

プラットフォーム事業のKPI成長が評価回復の鍵

サマリー

■ 2027/3期Q1業績レビュー

タカミヤ(以下、同社)の2027/3期Q1の連結ベースの主要数値は、売上高10,229百万円(前年同期比3.3%増)、営業利益477百万円(同133.1%増)、経常利益416百万円(同307.3%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益(以下、当期純利益)239百万円(同26.5倍)であった。前年同期の2026/3期Q1は為替差損などの計上により、経常利益以下が大きく減益となった。一方、2027/3期Q1は円安進行に伴う為替差益を計上したことに加え、前年同期の反動もあり、経常利益以下は大幅増益となった。レンタル事業の売上総利益が前年同期比475百万円増加したことが主な要因となり、売上総利益率は前年同期の32.7%から36.0%に大きく上昇した。

■ 2027/3期通期業績見通し

2027/3期は、現在進行中の中期経営計画の最終年度に当たる。同社は、2026年5月12日の2026/3期決算発表において、2027/3期の業績目標を以下の通りに修正した。また、その他の財務指標やプラットフォーム指標についても修正を行った。なお、今回の2027/3期Q1決算発表時点での2027/3期通期業績予想の変更はない。同社は、プラットフォーム事業とレンタル事業の拡大によって、期初に設定した計画に対して順調に進行しているとしている。

■ 株価インサイト

タカミヤの株価は417円(8/10終値)で推移しており、2024年3月の高値600円からの長期下落局面を脱しつつあるものの、依然としてPBR0.84倍、2027/3期会社予想PER10.3倍と評価は限定的である。営業利益は回復基調にあり、中期的にはプラットフォーム事業の拡大による収益構造の転換が期待される。しかし、投資家は依然としてROEやROICなど資本効率の改善が十分な水準に達したとは見ておらず、利益成長の質に対する評価は限定的とみられる。今後は「OPE-MANE」を中心としたプラットフォーム戦略において、KPIの継続的な向上や利益貢献の拡大を通じて資本効率の改善につながるかが注目点となる。利益成長に加え、収益構造の変化を市場が認識し始めた場合、バリュエーション見直しの余地はあると考えられる。

百万円、%、円	売上高	YoY	営業利益	YoY	経常利益	YoY	当期純利益	YoY	EPS ⁽¹⁾	DPS
2024/3期	44,127	5.3	3,404	51.1	3,580	49.1	1,887	29.3	39.00	14.00
2025/3期	43,827	-0.7	2,061	-39.4	1,856	-48.1	1,230	-34.8	25.61	16.00
2026/3期 ⁽²⁾	45,212	3.2	3,266	58.5	3,038	63.7	1,734	40.9	36.36	16.00
2027/3期(会予)	48,500	7.3	3,650	11.7	2,850	-6.2	1,850	6.7	40.37	16.00
2027/3期 Q1	10,229	3.3	477	133.1	416	307.3	239	26.5x	5.02	-
2027/3期 Q2(会予)	22,500	5.7	1,400	28.4	1,050	12.1	700	21.6	15.27	6.00

出所: 同社決算発表資料よりSIR作成 (1) 過去のEPSは潜在株式調整後。(2) 同社によれば、2026/3期において、企業結合に係る暫定的な会計処理の確定を行っており、2027/3期Q1およびQ2の対前年同四半期増減率については、暫定的な会計処理の確定の内容を反映させた後の前年同四半期数値と比較して記載している。

注: SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

Q1 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」と付加価値の高い付帯したサービスを顧客に提供している。プラットフォーム事業の拡大を通して、新しいビジネスモデルの構築を目指している。

主要指標

株価(8/19)	413
52週高値(26/1/16)	482
52週安値(26/4/30)	365
10年間高値(19/7/4)	828
10年間安値(25/7/2)	315
発行済株式数(百万株)	46.58
時価総額(十億円)	19.24
企業価値(十億円)	47.53
26/3株主資本比率	31.5%
26/3実績ROE	7.6%
27/3Q1実績PBR	0.84X
27/3予想PER	10.2X
26/3EV/EBITDA	5.0X
27/3予想配当利回り	3.9%

1年 株価推移



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。

2027/3期Q1決算

急上昇した売上総利益率

前Q1からの反動減の影響を受けた機材販売

■ 決算サマリー

2027/3期Q1決算の主要業績数値は、売上高10,229百万円(前年同期比3.3%増)、営業利益477百万円(同133.1%増)、経常利益416百万円(同307.3%増)、当期純利益239百万円(同26.5倍)であった。前年同期の2026/3期Q1は為替差損などの計上により、経常利益以下が大きく減益となった。一方、2027/3期Q1は円安進行に伴う為替差益を計上したことに加え、前年同期の反動もあり、経常利益以下は大幅増益となった。売上総利益は3,686百万円(同13.6%増)であり、売上総利益率は前年同期の32.7%から36.0%に大きく上昇した。これはレンタル事業の売上総利益が前年同期比475百万円増加したことの影響が大きい。

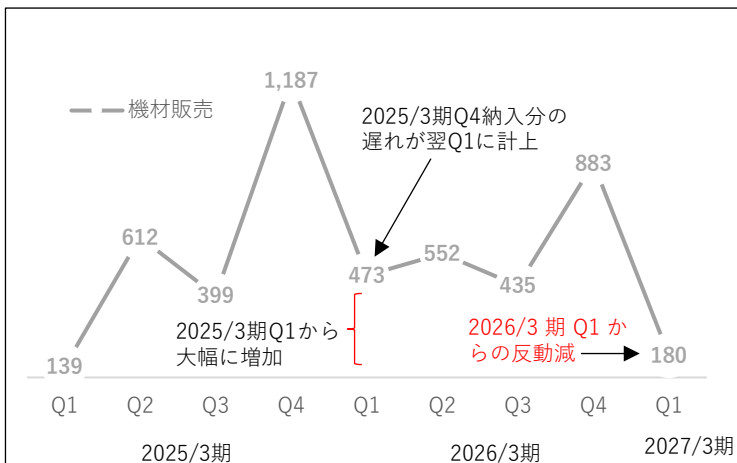
■ 事業別概要

プラットフォーム事業 (売上高1,350百万円 同7.5%減、営業利益226百万円 同17.9%減)

通常、Q1は端境期要因により建設関係の需要は一時的に低下する。2025/3期Q4の期末において納入が遅れた機材販売案件が2026/3期Q1に納入されたことで、2026/3期Q1の機材販売高が大幅に増加した。この反動減の影響があり、2027/3期Q1の機材販売は前年同期比61.9%減の180百万円にとどまった。

機材販売(四半期単体ごとの推移)

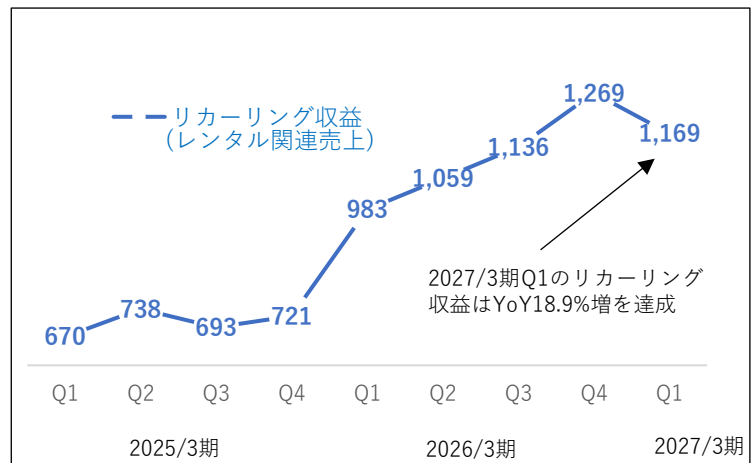
単位: 百万円



出所: 同社IR資料よりSIR作成

リカーリング収益(四半期単体ごとの推移)

単位: 百万円



リカーリング収益の構成比

	2026/3期 Q1	2027/3期 Q1
リカーリング収益	67.5%	86.6%
プラットフォーム 事業売上高	100.0%	100.0%

出所: 同社IR資料よりSIR作成

一方、「OPE-MANE」アカウントユーザーが不足機材などを追加レンタル利用する際のリカーリング収益(レンタル関連売上)は、前年同期比18.9%増の1,169百万円に拡大した。また、プラットフォーム事業に占める構成比は過去最高の86.6%となった。追加レンタル利用価格は固定単価であり、レンタル事業の平均単価より5%程度高く、利益率も高い。また、前期から値上げを実施していることもあり、リカーリング収益が増加することで売上総利益率は上昇する。

プラットフォーム事業の中核サービスである「OPE-MANE」は、KPIであるユーザーアカウント数が160社(前Q1は117社)となり、新規アカウント社数が4社増加した(前Q1は3社増)。

プラットフォーム事業の損益は、リカーリング収益が拡大したものの、機材販売が上記の理由により減少したことで、売上総利益は1百万円の微増でとどまった。販管費は、前期業績計画を大幅に達成したことによる業績連動賞与支給により、50百万円増加した。この結果、営業利益は前年同期比17.9%減の226百万円となった。

営業損失は前年同期の35百万円から縮小だが、黒字化には至らなかった

販売事業 (単位: 百万円)

部門	2026/3期 Q1	2027/3期 Q1
仮設関連	1,329	1,417
中古品	335	193
環境関連	205	89
建材・構造材	44	65
合計	1,914	1,766

出所: 同社IR資料よりSIR作成

レンタル事業が
同社業績を牽引

販売事業 (売上高1,766百万円 同7.7%減、営業損失18百万円)

同事業は、仮設関連部門、中古品部門、環境関連部門、建材・構造材部門の4部門から構成されている。仮設関連部門には、Iqシステム(「OPE-MANE」アカウントユーザー以外への販売)や、吊り足場および支保工などの仮設機材の販売が含まれている。レンタル利用の傾向が続く中でも、Iqシステムをはじめとする仮設機材の販売増により同部門前年同期比6.6%の増収となった。

中古品部門は同42.4%の減収。前期は年間を通じて次世代足場への入れ替えに伴う下取り販売の大型案件があったため、その反動減で減収となった。環境関連部門では、アグリビジネス分野における大型案件が一巡したことで、同56.6%減収となった。また、制震材や耐震材の販売を行う建材・構造材部門は同47.7%増収であった。損益面では、環境関連部門の赤字が販売事業の営業損失の主因となった。また、アグリビジネスの試験農場の一部設備について減損処理を実施した。

レンタル事業 (売上高6,830百万円 同9.2%増、営業利益1,032百万円 同54.1%増)

北海道新幹線延伸工事が順調に進捗し、同工事の大型現場へのレンタル出荷が増加した。また、前期より継続して実施している価格改定も売上高の増加に貢献した。

損益面では、北海道新幹線延伸工事向け出荷増加による収益拡大や単価改定の効果により、売上総利益は前年同期比475百万円増加した。一方、業績連動賞与支給額などの増加で、販管費が同112百万円増加した。

賃貸資産の稼働状況は、賃貸資産保有量が増加する中、北海道新幹線延伸工事向け出荷の増加により、Q1の期中平均の稼働率は55.0%と前Q1の51.6%を大きく上回った。分野別平均稼働率は、建築関連が60.1%(前Q1は57.0%)、土木関連が43.5%(前Q1は39.4%)であった。

海外事業 (売上高1,146百万円 同6.5%減、営業利益20百万円 同52.6%減)

日本国内の仮設機材の販売動向と賃貸資産投資計画の影響で、仮設機材の生産を担う海外子会社の製造活動を調整した。その結果、日本向け製品の製造を担うベトナム子会社による前年同期グループ内部売上を下回った。海外営業部門のあるホリコリアでは、韓国国内の需要の伸びが鈍く減収となった。DIMENSION-ALL INC.(フィリピン)では、若干の増収となった。

■ 次世代足場「Iqシステム」の販売状況

2027/3期Q1の「Iqシステム」販売は758百万円で前年同期の587百万円から29.1%増収となった。2017/3期の販売開始以降の累計販売額は、Q1末現在で35,300百万円であり、累計購入者数は666社となっている。このうち、Q1における新規購入社数は16社であった。

SIRの調査では、従来から最も一般的な足場とされてきたものが組立足場であり、部材の接合方式や用途により、さらに「枠組足場」、「くさび緊結式足場」、「単管足場」の3つに分類される。「枠組足場」の中核部材である「建枠」の生産量は2014年をピークに現在はほぼゼロに近い状態となっている。

2000年以降、日本の建設業界を取り巻く環境の変化と安全意識の高まりから、従来の足場規格の限界が表面化し、それらを全面的に革新する「次世代足場」への代替が進んでいる。SIRでは、潜在的な「次世代足場」の市場規模は271,000百万円超と推定している。現在の「次世代足場」の普及率は、まだ30~40%(同社推定)程度にとどまっていることから、「次世代足場」の成長ポテンシャルは依然として大きい。なお、「次世代足場」の詳細については、左記リンク先を参照されたい。

詳細はSESSAパートナーズの
タカミヤのフルレポート参照
(2026/7/13発行)

https://439ec57b-1e86-4906-967d-e55921c96be8.filesusr.com/ugd/e831db_651acf8689b249e79311d5fcd73d756a.pdf

2027/3期通期 会社業績予想

■ 2027/3期会社業績予想と中期経営計画

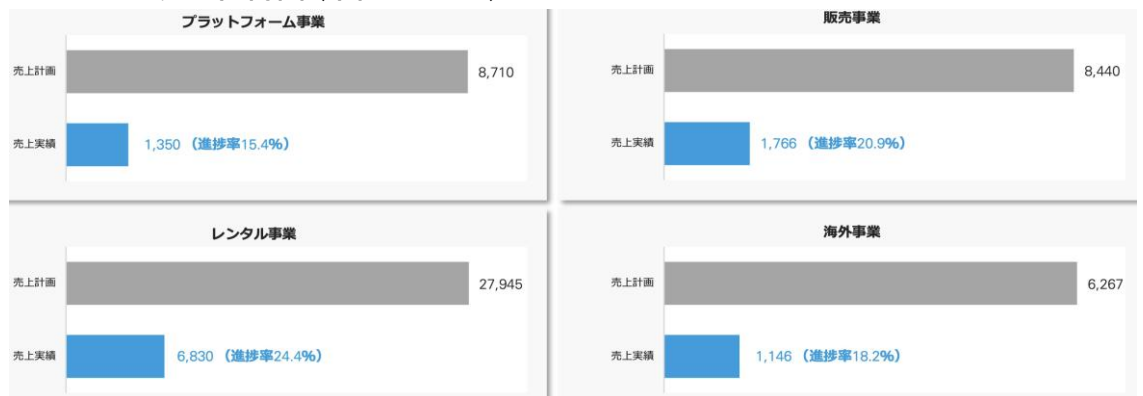
2027/3期は、現在進行中の中期経営計画の最終年度に当たる。同社は、2026年5月12日の2026/3期決算発表において、2027/3期の業績目標を修正した。売上高は48,500百万円(前期比7.3%増)、営業利益は3,650百万円(同11.7%増)、経常利益は2,850百万円(同6.2%減)、当期純利益は1,850百万円(同6.7%増)としている。また、その他の財務指標やプラットフォーム指標についても修正を行った。なお、今回の2027/3期Q1決算発表時点での2027/3期通期業績予想の変更はない。

中期経営計画および2027/3期業績数値目標の修正

	2026/3期	2027/3期	
	実績	前回目標数値	修正後の目標数値
連結業績指標			
売上高	45,212百万円	52,700百万円	48,500百万円
営業利益	3,266百万円	3,000百万円	3,650百万円
財務指標			
営業利益率	7.2%	5.7%以上	7.5%以上
ROE	7.7%	6.0%以上	7.9%以上
ROIC	3.7%	3.0%以上	3.8%以上
プラットフォーム指標			
累計OPE-MANEアカウント数	156社	284社以上	236社以上
OPE-MANE3ヵ年累計販売高	-	10,900百万円	8,320百万円

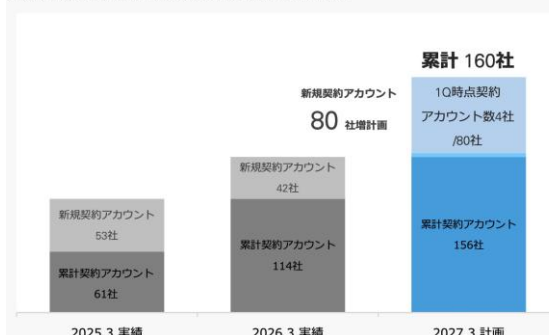
事業セグメント別の2027/3期の売上高予想は次のとおりである。なお、数値はセグメント間取引調整前である。同社は、プラットフォーム事業とレンタル事業の拡大によって、期初に設定した計画に対して順調に進行中としている。

セグメント売上高計画 (単位: 百万円)



プラットフォーム事業のKPI

OPE-MANE累計アカウント推移計画
2027年3月期末時点アカウント社数計画：236社



3ヵ年累計OPE-MANE販売契約高計画：8,320百万円 → 管理受託機材高



出所: 同社IR資料

株価インサイト

■ 株価推移とバリュエーション

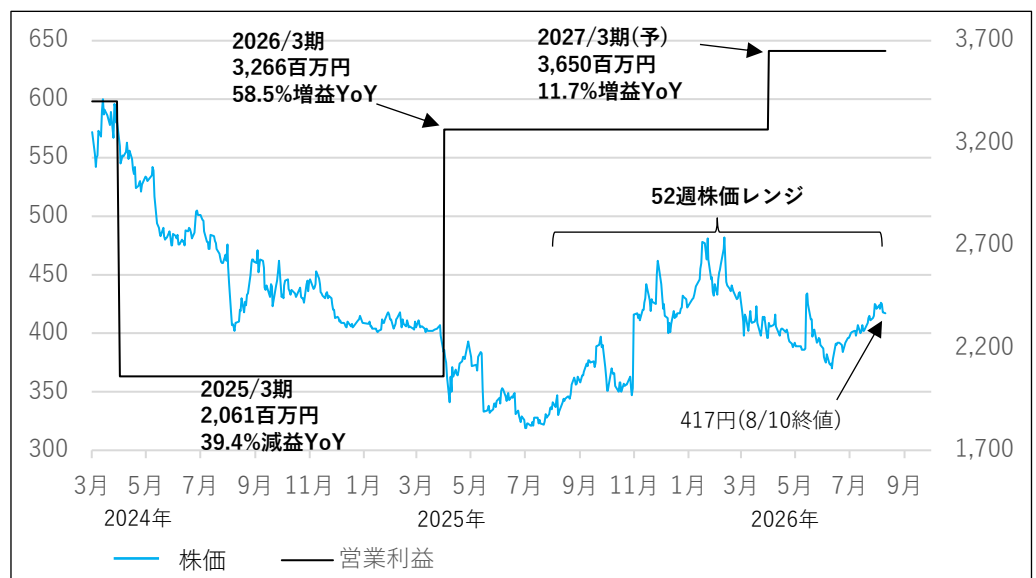
直近の株価は417円(8/10終値)は、52週株価レンジの高値482円(2026/1/16)から13.5%下落し、安値365円(2026/4/30)からは14.2%上昇した水準にある。また、過去3年間の推移を見ると、2024年3月13日に終値600円を付けて以降の長い下落局面から脱しつつあるようにも見える。現在の株価は、52週株価レンジ内における400円近辺を中心に、おおむね±20%の範囲で推移している。

バリュエーション面では、直近の株価は2027/3期会社予想EPSベースでPER10.3倍、PBRは0.84倍となっている。現在のバリュエーション水準は、利益成長の「質」に対する評価が依然として十分に織り込まれていないことを反映していると考えられる。2027/3期における会社計画のROEは7.9%以上、ROICは3.8%以上とされているが、いずれも資本コストを意識する投資家の観点からは必ずしも高い水準ではない。特に同社はレンタルを中核とする資産集約型の事業構造を有しており、賃貸資産の積み増しに伴う投資負担や減価償却負担が継続的に発生する。このため、営業利益が回復・拡大している一方で、資本効率の改善が十分に伴っているとの評価には至っておらず、利益成長がバリュエーションの拡大につながりにくい構造にあるとみられる。

同社は中長期の業績成長ドライバーとしてプラットフォーム事業の拡大を掲げている。しかし現時点では、投資家はその点を十分なエクイティストーリーとして、まだ株価評価に織り込めていない可能性がある。プラットフォーム戦略は、収益構造の転換や資本効率の改善を志向する点で合理性を有するものの、投資家はその評価に当たり、定量的な収益寄与と再現性の裏付けを求めていると考えられる。「OPE-MANE」を中心としたサービスについて、導入社数や継続率、単価、利益貢献といった指標が継続的に積み上がり、実際にROEやROICの改善に結び付いていることが示されれば、投資家の評価において利益成長の質に対する見方が段階的に見直される可能性がある。

今後、投資家が注目すべきポイントは、同社のビジネスモデル転換が着実に進展し、バランスシートの改善と利益構造の強化が進むことで、利益率が中長期的に上昇局面へ移行する転換点を見極めることではないだろうか。

株価・営業利益水準の変化



出所: SPEEDAデータベースよりSIR作成

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