

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

酒井重工業

6358 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年6月7日(金)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2024年3月期の業績概要	01
2. 2025年3月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
■ 事業概要	04
1. 事業内容	04
2. 特色、強み	05
3. シェア及び競合	06
■ 業績動向	07
1. 2024年3月期の業績概要	07
2. 地域区分別の動向	07
3. 財務状況	08
4. キャッシュ・フローの状況	10
■ 今後の見通し	11
● 2025年3月期の業績見通し	11
■ 中長期の成長戦略	12
1. 事業戦略	12
2. 資本戦略	13
3. サステナビリティに対する取り組み	14
■ 株主還元策	16

■ 要約

**2024年3月期は需要回復で前期比32.4%の営業増益。
2025年3月期は建設市場の不透明感で同17.7%の営業減益予想。
年間配当は215.0円を予定**

酒井重工業<6358>は道路舗装用ロードローラーをはじめとする道路建設機械の専門メーカー。長い歴史を有し、国内シェアは70%超を誇るトップメーカーである。近年では北米や東南アジアを中心に海外市場の開拓に注力している。

1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の連結業績は、売上高が33,020百万円(前期比5.0%増)、営業利益が3,318百万円(同32.4%増)、経常利益が3,324百万円(同42.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益が2,440百万円(同44.0%増)となった。業績は下半期に入りやや失速したものの、通期では増益を確保した。国内売上高(連結地域別)は、下半期に主要顧客である建機レンタル企業の投資意欲が冷え込み、同5.8%減となったが、北米販売は、インフラ投資法を背景とした道路建設投資が拡大し同25.1%増となった。アジアでは、インドネシアは堅調に推移したものの、ベトナム、中国等が低迷し同2.9%の減収となった。価格改定とコスト低減による収益構造改革が進み、全体の売上総利益率は同2.4ポイント改善した。事業活動再開に伴い販管費は同6.9%増加したが、増収に伴う売上総利益の増加(同14.8%増)により営業利益は大幅増益となった。この結果を受けて、年間配当を285.0円(前期は200.0円)に増配した。

2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は、売上高で33,000百万円(前期比0.1%減)、営業利益で2,730百万円(同17.7%減)、経常利益で2,700百万円(同18.8%減)、親会社株主に帰属する当期純利益で1,830百万円(同25.0%減)を見込んでいる。国内ではコスト上昇と建設・物流の「2024年問題」によるサプライチェーン全体の構造調整により一時的な足踏み状態が続くと予想している。海外においても、ウクライナや中東情勢の緊迫化による世界経済の分断が進んでおり、サプライチェーンリスクと資源・物流コストの高止まりが続くものと見ている。このような状況から同社は、2025年3月期の業績は少なくとも上半期は厳しい状況が続くと見ており、通期でも減収減益を予想している。ただし、今後の進捗状況については四半期ごとに見直しを行い、必要に応じて開示していく予定だ。

要約

3. 中長期の成長戦略

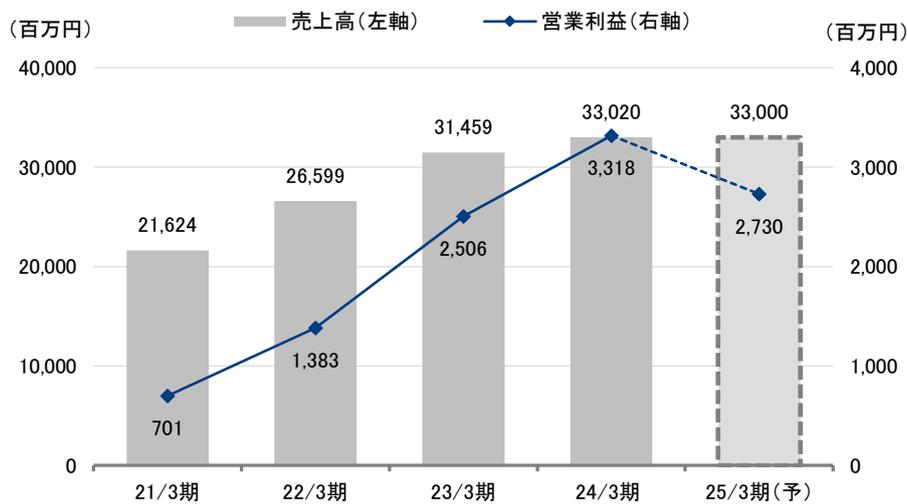
同社は、2026年3月期を最終年度とする「中期的な経営方針」を2021年6月に発表した。最終目標として「企業価値・株主価値の向上」を掲げ、これを達成するために「事業の成長戦略」と「効率的な資本戦略」を推進する方針だ。定量的な目標としては、2026年3月期に売上高300億円、営業利益31億円、ROE（自己資本当期純利益率）8.0%を実現し、安定的に配当性向50%を維持することを目指している。既に売上高については目標を上回っているが、営業利益については2025年3月期が減益予想となっていることから、現時点でこれらの数値目標も据え置いている。年間配当については2023年3月期に200.0円（配当性向49.9%）、2024年3月期に285.0円（同49.6%）を行ったが、進行中の2025年3月期も年間215.0円（同49.9%）*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。

* 同社は2024年5月21日に、2024年9月末（効力発生10月1日）で1:2の株式分割を行うことを発表したが、分割前基準の数値。

Key Points

- ・長い歴史を有するロードローラのトップメーカーで国内シェアは70%超。海外シェアの拡大により成長を図る
- ・2024年3月期は前期比32.4%の営業増益だが、2025年3月期は同17.7%の営業減益を予想
- ・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、ROE8.0%を目指す

業績の推移



注：22/3期から「収益認識に関する会計基準」等を適用
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。 高い市場シェアと技術力が特色

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）氏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、道路舗装用ロードローラをはじめとする道路建設機械の専門メーカーとしての道を歩み続け、現在では国内シェア70%超を誇る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併会社を設立するなど、早くから海外展開を進めている。2024年3月期末現在、国内子会社4社、海外子会社4社（米国、中国、インドネシア2社）を有している。

株式については、1964年に東京証券取引所（以下、東証）第2部に上場、その後1981年に東証第1部に指定替えし、2022年4月からの東証再編に伴いプライム市場へ移行した。

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	東証市場第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、ジャカルタ市に合併会社 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	東証市場第1部に指定替え
1996年	国際標準化機構の品質保証に関する国際規格 ISO9001 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	P.T.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
2022年	東証市場区分再編に伴い、プライム市場へ移行

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% 超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0.5トンから約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、ロードカッター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（6～7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。

同社の道路機械



タンデムローラ(左)・コンバインドローラ(右)
市街地の中小型舗装工事で使用



ロードカッター
道路補修工事に使用
傷んだ既設路面を幅2m/深さ15cmで切削する



大型舗装用振動ローラ
主に高速道路などのアスファルト舗装工事で使用
アメリカ、中国等の大規模舗装工事に需要多い



大型土工用振動ローラ
道路基礎工事、造成・ダム等の大型土木工事に使用

出所：「中期的な当社経営方針」より掲載

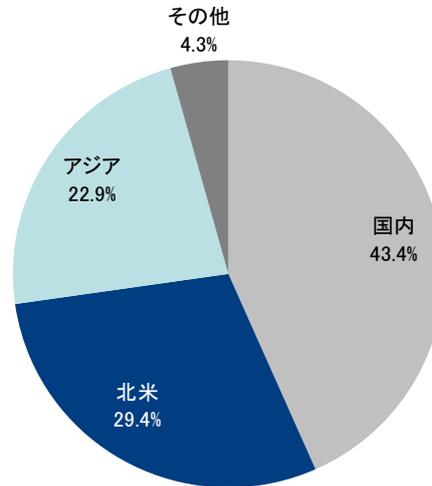
2024年3月期の地域区分別売上高※は、国内14,320百万円（売上高比率43.4%）、北米9,700百万円（同29.4%）、アジア7,566百万円（同22.9%）、その他1,432百万円（同4.3%）となっている。

※「地域区分別売上高」とは、顧客の所在地別に分類した売上高であり、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。

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

事業概要

地域区分別売上高比率(2024年3月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

主な販売先は、国内では約70%が建機レンタル会社（カナモト<9678>、ニシオホールディングス<9699>等）向け、残り約30%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はじめとする道路建設機械の専門メーカーであるが、以下のような特色や強みを持っている。

(1) 専門メーカーとしての長い歴史

同社の最大の特色（強み）は、ロードローラをはじめとする道路建設機械の専門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ということだ。この長い歴史と経験によって、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はじめとする道路建設機械の専門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、同業他社が追い付くことは容易ではない。

事業概要

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、横振動によるすり付け、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、振動の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。

(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門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知見が強みとなっており、これらの点が多くのお客様から信頼を得ている。

3. シェア及び競合

(一社) 日本建設機械工業会のデータによれば、2023 年度の国内、輸出を合わせた建設機械出荷額は約 3.7 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約 2.3% となっている。この道路機械市場のなかのロードローラ市場において、同社のシェアは 70% 超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、いずれも専門メーカーではない。また、海外メーカーも一部進出しているものの存在感は薄い。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。

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 5～6% 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 15% 程度のような。なお、世界市場での主な競合は Caterpillar<CAT>、FAYAT SAS、WIRTGEN GROUP、Volvo Personvagnar AB などであるが、ロードローラの専門メーカーは見当たらない。

業績動向

2024年3月期は下半期に失速するも通期では32.4%の営業増益

1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の連結業績は、売上高が33,020百万円(前期比5.0%増)、営業利益が3,318百万円(同32.4%増)、経常利益が3,324百万円(同42.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益が2,440百万円(同44.0%増)となった。

売上高は、国内では下半期に入ってから主要顧客である建機レンタル会社の投資意欲が後退し5.8%の減収となったが、海外では主に北米がけん引して15.1%の増収となった。利益面では、価格改定とコスト低減による収益構造改革が進み、全体の売上総利益率は前期比2.4ポイント改善した。一方で事業活動再開に伴い販管費は同6.9%増加したが、増収に伴う売上総利益の増加(同14.8%増)により営業利益は大幅増益となった。

営業利益の増減要因を分析すると、増収による増益が405百万円、原価率の改善による増益が800百万円、販管費の増加による減益が391百万円であった。また販管費増の内訳は、人件費の増加300百万円、旅費交通費の増加49百万円、販売手数料の増加27百万円、その他販管費の増加17百万円であった。

2024年3月期 連結業績概要

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
売上高	31,459	100.0%	33,020	100.0%	1,560	5.0%
売上総利益	8,165	26.0%	9,369	28.4%	1,204	14.8%
販管費	5,659	18.0%	6,050	18.3%	391	6.9%
営業利益	2,506	8.0%	3,318	10.1%	812	32.4%
経常利益	2,327	7.4%	3,324	10.1%	996	42.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,694	5.4%	2,440	7.4%	746	44.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 地域区別の動向

国内では、上半期は国土強靱化加速化対策を背景に道路・土木工事などの公共投資関係が比較的堅調に推移したが、下半期に入ってから度重なる価格改定と「2024年問題」を懸念する主要顧客(建機レンタル会社)の投資意欲が後退し、通期の売上高は14,320百万円(前期比5.8%減)となった。海外では、主に北米での建機需要が好調に推移したことから、海外売上高は18,699百万円(同15.1%増)となったが、為替(円安)もプラスに影響した。このうち北米は、住宅着工件数が減少するなか、インフラ投資法を背景とした道路建設投資が拡大したことに加え、シェアアップを目指して行ってきた営業活動の成果もあり、売上高は9,700百万円(同25.1%増)と大幅に増加した。アジアでは、インドネシアは比較的堅調に推移したが、ベトナムと中国が低迷して売上高は7,566百万円(同2.9%減)となった。その他(主に中南米、大洋州、アフリカなど)の売上高は1,432百万円(同103.8%増)となった。

業績動向

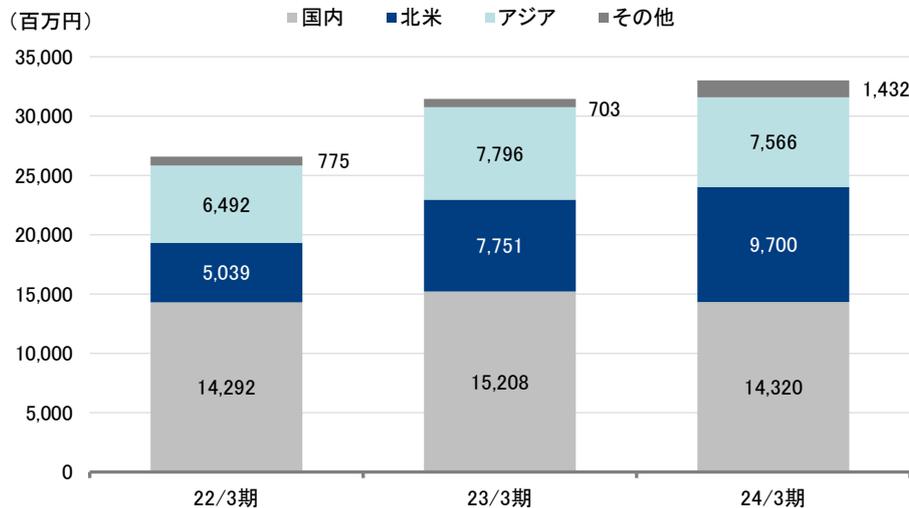
地域区分別売上高

(単位：百万円)

	22/3期		23/3期		24/3期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	実績	構成比	額	率
国内	14,292	53.7%	15,208	48.3%	14,320	43.4%	-888	-5.8%
海外	12,306	46.3%	16,251	51.7%	18,699	56.6%	2,448	15.1%
北米	5,039	19.0%	7,751	24.7%	9,700	29.4%	1,948	25.1%
アジア	6,492	24.4%	7,796	24.8%	7,566	22.9%	-229	-2.9%
その他	775	2.9%	703	2.2%	1,432	4.3%	729	103.8%
合計	26,599	100.0%	31,459	100.0%	33,020	100.0%	1,560	5.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

地域区分別売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

財務基盤は安定、手元の現金及び預金は 8,383 百万円と豊富

3. 財務状況

2024年3月期末の財務状況について、流動資産は前期末比1,196百万円増の28,637百万円となったが、主に現金及び預金の増加899百万円、受取手形及び売掛金（電子記録債権を含む）の減少965百万円、棚卸資産の増加1,206百万円などによる。固定資産は前期末比2,235百万円増の15,600百万円となったが、主に設備投資による有形固定資産の増加190百万円、無形固定資産の減少52百万円、投資その他の資産の増加2,097百万円などによる。投資その他の資産が増加したのは、堅調な株式市場を反映して投資有価証券が2,209百万円増加したことによる。この結果、資産合計は前期末比3,432百万円増の44,237百万円となった。

業績動向

一方で、負債合計は前期末比 437 百万円減の 15,071 百万円となったが、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 1,021 百万円、短期借入金の減少 121 百万円、固定負債のうち長期借入金の増加 97 百万円、繰延税金負債の増加 657 百万円などによる。純資産合計は前期末比 3,870 百万円増の 29,165 百万円となったが、主に親会社株主に帰属する当期純利益の計上による利益剰余金の増加 1,549 百万円、その他有価証券評価差額金の増加 1,542 百万円などによる。この結果、2024 年 3 月期末の自己資本比率は 65.8%（前期末は 61.8%）となった。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	23/3 期	24/3 期	増減額
現金及び預金	7,484	8,383	899
受取手形及び売掛金（電子記録債権を含む）	9,464	8,498	-965
棚卸資産	9,452	10,658	1,206
流動資産合計	27,440	28,637	1,196
有形固定資産	7,383	7,573	190
無形固定資産	307	255	-52
投資その他の資産	5,673	7,771	2,097
固定資産合計	13,364	15,600	2,235
資産合計	40,804	44,237	3,432
支払手形及び買掛金（電子記録債務を含む）	7,146	6,125	-1,021
短期借入金	4,751	4,629	-121
流動負債合計	14,377	13,180	-1,197
長期借入金	58	155	97
繰延税金負債	486	1,144	657
固定負債合計	1,130	1,890	759
負債合計	15,508	15,071	-437
利益剰余金	12,642	14,191	1,549
その他有価証券評価差額金	1,837	3,380	1,542
純資産合計	25,295	29,165	3,870

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

同社ではバランスシートのスリム化に注力してきたが、2024 年 3 月期末の正味運転資本（売上債権 + 棚卸資産 - 仕入債務）は 13,031 百万円（前期末比 10.7% 増、同 1,261 百万円増）となった。業績が堅調であったことに加えて増産及び欠品対策で棚卸資産が前期末比で 1,206 百万円増加した（同 12.8% 増）ことで、売上高 / 棚卸資産回転数は、前期末比 0.23 回減少して年間 3.10 回となった。この結果、正味運転資本 / 売上高比率は 39.5%（前期末 37.4%）となり、運転資本構造は妥当な範囲内に収まっている。

業績動向

正味運転資本推移

(単位：百万円)

	23/3 期 実績	24/3 期 実績	増減	
			額	率
連結売上高 (年計)	31,459	33,020	1,560	5.0%
売上債権	9,464	8,498	-966	-10.2%
棚卸資産	9,452	10,658	1,206	12.8%
仕入債務	-7,146	-6,125	1,021	-14.3%
正味運転資本	11,770	13,031	1,261	10.7%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

4. キャッシュ・フローの状況

2024年3月期の営業活動によるキャッシュ・フローは2,482百万円の収入となった。主な収入は、税金等調整前当期純利益の計上3,324百万円、減価償却費679百万円、売上債権の減少1,227百万円などで、主な支出は、棚卸資産の増加530百万円、仕入債務の減少1,383百万円などとなっている。

投資活動によるキャッシュ・フローは353百万円の支出となったが、主に有形固定資産の取得284百万円による。財務活動によるキャッシュ・フローは1,422百万円の支出となったが、主な支出は長短借入金の減少(ネット)358百万円、配当金の支払額890百万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827百万円の増加となり、現金及び現金同等物の期末残高は8,244百万円となった。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	23/3 期	24/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,893	2,482
税金等調整前当期純利益	2,329	3,324
減価償却費	714	679
売上債権の増減額 (-は増加)	-683	1,227
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-1,864	-530
仕入債務の増減額 (-は減少)	1,003	-1,383
投資活動によるキャッシュ・フロー	-399	-353
有形固定資産の取得	-361	-284
財務活動によるキャッシュ・フロー	-2,242	-1,422
長短借入金の増減(ネット)	-1,292	-358
配当金の支払額	-780	-890
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	-509	827
現金及び現金同等物の期末残高	7,416	8,244

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

建設・物流の「2024年問題」の懸念から上半期は低迷予想。 通期でも前期比0.1%減収、同17.7%営業減益を見込む

● 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は、売上高が33,000百万円(前期比0.1%減)、営業利益が2,730百万円(同17.7%減)、経常利益が2,700百万円(同18.8%減)、親会社株主に帰属する当期純利益が1,830百万円(同25.0%減)を見込んでいる。

国内、北米、アジアで引続き底堅い市場環境が期待されるものの、国内ではコスト上昇と建設・物流の「2024年問題」によるサプライチェーン全体の構造調整により一時的な足踏み状態が予想されるため、売上高は前期とほぼ同等の33,000百万円を見込んでいる。国内では、海外との格差均衡に向けた物価、賃金、金利の上昇が予想される一方で、世界では、ウクライナ及び中東情勢の緊迫化による世界経済の分断が進んでおり、サプライチェーンリスクと資源・物流コストの高止まりが懸念されることから、営業利益は前期比17.7%減の2,730百万円を見込んでいる。特に上半期は、依然として顧客の投資意欲低迷が続く見込みで、前年同期比7.7%の減収、同46.6%の営業減益を予想している。下半期には回復に向かう予想だが、同社は「今後、四半期決算を開示する時点で必要に応じて修正を行っていく」と述べており、今後の展開を注視する必要があるだろう。

2025年3月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	額	率
売上高	33,020	100.0%	33,000	100.0%	-20	-0.1%
営業利益	3,318	10.1%	2,730	8.3%	-588	-17.7%
経常利益	3,324	10.1%	2,700	8.2%	-624	-18.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,440	7.4%	1,830	5.5%	-610	-25.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

中計で 2026 年 3 月期に営業利益 31 億円、ROE8.0% を目指す。 現時点でこの計画目標は変更なし

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、ROE8.0% を実現し、安定的に配当性向 50% を維持することを目指している。なお、売上高については既に目標値を達成しているが、進行中の 2025 年 3 月期の営業利益が減益予想（2,730 百万円）となっていることから、現時点で方針は変えておらず、数値目標も据え置いている。

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へ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、国内主要機種へのオプション設定は完了（緊急ブレーキ装着率は中型ローラで約 3 割）しており、今後は海外市場へ水平展開していく方針である。
- 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つなぎ、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。2022 年 10 月には国土交通省により「ICT 建設機械等認定制度」に認定された。
- c) 自律（無人）走行式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、施行現場の CO₂ 削減、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）も多いことや、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、道路維持補修機械を海外市場に展開することで成長を目指す。

- a) 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 年に新工場が稼働したインドネシア拠点を販売・製造・サービスの中核拠点としてインドネシア国内及び ASEAN における市場活動の深掘りを進める。

中長期の成長戦略

- 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、選択と集中による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補修機械の海外市場展開を推進する。2024年3月期より、インドネシア工場での現地生産を開始。

(3) 定量的目標

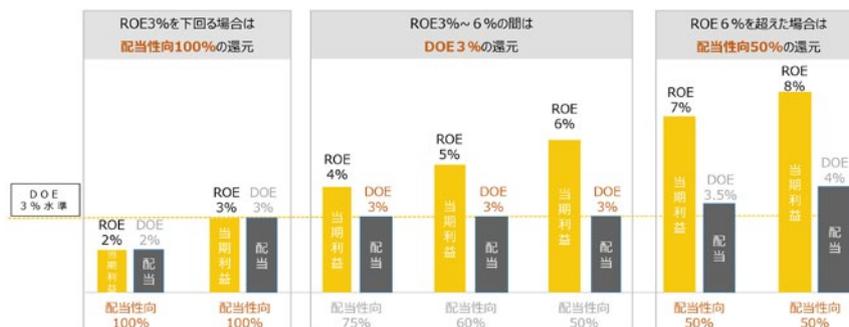
数値目標としては、2026年3月期に売上高 300 億円、営業利益 31 億円、ROE8% を目指す。

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策を実施するとし、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、ROE8% かつ配当性向 50% 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、あるいは減少させること）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 DOE（株主資本配当率）3% 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：「中期的な当社経営方針」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（2022年3月期に 340 百万円実施）。また、投資有価証券についても、事業戦略の観点から見直しを進める方針だ。なお、成長投資については、投下資本利益率（ROIC）を重視し、レバレッジの活用も検討するとしている。

3. サステナビリティに対する取り組み

同社は、サステナビリティに対しても積極的に取り組んでおり、様々な施策を推進している。特に足元では、下記のような施策を進めている。

(1) 新技術活用によるカーボンニュートラルへの取り組み

a) 自律走行式ローラ：効率的な締めめ※による施工現場のCO₂排出量削減

岐阜県八百津町の「新丸山ダム」の建設現場において、初の有償・短期レンタルによる機械の提供を実施した。今後、無人化施工の拡大が予想されるなか、ビジネス化に注力していく。

※ 有人作業と比較して約20%の作業省力化が可能になるという実験データがある。

自律走行式ローラ



出所：決算説明資料より掲載

中長期の成長戦略

b) EV ローラ：建設機械の CO₂ 排出量削減

実際の施工現場にて、電動コンパインドローラ及び電動ハンドガイドローラの実証実験を実施した。電動ハンドガイドローラは 2025 年 3 月期中に販売開始を予定している。2026 年 3 月期に国土交通省が認定する「GX 建設機械認定制度」（環境省の補助金対象）の取得を目指す。

EV ローラ



出所：決算説明資料より掲載

(2) 人権尊重への取り組み

同社は 2024 年 4 月に「人権方針」を制定した。人権尊重を意識した事業活動を推進し、人権方針制定後の次のステップとして、サプライヤーに対してアンケートを実施する方針だ。

人権尊重への取り組み

基本的な考え方	当企業グループは、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ことを経営の基本方針としております。この基本方針のもと、人権尊重に向けた取組を通じて、持続可能な社会の実現へ貢献してまいります。
尊重する人権	当企業グループは、国際的な人権基準として、「国際人権章典」および「労働における基本的原則及び権利に関するILO宣言」を尊重します。
適用範囲	当企業グループは、本人権方針を当企業グループのすべての役員及び従業員に適用します。また、サプライチェーンにおける関係先に対しても、人権を尊重し、侵害しないことを求めています。
人権尊重の取組	当企業グループは、すべての事業活動において人権を尊重します。当企業グループが、人権侵害に関与していることが明らかになった場合、速やかにその是正に取り組みます。また、サプライチェーンの関係先において、人権侵害が発生していることが明らかになった場合には、関係者対話を行うとともに、適切に対応します。

出所：決算説明資料より掲載

■ 株主還元策

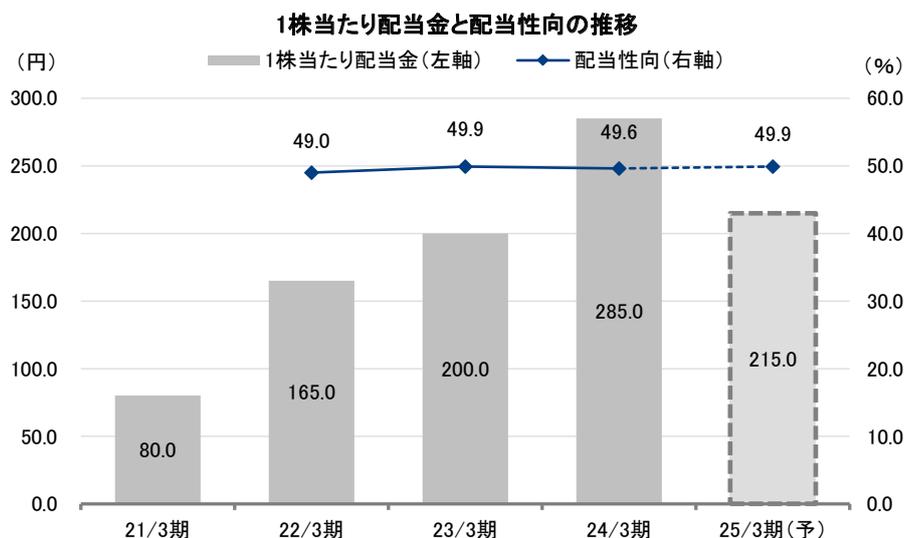
2024年3月期は前期比85.0円増配の年間285.0円配当を実施。 2025年3月期も配当性向50.0%を目途に年間215.0円を予定

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て、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。

上記の配当政策に基づき、年間配当については2024年3月期は285.0円（配当性向49.6%）を実施した。この基本方針に基づき、進行中の2025年3月期は減益予想であるため年間215.0円（同49.9%）※が予定されている。また、自己株式の取得については2022年3月期に130,000株（340百万円）を行ったが、今後については現時点では未定としている。

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、今後の株主還元策にも注目したい。

※ 同社は2024年5月21日に、2024年10月1日を効力発生日とする1:2の株式分割を発表した。これにより実際の予想配当金額は中間期85.0円、期末65.0円となるが、分割前基準で年間215.0円となる。



注：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

重要事項（ディスクレマー）

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