

次世代足場「Iqシステム」を基軸とした業界初の足場プラットフォーム企業を目指す

サマリー

■ フロー型ビジネスモデルからストック型への転換

建設現場で使われる仮設機材の開発・製造から、販売、レンタル、設計・施工、管理・物流までトータルなサービスをワンストップで提供している。主力の「Iqシステム」は2014年に上市した安全性・作業性に優れた次世代足場である。ストック型ビジネスモデルに転換を図り、安定した収益を生み、賃貸資産投資負担が少ない収益構造の構築を目指している。

■ 業績動向

2024/3期決算は、利益率の高いレンタル事業の賃貸資産全体の稼働率が過去最高水準に達したことなどから、大幅な営業利益増益を達成した。好調な事業環境は継続しており、首都圏の再開発工事、大阪湾岸エリアでsxの万博や統合型リゾート整備計画、新設の半導体生産工場に加えて、全国的な社会インフラ関連の新規・補修工事など、仮設機材の需要は底堅く推移することが見込まれる。今期はこのような環境下で、売上高12.2%増収を計画している。利益面は「タカミヤプラットフォーム」推進と機能拡充に伴う先行投資的な費用とコストの増加、また、為替差益の計上を見込んでいないことから、営業利益は一桁台の増益率を予想する。

■ 新中期経営計画 (2025/3期～2027/3期)

経営ビジョンは「タカミヤプラットフォームとDXで新たな価値を創造し、業界初の足場プラットフォーム企業へ」を掲げている。最終年度の2027/3期は連結営業利益61億円やROE10.0%以上の達成など新たな主要財務目標指標を公表した。

■ 株価インサイト

直近の株価(8/9終値)は、今期会社予想EPSに対してPER9.5倍、PBRは0.87倍で、過去5年間のバリュエーションの中でも低い水準に位置している。ストック型ビジネスモデルへの転換に取り組んだのは3年前の2022/3期からで、コストレスで短期間に成し得ることは難しい。SIRでは、同社はストック型ビジネスモデルへ移行する過渡期にあると見ている。同社のエクイティストーリーは、豊富な建設工事量が続く中で、人手不足や生産性向上に貢献する「Iqシステム」や「OPE-MANE」などの製品・サービス需要増による、業績拡大への期待であり非常に解り易い。今後、このエクイティストーリーとストック型ビジネスモデルによる強固な収益構造への変化が、投資家の間でコンセンサスとなり、バリュエーションの見直しにつながることを期待したい。

決算期	売上高 (百万円)	YoY (%)	営業利益 (百万円)	YoY (%)	経常利益 (百万円)	YoY (%)	当期純利益 (百万円)	YoY (%)	EPS ⁽¹⁾ (円)	DPS (円)
2020/3期	46,065	9.2	3,703	36.4	3,541	33.0	2,370	44.8	51.28	14.0
2021/3期	38,812	-15.7	1,586	-57.2	1,569	-55.7	857	-63.8	17.89	14.0
2022/3期	39,800	2.5	1,682	6.1	1,954	24.5	965	12.6	20.10	14.0
2023/3期	41,894	5.3	2,253	33.9	2,400	22.9	1,460	51.3	30.28	14.0
2024/3期	44,127	5.3	3,404	51.1	3,580	49.1	1,887	29.3	39.00	14.0
2025/3期(会予)	49,500	12.2	3,600	5.7	3,220	-10.1	2,000	5.9	42.93	14.0
2024/3期 2Q	20,792	5.0	1,205	57.9	1,485	30.6	1,006	34.7	20.81	6.0
2025/3期 2Q(会予)	22,600	8.7	1,150	-4.6	930	-37.4	500	-50.3	10.73	6.0

出所: 同社決算発表資料よりSIR作成

(1)2020/3期～2024/3期の過去EPSは潜在株式調整後。

Full Report



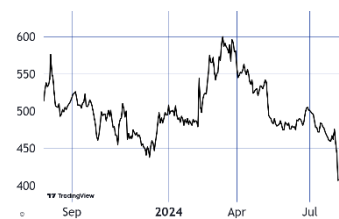
注目点:

成熟した従来型の仮設足場市場へ画期的な次世代仮設足場「Iqシステム」を上市し、これを基軸に新たなストック型ビジネスモデルへ転換中である。業界初の「足場プラットフォーム企業」を目指している。

主要指標

株価 (8/9)	409
年初来高値 (3/13)	605
年初来安値 (8/5)	393
10年間高値 (15/1/5)	1,197
10年間安値 (16/2/12)	306
発行済株式数(百万株)	46.586
時価総額 (十億円)	19.1
24/3 企業価値 (十億円)	45.6
株主資本比率(実績)	31.9%
25/3 PER (会予)	9.5x
24/3 PBR (実績)	0.87x
24/3 ROE(実績)*	8.9%
25/3 DY (予想)	3.4%

※SPEEDAデータベース



出所: Trading view

アナリスト 中嶋俊彦

research@sessapartners.co.jp



本レポートは当該企業からの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレームーをご覧ください。

目次

サマリー		1
■ 会社概要	仮設機材大手のタカミヤ/ 社是と経営理念 / 経営方針とマネジメント体制/沿革 グループ会社	3 5
■ 主要製品	仮設機材とは/ 仮設機材/ 環境関連/ 建材関連	6
■ ビジネスモデル	事業ポートフォリオ/次世代足場「Iqシステム」を核とするビジネスモデル/仮設機材の管理と整備サービスを提供する「OPE-MANE」/ デジタルマーケットシステム「Iq-Bid」/プラットフォームポータル「OPERA」/ 足場業界の求人サイト「Tobira」/ 事業セグメントの変更/「タカミヤプラットフォーム」指標/ 「Iqシステム」を含む次世代足場は従来足場の進化形/ 主な次世代足場メーカー/ 軽仮設材保有量と次世代足場市場規模/ 次世代足場の普及状況/ 「Iqシステム」販売動向/ 賃貸資産投資と設備投資/ 生産拠点と機材Base（機材管理物流拠点）	8
■ 直近の業績動向	2024/3期決算 2025/3期業績予想	23 26
■ 財務分析	PL・BS指標の特徴	28
■ 中期経営計画	中期経営計画2024-2026の概要 / 外部環境 / OPE-MANE利用者の拡大 / 投資計画 / 資本政策と財務戦略	29
■ 株価インサイト	株価推移 / バリュエーション	34
■ 株主還元	株主配当	36
■ 大株主の状況	大株主	36
■ ESG	環境 / 社会 / ガバナンス	37
■ 補足情報	損益計算書 貸借対照表 キャッシュフロー計算書	38 39 40

会社概要



代表取締役会長 兼 社長
高宮一雅氏

仮設機材大手のタカミヤ

同社は建築・土木工事などに欠かすことができない足場などの仮設機材を開発・製造から、販売、レンタル、設計・施工、管理・物流までトータルなサービスをワンストップで提供している仮設機材の大手企業である。同社は民間の建築・土木工事から公共インフラの新設工事や維持・修繕工事まで対応可能な幅広い仮設機材を取り揃えている。2024/3期の売上構成比は販売事業28.3%、レンタル事業63.8%、海外事業7.9%である。尚、2025/3期より同社の戦略的事業であるプラットフォーム事業をセグメントとして新たに独立させ、4事業セグメント制に変更する。

同社の仮設機材の基軸を担っているのが、2014年に上市した次世代足場の「Iqシステム」である。約50年もの間変化のなかった仮設足場の革新を図り、従来の足場と比べて作業性、施工性、運用性等に優れた仮設機材である。同社では、この「Iqシステム」を始めとした仮設機材にDXを活用したデジタルサービスを組み合わせた、高い付加価値サービスの提供を行う「タカミヤプラットフォーム」を推進中である。これはフロー型ビジネスからストック型ビジネスへ転換するための重要な取り組みとしている。

社是と経営理念

社是は「愛」であり、「己を愛する」、「人を愛する」、「会社を愛する」の3つを経営理念を掲げている。同社によると、「現代社会は各国の経済が複雑にからみ合い、無数の企業が営む活動によって常に動いており、個々の企業はそこに属する人々の弛まぬ努力によって成り立っている」、という考えがこの経営理念の基本となっている。また、「自身の意欲と家族への思いやりが人を動かすという原動力になっており、それを企業成長の原動力にしたい」と考えている。

経営方針とマネジメント体制

マネジメント体制は、代表取締役会長兼社長の高宮一雅氏を筆頭に1名の代表取締役副社長、5名の取締役、2名の社外取締役、4名の監査等委員取締役(常勤1名、社外3名)、そして取締役兼務者を除いた11名の執行役員で構成されている。

高宮一雅氏は1992年3月に同社に入社、1995年11月に取締役ビルドテクノレンタル事業部長、1997年6月に常務取締役ビルドテクノレンタル事業本部長を経て2001年1月に代表取締役副社長に昇格した。2002年6月には創業家2代目の代表取締役社長に就任している。2017年6月からは代表取締役会長を兼任している。

沿革

タカミヤの前身である「株式会社新関西」は、1969年に建設用仮設足場の販売を主な事業として設立された。1970年の大阪万博は日本で初めての万博となったため、建設ブームに沸いたが、万博終了後に建設会社は調達した仮設足場の管理ができず、売却する必要に迫られる。関西を地盤とするタカミヤはこれを商機とみて仮設足場を大量に購入することで、レンタル事業へ参入した。

1990年代のバブル経済を謳歌したゼネコンは、その後のバブル経済崩壊と共に過剰在庫となった仮設機材を売却することになる。同社は再びこれを商機と捉えて、放出された機材を購入するだけでなく、ゼネコンが保有していた機材センターを借受けることで全国に事業基盤を構築していった。これが同社の現在の全国的な事業基盤に繋がっていった。慣行が多い建設業界の中で、同社は革新的な製品・サービスを展開することを重要な戦略とし、1979年にいち早くコンピューターによる在庫管理を行う計算センターを設置し、1998年には仮設図面設計の子会社を設立した。そして2010年には仮設機材の製造会社であるホリー(株)を完全子会社化し、仮設機材の製造から販売・レンタルまでの垂直統合事業モデルを構築するに至っている。

年月	事項
1969年6月	仮設資材の売買を目的として、大阪市東淀川区に(株)新関西（現・(株)タカミヤ）を設立。
1973年6月	大阪府摂津市に本店登記を移転。
1974年4月	仮設資材のレンタルに目的を変更。
1983年6月	仮設機材レンタル事業で海外進出を図るため、シンガポールにSRG TILESTONE TRADING PTE.LTD.（連結子会社、商号をSRG TAKAMIYA ENGINEERING(S) PTE.LTD.に変更）を設立。
1984年11月	東京都中央区に仮設機材レンタルのエスアールジータカミヤ(株)（子会社）を設立。
1985年5月	大阪市浪速区に中古パソコン小売業の(株)スタンバイ（子会社、商号を(株)エスアールジースタンバイに変更）を設立。
1987年12月	エスアールジータカミヤ(株)（子会社）を吸収合併し、商号をエスアールジータカミヤ(株)（現・(株)タカミヤ）に変更。旧エスアールジータカミヤ(株)を東京支店とする。
1988年4月	大阪市北区に本店を移転。
1988年9月	仙台市青葉区に仙台支店（現・東北仙台支店）を開設。
1990年3月	和歌山県和歌山市に仮設機材レンタルの(有)イワタ（現・連結子会社、現・(株)イワタ、現・和歌山県紀の川市）を設立。
1990年6月	名古屋市中区（現・名古屋市中川区）に名古屋支店を開設。
1994年7月	新潟県新潟市に仮設機材レンタルの(有)レンタルナガキタ（連結子会社、(株)新建ナガキタ）を設立。
1994年8月	茨城県東茨城郡内原町に仮設機材レンタルの(有)タツミ（連結子会社、(株)タツミ）を設立。
1994年12月	(株)エスアールジースタンバイ（子会社）を吸収合併し、パソコン小売業を開始。
1996年1月	大阪市北区に大阪支店を開設。
1998年2月	パソコン小売業から撤退。
1998年3月	大阪市北区に仮設図面設計の(有)テクノ工房（現・連結子会社、現・(株)キャディアン、現・東京都中央区）を設立。
1998年9月	福岡市博多区に九州支店（現・九州福岡支店）を開設。
2000年5月	大阪府摂津市に(株)エコ・トライ（非連結子会社、現・茨城県つくばみらい市）を設立。
2002年12月	大阪市北区芝田町に本店を移転。
2004年10月	静岡県榛原郡榛原町に(株)ヒラマツ（現・連結子会社）を設立。
2005年2月	大阪市北区に土木工用仮設機材レンタルの(株)S Nビルテック（現・連結子会社、現・(株)トータル都市整備、現・東京都中央区）を設立。
2005年3月	SRG TAKAMIYA ENGINEERING(S) PTE.LTD.（連結子会社）を清算。
2005年6月	(株)ジャスダック証券取引所上場。
2006年4月	(株)キャディアンの発行済株式の100%を取得。
2006年8月	大阪市北区茶屋町に本社及び大阪支店を移転。
2007年12月	(株)東京証券取引所市場第二部上場。
2008年1月	(株)ジャスダック証券取引所上場廃止。
2008年10月	青森県下北郡東通村に仮設機材レンタルの(株)青森アトム（現・連結子会社）を設立。
2009年8月	名古屋市中川区の(株)石島機材製作所(現・連結子会社、現・(株)トータル都市整備、現・東京都中央区)の全株式を取得。
2010年9月	ホリー(株)の全株式を取得し、同社及び同社の100%子会社であるホリーコア(株)を連結子会社とする。
2011年4月	(株)ナガキタが新建機材(株)の事業を譲り受け、商号を(株)新建ナガキタに変更。
2013年8月	ベトナム社会主義共和国にホリーベトナム(有)（現・連結子会社）を設立。
2014年4月	大阪市平野区のアサヒ工業(株)（現・連結子会社、現・(株)ネクステック、現・大阪市北区）の全株式を取得。
2014年8月	大阪市北区大深町に本社及び大阪支店を移転。
2014年12月	(株)東京証券取引所市場第一部に指定。
2015年4月	ホリー(株)の営業部門（仮設機材販売事業部門）を統合。
2015年7月	アルミ製のシステム型枠の販売・レンタルのDIMENSION-ALL INC.（フィリピン共和国パシッグ市）を連結子会社とする。
2016年4月	ホリー(株)の営業部門（建材・環境営業部門）を統合。
2016年10月	新潟市中央区に新潟支店を開設。
2017年1月	(株)新建ナガキタ（連結子会社）を吸収合併。
2017年4月	(株)タツミ（連結子会社）を吸収合併。
2018年1月	ホリー(株)（連結子会社）を吸収合併。
2018年2月	島根県松江市の(株)ナカヤ機材（現・連結子会社）の全株式を取得。
2018年4月	(株)S Nビルテックが(株)トータル都市整備を吸収合併し、商号を(株)トータル都市整備に変更。
2019年4月	商号を(株)タカミヤに変更。
2022年4月	東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所の市場第一部からプライム市場に移行。
2022年6月	監査等委員会設置会社へ移行。
2022年10月	(株)トータル都市整備が(株)ネクステックを吸収合併し、商号を(株)トータル都市整備に変更。

出所: 同社有価証券報告書とHPよりSIR作成

グループ会社

同社グループは、建設用仮設機材の開発・製造・販売及びレンタルを主たる事業としており、主要な仮設機材は外部足場材、支保工材、吊足場材、型枠材、安全養生材などである。連結子会社は国内に7社、アジア域内に3社の合計10社ある。持分法適用の連結子会社はない。

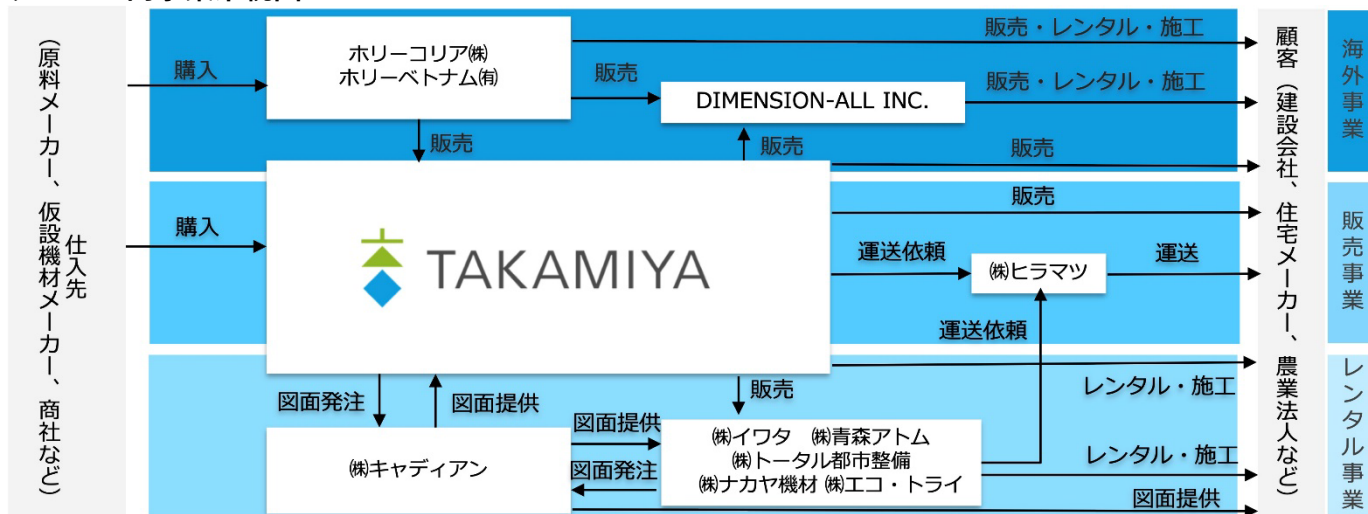
同社の2カ所の国内工場（群馬県・岐阜県）及び海外子会社であるホリーコアとホリーベトナムが、仮設機材及び住宅用建材・農業用ハウスなどの製造を行い、国内外取引先及びレンタル子会社に販売している。

国内・海外の連結子会社

会社名	住所	資本金(百万円)	主な事業内容	議決権の所有割合	関係内容
(株) イワタ	和歌山県		10 レンタル事業	60.0%	同社から仮設機材をレンタル・販売している。
(株) キャディアン	東京都		30 レンタル事業	100.0%	同社が仮設図面の作成を依頼している。
(株) ヒラマツ	静岡県		10 レンタル事業	100.0%	同社から仮設機材の配送を依頼している。
(株) トータル都市整備	東京都		30 レンタル事業	100.0%	同社から仮設機材をレンタル・販売している。
(株) 青森アトム	青森県		10 レンタル事業	100.0%	同社から仮設機材をレンタル・販売している。
(株) ナカヤ機材	島根県		10 レンタル事業	100.0%	同社から仮設機材をレンタル・販売している。
(株) エコ・トライ	茨城県		30 レンタル事業	100.0%	同社から仮設機材をレンタル・販売している。
ホリーコア (株)	大韓民国	4,400百万円ウォン	海外事業	100.0%	同社へ仮設機材を販売している。現地・周辺の建設会社にレンタル・販売をしている。
ホリーベトナム (有)	ベトナム	9.6百万円USドル	海外事業	100.0%	同社へ仮設機材を販売している。
DIMENSION-ALL INC.	フィリピン	247百万円Phペソ	海外事業	100.0%	同社から仮設機材を販売している。現地建設会社にレンタル・販売。

出所: 同社有価証券報告書とHPよりSIR作成

グループ内事業系統図



出所: 同社決算説明資料

海外子会社の3社は同社にとってアジア市場におけるビジネス拡大を図るための重要な役割を担っている。韓国にあるホリーコアは、建設用仮設機材、太陽光発電パネル架台など多種多様の製品を生産し、ホリー社の生産技術を取り入れた海外製造拠点として重要な役割を担っている。

ホリーベトナムは、クランプ(ねじなどによって仮設機材を締め付けて固定する工具)や建設足場用緊結金具を中心とした建設仮設機材の製造拠点として、プレスからメッキ加工・組立まで一貫生産を行い、親会社のタカミヤ向けに製造・販売を行っている。

フィリピンのDIMENSION-ALL INC.は建設用の型枠や支保工の販売・レンタル事業を行っている。

主要製品

同社は仮設機材をはじめとして、環境関連製品、建材関連製品を取り扱っている。この章では、同社の主要製品の概略を紹介する。

仮設機材とは

仮設機材とは、建設現場などで建築物の主要構造部を作る躯体工事や補修工事などの際に、作業のために組み立てられる足場や支保工材などの総称である。構造物が完成されると解体され撤去されるが、建設の過程で埋め込まれたりする場合もある。主な役割は、作業員と周辺の安全、作業負担の軽減、作業効率の向上、部材や工事器具の落下・飛散の防止、防音、工事現場の景観対策などである。構造物の周りを覆っている骨組みのような足場以外にも、工事現場を囲うフェンスや、住宅、ビルの建築途中に建物を覆っているシートやネットも仮設機材として分類されている。解体・撤去された仮設機材の多くは、検査・メンテナンスされた後に、他の建設現場で再利用される。

足場になる仮設機材はメーカー間の互換性は非常に少ない。これは仮設機材メーカーの製品にはそれぞれの規格があるためである。安全性を確保するための厚生労働省規格や仮設工業会の仮設機材認定基準等に適合している認定制度を仮設工業会で受けることができる。認定制度の適応を受けないシステムとして組み立てられる仮設機材には、強度試験等の安全性、組立方法、使用方法等の承認審査を受ける承認制度がある。このことから、建設現場などで使われる足場などの仮設機材は同一メーカーのものが使用されるケースがほとんどである。

2009年と2015年の労働安全衛生規則の改正によって、軽量化、コンパクト化、安全性能、作業効率性などの観点で規格が見直された次世代足場(同社では「Iqシステム」)が各メーカーによって商品化されてきた。次世代足場に関してはメーカー間の互換性は全くない。

仮設機材

同社の仮設機材の対応分野は建築、橋梁、トンネル・地下工事、プラント、高層建物維持補修工事、解体工事、斜面防災工事、港湾工事などで、建築から土木、新築から維持補修、地下から超高層、と非常に幅広い。幾つかの主要製品は以下の通りである。

① 次世代足場「Iqシステム」

「Iqシステム」は、同社の中で最も重要な戦略的商品として位置付けられており、2014年に上市された。販売及びレンタルの両方で展開している。従来足場と比較して作業性、施工性、運用性等が非常に優れており、国土交通省の新技術情報提供システム(NETIS: New Technology Information System)の活用促進技術指定製品にもなっている。作業性・安全性に関しては、作業支柱間隔1,107mmまで広がり、床面から天井までの高さは従来より200mm高い1,900mmになっている。これによって、安全靴を履き、ヘルメットを装着したままでも、屈まずに通行が可能となっている。また、布板と横材の隙間も無くし、つまづきによる転倒も防ぐ完全フラットな作業床を実現している。

施工性は軽量高張力鋼管を使用し、従来のクサビ緊結式足場の支柱(長さ3,800mm規格と比較)に比べて重量は2kg軽くなっており、組立作業が大幅に楽になっている。また大組、大ばらしも可能となっている。運用性は部材を分割することが可能で、容積が大幅に減少しており、従来の枠組足場(1,000セット相当)では52.62㎡であった保管面積が、「Iqシステム」では半分以下の21.06㎡で済む。また、運搬では架設面積2,000㎡あたりトラック3台が必要であったが、2台での運搬が可能になり運搬効率が大幅に向上した。



出所: 同社HP

スパイダーパネル(パネル式)は従来品と比べ段差の無いフラットな吊り棚足場が特徴である



VMAX(ユニット式)は安全性と作業性が向上され、工事中美観をも金揃えている



YTロックシステムはクレーン等の重機の構台を工具レスで組立が可能



出所: 同社HP

② パネル式吊り棚足場 スパイダーパネル、システム吊り棚足場 VMAX

吊り棚足場とは、吊りチェーン、吊り桁(おやご)、根太(ころばし)、足場板、安全ネット等で構成された足場の事で、高速道路や橋梁の新設工事、補修工事、塗装及び点検足場として多く使用されている。同社のシステム吊り棚足場は、従来の吊り棚足場と比較して省力化、作業効率化、コスト低減等が大幅に向上している。また、システム化によって、隙間のない足場空間を容易に構成することが可能で、より安全作業を目視することが出来る。タイプとしてパネル式のスパイダーパネルやユニット式のVMAXがある。スパイダーパネルはパネル端部に開閉床材が内蔵されているため隙間がなく、段差のない安全な作業床パネル上で全ての作業が行える進化系パネル式吊り棚足場である。VMAXは重荷重から軽荷重までのあらゆる工事にバラ組工法、ユニット化工法、パネル工法など幅広い工法を用いて対応することが出来る。スパイダーパネルとVMAXは、販売とレンタルで展開している。

③ システム足場・システム支保工 YTロックシステム

YTロックシステムは、橋梁、栈橋、その他山腹関連のプロジェクトといったような、垂直ではない現場用の足場資材である。Iqシステム同様、YTロックシステムは労働力を削減し安全性を向上させるが、より幅広い種類の建設現場で稼働し、労働者のスキルレベルに関係なく使える。工具を使うことがなく、組立時には打撃音の出ないワンタッチはめ込み接続方式により安全性が改善した。工具が必要ないので、担当者は両手を使って作業ができる。人件費および物流コストの削減により、総足場コストはプロジェクトのスケールによっては30%の節減が可能になる。販売とレンタルで展開している。

④ 移動昇降式足場 リフトクライマー

他社に先駆けて移動昇降式足場市場に参入しており、総保有台数は200台以上である。日本全国で300以上の現場へ設置し、移動昇降式足場の施工実績はNo.1を誇っている。レンタルのみならず、要望に応じた特注品の製作も可能となっている。常に最適な高さで作業ができ、作業床は最大3.3m幅まで拡張ができる。最大風速15.5m/秒まで使用可能で、工事中でも眺望や日照を遮らないため、居住建物関係工事の際でも、居住者は普段と変わらない環境で安心した生活が可能である。

環境関連

環境関連の主な製品は太陽光架台、ソーラーカーポート、農業用ハウス、サンゴ粉末肥料・液肥混入システム・高機能カーテックロス等の農業関連資材が含まれている。

ソーラーカーポート



出所: 同社HP

農業用ハウス



建材関連

建材関連の主な製品は木造軸組工法用の制振壁や座屈拘束(制振)ブレースなど、木造建物の揺れ幅を大幅に低減する建材の販売を行っている。

ビジネスモデル

事業ポートフォリオ

同社の事業ポートフォリオは、販売事業、レンタル事業、海外事業の3つによって構成されている。

① 販売事業

2024/3期セグメント売上高合計に占める同事業の構成比は25.9%、またセグメント営業利益合計に対する構成比は29.8%で、セグメント営業利益率は13.5%である。販売事業には、仮設関連部門、中古機材部門、環境関連部門、建材関連部門の4つの部門が含まれている。

仮設機材部門: 売上高構成比は同事業の中で68.7%で最も大きい。2014年に上市した次世代足場「Iqシステム」をはじめとして、交通インフラ維持補修工事等でよく使われるシステム式吊り棚足場の「スパイダーパネル」や「VMAX」、橋梁や栈橋、山腹関連の工事といったような、垂直ではない現場用の足場として使用される「YTロックシステム」等、幅広い工事現場に対応した仮設機材の販売を行っている。2024/3期の「Iqシステム」売上高は32億19百万円(前年同期比17.8%減)で、仮設機材部門の37.2%を占めている。

中古機材部門: 顧客の「Iqシステム」等の入れ替え需要に応じて機材を買い取り、それらの機材需要がある顧客に売却することが主な事業内容である。また同社が提供しているデジタルマーケットの「Iq-Bid」で顧客が「Iqシステム」を売買した際に発生する手数料も、同部門に計上されている。

環境関連部門: 太陽光発電パネル設置架台やソーラーカーポート等を販売するPV事業、仮設事業で培った金属加工技術を活かした農業用高機能グリーンハウスの製造、販売、施工まで行うアグリ事業、の2つが含まれている。

建材関連部門: 地震などによって起こる住宅の揺れ幅を大幅に低減させる制振装置などの販売を行っている。

販売事業: 4部門の売上高推移 (単位: 百万円)

	2020/3期	YoY	構成比	2021/3期	YoY	構成比	2022/3期	YoY	構成比	2023/3期	YoY	構成比	2024/3期	YoY	構成比
仮設	10,158	17.8	66.4%	8,191	-19.4	68.3%	9,817	19.9	72.0%	9,346	-4.8	71.0%	8,654	-7.4	68.7%
中古機材	1,101	2.8	7.2%	1,021	-7.3	8.5%	1,332	30.5	9.8%	1,243	-6.7	9.4%	1,686	35.6	13.4%
環境関連	3,141	6.2	20.5%	1,819	-42.1	15.2%	1,786	-1.8	13.1%	1,695	-5.1	12.9%	1,605	-5.3	12.7%
建材関連	896	5.3	5.9%	956	6.7	8.0%	693	-27.5	5.1%	873	26.0	6.6%	650	-25.5	5.2%
販売事業合計	15,299	13.2	100.0%	11,990	-21.6	100.0%	13,629	13.7	100.0%	13,157	-3.5	100.0%	12,597	-4.3	100.0%

出所: 同社決算説明資料

同事業のセグメント売上高及びセグメント営業利益の構成比は、5年前より低下傾向にある(次頁の販売事業のセグメント情報の図を参照)。

2021/3期はコロナウイルス感染症の影響で、同社の顧客である建設業界の工事進行の遅れや着工の遅延などで、仮設機材売上高を中心に大きく減少した。2022/3期にはコロナウイルス感染症の影響が薄れ、仮設機材と中古機材の需要は回復に向かい、仮設機材及び中古機材の売上高は大きくリバウンドを見せた。その後、販売事業の売上高は2023/3期~2024/3期にかけて、再び減少傾向となった。主な要因は、円安、原燃料価格の上昇、資材価格の高騰を背景とした価格改定に加え、人材不足などによる工事遅延、先行き不透明な状況の懸念による一部の購入時期の延期などもあり、顧客のレンタル使用への動きが顕著に起きたことなどが影響している。

販売事業のセグメント情報 (単位: 百万円)

	2020/3期	YOY	2021/3期	YOY	2022/3期	YOY	2023/3期	YOY	2024/3期	YOY
セグメント売上高	15,299	13.2	11,990	-21.6	13,629	13.7	13,157	-3.5	12,597	-4.3
セグメント営業利益	1,934	15.8	1,404	-27.4	1,633	16.3	1,189	-27.2	1,701	43.0
セグメント営業利益率 (構成比:%)	12.6%		11.7%		12.0%		9.0%		13.5%	
対セグメント売上高合計 ⁽¹⁾	31.4%		29.0%		31.5%		28.1%		25.9%	
対セグメント営業利益合計 ⁽²⁾	36.0%		45.3%		52.1%		28.3%		29.8%	

出所: 同社決算説明資料

(1) セグメント売上高合計を100.0%とした場合の構成比。(2) セグメント営業利益合計を100.0%とした場合の構成比。

② レンタル事業

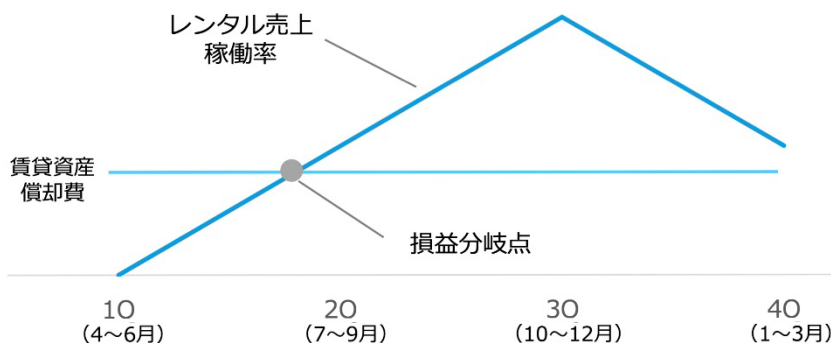
2024/3期セグメント売上高合計に占める同事業の構成比は57.9%、またセグメント営業利益合計に対する構成比は64.6%で、セグメント営業利益率は13.1%である。同事業は仮設機材のレンタルサービスがメイン事業だが、顧客先へのレンタル製品の運搬、足場の組立・解体などの施工サービス、足場図面や強度計算を含めた設計の3つの不随事業も行っている。レンタル仮設機材は自社工場で生産しており、賃貸資産としてバランスシートに計上されている。2024/3期の賃貸資産の純額は182億40百万円で、有形固定資産合計358億67百万円の50.8%を占めている。レンタル賃貸資産は8年定額で減価償却されている。

売上高発生(レンタル料金)の仕組みは、基本的に製品単価 x 数量 x 日数(レンタル期間は最低1ヵ月)、となっている。出荷に伴う費用は製品単価 x 数量で顧客負担となる。工事の進捗に関わらず、毎月の決められた締め日で請求を行う。返納時に破損機材分は新品価格で請求することになっている。運送は同社便を利用の場合は請求が発生する。

同社の主要顧客である建築・土木企業の多くは、年度末にかけて工事物件の引き渡しが増加する傾向がある。よって足場を中心とする仮設機材の利用は1Q(4~6月、2Q(7~9月)と進むに従って、レンタルの稼働率は上昇し、3Q(10月~12月)頃に利用が最も集中する。

一方、年間を通して賃貸資産償却費がコストとなり、稼働率が比較的低い1Qは利益が生まれにくい。また、4Qにレンタル機材の返納が傾向的に多くなり、整備費が増加し、利益率は下がる傾向にある。従って、一般的なレンタル機材の稼働率の推移と利益の関係は次の図で示されている関係性がある。

レンタル機材の稼働率の推移と利益の関係



出所: 同社決算説明資料

国土交通省が調査を行っている建設関連業等動態調査では、建設機械器具レンタル業等111社対象の軽仮設リース業レンタル事業の賃貸売上高は、過去4年間に於いて顕著に拡大してきている。首都圏の再開発工事、大阪湾岸エリアで開催が予定されている万博関連工事、需要が好調な流通業の配送センターやIT関連のデータセンター建設、半導体生産工場の新設工事などに加えて、全国的な社会インフラ関連の新規・補修工事が活発に続いてきている。これらの建設工事の増加が賃貸資産売上高の増加の主な背景である。

軽仮設リース業の賃貸資産売上高 (単位: 百万円)

2021/3期	2022/3期	2023/3期	2024/3期	2023年				2024年
				1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月
210,208	225,161	241,457	263,942	61,394	61,364	65,913	70,519	66,146

出所: 国土交通省建設関連業等動態調査のデータよりSIR作成

上記にあるように、建設工事の増加に伴って、2023/3期と2024/3期のレンタル事業は増収増益基調が続いた。さらに仮設機材の販売価格上昇、人材不足などによる工事遅延などで、購入時期の先送りを行っている顧客がレンタル利用に動いたことも、レンタルの賃貸資産稼働率の上昇につながり、売上高と利益を押し上げることに繋がっている。これらのことで、2024/3期の賃貸資産全体の稼働率は過去最高水準まで上昇した。

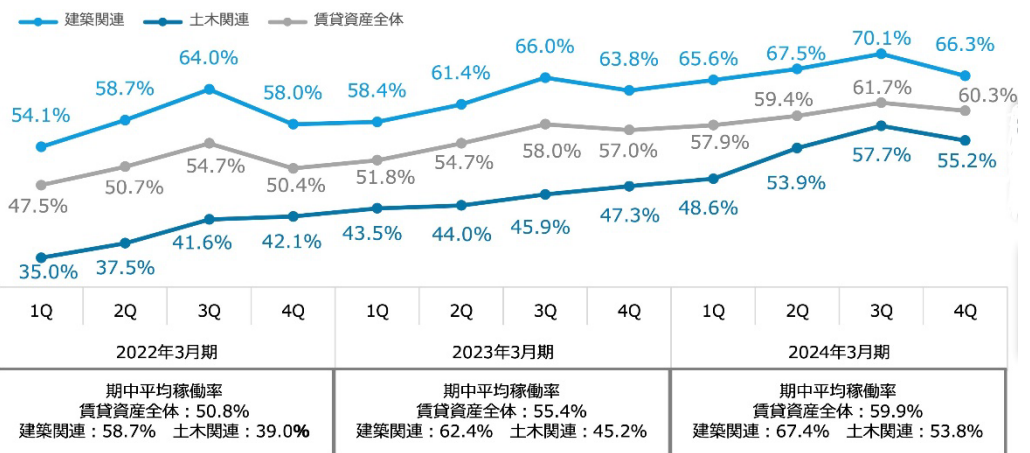
レンタル事業のセグメント情報 (単位: 百万円)

	2020/3期	YOY	2021/3期	YOY	2022/3期	YOY	2023/3期	YOY	2024/3期	YOY
セグメント売上高	26,118	11.1	24,009	-8.1	23,283	-3.0	24,714	6.1	28,214	14.2
セグメント営業利益	3,025	22.8	1,793	-40.7	1,221	-31.9	2,610	113.6	3,691	41.4
セグメント営業利益率	11.6%		7.5%		5.2%		10.6%		13.1%	
構成比:										
対セグメント売上高合計	53.6%		58.1%		53.7%		52.7%		57.9%	
対セグメント営業利益合計	56.3%		57.9%		39.0%		62.1%		64.6%	

出所: 同社決算説明資料

(1) セグメント売上高合計を100.0%とした場合の構成比。(2) セグメント営業利益合計を100.0%とした場合の構成比。

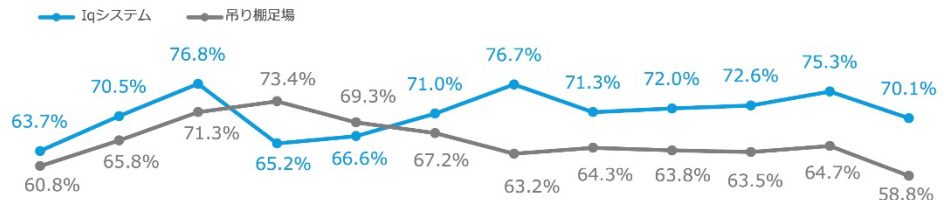
賃貸資産分類別稼働率推移



出所: 同社決算説明資料

次世代足場の「Iqシステム」の平均稼働率は2023/3期が71.5%、2024/3期が72.5%であった。2024/3期4Qの稼働率が前年同期の71.3%を下回ったのは、3Qから4Qにかけて「Iqシステム」の賃貸資産保有量を、2025/3期以降の需要増加を見越して増加させたことが要因となっている。

Iqシステムと吊り棚足場の稼働率



2022年3月期				2023年3月期				2024年3月期			
1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
平均稼働率 Iqシステム: 69.1% 吊り棚足場: 68.3%				平均稼働率 Iqシステム: 71.5% 吊り棚足場: 65.8%				平均稼働率 Iqシステム: 72.5% 吊り棚足場: 62.7%			

出所: 同社決算説明資料

③ 海外事業

2024/3期セグメント売上高合計に占める同事業の構成比は16.2%、またセグメント営業利益合計に対する構成比は5.6%で、セグメント営業利益率は4.1%である。単体ベースのタカミヤから海外顧客への直接輸出はなく、海外事業の売上高と利益は、海外の連結子会社であるホリーコア(韓国)、ホリーベトナム(ベトナム)、DIMENSION-ALL INC.(フィリピン)の3社の業績が連結業績に反映される。

ホリーコアは建設用仮設機材や太陽光パネル設置架台の製造し、韓国国内だけでなく、周辺諸国へ販売・レンタルしている。ホリーベトナムはIqシステムや汎用性が高いクランプ(ねじ等で締め付けて仮設機材を固定する資材)等を親会社であるタカミヤ向けに製造と販売を行っている。DIMENSION-ALL INC.は建設用型枠・支保工の販売・レンタルを行っている。2021/3期のセグメント営業利益がマイナスになったのはコロナウイルス感染症による影響で海外子会社の事業活動に制限があったことが主な背景である。

国内建設市場と違い、海外建設市場は、新興国での開発など同社が手つかずの市場がまだ多くある、と同社は見ている。それら需要を収益化するための更なる体制の整備が必要という認識のもと、その対応策を進めている。

海外事業のセグメント情報 (単位: 百万円)

	2020/3期	YOY	2021/3期	YOY	2022/3期	YoY	2023/3期	YoY	2024/3期	YoY
セグメント売上高	7,306	-3.0	5,300	-27.5	6,410	20.9	8,986	40.2	7,897	-12.1
セグメント営業利益	410	17.1倍	-99	-	277	-	404	45.8	320	-20.7
セグメント営業利益率 (構成比:%)	5.6%		-1.9%		4.3%		4.5%		4.1%	
対セグメント売上高合計	15.0%		12.8%		14.8%		19.2%		16.2%	
対セグメント営業利益合計	7.6%		-3.2%		8.8%		9.6%		5.6%	

出所: 同社決算説明資料

(1) セグメント売上高合計を100.0%とした場合の構成比。(2) セグメント営業利益合計を100.0%とした場合の構成比。

次世代足場「Iqシステム」を核とするビジネスモデル

同社は、「タカミヤプラットフォームとDXで新たな価値を創造し、業界初の足場プラットフォーム企業へ」という経営ビジョンを現在進行中の中期経営計画で掲げている。同社によれば、この経営ビジョンを推し進めるのが「タカミヤプラットフォーム」で、その基軸になるのが次世代足場「Iqシステム」としている。

「タカミヤプラットフォーム」とはフロービジネスからストックビジネスへ転換するための重要な取り組みだとしている。外部環境の変化に強く、安定的に収益を上げることができる体制を構築し、次世代足場「Iqシステム」を中心とした仮設機材（ハード）に、DXを活用して、これまでにはない付加価値を顧客に提供することを積極的に推進している。

同社では、「Iqシステム」をはじめとする仮設機材はハード面で他の製品と比較しても優位性があり、これまではその優位性が製品の普及を進めると考えてきた。しかし、それだけでは圧倒的にシェアを獲得することができず、他社が追従して開発した次世代足場や従来品との価格競争に巻き込まれてしまい、ハード面の優位性だけでは差別化を図ることは難しいという判断に至った。

このことから、同社は利便性と安全性が高いデジタルサービス（ソフト）を付加価値として顧客に提供することによる、他社との差別化を推し進める戦略を2022/3期から推進してきている。これらの取り組みによって、同社はこれまでのフロー型ビジネスを展開するレンタル会社やメーカーの姿から、ストック型ビジネスへと転換し、同社がプラットフォーム企業へトランスフォームする戦略が現在進行している。

同社ではこれまでの賃貸資産中心のポートフォリオから「タカミヤプラットフォーム」中心のポートフォリオに組替えている。また、ストック型ビジネス移行に向けての、DXや人的資本などへの各種の投資を実行している。

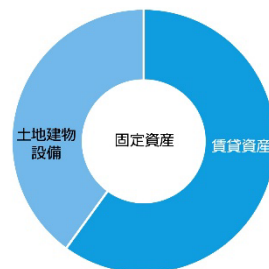
これらのことを踏まえ、同社は2025/3期より戦略的事業であるプラットフォーム事業をセグメントとして新たに独立させ、4事業セグメント制に変更することも決定している。（後述のセグメント変更を参照）

同社が提供する付加価値の高い主要な「タカミヤプラットフォーム」サービスは次頁の通りで、その提供は次世代足場の「Iqシステム」を購入した顧客が中心に利用することができる。将来的には他の仮設機材購入者も同様のサービスが受けられるような仕組みは検討していくとしている。

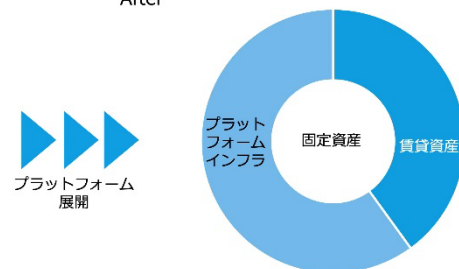
同社のトランスフォーム

賃貸資産中心のポートフォリオからプラットフォーム展開へ向けたインフラ中心のポートフォリオへ

Before



After



▶▶▶
プラットフォーム
展開

レンタルビジネス拡大に向けて、賃貸資産への投資を中心に実施。しかし、賃貸資産償却費が増加し、需要低迷時には収益性が悪化。

プラットフォームを運営し、ユーザー保有の機材が最大限メリットを發揮するよう、インフラを構築。賃貸資産は安定供給分の投資を実施。

出所: 同社決算説明資料

「タカミヤプラットフォーム」が提供3つの付加価値サービス

業界初の仮設足場プラットフォーム企業を目指す戦略を展開中

購入機材の管理・整備を代行し、顧客の利便性を高める

「OPE-MANE」が提供する主な3つのサービス機能

仮設機材の管理と整備サービスを提供する「OPE-MANE（オペマネ）」

OPE-MANEは顧客が購入した「Iqシステム」を同社の機材Base(機材管理物流拠点)で管理・整備するサービスである。「タカミヤプラットフォーム」は、人手不足や長時間労働、DXやデジタル化の遅れなど、建設業界・仮設業界の抱える課題を解決のソリューションだとしている。「OPE-MANE」が提供する顧客の具体的な利便性は、以下の通りである。

★ 仮設機材の在庫の最適化を行い、機材稼働率向上に貢献

通常の枠組足場を扱う会社は整備に時間を要するために、平均稼働率は約50%前後である。機会損失を防ぐためには、余分に保有する必要がある、残りは自社所有の置き場に眠っている状態が多い。保有資産の稼働率が低く、資産効率が悪い状態が継続している。同サービスでは、顧客は安定利用分を購入し、同社の機材Baseで管理することで、機材稼働率の向上が実現可能になる。また、整備をアウトソーシングし、整備に要する時間を短縮し、連続利用が可能になる。また、購入した以上の仮設機材を利用する際は、同じ機材Baseから不足分をレンタルすることも可能である。

★ 全国の機材拠点で機材を管理することで、工事可能エリアが拡充

「OPE-MANE」を利用する顧客は、保有するIqシステムを全国29ヵ所にある機材Baseから保有分を引き出して利用することが可能になる。仮設機材の管理・整備は同社が徹底して行うため、仮設機材の品質は常時高いことが保証されている。同社のメリットは、仮設機材利用時に伴う、出荷・整備に係る手数料収入である。

★ 機材管理コストの削減

同社の機材Baseに保管するため、顧客は仮設機材の管理業務を行う人件費や機材の保有費など、仮設機材管理に関わるコストを削減することが可能となる。

以上のことから、「OPE-MANE」は顧客の仮設機材に係る大きな固定費の削減を実現させることができ、同社は出庫・整備や仮設機材の建設現場への輸送などに係る手数料収入を得ることができる。

OPE-MANEの特徴

	メリット	デメリット
レンタル	<ul style="list-style-type: none"> ■ 必要なタイミング、場所、量を選んで利用できる ■ 機材置場や管理整備に係る費用が不要になる ■ 整備の必要がなく、連続して利用できる 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 長期的に利用する場合に、レンタル料が継続的に発生する ■ 継続利用しても自社保有資産にはならない
購入	<ul style="list-style-type: none"> ■ 長期的に利用する場合に、利用料の削減できる ■ 自社保有資産として運用できる 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 機材置場・管理整備人員などの固定コストが発生する ■ 機材置場周辺地域に事業エリアが限定される ■ 整備が必要となり、再度利用するまでに時間が必要となる ■ 保有分以上の利用にはレンタルが必要となる

出所: 同社決算説明資料

仮設機材のセカンダリー市場
によって顧客の機材ポート
フォリオの自由度が高まった

汎用性のある売買方法

仮設機材ビジネスの業務フ
ローの改善を提供するインフ
ラストラクチャーポータル

デジタルマーケットシステム「Iq-Bid（アイキュービッド）」

「Iq-Bid」は、顧客が購入して、OPE-MANEを利用して同社のBaseに預け入れしている「Iqシステム」をWEB上で自由に売買できるデジタルマーケットシステムである。不足仮設機材の購入、余剰機材の売却を容易に行うことができ、出品価格は出品者（「Iqシステム」を購入している顧客）が自由に設定することができる。

本来は、購入して利用している仮設機材の資産価値は年数と並行して低下するが、同社の管理により、品質価値と利用価値が保たれていることもあり、セカンダリーマーケットが形成されたことで、日々の仮設機材の売買価格が可視化され、売買成立価格が資産価値となる。同社によると、将来の売却価格を想定して仮設機材を購入することで、レンタル利用よりも費用を抑えることや、需要期においては購入価格に近い金額での売却も可能だとのことである。

製品の品質は同社の整備によって保証されている。さらに、保有機材の稼働状況が「Iq-Bid」で確認できるため、余剰材と不足材が判明し、売買を通して、仮設機材の保有量を調整することができ、顧客が最適な仮設機材ポートフォリオを構築することができる。また、同社は顧客間の売買から手数料収入を得ることができる。

顧客が仮設機材を売却する場合は、①「すぐに売る」と②「機材を出品する」の2つの方法がある。①は購入者の希望条件（希望価格、機材の種類・数量）に合えば、売買が成立する。②は売却者が出品した機材の売却条件を設定し、その条件で購入する購入者が現れた場合に、売買が成立する。

一方、顧客が仮設機材を購入する場合は、①「購入予約」と②「すぐに買う」の2つの方法がある。①は購入者が自ら希望する仮設機材の種類・数量・価格を設定し、「Iq-Bid」の利用ユーザーに購入希望の情報を発信することが可能である。②は「Iq-Bid」上で売却希望者の機材売却条件を確認することができるので、購入条件にマッチングする機材があれば、その場で即時購入することが可能である。

プラットフォームポータル「OPERA（オペラ）」

「OPERA」とは「タカミヤプラットフォーム」で提供するすべてのサービスを集約し、WEB上で利用できるインターフェースである。足場のデジタルマーケット「Iq-Bid」に加え、レンタル品の発注や配送車両の予約などが主な機能として利用できる。従来、レンタル品の発注は電話やFAXを用いて行われていたが、デジタル化することで、ヒューマンエラーをなくし、作業時間の観点でも効率化を進めることができる。スマートフォンやパソコンなどのデジタルデバイスから、24時間365日、各種のプラットフォームサービスへのアクセスが可能となっている。同社では、「OPERA」が各種のプラットフォームサービスの連携を強め、顧客メリットの向上を推進し、仮設機材ビジネスの業務フローを改善するインフラストラクチャーとなるポータルと考えている。同社によれば、今後、「タカミヤプラットフォーム」に追加されていくすべての高付加価値サービスは、「OPERA」から利用することが可能になる。

足場業界の求人サイト「Tobira（トビラ）」

同社は2024年2月28日に、「Tobira」という足場業界の熟練職人の求人に特化した、無料の求人広告サイトを開設した。建設・仮設業界の人手不足問題や働き方改革関連法の改正に起因して生じた「2024年問題」に貢献するべく同サイトの開設を行った。「Tobira」は顧客データベースの構築にも利用されている。

プラットフォーム事業を中心としたポートフォリオへの転換を明確にする

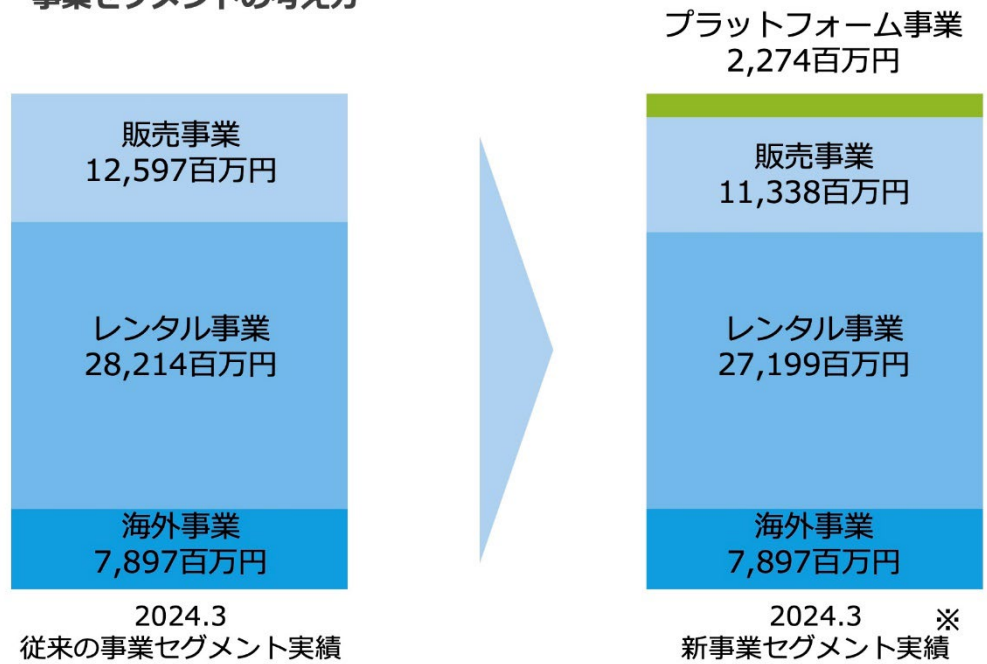
3事業セグメントから4事業セグメントへ

事業セグメントの変更

同社は新たな中期経営計画(2025/3期~2027/3期)の初年度である2025/3期より、タカミヤプラットフォームの透明性を高め、事業成長を可視化するため、プラットフォーム事業をセグメント開示し、報告セグメントを変更することを決定している。これにより、これまでのレンタル事業を中心とした事業ポートフォリオから、プラットフォーム事業が中心のポートフォリオへの転換を明確にした。

具体的なプラットフォーム売上は、「OPE-MANE」の利用を前提とした「Iqシステム」の購入や不足材のレンタルにかかわる売上高を始めとして、プラットフォームが提供するサービスによる売上高をレンタル事業と販売事業のセグメントより抽出したものである。これによって、2025/3期より、これまでの販売事業、レンタル事業、海外事業の3事業セグメントから、プラットフォーム事業、販売事業、レンタル事業、海外事業の4事業セグメントになる。

事業セグメントの考え方



※2025年3月期以降の新基準によるセグメント開示に備え、当社で試算した数値です。

収益抽出例

- ・ OPE-MANE利用目的の仮設機材購入と付随するレンタルおよび管理に関わる収益
- ・ Iq-Bidの売買成立時に発生するIq-Bid手数料
- ・ 顧客との共同開発した製品に関連する収益
- ・ BIMCIM/空間計測に関連した収益 etc.

新基準による集計結果

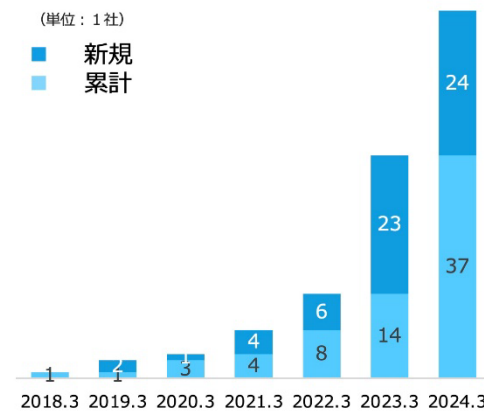
過去資料で開示しているプラットフォーム売上の数値は、プラットフォーム事業の開示に応じて設けた基準での集計とは異なる基準で集計した数値となっております。そのため、金額に差異が発生しています。

出所: 同社決算説明資料

「タカミヤプラットフォーム」指標

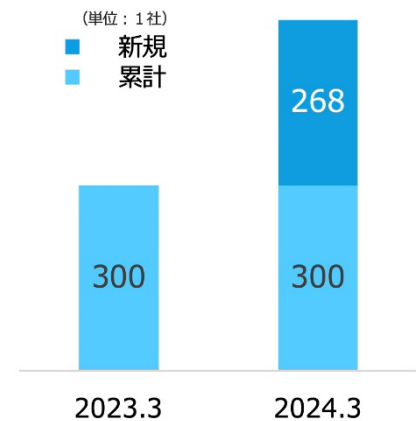
同社はプラットフォーム売上に加えて、「タカミヤプラットフォーム」の拡大と普及状況を計る指標として、OPE-MANEアカウント社数とOPERAアカウント数を公表している。これらの数値は、いわゆるプラットフォーム事業のKPI指標、だとSIRでは見ている。

OPE-MANEアカウント社数



OPERAアカウント数

2022年4月1日にサービス開始



出所: 同社決算説明資料

従来足場の種類

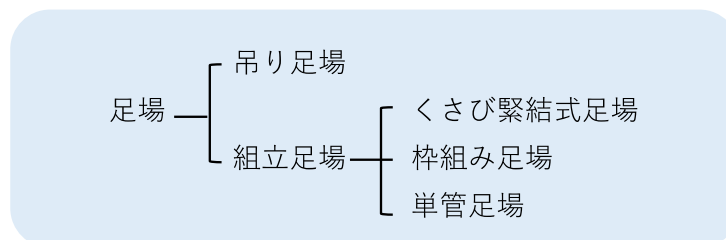
「Iqシステム」を含む次世代足場は従来足場の進化形

足場は色々な種類があるが、形状で分類した場合は、組立足場と吊り足場の2種に大別される。同社は組立足場と吊り足場の両製品を取り扱っている。

- ・ 組立足場: パイプなどを使って、地面から上に向かって組み上げて立てる足場。
- ・ 吊り足場: チェーン、パイプ、金具を用いて、屋上や梁など、上から吊り下げて作業床を作る足場。

組立足場は、その組立方法や形状などから、くさび緊結式足場、枠組み足場、単管足場に分類されている。

足場の種類



出所: 仮設工業会資料、仮設機材メーカー各社のHPよりSIR作成

組立足場の特徴

くさび緊結式足場	一定間隔で緊結部が付いたパイプを支柱とし、手すりや踏み板などの部材をくさびで緊結して組み立てる足場。メリットは、ハンマー1本で組立や解体ができるため、短時間の工期で費用が抑えられる。強度面では、高層よりも低層～中層建築工事に向いている。サイズ規格や形状によってさらに幾つかに分類されており、組立部材がユニット化されている。
枠組み足場	基本の構造部分は、溶接によってできた鳥居の形状をした建枠を中心に、ジャッキ・筋交・鋼製布板などの部材を組み込んで作る足場。強度に強く、高層建築工事にも適している。デメリットは、大きな足場であるため、搬入や組立に設置スペースが必要、また保管時においても、くさび緊結式足場よりもスペースを必要とする。
単管足場	単管パイプに、クランプなどの基本部材を組み立てる方法を取る足場で、組立の自由度が高い。また、省スペースでの設置が可能である。簡単なものはホームセンターで購入し、組み立てることが可能。一方、足場パイプの上で作業を行うことになるので、安全性に難がある。主に、低層の建築や外壁塗装用の足場として使われている。

出所: 仮設工業会資料、仮設機材メーカー各社のHPよりSIR作成

次世代足場誕生の背景

次世代足場は、従来の組立足場の安全面・施工面・管理面などを全面的に洗い直した「次世代規格の足場」の総称である。このような新しいタイプの足場が登場した背景には、建設現場を取り巻く環境の変化があるという。そのひとつが、足場で作業を行う、作業員の身長である。

一般社団法人仮設工業会によると、1955年に初めて、外部工事用足場の枠組み足場の本格生産が始まった。枠組み足場が導入された半世紀前と比べて、日本人の成人男性の身長は160cmから2020年には172cmと10cm以上も伸びており、ヘルメットや安全靴などを身につけるとさらに10 cm程度高くなる。その結果、従来足場を使用している工事現場では、常に腰を屈めて作業をしなければならない。ただでさえ作業環境が厳しいと言われる建設現場において、労働環境の改善が長年にわたって必要とされてきた。

これらの背景から、2009年と2015年の労働安全衛生規則の改正によって、軽量化、コンパクト化、安全性能、作業効率性などの観点で従来足場の規格が見直された次世代足場が各メーカーによって商品化が開始されてきた。

主な次世代足場メーカー

メーカーによって次世代足場の分類ジャンルは異なる

SIR調べでは、主要な次世代足場メーカーは10社あった(次ページの次世代足場メーカーの図表参照)。10社中5社は販売及びレンタルを行っている。残りの5社は販売だけ行っており、レンタル業者によってレンタル機材として取り扱われている。図表の売上高、営業利益、営業利益率は各社の直近決算数字である。

次世代足場には厳密な定義や規定が明確に整理されておらず、メーカーによっては製品分類を「新型足場」と称している企業もある。10社中、株式を上場している企業は、同社、アルインコ、信和、ダイサン、の4社。10社中8社の次世代足場製品が国土交通省の新技术情報提供システム(NETIS: New Technology Information System)の活用促進技術指定製品である。

次世代足場メーカー

	コード、上場区分	直近決算期	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	営業利益率	次世代足場		NETIS 登録※
						製品名	販売・レンタル	
タカミヤ	2445、プライム	2024/3期	44,127	3,404	7.7%	Iqシステム	販売・レンタル	○
アルインコ	2154、プライム	2024/3期	57,877	1,782	3.1%	アルバトロス	販売・レンタル	○
信和	3447、スタンダード	2024/3期	12,678	700	5.5%	SPS、ダーウィン	販売	○
ダイサン	4750、プライム	2024/4期	10,407	56	0.5%	レポルト (Le-volt)	販売	○
平和技研	非上場	-	-	-	-	ロックシリーズ	販売	○
日建リース工業	非上場	-	-	-	-	ダーウィン	販売・レンタル	○
JFE機材フォーミング	非上場	-	-	-	-	ファステック	販売	○
アサヒ産業	非上場	-	-	-	-	ミレニューム	販売	X
三共	非上場	-	-	-	-	TOBILINE	販売・レンタル	○
KRH	非上場	-	-	-	-	B type	販売・レンタル	X

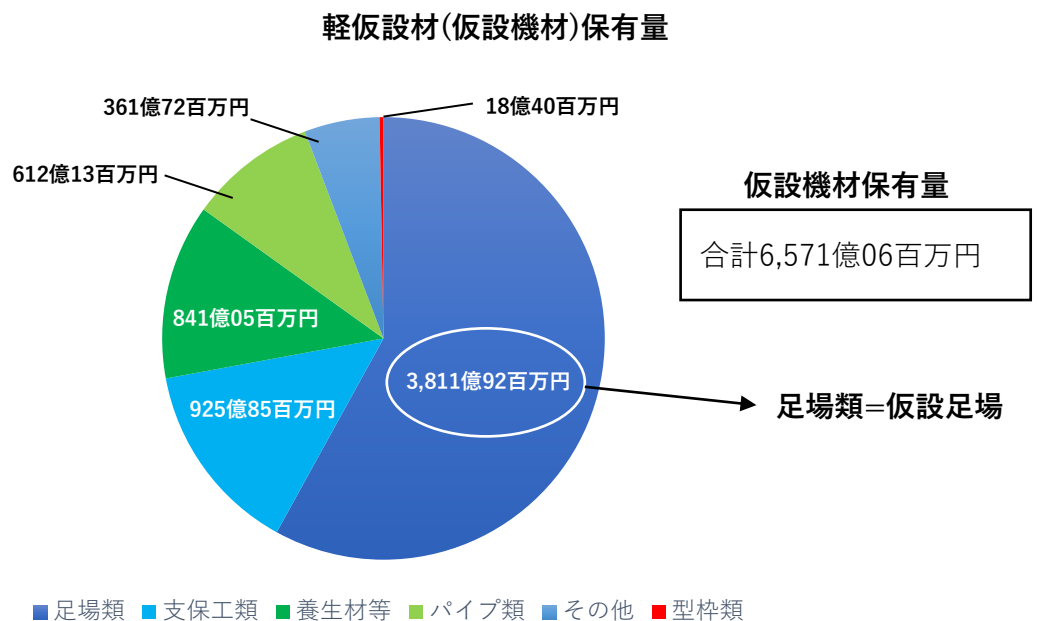
出所: SIR調べ

※ 国土交通省の新技术情報提供システム (NETIS: New Technology Information System) の活用促進技術指定製品

軽仮設材保有量と次世代足場市場規模

軽仮設リース業協会の軽仮設材保有量の調査(隔年ごとに実施)によると、2020年度末時点で、建設需要向けのレンタル・リース用の軽仮設材保有量は金額ベースで6,571億06百万円(前年同期比4.2%)となっている。

軽仮設リース業協会や国土交通省が統計として分類する軽仮設材とは、仮設機材のことを指す。また、仮設機材とは6頁の主要製品の章で触れたように、建設現場などで作業のために組み立てられる足場などを含む機材の総称で、足場以外にも、工事現場を囲うフェンス、住宅、建物を覆うシートやネットなども含まれている。6,571億06百万円の内訳は次の通りである。



出所: 軽仮設リース業協会データよりSIR作成

販売用まで含めると次世代足場の潜在的市場規模は2,763億円を超える

資金力のある大手建設会社による次世代足場への買い替えは大方完了。今後の普及は中堅・地場建設業者次第

法的規制や補助金制度等が設けられれば、次世代足場の普及は早まることが想定される

軽仮設材(仮設機材)の中の、足場類とは仮設足場のことであり、従って、レンタル・リース用仮設足場保有量は3,811億92百万円となる。その内訳は下記の図表の通りである。仮設機材メーカー各社の次世代足場は枠組足場やくさび式足場の安全性や作業性を大きく改善した、いわゆる従来足場の進化形である。現時点では、従来足場のすべてが、次世代足場によって置き換えられているわけではないが、現在の枠組足場1,811億円とくさび式足場952億円の合計金額2,763億円が、潜在的な次世代足場の市場規模に近いと考えることができる。この数値は販売用の仮設足場は含まれていないので、販売用まで含めば、次世代足場の市場規模はさらに大きくなる。

レンタル・リース用の仮設足場保有量の内訳(単位: 百万円)

枠組足場	くさび式足場	手摺先行部材等	長尺足場板	吊り足場	移動室内足場	脚立	仮設足場保有量合計
181,199	95,270	32,731	36,314	19,699	13,109	2,870	381,192

出所: 軽仮設リース業協会データよりSIR作成

次世代足場の普及状況

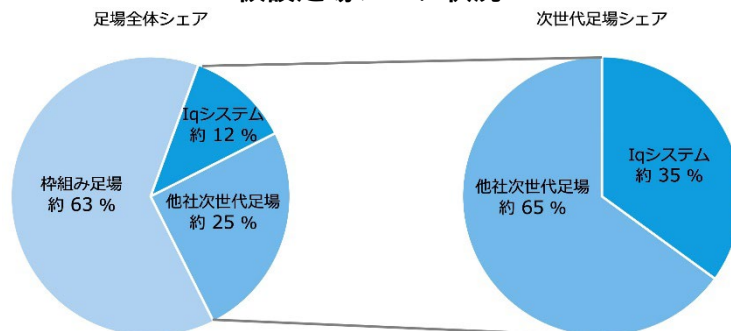
同社によれば、従来の足場である枠組み足場と次世代足場の割合はほぼ6:4になっており、次世代足場のシェアはまだ仮設足場の過半数に到達してはいない。次世代足場の中では同社の「Iqシステム」が35%を占めている。

前述の通り、従来足場が次世代足場に置き換わってきたのは、次世代足場が従来足場より作業性・施工性・運用性等の観点で非常に優れていることが背景としてある。建設現場において、安全性はもちろん、人手不足や働き方改革などが大きな課題として挙げている建設業界では、おそらく資金力のある大手建設会社が、次世代足場への買い替えを積極的に推進してきたと考えられ、これが現在の普及率につながったのであろう、とSIRは見ている。建設業界の裾野は広く、中堅建設会社や地方の地場の業者など、多くの一次下請けや二次下請け業者が存在している。資金力は大手建設会社より圧倒的に低いため、次世代足場の利便性に関心は大いにあるものの、ここからの普及速度はこれまでよりも遅くなるのではないだろうか。人件費や建設資材コストなども大きく上昇していることも、買い替えに時間を要する要因になっていると考えられる。

次世代足場への買い替えが速まることにつながるシナリオとしてSIRが考えるのは、作業員の安全性確保の観点から行政による導入支援策が実施されれば、普及率は短期間で上昇する可能性がある。

多くの省エネ・次世代型のエネルギー関連製品には購入促進を促す補助金制度が設けられている。働き方改革の推進、また建設業界に影響の大きい労働力と働く時間を規制する時間外労働規制を施行してきた関係省庁が、何らかの補助金制度を導入した場合なども、普及率の上昇速度は上がる可能性がある。

仮設足場シェア状況



出所: 同社決算説明資料

「Iqシステム」販売動向

過去8年間の「Iqシステム」の販売実績は下の図表の通り。2017/3期は大口受注により、販売が2016/3期の13億44百万円から倍増に近い25億10百万円に達した。2018/3期は前年の大口受注の反動から販売が20億円を下回ったが、コロナウイルス感染症の緊急事態宣言が発出された2020年4月までは非常に速いペースで販売が増加してきた。それ以降はコロナ感染症による影響で、建設土木工事に遅延や中断が発生し、東京オリンピック関連工事等が一巡したこともあって、2021/3期の販売が減収となった。2022/3期～2023/3期はコロナ感染症の影響もおさまり、旺盛な建設需要を反映して、建設業界向け販売の増加が続いた。2024/3期は3期ぶりに販売が減少し、前年同期比17.8%減の32億19百万円となった。原材料価格上昇を背景とした販売価格改定に加えて、人手不足、資材価格と人件費の上昇などから、先行き不透明な状況への懸念が広がり、建設関係業者の購入時期を見合わせる動きが見られた。一方、建設工事量は豊富であることから、レンタル需要は旺盛となり、2024/3期のレンタル事業の売上高は前年同期比14.2%増収となった。2024/3期までの「Iqシステム」累計販売額は280億円である。

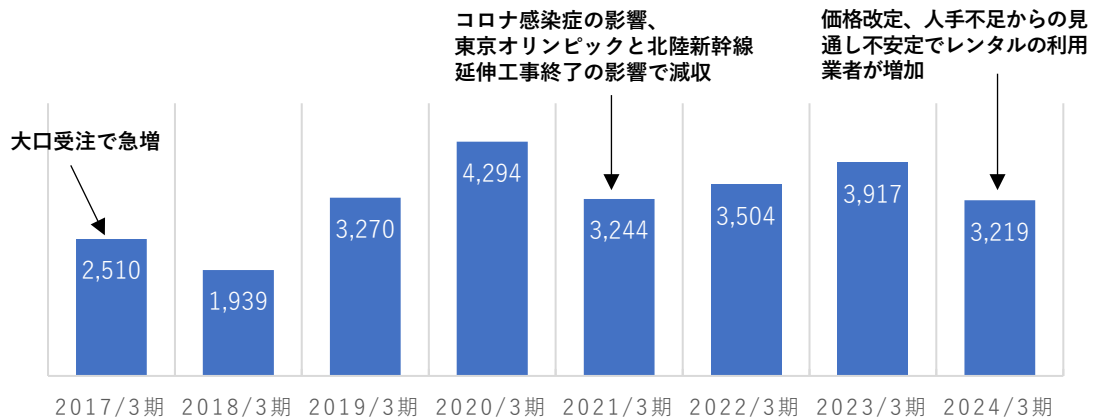
購入者のコストプッシュな事業環境が「Iqシステム」販売に影響

次世代足場を購入(またはレンタル)する潜在的な建設関係業者は非常に多い模様

次世代足場への買い替えは長期に渡ってゆっくりと進むと考えられる

「Iqシステム」の購入社数は毎年増加しており、2024/3期で累計購入社数は512社である。参考までに、国土交通省が調査を行っている建設業許可業調査対象の業種は29業種ある。2024年3月末現在における業種別許可の総数は479,383業者で、前年同月比0.9%の増加であった。許可を取得してる業者数が多いのが、とび・土木工事業の181,234業者(全体の37.8%)、建築工事業の144,234業者(同30.1%)、土木工事業の131,523業者(同27.4%)で、この3業者で全体の95.3%を占めている。いずれの業種も何らかの形で仮設足場をすでに使用している建設関係業者である。この許可業者数の内、資本金が3億円以上の法人はわずか0.5%に過ぎない。これらのことから見えてくるのは、「Iqシステム」を含む次世代足場を将来的に購入またはレンタル利用する潜在的な建設関係業者は非常に多い模様である。しかし、価格改定や人手不足と資材価格の高騰という現状のコストプッシュの事業環境では、次世代足場の安全性や利便性は魅力的と理解はしているが、買い替えには慎重にならざるを得ない業者がいるであろう。従って、次世代足場への買い替えは長期間にわたって徐々に進む、とSIRでは見ている。

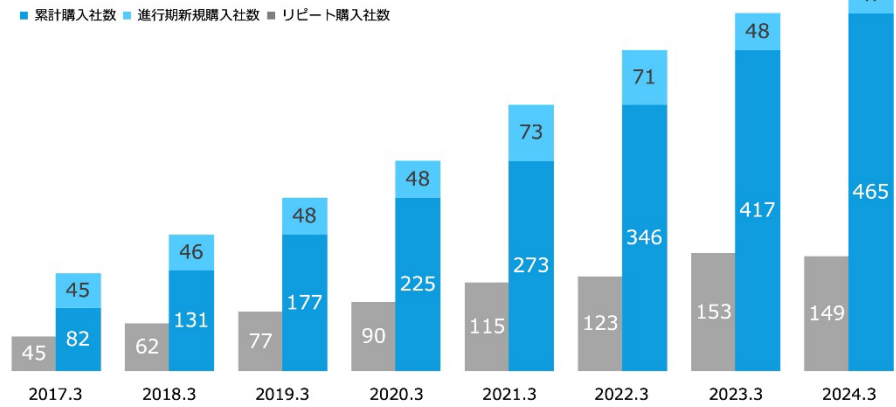
Iqシステム販売実績 (単位: 百万円)



出所: 同社決算説明資料よりSIR作成

Iqシステム購入社数

Iqシステム 新規・リピート購入社数

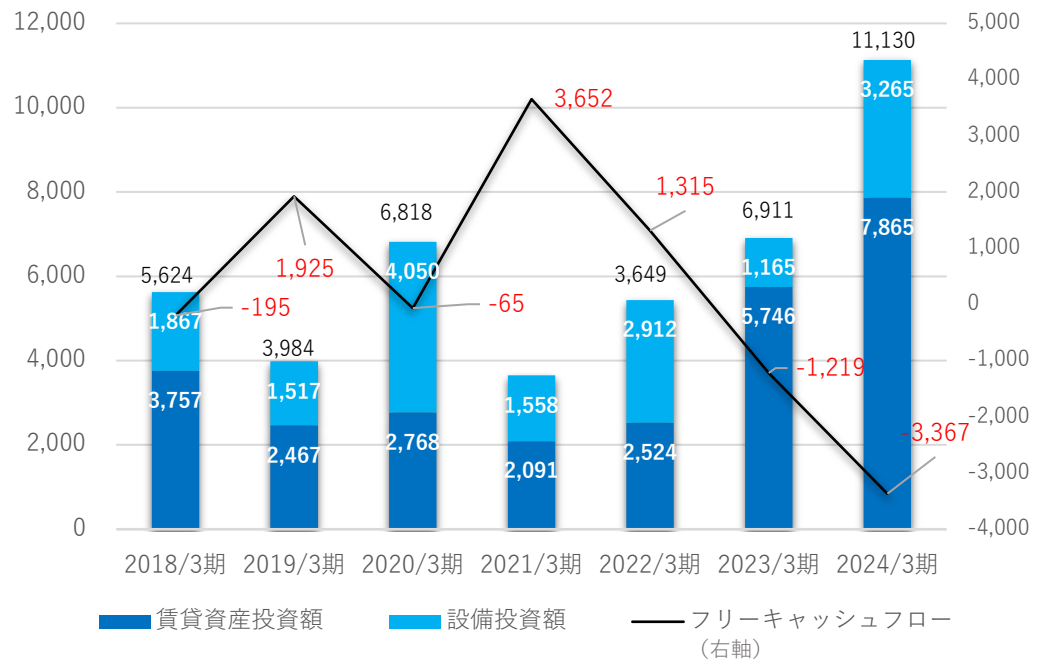


出所: 同社決算説明資料

賃貸資産投資と設備投資

同社の投資はレンタル用仮設足場への賃貸資産投資とそれ以外の設備投資の2つがある。「Iqシステム」の安定供給のため、2023/3期と2024/3期は大幅な賃貸資産投資を行って「Iqシステム」の機材量を増加させている。一方、設備投資関係は2024/3期に投資額を前年同期比で約2.8倍増加させた。主な内容は仮設機材Base(機材管理物流拠点)、研究開発施設、展示施設、研修施設を兼ねているTakamiya Lab. West内の設備工事、「タカミヤプラットフォーム」の機能強化に向けたDX、IoT、生産性向上への投資が中心である。フリーキャッシュフローの範囲を超える投資額から生じる資金不足額は銀行借入金調達によって賄われている。

賃貸資産投資と設備投資の推移 (単位: 百万円)



出所: 同社決算説明資料、SPEEDAデータよりSIR作成

生産拠点と機材Base（機材管理物流拠点）

同社は仮設機材の生産設備は国内に群馬県桐生市と岐阜県安八郡の2ヵ所に工場を保有している。海外拠点には連結子会社のホリーコアとホリーベトナムにそれぞれ仮設機材の生産工場がある。

同社は機材Baseの役割も兼ねているTakamiya Lab. Westを含めて日本各地の29ヵ所の機材Baseを保有している。機材Baseの役割は大きく分けて2つある。ひとつは、顧客へ貸し出す仮設機材の出荷手配であり、もうひとつは、顧客が返納する仮設機材のメンテナンス整備である。同社は機材Baseの都市部近郊での開設を進めており、顧客にとっても仮設機材の借用や返却の利便性は良い。同社がこの様に都市部近郊に機材センターを保有することが可能なのは、同社の仮設機材のほとんどが既に従来足場から次世代足場に入れ替わっており、同じ数量の従来足場と比較すると保管面積が従来の約50%で済むからである。

2024年3月にTakamiya Lab. East の建設用地取得を発表している。場所は群馬県藤岡市篠塚の藤岡インターチェンジ西産業団地内B区画で、土地面積は55,766.87m²、取得価格は12億82百万円である。兵庫県尼崎市のTakamiya Lab. Westの面積57,851.08m²とほぼ同様の広さである。開設予定は2025年4月としている。同社によれば、Takamiya Lab. EastはBase機能、物流倉庫機能、製造機能、安全教習機能と複数の機能を有した複合型施設として開設し、検収作業にAIや自動化機器を導入することを計画している。

2024年5月には新しい機材Baseである北海道札幌Base(仮称)を北海道小樽市に新設するため、38,640m²の土地を取得したことを発表している。同機材Baseは、同社単独としては、北海道での初めての機材Baseになる。開設予定は2025年7月としている。

生産拠点と機材Base

全国29ヵ所にBaseを展開

Base（機材拠点）

- | | | |
|--|--|---|
| <p>東北</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 青森東通Base ◆ 岩手盛岡Base ◆ 宮城仙台第二Base ◆ 福島広野Base <p>関東</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 茨城中央Base ◆ 茨城つくばBase ◆ 茨城出島Base ◆ 千葉市原Base ◆ 千葉大木戸Base ◆ 埼玉久喜Base ◆ 神奈川愛川Base | <p>中部</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 新潟横越Base ◆ 新潟長岡Base ◆ 信州長野Base ◆ 長野飯田Base ◆ 石川金沢Base ◆ 福井鯖江Base ◆ 静岡吉田Base ◆ 東海木曾岬Base | <p>近畿</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 滋賀近江八幡Base ◆ 大阪枚方Base ◆ 大阪摂津Base ◆ 和歌山桃山Base ◆ 兵庫東条Base ◆ 兵庫神戸Base <p>中国・四国・沖縄</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 広島志和Base ◆ 香川さぬきBase ◆ 沖縄那覇Base |
|--|--|---|



Takamiya Lab.



Takamiya Lab. West
兵庫県尼崎市

出所: 同社決算説明資料

直近の業績動向

レンタル事業が大幅な業績拡大をけん引

2024/3期決算

2024/3期決算の連結ベースの主要数値は以下の通り。売上高441億27百万円(前年同期比5.3%増)、営業利益34億4百万円(同51.1%増)、経常利益35億80百万円(同49.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益(以下、当期純利益)18億87百万円(同29.3%増)。経常利益以外の売上高、営業利益、当期純利益は当初見込みを下回ったが、利益率の高いレンタル事業の好調から、大幅な増益を達成した決算であった。事業別では、販売事業は減収増益、レンタル事業は増収増益、海外事業は減収減益となった。EBITDAは88億35百万円で前年同期比で14億42百万円(同19.5%増)の増加で、増加要因は営業利益が11億51百万円増、賃貸資産償却費が238百万円増、設備投資償却費が51百万円増となっている。経常利益は前年同期比で11億79百万円(同49.1%増)増加し、増益要因は営業利益の11億51百万円増に加えて為替差益160百万円増(実額の為替差益は290百万円)が発生している。一方で、その他営業外損益バランスが132百万円減であった。

セグメント別業績 (単位: 百万円)

	売上高			セグメント営業利益 (営業利益率)		
	2023年3月期	2024年3月期	前年同期比	2023年3月期	2024年3月期	前年同期比
販売	13,157	12,597	▲4.3%	1,189 (9.0%)	1,701 (13.5%)	+43.0%
レンタル	24,714	28,214	+14.2%	2,610 (10.6%)	3,691 (13.1%)	+41.4%
海外	8,986	7,897	▲12.1%	404 (4.5%)	320 (4.1%)	▲20.7%

出所: 同社決算説明資料

3事業のセグメント営業利益(上記図表)の合計額は57億13百万円で前年同期比35.9%増であった。セグメント利益の調整額23億8百万円を除いた34億4百万円(同51.1%増)が営業利益である。調整額にはセグメント取引消去155百万円と報告セグメントに帰属しない一般管理費である全社費用の24億64百万円が含まれている。2024/3期の3事業の概況は次頁の通りである。

販売価格改定などの影響から
買い控えや購入時期延期の動きが影響した

①販売事業

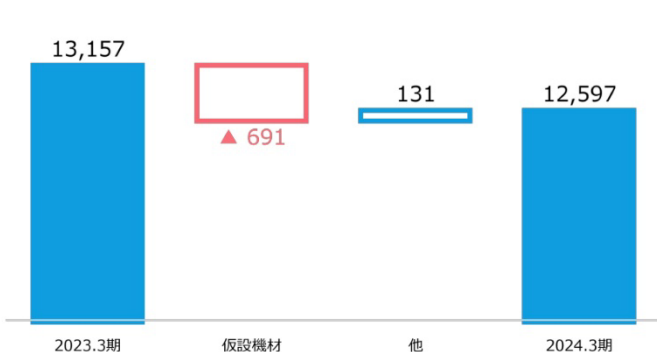
同事業では製品分野別として仮設関連、中古機材、環境関連、建材関連の製品が含まれている。同事業の売上高は125億97百万円(同4.3%減)、セグメント営業利益は17億1百万円(同43.0%増)となった。

販売事業の主要部門である仮設関連の売上高は86億54百万円(同7.4%減)となった。要因は「Iqシステム」販売が3期ぶりに減少し32億19百万円(17.8%減)にとどまったことである。原材料価格上昇を背景とした販売価格改定に加えて、人手不足、資材価格と人件費の上昇などから先行き不透明な状況の懸念から、建設関係業者の購入時期を見合わせる動きが見られたことが、「Iqシステム」販売の減少の理由である。その他部門では、環境関連が同5.3%減収で16億5百万円、建材関連が同25.5%減収で650百万円であった。一方、中古機材の売上高は同35.6%増収の16億86百万円に拡大した。顧客の「Iqシステム」等の入れ替え需要に応じて機材を買い取り、それらの機材の需要がある顧客に売却する売買が非常に活発であった。

販売事業の売上高・利益増減分析(単位: 百万円)

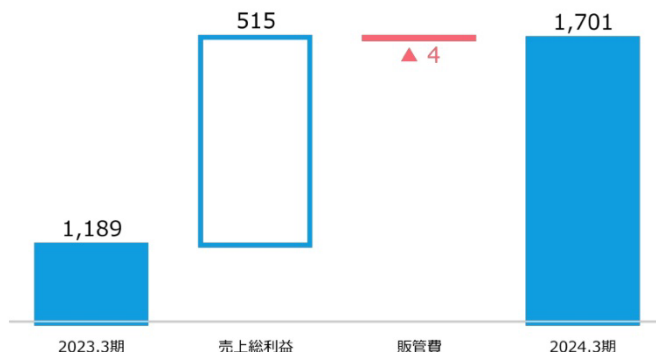
売上高 ▲559 百万円 (前年同期比 ▲4.3%)

- 前年同期比で仮設機材と環境関連、建材関連が減収
- 前年同期比で中古売却は増収



営業利益 511 百万円 (前年同期比 +43.0%)

- Iq-Bidを中心に取引価格が上昇し、利益率が改善
- 営業経費の微増により、販管費が微増



出所: 同社決算説明資料

Iqシステムは減収ながらも新規購入者の増加などから累計購入社数は拡大

セグメント営業利益は前年同期比43.0%増益の17億1百万円に拡大した。「タカミヤプラットフォーム」の普及に伴い、「OPE-MANE」をはじめとした高付加価値サービスが評価された結果、「タカミヤプラットフォーム」における建設用仮設機材の取引価格が上昇し、利益率改善に寄与した。

仮設関連に含まれている次世代足場のIqシステムの売上高は前年同期比17.8%減収の32億19百万円となった。原材料価格上昇に伴う販売価格改定や建設業界における人手不足などによる影響で、顧客の先行き不透明な状況への懸念から、購入時期を見合わせる動きが減収要因となった。一方で、Iqシステム累計購入社数は512社(同10.1%増)に拡大し、この中には新規購入社数47社、リピート購入社数149社が含まれている。

レンタル利用の傾向が強まり稼働率が上昇

② レンタル事業

同事業の売上高は282億14百万円(同14.2%増)、セグメント営業利益は36億91百万円(同41.4%増)となった。建築分野において首都圏の維持修繕工事を中心にレンタル需要は依然として高く、土木分野においても土木現場が増加傾向にある。これらに加えて、販売価格改定の影響からレンタル利用傾向が強まり、仮設機材のレンタル需要が増加した。この様な環境下で、同社は機材ラインナップを拡充し、「タカミヤプラットフォーム」ユーザーに対する安定供給体制の整備や、Takamiya Lab. Westをはじめとした機材Baseにおける建設用仮設機材運用の更なる効率化を進めた。

同事業の前年同期比34億99百万円の売上高増減要因は、賃貸資産稼働率が高稼働で推移したことによるタカミヤ単体による増収効果が26億79百万円。これに加えて、(株)エコトライの連結子会社化に伴う売上高の増加を含めたその他増収効果が、821百万円あった。

セグメント営業利益が前年同期比で10億81百万円の大幅な増益になったのは、プラス要因は増収効果による売上総利益が14億79百万円増加したことである。マイナス要因は、主に人件費の増加により販管費が397百万円増加した。

lqシステムの期中平均稼働率は前年度の71.5%を超える72.5%の高稼働となった

賃貸資産全体の期中平均稼働率は59.9%(前年度55.4%)で過去最高の水準であった。分野別では建築関連が67.4%(前年度62.4%)、土木関連53.8%(前年度45.2%)。4Qは稼働率が低下する時期であり、分野問わず、トレンド通りの動きとなった。一般的に賃貸資産稼働率が70%を超えると、新たに供給するのが困難な状況である。lqシステムの期中平均稼働率は72.5%(前年度71.5%)であった。期初から、「OPE-MANE」ユーザー向けに安定供給できるようにlqシステムの賃貸資産保有量を増加させたが、年間を通して稼働率は高水準を維持できた。

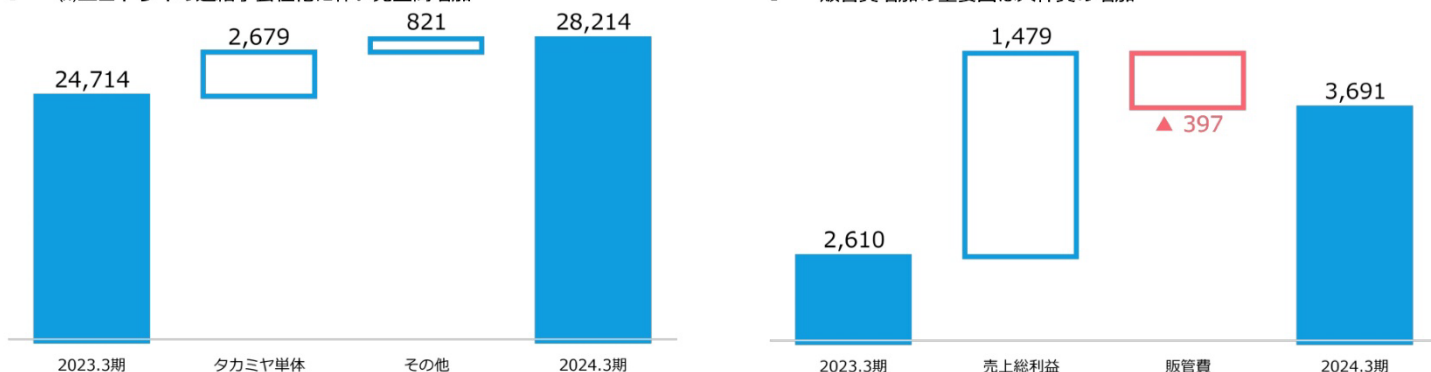
レンタル事業の売上高・利益増減分析(単位: 百万円)

売上高 **+3,499** 百万円 (前年同期比 +14.2%)

- 建築土木の両面で賃貸資産稼働率は高稼働で推移
- (株)エコトライの連結子会社化に伴い売上高増加

営業利益 **+1,081** 百万円 (前年同期比 +41.4%)

- 増収効果により、売上総利益が増加
- 販管費増加の主要因は人件費の増加



出所: 同社決算説明資料

③海外事業

同事業の売上高は78億97百万円(同12.1%減)、営業利益は320百万円(同20.7%減)となった。減収に伴う売上総利益の減少に加え、販管費の微増が営業利益の減益につながった。製造分野では、原材料・部品の調達に大きな影響はなく、ホリーベトナム(ベトナム)、ホリーコリア(韓国)ともに建設用仮設機材の日本向け出荷が堅調に推移した。

海外営業部門のあるホリーコリアでは、仮設部門においては、世界的な景気悪化を懸念し、日本国内同様にレンタル使用の動きが見られた。仮設部門以外においても、太陽光関連資材の販売が減少した結果、販売売上が減少した。

DIMENSION-ALL INC.(フィリピン)では、経済活動は回復基調にはあるものの、計画していた大型プロジェクトの計画見直しなどによる工期の変更により、売上が伸びず、前年同期を下回った。

2025/3期業績予想

同社は新たな中期経営計画(2025/3期~2027/3期)の初年度である2025/3期より、タカミヤプラットフォームの透明性を高め、事業成長を可視化するため、プラットフォーム事業をセグメント開示し、報告セグメントを変更することを決定している(詳細は15頁の「事業セグメントの変更」を参照)。

全国的な社会インフラの改修工事など仮設機材の底堅さが見られる。また、需要が堅調な倉庫・物流施設に加え、半導体工場の新設やAIの普及によるデータセンターの建設が計画されていることなど民間設備投資の堅調な動きが期待でき、建築土木工事量は当面堅調に拡大することが予想できる。このように外部環境は好調が続くと、SIRでは見ている。

このような状況下で、同社はプラットフォーム事業へ注力し、「タカミヤプラットフォーム」のさらなる利便性向上のために機材Baseやプラットフォームで提供する各種サービスの増強を積極的に図り、2025/3期の売上高は2桁増収の495億円(同12.2%増)を計画している。

賃貸資産では「OPE-MANE」利用者への滞りのない「Iqシステム」の機材供給を実現すべく、積極的な投資を計画している。また、その他の不足材や消耗品の補充も行い、賃貸資産投資額は85億円(同8.1%増)を見込んでいる。

また、「OPE-MANE」利用者の利便性を向上させるべく、北海道札幌Base(仮称)の開設、Takamiya Lab. West内のInnovation Hubの建設、プラットフォーム機能拡充へ向けてシステムやインフラを充実させるためのDX投資や研究開発設備への投資、などを含めて設備投資は50億円(同53.1%増)に拡大する模様である。

これらの高水準な戦略的投資に伴い、2025/3期の減価償却費は60億円(同10.5%増)に達する見通しである。また、プラットフォーム機能拡充へ向けた人的資本投資や基本給のベースアップなどから、同社では2025/3期の営業利益は36億円(同5.7%増)を見込んでおり、営業利益率は前年同期の7.7%から7.2%へ低下すると予想している。一方、SIRではEBITDAは前年同期の88億34百万円から8.7%増の96億円に拡大すると試算した。

新規にプラットフォーム事業セグメント開示、3事業セグメントから4事業セグメントへ

好調な外部環境が続き、売上高は2桁増収の450億円に拡大する見込み

積極的な先行投資などから営業利益は前年同期比5.7%増に留まる模様

2025/3期の売上高予想

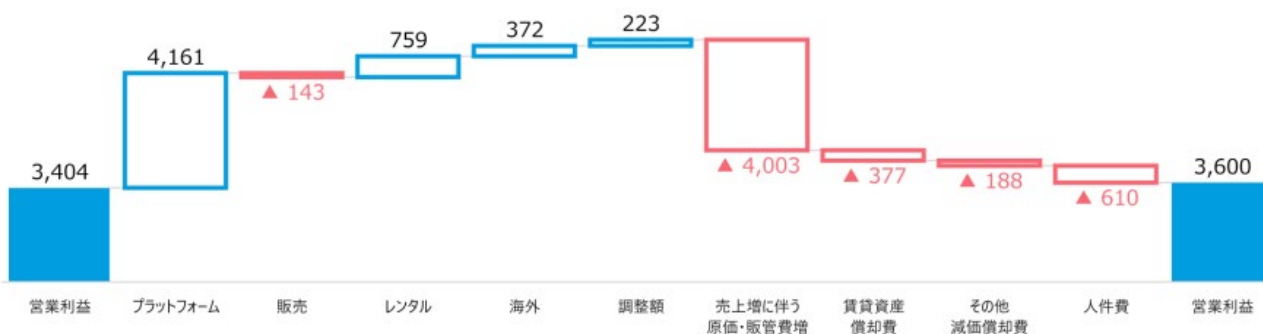
(単位: 百万円、%表示は千円同期比増減率)

	2024/3期 売上高 (実績) ※	2025/3期 売上高 (計画)	売上成長	売上成長率
プラットフォーム	2,274	6,435	+4,161	+183.0%
販売	11,338	11,195	▲143	▲1.3%
レンタル	27,199	27,958	+759	+2.8%
海外	7,897	8,269	+372	+4.7%
調整額	▲4,581	▲4,538		
合計	44,127	49,500	+5,373	+12.2%

※2025年3月期以降の新基準によるセグメント開示に備え、当社で試算した数値です。そのため、過去の開示資料でのプラットフォーム売上数値と差異があります。

出所: 同社決算説明資料

2025/3期予想営業利益増減要因(単位: 百万円)



出所: 同社決算説明資料

財務分析

PL・BS指標の特徴

2024/3期の売上高総利益率は32.7%で、過去5年間の中で最も高い。これは賃貸資産全体の期中平均稼働率が59.9%(前年度55.4%)で過去最高の水準であったことと、「タカミヤプラットフォーム」における建設用仮設機材の取引価格上昇に伴い、利益率が改善したことが影響している。2024/3期のEBITDA88億35百万円はこれまでで最も高い。EBITDAマージンは2016/3期以来の20.0%台である。

過去5年間のROEは、過去最高の営業利益と当期純利益となった2020/3期のROE14.7%(会社算出ベース)から、翌年の2021/3期にはコロナウイルス感染症による業績への影響で4.7(同ベース)まで低下した。その後、ROEは每期上昇基調にある。上場後、最も高いROEは2014/3期の21.5%(会社算出ベース)である。

直近の2024/3期の当期純利益は18億87百万円で2014/3期の当期純利益17億68百万円よりやや大きいが、ROEは2014/3期が21.5%(同ベース)で2024/3期より圧倒的に高い。これは2014/3期の純資産97億58百万円、総資産372億45百万円に対し、10年後の2024/3期は純資産221億57百万円(2014/3期比約2.3倍)、総資産689億45百万円(同約1.9倍)に大きく拡大したことが影響している。総資産と利益の関係性を示すROAは、利益の増加に反し、2014/3期のROA8.4%(経常利益を用いた会社算出ベース)から2024/3期は5.4%(同ベース)に縮小している。これは収益を生むバランスシートが拡大し過ぎたことが背景にある。

このことは同社も認識しており、メイン事業であるレンタル事業規模の拡大だけを図っていくことは、保有賃貸資産の増加を招き、賃貸資産取得の投資と資金需要の増大につながる。この結果、バランスシートが拡大する循環が続くことになる。このことから、同社はフロー型だった従来のビジネスモデルから脱却し、着実かつ安定的に売上高と利益を生むストック型のビジネスモデルへの移行に2022/3期より取り組んできている。同社が目標としているストック型ビジネスモデルの基盤になるのが「タカミヤプラットフォーム」である。同社はバランスシート拡大の抑制と資本効率の改善を図るためにROICを資本政策、財務戦略を含む各施策にKPIとして導入し、WACCを下回っている現在のROIC4.3%(会社算出ベース)の数値改善とROIC経営の浸透を目指すとしている。

バランスシート拡大の抑制と安定収益を生む収益構造への転換を図る

主要財務指標

	2020/3期	2021/3期	2022/3期	2023/3期	2024/3期
売上総利益率 (%)	30.4	28.3	28.1	30.0	32.7
対売上高販管費率 (%)	22.4	24.2	23.9	24.7	25.0
営業利益率 (%)	8.0	4.1	4.2	5.4	7.7
営業利益 (百万円) ①	3,703	1,586	1,682	2,253	3,404
減価償却費 (百万円) ②	4,805	4,816	4,784	5,140	5,430
のれん償却 (百万円、営業CFより) ③	54	54	-	-	-
EBITDA (百万円) ①+②+③	8,562	6,456	6,466	7,393	8,835
EBITDAマージン (%)	18.6	16.6	16.2	17.6	20.0
一人当たりの売上高(百万円)	35.49	31.79	32.57	31.59	33.25
ROE (%)、SIRベース(分母は純資産 - 非支配株持分の平均)	14.4	4.6	5.1	7.4	8.9
ROE (%)、会社ベース(分母は自己資本平均)	14.7	4.7	5.2	7.6	9.1
ROA(%)、SIRベース(分子は当期純利益)	4.2	1.5	1.7	2.4	2.9
ROA(%)、会社ベース(分子は経常利益)	6.2	2.7	3.4	3.9	5.4
ROIC投下資本 (%)、NOPAD ÷ 投下資本の平均 (投下資本 = 有利子負債+純資産合計)	5.4	2.1	2.1	3.2	4.0
株主資本比率 (%)	31.0	33.0	32.4	32.4	31.9
自己資本比率 (%)	30.5	32.3	31.8	31.7	31.1
総資産回転率 (回)	0.81	0.67	0.69	0.69	0.67
財務レバレッジ(倍)、資産合計 ÷ (純資産合計 - 非支配株持分)	3.23	3.03	3.08	3.09	3.14
有利子負債 (百万円)、リース債務と割賦払い賃貸資産の債務を含む	29,634	27,620	28,206	30,140	34,160
EBITDA有利子負債倍率 (倍)	3.46	4.28	4.36	4.08	3.87
ネット有利子負債残高 (百万円)	22,391	19,588	19,370	21,844	26,374
D/Eレシオ (倍)	1.61	1.48	1.47	1.48	1.56
ネットD/Eレシオ(倍)	1.22	1.05	1.01	1.07	1.20

出所: 同社決算説明資料、SPEEDAデータよりSIR作成

中期経営計画

中期経営計画2024-2026の概要

同社は2024年5月10日に「中期経営計画 2024-2026」の発表を行った。これは2024/3期を最終年度とするこれまでの「2021 中期経営計画」に続く新しい中期経営計画である。

「中期経営計画 2024-2026」の期間は2025/3期～2027/3期までの3ヵ年を対象としており、経営ビジョンは「タカミヤプラットフォームとDXで新たな価値を創造し、業界初の足場プラットフォーム企業へ」としている。最終年度の2027/3期には次の主要財務指標の達成を計画している。

2027/3期に達成を目指す主要財務指標計画

連結業績指標	営業利益 6,100百万円 (3ヵ年成長率 +79.2%)
財務指標	営業利益率 10.0% 以上 ROE (自己資本利益率) 10.0% 以上 ROIC (投下資本利益率) 4.3% 以上
プラットフォーム指標	累計 OPE-MANEアカウント数 500 社 以上 3ヵ年 OPE-MANE契約受注高 140 億円 以上

出所: 同社中期経営計画資料

※営業利益の3ヵ年成長率は平均年利成長率ではなく、2024/3期営業利益比の変化率である。

最終年度である2027/3期の売上高計画は610億円で2024/3期売上高比較で38.2%増加するとしている。また、積極的な投資から減価償却費も増加し、2027/3期のEBITDAは133億30百万円で2024/3期比較で50.9%増加する模様である。

4つの基本方針を挙げており、それらに沿った施策を実行し、中期経営計画の実現と数値目標の達成を目指すとしている。

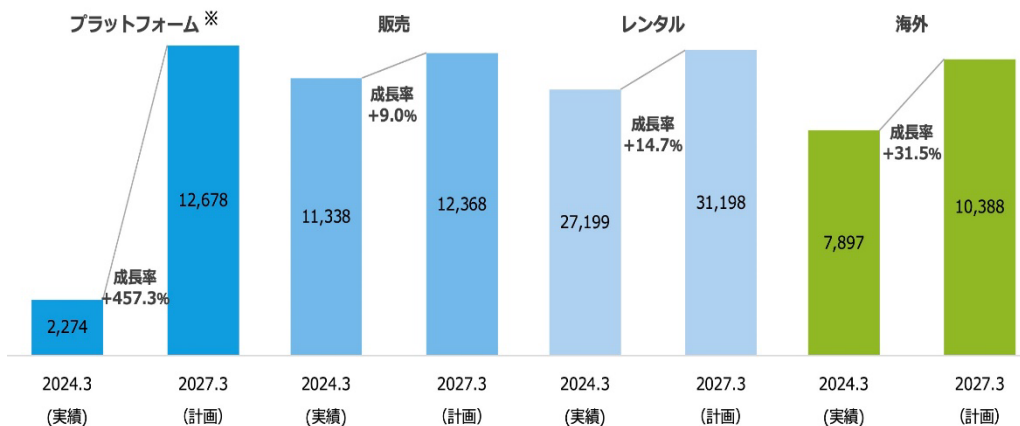
- プラットフォームビジネスの確立・定着による収益基盤の確立
- DXと人的資本投資による成長基盤の確立
- 海外事業における収益向上
- 資本コストと株価を意識した経営の浸透

また、プラットフォームの拡大を目的に各種投資を実行し、更に海外・アグリ事業の成長、資本コストを意識した経営の浸透を目指すとしており、以下の8つの重点施策を挙げている。

- OPE-MANE利用者の拡大
- 顧客サービスの基盤となる管理物流機能の整備・拡充
- 顧客の信頼獲得のための安全・安心の可視化
- 適正価格による付加価値サービスの提供
- 海外拠点(フィリピン、韓国、ベトナム)の収益向上と、その他需要国への対応
- アグリ事業の抜本的な変革による収益基盤の構築
- 付加価値向上のための人的資本、DXへの積極投資
- WACCを上回るROICを実現するためのKPI導入

下記の図表は2027/3期における同社のセグメント別売上計画である。プラットフォーム事業が大幅に成長し、事業ポートフォリオの中心になると予想している。

セグメント別売上高計画(単位: 百万円)



出所: 同社中期経営計画資料

※ 2025/3期以降は新基準によるセグメント開示のため、過去開示資料との数値に差異がある。また、2024/3期のセグメント売上の数値は同社試算によるもので確定値ではない。

外部環境

同社の主要顧客である建設業界は、当面、建設需要が底堅く推移すると考えられる。大都市での活発な都市再開発、需要が堅調な倉庫・物流施設の新設、社会に急速に広がっているDX化やAIの普及によるデータセンターの需要増、また大型半導体工場の能力増強工事や新設工事などが計画されており、民間設備投資の堅調な動きが当面続く見通しである。

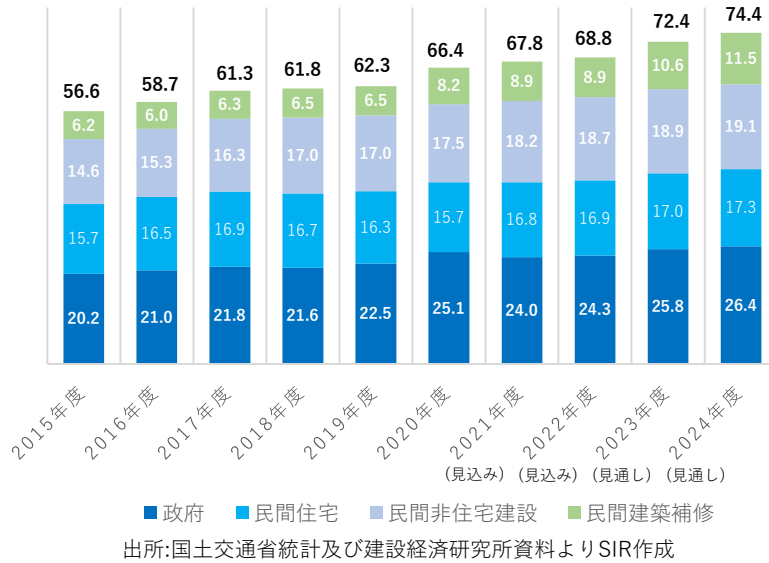
公共関連分野では、全国的な自然災害に対応する社会インフラ関連の新規・補修工事が引き続き活発である。大阪湾岸エリアで開催が予定されている万博や統合型リゾート整備計画、整備新幹線の延伸なども計画されており、堅調な建設工事量の増加が当面続くであろう。

建設経済研究所の集計によれば、スーパーゼネコン5社の2024/3期の建築受注高は6兆1,411億円で前年同期比13.0%増で、土木受注高は1兆7,487億円で同23.2%増と大きく伸長した。また、スーパーゼネコン5社、大手ゼネコン11社、大手サブコン24社の建築と土木を合算した総計は15兆3,492億円(同10.3%増)となり、前年同期比で2桁増となったのは2015/3期以来の9年ぶりである。

一方で、建設業界では人手不足、働き方改革、「2024年問題」などが大きな課題になっており、労働力において需給の歪みが起きている。次世代足場は建設現場での安全性・操作性・作業効率などに優れていることから、次世代足場の利用機会が増える環境下が続くと考えられる。

建設業界の顕著に拡大している建築・土木工事量は、国内建設投資額にも表れている。建設経済研究所の予想によれば、政府分野と民間分野の投資は底堅く推移すると見ており、2024年度の国民建設投資額は前年同期比2.8%増の74兆3,500億円を見込んでいる。

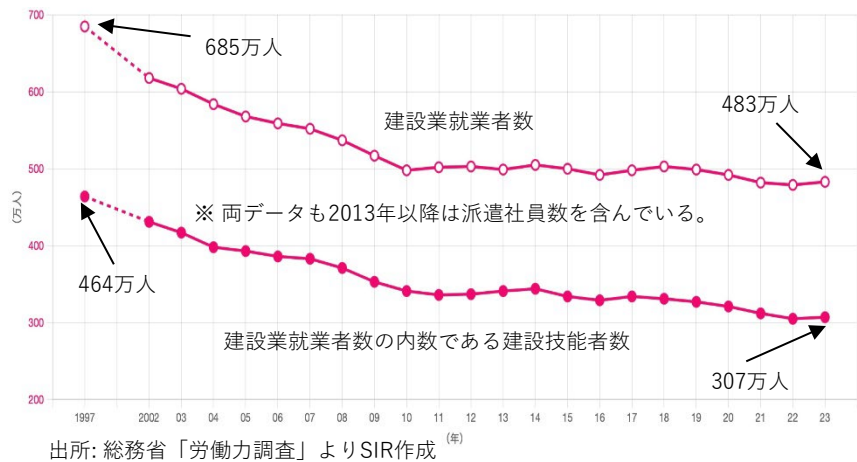
国内建設投資額の推移(単位: 兆円)



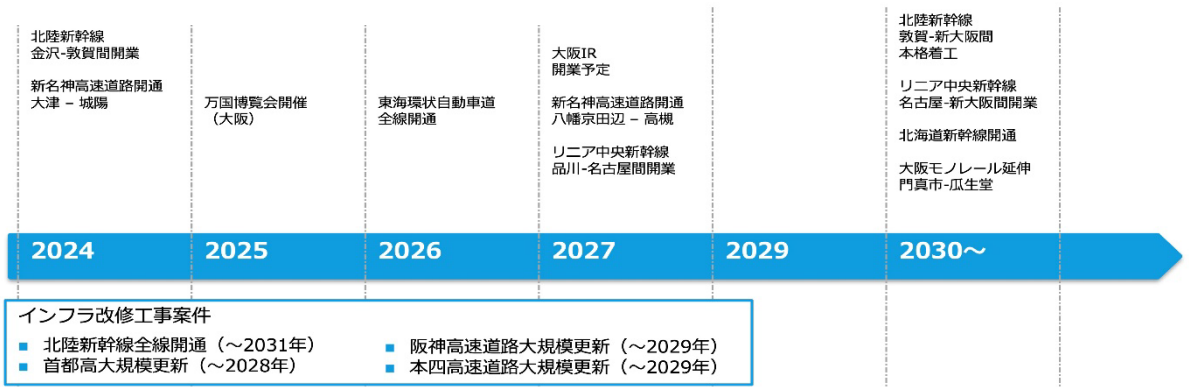
ピークより大幅に減少した建設業界の労働人口

総務省の労働力調査によれば、建設業就業者数は1997年のピークの685万人から2023年の483万人へ29.5%減少した。また、建設業就業者数の中の建設技能者数も同様に、1997年のピークの464万人から2023年の307万人へ33.9%減少している。

建設業就業者数の推移



建設関連プロジェクト

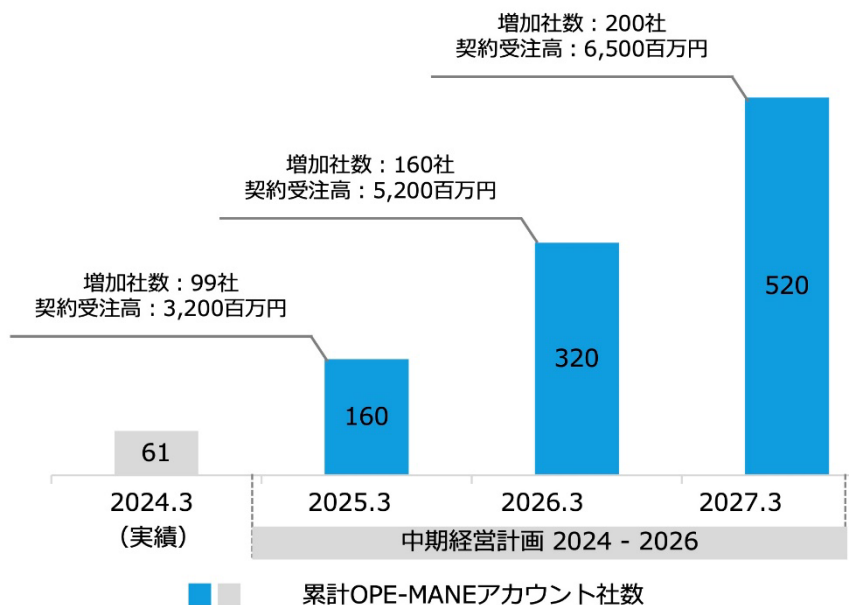


出所: 同社決算説明資料

OPE-MANE利用者の拡大

仮設機材の管理と整備サービスを提供する「タカミヤプラットフォーム」のメインサービスである「OPE-MANE」は、プラットフォームの基礎となる顧客基盤を確保する重要な役割を担っている。この利用者を中心に、その他のサービス利用が促進されるため、同社では土台となるOPE-MANE利用者の獲得は重要な課題として認識し、利用者拡大を推進するとしている。同中計の3ヵ年では、OPE-MANEアカウント社数500社、契約受注高149億円を目標としている。

OPE-MANEアカウント数推移及び契約受注高



出所: 同社中期経営計画資料

投資計画

同中計期間の3ヵ年の投資総額は350億50百万円を計画している。内訳は、賃貸資産投資172億円、Takamiya Lab.と機材Base146億50百万円、DX・人的資本投資等39億円としている。

- 顧客サービスの基幹となる管理物流機能の整備拡充

OPE-MANE利用者の利便性を担保するうえで、預り資産の管理運用は非常に重要なサービスとしている。時間経過と共に増加する預り資産、不足機材を補う賃貸資産の保有増に対応するため、資産を効率よく稼働させる整備体制、利便性を高める好立地へのBase(機材管理物流拠点)の開設はプラットフォームの魅力を高めるうえで重要であるとしている。

- 顧客の信頼獲得のための安全・安心の可視化

プラットフォームで利用者から預かる資産(仮設機材)の減価減耗は、顧客の損失になると同時に、同社グループへの信頼の失墜につながる。ゆえに預り資産の管理を透明化し、所有者が常に状態を把握できるよう可視化に努めることによって、プラットフォームでの顧客資産の保全並びに所有者の信頼の獲得を目指すとしている。また、ここでの取り組みが同社グループの生産性向上に繋がるとしている。

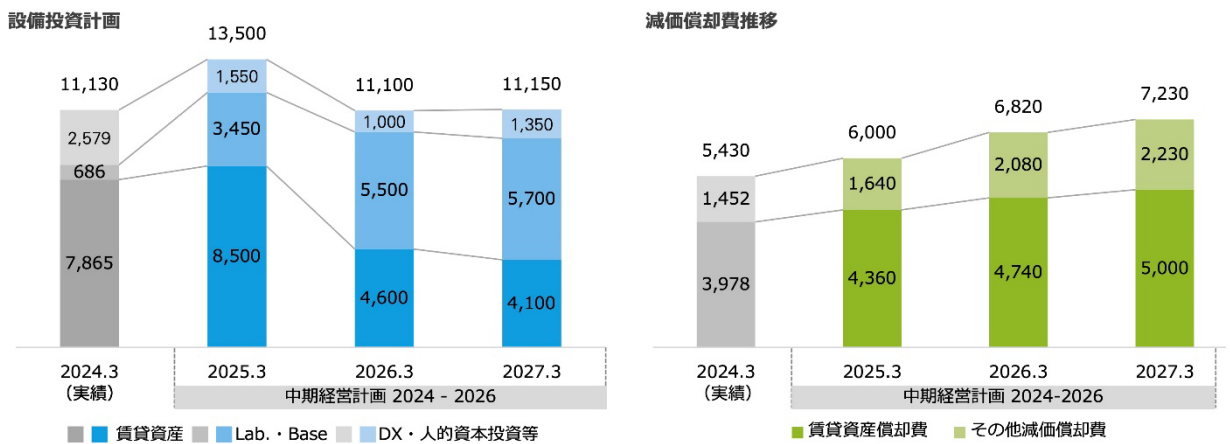
・ 付加価値向上のための人的資本、DXへの積極投資

DXにより「タカミヤプラットフォーム」の高付加価値化を図るとしている。この高付加価値を生み出すDX・IT人材への投資を積極的に行っていく。具体的には、初任給の見直し、フレックスタイム制の導入、みなし残業時間の段階的な見直し、教育研修への積極的な投資を実施し、従業員とのエンゲージメントを高める。加えて、DX投資により業務改革や顧客サービスの付加価値向上を目指すことを掲げている。

同中計期間の設備投資計画(3ヵ年の投資総額は350億50百万円)と減価償却費の推移は下記の通り。減価償却費は一時的に増加するとしている。

投資計画及び減価償却費(単位: 百万円)

プラットフォームを中心とし、賃貸資産投資からBaseやDX、人的資本への投資へ移行。減価償却費も一時的に増加する見込み

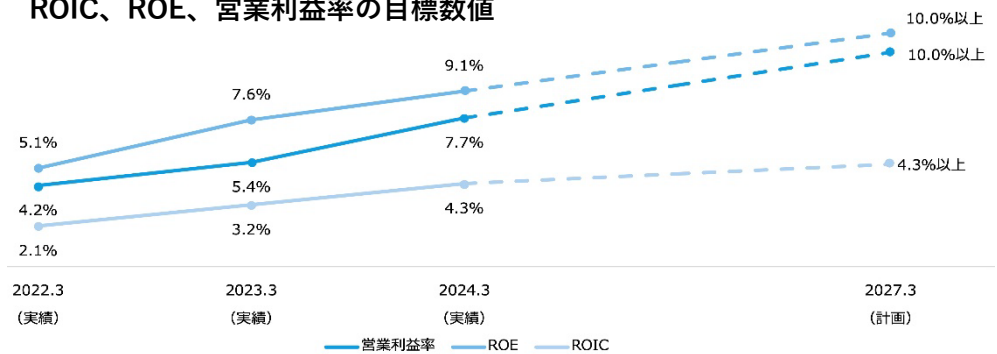


出所: 同社中期経営計画資料

財務戦略

同社によると、2024/3期のROICは4.3%(同社算出ベース)でWACCを下回っている。資本効率の改善、株主・投資家への期待に応えるため、ROIC改善は重要課題だと認識している。そのため、同社グループ各社、各部門において、営業利益率と投下資本回転率を向上させる施策を検討し、各施策にKPIを設定してROIC経営の浸透と数値改善を目指すことを挙げている。同社が公表している中計期間の財務KPIの目標と改善イメージは下グラフの通りである。

ROIC、ROE、営業利益率の目標数値



出所: 同社中期経営計画資料

株価インサイト

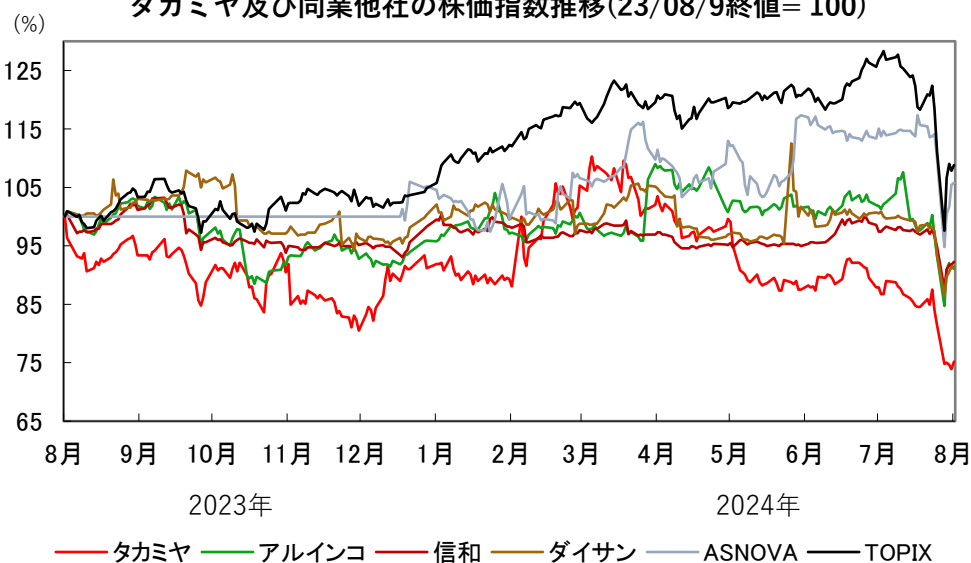
株価推移

直近の株価は409円(8/9終値ベース)で、1年前より24.8%下回った水準に位置し、年初来の高値605円(3/13)からは32.4%下落している。年初来の安値393円(8/5)からは4.1%上昇した位置にある。TOPIXに対する相対的な株価の動きは、1年を通してアンダーパフォームする期間が長い。また、同業他社のアルインコ(2154)、信和(3447)、ダイサン(4750)、ASNOVA(9223、2023年12月東証グロース市場に上場)も昨年後半からはTOPIXに対してアンダーパフォームしている。

建設セクターの株価パフォーマンスも低調気味である。2期連続の増配を発表し、配当性向が前期の71.6%に続き、今期も65.9%の高い数字を発表している大林組(1802)を除けば、スーパーゼネコンや大手ゼネコンを含む建設セクター株の多くは、過去数ヵ月間、TOPIXをアンダーパフォームしている銘柄が多い。建設セクター株は豊富な建設工事量が注目されるが、一方で、円安の影響を受けて資材価格の高騰や人手不足深刻化など、利益圧迫要因が懸念されている。

このような状況下で、同社及び同業他社の株価は、流動性の観点から海外投資家による買いが入りづらいことや、昨今の円安メリットを受ける大型株を中心とする株価変動率の大きさに個人資金が便乗する一方で、小型株へは継続的な資金流入が停滞していることなども、同社の株価パフォーマンスに影響しているものとSIRでは考える。

タカミヤ及び同業他社の株価指数推移(23/08/9終値= 100)



出所: SPEEDAデータよりSIR作成

同社の過去5年間の主要バリュエーションの状況

	株価(円)		EPS (円)	1株当り年 間配当金 (円)	PBR (倍)	PER(倍)		配当性向 (%)	配当利回り(%)		ROE* (%)
	High	Low				High	Low		High	Low	
2020/3期	828	372	52.7	14.0	1.07	15.7	7.1	26.6	1.7	3.8	14.4
2021/3期	634	379	18.4	14.0	1.54	34.5	20.6	76.1	2.2	3.7	4.6
2022/3期	618	348	20.7	14.0	0.90	29.9	16.8	67.6	2.3	4.0	5.1
2023/3期	467	328	31.4	14.0	0.99	14.9	10.4	44.6	3.0	4.3	7.4
2024/3期	605	404	40.5	14.0	1.23	14.9	10.0	34.6	2.3	3.5	8.9
2025/3期(会社予想)	563	393	42.9	14.0	1.02	13.1	9.2	32.6	2.5	3.6	-

出所: SPEEDAデータよりSIR作成

※ SPEEDAデータのROEは分母に純資産合計から非支配株持分を差し引いた株主資本等合計を用いて、ROEを株主資本当期純利益率と定義している。同社が公表しているROEは分母に純資産合計から新株予約権と非支配株持分を差し引いた自己資本を用いて、ROEを自己資本当期純利益率として定義している。同社の自己資本当期純利益率のROEの推移は2020/3期14.7%、2021/3期4.7%、2022/3期5.2%、2023/3期7.6%、2024/3期9.1%である。

バリュエーション

直近の株価(409円、8/9終値)は、2025/3期会社予想EPSに対してPER9.5倍、PBRは0.87倍であり、前頁の過去5年間の主要バリュエーション状況の中でも低い水準に近い。これは何に起因するのであろうか。まず、前述の通り、建設セクター株のパフォーマンスが低調であることと、小型株ゆえのディスカウントが影響していることが挙げられる。また、業績予想の達成率に関しても、前回の「2021中期経営計画」の最終年度である2024/3期の業績予想は、2023年5月に一度下方修正されたが、修正後の業績予想が未達になるなど、2024/3期業績に関してはネガティブサプライズが影響した可能性がある。さらに、今期の営業利益の増益率が一桁台であり、前期の大きい増益モメンタムの縮小も株価の過小評価になっている可能性が考えられる。

好調な事業環境から、仮設機材の需要は高く、会社側は今期の売上高は12.2%の二桁増収を見込んでいる。営業利益増益率が一桁台の予想になっている理由は、前期に計上した為替差益が業績予想に含まれていない。また、同社は従来のフロー型からストック型のビジネスモデルに転換するための「タカミヤプラットフォーム」を推進中で、これに伴う先行投資的な費用やコストの上昇が利益を圧迫していると考えられる。会社側は「タカミヤプラットフォーム」を推進することは、将来的に安定的な収益の獲得とバランスシート拡大の抑制につながる収益構造の構築であり、必要不可欠な戦略であるとしている。同社がビジネスモデルの転換と、その基軸になる「タカミヤプラットフォーム」の推進に取り組み始めたのは、わずか3年前の2022/3期からである。ビジネスモデルの転換には、コストレスで短期間に成し得ることは難しい。SIRでは、現在、同社はストック型ビジネスモデルへ移行する過渡期にある、という見方をしている。

同業他社とのバリュエーション比較

会社名 東証コード 上場区分	単位	日付	タカミヤ 2445 プライム	アルインコ 5933 プライム	信和 3447 スタンダード	ダイサン 4750 プライム	ASNOVA 9223 グロース
直近実績決算年度			2024/3期	2024/3期	2024/3期	2024/4期	2024/3期
株価(8/9終値)	(円)	直近年度	409	976	715	531	558
時価総額	(百万円)	直近年度	19,054	20,534	10,084	4,045	6,941
企業価値	(百万円)	直近年度	45,626	37,744	11,777	4,705	11,844
株価変化率 ⁽¹⁾	(%)	1年前比	-24.8	-8.5	-7.7	-8.9	5.6
売上高合計	(百万円)	会社予想 (当期)	49,500	61,000	16,000	11,000	4,205
	(%)	YoY(前期比)	12.2	5.4	26.2	5.7	11.1
営業利益	(百万円)	会社予想 (当期)	3,600	3,200	1,600	450	432
	(%)	YoY(前期比)	5.7	79.6	128.6	703.6	23.4
営業利益率	(%)	会社予想 (当期)	7.3	5.2	10.0	4.1	10.3
PER	(倍)	直近年度	10.1	9.7	24.3	55.8	33.0
		会社予想 (当期)	9.5	9.2	9.9	12.8	31.5
PBR	(倍)	直近年度	0.87	0.63	0.65	0.64	2.29
PSR	(倍)	会社予想 (当期)	0.38	0.32	0.62	0.31	1.65
EBITDA ⁽²⁾	(百万円)	直近年度	8,834	5,341	1,292	271	1,857
		SIR予想 (当期)	9,030	6,759	2,192	665	1,939
EBITDAマージン ⁽²⁾	(%)	直近年度	20.0	9.2	10.2	2.6	49.0
		SIR予想 (当期)	18.2	11.1	13.7	6.0	46.1
企業価値/EBITDA	(倍)	直近年度	5.2	7.1	9.1	17.4	6.4
ROE	(%)	直近年度	8.9	6.7	2.7	1.1	7.2
一株当たり年間配当金	(円)	直近年度	14.0	41.0	32.0	22.0	4.0
		会社予想 (当期)	14.0	43.0	32.0	22.0	2.0
配当性向 ⁽²⁾	(%)	直近年度	34.5	40.6	108.5	231.1	11.9
		SIR予想 (当期)	32.6	40.4	44.5	53.2	11.3
配当利回り ⁽²⁾	(%)	SIR予想 (当期)	3.4	4.4	4.5	4.1	0.4

出所: 会社業績予想数字とSPEEDAデータよりSIR作成

(1)ASNOVAは2023年12月25日に東証グロース市場へ上場。

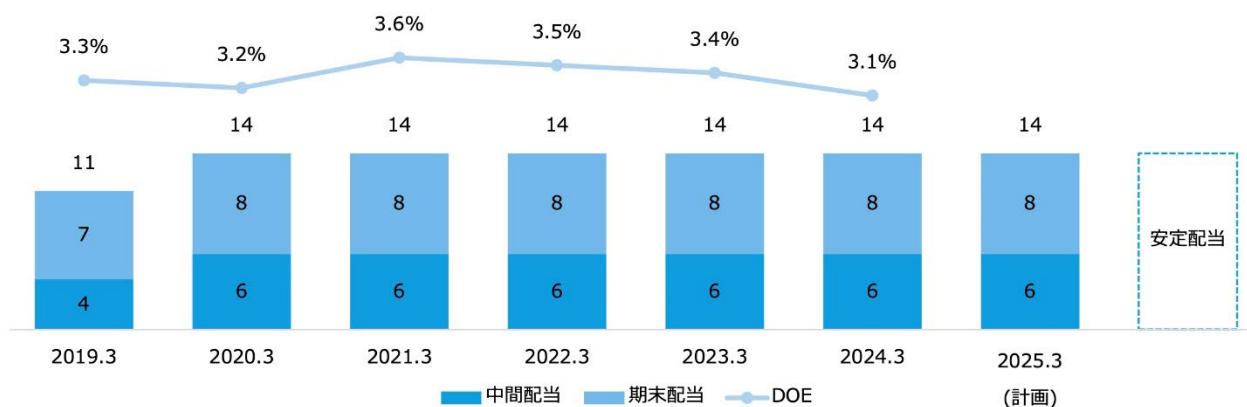
(2)会社予想の売上高、営業利益、減価償却費、一株当たり配当金を基に計算。

株主還元

株主配当

株主への一株当たりの配当金に関しては、配当性向やDOE(株主資本配当率)のような数値は設けていない。業績見合いの安定配当を継続することを方針としている。2025/3期の一株当たり配当金は14円で、配当性向は32.6%と予想される。

配当金の推移(単位: 円)



出所: 同社中期経営計画

大株主の状況

大株主

代表取締役会長兼社長の高宮一雅氏は発行済み株式の2.90%を保有している。同社創業者で、高宮一雅氏の父である高宮東実氏の保有率と合わせると6.63%である。高宮東実氏は経営には携わっていない。また、有限会社タカミヤ（高宮一雅氏の資産管理会社）が発行済み株式の16.87%を保有している。

大株主名簿と保有状況

2024年3月31日現在

大株主名称	保有株式 (千株)	保有率 (%)
有限会社タカミヤ	7,860	16.87
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	3,885	8.34
株式会社ライズ・エイト	3,500	7.51
株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	1,913	4.11
高宮東実	1,748	3.73
高宮豊治	1,678	3.60
タカミヤ従業員持株会	1,632	3.50
高宮千佳子	1,579	3.39
CACEIS BANK/QUINTET LUXEMBOURG SUB AC / UCITS CUSTOMERS ACCOUNT (常任代理人 香港上海銀行東京支店カストディ業務部)	1,358	2.29
高宮一雅	1,350	2.90
計	26,496	56.88

出所: 有価証券報告書

ESG

環境

当社によると、創業当時、日本の建設現場で使用される足場のほとんどが木製であった。「数回使用すれば廃棄される木製足場を何とかできないか」との思いからレンタル事業構想が立ち上がり、海外から鉄製の足場が輸入されたことをきっかけに当社はレンタル事業をスタートさせた。限りある資源の有効活用、持続可能な社会の実現への思いが、当社グループの根底に流れているとしている。

① 社会資本を支える

当社製品は社会資本の整備に貢献している。老朽化する社会資本を継続的に利用するためには定期的なメンテナンスを行う必要がある。当社では建物や高速道路、橋梁などを中心とした建築物の維持修繕工事に対応する製品を揃えている。また、耐震・制震機能を持ち合わせた住宅建材や、大型台風や線状降水帯の発生によるゲリラ豪雨の浸水対策に適した水囊など、自然災害が与える社会資本への被害を最小限に抑制する製品もラインナップしている。

② 温室効果ガスの排出削減

次世代足場「Iqシステム」は従来の足場製品と比較して、積載運搬効率が良いため、少ない車両台数での運送が可能になり、温室効果ガスの排出量の削減に貢献している。

機材Baseでは製品を車両に積み込む際に発生する温室効果ガスの排出量の削減に努めている。従来の機材置場では積み込みの完了までに、長い場合で2時間ほどの時間を要していたが、一部の機材Baseでは優先的に積み込みが可能なファストレーンの設置やトラックスケールの導入により、積み込み時間を30分程に短縮することができた。

PV関連の製品の製造販売により、再生可能エネルギーによる発電を促している。仮設機材の開発で培った金属加工技術を活かし、太陽光発電パネルの設置架台を製造している。

社会

当社は、社是である「愛」のもと「人材が企業力の本質である」という人本主義を経営哲学として掲げ、人材は極めて重要な資産と認識し、持続的な企業価値向上を実現するための源泉と考えている。従業員一人ひとりが高いモチベーションを維持し、向上心を持って高い目標にチャレンジすることで、企業の持続的成長が実現可能となる。そのために企業は、従業員が高いパフォーマンスを発揮できるよう個々の能力やキャリア開発の場を提供し、自己実現をサポートする様々な支援をすること、そして公正で納得性の高い人事制度、処遇を整備していくことが基本であると考えている。

ガバナンス

当社は、株主・投資家をはじめとする各ステークホルダーに対して、コンプライアンスの徹底、経営の透明性と効率性を確保し、企業価値の最大化を図ることがコーポレート・ガバナンスの基本と考えている。安全で付加価値の高い仮設機材の安定供給を基本軸として、クオリティの高い企業活動を進め、同社のみの発展ではなくユーザーと業界全体の利益のため、業界の地位向上に向けた取り組みにも力を入れている。

補足情報

損益計算書

決算期 (百万円)	2019/03期	2020/03期	2021/03期	2022/03期	2023/03期	2024/03期	2025/03期 (会予)
売上高合計	42,182	46,065	38,812	39,800	41,894	44,127	49,500
売上原価	30,050	32,051	27,815	28,619	29,307	29,699	
売上総利益	12,132	14,014	10,997	11,181	12,587	14,428	
売上総利益率	28.8	30.4	28.3	28.1	30	32.7	
販売費及び一般管理費	9,418	10,311	9,410	9,499	10,334	11,023	
営業利益	2,714	3,703	1,586	1,682	2,253	3,404	3,600
営業利益率	6.4	8	4.1	4.2	5.4	7.7	7.3
営業外収益	340	329	386	618	503	668	
受取利息配当金	32	26	21	14	13	23	
営業外費用	391	491	403	346	355	492	
支払利息割引料	262	275	239	206	211	269	
経常利益	2,663	3,541	1,570	1,954	2,400	3,580	3,220
経常利益率	6.3	7.7	4	4.9	5.7	8.1	6.5
特別損益	-81	100	-111	-288	-264	-394	
特別利益	8	157	12	90	46	55	
特別損失	89	57	123	378	310	449	
税金等調整前当期純利益	2,581	3,641	1,459	1,666	2,136	3,186	
税引前利益率	6.1	7.9	3.8	4.2	5.1	7.2	
法人税等	929	1,241	580	678	660	1,287	
親会社株主に帰属する当期純利益	1,637	2,370	857	965	1,460	1,887	2,000
親会社株主に帰属する当期純利益率	3.9	5.1	2.2	2.4	3.5	4.3	4

出所：SPEEDAよりSIR作成

注：会計基準の異なる企業との比較を容易にするため、ユーザベース社作成の標準化データを記載している。
そのため、項目名と数値データが会社開示のものと異なることがある。

貸借対照表

決算期	2019/03期	2020/03期	2021/03期	2022/03期	2023/03期	2024/03期
資産合計	54,414	59,283	56,455	59,081	62,749	68,945
流動資産	22,782	26,409	24,908	26,681	28,430	29,073
現金同等物及び短期性有価証券	5,734	7,243	8,032	8,836	8,296	7,786
現金及び現金同等物	5,734	7,243	8,032	8,836	8,296	7,786
売上債権	11,401	14,101	11,675	10,834	11,452	12,032
受取手形				2,657	2,430	3,377
棚卸資産	5,137	4,718	5,103	6,579	8,183	8,963
製品・商品	3,170	2,933	3,185	3,748	5,423	6,375
その他棚卸資産	1,967	1,785	1,918	2,831	2,760	2,588
貸倒引当金 - 流動	-274	-348	-428	-295	-323	-327
固定資産	31,633	32,874	31,547	32,399	34,318	39,871
有形固定資産	27,628	28,799	27,480	28,329	30,292	35,867
土地	5,764	7,839	7,850	7,851	7,766	9,058
建設仮勘定	305	133	196	451	145	769
無形固定資産	820	940	826	787	746	709
のれん	213	159				
投資その他の資産	3,184	3,135	3,240	3,282	3,280	3,294
投資有価証券(関係会社含む)	454	445	505	432	379	452
投資有価証券	454	445	505	432	379	452
繰延税金資産 - 固定	899	800	775	766	745	612
貸倒引当金 - 固定	-44	-34	-33	-33	-68	-156
負債合計	39,839	40,785	37,686	39,744	42,227	46,787
流動負債	20,303	21,730	19,554	20,035	21,878	22,424
買入債務	5,711	6,427	5,669	6,940	7,010	6,746
未払金・未払費用	234	137	345	147	306	391
短期借入債務	10,887	11,991	11,027	10,034	11,136	10,927
短期借入金(リース債務含む)	4,621	5,400	3,478	2,612	3,909	4,350
一年内返済の長期借入債務	6,266	6,591	7,548	7,422	7,227	6,577
一年内返済の長期借入金	6,106	6,170	6,677	6,375	6,060	5,792
一年内償還社債	160	421	871	1,047	1,167	785
前受金					110	
資産除去債務 - 流動		4				
固定負債	19,536	19,054	18,132	19,708	20,349	24,363
長期借入債務	17,174	16,800	15,778	17,078	17,206	21,225
長期借入金(リース債務含む)	14,464	13,201	12,500	12,847	12,943	15,267
社債	2,710	3,599	3,278	4,231	4,263	5,958
退職給付/給与引当金	900	946	1,001	1,023	1,021	1,042
資産除去債務 - 固定	16	17	13	19	34	34
純資産合計	14,576	18,498	18,769	19,337	20,522	22,157
株主資本等合計	14,467	18,361	18,611	19,158	20,328	21,956
株主資本	14,121	18,142	18,348	18,665	19,473	20,847
資本金	732	1,050	1,050	1,052	1,052	1,052
資本剰余金	1,226	1,909	1,909	1,910	1,910	1,910
利益剰余金	13,395	15,187	15,392	15,705	16,514	17,888
自己株式	-1,233	-3	-3	-3	-3	-3
評価・換算差額	50	-88	-94	108	419	622
その他有価証券評価差額金	49	16	55	55	62	134
繰延ヘッジ損益	-31	-15	-6	-6	-1	0
為替換算調整	55	-23	-104	98	368	453
新株予約権	296	306	357	384	434	485
非支配株主持分	109	137	158	179	194	201

出所：SPEEDAよりSIR作成

注：会計基準の異なる企業との比較を容易にするため、ユーザベース社作成の標準化データを記載している。

そのため、項目名と数値データが会社開示のものと異なることがある。

キャッシュフロー計算書

決算期	2019/03期	2020/03期	2021/03期	2022/03期	2023/03期	2024/03期
営業活動によるキャッシュフロー	3,654	3,772	5,035	4,294	-14	-180
減価償却費及び正ののれん償却費 - CF	4,904	4,859	4,870	4,784	5,140	5,430
減価償却費 - CF	4,777	4,805	4,816	4,784	5,140	5,430
正ののれん償却費 - CF	127	54	54			
有価証券及び投資有価証券評価損益				329		
関係会社株式評価損益	7				91	
有価証券及び投資有価証券売却損益				-53	-1	
投資有価証券売却損益				-53	-1	
有形固定資産売却損益	-5	-153	2	-32	-6	-54
利息及び配当金の受取額 - 営業CF	40	14	26	7	14	23
利息の支払額 - 営業CF	-261	-275	-241	-203	-212	-259
投資活動によるキャッシュフロー	-1,728	-3,837	-1,383	-2,979	-1,205	-3,187
有価証券及び投資有価証券の取得	-18	-40	-3	-275	-46	-4
投資有価証券の取得	-18	-40	-3	-275	-46	-4
有価証券及び投資有価証券の売却		2		86	17	
投資有価証券の売却		2		86	17	
有形固定資産の取得及び売却	-1,250	-3,479	-1,196	-2,806	-755	-3,297
有形固定資産の取得	-1,259	-4,075	-1,209	-2,955	-938	-3,416
有形固定資産の売却	9	596	13	149	183	119
無形固定資産の取得及び売却	-180	-227	-188	-69	-113	-100
無形固定資産の取得	-180	-227	-188	-69	-113	-100
財務活動によるキャッシュフロー	-1,244	1,591	-2,874	-588	398	2,798
短期借入による収入		806			1,234	15
短期借入金返済	-1,174		-1,992	-910		
長期債務の増加	6,697	5,605	6,360	8,567	7,237	10,934
長期借入による収入	5,270	4,320	5,820	6,610	6,060	8,500
社債の発行	1,428	1,285	540	1,957	1,177	2,434
長期債務の返済	-6,096	-6,109	-6,252	-7,204	-7,053	-7,138
長期借入金の返済	-6,004	-5,949	-5,831	-6,333	-6,006	-5,971
社債の償還	-93	-160	-421	-871	-1,047	-1,167
株式の発行	2	2,214				
株式の償還及び消却	0	0				0
支払配当金	-471	-579	-652	-652	-652	-656
現金及び現金同等物に係る換算差額	-17	-18	11	77	74	75
現金及び現金同等物の増加額	664	1,508	790	804	-747	-309
現金及び現金同等物期首残高	4,750	5,414	6,923	7,712	8,516	7,768
現金及び現金同等物期末残高	5,414	6,923	7,712	8,516	7,768	7,460
フリーキャッシュフロー	1,926	-65	3,652	1,315	-1,219	-3,367

出所：SPEEDAよりSIR作成

注：会計基準の異なる企業との比較を容易にするため、ユーザベース社作成の標準化データを記載している。
そのため、項目名と数値データが会社開示のものと異なることがある。

ディスクレーマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp