

今期より「プラットフォーム事業」が加わり、4事業セグメントへ移行

● 2025/3期1Q決算概要

2025/3期1Qの決算は、売上高97億45百万円(前年同期比1.5%減)、営業利益262百万円(同35.8%減)、経常利益344百万円(同44.1%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益(以下、当期純利益)195百万円(同53.2%減)であった。プラットフォーム事業と海外事業は増収増益、レンタル事業は増収減益、販売事業は減収減益となった。

● 2025/3期会社業績見通し

2025/3期2Q(上期)及び2025/3期会社通期業績予想は期初予想から変更はない。首都圏再開発工事、大阪湾岸エリアで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、売上高は2桁増収の495億円を見込む。「タカミヤプラットフォーム」推進と機能拡充に向けた高水準の先行投資、人的資本投資、人件費の増加などから、コスト負担は増加傾向にあり、営業利益は前年同期比5.7%で3期ぶりに一桁台の低い伸び率になる模様。

● プラットフォームセグメントを新設

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、2025/3期よりプラットフォーム事業をセグメント開示し、これまでの3事業部体制から4事業部体制に変更される。

● 中期経営計画2024-2026

同計画において、「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、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指標の達成を計画。

株価インサイト

旺盛な建築土木工事需要によって、今期の売上高は前年同期比12.2%増収で過去5年間で最も高い成長率が見込まれる。その中で、先行投資的な賃貸資産・設備投資に伴うコストと人件費などの経費増で一時的に利益成長率が下がる局面を株式市場がどのように評価するかが注目される。予想EPSに基づくPERは11.0倍であり、過去5期間と比較して、低い水準に近いバリュエーションになっている。

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1Q	9,896	9.7	409	125.5	615	41.0	417	33.0	8.64	-
2025/3期1Q	9,745	-1.5	262	-35.8	344	-44.1	195	-53.2	4.03	-
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: 同社決算短信、(1)2020/3期~2024/3期の過去EPSは潜在株式調整後。

1Q Follow-up



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、長年に渡って定着してきたサプライチェーンのシステムに変革をもたらすなど事業戦略性は極めて高い。中長期にかけての業績成長力が注目される。

主要指標

株価 (9/3)	471
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)	21.94
株主資本比率(24/3)	31.9%
25/3 PER(会予)	11.0x
25/3 1Q EV(十億円)	49.19
25/3 1Q PBR(実績)	1.00x
24/3 ROE(実績)	8.9%
25/3 DY(会予)	3.0%

1年 株価



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マーをご覧ください。

**2025/3期1Q
決算****概要**

2025/3期1Qの決算は、売上高97億45百万円(前年同期比1.5%減)、営業利益262百万円(同35.8%減)、経常利益344百万円(同44.1%減)、当期純利益195百万円(同53.2%減)であった。プラットフォーム事業と海外事業は増収増益、レンタル事業は増収減益、販売事業は減収減益となり、全体では減収減益の決算となった。2025/3期2Q(上期)及び2025/3期会社通期業績予想は期初予想から変更はない。

今期より、同社グループの方向性や戦略を正確に投資家からの理解を得るため、セグメントを従来の販売事業、レンタル事業、海外事業に加えて「プラットフォーム事業」を新規設定し、4セグメントで開示している。(事業セグメントの変更に関する詳細は6頁を参照)

事業別概要**● プラットフォーム事業**

売上高966百万円(同192.7%増)、営業利益110百万円(前年同期は営業損失40百万円)であった。ユーザーの「タカミヤプラットフォーム」への関心は高く、新規調達、追加購入案件の引き合いは堅調に推移した。Iqシステムの運用マネージメントサービス「OPE-MANE」のユーザーアカウント数も前年同期比で増加した。

アカウント数、受託機材量増加に伴い、追加部材の納入などの付属サービス売上の増収から、同事業の売上総利益が拡大した。人件費・営業費などの販管費の増加が39百万円あり、営業利益は110百万円であった。

● 販売事業

売上高18億59百万円(同33.7%減)、営業利益74百万円(同76.6%減)となった。仮設部門において、国内建設需要は堅調であるものの、人材不足等による工事延期や、金融引き締め等による景気後退懸念等を懸念し、購入時期の見直し等があり、市場環境が低調で、トップラインが伸びなかった。売上高が大きく減収したことで、売上総利益も減少し、販管費の増加を吸収することが出来なかった。

販売事業の部門別売上高動向は、仮設関連部門1,513百万円(同24.3%減)、中古部門196百万円(同6.2%減)、環境関連部門107百万円(同77.2%)、建材・構造材部門42百万円(同67.2%減)であり、すべての部門が前年同期比で減収となっている。

● レンタル事業

売上高62億80百万円(同2.8%増)、営業利益575百万円(同11.5%減)となった。建築・土木分野ともに需要は依然として高く、建設用仮設機材の貸出量は堅調に推移した。プラットフォーム事業の主力サービスである「OPE-MANE」のユーザー数が前年同期比で増加したことで、一部レンタル事業の売上は減少した。

1Qの賃貸資産の期中平均稼働率は、建築関連が64.8%(前1Q単独65.6%、前4Q単独66.3%)、土木関連が50.5%(前1Q単独48.6%、前4Q単独55.2%)であり、賃貸資産全体では58.8%(前1Q単独57.9%、前4Q単独60.3%)であった。

土木関連の稼働率は前年同期よりも高いが、建築関連は前年同期でやや稼働率が低下した。要因は、同社は積極的に「OPE-MANE」サービスの拡大を展開していることから、同サービスを利用する顧客が増えてきている。これによって、2Q以降、建築関連の足場である「Iqシステム」のレンタル利用の増加が予測されることから、「Iqシステム」の賃貸資産の拡充を行った。このことが、1Qの建築関連の賃貸稼働率の一時的な低下につながっている。

利益面では、売上高が2.8%増収の小幅な増収となり、売上総利益は6百万円の増益にとどまった。一方、販管費が人件費を中心に増加したため、営業利益は11.5%の減益になった。

● 海外事業

売上高18億55百万円(同1.7%増)、営業利益140百万円(同248.0%増)となった。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は計画通り推移した。海外営業部門のあるホリーコリアでは、販売、レンタルともに前期対比で売上が減少した。DIMENSION-ALL INC.(フィリピン)では、大型プロジェクトの計画見直しなどによる工期変更の影響で、依然として厳しい状況が続いた。小幅の増収率であったが、減価率の改善と人件費などの販管費減少により、営業利益は大幅に増加した。

「Iqシステム」の販売とレンタル稼働率の状況

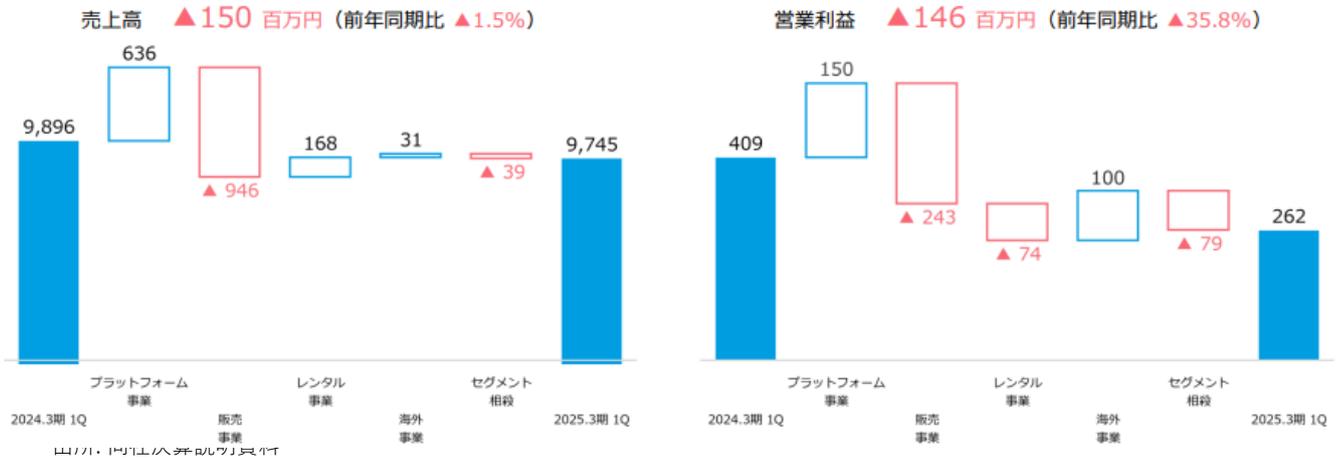
1Qの「Iqシステム」販売は518百万円(同24.4%減)となった。人手不足などによる影響で、先行き不透明な状況を懸念し、購入時期を見合わせる動きが見られた。2017/3期の販売以降、「Iqシステム」の累計販売額は285億円となっている。「Iqシステム」購入者数状況は、累計購入者数が520社で、1Qの新規購入社数及びリピート購入社数は、それぞれ8社と68社であった。1Qの「Iqシステム」レンタル稼働率は、68.3%で前1Qの72.0%よりも低下した。これは、同賃貸資産保有量を増加させたことによる影響があった。

損益状況

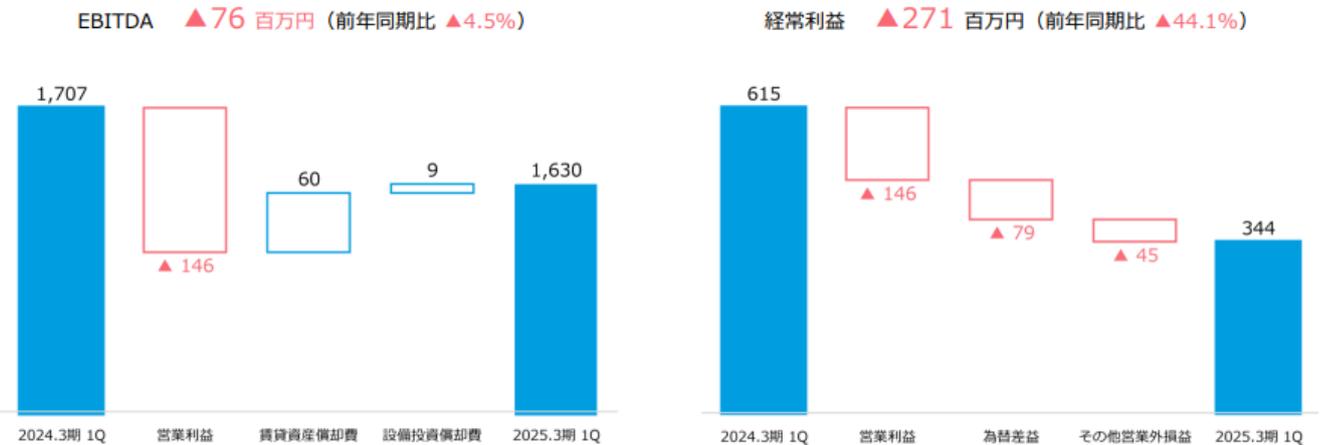
1Qの売上総利益率は31.4%で、前1Qの30.8%より0.6ポイント上昇した。これは、プラットフォーム事業、レンタル事業、海外事業の売上総利益率が改善したことによるものである。販管費は人件費などの増加から、28億03百万円(同6.3%増)となり、対売上高販管比率は28.7%で、前1Qの26.6%より2.1ポイント上昇した。この結果、営業利益は前年同期比35.8%減益の262百万円となった。EBITDAは16億30百万円(同4.5%減)で、減価償却費がキャッシュフローベースで13億67百万円(同5.4%増)となっている。

営業外収益では、スクラップ売却収入が47百万円で、前1Qの38百万円から9百万円増加したが、為替差益が117百万円となり、前1Qの196百万円より79百万円減少した。営業外費用では、長短借入金の増加に伴う支払利息が81百万円となり、前1Qの59百万円より22百万円増加した。これらの結果、1Qの営業外収支バランス(営業外収益から営業外費用を差し引く)は82百万円となり、前1Qの207百万円より、125百万円減少した。これによって、経常利益は344百万円(同44.1%減)となっており、営業利益の減益と為替差額減少が影響した。

2025/3期1Qのセグメント別業績 (単位: 百万円)



EBITDA・経常利益の増減分析 (単位: 百万円)



出所: 同社決算説明資料

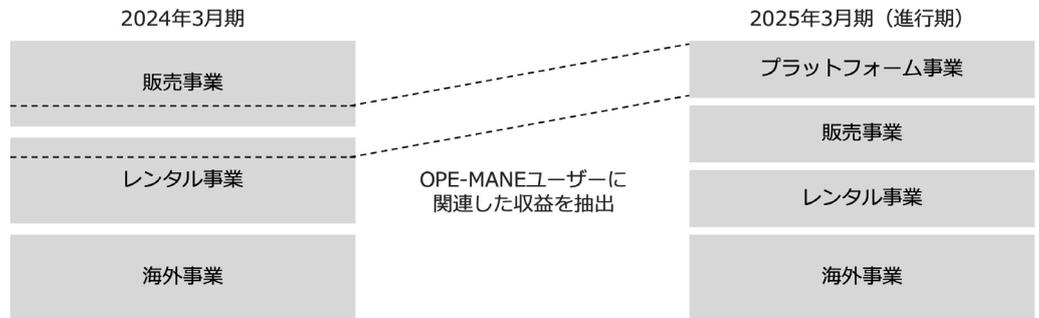
事業セグメントの変更

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。

4事業セグメントへ移行



出所: 同社決算説明資料

事業セグメントの考え方

2024年3月期 旧セグメント	2024年3月期 新セグメント
販売事業 売上高: 12,597百万円 営業利益: 1,701百万円	プラットフォーム事業 売上高: 2,796百万円 営業利益: 576百万円
レンタル事業 売上高: 28,214百万円 営業利益: 3,691百万円	販売事業 売上高: 11,338百万円 営業利益: 1,290百万円
海外事業 売上高: 7,897百万円 営業利益: 320百万円	レンタル事業 売上高: 26,705百万円 営業利益: 3,654百万円
	海外事業 売上高: 7,897百万円 営業利益: 320百万円

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.

出所: 同社決算説明資料

2025/3期会社 通期業績予想

2025/3期会社業績見通し

2025/3期会社通期業績予想は、売上高495億円(同12.2%増)、営業利益36億円(同5.7%増)、経常利益32億20百万円(同10.1%減)、当期純利益20億円(同5.9%増)となっている。1Q決算発表後も、2025/3期会社通期業績予想は、期初予想から変更が行われていない。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。

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。

2025/3期会社通期事業別売上高計画(単位: 百万円、前年同期比伸び率%)

	2024.3期 売上高 (実績) ※	2025.3 売上高 (計画)	売上成長	売上成長率
プラットフォーム	2,796	6,435	+3,639	+130.1%
販売	11,338	11,195	▲143	▲1.3%
レンタル	26,705	27,958	+1,253	+4.7%
海外	7,897	8,269	+372	+4.7%
調整額	▲4,610	▲4,358		
合計	44,127	49,500	+5,373	+12.2%

※2024/3期の事業別売上高の数値は、2025年3月期以降のセグメント開示に備え、新基準に基づいて試算した数値である。

出所: 同社決算説明資料

2025/3期会社予想の営業利益増減分析(単位: 百万円)

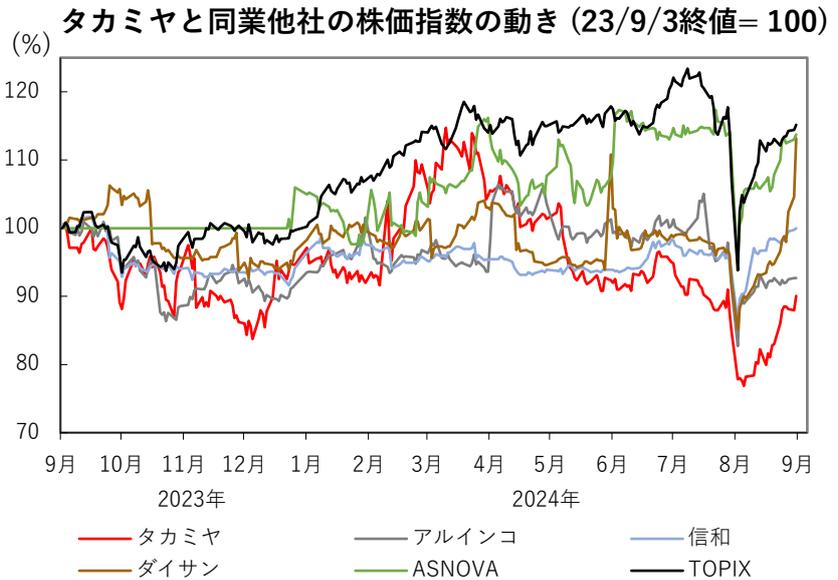


出所: 同社決算説明資料

株価インサイト

株価推移

直近の株価は471円(9/3終値)で、年初来の高値605円(3/13)からは22.1%下落しており、年初来の安値393円(8/5)からは19.8%上昇した位置にある。同社を含めた次世代仮設機材を手がけている足場メーカー各社の株価の動きは、8月第1週の株式市場の大幅な暴落後、それ以前の株価水準にほぼ戻りきれている。一方、TOPIXに対してアンダーパフォームする株価の動きが続いている。



バリュエーション

直近の株価471円(9/3終値)は、2025/3期会社予想EPSに対してPER11.0倍、PBRは1Q末時点で1.00倍である。過去5期間のPERレンジ35.4倍(高値)~10.4倍(安値)、PBRレンジ1.54倍(高値)~0.90倍(安値)と比較した場合、PERとPBRは共に過去の低い水準の評価に近い。

同社株が、TOPIXをアンダーパフォームする期間が長く続いているのは、小型株ゆえのディスカウントが影響している可能性が挙げられる。また、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。一方、営業利益増益率が一桁台の予想になっている。これは、現在、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、利益上昇を抑制してしまっていると考えられる。「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、同社は捉えている。

同社がこの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。そのような観点から、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。一方、投資家は、このビジネスモデルの転換がもたらす、バランスシートと収益構造のプラスの変化の兆候を、エビデンスとして見極めることができるタイミングを模索しているのではないだろうか。

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