

# 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 >>>](#)

2025年6月9日(月)

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. 2025年3月期の業績概要	01
2. 2026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. 2025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	08
4. キャッシュ・フローの状況	11
■ 今後の見通し	12
● 2026年3月期の業績見通し	12
■ 中長期の成長戦略	13
1. 事業戦略	13
2. 資本戦略	14
3. ESGに対する取り組み	15
■ 株主還元策	17

## ■ 要約

**2025年3月期は顧客の在庫調整で前期比52.3%の営業減益。  
 2026年3月期も先行き不透明で同21.1%の営業減益予想。  
 年間配当はDOE3.0%基準で105.0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%超の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. 2025年3月期の業績概要

2025年3月期の連結業績は、売上高が27,854百万円(前期比15.6%減)、営業利益が1,583百万円(同52.3%減)、経常利益が1,494百万円(同55.0%減)、親会社株主に帰属する当期純利益が1,435百万円(同41.2%減)となった。国内外の顧客の流通在庫調整が続き厳しい結果であった。国内売上高は、政府建設投資は堅調に推移したが、主要顧客である建機レンタル企業の在庫調整が続いたことから前期比16.2%減となった。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続いたが、金利の高止まりが続く中でディーラ段階の在庫調整が拡大して同21.9%減となった。アジアでは、タイとマレーシアで底入れの気配が見られたが、選挙の影響もありASEAN市場全体の需要が低迷し同7.2%の減収となった。需要低迷に伴い生産調整を進めたことなどから、売上総利益率は同0.8ポイント低下した。販管費の伸びを0.7%増に抑制したが、減収と利益率低下により営業利益は前期比で大幅減益となった。

### 2. 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期の連結業績は、売上高で30,000百万円(前期比7.7%増)、営業利益で1,250百万円(同21.1%減)、経常利益で1,250百万円(同16.4%減)、親会社株主に帰属する当期純利益で900百万円(同37.3%減)を見込んでいる。依然として国内外の顧客の在庫調整に底打ち感が見られないこと、米国トランプ関税の間接的な影響が見極められないこと、為替(平均レート)が前期よりは円高で推移すると見られることなどから、2026年3月期の業績も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、必要に応じて開示する予定だ。

要約

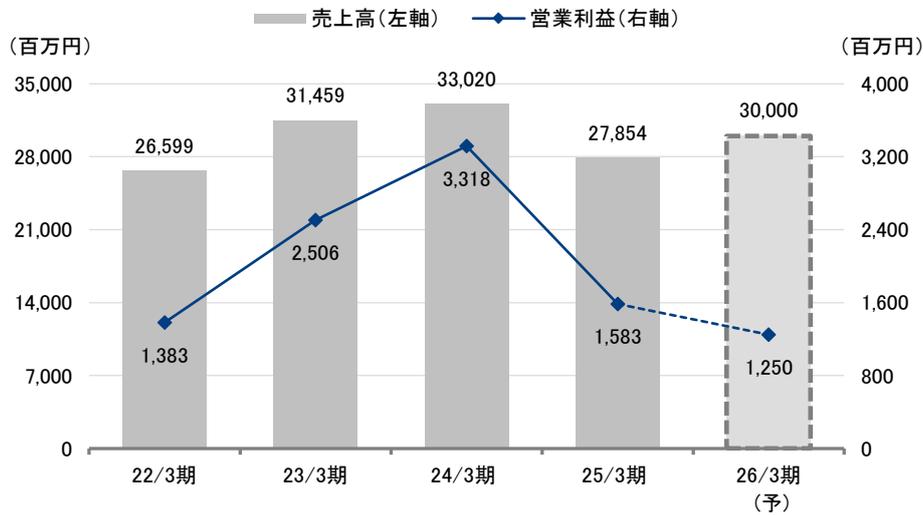
3. 中長期の成長戦略

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、営業利益及びROEいずれも2024年3月期に目標を達成したが、足元では厳しい事業環境が続いていることから、現時点でこれらの数値目標を据え置いている。今後の計画については未定のような。年間配当については2025年3月期はROEが6.0%を下回ったことからDOE3.0%基準で年間103.0円としたが、進行中の2026年3月期もROEは6.0%を下回る見込みであることから、年間配当はDOE3%の105.0円（配当性向99.4%）を予定している。足元の業績は低迷しているが、ROEの改善に向けた資本政策に沿って株主還元を実行している姿勢は、評価に値する。

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
- ・2025年3月期は前期比52.3%の営業減益、2026年3月期も同21.1%減益を予想
- ・中期経営計画の目標は一度達成済み、新計画については未定

業績推移



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。 市場シェアと技術力が高いのが特色・強み

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。2025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
2023年	快適な職場環境、コミュニケーションの活性化、業務の効率化を目的として、本社を移転
2024年	「マカダムローラ サカイ R1」が(一社)日本機械学会が定める2024年度「機械遺産」に認定

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% 超の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



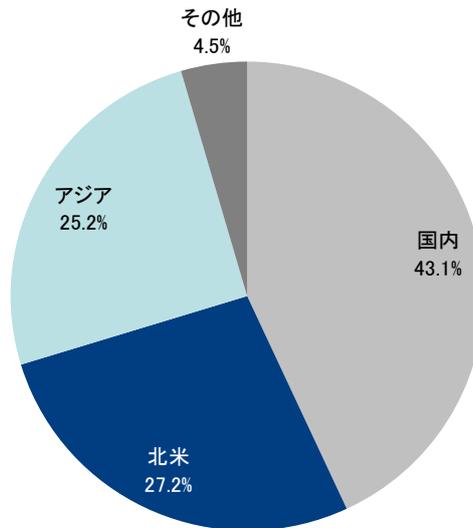
出所：「中期的な当社経営方針」より掲載

事業概要

2025年3月期の地域区別売上高<sup>※</sup>は、国内 12,000 百万円（売上高比率 43.1%）、北米 7,574 百万円（同 27.2%）、アジア 7,021 百万円（同 25.2%）、その他 1,257 百万円（同 4.5%）となっている。

※「地域区別売上高」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。

地域区別売上高比率(2025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。

## 事業概要

**(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、ロード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有しており、同業他社が追い付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。

同社の高い技術力の一例として、「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の信頼を得ている。

**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、2024年度の国内、輸出を合わせた建設機械出荷額は約3.39兆円、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2.6%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12%程度ようだ。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

### 2025年3月期は顧客の在庫調整により52.3%の営業減益

#### 1. 2025年3月期の業績概要

2025年3月期の連結業績は、売上高が27,854百万円(前期比15.6%減)、営業利益が1,583百万円(同52.3%減)、経常利益が1,494百万円(同55.0%減)、親会社株主に帰属する当期純利益が1,435百万円(同41.2%減)となった。

国内売上高(連結地域区分別)は、政府建設投資は堅調に推移したが、主要顧客である建機レンタル企業の在庫調整が続いたことから前期比16.2%減となった。北米においても、インフラ投資法を背景とした道路建設投資は比較的堅調であったが、金利の高止まりが続く中でディーラ段階の在庫調整が拡大して同21.9%減となった。アジアでは、選挙イヤーであったことから公共投資の先送りが見られ、ASEAN市場全体の需要が低迷し同7.2%の減収となった。ただし、タイとマレーシアでは底入れの気配が見られた。

世界的に需要が低迷したことから、同社自体も生産調整を行ったことから売上総利益率は27.6%(前期比0.8ポイント低下)となった。一方で、人件費の増加等がある中で販管費全体の伸びを前期比0.7%増に抑制したが、減収と売上総利益率低下により営業利益は前期比で大幅減益となった。

営業利益の増減要因を分析すると、減収による減益が1,466百万円、原価率の悪化による減益が229百万円、販管費の増加による減益が39百万円であった。また販管費増の内訳は、運搬費の減少による増益が63百万円、減価償却費の減少による増益が35百万円、技術研究費の増加による減益が40百万円、その他販管費の増加による減益が97百万円であった。

#### 2025年3月期 連結業績

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期		前期比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	33,020	100.0%	27,854	100.0%	-5,166	-15.6%
売上総利益	9,369	28.4%	7,674	27.6%	-1,695	-18.1%
販管費	6,050	18.3%	6,090	21.9%	39	0.7%
営業利益	3,318	10.0%	1,583	5.7%	-1,735	-52.3%
経常利益	3,324	10.1%	1,494	5.4%	-1,829	-55.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,440	7.4%	1,435	5.2%	-1,004	-41.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

## 2. 地域区分別の動向

国内では、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、度重なる価格改定前の駆け込み需要の反動と物流・建設の残業規制に対して、だぶついた建設機械の在庫調整が継続し、需要は低調に推移したことから通期の売上高は12,000百万円（前期比16.2%減）となった。海外市場も全体的に低調に推移し、海外売上高は15,853百万円（同15.2%減）となった。このうち北米では、インフラ投資法を背景とした道路建設投資が拡大したものの、金利の高止まりが続いたことからディーラー段階での在庫調整が加速して売上高は7,574百万円（同21.9%減）となった。アジアでは、選挙イヤーであったことから公共投資の進捗が遅れてASEAN市場全般の需要が低迷し、売上高は7,021百万円（同7.2%減）となった。ただし、タイとマレーシアでは底入れの気配が見られた。その他（主に中南米、大洋州、アフリカなど）の売上高は1,257百万円（同12.2%減）となった。

### 地域区分別売上高

（単位：百万円）

	24/3期		25/3期		前期比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
国内	14,320	43.4%	12,000	43.1%	-2,320	-16.2%
海外	18,699	56.6%	15,853	56.9%	-2,846	-15.2%
北米	9,700	29.4%	7,574	27.2%	-2,125	-21.9%
アジア	7,566	22.9%	7,021	25.2%	-545	-7.2%
その他	1,432	4.3%	1,257	4.5%	-175	-12.2%
合計	33,020	100.0%	27,854	100.0%	-5,166	-15.6%

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76億円と潤沢。 四半期比では在庫の圧縮が進む

### 3. 財務状況

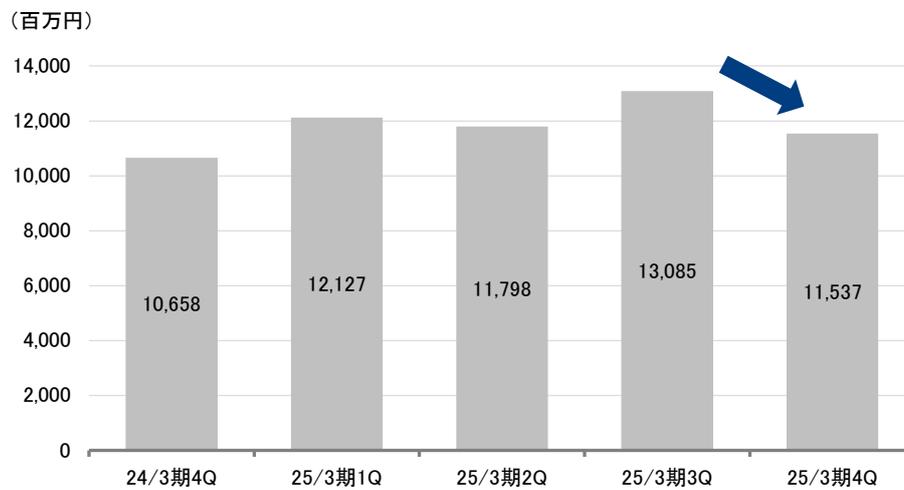
2025年3月期末の財務状況について、流動資産は前期末比2,026百万円減の26,611百万円となったが、主に現金及び預金の減少715百万円、受取手形及び売掛金（電子記録債権を含む）の減少2,422百万円、棚卸資産の増加879百万円などによる。固定資産は前期末比413百万円増の16,013百万円となったが、主に設備投資による有形固定資産の増加310百万円、無形固定資産の増加263百万円、投資その他の資産の減少161百万円（うち投資有価証券の減少374百万円）などによる。この結果、資産合計は前期末比1,612百万円減の42,624百万円となった。

業績動向

期末在庫は、前年同期比では若干増加したが、第3四半期末比では減少している。これは、第4四半期(会計期間)に大幅な生産調整を行ったことによるもので、その結果として第4四半期(会計期間)の売上総利益率は23.0%(前年同期は26.3%)へ大きく低下し、通年での売上総利益率も低下した。

同社の場合、受注生産ではなく大部分が見込み生産であるため、ある程度の在庫を抱える必要がある。今後は、この在庫水準がどの段階で底打ちするか注視する必要があるだろう。

**四半期末の在庫推移**



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

一方で、負債合計は前期末比 2,577 百万円減の 12,494 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 2,649 百万円、短期借入金の増加 175 百万円、固定負債のうち長期借入金の減少 38 百万円、繰延税金負債の減少 85 百万円による。純資産合計は前期末比 964 百万円増の 30,130 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 244 百万円、その他有価証券評価差額金の減少 198 百万円、為替換算調整勘定の増加 819 百万円による。この結果、2025年3月期末の自己資本比率は 70.5%(前期末は 65.8%)となった。

## 業績動向

## 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	24/3 期	25/3 期	増減額
現金及び預金	8,383	7,668	-715
受取手形及び売掛金（電子記録債権を含む）	8,497	6,075	-2,422
棚卸資産	10,658	11,537	879
流動資産合計	28,637	26,611	-2,026
有形固定資産	7,573	7,884	310
無形固定資産	255	518	263
投資その他の資産	7,771	7,609	-161
（うち投資有価証券）	6,036	5,661	-374
固定資産合計	15,600	16,013	413
資産合計	44,237	42,624	-1,612
支払手形及び買掛金（電子記録債務を含む）	6,125	3,475	-2,649
短期借入金	4,629	4,804	175
流動負債合計	13,180	10,429	-2,751
長期借入金	155	117	-38
繰延税金負債	1,144	1,058	-85
固定負債合計	1,890	2,064	173
負債合計	15,071	12,494	-2,577
利益剰余金	14,191	14,436	244
その他有価証券評価差額金	3,380	3,181	-198
為替換算調整勘定	2,027	2,846	819
純資産合計	29,165	30,130	964

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、2025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14,138百万円（前期末比8.5%増、同1,107百万円増）となった。業績が低迷したことから生産調整を進めたが、棚卸資産が前期末比で879百万円増加（同8.2%増）したことで、棚卸資産回転数は、前期末比0.68回減少して年間2.41回となった。この結果、正味運転資本／売上高比率は50.8%（前期39.5%）となった。

## 正味運転資本推移

(単位：百万円)

	24/3 期 実績	25/3 期 実績	前期比	
			増減額	増減率
連結売上高（年計）	33,020	27,854	-5,166	-15.6%
売上債権	8,498	6,076	-2,422	-28.5%
棚卸資産	10,658	11,537	879	8.2%
仕入債務	-6,125	-3,475	2,650	-43.3%
正味運転資本	13,031	14,138	1,107	8.5%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## 業績動向

## 4. キャッシュ・フローの状況

2025年3月期の営業活動によるキャッシュ・フローは399百万円の収入となった。主な収入は、税金等調整前当期純利益の計上1,861百万円、減価償却費713百万円、売上債権の減少2,558百万円で、主な支出は、棚卸資産の増加632百万円、仕入債務の減少2,731百万円となっている。

投資活動によるキャッシュ・フローは39百万円の収入となったが、主な支出は有形固定資産の取得324百万円、主な収入は投資有価証券の売却449百万円による。財務活動によるキャッシュ・フローは1,220百万円の支出となったが、主な収入は長短借入金の増加(ネット)136百万円、支出は配当金の支払額1,191百万円となっている。この結果、現金及び現金同等物は前期末比645百万円の減少となり、現金及び現金同等物の期末残高は7,599百万円となった。

## 連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	24/3期	25/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,482	399
税金等調整前当期純利益	3,324	1,861
減価償却費	679	713
売上債権の増減額 (-は増加)	1,227	2,558
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-530	-632
仕入債務の増減額 (-は減少)	-1,383	-2,731
投資活動によるキャッシュ・フロー	-353	39
有形固定資産の取得	-284	-324
投資有価証券の売却	-	449
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,422	-1,220
長短借入金の増減(ネット)	-358	136
配当金の支払額	-890	-1,191
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	827	-645
現金及び現金同等物の期末残高	8,244	7,599

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 在庫調整や米国トランプ関税の影響など不透明感強く、 前期比 21.1% の営業減益を見込む

#### ● 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期の連結業績は、売上高で30,000百万円(前期比7.7%増)、営業利益で1,250百万円(同21.1%減)、経常利益で1,250百万円(同16.4%減)、親会社株主に帰属する当期純利益で900百万円(同37.3%減)を見込んでいる。

依然として国内外の顧客の在庫調整に底打ち感が見られないこと、米国トランプ関税の間接的な影響が見極められないこと、為替の平均レートを140円(前期は152円)と見ていることなどから、2026年3月期も営業減益になると予想している。特に上半期は厳しい状況が続き、前年同期比で55%超の営業減益を見込んでいる。ただし、第3四半期以降は回復も期待できることから、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。

#### 2026年3月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	25/3期		26/3期		前期比	
	実績	構成比	予想	構成比	増減額	増減率
売上高	27,854	100.0%	30,000	100.0%	2,145	7.7%
営業利益	1,583	5.7%	1,250	4.2%	-333	-21.1%
経常利益	1,494	5.4%	1,250	4.2%	-244	-16.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,435	5.2%	900	3.0%	-535	-37.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

### 発表中の中期経営計画の変更はないが、 新中期経営計画については未定

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」を推進してきた。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%、安定的に配当性向 50% を維持することを掲げていたが、既述のとおり足元の業績予想は厳しい状況が続いている。しかし、2024 年 3 月期には一度これらの数値目標を達成していることから、現時点でこの中期経営計画の基本方針は変えておらず、数値目標も据え置いている。また新しい計画については、現時点では未定とのことである。

一方で、以下のとおり各種施策は粛々と進めている。

#### 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、国内主要機種へのオプション設定は完了（緊急ブレーキ装着率は大型ローラで約 5 割、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。

##### 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）走行式ローラの事業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事業化を推進する。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 CO<sub>2</sub> 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。

中長期の成長戦略

a) アジア市場では、市場深耕及び製品領域拡大を目指す

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。

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

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している。

(3) 定量的目標

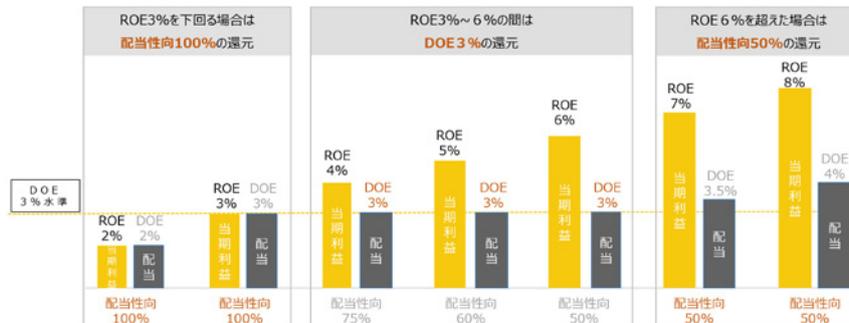
数値目標としては、2026年3月期に売上高300億円、営業利益31億円、ROE8.0%を目指す。

2. 資本戦略

資本政策の基本方針として同社は、ROE8.0%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、ROE8.0%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だ。

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

## 中長期の成長戦略

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検討している（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している。

### 3. ESG に関する取り組み

同社は、ESG 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、以下の施策を進めている。

#### (1) 効率的な締め※による施工現場のCO<sub>2</sub>排出量削減

##### a) 岡山県の玉島笠岡道路改良工事への自律走行式ローラ（自動運転）の有償貸出を実施

岐阜県新丸山ダム工事案件に続く第2号有償貸出案件である。自律走行式ローラの道路建設工事での活用は全国初で、新技術によるカーボンニュートラルへの取り組みと付加価値提供の両立に注力している。岐阜県加茂郡八百津町の「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

#### b) インドネシアにおける道路建設への貢献と事業領域の拡大

同社の道路補修技術である CAE 法（路上路盤再生工法）が、JICA のビジネス化実証実験を通じて、インドネシア公共事業省より正式にインドネシア国内での基準工法として承認を取得した。インドネシアの道路インフラの整備、道路舗装の品質向上・長寿命化へ貢献するとともに、同工法に使用される道路維持機械スタビライザ（インドネシアでの現地生産完了）の拡販に注力している。

#### 道路維持機械スタビライザ



出所：決算説明資料より掲載

#### (2) 政策保有株縮減に向けた取り組み

同社では、資産効率改善のために「政策保有株式に関する方針」を 2024 年 6 月に発表し、政策保有株式残高の対連結純資産比率を 20% 未満とすることを目標に、政策保有株式の縮減を進めている。

この方針に沿って、2025 年 3 月末の政策保有株式残高は 5,625 百万円(2024 年 3 月末 5,993 百万円)となり、連結純資産 30,130 百万円(同 29,165 百万円)に対する割合は 18.7%(同 20.5%)となった。今後も、同比率を 20% 未満とする方針としている。

## ■ 株主還元策

### 配当方針に沿って2025年3月期は年間103.0円配当を実施。 2026年3月期は年間105.0円（DOE3%/配当性向99.4%）を予定

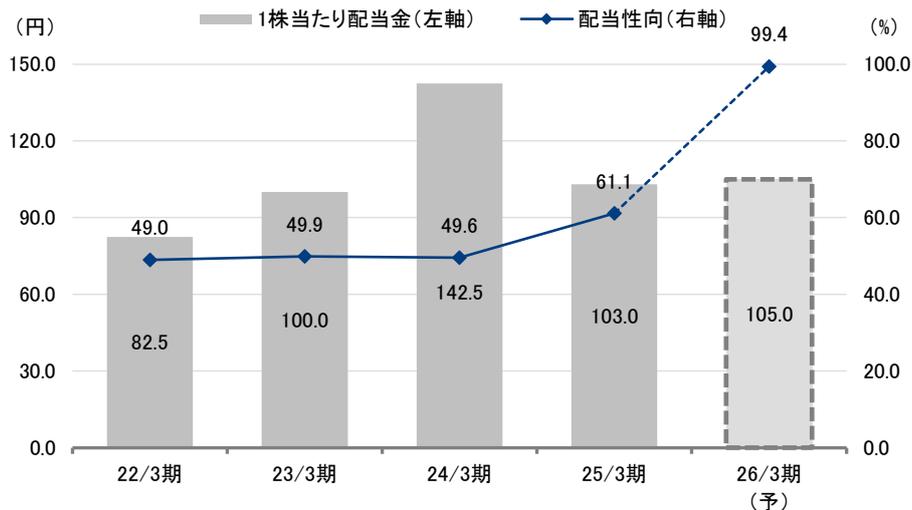
同社は、長期にわたり安定的な経営基盤の確保に努めるとともに、配当についても安定的な配当の継続を重視し、業績と健全な財務体質に裏付けられた成果の配分を基本方針として、配当政策と自己株式の取得を行っている。既述のとおり、中期的な株主還元方針としては、ROE3%未満の場合は配当性向100%、ROE3～6%の間はDOE3%、ROE6%超の場合は配当性向50%の還元を行うとしている。また、自己株式の取得については、2026年3月期までに5～20億円規模を上限とした機動的な自己株式取得の実施を検討している。

上記の配当政策に基づき、年間配当については2025年3月期は年間103.0円※（配当性向61.1%）を実施し、2026年6月期は予想ROEが3.0%の見通しであることから、DOE3%の年間配当105.0円（同99.4%）を予定している。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。

※同社は、2024年10月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行っており、過去の配当についても遡及して修正している。

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。

1株当たり配当金と配当性向の推移



注：2024年10月1日をもって1株につき2株の割合で株式分割を実施、分割前についても分割後に合わせて記載

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