

新中期経営計画を発表、今期から「プラットフォーム事業」がセグメント開示される

● 2024/3期決算概要

5月10日(金)引け後に2024/3期決算が発表された。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。

● 2025/3期会社業績見通し

首都圏の再開発工事、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495億円を計画している。「タカミヤプラットフォーム」推進と機能拡充に向けた先行投資的な高水準の賃貸資産投資や設備投資を計画。人的資本への投資や基本給のベースアップなどで、コスト負担は増加傾向にあり、営業利益率は前年同期の7.7%から7.2%へ一時的に低下する見通し。経常利益の減益予想は主に前期発生の為替差益290百万円を見込んでいないことによる。それを除けば基本的に増収増益基調が続く模様である。

● 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」の発表

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指標の達成計画を公表した。

● 株価インサイト

旺盛な建築土木工事需要によって好調な外部事業環境が続き、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11.3倍であり、過去5期間のPERレンジ35.4倍(高値)~10.4倍(安値)と比較した場合、低い水準に近いPER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: 同社決算短信

(1)2020/3期~2024/3期の過去EPSは潜在株式調整後。

4Q 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 (6/17)	487
年初来高値 (3/13)	605
年初来安値 (5/13)	461
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)	22.7
EV(十億円)	47.3
株主資本比率(24/3)	31.9%
25/3 PER(会予)	11.3x
24/3 PBR(実績)	1.03x
24/3 ROE(実績)	8.9%
24/3 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ーをご覧ください。

2024/3期決算

レンタル事業が大幅な業績拡大をけん引

概要

5月10日(金)引け後に発表された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事業の概況は以下の通りである。

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。

売上高の減収は原材料価格の上昇を反映した販売価格改定や、人手不足などから購入時期を延期するような動きが影響した。製品分野別では前年同期比で仮設機材が7.4%減収で86億54百万円、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。

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

lq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lq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、lq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。

レンタル事業

レンタル利用の傾向が強まり稼働率が上昇

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っていることにより仮設機材のレンタル需要が増加した。このような環境下で、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、その他要因として(株)エコトライの連結子会社化に伴う売上高の増加などによって821百万円の増収があった。

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、プラス要因では増収効果による売上総利益が14億79百万円増加した。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は現場精算のため、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した。

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、販管費が微増したこと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。

タカミヤプラットフォーム指標

レンタルと購入のメリットを活かし、デメリットを補完

WEBオーダーシステムのポータル

「タカミヤプラットフォーム」の展開

同社は「タカミヤプラットフォーム」の展開を積極的に推し進めており、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。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、Iqシステムの運用マネジメントサービスの「OPE-MANE」、運用しているIqシステムの売却や追加購入を自由に行うことができる「Iq-Bid」、「タカミヤプラットフォーム」で提供する全サービスをWEB上で利用できるインターフェース「OPERA」、などの高付加価値サービスを楽しむことが可能である。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に繋がるとしている。

「OPE-MANE」

OPE-MANEは顧客が購入したIqシステムを同社の機材Baseで管理・整備するサービスである。具体的には顧客が購入したIqシステムは購入場所や保管場所を問わず、同社の全国29カ所の機材Baseから保有分を引き出して利用することが可能になる。メンテナンスや整備が行われ、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、Iqシステムの購入社が購入分以上の利用が発生した場合は、同一拠点で不足分をレンタルすることも可能である。

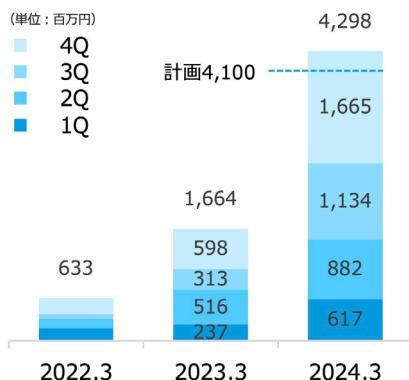
「OPERA」

OPERAとはレンタルオーダーを始めとした「タカミヤプラットフォーム」で提供する全サービスをWEB上で利用できるインターフェースであり、その利用社数をOPERAアカウント数と定義している。「Iq-Bid」の利用、配送車両の予約などのサービスを24時間365日利用することが可能である。

同社は「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プラットフォーム売上、OPE-MANEアカウント社数、OPERAアカウント数を公表している。プラットフォーム売上とは同社のプラットフォームのサービス利用を前提としたIqシステムの新規購入やレンタルに関わる売上高を、レンタル事業セグメントと販売事業セグメントより抽出したものである。現在進行中の2025/3期より、プラットフォーム事業としてセグメント開示することを公表している(2025/3期業績見通しの頁を参照)、下記のプラットフォーム売上はセグメント開示の基準に則った集計数値ではなく、2024/3期の期初に設定した基準で集計している。2024/3期のプラットフォーム売上は期初計画の41億円を上回る結果となった。

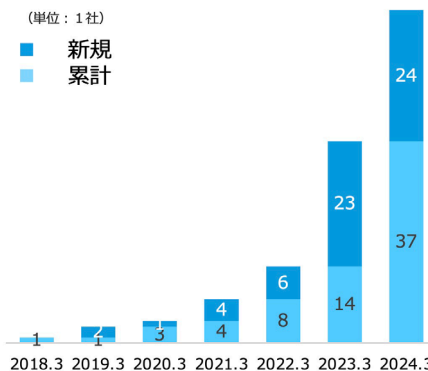
タカミヤプラットフォーム指標

プラットフォーム売上



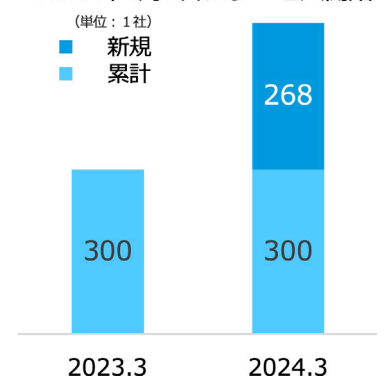
出所: 同社決算説明資料

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



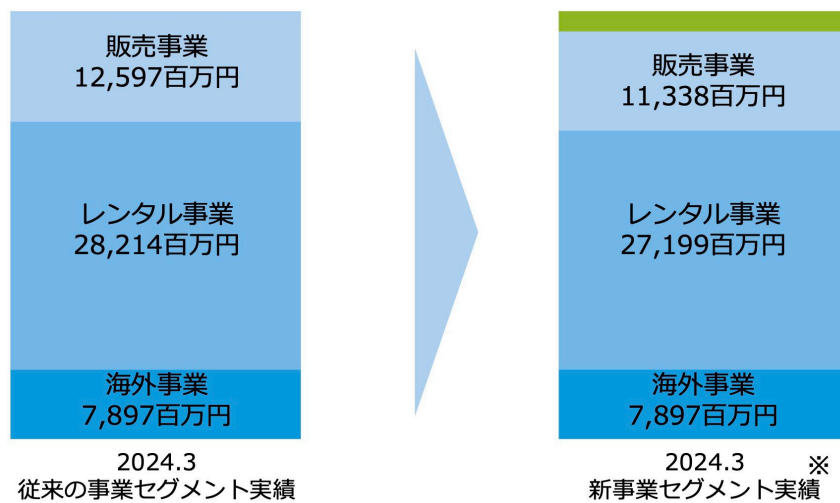
2025/3期
業績見通し

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

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。また、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することを公表している。これによって、事業セグメントは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
- ・ lq-Bidの売買成立時に発生するlq-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

業績予想の概要

全国的な社会インフラの改修工事など底堅さが見られる。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、建築土木工事は当面堅調に拡大が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考えられる。

このような状況下で、同社は建設業界及び仮設業界の抱える課題を解決するプラットフォーム事業へ注力し、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(物流拠点)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。

好調な外部環境が続ぎ、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

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、新しい機材物流拠点を北海道小樽市に開設する。その他には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%へ一時的に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

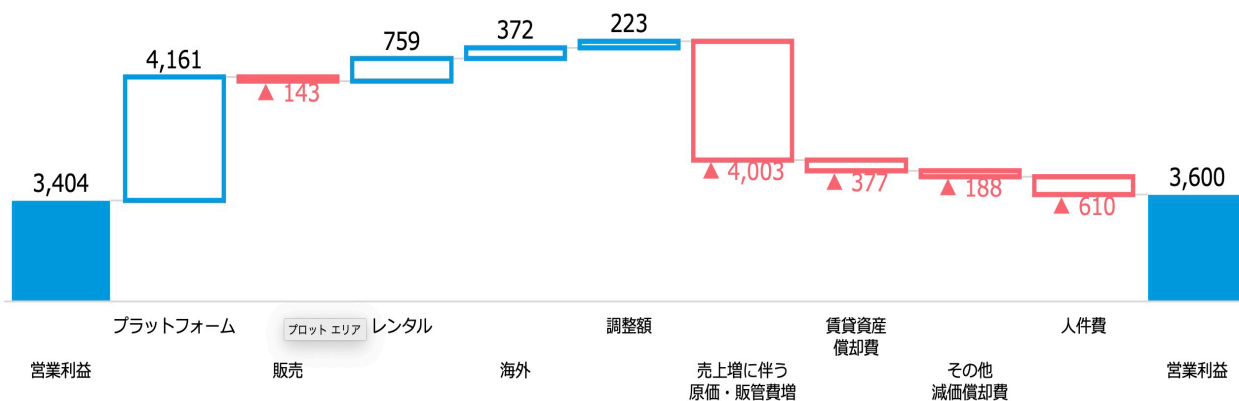
(単位: 百万円、%表示は千円同期比増減率)

	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

中期経営計画

中期経営計画2024-2026

同社は5月10日の2024/3期決算発表と併せて「中期経営計画 2024-2026」策定に関する発表を行った。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カ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」、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カ年成長率 +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カ年 OPE-MANE契約受注高 140 億円 以上

出所: 同社中期経営計画資料

上記の主要財務指標計画の図表には含まれていないが、最終年度の2027/3期における売上高計画を610億円としている。

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。

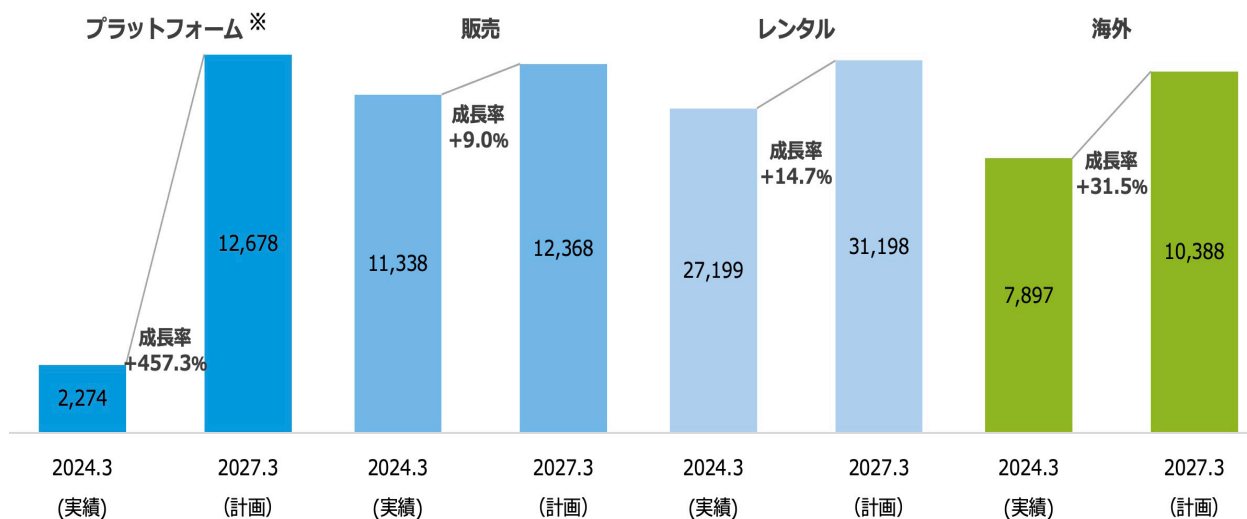
- プラットフォームビジネスの確立・定着による収益基盤の確立
- DXと人的資本投資による成長基盤の確立
- 海外事業における収益向上
- 資本コストと株価を意識した経営の浸透

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。

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