

## FY23/3期はレンタル事業と海外事業が2桁増益を牽引、今期の増収増益率は前期を上回る模様

### 決算サマリー

- 2桁増益率:** 先月発表されたFY23/3通期決算によれば、連結ベースの主要数値は以下の通り。売上高418億94百万円(前年同期比5.3%増)、営業利益22億53百万円(同33.9%増)、経常利益24億円(同22.9%増)、当期利益14億60百万円(同51.3%増)。3Q決算発表時点のFY23/3通期予想との比較では、売上高が従来予想の450億円を7%程度下回ったが、営業利益と当期利益はほぼ従来予想通りの着地。経常利益は従来予想を12%弱程度上回る結果となった。
- 事業別概況:** 販売事業のセグメント売上高は131億57百万円(同3.5%減)、セグメント営業利益は11億89百万円(同27.2%減)となった。仮設部門は仮設足場「Iqシステム」の販売実績が前年同期比11.8%増の39億17百万円になったが、その他の仮設足場機材は減収となった。仮設部門以外においては、環境関連部門が大型の農業用高機能ガラスハウス建設工事が一巡したことからの減収、中古売却部門も減収となっている。レンタル事業のセグメント売上高は247億14百万円(同6.1%増)、セグメント営業利益は26億10百万円(同113.6%増)となった。首都圏の維持補修工事を中心にレンタル需要が旺盛で、「Iqシステム」など、建設用仮設機材の貸出量が増加した。海外事業のセグメント売上高は89億86百万円(同40.2%増)、セグメント営業利益は4億4百万円(同45.8%増)の大幅な増収増益となった。ホリーベトナム(ベトナム)、ホリーコリア(韓国)においては、建設用仮設機材の日本向け出荷が堅調に推移。また韓国国内での販売、レンタル事業も順調に推移した。DIMENSION-ALL INC.(フィリピン)では、政府のCOVID-19に関係する外出・移動制限が解除され、インフラ工事関連の引合いが増加した。
- FY24/3会社業績予想:** 増収増益率はFY23/3期を大きく上回る。社会インフラ改修工事需要は底堅く、コロナ禍において需要が拡大した倉庫・物流施設に加え、インバウンド需要を見込んだ高級宿泊施設が計画されているなど民間設備投資の持ち直しが仮設機材需要の拡大に繋がるとしている。関西エリアにおいては、大阪関西万博に続き、大阪府と大阪市による総合リゾート整備計画が政府に認定され、国内建設需要の安定成長が期待できる。一方、2021年5月31日に発表したFY24/3期を最終年度とする「2021中期経営計画」は見直された。この期間、業績は拡大傾向にあったが、COVID-19や円安等が売上とコスト等に想定以上に大きく影響した。主な修正は次の通り。売上高600億円→480億円、営業利益50億円→38億円、営業利益率8.3%→7.9%、ROE12.0%→11.4%、自己資本比率35%→31%。

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 <sup>(1)</sup> (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(実)	41,894	5.3	2,253	33.9	2,400	22.9	1,460	51.3	31.36	14.0
FY24/3(会予)	48,000	14.6	3,800	68.7	3,580	49.1	2,420	71.0	51.95	14.0
FY23/3 2Q	19,799	-1.1	763	0.5	1,137	26.9	746	176.0	15.51	6.0
FY24/3 2Q(会予)	22,400	13.1	1,300	70.3	1,220	7.3	770	3.1	16.53	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

## 23/3 Full Year Follow-Up

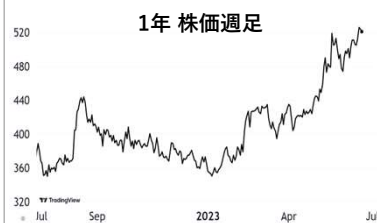


### 注目点:

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 (6/20)	524
年初来高値 (6/19)	541
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)	24.41
自己資本比率(3/31)	31.7%
23/3 PER (会予)	16.7x
23/3 EV (十億円)	43.67
22/3 PBR (実績)	1.27x
22/3 ROE (実績)	7.6%
22/3 DY (実績)	2.8%



出所: Trading view

### アナリスト 中嶋俊彦

[research@sessapartners.co.jp](mailto: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イマーをご覧ください。

## 2桁増益を達成

### FY23/3通期決算概要

FY23/3通期連結ベースの主要数値は、売上高418億94百万円(前年同期比5.3%増)、営業利益22億53百万円(同33.9%増)、経常利益24億円(同22.9%増)、当期利益14億60百万円(同51.3%増)。セグメント別営業利益ではレンタル事業と海外事業の大幅な増益が販売事業の減益を大きくオフセットした。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13,157百万円(前年同期比3.5%減)、営業利益は1,189百万円(27.2%減)であった。仮設部門において、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、一部で購入時期の延期や、レンタル使用への動きが見られた。価格面においては、原材料価格の高騰に対応すべく販売価格交渉を継続して実施。仮設部門以外においては、前連結会計年度上半期で大型の農業用高機能ガラスハウス建設工事が一巡し、前年同期比で売上が減少した。FY23/3期末時点のIqシステム累計購入社数は465社であり、3Q末比較では13社の増加であった。またFY23/3期における購入顧客のリピート受注の件数は153社でFY22/3期の123社から順調に増加している。

- **仮設機材売上高** (Iqシステム、Gウォーク等)  
9,817百万円(FY22/3期) → 9,346百万円(FY23/3期)
- **環境関連売上高** (太陽光関連製品、農業用ハウス)  
1,786百万円(FY22/3期) → 1,695百万円(FY23/3期)
- **資材関連売上高** (制振装置、住宅建材)  
693百万円(FY22/3期) → 873百万円(FY23/3期)
- **中古売却売上高** (中古仕入販売、資産売却)  
1,332百万円(FY22/3期) → 1,243百万円(FY23/3期)

## 業績を大きく牽引した レンタル事業と海外事業

#### (レンタル事業)

売上高は24,714百万円(同6.1%増)、営業利益は2,610百万円(同113.6%増)で大幅な増益を達成。民間建設工事においては、前連結会計年度より工事の中断や遅延、着工の延期など、厳しい状況が継続する中、首都圏の維持補修工事を中心にレンタル需要が高まり、「Iqシステム」など、建設用仮設機材の貸出量が堅調に推移した。また、土木分野では一部工事の着工が延期されたが、前年同期比で貸出量は増加している。レンタル事業の賃貸資産稼働率は54.68%(FY21/3期)→50.82%(FY22/3期) → 55.42%(FY23/3期)と前々期を底に上昇傾向にある。その中でIqシステムの稼働率は63.80%(FY21/3期)→69.05%(FY22/3期)→71.50%(FY23/3期)と高水準で推移している。

#### (海外事業)

売上高は8,986百万円(同40.2%増)、営業利益は404百万円(同45.8%増)であった。ホリーベトナム(ベトナム)、ホリーコリア(韓国)は建設用仮設機材の日本向け出荷が堅調に推移した。また、ホリーコリアでは、韓国国内での販売、レンタル事業も順調に推移した模様。DIMENSION-ALL INC.(フィリピン)では、政府による外出・移動制限が解除され、インフラ工事関連の引合いが増加した。

## 2期連続の2桁増益が見込まれる

## 好調が期待できる仮設機材業界のセミマクロ環境

## 「タカミヤプラットフォーム」の展開

### 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)、当期利益24億20百万円(同65.7%増)となっている。同時に発表された2Q累計(上半期)の業績予想は売上高224億円(前年同期比13.1%増)、営業利益13億円(同70.3%増)、経常利益12億20百万円(同7.3%増)、当期利益7億70百万円(同3.1%増)。下期にかけて業績は更に拡大する見通しになっており、これは公共インフラ用の仮設機材の需要が多いことから、同社の収益構造は概ね下期型であることが背景となっている。

FY24/3期は2021年5月31日に公表された「2021中期経営計画」の最終年度に該当している。当初目標としては売上高では600億円、営業利益では50億円が設定されていたが、新型コロナウイルス感染症の感染防止対策の長期化による工事着工の遅れや延期、急激な円安の影響による原材料価格の高騰、また建設業界においての人材不足等の影響が大きく、今回発表した業績数値に見直しが行われている。

当初見込みからの下方修正にはなるが、FY24/3期も前期に続き大幅な2桁増益が期待できる。仮設機材業界や建設業界を取り巻くセミマクロ環境は好調が予想される。全国的な社会インフラの改修工事が活発に行われていることから、仮設機材需要には底堅さが見られる。コロナ禍において需要が拡大し堅調であった倉庫・物流施設に加え、インバウンド需要を見込んだ高級宿泊施設が計画されていることなど民間設備投資の持ち直しも期待される。首都圏では再開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。一方、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総合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。

前期は減益であった販売事業は、原材料価格の高騰に対応した販売価格への転嫁を継続して実施している。また「Iqシステム」を中心としたビジネスプラットフォームに対する関心の高まりもあり、収益性の改善が見込められると思われる。レンタル事業は引き続き首都圏の維持補修工事向けに「Iqシステム」や建設用仮設機材の需要拡大が見込め、今期も好調な会社業績を牽引すると思われる。

2021中期経営計画で掲げた中期経営ビジョンの「トランスフォームにより新たな価値を創造し、お客様のパートナー企業となることで、持続的な成長を目指す。」、そして①「Iqシステム」を中心としたハードとソフトを融合したサービスの開発、②維持補修・再インフラ向け製品の強化、③仮設部門以外の事業育成、④海外事業基盤の再整備の4つの基本戦略に関しては変更はなく、同社のビジネスプラットフォームが提供する高付加価値サービスによって収益構造の強化と拡大を目指していくと思われる。

### 今後の事業戦略

決算説明会では同社の代表取締役会長兼社長の高宮氏より今後の事業戦略に関する説明が行われた。その中でも今回紹介された、Iqシステムをデジタル市場において顧客間で売買できる斬新な高付加価値サービス「Iq-Bid」が注目される。

レンタル事業の拡大だけを続けていくと、賃貸資産への投資が増大し続け、償却費負担の影響も大きくなる。新型コロナウイルス感染症の流行等の社会情勢の変化や顧客都合等の外部環境の影響で建設工事量が減少すれば、賃貸資産投資や償却費の負担がコストとして収益に大きく影響してくる。従って収益を安定的に獲得していくためには、このフロー型ビジネスモデルを変化させていく必要性が

**同社・顧客双方の経済的メリットが大きい**

あると同社は考えており、それが従来より同社が推進してきている「タカミヤプラットフォーム」の展開によるストック型ビジネスモデルへの変換である。

lq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。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としている。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lqシステムの利用である。それは同社の保有するlqシステムと顧客が購入したlq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lqシステムは同社の全国29ヶ所の機材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。

一方、同社は顧客の不足機材を補えるだけの賃貸資産投資をすることで、全体の賃貸資産投資額や償却費などの負担を軽減させることが可能となり、双方にとってメリットとは大きい。このことで同社の高付加価値サービスを利用する顧客が増加することは同社の収益の拡大に繋がるような方程式が成り立つ。

同社ではこの様に同社と顧客にとって経済的メリットが大きいプラットフォーム関連売上を公表している。これには顧客がプラットフォーム利用の前提とするlqシステムの購入やレンタルの売上が含まれている。同売上高はFY22/3期の6億円からFY23/3期は16億円に増加している。同社見込みでは今期のFY24/3期の同売上高は41億円(前年同期比156.3%増)に拡大する模様である。

**顧客間で売買可能なデジタル市場「lq-Bid」を提供**

同社が導入したWebオーダーシステム「OPERA」は電話やFAXによるレンタル機材の受注をデジタルで管理することができるだけでなく、今後プラットフォームが展開する全てのサービスの一元管理を行う。今回の決算発表会で顧客間でlqシステムを売買することができるデジタル市場の「lq-Bid」というシステムの紹介が行われた。

「lq-Bid」を利用してlq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。従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lq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の売却をして、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。今後、プラットフォーム関連売上の推移と「lq-Bid」の利用状況に注目が高まると考えられる。

## 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](mailto:info@sessapartners.co.jp)