

企業名： 栗本鐵工所

レポート名： Integrated Report 2025

1. この会社が目指す姿が理解できるか（将来）

結論：理解出来る。

よい点

2030 年にありたい姿が明確に示されている。「四方よし」に込められる会社独自の精神を基盤として「社会インフラと産業インフラを支え、持続可能な社会を実現する」と宣言されている。この企業が目指す姿として、長期にわたって持続可能な経営を進めていくことと、製品提供型からソリューション型のビジネスモデルへの転換を行おうする姿勢を読み取ることが出来る。言葉だけで無く、2030 年の売上、営業利益、ROE の目標も現在と比較されて明示されている。「四方よし」に対するアウトサイド・インアプローチや成長イメージ図もわかりやすい。

改善点

全社的な数値目標は示されているものの、事業部毎の現状の利益率や利益目標、投資計画の規模などは示されていない。そのため 2030 年の目標に対してどの事業にどの程度力を入れ、どの程度成長が見込まれるのかが不透明である。

2. この会社の競争優位性が理解できるか（現在）

結論：優位性がまとまっておらず分りにくい、ある程度推測できる。

競争優位性の記述は分散しているが、以下の 3 点を推測できる。強みとしては、①創業 116 年の歴史②水道管のダクタイル鉄管製造技術③設計から施工までの一貫体制(DB 方式)があると考えられる。企業としての優位性はイノベーションや大きな成長につながるものではなく、歴史性や技術によるものと推測された。

① 歴史性について

官需需要の大きい下水道分野においては特に大きな強みになっていると考えられる。水道管の老朽化に伴う需要量増加は栗本鐵工所にとって追い風になるだろう。

② ダクタイル製造技術

ダクタイル鉄管の製造はクボタ（シェア 60%超）に次ぐ 2 位（30%程度）であり、2 社でほぼ製造を独占している。

③ DB 方式

DB 方式によって設計業務と施工業務が一体化され、効率的に更新が可能になる。DB 事業が始まってから実際に受注件数は増加している。

改善点

6つの事業部をもつコングロマリットであるものの、事業の優位性は事業部ごとに発揮されるものしか記述されておらず、企業全体の強みやシナジーは見えてこなかった。

3. その競争優位性に持続性があるかどうか理解できるか（変化）

結論：持続性はあるが、顧客に難点がある。

水道管事業の持続性の高さや ESG 対応の結果は評価できるが、水道管事業の顧客がかかえる問題点の解消が重要である。

よい点

水道管の老朽化問題から、日本全国で更新の需要があり、すべての老朽管更新には 140 年かかるという試算もある。ダクティル製造は栗本を含む 2 社のほぼ寡占状態であり、製造技術の面でも官需という面でもこれからの新規参入は厳しいと考えられる。そのため、超長期的な需要があるだろう。

課題

人口減少や少子高齢化に伴う水需要の減少により、地方事業者を中心に設備投資が厳しくなっているとの記述がある。加えて、技術継承者の高齢化や後継者不足も指摘されている。この課題が解決しなければ長期的には成長の鈍化や利益率の低下を引き起こす可能性がある。統合報告書では、この問題に対する具体的な取り組みは DB 事業の推進のみにとどまっているという点は少し不十分ではないかと感じられる。

4. この会社で自身の人的資本の価値向上を達成できると思うか

結論：人的資本経営の取り組みを明確に示している点は好感が持てるが、実態は十分でない。自身の人的資本の価値向上は、将来的には達成できそうだと感じる。

よい点

教育訓練費用を過去 3 年で 1.4 倍増加させたとの記述から、制度面は急ピッチで改革を進める様子が見られる。多様なバックグラウンドを持つメンバーで「DE&I 推進プロジェクト」を行なっている。社内広報や研修制度、柔軟性を高める制度づくり、ジョブローテーション制度の実施が言及されている。中途採用に積極的であり、組織の硬直化を防ごうとしている。

改善点

エンゲージメント調査の結果（スコア 51.9）を正直に開示している点は評価できるが、エンゲージメントのスコアはまだ高いとはいえない。さらに、調査の回答割合が示されていないほか、定性的な項目は数値ベースではなく列挙にとどまっているため、実態と異なっている可能性も考えられる。

人的資本経営は会社のトップが制度として用意していても、実際に活用されなかったり、社員に存在が浸透しにくかったりする難しさがある。統合報告書の取り組みは「〇〇という制度を設計した」というような経営者目線での取り組みが多く書かれており、社員の反応や実施数については不明であった。人的資本経営に対する会社の本気度を統合報告書で伝えるためには、制度の活用数の変化を示したり、定性的な項目についてもより明確に示したり

する必要があると感じる。それに加え、栗本鐵工所は「プラチナくるみん」や「健康優良法人」など、人的資本経営にかかわる多くの外部評価を得ているため、統合報告書にそのような項目を載せることでより信頼度のある報告になるのではないかと考えた。

5. 報告書のよかった点はどこか、どのような改善余地があるか

＜よかった点＞

統合報告書では環境対策に関する記述が充実しており、環境課題への取り組みに対する本気度が感じられた。2050 年カーボンニュートラル実現や 2030 年までの二酸化炭素排出量 50%削減（対 2013 年度比）といった具体的な目標を掲げているだけでなく、2030 年目標についてはすでに大部分を達成している点も評価できる。特に、二酸化炭素排出量の多いキューポラについて、植物由来のバイオコークスへの燃料転換を本格化している点は、具体性のある施策として印象的であった。また、CDP などの外部評価や TCFD 提言に基づく情報開示にも積極的であり、自社にとってのリスクと機会を整理したうえで対応策まで示している点は、投資家にとって理解しやすい内容となっていた。さらに、政策保有株式の削減実績やエンゲージメントスコアなど、自社の課題に関わる数値も開示している姿勢には透明性の高さを感じた。加えて、社長メッセージにおける「利益はパーパスではない」という考え方が、サステナビリティや人的資本経営への取り組みに一貫して反映されており、企業としての価値観が伝わりやすかった点も良かった。加えて、統合報告書の拡大版が用意されており、スマートフォンやでもタブレット端末など小さい画面でも読みやすい仕様になっていた点は、利用者への配慮として評価できる。

＜改善余地＞

一方で、複数の事業を展開しているにもかかわらず、各事業の利益貢献度や収益性に関する数値が十分に示されておらず、2030 年に掲げる収益性目標へどのように到達するのか分かりにくかった。また、PBR1 倍超えの安定化に向けた具体的な施策や数値目標も示されておらず、資本市場を意識した経営方針についてはやや説明不足に感じられた。さらに、競争優位性についての記述が個別に散在しており、企業としての強みの源泉が明示的に示されていなかった点も課題である。特に、複数事業を有するコングロマリットとして、事業間シナジーや統合的な競争優位性が見えにくく、単なるリスク分散以上のメリットが伝わりにくかった。また、取締役・監査役のスキルマトリクスについても、それぞれのスキルを認定する基準が示されておらず、妥当性を判断しづらい点には改善余地がある。