

2024年3月期 第3四半期決算説明会における主な質疑応答

日時 : 2024年2月9日(金) 13:30~14:10  
登壇者 : 代表執行役社長 (CEO) 岐部 一誠  
執行役 幡鎌 裕二

---

- Q. 建築セグメントの利益について期初計画から下方修正をしている。これまではコストアップ分についても回収してきている経緯があるが、今回は、来年度以降に利益が期ズレするのか、それとも、資材価格の上昇分が大き過ぎて下方修正したのか教えて欲しい。
- A. 今回の下方修正は、協力会社に対する廉価発注が出来なかった事が大きな理由です。その中でも、作業員の人件費の高騰が一番大きな要因になっています。この件については、発注者とも交渉を重ねておりますが、物価上昇の指標に労務費の上昇分が反映されておらず、交渉が難航している状況です。  
来期に受注する予定の案件については、物価上昇分を反映した新価格の見積書での交渉を行っているため、今後は、物価高騰の問題は無くなっていくと考えております。  
物価スライドの交渉は、建設デフレーターを用いて行いますが、急激な物価上昇分、特に労務費に関しては、今期下期のデフレーターには反映されていないため、発注者との交渉が難航しております。デフレーターとのズレは、4Qに取り戻せるよう引き続き交渉していきます。
- Q. 来期に最終年度を迎える中期経営計画に掲げている営業利益 590 億の目標を達成する確実性を教えて欲しい。日本風力開発の開発案件の売却や、それ以外のバイオマス等の売却を来期は見込んでいくのかなど、来期のインフラ運営の業績をどのように想定しているのかを教えて欲しい。
- A. 今期、売却することを見送った大洲バイオマス発電所は、今年の夏に工事が完成しますので、売却準備を進めています。また、日本風力開発についても、現在プロジェクトの内容を精査中ですが、売却を視野に入れながら、来期の営業利益目標 590 億の達成に向けて、準備を進めています。
- Q. 土木事業セグメントは、第4Qでも設計変更を獲得する可能性があると思いますが、獲得による業績向上をそれほど見込んでいないようだ。第4Qでの設計変更の獲得見込みを教えて欲しい。また、今期の利益率はかなり高いが、来期は、今期と同じような高利益率の維持は難しいと考えて良いのか。
- A. 第4Qに設計変更を獲得する可能性はまだ残っておりますが、第3Qの時点で、第4Qを見据えて、通期の業績見込みを出している為、業績が大幅に伸びる余地はありません。  
来期は、今期のような大型の設計変更を確実に獲得する事は難しいと思いますが、例年通りの利益率は確保出来る見込みです。
- Q. 舗装事業セグメントについては、今期の営業利益が76億円の見込みで、価格転嫁も進捗して利益も回復しているようだ。しかし、76億円という水準は、過去の前田道路の業績の水準からすると、決して高くはないと思う。この水準はこれからもまだ回復するのか、それとも、既にある程度水準まで達成している状況なのか教えてほしい。

A. 現在、価格転嫁を進めている途中でございますので、もう少し伸びる予定です。以前前田道路において、100億（のれん67億を戻すと167億）近い営業利益を達成しておりましたが、これは原料の安定や工事の発注状況などにより、100億（のれん67億を戻すと167億）レベルまで戻る可能性は十分あると考えております。

Q. 資金調達について、基本的に社債型種類株式は、CB（転換社債型新株予約権付社債）のような希薄化リスクが無いとの理解でよろしいか。また、株主還元について、目標は達成されたかと思うが、今後について補足願いたい。

A. 社債型種類株式を決定したわけではありませんが、今回選択肢を広げた事をご理解頂きたい。劣後債・劣後ローンと社債型種類株式は希薄化が生じない為、どちらかを資金調達として検討しております。希薄化が生じる公募増資を行う予定はございません。

株主還元については、決定しておりませんが、半期の利益の伸びなどを勘案して、昨年以上の配当の可能性も考えております。来期以降も着実に利益を残せば、還元していく方針であります。

Q. コンセッションについて、水道・アリーナ等の入札が着実に進んでいますが、今後その他の見込み案件があれば、補足してもらいたい。

A. コンセッションについては、補助金の対象となる水道、アリーナになります。水道については、ウォーターPPPにおけるレベル3.5が将来的にコンセッションへ移行、レベル4.0は最初からコンセッションになります。このような案件については、補助金の手厚く出る為、多くの自治体がウォーターPPPの検討をしております。既に数年前から計画をしていた自治体の案件が、今期実施方針が出され、近々募集要項が出る所まで来ております。アリーナも同様で、補助金が出る為、多くの自治体が検討を行っており、数年前から計画をしていた自治体では、来年度にいくつかの案件が出る予定かと思っております。

また、今回の能登半島地震で、上下水道の被害が大きかったと聞いております。能登半島地域で、水道料金で収受していた金額は5~10億ぐらいだったと思っておりますが、復旧には数百億掛かると言われており、補助金が入ったとしても、とても料金収受だけでは成り立たないという事が改めて明らかになりました。この事を受けて、全国の自治体で民営化の検討がさらに進んでいくと思われまます。我々への問い合わせも著しく多くなっている状況です。来年度は準備期間になると思っておりますが、再来年以降に多くの案件が想像以上にコンセッション化していくであろうと考えております。

水道、アリーナ以外の案件についても、いくつか準備されておりますが、大型案件は再来年以降になるのではないかと思います。

Q. 日本風力開発の件がクロージングしましたが、来期以降の日本風力開発を含めたインフラ事業の収益の出方は、本決算等、来期の業績を示される際に、イメージ出来る資料が出てくると考えてよろしいか。収益の中で、売却益が増加していくと、不動産会社と同様で、回転型のビジネスは中々バリュエーションが上がらない。業績は出るが株価が上がらないといったケースが多々あり、基本的に一過性の利益ではなく、持続的に利益を上げていく事を示す必要があると思うが、本決算で大方示してもらえるのか教えて欲しい。

A. 来期以降の収益の見方については、次回の本決算の際、出来る限り皆様に分かり易いように説明させていただきますので、少々お待ち頂きたい。

Q. 再生可能エネルギー関係のビジネスは、グローバルで結構苦戦している。投資に対するリターンが合わず、中断や中止の案件が結構出てきている。その中、アメリカで若干開発事業者に有利な形で促すような事もしていますが、投資目線が厳しくなっていく中でどういう見立てをされているか教えて欲しい。

また、今週東京電力管内においても、出力抑制の要請を今年の春から始めるとの報道も出ており、日本では電力需要が減少し、相当数の石炭火力を止めていかなければならない。需要と供給がミスマッチになっていく局面になってきているが、当初見立てたよりもリターンの上がり方が変わってくると思うが、その不足分について保険会社から補償があるような手立てがあるのか、出力抑制にどう対処していくか教えて欲しい。

A. 再生可能エネルギーのビジネスについて、むしろ電気料金の環境価値は著しく上がっておりまして。特に RE100 を加盟する企業が増加しており、再生可能エネルギーの電気料金はかなり高くなっていくと考えております。これは世界的な傾向です。

一方で、少子高齢化で日本のエネルギー事業が小さくなっていくとのご指摘もございますが、ここ最近のデジタル化で凄まじいエネルギーを使うようになっており、人口のシュリンク以上に電力量は増加していきだろと多くの専門家も仰ってますので、出力抑制は一時的にあるかもしれませんが、あまり気にはしておりません。むしろ、蓄電池を通した再生可能エネルギーについては、供給が増加していくと考えています。

新聞に、アメリカやイギリスで風車の風力発電のインセンティブを付けていくと出ておりました。日本においても、特に洋上風力の電気料金の売電の仕組みを変えるべきだと要請しておりますが、アメリカやイギリスが先に動いたことで日本も料金を上げていく事が可能になる事を期待しております。

Q. 東洋建設の位置付けを改めてどう見て行けばよいか教えて欲しい。日本風力開発の買収で大金を投じた事で、他の投資は難しいと考えていたが、たまたまそのタイミングで YFO も TOB を取り下げていた。そういう意味では、一旦ニュートラルの状況になっていると思うが、海洋土木の在り方や、望ましい方向性等、現状の考えがあったら教えて欲しい。

A. 公式でコメントできる事は、今までと同じ事しかコメント出来ませんが、現状の 20%の持分法適用会社に変更はありません。大洲バイオマスで利用するペレットの輸送船を受け入れる棧橋は、東洋建設に施工してもらいましたし、現在もいくつか計画している洋上風力などを、一緒に検討しております。これまで 20 年間の関係と現時点では変わりません。今後も大きな動きが無い限りは、現状と同じような状況でシナジーを出していく方針でございます。

以上