

2Q決算は2桁増益を達成

通期のプラットフォーム売上高は前年同期比2.6倍へ拡大予想

- **FY24/3期2Q決算サマリー:** 12月14日(木) 引け後にFY24/3期2Q決算が発表された。連結ベースの主要数値は、売上高207億92百万円(前年同期比5.0%増)、営業利益12億5百万円(同57.9%増)、経常利益14億85百万円(同30.6%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益(以下、当期純利益)10億6百万円(同34.7%増)。主にレンタル事業が大幅な増収増益となり、業績拡大を牽引した。
- **FY24/3会社通期業績予想:** 主要数値は売上高480億円(前年同期比14.6%増)、営業利益38億円(同68.7%増)、経常利益35億80百万円(同49.1%増)、当期純利益24億20百万円(同65.7%増)で、期初からの業績予想に変更はない。仮設機材は全国的な社会インフラ改修工事が活発であり、需要は底堅い。首都圏では再開発工事が継続的に進んでおり、工事量は今期も堅調に推移する模様。同社のプラットフォーム利用を前提とするIqシステムの購入やレンタルの売上が含まれるプラットフォーム売上は期初予想通り41億円(同2.6倍)と大幅な拡大見通しに変更はない。
- **好環境が続く仮設機材業界:** 全国的な社会インフラ関連工事が引き続き活発に続くことで仮設機材需要に底堅さが見込める。首都圏では再開発工事が継続的に進んでおり、工事量は今期も引き続き堅調に推移する模様。関西エリアでは、大阪湾岸エリアで開催が予定されている大阪・関西万博に続き、同エリアで計画が進められていた大阪府と大阪市による統合型リゾート整備計画が政府に認定されたことも仮設機材需要増の追い風になるう。
- **「タカミヤプラットフォーム」の推進:** スtock型ビジネスモデルへと変換していく重要な施策である「タカミヤプラットフォーム」の推進は同社の中期経営計画の最重要課題として掲げられており、Iqシステム機材の預入サービスの導入、デジタル市場で顧客同士が機材の売買を可能にする「Iq-Bid」の提供など、画期的なサービスの展開を行っており、安定的かつ高収益な収益構造の構築を図っている。

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 (%)	当期利益 (百万円)	YoY (%)	EPS ⁽¹⁾ (円)	DPS (円)
FY19/3	42,182	16.8	2,713	60.5	2,662	65.4	1,637	30.8	37.06	11.0
FY20/3	46,065	9.2	3,703	36.4	3,541	33.0	2,370	44.8	51.28	14.0
FY21/3	38,812	-15.7	1,586	-57.2	1,569	-55.7	857	-63.8	17.89	14.0
FY22/3	39,800	2.5	1,682	6.1	1,954	24.5	965	12.5	20.10	14.0
FY23/3	41,894	5.3	2,253	33.9	2,400	22.9	1,460	51.3	30.28	14.0
FY24/3(会予)	48,000	14.6	3,800	68.7	3,580	49.1	2,420	65.8	51.95	14.0
FY23/3 2Q	19,799	-1.1	763	0.5	1,137	26.9	746	176.0	15.50	6.0
FY24/3 2Q	20,792	5.0	1,205	57.9	1,485	30.6	1,006	34.7	20.81	6.0

出所: 同社決算発表資料よりSIR作成

(1) FY19/3期~FY23/3期のEPSは潜在株式調整後、予想EPSは期中平均株式数で算出

2Q 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、長期にわたり続い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 (12/22)	491
年初来高値 (8/7)	579
年初来安値 (1/10)	357
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)	22.9
株主資本比率(3/31)	32.4%
24/3 PER (会予)	9.5x
23/3 EV (十億円)	44.9
23/3 PBR (実績)	1.2x
23/3 ROE (実績)	7.4%
23/3 DY (実績)	2.9%

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ムをご覧ください。

レンタル事業が業績拡大を牽引

販売事業は価格改定、工事遅延などが影響

lqシステム賃貸資産投資が続く中、高い稼働率が継続

FY24/3期2Q決算概要

FY24/3期2Q連結ベースの主要数値は、売上高207億92百万円(前年同期比5.0%増)、営業利益12億5百万円(同57.9%増)、経常利益14億85百万円(同30.6%増)、当期純利益10億6百万円(同34.7%増)。セグメント別営業利益では、主にレンタル事業が大幅な増収増益で、業績拡大を牽引した。また、営業外収益では為替差益312百万円(前2Qは331百万円)の計上があった。事業別の概要とセグメント売上高及びセグメント営業利益は以下の通り。

(販売事業)

売上高は57億39百万円(同5.0%減)、営業利益は522百万円(同5.2%増)であった。仮設部門において、「タカミヤプラットフォーム」に対する関心は高く、新規調達、入替及び追加の新品購入案件の引き合いはあるものの、資材価格の高騰、人材不足等による工事遅延や、先行き不透明な状況を懸念し、購入時期の延期や、レンタル使用の動きは引き続き見られた。一方で「lq-Bid」をはじめとする中古販売において大型案件があり、利益率改善に寄与した。仮設部門以外においては、太陽光関連資材売り上げにおいて、前期より継続していたメガソーラー大型案件が一巡し、前年同期と同水準で推移した。

lqシステムは、原材料費などの高騰を主因とした販売価格の改定による価格上昇が影響し、一時的なレンタル利用傾向が強まり購入時期延期の動きが見られ、販売が前年同期比で15.7%減収の13億86百万円であった。lqシステム購入社数はFY23/3期末の465社からFY24/3通期では489社が見込め、順調に増加している。

- **仮設関連売上高** (lqシステム、Gウォーク等)
4,340百万円(FY23/3期2Q) → 3,922百万円(FY24/3期2Q)
- **環境関連売上高** (太陽光関連製品、農業用ハウス等)
716百万円(FY23/3期2Q) → 787百万円(FY24/3期2Q)
- **建材関連売上高** (制振装置、住宅建材)
428百万円(FY23/3期2Q) → 447百万円(FY24/3期2Q)
- **中古機材売上高** (中古仕入販売、資産売却)
552百万円(FY23/3期2Q) → 603百万円(FY24/3期2Q)

(レンタル事業)

売上高は132億42百万円(同13.9%増)、営業利益は15億94百万円(同54.7%増)であった。同事業の営業利益は人件費の増加はあったが、稼働率の上昇による増益効果が大きかった。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足元で現場が増加傾向にあり、建設用仮設機材の貸出量は前年を上回る高水準で推移した。また、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を進めた。レンタル事業の賃貸資産稼働率は前年2Qの54.7%から59.4%に上昇した。この中で建築関連は67.5%(前2Qは61.4%)、土木関連は53.9%(前2Qは44.0%)で両分野共に稼働率が高まった。またlqシステムの稼働率は72.6%で前2Qの71.0%を上回り高稼働が継続している。lqシステムへの賃貸資産投資は継続しており、lqシステムの全体量が増えながらも高い稼働率を維持することができている。

(海外事業)

売上高は41億30百万円(同7.4%減)、営業利益は211百万円(同2.9%減)となった。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、世界的な金融引き締めを懸念し、日本国内同様に レンタル使用への動きが見られた。仮設部門以外では前期は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あるが、工事の遅延や、着工の延期などの影響があり、前年同期と同水準で推移した。

事業別売上高・セグメント営業利益 (24/3期2Q)

(百万円)	販売事業	レンタル事業	海外事業	合計	調整額 ⁽¹⁾	PL計上額 ⁽²⁾
売上高						
1. 外部顧客への売上高	5,674	13,210	1,907	20,792	-	20,792
2. セグメント間の内部売上高又は振替高	64	32	2,222	2,319	-2,319	-
計	5,739	13,242	4,130	23,112	-2,319	20,792
セグメント営業利益	522	1,594	211	2,328	-1,123	1,205

出所: 同社決算発表資料よりSIR作成

注(1)調整額のセグメント営業利益は、各事業セグメントに帰属しない全社費用等で一般管理費に含まれている。

注(2)セグメント利益は連結損益計算書の営業利益と調整を行っている。

FY24/3会社通期業績見通し

FY24/3期会社通期予想の主要数値は売上高480億円(前年同期比14.6%増)、営業利益38億円(同68.7%増)、経常利益35億80百万円(同49.1%増)、当期純利益24億20百万円(同65.7%増)で、5月11日のFY23/3期決算発表時に公表した期初予想からの変更はない。

2Q末時点のFY24/3期会社通期予想に対する進捗状況は次の通り。2Q末時点の進捗率はそれぞれの項目において低いように見受けられるが、同社の収益構造は公共インフラ用の仮設機材の需要が多いことから、3Q以降に売上高と利益が高くなる下期型となっており、下期にかけて業績はさらに拡大するとしている。

- **売上高: 進捗率43.3%**
2Q 20,792百万円 → 通期予想 48,000百万円
- **営業利益: 進捗率31.7%**
2Q 1,205百万円 → 通期予想 3,800百万円
- **経常利益: 進捗率41.4%**
2Q 1,485百万円 → 通期予想 3,580百万円
- **営業利益: 進捗率41.5%**
2Q 1,006百万円 → 通期予想 2,420百万円

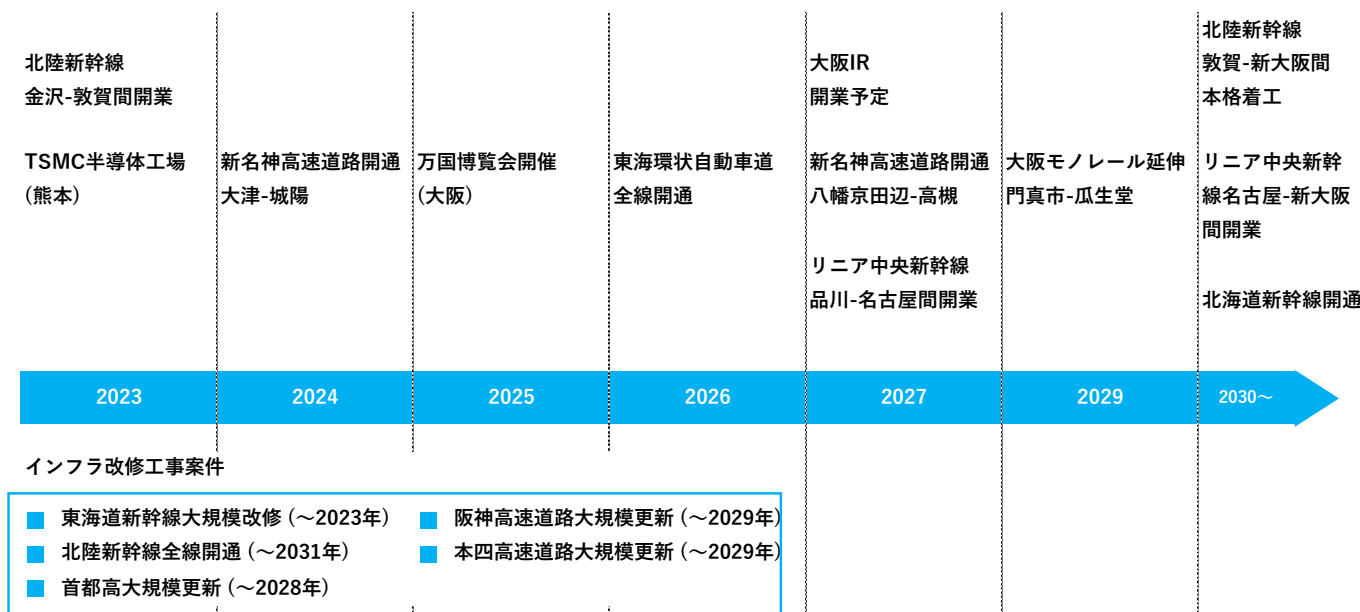
過去最高営業利益の達成
を見込む

3Q以降に収益が拡大する
下期型収益構造

好環境が続く仮設機材業界

今期以降の業績に影響する仮設機材などの需要環境は好調が持続する見通しである。全国的な社会インフラ関連工事が引き続き活発に続くことから、仮設機材需要に底堅さが見込める。更に首都圏では再開発工事が継続的に進んでいることから、工事量は今期も引き続き堅調に推移する模様。また、関西エリアでは、大阪湾岸エリアで開催が予定されている大阪・関西万博に続き、同エリアで計画が進められていた大阪府と大阪市による統合型リゾート整備計画が政府に認定されたことも追い風となって、国内建設需要は安定推移すると会社は予想している。

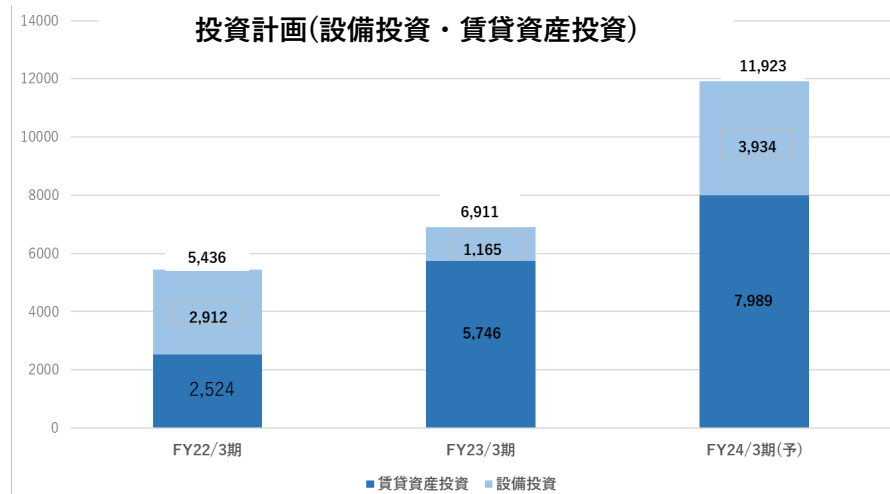
業界関連プロジェクト



出所: 同社決算発表資料よりSIR作成

Iqシステム生産能力増強を中心とした旺盛な投資が続く

設備投資及び賃貸資産投資に関しては、計画に基づいた投資計画を実行していくとしている。設備投資は一部に遅れがあり来期にずれ込むものもあるが、TAKAMIYA Lab. West内のInnovation Hub工事はすでに着手している。FY24/3期の設備投資額は39億34百万円(前年同期比3.4倍)を計画している。一方、賃貸資産投資はプラットフォームの機能強化(主にIqシステム生産能力増強)、DXやIoT、生産性向上への投資を着実に実行するとしており、賃貸資産投資額は79億89百万円(同39.0%増)になる模様。設備投資と賃貸資産投資を合算した投資額は119億23百万円(同72.5%増)に達する。これらの大型投資に伴う減価償却費は来期以降から発生する。これまでのIqシステム生産に関わる投資は2012年頃に始まり、特に「2014中期経営計画」が進行中であったFY15/3期~FY17/3期には毎期約60億~100億円弱の設備投資・賃貸資産投資がIqシステム生産能力、機材センターの整備、工場最適化投資を中心に行われてきた。その中でIqシステムなどの機材は8年間で減価償却されてきており、その結果、前回の大型投資によって生じる年間50億円前後の減価償却費負担はピークアウトに転じ始めていることから、今期・来期の減価償却費も年間50億円を若干上回る程度に収まる模様である。



出所: 同社決算発表資料よりSIR作成

「タカミヤプラットフォーム」の推進

12月15日に公開された決算説明動画では同社の代表取締役会長 兼 社長の高宮 一雅氏より「タカミヤプラットフォーム」推進に関して説明が行われた。同社の中期経営計画の経営戦略で掲げているIqシステムを中心としたハードとソフトの融合したサービスの開発が引き続き「タカミヤプラットフォーム」における取り組みを推進している。「タカミヤプラットフォーム」とは、同社がストック型ビジネスへとビジネスモデルを変換していく重要な施策である。同社はストック型ビジネスモデルの確立に向けて安定的かつ高収益を目指す各種の取り組みとサービスの展開を図っている。

Iqシステムを購入する顧客は「タカミヤプラットフォーム」が提供する高付加価値サービスを楽しむことが可能であり、そしてこのプラットフォームの展開によって同社も安定した収益を上げていくことができる。その戦略のひとつとして挙げられるのは顧客が購入したIqシステムの預入サービスの利用である。それは同社の保有するIqシステムと顧客が購入したIqシステムで稼働していないタイミングの機材をレンタル利用に使用するという仕組みである。顧客が購入したIqシステムは同社の全国29ヵ所の機材Baseで管理され、メンテナンスや整備が行われる。顧客は機材の置場、管理、整備に係る費用を削減することができるメリットがある。また、顧客は購入した場所を問わず、同社の全国の機材Baseから引き出して利用することも可能である。更に顧客は建設工事によって足場仮設機材の不足が生じた場合は同社より購入またはレンタルで補うことができ、顧客にとっての経済的利便性は非常に高い。

また、機材利用に係るコスト面も同社の預入サービスの利用がレンタルや購入よりも優位性がある。レンタルは機材購入でないため、インシヤルコストは発生しないが、レンタル料として継続してランニングコストが発生する。一方、購入の場合はインシヤルコストとして初期購入費用が必要で、その後もランニングコストとして機材置場賃貸料、人件費、機材整備費などの自社管理費用が継続して発生する。同社の預入サービスを利用すると、インシヤルコストとして初期購入費用は必要となるが、ランニングコストは購入の場合に発生する自社管理費用を大きく下回る同社に支払われる管理手数料だけで済み、機材を長期にわたって使用するほど、預入サービスの経済的な効果を実感することができる。

**預入サービス利用の
優位性****「Iq-Bid」は顧客間で
機材の売買を可能にする**

預入サービス利用者は預入している機材をウェブ上のシステム「Iq-Bid」を利用して自由にIqシステムを売買することが可能である。顧客が「Iq-Bid」を利用してIqシステムを売買する場合、需給バランスによって価格が決定される。したがって売却価格によっては購入費用が抑えられ、顧客にとって少ない支出によってIqシステムを購入・利用することが可能になる。また売り側の顧客は余剰機材を売却して、必要なものだけをコスト的に容易に追加購入することが可能になる。同社は顧客間の売買から仲介手数料を得ることになっており、ここでも同社・顧客双方のメリットが生じる仕組みになっている。預入サービスの利用が加速することで、同社のビジネスモデルは高収益型のストックビジネスに収益構造が変化していくであろう。

プラットフォーム売上高はFY22/3期の600百万円からFY23/3期は2.7倍の16億円に拡大しており、FY24/3期は2Q時点で既に15億円弱となっている。同社ではFY24/3通期のプラットフォーム売上高は前年同期比2.6倍の41億円に到達すると予想している。

LEGAL DISCLAIMER

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