

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## タクマ

6013 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年7月11日(金)

執筆：客員アナリスト

中山博詞

FISCO Ltd. Analyst **Hiroshi Nakayama**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2025年3月期の業績概要	01
2. 2026年3月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 事業内容	04
4. ビジネスモデル	07
■ 業績動向	08
1. 2025年3月期の業績概要	08
2. 財務状況	12
■ 今後の見通し	14
1. 2026年3月期の業績見通し	14
2. 中長期の成長戦略	15
■ 株主還元策	18

タクマ | 2025年7月11日(金)

 6013 東証プライム市場 | <https://www.takuma.co.jp/investor/>

## ■ 要約

### 2025年3月期は、売上高は微増も、営業利益・経常利益は大幅増益。 2026年3月期も増収増益見込み

タクマ<6013>は燃焼技術をコアとして、高い技術力を軸にプラントエンジニアリング事業を展開している。2025年3月期は、収益性の高いアフターサービスやEPC（設計・調達・建設）事業の進捗が寄与し、営業利益・経常利益ともに大幅な増益となった。2026年3月期も増収増益を計画しており、特に親会社株主に帰属する当期純利益と1株当たり当期純利益は2期連続となる過去最高の更新を見込む。第14次中期経営計画では、「Vision2030」実現に向け、一般廃棄物処理プラントの受注拡大とストック型収益の強化に注力している。好調な事業環境を受け、計画目標である3か年合計の受注高を6,000億円から7,063億円へ、経常利益を380億円から450億円へ上方修正した。環境・エネルギー（国内）事業では更新やメンテナンスの需要が堅調に推移し、民生熱エネルギー事業も省エネ・高効率ニーズを背景に拡大した。海外では東南アジアでの実績を生かし、廃棄物・バイオマス発電分野での展開を進めていく。

#### 1. 2025年3月期の業績概要

2025年3月期の業績は、売上高が151,161百万円（前期比1.3%増）、営業利益が13,532百万円（同32.3%増）、経常利益が14,095百万円（同26.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益が10,391百万円（同18.7%増）となった。売上高は微増に留まったものの、受注高及び受注残高が大きく積み上がったことで、将来の売上成長に向けた強固な基盤を築いた。営業利益・経常利益は2ケタ増となり、営業利益率も9.0%へ改善した。アフターサービスの増加やEPC工事の採算性改善が寄与し、収益体質が強化された。1株当たり当期純利益（EPS）も132.24円と過去最高を更新した。

#### 2. 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期の業績は、売上高が165,000百万円（前期比9.2%増）、営業利益が14,500百万円（同7.1%増）、経常利益が15,000百万円（同6.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益が11,700百万円（同12.6%増）と、引き続き増収増益を見込んでいる。これは、安定的な案件獲得が継続することを反映したものである。受注高は過去最高だった2025年3月期をさらに上回る見通しであり、受注残高は大幅に積み上がり将来の成長余力を確保している。親会社株主に帰属する当期純利益は2期連続の過去最高を更新する見通しで、EPSも158.00円と大幅な増加を見込んでいる。

要約

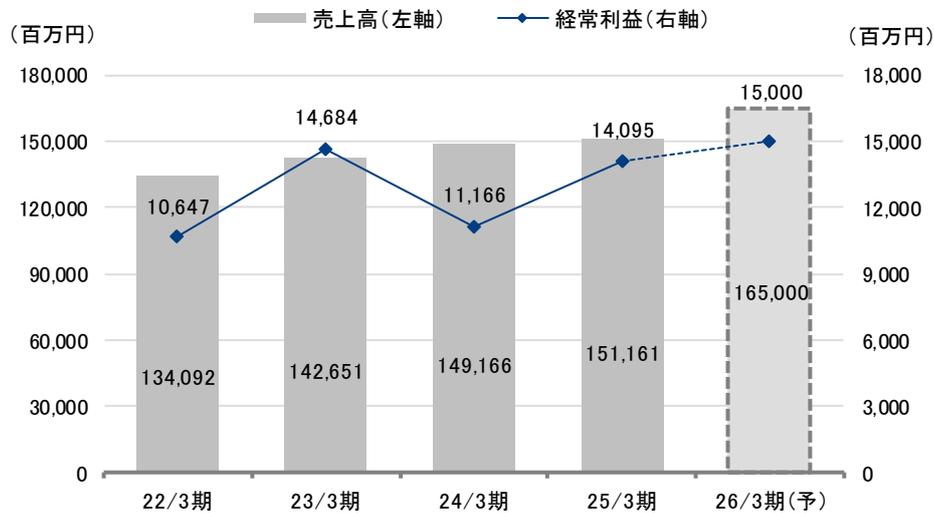
3. 中長期の成長戦略

中長期では「Vision2030」の実現に向けた第14次中期経営計画の下、一般廃棄物処理プラントの受注拡大とストック型収益の強化に注力している。一般廃棄物処理プラントの堅調な更新需要を捉えた受注拡大や、メンテナンスをはじめとしたストック型収益の伸長など、事業環境は堅調に推移している。当初目標を上回る進展であることから、第14次中期経営計画の目標を上方修正し、3か年合計の受注高を6,000億円から7,063億円へ、経常利益を380億円から450億円へ、それぞれ引き上げた。中期経営計画最終年度である2027年3月期のROE目標も11.0%以上から11.5%以上へと見直し、成長と資本効率の両立を強化している。

Key Points

- ・2025年3月期は営業利益・経常利益ともに2ケタ増、EPSも過去最高を更新
- ・2026年3月期も増収増益を計画し、親会社株主に帰属する当期純利益・EPSともに2期連続で過去最高を更新する見通し。受注残高も高水準で推移
- ・第14次中期経営計画は、3か年合計の受注高6,000億円を7,063億円へ、経常利益380億円を450億円へ上方修正
- ・国内の更新やメンテナンス需要が堅調であり、持続的な収益力強化が進行中

業績推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

タクマ | 2025年7月11日(金)

6013 東証プライム市場

<https://www.takuma.co.jp/investor/>

## ■ 会社概要

### 主力の「環境・エネルギー（国内）事業」を中心に ストック型ビジネスへのシフトと新分野への展開

#### 1. 会社概要

同社は、温暖化などの環境問題を解決するため、また循環型社会の実現のため、「環境」と「エネルギー」を主要テーマに、燃焼技術をコアとして、廃棄物処理、水処理、バイオマス発電などの分野でプラントエンジニアリング事業を展開している。同社の納入するプラントは、地域のごみ処理を支えるほか、電力や熱を供給する重要なインフラとして数年かけて建設した後、20年、30年の継続的なアフターサービスを行う。そのなかで蓄積される技術やノウハウを次のEPCやアフターサービスに生かすことで、顧客との長期的な関係構築を目指している。主力である一般廃棄物処理プラントの国内の納入実績は累計で約380件で、国内第1位である。その他にボイラ3,200基以上（うち、バイオマスボイラ650基）、産業廃棄物処理プラント120施設以上、下水污泥焼却炉約20施設、ユニフロサンドフィルタ2,900台以上（国内第1位）などの納入実績がある。バイオマス発電プラントの納入実績においても約60基の納入実績があり、FIT制度下では国内第1位である。

#### 2. 沿革

同社は、1912年に日本初の純国産ボイラである「タクマ式汽罐」を開発した創業者・田熊常吉が、ボイラの製造販売を目的として1938年6月に設立した企業である。その後は、創業の精神である「汽罐報国（ボイラを通じて社会に貢献する）」の理念を継承しながら、燃焼技術をコアに事業展開し、1949年に東京証券取引所（以下、東証）及び大阪証券取引所に上場した。創業以来培った燃焼技術やエンジニアリング力を活用し、1958年にごみ焼却処理プラントや水処理プラント等の環境設備部門へ進出、1963年に日本初の連続式ごみ焼却プラントを大阪市に納入した。2019年には遠隔監視・運転支援拠点「Solution Lab」を開設するなど、アフターサービスにも注力している。2022年4月、東証の市場区分の見直しに伴い、市場第1部からプライム市場へ移行した。

## 会社概要

## 沿革

年月	内容
1912年	創業者の田熊常吉が「タクマ式汽罐」初号罐を世に送り出す
1930年	田熊常吉が明治・大正年間十大発明家として表彰される
1938年	田熊常吉がボイラーの製造を目的として田熊汽罐製造株式会社（現 株式会社タクマ）を兵庫県尼崎市に設立
1942年	播磨工場（兵庫県加古郡（現 高砂市））操業開始
1949年	東京証券取引所及び大阪証券取引所へ株式上場 業界初「バガス焚ボイラ」を輸出
1953年	大阪市北区に本社移転
1958年	ごみ焼却プラントや水処理プラント等の環境設備部門へ進出
1961年	京都工場（現 株式会社日本サーモエナー京都工場）操業開始
1963年	日本初の連続式ごみ焼却プラント納入（大阪市住吉工場）、下水道処理設備納入
1972年	株式会社タクマに社名変更
1975年	世界初、真空式温水発生機「バコティンヒーター」を量産化
1986年	海外で初めてごみ焼却プラントを納入（米国）
1995年	兵庫県尼崎市に本社事務所を建設、本社機能を集約
1998年	国内最大規模のごみ焼却プラント納入（東京都新江東清掃工場）
2005年	タクマ汎用機械株式会社と荏原ボイラ株式会社の合併により、株式会社日本サーモエナーを設立
2010年	欧州で廃棄物発電プラント納入（英国）
2013年	タクマ太陽光発電所稼働開始
2015年	株式会社タクマエナジーを設立、新電力事業を開始
2019年	遠隔監視・運転支援拠点「Solution Lab」を開設
2020年	タクマビル新館（研修センター）竣工
2022年	東証プライム市場に移行
2023年	播磨新工場（兵庫県高砂市）稼働 アフターサービス拠点「Supply Lab」を開設
2025年	（株）IHI 汎用ボイラを連結子会社化

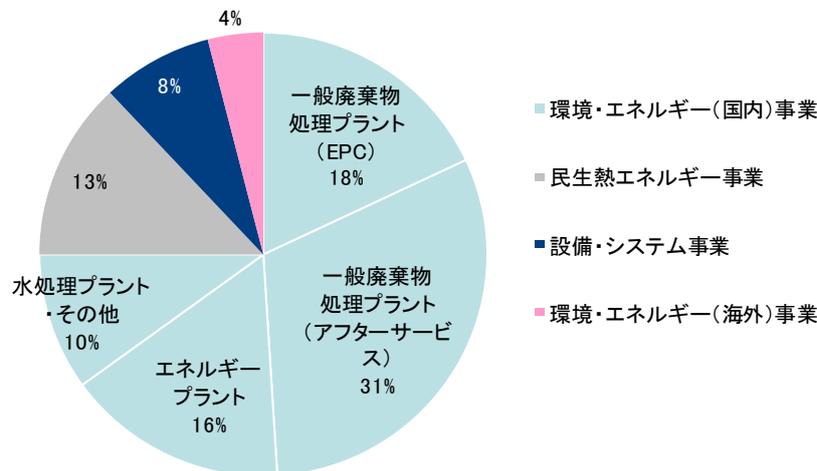
出所：ホームページ等よりフィスコ作成

## 3. 事業内容

同社の事業内容は、環境・エネルギー（国内）事業、環境・エネルギー（海外）事業、民生熱エネルギー事業、設備・システム事業の4つの事業セグメントに大別される。2025年3月期の事業セグメント別の売上高の割合は、主力事業である環境・エネルギー（国内）事業が約75%を占め、他3つの事業セグメントは民生熱エネルギー13%、設備・システム8%、環境・エネルギー（海外）事業4%の順に続く。環境・エネルギー（国内）事業約75%のうち、各製品・サービスの割合は、おおむね一般廃棄物処理プラントのEPCが18%、アフターサービスが31%と約5割を占め、エネルギープラント16%、水処理プラント・その他10%が続いている。

## 会社概要

**売上高構成比**  
(2025年3月期売上高:1,511億円)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

### (1) 事業セグメント

#### a) 環境・エネルギー（国内）事業

環境・エネルギー（国内）事業は、一般廃棄物処理プラント（EPC）、一般廃棄物処理（アフターサービス）、エネルギープラント、水処理プラント・その他の4分野で構成され、特にEPCとアフターサービスが中核を担っている。自治体向けごみ焼却プラントの設計・調達・建設から、運転管理及びメンテナンス・改造工事まで、施設のライフサイクル全体をカバーする一貫したサービスを展開している。1963年に国内初の連続式焼却炉を納入して以来、累計380件超の納入実績を有する。長年にわたる技術とノウハウを生かし、地域ニーズに応じた最適なソリューションを提供するとともに、AIやIoTなどの最新技術を取り入れ、さらなる価値向上に取り組んでいる。

#### b) 環境・エネルギー（海外）事業

同社は1950年代から東南アジア、特にタイでボイラを納入してきた実績があり、現在はタイ・台湾の現地法人を拠点に、廃棄物発電・バイオマス発電プラントの建設とメンテナンスを展開している。タイをはじめとする東南アジア諸国のバイオマス発電には引き続き一定の需要が見込まれるが、インドや中国勢との競争が激化している。一方、タイ政府の再エネ推進政策により今後は廃棄物発電やバイオマス発電の需要拡大が期待され、現地法人との連携や現地企業とのパートナーシップ拡充、コスト競争力の強化、性能・品質面での差別化を通じて、付加価値を高めながら継続的な受注拡大を目指している。

## 会社概要

**c) 民生熱エネルギー事業**

同社グループの(株)日本サーモエナーは、汎用ボイラや温水発生機などの製造・販売・保守、さらにシステム設計・施工まで一貫して手がけている。ホテルや病院、商業施設、工場など多様な業種に対応したシステム提案により、国内市場での受注を維持・拡大する一方、タイを拠点に東南アジアでの展開も進めている。ヒートポンプと真空式温水発生機を組み合わせたハイブリッド給湯システムや、木質バイオマスボイラ、水素燃料機器など、省エネ・脱炭素型製品の開発を通じて、新たな熱源市場の開拓と温室効果ガス削減に貢献している。2025年4月、(株)IHI 汎用ボイラを(株)タクマの連結子会社とし、2026年4月に予定している日本サーモエナーとの合併により、シナジーの最大化を図る計画だ。

**d) 設備・システム事業**

同社グループの(株)サンプラントは空調・給排水・消防設備などの設計・施工を担い、(株)ダン・タクマはクリーンルームやケミカルフィルタ、磁気シールドチャンバーといった半導体・電子デバイス産業向け装置の販売・保守を展開している。建築設備事業では、人材育成と施工力強化を通じて、顧客の用途や条件に応じたオーダーメイドの環境提案により受注拡大を図っている。半導体分野では、大学や顧客との連携による製品開発やアライアンスを通じて、ニーズに応える高付加価値製品の提供によって競争力を高め、事業拡大を目指している。

**(2) 製品・サービス**
**a) 一般廃棄物処理プラント (EPC)**

ごみと空気が効率的に接触でき、不均質な性状のごみでも安定して燃焼させる「ストーカ※式焼却炉」、燃えにくい生ごみや湿った紙などの有機性廃棄物を発酵させ、発生するメタンガスを利用してバイオガス発電を行う「バイオガス回収プラント」、粗大ごみ・不燃ごみ・資源ごみを扱う「リサイクルプラント」等をEPC事業として請け負う。

※ 火格子を階段状に並べた燃焼装置のこと。

2024年3月末現在、国内では1,004施設、1日当たり処理能力で174,598トンのごみ焼却施設が稼働している※<sup>1</sup>が、稼働後20年以上経過した施設が約7割を占めるなど老朽化が進んでいる。特に、1990年代にダイオキシン類対策のために整備された多くの施設が更新時期を迎えており、当面は更新・延命化需要が継続する見込みだ。一方、民間ノウハウ活用の観点から、DBO※<sup>2</sup>方式が増加している。また、施設の機能としての廃棄物処理のみに留まらず、地域の防災拠点やエネルギーセンターなど、新たな価値創出が期待されている。

※<sup>1</sup> 出所：環境省「一般廃棄物の排出及び処理状況等（令和5年度）」

※<sup>2</sup> Design-Build-Operate方式の略。公共団体等が資金調達し、民間事業者が施設の設計・建設・運営を一体的に委託して実施する方式のこと。

**b) 一般廃棄物処理プラント (アフターサービス)**

全国で稼働中の120以上の一般廃棄物処理プラントに対し、定期メンテナンスや延命化工事、運転管理などのアフターサービスを通じて、安定的な廃棄物処理を支えている。2004年より遠隔支援を開始し、2016年には支援機能を強化した「POCSYS」を運用開始、2019年には遠隔監視・運転支援の拠点として「Solution Lab」を開設した。24時間体制での遠隔監視や運転支援、運転技術の継承にも注力している。さらに2023年には部品供給拠点「Supply Lab」を設置し、重要部品の常時ストックを開始した。万一のトラブル時にも迅速な復旧を可能とし、顧客施設の安定稼働とライフサイクルコスト低減に貢献している。

タクマ | 2025年7月11日(金)

 6013 東証プライム市場 | <https://www.takuma.co.jp/investor/>

## 会社概要

## c) エネルギープラント

木質チップやバガス、PKS<sup>※1</sup>、RPF<sup>※2</sup> など多様な燃料を活用した発電プラントをオーダーメイドで設計・建設し、メンテナンスを通じて長期安定稼働を支えている。2012年のFIT制度開始以降、バイオマス発電の需要が急拡大し、同社はFIT初号機を2014年に納入して以降、累計約60基を納入した。今後はFIT制度の見直しを背景に、地域分散型・中小型の発電プラントへのシフトが見込まれる。また、産業用ボイラの多くが更新時期を迎えるなか、脱炭素社会への対応のため、化石燃料からバイオマスやRPFなど非化石燃料への転換ニーズも高まる見通しである。

※1 Palm Kernel Shell の略。パーム油（アブラヤシの実から搾り取られた油）を絞りとった後の殻のこと。

※2 Refuse Paper and Plastic Fuel の略。マテリアルリサイクルが困難な古紙及びプラスチック類を原料とした固形燃料のこと。

## d) 水処理プラント

下水処理施設で使用される、高速ろ過対応の砂ろ過装置「ユニフロサンドフィルタ」や、低動力攪拌機「パイオブレードミックス」など、省エネ性能に優れた装置を提供している。省スペース型の砂ろ過装置は、老朽設備の更新需要にも的確に対応し、さらなる展開が期待される。また、汚泥処理では、補助燃料不要でN<sub>2</sub>O排出が少なく、発電機能を備えることで省エネと温室効果ガス削減を両立する「階段炉下水汚泥焼却発電システム」を展開している。同システムの環境性能の高さから2つの賞を受賞しており、既に5件の受注実績がある。今後も創エネと環境性能を武器に受注拡大を目指す。

## 4. ビジネスモデル

同社のビジネスモデルは、従来のプラントEPC（設計・調達・建設）に加え、長期的な運転管理（O&M）や大規模改造、さらにはリプレースまでを自社で完結させる体制を構築することで、単発型の受注ビジネスから、安定したキャッシュ・フローを生むストック型ビジネスへの転換を進めている。このモデルは、建設後の20年以上に及ぶ保守・運転契約を通じて、設備のライフサイクル全体を支える点に特徴がある。例えば、ごみ焼却施設においては、初期の設計・建設に留まらず、その後の運転支援、設備点検、改造工事、最終的なリプレース提案までを一貫して提供する。これにより顧客との長期関係が築かれ、再投資機会も取り込みやすくなる。さらに、同社は国内において高い実績を持ち、合計22施設の長期運転管理案件を保有しており、これが中長期の業績安定性の基盤となっている。EPCを起点にO&M、リニューアルと段階的に収益を積み上げていく「循環型のビジネススキーム」は、今後の成長戦略の中核に位置付けられている。

会社概要

長期 O&M の受託数イメージ

(年度末での運営中施設数)



※既受注案件の契約期間に基づき算定

出所：決算説明会資料より掲載

## 業績動向

### 2025年3月期は、売上高は微増も、営業利益・経常利益は2ケタ増

#### 1. 2025年3月期の業績概要

2025年3月期の業績は、売上高が151,161百万円(前期比1.3%増)、営業利益が13,532百万円(同32.3%増)、経常利益が14,095百万円(同26.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益が10,391百万円(同18.7%増)となった。売上高は微増だったが、受注高は246,301百万円(同53.4%増)、受注残高は577,752百万円(同19.7%増)と大幅に積み上がり、将来の売上高成長の原資を十分に確保した点が注目される。営業利益・経常利益は2ケタ増となり、営業利益率は6.9%から9.0%へと2.1ポイント改善した。これはアフターサービス比率の上昇やEPC事業における採算性改善が順調に進捗したことによるもので、収益体質の改善が鮮明に表れている。また、親会社株主に帰属する当期純利益は過去最高を更新し、1株当たり当期純利益(EPS)は132.24円(同20.8%増)と大きく伸長した。

業績動向

2025年3月期連結業績

(単位：百万円)

	24/3期	25/3期	前期比
受注高	160,568	246,301	53.4%
受注残高	482,612	577,752	19.7%
売上高	149,166	151,161	1.3%
営業利益	10,229	13,532	32.3%
営業利益率	6.9%	9.0%	2.1pp
経常利益	11,166	14,095	26.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	8,754	10,391	18.7%
1株当たり当期純利益(円)	109.43	132.24	20.8%

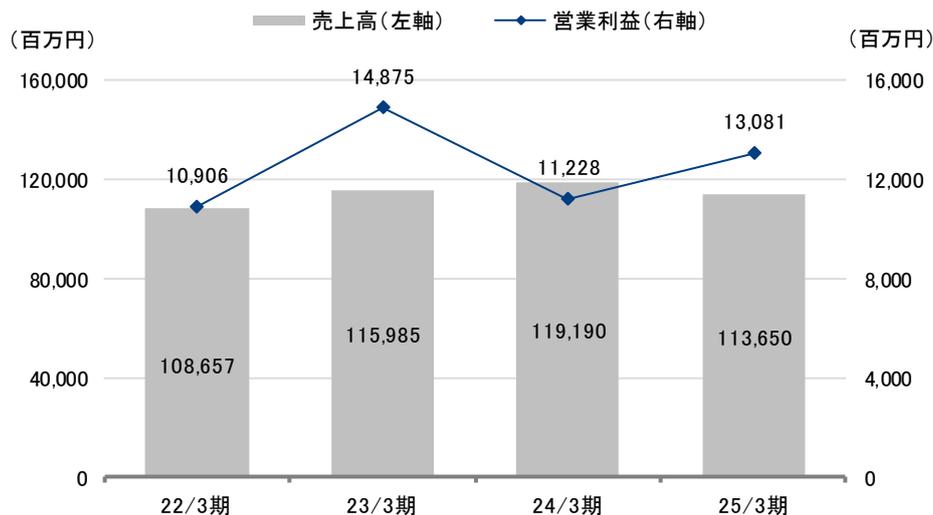
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

環境・エネルギー（国内）事業、環境・エネルギー（海外）事業、民生熱エネルギー事業、設備・システム事業の4つの事業セグメント別の業績動向は、以下のとおり。

**(1) 環境・エネルギー（国内）事業**

受注高は214,792百万円（前期比63.3%増）となり、全体の受注高増加をけん引した。これは、ごみ処理プラントのDBO方式による大型案件や、基幹改良工事、水処理施設関連の新規受注が堅調に推移したことによる。一方、売上高は前期比4.6%減の113,650百万円となった。これは、EPC事業における案件構成の変化による売上計上時期のズレが影響したと考えられる。O&Mなどのストック型ビジネスは安定していたものの、EPC中心の変動要因が全体を押し下げた。営業利益は同16.5%増の13,081百万円となった。

**環境・エネルギー(国内)事業の売上高及び営業利益の推移**



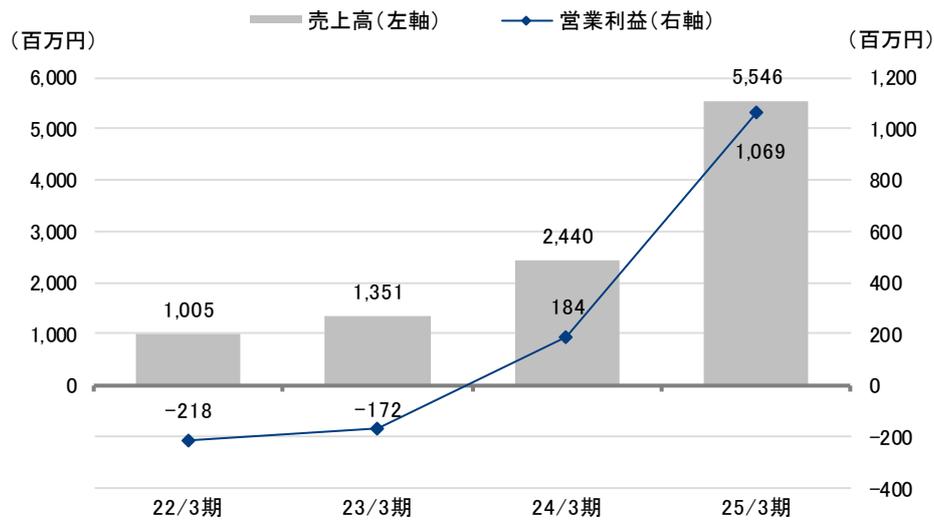
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

(2) 環境・エネルギー（海外）事業

売上高・営業利益ともに大幅に伸長した。売上高は 5,546 百万円（前期比 127.2% 増）、営業利益は 1,069 百万円（同 479.3% 増）と急拡大し、採算性の高い案件の進捗が寄与したと見られる。受注高はメンテナンス需要が堅調に推移し、2,347 百万円（同 2.9% 増）と横ばいであった。

環境・エネルギー（海外）事業の売上高及び営業利益の推移

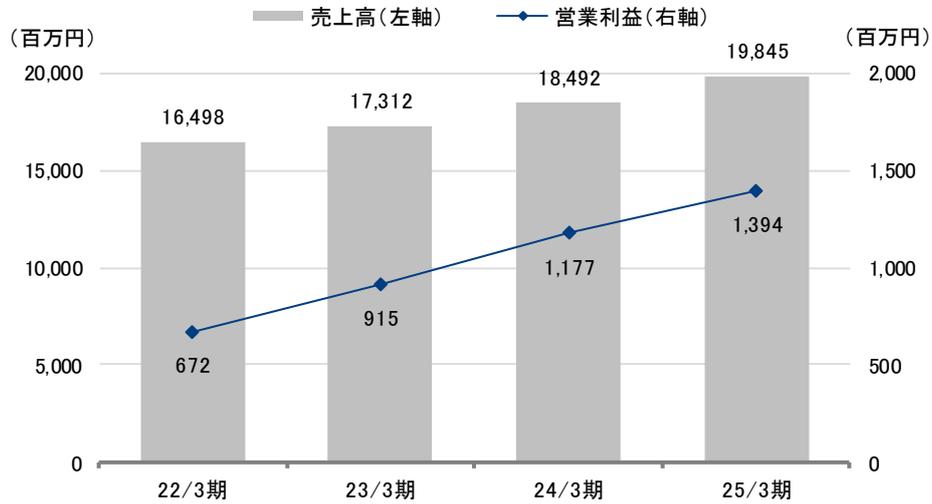


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 民生熱エネルギー事業

売上高は 19,845 百万円（前期比 7.3% 増）、営業利益は 1,394 百万円（同 18.4% 増）と、利益の伸びが売上の伸びを上回った。これは、製品やサービスの価格改定などが寄与したと見られる。市場自体は成熟傾向にあるが、設備更新や高効率製品へのシフトが追い風となっており、今後も高付加価値製品の拡販による収益向上が期待される。

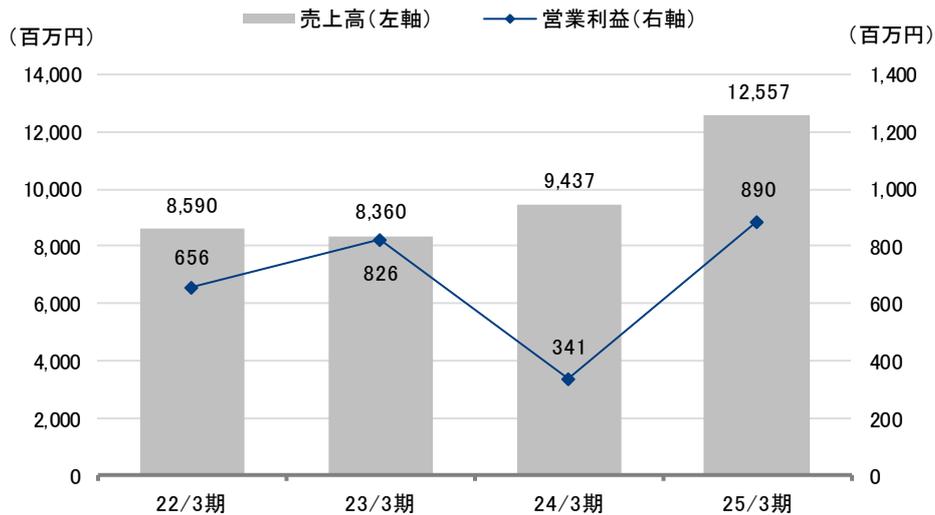
## 業績動向

**民生熱エネルギー事業の売上高及び営業利益の推移**


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**(4) 設備・システム事業**

売上高 12,557 百万円（前期比 33.1% 増）、営業利益 890 百万円（同 160.8% 増）と、大幅な増益となった。売上高の増加に加え、利益率の改善が顕著であり、収益構造の強化が進んだことが窺える。今後も建設業界の底堅い需要などを背景に、安定的な成長が見込まれる。

**設備・システム事業の売上高及び営業利益の推移**


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績動向

## 事業別セグメント別業績

(単位：百万円)

	受注高			売上高			営業利益		
	24/3期	25/3期	前期比	24/3期	25/3期	前期比	24/3期	25/3期	前期比
全社	160,568	246,301	53.4%	149,166	151,161	1.3%	10,229	13,532	32.3%
環境・エネルギー（国内）事業	131,567	214,792	63.3%	119,190	113,650	-4.6%	11,228	13,081	16.5%
環境・エネルギー（海外）事業	2,280	2,347	2.9%	2,440	5,546	127.2%	184	1,069	479.3%
民生熱エネルギー事業	18,666	20,266	8.6%	18,492	19,845	7.3%	1,177	1,394	18.4%
設備・システム事業	8,403	9,343	11.2%	9,437	12,557	33.1%	341	890	160.8%

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

## 2. 財務状況

2025年3月期末における資産合計は190,919百万円と、前期末比260百万円の減少となった。流動資産は136,309百万円と、同3,167百万円の減少となった。主因は、現金及び預金の5,906百万円減少とその他の資産の2,768百万円減少による。一方で、受取手形・売掛金及び契約資産は3,314百万円増加し、売上債権の増加が見られる。また棚卸資産も2,194百万円増加している。固定資産は54,609百万円で、同2,906百万円増加した。有形固定資産は816百万円減少したが、無形固定資産が58百万円増加、投資その他の資産が3,664百万円増加した。

## 連結貸借対照表（資産の部）

(単位：百万円)

	24/3期末	25/3期末	増減額
<b>流動資産</b>			
現金及び預金	45,337	39,431	-5,906
受取手形、売掛金及び契約資産	78,979	82,393	3,314
棚卸資産	9,740	11,934	2,194
その他	5,434	2,665	-2,768
貸倒引当金	-15	-16	-0
流動資産合計	139,477	136,309	-3,167
<b>固定資産</b>			
有形固定資産	19,579	18,763	-816
無形固定資産	900	958	58
<b>投資その他の資産</b>			
投資有価証券	24,567	22,102	-2,464
その他	6,790	12,920	6,129
貸倒引当金	-135	-135	-0
投資その他の資産合計	31,222	34,887	3,664
固定資産合計	51,702	54,609	2,906
資産合計	191,180	190,919	-260

出所：決算短信、ヒアリングよりフィスコ作成

## 業績動向

2025年3月期末における負債合計は81,355百万円と、前期末比1,175百万円の増加となった。流動負債は69,515百万円で、短期借入金が11,332百万円増と大幅に増加したことが主な要因である。一方で、電子記録債務が8,484百万円減少、契約負債が1,639百万円減少となり、支払関連の負債は整理・減少傾向にある。その他の項目では、工事損失引当金や支払手形・買掛金も減少したが、その他の負債が2,988百万円増加し、流動負債の一部を補完している。固定負債は11,839百万円と、同138百万円減少した。退職給付に係る負債が微増したものの、役員退職慰労引当金やその他項目が減少した。同社の財務構造は、短期的な資金調達によって運転資金や投資余力を確保しつつ、固定負債を抑える形でバランスを取っており、流動性確保と財務健全性の両立が図られている。短期借入金の増加は一時的な資金ニーズに対応したものであり、全体として問題ないと、弊社では見ている。

## 連結貸借対照表（負債及び純資産の部）

(単位：百万円)

	24/3 期末	25/3 期末	増減額
<b>流動負債</b>			
支払手形及び買掛金	26,517	25,028	-1,489
電子記録債務	16,896	8,411	-8,484
短期借入金	753	12,086	11,332
未払法人税等	2,301	1,581	-719
契約負債	10,803	9,164	-1,639
賞与引当金	4,370	4,231	-139
製品保証引当金	183	174	-8
工事損失引当金	1,352	827	-525
その他	5,022	8,011	2,988
<b>流動負債合計</b>	<b>68,201</b>	<b>69,515</b>	<b>1,313</b>
<b>固定負債</b>			
役員退職慰労引当金	263	248	-15
退職給付に係る負債	11,178	11,196	17
その他	535	395	-140
<b>固定負債合計</b>	<b>11,978</b>	<b>11,839</b>	<b>-138</b>
<b>負債合計</b>	<b>80,179</b>	<b>81,355</b>	<b>1,175</b>
<b>(純資産の部)</b>			
<b>株主資本</b>			
資本金	13,367	13,367	0
資本剰余金	3,886	3,708	-178
利益剰余金	86,960	89,846	2,885
自己株式	-3,827	-6,352	-2,525
<b>株主資本合計</b>	<b>100,387</b>	<b>100,569</b>	<b>181</b>
<b>その他の包括利益累計額</b>			
その他有価証券評価差額金	9,837	7,904	-1,932
繰延ヘッジ損益	20	39	19
為替換算調整勘定	136	96	-39
退職給付に係る調整累計額	-40	123	164
<b>その他の包括利益累計額合計</b>	<b>9,953</b>	<b>8,165</b>	<b>-1,788</b>
非支配株主持分	658	829	170
<b>純資産合計</b>	<b>111,000</b>	<b>109,563</b>	<b>-1,436</b>
<b>負債純資産合計</b>	<b>191,180</b>	<b>190,919</b>	<b>-260</b>

出所：決算短信、ヒアリングよりフィスコ作成

業績動向

キャッシュ・フロー計算書を見ると、資金繰りが改善傾向にあることが読み取れる。営業活動によるキャッシュ・フローは4,066百万円の支出で、前期の12,222百万円の支出から大幅に改善した。これは、利益の増加や運転資本の改善などが寄与したと見られる。投資活動によるキャッシュ・フローは1,257百万円と、前期の8,438百万円の支出から黒字転換。大型投資の一巡や、保有資産の売却等による資金回収があった可能性がある。財務活動によるキャッシュ・フローも938百万円と前期の3,379百万円の支出から改善しており、資金調達や自己株式取得のバランスが見直された結果と考えられる。これらの結果、期末の現金及び現金同等物残高は38,073百万円と、前期比1,864百万円の減少となった。

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	24/3期	25/3期	前期比
営業活動によるキャッシュ・フロー	-12,222	-4,066	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	-8,438	1,257	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	-3,379	938	-
現金及び現金同等物の期末残高	39,938	38,073	-1,864

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 事業全体の拡大基調が継続、親会社株主に帰属する当期純利益は過去最高を更新する見通し

#### 1. 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期の業績は、売上高が165,000百万円（前期比9.2%増）、営業利益が14,500百万円（同7.1%増）、経常利益が15,000百万円（同6.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益が11,700百万円（同12.6%増）と増収増益を計画しており、事業全体の拡大基調が継続する見通しだ。営業利益率は若干低下するものの、引き続き高い水準を維持すると見込んでいる。受注高は250,000百万円（同1.5%増）と2期連続となる過去最高を見込む。受注残高は662,752百万円（同14.7%増）と積み上がっており、将来の売上計上余力を十分に確保しているようだ。また、親会社株主に帰属する当期純利益は2期連続で過去最高を更新する見通しで、1株当たり当期純利益は158.00円（同19.5%増）と大幅な増加を予定している。

同社業績の好調継続の背景には環境・エネルギー（国内）事業におけるごみ処理プラントの更新需要が堅調に推移している点がある。加えて、近年の建築コスト上昇を受け、新設よりも既存施設の延命化や改修を選択する自治体が増加しており、メンテナンス需要の拡大が追い風となっている。こうしたストック型ビジネスの拡充が、安定的な収益確保に寄与している。

今後の見通し

### 2026年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	25/3 期 実績	26/3 期	
		予想	前期比
受注高	246,301	250,000	1.5%
受注残高	577,752	662,752	14.7%
売上高	151,161	165,000	9.2%
営業利益	13,532	14,500	7.1%
営業利益率	9.0%	8.8%	-0.2pp
経常利益	14,095	15,000	6.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	10,391	11,700	12.6%
1株当たり当期純利益(円)	132	158	19.5%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 2. 中長期の成長戦略

同社グループの長期ビジョン「Vision2030」は、再生可能エネルギーと環境保全を軸に、社会インフラを支えるリーディングカンパニーとして2031年3月期に経常利益200億円以上の達成を目指している。その実現に向けた第14次中期経営計画では、足元の業績や市場環境などを踏まえて、主要指標を上方修正した。EPC案件の規模や竣工時期により年度別の変動は見られるものの、受注高・売上高・営業利益ともに堅調に推移し、計画を上回る成果をあげており、「Vision2030」に向けた成長基盤が着実に構築されている。

### (1) 長期ビジョン「Vision2030」

同社は2030年に向けた長期ビジョンとして「Vision2030」を掲げている。同社グループの強みである「技術力」と「お客様との信頼関係」を基盤とした事業を通じて、顧客や社会の課題解決に貢献するとともに、企業価値の向上を目指している。

### (2) 第14次中期経営計画

第14次中期経営計画は、「Vision2030」実現に向けた重要なステップとして、一般廃棄物処理プラントの受注拡大やストック型収益モデルの強化に重点を置いている。EPC事業の競争力維持、民生熱エネルギー・設備事業の収益拡大、国際展開やM&A、新規事業創出を推進する。また、人材育成やリスク管理など経営基盤の強化にも取り組み、持続的成長を目指す。

第14次中期経営計画における主要指標については、3か年合計の受注高は当初計画の6,000億円から7,063億円へ引き上げ、旺盛な更新需要やストック型ビジネスの拡大を反映した。また、3か年合計の経常利益は、採算性の改善とアフターサービスの伸長により380億円から450億円へ上方修正した。2027年3月期のROE(自己資本利益率)は11.0%以上から11.5%以上へ目標水準を引き上げ、資本効率を重視した成長戦略がより強調された。

今後の見通し

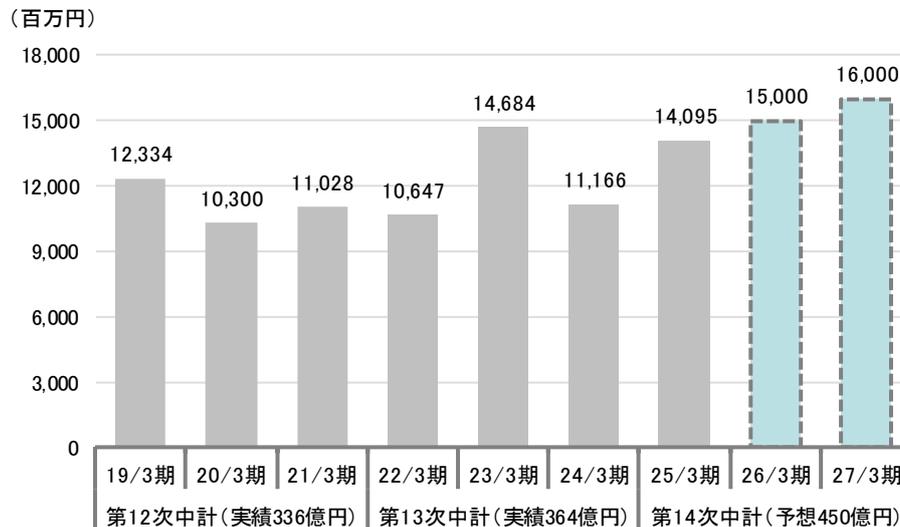
主要指標の上方修正により、Vision2030に向けた進捗が着実に進んでいることが窺える。2025年3月期の経常利益の実績は14,095百万円、加えて、最新計画では2026年3月期、2027年3月期の経常利益予想がそれぞれ15,000百万円、16,000百万円とされており、中期経営計画3か年の累計では450億円に達する見通しだ。これは、当初計画の3か年合計380億円に対して約70億円の上げである。

Vision2030 及び第14次中期経営計画の数値目標



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

経常利益の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

### (3) 基本方針

環境・エネルギー事業（国内）での一般廃棄物処理プラントの更新・基幹改良工事の受注と、ストックを最大限活用した収益モデルの確立に優先的に経営資源を投入する。また、民生熱エネルギー事業や設備・システム事業において着実に収益を拡大し、国際事業では将来を見据えた実績づくりを推進する。

#### a) 経営基盤の強化

「持続的成長の実現に向けた経営基盤強化」を掲げ、特に人材の確保・育成、DX（デジタルトランスフォーメーション）の推進、品質・安全・コンプライアンス体制の強化に注力している。具体的には、エンジニアリング、施工、メンテナンス人材の拡充や現場力向上を図るための教育体系の整備、技術承継やナレッジの共有を促進する取り組みを強化している。また、デジタル技術を活用した業務効率化や安全管理の高度化にも取り組み、リスクマネジメントの高度化と経営の透明性向上を目指している。さらに、企業価値の持続的な向上に向けて、内部統制の整備やコンプライアンス遵守の徹底といったガバナンス体制の強化にも注力しており、「Vision2030」に向けた強固な経営土台づくりが進行中である。

#### b) セグメント別の進捗状況

各事業セグメントは、2025年3月期においてそれぞれ順調に推移しており、第14次中期経営計画の達成に向けて確実な歩みを見せている。

環境・エネルギー（国内）事業においては、一般廃棄物処理プラント市場における老朽施設の更新需要が継続しているほか、自治体におけるDBO方式や長期包括運営受託への関心が高まっており、ストック型ビジネスの拡充につながっている。運転管理契約の更新や基幹改良工事の受注が安定しており、EPCとO&Mがバランスよく推進されている。環境・エネルギー（海外）事業は、東南アジア地域を中心に、新設のバイオマス発電設備や廃棄物処理プラントに関する引き合いが継続しており、技術力と納入実績を背景に現地での信頼を高めている。現地法人を活用した体制強化が進み、保守契約の拡大が期待される。民生熱エネルギー事業では、国内のボイラ市場が更新需要中心にシフトしつつあるなかで、省エネルギー性や環境性能を重視した製品への移行が進んでいる。また、海外では東南アジア諸国を中心に省エネ・高効率ボイラの導入需要が高まっており、同社の展開が進展している。設備・システム事業は、建築設備分野において、国内の再開発需要や医療関連設備の整備需要が堅調に推移している。全体として、各セグメントで外部環境を的確に捉えた戦略が奏功し、事業基盤の拡充とともに持続的な収益力の強化が進んでいると、弊社では見ている。

同社は、岡山県真庭市のバイオマス施設において省エネルギー型CO<sub>2</sub>分離回収システムの実証を進めており、排ガスから高効率でCO<sub>2</sub>を分離・回収する技術の構築に取り組んでいる。今後は大阪府和泉市の一般廃棄物処理施設においてより大きな規模の実証試験を実施する予定であり、省エネルギー型CO<sub>2</sub>分離回収システムの実用化を目指す。また、東京都町田市において、一般廃棄物処理施設で生じる排ガス中のCO<sub>2</sub>を、栽培ハウスでのイチゴの生育に活用する実証実験を行っており、農業分野における脱炭素化を支援する新たな技術として期待が高まっている。

### c) 資本政策

同社は株主資本コストを7%程度と認識し、ROEが8%以上で推移するなかで一定のエクイティスプレッドを確保している。第14次中期経営計画では、特にストック型ビジネスの源泉となるEPC事業での市場ポジションを維持・拡大するという成長戦略と資本効率を両立させるべく、最適なキャッシュアロケーションを実施し、株主還元の定量的な方針を明示している。さらに、投資家との対話や開示情報の充実を通じたIR活動の強化も重要視している。

資本政策においては、資本コストや株価に関する現状分析を踏まえ、ROE目標値を2027年3月期に11.5%以上、2031年3月期に12%以上と定めている。また、運転資本や事業上のリスクバッファとして月商2~3ヶ月分(300~400億円程度)を確保することや、自己資本比率50%台を維持することで強固な財務基盤を維持しながらも、それ以上の現金及び預金については成長投資と株主還元適切に振り分ける方針だ。これらの取り組みを通じて、市場の期待に応えることで、企業価値の向上を図る。

2024年11月に「政策保有株式の縮減方針」を強化し、資本効率の向上と企業価値の向上を目的に保有株式の圧縮に取り組んでいる。具体的には、2027年3月期末までに政策保有株式を連結純資産比で15%未満に縮減(約70億円規模の売却)し、さらに2029年3月期末までには10%未満に縮減する方針だ。この取り組みにより、資産効率の改善とROEの向上を図る。

## 株主還元策

### 業績の着実な成長とキャッシュ・フローの改善を背景に、利益成長と連動した配当方針貫く

同社は、第14次中期経営計画期間中において、キャッシュアロケーションの重点を「成長投資」と「株主還元」の両立に置いている。営業キャッシュ・フローは3年間で370億円を見込み、そのうち210億円を成長投資に充てる計画で、内訳は設備投資50億円、研究開発60億円、M&A・新規事業投資100億円である。一方、株主還元としては累計350億円を予定し、そのうち180億円は自己株式取得、170億円は配当に充てる方針だ。これにより、自己株取得と増配による総合的な株主還元の強化を図る。キャッシュアロケーション全体では、実質現預金残高を140億円減らしつつも、健全な財務体制を維持したうえで、成長と還元のバランスを実現する計画である。

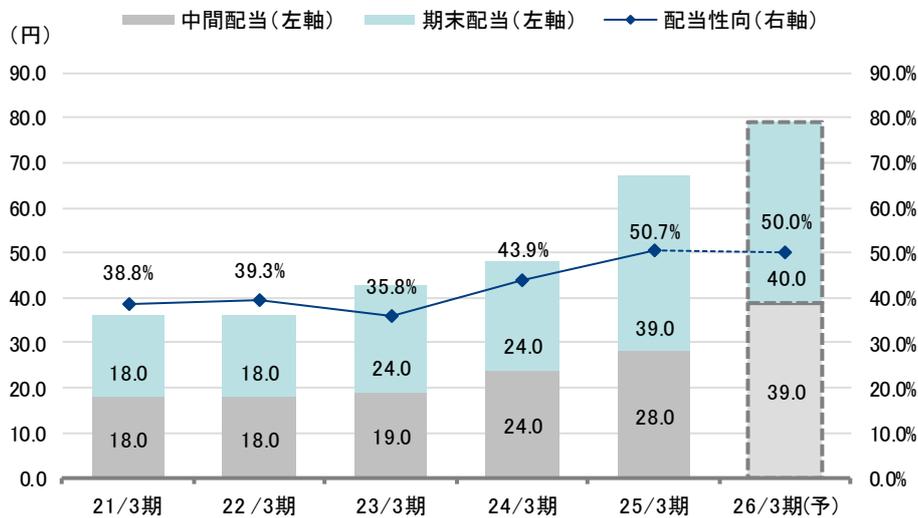
株主還元策

キャッシュアロケーション



2025年3月期の年間配当金を1株当たり67円(前期比19円増)と、3期連続の増配を実施した。第14次中期経営計画期間における配当方針(配当性向50%またはDOE4.0%の両基準で算出した金額のいずれか高い方を目標として設定)も示しており、それに基づき、2026年3月期には年間1株当たり79円の配当を予定している。今後も、株主への利益還元と資本効率の向上を両立させることで、企業価値向上と株主利益の持続的な増大が期待される。

1株当たり配当金と配当性向



#### 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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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