

2021年10月5日  
作成者 渡辺洋一郎

## ダイセキ環境ソリューション（東証1部・1712）

- ◆ 土壌汚染調査・処理事業が主力。21/3～8期は23%増収・182%営業増益と好調。
- ◆ 今22/2期会社計画は上方修正されたが保守的だろう。上期をけん引した中京エリアの複数のインフラ整備工事案件が下期も業績拡大に寄与しよう。
- ◆ 来23/2期は増収・2桁営業増益が期待されよう。中京エリアのインフラ整備工事案件は、複数の見込み案件がある模様。

株価レーティング  
B+→A

目標株価  
2,400円  
(前回1,400円)

### 主要指標

株価(21/10/4)	1,829円
売買単位	100株
発行済株式数	16,827千株
PER(22/2期予)	19.3倍
PBR(21/2期)	2.4倍
ROE(21/2期)	5.4%
配当利回り(22/2期予)	0.4%
52週高値(21/9/27)	1,862円
52週安値(20/10/2)	661円

### 売上高構成比

土壌汚染調査・処理	81%
廃石膏ボードリサイクル	13%
その他	7%

### ◆ 土壌汚染調査・処理事業が主力

ダイセキ(9793)の連結子会社。事業内容は、土壌汚染調査・処理事業(21/2期売上構成比81%)、廃石膏ボードリサイクル事業(同13%)、その他(同7%)。不動産開発の場面で土壌汚染の調査・処理が行われるため、土地取引、民間建設投資、公共投資などの動向が業績に影響を与える。中期経営計画の目標は24/2期売上高210億円、営業利益21.8億円。

### ◆ 21/3～8期は23%増収・182%営業増益と好調

21/3～8期は売上高91億円(+23%)、営業利益12.9億円(+182%)と大幅増収増益だった。営業利益率は14.2%(+8.1p)と大幅に改善した。特に21/6～8期は同16.7%と躍進した。ゼネコンなどによる通常案件は大都市圏を中心に厳しい価格競争が続いているようだが、同社は高単価が期待できる施主(発注者)へのコンサルタント営業に注力しており、受注単価が回復傾向にある。加えて、前期に受注した採算の良い複数の案件の完工が重なったことや、前第4四半期から始まった中京エリアにおける複数のインフラ整備工事の処理案件が進んだことで、岐阜リサイクルセンターの稼働率が前21/2期の18%から21/3～5期63%、21/6～8期92%へ大幅に向上しており、収益性改善に寄与した模様。

### ◆ 今22/2期会社計画は上方修正されたが保守的だろう

今22/2期会社計画は売上高160億円→175億円(前期比+17%)、営業利益14.7億円→21億円(同+74%)へ上方修正された。修正計画に対する21/3～8期の進捗率は売上高52%、営業利益62%。当社は今期売上高180億円(前期比+21%、会社計画比+5億円)、営業利益26億円(同+116%、同+5億円)を予想する。岐阜リサイクルセンターは、山岳工事の自然由来土壌が主力案件であり、土壌に重金属等の汚染物質が含まれない場合に稼働率が低下するリスクが考えられるが、中京エリアの既存工事案件において3四半期に渡り排出された土壌に汚染物質が含まれていたことを考えると、同様の土壌が分布している可能性が高いと思われる。

### ◆ 来23/2期は増収・2桁営業増益が期待されよう

来23/2期は売上高195億円(+8%)、営業利益31億円(+19%)を予想する。中京エリアでは、まだ複数のインフラ整備工事の見込み案件がある模様であり、岐阜リサイクルセンターの処理数量増加や稼働率が更に高まることが期待でき、売上増・利益率向上に寄与すると思われる。

株価レーティングは「B+」→「A」に上げる。目標株価は来期予想PER約21倍の2,400円。前回7月は今期同約21倍の1,400円としたが、21/3～8期を踏まえ、来期も増収増益の確度が高まったと考え、評価時期を変更した。

### 業績推移

単位：百万円、1株利益・配当は円

連結	売上高	営業利益	経常利益	利益	1株利益	1株配当
20/2期	14,048	1,237	1,296	678	40.4	6
21/2期	14,906	1,206	1,241	689	41.0	6
22/2期予	18,000	2,600	2,600	1,590	94.6	8
23/2期予	19,500	3,100	3,100	1,880	111.9	8

予：当社予想

最終ページの重要な注意事項(リスクについて、手数料等の費用について)及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等/水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第181号

加入協会/日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

(審査部審査番号2110012号)

このレポートは投資判断の参考となる情報提供を目的としたものです。銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

## 投資判断

株価レーティングおよび目標株価は当該銘柄の今後6カ月間における投資判断です。「A」は「買い」、「B+」は「やや強気」、「B」は「中立」、「B-」は「やや弱気」、「C」は「売り」、「NR」は株価レーティングをしない場合です。なお本文中の「長期」は2年超5年以内、「中期」は6カ月超2年以内、「短期」は6カ月以内を指しています。

### 「重要な注意事項」

#### リスクについて

- ・ 国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券（以下「上場有価証券等」といいます。）の売買にあたっては、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動や、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品、カバードワラント等（以下「裏付け資産」といいます。）の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ 上場有価証券等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ 上場有価証券等のうち、他の種類株式、社債、新株予約権その他の財産に転換される（できる）旨の条件または権利が付されている場合において、当該財産の価格や評価額の変動や、当該財産の発行者の業務や財産の状況の変化に伴い、上場有価証券等の価格が変動することや、転換後の当該財産の価格や評価額が当初購入金額を下回ることによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ また、新株予約権、取得請求権が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。
- ・ 新規公開株式、新規公開の投資証券についても、上記と同様のリスクがあります。

#### 手数料等の費用について

##### I 国内の金融商品取引所に上場されている有価証券等

- ・ 国内上場有価証券等(転換社債型新株予約権付社債を除く)の売買にあたっては、約定代金に対して最大1.265%（税込）〔手数料金額が2,750円（税込）に満たない場合には、2,750円〕の売買手数料をいただきます。

##### II 外国金融商品市場等に上場されている株式等

- ・ 外国金融商品市場等に上場されている株券等の国内取次ぎ手数料として、海外精算代金（円換算金額）に対して最大1.265%（税込）〔手数料金額が2,750円（税込）に満たない場合には、2,750円〕の売買手数料をいただきます。外国株券等の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および租税公課その他の賦課金が加減されます。当該諸費用は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。また外国株券等の国内店頭取引にあたっては、所定の手数料相当額をご負担いただく場合があります。外国金融商品市場等に上場されている株券等は価格変動および為替の変動等により損失が生じるおそれがあります。

##### III その他

- ・ 上場有価証券等を募集等により取得する場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・ 上場有価証券等を当社との相対取引により購入する場合は、お客さまと当社が協議のうえ決定した手数料をいただきます。

本資料は投資判断の参考となる情報提供を目的とし、信頼できる各種データに基づき作成したものです。正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された意見・予測等は、作成時点における弊社判断に基づくもので、今後、予告なしに変更されることがあります。水戸証券もしくは水戸証券の役職員が、記載されている証券について、自己売買または委託取引を行うことがあります。水戸証券は、記載されている企業に対して、引き受け等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。なお、投資にあたっては、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、投資信託説明書（交付目論見書）や目論見書補完書面等をよくお読みください。

最終ページの重要な注意事項（リスクについて、手数料等の費用について）及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等／水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第181号

加入協会／日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

（審査部審査番号2110012号）