

“M&A 奏功し、外部環境の好転もあって 2014/5 期の業績上方修正を発表”

リサーチ部長 庵原 浩樹

DID:03-3666-6980 (内線 244)

Email: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2014 年 2 月 7 日

Report type: 会社紹介

会社概要

新東京グループは、傘下に連結子会社である(株)新東京開発、(株)エコロジスタ、(株)ヨコヤマ有する持株会社。同社は、産業廃棄物処理業及び建設解体工事業などを中心とした環境事業を営むグループ会社の経営計画及び管理等を行っている。

廃棄物は、市町村に処理責任が発生する一般廃棄物と事業活動に伴い事業者が発生させた産業廃棄物に分けられる。

同社グループの事業部門は、①環境プロデュース事業、②メタルマテリアル事業、③建設解体工事業、④その他の事業に分かれる。

- ・ グループで産業廃棄物処理業及び建設解体工事業に加え、新規事業のメタルマテリアル事業を展開
- ・ 2014/5 期の会社計画は M&A、外部環境の好転などが奏功し、上方修正を発表。売上高は前期比 93.8%増、経常利益同 38.7%増と大幅な増収増益へ
- ・ M&A、新規事業参入、商圏拡大で業容拡大の見通し

■会社沿革

創業者である新東京グループの吉野社長が、1992 年に産業廃棄物収集運搬業を目的として新東京開発を設立。2009 年に新東京開発の子会社として、全天候型の産業廃棄物中間処理施設の運営を目的にエコロジスタを設立し、新東京グループは、2012 年 6 月に新東京開発の株式移転に伴い設立された。

様々な職業を経験した吉野社長は 1980 年代に産業廃棄物処理の仕事に出会い、1992 年にトラック 1 台で会社設立にこぎつけた。会社設立当時、吉野社長は廃棄物収集・運搬から売上代金回収、新規開拓営業まで一人で何役もの業務を行っていた。

1999 年に最初の中間処理工場である白井工場を千葉県下に設立。中間処理工場は、廃棄物を破碎・選別するなどできるだけ小さく、軽くして、リサイクル向けや最終処分場に埋め立てた後も環境に悪い影響を与えないようにする処理工場のことである。新東京開発では従来、収集した産業廃棄物を第三者に搬出していたが、当時、廃棄物の発生処理責任の厳格化が進んでいたことなどから、中間処理工場を設立するに至った。

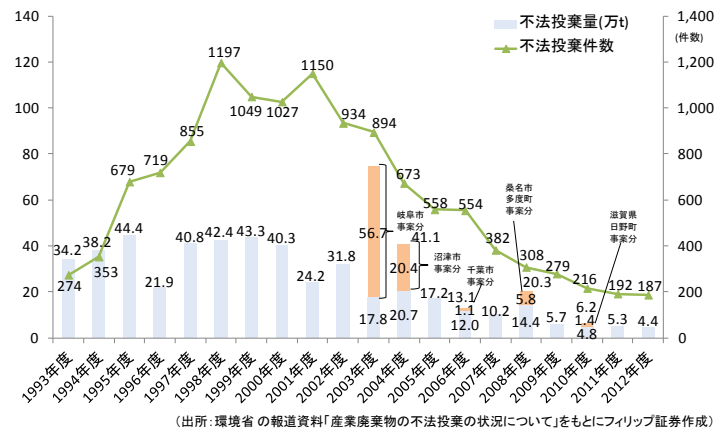
また、1999 年当時、新東京開発は千葉県内において廃棄物のマニフェスト伝票を発行してきた数少ない産業廃棄物処理業者であった。マニフェスト伝票は、廃棄物の種類ごと、行き先ごと(処分事業場ごと)に交付する必要がある。業者から業者へ、産業廃棄物とともにマニフェストを渡し、排出事業者は、それぞれの処理終了後に各業者から処理終了のマニフェストを受け取ることで、委託内容どおりに廃棄物が処理されたかが確認できる。

2005 年には、本社及び白井工場で環境マネジメントシステムを構築するために要求される規格、ISO14001 を取得。2009 年、千葉県柏市に全天候型産業廃棄物中間処理場「エコロジスタ」(柏工場)をオープンし、同年、同工場で ISO14001 の認証を取得した。2012 年に上場し 2013 年、(株)ヨコヤマを買収した。

■廃棄物処理業界を取り巻く外部環境と動向

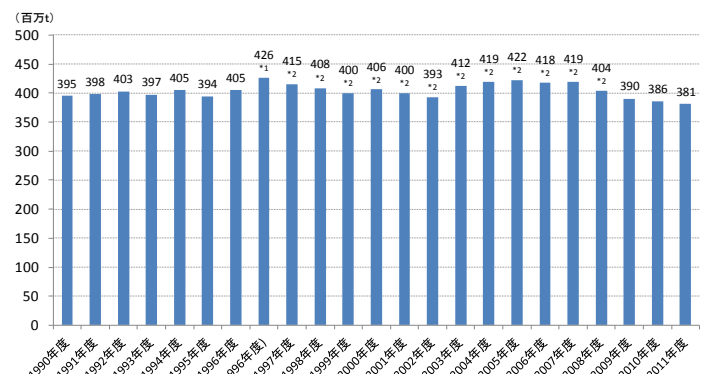
新東京開発が設立された 1992 年当時は、未だ環境に関する法整備が進んでおらず、1990 年代は全国で不法投棄が横行していた(図表 1)。しかし、1990 年代後半から 2000 年代初頭にかけての法整備が進展し、産業廃棄物処理業者の不法投棄は減少、中間処理業への参入業者が増加した(第 1 次中間処理ブーム)。ただ、2013/12/26 の環境省の報道資料によれば、5,000 トン未満の規模を含め、全体で 187 件の不法投棄、179 件の不適正処理が新たに報告されており、未だ不法投棄等の事案を撲滅するには至っていない。このため、都道府県・政令市及び市町村で連携し、不法投棄等の未然防止・拡大防止の取組が推進される。

図表 1 「不法投棄件数および投棄量の推移」



産業廃棄物総排出量のうち、中間処理されたものは全体の約 77%、直接再生利用されたものは約 22%、直接最終処分されたものは 2%程度。また、中間処理された産業廃棄物は約 4 割程度まで減量化され、再生利用または最終処分されている。全体として、排出された産業廃棄物全体の 52%にあたる約 2 億トンが再生利用され、3%にあたる約 1,244 万トンが最終処分された。排出量・最終処分量とも減少しており、廃棄物処理業界を取り巻く環境は大きく変化している。(図表 2)

図表 2 「産業廃棄物の排出量の推移」



「廃棄物処理法」は 1997 年の改正で、廃棄物処理業の欠格要件の強化や名義貸しの禁止、無許可業者による産業廃棄物処理業務の受託の禁止など、産業廃棄物処理業者に対する規制が厳しくなった。2000 年の廃棄物処理法の改正では、反社会的勢力の排除を目的とした産業廃棄物処理業の許可の欠格要件が追加された。また、マニフェスト制度において、排出事業者による処分終了確認が最終処分終了時まで拡大され、廃棄物の不適切な処分に対する「措置命令」の対象に排出事業者が追加され、排出責任の厳格化が進展した。

一方、1994 年に環境法令の憲法である「環境基本法」が施行され、2001 年に環境基本法の理念に則り、資源消費や環境負荷の少ない「循環型社会」を形成していくための施策の基本事項を定めた「循環型社会形成推進基本法」が施行された。

環境や廃棄物処理に関する法整備の進展を契機に 2004 年から 2005 年頃にかけて、大手金融機関による環境関連事業者向けの融資が拡大し、異業種の手企業を含め廃棄物処理事業への新規参入が相次いだ(第 2 次中間処理ブーム)。

参入業者が増え競争が激化し、廃棄物処分単価は下落。また、2008 年のリーマン・ショックが少なからず業界に影響を与えた。その後、2011 年頃から新規参入組の過大な設備投資負担による破綻が相次ぎ、大手が撤退するなどして業界の勝ち組と負け組がはっきりとする状況を迎えた。足元の状況は、最終処分場において単価上昇の動きがあり、中間処理工場におけるデフレ傾向に歯止めがかかりつつある状況。

今後の廃棄物処理業界では、築年数 30-35 年を経た住宅の建て替え需要が見込まれている。一方で、中間処理業は数十億円規模の設備投資が必要なうえ、廃棄物処理業を取り巻く様々な法的規制や、行政の許可取得までに時間を要することなど、事業参入ハードルは高いものとなっている模様。このため、勝ち組企業による M&A や業務提携などが活発化していくと予想される。

■業績動向

【大幅増収増益となった 2014/5 期・中間期の実績】

今中間期は、売上高が前年同期比 2.6 倍の 37.31 億円、経常利益が同 10.5 倍の 1.38 億円、当期純利益は同 11.8 倍の 8,554 万円と過去最高の売上高、利益の着地となった。売上高は今上半期だけで前年通期の水準を上回った。労務需給が逼迫し、建設資材価格や円安による燃料費の高騰による労務費や原材料費などのコスト増から、売上総利益率は同 5.3%ポイント悪化の 8.9%となった。ただ、公共投資関連の需要は堅調に推移し、2020 年東京オリンピック開催決定に伴い、今後の同社を取り巻く外部環境には明るさがみられる。また、2013/4 に M&A により子会社化したヨコヤマ(メタルマテリアル事業)も収益に寄与している。

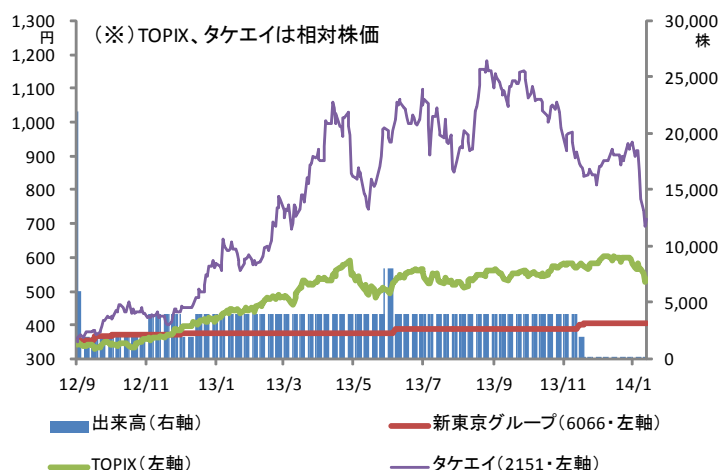
セグメント別収益は以下の通り。前期に宮城県気仙沼市の津波堆積土選別業務を受注した主力の環境プロデュース事業は、売上高が同 2.1 倍の 24.63 億円、セグメント営業利益は同 4.6 倍の 2.19 億円となった。新規参入のメタルマテリアル事業は、売上高が 10.78 億円、セグメント営業利益 1,902 万円を計上した。建設解体工事事業は、売上高が同 30.9%減の 1.86 億円、営業損失は 6,563 万円と前年同期の 451 万円の損失から赤字幅が拡大した。その他事業は、売上高が 242 万円、営業利益が 7,378 万円となった。

【上方修正となった 2014/5 通期会社計画】

同社は中間決算発表時に、通期の売上高見通しの上方修正を発表した。売上高は従来計画の 51 億円を 60 億円に引き上げた。今下期についても、既存事業に加え新規事業が好調に推移すると会社側は見込んでいる。ただ、利益については、円安による燃料費の高騰、需給逼迫に伴う労務費など人件費の上昇など見込まれ、従来見通しを据え置いた。しかし、売上高の大幅情報修正から、会社側の利益据え置き見通しは保守的と思われる。

新東京グループ(6066)

終値(円)	405	2013/12/13
時価総額(百万円)	2,008.8	
52週高値-安値(円)	405-375	



主要株主

	(%)
1.吉野 勝秀	79.80
2.株式会社 YOSHINO	2.46
3.本清鋼材株式会社	2.10

業績推移

事業年度	2013/5上期	2014/5上期	2013/5	2014/5予
売上高	1,433	3,731	3,096	6,000
営業利益	49	170	230	300
経常利益	13	138	172	240
当期純利益	7	85	99	140
EPS(円)	1.46	17.25	20.07	28.23
PER(倍)	-	-	20.18	14.35
BPS(円)	-	151.29	134.04	-
PBR(倍)	-	2.68	3.02	-
配当(円)	0.00	0.00	0.00	0.00
配当利回り(%)	0.00	0.00	0.00	0.00

(※) 予は会社計画。

(単位: 百万円)

(注) 2013/12に株式分割を実施。株式分割前の発行済株式総数:248,000株。今回の分割により増加する株式数:4,712,000株、株式分割後の発行済株式総数:4,960,000株、株式分割後の発行可能株式総数:18,000,000株。EPS、BPSは株式分割を考慮した数値。

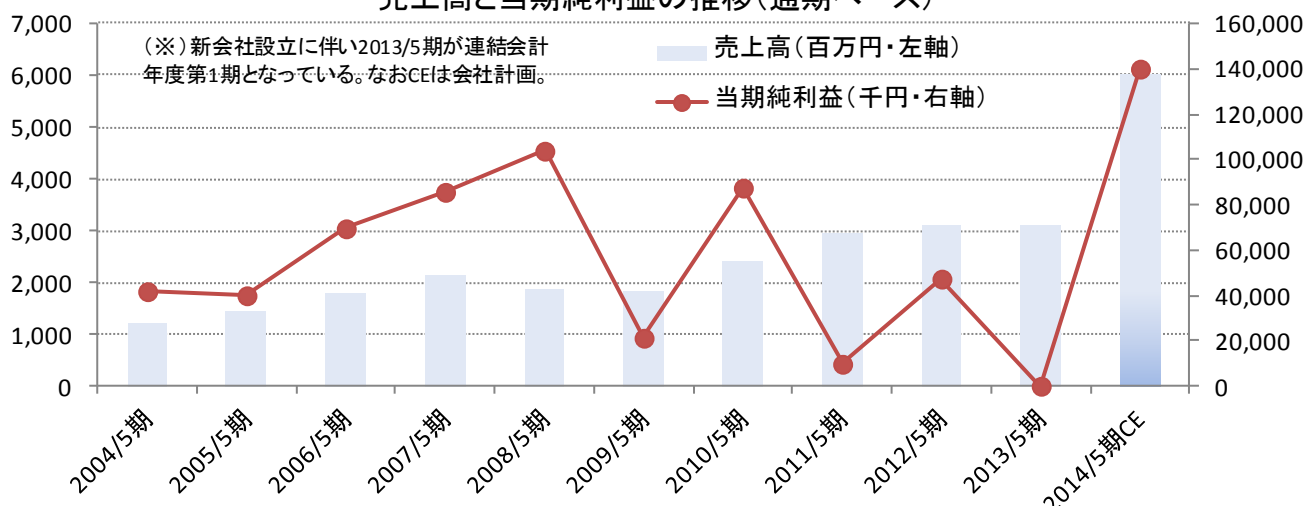
(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

■中長期的な経営戦略

- ①既存セグメントの更なる強化及びシナジー効果の最大化による利益の成長。
- ②成長に必要な人材の安定確保と教育レベルの向上による人材開発。
- ③M&A 戦略、新規事業開発による業容拡大による収益力の強化。

図表3

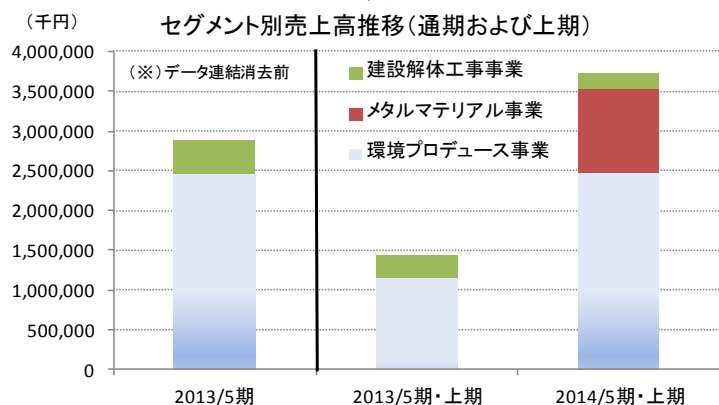
売上高と当期純利益の推移(通期ベース)



(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

図表4

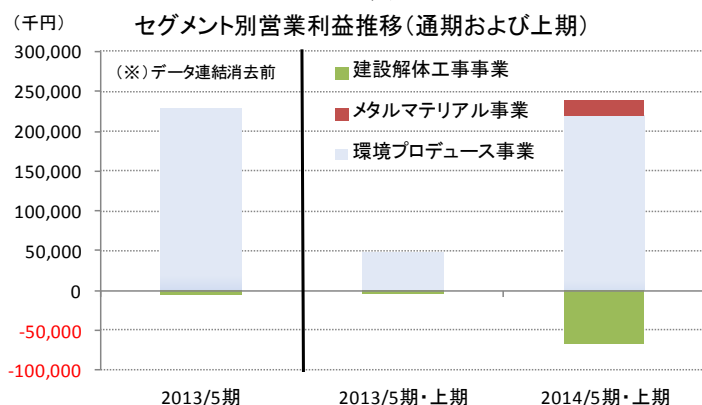
セグメント別売上高推移(通期および上期)



(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

図表5

セグメント別営業利益推移(通期および上期)



(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

図表6 ■ 収集運搬業務の流れ

(1) 廃棄物分別容器の設置

廃棄物発生現場の状況に合わせて、最適なサイズ・仕様の分別容器を設置します。お客様には設置した容器に発生した廃棄物を保管していただきます。

(2) 廃棄物回収作業

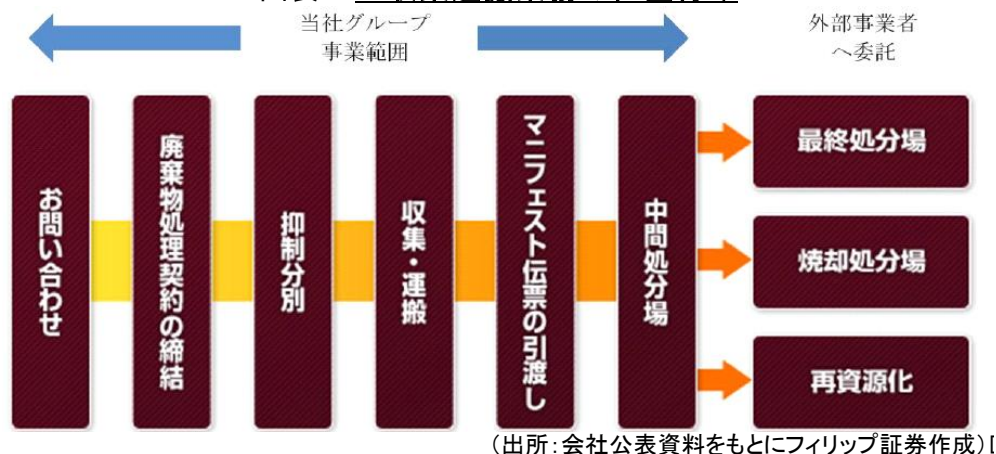
保管状況を鑑みながら、廃棄物発生現場に保管された廃棄物の回収に行きます。回収作業は、安全に行うことを最優先に取り組んでおります。

(3) 廃棄物運搬

廃棄物発生現場で積み込まれた廃棄物は、荷台にシートで覆い、飛散や落下を防止しながら、当社中間処理施設へ搬送されます。

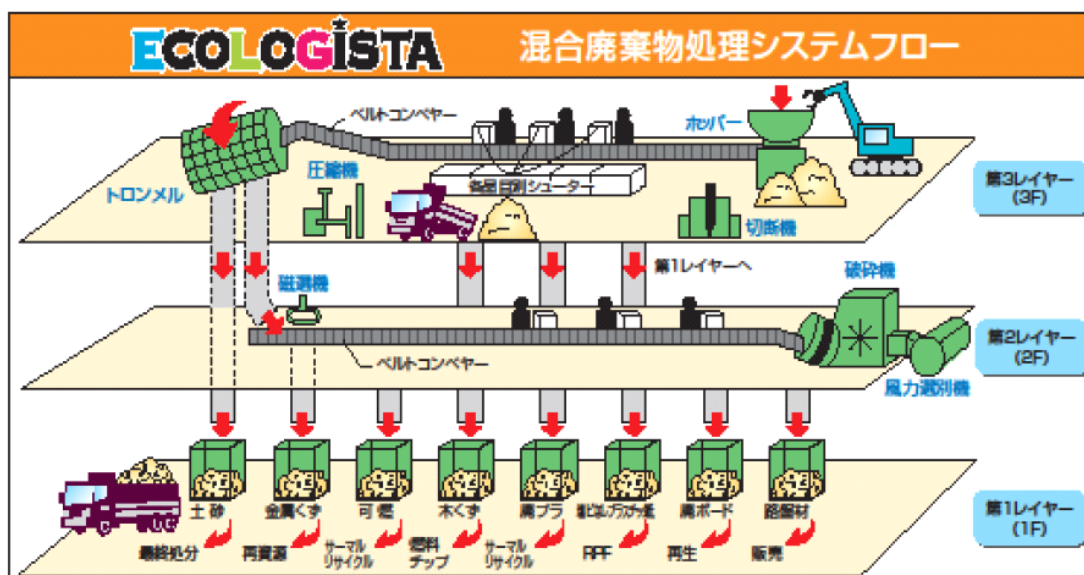
(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

図表7 ■収集運搬業務の位置付け



(出所:会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)I

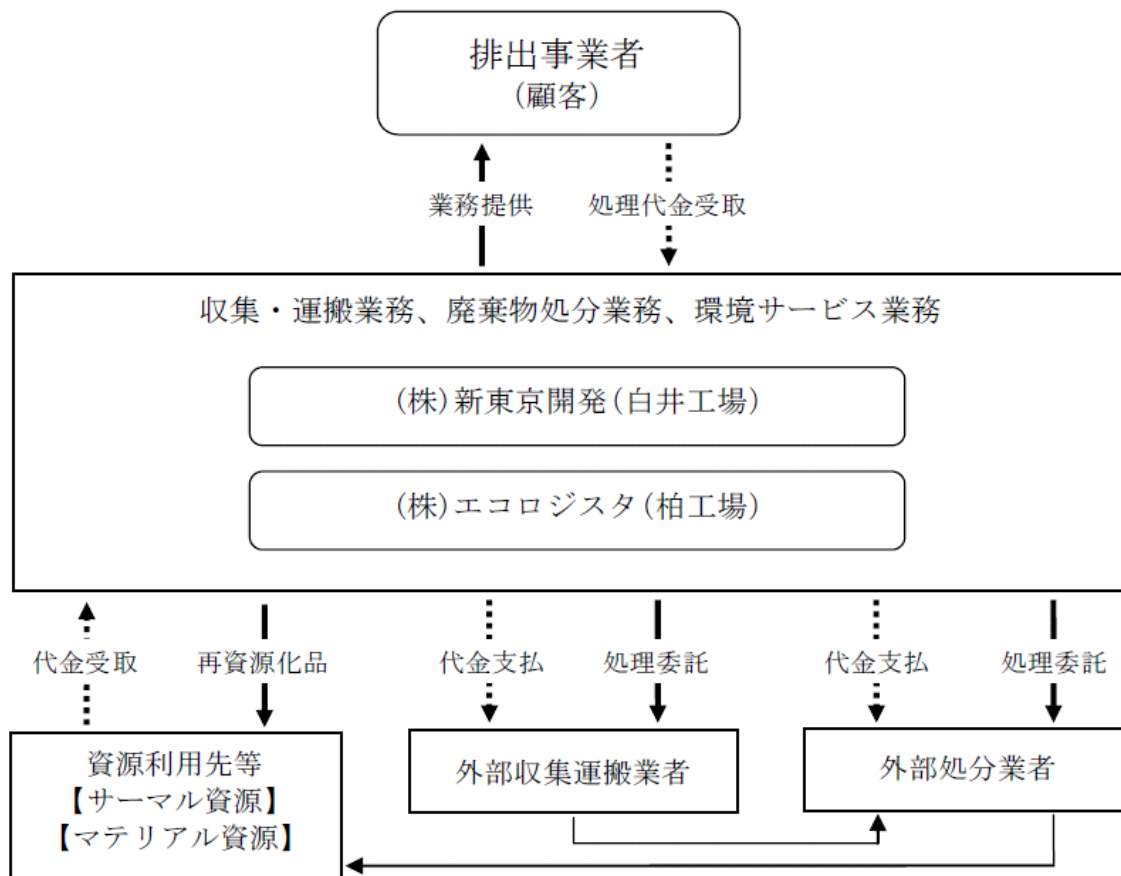
図表8 ■廃棄物処分業務フロー図(グループ会社エコロジスタの例)



- (1) 廃棄物の受付後、廃棄物は施設最上部へ運ばれ、施設最上部で廃棄物の検査、受入が行われます。
- (2) 次に、廃棄物の粗選別及び破砕、切断、圧縮作業が行われ、廃棄物に一次的な中間処理が施されます。
- (3) さらに、ライン選別、機械選別、最終処理が行われ、第3レイヤーと第2レイヤーで更に細かな中間処理が施されます。
- (4) 最後に、再資源化、出荷専用ラインを経ることにより、各再資源化工場等の規格に合わせた状態まで処理を施し、第1レイヤーより搬出されます。

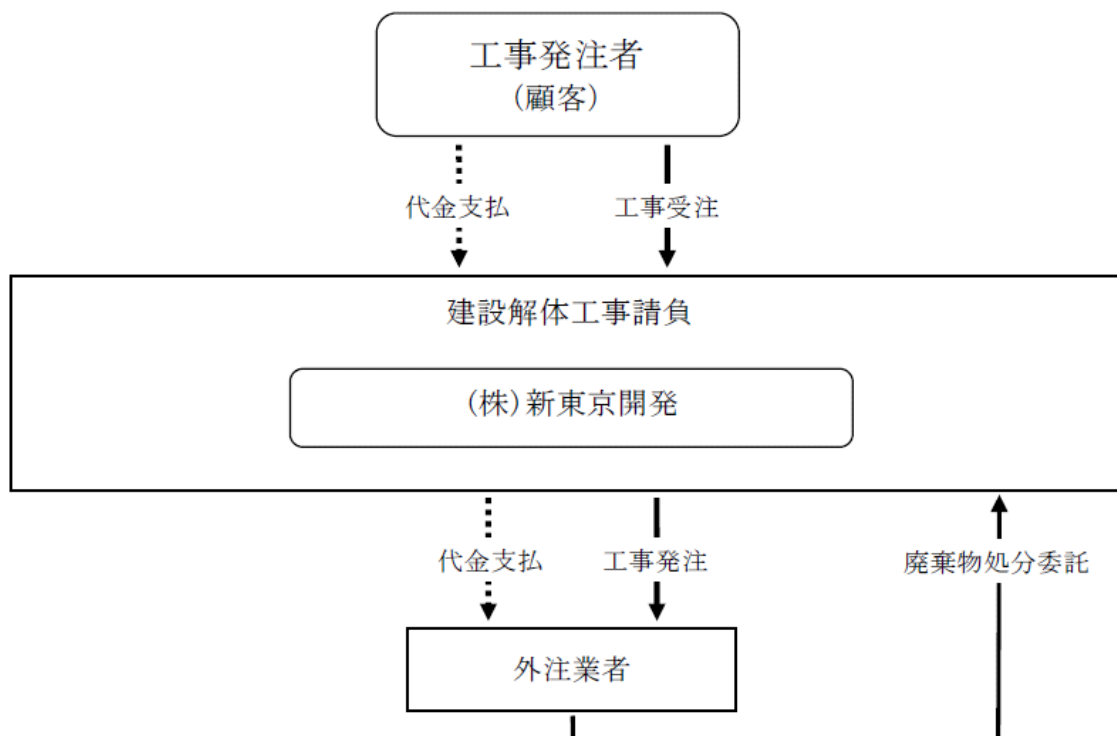
(出所:会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)I

図表9 ■環境サービス業務



(出所:会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)I

図表10 ■建設解体工事業



(出所:会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)I

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元：フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号
TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>
本レポートの作成者：公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員 庵原浩樹

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

＜日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則（平14.1.25）」に基づく告知事項＞

1. 本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。
2. 当社は、東京証券取引所の定める「特定上場有価証券に関する上場規程の特例」（以下「特例」）第102条の規定に基づき、発行会社の担当 J-Adviser に就任する旨の契約を締結いたしております。また、当社は、「特例」第135条に定める流動性プロバイダーであり、発行会社株式の円滑な流通の確保に努めるほか、流動性プロバイダーとしての義務を負っております。