

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

加藤製作所

6390 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年6月20日(木)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

目次

要約	01
1. 建設用クレーンと油圧ショベルが主力	01
2. 2024年3月期は前回予想を上回る大幅増益で収益回復基調	01
3. 2025年3月期は大幅増収・大幅営業増益予想、当期純利益予想は未定	02
4. 中期経営計画（2023年3月期～2025年3月期）の進捗は順調	02
5. 業績の急回復を評価、次期中期経営計画に注目	02
会社概要	04
1. 会社概要	04
2. 沿革	04
事業概要	06
1. 主要製品	06
2. 研究開発・新製品の動向	07
3. セグメント別推移	09
4. リスク要因・収益特性と課題・対策	11
業績動向	12
1. 2024年3月期連結業績の概要	12
2. 需要動向	14
3. 財務の状況	16
今後の見通し	17
● 2025年3月期連結業績予想の概要	17
成長戦略	18
1. 中期経営計画（2023年3月期～2025年3月期）	18
2. 株主還元策	19
3. サステナビリティ経営	20
4. アナリストの視点	21

■ 要約

創業以来 130 年近い歴史を持つ大手建設機械メーカー

加藤製作所 <6390> は 1895 年の創業（個人事業）以来、130 年近い歴史を持つ大手建設機械メーカーである。経営理念に「優秀な製品による社会への貢献」を掲げ、社会インフラ構築に欠かせない建設機械メーカーのパイオニアとして、現在は建設用クレーンや油圧ショベルを主力として事業展開している。顧客の要望に応じて「頑丈」「力強い」「操作しやすい」といった顧客視点の製品づくりを特徴としており、顧客から高い信頼を得ている。

1. 建設用クレーンと油圧ショベルが主力

建設用クレーンの主要製品はラフテレーンクレーン、オールテレーンクレーン、クローラクレーン、油圧ショベル等の主要製品は油圧ショベル、ミニショベル、クローラキャリア、そのほかの主要製品は路面清掃車、万能吸引車、スノースイーパーなどである。品目別の売上高構成比はおおむね建設用クレーンが 6 割、油圧ショベル等が 4 割弱、全体の海外向け売上比率はおおむね 3 割前後で推移している。同社の市場におけるポジションとしては、建設用クレーンでは大手、油圧ショベルでは中堅という位置付けである。新製品開発では 2023 年 3 月に世界初の「ハイブリッドラフター（ラフテレーンクレーン）」製品化計画を発表した。中期経営計画で掲げている SDGs、環境配慮型機種第 1 弾として、本製品の製造・販売により環境保全の一翼を担うことを目指す。なお中国事業については厳しい事業環境が継続しているため、中国 2 拠点の合理化を前提とした根本的な事業の見直しを行う方針とした。

2. 2024 年 3 月期は前回予想を上回る大幅増益で収益回復基調

2024 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 0.1% 減の 57,498 百万円、営業利益が同 31.4% 増の 1,654 百万円、経常利益が同 38.1% 増の 2,575 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 76.3% 増の 4,235 百万円だった。収益性重視戦略が奏功して前回予想（2024 年 2 月 13 日付修正値）を上回る大幅増益で着地し、収益回復基調が鮮明となった。売上面は、一部の建設用クレーンの主要部品供給制約が継続したことに加え、中国における厳しい販売環境の影響もあり、全体として横ばいとどまったが、営業利益は収益性重視戦略による売価・原価・製品構成改善効果、アフター部品の拡販効果、為替の円安効果などにより、販管費の増加を吸収して大幅増益だった。なお特別利益では KATO WORKS (THAILAND) CO.,LTD. の解散・清算に伴い固定資産売却益 1,417 百万円を計上、特別損失では加藤（中国）工程机械有限公司の生産一時停止に伴う減損損失 764 百万円、及び事業構造改善費用 121 百万円を計上した。また繰延税金資産の回収可能性を見直して法人税等調整額を 1,386 百万円減（利益）計上した。

要約

3. 2025年3月期は大幅増収・大幅営業増益予想、当期純利益予想は未定

2025年3月期の連結業績予想は、売上高が前期比21.7%増の70,000百万円、営業利益が同27.0%増の2,100百万円、経常利益が同41.8%減の1,500百万円と、大幅増収・大幅営業増益予想としている。売上面では2024年4月に販売を開始した60t吊り新型ラフテレーンクレーン「SL-600RfIII」をはじめ、最新の排出ガス規制に適合したエンジンの採用により、部品供給制約の影響が解消するため、国内の生産・販売台数の増加がけん引する形で全体として大幅増収を見込んでいる。利益面では増収効果に加え、収益性重視戦略による売価・原価改善効果が進展することも寄与する見込みだ。経常利益については為替影響が不透明であることを考慮して為替差益などを見込まず減益予想としている。親会社株主に帰属する当期純利益及び配当については未定としている。中国事業の根本的な見直し（生産一時停止、合併解消）及びインドにおける新事業など、海外事業ポートフォリオ見直しの影響を精査中のため判明次第公表するとしている。新製品効果で拡販の加速が期待されること、収益性重視戦略による売価・原価改善効果が一段と進展することなどを勘案すれば、会社予想（営業利益、経常利益）に上振れの可能性があるだろうと弊社では考えている。

4. 中期経営計画（2023年3月期～2025年3月期）の進捗は順調

同社は中期経営計画（2023年3月期～2025年3月期）を策定し、収益性重視戦略を推進した結果、計画1年目の2023年3月期は営業黒字転換を達成、計画2年目の2024年3月期は売上原価率の改善が進展して大幅営業増益を達成した。そして計画最終年度となる2025年3月期の営業利益は当初計画値に届かないものの、主要部品供給制約の解消や売上原価率改善の進展により大幅営業増益の見込みとしている。新製品投入によって拡販が加速すること、収益性重視戦略による売価・原価改善効果が一段と進展することに加え、中国に代わる新たな主要市場としてインド及びその周辺国を含めた商圏の拡大を推進する方針を打ち出したことなどを勘案すれば、中期経営計画の進捗はおおむね順調と弊社では考えている。なお、2023年3月31日時点でプライム市場の上場維持基準のうち「流通株式時価総額」が基準に適合していなかったが、中期経営計画で掲げた戦略の着実な遂行によって業績が回復基調となったことに加え、株主還元の充実やIRの強化を含めた各種取組を推進し、2024年3月31日時点においてプライム市場の上場維持基準のすべてに適合した。また2024年5月には「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」をリリースし、資本効率の改善を重要な経営課題の1つに据え、今後策定を予定している2026年3月期を初年度とする次期中期経営計画において、関連指標に係る具体的な中期目標を開示し、計画達成に向けた各種施策を推進するとした。

5. 業績の急回復を評価、次期中期経営計画に注目

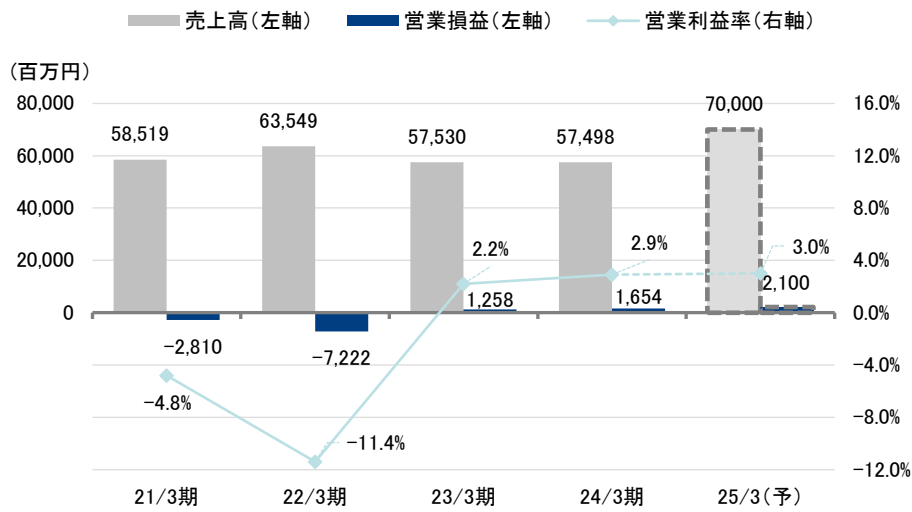
同社は現在の中期経営計画の期間（2023年3月期～2025年3月期）を、徹底した収益性改善施策の推進によって利益を回復する期間と位置付けて、売上高よりも利益を優先した販売戦略を推進している。そして2023年3月期に営業黒字転換、2024年3月期に大幅営業増益を達成し、2025年3月期も大幅営業増益予想としている。主要部品の供給制約や中国市場の事業環境悪化など、同社にとって事業環境は決して順調ではなかった状況でも、収益性重視戦略によって売上原価率を着実に改善し、業績が急回復した点を弊社では高く評価している。今後は、新製品によって主要部品供給制約が解消されるとともに拡販が加速すること、事業環境の厳しい中国事業の見直しとインドを中心とする新たなグローバル展開を開始する見込みであること、収益性重視戦略によってさらなる利益率改善が期待されること、株主還元を強化する方針であることなどが注目点となり、次期中期経営計画に注目したいと弊社では考えている。

要約

Key Points

- ・ 130年近い歴史を持つ大手建設機械メーカーで、建設用クレーンや油圧ショベルが主力
- ・ 2024年3月期は前回予想を上回る大幅増益で収益回復基調
- ・ 2025年3月期は大幅営業増収・大幅営業増益予想、当期純利益予想は未定
- ・ 中期経営計画（2023年3月期～2025年3月期）の進捗は順調
- ・ 業績の急回復を評価、次期中期経営計画に注目

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

社会インフラ構築に欠かせない建設機械メーカーのパイオニア

1. 会社概要

同社は、1895年の創業（個人事業）以来130年近い歴史を持つ大手建設機械メーカーである。経営理念に「優秀な製品による社会への貢献」を掲げ、社会インフラ構築に欠かせない建設機械メーカーのパイオニアとして、現在は建設用クレーンや油圧ショベルを主力として事業展開している。顧客の要望に応じて「頑丈」「力強い」「操作しやすい」といった顧客視点の製品づくりを特徴としており、顧客から高い信頼を得ている。

2024年3月期末の総資産は105,330百万円、純資産は51,551百万円、株主資本は44,437百万円、自己資本比率は47.9%、発行済株式数は11,743,587株（自己株式26,853株を含む）となっている。本社所在地は東京都品川区、国内製造拠点は茨城工場（茨城県猿島郡）、群馬工場（群馬県太田市）、坂東工場（茨城県坂東市）、及び立川事業所（東京都立川市）に展開している。

グループは同社、連結子会社5社、非連結子会社1社、関連会社6社で構成されている。連結子会社は、中国の加藤（中国）工程机械有限公司、加藤中駿（廈門）建機有限公司（石川島中駿（廈門）建機有限公司を2019年に商号変更）、イタリアのKATO IMER S.p.A.、オランダのKATO EUROPE B.V.、米国のICOMAC, INC.である。持分法適用関連会社は光陽精機（株）、米国のCOMPACT EXCAVATOR SALES, LLCである。なお、KATO WORKS (THAILAND) については、現地の市場環境を勘案して2022年2月に解散及び清算を決議した。現地の法律に従い、必要な手続が完了し、工場を売却している。

2. 沿革

1895年に個人事業として加藤鉄工所を創業し、1935年に加藤鉄工所を株式会社に改組して（株）加藤製作所を設立した。その後、トラッククレーン、油圧ショベル、ラフテレーンクレーン、オールテレーンクレーンなど製造品目を拡大した。さらに、2016年にIHI建機（株）を子会社化（（株）KATO HICOMに商号変更、2018年にKATO HICOMを吸収合併）し、クローラクレーン、ミニショベル、クローラキャリアなど製品ラインナップを拡充した。海外は2000年代から中国、欧州、米国に展開している。

株式関係では、1962年に東京証券取引所（以下、東証）2部へ上場、1970年に東証1部へ指定替え、2022年4月に東証の市場区分見直しに伴ってプライム市場へ移行した。

加藤製作所 | 2024年6月20日(木)
6390 東証プライム市場 | <https://www.kato-works.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

年	項目
1935年	1895年に創業した個人事業の加藤鉄工所を改組して東京品川に(株)加藤製作所を設立
1939年	モビールクレーンの生産を開始
1954年	機械式トラッククレーンの生産を開始 大阪支店を開設
1958年	九州支店を開設
1959年	油圧式トラッククレーンの生産を開始 基礎工事用アースドリルの生産を開始
1961年	名古屋支店を開設
1962年	東京証券取引所(以下、東証)第2部に株式上場 東京営業所(現 東京支店)を開設
1963年	茨城工場の第1期工事が完了して操業開始 独シェルリング(現 プッシュャーシェルリング)と技術提携して路面清掃車の生産を開始 ペーパードレーンマシンの生産を開始
1966年	広島支店(現 中国支店)を開設
1967年	仙台支店(現 東北支店)を開設 札幌出張所(現 北海道支店)を開設 全油圧式パワーショベルの生産を開始
1969年	横浜出張所(現 横浜支店)を開設 世界最大の全油圧式トラッククレーン NK-750 ジャンボを発表
1970年	東証第1部に指定替え
1971年	千葉営業所(現 千葉支店)を開設
1972年	沖縄営業所(現 沖縄支店)を開設
1980年	群馬工場の第1期工事が完了して操業開始
1981年	ラフテレーンクレーンの生産を開始
1983年	高松営業所(現 四国支店)を開設 埼玉営業所(現 北関東支店)を開設
1985年	本社ビル新館が完成して営業本部及び事務関連部門を統合
1986年	オールテレーンクレーンの生産開始
1994年	純国産最大500t吊り NK-5000 トラッククレーンを完成
1995年	創業100周年
1998年	国際標準規格 ISO9001 認証取得
2004年	中国江蘇省に加藤(中国)工程机械有限公司を設立(連結子会社)
2008年	三陽電器(株)の株式を取得して子会社化(2022年10月に吸収合併)
2014年	タイに KATO WORKS (THAILAND) CO.,LTD. を設立(連結子会社、2022年2月に解散及び清算を決議)
2016年	IHI 建機(株)の株式を取得して子会社化((株)KATO HICOM に商号変更、2018年3月に吸収合併)
2018年	オランダに KATO EUROPE B.V. を設立 群馬教習センターを開設
2019年	坂東工場の操業を開始 石川島中駿(廈門)建機有限公司を加藤中駿(廈門)建機有限公司に商号変更 横浜工場(旧 KATO HICOM)を閉鎖して群馬工場に生産移管
2022年	東証の市場区分見直しに伴いプライム市場へ移行

出所：有価証券報告書、ニュースリリースよりフィスコ作成

事業概要

建設用クレーンと油圧ショベルが主力

1. 主要製品

建設用クレーンのラインナップはラフテレーンクレーン、オールテレーンクレーン、クローラクレーンである。ラフテレーンクレーンは、大型タイヤを装備し、1つの運転室で走行とクレーン操作の両方が可能な自走式クレーンである。不整地走破性と小回り性に優れている。オールテレーンクレーンは、大型タイヤを装備し、走行用とクレーン操作用運転室がそれぞれ独立した構造となっている自走式クレーンである。トラッククレーン（トラックに運転室付きのクレーン装置を架装した特殊車両）とラフテレーンクレーンの利点を併せ持つ形で、高速走行性と不整地走破性を兼ね備えている。クローラクレーンは、走行装置の上にクレーン装置を搭載した移動式クレーンである。公道を自走することはできないが、軟弱地盤でも安定的に使用できる。

油圧ショベル等のラインナップは油圧ショベル、ミニショベル、クローラキャリアである。油圧ショベルはクローラ式走行部を有する掘削機械で、不整地を自走できる。ミニショベルは小型の油圧ショベルで、小回りが利くため多様な現場で活用できる。クローラキャリアは不整地を自走できるクローラ式のダンプカー（不整地運搬車）である。土砂・木材運搬や整地作業などに使用され、作業効率が良く、多彩な現場で活用可能である。

その他の製品としては、道路上のゴミや塵芥を掃除機のように吸い込んで道路を清掃する路面清掃車、汚泥・汚水から粉粒体までを吸引して輸送する万能吸引車、除雪作業を行うスノースイーパーなどがある。

製品ラインナップ

建設用クレーン	油圧ショベル等	その他
 <p>建設用クレーン 走行性に優れ多様な現場に対応可能 狭い道路でも作業が可能であり、ビルや住宅やインフラの建設に使われる</p> <p>ラインナップ ラフテレーンクレーン※車両運転室+クレーン操縦室一体型 国内：吊上能力4.9~80tの10機種 海外：吊上能力13~70tの8機種 オールテレーンクレーン※車両運転室+クレーン操縦室分離型 国内：吊上能力110~300tの4機種 海外：吊上能力110~130tの3機種 クローラクレーン 国内：6機種 海外：6機種</p>	 <p>油圧ショベル 不整地での走行性に優れ、建設地の造成や建築物の解体などに使われる</p> <p>中大型ショベルラインナップ(車両重量8~50t) 国内：8機種 海外：11機種</p> <p>ミニショベルラインナップ(車両重量0.9~10t) 国内：13機種 海外：24機種</p>  <p>クローラキャリア 土木工事や林業など不整地での資材運搬に使われる</p> <p>ラインナップ 国内：7機種 海外：5機種</p>	 <p>路面清掃車 高い清掃能力とコンパクト化を両立</p> <p>ラインナップ 国内：2機種</p>  <p>万能吸引車 汚泥から粉粒体まで、多様な吸引が可能</p> <p>ラインナップ 国内：9機種</p>  <p>スノースイーパー 強力なブラシ&ブロー式を採用し効率の良い除雪作業を実現</p> <p>ラインナップ 国内：5機種</p>

出所：決算説明資料より掲載

事業概要

省人化技術、全旋回式クローラキャリア、 世界初のハイブリッドラフターなど時代のニーズに合わせた製品を開発

2. 研究開発・新製品の動向

研究開発については、建設業界における人材不足への対策として、自動運転による省人化・効率化及び生産性の向上に貢献するとともに、地球環境負荷の軽減にも資する新技術・新製品の開発を推進している。2022年11月には同社、(株)ソリトンシステムズ、協立電子工業(株)の3社が協同し、ラフテレーンクレーンでのクレーン遠隔操作システムの実証実験を行った。機体搭乗による同社現行機のクレーン操作フィーリングのレベルには達していないものの、遠隔操作の実用化が可能であることが分かったため、今後も遠隔操作技術の要素研究を推進するとしている。

また新製品として、2023年4月にはクローラキャリア「IC37-5」の販売を開始した。これまで5t積載以上の大型機種のみを搭載していた「電子制御方式走行操作システム」を3tクラスのクローラキャリアに初めて採用し、走行操作の安全性向上と環境への配慮を両立した新製品である。2019年から規制開始となった欧州における排出ガス規制(欧州 Stage V)にも適合している。さらに同年5月には全旋回式クローラキャリア「IC70R」の販売を開始し、全旋回式クローラキャリア市場へ新規参入した。徹底した安心・安全の低重心設計、堅牢設計、過積載監視テレマシステム、滑らかな操作フィーリングなど先進テクノロジーを駆使した製品である。2024年4月には60t吊り新型ラフテレーンクレーン「SL-600RfIII」の販売を開始した。最新の排出ガス規制に適合したエンジンを採用することにより、従来機よりも環境に配慮した製品となっている。

「IC70R」



出所：同社ホームページより掲載

加藤製作所 | 2024年6月20日(木)
6390 東証プライム市場 | <https://www.kato-works.co.jp/ir/>

事業概要

「SL-600RfIII」



出所：決算説明資料より掲載

なお 2023 年 3 月には世界初の「ハイブリッドラフター(ラフテレーンクレーン)」製品化計画を発表した。ディーゼルエンジンでの走行及び作業を電動モーターがアシストすることで、走行燃費及びクレーン作業燃費の向上を可能にして CO₂ 排出量を削減するとともに、走行騒音及び作業騒音を低減する。中期経営計画で掲げている SDGs、環境配慮型機種第 1 弾として本製品の製造・販売により環境保全の一翼を担うことを目指す。なお販売開始時期については当初 2024 年春を予定していたが、一層の CO₂ 排出抑制を目的に、外部電源を使用したユニットを追加装備とする計画変更により、販売開始時期を延期した。詳細については決定次第公表するとしている。

営業損益改善基調、中国事業は見直し方針

3. セグメント別推移

報告セグメントは地域別（2024年3月期より変更）に日本、中国、欧州、その他（タイなど）としている。過去4期（2021年3月期～2024年3月期）の推移を見ると、2021年3月期は新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響により経済活動が縮小したため売上高が大幅に減少し、営業損益も悪化した。2022年3月期はコロナ禍の影響が和らいで売上高が回復傾向となったが、構造改革の一環として計上した一過性損失（営業利益段階で長期滞在在庫の評価減計上、加藤（中国）工程机械における貸倒引当金繰入額計上、特別損失で希望退職金計上、常陸那珂工場の減損計上、タイ工場の解散及び清算に伴う減損計上）により大幅な損失を計上した。2023年3月期はサプライチェーン混乱の影響で減収となったものの、構造改革の効果に加え、収益性を重視した販売戦略なども寄与して営業損益が大幅に改善した。2024年3月期は、主力製品における一部主要部品供給制約の影響が継続したことに加え、中国での需要回復遅れも影響して売上高が横ばいにとどまり、販管費増加がマイナス要因となったものの、売価・原価改善などの構造改革や為替の円安効果などにより営業損益が一段と改善した。収益は一過性損失を計上した2022年3月期をボトムに回復基調となっている。

セグメント別推移

（単位：百万円）

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期
売上高	58,519	63,549	57,530	57,498
日本	51,277	54,405	50,974	51,190
中国	6,685	6,005	2,968	2,299
欧州	-	-	5,406	5,646
その他	2,941	5,821	165	-
合計	60,904	66,231	59,516	59,135
調整額	-2,384	-2,682	-1,985	-1,637
営業利益	-2,810	-7,222	1,258	1,654
日本	-2,511	-2,303	1,845	2,022
中国	349	-5,169	-972	-1,210
欧州	-	-	133	71
その他	-1,063	-138	-84	-76
合計	-3,224	-7,612	921	807
調整額	414	389	337	847

注：24/3期よりセグメント区分変更、23/3期は遡及修正値。欧州は22/3期までその他に含む。

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

品目別売上高及び海外仕向地別売上高の過去4期（2021年3月期～2024年3月期）の推移を見ると、2021年3月期はコロナ禍の影響により、品目別売上高では建設用クレーン、油圧ショベル等とも減少、海外仕向地別では中国を中心とするアジアが大幅に減少した。2022年3月期は国内が小幅増収だったが、海外の北米・欧州向けが回復傾向となった。2023年3月期はサプライチェーン混乱の影響を受けたため、収益性や受注残を勘案して優先した建設用クレーンの国内、油圧ショベル等の北米・欧州向けが増加したが、中国における油圧ショベルの需要減少によりアジア向けが大幅減収となった。なお品目別の売上高構成比はおおむね建設用クレーンが6割で油圧ショベル等が4割弱、全体の海外向け売上比率はおおむね3割前後で推移している。

品目別売上高の推移

(単位：百万円)

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期
連結合計	58,519	63,549	57,530	57,498
国内合計	42,607	43,431	40,961	38,360
海外合計	15,912	20,117	16,569	19,138
建設用クレーン	34,773	37,163	35,190	34,234
国内	30,320	30,889	31,521	29,673
海外	4,453	6,274	3,669	4,560
油圧ショベル等	22,142	25,288	21,431	22,308
国内	10,682	11,463	8,533	7,803
海外	11,459	13,825	12,898	14,504
その他	1,604	1,096	908	955
国内	1,604	1,078	906	883
海外	0	17	1	72

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

海外仕向地別売上高の推移

(単位：百万円)

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期
海外売上高合計	15,912	20,117	16,569	19,138
アジア	10,601	10,745	5,698	5,616
中近東	52	302	523	1,323
欧州	3,294	4,871	5,166	4,900
オセアニア	426	980	934	632
アフリカ	58	218	82	160
北米・中南米	1,479	2,998	4,163	6,504

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

なお中国事業については、不動産不況を起因としたインフラ投資の鈍化に伴う建設機械需要の低下や、中国地場メーカーとの販売競争激化などにより厳しい事業環境が継続しているため、中国2拠点の合理化を前提とした根本的な事業の見直しを行う方針とした。2024年3月には、中国で油圧ショベルを製造・販売している加藤（中国）工程机械について、生産調整を目的に生産を当面の間休止すると発表した。また2024年5月には、中国でミニショベルを製造・販売している加藤中駿（廈門）建機について、2024年6月に期限を迎える合併契約の期間延長を行わず、清算を前提に合併先との間で協議を進めていると発表した。一方で、成長市場であるインドでの事業基盤構築を目的として、2024年1月にインド事業準備室を本社内に新設した。今後は現地メーカーとの合併などにより、中国に代わる新たな主要市場としてインド及びその周辺国を含めた商圏の拡大を推進する方針としている。

外部要因により業績が大きく変動するため、収益性重視戦略を推進

4. リスク要因・収益特性と課題・対策

建設機械業界の一般的なリスク要因としては、景気・感染症・地政学リスクなどに伴う需要変動、国内外マーケットにおける競争激化、グローバルサプライチェーンの混乱、為替影響、販売価格と原材料・エネルギー価格の動向、製品不具合に伴う賠償責任、環境規制や技術革新への対応遅れなどが挙げられる。

建設機械業界の市場競争については、最も市場規模の大きい油圧ショベルはコマツ <6301>、日立建機 <6305> といった大手をはじめとする競合メーカーが多く、競争の激しさが知られているが、その他の建設機械（建設用クレーン、高所作業車、ブルドーザー、道路舗装機械など）については、それぞれ得意分野を持つメーカーが高い市場シェアを獲得するなど、ある程度のすみ分けができています。同社の市場におけるポジションとしては、建設用クレーンではタダノ <6395> とともに大手、油圧ショベルでは中堅という位置付けになっている。

また建設機械業界においては、需要変動・為替変動や競争激化の影響などで業績が大きく変動する傾向が見られる。同社の場合は、コロナ禍やサプライチェーン混乱の影響、さらに構造改革に伴う一過性費用計上などにより、2020年3月期から2022年3月期にかけて業績が大きく落ち込んだため、利益回復を最優先とする中期経営計画を策定し、売上拡大よりも収益性重視の戦略を打ち出している。そして2023年3月期以降はサプライチェーン混乱の影響が残りながらも、収益性重視戦略が奏功して利益水準が回復基調となっている。

業績動向

2024年3月期は前回予想を上回る大幅増益で収益回復基調

1. 2024年3月期連結業績の概要

2024年3月期の連結業績は、売上高が前期比0.1%減の57,498百万円、営業利益が同31.4%増の1,654百万円、経常利益が同38.1%増の2,575百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同76.3%増の4,235百万円だった。収益性重視戦略が奏功して前回予想(2024年2月13日付修正値、売上高56,000百万円、営業利益1,200百万円、経常利益1,700百万円、親会社株主に帰属する当期純利益2,200百万円)を上回る大幅増益で着地し、収益回復基調が鮮明となった。売上面は、一部の建設用クレーンの主要部品供給制約が継続したことに加え、中国における厳しい販売環境の影響もあり、全体として横ばいとどまったが、営業利益は収益性重視戦略による売価・原価・製品構成改善効果、アフター部品の拡販効果、為替の円安効果などにより、販管費の増加を吸収して大幅増益だった。売上総利益は同15.6%増加し、売上総利益率は同2.5ポイント上昇して18.3%となった。販管費は人件費の増加などにより同13.1%増加し、販管費比率は同1.8ポイント上昇して15.4%となった。この結果、営業利益率は同0.7ポイント上昇して2.9%となった。

営業利益の前期比396百万円増の増減分析は、主要部品供給制約の影響や中国の需要低調などによる販売台数の減少で1,917百万円減、売価・原価・製品構成・その他の変動で2,703百万円増、アフター部品の販売強化で156百万円増、為替の円安効果で477百万円増、販管費の増加(国内外における営業促進費用の増加、給与・賞与等の前期削減からの回復など)で606百万円減、貸倒引当金繰入額で418百万円減だった。なお営業外収益では受取配当金が190百万円減となったが、為替差益が271百万円増、製品保証引当金戻入額が150百万円増、受取賃貸料が148百万円増となった。特別利益ではKATO WORKS (THAILAND) の解散・清算に伴い固定資産売却益1,417百万円を計上した。特別損失では加藤(中国) 工程機械の生産一時停止に伴う減損損失764百万円、及び事業構造改善費用121百万円を計上した。また繰延税金資産の回収可能性を見直して法人税等調整額を1,386百万円減(利益)計上した。

業績動向

2024年3月期連結業績

(単位：百万円)

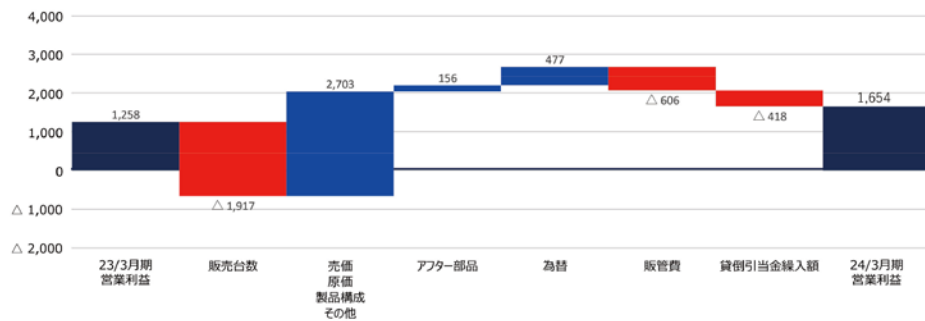
	23/3期		24/3期		前期比		前回 予想	前回予想比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率		達成額	達成率
売上高	57,530	100.0%	57,498	100.0%	-32	-0.1%	56,000	1,498	102.7%
売上総利益	9,100	15.8%	10,520	18.3%	1,420	15.6%	-	-	-
販管費	7,841	13.6%	8,866	15.4%	1,025	13.1%	-	-	-
営業利益	1,258	2.2%	1,654	2.9%	396	31.4%	1,200	454	137.8%
営業外収益	1,269	2.2%	1,794	3.1%	525	41.4%	-	-	-
営業外費用	663	1.2%	873	1.5%	210	31.7%	-	-	-
経常利益	1,865	3.2%	2,575	4.5%	710	38.1%	1,700	875	151.5%
特別利益	992	1.7%	1,417	2.5%	425	42.8%	-	-	-
特別損失	356	0.6%	886	1.5%	530	148.9%	-	-	-
税金等調整前当期純利益	2,501	4.3%	3,106	5.4%	605	24.2%	-	-	-
法人税等合計	49	0.1%	-992	-	-1,041	-	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,403	4.2%	4,235	7.4%	1,832	76.3%	2,200	2,035	192.5%

注：前回予想は2024年2月13日付修正値

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

営業利益増減分析

(単位：百万円)



出所：決算説明資料より掲載

業績動向

国内建設用クレーンは部品供給制約だが北米向け油圧ショベル等は好調

2. 需要動向

主要品目別の売上高を見ると、建設用クレーンは前期比 2.7% 減の 34,234 百万円（国内が同 5.9% 減の 29,673 百万円、海外が同 24.3% 増の 4,560 百万円）、油圧ショベル等が同 4.1% 増の 22,308 百万円（国内が同 8.6% 減の 7,803 百万円、海外が同 12.5% 増の 14,504 百万円）だった。海外の仕向地別売上高では、アジアが中国の減少により同 1.4% 減の 5,616 百万円、欧州が同 5.1% 減の 4,900 百万円だが、北米・中南米が同 56.2% 増の 6,504 百万円と大幅に伸長した。北米では高水準のインフラ投資を背景に油圧ショベルの販売が大幅に増加した。また中国以外のアジアも堅調だった。なお国内売上高は同 6.4% 減の 38,360 百万円、海外売上高は同 15.5% 増の 19,138 百万円で、海外売上比率は同 4.5 ポイント上昇して 33.3% となった。

2024年3月期主要品目別の売上高

(単位：百万円)

	23/3 期		24/3 期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
連結合計	57,530	100.0%	57,498	100.0%	-32	-0.1%
国内合計	40,961	71.2%	38,360	66.7%	-2,601	-6.4%
海外合計	16,569	28.8%	19,138	33.3%	2,568	15.5%
建設用クレーン	35,190	61.2%	34,234	59.5%	-956	-2.7%
国内	31,521	54.8%	29,673	51.6%	-1,847	-5.9%
海外	3,669	6.4%	4,560	7.9%	891	24.3%
油圧ショベル等	21,431	37.3%	22,308	38.8%	876	4.1%
国内	8,533	14.8%	7,803	13.6%	-730	-8.6%
海外	12,898	22.4%	14,504	25.2%	1,606	12.5%
その他	908	1.6%	955	1.7%	47	5.2%
国内	906	1.6%	883	1.5%	-23	-2.6%
海外	1	0.0%	72	0.1%	70	-

注：売上比は売上高に対する比率

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2024年3月期仕向地別売上高（日本除く）

(単位：百万円)

	23/3 期		24/3 期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
海外売上高合計	16,569	100.0%	19,138	100.0%	2,568	15.5%
アジア	5,698	34.4%	5,616	29.3%	-81	-1.4%
中近東	523	3.2%	1,323	6.9%	799	152.5%
欧州	5,166	31.2%	4,900	25.6%	-265	-5.1%
オセアニア	934	5.6%	632	3.3%	-302	-32.4%
アフリカ	82	0.5%	160	0.8%	78	94.1%
北米・中南米	4,163	25.1%	6,504	34.0%	2,340	56.2%

注：売上比は売上高に対する比率

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

報告セグメント別（調整前）に見ると、日本は売上高が前期比0.4%増の51,190百万円で営業利益が同9.6%増の2,022百万円、中国は売上高が同22.5%減の2,299百万円で営業利益が1,210百万円の損失（2023年3月期は972百万円の損失）、欧州は売上高が同4.4%増の5,646百万円で営業利益が同46.6%減の71百万円だった。国内は建設用クレーンの主要部品供給制約の影響が継続したことに加え、油圧ショベルも競争激化の影響を受けたため、全体として売上高が横ばいにとどまったが、利益面は収益性重視戦略による売価・原価改善効果やアフター部品拡販効果などで増益だった。中国は油圧ショベルの厳しい販売環境の影響で大幅減収となり、営業損益も悪化した。欧州は建設需要が鈍化してやや伸び悩んだ。

2024年3月期セグメント別動向（連結）

（単位：百万円）

	23/3期		24/3期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
<売上高>	57,530	-	57,498	-	-32	-0.1%
日本	50,974	85.6%	51,190	86.6%	216	0.4%
中国	2,968	5.0%	2,299	3.9%	-669	-22.5%
欧州	5,406	9.1%	5,646	9.5%	240	4.4%
その他	165	0.3%	-	-	-	-
合計	59,516	100.0%	59,135	100.0%	-381	-0.6%
調整額	-1,985	-	-1,637	-	348	-
<営業利益>	1,258	2.2%	1,654	2.9%	396	31.4%
日本	1,845	3.6%	2,022	3.9%	177	9.6%
中国	-972	-	-1,210	-	-238	-
欧州	133	2.5%	71	1.3%	-62	-46.6%
その他	-84	-	-76	-	8	-
合計	921	1.5%	807	1.4%	-114	-12.4%
調整額	337	-	847	-	510	151.3%

注1：売上高の構成比は調整前合計に対する比率、営業利益の構成比は各々の売上高に対する比率

注2：その他に含まれていた欧州を24/3期より報告セグメントとして記載、前年同期も組み替え

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

財務の健全性を維持

3. 財務の状況

財務面で見ると、2024年3月期末の資産合計は2023年3月期末比6,531百万円増加して105,330百万円となった。タイ工場の売却や中国工場の減損により有形固定資産が2,297百万円減少した一方で、たな卸資産が3,938百万円増加、現金及び預金が2,589百万円増加、売掛金が1,733百万円増加、繰延税金資産が1,098百万円増加となった。なお、たな卸資産の増加要因は2025年3月期からの売上拡大に伴うものである。負債合計は同1,886百万円増加して53,779百万円となった。有利子負債残高が2,206百万円増加して36,357百万円となった。長期借入金返済進行に伴い、借り換えを実施した。純資産合計は同4,644百万円増加して51,551百万円となった。利益剰余金が3,649百万円増加、為替換算調整勘定が923百万円増加した。この結果、自己資本比率は同1.7ポイント上昇して47.9%となった。

同社は、2020年3月期から2022年3月期にかけて最終損失を計上したため純資産が減少し、自己資本比率も低下したが、特に懸念されるほど財務内容が悪化したわけではない。そして2023年3月期以降は収益回復基調となり、純資産も増加基調、自己資本比率も上昇基調に転じている。中期的にはさらなる財務基盤の強化が望まれるものの、現状ではキャッシュ・フローの状況を含めて特に懸念材料はなく、財務面の健全性を維持していると弊社では考えている。

貸借対照表及びキャッシュ・フロー計算書（簡易版）

（単位：百万円）

	20/3 期末	21/3 期末	22/3 期末	23/3 期末	24/3 期末	前期末比
資産合計	125,393	115,822	102,645	98,799	105,330	6,531
（流動資産）	93,406	85,694	77,417	75,672	82,814	7,142
（固定資産）	31,987	30,127	25,228	23,126	22,515	-611
負債合計	69,824	64,327	58,400	51,893	53,779	1,886
（流動負債）	43,806	36,802	35,555	35,660	38,420	2,760
（固定負債）	26,018	27,524	22,844	16,232	15,358	-874
純資産合計	55,569	51,494	44,245	46,906	51,551	4,644
（株主資本）	53,546	48,194	38,502	40,788	44,437	3,649
自己資本比率	43.5%	43.6%	42.0%	46.2%	47.9%	1.7pt

	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	-2,100	2,709	9,547	6,471	-696
投資活動によるキャッシュ・フロー	-6,562	-3,101	496	1,369	1,627
財務活動によるキャッシュ・フロー	5,629	2,986	-6,637	-6,606	1,401
現金及び現金同等物の期末残高	11,101	14,614	18,669	19,977	22,366

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年3月期は大幅増収・大幅営業増益予想、 当期純利益予想は未定

● 2025年3月期連結業績予想の概要

2025年3月期の連結業績予想は、売上高が前期比21.7%増の70,000百万円、営業利益が同27.0%増の2,100百万円、経常利益が同41.8%減の1,500百万円としている。大幅増収・大幅営業増益予想としている。売上面では前期が高水準だった北米の反動減を見込み、中国事業見直しの影響も受けるが、2024年4月に販売を開始した60t吊り新型ラフテレーンクレーン「SL-600RfIII」をはじめ、最新の排出ガス規制に適合したエンジンの採用により、新製品発売によって部品供給制約の影響が解消するため、国内の生産・販売台数の増加がけん引する形で全体として大幅増収を見込んでいる。利益面では増収効果に加え、収益性重視戦略による売価・原価改善効果が進展することも寄与する見込みだ。経常利益については為替影響が不透明であることを考慮して為替差益などを見込まず減益予想としている。

なお親会社株主に帰属する当期純利益及び配当については未定としている。中国事業の根本的な見直し（生産一時停止、合併解消）及びインドにおける新事業など、海外事業ポートフォリオ見直しの影響を精査中のため判明次第公表するとしている。新製品効果で拡張の加速が期待されること、収益性重視戦略による売価・原価改善効果が一段と進展することなどを勘案すれば、会社予想（営業利益、経常利益）に上振れの可能性があるだろうと弊社では考えている。

2025年3月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	57,498	100.0%	70,000	100.0%	12,502	21.7%
営業利益	1,654	2.9%	2,100	3.0%	446	27.0%
経常利益	2,575	4.5%	1,500	2.1%	-1,075	-41.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,235	7.4%	-	-	-	-

注：25/3期の親会社株主に帰属する当期純利益予想は未定、判明次第公表

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

成長戦略

中期経営計画（2023年3月期～2025年3月期）の進捗は順調

1. 中期経営計画（2023年3月期～2025年3月期）

同社は、コロナ禍に伴う需要の大幅減少やグローバルサプライチェーンの混乱など急激な事業環境の変化に対応し、2022年3月に中期経営計画（2023年3月期～2025年3月期）を策定した。テーマには「スリムで骨太体質への変革」、基本方針には収益改善・強化（コア事業への経営リソース集中及び抜本的改革）、財務体質の改善（在庫を中心とした運転資本の適正化及び資金効率向上）、将来の基盤構築（開発機種のコア事業への集中）を掲げた。次なる飛躍に向けた徹底的な変革と位置付けて、コスト構造を根本から見直し、強靱な利益体質へ生まれ変わるための抜本的対策を織り込んだ。

主要財務目標値には最終年度2025年3月期の売上高664億円、売上原価率83.2%、営業利益率4.7%などを掲げている。営業利益の改善要因としては、原料費の増加を見込むものの、構造改革に伴い計上した一過性費用が剥落するほか、収益性重視戦略（営業施策、商品施策、製造施策、人事施策、その他施策）による収益性改善を計画している。具体的には、営業施策では販売価格アップ、販売台数拡大、国内販売拠点の統廃合など、商品施策としては既存製品の徹底的なコストダウン、新製品群の市場投入など、製造施策としては生産コストの抜本的な見直し、生産の平準化など、人事施策とその他施策としては外部出向、各種固定費の削減やアフターサービス事業の強化などを推進している。

中期経営計画の数値目標

（単位：百万円）

	22/3期	23/3期		24/3期		25/3期	
	実績	当初計画	実績	当初計画	実績	当初計画	今回予想
売上高	63,549	64,100	57,530	64,400	57,498	66,400	70,000
売上原価率	89.6%	85.4%	84.2%	83.7%	81.7%	83.2%	-
営業利益	-7,222	1,300	1,258	2,500	1,654	3,100	2,100
営業利益率	-11.4%	2.0%	2.2%	3.9%	2.9%	4.7%	3.0%
たな卸資産	32,070	31,000	31,583	31,800	35,521	32,700	-

出所：決算短信、中期経営計画資料、決算説明資料よりフィスコ作成

こうした収益性重視戦略の推進により、計画1年目の2023年3月期には構造改革に伴う一時的費用の剥落も寄与して営業黒字転換を達成した。計画2年目の2024年3月期は、主要部品供給制約が継続したことに加え、中国事業の低迷が長期化したため、売上高と営業利益は当初計画値に届かなかったものの、売上原価率の改善が進展して大幅営業増益を達成した。そして計画最終年度となる2025年3月期の営業利益は当初計画値に届かないものの、主要部品供給制約の解消や売上原価率改善の進展により大幅営業増益の見込みとしている。さらに、新製品投入によって拡販が加速すること、収益性重視戦略による売価・原価改善効果が一段と進展することに加え、中国に代わる新たな主要市場としてインド及びその周辺国を含めた商圏の拡大を推進する方針を打ち出したことなどを勘案すれば、中期経営計画の進捗はおおむね順調と弊社では考えている。

成長戦略

なお、2023年3月31日時点でプライム市場の上場維持基準のうち「流通株式時価総額」が基準に適合していなかったが、中期経営計画で掲げた戦略の着実な遂行によって業績が回復基調となったことに加え、株主還元の充実やIRの強化を含めた各種取組を推進し、2024年3月31日時点において「流通株式時価総額」を含めて、プライム市場の上場維持基準のすべてに適合した。また2024年5月には「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」をリリースし、資本効率の改善を重要な経営課題の1つに据え、今後策定を予定している2026年3月期を初年度とする次期中期経営計画において、関連指標に係る具体的な中期目標を開示し、計画達成に向けた各種施策を推進するとして、今後も成長戦略の着実な実行による業績拡大、株主還元の充実やIRの強化の継続などにより、企業価値の向上に取り組む方針だ。

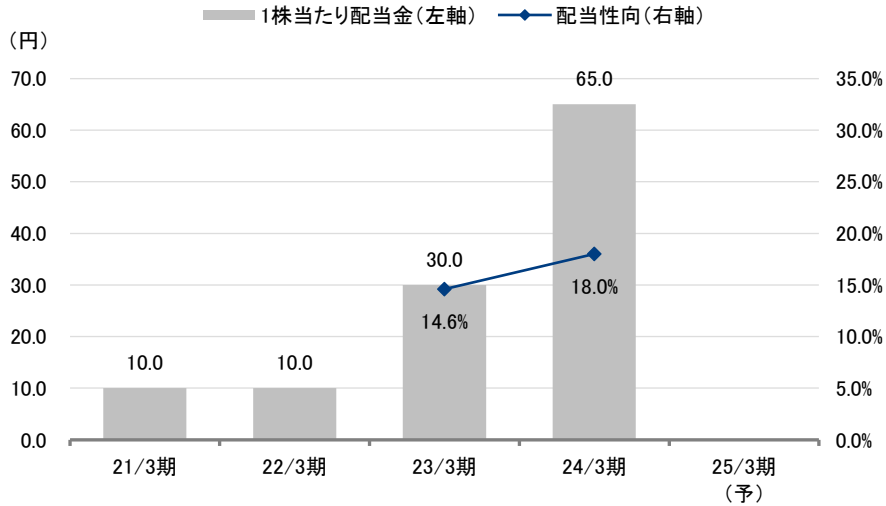
株主還元の強化方針

2. 株主還元策

株主還元については、メーカーとして体質強化を図るため必要な内部留保を行いつつ、株主に対して安定的な配当を行うことを基本方針としている。そして中期経営計画を着実に推進し、収益性の改善・強化と財務体質の改善により、従来の安定配当に加えて、さらなる株主還元の充実を目指すとしている。この基本方針に基づいて2024年3月期の配当は前期比35.0円増配の65.0円（第2四半期末20.0円、期末45.0円）とした。なお2024年3月期の配当性向については、特別利益（固定資産売却益）計上や法人税等調整額（利益）計上という一過性要因で親会社株主に帰属する当期純利益が大幅に押し上げられているため表面的には18%にとどまったが、この一過性要因の影響を排除するため経常利益ベースで算出すると配当性向（参考値）は30%程度になる。また2025年3月期については、中国事業の見直しに伴い親会社株主に帰属する当期純利益予想を未定としたため、配当予想も未定としている。2024年3月期と同様に特別損益の一過性要因で親会社株主に帰属する当期純利益が大きく変動し、表面的な配当性向も大きく変動する可能性がある。ただし同社では、株主還元を継続的に強化する方針であるため、2025年3月期も一過性要因を除く経常利益ベースでの配当性向（参考値）として30%程度を確保したいとしている。さらに今後は業績拡大に伴って株主還元が一段と強化されることが期待できると弊社では考えている。

成長戦略

1株当たり配当金及び配当性向



注：25/3期は親会社株主に帰属する当期純利益予想が未定のため、配当予想も未定。
出所：決算短信よりフィスコ作成

サステナビリティ経営推進

3. サステナビリティ経営

同社は経営理念に「優秀な製品による社会への貢献」を掲げ、サステナビリティ経営の推進にも取り組んでいる。事業面では、安心・安全性の向上と燃費効率向上を両立させる新製品の開発に取り組み、2023年3月に世界初の「ハイブリッドラフター（ラフテークレーン）」製品化計画を発表した。走行燃費及びクレーン作業燃費の向上によってCO₂排出量を削減するとともに、走行騒音及び作業騒音を低減する。中期経営計画で掲げているSDGs、環境配慮型機種の第1弾として、本製品の製造・販売により環境保全の一翼を担うことを目指す。

また2023年2月にはサステナビリティ委員会を設置、2023年5月にはTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）提言への賛同を表明するとともに、同社ホームページにESGに関する活動状況やデータなどを紹介する「サステナビリティサイト」を開設した。2023年7月には、本社の所在地である東京都品川区が地域企業と協働し、子どもたちへのキャリア教育支援や地域貢献などによってまちづくりを推進する「しながわCSR推進協議会」の発足理念に賛同し、入会した。

業績の急回復を評価、次期中期経営計画に注目

4. アナリストの視点

同社は現在の中期経営計画の期間（2023年3月期～2025年3月期）を、徹底した収益性改善施策の推進によって利益を回復する期間と位置付けて、売上高よりも利益を優先した販売戦略を推進している。そして2023年3月期に営業黒字転換、2024年3月期に大幅営業増益を達成し、2025年3月期も大幅営業増益予想としている。主要部品の供給制約や中国市場の事業環境悪化など、同社にとって事業環境は決して順調ではなかった状況でも、収益性重視戦略によって売上原価率を着実に改善し、業績が急回復した点を弊社では高く評価している。今後は、新製品によって主要部品供給制約が解消されるとともに拡販が加速すること、事業環境の厳しい中国事業の見直しとインドを中心とする新たなグローバル展開を開始する見込みであること、収益性重視戦略によってさらなる利益率改善が期待されること、株主還元を強化する方針であることなどが注目点となり、次期中期経営計画に注目したいと弊社では考えている。

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