

信和 (3447)

連結通期 (IFRS) (百万円)		売上収益	営業利益	税引前利益	親会社の所有者に 帰属する当期利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY03/2017		15,194	2,631	2,559	1,680	121.9	-	761.2
FY03/2018		16,586	2,306	2,238	1,459	105.9	43.0	868.0
FY03/2019会予		16,900	2,370	2,313	1,500	108.8	44.0	-
FY03/2018	前年比	9.2%	(12.3%)	(12.5%)	(13.1%)	-	-	-
FY03/2019会予	前年比	1.9%	2.7%	3.3%	2.8%	-	-	-
連結半期 (IFRS) (百万円)		売上収益	営業利益	税引前利益	親会社の所有者に 帰属する四半期利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-2Q FY03/2018		8,062	1,214	1,180	766	-	-	-
3Q-4Q FY03/2018		8,523	1,091	1,058	693	-	-	-
1Q-2Q FY03/2019		8,624	1,004	974	627	-	-	-
3Q-4Q FY03/2019会予		8,275	1,365	1,338	872	-	-	-
1Q-2Q FY03/2019	前年比	7.0%	(17.3%)	(17.5%)	(18.1%)	-	-	-
3Q-4Q FY03/2019会予	前年比	(2.9%)	25.1%	26.5%	25.8%	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2019 年 2 月 6 日)


『次世代足場』

仮設資材・物流機器の製造を展開する信和は、『次世代足場』の拡販などを通して中長期的な成長を遂げていくことを計画している。現在の主力である、戸建住宅向けなどの『くさび緊結式足場』に大きな市場成長は見込めないものの、高層の大型施設向けなどでは従来の『枠組み足場』から工期の短縮や施工効率の向上などを実現する『次世代足場』へのシフトが進捗しており、『次世代足場』の市場規模は将来に向けても拡大を続けるとされている。「システム足場メーカー」として従来の『枠組み足場』への関与が皆無である一方、競争力の高い『次世代足場』を、仮設リース会社や大手施工会社を主な対象として販売する同社は、この市場ニーズのシフトから大きなメリットを享受していく見通しである。また、中長期的な観点からは、海外展開の進捗などが同社の成長力を加速させていく可能性があることが示唆されている。一方、株主に対する利益還元を経営上の重要な課題の1つとして位置付けている同社は、配当方針として配当性向 40%以上を目標としている。また、実際にも 2019 年 3 月期に対して、年間配当金 44.0 円 (配当性向 40.5%) が予定されている。更には、海外の機関投資家向けも含めて同社は積極的に IR 活動を進めていきたいとしている。

IR 窓口：経営企画部 丹羽・青木 (0584 66 4436 ir@shinwa-jp.com)

2.0 会社概要

仮設資材・物流機器の製造

商号	信和株式会社 Web サイト IR 情報 最新株価 
設立年月日	1979 年 8 月 1 日
上場年月日	2018 年 3 月 20 日：東京証券取引所第 2 部（証券コード：3447） 2018 年 6 月 21 日：名古屋証券取引所第 2 部
資本金	100 百万円（2018 年 9 月末）
発行済株式数	13,788,400 株（2018 年 9 月末）
特色	<ul style="list-style-type: none">● 戸建住宅向けなどの『くさび緊結式足場』で国内首位● 高層の大型施設向けなどの『次世代足場』で大幅増収● 液体輸送用バルクコンテナなど多様な物流機器にも関与
事業セグメント	仮設資材・物流機器の製造
代表者	代表取締役社長 山田 博
主要株主	ゴールドマン・サックス・インターナショナル 8.6%、BNY・GCM クライアント JPRDSIGFEAC 6.4%、日本トラスティ信託口 6.2%（2018 年 9 月末）
本社	岐阜県海津市
従業員数	連結 163 名、単体 139 名（2018 年 9 月末）

出所：会社データ

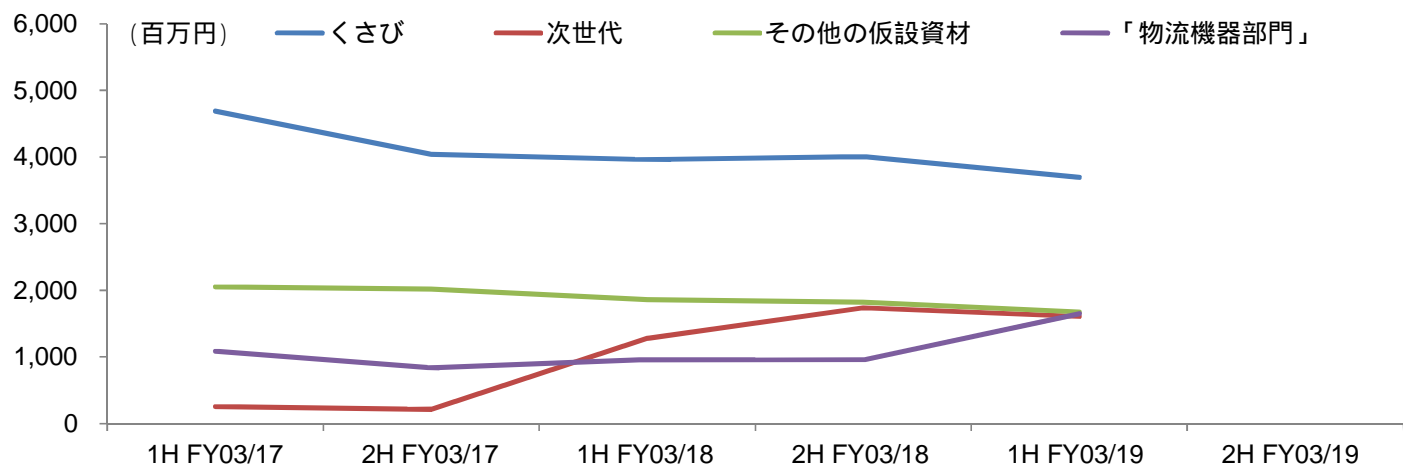
3.0 業績推移

2019年3月期第2四半期累計期間

2019年3月期第2四半期累計期間は、売上収益8,624百万円(前年同期比7.0%増)、営業利益1,004百万円(17.3%減)、税引前四半期利益974百万円(17.5%減)、親会社の所有者に帰属する四半期利益627百万円(18.1%減)での着地となった。また、営業利益率11.6%(3.4%ポイント低下)である。

当初の会社予想との比較では、売上収益が276百万円(3.3%)上振れており、第2四半期累計期間としては過去最高の売上収益が更新されている。ただし、営業利益は155百万円(13.4%)下振れている。依然として鋼材をはじめとする原材料価格の高騰が継続している一方、価格改定が遅れたとのことである。地震や台風、豪雨などの自然災害が相次ぐなか、一日も早い復旧・復興に貢献することが価格改定よりも優先された模様である。

売上収益の内訳



出所：会社データ、弊社計算

「仮設資材部門」で売上収益6,973百万円(1.8%減)、「物流機器部門」で売上収益1,650百万円(71.2%増)である。また、仮設資材部門においては、戸建住宅などの低層から中層を主なターゲットとする『くさび緊結式足場』で売上収益3,696百万円(6.7%減)、中層から高層の大型施設や公共工事をターゲットとする『次世代足場』で売上収益1,605百万円(25.4%増)、その他の仮設資材で売上収益1,672百万円(10.0%減)である。また、同社による定義によれば、「足場」とは、「建設現場の工事に関わるすべての方々の安全や命を支える必需品」である一方、「ビルの建設や橋梁工事などの土木、大型施設」に用いられており、「街を作るのにも、建物を建てる時にもなくてはならないもの」とのことである。

主力の『くさび緊結式足場』の販売は低調に推移した。首都圏における建設投資が活況を呈したものの、地方においては人手不足が深刻さを増したことが影響を及ぼしたとのことである。一方、『次世代足場』に関しては、施工効率の改善や高い安全性の追求や騒音問題への配慮など、建設現場の課題解決に資する製品として需要が高まり、販売が好調に推移したとのことである。また、主力の液体輸送用バルクコンテナの需要が堅調に推移したと同時に、LEDを用いた人工光型植物工場向け多段棚や大手インターネット販売会社向けラックなどの大型受注を相次いで獲得した物流機器部門においては、当初の想定を大きく上回る拡販が達成された模様である。また、これをもって同社としても売上収益が上振れた模様である。

『くさび緊結式足場』



『次世代足場』



出所：会社データ

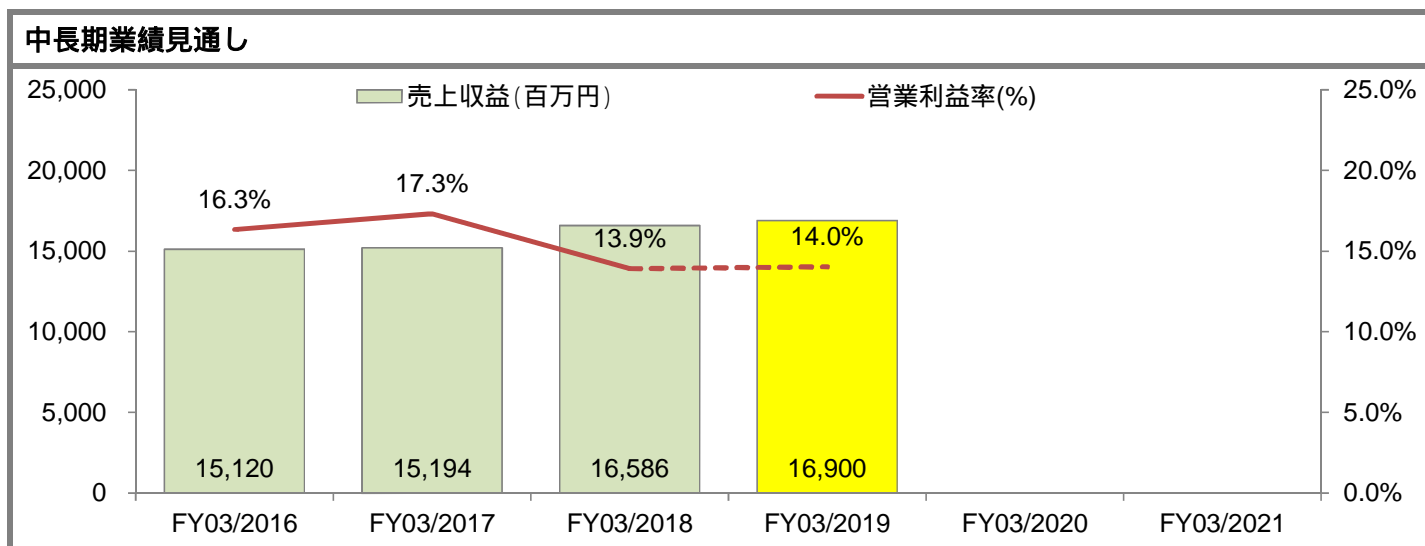
1988年1月、『くさび緊結式足場』である「シンワキャッチャー」を発売した同社は、「仮設資材の部材メーカー」から「システム足場メーカー」へと移行している。現状に至る経緯において、1,400社に及ぶ現場での組み立て作業を行う足場架設業者を顧客として直に製品を供給しており、国内において最大の事業規模を誇るに至っているとのことである。

一方、従来の中層から高層の大型施設や公共工事においては『枠組み足場』が用いられていたのだが、同社は「システム足場メーカー」としてこれに関与してこなかった。ただし、2016年5月、それまで開発を続けてきた、工期の短縮や施工効率の向上などを実現する『次世代足場』である「SPS (Silent Power System)」をこの領域向けに発売しており、2018年3月期より売上収益が本格的に立ち上がり始めている。また、これに引き続く2019年3月期においては、先述の通り第2四半期累計期間において売上収益1,605百万円(25.4%増)と、堅調な推移が引き続いており、中長期的にも同様の推移が持続する可能性が高いとされている。

例えば、物流機器部門の大幅な増収の背景には、金属製品の製造業者としての同社のコア技術の活用があるとされているのだが、『次世代足場』に関しても同様である。そして、この競争力の高い『次世代足場』に関しては、仮設リース会社や大手施工会社を主な対象とした拡販が進められており、現在の主力である『くさび緊結式足場』との比較でかなり効率的に売上収益を引き上げていける模様である。

中長期業績見通し

『次世代足場』に加えて、海外市場の開拓が同社の中長期的な成長に寄与していくとされている。更には、物流部門においても中長期的な成長力があるとされている一方、同社は、レンタル事業の本格展開も進めていくとしている。また、「システム足場メーカー」としての同社は、同業他社との比較でより付加価値の高い製品の製造を低コストで実現しているため営業利益率が高いとされている。同社が示唆するところによれば、営業利益率が10%を超える同業他社は存在しない一方、同社の過去3年間の実績における営業利益率は13.9%～17.3%のレンジで推移している。また、同社においては中長期的にもこの水準が維持できる模様である。



出所：会社データ、弊社計算

また、上述の同社の営業利益率の振幅の背景の1つとして挙げられているのは、鋼材をはじめとする原材料の価格変動である。最終的には同社の製品の価格改定においてその変動が反映されていくのだが、常に両者の間にはタイムラグが発生する。結果、原材料の価格が上昇している局面においては営業利益率が低下傾向を示すことになる一方、その逆も真とされている。

海外市場の開拓に向けては、2017年6月のフィリピン事務所の開設に引き続いて、同年10月にはベトナムの提携工場で『くさび緊結式足場』の製造が開始されている。現状における同社としての業績推移に対する影響は限定的に留まっているものの、中長期的には東南アジア諸国の経済発展の伴う旺盛な建設需要を持続的に取り込んでいきたいとのことである。高い安全基準を満たす同社の足場には、将来に向けての大きなポテンシャルがあるとされている。

一方、2019年3月期に対する当初の会社予想（公表日：2018年5月15日）では、売上収益16,900百万円（前年比1.9%増）、営業利益2,370百万円（2.7%増）、税引前利益2,313百万円（3.3%増）、親会社の所有者に帰属する当期利益1,500百万円（2.8%増）が見込まれている。また、営業利益率14.0%（0.1%ポイント上昇）である。

第2四半期累計期間の実績は先述の通りである一方、下半期に入って自然災害に起因する復興需要が本格的に立ち上がり始めているとのことである。更には、価格改定が徐々に浸透しつつあることが示唆されている。従って、売上収益の上振れは引き続けている模様である一方、損益面では第2四半期累計期間における下振れを下半期において挽回できる可能性が高まっていると考えられよう。

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR 情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR 情報」とは、すなわち当該事業会社に係る 弊社との個別取材の内容、 機関投資家向け説明会の内容、 適時開示情報、 ホームページの内容等である。

商号： 株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地： 〒104-0061 東京都中央区銀座 1-13-1 ヒューリック銀座一丁目ビル 4 階

URL: www.walden.co.jp

E-mail: info@walden.co.jp

電話番号： 03 (3553) 3769