

|| 企業調査レポート ||

明豊ファシリティワークス

1717 東証1部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020年1月16日(木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2020年3月期第2四半期累計業績	01
2. 2020年3月期業績見通し	01
3. 成長戦略	01
4. 株主還元策	02
■ 事業概要	03
1. コンストラクション・マネジメントとは	03
2. 「明豊のCM」の特徴	04
3. 同社の強み	05
4. 事業セグメントの内容	07
5. SWOT分析	08
■ 業績動向	10
1. 2020年3月期第2四半期累計業績の概要	10
2. 事業セグメント別の動向	12
3. 財務状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	16
1. 2020年3月期の業績見通し	16
2. 今後の事業戦略について	18
■ 株主還元策	22
■ 情報セキュリティ対策	23

■ 要約

公共分野での CM 普及を追い風に、利益成長が続く見通し

明豊ファシリティワークス<1717>は、建築に関して技術的な中立性を保ちつつ、発注者（施主）の代行者または補助者となって施主側に立ち、基本計画作成や工事発注方式の検討、競争入札、品質・工程・コストの管理などを行うコンストラクション・マネジメント（以下、CM）事業（発注者支援事業）を展開する。プロジェクトのすべてのプロセスを可視化することで「フェアネス」と「透明性」を保ち、高い専門性と提案力に裏打ちされた「高品質なマネジメントサービスの提供」「プロジェクトの早期立ち上げ支援」を行うことで顧客からの信頼を獲得し、成長を続けている。2019年11月に東京証券取引所市場第2部から第1部に市場変更した。

1. 2020年3月期第2四半期累計業績

2020年3月期第2四半期累計（2019年4月-9月）の業績は、売上高で前年同期比10.8%減の2,094百万円、経常利益で同35.9%増の392百万円となった。売上高は工事原価を含むアットリスクCM案件の減少により、想定通り減収となったものの、社内で管理する受注及び売上粗利益（売上高 - 社内コスト以外の原価（工事費、外注費等））は過去最高を更新し、経常利益も5年連続増益、過去最高を更新した。特に、ここ数年は地方自治体でCM方式を導入する動きが広まっており、庁舎建て替えや学校校舎の改築、空調設備導入プロジェクト等の案件を多く受注できたことが収益増の要因となっている。受注粗利益構成比で公共分野の占める比率も前年同期の11%から25%まで上昇している。

2. 2020年3月期業績見通し

2020年3月期の売上高は前期比23.6%減の4,280百万円、経常利益は同1.2%増の790百万円と期初計画を据え置いている。世界的な経済の混乱による景況悪化によって、顧客側の投資判断が今後慎重になる可能性を考慮した。ただ、経常利益の通期計画に対する進捗率は49.7%と過去3年間の平均進捗率32.2%を大きく上回っており、景気動向に影響を受けない公共分野の構成比率も上昇していることから、会社計画を上振れする可能性が高いと弊社では見ている。なお、人材採用については引き続き中途採用で優秀な社員を確保していく計画で、前期末の240名（役員・契約・派遣社員含む）から10名弱程度の増員を計画しており、予定どおりの進捗となっている（2020年3月期第2四半期末で6名増）。

3. 成長戦略

現在、同社が対象としている建設市場におけるCM方式の普及率は1～2割程度にとどまっているが、大手企業や自治体などでCM方式を採用するケースが広がっており、今後も建設市場全体が伸び悩んでもCM普及率の上昇によって、収益拡大が続くものと予想される。なかでも、公共分野は庁舎建て替えに加えて、老朽化施設の長寿命化対策が喫緊の課題となっており、CMの潜在ニーズは大きい。同社でも専任の営業チームを作って受注活動を強化しており、今後の成長分野として注目される。また、ITやAIを積極活用することで生産性向上やサービス品質の向上、リスク管理体制の強化にも業界に先駆けて取り組んでおり、今後もCM業界のトップランナーとして着実な成長を目指していく考えだ。

要約

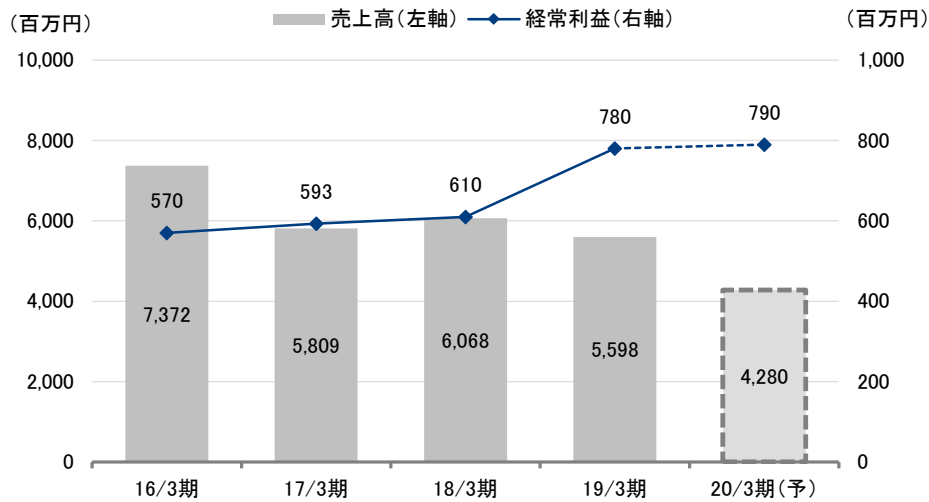
4. 株主還元策

株主還元策としては、配当性向で35%を目安として配当を実施していく方針を示している。2020年3月期は前期に実施した40期記念配当5.0円がはく落することで、1株当たり配当金が16.5円(配当性向36.4%)と前期比で4.5円減少することになるが、普通配当ベースでは7期連続の増配となる予定で、配当性向が35%を下回るようであれば増配も期待される。

Key Points

- ・「レゴランドジャパン新築プロジェクト」がCM業務として世界最優秀賞を受賞
- ・2020年3月期業績は期初計画を据え置いても上振れする可能性が高い
- ・公共分野の受注拡大と、AI等の先進技術の活用による生産性向上に取り組む

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

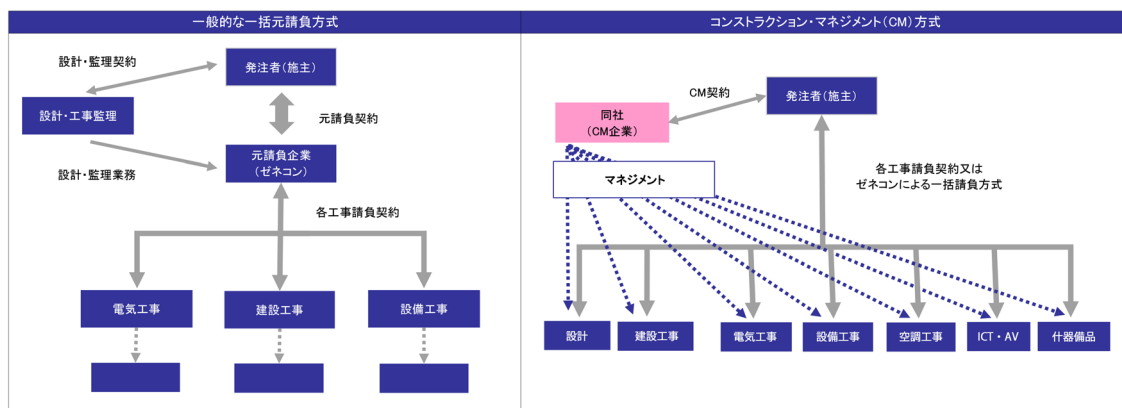
■ 事業概要

「フェアネス」と「透明性」を企業理念として掲げる CM 業界のパイオニア

1. コンストラクション・マネジメントとは

コンストラクション・マネジメント（以下、CM）とは、米国において普及した建設生産・管理システムである。具体的にはコンストラクション・マネージャー（CMr）が技術的な中立性を保ちつつ、発注者の代行者または補助者となって発注者側に立ち、基本計画作成や工事発注方式の検討、設計者選定支援、設計マネジメント、施工マネジメント等各種マネジメント業務を通じたコスト管理、工事進捗管理などを行う発注者支援サービスのことを指す。同社は CM 事業（発注者支援事業）を専業とした国内の先駆的な唯一の東証 1 部上場企業である。

建設工事の発注方法

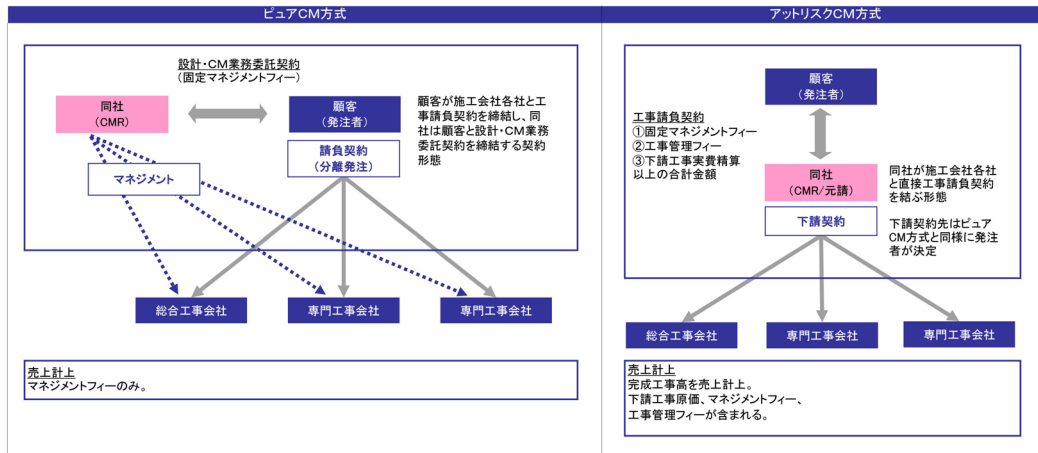


出所：会社資料よりフィスコ作成

同社サービスの契約形態は「ピュア CM 方式」と「アットリスク CM 方式」の 2 通りに分かれています。「ピュア CM 方式」とは同社と施主が CM 業務委託契約（マネジメントフィー契約）を結ぶ方式で、設計や施工会社との契約は施主が直接行う格好となる。同社の売上高に計上されるのはマネジメントフィーのみとなり、売上原価としてマネジメントに関わるコストなどが計上される。

事業概要

ピュアCM方式、アットリスクCM方式の関係図



出所：会社資料よりフィスコ作成

一方、「アットリスクCM方式」とは、同社が施主に代わって施工会社と直接、工事請負契約を結ぶ方式で、売上高はマネジメントフィーに工事管理フィー、建設工事の実費額（コスト）が加算されることになる。売上原価にはマネジメントフィーや工事管理フィーにかかる社内コストと、施主が承認した建設工事の実費額（オープンブック方式）が含まれる。工事実費額が売上高と売上原価に同額で計上されるため、この部分に関して同社の利益は発生しないことから、売上高総利益率で見れば「アットリスクCM方式」のほうが低くなる。

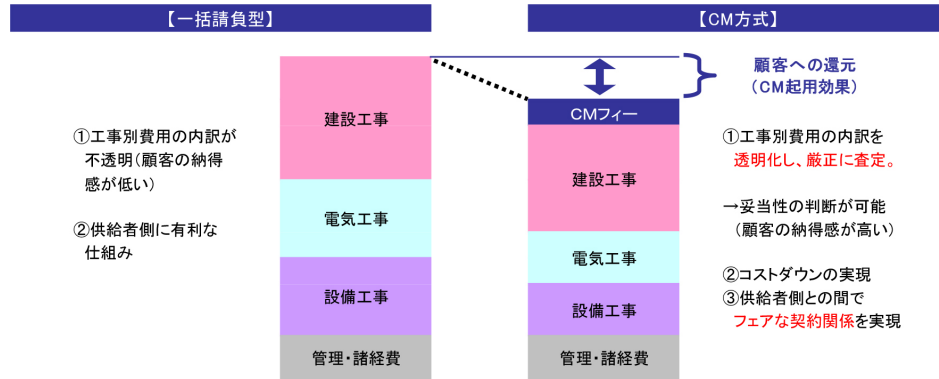
どちらの方式を選択するかは、施主側の意向によって変わるため、事業全体で見た場合に「ピュアCM方式」による契約率（または収入）が上昇すれば売上高が減少する代わりに、売上総利益率が上昇することになる。このため、同社は経営指標として売上高ではなく、売上総利益と経常利益をベースに収益管理を行っている。

2. 「明豊のCM」の特徴

同社は経営理念に「フェアネス」と「透明性」を掲げ、プロが供給側に偏在するなかで、施主側に立つことに徹した発注者支援をメイン業務としている。CM方式の最大のメリットは、一般的な一括請負方式と比較して、発注プロセスと工事項目別コストを発注者（施主）と可視化されたなかで共有し、複数の選択肢から顧客が納得する最適な方法を選択、実行できることにある。同社は20数年にわたる数多くの事例から得られた実勢コストを社内データベース化しており、発注者側に立って適正な費用の査定が行えることを強みとしている。

事業概要

工事代金の構成図



出所：会社資料よりフィスコ作成

「明豊のCM」方式では基本計画や、建築、電気・空調・情報通信・AV機器などの設備工事に至るまであらゆる分野の専門家を社内に配置し、顧客側に立った適正な基本計画づくりやコスト管理・査定を行っている。このため、過大に見積もられた費用があれば元請け業者に指摘し改善させる、あるいは分離発注を行って直接施工業者へ発注することで、余剰なコストを圧縮している。また、顧客が事業の検討を開始した基本構想段階で精緻な予算を作成し、これを顧客の予算を上限（CAP）として管理された予算内での「プロジェクトの早期立ち上げ」に貢献するなど、顧客目標を確実に達成することで高い信頼を獲得している。

3. 同社の強み

CM事業者にとって競争力の源泉は人材となる。特に大規模工事に対応するために必要となるのは、各工程において施主側に立ち設計要件の整理やコスト管理・審査ができる専門家や、工期管理などトータルマネジメントができる人材、大手施工会社や設計事務所などの交渉において対等に渡り合える経験やノウハウを持ち合わせた人材をどれだけそろえているかが重要となる。

同社は、建設会社や施工会社、設計事務所など実際の現場を経験した人材を中途採用により厳選して獲得しており、建設プロジェクトの基本計画策定からコスト見積り・工期管理まですべての工程におけるプロフェッショナル集団とも言える。CM事業を先駆けて展開してきたことで、業界内でのブランド力も向上しており、こうした専門的なスキルを持つ人材を多数そろえていることが同社の強みとなっている。特に、公共分野のプロポーザル方式によるCM案件では、評価基準の1つとしてCCMJ（認定コンストラクションマネージャー）の保有資格者をどの程度配置しているかが含まれており、重要な指標となっている。

明豊ファシリティワークス | 2020年1月16日(木)
1717 東証1部 | <https://www.meiho.co.jp/ir/>

事業概要

有資格者在籍数

(単位：人)

資格	2019年 3月末	2019年 11月末	資格	2019年 3月末	2019年 11月末
技術士(電気・電子/衛生工学)	5	6	CASBEE 建築評価員*	35	38
構造設計一級建築士	3	3	LEED-AP(米国USGBC公認)**	1	2
一級建築士	74	77	CCMJ(認定コンストラクションマネジャー)	65	81
一級施工管理技士(建築)	34	30	CFM、CFMJ(認定ファシリティマネジャー)	36	36
一級施工管理技士(電気工事)	14	15	VEリーダー、VEスペシャリスト	15	14
一級施工管理技士(土木)	7	7	ICT実務経験10年以上の者	4	4
一級施工管理技士(管工事)	18	19	情報処理技術者	11	12

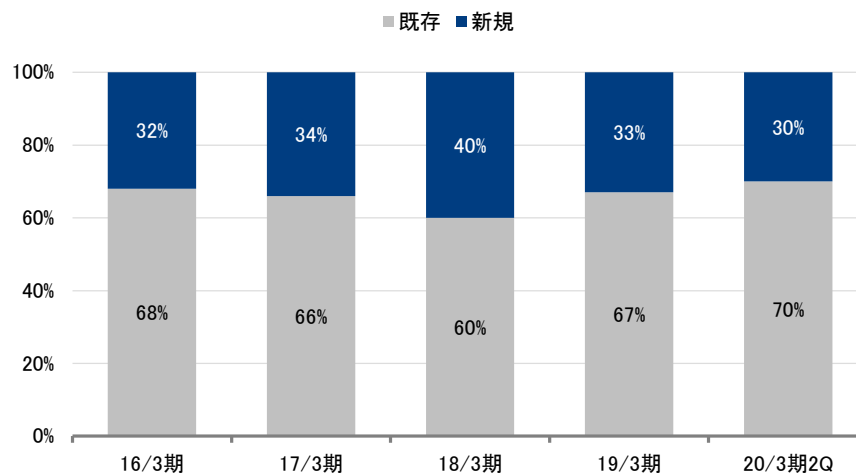
*CASBEE：建築環境総合性能評価システム。建築物が地球環境・周辺環境にいかに対応しているか、ランニングコストに無駄がないか、利用者にとって快適か等の性能を客観的に評価するシステム

**LEED：米国グリーンビルディング協会(USGBC)が開発・運用している環境に配慮した建物に与えられる認証システム。LEED認証に関する知識・経験年数によってGA,AP,Fellowと3種類の資格に分かれている。

出所：ホームページよりフィスコ作成

また、社員一人ひとりが経営理念である「フェアネス」と「透明性」を心掛け、顧客からの信頼を獲得してきたことが、同社の成長の原動力になっている。社員数246名(2019年9月末)の企業規模において、新規顧客の開拓、特に大規模案件の開拓は一般的に困難だが、同社は既存顧客のうち9割近くがメーカーや金融機関、学校・医療法人、地方自治体を含めた大企業や公共体で占められており、新規顧客もその大半を既存顧客からの紹介によって獲得している。受注粗利益に占める既存顧客の比率で見ると、既存顧客で7割弱を占めているが、これは同社のCMサービスを利用した企業から、継続してプロジェクトの依頼を受けているため、顧客からの信頼性の高さの裏付けともなっている。また、LEGOLAND Japan(株)やSAPジャパン(株)、ロシュ・ダイアグノスティックス(株)、トムソン・ロイター・ジャパン(株)(現リフィニティブ・ジャパン(株))など大手外資系企業の日本拠点の案件を多く手掛けているのも特徴となっている。

新規・既存顧客比率(受注粗利益ベース)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

一方で、同社は信頼関係の構築に関して、顧客だけでなく利害関係者となる元請けの建設会社とも良好な関係を構築している。最近では、着工後における施工者からの改善提案など、施主側が理解し難い専門的な検討事項についても、同社が間に立って施主に丁寧に説明することで、スムーズに話が進むといった点が高く評価されている。利害関係者からであっても真に顧客の役に立つ提案については真摯に向き合う「フェアネス」「透明性」の基本方針が、顧客に対してだけでなくすべての関係者に対して実践されている証左と言える。

4. 事業セグメントの内容

同社の事業セグメントはCMサービスの提供目的によって、「オフィス事業」「CM事業」「CREM（コーポレート・リアル・エステート・マネジメント）事業」の3つに区分されている。

オフィス事業は、オフィスの移転・新築・改修を計画している企業に対して、計画の構想段階から移転先ビルとの適合性確認や設計、オフィス家具・設備の調達、工事、引越しまでをワンストップサービスで提供する事業となる。同分野は競争も激しいことから、同社の強みが発揮できる大規模な新築ビルの竣工時同時入居プロジェクトなど難易度の高い事業所移転を中心に展開している。受注契約としては多工種にまたがるため、顧客メリットを踏まえて、一括請負型の「アットリスクCM方式」で受注するケースがある。

CM事業は、対象マーケット規模の大きさから同社の中で最も成長ポテンシャルの高い事業となる。建物の新築・改修・改築や空調・電気設備の更新などに関して、施主の要望を整理して基本計画を策定し、プロジェクトの早期立ち上げ支援をする。その後、施主側に立って、設計・発注・施工等各工程における品質管理やコスト管理などを行い、工事費用やスケジュール管理が適正に行われるようマネジメントする事業となる。受注契約方式は総工費が大きくなるため、「ピュアCM方式」での契約となる。

CREM事業では、金融機関や大企業を中心に保有資産の最適化をサポートするサービスを提供している。具体的には、顧客が保有する多拠点施設の新築・改修において、CM手法を用いて工事コストの削減を図るほか、保有資産をデータベース化し資産情報の集中管理を行うことによって、複数年にわたる改修プロジェクトを効率的に進め、工期の短縮化や予算執行の平準化を実現するサービスとなる。このため、同事業は複数年契約となるケースが多く、ストック型のビジネスモデルに近い。顧客は大企業が多くを占めるため、上位顧客5社程度で売上高の70%超を占めているのも特徴と言える。また、複数年にまたがるプロジェクトが多いため、CREM事業を通じて新規プロジェクト案件の情報も得られるようになってきており、CM事業やオフィス事業への橋渡しのな位置付けにもなっている。

そのほか同事業では、既存施設の耐震診断や環境・省エネ問題に対応するライフサイクルマネジメント※に関するサービスなども行っている。環境・省エネに対するニーズに対応するため、同社はCASBEE建築評価員資格保有者も拡充しており、2019年11月末時点で38名が在籍している。

※ ライフサイクルマネジメント…建築物のライフサイクルにわたって建築物の各役割における効果が維持の向上、並びに費用の削減を総合的に行うとともに、生涯の二酸化炭素の削減も考慮し、最適な案を選択していく営み。

明豊ファシリティワークス | 2020年1月16日(木)
 1717 東証1部 | <https://www.meiho.co.jp/ir/>

事業概要

5. SWOT 分析

同社の経営を取り巻く外部環境と経営の現状について、SWOT 分析を行う。SWOT 分析とは、強み「Strength」、弱み「Weakness」、機会「Opportunity」、脅威「Threat」の4つに区分して、組織のビジョンや戦略を企画立案する際に利用する、経営分析の一般的な手法である。

SWOT 分析

	好影響	悪影響
外部環境	<機会 (Opportunity) > ・建設投資における品質とコストとスピードへの発注者の意識の高まり ・内外からの企業モラル・コンプライアンス意識の高まり ・「公共工事の品質確保の促進に関する法律」の改正 (2014年) により公共分野での CM 方式の普及	<脅威 (Threat) > ・建設投資循環の影響を少なからず受ける ・新規参入 CM 事業者との競争激化 ・企業収益悪化による工場等への投資抑制
内部環境	<強み (Strength) > ・独立系で「フェアネス」と「透明性」を重視した経営方針が社員一人ひとりに浸透し顧客から高い信頼を獲得している ・ITを駆使した効率的な事業運営 ・高い生産性に基づくコスト競争力	<弱み (Weakness) > ・受注処理能力が人的資源に依存 ・同社の認知度がまだ低い

出所：会社資料よりフィスコ作成

外部環境面での成長機会としては、対建設投資において品質、コスト、スピード面での発注者側の意識が高まっていること、また、企業のコンプライアンス意識の高まりによって、発注プロセスやコストを明確に開示し、建設費用の削減に資する CM 事業者へ発注するケースが増えていくことが想定される。また、2014年に品確法が改正され、公共分野においても CM 方式を導入する動きが広がりを見せているのも追い風となる。

同業他社との差別化という点においては、一般的な CM 事業者の場合、設計工程完了後にプロジェクトに参画するケースがほとんどだが、同社はさらに上流工程となる建設の基本構想段階から参画するケースが全体の7割以上を占めるようになってきており、多様な人材をそろえることによってプロジェクト全体をマネジメントできる能力を持っていることが強みとなる。

一方、外部環境面でのリスク要因としては、CM 事業者の新規参入による競争激化や建設投資動向の影響を少なからず受けること、また、世界的な経済の混乱による景況悪化によって、顧客側の投資判断が今後慎重になる可能性などが挙げられる。ただ、対象と成り得る建設プロジェクトのうち CM を導入している比率が民間で全体の1~2割程度とまだ低く、地方自治体など公共分野ではさらに低いことから、仮に全体の建設投資が冷え込んだとしても、マイナスの影響は限定的と考えられる。

内部環境における「強み」としては、独立系であり「フェアネス」と「透明性」において既存顧客から高い信頼を獲得し、それが今では企業風土として新規顧客の開拓においてもプラスに働いている点が挙げられる。また、同社は情報の可視化等を目的に自社開発したプロジェクトマネジメントシステムを使って、受注プロジェクトごとのコスト管理を従業員一人ひとりのマンパワーコストに基づいて管理しており、生産性向上に対する意識が会社全体に浸透していることも強みと言える。ワークスタイル面でも、早くからテレワークを全社で導入し、社内のフリーアドレス化、ペーパーレス化を実現している。また、対外折衝においてもすべてペーパーレスで行っており、ITを積極的に活用することで生産性向上につなげている。こうした取り組みが評価されて総務省が実施・選出する「2019年度テレワーク先駆者百選 総務大臣賞」を受賞している。

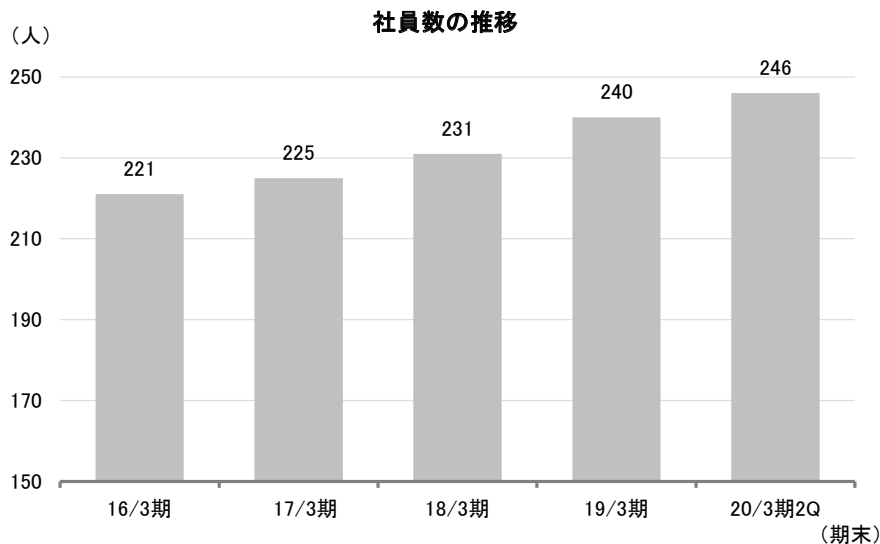
明豊ファシリティワークス | 2020年1月16日(木)
 1717 東証1部 | <https://www.meiho.co.jp/ir/>

事業概要

一方、内部的な「弱み」としては専門性の高い人材がプロジェクト数に比例して必要となるため、成長を持続していくためには優秀な人材の継続的な確保と組織力の強化が必要となる点が挙げられる。ここ数年で業界の中で同社のブランド力、知名度は格段に上昇し、大企業や設計事務所などから優秀な人材が採用できるようになるなど、人材の確保という点では以前よりも難しくはなくなっているが、それでも事業規模を一段と拡大していくためには人員の更なる拡大と育成が必要となる。

同社は人員に関して年間10名前後の純増ペースを続けていきたい考えで、採用に関しては専門性の高い人材だけでなく、複数の専門的業務に従事できる人材を優先的に獲得することで、1人当たり生産性の更なる向上を目指している。また、組織力についてもコミュニケーションスキルの向上を中心とした人材育成に取り組んでいる。CM業務ではプロジェクトごとに複数のメンバーが集まって業務を遂行するが、メンバーを束ねるプロジェクト・マネージャーの資質によって、プロジェクト品質に差が生じることを認識しており、プロジェクト・マネージャーとしての能力を見出すこと、あるいは育成することで組織力が強化され、全体の生産性向上につながると考えている。

ここ数年で採用した若手社員も順調に育ち、プロジェクト・マネージャーの人員体制の拡充が進んでいることから、今後更なる生産性向上が期待される。なお、2019年9月末の従業員数は前期末比で6名増の246名となっている。ブランド力が向上してきたこともあり、高スキル人材の応募者も増加傾向にあるが、そのなかで厳選した採用を進めている。また、退職率に関しては2018年3月期の6%から2019年3月期は4%と低下傾向にあり、定着率も高まってきている。



注：役員、契約・派遣社員含む
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

2020 年 3 月期第 2 四半期累計の経常利益は 5 年連続増益、過去最高を更新

1. 2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要

2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績は、売上高で前年同期比 10.8% 減の 2,094 百万円、営業利益で同 36.9% 増の 388 百万円、経常利益で同 35.9% 増の 392 百万円、四半期純利益で同 36.4% 増の 272 百万円となり、売上高を除いて 5 年連続の増益となり、過去最高益を更新した。また、期初会社計画に対しても、予想を上回る受注を獲得できたことにより売上高で 10% 強、各利益項目では 50% 以上の上振れとなり、ほぼ 7 月に上方修正した業績見込み値並みの水準で着地した。

2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績

(単位：百万円)

	19/3 期 2Q 累計		会社計画		修正計画		20/3 期 2Q 累計	
	実績	対売上比			実績	対売上比	前年同期比	期初計画比
売上高	2,347	-	1,900	2,050	2,094	-	-10.8%	10.2%
売上総利益	961	41.0%	-	-	1,075	51.4%	11.9%	-
販管費	678	28.9%	-	-	687	32.8%	1.4%	-
営業利益	283	12.1%	249	398	388	18.5%	36.9%	56.0%
経常利益	288	12.3%	249	400	392	18.7%	35.9%	57.6%
四半期純利益	199	8.5%	172	277	272	13.0%	36.4%	58.2%

注：修正計画は 2019 年 7 月 30 日発表値

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高の減収要因は、工事請負型のアットリスク CM 案件が減少したことによるもので、ピュア CM 案件は民間、公共分野ともに順調に増加した。この結果、売上総利益率は前年同期の 41.0% から 51.4% に上昇し、売上総利益では同 11.9% 増益と過去最高を更新している。民間企業では大手企業や教育機関からの引き合いが継続発注も含めて増加したほか、プロジェクト早期立ち上げ支援、事業化支援業務といった上流工程からの案件や、「働き方改革」を伴う大規模なオフィス移転プロジェクトなどの案件が増加した。

一方、公共分野では自治体からの新庁舎建設プロジェクトや学校の校舎新築、空調設備整備支援業務等を受注し、件数ベースでは前年同期の 5 件から 11 件に倍増した。公共分野の受注に関しては、プロポーザル方式※の案件のみ入札しており、その大半を落札している。

※ プロポーザル方式とは、発注者が業務の委託先を選定する際に、入札を希望する事業者に対して目的物に対する企画を提案してもらい、その中から優れた提案を評価項目別にポイント化し、総合点数が最も高かった事業者を選定する入札方式。

明豊ファシリティワークス | 2020年1月16日(木)
1717 東証1部 | <https://www.meiho.co.jp/ir/>

業績動向

公共分野での新規 CM 受注 (2020年3月期)

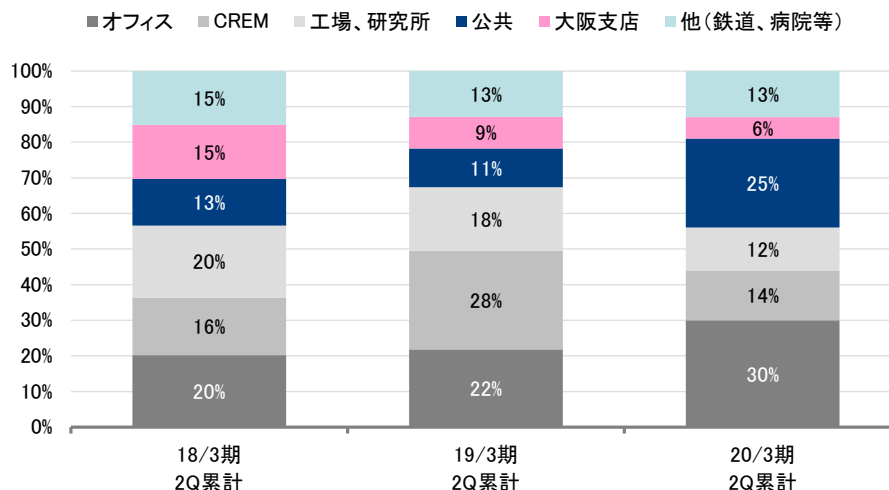
2019年 4月	徳島県鳴門市新庁舎建設工事基本設計CM業務受託
2019年 6月	神戸市「高羽小学校校舎棟増築他工事設計業務にかかる発注者支援 (CM) 業務」 大阪府茨木市「照明設備改修基本計画策定支援業務委託」 中野区「みなみの小学校他2校校舎新築工事に伴う工事CM業務委託」
2019年 7月	練馬区「新たな小中一貫教育校校舎等改築事業および練馬区立上石神井北小学校校舎等改築事業に係るCM業務」 中野区「南台小学校他2統合新校校舎等整備基本・実施設計CM業務委託」
2019年 8月	(仮称) 国分寺市新庁舎整備基本計画策定支援業務 「仙台市役所本庁舎建替事業アドバイザー業務委託」 「川崎市立学校における空調設備の整備及び更新検討支援業務委託」 神奈川県三浦郡葉山町「みんなの公共施設未来プロジェクト(劣化診断調査等)支援業務委託」
2019年 9月	東京大学「2019年度施設整備事業における設計・工事段階CM業務」
2019年11月	「愛・地球博記念公園設計技術協力業務に関するコストマネジメント業務」

出所：会社資料よりフィスコ作成

分野別の受注粗利益(受注高-社内コスト以外の原価(工事費、外注費等))構成比を見ると、公共分野が前年同期の11%から25%、オフィス分野が同22%から30%にそれぞれ上昇しており、これら2分野の受注が好調だったことがうかがえる。大阪支店の構成比が低下しているが、これは2010年度から継続受注してきた大阪府立大学の学舎整備事業が2019年3月期ですべて完了*したことが要因となっている。また、工場・研究所分野については、企業収益の悪化により投資プロジェクトを最終決定するまでの時間が従前よりも長期化していることが構成比の低下に影響したと見られる。とはいえ、受注粗利益も引き続き過去最高を更新しており、着実に成長を続けていると言える。

* 2019年3月期の大阪府立大学向け売上高は1,118百万円で、2020年3月期の売上予定はなく減収要因となるが、アットリスク方式の売上のため、売上総利益に与える影響は軽微となっている。

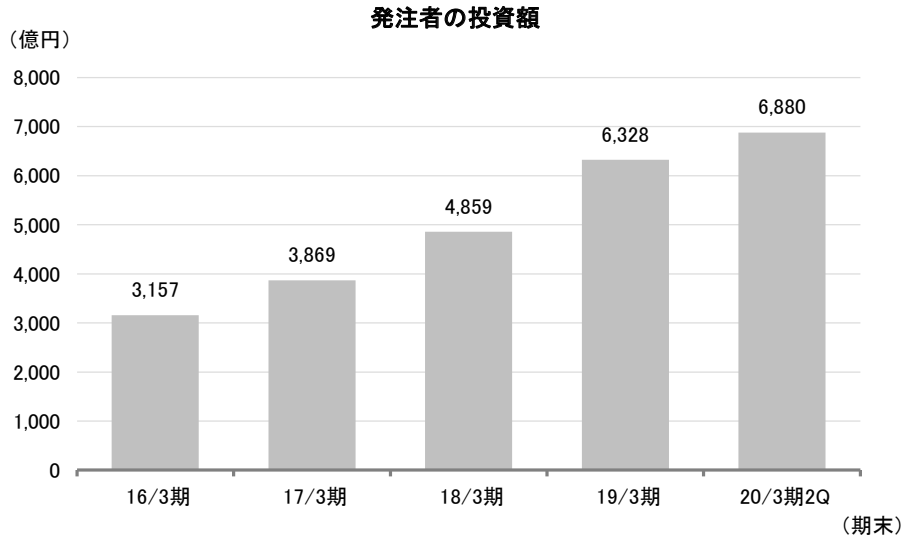
受注粗利益構成比



出所：会社資料よりフィスコ作成

業績動向

なお、同社が現在抱えているプロジェクトの総工費は、前期末の約7千億円から1兆円に達したようだ。2016年3月期が約3,100億円だったことから、3年間半の間に3倍超に拡大したことになる。これは、工期が数年に及ぶ大型プロジェクトを受注するケースが増加していることによるもので、同社のブランド力が向上していることの表われとも言える。また、収益面での安定性向上につながる動きとして注目される。



出所：ヒアリングよりフィスコ作成

「レゴランドジャパン新築プロジェクト」がCM業務として世界最優秀賞を受賞

2. 事業セグメント別の動向

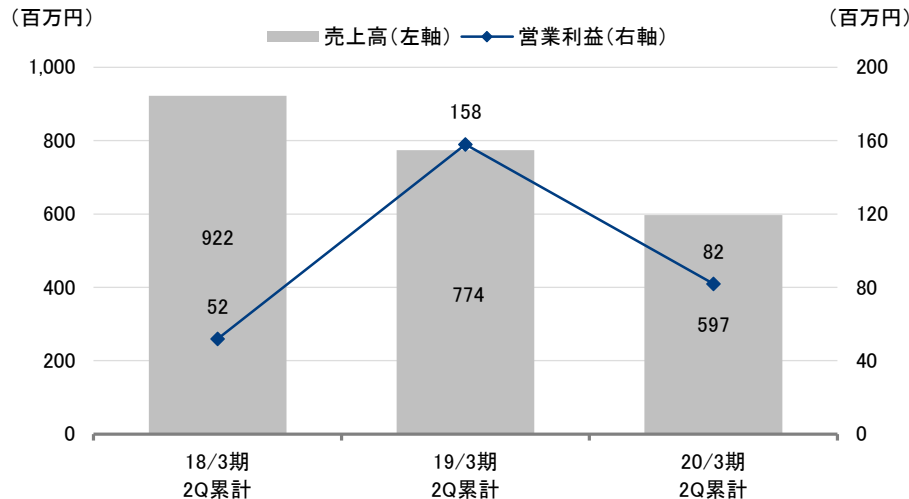
(1) オフィス事業

オフィス事業の売上高は前年同期比22.9%減の597百万円、営業利益は同48.1%減の82百万円となった。売上高はピュアCM方式を選択する企業が増えたことが減収要因となっており、利益面では前年同期に付加価値の高い大規模移転プロジェクトの売上計上があった反動で減益となっている。ただ、2年前の利益水準と比較すると高く、受注粗利益ベースでは前年同期比で3割以上増加していると推計されることから、基調としては順調に推移したと言える。

大企業におけるグループ企業の統廃合、地方拠点の集約化に伴うオフィス移転や、大規模新築ビルの竣工同時入居プロジェクトなど難易度の高い案件の受注が増加しており、また、自社開発による「ホワイトカラーの生産性定量化システム」を用いたアクティビティの可視化と蓄積されたデータの有効活用について、17年の運用実績を持つ同社に対して、「働き方改革」に関する構想策定から定着化までの支援依頼が多く寄せられており、これら分野での受注が増加している。

業績動向

オフィス事業



出所：四半期報告書よりフィスコ作成

(2) CM事業

CM事業の売上高は前年同期比1.1%増の1,064百万円、営業利益は同963.2%増の214百万円と大幅増益となった。地方自治体庁舎や学校を始めとする公共分野の受注が増加したほか、グローバル企業の大型研究施設、工場、商業施設、及び大学施設の再構築、駅舎や大規模商業施設での電気・空調等設備更新プロジェクト等の引き合いが既存顧客のみならず新規顧客からも増加した。また、従来CM事業の利益は下期偏重型で第2四半期累計としては2013年3月期の88百万円が過去最高だったが、今回は同水準を大きく更新したことになる。従業員1人当たりの生産性が向上^{*}したことに加えて、公共案件などの動き出しが比較的早かったことなどが要因と見られる。

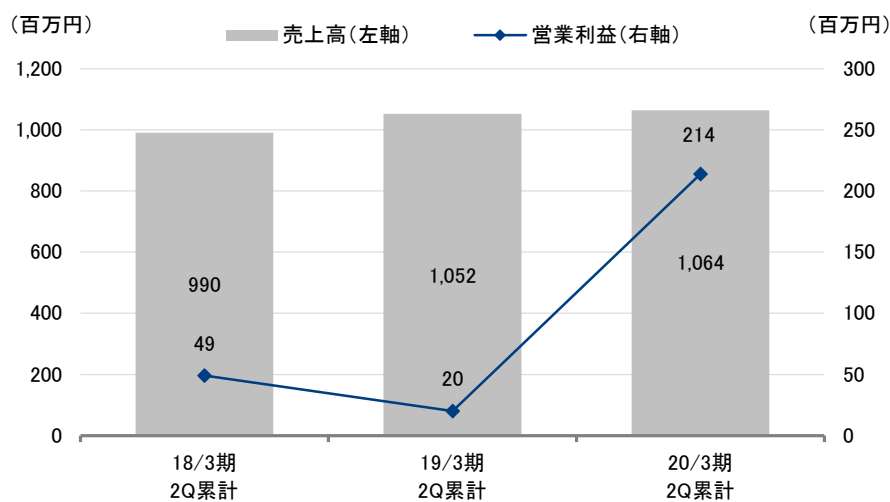
^{*} 従業員の月平均残業時間は全社平均で前年同期の17.5時間から12.2時間に減少している。

なお、2020年3月期は(一社)日本コンストラクション・マネジメント協会が主催する「CM選奨2019」において、「市原市防災庁舎」「福島県」ビレッジ復興再整備」「山崎学園 富士見中学校高等学校校舎建替え」「JR新宿駅南口複合施設 NEWoMan 新築」の4件で「CM選奨」を受賞したほか、スイス・ローザンヌで行われた国際コンストラクションプロジェクトマネジメント協会主催の年次総会において、同社がCM業務を行った「レゴランドジャパン(愛知県名古屋市)新築プロジェクト」が、最優秀賞である「2019年度 Alliance Full Award」を受賞し、同社のPM力が世界最高水準であるとの評価を受けた。日本企業による最優秀賞の受賞は、2016年度にトヨタ自動車の「中国江蘇省 研究開発センター建設プロジェクト」で受賞して以来、2例目となり、同社のブランド力が一段と高まったことになる。

業績動向

2019年9月には東京大学から「2019年度施設整備事業における設計・工事段階コンストラクション・マネジメント業務」を受注した。東京大学の2019年度施設整備事業において、同大学が求める機能や諸条件等を余すことなく成果物に反映し、円滑に事業を進行させるために、設計・工事段階の事業管理業務に関し、直接的または間接的支援を行うことになる。今回は神岡宇宙素粒子国際共同研究拠点（岐阜県）と東京・本郷にある総合研究棟の改修（工学系及び農学系）の3案件が対象だが、東京大学が保有する施設は多く今後の継続的な受注獲得が期待される。

CM事業



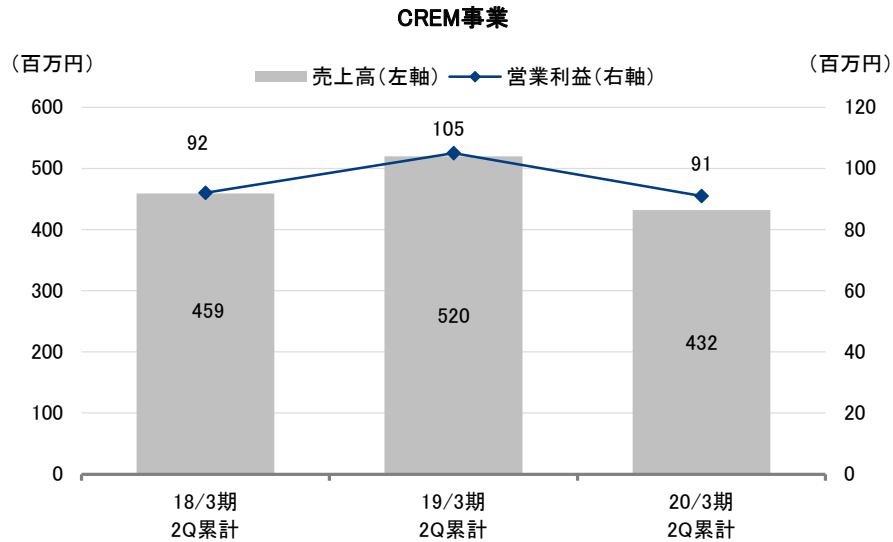
出所：四半期報告書よりフィスコ作成

(3) CREM 事業

CREM 事業の売上高は前年同期比 16.9% 減の 432 百万円、営業利益は同 12.8% 減の 91 百万円となった。一部顧客において長期プロジェクトの端境期に当たり、業務量が一時的に減少したことが減収減益要因となった。ただ、同社の透明な CM 手法とデジタル技術を活用した顧客資産情報のデータベース化による、多拠点同時進行プロジェクトの一元管理や、プロジェクトの進捗状況を効率的に管理する同社サービスのメリットが顧客から引き続き高く評価されており、複数の商業施設、支店等を保有する大企業、金融機関から継続的に受注している。

また、公共分野においても 2017 年に東京都墨田区から受注した「公共施設（建物）長期修繕計画に基づく工事条件整理等業務」、2018 年に東京都練馬区から受注した「公共施設長寿命化基準作成支援業務」に続いて、2020 年 3 月期は新たに神奈川県三浦郡葉山町から「みんなの公共施設未来プロジェクト（劣化診断調査等）支援業務委託」を受注するなど、実績が積み上がってきている。いずれも公共施設の老朽化対策に関する案件で、長寿命化のためのランドデザインを描き、施設ごとに個別に計画を立て予算化する業務を支援していくプロジェクトで、複数年にわたり売上に貢献することになる。地方自治体は 2020 年度までに公共施設の老朽化対策に関する計画を策定し、国交省に報告することになっているが、老朽化した施設は設計図面が無くなっているケースもあり、劣化診断と合わせて長寿命化のための計画やコストを策定しなければならず、同社でも専門チームを作って受注活動を強化している。

業績動向



出所：四半期報告書よりフィスコ作成

アットリスク CM 案件の減少により 総資産がスリム化し自己資本比率が上昇

3. 財務状況と経営指標

2020年3月期第2四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比881百万円減少の4,834百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産ではアットリスクCM案件の減少に伴って受取手形・完成工事未収入金が468百万円減少したほか、現金及び預金が290百万円減少した。また、固定資産については前期末とほぼ同水準となった。

負債合計は前期末比949百万円減少の1,111百万円となった。アットリスクCM案件の減少により、工事未払金が607百万円減少したほか、賞与引当金が190百万円、未払法人税等が53百万円それぞれ減少した。また、純資産合計は同68百万円増加の3,722百万円となった。配当金の支払いで251百万円があったものの、四半期純利益272百万円を計上したほか、ストックオプションの行使により資本剰余金が35百万円増加し、自己株式が16百万円減少（増加要因）した。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す自己資本比率は前期末の62.9%から75.9%と大きく上昇している。アットリスクCM案件の減少に伴い、付随する完成工事未収入金や工事未払金が減少し、総資産がスリム化したことが主因となっている。財務内容そのものは無借金経営であり、健全な状態にあると判断される。

明豊ファシリティワークス | 2020年1月16日(木)
 1717 東証1部 | <https://www.meiho.co.jp/ir/>

業績動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期 2Q	増減額
流動資産	3,759	4,784	5,123	4,257	-865
（現金及び預金）	1,512	2,397	2,376	2,085	-290
固定資産	328	459	592	577	-15
総資産	4,087	5,243	5,715	4,834	-881
負債合計	1,282	2,063	2,060	1,111	-949
（有利子負債）	-	-	-	-	-
純資産合計	2,804	3,179	3,654	3,722	68
経営指標 （安全性）					
自己資本比率	67.0%	59.4%	62.9%	75.9%	13.0pt
有利子負債比率	-	-	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年3月期業績は期初計画を据え置いても、上振れする可能性が高い

1. 2020年3月期の業績見通し

2020年3月期の業績は、売上高が前期比23.6%減の4,280百万円、営業利益が同2.0%増の790百万円、経常利益が同1.2%増の790百万円、当期純利益が同2.4%減の548百万円と期初計画を据え置いた。売上高で減収を見込んでいるのは、2019年3月期のアットリスクCM契約の売上高1,552百万円の大半を占めた大阪府立大学向け(1,118百万円)が無くなるのが主因で、その他の受注見込案件についても既に契約形態が決まっている案件を除いて、ピュアCM契約をベースに計画を策定しているためだ。

2020年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	19/3期		20/3期		2Q進捗率	過去3年間 平均進捗率
	実績	前期比	会社計画	前期比		
売上高	5,598	-7.7%	4,280	-23.6%	48.9%	44.4%
営業利益	774	27.9%	790	2.0%	49.2%	31.8%
経常利益	780	27.7%	790	1.2%	49.7%	32.2%
当期純利益	561	30.2%	548	-2.4%	49.6%	31.0%
1株当たり当期純利益(円)	47.27		45.36			

出所：決算短信よりフィスコ作成

明豊ファシリティワークス | 2020年1月16日(木)
 1717 東証1部 | <https://www.meiho.co.jp/ir/>

今後の見通し

2020年3月期第2四半期までの通期計画に対する進捗率が売上高で48.9%、経常利益で49.7%と過去3年間の平均進捗率(売上高44.4%、経常利益32.2%)よりも高くなっているにも関わらず通期計画を据え置いたのは、サービス品質を第一に業務を遂行していく方針を継続していくことに加えて、一部の顧客企業でプロジェクトの投資計画決定までの時間が従前よりも長引くケースが出ていることもあって、引き続き保率的に見たためだ。とはいえ、下期に特段の費用増は見込んでいないことから、会社計画を上振れる可能性が高いと弊社では見ている。

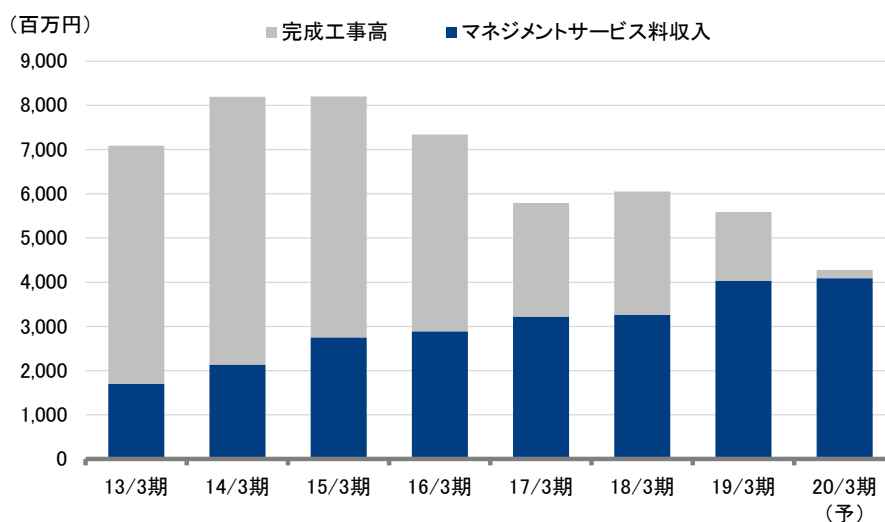
当期純利益が減益となるのは、法人税の所得拡大促進税制に基づく特別控除の適用を想定していないためだが、国内設備投資等の適用条件を満たすことにより当期純利益も増益に転じる可能性が高い。人員については今期も10名弱程度の増員を計画しており、引き続き優秀な人材を厳選して採用していく方針となっている。

なお、ここ数年の同社の業績推移を見ると、売上高は2014年3月期をピークに落ち込み、業績が伸びていないように見られがちだが、これはCMの契約方式が変化してきたことによるもので(アットリスクCM契約の比率が低下)、実際には2019年3月期まで5期連続で過去最高経常利益を更新するなど着実に成長を続けている。

こうした売上高の契約方式の違いについては、有価証券報告書で完成工事高、マネジメントサービス料収入、その他売上高に分けて記載されており、その推移を見ると分かりやすい。完成工事高がアットリスクCM契約、マネジメントサービス料収入がピュアCM契約に相当する。全体の売上に占める完成工事高の比率は2014年3月期の73.4%から2019年3月期は27.7%まで低下しており、これが売上高の減収要因となっている。2020年3月期についてはアットリスクCMの売上比率について5%前後で計画を立てていると見られる。

一方、売上総利益で見ると様相は一変する。完成工事高総利益の構成比は、2014年3月期の40.5%から2019年3月期は2.5%まで低下しているものの、売上総利益はピュアCM契約の増加によって拡大基調が続いており、アットリスクCM契約の増減の影響を受けなくなっている。今後もピュアCM契約の案件が増え続ける限り全体の利益も拡大していくことが予想される。ピュアCMの売上総利益率はここ数年50%台で推移しており、今後もピュアCMが売上げの大半を占めることになれば経常利益率も20%前後まで上昇することになる。

売上高の内訳

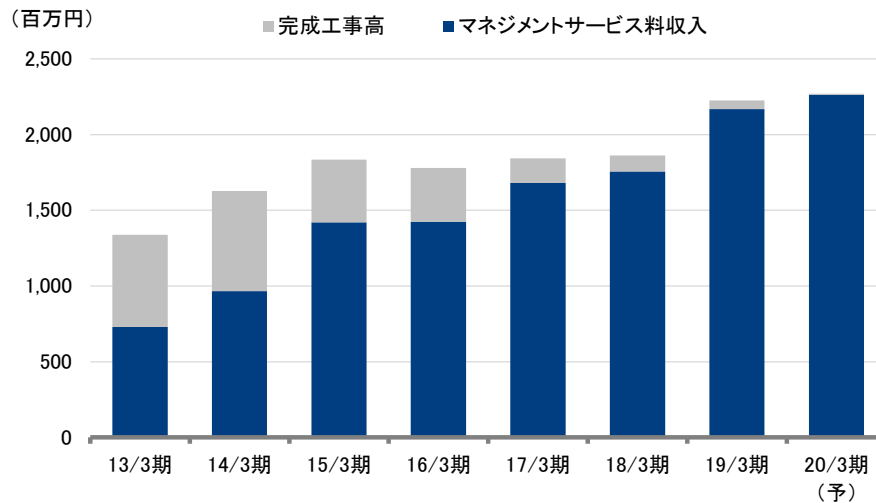


出所：有価証券報告書、決算説明会資料よりフィスコ作成

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.

今後の見通し

売上総利益の内訳


出所：有価証券報告書、決算説明会資料よりフィスコ作成

公共分野の受注拡大と、AI等の先進技術の活用による生産性向上に取り組む

2. 今後の事業戦略について

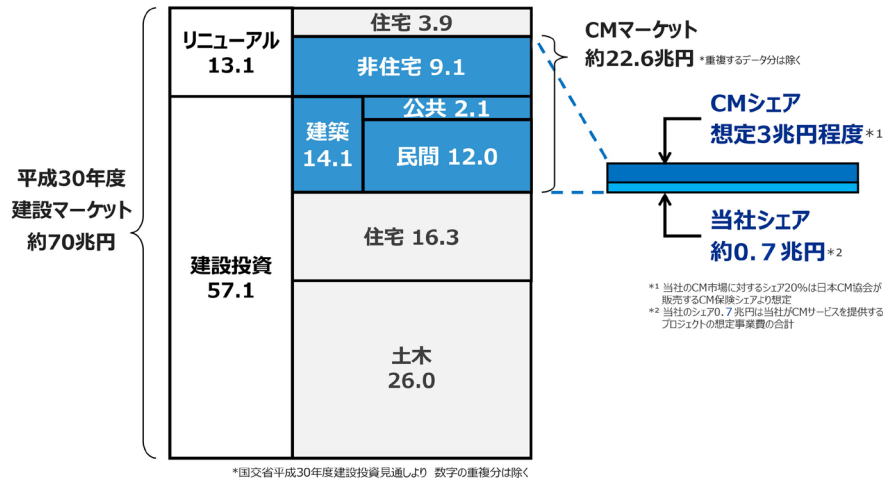
(1) CMマーケットの現状と公共分野への取り組み

国内の2018年度における建設総需要は約70兆円で、このうち、CMの対象となるマーケットは民間、公共の新規建設投資及びリニューアル投資（住宅除く）にかかる部分で、合計で約22.6兆円（重複するデータ分除く）になるとみている。このうち、CMの普及率がどの程度か正確な統計がないため不明だが、同社の試算によれば約3兆円程度と全体の約13%程度になっており、2019年度はさらに上昇する見込みとなっている。2016年度は約10%だったので徐々に普及が進んでいることになる。今後もCMの認知度向上により普及率は上昇傾向が続くものと予想され、東京オリンピック後に全体の建設投資が後退局面に入ったとしても、普及率の上昇によりCM市場は安定成長が続く可能性が高いと弊社では見ている。

今後の見通し

2018年度の建設需要とCMの対象マーケット

将来性のあるCMマーケット



注：CMの対象マーケットは民間・公共建築と非住宅リニューアル投資
 出所：決算説明会資料より掲載

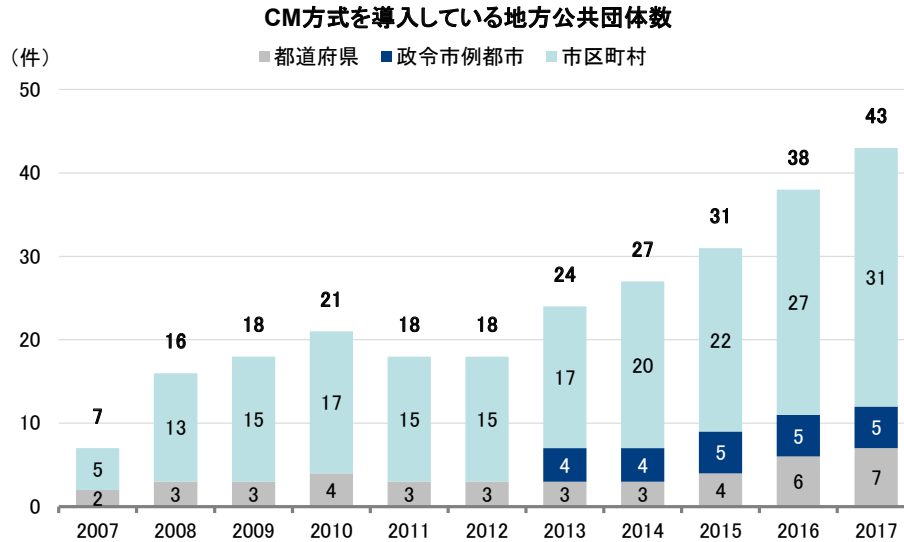
特に公共分野では、地方自治体が財政難と建設分野の技術者不足に苦しむなかで、コストの最適化とプロジェクト管理を行うCM事業者の活用がさらに増加していくものと予想される。国交省の調べによるとCM方式を活用している地方自治体は、2017年時点で43自治体にしかすぎなかった。2018年以降さらに増加しているとはいえ、全国には1700を超える自治体があるだけに潜在需要は大きい。このため、同社は公共分野を注力市場と位置付け、2019年3月期で約20%であった社内管理する受注粗利益の構成比を30%まで引き上げていくことを当面の目標に掲げている。2020年3月期第2四半期累計で25%まで上昇していることから、早々に目標を達成し、市場環境によってはさらに構成比が上昇する可能性もある。

CM業界における同社のシェアは約20%※1だが、公共分野では5割前後と高シェアを占めているものと推計される※2。これは当社がCM業界のパイオニアとして、国交省が2014年度から取り組んでいる多様な入札方式のモデル事業に当初から参画し、多くの実績を積み重ねてきたことが大きい。前述したように公共施設の老朽化対策にかかる発注者支援業務の需要拡大も見込めることから、同社の業績も安定成長が見込まれる。

※1 (一社)日本CM協会が販売しているCM保険のシェアによる当社推計値。

※2 公共分野の建設投資は2.1兆円で、CMの普及率が全体と同水準の13%だったと仮定すれば、CMを利用したプロジェクトは約2,700億円となる。同社の公共分野の総工費は1,000億円以上となっていること、公共分野のCM普及率は民間よりもまだ低い水準であることから、同社のシェアは5割前後と推計される。

今後の見通し



出所：国土交通省「地方公共団体におけるCM方式の活用状況と課題」よりフィスコ作成

なお、公共分野では現在、東北から九州まで幅広い自治体から受注している。同社の事業拠点は東京と大阪しがなく、出張ベースでの対応となり生産性が低下する懸念があったが、2018年頃からはパソコンを使ったテレビ会議システムを活用し始めたことで、担当者が直接現地に赴く回数が減少するなど、距離というハードルが従来よりも大きく下がり、受注活動を行いやすい環境になってきたことが、受注件数増加の一因となっている。無論、近距離の自治体から受注するほうが効率的ではあるが、今後も地方を含めて積極的に受注活動を展開していく方針だ。

リスク要因として、新規CM事業者の参入により、受注競争が激化するリスクがある。実際、公共分野のプロポーザル方式の案件で落札できなかったケースは、価格を重要視する案件であると言う。ただ、CM業務で最も重要となる「サービス品質」や「顧客からの信頼」は一朝一夕で構築できるものではなく、今後もサービス品質の維持向上が続く限り、同社の優位性は揺るがないものと弊社では見ている。

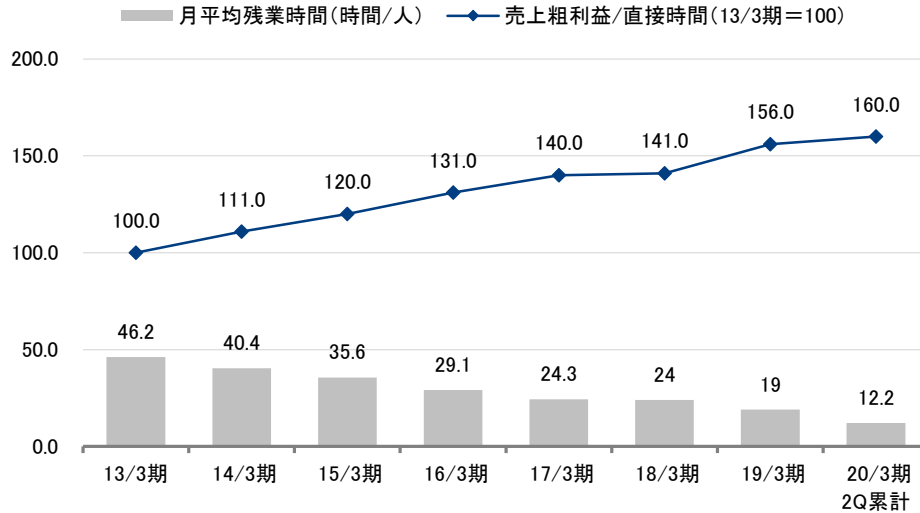
(2) デジタル経営基盤の確立

同社は業界に先駆けて、各種建設資材のデータベース構築やマンアワーコスト管理システムを導入するなど、ITを積極的に活用した経営を推進してきたが、今後もその取り組みを一層強化していく方針となっている。

明豊ファシリティワークス | 2020年1月16日(木)
 1717 東証1部 | <https://www.meiho.co.jp/ir/>

今後の見通し

労働生産性指数



出所：会社資料よりフィスコ作成

生産性向上施策の一環として RPA ツールの活用を 2019 年 3 月期よりスタートしている。第 1 弾として 6 部門 18 定型業務の自動化シナリオを構築し、実用化している。具体例としては、撮影した大量の工事現場写真の自動整理やプロジェクトリスク管理更新業務などが挙げられる。また、2020 年 3 月期も新規営業アプローチのネタとなる地方公共案件の情報や各種セミナー情報等を Web で検索・収集する業務等、5 部門 15 定型業務を自動化している。また、オフィス内にビーコンを設置し、IoT も活用したマンアワーアクティビティの向上にも取り組んでいる。

また、2021 年 3 月期以降は自社開発による戦略的 AI による次世代プロジェクト管理システムを稼働する計画となっている。具体的には、過去に同社が手掛けてきた全てのプロジェクトデータ（ヒヤリハット対応[※]や成功事例、課題点等を含む）を収集し、AI によるコスト査定や構造計算、工程管理など複数のプロセスを連携させることで、生産性及び CM サービスの品質向上（顧客満足度の向上）、リスク管理や組織力の強化につなげていくシステムの構築を目指している。システムは継続的に改修し、機能強化を図っていく予定にしており、競争力の強化につながる取り組みとして注目される。

※ 重大な事故には至らないものの、直結してもおかしくない一歩手前の事例についての対応。

今後の見通し

AI 導入とデジタル経営基盤構築イメージ

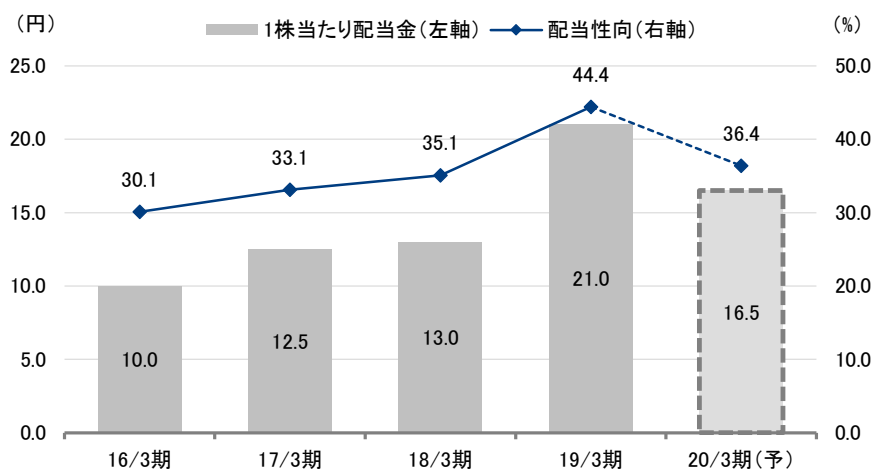
短期的 / 業務改善的取組み	
2018年度	RPA/PowerAPPS・Flow & AI スキル向上 / 人材育成 ・各部門で定型業務自動化（18年度は6部門18定型業務、19年度上期は5部門15定型業務で実施） ・マルチデバイス対応による利便性向上 ・AI セミナー受講 / 勉強会開催 ・AI ベンダー選定
2019年度	汎用 AI/IoT システム採用 ・ChatBot、音声文章化、メールチェッカー等 ・オフィス内 beacon
中長期的 / 戦略的取組	
2020年度	戦略的 AI 構築（内製化・自社開発）→次世代プロジェクト管理システムにリニューアル

出所：会社資料よりフィスコ作成

株主還元策

配当性向 35% を目安に 2020年3月期は 普通配当で7期連続増配を予定

同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、安定的かつ継続的な利益還元を実施していくことを掲げており、配当性向で35%を目安としている。2020年3月期は前期に実施した40期記念配当5.0円がはく落することで、1株当たり配当金が16.5円（配当性向36.4%）と前期比で減少することになるが、普通配当ベースでは7期連続の増配となる。今後も収益の拡大が続き配当性向が35%を下回るようであれば、増配が期待できることになる。

1株当たり配当金と配当性向


注：19/3期は40期記念配当5.0円を含む

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

同社は情報セキュリティ対策として、外部からの不正アクセス等がないよう、クラウドベースのセキュリティ対策を施しているほか、組織面でも管理責任者を配置し、ISO27001 基準で組織的に対策を講じている。また、個人情報の取扱いに関しては個人情報保護法に基づきプライバシーポリシーを策定しており、会社ホームページに掲載している。

免責事項（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・表示したものです。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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp