

|| 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 >>>](#)

2023年12月15日(金)

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月期第2四半期累計は大幅増益で収益回復基調	01
3. 2024年3月期通期は減益予想据え置きだが上振れの可能性	02
4. 中期経営計画（2022～2024）の進捗は順調	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. 事業概要	06
2. 研究開発・新製品の動向	07
3. セグメント別推移	08
4. リスク要因・収益特性と課題・対策	10
■ 業績動向	10
1. 2024年3月期第2四半期累計の業績概要	10
2. セグメント別の動向	12
3. 財務の状況	14
■ 今後の見通し	15
● 2024年3月期通期の業績予想	15
■ 成長戦略	16
1. 中期経営計画（2022～2024）	16
2. 株主還元策	17
3. サステナビリティ経営	18
4. プライム市場上場維持基準の適合に向けた計画書	19
5. アナリストの視点	19

■ 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。顧客の要望に応え、「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、クローラクレーンである。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、その他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。2016 年に IHI 建機（株）を子会社化（その後 2018 年に吸収合併）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。品目別の売上高構成比は建設用クレーンが 6 割、油圧ショベルが 4 割弱、全体の海外向け売上比率は 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。カーボンニュートラル対応機種種の第 1 弾として 2024 年春に上市を予定している。

2. 2024 年 3 月期第 2 四半期累計は大幅増益で収益回復基調

2024 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 13.0% 増の 29,568 百万円、営業利益が同 165.6% 増の 800 百万円、経常利益が同 60.5% 増の 1,604 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 164.6% 増の 2,521 百万円だった。収益性重視戦略が奏功して大幅増益となり、収益回復基調が鮮明となった。売上面では、主力製品における一部主要部品の供給制限が継続していることに加え、中国では厳しい販売環境が続いたが、東南アジアや欧米の好調が牽引した。営業利益は、販管費が増加したものの、収益性重視戦略による売価・原価・製品構成改善、アフター部品の拡販、為替の円安効果などで吸収して大幅増益だった。営業利益の同 498 百万円増の内訳は、部品供給問題の影響などによる販売台数の減少で 166 百万円減、売価・原価・製品構成・その他の変動で 814 百万円増、アフター部品の販売強化で 122 百万円増、為替の円安効果で 228 百万円増、販管費の増加で 500 百万円減だった。

要約

3. 2024年3月期通期は減益予想据え置きだが上振れの可能性

2024年3月期通期の連結業績予想は期初計画を据え置いて、売上高が前期比4.3%増の60,000百万円、営業利益が同4.7%減の1,200百万円、経常利益が同51.8%減の900百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同16.8%減の2,000百万円としている。需要は緩やかに回復基調であるが、一部部品の調達難による主力製品の供給制約を見込んでいたほか、原材料・エネルギーコストなどの不透明感も考慮して、増収ながら減益予想としている。なお営業外収益では為替差益（前期は413百万円計上）を見込まず、特別利益では子会社KATO WORKS (THAILAND)（解散及び清算手続中）における固定資産売却益を計上（第2四半期に1,255百万円計上済み）する。上期の進捗率は売上高が49.3%、営業利益が66.7%、経常利益が178.2%、親会社株主に帰属する当期純利益が126.1%と高水準である。加えて、収益性重視戦略を推進して建設需要が旺盛な欧米・東南アジアでの拡販、利益率の高いアフター部品の拡販、さらなる原価低減などに注力する方針であること、為替が想定より円安水準で推移していることなどを勘案すれば、会社予想は上振れの可能性が高いと弊社では考えている。

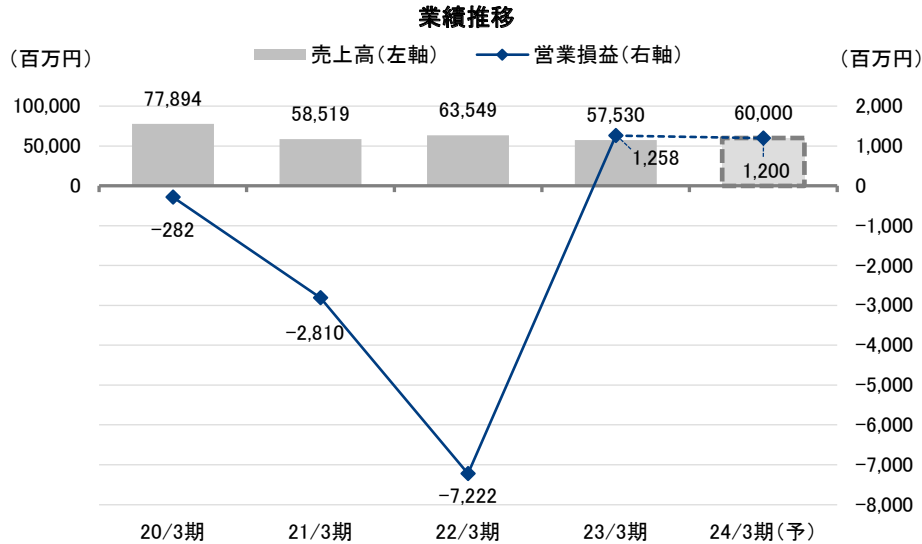
4. 中期経営計画（2022～2024）の進捗は順調

同社は2022年3月に中期経営計画（2022～2024）を策定し、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、財務体質の改善、将来の基盤構築を掲げた。次なる飛躍に向けた徹底的な変革の3年と位置付けて、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%を掲げている。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月期は4期ぶりに営業黒字に転換した。2024年3月期は主力製品の供給制約や不透明感を考慮して減益予想としているが上振れの可能性が高く、2025年3月期も収益性重視戦略で利益率の高い機種やアフター部品の拡販に注力する方針である。建設用クレーンの新製品については、2025年3月期の上期に1機種、下期に1機種の投入を計画しているほか、世界初の「ハイブリッドラフター」の発売も予定している。さらに、グローバル展開の加速に向けて、需要旺盛なアジアに向けて新たな生産拠点を確保すべくインドでの事業開発の検討など次期中計に向けた準備も着々と進めている。こうした状況から、中期経営計画の進捗はおおむね順調であり、部品供給問題の解決が見込まれる2025年3月期においては計画数値の達成は十分可能であると弊社では考えている。

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月期第2四半期累計は大幅増益で収益回復基調
- ・ 2024年3月期通期は減益予想据え置きだが上振れの可能性
- ・ 次なる飛躍に向けた徹底的な変革の3年と位置付ける中期経営計画（2022～2024）の進捗は順調
- ・ さらなる収益性向上に向けた意欲的な施策にも注目

要約



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。顧客の要望に応え、「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月期第2四半期末の総資産は98,731百万円、純資産は49,918百万円、資本金は2,935百万円、自己資本比率は49.3%、発行済株式数は11,743,587株（自己株式26,657株を含む）である。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。

会社概要

グループは同社、連結子会社6社、非連結子会社（持分法適用関連会社）2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）、タイのKATO WORKS (THAILAND) CO.,LTD.、イタリアのKATO IMER S.p.A.、オランダのKATO EUROPE B.V.、米国における持株会社のICOMAC,INC.である。なお三陽電器（株）については、2022年10月に吸収合併（現立川事業所）した。また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、必要な手続が完了次第、清算終了予定である。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。

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 | 2023年12月15日(金)
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. 事業概要

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ち、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、小回りが効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、多彩な現場で活用できる。

そのほかの主要製品としては、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。

主要製品

<p>ラフテレーンクレーン</p> <ul style="list-style-type: none"> 1つの運転室で走行とクレーン操作が可能 不整地走破性と小回り性に優れたクレーン 国内向け (4.9t~80t 10機種) 国外向け (13t~70t 8機種) 	<p>油圧ショベル</p> <ul style="list-style-type: none"> クローラ式走行部を有する掘削機械 不特定の場所を自走できる 頑丈で操作性が良い 国内向け (8t~50t 7機種) 国外向け (8t~38t 12機種) 	<p>路面清掃車</p> <ul style="list-style-type: none"> 高い清掃能力とコンパクト化を両立 人に優しい低騒音・高効率スイーパー 国内向け (2機種) 国外向け (個別対応) 
<p>オールテレーンクレーン</p> <ul style="list-style-type: none"> 走行用とクレーン操作でそれぞれ独立した運転室を持つ 高速走行性と不整地走破性を兼ね備えたクレーン 国内向け (110t~300t 4機種) 国外向け (110t~130t 2機種) 	<p>ミニショベル</p> <ul style="list-style-type: none"> 小型の油圧ショベル 小回りが効くため、多様な現場で活用可能 国内向け (0.9t~8t 15機種) 国外向け (0.9t~13t 21機種) 	<p>万能吸引車</p> <ul style="list-style-type: none"> 汚泥から粉粒体まで、多様な吸引車 小型から大型まで多機種を取り揃えた多彩なラインナップ 国内向け (9機種) 国外向け (個別対応) 
<p>クローラクレーン</p> <ul style="list-style-type: none"> ラチスブームは組み合わせにより多様な現場に対応可能 テレスコブームはブーム伸縮により早いセットアップが可能 国内向け (50t~200t 6機種) 国外向け (55t~300t 6機種) 	<p>クローラキャリア</p> <ul style="list-style-type: none"> 不特定の場所を自走できる運搬機械 作業効率が良く多様な現場で活用可能 国内向け (3.7t~11t 7機種) 国外向け (3.7t~11t 5機種) 	<p>スノースイーパー</p> <ul style="list-style-type: none"> 強力なブラシ&ブロー式を採用 スピーディで効率の良い除雪作業を実現 国内向け (5機種) 国外向け (個別対応) 

出所：決算説明資料より掲載

事業概要

世界初のハイブリッドラフターを 2024 年春に上市する予定

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試験を行った。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考えだ。

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、カーボンニュートラル対応機種種の第1弾として2024年春の発売開始を予定している。本製品の製造・販売を強化して環境保全の一翼を担うことを目指す。

また2023年3月にはクローラキャリア「IC37-5」を発売開始した。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。

2023年5月には、全旋回式クローラキャリア「IC70R」を発売開始し、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。

「IC70R」



出所：ニュースリリースより掲載

構造改革効果で収益回復基調

3. セグメント別推移

報告セグメントは地域別に、2023年3月期までは日本、中国、その他（タイ、イタリア、オランダ、米国）とされていたが、欧州について量的な重要性が増したため2024年3月期より日本、中国、欧州、その他（タイ、米国）としている。過去3期（2021年3月期～2023年3月期）及び2024年3月期第2四半期累計の推移は以下のとおりである。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、日本・中国・その他とも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（営業利益段階では長期滞留在庫の評価減計上、加藤（中国）工程机械有限公司における貸倒引当金計上、さらに特別損失で希望退職引当金計上、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月期第2四半期累計は、主力製品における一部主要部品の供給制限が継続していることに加え、中国での需要回復が遅れ、全体としての販管費も増加したが、売価・原価改善などの構造改革や為替の円安効果などで吸収して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である。

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 2Q累計
売上高	58,519	63,549	57,530	29,568
日本	51,277	54,405	50,974	26,251
中国	6,685	6,005	2,968	1,116
欧州	-	-	-	2,872
その他	2,941	5,821	5,572	0
合計	60,904	66,231	59,516	30,240
調整額	-2,384	-2,682	-1,985	-671
営業利益	-2,810	-7,222	1,258	800
日本	-2,511	-2,303	1,845	1,336
中国	349	-5,169	-972	-609
欧州	-	-	-	60
その他	-1,063	-138	49	-47
合計	-3,224	-7,612	921	740
調整額	414	389	337	60

注：欧州は23/3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3期（2021年3月期～2023年3月期）及び2024年3月期第2四半期累計の推移は以下のとおりである。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など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建設用クレーンが6割、油圧ショベルが4割弱、また全体の海外向け売上比率は3割前後で推移している。

品目別売上高

(単位：百万円)

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期 2Q累計
連結合計	58,519	63,549	57,530	29,568
国内合計	42,607	43,431	40,961	19,947
海外合計	15,912	20,117	16,569	9,621
建設用クレーン	34,773	37,163	35,190	18,207
国内	30,320	30,889	31,521	15,682
海外	4,453	6,274	3,669	2,525
油圧ショベル等	22,142	25,288	21,431	10,999
国内	10,682	11,463	8,533	3,950
海外	11,459	13,825	12,898	7,049
その他	1,604	1,096	908	361
国内	1,604	1,078	906	314
海外	0	17	1	46

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 2Q累計
海外売上高合計	15,912	20,117	16,569	9,621
アジア	10,601	10,745	5,698	3,085
中近東	52	302	523	533
欧州	3,294	4,871	5,166	2,602
オセアニア	426	980	934	326
アフリカ	58	218	82	128
北米・中南米	1,479	2,998	4,163	2,945

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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、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・為替変動や競合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月期は減収ながら各利益とも黒字転換して収益回復基調となった。

業績動向

2024年3月期第2四半期累計は大幅増益で収益回復基調が鮮明

1. 2024年3月期第2四半期累計の業績概要

2024年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比13.0%増の29,568百万円、営業利益が同165.6%増の800百万円、経常利益が同60.5%増の1,604百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同164.6%増の2,521百万円だった。収益性重視戦略が奏功して大幅増益となり、収益回復基調が鮮明となった。売上面では、主力製品における一部主要部品の供給制限が継続していることに加え、中国では厳しい販売環境が続いたが、東南アジアや欧米の好調が牽引した。営業利益は、販管費が増加したものの、収益性重視戦略による売価・原価・製品構成改善、アフター部品の拡販、為替の円安効果などで吸収して大幅増益だった。売上総利益は同24.3%増加し、売上総利益率は同1.6ポイント上昇して17.3%となった。販管費は同13.1%増加したが、販管費率は14.6%で横ばいで推移した。この結果、営業利益率は同1.5ポイント上昇して2.7%となった。

業績動向

営業利益の前年同期比 498 百万円増の内訳は、部品供給問題の影響などによる販売台数の減少で 166 百万円減、売価・原価・製品構成・その他の変動で 814 百万円増、アフター部品の販売強化で 122 百万円増、為替の円安効果で 228 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 500 百万円減だった。なお営業外収益では為替差益が 520 百万円（前年同期は 622 百万円）と前年同期比 102 百万円減少となった。特別利益には固定資産売却益（KATO WORKS (THAILAND) の解散・清算に伴い土地及び主要建設物を譲渡）1,255 百万円を計上した。

2024年3月期第2四半期累計の業績概要

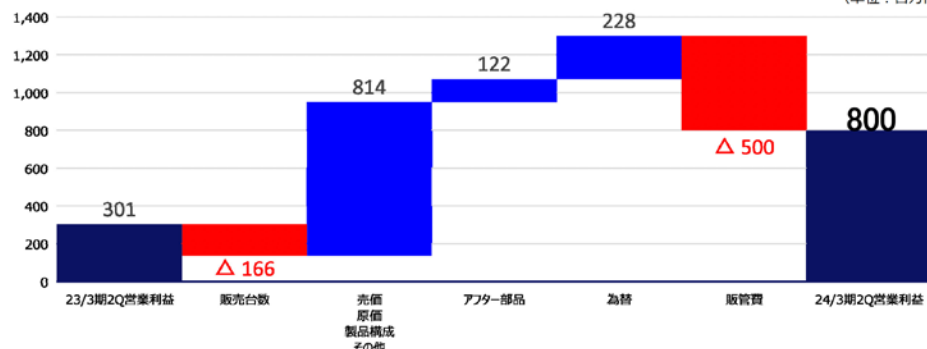
(単位：百万円)

	23/3 期 2Q 累計		24/3 期 2Q 累計		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	26,171	100.0%	29,568	100.0%	3,396	13.0%
売上総利益	4,109	15.7%	5,109	17.3%	999	24.3%
販管費	3,808	14.6%	4,309	14.6%	500	13.1%
営業利益	301	1.2%	800	2.7%	498	165.6%
営業外収益	1,045	4.0%	1,167	3.9%	122	11.7%
営業外費用	347	1.3%	363	1.2%	16	4.6%
経常利益	999	3.8%	1,604	5.4%	604	60.5%
特別利益	-	-	1,255	4.2%	1,255	-
特別損失	-	-	-	-	-	-
税金等調整前四半期純利益	999	3.8%	2,859	9.7%	1,860	186.1%
法人税等合計	53	0.2%	372	1.3%	319	603.4%
親会社株主に帰属する四半期純利益	953	3.6%	2,521	8.5%	1,568	164.6%

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

東南アジアや欧米が牽引、国内も回復基調

2. セグメント別の動向

報告セグメント別（調整前）に見ると、日本は売上高が前年同期比 12.2% 増の 26,251 百万円、営業利益が同 139.5% 増の 1,336 百万円となり、大幅増収増益だった。売上面は、国内向け建設用クレーンが緩やかな需要回復で同 9.9% 増の 15,682 百万円、海外向け建設用クレーンが需要増加や営業強化の効果により同 47.1% 増の 2,404 百万円、国内向け油圧ショベルが競争激化の影響で同 5.2% 減の 3,950 百万円、海外向け油圧ショベルが北米・中南米市場の好調や円安効果などで同 37.8% 増の 3,853 百万円だった。利益面は、増収効果に加えて、収益性重視に向けた売価・原価改善やアフター部品拡販なども寄与した。

中国は売上高が前年同期比 3.3% 増の 1,116 百万円、営業利益が 609 百万円の損失（前年同期は 350 百万円の損失）だった。厳しい販売環境が続き、営業損失が拡大した。欧州は売上高が前年同期比 16.8% 増の 2,872 百万円、営業利益が同 46.3% 増の 60 百万円と、需要が堅調に推移して増収増益だった。その他は、欧州セグメントを分離した影響で売上高が 0 百万円となり、営業利益は 47 百万円の損失（前年同期は 55 百万円の損失）だった。

2024年3月期第2四半期累計セグメント別動向

(単位：百万円)

	23/3 期 2Q 累計		24/3 期 2Q 累計		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
< 連結売上高 >	26,171	100.0%	29,568	100.0%	3,396	13.0%
日本	23,398	89.4%	26,251	88.8%	2,853	12.2%
中国	1,081	4.1%	1,116	3.8%	35	3.3%
欧州	2,460	9.4%	2,872	9.7%	412	16.8%
その他	152	0.6%	0	-	-152	-
合計	27,092	-	30,240	-	3,148	-
調整額	-920	-	-671	-	249	-
< 連結営業利益 >	301	1.2%	800	2.7%	498	165.6%
日本	558	2.4%	1,336	5.1%	778	139.5%
中国	-350	-	-609	-	-259	-
欧州	41	1.7%	60	2.1%	19	46.3%
その他	-55	-	-47	-	8	-
合計	194	-	740	-	546	-
調整額	106	-	60	-	-46	-

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

業績動向

品目別の売上高は、建設用クレーンの国内が前年同期比 9.9% 増の 15,682 百万円、海外が同 42.5% 増の 2,525 百万円、合計が同 13.5% 増の 18,207 百万円だった。主力製品における一部主要部品の供給制限が継続しているが、国内では緩やかな景気回復に伴って需要が堅調に推移し、販売価格の見直しやアフター部品の営業強化などが寄与した。海外では東南アジアを中心に拡販を推進した。油圧ショベルは国内が同 5.2% 減の 3,950 百万円、海外が同 29.8% 増の 7,049 百万円、合計が同 14.6% 増の 10,999 百万円だった。国内が競争激化などにより減収となり、海外も中国で厳しい販売環境が続いたが、北米・中南米市場の好調が牽引した。その他は国内が同 39.7% 減の 314 百万円、海外が 46 百万円（前年同期は 0 百万円）、合計が同 31.0% 減の 361 百万円だった。

なお国内売上高は前年同期比 5.2% 増の 19,947 百万円、海外売上高が同 33.5% 増の 9,621 百万円で、海外売上比率は同 5.0 ポイント上昇して 32.5% となった。仕向地別売上高はアジア（中国含む）が同 33.3% 増の 3,085 百万円、中近東が同 142.5% 増の 533 百万円、欧州が同 9.9% 増の 2,602 百万円、オセアニアが同 23.8% 減の 326 百万円、アフリカが同 304.5% 増の 128 百万円、北米・中南米が同 59.9% 増の 2,945 百万円だった。中国を除くアジア、欧州、北米・中南米の好調が牽引した。

2024年3月期第2四半期累計品目別売上高

(単位：百万円)

	23/3 期 2Q		24/3 期 2Q 累計		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
連結合計	26,171	100.0%	29,568	100.0%	3,396	13.0%
国内合計	18,966	72.5%	19,947	67.5%	981	5.2%
海外合計	7,205	27.5%	9,621	32.5%	2,415	33.5%
建設用クレーン	16,047	61.3%	18,207	61.6%	2,160	13.5%
国内	14,275	54.5%	15,682	53.0%	1,406	9.9%
海外	1,772	6.8%	2,525	8.5%	753	42.5%
油圧ショベル等	9,600	36.7%	10,999	37.2%	1,398	14.6%
国内	4,168	15.9%	3,950	13.4%	-218	-5.2%
海外	5,432	20.8%	7,049	23.8%	1,616	29.8%
その他	523	2.0%	361	1.2%	-161	-31.0%
国内	522	2.0%	314	1.1%	-207	-39.7%
海外	0	0.0%	46	0.2%	45	-

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月期第2四半期累計仕向地別売上高（日本除く）

(単位：百万円)

	23/3 期 2Q 累計		24/3 期 2Q 累計		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
海外売上高合計	7,205	100.0%	9,621	100.0%	2,415	33.5%
アジア	2,314	32.1%	3,085	32.1%	770	33.3%
中近東	219	3.1%	533	5.5%	313	142.5%
欧州	2,368	32.9%	2,602	27.0%	233	9.9%
オセアニア	427	5.9%	326	3.4%	-101	-23.8%
アフリカ	31	0.4%	128	1.3%	96	304.5%
北米・中南米	1,842	25.6%	2,945	30.6%	1,103	59.9%

出所：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月期第2四半期末の資産合計は前期末比68百万円減少して98,731百万円となった。たな卸資産が827百万円増加した一方で、受取手形及び売掛金が235百万円減少、タイ子会社の土地売却により土地が594百万円減少した。なお棚卸資産が増加したが、これは売上拡大に伴うものであり、回転期間は200日で前期の200.4日と同水準である。負債合計は同3,080百万円減少して48,812百万円となった。有利子負債残高が4,951百万円減少して29,427百万円となった。純資産合計は同3,012百万円増加して49,918百万円となった。利益剰余金が2,170百万円増加、為替換算調整勘定が757百万円増加した。この結果、自己資本比率は同3.1ポイント上昇して49.3%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。2023年3月期は黒字転換して純資産が増加に転じ、自己資本比率も上昇に転じた。2024年3月期第2四半期累計も大幅増益で収益回復基調となっている。また、有利子負債残高も減少傾向となっている。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 2Q 末	前期末比
資産合計	125,393	115,822	102,645	98,799	98,731	-68
（流動資産）	93,406	85,694	77,417	75,672	76,160	487
（固定資産）	31,987	30,127	25,228	23,126	22,570	-556
負債合計	69,824	64,327	58,400	51,893	48,812	-3,080
（流動負債）	43,806	36,802	35,555	35,660	37,514	1,854
（固定負債）	26,018	27,524	22,844	16,232	11,297	-4,935
純資産合計	55,569	51,494	44,245	46,906	49,918	3,012
（株主資本）	53,546	48,194	38,502	40,788	42,958	2,170
（資本金）	2,935	2,935	2,935	2,935	2,935	0
自己資本比率	43.5%	43.6%	42.0%	46.2%	49.3%	3.1pt

	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期 2Q 累計
営業活動によるキャッシュ・フロー	-2,100	2,709	9,547	6,471	2,854
投資活動によるキャッシュ・フロー	-6,562	-3,101	496	1,369	1,426
財務活動によるキャッシュ・フロー	5,629	2,986	-6,637	-6,606	-4,654
現金及び現金同等物の期末残高	11,101	14,614	18,669	19,977	19,767

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年3月期通期は減益予想据え置きだが上振れの可能性

● 2024年3月期通期の業績予想

2024年3月期通期の連結業績予想は期初計画を据え置いて、売上高が前期比4.3%増の60,000百万円、営業利益が同4.7%減の1,200百万円、経常利益が同51.8%減の900百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同16.8%減の2,000百万円としている。需要は緩やかに回復基調であるが、一部部品の調達難による主力製品の供給制約を見込んでいるほか、原材料・エネルギーコストなどの不透明感も考慮して、増収ながら減益予想としている。

上期の進捗率は売上高が49.3%、営業利益が66.7%、経常利益が178.2%、親会社株主に帰属する当期純利益が126.1%と高水準である。加えて、収益性重視戦略を推進して建設需要が旺盛な欧米・東南アジアでの拡販、利益率の高いアフター部品の拡販、さらなる原価低減などに注力する方針であること、為替が想定（1米ドル＝130円）より円安水準で推移していることなどを勘案すれば、会社予想は上振れの可能性が高いと弊社では考えている。

2024年3月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期		前期比		上期 進捗率
	実績	構成比	予想	構成比	増減額	増減率	
売上高	57,530	100.0%	60,000	100.0%	2,470	4.3%	49.3%
営業利益	1,258	2.2%	1,200	2.0%	-58	-4.7%	66.7%
経常利益	1,865	3.2%	900	1.5%	-965	-51.8%	178.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,403	4.2%	2,000	3.3%	-403	-16.8%	126.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 成長戦略

中期経営計画（2022～2024）の進捗は順調

1. 中期経営計画（2022～2024）

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（2022～2024）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の3年と位置付けて、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、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%を掲げている。

なお、2022年3月期の営業損失7,222百万円に対して、2025年3月期は3,100百万円の営業利益を目指している。増減要因として、原料費で700百万円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6,000百万円（2022年3月に募集・実施した希望退職関連費用など）がなくなるほか、収益改善施策により合計4,800百万円の増益（営業施策で1,300百万円、商品施策で820百万円、製造施策で580百万円、人事施策で1,200百万円、その他施策で940百万円）を計画している。営業施策としては販売価格アップ、販売台数拡大、国内販売拠点の統廃合などを推進する。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を推進する。製造施策としては生産コストの抜本的見直し、生産の平準化などを推進する。人事施策としては希望退職の募集、その他施策としては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する。

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月期は4期ぶりに営業黒字に転換した。2024年3月期は主力製品の供給制約や不透明感を考慮して減益予想としているが上振れの可能性が高く、2025年3月期も収益性重視戦略として利益率の高い機種やアフター部品の拡販に注力する方針である。建設用クレーンの新製品については、2025年3月期の上期に1機種、下期に1機種の投入を計画している。また世界初の「ハイブリッドラフター」の発売も予定している。さらに、グローバル展開の加速に向けて、需要旺盛なアジアに向けて新たな生産拠点を確保すべくインドでの事業開発の検討など次期中計に向けた準備も着々と進めている。こうした状況から、中期経営計画の進捗はおおむね順調であり、部品供給問題の解決が見込まれる2025年3月期においては計画数値の達成は十分可能であると弊社では考えている。

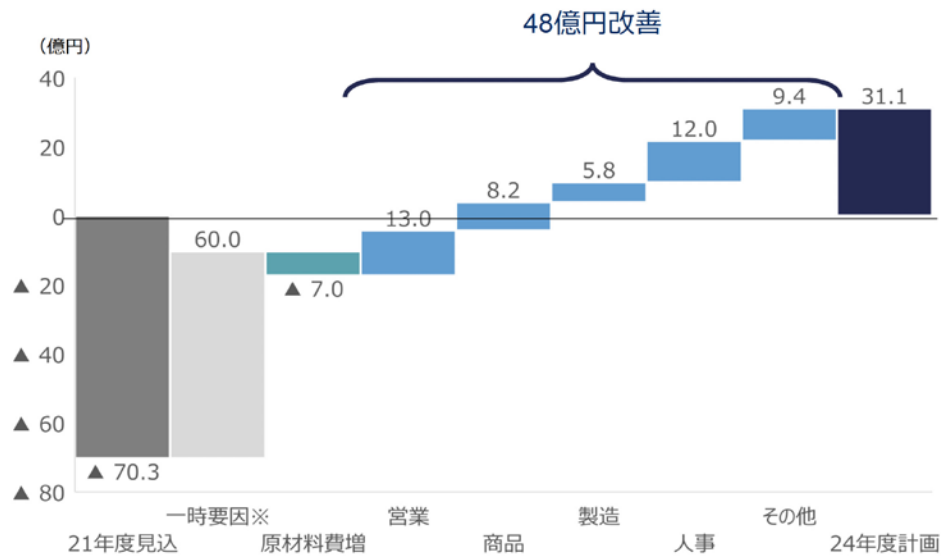
中期経営計画の数値目標

(単位：百万円)

	22/3期		23/3期		24/3期	25/3期
	当初計画	実績	計画	実績	計画	計画
売上高	63,200	63,549	64,100	57,530	64,400	66,400
売上原価率	89.3%	89.6%	85.4%	84.2%	83.7%	83.2%
営業利益	-7,000	-7,222	1,300	1,258	2,500	3,100
営業利益率	-11.1%	-11.4%	2.0%	2.2%	3.9%	4.7%
たな卸資産	-	32,070	31,000	31,583	31,800	32,700

出所：中期経営計画資料、決算説明資料よりフィスコ作成

中期経営計画における営業利益の改善施策分析



※貸倒引当金繰入額(約50億円)、棚卸評価損等(約10億円)を含む

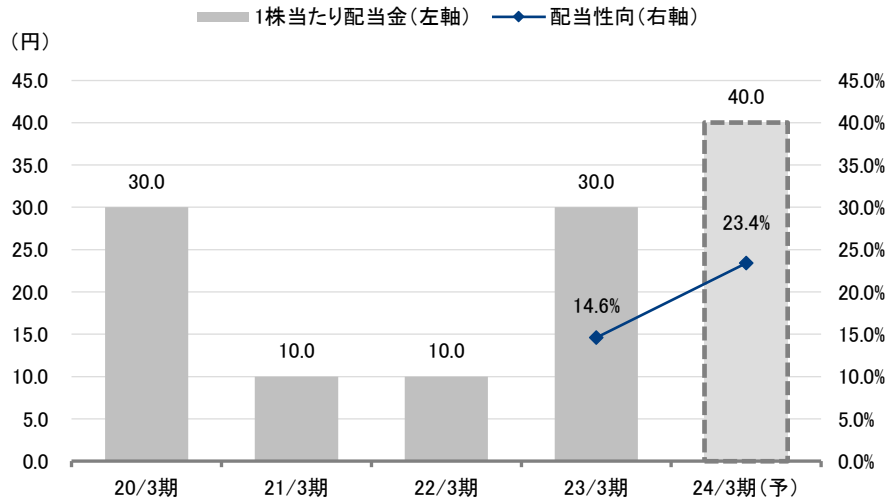
出所：中期経営計画資料より掲載

業績回復に伴って配当も回復に向かう

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。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。この基本方針に基づいて2024年3月期の配当予想は前期比10.0円増配の40.0円(第2四半期末20.0円、期末20.0円)としている。予想配当性向は23.4%となる。同社は業績の落ち込みにより配当金が減少する時期があったが、今後は業績の回復に伴って配当金も回復に向かうことが期待できる。

1株当たり配当金及び配当性向



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月には世界初の「ハイブリッドラフター」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。カーボンニュートラル対応機種第1弾として2024年春の上市を予定している。さらに2023年には欧州や北米の排出ガス規制に対応した油圧ショベルの新機種「HD820-8」の販売も開始しており、こうした製品の製造・販売を強化して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HP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、本社が所在す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。

プライム市場上場維持基準適合を目指す

4. プライム市場上場維持基準の適合に向けた計画書

同社は、2022年4月の東証の市場区分見直しに伴ってプライム市場に移行したが、移行基準日（2021年6月30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上場維持基準を充たしていなかったため、2021年12月10日付でプライム市場上場維持基準の適合に向けた計画書を作成し、開示した。中期経営計画で掲げた各種施策を着実に実行して業績の向上を図るとともに、株主還元策の充実、IR活動の強化などにより企業価値の向上（時価総額の増大）に努め、プライム市場上場維持基準適合を目指している。

なお、2023年6月には、上場維持基準の適合に向けた計画に基づく進捗状況を公表した。2023年3月31日時点において、流通株式時価総額が上場維持基準を充たしていないため、2027年3月末までを計画期間として、引き続き各種施策を推進して企業価値の向上に努める方針である。

5. 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。中期経営計画2年目の2024年3月期は、部品調達問題による主要製品の供給制約により中期経営計画の目標値（営業利益2,500百万円）に対してビハインドの形となっているが、会社予想は上振れの可能性が高い。さらに最終年度の2025年3月期は主要製品の供給制約一巡し、新製品の投入や利益率の高い主力機種種の拡販戦略などにより、一段の収益回復が期待できると弊社では考えている。また、さらなる収益性向上に向けて、次期中期経営計画では意欲的な施策が打ち出される可能性があるとして弊社では注目している。

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