COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

酒井重工業

6358 東証１部

企業情報はこちら >>>

2021 年 8 月 4 日（水）

執筆：客員アナリスト
寺島 昇
FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**

FISCO
FISCO Ltd.
https://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01
1. 2021 年 3 月期の業績概要 01
2. 2022 年 3 月期の業績見通し 01
3. 中長期の成長戦略 01
■会社概要 02
■事業概要 03
1. 事業内容 03
2. 特色、強み 05
3. シェア及び競合 06
■業績動向 07
1. 2021 年 3 月期の業績概要 07
2. 地域区分別の動向 08
3. 財務状況 09
4. キャッシュ・フローの状況 09
■今後の見通し 10
● 2022 年 3 月期の業績見通し 10
■中長期の成長戦略 11
1. 事業戦略 11
2. 資本戦略 13
■株主還元策 14

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

道路舗装用ロードローラを始めとする道路建設機械の専業メーカーで国内シェアは 70.4% とトップ、海外シェアの拡大により成長を図る

酒井重工業 <6358> は長い歴史を有する道路舗装用ロードローラを始めとする道路建設機械の専業メーカーである。国内シェアは 70.4% を誇るトップメーカーである。近年では北米、東南アジアを中心に海外市場の開拓に注力している。

1. 2021 年 3 月期の業績概要

2021 年 3 月期の連結業績は、売上高が 21,624 百万円（前期比 4.9% 減）、営業利益が 701 百万円（同 26.9% 減）、経常利益が 659 百万円（同 20.6% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益が 4 百万円（同 99.1% 減）となった。なお、親会社株主に帰属する当期純利益が大きく落ち込んだ要因は、北米事業子会社において繰延税金資産取崩し処理 384 百万円を計上したことによる。

売上高については、国内はほぼ前期並みを確保したものの、新型コロナウイルス感染症（以下、コロナ禍）の影響を受けて北米やその他地域が大きく落ち込んだことから減収となった。販管費は、一般経費削減に加えてコロナ禍による出張旅費や交際費等の減少により前期比で減少したが、減収に伴う売上総利益の減少（前期比 10.2% 減）を補えず、最終的に営業利益は減益となった。ただし、上期の営業利益が 191 百万円であったことに対して下期は 509 百万円を計上しており、下期の回復基調が鮮明であった。

2. 2022 年 3 月期の業績見通し

2022 年 3 月期の連結業績は、売上高で 23,500 百万円（前期比 8.7% 増）、営業利益で 900 百万円（同 28.3% 増）、経常利益で 800 百万円（同 21.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益で 520 百万円（前期は 4 百万円の利益）を見込んでいる。依然としてコロナ禍の影響が不透明であるものの、国内は防災・減災や国土強靭化計画などにより引き続き土木・道路関連の需要は堅調と同社では予想している。米国においても、「米国雇用計画」案による巨大インフラ整備計画の議論が進行中であり、回復が期待できる。アジアは、中国や ASEAN 諸国の経済対策により需要が回復基調で、低迷していたインドネシアも底入れの見通し。この結果、販管費は前期比で増加が見込まれるものの、増収効果により営業利益は増益を予想している。

3. 中長期の成長戦略

同社は、2021 年 6 月に 2026 年 3 月期を最終年度とする「中期的な経営方針」を発表している。最終目標として「企業価値・株主価値の向上」を掲げ、これを達成するために「事業の成長戦略」と「効率的な資本戦略」を推進する方針だ。定量的な目標としては、2026 年 3 月期に売上高 300 億円、営業利益 31 億円、ROE8% を実現し、安定的に配当性向 50%（DOE4%）を維持することを目指す。この方針に沿って 2022 年 3 月期の配当は年間 120 円（配当性向 99.5%）が予定されている。このように、ROE の改善に向けて明白な資本政策を発表し、それに沿った株主還元を実行している同社の姿勢は、評価に値すると言える。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

Key Points

- 長い歴史を有するロードローラのトップメーカー。国内シェアは 70.4%、海外シェアの拡大により成長を図る
- 国内需要は堅調、海外需要は回復基調であることから、2022 年 3 月期は前期比 28.3% 営業増益を予想
- 中期的な数値目標として、2026 年 3 月期に売上高 300 億円、営業利益 31 億円、ROE8% を目指す

出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

長い歴史を有するロードローラのトップメーカー

同社の歴史は古く、1918 年に創業者である酒井金之助（さかいきんのすけ）によって設立された。当初は、自動車、内燃機関車及び蒸気機関車の部品製造並びに修理を行っていたが、1927 年に機関車の製造を開始したことに続き、1929 年には道路転圧用各種ロードローラの製造を開始した。以来、ロードローラを始めとする道路建設機械の専業メーカーとしての道を歩み続け、現在では国内シェア 70.4% のトップメーカーとなっている。また 1970 年にはインドネシアに合弁会社を設立するなど、早くから海外展開を進めている。2021 年 3 月期末現在、国内子会社 4 社、海外子会社 5 社（米国、中国、インドネシア 3 社）を有している。

株式については、1964 年に東京証券取引所市場第 2 部に上場、その後 1981 年に東京証券取引所市場第 1 部に指定替している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

沿革

年	概要
1918年	酒井金之助によって、自動車、内燃機関車及び蒸気機関車の部品製造並びに修理を目的として創立
1927年	機関車の製造を開始
1929年	道路転圧用各種ロードローラの製造を開始
1949年	事業組織を法人に改め、（株）酒井工作所を設立
1964年	東京証券取引市場第 2 部に上場
1967年	酒井重工業（株）（SAKAI HEAVY INDUSTRIES , LTD.）に商号変更
1970年	インドネシア、ジャカルタ市に合弁会社 P.T.SAKAI SAKTI を設立、ロードローラの組立、修理を開始
1976年	建設機械の輸出入 、販売を目的として米国デラウェア州に SAKAI AMERICA, INC. を設立
1981年	東京証券取引所市場第 1 部に指定替
1996年	国際標準化機構の品質保証に関する国際規格 IS09001 の認証を取得
2004年	世界ではじめて振動機構を有したタイヤローラ（GW750）を開発
2018年	創業 100 周年を迎える
2019年	PT.SAKAI INDONESIA を含むインドネシア 3 拠点を集約し、海外事業領域の拡大に向け現地生産体制の強化、中長期成長に向けた供給基盤を築くため、新工場を設立

出所：有価証券報告書、ホームページよりフィスコ作成

事業概要

国内シェア 70.4% を誇るロードローラのトップメーカー。高付加価値化と海外シェアの拡大で成長を図る

1. 事業内容

同社の主たる事業は、道路舗装などに使われるロードローラの製造・販売で、ロードローラ関連が売上高の約 95% を占める。また、「道路建設機械事業を通じて世界の国土開発という社会事業に貢献する」を企業理念に掲げている。

一口でロードローラと言っても、能力や大きさなどは多岐にわたっている。同社の製品数はプラットフォームだけでも 20 種ほどあり、これにバリエーションを加えた最終製品数は 70 ～ 80 種に及ぶ。大きさも約 1 トンから 20 トン（大型土木向け）と幅広い。中心の価格帯は 500 万円（中型ローラ）～ 1,000 万円（大型ローラ）だが、ロードカッタなど数千万円するものもある。なお、生産は見込み生産であり、受注生産は行っていない。製品の耐用年数は 20 ～ 30 年であるが、ここまで使い切る顧客は少なく、多くの場合は法定償却（7 ～ 10 年）後に買い換え需要が発生する。また、償却済み機材の多くは中古品として海外（特に発展途上国）へ転売される。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

同社の道路機械

出所：中期的な経営方針より掲載

2021 年 3 月期の地域区分別売上高※は、国内 13,042 百万円（売上高比率 60.3%）、北米 3,245 百万円（同 15.0%）、アジア 4,854 百万円（同 22.5%）、中近東・ロシア CIS32 百万円（同 0.2%）、その他 449 百万円（同 2.0%）となっている。

※「地域区分別売上高」とは顧客向けに実際に販売された金額であり、決算短信での報告セグメントである「所在地別売上高」とは異なる。

地域区分別売上高比率（2021年3月期）

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

主な販売先は、国内では約 60% が建機レンタル会社（カナモト <9678>、西尾レントオール <9699> 等）向け、残り 40% がエンドユーザー（大手や中小のゼネコン、道路工事会社等）向けとなっている。エンドユーザー向けには、与信管理の関係からファイナンス会社経由のものも含まれる。海外では、主に代理店経由でエンドユーザーに販売されるが、北米では一部がレンタル会社経由となっている。

2. 特色、強み

既述のように同社はロードローラを始めとする道路建設機械の専業メーカーであるが、以下のような特色や強みを持っている。

（1）専業メーカーとしての長い歴史

同社の最大の特色（強み）は、ロードローラを始めとする道路建設機械の専業メーカーとしての長い歴史であろう。言い換えれば、選択と集中によるグローバルニッチ戦略によって専門性を高め、独自の技術を蓄積してきたことだ。この長い歴史と経験によって、下記のような技術力や信用力を高めてきた。

（2）技術力

単に「道路を固める、舗装する」と言っても、それぞれの土地や土質、土壌などによって必要な圧力・回転力等（締固め技術）は異なる。そのため、工事会社はそれぞれの工事現場（地盤等）に合った異なる種類のロードローラが必要な場合も多い。同社によると、ローラの施工機能自体が、道路や盛土の最終品質（密度、平坦性、寿命）を決定付けるとのことで、一般的には、転圧密度が 1% 上がると道路寿命が 10% 延長されると言われているようだ。そのため工事発注者・施工者にとっては、ロードローラの価格だけでなく、製品品質（性能）も非常に重要な要素となっている。同社は、長い間ロードローラを始めとする道路建設機械の専業メーカーとして歩んできたことから、この「締固め技術」については高い技術力を誇っており、同業他社が追いつくことは容易ではない。

同社の技術力を一言で言えば、「モノとコトの知見」である。すなわち、工事全体を俯瞰したエンジニアリング力と多様な材料への対応力である。具体的には、タイヤによる揉みこみ、縦振動による転圧力 UP、横振動による摩り付け、垂直振動による厚層転圧、タイヤ振動によるさらなる高密度転圧、高周波振動による難転圧問題解消等、各種技術の組み合わせにより施工品質と施工効率の向上を可能にしている。

同社の技術力の高さについての一例としては、「機械的振動技術」と「その防振技術」の関係制御力が挙げられる。ロードローラにおいて、施工機能を高める重要な手段が各種の機械的振動であるが、一方でこの振動自体が機械故障の原因となり、さらにはオペレーターの居住性に大きく影響する。したがって、振動締固め力強化と機械品質の相反する関係を制御する力（技術）が重要であり、これは短期間で蓄積できるものではない。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（3）信用力

経験工学と実績に裏付けられた信用力も同社の強みだ。地下の締固め品質を確保する技術についてはブラックボックスであり、後発メーカーや非専業メーカーが容易に真似できるものではない。例えば、高温で運ばれてくるアスファルト合材は、限られた時間のなかで施工する必要があることに加え、施工不良の場合は再施工という大きな代償を伴う。また、道路や盛土の施工品質問題の発生は遅効性があり、完工時の締固め品質はブラックボックスになる傾向にある。このような経験工学は、長年使い慣れたブランドと様々な現場経験による長年の知見が強みとなっており、これらの点が多くの顧客から信頼を得ている。

3. シェア及び競合

日本建設機械工業会のデータによれば、2020 年度の国内建設機械出荷額は 2.2 兆円、このうち同社の主要製品であるロードローラ等の道路機械は 2.8% となっている。この道路機械市場で、同社のシェアは 70.4% とトップメーカーとなっている。競合先としては日立建機<6305>などがあるが、いずれも専業メーカーではない。また、海外メーカーも一部進出しているものの存在感はない。したがって、国内においては、市場の浮沈がそのまま同社の業績につながっているとも言える。

建設機械業界

注：2020 年度　日本建設機械工業会データより同社作成
出所：決算説明資料より掲載

世界市場（海外市場）では、正確な統計がないものの、同社のシェア（生産台数ベース）は 6 ～ 7% と推定される。ただし、これは全世界をベースにしたもので、同社が主戦場としている日本、ASEAN、北米の市場に限ればシェアは 20% 程度のようだ。なお、世界市場での主な競合は Caterpillar<CAT>、FAYAT、Deere<DE>、Volvo などであるが、ロードローラの専業メーカーは見当たらない。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

2021 年 3 月期はコロナ禍の影響で減収減益となるも想定内、下期から堅調な回復基調

1. 2021 年 3 月期の業績概要

2021 年 3 月期の連結業績は、売上高が 21,624 百万円（前期比 4.9% 減）、営業利益が 701 百万円（同 26.9% 減）、経常利益が 659 百万円（同 20.6% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益が 4 百万円（同 99.1% 減）となった。

売上高については、国内はほぼ前期並みを確保したものの、コロナ禍の影響を受けて北米やその他地域が大きく落ち込んだことから減収となった。売上総利益率は 25.0% となり、前期比 1.5 ポイント低下したが、これは製品構成の変化による。販管費は、一般経費削減に加えてコロナ禍による出張旅費や交際費等の減少があったことから、同 7.1% 減となった。しかし、減収に伴う売上総利益の減少（同 10.2% 減）を補えず、最終的に営業利益は減益となった。ただし、上期の営業利益が 191 百万円であったことに対して下期は 509 百万円を計上しており、下期の回復基調が鮮明であった。なお、親会社株主に帰属する当期純利益が大きく落ち込んだ要因は、北米事業子会社において繰延税金資産取崩し処理 384 百万円を計上したことによる。

経常利益の増減要因を分析すると、減収による減益が 297 百万円、原価率の上昇による減益が 320 百万円、販管費の減少による増益が 357 百万円、支払利息の減少による増益が 45 百万円、その他営業外損益の改善による増益が 42 百万円であった。

2021 年 3 月期の連結業績概要

（単位：百万円）

	20/3 期		21/3 期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
売上高	22,744	100.0%	21,624	100.0%	-1,120	-4.9%
売上総利益	6,025	26.5%	5,408	25.0%	-616	-10.2%
販管費	5,065	22.3%	4,707	21.8%	-357	-7.1%
営業利益	959	4.2%	701	3.2%	-258	-26.9%
経常利益	829	3.6%	659	3.0%	-170	-20.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	470	2.1%	4	0.0%	-466	-99.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 地域区分別の動向

2021 年 3 月期の地域区分別売上高については、全体的にコロナ禍の影響を大きく受けた。国内では、コロナ禍の影響はあったものの、道路・土木関連工事は比較的堅調に推移したことから、売上高は 13,042 百万円（前期比 1.6% 減）となった。北米の売上高は 3,245 百万円（同 10.3% 減）であったが、特に上期のコロナ禍の影響が響いた。アジアの売上高は 4,854 百万円（同 3.1% 増）となった。コロナ禍の影響を受けたものの、タイ、ベトナム、韓国、中国で需要が回復したこともあり、増収となった。ただし、インドネシアの現地法人・工場はコロナ禍の影響を大きく受けた（下期には底入れの兆候）。中近東・ロシア CIS の売上高は 32 百万円（同 94.5% 減）と落ち込み、その他の売上高は 449 百万円（同 22.0% 減）となった。

地域区分別売上高

（単位：百万円）

	19/3 期		20/3 期		21/3 期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	実績	構成比	額	率
国内	11,035	44.5%	13,251	58.3%	13,042	60.3%	-209	-1.6%
北米	4,656	18.8%	3,618	15.9%	3,245	15.0%	-373	-10.3%
アジア	8,000	32.3%	4,708	20.7%	4,854	22.5%	145	3.1%
中近東・ロシア CIS	127	0.5%	588	2.6%	32	0.2%	-556	-94.5%
その他	954	3.9%	576	2.5%	449	2.0%	-126	-22.0%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

地域区分別売上高の推移

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

財務基盤は安定、手元の現金及び預金は 6,983 百万円と豊富

3. 財務状況

2021 年 3 月期末の財務状況について、流動資産は 22,927 百万円（前期末比 658 百万円減）となったが、主に現金及び預金の増加 228 百万円、受取手形及び売掛金の増加 1,707 百万円、たな卸資産の減少 2,502 百万円などによる。固定資産は 12,173 百万円（同 311 百万円増）となったが、主に投資その他の資産の増加 458 百万円による。この結果、資産合計は 35,101 百万円（同 347 百万円減）となった。

一方で、負債合計は 13,062 百万円（同 465 百万円減）となったが、主に流動負債のうち買掛債務（支払手形及び買掛金、電子記録債務）の減少 169 百万円、短期借入金の増加 476 百万円、固定負債のうち長期借入金の減少 804 百万円、繰延税金負債の増加 260 百万円などによる。純資産合計は 22,038 百万円（同 118 百万円増）となったが、主に配当金の支払いによる利益剰余金の減少 339 百万円、その他有価証券評価差額金の増加 653 百万円などによる。この結果、2021 年 3 月期末の自己資本比率は 62.7%（前期末は 61.7%）となった。

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	20/3 期末	21/3 期末	増減額
現金及び預金	6,755	6,983	228
受取手形及び売掛金	6,251	7,959	1,707
たな卸資産	9,553	7,050	-2,502
流動資産合計	23,586	22,927	-658
有形固定資産	6,816	6,725	-90
無形固定資産	613	557	-55
投資その他の資産	4,431	4,889	458
固定資産合計	11,861	12,173	311
資産合計	35,448	35,101	-347
支払手形及び買掛金（電子記録債務を含む）	4,858	4,688	-169
短期借入金	4,628	5,105	476
流動負債合計	11,455	11,488	32
長期借入金	1,232	428	-804
繰延税金負債	222	483	260
固定負債合計	2,073	1,574	-498
負債合計	13,528	13,062	-465
利益剰余金	11,109	10,769	-339
その他有価証券評価差額金	1,079	1,732	653
純資産合計	21,919	22,038	118

出所：決算短信よりフィスコ作成

4. キャッシュ・フローの状況

2021 年 3 月期の営業活動によるキャッシュ・フローは 1,525 百万円の収入となった。主な収入科目は、税金等調整前当期純利益の計上 703 百万円、減価償却費 637 百万円、たな卸資産の減少 2,456 百万円など、主な支出科目は、売上債権の増加 1,717 百万円、仕入債務の減少 143 百万円などとなっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

投資活動によるキャッシュ・フローは 508 百万円の支出となったが、主に有形固定資産の取得 546 百万円による。財務活動によるキャッシュ･フローは 812 百万円の支出であったが、主な支出は長短借入金の減少（ネット）340 百万円、配当金の支払額 343 百万円などとなっている。この結果、現金及び現金同等物は前期末比 164 百万円の増加となり、現金及び現金同等物の期末残高は 6,847 百万円となった。

連結キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	20/3 期	21/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,448	1,525
税金等調整前当期純利益	850	703
減価償却費	587	637
売上債権の増減額（- は増加）	1,639	-1,717
たな卸資産の増減額（- は増加）	259	2,456
仕入債務の増減額（- は減少）	-30	-143
投資活動によるキャッシュ・フロー	-825	-508
財務活動によるキャッシュ・フロー	-226	-812
長短借入金の増減（ネット）	302	-340
配当金の支払額	-427	-343
現金及び現金同等物の増減額	2,391	164
現金及び現金同等物の期末残高	6,682	6,847

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

国内需要は堅調、海外需要は回復基調であることから、2022 年 3 月期は前期比 8.7% 増収、同 28.3% 営業増益を見込む

● 2022 年 3 月期の業績見通し

2022 年 3 月期の連結業績は、売上高で 23,500 百万円（前期比 8.7% 増）、営業利益で 900 百万円（同 28.3% 増）、経常利益で 800 百万円（同 21.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益で 520 百万円（前期は 4 百万円の利益）を見込んでいる。

依然としてコロナ禍の影響が不透明であるものの、国内は総額 15 兆円の防災・減災や国土強靭化計画などにより引き続き土木・道路関連の需要が堅調と同社では予想している。米国においても、8 年間で 2.25 兆ドルの「米国雇用計画」案による巨大インフラ整備計画の議論が進行中であり、回復が期待できる。アジアは、中国や ASEAN 諸国の経済対策により需要が回復基調で、低迷していたインドネシアも底入れの見通し。この結果、販管費は増加が見込まれるものの、増収効果により営業利益は増益を予想している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2022 年 3 月期の連結業績予想

（単位：百万円）

	21/3 期		22/3 期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	額	率
売上高	21,624	100.0%	23,500	100.0%	1,875	8.7%
営業利益	701	3.2%	900	3.8%	198	28.3%
経常利益	659	3.0%	800	3.4%	140	21.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	4	0.0%	520	2.2%	515	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

中期的な成長戦略として「海外シェア拡大」「海外事業領域拡大」「次世代事業開発による付加価値創造」を掲げ、2026 年 3 月期に売上高 300 億円、営業利益 31 億円を目指す

同社は 2021 年 6 月に、2026 年 3 月期を最終年度とする「中期的な経営方針」を発表した。最終目標として「企業価値・株主価値の向上」を掲げ、これを達成するために「事業の成長戦略」と「効率的な資本戦略」を推進する方針である。また、定量的な目標としては、2026 年 3 月期に売上高 300 億円、営業利益 31 億円、ROE8% を実現し、安定的に配当性向 50%（DOE4%）を維持することを目指す。

1. 事業戦略

（1）国内市場：安定化及び次世代事業開発による付加価値創造

ロードローラの国内市場は既に成熟期にあることに加えて同社のシェアも高いことから、既存製品に新たな付加価値（高機能等）を付けること、つまり次世代事業開発による成長を目指す。具体的には以下のような展開を図る計画だ。

a）安全性の点から、緊急ブレーキ搭載機種の水平展開を推進する。作業中の建機の進行方向に人や障害物がある場合に緊急停止する機能について、国内主要機種への搭載は完了（緊急ブレーキ受注率は約 3 割）しており、搭載機種の水平展開を推進中である。

b）転圧管理システム（CCV 付）による締固め品質の向上を目指す。工事管理者と現場をリモートで繋ぎ、リアルタイムで締固め品質の確認と管理（転圧回数等）を可能にした。国交省 ICT 路盤工事で加速度応答式締固密度管理が認定されたことにより、締固密度検査の抜本的合理化に貢献している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

c）自律式（無人）走行ローラの製品化により生産性向上を目指す。自動操縦標準機開発プロジェクトにおいて複数ゼネコンとの現場実装試験を通じた製品化を推進する。具体的には、無人施工により安全な施工現場、効率的な締固め作業による生産性の向上、オペレーターの技量によらない品質の安定化と向上を目指す。

（2）海外市場：シェア拡大と事業領域の拡大

海外市場においては、需要が拡大している地域（国）も多いこと、また同社のシェアも低いことから成長の余地は大きい。このため、既存市場の深耕と事業領域の拡大の 2 つの戦略により成長を目指す。

a）東南アジア市場では、市場深耕及び製品領域拡大を目指す。具体的には、2019 年に新工場が稼動したインドネシア拠点を ASEAN 向け販売・製造・サービスの中核拠点として強化する。

b）北米市場では、市場シェア拡大を目指し、北米流通戦略強化とシェア拡大政策を推進する。具体的には、ランチェスター・ブルーオーシャン戦略を基本としたニッチマーケティング戦略と、舗装品質向上に焦点を絞った技術営業によって、シェア拡大を目指す。

c）海外事業領域の拡大を目指し、ASEAN 市場や ODA などにおける道路維持機械の市場開拓政策を推進する。

（3）定量的目標

中長期的な数値目標としては、2024 年 3 月期に売上高 265 億円、営業利益 20 億円、ROE5.5%、2026 年 3 月期に売上高 300 億円、営業利益 31 億円、ROE8% を目指す。

出所：中期的な経営方針よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 資本戦略

資本政策の基本方針として同社は、ROE8% を目標としてそれを支えるための株主還元を実施するとし、株主価値の向上（資本効率の改善）を掲げている。2026 年 3 月期の最終目標として、自己資本利益率（ROE）8% かつ配当性向 50%、すなわち DOE（株主資本配当率）4% を掲げている。

一般的に、ROE の向上のためには 2 つの改善が必要である。1 つは言うまでもなく親会社株主に帰属する当期純利益の改善（上昇）であるが、もう 1 つは株主資本の抑制（必要以上に株主資本を増加させないこと）である。同社では、前者の事業利益向上のためには既述のような事業戦略を推進していく計画だが、同時に必要以上に株主資本を増加させないために、「ROE3% を下回る場合は配当性向 100% の還元」「ROE3% ～ 6% の間は DOE3% の還元」「ROE6% を超えた場合は配当性向 50% の還元」とする配当政策を実行する方針である。

資本政策の基本方針

出所：中期的な経営方針より掲載

自己株式の取得については、2026 年 3 月期までに 5 ～ 20 億円規模を上限とした機動的な自己株式の取得を行うとしている。また、投資有価証券についても、事業戦略観点からの見直しを進める方針だ。なお、成長投資については、資本収益性（ROIC）を重視し、レバレッジの活用も検討するとしている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株主還元策

2022 年 3 月期は前期比 40.0 円増配の年間 120.0 円配当（配当性向 99.5%）を予定

同社は、長期にわたり安定的な経営基盤の確保に努めるとともに、配当についても安定的な配当の継続を重視し、業績と健全な財務体質に裏付けられた成果の配分を基本方針とし、配当政策と自己株式の取得を行っている。既述のとおり、中期的な株主還元方針としては、ROE3% 未満の場合は配当性向 100%、ROE3% ～ 6% の間は DOE3%、ROE6% 超の場合は配当性向 50% の還元を行うとしている。また、自己株式の取得については、2026 年 3 月期までに 5 ～ 20 億円規模を上限とした機動的な自己株式取得の実施を検討している。

なお、2020 年 3 月期は年間 100.0 円、2021 年 3 月期は同 80.0 円の配当を行った。2022 年 3 月期は同 120 円の配当（配当性向 99.5%）を行う予定である。また、自己株式の取得についても、2021 年 12 月までに上限 130,000 株（同 500 百万円）を行うことを発表した。

このように、ROE の改善に向けて明白な方針を発表し、それに沿った株主還元策を実行している同社の姿勢は、評価に値すると言える。

注：2017 年 10 月 1 日付で 10：1 の株式併合を実施しており、18/3 期については遡及修正済み。
21/3 期の配当性向は 8,602.2% のため除外して表示
出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■
〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3
株式会社フィスコ
電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）
メールアドレス：support@fisco.co.jp