5月に、2024年3月期を初年度とする5ヶ年の中期経営計画「23-27計画R」を策定した。この5ヶ年を200年企業に向けた成長軌道を創るための改革の期間と位置付け、ミッションとして「継承と新化」を掲げた。経営目標値には、2026年3月期の売上高365億円、営業利益17億円、経常利益25.5億円、親会社株主に帰属する当期純利益18.8億円、ROE4.5～5.0%、2028年3月期の売上高400億円、営業利益22億円、経常利益30.5億円、親会社株主に帰属する当期純利益22.7億円、ROE5.0%以上を掲げた。計画期間の前半は将来に向けた研究開発や設備投資を強化し成長の土台を作り、後半は利益水準を回復するとともに、さらなる成長軌道に乗せる方針だ。主力事業は従来基礎事業及び下水道関連事業における既存ヒューム管分野で、戦略事業は下水道関連事業における新しいプレキャスト製品群（一般的な意味でのプレキャスト製品と異なる）及びその他事業（新規事業など）と位置付けている。

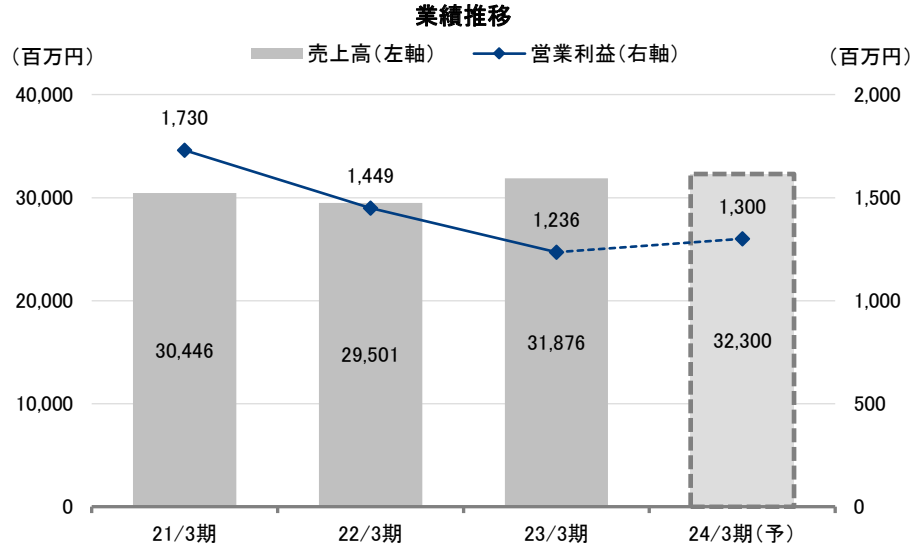
#### 5. 意欲的な中期経営計画と株主還元策の強化を評価

コンクリート二次製品を含む建設関連業界は市場成熟感が強いいため、投資家の収益向上への期待感はさほど大きくないと考えられる。しかし、同社の中期経営計画「23-27計画R」では、高付加価値のプレキャスト製品群を新たな成長ドライバーと位置付けており、脱炭素型・長寿命化対応コンクリート「e-CON®」のプレキャスト事業化などサステナビリティ経営も意識した新たな事業展開に向けた意欲が窺える。弊社では意欲的な中期経営計画「23-27計画R」を評価するとともに、株主還元策を強化（増配、自己株式取得の実施、株主優待制度の新設）している点も評価している。今後の収益拡大基調を確認するために「23-27計画R」の進捗状況に注目したい。

#### Key Points

- ・ 2025年に創立100周年を迎えるコンクリート二次製品の総合メーカー
- ・ 利益面は下水道関連事業が柱で、次世代に向けた新技術・新製品開発を強化
- ・ 2024年3月期第2四半期は前年同期の反動で減益も、下水道関連事業の出荷・工事は下期に集中
- ・ 2024年3月期は小幅な増収増益の予想を据え置いたが、上振れの可能性は高い
- ・ ミッションとして「継承と新化」を掲げる中期経営計画「23-27計画R」を策定
- ・ 意欲的な中期経営計画と株主還元策の強化を評価

## 要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 2025年に会社創立100周年を迎える コンクリート二次製品の総合メーカー

#### 1. 会社概要

同社は2025年に会社創立100周年を迎えるコンクリート二次製品の総合メーカーである。1925年に日本で初めてヒューム管の製造を開始し、その後は基礎工事中用コンクリートパイプ、シールド工法用セグメント（シールド工法で用いられるトンネル覆工部材）、道路用壁高欄などの分野にも展開し、コンクリート二次製品の設計・製造から施工までワンストップサービスを提供している。企業理念に「わが社は、社会基盤の整備に参加し、豊かな人間環境づくりに貢献します。わが社は、人の和をはかり、常に従業員の幸福と生き甲斐を求めています。わが社は、未来を見つめ、たゆまぬ技術開発により、強い会社を目指します。」を掲げ、建設市場の人手不足を補う製品プレキャスト化や社会インフラ老朽化に対応する製品・施工方法開発などにより、社会基盤の整備に参加することで豊かな社会や環境づくりに貢献している。

2023年4月1日付で大川内稔前代表取締役社長が代表取締役会長に就任し、増淵智之前専務取締役が代表取締役社長に就任した。2025年に会社創立100周年を迎えるにあたり、新たな経営体制の下、100周年を通過点としてグループのさらなる成長と企業価値の向上を図る。

#### 会社概要

2024年3月期第2四半期末における総資産は55,085百万円、純資産は39,491百万円、資本金は5,251百万円、自己資本比率は71.1%、発行済株式数は29,347,500株（自己株式5,394,053株を含む）である。本社所在地は東京都港区で、国内製造拠点は苫小牧（北海道苫小牧市）、熊谷（埼玉県熊谷市）、三重（三重県三重郡）、尼崎（兵庫県尼崎市）、九州（福岡県北九州市）に展開している。

グループは、同社、連結子会社8社、関連会社（持分法適用会社）6社、及び非連結子会社（持分法非適用会社）1社で構成されている。連結子会社は東邦ヒューム管（株）、技工曙（株）、（株）エヌエイチ・フタバ、日本ヒュームエンジニアリング（株）、（株）ヒュームズ、（株）環境改善計画、ニッポンヒュームインターナショナルリミテッド（香港）、ほか1社である。持分法適用関連会社には、NJS<2325>（1951年に同社の子会社として設立）、旭コンクリート工業<5268>が含まれている。2022年には、NJSと合併で都市インフラソリューション事業の新会社コンフロンティア（株）を設立（非連結子会社、出資比率は同社50%、NJS50%）した。

## 2. 沿革

1925年10月に日本ヒュームコンクリート（株）を横浜市鶴見区に設立し、ヒューム管の製造を開始した。その後、1928年12月に商号を日本ヒューム管（株）に変更し、1949年5月に東京証券取引所（以下、東証）へ株式上場を果たした。1955年12月に本社を東京都港区へ移転、1986年2月に不動産賃貸事業を開始した。2000年10月に商号を日本ヒューム（株）に変更し、2015年1月に太陽光発電事業を、同年9月にセグメント事業を開始した。2022年4月には東証の市場区分再編に伴ってプライム市場へ移行した。そして2025年に会社創立100周年を迎える。

## 会社概要

## 沿革

年	主な沿革
1925年	日本ヒュームコンクリート(株)創立
1928年	日本ヒューム管(株)に改称
1949年	東京証券取引所上場
1951年	RCパイル製造開始
1962年	日本初のPCパイル施工
1969年	PCウェル、合成鋼管開発
1970年	PHCパイル製造開発
1974年	PCボックスカルパート製造開始
1975年	CPS(SC)パイル製造開始
1981年	推進工法用3Sパイプ開発
1983年	世界初の石油掘削用移動式人工島(スーパーシズ)のコンクリート部材製造
1984年	STJ工法(低騒音・低振動杭打工法)開発
1985年	国際事業へ進出、香港にニッポンヒュームインターナショナル設立
1987年	ニッポンヒュームコンクリートタイランド設立
1989年	世界初のロボットによる光ファイバーケーブル敷設工事開始
1991年	P.T.ヒュームコンクリートインドネシア設立
1994年	ビックリート製品製造開始、PGF製造開始
1995年	足掛金物自動取替工法開発
1997年	無溶接継手(TPジョイント)開発
1999年	業界初のISO9001認証取得
2000年	日本ヒューム(株)に改称、既設人孔耐震化工法開発
2003年	ハイビーエム工法開発、3Sセグメント工法開発
2004年	管路診断事業開発、ハイエフビー工法開発
2005年	組立式超大口径推進管製造開始
2006年	New-STJ工法開発、フロートレス工法開発
2009年	JIP-PIPE(高耐圧対応コンクリート推進管)製造開始
2010年	大口径既設管耐震化工法開発
2013年	フロートレス工法が土木学会「技術開発賞」受賞
2014年	パイルの製造技術を応用した電波塔の開発が「JSCA2014業績賞」受賞
2015年	会社設立90周年、シールド工法用セグメント事業開始、New-STJ-II工法開発
2018年	NEXCO向け壁高欄開発
2019年	セグメント継手(FN継手)開発、東京都下水道サービス(株)と環境貢献素材「e-CON®」共同開発
2020年	HiFB II工法開発
2021年	次世代DX施工管理システム「Pile-ViMSys(パイルヴィムシス)®」開発
2022年	NJS<2325>と合併会社コンフロンティア(株)を設立 東京証券取引所市場再編に伴いプライム市場へ移行 「ウェルマン貯留槽®」開発 合成鋼管(1種、2種、5種、6種)を開発
2023年	人工知能(AI)を活用したプレキャスト製品の製品技術を開発

出所：会社案内、同社ホームページよりフィスコ作成



## 事業概要

### 基礎事業、下水道関連事業、太陽光発電・不動産事業を展開

#### 1. 事業概要

報告セグメント区分は、基礎事業（コンクリートパイルの製造・販売・杭打工事など）、下水道関連事業（ヒューム管などコンクリート製下水道関連製品の製造・販売、コンクリート製道路関連製品の製造・販売、下水道関連工事など）、太陽光発電・不動産事業（太陽光発電、不動産賃貸・管理・開発など）、その他（下水道関連工用機材のレンタル事業）としている。

日本ヒュームグループの事業概要



出所：決算説明会資料より掲載

#### (1) 基礎事業

基礎事業は、様々な土木・建築物を支える基礎工事に使用されるコンクリートパイルや PC ウェルの製造・販売・施工などを行っている。コンクリートパイルは、工場において鋼製の円筒形型枠に鉄筋かごを配置した後、ミキサーで練り混ぜたコンクリートを投入し、遠心力を利用してコンクリートを締め固めて成形する。同社は大手メーカーとして、地盤や上部構造など各種条件に対応した豊富な種類の杭を取り揃えており、工事施工の面では排出残土の少ない中掘工法などを強みとしている。

PC ウェルは同社のオリジナル工法である。工場で作成した鉄筋コンクリート造の単体ブロックを施工現場で接続・一体化し、内部をハンマグラブなどにより掘削・排土しながらグラウンドアンカーなどを反力として圧入・沈設する工法である。PC ウェルが適用できる構造物には、橋梁下部構造（基礎と橋脚）、擁壁、工場施設、建築物、人工地盤などの基礎構造をはじめ、入孔・立杭やポンプ井などの内空を利用する地中構造物などがある。外径 1.6m から 8.0m 程度までの構造物に利用され、大深度（実績 75m）の施工も可能である。同社では 1968 年に橋梁基礎で実用化して以来、2,500 基を超える実績がある。



## 事業概要

**(2) 下水道関連事業**

下水道関連事業は、ヒューム管、合成鋼管、セグメントなどのコンクリート製下水道関連製品の製造・販売を中心に、壁高欄などのコンクリート製道路関連製品の製造・販売、さらに下水道関連の管渠更生工事などを行っている。ヒューム管は工場において遠心力を利用して成形し、上・下水道、農業・工業用水、雨水管、電線・ケーブルを通すための地中管など、様々な分野で幅広く使用されている。なお、コンクリート製品の製造方法には、遠心力を利用する遠心力製法のほか、振動と圧縮の作用を利用するバイコン製法などもあるが、同社は遠心力製法を特徴・強みとしている。

**(3) 太陽光発電・不動産事業、その他事業**

太陽光発電・不動産事業は、子会社のヒュームズ及び環境改善計画が太陽光発電（NH 東北太陽光発電所、NH 岡山太陽光発電所）、不動産賃貸・管理、環境関連機器販売・コンサルティングなどを行っている。その他事業では、（株）エヌエクス及びコンフロンティアが、下水道関連工事用機材のレンタル事業、脱炭素マテリアル事業などを行っている。コンフロンティアは今後、都市インフラソリューション事業、再生可能エネルギー事業、脱炭素マテリアル事業を展開する方針である。

## 下水道関連事業が利益柱

### 2. セグメント別業績推移

過去5期（2019年3月期～2023年3月期）及び2024年3月期第2四半期のセグメント別売上高・営業利益・営業利益率の推移は以下のとおりで、利益面では下水道関連事業が柱である。なお、公共工事の売上高・利益は年度末にあたる1～3月（同社の第4四半期）に集中する傾向があり、特に2024年3月期は下水道関連事業の出荷・工事が下期に集中する見込みであることから、下水道関連事業の第2四半期の数値は参考として見ておきたい。

基礎事業は売上高・営業利益とも減少傾向で、営業利益率も低下傾向であったが、2023年3月期からやや持ち直している。下水道関連事業は売上高がおおむね横ばいで推移しているが、営業利益率が上昇傾向にある。基礎事業と下水道関連事業の営業利益率に大きな差があるが、これは、基礎事業は民間建築工事を中心であり、下水道関連事業は公共工事を中心のためである。民間中心の建築関連工事の利益率が公共工事中心の土木関連工事に比べて低いという傾向は、同社だけでなく建設関連業界全般に共通した傾向である。太陽光発電・不動産事業は大きな変動がなく、利益率の高い安定収益源である。

事業概要

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
連結売上高	38,015	35,051	30,446	29,501	31,876	14,340
基礎事業	26,075	22,862	17,816	16,830	19,918	9,405
下水道関連事業	10,337	10,650	11,111	11,168	10,464	4,137
太陽光発電・不動産事業	1,404	1,360	1,461	1,444	1,439	771
その他	198	178	56	57	53	26
連結営業利益	1,670	1,811	1,730	1,449	1,236	287
基礎事業	1,195	911	682	234	322	326
下水道関連事業	1,186	1,519	1,664	1,914	1,680	441
太陽光発電・不動産事業	825	743	801	801	807	426
その他	55	45	44	45	41	19
調整額	-1,593	-1,407	-1,463	-1,547	-1,615	-926
連結営業利益率	4.4%	5.2%	5.7%	4.9%	3.9%	2.0%
基礎事業	4.6%	4.0%	3.8%	1.4%	1.6%	3.5%
下水道関連事業	11.5%	14.3%	15.0%	17.1%	16.1%	10.7%
太陽光発電・不動産事業	58.8%	54.6%	54.8%	55.5%	56.1%	55.3%
その他	28.2%	25.4%	78.9%	79.0%	76.6%	73.6%

注：売上高は外部顧客への売上高、営業利益は全社費用等調整前の数値

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ヒューム管とコンクリートパイルの両方で上位シェアを有するのは同社のみ

### 3. 特徴・強み

同社の強みは時代のニーズに合った製品や工法を開発する技術力である。1925年に日本で初めて遠心力を利用して下水用ヒューム管の製造を開始し、その技術を活用して事業領域をコンクリートパイルのほか、大口径分野や道路分野を含む各種プレキャストコンクリート製品※へ広げ、下水道分野では老朽化対策の管更生事業とストックマネジメント事業へ拡大した。

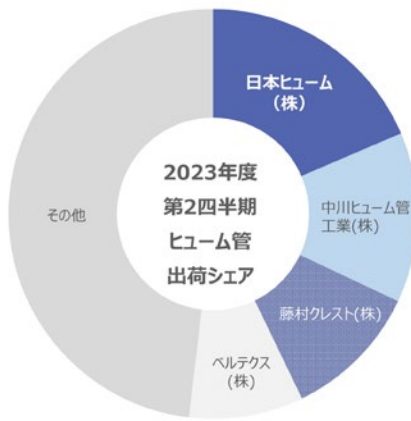
| ※ 工場で製造した後、建設現場で組立・据付を行うコンクリート二次製品のことで、 |

地震対策や社会インフラ老朽化対策では、各種コンクリート製品の機能・強度向上に努めているほか、施工の面でも下水道管路・マンホール耐震化工法や管渠更生工法などを開発するなど、新たな工法の開発を進めている。近年は、施工効率化に向けて ICT を活用した施工管理「Pile-ViMSys (パイルヴィムシス)®」、カーボンニュートラルに向けた脱炭素型・長寿命化対応コンクリート「e-CON®」など、次世代に向けた新技術・新製品の開発を強化している。

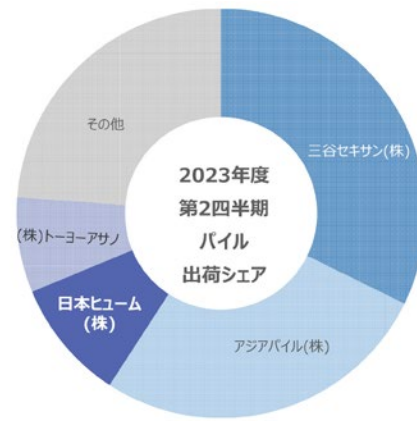
事業概要

事業環境に関しては、下水道関連事業ではヒューム管の需要が過去10年間で減少傾向にあるが、同社は一定規模の出荷量を確保しており、2024年3月期第2四半期の同社の市場シェア（出荷量ベース）は18.6%（1位）である。基礎事業で主に使用されるコンクリートパイルの需要は過去10年間おおむね横ばいで推移し、2024年3月期第2四半期の同社の市場シェア（同）は9.6%（3位）である。ヒューム管専業あるいはコンクリートパイル専業が多い業界にあって、ヒューム管とコンクリートパイルの両方で上位市場シェアを獲得しているのは同社のみである。このことは、同社の技術力や品質力の高さを示している。

2024年3月期第2四半期ヒューム管出荷実績 | 2024年3月期第2四半期パイル出荷実績



※日本ヒューム(株)の数値は、持分法適用会社である東京コンクリート工業(株) (株式40%保有)の数値を含みます



(出典：コンクリートパイル・ポール協会資料より算出)

(出典：全国ヒューム管協会資料より算出)

出所：決算説明会資料より掲載

## 新技術・新製品を戦略分野と位置付ける

### 4. 戦略分野の新技術・新製品

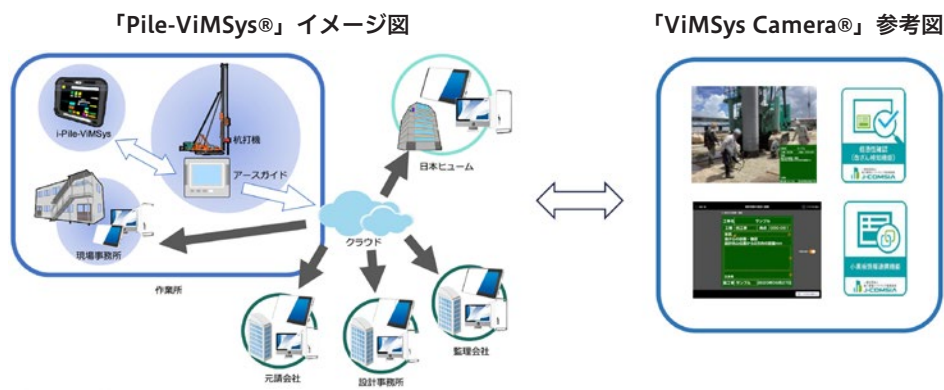
#### (1) AIを活用したプレキャスト製品の製造技術

同社は太平洋セメント<5233>と技術提携し、2023年4月にAIを活用したプレキャスト製品の製造技術を開発した。コンクリートの練り混ぜ画像からAIがスランプ値（コンクリートの軟らかさを表す指標値）を予測するPreSlump AI®（太平洋セメントが開発）を、同社のセグメント製品に適用し、製造工程における品質の安定化・高度化を実現した。

事業概要

(2) ICT を活用した施工管理「Pile-ViMSys®」

ICT を活用した次世代型 DX 施工管理システム「Pile-ViMSys®」を2021年7月に開発した。杭打機に据え付けられている施工管理装置「アースガイド」と、専用タブレット「i-Pile-ViMSys」を無線でつなぎ、オンタイムでインタラクティブな管理を可能とした。管理者が杭施工管理を行ううえで必要な管理作業を、施工現場内の離れた場所から行うことが可能になる。工程ごとに画面の写真アイコンをタッチすることで、電子黒板付き工事写真の撮影を行うアプリ「ViMCam（ヴィムカム）®」が追加され、現場管理の効率化を実現した。2023年10月には、「Pile-ViMSys®」と連動する電子黒板アプリケーション「ViMSys Camera（ヴィムシスカメラ）®」が、信憑性確認及び小黒板情報連携機能の認定（国土交通省 国技建管第10号）を取得した。



出所：プレスリリース、同社提供資料より掲載

(3) 工場の省人化ニーズに対応する「3D プリンター」の導入

同社は、工場の省人化・省力化が図れることで注目されている3Dプリンティング技術の活用にも取り組んでおり、この技術を用いて製造した製品の納入実績が出始めている。同社では今後、3Dプリンターの活用により様々な形状の製品や大型製品を製造し、プレキャスト事業のソリューション実現をさらに推し進めたいと考えている。

3D プリンターによる製品



出所：決算説明会資料より掲載

出荷状況



事業概要

**(4) 「ウェルマン貯留槽®」**

「ウェルマン貯留槽®」は、地中の縦スペースを利用して、狭い面積でも雨水の一時貯留が可能な立杭型貯留施設である。ゲリラ豪雨の発生などに伴う内水氾濫への対策として開発した都市防災ソリューションの1つである。同社のウェル工法（建造物の巨大化ニーズに対応した PC 部材・大口径基礎工法）を活用し、中掘圧入式施工で約 40m の深さまで沈設する。

**(5) 合成鋼管のラインナップ拡充**

合成鋼管は外殻鋼管付きコンクリート管（外側の鋼管と内側のコンクリート管を一体化したもの）である。鋼管とコンクリートのハイブリッド構造で、外圧に対するひび割れ耐荷力が大きく、大深度での施工が可能である。雨水貯留管のほか電力関連での需要拡大が見込まれるため、2021 年に 1、2、5、6 種管を開発し、ラインナップを「1～6 種」に拡大した。

**(6) 脱炭素型・長寿命化対応コンクリート「e-CON®」**

脱炭素型・長寿命化対応コンクリート「e-CON®」は、2019 年に東京都下水道サービスと共同開発した環境配慮型の素材である。下水汚泥焼却灰由来の原料を有効活用し、通常のコンクリートに比べて CO<sub>2</sub> を約 8 割削減できるため環境面で優れているほか、耐塩害性能や耐酸性能もトップクラスであるため長寿命化も実現できる。対応可能製品はヒューム管、セグメント、マンホール、ボックスカルバート、壁高欄など幅広く、カーボンニュートラル時代の新しいコンクリート製品として需要拡大が期待されている。

酸による腐食実験後の比較



普通コンクリート

出所：同社提供資料より掲載

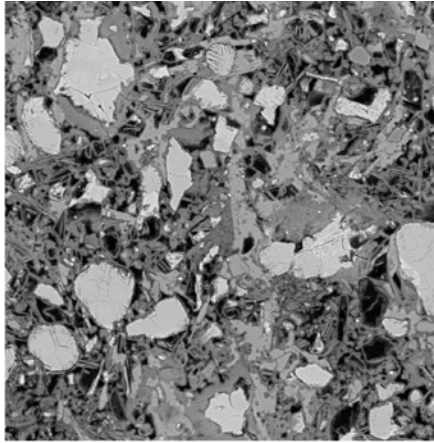


e-CON®



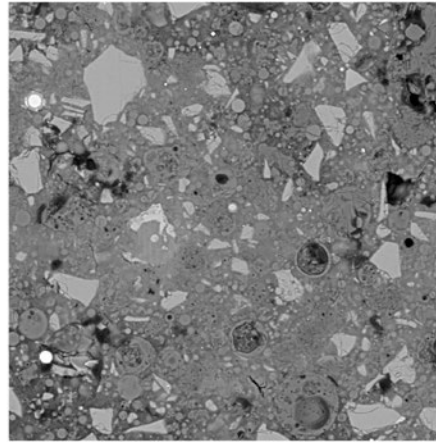
事業概要

コンクリート組織の緻密性比較



普通コンクリート

注：黒く見える部分が微細空隙  
出所：同社提供資料より掲載



e-CON®

(7) 「クイック壁高欄」

「クイック壁高欄」は施工スピードと耐久性の向上を図ったプレキャスト壁高欄である。床版との接合は床版から突出したアンカーボルトに壁部材のブロックを被せ、無収縮モルタルを充填して完了するため、シンプルな接合構造によって急速施工を実現する。また、劣化因子の侵入を抑制するため、路面配水が浸透しにくい高さに床版との接合部を設けることで耐久性の向上を図った。材料も耐久性向上を考慮し、鉄筋はすべてエポキシ樹脂塗装を行い、コンクリート材料は高炉スラグ微粉末を45%置換した。急速施工と高耐久性に優れた製品である。同社では道路分野の事業拡大に向けた主力製品と位置付けている。

「クイック壁高欄」



出所：ホームページより掲載

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.

## 公共工事は国土強靱化関連で需要堅調

### 5. リスク要因・収益特性と課題・対策

コンクリート二次製品の需要は建設投資（民間建築工事、公共工事）の影響を受け、競争激化、原材料価格変動、現場人手不足による工事進捗遅れなどもリスク要因となる。需要面では、一般的に民間建築工事は景気変動の影響を受ける可能性があるが、公共工事は防災・減災対策や社会インフラ老朽化対策など国土強靱化関連で需要が堅調に推移することが予想される。競合の面では、同社は競争力の一段の強化に向けた技術力・品質力の向上や新技術・新製品の開発を推進している。収益性の面では、建設関連業界全般において民間建築工事は利益率が低くなる傾向があるため、基礎事業の収益力向上が今後の課題である。

## 業績動向

### 2024年3月期第2四半期は前年同期の反動で減益

#### 1. 2024年3月期第2四半期連結業績の概要

2024年3月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比3.5%減の14,340百万円、営業利益が同37.7%減の287百万円、経常利益が同20.9%減の1,114百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同3.2%減の1,150百万円と、減収減益であった。基礎事業は売価改善などが寄与して増益であったが、下水道関連事業が前期上期に出荷・工事が集中した反動により減益となった。売上総利益は同0.8%減少したが、売上総利益率は同0.5ポイント上昇して16.8%となった。販管費は同7.8%増加し、販管費率は同1.6ポイント上昇して14.8%となった。この結果、営業利益率は同1.1ポイント低下して2.0%となった。営業外収益では持分法による投資利益が111百万円減少（前年同期は720百万円、当期は609百万円）した。特別利益では固定資産売却益205百万円、投資有価証券売却益98百万円を計上した。なお、前年同期比では減収減益と低調だが、当期は特に下水道関連事業において大型案件の出荷・工事が下期に集中する見込みであり、第2四半期の数値は参考として見ておきたい。



業績動向

2024年3月期第2四半期連結業績の概要

(単位：百万円)

	23/3期2Q		24/3期2Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	額	率
売上高	14,861	100.0%	14,340	100.0%	-520	-3.5%
売上総利益	2,428	16.3%	2,408	16.8%	-20	-0.8%
販管費	1,967	13.2%	2,121	14.8%	153	7.8%
営業利益	460	3.1%	287	2.0%	-173	-37.7%
持分法による投資利益	720	4.8%	609	4.2%	-111	-15.4%
経常利益	1,408	9.5%	1,114	7.8%	-294	-20.9%
固定資産売却益	0	0.0%	205	1.4%	205	-
投資有価証券売却益	-	-	98	0.7%	98	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,187	8.0%	1,150	8.0%	-37	-3.2%
減価償却費	292	-	344	-	52	17.8%
設備投資	320	-	248	-	-72	-22.6%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## 下水道関連事業は下期に出荷・工事が集中する見込み

### 2. セグメント別の動向

セグメント別の動向は以下のとおりである。

2024年3月期第2四半期のセグメント別業績

(単位：百万円)

	23/3期2Q		24/3期2Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	額	率
連結売上高	14,861	100.0%	14,340	100.0%	-520	-3.5%
基礎事業	9,416	63.4%	9,405	65.6%	-11	-0.1%
下水道関連事業	4,690	31.6%	4,137	28.9%	-553	-11.8%
太陽光発電・不動産事業	732	4.9%	771	5.4%	38	5.3%
その他	20	0.1%	26	0.2%	5	28.1%
連結営業利益	460	3.1%	287	2.0%	-173	-37.7%
基礎事業	197	2.1%	326	3.5%	128	65.2%
下水道関連事業	634	13.5%	441	10.7%	-193	-30.5%
太陽光発電・不動産事業	426	58.2%	426	55.3%	0	0.1%
その他	14	71.5%	19	73.6%	4	31.7%
調整額	-812	-	-926	-	-113	-

注：営業利益の構成比は各々の売上高に対する比率

出所：決算短信よりフィスコ作成

基礎事業は売上高が前年同期比 0.1% 減の 9,405 百万円、営業利益が同 65.2% 増の 326 百万円であった。営業利益率は同 1.4 ポイント上昇して 3.5% となった。全体として微減収であったが、関東・東北地区の受注が増加した。利益面では売価改善の進展が寄与し、営業利益率は持ち直し傾向にある。

業績動向

下水道関連事業は売上高が前年同期比 11.8% 減の 4,137 百万円、営業利益が同 30.5% 減の 441 百万円であった。営業利益率は同 2.8 ポイント低下して 10.7% となった。前年同期は上期に出荷・工事が集中していたため、その反動で減収減益となった。しかし当期は下期に大型案件の出荷・工事が集中する見込みであるため、通期では改善が見込まれる。

太陽光発電・不動産事業は売上高が前年同期比 5.3% 増の 771 百万円、営業利益が同 0.1% 増の 426 百万円であった。営業利益率は同 2.9 ポイント低下して 55.3% となった。営業利益は横ばいに留まったが、太陽光発電、不動産賃貸とも大きな変動はなく堅調に推移した。その他は売上高が同 28.1% 増の 26 百万円、営業利益が同 31.7% 増の 19 百万円で、営業利益率は同 2.1 ポイント上昇して 73.6% であった。

## 財務の健全性は良好

### 3. 財務の状況

財務面では、2024年3月期第2四半期末の資産合計は前期末比 106 百万円増加して 55,085 百万円となった。主に現金及び預金が同 224 百万円増加、投資有価証券が同 1,537 百万円増加した一方で、受取手形、売掛金及び契約資産が同 1,656 百万円減少した。負債合計は同 1,183 百万円減少して 15,594 百万円となった。主に繰延税金負債が同 312 百万円増加した一方で、支払手形及び買掛金が同 1,558 百万円減少した。純資産合計は同 1,290 百万円増加して 39,491 百万円となった。利益剰余金が同 610 百万円増加、その他有価証券評価差額金が同 805 百万円増加した。この結果、自己資本比率は同 2.2 ポイント上昇して 71.1% となった。キャッシュ・フローの状況にも特に懸念点は見られず、財務の健全性は良好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	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期 2Q	増減
資産合計	49,345	48,978	50,418	52,121	54,979	55,085	106
流動資産	26,385	25,369	24,366	26,925	28,933	27,622	-1,310
固定資産	22,960	23,609	26,051	25,196	26,045	27,463	1,417
負債合計	17,277	15,819	14,397	15,186	16,778	15,594	-1,183
流動負債	13,571	12,297	10,607	11,489	12,939	11,389	-1,549
固定負債	3,706	3,522	3,790	3,696	3,839	4,205	366
純資産合計	32,068	33,159	36,020	36,935	38,201	39,491	1,290
株主資本	31,203	32,582	34,227	35,551	36,591	37,117	525
(資本金)	5,251	5,251	5,251	5,251	5,251	5,251	0
自己資本比率	64.5%	67.0%	70.8%	70.3%	68.9%	71.1%	2.2pt

	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,793	1,760	3,598	972	649	994
投資活動によるキャッシュ・フロー	-950	-1,496	-1,162	561	-757	-125
財務活動によるキャッシュ・フロー	-598	-945	-473	-823	-519	-666
現金及び現金同等物の四半期末残高	11,010	10,333	12,285	13,021	12,418	12,642

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2024年3月期は小幅な増収増益の予想を据え置いたが、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1.3%増の32,300百万円、営業利益が同5.2%増の1,300百万円、経常利益が同2.3%増の2,150百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同0.5%増の1,650百万円である。基礎事業、下水道関連事業とも堅調に推移して小幅な増収増益の予想としている。上期の進捗率は売上高が44.4%、営業利益が22.1%、経常利益が51.8%、親会社株主に帰属する当期純利益が69.7%である。営業利益の進捗率が低水準だが、下期は基礎事業で大型下水処理施設や製造業の大型工場向けなどの出荷・工事を予定しており、下水道関連事業では大型案件を中心に官庁土木工事向けの出荷・工事が増加する見込みである。さらに売価改善の進展、高付加価値製品の拡販、原材料価格の落ち着きなどによって利益率の改善が見込まれることから、2024年3月期の会社予想は上振れの可能性が高いと弊社では考えている。

#### 2024年3月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期		前期比		上期 進捗率
	実績	売上比	予想	売上比	額	率	
売上高	31,876	100.0%	32,300	100.0%	424	1.3%	44.4%
営業利益	1,236	3.9%	1,300	4.0%	64	5.2%	22.1%
経常利益	2,102	6.6%	2,150	6.7%	48	2.3%	51.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,642	5.2%	1,650	5.1%	8	0.5%	69.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 成長戦略

### 中期経営計画「23-27計画R」を策定。 2028年3月期に売上高400億円、営業利益22億円を目指す

#### 1. 中期経営計画「23-27計画R」

同社は2023年5月に、2024年3月期を初年度とする5ヶ年の中期経営計画「23-27計画R」を策定した。この5ヶ年を、今後予想される事業変化に対応して200年企業に向けた成長軌道を創るための改革の期間と位置付けて、ミッションには「継承と新化」を掲げた。

成長戦略

2023年4月1日付で社長に就任した増淵新社長は、中期経営計画の策定にあたり次のように述べた。「激動の時代にあっても、社会資本形成に貢献するという創業精神のNHイムズや良き企業風土を「継承」しつつ、次の100年に向けて経営基盤を「新化」させていきたい。長寿企業の伝統は現状維持に傾きかねないため、業務執行の決断と実行の強化に向けてコーポレート・ガバナンスを強化する。経営と現場をつなぐコミュニケーションの円滑化を図るため拡大経営会議も設置した。ICTツールの「Pile-ViMSys®」「ウェルマン貯留槽®」、合成鋼管、EMC壁高欄、さらに環境にやさしい素材「e-CON®」など、当社の強みを生かした高付加価値で有望な戦略製品も揃ってきた。さらに、100周年の次を担う人材育成にも取り組むなど、持続的成長に向けた改革や基盤づくりを進めていきたい。」



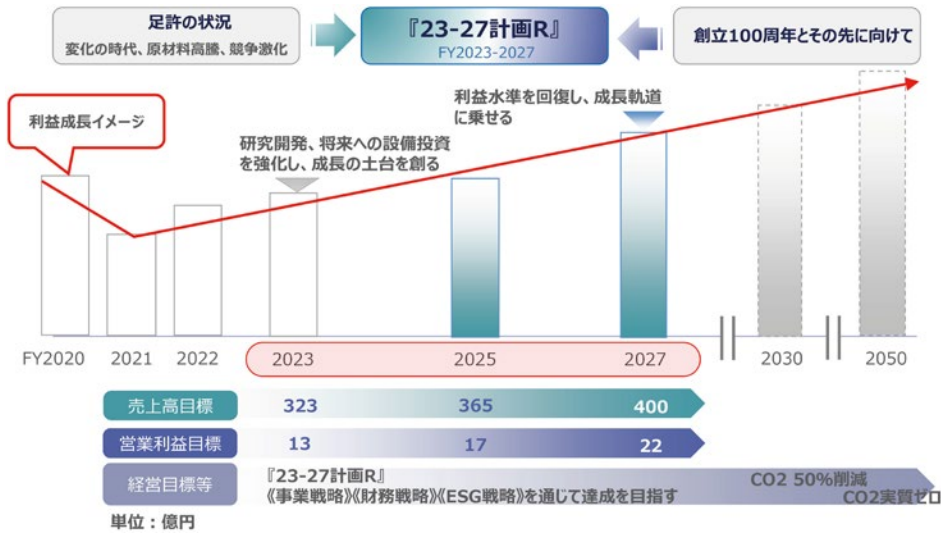
出所：中期経営計画資料より掲載

(1) 経営目標

経営目標値には、2026年3月期の売上高365億円、営業利益17億円、経常利益25.5億円、親会社株主に帰属する当期純利益18.8億円、ROE4.5～5.0%、2028年3月期の売上高400億円、営業利益22億円、経常利益30.5億円、親会社株主に帰属する当期純利益22.7億円、ROE5.0%以上を掲げた。計画期間の前半は将来に向けた研究開発や設備投資を強化して成長の土台を作り、後半は利益水準を回復するとともに、さらなる成長軌道に乗せる方針だ。

成長戦略

「23-27計画R」のタイムライン

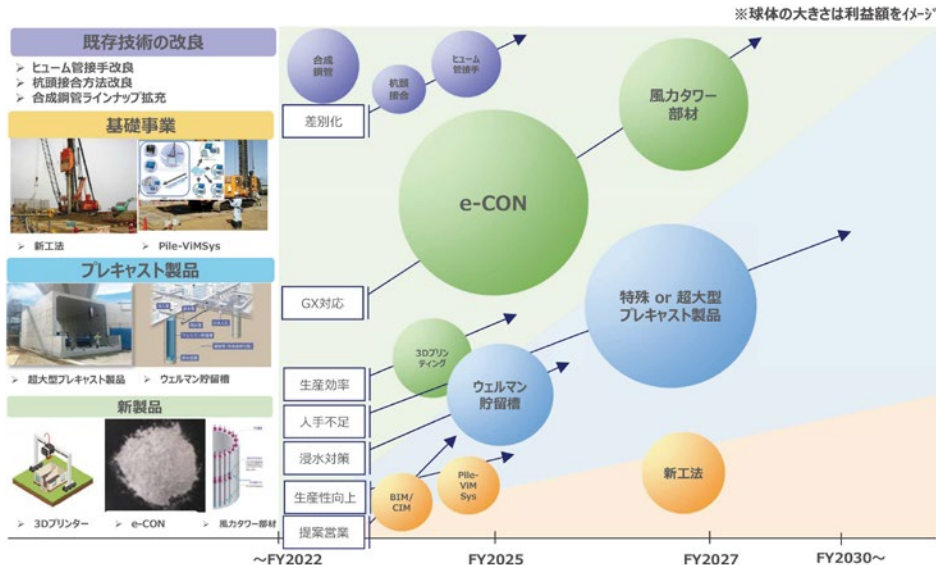


(2) 基盤構築の改革戦略

200年企業に向けた基盤構築の改革戦略として、営業部門では事業拡大を目指して組織営業体制の強化、情報化武装の強化、マーケティング部門への新化を推進する。技術部門では、新たな事業創出も目指して事業開発体制の強化、設計提案営業力の強化、BIM/CIMの推進を図る。なお進捗状況として、下水処理場・ポンプ場の老朽化更新案件で水中施工によるプレキャストコンクリート製隔壁の設置を提案して採用された。生産部門では、事業環境に対応したFX(Factory transformation)の基盤構築を目指して品質・安全の強化、設備投資(市場、労働力、CN対応)、間接業務のIT化推進を図る。工事部門では、プレキャスト工事体制の確立を目指して品質・安全の強化、工事体制の増強、ICT施工管理の推進を図る。進捗状況として「ViMSys Camera®」が信憑性確認及び小黑板情報連携機能の認定を取得した。管理部門では、企業価値の向上を目指して人材戦略の強化(2023年4月より新人事制度スタート)、IT・デジタル戦略の強化、IR戦略の強化を推進する。

成長戦略

技術開発投資の概要



## 高付加価値のプレキャスト製品群が成長ドライバー

### 2. 事業別戦略

事業別戦略としては、主力事業の振興軌道強化と戦略事業の強化により、成長基盤を構築する。事業別の計画数値は次のとおり。2028年3月期の売上高400億円の内訳は、基礎事業227.5億円、下水道事業77.5億円、プレキャスト事業80億円、その他15億円である。営業利益22億円の内訳は、基礎事業9億円、下水道事業16億円、プレキャスト製品事業10億円、その他8.7億円、全社費用等による損失21.7億円である。計画数値達成に向け、主力事業は従来の基礎事業及び下水道関連事業における既存ヒューム管分野、戦略事業は下水道関連事業における新しいプレキャスト製品群（一般的な意味でのプレキャスト製品と異なる）及びその他事業（新規事業など）と位置付けている。決算短信で開示する報告セグメント区分は2024年3月期以降も従来どおり（基礎事業、下水道関連事業、太陽光発電・不動産事業、その他）である。



## 成長戦略

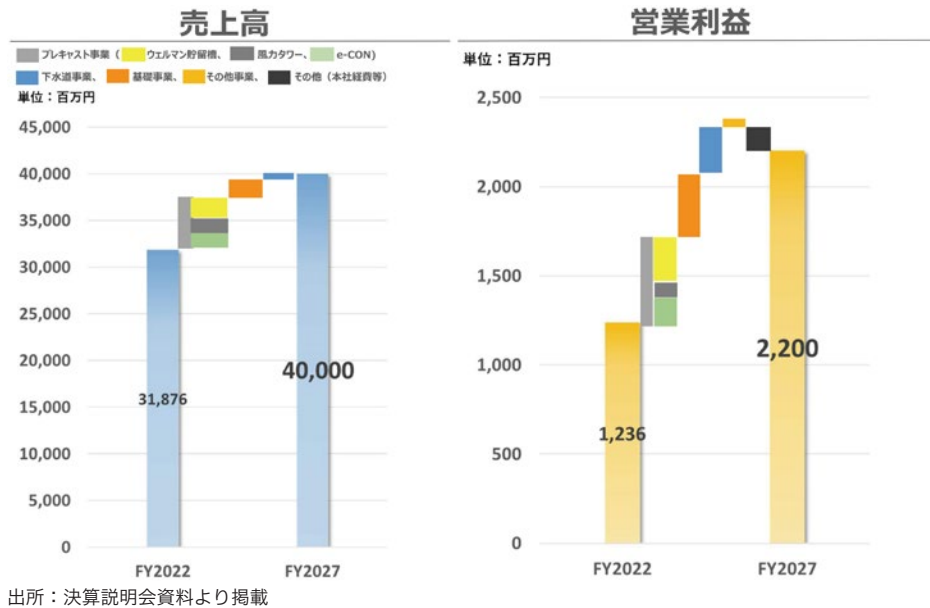
## 事業別セグメント別計画数値 I

(単位：百万円)

	23/3期 実績	28/3期 計画
売上高	31,876	40,000
下水道関連事業	7,481	7,750
基礎事業	19,925	22,750
プレキャスト製品事業	2,983	8,000
その他事業	1,487	1,500
営業利益	2,852	4,370
下水道関連事業	1,416	1,600
基礎事業	323	900
プレキャスト製品事業	264	1,000
その他事業	849	870

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 事業別セグメント別計画数値 II



基礎事業では、採算改善と安定化を目指し、同社が強みを持つ排出残土の少ない中掘工法の販売拡大、 $\alpha$ 値ダントツ化を目指した新工法の開発、ICTツール「Pile-ViMSys®」のさらなる改良による施工効率化、コスト増に対する価格転嫁継続、再開発や大型工場案件など大型案件の確実な取り込みなどを推進する。2024年3月期上期の営業利益率は売価改善が寄与して前年同期比1.4ポイント上昇した。また新工法の開発は2024年9月に完了の見込みだ。ICTツール「Pile-ViMSys®」のプレキャスト工事への適用範囲拡大については2025年3月期以降の予定である。



### 成長戦略

下水道事業では、トータルソリューション増強を目指し、ヒューム管市場でのさらなるシェア拡大、耐震化や管路メンテナンスを軸とする下水道工事の提供エリア拡大、「1～6種」にラインナップ拡充した合成鋼管の拡販、下水道工事における建設従事者の積極採用、脱炭素型・長寿命化対応コンクリート「e-CON®」の下水道管への普及などを推進する。2024年3月期上期のヒューム管シェアは前年同期の15.3%から3.3ポイント上昇して18.6%となった。インフラ老朽化対策のポンプ場更新ソリューションでは、水中施工によるプレキャストコンクリート製隔壁の設置を提案して採用された。下水道工事の提供エリア拡大については3県への拡大に向けて活動中である。

プレキャスト事業では、新たな成長ドライバーと位置付けるコンクリート製品テクノロジーによる高付加価値製品の増強を目指し、都市部再開発案件への「PC ウェル」製品等の拡販、脱炭素型・長寿命化対応コンクリート「e-CON®」のプレキャスト事業化、道路分野での「EMC 壁高欄」の拡販、生産性向上のBIM/CIM、技術開発強化による新製品開発などを推進する。「PC ウェル」については道路から鉄道やモノレールなどへ用途の拡大を図り、広島県ペDESTリアンデッキでの継続採用、大阪モノレール延伸事業での新規採用が決定した。「e-CON®」については公的認定を2023年内に申請予定であり、今後は公的機関・自治体との共同研究による標準化を図り、低炭素コンクリート No.1 を目指す方針だ。「EMC 壁高欄」については2024年3月期上期の売上高が前年同期比2.6倍に拡大した。また、熊谷工場において、3D プリンターによる実製品の製造・出荷を実施した。

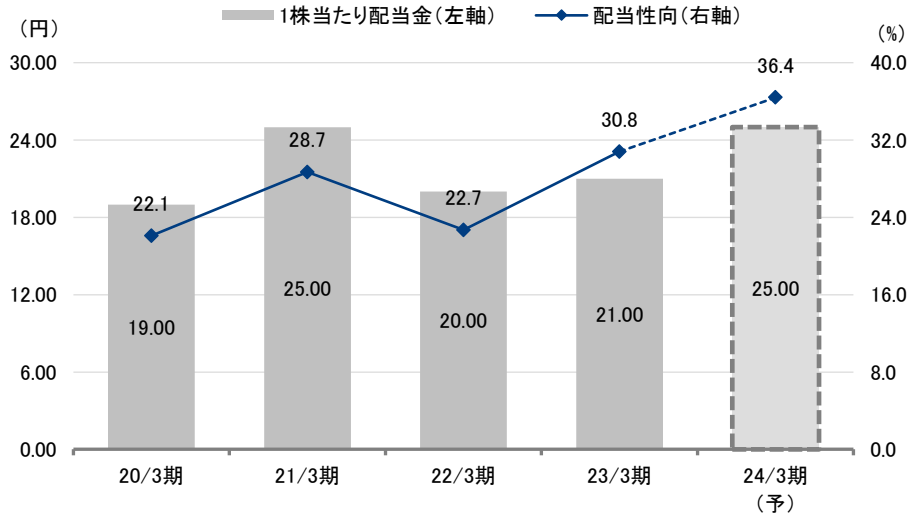
## 株主還元策を強化

### 3. 株主還元策

財務戦略としては、株主還元方針では営業利益追求の積極的投資と安定的配当の向上を図り、バランスある積極的な株主還元策の実施を目指すとしている。さらに自己株式取得も実施する方針だ。この基本方針に基づいて2024年3月期の配当予想は前期比4.00円増配の25.00円（期末一括）としている。予想配当性向は36.4%となる。また自己株式取得を実施中（2023年5月11日付で決議、上限23.5万株または2億円、取得期間2023年5月12日～2024年3月22日）であり、総還元性向は50.7%となる。さらに2023年8月には株主優待制度の新設を発表した。毎年9月末及び3月末現在で600株以上保有株主を対象として、保有株式数に応じて「日本ヒューム・プレミアム優待倶楽部」で5,000種類以上の商品から好みの商品を選べるポイントを贈呈する。2023年9月末対象から実施した。資本政策では、適切な株主資本に留意しながら、PBR1倍を意識した株価の向上を目指し、M&Aの実施、株主還元の強化、積極投資をテコとした利益成長によるROEの向上、営業利益向上を第1の目標と志向した営業活動及び事業運営を推進する方針である。

## 成長戦略

## 1株当たり配当金と配当性向



注：21/3期には、95周年記念配当の5円を含む  
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 株主優待ポイント表

(1ポイント≒1円)

保有株式数	進呈ポイント数 (9月)	進呈ポイント数 (3月)
600株～1,499株	5,000ポイント	5,000ポイント
1,500株～9,999株	10,000ポイント	10,000ポイント
10,000株以上	15,000ポイント	15,000ポイント

注：2023年以降、毎年9月末日現在または毎年3月末日現在の株主名簿に600株以上保有する株主として記載または記録されることが進呈条件。株主優待ポイントは9月末日現在、3月末日現在において株主名簿に同一株主番号で連続2回以上記載され、かつ600株以上継続保有されている場合にのみ繰越することができ、最大4回分まとめて交換することができる。なお、9月末日現在、3月末日の権利確定日までに売却または本人以外への名義変更及び相続等により株主番号が変更された場合、ポイントは失効となり繰越はできない

出所：プレスリリースよりフィスコ作成

## サステナビリティ経営を推進

### 4. サステナビリティ経営

ESG戦略として、社会資本整備に貢献するコンクリート製品事業、脱炭素社会の実現に貢献する「e-CON®」など、社会基盤整備への貢献を通じて持続可能な社会の実現を目指す。成長・SDGs投資では、プレキャスト製造への投資、「e-CON®」事業への投資、カーボンニュートラルに向けた設備投資、デジタル化・効率化・省力化に向けた投資、設備機能向上や生産基盤整備に向けた投資など、200年企業へ向かうための構造改革投資を実施する方針だ。

成長戦略

なお 2023 年 3 月には、経済産業省と日本健康会議が共同で実施する健康経営優良法人認定制度において「健康経営優良法人 2023(大規模法人部門)」に認定された。また人的投資の一環として、従業員株式給付信託(J-ESOP)を導入し、2023 年 4 月より運用を開始した。

ESG 戦略の骨子



出所：決算説明会資料より掲載

## 2024 年 12 月末までにプライム市場上場維持基準適合を目指す

### 5. プライム市場上場維持基準の適合に向けた計画書

同社は、2022 年 12 月時点において、プライム市場の上場維持基準のうち、1 日平均売買代金が基準を満たしていなかったため、2023 年 3 月 24 日付で「プライム市場上場維持基準の適合に向けた計画書」を作成・開示した。2024 年 12 月末までに上場維持基準を満たすため、中期経営計画「23-27 計画 R」で掲げた各種取り組みを着実に実行して業績の向上を図るとともに、株主還元の一層の充実や IR 活動の強化なども図る計画だ。なお 2023 年 10 月 31 日時点では 1 日平均売買代金が上場維持基準を満たしたが、引き続き取り組みを推進する。

## 意欲的な中期経営計画と株主還元策の強化を評価

### 6. アナリストの視点

コンクリート二次製品を含む建設関連業界は、市場成熟感が強く、受注競争が激しいうえに、人材難なども収益圧迫要因として懸念されるため、収益向上に向けた投資家の期待感はさほど大きくないと考えられる。しかし、同社の中期経営計画「23-27 計画 R」では、高付加価値のプレキャスト製品群を新たな成長ドライバーと位置付けており、脱炭素型・長寿命化対応コンクリート「e-CON®」のプレキャスト事業化などサステナビリティ経営も意識した新たな事業展開に向けた意欲が窺える。弊社では意欲的な中期経営計画「23-27 計画 R」を評価するとともに、株主還元策を強化（増配、自己株式取得の実施、株主優待制度の新設）している点も評価している。今後の収益拡大基調を確認するために「23-27 計画 R」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