

|| 企業調査レポート ||

## フルサト・マルカホールディングス

7128 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年10月3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

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 「モノづくり」市場におけるソリューション力が強み	01
2. 2024年12月期中間期は需要減少の影響などで営業・経常減益	01
3. 2024年12月期通期は下方修正して減収減益予想だが、下期から需要回復基調	01
4. 中期経営計画「UNISOL」2ndステージで成長スピード加速	02
5. 株主還元を強化	02
6. 中期経営計画2ndステージの重点戦略進捗に注目	02
<b>■ 会社概要</b>	<b>03</b>
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
<b>■ 事業概要</b>	<b>05</b>
1. 事業概要、特徴・強み	05
2. セグメント別業績推移	07
3. リスク要因・収益特性と課題・対策	09
<b>■ 業績動向</b>	<b>09</b>
1. 2024年12月期中間期連結業績の概要	09
2. セグメント別の見通し	11
3. 財務の状況	12
<b>■ 今後の見通し</b>	<b>13</b>
1. 2024年12月期通期連結業績予想の概要	13
2. セグメント別の動向	14
<b>■ 成長戦略</b>	<b>15</b>
1. 中期経営計画「UNISOL」	15
2. 株主還元策	18
3. サステナビリティ経営	20
4. 弊社アナリストの視点	21

## 要約

### 2024 年 12 月期は下期から需要回復基調

フルサト・マルカホールディングス<7128>は、フルサト工業(株)と(株)マルカが2021年10月に共同株式移転の方法によって設立した持株会社である。機械・工具や建設資材を主力とする技術商社としてグループのシナジーを高め、他にはない独自の解決策を生み出すユニーク・ソリューション・カンパニーを目指している。

#### 1. 「モノづくり」市場におけるソリューション力が強み

セグメント区分は機械・工具、建設資材、建設機械、IoTソリューションの4区分としている。また、グループ全体のサービスや商品を統括するブランドを「UNISOL(ユニソル)」「ユニーク(UNIQUE)とソリューション(SOLUTIONS)を組み合わせた造語)としている。機械・工具は単なる仕入・卸売ではなく、国内外の「モノづくり」市場において顧客の生産現場の課題を顕在化させて解決策を提案するソリューション力などを強みとしている。建設資材は国内の鉄骨建築と工場配管の市場を中心に、鉄構資材・配管機材などの製造・販売を展開している。倉庫・工場などの鉄骨建築の骨組みに使用される自社製造製品のフルブレースなどが高い市場シェアを誇っている。建設機械は高所作業車や油圧ショベルなどの建設機械の販売・レンタルを展開し、高所作業車をオペレーター(操縦者)付きでレンタルしていることなどを特徴としている。IoTソリューションは防犯・監視カメラなどのセキュリティ機器販売・システム導入などを展開し、グループとして注力しているスマートファクトリー事業において重要な役割を担っている。

#### 2. 2024 年 12 月期中間期は需要減少の影響などで営業・経常減益

2024年12月期中間期の連結業績は売上高が前年同期比7.4%減の78,845百万円、営業利益が同46.4%減の1,706百万円、経常利益が同40.5%減の2,160百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同10.2%増の2,862百万円だった。純利益は特別利益に投資有価証券売却益を計上して増益となったが、主力の機械・工具及び建設資材の減収影響に加え、営業費・人件費・経費などの増加により営業・経常減益となった。営業利益が1,479百万円減少した要因は、売上の減少が1,006百万円、利益率の変動が25百万円減、営業費が64百万円の増加、人件費が210百万円の増加、経費が174百万円の増加によるものであった。売上総利益率については、仕入価格変動に合わせた価格改定によっておおむね前年同期並みを維持した。

#### 3. 2024 年 12 月期通期は下方修正して減収減益予想だが、下期から需要回復基調

2024年12月期通期の連結業績予想(2024年7月26日付で下方修正)は、売上高が2023年12月期比5.7%減の163,200百万円、営業利益が同33.4%減の3,800百万円、経常利益が同30.9%減の4,600百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同3.2%減の4,550百万円としている。上期の機械・工具及び建設資材の需要低迷などにより、営業利益と経常利益は期初予想に対して減益幅が拡大する見込みとなった。ただし半期別に見ると、下期から需要回復基調を見込み、下期は上期比で営業・経常増益に転じる見込みとしている。下期予想は上期実績に対して売上高が7.0%増収、営業利益が同22.7%増益、経常利益が同12.9%増益となる。なお親会社株主に帰属する四半期純利益については第2四半期に投資有価証券売却益を計上したため、下期は上期比減益となる。

## 要約

#### 4. 中期経営計画「UNISOL」2nd ステージで成長スピード加速

同社は10年後のありたい姿として売上高4,000億円規模、営業利益200億円以上、時価総額1,500億円の目標を掲げ、この長期目標達成に向けた中期経営計画「UNISOL」（2022年12月期～2026年12月期）では、ロードマップとして前半の2年を基盤構築の1stステージ、後半の3年を成長加速化の2ndステージと位置付け、最終年度2026年12月期の目標を売上高2,000億円、営業利益100億円、営業利益率5.0%、調整後EBITDA（＝営業利益＋減価償却費＋のれん償却費＋その他の一過性収益・費用）115億円、ROE8.5%としている。シナジー極大化の効果として1stステージの進捗はおおむね順調であり、2ndステージでは新事業分野への展開、グローバルマーケットでの飛躍、ストック型ビジネスの強化などにより、最終年度目標の達成に向けて成長スピードを加速させる方針だ。

#### 5. 株主還元を強化

株主還元については、2024年4月15日付で株主還元方針の変更を発表した。変更後は普通配当については中長期的な株主還元目標を「DOE（株主資本配当率）3.5%以上」として、継続的に増配を行うこと（累進配当）を基本方針とした。DOEについては2024年12月期より段階的に引き上げ、次期中期経営計画（2027年12月期～2029年12月期）でのDOE3.5%の達成を目指す。また普通配当に加え、特別配当や自己株式取得などを活用し、利益水準や財務状況に応じて機動的に株主還元の追加を実施するとした。

#### 6. 中期経営計画2ndステージの重点戦略進捗に注目

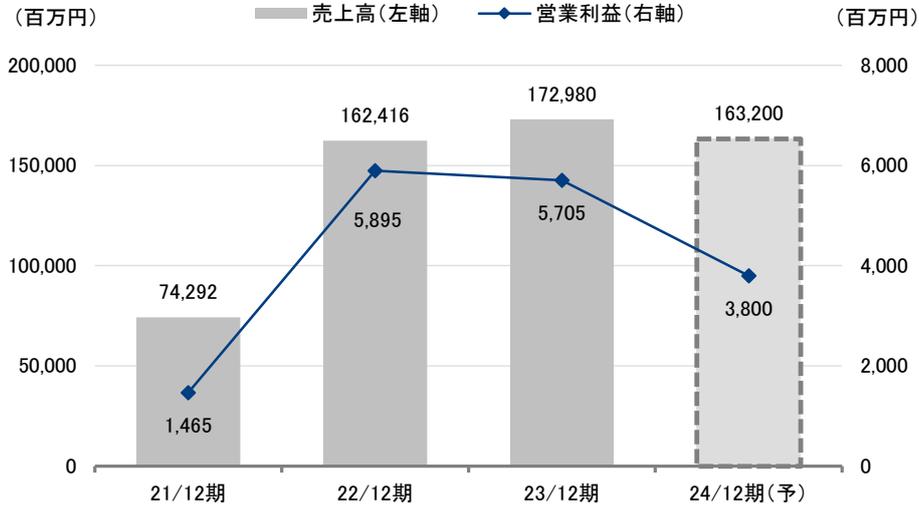
同社は「モノづくり」市場において、顧客の生産ラインの省力化・省エネ化・効率化を実現する提案・設計・構築力、特に顧客の生産現場の課題を顕在化させて解決策を提案するソリューション力などを強みとしており、グループのシナジーを高め、他にはない独自の解決策を生み出すユニーク・ソリューション・カンパニーを目指している。2024年12月期の業績予想は下方修正して営業・経常減益幅が拡大する見込みとなったが、機械・工具の受注が足元で回復傾向を強めていることを勘案すれば、当面の業績は2024年12月期上期がボトムとなった可能性があるだろうと弊社では考えている。そして中期経営計画「UNISOL」の2ndステージに入り、中長期的な利益率向上に向けて、その重点戦略の進捗に注目したい。

#### Key Points

- ・ 機械・工具や建設資材を主力とする技術商社
- ・ 「モノづくり」市場におけるソリューション力が強み
- ・ 2024年12月期中間期は需要減少の影響などで営業・経常減益
- ・ 2024年12月期通期は下方修正して減収減益予想としたが、下期から需要回復基調
- ・ 中期経営計画「UNISOL」2ndステージで成長スピード加速
- ・ 株主還元を強化
- ・ 中期経営計画2ndステージの重点戦略進捗に注目

## 要約

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

### フルサト工業とマルカが2021年10月に共同設立した持株会社

#### 1. 会社概要

同社は、フルサト工業とマルカが2021年10月に共同株式移転の方法によって設立した持株会社である。グループの理念として、スローガン(社会への宣言)に『『その手があったか』を、次々と。』、ミッション(果たすべき使命)に『感動提案で今を拓き、変化の先まで併走する。』、ビジョン(実現したい未来)に『『叶えたい』が、あふれる社会へ。』、3つのバリューズ(大切にしている価値観)に『共創精神』『成長意欲』『自分事化』を掲げている。これらを実現するために、機械・工具や建設資材を主力とする技術商社としてグループのシナジーを高め、他にはない独自の解決策を生み出すユニーク・ソリューション・カンパニーを目指している。

2024年12月期第2四半期末時点で、大阪市中央区に本社を置き、グループは同社、連結子会社21社、非連結子会社7社及び持分法非適用関連会社2社の合計31社で構成されている。主要な連結子会社はフルサト工業、マルカのほか、(株)ジーネット、岐阜商事(株)、(株)セキュリティデザイン、ソノルカエンジニアリング(株)、(株)管製作所、北九金物工具(株)、アルプラス(株)などである。経営統合後の2023年4月にはマルカと(株)マツハシ冷熱が合併会社エムタス・レフ(株)(非連結子会社)を設立、2023年8月にはマルカがナブテスコ<6268>の子会社ティーエスプレジジョン(株)の全株式を取得して連結子会社化した。海外は北米、中国、東南アジアを中心に28拠点を展開している。また2024年12月期第2四半期末時点の資産合計は119,761百万円、純資産は72,717百万円、株主資本は68,869百万円、自己資本比率は59.9%、発行済株式数は25,174,214株(自己株式数1,128,958株を含む)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(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## 会社概要

## 2. 沿革

2021年10月にフルサト工業とマルカが共同株式移転の方法によって持株会社フルサト・マルカホールディングスを設立し、東京証券取引所市場第一部へ新規上場した。その後、2022年4月に東京証券取引所の市場区分見直しによりプライム市場へ移行した。

## 沿革

&lt;参考&gt;フルサト工業の沿革

年月	項目
1959年 5月	大阪市福島区に(株)古里鉄工所を設立
1973年 2月	フルサト工業(株)に商号変更
1986年10月	大阪証券取引所市場第二部へ株式上場
2000年 8月	(株)ジーネットを子会社化
2004年11月	東京証券取引所市場第二部へ株式上場
2006年 3月	東京証券取引所及び大阪証券取引所の市場第一部に指定
2007年10月	岐阜商事(株)を子会社化
2016年10月	(株)セキュリティデザインを子会社化
2021年 5月	フルサト工業(株)と(株)マルカが経営統合契約を締結
2021年 9月	株式上場を廃止

&lt;参考&gt;マルカの沿革

年月	項目
1946年12月	大阪市東区に(株)丸嘉商会を設立
1970年 2月	マルカキカイ(株)に商号変更
1974年 2月	ソノルカエンジニアリング(株)を設立
1998年 9月	大阪証券取引所市場第二部へ株式上場
2005年10月	東京証券取引所市場第二部へ株式上場
2006年11月	東京証券取引所の市場第一部に指定
2016年 4月	(株)管製作所を子会社化
2017年12月	北九金物工具(株)を子会社化
2019年 4月	(株)マルカに商号変更
2019年 7月	(株)ミヤザワ(2023年4月に商号をアルプラス(株)へ変更)を子会社化
2021年 5月	フルサト工業(株)と(株)マルカが経営統合契約を締結
2021年 9月	株式上場を廃止

フルサト・マルカホールディングスの沿革

年月	項目
2021年10月	フルサト工業(株)と(株)マルカが共同株式移転の方法によって持株会社フルサト・マルカホールディングス(株)を設立 フルサト・マルカホールディングスが東京証券取引所市場第一部へ新規上場
2022年 4月	東京証券取引所の市場区分見直しによりプライム市場へ移行
2023年 4月	マルカと(株)マツハシ冷熱が合併会社エムタス・レフ(株)(非連結子会社)を設立
2023年 8月	マルカがティーエスプレジジョン(株)を子会社化
2024年 5月	ジーネットがアルム(株)に出資

出所：会社資料よりフィスコ作成

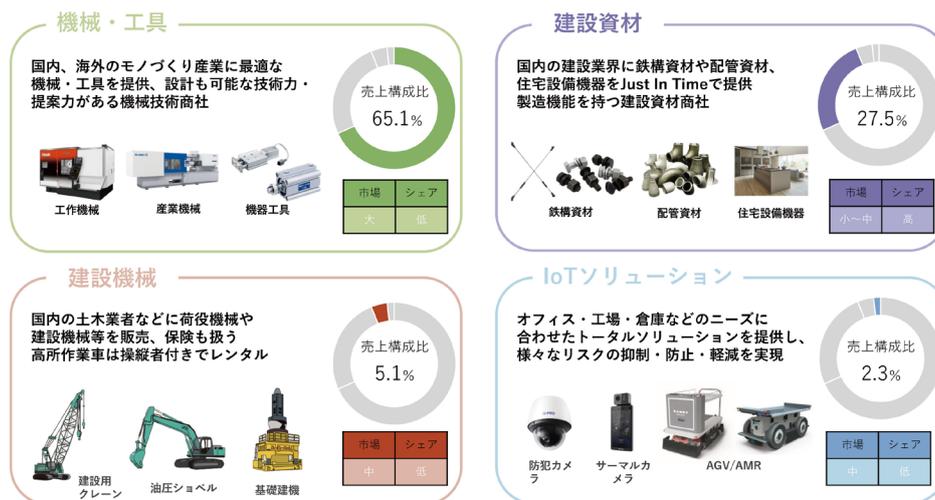
## ■ 事業概要

### 機械・工具と建設資材が主力、「モノづくり」市場におけるソリューション力が特徴・強み

#### 1. 事業概要、特徴・強み

セグメント区分は機械・工具、建設資材、建設機械、IoTソリューション（従来のセキュリティを2023年12月期より名称変更）の4区分としている。なお、他にはない独自の解決策を生み出すユニーク・ソリューション・カンパニーを目指し、グループ全体のサービスや商品を統括するブランドを「UNISOL（ユニソル）」（ユニーク（UNIQUE）とソリューション（SOLUTIONS）を組み合わせせた造語）としている。また全社ベースで仕入先4,500社、顧客数16,000社の営業基盤を誇っている。

#### セグメントの特徴



出所：決算説明資料より掲載

フルサト・マルカホールディングス  
7128 東証プライム市場

2024 年 10 月 3 日 (木)  
https://www.unisol-gr.com/ir

事業概要

事業会社別セグメント

		フルサト・マルカホールディングス							
		ジーネット	岐阜商事	マルカ	海外: 8 社	管製作所	ArPlus	ティーエスプレジジョン	Mtass Ref
機械・工具 セグメント	機械	工作機械・FA機器 産業機械等	FA機器	工作機械 産業機械等	工作機械 産業機械等	洗浄機	食品機械 等	フォーミング マシン CVJ加工機 等	CO2冷凍機  ※非連結
	エンジニアリング	エンジニアリング MC事業			ソノルカ: 日本 ITI: アメリカ USI: インドネシア				
	工具	機械工具 空圧機器 等	自動車向け工具	工具 軸受		北九金物 機械工具 等			
建設資材セグメント		住宅設備機器	フルサト工業 鉄構資材 配管資材 建設資材レンタル			ジャパンレンタル			
建設機械セグメント				建設機械 保険	高所作業車レンタル 建設資材レンタル				
IoTソリューションセグメント (旧セキュリティ)		セキュリティデザイン セキュリティ全般							

- ・グループ間、セグメント間でのシナジー効果
- ・事業再編を見据えた経営

出所：決算説明資料より掲載

機械・工具は、ジーネット、岐阜商事、マルカ、管製作所、アルプラス、ティーエスプレジジョン、エムタス・レフ（非連結子会社）、ソノルカエンジニアリング、北九金物工具、海外子会社（北米、中国、東南アジア）が、工作機械、FA 機器、産業機械、射出成型機、ロボット、洗浄機械、食品機械、物流機械、フォーミングマシン、CO<sub>2</sub> 冷凍機、機械工具、空気圧機器、切削工具などの販売（一部の製品・部品は自社製造）及びエンジニアリングを展開している。海外売上高比率は約 2 割となっている。

単なる機械・工具の仕入・卸売ではなく、大手自動車・自動車部品メーカーなど国内外の「モノづくり」市場において産業機械・工具類などを幅広く提供し、それらを組み合わせる顧客の生産ラインの省力化・省エネ化・効率化を実現する提案・設計・構築力、特に顧客の生産現場の課題を顕在化させて解決策を提案するソリューションなどを強みとしている。さらに AI・センシング・クラウドなど、先端テクノロジーを駆使したスマートファクトリーにも対応して「モノづくり」現場を幅広くサポートしている。なお 2023 年 3 月にはスマートファクトリー分野の強化に向けてジーネットがアルム（株）（石川県金沢市）と、アルムの「ARUMCODE」シリーズなどの利用を可能とするクラウド型サブスクリプション事業の日本国内における独占販売総代理店契約を含む業務提携契約を締結した。また 2024 年 5 月にはジーネットがアルムに出資した。

建設資材はフルサト工業とジーネットが、国内の鉄骨建築と工場配管の市場を中心に、建設事業者（ゼネコン）向け鉄構資材・配管機材・建設資材・住宅設備機器などの製造・販売を展開している。特に、倉庫・工場などの鉄骨建築の骨組みに使用される自社製造製品のフルブレースなどが高い市場シェアを誇っている。なお売上高構成比は非住宅関連が約 9 割、住宅関連が約 1 割となっている。

## 事業概要

## フルブレース



出所：同社資料より掲載

建設機械はマルカとジャパンレンタル（株）が、高所作業車や油圧ショベルなどの建設機械、及び建設資材などの販売・レンタルを展開している。高所作業車をオペレーター（操縦者）付きでレンタルしていることなどを特徴としている。

IoTソリューションはセキュリティデザインが、オフィス・工場・倉庫などのニーズに合わせて防犯・監視カメラ、入退室管理、生体認証などセキュリティ機器販売・システム導入などを展開している。従来は機器販売が中心だったが、トータルソリューションを推進するとともに、モニタリングやセンシングなどIoT分野へ領域を広げ、グループとして注力しているスマートファクトリー事業において重要な役割を担っている。またセキュリティデザインは2023年9月に、AI解析によるスマート畜産システムとして牛の分娩予兆検知システム「UNI-MOW(ユニモウ)」の販売を開始した。これは、京都大学大学院農学研究科と共同研究を進め、ファーマーズサポート（株）（鹿児島県鹿児島市）の協力を得て開発したものである。

## 2. セグメント別業績推移

セグメント別業績の推移（経営統合後の2022年12月期～2023年12月期及び2024年12月期中間期）は以下のとおりである。売上高構成比で見ると機械・工具が6割～7割、建設資材が3割弱、営業利益構成比で見ると機械・工具が5割前後、建設資材が4割前後を占め、機械・工具と建設資材が主力となっている。また営業利益率で見ると、2024年12月期中間期は機械・工具が減収影響で低下、建設資材が競合影響で低下した。IoTソリューションの営業利益は、サーマルカメラのコロナ禍関連特需が剥落して2022年12月期に赤字となったが、2023年12月期には反動影響の一巡やコスト管理強化によって黒字転換し、さらに2024年12月期中間期には大型案件も寄与して営業利益率が一段と上昇した。

## 事業概要

## セグメント別業績推移

 売上高（外部顧客への売上高） （単位：百万円）

	22/12期	23/12期	24/12期中間期
機械・工具	107,077	117,128	51,226
建設資材	43,787	45,241	21,780
建設機械	8,839	7,605	4,036
IoTソリューション	2,711	3,004	1,802
連結売上高	162,416	172,980	78,845

 売上高構成比 （単位：％）

	22/12期	23/12期	24/12期中間期
機械・工具	65.9	67.7	65.0
建設資材	27.0	26.2	27.6
建設機械	5.4	4.4	5.1
IoTソリューション	1.7	1.7	2.3
連結売上高	100.0	100.0	100.0

 営業利益 （単位：百万円）

	22/12期	23/12期	24/12期中間期
機械・工具	3,235	3,758	843
建設資材	2,606	1,987	745
建設機械	142	81	77
IoTソリューション	-57	38	124
合計	5,928	5,865	1,790
調整額	-32	-160	-83
連結営業利益	5,895	5,705	1,706

 営業利益構成比（調整前） （単位：％）

	22/12期	23/12期	24/12期中間期
機械・工具	54.6	64.1	47.1
建設資材	44.0	33.9	41.6
建設機械	2.4	1.4	4.3
IoTソリューション	-1.0	0.6	6.9
合計	100.0	100.0	100.0

 営業利益率 （単位：％）

	22/12期	23/12期	24/12期中間期
機械・工具	3.0	3.2	1.6
建設資材	6.0	4.4	3.4
建設機械	1.6	1.1	1.9
IoTソリューション	-2.1	1.3	6.9
調整前営業利益率	3.6	3.4	2.3
調整額	-	-	-
連結営業利益率	3.6	3.3	2.2

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 独自のソリューションで差別化

### 3. リスク要因・収益特性と課題・対策

一般的なリスク要因としては、景気要因による需要変動、競合激化による売上減少や採算性悪化、為替変動、原材料等コスト上昇に対する価格転嫁遅れ、製品開発・技術革新への対応遅れなどが挙げられる。

主力の機械・工具は製造業を中心とする設備投資、建設資材は建設投資の影響を受けるため、景気要因によって需要が変動する可能性がある。このため同社は業績変動リスクの分散を目的として、ビジネスモデルや景気感応度の異なる複数の事業に分散して展開するビジネスポートフォリオ経営を推進している。競合については類似企業が多いものの、同社は独自の提案・ソリューション力を強みとして差別化を図っている。

## 業績動向

### 2024年12月期中間期は需要減少などにより営業・経常減益

#### 1. 2024年12月期中間期連結業績の概要

2024年12月期中間期の連結業績は売上高が前年同期比7.4%減の78,845百万円、営業利益が同46.4%減の1,706百万円、経常利益が同40.5%減の2,160百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同10.2%増の2,862百万円だった。親会社株主に帰属する中間純利益は、特別利益に投資有価証券売却益2,265百万円を計上して増益となったが、主力の機械・工具及び建設資材の減収影響に加え、営業費・人件費・経費などの増加により営業・経常減益となった。

売上総利益は前年同期比で7.6%減少し、売上総利益率は横ばいの15.9%となった。販管費は同4.3%増加し、販管費比率は1.5ポイント上昇して13.7%となった。この結果、営業利益率は1.5ポイント低下して2.2%となった。営業利益が1,479百万円減少した要因は、売上の減少が1,006百万円、利益率の変動が25百万円減、営業費が64百万円の増加、人件費が210百万円の増加、経費が174百万円の増加によるものであった。売上総利益率については、仕入価格変動に合わせた価格改定によっておおむね前年同期並みを維持した。販管費については、営業費が6.7%増加、人件費が3.1%増加、経費が5.4%増加した。

## 業績動向

## 24/12 期中間期連結業績の概要

(単位：百万円)

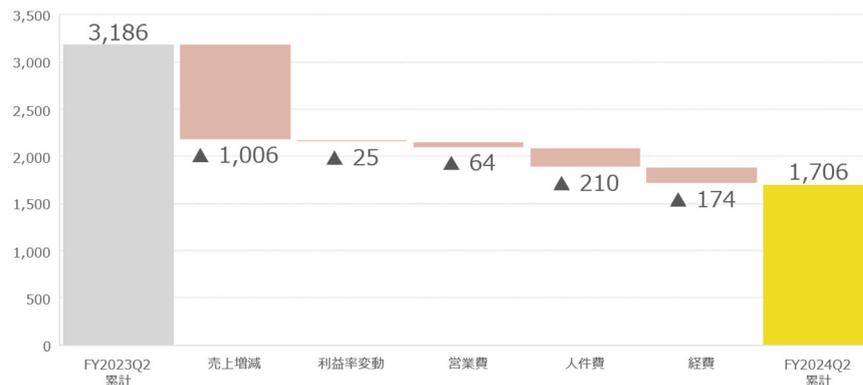
	23/12 期中間期		24/12 期中間期		前期比		期初予想 金額	期初予想比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率		差額	達成率
売上高	85,159	100.0%	78,845	100.0%	-6,314	-7.4%	83,500	-4,655	94.4%
売上総利益	13,570	15.9%	12,539	15.9%	-1,031	-7.6%	-	-	-
販管費	10,384	12.2%	10,832	13.7%	448	4.3%	-	-	-
営業利益	3,186	3.7%	1,706	2.2%	-1,479	-46.4%	2,300	-594	74.2%
経常利益	3,631	4.3%	2,160	2.7%	-1,470	-40.5%	2,700	-540	80.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,598	3.1%	2,862	3.6%	264	10.2%	1,800	1,062	159.0%

注：期初予想は2024年2月13日付公表値

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 営業利益増減要因（前年同期対比）

(百万円)



出所：決算説明資料より掲載

期初予想（2024年2月13日付公表値の売上高83,500百万円、営業利益2,300百万円、経常利益2,700百万円、親会社株主に帰属する中間純利益1,800百万円）との比較で見ると、売上高は4,655百万円、営業利益は594百万円、経常利益は540百万円それぞれ下回り、親会社株主に帰属する中間純利益は1,062百万円上回って着地した。なお中間期業績予想の修正としては、2024年4月23日付で投資有価証券売却益の計上により親会社株主に帰属する中間純利益予想を上方修正、2024年7月26日付で売上高、営業利益、経常利益を下方修正、親会社株主に帰属する中間純利益を小幅上方修正した。

## 機械・工具が大幅減収減益

### 2. セグメント別の動向

機械・工具は売上高が前年同期比 12.2% 減の 51,226 百万円、営業利益（全社費用等調整前）が同 62.3% 減の 843 百万円となった。需要低迷によって期初予想を下回り、大幅減収減益となった。国内の機械売上は同 18.9% の減収であった。自動車関連業界では認証不正問題に伴う設備投資案件停止の動きが継続し、半導体関連業界の設備投資も様子見の動きが継続した。また中小企業の設備投資も全体的に政策補助金の採択に左右される状況が継続した。海外の機械売上は同 35.4% 減収となり、特に主要エリアである北米は同 28.6% 減収となった。高金利による買い控えに加え、自動車関連分野では EV の先行き不透明感による新規投資先延ばしの影響を受けた。中国は同 75.8% 減収となり、前年同期の大型案件の反動減に加え、日系自動車メーカーの設備投資回復も遅れている。なお海外売上高は 11,291 百万円で海外売上高比率は前年同期比 6.2 ポイント低下して 14.3% となった。国内の工具売上は同 1.5% 減収となり、認証不正問題に伴う自動車生産停止の影響を受けたほか、半導体関連も弱含みの状況だった。

建設資材は売上高が同 1.6% 減の 21,780 百万円、営業利益が同 26.0% 減の 745 百万円と、期初予想を下回り減収減益となった。鉄構資材は仮需の発生や値戻しの実施などにより同 0.5% 増収となったが、建設コスト上昇などの影響で案件の延期・見直しが行われたため鉄骨建築需要が当初予想を下回り、さらに大型物件向け資材における競合の増加によって売上総利益率が低下した。配管資材は同 11.4% 減収となった。プラント向けや建築設備向けの需要が低調に推移し、ステンレス商品の市況下落も影響した。住宅設備は同 3.6% 増収となり、前年の給湯器不足の解消に加え、施工込み案件や直需案件が増加傾向となった。

建設機械は売上高が同 24.2% 増の 4,036 百万円、営業利益が 77 百万円（前年同期は 9 百万円の損失）となった。建設機械メーカーの価格改定により新車購入案件の引き合いが減少傾向にあるなか、中古車の販売に注力した結果、期初予想を上回る増収増益（営業利益は黒字転換）となった。

IoTソリューションは売上高が同 23.9% 増の 1,802 百万円、営業利益が同 527.6% 増の 124 百万円と、期初予想を上回る増収増益となった。セキュリティ機器の需要が堅調に推移し、営業強化などによって入退室システムを含めた大型プロジェクト案件を受注（第1四半期に売上計上）したことも寄与した。自動搬送ロボットの引き合いも増加傾向となった。

業績動向

2024年12月期中間期セグメント別の概要

(単位：百万円)

	23/12 期中間期		24/12 期中間期		前期比		期初予想 金額	期初予想比	
	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									
機械・工具	58,326	68.5%	51,226	65.0%	-7,099	-12.2%	55,200	-3,974	92.8%
建設資材	22,130	26.0%	21,780	27.6%	-349	-1.6%	22,700	-920	95.9%
建設機械	3,248	3.8%	4,036	5.1%	787	24.2%	4,000	36	100.9%
IoTソリューション	1,454	1.7%	1,802	2.3%	347	23.9%	1,600	202	112.6%
連結売上高	85,159	100.0%	78,845	100.0%	-6,314	-7.4%	83,500	-4,655	94.4%
営業利益									
機械・工具	2,236	3.8%	843	1.6%	-1,393	-62.3%	1,190	-347	70.8%
建設資材	1,007	4.6%	745	3.4%	-261	-26.0%	1,000	-255	74.5%
建設機械	-9	-0.3%	77	1.9%	87	-	60	17	128.3%
IoTソリューション	19	1.3%	124	6.9%	104	527.6%	50	74	248.0%
合計	3,254	3.8%	1,790	2.3%	-1,464	-45.0%	2,300	-510	77.8%
調整額	-68	-	-83	-	-	-	-	-	-
連結営業利益	3,186	3.7%	1,706	2.2%	-1,479	-46.4%	2,300	-594	74.2%

注1：期初予想は2024年2月13日付公表値

注2：営業利益の売上比は各売上高に対する利益率

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## 財務の健全性は高い

### 3. 財務の状況

財務面で見ると、2024年12月期第2四半期末の資産合計は2023年12月期末比580百万円減少して119,761百万円となった。主に現金及び預金が4,874百万円増加、有形固定資産が937百万円増加した一方で、受取手形及び売掛金が5,324百万円減少、投資有価証券が1,665百万円減少した。負債合計は578百万円減少して47,044百万円となった。主に契約負債が1,556百万円増加した一方で、支払手形及び買掛金が1,590百万円減少した。また有利子負債残高（長短借入金合計）は468百万円減少して926百万円となった。純資産合計は2百万円減少して72,717百万円となった。利益剰余金が1,487百万円増加、自己株式（減算）が743百万円増加した一方で、その他有価証券評価差額金が853百万円減少した。この結果、自己資本比率は0.2ポイント上昇して59.9%となった。

なお同社は2024年3月28日開催の取締役会において政策保有株式の縮減を決議した。対象は約40社、保有簿価約647百万円（2023年12月末時点）で、投資先企業と丁寧に対話した上で、売却を進める方針としている。キャッシュ・フローの状況を含めて全体として特に懸念点は見当たらず、財務面の健全性は高いと弊社では考えている。

## 業績動向

## 連結財務諸表及び連結キャッシュ・フロー計算書(簡易版)

(単位:百万円)

	22/12 期末	23/12 期末	24/12 期 2Q 末	増減
資産合計	122,914	120,342	119,761	-580
(流動資産)	92,077	84,207	84,542	335
(固定資産)	30,837	36,134	35,219	-915
負債合計	50,775	47,623	47,044	-578
(流動負債)	49,016	45,105	44,987	-118
(固定負債)	1,759	2,517	2,057	-460
純資産合計	72,139	72,719	72,717	-2
(株主資本)	68,712	68,132	68,869	737
自己資本比率 (%)	58.0%	59.7%	59.9%	0.2pt

	22/12 期	23/12 期	24/12 期 中間期
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,795	6,031	6,421
投資活動によるキャッシュ・フロー	-2,286	-4,670	885
財務活動によるキャッシュ・フロー	-495	-5,370	-2,657
現金及び現金同等物の期末残高	24,132	20,174	24,852

出所:決算短信、半期報告書よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2024年12月期通期は下方修正して減収減益予想だが 下期から需要回復基調

#### 1. 2024年12月期通期連結業績予想の概要

2024年12月期通期の連結業績予想は、売上高が2023年12月期比5.7%減の163,200百万円、営業利益が同33.4%減の3,800百万円、経常利益が同30.9%減の4,600百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同3.2%減の4,550百万円としている。期初予想(売上高174,000百万円、営業利益5,500百万円、経常利益6,300百万円、親会社株主に帰属する当期純利益4,200百万円)に対して、2024年4月23日付で投資有価証券売却益計上により純利益を1,070百万円上方修正、2024年7月26日付で上期の需要低迷の影響により売上高を10,800百万円、営業利益を1,700百万円、経常利益を1,700百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を720百万円それぞれ下方修正した。

## 今後の見通し

主力の機械・工具及び建設資材の需要低迷、営業費・人件費・経費の増加などにより、通期の営業利益と経常利益は期初予想に対して前期比減益幅が拡大する見込みとなった。ただし半期別に見ると下期から需要回復基調を見込み、海外における売上総利益率改善効果も寄与して、下期は上期比で営業・経常増益に転じる見込みとしている。下期予想は売上高 84,354 百万円、営業利益 2,093 百万円、経常利益 2,439 百万円で、上期実績の売上高 78,845 百万円、営業利益 1,706 百万円、経常利益 2,160 百万円に対して、売上高が 7.0% 増収、営業利益が 22.7% 増益、経常利益が 12.9% 増益となる。なお親会社株主に帰属する四半期純利益については第 2 四半期に投資有価証券売却益を計上したため、下期は上期比減益となる。

## 2024年12月期通期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	23/12 期				24/12 期					
	通期		上期	下期	通期		前期比		上期	下期
	実績	売上比	実績	実績	予想	売上比	増減額	増減率	実績	予想
売上高	172,980	100.0%	85,159	87,820	163,200	100.0%	-9,780	-5.7%	78,845	84,354
売上総利益	26,994	15.6%	13,570	13,424	-	-	-	-	12,539	-
販管費	21,289	12.3%	10,384	10,905	-	-	-	-	10,832	-
営業利益	5,705	3.3%	3,186	2,519	3,800	2.3%	-1,905	-33.4%	1,706	2,093
経常利益	6,652	3.8%	3,631	3,021	4,600	2.8%	-2,052	-30.9%	2,160	2,439
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,698	2.7%	2,598	2,100	4,550	2.8%	-148	-3.2%	2,862	1,687

注：24/12 期通期予想は 2024 年 7 月 26 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

## 2. セグメント別の見通し

機械・工具の計画は売上高が前年同期比 9.5% 減の 105,980 百万円、営業利益が同 51.8% 減の 1,810 百万円と、需要低迷の影響により通期ペースで減収減益見込みとしている。ただし半期ペースで見ると、下期予想は売上高が 54,753 百万円、営業利益が 966 百万円で、上期実績（売上高 51,226 百万円、営業利益 843 百万円）に対して増収増益見込みとしている。

建設資材の計画は売上高が同 0.7% 増の 45,540 百万円、営業利益が同 13.4% 減の 1,720 百万円としている。通期ペースでは減益予想だが、半期ペースで見ると、下期予想は売上高が 23,759 百万円、営業利益が 974 百万円で、上期実績（売上高 21,780 百万円、営業利益 745 百万円）に対して増収増益見込みとしている。

建設機械の計画は売上高が同 6.0% 増の 8,060 百万円、営業利益が同 58.8% 増の 130 百万円としている。引き続き中古車の販売に注力して増収及び増益の見込みとしている。なお半期ペースで見ると、下期予想は売上高が 4,023 百万円、営業利益が 52 百万円で、上期実績（売上高 4,036 百万円、営業利益 77 百万円）に対してやや保守的な予想としている。

IoT ソリューションの計画は売上高が同 20.5% 増の 3,620 百万円、営業利益が同 266.6% 増の 140 百万円としている。通期ペースでもセキュリティ機器を中心に需要が堅調に推移し、増収増益見込みとしている。なお半期ペースで見ると、下期予想は売上高が 1,817 百万円、営業利益が 15 百万円で、大型プロジェクト案件が寄与した上期実績（売上高 1,802 百万円、営業利益 124 百万円）に対してやや保守的な予想としている。

今後の見通し

## 2024年12月期通期セグメント別予想の概要

(単位：百万円)

	23/12期				24/12期					
	通期		上期実績	下期実績	通期		前期比		上期実績	下期予想
	実績	売上比			予想	売上比	増減額	増減率		
売上高										
機械・工具	117,128	67.7%	58,326	58,802	105,980	64.9%	-11,148	-9.5%	51,226	54,753
建設資材	45,241	26.2%	22,130	23,111	45,540	27.9%	298	0.7%	21,780	23,759
建設機械	7,605	4.4%	3,248	4,356	8,060	4.9%	454	6.0%	4,036	4,023
IoTソリューション	3,004	1.7%	1,454	1,550	3,620	2.2%	615	20.5%	1,802	1,817
連結売上高	172,980	100.0%	85,159	87,820	163,200	100.0%	-9,780	-5.7%	78,845	84,354
営業利益										
機械・工具	3,758	3.2%	2,236	1,522	1,810	1.7%	-1,948	-51.8%	843	966
建設資材	1,987	4.4%	1,007	979	1,720	3.8%	-267	-13.4%	745	974
建設機械	81	1.1%	-9	91	130	1.6%	48	58.8%	77	52
IoTソリューション	38	1.3%	19	18	140	3.9%	101	266.6%	124	15
合計	5,865	3.4%	3,254	2,611	3,800	2.3%	-2,066	-35.2%	1,790	2,007
調整額	-160	-	-68	-92	-	-	160	-	-83	83
連結営業利益	5,705	3.3%	3,186	2,519	3,800	2.3%	-1,905	-33.4%	1,706	2,093

注1：24/12期通期予想は2024年7月26日付修正値  
 注2：営業利益の売上比は各売上高に対する利益率  
 出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## 成長戦略

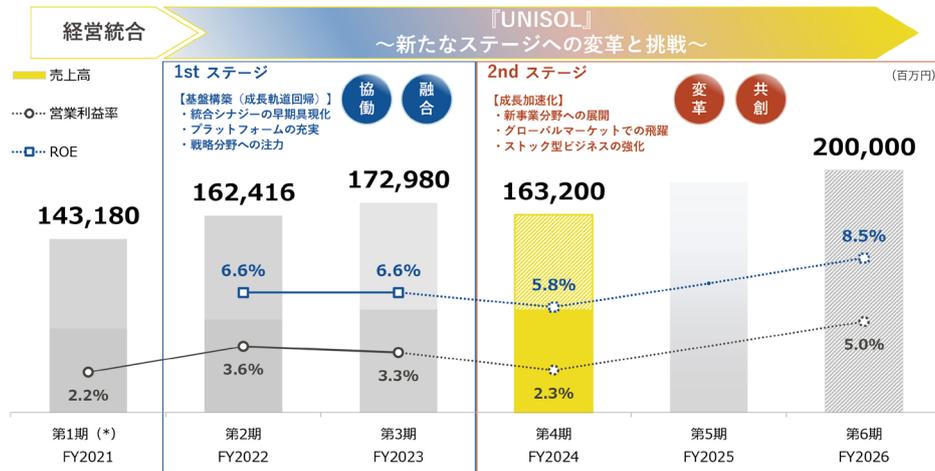
### 中期経営計画「UNISOL」

#### 1. 中期経営計画「UNISOL」

同社は10年後のありたい姿として売上高4,000億円規模、営業利益200億円以上、時価総額1,500億円の目標を掲げ、この長期目標達成に向けた中期経営計画「UNISOL」(2022年12月期～2026年12月期)では、ロードマップとして前半の2年(2022年12月期～2023年12月期)を基盤構築(成長軌道回帰)の1stステージ、後半の3年(2024年12月期～2026年12月期)を成長加速化の2ndステージと位置付け、最終年度2026年12月期の目標を売上高2,000億円、営業利益100億円、営業利益率5.0%、調整後EBITDA115億円、ROE8.5%としている。

成長戦略

中期経営計画「UNISOL」



\* FY2021に関しては、フルサトグループの2021年1-12月決算、マルカグループの2022年12 - 2021年11月決算の単純合算による参考値

出所：決算説明資料より掲載

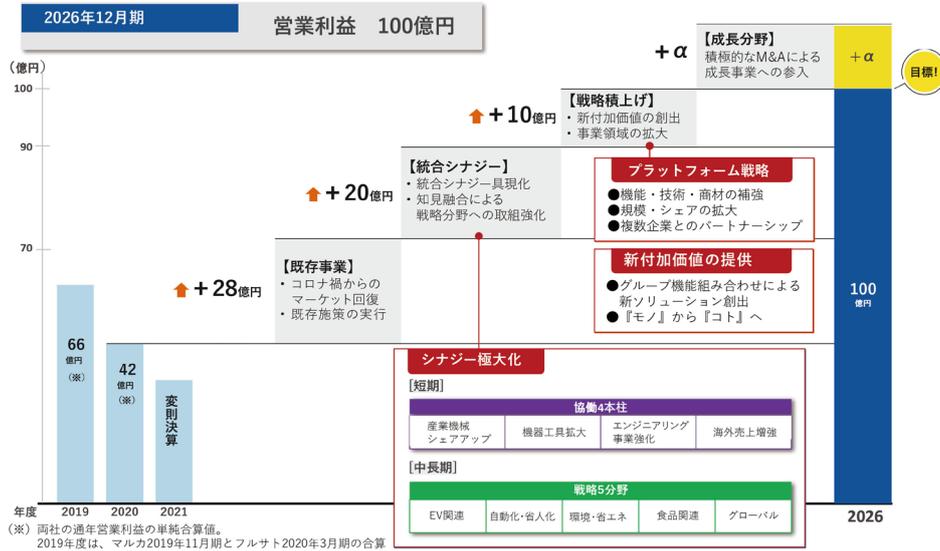
持続的成長を支える経営基盤確立に向けた基本戦略は、既存事業領域での差別化「深掘」、新たな事業領域への展開「挑戦」、SDGsへの取り組み強化「サステナビリティ」としている。さらに重点戦略には統合シナジーの極大化、プラットフォーム戦略の深化、グループ機能融合による新ソリューションの創出、スマートファクトリーへの取り組みを掲げている。統合シナジーの極大化は、短期シナジーの具現化としての協働4本柱（産業機械シェアアップ、機器工具拡大、エンジニアリング事業強化、海外売上増強）と、中長期シナジーの追求としての戦略5分野（EV推進、自動化・省力化、環境・省エネ、食品関連、グローバル）を掲げている。

営業利益100億円達成に向けた具体的戦略としては、既存事業における市場回復や既存施策の実行で28億円、統合シナジーの具現化や戦略分野への取り組み強化で20億円、新付加価値の創出や事業領域の拡大など戦略積み上げで10億円の上乗せを目指す。シナジーの20億円の内訳は協業4本柱で9億円、戦略5分野で11億円としている。さらに積極的なM&Aによる成長事業への参入でプラスα億円の上積みも目指す方針としている。

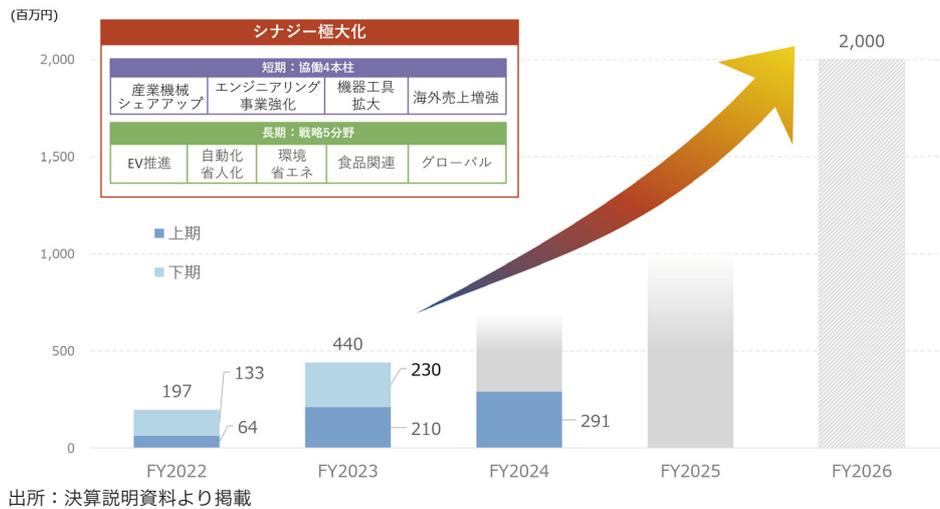
2024年12月期上期末時点の進捗状況としては、需要減速の影響で2024年12月期業績予想を下方修正したものの、シナジー極大化の効果としては2022年12月期に197百万円、2023年12月期に440百万円、2024年12月期上期に291百万円の効果を創出し、1stステージの進捗はおおむね順調となっている。そして2ndステージでは新事業分野への展開、グローバルマーケットでの飛躍、ストック型ビジネスの強化などにより、最終年度目標の達成に向けて成長スピードを加速させる方針だ。

成長戦略

収益目標達成のロードマップ



収益目標達成のロードマップ シナジー進捗



また持続的な企業価値の向上を図るため、2024年3月28日付で「持続的な企業価値の向上に向けて～資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応～」を公表した。ROE（自己資本利益率）は2023年12月時点時点で6.6%と改善傾向にあるものの、期待株主資本コスト約7.0%（同社基準により算出）を下回る水準であり、中期経営計画「UNISOL」で掲げた目標ROE8.5%も中長期的に望ましいとされているROE水準としては不十分であると同社は認識している。さらにPBR（株価純資産倍率）が1倍割れの市場評価に留まっているのは、シナジー具現化の取り組みが市場の評価を得られていないことにあると分析している。

## 成長戦略

こうした現状分析を踏まえ、市場評価改善に向けて、経済指標目標に PBR1 倍超の維持、ROE10% 以上を掲げるとともに、具体策として、財務レバレッジを活用した 200 億円規模の成長投資、機動的な自己株式取得等による株主還元強化、新たな個人株主の呼び込みによる売買取引の活性化などへの取り組みを強化する方針を打ち出した。

## 株主還元は DOE3.5% 目標（2027 年～ 2029 年達成目標）

### 2. 株主還元策

株主還元については 2024 年 4 月 15 日付で株主還元方針の変更を発表した。従来は連結配当性向 35% 程度を基本として、最低年間 15.00 円の安定配当に努めるとしていたが、変更後は普通配当については中長期的な株主還元目標を「DOE（株主資本配当率）3.5% 以上」として、継続的に増配を行うこと（累進配当）を基本方針とした。DOE については 2024 年 12 月期より段階的に引き上げ、次期中期経営計画（2027 年 12 月期～2029 年 12 月期）での DOE3.5% の達成を目指す。また普通配当に加え、特別配当や自己株式取得などを活用し、利益水準や財務状況に応じて機動的に株主還元の追加を実施するとした。

この基本方針に基づいて、2024 年 12 月期の配当予想については、2024 年 4 月 15 日付で 14.50 円上方修正（期末に偏重していた配当バランスの見直しも行き、第 2 四半期末 20.00 円上方修正、期末 5.50 円下方修正）、2024 年 4 月 23 日付で期末 22.00 円上方修正（特別配当 22.00 円）、2024 年 7 月 26 日付で 10.00 円上方修正（特別配当 32.00 円）して、2023 年 12 月期比 41.00 円増配の 107.00 円（第 2 四半期末 30.00 円、期末 77.00 円 = 普通配当 45.00 円 + 特別配当 32.00 円）とした。なお自己株式取得・消却については、2023 年 9 月 29 日付で自己株式 389,600 株を消却するとともに、2023 年 8 月 22 日～2024 年 5 月 28 日に自己株式として 1,512,200 株を取得（取得金額 3,615 百万円）した。

また 2024 年 5 月 13 日に株主優待制度の変更（優待内容見直し及び長期保有優遇）を発表した。従来は保有株式数 2 区分に応じてグルメギフトを贈呈していたが、変更後は保有株式数による区分を 3 区分に変更し、さらに継続保有期間に応じて金額の異なる QUO カードの贈呈へと変更した。基準日は毎年 12 月末時点、対象は 1 単元以上保有株主で、2024 年 12 月 31 日対象より実施する。

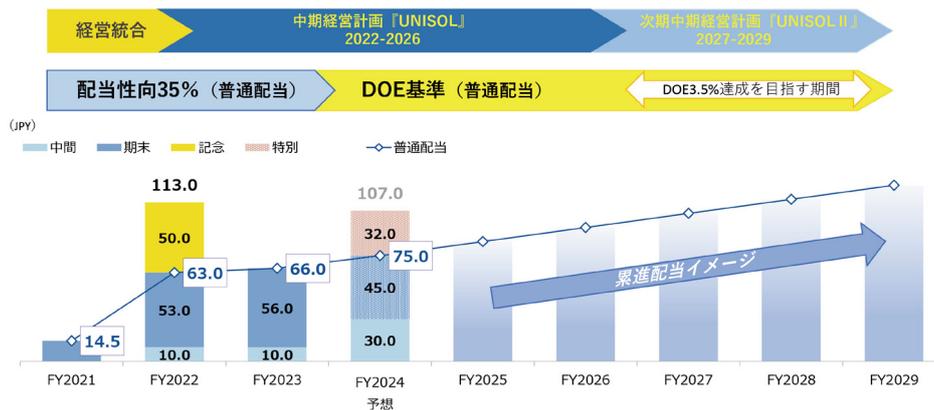
成長戦略

財務資本戦略



出所：決算説明資料より掲載

株主還元方針



出所：決算説明資料より掲載

株主優待制度の変更

【変更前】

保有株式数	優待内容
100株以上 500株未満	グルメギフト (1,000円相当 洋菓子詰め合わせ)
500株以上	グルメカタログ (3,500円相当 選べる食品カタログ)

【変更後】

保有株式数	優待内容	
	継続保有期間3年未満	継続保有期間3年以上※
100株以上 200株未満	QUOカード500円分	QUOカード1,000円分
200株以上 500株未満	QUOカード1,000円分	QUOカード3,000円分
500株以上	QUOカード5,000円分	QUOカード10,000円分

※ 同一株主番号で6月末日と12月末日の株主名簿に連続して7回以上記載されていること  
 出所：同社プレスリリースよりフィスコ作成

## サステナビリティ経営への取り組みも強化

### 3. サステナビリティ経営

同社はサステナビリティ経営に対する取り組みも強化している。2022 年 2 月にサステナビリティ委員会を設置し、5 つの基本テーマとして、(1) 地球環境との「調和・共生」を図る（事業活動における環境負荷軽減）、(2) 「モノづくり産業」の持続可能性を支える（生産設備・建築現場の自動化・省力化提案による生産性の向上）、(3) 「安心・安全・快適な社会」を実現する（製品・商品の安心・安全かつ安定的な供給体制）、(4) 働く意欲を高め、成長と社会への貢献を促す（ダイバーシティの推進）、(5) 公正で誠実な企業活動を推進する（リスク管理・危機管理体制の強化）、を掲げている。

なお、本業を通じた社会問題解決を実現するため、従業員の環境問題への理解度向上施策として、東京商工会議所が主催している環境社会検定試験（eco 試験）<sup>®</sup> の受験を推奨し、2023 年度は 240 名が合格した。目標は合格者 1,000 名としている。また 2024 年 1 月には、神戸市が運営する若手研究者の研究費助成制度「大学発アーバンイノベーション神戸」に対して、企業版ふるさと納税制度を活用して 10 百万円の寄附を実施し、感謝状が贈呈された。2024 年 2 月には人的資本投資の一環として、従業員インセンティブ・プラン「株式付与 ESOP 信託」の導入を決議した。2024 年 6 月には、大阪府と（株）スタジオポピーが推進する脱炭素社会に向けた官民一体の取り組み「脱炭素エキデン 365」プロジェクトに参画した。

#### サステナビリティ経営

	サステナビリティ基本方針	マテリアリティ（重要課題）	
1	地球環境との「調和・共生」を図る	地球環境は人類共通の財産と考え、様々な事業プロセスにおける環境への負荷要因の可視化・低減を通じて、気候変動問題への対応や資源の保全などに努めてまいります。	事業活動における環境負荷低減
2	「モノづくり産業」の持続可能性を支える	少子高齢化に伴う労働力人口の減少や進化するテクノロジーへの対応といった、モノづくりの現場が抱える様々な社会課題に自ら向き合い、ユニークなアイデアで一番に選ばれる『ソリューション・パートナー』を目指します。	生産設備・建築現場の自動化・省力化提案による生産性の向上
3	「安心・安全・快適な社会」を実現する	製品・商品の安定的な供給体制の整備や IoT などの先端技術の応用により、当社のビジネスパートナーだけでなく、エンドユーザーの安全・安心・快適性に配慮した事業活動を推進してまいります。	製品・商品の安心・安全かつ安定的な供給体制
4	働く意欲を高め、成長と社会への貢献を促す	人権尊重の重要性を認識し、社員の個性に重きを置いたダイバーシティ経営を実践することで、社員一人一人が働き甲斐を持って自律的に成長し、社会への貢献を果たす人材を育成してまいります。	ダイバーシティ & インクルージョンの推進
5	公正で誠実な企業活動を推進する	企業理念の下、社会の公器として、すべての法令・行動規範及びその精神を遵守し、高い倫理観をもってコンプライアンスを推進するとともに、事業に関連する内外のリスクを適切に管理する活動を推進し、継続的な企業価値の向上を目指します。	リスク管理・危機管理体制の強化

出所：同社提供資料よりフィスコ作成

## 中期経営計画 2nd ステージの重点戦略進捗に注目

### 4. 弊社アナリストの視点

同社は「モノづくり」市場において、顧客の生産ラインの省力化・省エネ化・効率化を実現する提案・設計・構築力、特に顧客の生産現場の課題を顕在化させて解決策を提案するソリューション力などを強みとしており、グループのシナジーを高め、他にはない独自の解決策を生み出すユニーク・ソリューション・カンパニーを目指している。2024年12月期の業績予想は下方修正して営業・経常減益幅が拡大する見込みとなったが、機械・工具の受注が足元で回復傾向を強めていることを勘案すれば、当面の業績は2024年12月期上期がボトムとなった可能性があるだろうと弊社では考えている。そして中期経営計画「UNISOL」の2ndステージに入り、中長期的な利益率向上に向けて、その重点戦略の進捗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