

日建工学 Nikken Kogaku

海外事業と環境ソリューションが、バリュエーションを変えるか

アナリスト 堀 篤

東証 2 部 9767

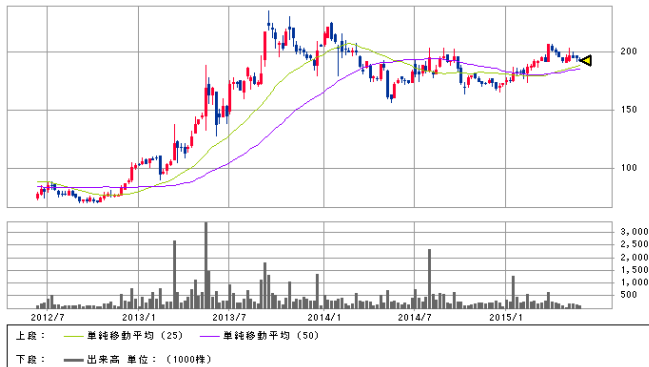
株価 198 円 (6 月 12 日) 想定株価 236 円

時価総額 36.87 億円

単位 1000 株

港湾・海岸・河川などをメインフィールドとし、国土の保全、景観・環境の保持、回復を担う技術開発型企業。高まる防災需要・環境保全需要に対応する技術開発力に定評がある。消波ブロック事業（港湾・海岸）を中心に、景観・環境保全事業（海岸・河川）、土木シート事業（河川）の3事業を柱とする。

京都大学防災研究所など、産学連携の研究開発などで68もの特許を保有。国内の需要と共に、海外事業・環境ソリューションに成長期待が持てる。



PER 9.04 倍
 (会社予想 EPS ベース)
 PBR 1.43 倍
 配当利回り 3.03%

Price Gap 要因

公共事業主体の防災関連銘柄、という位置付けから、国際的な国土保全事業、環境ソリューション事業への展開が期待される。現在の株価は、配当利回りでのバリュエーションで形成されており、収益性、成長性が反映されていない。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

目次

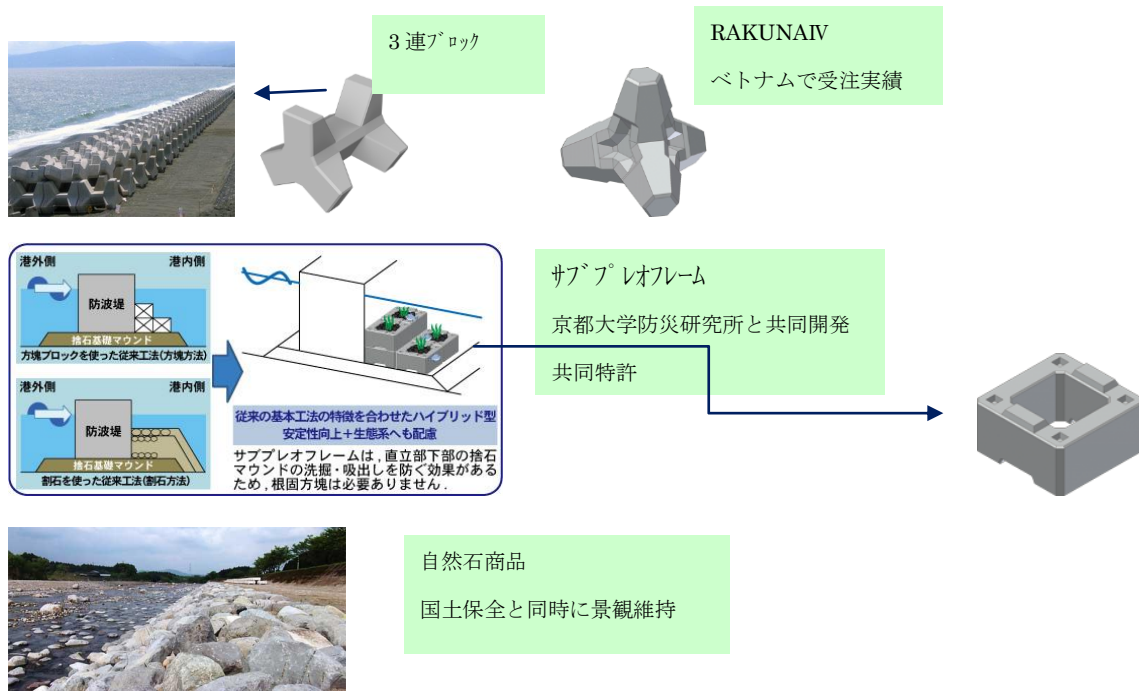
① 事業・製品紹介	・・・3
② 中期成長率の高い、海外消波ブロック事業	・・・4
③ 国内既存事業の動向と課題	・・・6
④ 消波ブロック事業の利益率向上	・・・7
⑤ 新たな市場を開拓する景観・環境事業	・・・8
⑥ 総合的な業績予想・成長性評価	・・・9
⑦ バリュエーション	・・・11
⑧ テクニカル	・・・11
⑨ 株価評価	・・・13

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

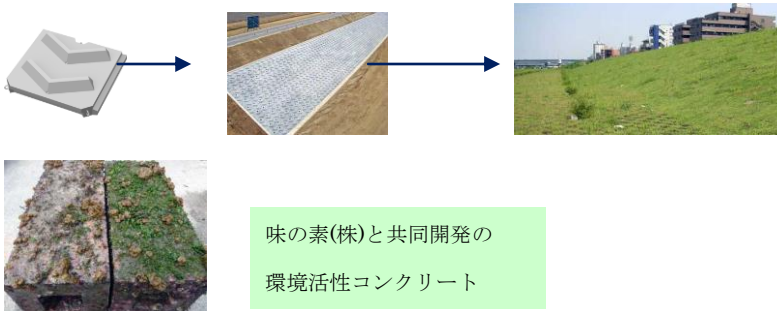
① 事業・製品紹介

■ 消波ブロック事業（高潮、高波、津波から国土を保全する）

型枠を建設会社に貸与し、現地で生産。一部は、地域の協力会社で生産し、現地へ運ぶ。



■ 景観・環境保全事業（海中・河川の護岸と同時に、環境景観を保持・回復させる）



■ 土木用シートマット（河川敷の環境維持等）



本レポートに掲載された情報・見直し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

② 中期成長率の高い、海外消波ブロック事業

同社が主戦場とする、消波ブロック業界の業績は、震災復興関連事業・防災関連事業として、これまで公共事業予算による業容の制約を受けてきた。

しかし今後、そういった保守的な見方と異なる視点が可能になりそうだ。そのきっかけが、昨年、同社がベトナムで受注した Nghi Son（ニソン）製油所の消波ブロックの受注だ。

同社のこの受注は、これまで継続してきた地元への密着と、より広い視野での海外戦略、これまでの研究開発が、それぞれ結実したものだ。

今後、ベトナムでは、ブン・ロー製油所 (Vung Ro Petroleum)、ヴァン・フォン製油所 (Van Phuong)、更には PTT（タイ石油公社）による東南アジア最大級の製油所の建設が計画されており、同社はそれらの受注を目指している。

また、洋上の液化天然ガス化設備、FLNG（浮体式洋上天然ガス液化設備）、FSRU（浮体式液化天然ガス受入基地）のプロジェクトの受注についても積極的にアプローチしている。これらの受注活動において、直近の実績ができたことは、大変大きなエピソードとなっている。

一方で、同時にいわゆる「アベノミクス」においても、同じような戦略が、政策的に進められている。「日本再興戦略」の一つとして、政府が推進する「インフラシステム輸出戦略」がそれだ。この戦略策定以来の国策として、日本の防災技術を、アセアン等での開発支援に組み込む流れを強めようという努力が継続されている。

政府では、今年目標期限を迎える「ミレニアム国連宣言」（世界規模の開発の目標などを定めている）の見直しの中で、我が国が、開発に「防災」の観点を入れることを主流にするよう、主導しようとしている。また、第三回国連防災世界会議が、3月14日から18日に仙台市で開かれ、防災投資への世界的な高まりを、日本がリードしていこうという政策目標が見えている。

政府の政策が同社戦略と同一線上に来たことは、今後の同社の海外戦略に追い風となるだろう。

今回、ニソン製油所の消波ブロック受注は、フランス企業との競合に勝利してのものだ。

このことは、同社が研究開発してきた商品が、十分に国際的な競争力を持っている、ということを示し、同社の開発力を海外でアピールするには十分だっただろう。

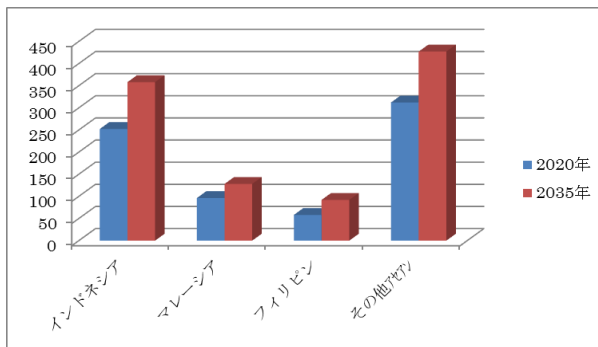
売上高に対する寄与は2億円程度と推察されるが、このケースをきっかけに、災害先進国とも言うべき日本の防災技術に対する海外での評価が高まれば、同社は、そのフロンティ

本レポートに掲載された情報・見直し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

ア企業として挙げられることになり、今後の同社の中期成長率を、押し上げることになる。

このように、海外事業が、大きな成長要因とされる背景には、アセアン各国の急激な経済成長に伴う電力・エネルギー不足がある。この問題を解消する為、現在、多数の発電所等の建設が計画されている。

ASEAN 国別一時エネルギー需要



*単位：百万石炭換算トン

(IEA 資料より作成)

そして、これら発電所等の稼働に必ず必要なのが、防波堤であり、消波ブロックである。この市場に対して、今後、中長期的な成長が見込めることは、これまで「公共事業予算」という制約要因に縛られてきた同社にとって、大きなバリュエーションの変更理由となり得る。

成長性への寄与が明確に認められ、バリュエーションが変わるには、今後の受注実績がまだ必要となる。しかし、次回受注の情報があるときには、同社への注目はより大きなものとなるだろう。

また、アジアでのビジネスの成功を望むには、二つの要因が必要だと言われる。一つは地元人脈の形成で、もう一つは、旧宗主国との関係を理解することだ。

植民地時代の名残は、ASEAN 諸国において、旧宗主国との関係として、経済的な結びつきが生きている場合が多い。例えば、インドネシアはオランダと、ベトナムはフランスと、それぞれに特殊な結びつきがある。

日建工学の経営陣は、このことをよく理解している。社長の行本氏は定期的に欧州を訪問し、現地企業との情報交換に余念がない。また、同社が研究のパートナーとしている京都大学防災研究所や、他の大学研究室にも、欧州からの研究者が多く訪ねるといふ。このよ

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

うな欧州企業との関係構築が、アジアでのビジネス獲得に繋がったのは間違いないだろう。欧州からアジアを見る、ということが、日本企業が見落とししやすい要素だ。

また、欧州は、環境先進地域でもある。したがって、同社が単に防災技術だけの開発ではなく、環境配慮商材の開発に力点を置いていることも、欧州企業から高評価を得る要因の一つとなるだろう。

③ 国内既存事業の動向と課題

東日本大震災の復興予算執行を定めた、「復興集中期間」である平成 23 年度～27 年度の最終年度が、今期にあたっている。来期以降、消波ブロック設置を含め、国内の復興・防災関連の予算は、減少傾向に向かうだろう。

もちろん、復興はまだ道半ばではあるが、災害直後の混乱が沈静化し、より計画的な復興建設計画の推進に、ステージは移っている。

予算の減少に合わせ、国内消波ブロック事業全体は、減収が予想される。今後 2 年間の市場規模は、対前期比で 20%～25%程度の減少となるだろう。この中で同社が、利益率の上昇とシェアの拡大で、どの程度カバーできるかが、課題となる。

一方、平成 23 年 12 月に制定された「津波防災地域づくりに関する法律」では、各都道府県が、津波とそれによる被害想定を開示するよう決められ、それに伴う都道府県からの「津波浸水想定」が、発表されている。津波の設定は、発生頻度が高い、通常想定 of L1 津波と、発生頻度は稀だが、起こり得る規模の L2 津波に分けられ、公表されている。

それらの内容によれば、温暖化による水位上昇の影響などを受け、L1,L2 共に、津波発生時の浸水被害は、これまでの想定よりも大きくなりそうだ。これらの対策として、堤防等の性能強化が必要になり、あるいは、陳腐化した施設の復旧が計画されている。

その後、平成 25 年 12 月には、「国土強靱化基本法」が成立し、翌年 6 月、「国土強靱化基本計画」が閣議決定された。この基本計画では、「東海・南海・東南海地震等の大規模地震が想定されている地域等における海岸堤防等の整備率」を、平成 24 年の約 31%から平成 28 年に約 66%にする KPI（重要業績評価指標）を定めている。

こういった動向から、公共事業の規模が、これまでのスピード重視・東北重視の特殊要因が剥落する代わりに、より計画的な全国的事業へと変貌していくだろうことが推測される。その中で、事業経済性へのより厳密な対応がなされる可能性がある。しかし、消波ブロック事業においては、「型枠貸与」という形式の比率を伸ばすことによって、利益率を上昇さ

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

せる余地がある。

④ 消波ブロック事業の利益率向上

消波ブロック事業の進め方には二通りがある。

一つは、現地に型枠を持っていき、そこでコンクリートによる成型を行い、製品化して、設置作業をする、というやり方。この場合、消波ブロックメーカーである同社は、型枠を、作業する会社に貸す、という形になり、「型枠貸与」という区分の売上となる。

一方で、製品そのものを同社が製造し、それを設置現場に輸送する、というやり方もあるが、こちらは輸送コストなどがかかり、利益率は低くなる。こちらは「製品売上」という区分になる。

どちらも、消波ブロック関連の売上には変わりがないが、型枠を貸すほうが、利益率は良くなる。ただし、作業員確保に問題がある場合や、小型ブロックの場合は、製品販売の形を取らざるを得ない状況もある。特に東北の復興に関しては、製品販売の形が増えざるを得ない状況があった。

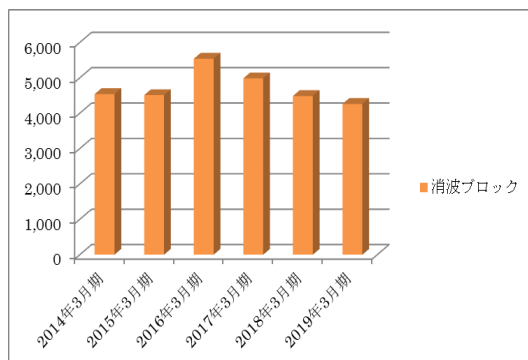
しかし今後、公共事業の中身が、東北重視から、より全国的・計画的なものになっていく過程で、事業スタイルは、より大型の「型枠貸与」型のビジネスに、集約が行われるだろう。

資材価格・人件費の高騰など、利益率が下落せざるを得ない条件が多い、建設土木関連に比べ、消波ブロック業界では、型枠貸与の比率を上げることで利益率が上がる、という特長がある。

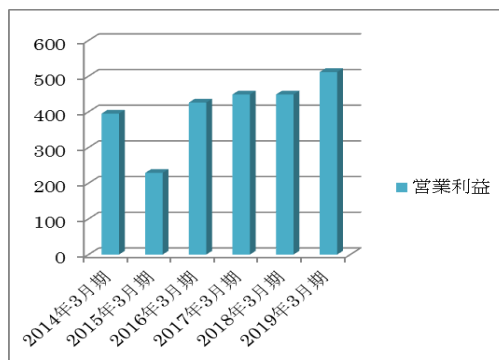
消波ブロック事業の売り上げ・営業利益推移

(2016年3月期までは会社実績・予想 2017年3月期以降は当社予想)

消波ブロック事業売上



消波ブロック事業営業利益

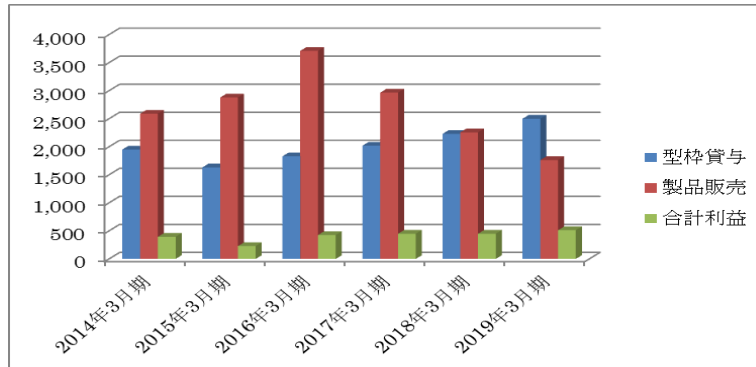


(単位：百万円)

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

消波ブロック事業の「型枠貸与」「製品販売」別売上実績・予想

(2016年3月期までは会社実績・予想、以降は当社予想)

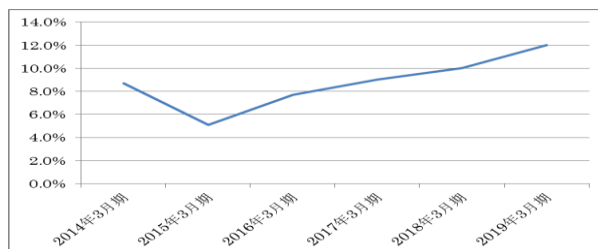


(単位：百万円)

当社予想では、2016年3月期には、型枠貸与は消波ブロック事業の33%だが、2019年3月期には、58.6%となり、その結果、消波ブロック事業全体の営業利益率は、7.7%から12%に改善するだろう。それにより、営業利益は、2016年3月期の426百万円から、2019年3月期には、512(百万円)となる。

上記売上構成の変化による、消波ブロック事業利益率の推移

(当社予想)



⑤ 新たな市場を開拓する景観・環境保全事業

消波ブロックや護岸事業の重要な役目は、防災と共に、生物多様性の維持にある。海岸にある消波ブロックには様々な生物が付着し、あるいは、海中においては漁礁としての役割を果たしている。

里山が長年にわたり、陸上の生物多様性維持に重要な役割を果たしているように、護岸やブロックも、河川や海中において、環境保全に重要な役割を果たしている。つまり、護岸

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

や消波という事業は、防災と同時に環境保全という役割を担っているわけだ。

こういった中で、同社は、味の素(株)と共同で、「環境活性コンクリート」を開発している。この商材は、アミノ酸の一種である「アルギニン」をコンクリートに混ぜ、ブロックを作ることで、より効率よく、藻などの付着を推進させ、そこに魚類を集めることができる。これまで、海中に置くブロックの形状で、漁礁をつくりやすいような商材が開発されてきたが、その商材の材質そのものに、有機性を持たせるような発想は、これまでなかっただろう。

こういった商材は、同社の新しい市場を開拓する重要な役割を持つことになる。既存の商材を環境活性化する、という事以外に、地上での商品化など、様々な用途が考えられる。また、前述したように、海外進出の場合、特に環境を重視する欧州とのビジネスにおいて、積極的な材料となる可能性がある。

欧州の環境配慮への態度は、国内では考えられないくらいに重要な要素を持つのだ。

⑥ 総合的な業績予想・成長性評価

以上の検討事項をまとめると、同社の業績動向について、以下のような概要が見えてくる。

1. 来期以降、国内消波ブロック事業の短期的な売上減少と利益率の上昇
2. 海外事業の、中期的な売上利益の成長開始
3. 景観・環境保全事業が、消波ブロックに次ぐ柱に成長する

国内消波ブロック事業は、今期 10%程度の売上増加、2017年3月期 10%減、2018年3月期 10%減、その後 0%成長を予想する。

海外事業は、目先はベトナム等における受注と失注のケースで大きく変わるが、暫定的に、2019年3月期に 5 億円、その後 5 年間、年率 15%で売上成長する前提とする。

景観・環境保全事業は、今後 5 年間、年率 10%~15%程度の成長を見込む。

利益率については、消波ブロック事業においては、型枠貸与事業の比率が上昇すると想定し、今期営業利益ベースで 7.7%、その後 2019年3月期には 12%までの伸長を予想する。

リスクとして、今後の人件費、資材価格の高騰は、その動向を注視する必要がある。また、東京五輪に向け、政策としてのインフラ投資は続くが、2020年以降の成長率を考える場合、不確定要因があまりに多い。

東京五輪以降の市場において、同社があるべき姿を明確に市場に情報発信することが、企

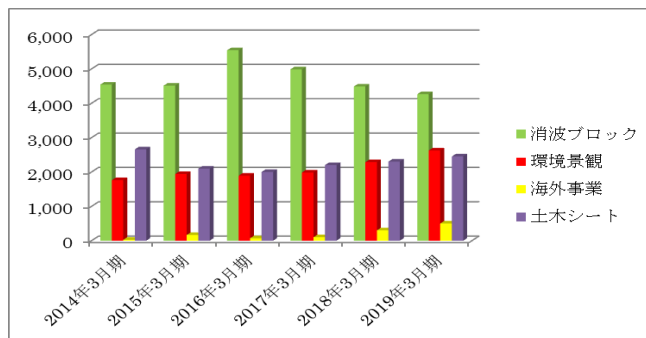
本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

業評価には、より必要になるだろう。

同社の中期的な業績予想においては、トップラインはあまり変わらず、事業構成の中程度の変革により、利益成長率が 20%程度を確保することが、今後 5 年間の注目ポイントとなるだろう。

事業別売上実績と見込み

(見込みは当社予想)



(単位: 百万円)

	2014年3月期	2015年3月期	2016年3月期	2017年3月期	2018年3月期	2019年3月期
消波ブロック	4,541	4,512	5,540	4,986	4,487	4,263
環境景観	1,761	1,939	1,890	1,985	2,282	2,625
海外事業	26	165	70	100	300	500
土木シート	2,657	2,095	2,000	2,200	2,300	2,450

(単位: 百万円)

上記前提の全社売上・営業利益・EPS の実績と見込み

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月
売上計	8,981	8,713	9,500	9,271	9,370	9,838
営業利益合計	510	358	540	563	593	688
営業利益率	5.7%	4.1%	5.7%	6.1%	6.3%	7.0%
発行済み株数	18,274,740	18,265,806	18,265,806	18,265,806	18,265,806	18,265,806
EPS(NOPAT 基準)	16.7	11.8	17.7	18.5	19.5	22.6

復興集中期間

国内既存事業、利益率改善

景観・環境事業の成長
海外事業確立

(単位: 売上・営業利益は百万円、EPS は円、株式数は 1 株単位)

2016年3月期の増収増益までは、市場のコンセンサスに近い。問題は2017年3月期以降の業績動向だ。復興集中期間の終了を受け、予算が減少する中で、短期的には利益率の向上、中期的には海外・環境事業の立ち上げで、同社は減益を免れていく可能性が十分にあると思われる。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

仮に、2017年3月期が減益になったとしても、その後の成長性を評価できるだろう。よりポジティブな要因としては、海外事業の受注状況によっては、業績が上振れる可能性もあることだ。

一方で、景観・環境事業には競合事業者も多く、開発力が売上利益に結び付くかどうかは、予断を許さない市場だ。

⑦ バリュエーション

コード	銘柄	株価	時価総額	PER	PBR	配当利回り	ROE	自己資本比率	β 値日経180日
9767	日建工学	194	3,613	8.8	1.4	3.09	15.9	37.6	0.21
9764	技研興業	212	3,528	12.76	0.52	1.42	4.0	53.9	0.29
1813	不動テトラ	207	37,679	18.92	1.71	1.46	21.41	39.2	0.59

(単位：時価総額=百万円 株価、時価総額、PER、PBR、配当利回りはいずれも6月8日終値)

同社の株価評価では、PBRが比較的高くなっているが、株価水準をここにキープしているのは、配当利回りだと思われる。しかし、単にそのような金融商品的な価値ではなく、今後はPERでの評価が期待できるだろう。

比較企業では、技研興業はPBRの水準が0.5倍程度を目処とした指標となっており、不動テトラはPERで評価がされている。ただし、不動テトラのブロック事業の構成比は全体の10%程度であり、比較は困難だ。

⑧ テクニカル

日足 6か月



株価は、緩やかな三角持合いを形成しようとしている。6月末頃に株価は動意づく可能性を示唆している。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

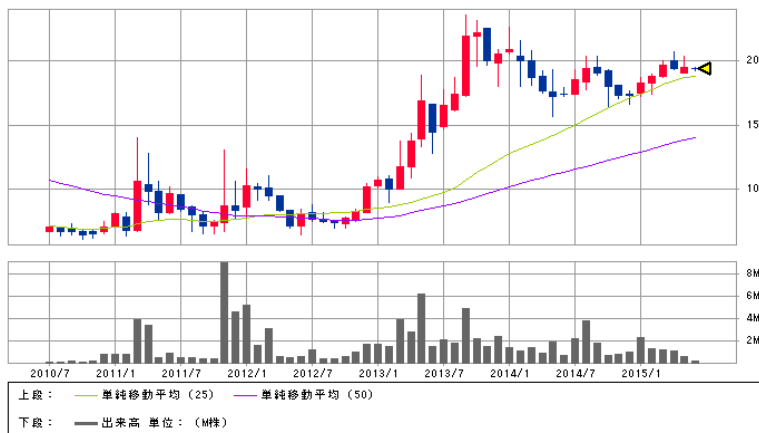
週足 1年 一目均衡表&RSI



一目均衡表の雲を下に受けた場合、下降トレンドラインを引く動きとなる。しかし株価が前回の下値を割れても、RSI（注1）が前回の底値を割らなければ、ダイバージェンス（コンバージェンス）（注2）が起こり、買いやすい状況となる。

したがって、底値は190円近辺の水準だろう。

また、長期的には25か月の移動平均線にサポートされている状況にあり、高値目標は、前回、2013年9月の236円をクリアする水準だろう。



注1：RSI=（Relative Strength index：相対力指数）株価推移の強弱感を現す指標の1種。20～25以下なら買いサインと言われる。

注2：ダイバージェンス=逆行現象。株価が下がっているのに、RSIは上がっている、というような現象。このようなケースでは、買いサインと言われる。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

⑨ 株価評価

検討してきた事業展開からは、今後 5 年間の利益成長率は、年率で 20% を想定できる。

(2015 年 3 月期、営業利益 358 から 2019 年 3 月期、営業利益 688 として、年率 23.0%)

適正な PEG (注 3) = 1.0 とした場合、利益成長率 20% とすると、PER = 20 倍。

同社の EPS には税効果があるため、ここでは営業利益に 60% を乗じたものを EPS として算定する。

この場合、成長起点となる 2015 年 3 月期の EPS は、11.8 円。PER = 20 倍とすると、株価は 236 円。

この株価は、2013 年 9 月高値と合致する。

したがって、当面は、この高値 236 円 (上下 10%) のゾーンを目指すと思われる。

236 円の場合のバリュエーション

予想 PER 10.8 倍

PBR 1.7 倍

配当利回り 2.54%

注 3 : PEG レシオ = PER ÷ 1 株当たり利益成長率。 株価の割安割高を見る指標で、通常、1~2 の間が適正と言われる。

■参考資料■

2014 年 3 月期～ 業績実績及び予想 (単位: 百万円)

	2014年 (H26年)	成長率	2015年 (H27年)	成長率	会社予想 2016 (H28年)	成長率	四季報予想 2016 (H28年)	成長率	当社予想 2016年 (H28年)	当社予想 2017年 (H29年)
売上	8,981		8,713	-3.0%	9,500	9.0%	9,200	6%	9,500	9,271
		対売上		対売上		対売上		対売上		
売上総利益	1,806	20.1%	1,734	19.9%						
販売管理費	1,295	14.4%	1,375	15.8%						
営業利益	510	5.7%	358	4.1%	540	5.7%	450	4.9%	540	563
経常利益	518	5.8%	382	4.4%	540	5.7%	450	5%	540	563
純利益	464	5.2%	363	4.2%	400	4.2%	370	4%	400	366
配当	6		6		6		6		6	6
純資産	2,262	35.0%	2,529	37.4%	2,819		2,899		2,819	3,075
期初期末平均			2,396		2,674		2,859		2,674	2,947
総資産	6,470		6,761							
期初期末平均			6,616							
ROE			15.15%		14.96%		12.9%		14.96%	12.4%
ROA			5.77%							
EPS	25.39		19.87		21.90		20.26		21.90	20.03
BPS			138.46		154.33		158.71		154.33	168.34

	2014年	成長率利益率	2015年	成長率利益率	2016年	成長率利益率
型枠貸与	1,957		1,791	-8%	1,900	
営業利益	333	17.0%	161	9.0%	340	17.9%
製造販売	7,023		6,921		7,600	
営業利益	177	2.5%	197	2.8%	200	2.6%

	会社予想	四季報予想	当社予想
EPS	21.9	20.3	21.9
BPS	154.3	158.7	154.3

本レポートに掲載された情報・見直し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

事業セグメントくり直し後

(単位：百万円 2016年3月期は当社見直し)

	2014年	成長率利益率	2015年	成長率利益率	2016年	成長率利益率
消波ブロック	4,541		4,512	-0.6%	5,540	22.8%
営業利益	395	8.7%	229	5.1%	426	7.7%
環境/景観	1,761		1,939	10%	1,890	-3%
営業利益	44	2.5%	58	3.0%	47	2.5%
海外事業	26		165		70	
営業利益	3	10.0%	13	8.0%	7	10.0%
土木シートマット	2,657		2,095	-21.15%	2,000	-4.53%
	66	2.5%	57	2.7%	56	2.8%
発行済み株数	18,274,740		18,265,806		18,265,806	

執筆担当者

堀 篤

(ほりあつし) (株)日本マネジコ(株)東京スコットマネジメント代表。アナリスト。

日本証券アナリスト協会検定会員。

愛知県名古屋市出身。静岡大学卒業後、野村證券(現野村HD)に入社し、営業、商品企画、IPOコンサルティング、M&A業務等を行う。1998年野村證券退社後、上場企業2社(現タカラトミー、インデックス)の役員を勤め、IR、M&A等を推進。2007年、日本マネジコを立ち上げ、上場企業向けのIR、ファイナンスアドバイザー業務を行うと同時に、投資家向けコンテンツを制作、提供。「Yahoo!ファイナンス公式ガイド2000」日経ビジネス「お金の学校」「勝つ!オンライントレード」などを執筆。監修として、「ウォール街があなたに知られたくないこと」「投資4つの黄金則」「10日で学ぶMBA」ほか。

証券マン、上場企業役員、投資家、という3つの側面から30年以上株式と向き合ってきた経験を活かし、それぞれの側面から企業を分析する手法をとる。

本レポートについて

1. 本レポートは、株式会社日本マネジコ(以下弊社)が、投資家への情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。有価証券その他の取引に関する最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なってください。

2. 当資料に掲載されている内容の著作権は、原則として弊社に帰属いたします。本レポートにおいて提供される情報につきまして、弊社の承諾を得ずに当該資料の複製、販売、表示、配布、公表、頒布または営利目的の利用を行なう権利を有しません。

本レポートに掲載された情報・見直し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

3. 本レポートは、弊社が信頼に足ると判断した資料、情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性、適時性などに、投資者が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害またはその他の損害について、弊社が責任を負うものではありませんのでご了承ください。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。