



日本道路株式会社 2024年3月期決算説明会  
概要と主な質疑応答

日時 : 2024年5月23日(木) 10:00~10:50  
出席者 : 代表取締役社長 石井 敏行  
代表取締役専務執行役員 兵藤 政和  
取締役専務執行役員 伊藤 馨  
開催方法 : WEB 配信方式

### 2024年3月期決算概要

#### <2024年3月期決算実績>

(決算説明会資料2ページ参照)

受注高、総売上高、売上総利益は前期に比べ増加、営業利益・経常利益についても同様に前年比で35~37%程度の増加となりました。一方で、当期純利益については、「前期に、有価証券売却益を特別利益に計上した点」が、前期から減少した大きな要因となります。

#### <建設事業>

(決算説明会資料3ページ参照)

連結の工事受注高については、大型の官庁工事および民間工事の受注が好調だったことにより、受注高が1,435億円で、前期に比べ156億円増加しました。

完成工事高については、工事の進捗が順調に進み、1,315億円で、前期に比べ48億円増加しました。

完成工事利益は、原材料価格やエネルギー価格の高騰を価格転嫁し、工事採算性にも重点をおいた管理により、145億円となり、前期に比べ20億円増加、完成工事利益率は1.2ポイント上昇しました。

(決算説明会資料4ページ参照)

単体の工事受注高では、舗装工事、土木工事がそれぞれ85億円以上増加し、合計で1,289億円となり、対前年比14.8%増となりました。

(決算説明会資料5ページ参照)

2023年度の単体の工事受注高の得意先別内訳については、官庁工事は対前年比33.1%増、民間工事は5.1%増と官庁工事が特に好調だったため、受注高比率は、官庁40%：民間60%となりました。

(決算説明会資料 6 ページ参照)

「中期経営計画 2024」でも引き続き、特に力を入れる重点 3 分野として、「自動車関連工事」「スポーツ関連工事」「物流関連工事」を挙げています。2023 年度の単体の受注内訳ですが、自動車関連工事と物流関連工事は前年比微減となりましたが、スポーツ関連工事は、対前年比 23.9%増と大きく数字を伸ばしました。

なお物流工事は、直接受注の他、施主推薦を受け受注に至った間接受注も含めています。これにより、合計では、対前年比 3.6%増となりました。

(決算説明会資料 7 ページ参照)

2023 年度の単体の完成工事高は、施工体制の強化などの施策により、合計で対前年比 4.2%増となりました。

(決算説明会資料 8 ページ参照)

2023 年度期末の単体の次期繰越工事高は、舗装工事、土木工事ともに増加し、合計で対前年比 20.4%増となりました。

#### <海外事業>

(決算説明会資料 9 ページ参照)

2023 年度の、タイとマレーシアにある海外現地法人の受注高は、2 社合計で対前年比 48.1%減となりました。受注を目指していた大型案件の発注時期が延期され、受注高が減少しました。

#### <製造・販売事業>

(決算説明会資料 10 ページ参照)

2023 年度の業界総数量は、3449.3 万 t と、前期より大きく下がりました。当社の製造数量も、231.5 万 t と、前期より下がりましたが、当社のシェアは前期を 0.2 ポイント上回る 6.7%を確保しました。

製品売上高は、製造数量の減少が影響し減少、製品売上利益は、原材料価格やエネルギー価格の高騰等の影響を踏まえた価格転嫁を 2022 年度末までに実施したことから、前期に比べ 5 ポイント近く回復しました。

上段右側に円換算後のトン当りの原油価格の推移を示しておりますが、2021 年度後半から原油価格が上昇し、2022 年度上半期のピークを越えても高止まりしています。電力料金や原油価格の高騰、人件費の高騰に対する価格転嫁は引き続き実施していく必要があると考えています。

#### <賃貸事業等>

(決算説明会資料 11 ページ参照)

このセグメントは主に子会社のエヌディーリース・システム(株)、エヌディック(株)、スポーツメディア(株)の業績であります。リース業、保険代理業などで連結の売上高が回復し、売上利益も目標を達成しました。

#### <当期純利益の増減要因分析>

(決算説明会資料 12 ページ参照)

前期の「有価証券売却益による特別利益の増加」分が減少しましたが、工事、製販、賃貸事業等すべてにおいて売上利益が前年度を上回る結果となり、利益増加に貢献しました。

#### <2024年3月期の連結貸借対照表>

(決算説明会資料 13 ページ参照)

資産の部について、資産合計が1,499億2千6百万円と、前期より19億2千4百万円減少しました。

負債の部について、負債合計が、497億1千1百万円と、前期より52億2千9百万円減少しました。

純資産の部について、純資産合計が、1,002億1千4百万円、負債純資産合計が、1,499億2千6百万円と、前期より19億2千4百万円減少しました。

### 2025年3月期業績予想

#### <建設事業>

(決算説明会資料 15 ページ参照)

連結の受注高は、1,380億円、対前年比3.8%減、総売上高は、1,650億円、2.8%増、営業利益は、85億円、8.5%増、経常利益は、86億円、7.6%増、当期純利益は、52億円、2.9%増を見込んでいます。

環境としては、原材料価格の高騰や海外情勢等、先行き不透明感はあるものの、国土強靱化実施中期計画の早期策定や企業の設備投資マインドの上昇により堅調に推移すると見込んでおり、前向きな業績予想としています。

(決算説明会資料 16 ページ参照)

2024年度の連結の予想は、工事受注高は、対前年比3.8%減の1,380億円、完成工事高は、2.6%増の1,350億円、完成工事利益は、7.5%増の156億円、完成工事利益率は、0.6ポイント増の11.6%を見込んでいます。

2024 年度の受注予想は前年比で減少を予想していますが、前期に受注した繰越工事が潤沢にあるため、完成工事高は増加する計画としています。また、2022 年度の利益低下の主な要因となった「受注前の審査不足・契約条件に起因する変更交渉の不調」については、2023 年度に見直した管理体制を引き続き維持するとともに、収益を意識した受注活動を進めることでさらなる収益向上を見込んでいます。

#### <製造・販売事業>

(決算説明会資料 17 ページ参照)

2024 年度の業界総数量は、対前年比 1.4%減の 3,400 万 t と見込んでいます。

厳しい受注環境は続くと考えられますが、適正な時期での価格転嫁を継続するとともに、環境への配慮などの価値を付加したサービスをさらに充実することで連結の当社製造数量は、対前年比 1.5%増の 235 万 t、当社シェアとしては、対前年比 0.2 ポイント増の 6.9%を見込んでいます。

製品売上高は、対前年比 4.6%増の 230 億円、製品売上利益は、3.5 %増の 24 億円、製品売上利益率は、0.2 ポイント減の 10.4%を見込んでいます。

アスファルト価格上昇分について、2022 年度第 4 四半期までに価格転嫁を達成しましたが、さらなる原油価格、為替の変動により厳しい状況は続いています。

合材製造数量の伸びは楽観視できませんが、一方で、アスファルト廃材やコンクリート廃材を受け入れ再生するリサイクル事業の需要は今後さらに拡大するものと考えています。

あらたなりサイクル技術の活用も含めて、リサイクル事業にも注力することで収益改善を目指す計画です。

#### <共創事業>

(決算説明会資料 18 ページ参照)

従来「賃貸事業等」として分類していたものを 2024 年度から「共創事業」に変更しています。これまでのリース事業を主体とした事業ポートフォリオに加えて、M&A や PPP/PFI 事業の拡大などにより、マルチステークホルダーとあらたな事業展開を進め、成長を目指す所存です。

共創事業売上高は、対前年比 0.6%増の 70 億円、売上利益は、4.0%増の 15 億円、売上利益率は、0.7 ポイント増の 21.4%を見込んでいます。

#### <当期純利益予想の増減要因分析>

(決算説明会資料 19 ページ参照)

2024 年問題への対応、賃金アップ、土浦テクノ BASE および新基幹システムの減価償却費などにより一般管理費は増加しますが、完成工事利益、製品売上利益、そして、事業拡大を目指す共創事業の収益力改善で利益を確保する予定です。

## 中期経営計画 2024 について

新中期経営計画は、事業環境変化のスピードが早いことを踏まえ、3カ年計画としました。

(中期経営計画資料 4～5 ページ参照)

建設事業を取り巻く環境は、公共投資、民間投資ともに安定した環境を予測しており、環境保全、高齢化や生活の変化に対応したあらたな事業展開も期待できると考えています。また、事業エリアも国内にとどまらず、海外の広い範囲へ活動を拡大させていく必要があると考えています。

(中期経営計画資料 6 ページ参照)

これまでに策定した環境目標、研究開発目標をロードマップに沿って進めていくとともに、飛躍的な成長として 2029 年度営業利益 130 億円を実現するための基盤強化期間と位置づけて、事業戦略を実行します。

(中期経営計画資料 10 ページ参照)

3カ年計画の基本方針として、4つの重要課題を設定しています。これまでの継続実施となるものに加えて、品質と収益性の向上や、社員の多様性を重んじ、働きがいの向上を目指した経営を進めることで、マルチステークホルダーとの価値共創を推進します。

(中期経営計画資料 11 ページ参照)

これまで事業ポートフォリオで「賃貸事業等」としていたものを「共創事業」とし、既存事業の拡大に加えて、環境関連、スポーツ関連、健康関連、PPP/PFI 事業など事業エリアも広がっていきます。

<資本コストや株価を意識した経営の実現>

(中期経営計画資料 12 ページ参照)

株主資本コストについては、当社での試算で概ね 5～6%と認識しており、現状の ROE5.1%を鑑みると、資本コストを超える収益性を達成できているとは言えない状況だと評価しています。中期的には ROE 7%以上を目指します。

まずは、中期経営計画 2024 の施策に則り各セグメントの収益性を向上させます。

次に、配当政策については、1株当たり配当額を現状の水準で維持し、業績に応じて増額する方針とし、2026年度のPBR1倍達成を目標とします。

#### <4つの重要課題と事業戦略>

(中期経営計画資料 15 ページ参照)

重要課題の1つ、「コンプライアンスの徹底」については、前中計から継続の課題となります。内部統制を不断に実施すべく、リスク管理体制を維持し、過去の反省を風化させることなく、コンプライアンス意識を一層深める教育を継続して参ります。

(中期経営計画資料 16 ページ参照)

2つ目の重要課題として、「提供サービスの品質と収益性の向上」をあげています。建設事業は、収益性を見込める「直接受注」を安定的に50%以上を維持してまいります。質の高い受注を達成すべく、適正工期を確保するとともに、戦略的な提案営業を推進いたします。

(中期経営計画資料 17 ページ参照)

収益の改善に向けた取り組みとして推進している「適正管理」に加えて、「3現主義の再認識」「AIやDXの活用」「社員教育の強化」を施策の柱として、建設事業の中長期の収益向上を目指します。

(中期経営計画資料 18 ページ参照)

地域舗装会社については、舗装工事を主体に、日本道路の下請でない自社独自の受注を増やしていくことで、収益向上を達成します。また、施工体制強化を念頭に、M&Aによる事業拡大も引き続き実施してまいります。

(中期経営計画資料 19 ページ参照)

海外事業については、「日本における高度な舗装技術の展開」「営業体制の強化」そして「清水建設との連携」により、事業エリアの拡大も視野に、2026年度に50億円の受注を目指します。

(中期経営計画資料 20 ページ参照)

製造・販売事業については、業界全体の合材製造数量が減少傾向にある中、リサイクル事業への注力、環境付加価値を付与した商品の展開を進めることで収益向上を目指します。

(中期経営計画資料 21 ページ参照)

リサイクル事業は、従来のリサイクルを拡大するとともに、あらたなりサイクルとして、これまでにない骨材再生技術を活用し、製販事業のもう一つの柱にしたいと考えています。あらたな骨材再生技術は、「メカニカル・グライディング」で、骨材を被膜するアスファルトを除去することで、新材代替となる骨材を再生できるものです。

(中期経営計画資料 22 ページ参照)

共創事業については、従来の事業の成長に加えて、スポーツ関連事業や環境関連事業、PPP/PFI 事業などあらたな分野への事業拡大を成長戦略として推進してまいります。

(中期経営計画資料 24 ページ参照)

残り 2 つの重要課題「働き方改革から働きがい改革へ」「DE&I の推進」については、2024 年問題への対応にとどまらず、社員や家族の豊かな生活を守るため、多様性に配慮し、働きがいを感じる企業を目指して、女性活躍を含めた人事制度改革を実施してまいります。

(中期経営計画資料 25 ページ参照)

2 年前から進めてきた清水建設とのシナジーについては、土木工事での共同企業体による受注を始め、技術開発分野での共同開発などで効果が現れています。

今後は、人財交流も含め、海外での事業拡大にも注力し、着実に共創を進めていきます。

<成長戦略>

(中期経営計画資料 26 ページ参照)

開発分野への積極的な投資を行うとともに、環境負荷低減のための施策も継続して着実に実行します。また、M&A にも積極的にチャレンジし、新たな事業エリアへの拡大を進めていきます。

(中期経営計画資料 27 ページ以降参照)

人的資本投資、技術開発投資、環境投資について施策を記載しています。これらの投資を最大限に活かし、マルチステークホルダーと価値共創を実現して、創業 100 年、そしてその先のさらなる発展を目指していきます。

## 主な質疑応答

本内容は質疑応答のすべてを書き起こしたのではなく、当社が簡潔にまとめたものであることをあらかじめご了承ください。

<今後の見通し・事業計画について>

Q1 : (製造・販売事業の) 価格転嫁の今後の見通し、手応えについて教えてほしい。

A1 : 2023 年 3 月までに一定の価格転嫁を行ったが、その後の為替の影響、海外情勢に影響されたアスファルト価格のさらなる高騰に対して、時間はかかるが、継続して価格交渉を行っていく必要があると考えている。先行きは不透明であるが、引き続き交渉に前向きに取り組んでいきたい。

Q2：製造・販売事業において、市場が縮小している理由、また、そのような状況で日本道路の製造数量が増えた理由を教えてください。

また、中期的にはどのようにみているか。

A2：2024年度は3,400万tの市場とみている。国土強靱化として進められているミッシングリンクも解消していない中、維持工事も今後もあるが、大きく伸びるのは難しいと予測する。当社のシェアが増えた理由は地方部での製造数量の増加で、今後は震災復旧も含めて、地方部での伸びしろがまだあると思っている。

Q3：「中期経営計画2024」において、M&Aに50億円を投資することは意欲的で良いと思うが、どのような分野を想定しているのか。

A3：スポーツ分野、環境分野、建設分野を3つの柱として、これまで1件あたり数億円規模だったが、20~30億規模も検討していく。

Q4：繰越工事が潤沢にあるにも関わらず、目標としている（建設事業の）営業利益の向上分が少ないように思うがどうか。

A4：770億円の繰越工事があるが、特にNEXCOの大型工事などさらに翌年にも繰り越す工事もある。これらの工事は、必ずしも受注時での利益は高くない。

官庁工事は、今後、物価や人件費の高騰分がスライド条項の適用などにより変更交渉を行っていけば、利益率もアップ（10%以上を確保）すると考えている。

<清水建設との協働（シナジー）について>

Q5：方向性として、PPP/PFI事業などの共創事業についてどのような展開を考えているか。

A5：まず実績として、清水建設との共同企業体で3件・約97億円の受注を達成しており、当社分も約30億円に相当する結果を出せている。

PPP/PFI事業については、Park-PFIやスポーツ関連の事業について共同で参画できる案件を検討している状況である。

海外事業においても、ODAを中心として、港湾施設などのインフラ整備案件について、情報収集から取り組んでいるところである。



<資本コストや株価を意識した経営の実現について>

Q6：「中期経営計画 2024」において、収益性の改善は記載されているが、自己資本の減少をどのように行っていくつもりか。もしくは減少できないのではないか。

A6：自己資本比率は、配当性向 50%だと増加していくのは理解している。自己資本の低下を念頭におきつつ、収益性向上を中計の目標としている。

自社株買いについては、流通株式比率の関係で単独では難しく、清水建設と協議していく必要があると考えている。

Q7：「中期経営計画 2024」において、配当政策は「累進配当」ではないのか。

A7：累進配当とは考えていない。利益が上がったときに検討する。現状配当の維持と配当性向 50%を目標にしていく。これからの3年はその先の成長のための基盤整備期間と考えている。収益を向上させることで対応していきたい。

Q8：自社株買いは、清水建設と協議では現状の所有比率を変えずに按分していくということか。

A8：そのとおり。清水建設の所有比率は変えない方針。

Q9：ROE 7%、資本コスト 5~6%という設定が市場の動向より低いと思うがどうか。PBR 1 倍の達成は難しいのではないか。PBR 1 倍にどの程度コミットするのか。

A9：しばらくは、基幹システムや土浦テクノ BASE の減価償却費、本社仮移転費、賃上げ等伴う販管費の増加は確実で、次期中計ではそれも収まって収益向上につながっていくと考えている。収益を上げることで、PBR 1 倍を目標にしていきたい。

Q10：2022 年 3 月の TOB 時点より株価は低迷しており、配当政策に対する市場の期待が下がっているということだと思うがどうか。現金が豊富にある中で施策が弱いのではないか。短期で PBR 1 倍を目指すという考えはないか。

A10.製造・販売事業においても、リサイクル事業で収益を改善していきたい。特効薬はなかなかないが、今後も検討していきたい。

配当政策については、今後ご意見を参考に検討していきたい。

以 上