

資本コストや株価を意識した  
経営の実現に向けた対応について

証券コード 1938

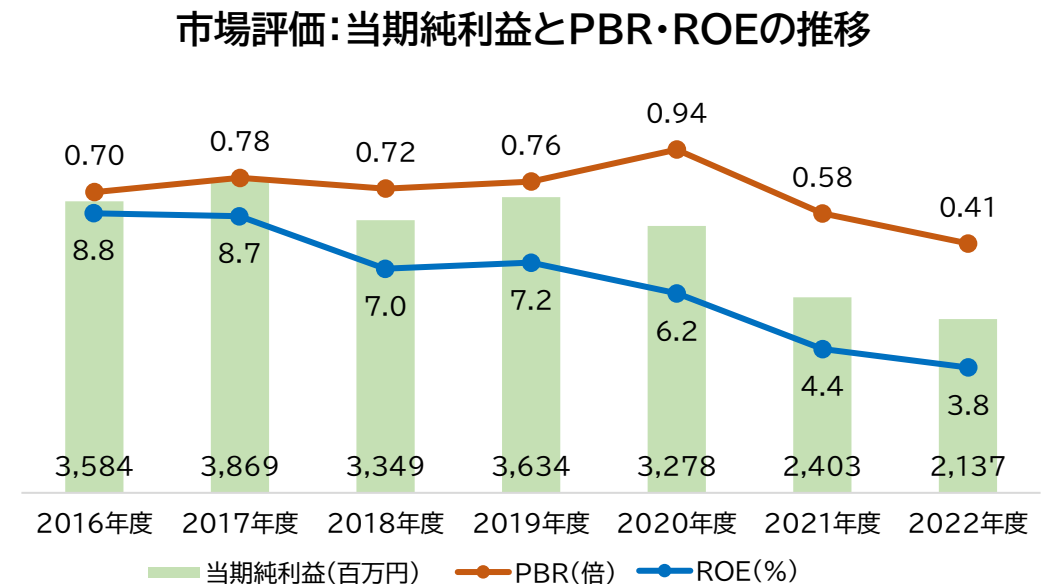
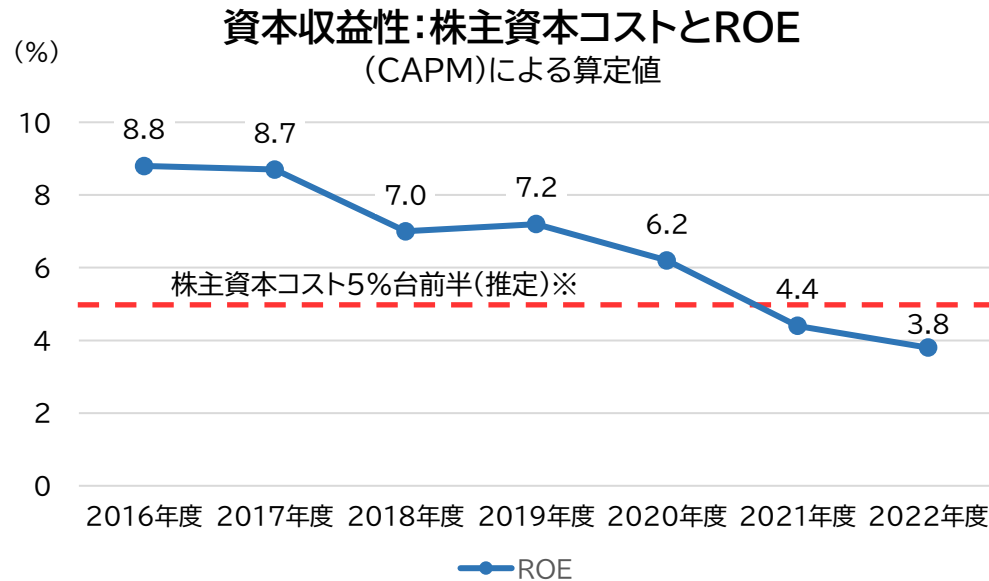
日本リーテック株式会社

2023年12月21日

<https://www.j-rietec.co.jp/>

## 資本収益性と市場評価に関する現状分析・課題認識

	現状分析	取り組むべき課題
資本収益性	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 当社のROEは、コロナ禍前は株主資本コストを上回る水準で推移してきましたが、直近は株主資本コストを下回る水準に低下しており、ROEの改善は重要な経営課題と認識しています。</li> </ul>	課題① <b>ROEの改善</b>
市場評価	<ul style="list-style-type: none"> <li>● PBRはほぼ恒常的に1倍を下回る水準で推移しており、好業績時においても、市場から高い評価を得られていない傾向にあります。要因として、将来に向けた成長性が投資家から十分に評価されていない状況にあると認識しています。</li> </ul>	課題② <b>成長戦略の着実な実行</b>

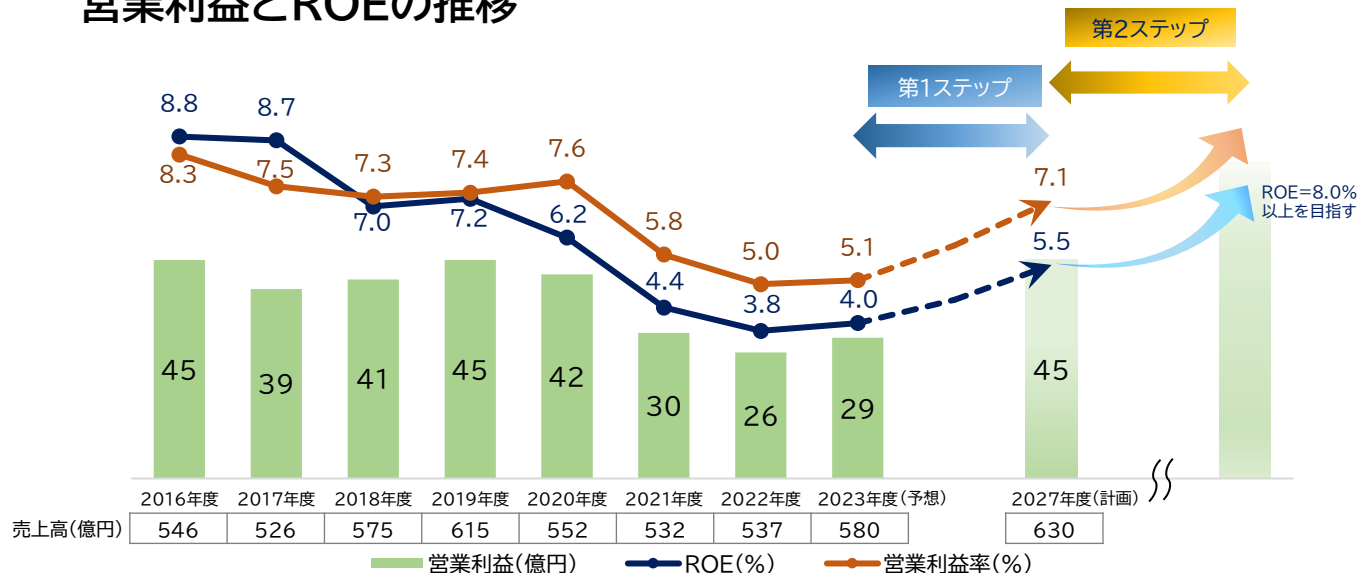


※ 当社の株価は、2020年3月の東証一部(当時)指定以降、当社に対する通常の評価とは別の要因によって大きく変動したと思われる時期があり、市場におけるβ値が本来より高い値で算出されていると考えられるため、通常の方法により株主資本コストを把握し、具体的な数値を開示することは困難な状況にあります。今回、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の検討に際しては、指標とする株主資本コストの水準について、現時点で入手可能なデータにより一般的な計算式で算出される数値に基づく推定値として5%台前半との認識に立ち、現状分析と目標設定を行っております。

## ROEの目標水準

- ROEについては、早期に株主資本コストを上回る水準への回復を目指すこととし、当面の目標(第1ステップ)として、遅くとも2027年度には、**ROE=5.5%**を達成することを目標とし、できるだけ前倒しでの実現を目指します。
- 第1ステップを収益力強化の基盤作りの期間と位置づけ、第2ステップとして、**ROE=8.0%以上**の水準を目指してまいります。
- ROE=5.5%の目標達成のために目指すべき業績水準は、**売上高=630億円**、**営業利益=45億円**と想定しており、早期達成を目指してまいります。
  - ▶ 当社は社会インフラを支える企業として、災害発生等の異常時においても企業活動を継続するために必要な一定程度の内部留保を確保し経営体質の強化を図ってまいりました。このような背景もあり、現在の純資産額等を前提とすると、ROEが株主資本コストを安定的に上回る水準を実現するためには、今後の工事量増加や利益率改善による業績向上をふまえても、1年~2年の短期間では現実的には難しく、3年~4年の期間をかけて目標達成する方針といたしました。
  - ▶ 当社としては、**現在の低ROEの状況を放置するのではなく、まずは株主資本コストを上回る水準に回復させることを最優先課題とし**、今後数年間のスパンで達成すべき第1ステップの目標としてROE=5.5%という目標設定を行うものであります。さらに、第2ステップとして、ROE=8.0%以上の水準を目指していくこととします。

## 営業利益とROEの推移



**【売上高】**

- 既往ピーク実績は615億円(2019年度)、直近2期はコロナ影響で530億円台に落ち込んだが、今期は580億円まで回復を見込む。
- 工事量については、今後比較的安定して推移する想定のもと、5年後の目標水準としては、過去ピークを超えるレベルの目標を設定。(630億円)

**【利益率】**

- コロナ禍前は7%を超える営業利益率を確保してきたが、直近は5%まで落ち込んでいる。今期も売上は回復を見込むが、利益率は苦戦が続くと想定。
- 原材料価格や人件費の上昇は今後も継続が見込まれるが、受注条件の改善や効率化・生産性向上の取り組みを通じ、営業利益率7%台への回復を目指す。

ROEについては、①売上高純利益率、②総資産回転率、③財務レバレッジに分解し、売上高純利益率の改善に加え、総資産回転率・財務レバレッジの数値の改善を通じて全体の資本効率を向上させる取り組みを推進してまいります。

## ① 売上高純利益率

【課題】 利益率の改善(営業利益率7%台への回復)

### 【適正な価格転嫁】

- ・コストアップ要因(原材料価格の上昇、人件費・外注費のコスト増加)を工事金額に適正に反映

### 【販管費の増加抑制】

- ・販管費支出の見直し、厳格なモニタリングを通じた経費のスリム化  
→物価上昇に起因する固定費の抑制、経費支出の見直し

### 【施工現場におけるコスト削減の取り組み強化】

- ・DXの推進、技術開発に対する取り組み強化
- ・要員操配の最適化による稼働率の向上
- ・原価管理の徹底による費用節減、利益率の改善

## ② 総資産回転率

【課題】 バランスシートのスリム化による資産効率改善

### 【運転資金効率の改善】

- ・売掛債権の回収早期化によるキャッシュポジションの改善

### 【保有資産の見直しによる資産効率の向上】

- ・稼働率の低い不動産物件の整理・統合
- ・工事用車両等の保有資産の運用適正化
- ・付加価値の高い事業用資産の戦略的取得、保有資産の入れ替え

### 【政策保有株式の縮減】

- ・保有意義の定期的モニタリング、売却執行による資産効率の改善

## ③ 財務レバレッジ

【課題】 積極的な負債活用、株主還元の拡充

### 【有利子負債の活用】

- ・強固な財務基盤を活用した成長投資の実行

### 【株主還元の充実】

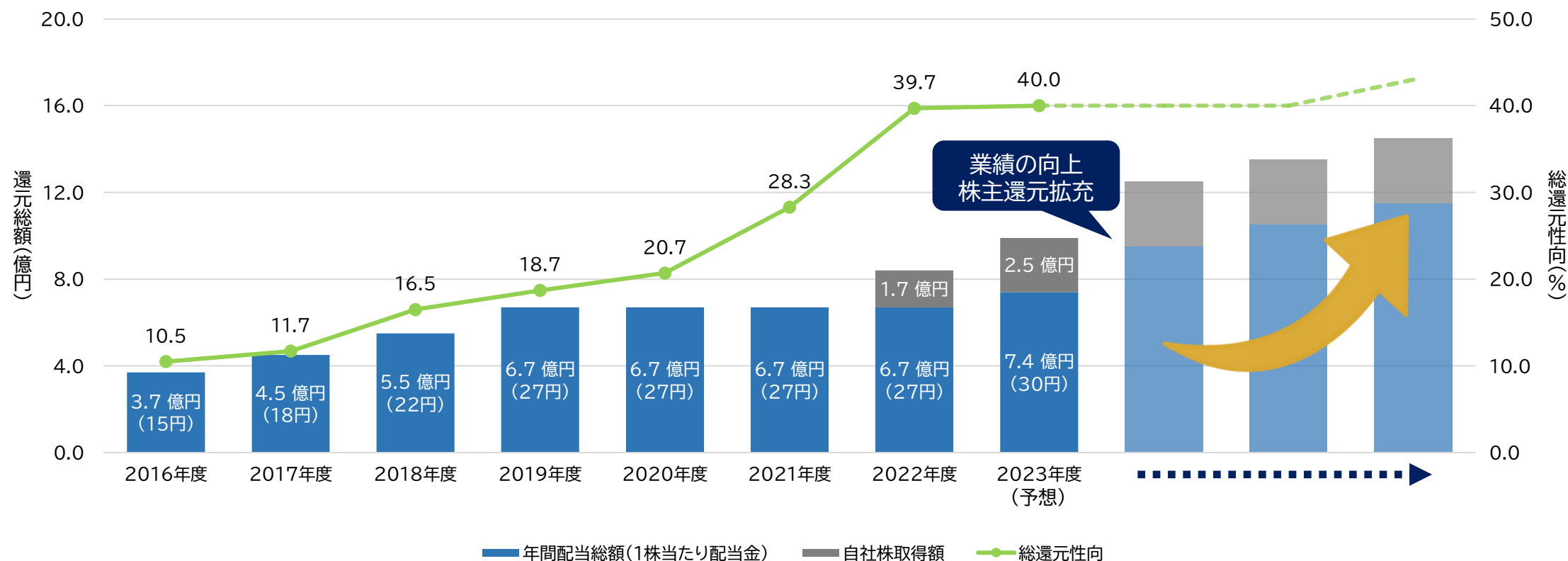
「株主還元に関する基本方針の見直し」→ 実施済(2023年5月)  
(主な変更点)

- ・定期的かつ安定的な配当に加え、機動的な自己株式の取得を活用
- ・目安とする指標:「配当性向30%」→「総還元性向40%」

## 株主還元に関する基本方針（見直し実施済み）

当社は、株主の皆様への利益還元を経営の重要課題と位置付けており、安定的な配当の継続と機動的な自己株式の取得を通じて、株主の皆様への利益還元拡充と資本効率の向上を目指してまいります。利益配分については、将来にわたる持続的な成長への備えと株主の皆様への利益還元の両立、配分の最適化を図り、総還元性向40%を目安として決定してまいります。

株主還元拡充（計画・実績）



将来の成長に向けた戦略として、①「当社の強みの発揮による発展・成長」(=事業規模の拡大)と、②「施工要員の確保、生産性向上」(=事業基盤の確立)を戦略の二本柱と位置づけ、企業価値向上の実現を目指してまいります。

## 成長戦略①：当社の強みの発揮による発展・成長（事業規模の拡大）

<当社の強み>

- 専門性の高い**複数の事業分野**(鉄道・道路・送電線)を持ち、**強固な顧客基盤**を有していること
- 様々な社会インフラ整備に貢献してきた豊富な**工事実績**、それを支える**技術力**、**人材**を有していること
- 主力事業の周辺に、エネルギー分野等、**社会的ニーズの高い事業領域**が存在していること

<強みを活かした戦略>

- ① 既存事業：受注拡大が見込まれる領域への経営資源集中により、トップラインを維持・拡大する
- ② 新規事業：当社のコア技術を活用した周辺事業領域(当社の主力事業と親和性が高い領域)への挑戦により、会社の発展・成長を目指す

① 既存事業における成長領域		
①国家プロジェクト工事 【想定売上 年間50億円】	送電線設備部門 ・広域連系線等の送電線網整備 ・再生エネルギー関連送電線網整備 等	鉄道電気設備部門 ・整備新幹線(北海道新幹線)等
②SDGs関連工事 【想定売上 年間50億円】	環境関連工事 ・省エネルギー推進工事 ・太陽光発電設備関連工事 等	設備強靱化工事 ・耐震補強工事(電化柱、高速道路等) ・鉄道設備簡素化工事 等
③大型インフラ整備事業 【想定売上 年間50億円】	鉄道電気設備部門 ・羽田空港アクセス線 等	屋内外電気設備部門 ・品川開発プロジェクト(進行中) 等
④情報通信分野 【想定売上 年間20億円】	鉄道電気設備部門 ・無線式列車制御システム 等	道路設備部門 ・CCTV設備新設工事 等

② 新規事業のターゲット領域	
①グリーンエネルギー関連事業 【想定売上 年間30億円】	脱炭素社会の実現への貢献 (2023.4「グリーンエネルギー戦略室」設置済み) ・太陽光発電、蓄電池設備 ・系統用蓄電池設備 ・EV充電器設置 ・水素インフラ関連ビジネス ・再エネ発電設備O&M事業 等
②施工ノウハウのビジネス化	既存事業で習得した施工技術の活用 ・長年築き上げてきた安全管理・品質管理等の施工技術、新たに開発した施工技術の他分野への展開
③海外関連事業	海外鉄道事業に対する技術支援 ・インド、東南アジアにおける鉄道敷設工事等の技術支援

## 成長戦略②：施工要員の確保、生産性向上（事業基盤の確立）

- 当社の強みを発揮していくために、働き手の不足による施工力低下の解消は大きな課題

- ① 発展・成長の前提条件として、少子高齢化社会における**施工要員の確保**は大きな課題であり採用強化を図る
- ② **人材の採用・育成**に加え、**生産性向上の実現**により、成長の源泉となる施工力の向上を図る

### 成長の阻害要因(環境変化)

#### 働き手不足による施工力低下

- ・高齢化の進展
- ・少子化による採用難
- ・若年層の離職増加



技術者不足が成長戦略のネックとなる可能性

### ① 施工要員の確保

- **処遇の改善**
  - ・継続的な賃上げ、福利厚生の充実、その源泉となる利益の確保
- **従来型の人材採用・育成方式からの脱却**
  - ・人材の多様性確保(女性、外国人、キャリア採用 等)
- **離職防止対策**
  - ・働きがいの創出、魅力ある職場づくり

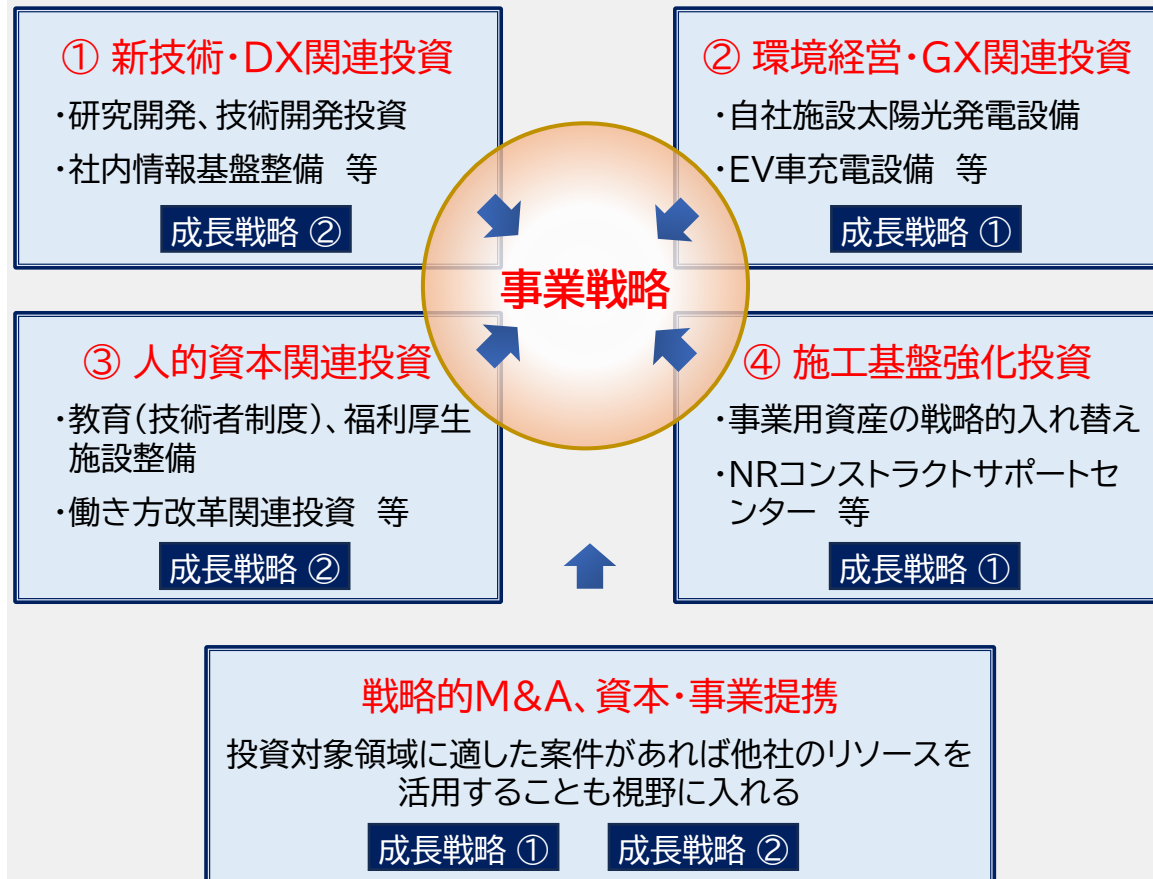
### ② 生産性向上

- **DXの推進、技術開発への取り組み**
  - ・新工法の導入による施工改善、人工の削減
- **施工方法の効率化**
  - ・作業時間、工程の短縮による施工力向上、コスト削減
- **要員操配(人員配置)、機材配置の最適化**
  - ・稼働率の向上による効率化、施工力アップ

## 課題② 成長戦略:成長を支える投資戦略

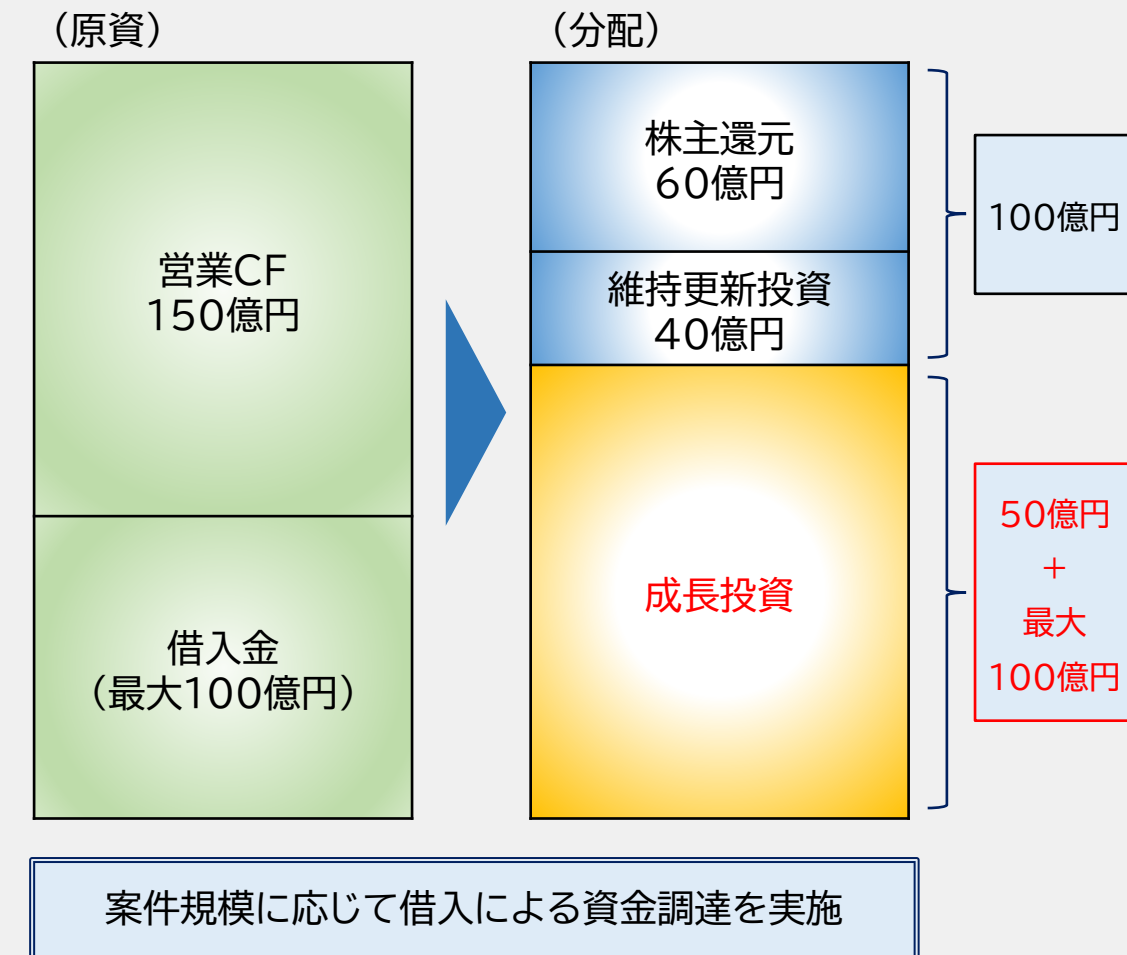
- 事業戦略の実現に向けて、成長の機会に対して積極的に投資を実行してまいります。

### 投資の対象領域



- 投資のための資金は手元資金に限定せず、財務レバレッジを活用した負債調達(最大100億円規模)も実施する前提で検討します。

### キャッシュアロケーション(5年累計)





		課題	実行計画	2027年度までに達成する目標	
資本収益性	ROEの改善	利益率の改善 (営業利益率の回復)	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 適正な価格転嫁</li> <li>◆ 施工現場におけるコスト削減の取り組み強化</li> <li>◆ 販管費の増加抑制</li> </ul>	営業利益率7%台	ROE=5.5% ↓ 最終的には 8.0%以上の 水準へ
		バランスシートのスリム化 による資産効率改善	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 運転資金効率の改善</li> <li>◆ 保有資産の見直しによる資産効率の向上</li> <li>◆ 政策保有株式の縮減</li> </ul>	最適な資本構成	
		積極的な負債活用、 株主還元の拡充	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 有利子負債の活用</li> <li>◆ 株主還元の充実</li> </ul>	総還元性向40%以上	
市場評価	成長戦略の着実な実行	当社の強みの発揮による 発展・成長 (事業規模の拡大)	<b>【既存事業】</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 受注拡大が見込まれる領域への経営資源集中により、トップラインの維持・向上</li> </ul> <b>【新規事業】</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 当社のコア技術を活用した周辺事業領域への挑戦により、会社の発展・成長</li> </ul>	売上高 630億円 営業利益 45億円	
		施工要員の確保	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 処遇の改善</li> <li>◆ 従来型の人材採用・育成方式からの脱却</li> <li>◆ 離職防止対策の強化</li> </ul>		
		生産性の向上	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ DXの推進、技術開発への取り組み</li> <li>◆ 施工方法の効率化</li> <li>◆ 要員操配(人員配置)、機材配置の最適化</li> </ul>		
		成長の機会に対して 積極的な投資の実行	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 新技術・DX関連投資</li> <li>◆ 環境・GX関連投資</li> <li>◆ 人的資本関連投資</li> <li>◆ 施工基盤強化投資</li> </ul>	◆ 戦略的M&A、 資本・事業提携 成長投資(5年累計) 50億円+最大100億円	

企業価値  
・  
市場評価  
向上

**【注意事項】**

本資料に掲載しております計画、予測または見通しなど将来に関する事項は、本資料の発表日現在における当社グループの戦略、目標、前提または仮定に基づいており、実際の業績は、様々な要素により記載の計画、予測または見通しなどと異なる可能性があります。