

|| 企業調査レポート ||

E・Jホールディングス

2153 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年8月20日(水)

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. 2025年5月期の業績概要	01
2. 2026年5月期の業績見通し	01
3. 新中期経営計画	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. 2025年5月期の業績概要	07
2. 受注・売上高の動向	08
3. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
1. 2026年5月期の業績見通し	13
2. 第6次中期経営計画	15
■ 株主還元策	19

■ 要約

M&A 効果で民間向け売上が大幅増、 2026年5月期は過去最高業績更新へ

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。従来は官公庁向けが売上の8割前後を占めていたが、2024年9月に民間向け地質調査を主に展開する(株)東京ソイルリサーチ(以下、TSR)を子会社化したことにより、2025年5月期は約7割程度の水準となった。今後は民間及び海外事業向けも強化しながらさらなる成長を目指している。

1. 2025年5月期の業績概要

2025年5月期の連結業績は、売上高で前期比14.8%増の42,705百万円、営業利益で同3.1%増の4,481百万円と増収増益に転じた。TSRの子会社化による業績への影響額は、売上高で約38億円の増収要因となり、営業利益に関してはのれん償却額やM&A費用も含めると軽微であった。既存事業ベースでも1ケタ台の増収増益となるなど堅調に推移した。また、受注高はTSRの寄与もあって同15.2%増の44,651百万円と3期連続で過去最高を更新した。重点6分野(環境・エネルギー、自然災害・リスク軽減、都市・地域再生、インフラメンテナンス、公共マネジメント、デジタル・インフラソリューション)合計の受注高も、同12.6%増の25,673百万円と順調に増加した。なお、第5次中期計画目標値(売上高38,500百万円、営業利益4,850百万円)に対して売上高は超過達成したものの、外注費や販管費の増加により営業利益は未達となった。

2. 2026年5月期の業績見通し

2026年5月期の連結業績は、売上高で前期比10.1%増の47,000百万円、営業利益で同11.6%増の5,000百万円と過去最高業績を更新する見通し。豊富な受注残(2025年5月期末31,943百万円)を抱えているほか、2025年度も堅調な公共投資が見込まれており、業務処理能力の拡大に向けて人員体制の拡充と組織強化を図っていく。また、DX投資も継続しながら業務効率の向上を図り、収益性の維持向上を目指す。

要約

3. 新中期経営計画

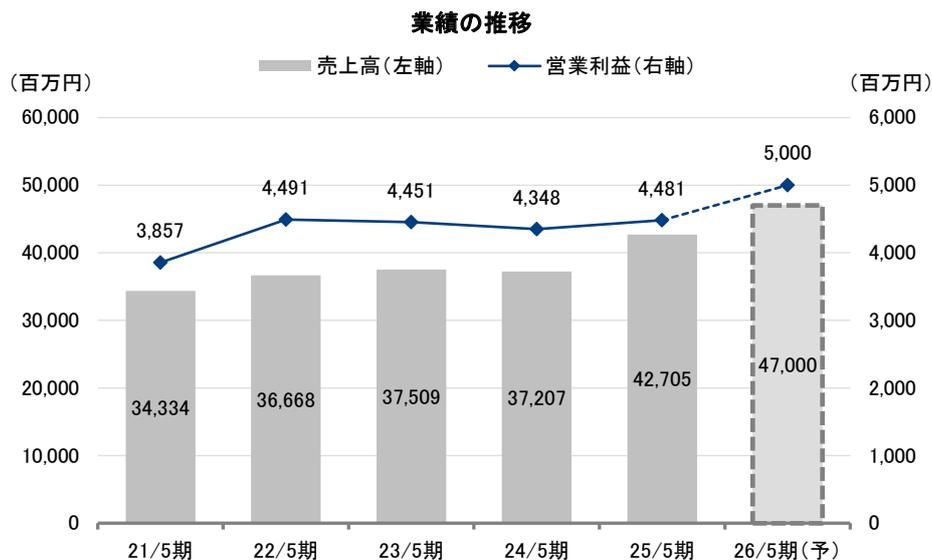
同社は、2026年5月期よりスタートする第6次中期経営計画「E・J-Plan2027」を発表した。長期ビジョンで掲げた「未来型社会インフラ創造グループ」の実現に向けて、第5次中期経営計画4年間の「基盤整備・強化」の期間から、今後3年間は「拡大・進化」する期間と位置付けた。基本方針として、「基幹事業の拡充と新領域の開拓」「海外ビジネスの本格化への挑戦」「バリューチェーンの強化」「サステナビリティ経営の推進」の4点に取り組み、2028年5月期に売上高500億円、営業利益59億円を目標に設定した。年平均成長率で5%増収、10%増益となり、事業規模の拡大だけでなく、収益性向上も意識した計画となっている。また、同計画値は長期ビジョンで掲げた2031年5月期の目標（売上高500億円、営業利益60億円）とほぼ同水準となり、3年前倒しするペースとなる。目標値にはM&Aの影響を織り込んでいなかったためだが、今後もM&Aは前向きに検討する方針だ。

4. 株主還元策

株主還元策として、引き続き株主資本配当率（DOE）3%以上を目安に累進配当を実施する方針だ。2025年5月期の1株当たり配当金は前期比12.0円増配の67.0円（DOE3.2%）と8期連続の増配を実施し、2026年5月期も同2.0円増配の69.0円（同3.2%）を予定している。

Key Points

- ・ 2025年5月期は売上高、受注高で過去最高を更新、利益も3期ぶりの増益
- ・ 2026年5月期は営業利益、経常利益で4期ぶりに過去最高更新見通し
- ・ 2028年5月期に売上高500億円、営業利益59億円を目指す中期経営計画を発表
- ・ 株主資本配当率3%以上を目安に累進配当を継続



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。その後は、2008年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)に承継し、2009年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た(2015年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た。また、海外展開としてエイト日本技術開発が2014年にタイのバンコクに駐在事務所を開設し、2020年にはEJEC (Thailand) Co., Ltd.として現地法人化した。

2019年以降はM&Aを積極的に推進し、事業エリアや領域の拡大を図っている。同年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、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、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)ダイミックを相次いで子会社化した。直近では2024年5月に九州地域で建設コンサルタントの技術者派遣を主に展開している日栄プランニング(株)、同年9月に地質調査を軸に地盤構造調査・解析、耐震診断などをゼネコン等から受託する建設コンサルタント会社のTSRを子会社化した。また、海外事業を強化すべく同年9月にタイの建設コンサルタント会社であるDynamic Engineering Consultants Co., Ltd. (以下、Dynamic) ※の株式の35%を取得し、持分法適用関連会社とした。

※ タイで最も古い建設コンサルタント会社の1つで、2024年9月に35%の株式を取得した。官公庁、民間の両分野において国内外で事業展開している。特に構造工学に強みを持つ。年間売上規模は5～6億円で、将来的にはEJEC (Thailand) Co., Ltd.を通じて出資比率を引き上げ、連結子会社化することを視野に入れている。

会社概要

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。
2014年11月	エイト日本技術開発がタイのバンコクに駐在員事務所を開設
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
2020年 8月	エイト日本技術開発がタイに現地法人、EJEC(Thailand) Co.,Ltd. 設立
2022年 4月	東京証券取引所プライム市場に移行
2024年 5月	日栄プランニング(株)を完全子会社化
2024年 9月	(株)東京ソイルリサーチを完全子会社化 タイのDynamic Engineering Consultants Co., Ltd. の株式の35%を取得し、持分法適用関連会社化

出所：ホームページ、有価証券報告書、ニュースリリースよりフィスコ作成

プロジェクトの企画・計画策定から運営管理まで、 全工程をグループ内で提供

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。2025年5月末時点の連結対象子会社は14社で（その他非連結子会社7社、持分法適用関連会社2社）、連結従業員数は1,877名（前期末比164名増）である。また、持分法適用関連会社のうち(株)演算工房（出資比率38.1%）は、主に建設・土木分野におけるトンネル施工の制御・データ管理を行うためのソフトウェアを開発・提供している。

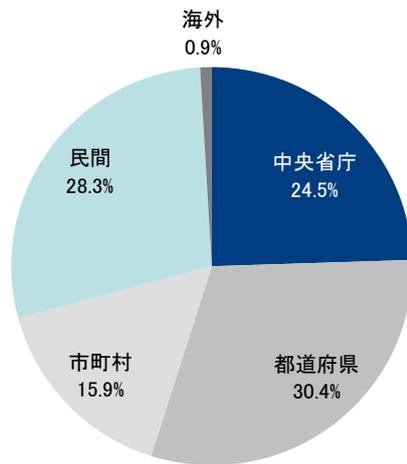
(1) 子会社の概要

連結売上高の6割強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。

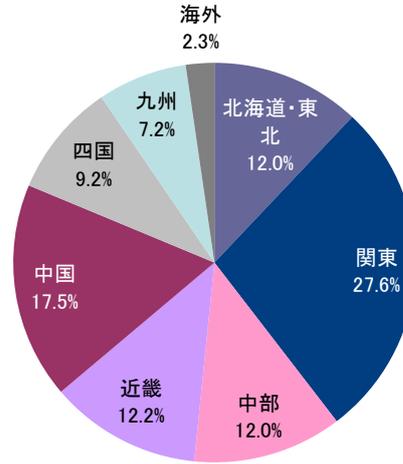
また、売上高の1割強を占める近代設計では、道路・橋梁の計画・設計及び施工管理やCM（コンストラクション・マネジメント）等の発注者支援業務等を展開しており、国土交通省が推進する無電柱化プロジェクト（計画・設計・調査・維持管理支援）の受注シェアで約2割と高い実績を上げていることが特徴である。新たに子会社化したTSRを含めた3社合計で、連結売上高の8割強を占める。

会社概要

発注機関別受注構成比(2025年5月期)



地域別受注構成比(2025年5月期)



出所：決算説明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だが、工期が複数に分割されているものを継続受注した場合は、トータルで3～4年の長期にわたる案件となる。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、売上高のおおよそ6割が第4四半期(3月～5月)に偏重する(発注者支援業務については進行基準で売上を計上)。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、真に豊かな社会創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、「わが国第一級のインフラ・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：わが国第一級のインフラ・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

2025年5月期は売上高、受注高で過去最高を更新、利益も3期ぶりの増益に

1. 2025年5月期の業績概要

2025年5月期の連結業績は、売上高で前期比14.8%増の42,705百万円、営業利益で同3.1%増の4,481百万円、経常利益で同0.8%増の4,633百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同5.6%増の3,203百万円となり、売上高は2期ぶりの増収、各段階利益は3期ぶりの増益に転じた。また、受注高は同15.2%増の44,651百万円、受注残高は前期末比15.3%増の31,943百万円となり、売上高、受注高、受注残高、親会社株主に帰属する当期純利益については過去最高を更新した。

新たに子会社化したTSRの業績が8ヶ月分加わり、売上高で約38億円、受注高で約37億円の上乗せ要因となったが、既存事業だけで売上高は約5%増、受注高は約6%増といずれも増加した。また、営業利益に関してはTSRで2億円程度だったと見られるが、のれん償却額やM&A費用の計上によりほぼ相殺され影響は軽微であった※。

※ 全株式取得価額7,598百万円に対して、のれんが2,858百万円(10年均等償却)。25/5期ののれん償却額は190百万円、M&Aに関わるアドバイザー費用等は18百万円であった。

2025年5月期連結業績

(単位：百万円)

	24/5期		会社計画	25/5期			
	実績	売上比		実績	売上比	前期比	計画比
受注高	38,749	104.1%	38,500	44,651	104.6%	15.2%	16.0%
売上高	37,207	-	38,500	42,705	-	14.8%	10.9%
売上原価	24,732	66.5%	25,550	28,453	66.6%	15.0%	11.4%
販管費	8,125	21.8%	8,100	9,770	22.9%	20.3%	20.6%
営業利益	4,348	11.7%	4,850	4,481	10.5%	3.1%	-7.6%
経常利益	4,597	12.4%	4,950	4,633	10.8%	0.8%	-6.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,032	8.2%	3,350	3,203	7.5%	5.6%	-4.4%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

売上原価率は前期の66.5%から66.6%と若干上昇した。人件費上昇分については受注単価に反映しているものの、設計図面の作成など外注費の増加が主な上昇要因となった。また、販管費率は前期の21.8%から22.9%と1.1ポイント上昇し、金額ベースでも同20.3%増となった。増加要因の大半はTSRの子会社化に伴う人件費増やのれん償却額、M&A費用等の計上によるものだ。この結果、営業利益率は前期の11.7%から10.5%に低下したが、増収効果により増益を確保した。

業績動向

営業外収支は前期比 97 百万円悪化した。M&A 資金として借入金を積み増したことにより金融収支が 95 百万円悪化したほか、演算工場の収益悪化により持分法による投資利益が前期の 108 百万円から 74 百万円に減少したことによる。このため経常利益は微増益にとどまったが、投資有価証券売却益 553 百万円を特別利益として計上したことにより、親会社株主に帰属する当期純利益は 5.6% の増益となった。

期初計画比では、TSR の業績寄与分を除いても売上高、受注高は計画を超過達成したが、各利益は外注費や販管費が想定を上回ったことで若干未達となった。なお、TSR の業績は年間で売上高 50 ～ 60 億円、営業利益 4 ～ 5 億円程度の水準となっている。創立は 1966 年で地質調査を軸に、地盤構造の観点から建造物の耐震診断や建設プロジェクトにおける環境保全、防災対策に関する提案などを得意としており、多彩な技術力とノウハウをベースに民間プロジェクトを中心に大手ゼネコンを主要顧客として着実に成長してきた。事業エリアは国内だけでなく、海外にも展開している。具体的には、地震災害の調査業務を現地企業や研究機関などと共同で実施し、技術提携なども行っている。2019 年に事業承継問題からオリックス <8591> が TSR の株式を取得し経営支援を行ってきたが、今回さらなる成長を目指すべく、同社が全株式を取得した。TSR が手掛けるプロジェクトのなかには地質調査以外の建設コンサルティングニーズも多くあり、これらニーズに対して同社グループのリソースを活用することでシナジーを創出する考えだ。

東京ソイルリサーチの業績及び財政状態推移

(単位：百万円)

	22/9 期	22/12 期	23/12 期
売上高	5,708	1,136	5,833
営業利益	413	-130	504
経常利益	449	-115	532
当期純利益	290	-81	394
純資産	4,371	4,289	4,084
総資産	5,128	4,814	4,888

従業員数：242 人 (2025 年 5 月末)

顧客別売上構成比：官庁 10%、民間 90%

出所：会社発表資料よりフィスコ作成

TSR の子会社化により民間向けが大きく伸長

2. 受注・売上高の動向

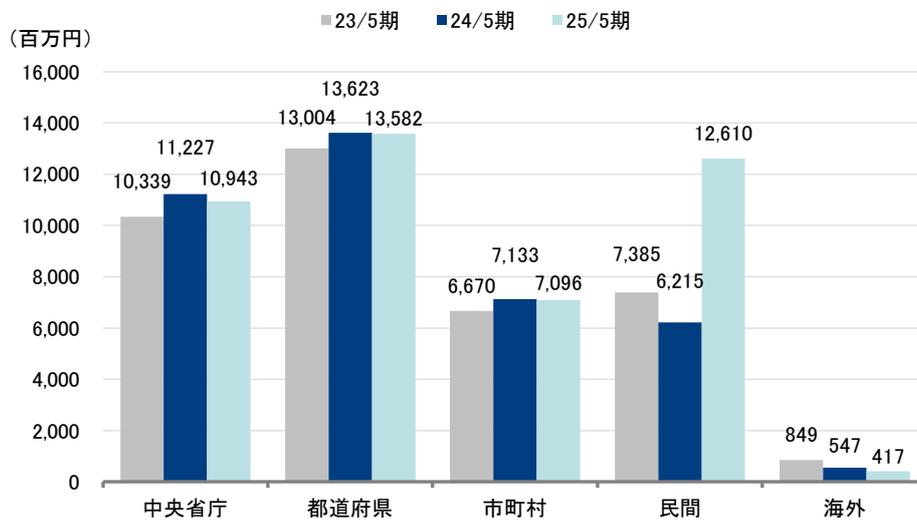
(1) 受注高の動向

2025 年 5 月期の受注高は前期比 15.2% 増の 44,651 百万円と 3 期連続で過去最高を更新した。TSR の寄与により受注件数は同 42.9% 増の 4,127 件と大幅に増加した一方で、受注単価は同 19.3% 減の 10,819 千円と低下した。TSR の受注単価が既存事業と比較して相対的に低いことが影響した。また、業務別受注高は建設コンサルタント業務が同 10.2% 増の 37,470 百万円、調査業務が同 51.1% 増の 7,180 百万円となった。

業績動向

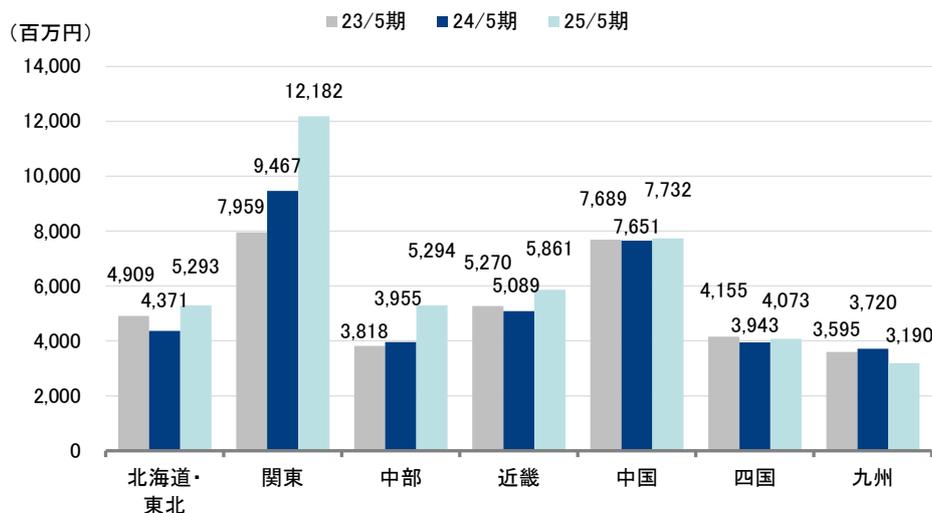
発注機関別の増減率で見ると、中央省庁が同 2.5% 減、都道府県が同 0.3% 減、市町村が同 0.5% 減といずれも若干ながら減少に転じた一方で、民間向けが同 102.9% 増と大きく伸長した。官公庁向けに関しては国土強靱化対策等の社会インフラ整備や脱炭素社会の実現に向けた環境対策関連などの需要が旺盛だったものの、手持ちの受注残高が高水準で選別受注を行ったこともあり微減となった。一方、民間向けの増加が TSR の寄与によるものだ。海外については JICA のプロジェクトが少なかったこともあり同 23.8% 減と減少基調が続いた。国内の地域別受注高は、TSR の寄与により関東が前期比 26.9% 増、中部が同 32.7% 増、近畿が同 23.1% 増、北海道・東北が同 19.6% 増と 2 ケタ増となった一方で、中国が同 0.2% 減、九州が同 13.6% 減と低調だった。

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

国内地域別受注高推移

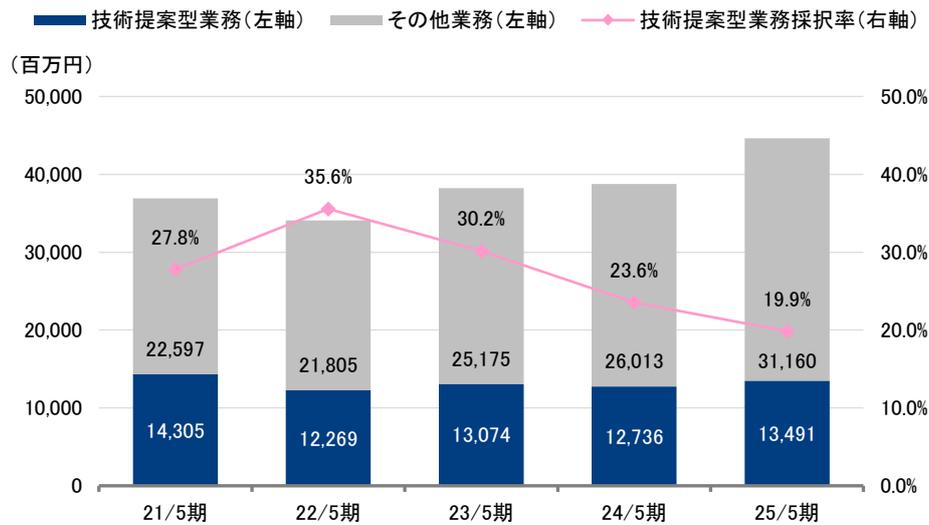


出所：同社提供資料よりフィスコ作成

業績動向

受注高のうち注力分野である技術提案型業務は前期比 5.9% 増の 13,491 百万円と増加に転じたが計画に対してはやや下回った。提出件数が同 13.2% 増の 1,591 件と過去最高を更新したものの、採択率が前期の 23.6% から 19.9% に低下したことが要因だ。年々競争が激化していることが採択率の低下要因になっていると見られる。採択率は生産性にも影響するため、採択率の向上が今後の課題となる。

受注高の内訳と技術提案型業務の採択率



出所：同社提供資料よりフィスコ作成

また、同社が重点分野として掲げている 6 分野の受注高は TSR の寄与もあり、同 12.6% 増の 25,673 百万円と過去最高を連続更新し、会社計画 (23,700 百万円) に対しても上回った。構成比率は前期の 58.8% から 57.5% に低下したものの、着実に受注を伸ばしている。分野別では、自然災害リスク軽減分野を除く 5 分野で増加し、なかでもインフラメンテナンス分野が同 26.9% 増と大きく伸ばしたほか、公共マネジメント分野が同 17.9% 増、都市・地域再生分野が同 12.4% 増と 2 ケタ増となった。

重点 6 分野の受注状況

(単位：百万円)

	22/5期	23/5期	24/5期	25/5期	前期比
環境・エネルギー	2,281	2,445	2,817	2,946	4.6%
自然災害リスク軽減	4,944	4,458	4,934	4,567	-7.4%
都市・地域再生	1,600	1,864	2,051	2,306	12.4%
インフラメンテナンス	4,550	6,879	7,073	8,974	26.9%
公共マネジメント	6,173	5,673	5,040	5,941	17.9%
デジタル・インフラソリューション	943	851	879	939	6.8%
合計	20,491	22,170	22,794	25,673	12.6%
重点分野比率	60.1%	58.0%	58.8%	57.5%	

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

E・Jホールディングス | 2025年8月20日(水)
2153 東証プライム市場 | https://www.ej-hds.co.jp/ir/

業績動向

重点6分野

分野	キーワード
環境・エネルギー	環境アセスメント、地球温暖化、資源循環・リサイクル、再生可能エネルギー、公園・緑地の計画・設計等
自然災害リスク軽減	河川水害、都市浸水対策、斜面防災、BCP、国土強靱化、高潮・津波対策、地震対策、防災まちづくり
都市・地域再生	交通計画、まちづくりに関するマスタープラン、拠点整備・市街地整備に関する調査・計画・設計等
インフラメンテナンス	施設の保全・長寿命化、耐震診断、補修・補強
公共マネジメント	公民連携、公共施設マネジメント、行政（発注者）支援
デジタル・インフラソリューション 等	情報通信システム、BIM/CIM※、AI、防災情報システム、計測マネジメント、Web GIS（地理情報システム）

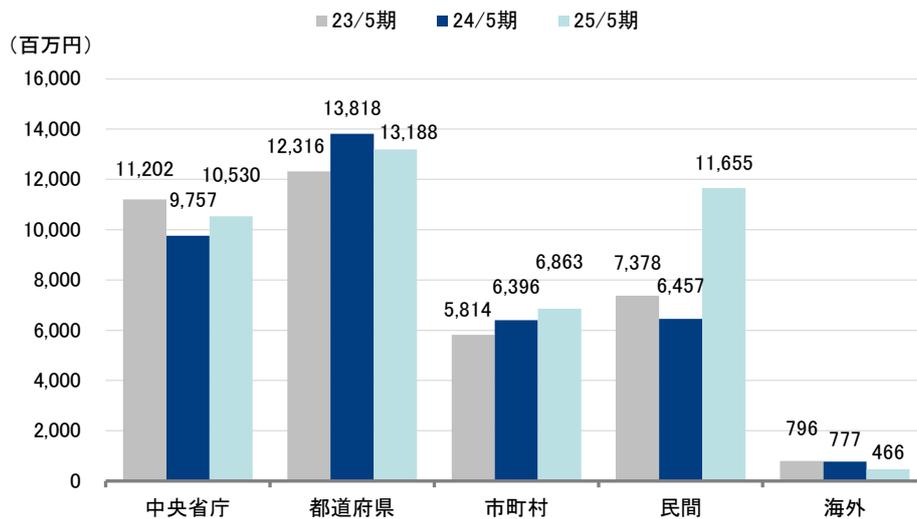
※ BIM (Building Information Modeling) は、コンピュータ上に作成した3次元の建物のデジタルモデルによって、建築プロジェクトの業務効率化等に寄与するワークフローのこと。コストや仕上げ、管理情報などの属性データを追加した建築物のデータベースを、建築の設計、施工から維持管理までのあらゆる工程で情報共有・活用するためのソリューションである。公共事業等のコスト低減を目的に国土交通省でCIMと合わせたガイドラインを策定している。CIM(Construction Information Modeling/Management)は、建設プロジェクトにおいて計画、調査、設計段階から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。

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) 売上高の動向

業務別売上高は、建設コンサルタント業務が前期比 3.2% 増の 33,643 百万円と堅調に推移し、調査業務が同 100.2% 増の 9,232 百万円と大きく伸長した。また、発注機関別では豊富な受注残を背景に中央省庁が同 7.9% 増、市町村が同 7.3% 増、民間が同 80.5% 増となったのに対して、都道府県が同 4.6% 減、海外が同 40.0% 減となった。また、国内地域別売上高は関東が同 39.1% 増、近畿が同 41.3% 増と大きく伸長するなど、四国を除くすべてのエリアで増加した。

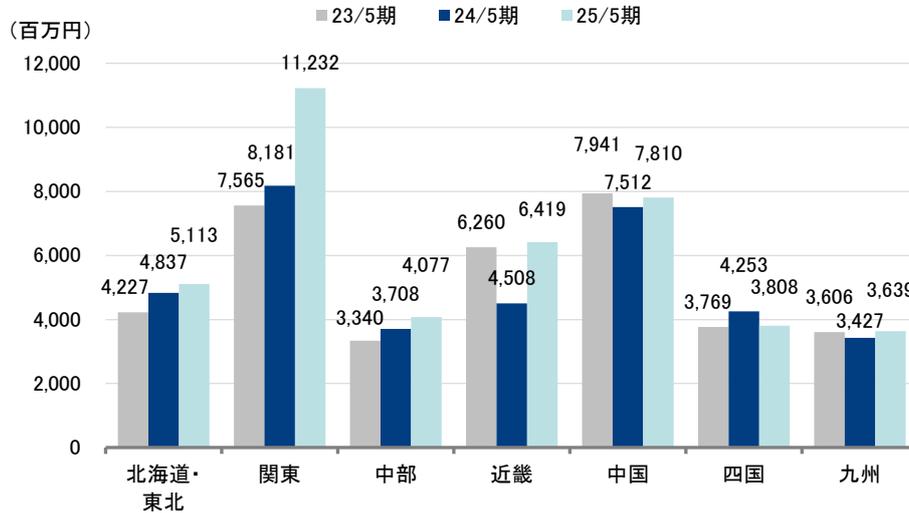
発注機関別売上高推移



出所：同社提供資料よりフィスコ作成

業績動向

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

M&Aの実施により自己資本が低下するも、財務内容は良好な状態を維持

3. 財務状況と経営指標

2025年5月期末の資産合計は、前期末比 10,587 百万円増加の 52,011 百万円となった。主な増加要因は TSR の子会社化によるもので、流動資産では現金及び預金が 2,273 百万円、売掛金及び契約資産が 2,832 百万円、棚卸資産が 783 百万円それぞれ増加した。固定資産は有形固定資産が 1,713 百万円、無形固定資産が 2,506 百万円、投資その他資産が 691 百万円それぞれ増加した。

負債合計は前期末比 9,126 百万円増加の 17,957 百万円となった。M&A 資金を借入金で調達したこと等により有利子負債が 7,235 百万円増加したほか、業務未払金が 542 百万円、契約負債が 524 百万円、未払法人税等が 177 百万円、未払消費税等が 199 百万円それぞれ増加した。また、純資産合計は同 1,461 百万円増加の 34,053 百万円となった。政策保有株式の売却を進めたことによりその他有価証券評価差額金が 465 百万円減少した一方で、親会社株主に帰属する当期純利益の計上等により利益剰余金が 1,917 百万円増加した。

経営の安全性を示す自己資本比率は負債の増加により、前期末の 78.7% から 65.5% に低下し、有利子負債依存度が 0.3% から 14.2% に上昇したが、ネットキャッシュ（現預金－有利子負債）は 140 億円強と潤沢にあり、財務内容は良好と判断される。一方、収益性については ROA で 9.9%、ROE で 9.6%、売上高営業利益率で 10.5% となり、それぞれ若干ながらも低下基調が続いた。ここ数年、業務効率の向上を目的とした IT 投資を積極的に行い減価償却費負担が増加したことや、物価や賃金の上昇に伴う費用増を受注単価に十分に反映しきれていないことが要因となっている。このため、今後も経営の DX を推進し、生産性向上を図ることで収益性の維持向上を図る方針だ。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	22/5期	23/5期	24/5期	25/5期	増減
流動資産	27,683	26,485	28,151	33,829	5,677
(現金及び預金)	18,090	17,092	19,186	21,459	2,273
(棚卸資産)	3,613	2,913	2,924	3,707	783
固定資産	11,556	12,708	13,271	18,181	4,910
(のれん)	862	741	621	3,178	2,557
資産合計	39,240	39,194	41,423	52,011	10,587
負債合計	11,696	9,325	8,831	17,957	9,126
(有利子負債)	571	357	128	7,363	7,235
純資産合計	27,544	29,869	32,592	34,053	1,461
<安全性>					
自己資本比率	70.2%	76.2%	78.7%	65.5%	-13.2pp
有利子負債依存度	1.5%	0.9%	0.3%	14.2%	13.8pp
<収益性>					
ROA (総資産経常利益率)	12.3%	11.8%	11.4%	9.9%	-1.5pp
ROE (自己資本利益率)	11.8%	10.6%	9.7%	9.6%	-0.1pp
売上高営業利益率	12.2%	11.9%	11.7%	10.5%	-1.2pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2026年5月期は営業利益、 経常利益で4期ぶりに過去最高更新見通し

1. 2026年5月期の業績見通し

2026年5月期の連結業績は、売上高で前期比10.1%増の47,000百万円、営業利益で同11.6%増の5,000百万円、経常利益で同10.1%増の5,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同4.6%増の3,350百万円を計画している。4期ぶりに過去最高業績を更新する見通しだ。

2026年5月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	25/5期		26/5期		
	実績	売上比	会社計画	売上比	前期比
受注高	44,651	104.6%	47,000	100.0%	5.3%
売上高	42,705	-	47,000	-	10.1%
売上原価	28,453	66.6%	30,800	65.5%	8.2%
販管費	9,770	22.9%	11,200	23.8%	14.6%
営業利益	4,481	10.5%	5,000	10.6%	11.6%
経常利益	4,633	10.8%	5,100	10.9%	10.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	3,203	7.5%	3,350	7.1%	4.6%
1株当たり利益(円)	204.06		188.14		

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

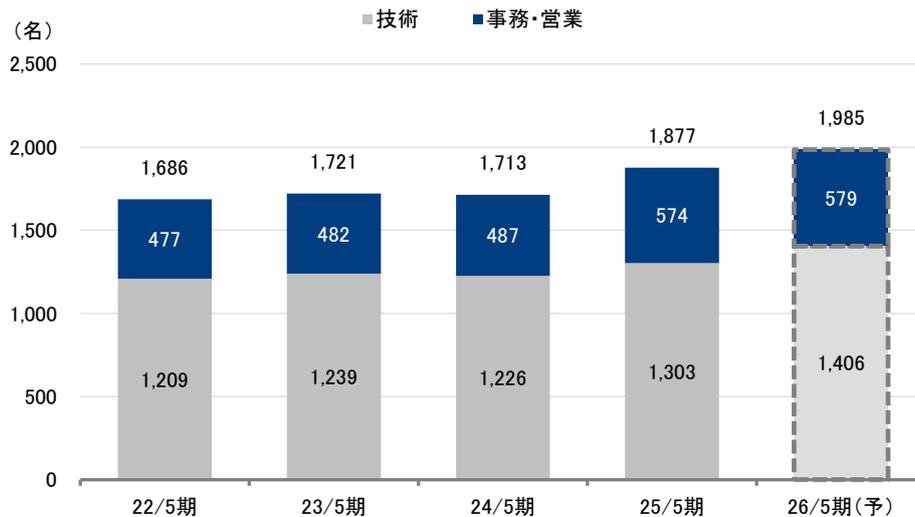
今後の見通し

前提となる2025年度の国土交通省の予算において、公共事業関係費は6.1兆円と前年度とほぼ同水準でスタートしており、なかでも同社グループが重点分野と位置付けている「防災・減災、国土強靱化」「インフラメンテナンス」などの分野については引き続き堅調に推移することを見込んでいる。一方、海外については2025年度のODA予算が5,664億円と前年度比微増の計画となっている。こうしたなか、受注高については重点6分野の拡充を進めるとともに、新事業の参入（公民連携による地域課題解決事業等）や新市場（民間）の開拓、並びに海外事業の拡大に取り組むことで、前期比5.3%増の47,000百万円を見込む。海外については2024年9月に持分法適用関連会社化したタイの建設コンサルティング会社、Dynamicのネットワークも活用しながら東南アジアでの受注拡大を目指す。また、技術提案型業務の受注高については、採択率の向上により同23.4%増の16,650百万円を目指す。

売上高に関しては、前期末の受注残高で31,943百万円と豊富な繰越業務を抱えていることや、TSRの業績がフル寄与することもあり、10%台の増収となる見通し。発注機関別では、中央省庁が前期比10.7%増、都道府県が同6.4%増、市町村が同2.4%増、民間が同16.3%増、海外が同56.4%増を見込む。民間と海外についてはTSRの業績が通年で寄与することもあり増収率が高くなっている。

業務処理能力の拡大に向けた人員体制の拡充も積極的に進める予定で、2025年春の新卒採用は54人と過去最高の採用を実施した。キャリア採用も含めて期末の連結従業員数では前期末比108名増の1,985人に増員する予定だ。売上原価率は、最先端技術（AI、ロボット等）の活用による生産プロセスの刷新や、IT活用による生産性向上により前期の66.6%から65.5%に低下を見込む。販管費はDX投資や研究開発投資の拡大に加えて、人材採用費や教育研修費の増加などにより前期比14.6%増となるものの、売上総利益の増加で吸収し営業利益率は10.6%とほぼ前期並みの水準となる見通しだ。なお、親会社株主に帰属する当期純利益は前期に計上した投資有価証券売却益がなくなるため、1ケタ台の増益にとどまる。

従業員数の推移



出所：同社提供資料よりフィスコ作成

今後の見通し

なお、同社は2025年7月に事業強化のための設備投資や研究開発資金、並びに建設コンサルタント事業領域におけるM&A待機資金、借入金の一部返済資金の調達並びに流動株式の増加を目的にエクイティファイナンスを実施した。具体的には、希薄化率を最小限とする資金調達として公募と第三者割当により230万株の新株式を発行し（発行価格1,439円）、3,138百万円を調達した。このうち、1,489百万円はエイト日本技術開発への投融资資金に、1,000百万円はM&A待機資金に、109百万円は二神建築事務所の設備投資資金に充当し、残額を借入金の返済資金とする。M&A待機資金について2027年5月末までに未充当額が発生した場合には、借入金の返済に充当する。

2028年5月期に売上高500億円、 営業利益59億円を目指す中期経営計画を発表

2. 第6次中期経営計画

(1) 第6次中期経営計画の位置付けと業績目標

同社は長期ビジョン「E・J-Vision2030」において、環境負荷軽減やレジリエントな社会づくり、地域課題解決と活性化に貢献する「未来型社会インフラ創造グループ」を目指す姿として掲げており、その実現に向けて2021年度より3つのステップで中期経営計画を推進している。

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）は、持続的成長を実現していくための「基盤整備と強化」に取り組んできた。経営成績に関しては当初目標（売上高380億円、営業利益46億円、営業利益率12%、ROE10%以上）に対して、売上高427億円、営業利益44.8億円、営業利益率10.5%、ROE9.6%となり、収益性に関しては物価並びに賃金の上昇や繰越業務量の増大等により、当初目標を若干下回ったものの、ほぼ想定範囲内で進捗したものと評価される。基本方針に対する取り組みの成果についても、海外展開や新たな領域（新事業・新市場）への展開に関して課題を残したものの、既存事業の拡充が進んだほかM&Aも複数実現するなど、「基盤整備と強化」についても着実に進んだものと評価される。

第2ステップとなる第6次中期経営計画（2026年5月期～2028年5月期）は、「拡大・進化」する期間と位置付け、業績目標として2028年5月期に売上高500億円、営業利益59億円、親会社株主に帰属する当期純利益で39億円、ROE10%以上を掲げた。年平均成長率では売上高で5.4%、営業利益で9.6%となり、売上高の拡大だけでなく利益成長も意識した計画となっている。今回の業績目標は長期ビジョンで掲げた2031年5月期の業績目標（売上高500億円、営業利益60億円）とほぼ同水準となっており、3年前倒しで業績拡大を目指すことになる。これは計画に織り込んでいなかったM&Aを実施した効果大きい。特にTSRに関してはグループシナジーの創出が図りやすいと弊社では見ている。課題としては、旺盛な需要に応えるために必要な人的リソースの拡充があり、新卒・中途社員の採用強化だけでなく、教育研修の充実や職場環境の改善等により、いかに離職率を抑制できるかが目標達成のカギを握るものと考えられる。なお、2031年5月期の業績目標については、時期を見て修正発表する予定だ。

今後の見通し

連結経営数値目標

(単位：百万円)

	21/5期	25/5期		CAGR (4年間)	28/5期 目標	CAGR (3年間)	31/5期 当初目標	
	実績	当初目標	修正目標※					実績
売上高	34,334	38,000	38,500	5.6%	50,000	5.4%	50,000	
営業利益	3,857	4,600	4,850	3.8%	5,900	9.6%	6,000	
(利益率)	11.2%	12.1%	12.6%	10.5%	11.8%		12.0%	
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,784	3,100	3,350	3,203	3.6%	3,900	6.8%	4,000
ROE	12.2%	10%以上		9.6%	10%以上		10%以上	

※ 2022年7月発表値

出所：会社発表資料よりフィスコ作成

(2) 基本方針と基本戦略

同社は中期経営計画の達成に向けて、以下の4つの基本方針と基本戦略を推進する。

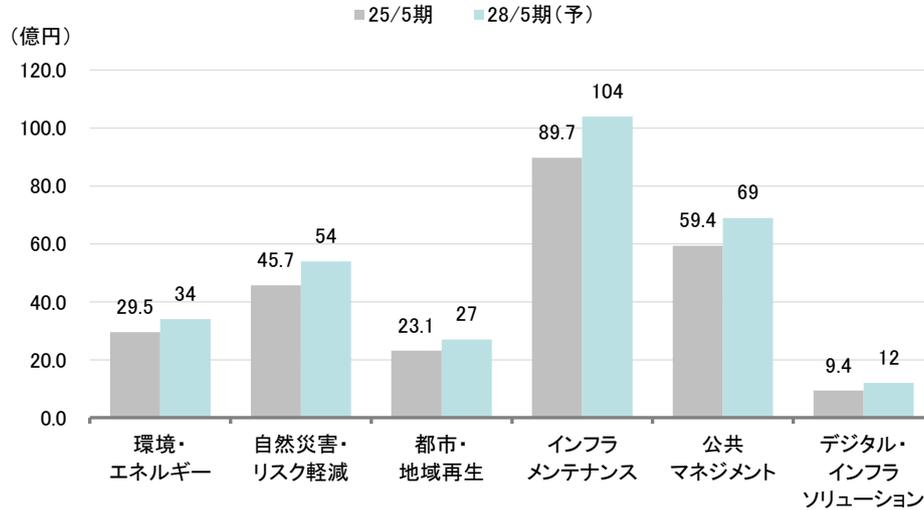
a) 基幹事業の拡充と新領域の開拓

中長期的な成長戦略を推進すべく、基幹事業を拡充するとともに新事業・新市場の開拓に注力する方針だ。基幹事業では、コア・コンピタンス（環境、防災・保全、行政支援）のさらなる強化を目指し、重点6分野の事業展開を積極的に推進する。具体的には、重点6分野合計の受注高を2025年5月期の257億円から2028年5月期は300億円に拡大し、全体に占める構成比も57.5%から60.0%に引き上げる。

環境・エネルギー分野では、カーボンニュートラルの実現に向けたグリーンインフラの推進プロジェクト等への参画を積極的に推進する。自然災害・リスク軽減分野では2024年度から5年間を対象期間とする20兆円規模と想定される「第一次国土強靱化実施中期計画」が2025年6月に閣議決定されており、多発する集中豪雨や地震対策として斜面防災や地質リスク関連業務の拡大が見込まれ、TSRとのシナジー創出が期待される。都市・地域再生分野ではスマートアイランドやコンパクトシティ構想への参画や都市防災・復興支援関連業務等の受注拡大を目指す。インフラメンテナンス分野では、AIやドローンなど先端技術を活用して橋梁・トンネル等のメンテナンス技術の高度化並びに生産性向上に取り組むほか、対象構造物の拡大（上下水道インフラ等）に取り組む。また、高速道路についても点検・調査技術の高度化により新たに今後15年間で1兆円の大規模更新事業が必要になるとの計画がNEXCOから2024年1月に発表されており、同事業での受注拡大を目指す。公共マネジメント分野では、公共インフラを対象としたPFI事業※や自治体との連携によるインフラ包括管理業務の受注拡大に取り組む。デジタル・インフラソリューション分野では、BIM/CIMによる高品質化、高度活用（AR/VR、地すべりCIM等）を推進するほか、計測・点検ロボットの開発により新たなソリューションを提供し、受注の拡大や生産性向上につなげる。

※ PFI (Private Finance Initiative) とは、公共施設等の建設、維持管理、運営等を民間の資金、経営能力及び技術的能力を活用して行う手法。

今後の見通し

重点6分野の受注高


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

新事業については、地方創生やGXなどをキーワードとして、次世代モビリティ研究やAIデマンド交通事業など官民連携事業に参画するほか、防災・減災、環境保全、地域課題解決等に資する新たなソリューション開発に向け異業種（保険、銀行、エネルギー、モビリティ等）との協業や自治体との技術連携協定を推進する。新市場については民間や個人向け市場の開拓を進める方針で、具体例として民間企業向け建築プロジェクトや生物多様性に関連したプロジェクトへの展開、BIM/CIM技術を用いたソリューションの施工業者や同業他社向けの展開、IT/AI企業との連携による各種アプリ・ツールの開発販売、自律型無人潜水機（AUV）の活用による洋上風力発電施設点検市場の開拓などに取り組む方針だ。IT/AI企業との連携に関する新たな取り組みとして、2025年3月に英国のAI開発企業であるMind Foundry Ltd.（以下、MF）との戦略的業務提携を発表した。今後、MFの画像マッチングAI技術をもとに、橋梁や道路などの最新点検画像と過去の点検調書から損傷箇所をマッチングして検出する社内向け損傷判定支援システムを共同開発していく予定となっている。これら新市場及び新事業に関する受注高については、2025年5月期の12,611百万円（TSRの民間向け受注高含む）から2028年5月期は15,000百万円以上を目指す。

b) 海外ビジネス本格化への挑戦

海外売上高は、「地域×分野を活かす得意分野の拡大」「得意地域における拠点現地化の推進」「グループ企業とのパートナーシップ強化」の3つの戦略を推進することで、2025年5月期の10億円から2028年5月期は15億円を目指す。「地域×分野を活かす得意分野の拡大」については、これまでの実績で培った経験やノウハウを生かして、アジア地域における環境・防災分野、東南アジア地域における廃棄物分野、アフリカ地域における道路・橋梁、給水インフラ分野などのプロジェクトに関する受注拡大に取り組む。

「得意地域における拠点現地化の推進」については、東アフリカ、中央アジアでの営業拠点の設置により、案件の現地化や政府との関係強化を図るとともに、生産の現地化などにも取り組む。また、「グループ企業とのパートナーシップ強化」については、タイ及び東南アジアにおけるDynamic社との協働による事業拡大、並びにタイ子会社を起点とした日系企業案件の獲得やTSRとの協働による事業拡大を目指す。

今後の見通し

c) バリューチェーンの強化

バリューチェーンを進化させ、競争力・共創力・総合力の強化を図ることで中長期的な成長基盤を構築する。プロダクトイノベーション（製品・技術の変革）やプロセスイノベーション（DX 推進による業務プロセスの変革）に取り組むことで競争力の向上を図り、共創イノベーション（グループ内外での共創）に取り組むことで共創力を深化・進化させ、競争力や総合力の強化を図る。

d) サステナビリティ経営の推進

環境負荷軽減（E）や社会的責任・人的資本への取り組み（S）、ガバナンスの強化（G）に取り組みながら持続可能な社会の実現に貢献するとともに、資本コストや株価を意識した経営を実践することで、ROE10%以上とPBR1倍超の早期実現を目指す。

(3) キャッシュアロケーションの基本方針

今後3年間のキャッシュアロケーションに関して、キャッシュアウトとしては成長投資に65億円+α、株主還元として38億円以上を基本方針として考えている。成長投資の内訳は、DX投資で9億円、研究開発投資で6億円、人的資本投資で20億円（人材採用・育成費、職場環境改善費用等）、M&A投資枠として30億円+αとなる。M&A資金は手元キャッシュを基本に活用し、状況に応じて有利子負債の活用も検討していく方針だ。対象としては建設コンサルタント事業で同社のシェアが低いエリア（北海道・東北、北陸、九州）やリソースが不足している業務内容を展開している企業となる。

キャッシュアロケーションの基本方針

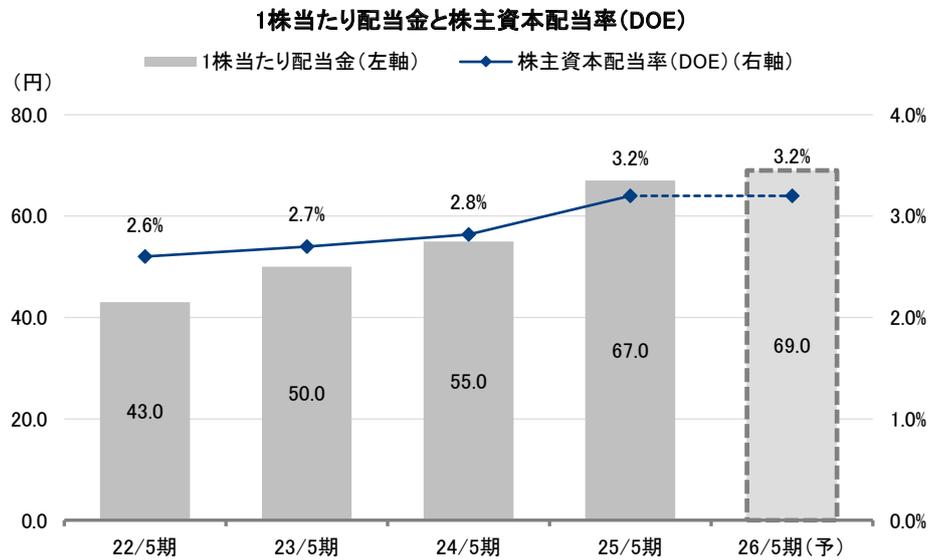


出所：決算説明資料より掲載

株主還元策

株主資本配当率 3% 以上を目安に累進配当を継続

同社は配当方針について、株主資本配当比率（DOE）3% 以上を目安に、安定かつ継続的な増配を基本とした累進配当を行う方針を打ち出している。同方針に基づき、2025年5月期の1株当たり配当金は前期比12.0円増配の67.0円(DOE3.2%)と8期連続の増配を実施した。2026年5月期も同2.0円増配となる69.0円(同3.2%)を予定しており、今後も1株当たり株主資本が増加すれば増配が期待できる。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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