

# 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 >>>](#)

2024年6月28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. 2024年3月期の業績概要	01
2. 2025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	10
■ 業績動向	11
1. 2024年3月期の業績概要	11
2. 財務状況	14
■ 今後の見通し	17
1. 2025年3月期の業績見通し	17
2. 中長期の成長戦略	18
■ 株主還元策	22

タクマ | 2024年6月28日(金)

6013 東証プライム市場

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

## 要約

### 第13次中期経営計画の3ヶ年経常利益は、 目標の360億円を上回る364億円

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。事業セグメントは、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・システム事業で、環境・エネルギー（国内）事業が売上高の約80%を占める。同社は、蓄積される技術やノウハウを次のEPC※<sup>1</sup>やアフターサービスに生かすことで強みをさらに強化している。主力である環境・エネルギー（国内）事業は、EPCに加え、施設の運転管理とメンテナンス（O&M※<sup>2</sup>）の一括受注や新電力事業によるストック型ビジネスが増加傾向にある。2024年3月期を最終年度とする第13次中期経営計画は、3ヶ年合計経常利益は目標の360億円を上回る364億円を達成し、受注高も3ヶ年合計で5,213億円となった。2025年3月期からの3ヶ年は、同社の長期ビジョンである「Vision2030」の目標達成に向けて、引き続き第14次中期経営計画を推進する。

※<sup>1</sup> 設計(Engineering)、製造・調達(Procurement)、建設(Construction)という3つの工程を一貫して引き受ける事業。

※<sup>2</sup> Operation and Maintenanceの略。施設や設備の完工後に保守操作を行うこと。

#### 1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の業績は、売上高で前期比4.6%増の149,166百万円、営業利益で同25.9%減の10,229百万円、経常利益で同24.0%減の11,166百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同9.0%減の8,754百万円となった。受注高は、国内の一般廃棄物処理プラントのDBO事業2件などを受注したものの、海外事業や設備・システム事業の受注減少により全体としては減少した。売上高は全セグメントで増加したが、EPC案件の構成変化や新工場の稼働に伴う償却負担の増加、人件費及び研究開発費の増加により減益となった。

#### 2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の業績予想は、売上高で前期比4.1%減の143,000百万円、営業利益で同9.5%増の11,200百万円、経常利益で同7.5%増の12,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同0.5%増の8,800百万円となる見通しだ。同社は2022年3月期の受注高1,922億円を上回る、過去最高の2,300億円を目指している。ごみ処理プラント等の更新・長寿命化に対する安定的なニーズが継続するものの、売上高は主に国内の環境・エネルギーセグメントの減少により減収が見込まれる。人件費や研究開発費の増加も予想されるが、EPC事業やストック型ビジネスの売上総利益の増加が上回り、全体の損益は増益となる見通しである。

要約

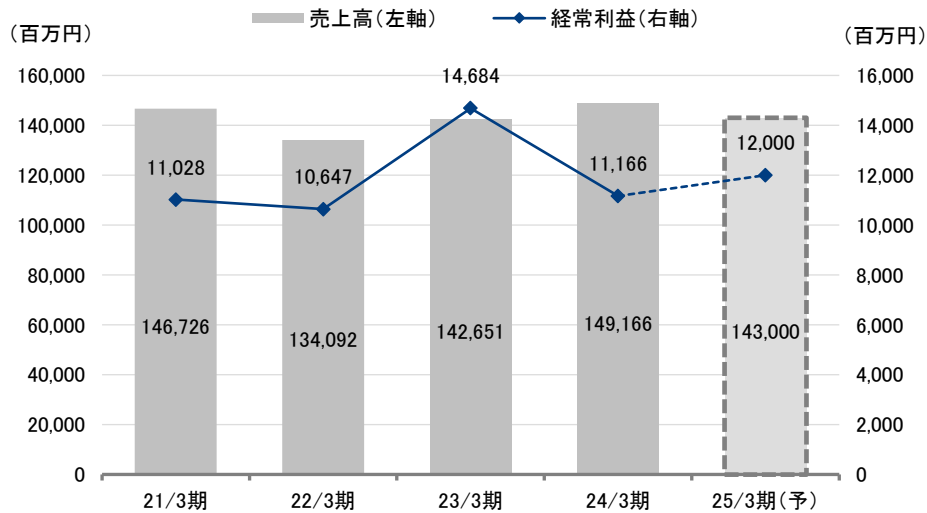
3. 中長期の成長戦略

同社は、顧客や社会の課題を解決する技術・サービスを提供し、持続的に成長しながら ESG 課題に取り組むことで、再生可能エネルギーと環境保全のリーディングカンパニーを目指している。2031年3月期に経常利益200億円を目標とする「Vision2030」を掲げ、持続可能な社会の実現に貢献していく。第13次中期経営計画(2022年3月期～2024年3月期)では、3ヶ年合計経常利益は目標の360億円を上回る364億円を達成し、受注高も3ヶ年合計で5,213億円となった。引き続き、第14次中期経営計画(2025年3月期～2027年3月期)は、3ヶ年合計で受注高6,000億円、売上高4,600億円、営業利益356億円、経常利益380億円以上を目指し、ROEは2027年3月期で9%以上とする。最終年度である2027年3月期は、売上高1,650億円、営業利益132億円、経常利益140億円を目指す。

Key Points

- ・2024年3月期は増収減益。全セグメントで増収も、償却負担、人件費、研究開発費の増加により減益
- ・2025年3月期は減収増益。環境・エネルギー（国内）事業の減収も、EPC事業、ストック型ビジネスの売上総利益の増加により増益の見込み
- ・第13次中期経営計画の3ヶ年合計経常利益は目標の360億円を上回る364億円を達成し、3ヶ年合計の受注高も5,213億円と高水準
- ・第14次中期経営計画の3ヶ年合計で受注高6,000億円、売上高4,600億円、営業利益356億円、経常利益380億円以上を目指し、ROEは2027年3月期で9%以上とする

業績推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 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国内第1位

#### 1. 会社概要

同社は、温暖化対策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、水処理など環境・エネルギーの分野で生み出した様々な技術を軸に、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、強みをさらに強化している。

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約370件で、国内第1位である。その他にボイラー3,200基以上（うち、バイオマスプラント640基以上）、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。

#### 2. 沿革

同社は、1912年に開発した「タクマ式汽罐」により明治・大正における日本十大発明家として1930年に表彰された創業者・田熊常吉が、ボイラー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（ボイラーを通じて社会に貢献する）」の理念を継承し、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。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にも進出し、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」を開設し、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
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）、し尿処理設備納入
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	国内最大級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が合併し、株式会社日本サーモエナーと改称
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

出所：ホームページ等よりフィスコ作成

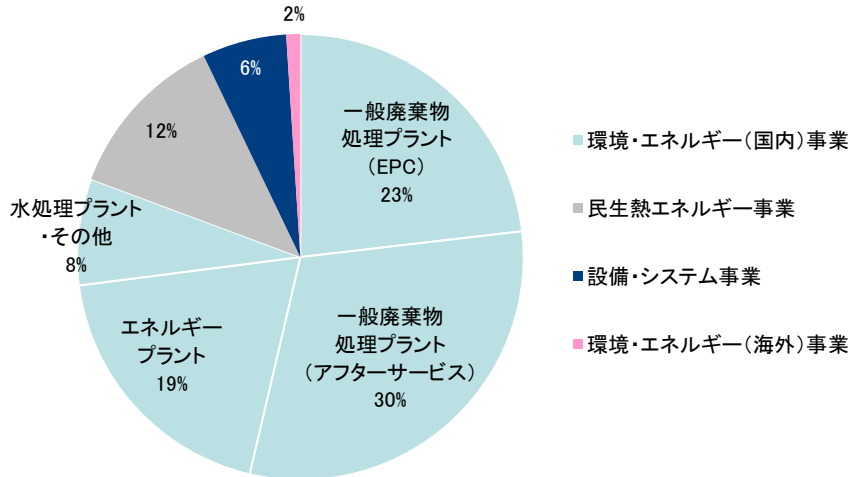
## 3. 事業内容

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。2024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80%を占め、他3つの事業セグメントは民生熱エネルギー12%、設備・システム6%、環境・エネルギー（海外）事業2%の順に続く。

環境・エネルギー（国内）事業80%のうち、各製品・サービスの割合は、一般廃棄物処理プラントのEPCが23%、アフターサービスが30%を占め、エネルギープラント19%、水処理プラント・その他8%が続いている。前期と比べ、全社売上高における環境・エネルギー（国内）事業の割合は変わらないが、主力の一般廃棄物処理主力の一般廃棄物処理プラントのEPC及びアフターサービスの割合がやや増加、エネルギープラントが減少し、水処理プラント・その他の割合は横ばいとなっている。EPC案件構成の変化により年度によって変動がある（各事業の受注済みプラントEPC案件のうち、現地工事の進捗に伴い売上を大きく計上する案件が年度によって異なるため、各事業の売上規模は年度によって変動がある）。

会社概要

売上高の内訳  
(2024年3月期売上高: 1,491億円)



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、さらに一般廃棄物処理プラント（EPC）、一般廃棄物処理プラント（アフターサービス）、エネルギープラント、水処理プラントの4つに区分しており、主力はコアとなる燃焼技術を用いた一般廃棄物処理プラントのEPC事業及びアフターサービスである。

自治体向け一般廃棄物処理プラントの建設（EPC）から、メンテナンス、基幹改良・延命化工事、運転管理、運営（O&M）まで、プラントのライフサイクル全体にわたってソリューションを提供している。同社は、1963年に日本初となる連続式ごみ焼却プラントを納入して以来、これまで国内最多となる約370件の一般廃棄物処理プラントを納入している。半世紀以上にわたって改良・改善を重ね蓄積してきた技術・ノウハウをもとに、それぞれの地域のニーズに応じた製品・サービスを提供するとともに、AIやIoTなど最新技術を取り入れ、さらなる提供価値向上に取り組んでいる。

b) 環境・エネルギー（海外）事業

1950年代から同社は東南アジア（特にタイ）にボイラーを多く納入し、現在は現地法人を置くタイ、台湾を中心に、バイオマス発電プラント、廃棄物発電プラントの建設とメンテナンスのサービスを提供している。さとうきびを圧搾した際に発生する繊維質の搾りかすであるバガスを燃料としたタイのバイオマス発電プラントは、引き続き一定の需要が見込まれるが、インド、中国メーカーとの激しい競争環境が継続している。タイ国政府はバイオマス発電を推進しているため、バガス以外のバイオマスを含めた需要の拡大も期待される。



#### 会社概要

同社は、国内の EPC 事業における一般廃棄物処理プラント等の将来的な内需の縮小を見据え、アジア新興国を中心に現地法人（台湾・タイ）を拠点として廃棄物発電・バイオマス発電プラントの新設・更新事業、アフターサービス事業を拡大し、同社の柱の1つとして成長させる方針だ。市場環境は、東南アジア圏では人口増加や都市化に伴う廃棄物発電の潜在的な需要は旺盛であり、タイでは再生可能エネルギー発電の導入を推進する政策も追い風となり、製糖工場向けをはじめバイオマス発電のニーズは根強い状況にある。これらを踏まえ、廃棄物発電プラントはタイ・台湾を中心に今後の需要を取り込むべく、現地企業とのパートナーシップ等受注に向けた体制整備を進めるほか、バイオマス発電プラントはコストダウンや納期短縮を図るとともに、タイ現地法人を通じたメンテナンスサービスの充実等により付加価値の向上・競合との差別化を図り、継続的な受注を目指す。

#### c) 民生熱エネルギー事業

同社グループである（株）日本サーモエナーを中心に、各業種の生産工場をはじめ、ホテル、病院、商業施設などで使用される汎用ボイラーの製造、販売、メンテナンス及び、関連する熱源装置やシステムの設計と施工を行っている。

多様な製品ラインナップのもと、それぞれの顧客に応じた最適なシステム提案により、国内市場における受注規模を維持・拡大させるとともに、タイ現地法人を有する東南アジアを中心に海外事業を拡大し、人々の生活や産業を支えると同時に、省エネ・高効率なシステムの普及により温室効果ガスの排出量低減に貢献している。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等、より省エネ効果の高いシステムに加え、木質チップ焚バイオマスボイラーや2023年4月に発表した水素を燃料とする真空式温水発生機など、非化石エネルギーを活用した新たな熱源装置により、脱炭素社会を見据えた新たな熱源装置市場の開拓に取り組む。

#### d) 設備・システム事業

同社グループの（株）サンプラントと（株）ダン・タクマにて、空調・給排水衛生・消防など各種建築設備の設計・施工と、クリーンルーム、ケミカルフィルタ、磁気シールドチャンバーなど、半導体・電子デバイス産業向け各種装置の販売、メンテナンスを行っている。

建築設備事業においては、人材の確保・育成による営業力・施工能力のさらなる強化によって、様々な用途や条件に応じたオーダーメイドの最適環境を創造して受注規模の着実な拡大を目指す。さらに半導体・電子デバイス産業用設備では、大学との共同研究や顧客との協働によるカスタマイズされた商品開発により商品競争力を向上させ、各種アライアンスを通じた顧客のニーズに応じる商品の提供によって事業拡大を目指す。

### (2) 製品・サービス

#### a) 一般廃棄物処理プラント（EPC）

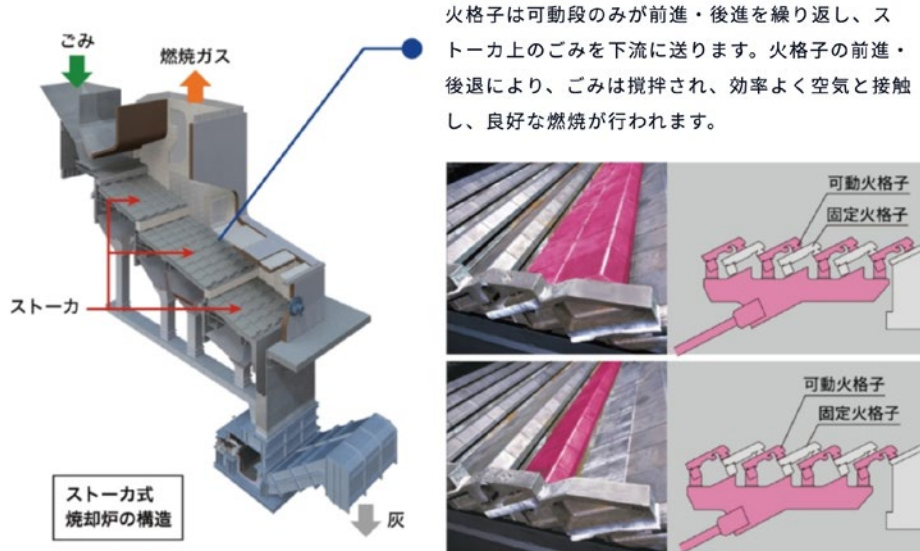
ごみと空気が効率的に接触でき、不均質な性状のごみでも安定して燃焼させる「ストーカ※式焼却炉」、燃えにくい生ごみや湿った紙などの有機性廃棄物を発酵させ、発生するメタンガスを利用してバイオガス発電を行う「バイオガス回収プラント」、粗大ごみ・不燃ごみ・資源ごみを扱う「リサイクルプラント」等を EPC 事業として請け負う。

※ 火格子を階段状に並べた燃焼装置のこと。



会社概要

同社のストーカ式焼却炉の構造



出所：ホームページより掲載

2023年3月末現在、国内では1,016施設、1日当たり処理能力で174,646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6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である。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4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。

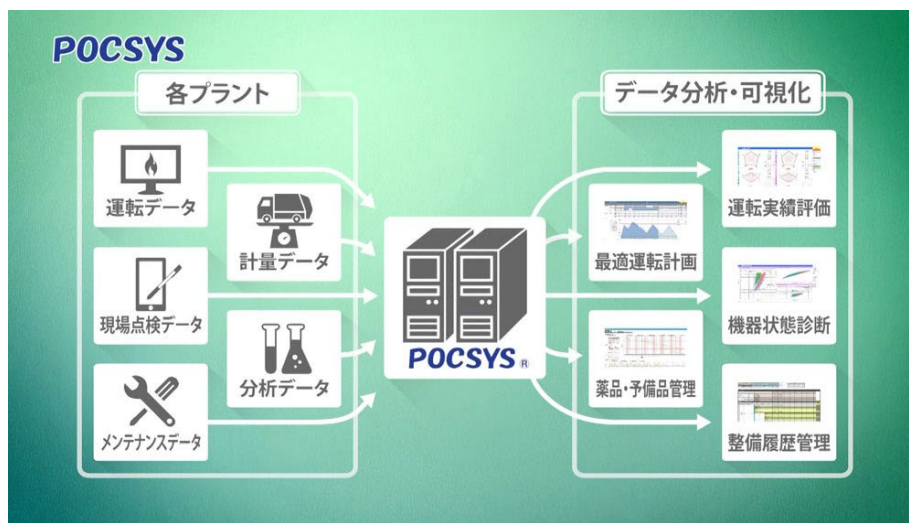
b) 一般廃棄物処理プラント（アフターサービス）

同社が納入した一般廃棄物処理プラントのうち、現在120施設以上が稼働しており、定期的なメンテナンスや機能改善・延命化工事、運転管理等のアフターサービスを通じて、地域における安全かつ安定的な廃棄物の適正処理を支えている。加えて蓄積された豊富なノウハウによって長期補修計画を策定するとともに、綿密な現地調査を行ったうえで最適なタイミング・内容でメンテナンスを行い、高度な運転管理技術を持つ技術者によって、施設の機能を最大限に発揮させ、安定運転を実現する。また、DBOやO&Mなどの「長期包括運営委託事業」に対応するため、プラントの運転状況、稼働状況を24時間体制で監視、遠隔監視、運転支援を行う拠点を設置し、プラントの運転・維持管理データを運転・維持管理総合支援システムで一元化しながら、運転状況や機器の稼働状況をリアルタイムに集約管理している。

会社概要

同社では、アフターサービスの充実に向けて、2004年よりプラントの遠隔支援業務に着手し、2016年には遠隔支援業務に関する機能を大幅に拡充させた「POCSYS」の運用を始め、2019年には「Solution Lab」を開設した。各プラント（2024年3月末現在17施設）の運転状況を24時間遠隔監視しながら、各施設の運転管理の現場をサポートし、蓄積されたデータを解析・評価、全国の施設ごとにフィードバックすることで、プラント運転品質の向上やライフサイクルコストの低減に加えて、運転シミュレーターを用いたプラント運転員の運転技術の向上と技能継承を行っている。同施設では遠隔操作も可能であり、少人数でのプラント運転時においても施設の安定運転を実現できている。

運転維持管理総合支援システム「POCSYS」のイメージ図



出所：ホームページより掲載

さらに、2023年1月にはアフターサービス拠点「Supply Lab」の運営をスタートさせた。同社が納入するプラントは、社会インフラ及び企業の事業活動の基盤となるものが多く、長期間安定的な性能を発揮することが求められるため、顧客が長期間安心してプラントを使用できるよう、同拠点を通じてプラントの安定稼働に欠かせない部品を確実にストックし迅速に供給できる体制を構築する。同拠点では顧客施設において予備品としてストックされていない調達納期の長い特殊部品（ボイラー水管、火格子等）を中心にストックするほか、同社が運営事業を受託している一般廃棄物処理施設等の部品在庫状況をリアルタイムで把握できる。ある施設でトラブルが発生し復旧部品が当該施設にない場合でも、同拠点からの部品供給によって迅速な復旧を可能とすることで、計画外の運転停止によるコストの発生を防ぎ、顧客にとって安心な事業運営を実現している。

### c) エネルギープラント

木質チップ、バーク※1などの木質燃料や PKS※2、バガスなど様々なバイオマスから熱や電力を生み出す「バイオマス発電プラント」、使用済みプラスチック等に由来する RPF※3の燃料活用による収益の向上だけでなく、CO<sub>2</sub>削減や ESG 投資、SDGs といった企業価値の向上や地球環境の改善にも貢献できる「RPF 発電プラント」等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に貢献している。

※1 木の樹皮のこと。

※2 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。

※3 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。

会社概要

2012年のFIT制度※開始以降、バイオマス発電プラントの需要が急速に拡大しており、古くからバイオマスボイラーを手がける同社は、FIT初号機を納入した2014年以降、FIT制度によらないものも含め50件を超えるバイオマス発電・熱利用プラントを納入している。一方で、FIT制度の見直しにより、今後は地域活用電源、地域分散エネルギーとして、中小型のバイオマス発電・熱利用プラントに需要がシフトしていく見込みである。産業用ボイラーを設置している各種工場においても、石炭や重油等の化石燃料を使用する産業用ボイラーの多くが更新時期を迎えており、脱炭素化・低炭素化に向けて、使用する燃料をバイオマスやRPFなどの非化石燃料に転換するニーズが増えてくるものと見込んでいる。

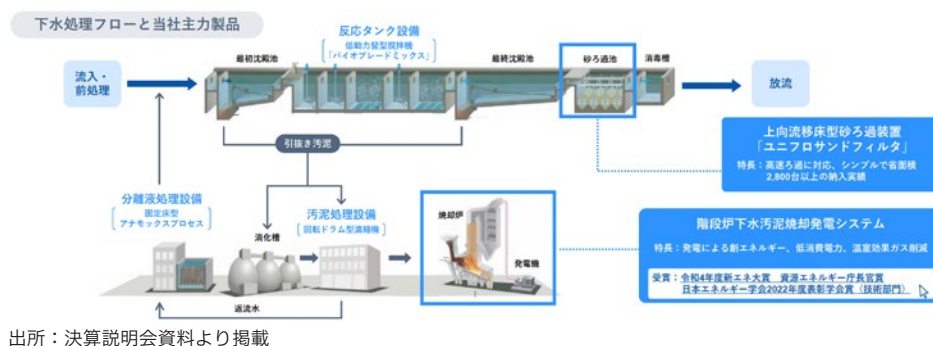
※再生可能エネルギーの固定価格買取制度（Feed-in Tariff）のこと。再生可能エネルギーで発電した電気を、電力会社が一定価格で一定期間買い取ることを国が約束する制度。

d) 水処理プラント

最大ろ過速度 1,000m/日の高速ろ過にも適用可能な砂ろ過装置「ユニフロサンドフィルタ」、低動力攪拌機「バイオブレードミックス」等を利用した、確かな性能と省エネルギー効果の高い装置を提供している。汚泥処理では、「階段炉下水汚泥焼却発電システム」により、下水汚泥のエネルギー化を実現し温室効果ガス削減に貢献している。

同システムは、従来の焼却炉と比べ補助燃料が不要であり、下水汚泥の焼却処理で課題となっている温室効果ガス N<sub>2</sub>O（一酸化二窒素）の発生が少なく環境性能面で優れ、そのうえ発電が可能で電力使用量が少なく、省エネ性が高いシステムである。同システムではこれまで4件のプラントを受注しており、継続的な受注の獲得により下水処理における温室効果ガスの削減に貢献していく。同システムは、発電による創エネルギー、低消費電力、温室効果ガス削減効果などが認められ、2023年3月期に「令和4年度新エネ大賞 資源エネルギー庁長官賞」「日本エネルギー学会 2022年度表彰 学会賞（技術部門）」を受賞している。多くの実績を有する砂ろ過装置は、ろ過速度を2～3倍にした高速型であり、コンパクトで省スペースという特長を有しているため、更新時期を迎える既存のろ過装置に対し、省スペース型の特長を生かした更新提案により受注の拡大を図る。

階段炉下水汚泥焼却発電システム



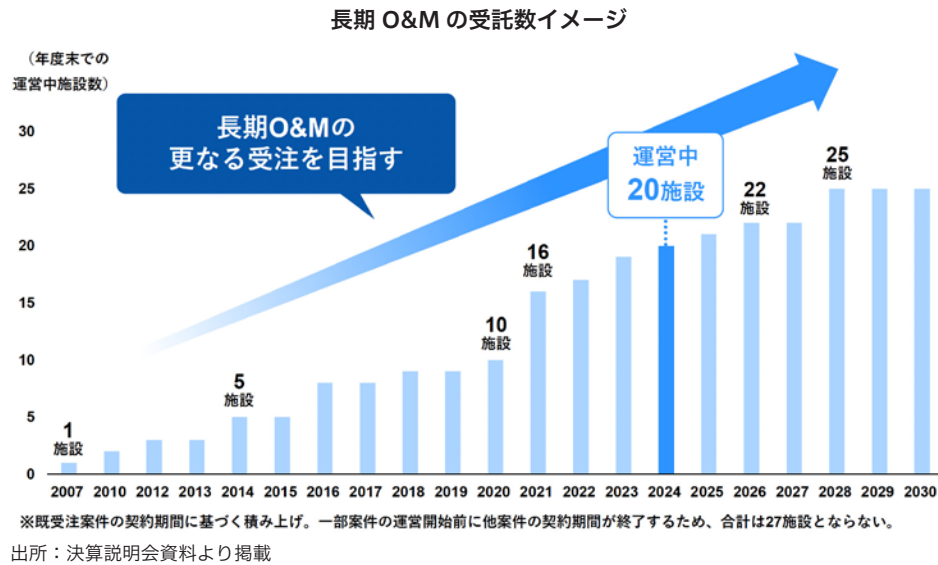
出所：決算説明会資料より掲載

会社概要

4. ビジネスモデル

同社の主力事業である環境・エネルギー（国内）事業は、一般廃棄物処理プラントにおけるEPC（2～5年）からアフターサービス（約20～30年）の一連の業務を長期にわたって継続して受注する安定したビジネスモデルにより展開している。一般廃棄物処理プラント分野での競合他社は、日立造船<7004>、JFEエンジニアリング（株）、日鉄エンジニアリング（株）、三菱重工環境・化学エンジニアリング（株）などが挙げられる。

同社は、1960年代から時代とともに変化してきたごみの性質や、排ガスなどの環境規制、エネルギー回収率の向上等、顧客からの様々な要望に対応してきた実績やノウハウから培った提案力が強みである。一般廃棄物処理プラントは、民間ノウハウ活用の観点から施設の建設と運営（O&M）を一括で発注するDBO方式が増加すると同時に、入札方式についても、価格以外に技術力、総合提案などを含む総合評価一般競争及びプロポーザル方式が増加しており、同社にとっては追い風である。同社が納入した一般廃棄物処理プラント120施設以上のうち、2024年7月現在、DBOが14施設、長期O&M（契約期間10年以上）が6施設の合計20施設を長期契約で運営している。





## 業績動向

### 売上高は全セグメントで増収も、EPC 案件の構成変化、償却負担、人件費、研究開発費の増加により減益

#### 1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の業績は、売上高で前期比4.6%増の149,166百万円、営業利益で同25.9%減の10,229百万円、経常利益で同24.0%減の11,166百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同9.0%減の8,754百万円となった。受注高は、環境・エネルギー（国内）事業における一般廃棄物処理プラントのDBO事業2件などを受注するも、海外事業や設備・システム事業の受注減少により全体としては減少した。売上高は全セグメントで増加したが、EPC案件の構成変化や新工場の稼働による償却負担の増加、人件費・研究開発費の増加により減益となった。

#### 2024年3月期の業績概要

(単位：百万円)

	23/3期	24/3期	前期比
受注高	168,558	160,568	-4.7%
受注残高	471,211	482,612	2.4%
売上高	142,651	149,166	4.6%
営業利益	13,813	10,229	-25.9%
営業利益率	9.7%	6.9%	-2.8pt
経常利益	14,684	11,166	-24.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	9,621	8,754	-9.0%
1株当たり当期純利益	120.22	109.43	-9.0%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

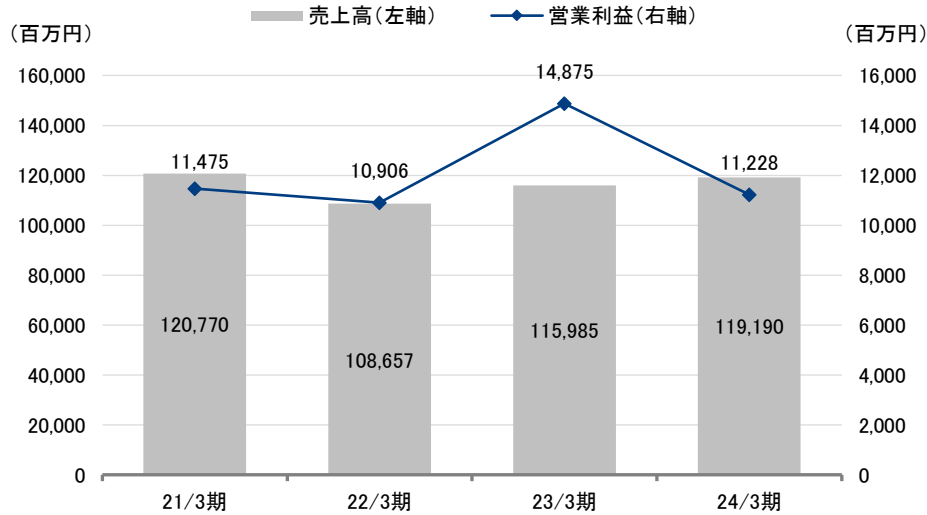
環境・エネルギー（国内）事業、環境・エネルギー（海外）事業、民生熱エネルギー事業、設備・システム事業の4つの事業セグメント別に業績動向を見ていく。

#### (1) 環境・エネルギー（国内）事業

環境・エネルギー（国内）事業の業績は、受注高で前期比1.0%増の131,567百万円、売上高で同2.8%増の119,190百万円、営業利益で同24.5%減の11,228百万円となった。受注高はエネルギープラントの一部契約解除があったものの、一般廃棄物処理プラントのアフターサービスや水処理プラントの受注により増加した。EPC事業では、ごみ処理施設のDBO事業2件、エネルギープラント8件、下水処理場の大型更新工事を受注。受注残高も長期O&M事業の着実な受注により増加し、その約55%が長期O&Mである。

売上高は増加したものの、損益はEPC案件構成の変化や播磨新工場の稼働による償却負担の増加、人件費・研究開発費の増加などにより減益となった。一般廃棄物処理プラントのアフターサービスの増加により売上高が増加したが、営業利益はEPC案件の構成変化や新工場の償却負担、人件費や研究開発費の増加、さらにガス化溶融炉のO&M対策費用の計上により減少した。

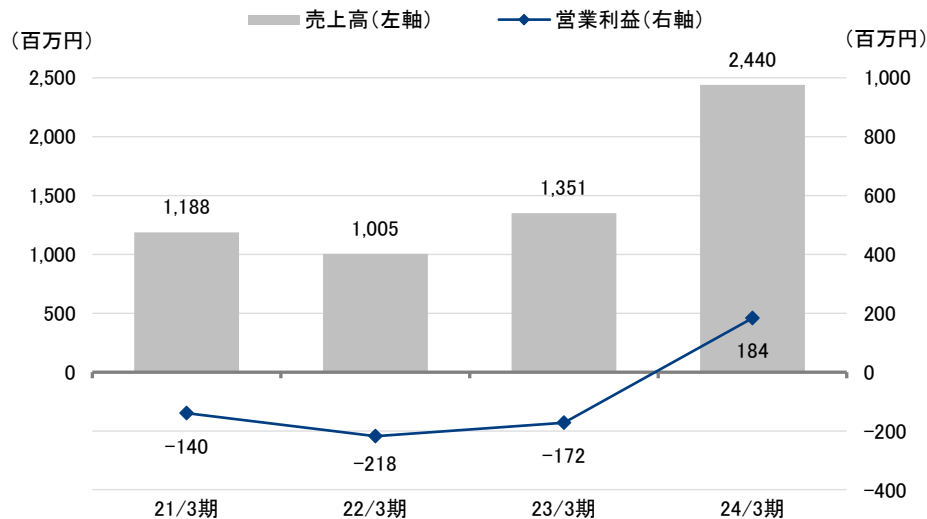
## 業績動向

**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

**(2) 環境・エネルギー(海外)事業**

環境・エネルギー(海外)事業の業績は、受注高で前期比61.5%減の2,280百万円、売上高で同80.6%増の2,440百万円、営業利益は184百万円(前期は172百万円の損失)となった。受注高はベトナムの廃棄物処理プラント案件の追加受注とメンテナンス受注に留まり減少したが、売上高はメンテナンスサービスや受注済みプラント新設案件の進捗により増加し、営業利益も改善した。

**環境・エネルギー(海外)事業の売上高及び営業利益の推移**


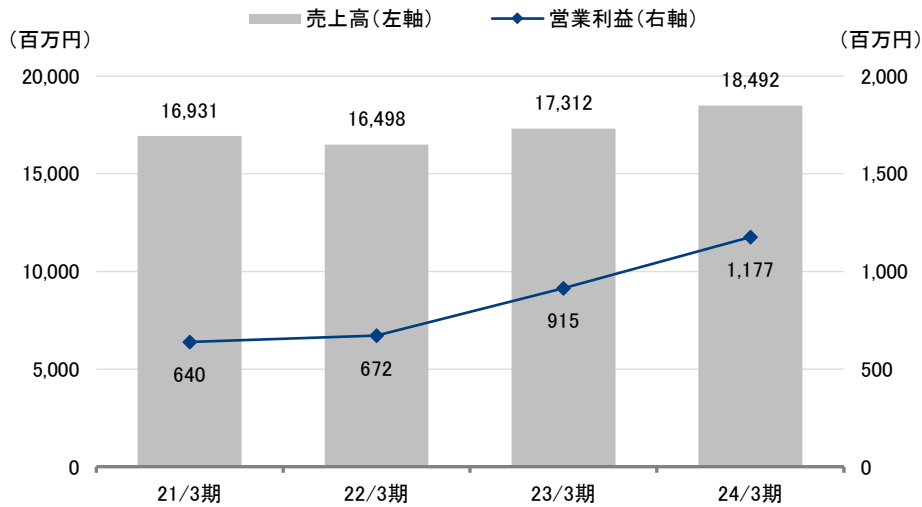
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

### (3) 民生熱エネルギー事業

民生熱エネルギー事業の業績は、受注高で前期比 1.4% 増の 18,666 百万円、売上高で同 6.8% 増の 18,492 百万円、営業利益で同 28.6% 増の 1,177 百万円となった。売上高と営業利益は受注済み案件の進捗や大型案件の完工により増加した。

**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

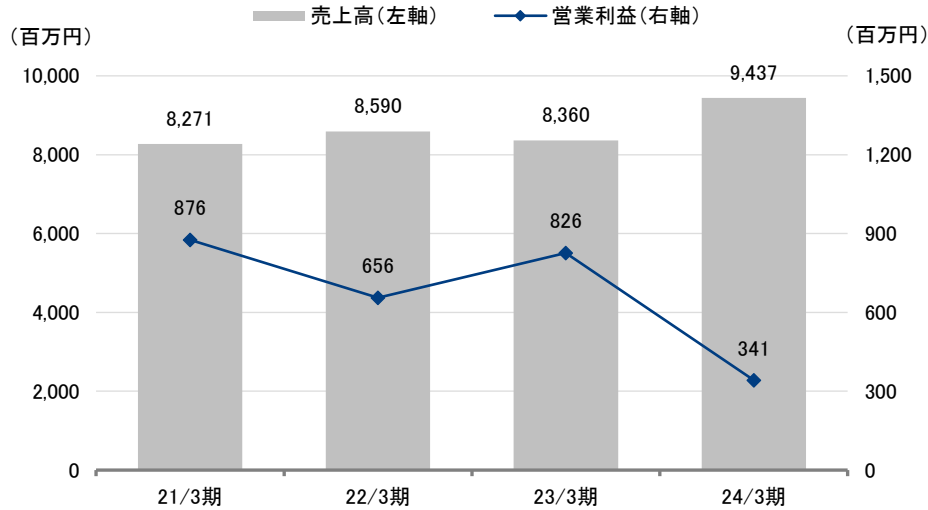
### (4) 設備・システム事業

設備・システム事業の業績は、受注高で前期比 41.4% 減の 8,403 百万円、売上高で同 12.9% 増の 9,437 百万円、営業利益で同 58.7% 減の 341 百万円となった。売上高は受注済み案件の進捗や大型案件の完工により増加したが、建築設備事業における 2023 年 3 月期第 2 四半期の大型案件受注の反動のほか、半導体産業用設備の減少で受注高は減少した。また、建築設備事業の一部案件で追加費用を計上したため、営業利益は減少した。半導体産業用設備の需要は中長期的には拡大が期待されるが、現在は停滞している。



## 業績動向

## 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

## 事業セグメント別の業務概要

(単位：百万円)

	受注高			売上高			営業利益		
	23/3期	24/3期	前期比	23/3期	24/3期	前期比	23/3期	24/3期	前期比
全社	168,558	160,568	-4.7%	142,651	149,166	4.6%	13,813	10,229	-25.9%
環境・エネルギー(国内)事業	130,280	131,567	1.0%	115,985	119,190	2.8%	14,875	11,228	-24.5%
環境・エネルギー(海外)事業	5,922	2,280	-61.5%	1,351	2,440	80.6%	-172	184	-
民生熱エネルギー事業	18,400	18,666	1.4%	17,312	18,492	6.8%	915	1,177	28.6%
設備・システム事業	14,328	8,403	-41.4%	8,360	9,437	12.9%	826	341	-58.7%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 2. 財務状況

同社の財務状況を見ると、2024年3月期末の資産合計は191,180百万円で、前期末比11,491百万円の増加となった。主な増加要因は、受取手形、売掛金及び契約資産の18,128百万円の増加、棚卸資産の3,728百万円の増加、投資有価証券の6,286百万円の増加である。一方、現金及び預金は19,905百万円減少した。また、無形固定資産やその他の流動資産の増加も全体の増加に寄与した。流動資産と固定資産の増加により、資産全体が堅調に推移している。

## 業績動向

## 連結貸借対照表（資産の部）

(単位：百万円)

	23/3 期	24/3 期	増減額
<b>流動資産</b>			
現金及び預金	65,242	45,337	-19,905
受取手形、売掛金及び契約資産	60,851	78,979	18,128
棚卸資産	6,011	9,740	3,728
その他	2,159	5,434	3,275
貸倒引当金	-15	-15	-
流動資産合計	134,249	139,477	5,227
<b>固定資産</b>			
有形固定資産	18,436	19,579	1,143
無形固定資産	540	900	360
<b>投資その他の資産</b>			
投資有価証券	18,280	24,567	6,286
その他	8,317	6,790	-1,527
貸倒引当金	-135	-135	-
投資その他の資産合計	26,462	31,222	4,759
固定資産合計	45,439	51,702	6,263
資産合計	179,688	191,180	11,491

出所：決算短信、ヒアリングよりフィスコ作成

流動負債は 68,201 百万円となり、前期末比 1,361 百万円増加した。主な要因は、電子記録債務が 2,146 百万円増加し、短期借入金が 533 百万円増加したことに対して、未払法人税等が 1,061 百万円減少し、その他の流動負債が 1,185 百万円減少したことによる。固定負債は 11,978 百万円で、同 297 百万円増加した。主に退職給付に係る負債が 198 百万円増加したことが要因である。純資産合計は 111,000 百万円となり、同 9,832 百万円増加した。これは、利益剰余金が 4,914 百万円増加し、その他有価証券評価差額金が 4,610 百万円増加したことによる。株主資本は 100,387 百万円となり、同 5,017 百万円増加した。非支配株主持分も 90 百万円増加している。

総じて、同社は資産の増加に加え、流動負債及び固定負債の管理も進めることで純資産の大幅な増加が見られ、持続的な成長と安定した財務状況が維持されている。

## 業績動向

## 連結貸借対照表（負債の部）

(単位：百万円)

	23/3 期	24/3 期	増減額
<b>流動負債</b>			
支払手形及び買掛金	26,610	26,517	-93
電子記録債務	14,749	16,896	2,146
短期借入金	220	753	533
未払法人税等	3,362	2,301	-1,061
契約負債	11,059	10,803	-255
賞与引当金	3,789	4,370	581
製品保証引当金	215	183	-31
工事損失引当金	625	1,352	727
その他	6,208	5,022	-1,185
<b>流動負債合計</b>	<b>66,840</b>	<b>68,201</b>	<b>1,361</b>
<b>固定負債</b>			
役員退職慰労引当金	266	263	-3
退職給付に係る負債	10,980	11,178	198
その他	433	535	102
<b>固定負債合計</b>	<b>11,680</b>	<b>11,978</b>	<b>297</b>
<b>負債合計</b>	<b>78,521</b>	<b>80,179</b>	<b>1,658</b>
<b>(純資産の部)</b>			
<b>株主資本</b>			
資本金	13,367	13,367	-
資本剰余金	3,873	3,886	13
利益剰余金	82,045	86,960	4,914
自己株式	-3,916	-3,827	89
<b>株主資本合計</b>	<b>95,370</b>	<b>100,387</b>	<b>5,017</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	5,227	9,837	4,610
繰延ヘッジ損益	48	20	-28
為替換算調整勘定	91	136	44
退職給付に係る調整累計額	-138	-40	97
<b>その他の包括利益累計額合計</b>	<b>5,229</b>	<b>9,953</b>	<b>4,724</b>
非支配株主持分	567	658	90
<b>純資産合計</b>	<b>101,167</b>	<b>111,000</b>	<b>9,832</b>
<b>負債純資産合計</b>	<b>179,688</b>	<b>191,180</b>	<b>11,491</b>

出所：決算短信、ヒアリングよりフィスコ作成

2024年3月期末における現金及び現金同等物は39,938百万円と前期末比23,973百万円減少した。営業活動によるキャッシュ・フローは12,222百万円の資金減少であり、これは税金等調整前当期純利益12,427百万円を計上した一方、売上債権が18,418百万円減少し、法人税等の支払額が5,398百万円となったことが主因である。投資活動によるキャッシュ・フローは8,438百万円の資金減少であり、主に有形固定資産の取得による支出が5,010百万円となった。財務活動によるキャッシュ・フローは3,379百万円の資金減少であり、主な要因は配当金の支払額が3,839百万円となったことによる。

## 業績動向

同社グループは、運転資金や将来の事業展開に備えた設備投資・研究開発資金を自己資金や金融機関からの借入金で賄い、複数の金融機関とコミットメントライン契約※を締結し流動性を補完している。

※ 顧客と銀行が予め契約した期間・融資枠の範囲内で顧客の請求に基づき、銀行が融資を実行することを約束（コミット）する契約。

## キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	23/3期	24/3期	前期比
営業活動によるキャッシュ・フロー	32,191	-12,222	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	-5,604	-8,438	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	-4,280	-3,379	-
現金及び現金同等物の期末残高	63,911	39,938	-23,973

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 受注高は過去最高の 2,300 億円を目指す

#### 1. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の業績予想は、売上高で前期比4.1%減の143,000百万円、営業利益で同9.5%増の11,200百万円、経常利益で同7.5%増の12,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同0.5%増の8,800百万円の見通しだ。

同社は、2022年3月期の受注高1,922億円を上回る、過去最高の2,300億円を目指している。ごみ処理プラント等の更新・長寿命化に対する安定的なニーズが継続し、これらの受注を計画する一方で、環境・エネルギー（国内）セグメントの減少により売上高は減収となる見込みである。人件費や研究開発費などの販管費の増加が予想されるものの、EPC事業やストック型ビジネスの売上総利益の増加を主要因に、EPC案件の構成変化から費用増加を上回る増益が見込まれている。

同社グループは、納期が期末直前となる工事が多いため、第4四半期にかけて進捗、引き渡しが増加し、それに応じて、業績も第4四半期での売上高が他の四半期と比べて増加するなど季節的な変動が大きいことから業績管理は年次のみで行っている。

今後の見通し

### 2025年3月期の業績予想

(単位：百万円)

	24/3 期 実績	25/3 期 予想	前期比
受注高	160,568	230,000	43.2%
受注残高	482,612	569,612	18.0%
売上高	149,166	143,000	-4.1%
営業利益	10,229	11,200	9.5%
営業利益率	6.9%	7.8%	0.9pt
経常利益	11,166	12,000	7.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	8,754	8,800	0.5%
1株当たり当期純利益	109.43	111.56	1.9%

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中心に、社会必須のリーディングカンパニーとして2031年3月期に経常利益200億円を目指し、ESG課題解決を成長の機会としている。

第13次中期経営計画は数値目標を達成し、3ヶ年合計経常利益は目標の360億円を上回る364億円を達成し、受注高も3ヶ年合計で5,213億円となった。EPC案件の件数や竣工時期による年度ごとの業績変動はあったものの、全体として受注高・売上高・営業利益は堅調に推移し、計画以上の成果を上げたことで、「Vision2030」に向けた基盤が確立された。

### (1) 長期ビジョン「Vision2030」

同社は有益な技術・サービスをもって顧客や社会の課題を解決し、その繰り返しによって持続的に成長しながら、ESG課題に取り組むことで持続可能な社会の実現に貢献し、再生可能エネルギーの活用と環境保全の分野を中心にリーディングカンパニーであり続け、2031年3月期に経常利益200億円を目指す、2030年に向けた長期ビジョンとして「Vision2030」を掲げている。

今後の見通し

(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である。前中期経営計画で明らかになったリソース不足などの課題に対処し、一般廃棄物処理プラントの受注やストックを最大限に活用した収益モデルの確立に重点を置く。事業戦略では、EPC事業の市場ポジション維持・拡大、民生熱エネルギー及び設備・システム事業の収益拡大、国際事業の実績づくり、戦略的M&Aと新規事業創出を推進する。また、さらなる経営基盤強化のために、人材確保と育成、ナレッジマネジメント、コンプライアンスとリスクマネジメントにも注力し、「Vision2030」の実現に向けて持続的な成長を目指す。同計画では、新たに受注高とROEを目標数値として設定する。3ヶ年合計で受注高6,000億円、売上高4,600億円、営業利益356億円、経常利益380億円以上を目指し、ROEは2027年3月期で9%以上とする。最終年度である2027年3月期は、売上高1,650億円、営業利益132億円、経常利益140億円を目指す。人件費や研究開発費の増加を見込むものの、EPC事業やストック型ビジネスの売上総利益の増加により増益が見込まれる。さらに、同社は成長投資と株主還元に重点を置いたキャッシュアロケーションを実施し、企業価値の向上を目指している。具体的には、設備投資に50億円、R&D投資に60億円、M&Aや事業投資に100億円、合計で210億円を見込み、さらなる成長と収益性の向上を図る。

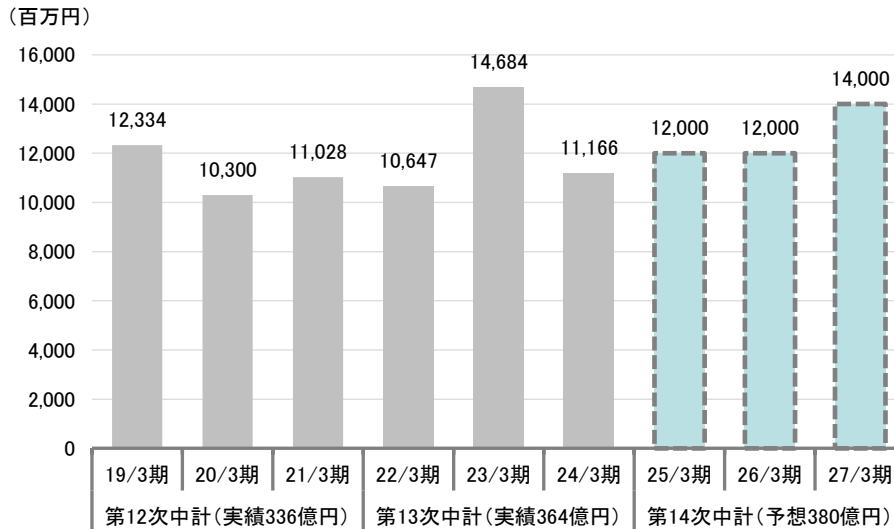
Vision2030 及び第14次中期経営計画の数値目標



出所：決算説明会資料より掲載

今後の見通し

### 経常利益の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

### (3) 基本方針

環境・エネルギー事業（国内）での EPC 受注の増加と運転管理やメンテナンスの連携による好循環の実現を基本方針としている。EPC 事業の市場ポジションの維持・拡大と、ストックを最大限活用した収益モデルの確立が重要となる。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

人材の確保と育成、ナレッジマネジメントを経営基盤の強化における主要な柱としている。多様な人材の確保と育成基盤の強化によってストック型ビジネスや EPC 事業のリソースを拡充するため、具体的な施策及び KPI として、事業戦略に適した人材の採用、女性総合職・基幹職の増員（35 名以上）、育児支援制度の利用促進（利用率 25% 以上）、従業員エンゲージメントの向上（50% 以上）を設定している。

また、「攻めの DX」と「守りの DX」の推進によりナレッジマネジメントを強化する。「攻めの DX」ではプラントの自動運転（AI 開発）などで既に成果を上げており、さらなる競争力強化に向け新たな価値創造の取り組みを継続する。一方、「守りの DX」では限られたリソースのなかで生産性向上や技術承継を図るため、グループ全体でのデジタル化を推進する。技術資料やプラントデータ、トラブル情報といったデータ資産の体系化・見える化によってナレッジマネジメントを推進し、事業分野の各プロセスにおけるシステム間連携によるデータ資産の活用と業務効率化を進める。



タクマ | 2024年6月28日(金)

6013 東証プライム市場

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

今後の見通し

## b) セグメント別の進捗状況

環境・エネルギー事業(国内)では、一般廃棄物処理プラント(EPC)において、ごみ処理施設の老朽化に伴う更新・長寿命化の需要が続いている。DBO方式による発注が増加傾向にあり、多様化するニーズに応える総合的な提案により、継続的な受注を目指している。EPC・O&Mを着実に受注しており、一般廃棄物処理プラントの受注残高における長期O&M比率は約60%に達している。技術力を強みに非価格面での差別化を図り、リソース拡充と業務効率化により案件対応力を強化し、年間3件以上の更新案件の継続的な受注を目指す。

一般廃棄物処理プラント(アフターサービス)では、O&M提案や定期整備工事の提案強化を通じて、ストック型ビジネスの持続的成長を目指している。2024年3月期末時点で27施設の長期O&Mを受注し、2025年3月期末までに20施設が運営中となる予定である。O&M非受託施設でも提案型営業を強化し、受注の増加を図る。また、データ活用によるコスト低減の取り組みを通じて、ストック型ビジネスの成長を目指す。エネルギープラント分野では、工場向けの電力・熱供給プラントやバイオマス発電所を通じて、顧客の事業安定化と収益最大化に貢献している。中小型バイオマス発電の需要が継続しており、既存プラントの更新や発電所新設案件の受注を狙う。アフターサービスでは、省エネ・機能改善・延命化などのソリューション提案により、ストック型ビジネスの成長を目指している。水処理プラントでは、温室効果ガス削減効果や省エネ性能の高い製品を提供し、下水処理施設のエネルギー有効活用と脱炭素化に貢献している。主力製品である「階段炉下水汚泥焼却発電システム」などを軸に継続的な受注獲得を目指し、DBO事業案件の受注に向けた体制整備も進めている。新電力事業では、再エネ・非化石電力の調達と供給を通じて、顧客の電力料金の安定化と温室効果ガス排出量の削減に貢献している。電力価格の高騰を受け、地産地消のニーズも拡大しており、電源周辺地域や環境意識の高い顧客への電力供給を推進している。需給管理サービスや環境価値取引など関連サービスのラインナップ拡充にも取り組む。

環境・エネルギー事業(海外)において、東南アジアでは人口増加と経済成長、脱炭素化の進展によりバイオマス発電や廃棄物発電プラントの需要が増加している。特にタイでは再エネ推進政策により廃棄物発電需要が拡大し、台湾では老朽化した廃棄物発電プラントの更新ニーズが高まっている。台湾やベトナムでも産業廃棄物処理プラントの需要が増加しているため、現地法人との連携など性能・品質面での差別化を図り、継続的な受注と体制整備に注力する。安定稼働と高効率化技術など性能・品質面での差別化を図り、年間1~2件以上の新設受注を継続する。民生熱エネルギー事業では、国内市場は成熟しているものの、更新需要が続くと見込まれる。新たな熱源事業や東南アジアでの事業拡大により、受注規模の拡大を目指す。設備・システム事業においては、建築設備事業での都市圏再開発や医療・福祉施設の新設・更新需要が堅調に推移しており、人材の確保と育成により営業力と施工能力を強化する。半導体産業用設備事業では、デジタル化の進展に伴い市場の中長期的な拡大が見込まれ、高度にクリーンな環境を提供する商品で規模の維持と拡大を目指す。

今後の見通し

### C) 資本政策

同社は株主資本コストを6%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が、自己資本の増加と財務レバレッジの低下に伴い、エクイティスプレッドは低下傾向にあり、成長戦略の実現性が十分に理解されていないことや、キャッシュアロケーションの開示不足もその要因と認識している。これに対し、中期経営計画の着実な実行を通じて「Vision2030」達成を目指し、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、株主還元の方針を明示する。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。

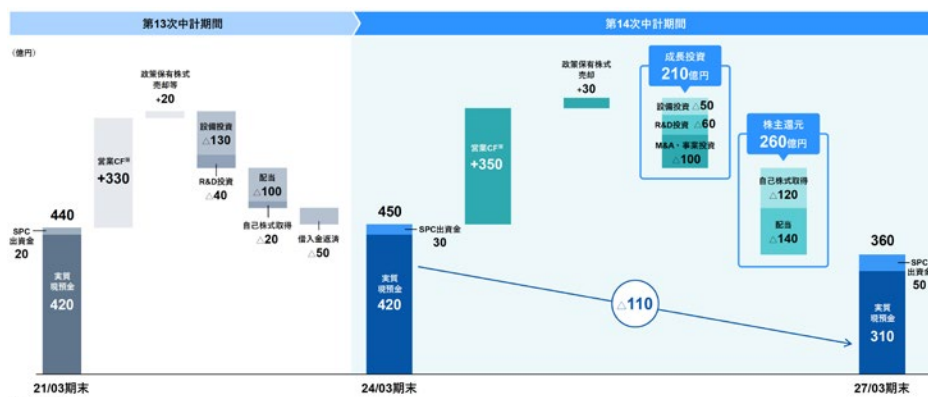
資本政策においては、資本コストや株価に関する現状分析を踏まえ、ROE目標値を2027年3月期に9%以上、2031年3月期に12%以上と定めている。また、運転資本や事業上のリスクバッファとして月商2~3ヶ月分(300~400億円程度)を確保し、それ以上の現預金については成長投資と株主還元適切に振り分けながらも、自己資本比率は50%台を維持し、強固な財務基盤を維持する。これらの取り組みを通じて、市場の期待に応える事業成長と株主還元を両立させ、企業価値の向上を図る。

## 株主還元策

### 3ヶ年合計で約120億円の自己株式取得と約140億円の株主配当で株主への利益還元を強化

安定的な配当と自己株式取得を通じた資本効率の向上を株主還元方針としている。具体的には、配当性向50%またはDOE(自己資本配当率)4.0%の両基準で算出したいずれか高い金額を目標に設定し、株主への利益還元を強化する。また、資本効率向上を目的として、3ヶ年合計で約120億円の自己株式取得の実施に加えて、約140億円の株主配当により合計260億円の株主還元を計画している。この方針により、株主価値の最大化と長期的な企業成長を両立させる狙いである。

#### キャッシュアロケーション

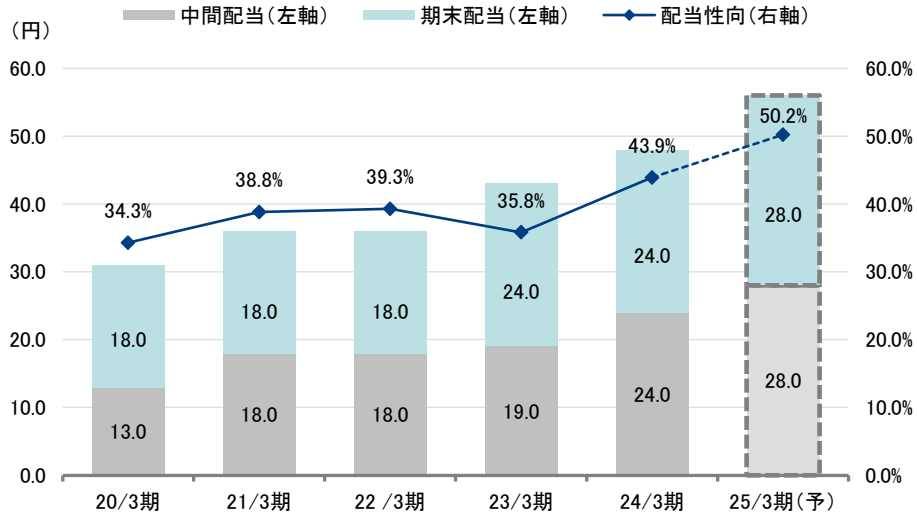


出所：決算説明会資料より掲載

株主還元策

2024年3月期は期初予想どおり、5.0円増配の48.0円を実施した。2025年3月期は配当性向50.2%で中間配当28.0円、期末配当28.0円の年間配当56.0円を予定している。また、40億円を上限とする自己株式取得を実施し、総還元性向は95.7%となる予定である。

**1株当たりの配当金及び配当性向**



出所：決算説明会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