Walden Research Japan

URL: https://walden.co.jp/
執筆者： 室谷 吉行 ／ 前田 裕介
E-mail: info@walden.co.jp
Tel: 03-3553-3769

やまびこ（6250）

連結通期（百万円）		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益	EPS（円）	DPS（円）	BPS（円）
FY12/2021		142,328	9,330	9,913	7,500	180.58	45.00	1,657.43
FY12/2022		156,159	8,688	9,217	6,299	151.45	52.00	1,859.47
FY12/2023会予		157,000	13,500	12,800	8,300	199.55	52.00	-
FY12/2022	前年比	9.7%	(6.9%)	(7.0%)	(16.0%)	-	-	-
FY12/2023会予	前年比	0.5%	55.4%	38.9%	31.8%	-	-	-
連結半期（百万円）		**売上高**	**営業利益**	**経常利益**	**親会社株主に帰属する四半期純利益**	**EPS（円）**	**DPS（円）**	**BPS（円）**
1Q-2Q FY12/2022		79,640	6,367	7,568	5,850	-	-	-
3Q-4Q FY12/2022		76,519	2,321	1,649	449	-	-	-
1Q-2Q FY12/2023会予		84,000	8,400	8,000	5,400	-	-	-
3Q-4Q FY12/2023会予		73,000	5,100	4,800	2,900	-	-	-
1Q-2Q FY12/2023会予	前年比	5.5%	31.9%	5.7%	(7.7%)	-	-	-
3Q-4Q FY12/2023会予	前年比	(4.6%)	119.7%	191.1%	545.9%	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー（2023 年 4 月 11 日）

Outdoor Power Equipment（OPE）

小型屋外作業機械（OPE）の開発・製造・販売をグローバルに展開することを主力事業としているやまびこは、中長期的な観点において右肩上がりでの業績推移を達成することを計画している。最大市場である北米では、いわゆる芝生・ガーデンケア文化が充実しており、これに必要な作業機器を中心とする OPE 市場が確立しているとのことである。同社は、刈払機やチェンソー、パワーブロワなどのハンドヘルド型の作業機器用として最適な、小型・軽量・高出力のエンジンを世界最高レベルで開発する能力を有しており、これを活用した高品質かつ環境規制に適合する上述の製品群を提供することで、中長期的にも拡大を続けるとされる OPE 市場におけるニーズを着実に満たしていくとしている。また、動力源をモーターとする、いわゆるバッテリー製品にも積極的に関与していくとしている。2023 年 12 月期に向けては、コロナ禍に際する巣籠需要の剥落が引き続くとされており、ら、北米における一般ユーザー向けの販売が減少する見込みなのだが、新製品の投入や販売促進によりプロユーザー向けの販売は全般的に増加する見込みとのことである。一方、「中期経営計画 2025」においては、最終年度である 2025 年 12 月期に対して売上高 170,000 百万円、ROE10.0%（2022 年 12 月期の実績：8.6%）を達成することが計画されている。そして、2026 年 12 月期及びそれ以降に向けては、既存の領域との関連性がある新規事業の創造が寄与していくとされており、同社は、2030 年 12 月期に対して売上高 250,000 百万円を達成することを目標として掲げている。2022 年 12 月期の実績を起点とした場合の 2030 年 12 月期に向けての増収率は年平均（CAGR）で 6.1%に及ぶことになる。

IR 担当：経営企画部 IR・広報課 田嶋 智之（0428-30-7182／ir6250@yamabiko-corp.co.jp）

2.0 会社概要

人と自然と未来をつなぐ

商号	株式会社やまびこ Web サイト IR 情報 最新株価
設立年月日	2008 年 12 月 1 日
上場年月日	2022 年 4 月 4 日：東京証券取引所プライム市場（証券コード：6250） 2008 年 12 月 1 日：東京証券取引所第一部
資本金	6,000 百万円（2022 年 12 月末）
発行済株式数	44,108,428 株、自己株式内数 2,498,222 株（2022 年 12 月末）
特色	● 小型屋外作業機械（OPE）で国内首位、北米で上位 ● 共立と新ダイワ工業の統合をもって設立 ● 北米の Outdoor Power Equipment（OPE）市場に深く関与
セグメント	Ⅰ. 小型屋外作業機械（OPE／刈払機、チェンソー、パワーブロワなど） Ⅱ. 農業用管理機械（防除機、畦草刈機など） Ⅲ. 一般産業用機械（発電機、溶接機、投光機など）
代表者	代表取締役社長執行役員：久保 浩
主要株主	日本マスタートラスト信託口 9.79%、やまびこ取引先持株会 4.17%、日本カストディ信託口（みずほ銀行）4.07%、三井住友信託 3.85%（2022 年 12 月末、自己株式を除く）
本社	東京都青梅市
従業員数	連結 3,354 名、単体 1,140 名（2022 年 12 月末）

出所：会社データ

3.0 経営理念と沿革

人と自然と未来をつなぐ

同社は、山の神様である「山彦」を社名に掲げ、自然と環境の育成、整備への貢献を理念に持つ会社姿勢の象徴としている。また、世界最高レベルの環境技術と安全・安心で革新的な良く働く機器とサービスで、社会と人々に信頼と感動をもたらし、期待され、豊かな自然と共生する輝く未来創りに貢献するとのことである。

やまびこの存在意義／人と自然と未来をつなぐ

出所：会社データ

また、主力の小型屋外作業機械（OPE／刈払機、チェンソー、パワーブロワなど）においては、緑を育成・管理し環境の再生・創造に取り組むことが標榜されている一方、農業用管理機械（防除機、畦草刈機など）では、恵みを培う製品として時代のニーズに先駆けるとされており、一般産業用機械（発電機、溶接機、投光機など）では、地球にやさしい新技術で都市構造の基盤を支えるとのことである。

株式会社共立と新ダイワ工業株式会社の経営統合

2000 年代の排出ガス規制強化などに伴い業界再編が進むなかで、2008 年 12 月 1 日、株式会社共立と新ダイワ工業株式会社が経営統合の合意を行っている。また、これをもって同社が設立されている。両社ともに、ハンドヘルド型の刈払機やチェンソー、パワーブロワなどの動力源に用いられる、小型エンジンを開発・製造することを収益の柱としていた一方、それぞれが排出ガス規制強化に対応するためのエンジン開発に取り組んでいたとのことである。ただし、同社が設立されて以来、こういったエンジンの開発も含めて全般的な経営統合が進捗しており、一定水準以上に及ぶシナジー効果が享受されているとのことである。更には、経営基盤の強化も進捗していることから、持続的な成長に向けての礎が築かれるに至っているとされている。

ECHO Incorporated（ECHO 社）

同社において北米の OPE 市場の開拓を担ってきたのは、同社の米国子会社である ECHO Incorporated（ECHO 社）である。1972 年、ECHO 社は、株式会社共立の米国拠点（イリノイ州 ノースブルック）として設立されている。則ち、同社は 50 年以上前から米国での OPE 市場の開拓を続けている、歴史のある企業である。ECHO 社が創業している翌年にあたる 1973 年には、中東戦争勃発に端を発したオイルショックの発生により、薪を用いた暖房が見直され、薪づくりのためのチェンソーの需要が一気に高まったとのことである。この需要を着実に取り込んだ ECHO 社は、1978 年、世界初となるハンドヘルド型のパワーブロワを発売しており、現在でも世界中で使用されているパワーブロワの原型となっているとされている。更には、その後においても北米の OPE 市場に対して数多くの革新的な製品を提供し続けているとのことである。

沿革

年月	概要
2008 年 4 月	株式会社共立と新ダイワ工業株式会社（両社）は、株主総会及び関係官庁の承認を前提として、株式移転により完全親会社となる共同持株会社（同社）を設立し、経営統合を行うことについて合意。
2008 年 6 月	両社の株主総会において、両社が株式移転の方法により同社を設立し、両社がその完全子会社となることを承認。
2008 年 12 月	同社設立、東京証券取引所市場第一部に当社株式を上場。
2009 年 5 月	同社を存続会社とし両社を消滅会社とする吸収合併契約書（合併予定日は 2009 年 10 月 1 日）を締結。
2009 年 10 月	同社は、両社を吸収合併し持株会社から事業会社に移行。
2011 年 4 月	やまびこ産業機械株式会社（現在は合併し、やまびこジャパン株式会社）を存続会社として、やまびこ産業機械株式会社とやまびこレンテックス株式会社が合併。
2011 年 7 月	新ダイワプロパティ・エルエルシーを清算。
2011 年 9 月	中国浙江省に合弁会社寧波奥浜動力科技有限公司を設立。
2012 年 3 月	エコー・インコーポレイテッドが新ダイワ・インコーポレイテッドを吸収合併。
2012 年 11 月	クレイリー・インダストリーズの子会社として、クレイリー・アグリカルチャル・ソリューションズ・エル・エル・シーを設立し、農業用排水管埋設機械製造・販売会社より当該事業を譲り受ける。
2013 年 1 月	広島県広島市に電子制御研究所を設立。
2014 年 1 月	ベトナムに産業機械用部品の生産子会社として、やまびこベトナムを設立。
2014 年 11 月	ベルギーのロボット芝刈機メーカーである、ベルロボティクス・エス・エイ（現 やまびこヨーロッパ・エス・エイ）が実施した第三者割当増資を引き受け、これを連結子会社とする。
2016 年 12 月	石見エコー株式会社の全株式を譲渡。
2017 年 1 月	ベルロボティクス・エス・エイに欧州市場における小型屋外作業機械の販売機能を移管し、併せて、商号をやまびこヨーロッパ・エス・エイに変更。
2017 年 4 月	やまびこ東部株式会社を存続会社として、やまびこ東部株式会社、やまびこ北海道株式会社、やまびこ東北株式会社、やまびこ中部株式会社、やまびこ西部株式会社、やまびこ九州株式会社、やまびこ産業機械株式会社の国内販売会社 7 社が合併（合併後社名 やまびこジャパン株式会社）。
2017 年 6 月	中国江蘇省に蘇州山彦農機有限公司を設立。

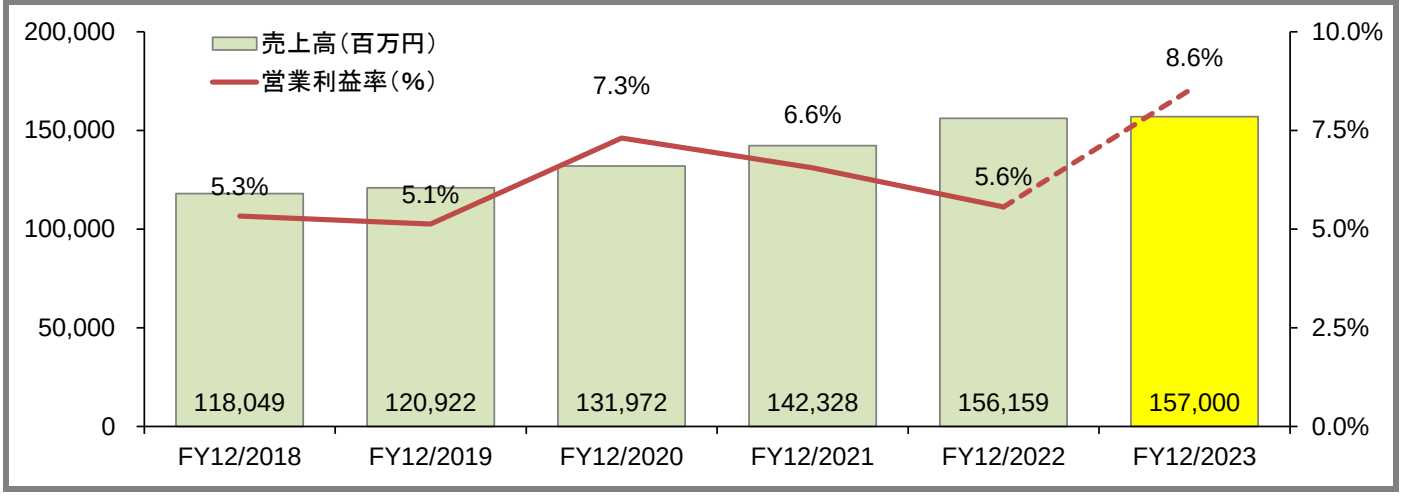
2018 年 1 月	エコー産業株式会社を存続会社として、エコー産業株式会社とやまびこロジスティックス株式会社が合併。
2019 年 12 月	キメシス・エス・アール・エルの株式を取得し、これを持分法適用関連会社とする。 クレイリー・アグリカルチャル・ソリューションズ・エル・エル・シーを清算。
2021 年 12 月	MIRAI-LABO 株式会社と資本出資および業務提携契約を締結。
2022 年 7 月	キメシス・エス・アール・エルを持分法適用子会社から除外。
2022 年 12 月	蘇州山彦農機有限公司を清算。

4.0 業績推移

2022 年 12 月期

2022 年 12 月期は、売上高 156,159 百万円（前年比 9.7%増）、営業利益 8,688 百万円（6.9%減）、経常利益 9,217 百万円（7.0%減）、親会社株主に帰属する当期純利益 6,299 百万円（16.0%減）での着地である。また、売上総利益 40,495 百万円（2.7%増）、販売管理費 31,806 百万円（5.6%増）であり、売上総利益率 25.9%（1.8%ポイント低下）、売上高販売管理費率 20.4%（0.8%ポイント低下）である。結果、営業利益率 5.6%（1.0%ポイント低下）である。一方、2023 年 12 月期に対する会社予想（公表：2023 年 2 月 13 日）では、売上高 157,000 百万円（0.5%増）、営業利益 13,500 百万円（55.4%増）、営業利益率 8.6%（3.0%ポイント上昇）が見込まれている。

売上高と営業利益率



出所：会社データ、弊社計算

2022 年 12 月期においては為替が円安に振れており、売上高及び営業利益の両方がその分だけ増加しているとのことである。売上高に関しては、為替が円安に振れていることから増加している側面がかなり大きく、現地通貨ベースでは漸減を余儀無くされているとのことである。2022 年 12 月期においては、1 米ドル＝128 円（2021 年 12 月期：110 円）、1 ユーロ＝138 円（130 円）である一方、米ドルに関しては、1 円の円安で売上高が 730 百万円増加し、営業利益が 90 百万円増加するとのことである。また、当然ながら、逆もまた真である。そして、同様に、ユーロに関しては、それぞれ、120 百万円、90 百万円とのことである。

北米（米国・カナダ）の OPE 市場における同社の売上高は、米ドルに対してかなり大きなエクスポージャーを有しているものの、費用においてもエクスポージャーが大きいとのことで、この観点において損益面における為替変動の影響はやや限定的に留まる傾向があるとされている。これに対してユーロに関しては、売上高の規模は小さいものの、費用におけるエクスポージャーが限定的に留まっており、この観点において損益面における為替変動の影響は比較的に大きいとされている。

営業利益の増減分析

（百万円）	FY12/2021	FY12/2022	FY12/2023
売上高	142,328	156,159	157,000
営業利益	9,330	8,688	13,500
営業利益（前年比純増減）		**(642)**	**+4,812**
売上高の変動		(800)	+500
為替の変動		+4,700	+500
未実現利益の変動		(1,800)	+6,600
売上総利益率の変動		(3,200)	+100
販売管理費の変動		+300	(2,800)
1米ドル／円	110	128	130
1ユーロ／円	130	138	140
1米ドル／円（前年比）		+16.4%	+1.6%
1ユーロ／円（前年比）		+6.2%	+1.4%
未実現利益	(1,890)	(3,660)	+2,930

出所：会社データ、弊社計算

営業利益の増減分析

同社が示している営業利益の増減分析に基づけば、売上高の変動に起因して純減 800 百万円が発生している一方、為替の変動に起因して純増 4,700 百万円、未実現利益の変動に起因して純減 1,800 百万円、売上総利益率の変動に起因して純減 3,200 百万円、販売管理費の変動に起因して純増 300 百万円とのことである。以上の結果、同社としての営業利益は純減 642 百万円である。

（売上高の変動）

2022 年 12 月期においては売上高 156,159 百万円（9.7%増）と、増収が達成されているのだが、為替の変動による影響を除いた場合においては微減収を余儀なくされており、これをもって営業利益において純減 800 百万円が発生しているとのことである。ただし、2023 年 12 月期に向けては、売上高の増加に伴う純増 500 百万円が発生するとされている。

（為替の変動）

米ドル及びユーロの両方において円安が進行していることから、純増 4,700 百万円が発生している。ただし、2023 年 12 月期に向けては円安の進行は緩やかなものになることが想定されており、為替の変動に起因して純増 500 百万円を見込むに留めるとのことである。2023 年 12 月期に向けては、1 米ドル＝130 円、1 ユーロ＝140 円が想定されている。なお、「中期経営計画 2025（2023 年 12 月期～2025 年 12 月期）」（公表日：2023 年 2 月 13 日）の前提においても同様である。

（未実現利益の変動）

未実現利益の変動が、同社としての営業利益の短期的な増減に対してかなり大きな影響を及ぼすことが見込まれている。北米における同社は、日本の親会社で製造した小型エンジンを米国の子会社に輸入して、現地で完成品を組み立てて販売しているため、常に米国の子会社に係わる在庫に起因する未実現利益が一定水準以上に及んで存在するとのことである。2021 年 12 月期の期末において未実現利益 1,890 百万円（マイナス）であったのに対して、2022 年 12 月期の期末において未実現利益 3,660 百万円（マイナス）である一方、2023 年 12 月期の期末に向けて未実現利益 2,930 百万円（プラス）が見込まれている。また、営業利益の段階においては、当該年度の期初と期末における未実現利益の格差が当該年度の損益として計上されるとのことである。則ち、結果的には、2022 年 12 月期の同社としての営業利益に対して、純減 1,800 百万円をもたらしている一方、2023 年 12 月期に向けて純増 6,600 百万円をもたらすことが見込まれている。

2022 年 12 月期における北米の OPE 市場では、コロナ禍の影響によって増加を続けていた巣籠需要が剥落し始めており、販売が想定を下回る水準に留まっているとのことである。結果、期末においては現地での在庫が想定以上に積み上がっているとのことである。更には、対米ドルでかなりの円安となっていることが未実現利益のマイナス幅を相当に大きく拡大させている側面があるとされている。同社が示唆するところによれば、前者が未実現利益の増加幅の概ね 20%ほどを説明する一方、後者が概ね 80%ほどを説明するとのことである。なお、同社は、2023 年 12 月期の期末に向けて、在庫の水準を大きく削減する施策を実施してきており、上述の通り、未実現利益の変動による影響が相当に大きくなるとされている。また、以上はコロナ禍の影響や為替レートの大きな変動といった特殊要因によって発生している側面が大きく、2024 年 12 月期及びそれ以降に向けては、この観点における平準化が進捗していくとのことである。

（売上総利益率の変動）

2022 年 12 月期においては、売上総利益率の変動に起因して純減 3,200 百万円が発生している。これに関しては、原材料価格の高騰による影響が大きいとのことである。ただし、現状に至る経緯において販売価格への転嫁が概ね完了しており、2023 年 12 月期に向けては、売上総利益率の変動に起因して純増 100 百万円と、若干ながらもむしろ純増が発生する見みとのことである。

（販売管理費の変動）

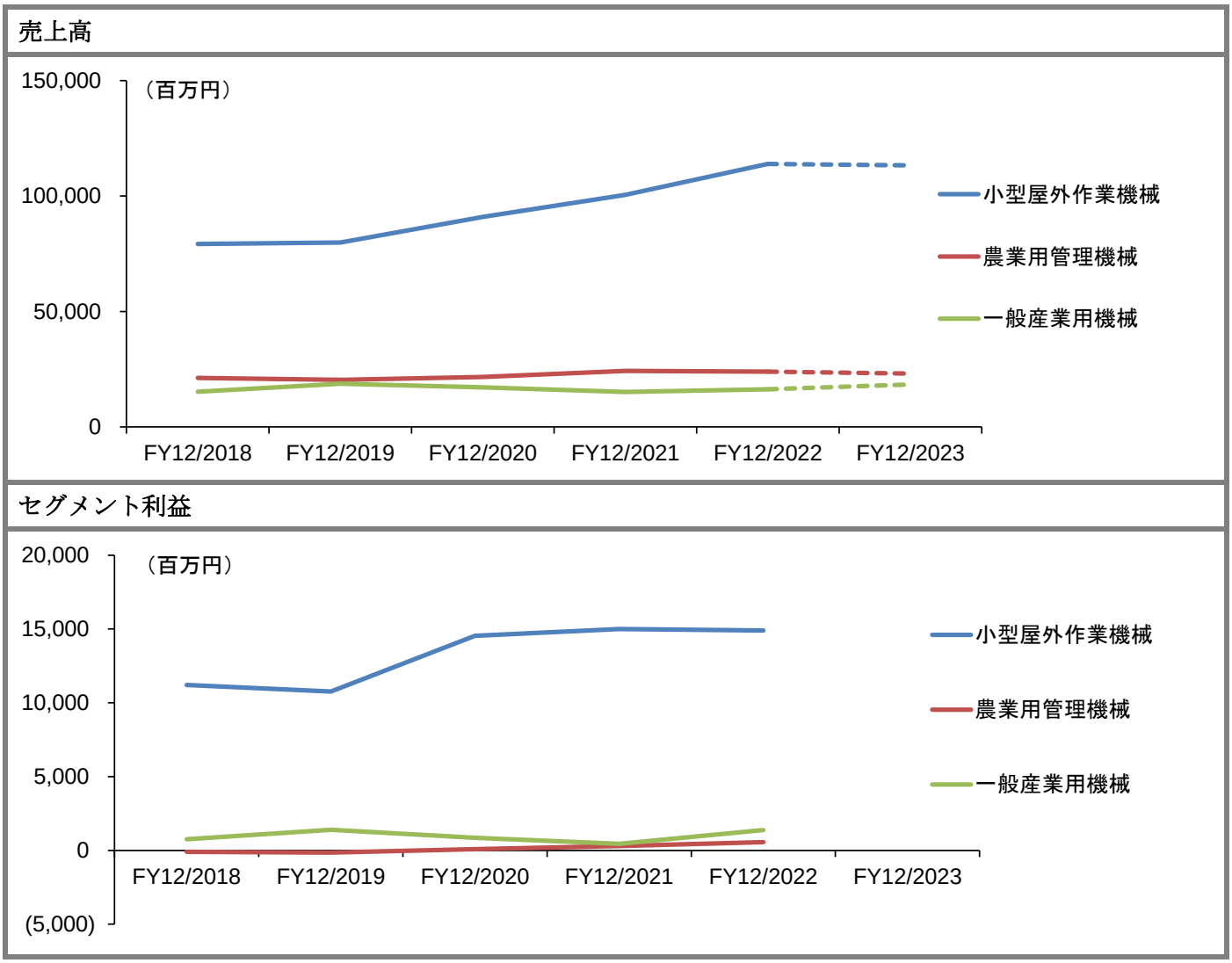
2022 年 12 月期においては、販売管理費 31,806 百万円（5.6%増）であるが、為替の変動による影響を差し引いて考えると、販売管理費の変動に起因して純増 300 百万円が発生しているとのことである。同社が示唆するところによれば、人件費や諸経費を削減していることが大きな影響を及ぼしているとのことである。一方、2023 年 12 月期に向けては、純減 2,800 百万円が見込まれている。背景として挙げられているのは、日本と北米で人件費が増加することに加えて、開発や IT 関連の費用が増加することである。特に、米国子会社である ECHO 社で、積極的に人材を新規採用していくことに起因する費用の増加が大きくなるとのことである。

「中期経営計画 2025（2023 年 12 月期～2025 年 12 月期）」

一方、「中期経営計画 2025（2023 年 12 月期～2025 年 12 月期）」においては、当該期間が「変革期」に相当するとされており、新たな収益の柱となる事業領域を確立していくことが計画されている。また、この施策が同社としての業績推移に対して寄与していくのは、2026 年 12 月期及びそれ以降とされているのだが、2023 年 12 月期の段階においても一定の寄与が発生する可能性があるとのことである。また、これに向けての費用の拠出は既に始まっており、上述の営業利益の増減分析にも反映されているとのことである。

小型屋外作業機械（OPE／売上高構成比 73.0%、セグメント利益構成比 87.1%）

主力の小型屋外作業機械（OPE／刈払機、チェンソー、パワーブロワなど）で売上高 113,946 百万円（13.4%増）、セグメント利益 14,897 百万円（0.7%減）、セグメント利益率 13.1%（1.9%ポイント低下）である。また、売上高構成比 73.0%、セグメント利益構成比 87.1%であることに鑑みれば、同社としての業績推移は、小型屋外作業機械（OPE／刈払機、チェンソー、パワーブロワなど）の業績推移によって決定される側面がかなり大きいと考えられよう。なお、2023 年 12 月期に向けては、売上高 113,300 百万円（0.6%減）が見込まれている。同社によれば、北米における巣籠需要の剥落が引き続くことを想定していることから、売上高が伸び悩むことを見込んでいるとのことである。



出所：会社データ、弊社計算

農業用管理機械（売上高構成比 15.3%、セグメント利益構成比 3.2%）

農業用管理機械（防除機、畦草刈機など）で売上高 23,877 百万円（1.6%減）、セグメント利益 555 百万円（87.5%増）、セグメント利益率 2.3%（1.1%ポイント上昇）である。防除機を中心とする国内では減収を余儀なくされているものの、北米における農作物収穫機を中心とする海外での増収が損益面でより大きく寄与しているとのことである。なお、2023 年 12 月期に向けては、売上高 23,100 百万円（3.3%減）と、農業用管理機械（防除機、畦草刈機など）としては、減収が引き続くことが見込まれている。

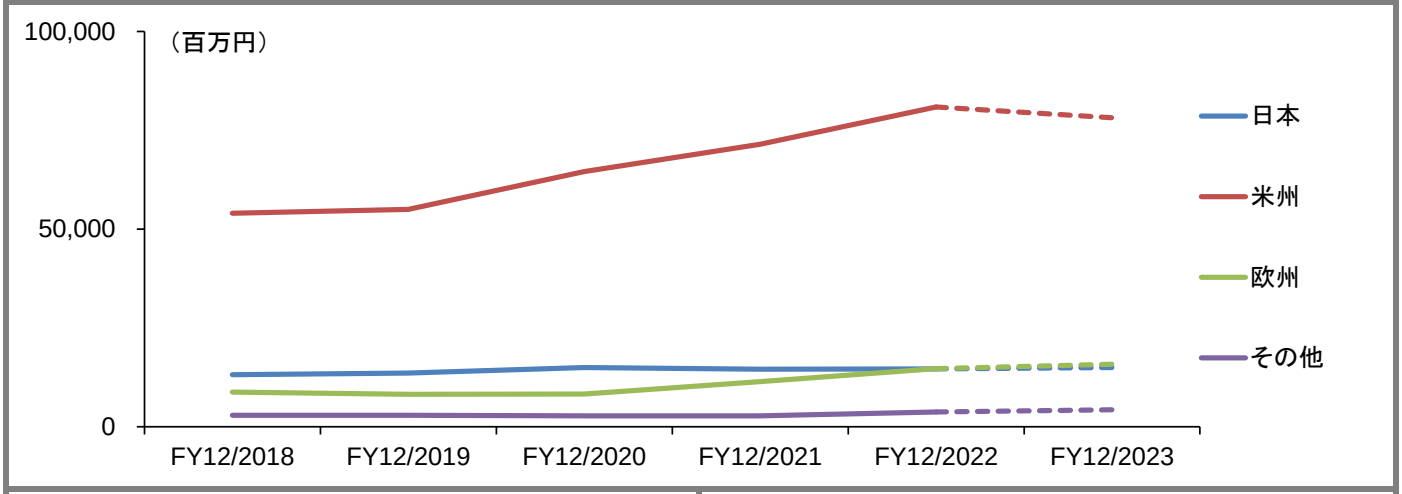
一般産業用機械（売上高構成比 10.4%、セグメント利益構成比 8.1%）

一般産業用機械（発電機、溶接機、投光機など）で売上高 16,257 百万円（7.2%増）、セグメント利益 1,381 百万円（207.6%増）、セグメント利益率 8.5%（5.5%ポイント上昇）である。建設工事・防災・減災に加えて、資源採掘現場やイベント会場などで用いられる機械の製造・販売を担う、一般産業用機械（発電機、溶接機、投光機など）においても海外での増収が損益面で大きく寄与しているとのことである。更には、国内でも増収が達成されており、一般産業用機械（発電機、溶接機、投光機など）においては、増収効果を背景とする大幅な損益の向上が達成されている。なお、2023 年 12 月期に向けては、売上高 18,400 百万円（13.2%増）と、着実な増収が引き続くことが見込まれており、更なる損益の向上が期待されている模様である。「中期経営計画 2025（2023 年 12 月期～2025 年 12 月期）」においても、一般産業用機械（発電機、溶接機、投光機など）に関しては、主力の北米市場における拡販施策が奏功するとされており、同社としての増収に寄与していくとのことである。

小型屋外作業機械（OPE）／地域別売上高の動向

同社としての業績推移を決定する度合いが大きい、小型屋外作業機械（OPE／刈払機、チェンソー、パワーブロワなど）においては、日本で売上高 14,628 百万円（0.2%増）、米州で売上高 80,885 百万円（13.1%増）、欧州で売上高 14,684 百万円（28.8%増）、その他で売上高 3,748 百万円（33.9%増）である。日本における売上高が微増に留まっている背景として挙げられているのは、2021 年 12 月期に発生している補助金需要による影響が一巡していることである。刈払機及びパワーブロワに関しては増収を確保できているとのことだが、補助金需要による影響が一巡していることを十二分に補うまでには至っていないとされている。一方、欧州でかなり大きな増収が達成されている背景として挙げられているのは、為替が円安に振れていることに加えて、プロユーザー向けの販売が堅調に推移していることである。

小型屋外作業機械（OPE）の地域別売上高



刈払機／ヘッジトリマー

チェンソー／パワーブロワ

出所：会社データ、弊社計算

緑地管理業者（Landscapers）

出所：会社データ

主力の米州では大幅な増収が達成されている。ただし、為替が円安に振れていることによる影響がかなり大きくなっており、米州の中心となる北米（米国・カナダ）においては現地通貨ベースでの売上高が伸び悩んでいるとのことである。同社によれば、プロユーザー向けの販売は堅調に推移しているのだが、一般ユーザー向けの販売が減少している影響がより大きくなっているとのことである。プロユーザーとは、様々な緑地の管理を請け負う、いわゆる緑地管理業者（Landscapers）のことであるが、ここでの需要は従来から景気変動の影響を受けにくく、販売動向は堅調さを維持しているとのことである。また、米州における占有率は小さいものの、政情不安や経済問題を抱える中南米市場においてもプロユーザー向けの販売は堅調に推移しており、中南米市場においては現地通貨ベースでの増収が達成されているとのことである。

一方、一般ユーザーとは、「ホームオーナー」のことである。北米市場（米国・カナダ）においては、いわゆる芝生・ガーデンケア文化が充実している一方、芝生・ガーデンケアを実践することを目的として小型屋外作業機械（OPE／刈払機、チェンソー、パワーブロワなど）を自家用に購入する「ホームオーナー」が多く存在するとのことある。また、同社が指摘するところによれば、こういった「ホームオーナー」においては、コロナ禍の蔓延に際して追加的に創出された余暇をもって芝生・ガーデンケアの実践に従来以上に及んで注力する局面が発生しており、刈払機、チェンソー、パワーブロワなどに対する巣籠需要を創出しているとのことである。ただし、最近の動向においては、この巣籠需要が剥落し始めているとのことである、更には、インフレの影響による買い控えも発生しており、2022 年 12 月期における現地通貨ベースでは、一般ユーザー向けの販売が減少しているとのことである。同社によれば、期初の段階においてはここまで一般ユーザー向けの販売が減速することが見通せていなかったとのことである。そして、これをもって先述の米国子会社における在庫の増加が発生している側面があることのことである。

なお、2023 年 12 月期に向けては、先述の通り、小型屋外作業機械（OPE／刈払機、チェンソー、パワーブロワなど）に関して、売上高 113,300 百万円（0.6%減）が見込まれている。日本で売上高 15,000 百万円（2.5%増）、米州で売上高 78,200 百万円（3.3%減）、欧州で売上高 15,800 百万円（7.6%増）、その他で売上高 4,300 百万円（14.7%増）である。プロユーザー向けの販売は、各地域において引き続き堅調に推移するとのことだが、地域別で主力となる米州では、その中心である米国における一般ユーザー向けの販売が減少する見込みとのことである。則ち、コロナ禍の影響が緩和していることに伴い、巣籠需要の剥落が引き続くことが想定されている。

2022 年 12 月期に対する会社予想と実績

連結通期（百万円）	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
FY12/2022会予	2022年2月14日	4Q決算発表	150,000	11,700	11,400	8,500
FY12/2022会予	2022年5月12日	1Q決算発表	150,000	11,700	11,400	8,500
FY12/2022会予	2022年8月10日	2Q決算発表	148,000	9,700	10,300	8,000
		増減額	(2,000)	(2,000)	(1,100)	(500)
		増減率	(1.3%)	(17.1%)	(9.6%)	(5.9%)
FY12/2022会予	2022年11月14日	3Q決算発表	150,000	9,100	10,300	8,000
		増減額	2,000	(600)	0	0
		増減率	1.4%	(6.2%)	0.0%	0.0%
FY12/2022実績	2023年2月13日	4Q決算発表	156,159	8,688	9,217	6,299
		増減額	6,159	(412)	(1,083)	(1,701)
		増減率	4.1%	(4.5%)	(10.5%)	(21.3%)
FY12/2022会予	2022年2月14日	4Q決算発表	150,000	11,700	11,400	8,500
FY12/2022実績	2023年2月13日	4Q決算発表	156,159	8,688	9,217	6,299
		増減額	6,159	(3,012)	(2,183)	(2,201)
		増減率	4.1%	(25.7%)	(19.1%)	(25.9%)
連結半期（百万円）	**発表日**	**イベント**	**売上高**	**営業利益**	**経常利益**	**親会社株主に帰属する四半期純利益**
1Q-2Q FY12/2022会予	2022年2月14日	4Q決算発表	82,000	8,800	8,500	6,400
1Q-2Q FY12/2022会予	2022年5月12日	1Q決算発表	82,000	8,800	8,500	6,400
1Q-2Q FY12/2022実績	2022年8月10日	2Q決算発表	79,640	6,367	7,568	5,850
		増減額	(2,360)	(2,433)	(932)	(550)
		増減率	(2.9%)	(27.6%)	(11.0%)	(8.6%)
1Q-2Q FY12/2022会予	2022年2月14日	4Q決算発表	82,000	8,800	8,500	6,400
1Q-2Q FY12/2022実績	2022年8月10日	2Q決算発表	79,640	6,367	7,568	5,850
		増減額	(2,360)	(2,433)	(932)	(550)
		増減率	(2.9%)	(27.6%)	(11.0%)	(8.6%)
連結半期（百万円）	**発表日**	**イベント**	**売上高**	**営業利益**	**経常利益**	**親会社株主に帰属する四半期純利益**
3Q-4Q FY12/2022会予	2022年2月14日	4Q決算発表	68,000	2,900	2,900	2,100
3Q-4Q FY12/2022会予	2022年5月12日	1Q決算発表	68,000	2,900	2,900	2,100
3Q-4Q FY12/2022会予	2022年8月10日	2Q決算発表	68,360	3,333	2,732	2,150
		増減額	360	433	(168)	50
		増減率	0.5%	14.9%	(5.8%)	2.4%
3Q-4Q FY12/2022会予	2022年11月14日	3Q決算発表	70,360	2,733	2,732	2,150
		増減額	2,000	(600)	0	0
		増減率	2.9%	(18.0%)	0.0%	0.0%
3Q-4Q FY12/2022実績	2023年2月13日	4Q決算発表	76,519	2,321	1,649	449
		増減額	6,159	(412)	(1,083)	(1,701)
		増減率	8.8%	(15.1%)	(39.6%)	(79.1%)
3Q-4Q FY12/2022会予	2022年2月14日	4Q決算発表	68,000	2,900	2,900	2,100
3Q-4Q FY12/2022実績	2023年2月13日	4Q決算発表	76,519	2,321	1,649	449
		増減額	8,519	(579)	(1,251)	(1,651)
		増減率	12.5%	(20.0%)	(43.1%)	(78.6%)

出所：会社データ、弊社計算

損益計算書（四半期累計／四半期）

損益計算書	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	
	1Q	2Q累計	3Q累計	4Q累計	1Q	2Q累計	3Q累計	4Q累計	前年比
（百万円）	12/2021	12/2021	12/2021	12/2021	12/2022	12/2022	12/2022	12/2022	純増減
売上高	**38,153**	**76,398**	**112,435**	**142,328**	**35,348**	**79,640**	**121,610**	**156,159**	**+13,831**
売上原価	27,801	55,127	80,559	102,881	25,139	58,067	88,576	115,664	+12,783
売上総利益	10,352	21,270	31,876	39,447	10,208	21,573	33,034	40,495	+1,048
販売費及び一般管理費	6,885	14,407	22,037	30,117	7,237	15,205	23,558	31,806	+1,689
営業利益	**3,466**	**6,863**	**9,838**	**9,330**	**2,970**	**6,367**	**9,475**	**8,688**	**(642)**
営業外損益	482	401	448	583	573	1,201	1,547	529	(54)
経常利益	**3,948**	**7,264**	**10,286**	**9,913**	**3,543**	**7,568**	**11,022**	**9,217**	**(696)**
特別損益	(1)	(10)	(16)	(75)	13	14	15	(457)	(382)
税金等調整前純利益	3,947	7,254	10,270	9,838	3,556	7,582	11,037	8,760	(1,078)
法人税等合計	1,081	1,860	2,544	2,337	758	1,731	2,838	2,461	+124
親会社株主に属する当期純利益	**2,866**	**5,393**	**7,726**	**7,500**	**2,798**	**5,850**	**8,198**	**6,299**	**(1,201)**
売上高伸び率	+19.7%	+12.4%	+8.1%	+7.8%	(7.4%)	+4.2%	+8.2%	+9.7%	-
営業利益伸び率	+45.0%	+13.6%	+0.6%	(3.2%)	(14.3%)	(7.2%)	(3.7%)	(6.9%)	-
経常利益伸び率	+72.0%	+21.2%	+5.6%	+5.4%	(10.2%)	+4.2%	+7.2%	(7.0%)	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	+128.6%	+30.7%	+6.7%	+13.0%	(2.4%)	+8.5%	+6.1%	(16.0%)	-
売上総利益率	27.1%	27.8%	28.4%	27.7%	28.9%	27.1%	27.2%	25.9%	(1.8%)
売上高販売管理費率	18.0%	18.9%	19.6%	21.2%	20.5%	19.1%	19.4%	20.4%	(0.8%)
営業利益率	9.1%	9.0%	8.7%	6.6%	8.4%	8.0%	7.8%	5.6%	(1.0%)
経常利益率	10.3%	9.5%	9.1%	7.0%	10.0%	9.5%	9.1%	5.9%	(1.1%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	7.5%	7.1%	6.9%	5.3%	7.9%	7.3%	6.7%	4.0%	(1.2%)
法人税等合計／税金等調整前純利益	27.4%	25.6%	24.8%	23.8%	21.3%	22.8%	25.7%	28.1%	+4.3%

損益計算書	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	前年比
（百万円）	12/2021	12/2021	12/2021	12/2021	12/2022	12/2022	12/2022	12/2022	純増減
売上高	**38,153**	**38,245**	**36,037**	**29,893**	**35,348**	**44,292**	**41,970**	**34,549**	**+4,656**
売上原価	27,801	27,326	25,432	22,322	25,139	32,928	30,509	27,088	+4,766
売上総利益	10,352	10,918	10,606	7,571	10,208	11,365	11,461	7,461	(110)
販売費及び一般管理費	6,885	7,522	7,630	8,080	7,237	7,968	8,353	8,248	+168
営業利益	**3,466**	**3,397**	**2,975**	**(508)**	**2,970**	**3,397**	**3,108**	**(787)**	**(279)**
営業外損益	482	(81)	47	135	573	628	346	(1,018)	(1,153)
経常利益	**3,948**	**3,316**	**3,022**	**(373)**	**3,543**	**4,025**	**3,454**	**(1,805)**	**(1,432)**
特別損益	(1)	(9)	(6)	(59)	13	1	1	(472)	(413)
税金等調整前純利益	3,947	3,307	3,016	(432)	3,556	4,026	3,455	(2,277)	(1,845)
法人税等合計	1,081	779	684	(207)	758	973	1,107	(377)	(170)
親会社株主に属する当期純利益	**2,866**	**2,527**	**2,333**	**(226)**	**2,798**	**3,052**	**2,348**	**(1,899)**	**(1,673)**
売上高伸び率	+19.7%	+5.9%	(0.0%)	+7.0%	(7.4%)	+15.8%	+16.5%	+15.6%	-
営業利益伸び率	+45.0%	(7.0%)	(20.3%)	-	(14.3%)	+0.0%	+4.5%	-	-
経常利益伸び率	+72.0%	(10.3%)	(19.3%)	-	(10.2%)	+21.4%	+14.3%	-	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	+128.6%	(12.1%)	(25.0%)	-	(2.4%)	+20.8%	+0.6%	-	-
売上総利益率	27.1%	28.5%	29.4%	25.3%	28.9%	25.7%	27.3%	21.6%	(3.7%)
売上高販売管理費率	18.0%	19.7%	21.2%	27.0%	20.5%	18.0%	19.9%	23.9%	(3.2%)
営業利益率	9.1%	8.9%	8.3%	(1.7%)	8.4%	7.7%	7.4%	(2.3%)	(0.6%)
経常利益率	10.3%	8.7%	8.4%	(1.2%)	10.0%	9.1%	8.2%	(5.2%)	(4.0%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	7.5%	6.6%	6.5%	(0.8%)	7.9%	6.9%	5.6%	(5.5%)	(4.7%)
法人税等合計／税金等調整前純利益	27.4%	23.6%	22.7%	47.9%	21.3%	24.2%	32.0%	16.6%	(31.4%)

出所：会社データ、弊社計算

報告セグメント（四半期累計／四半期）

報告セグメント （百万円）	連結実績 1Q 12/2021	連結実績 2Q累計 12/2021	連結実績 3Q累計 12/2021	連結実績 4Q累計 12/2021	連結実績 1Q 12/2022	連結実績 2Q累計 12/2022	連結実績 3Q累計 12/2022	連結実績 4Q累計 12/2022	前年比 純増減
小型屋外作業機械	26,858	54,358	79,475	100,485	25,300	58,350	88,730	113,946	+13,461
農業用管理機械	6,681	13,488	20,341	24,276	5,807	13,009	19,802	23,877	(399)
一般産業用機械	4,060	7,406	10,892	15,159	3,785	7,309	11,634	16,257	+1,098
その他	552	1,145	1,726	2,408	454	969	1,443	2,077	(331)
売上高	**38,153**	**76,398**	**112,435**	**142,328**	**35,348**	**79,640**	**121,610**	**156,159**	**+13,831**
小型屋外作業機械	4,551	9,224	13,332	15,001	4,380	9,128	13,539	14,897	(104)
農業用管理機械	111	254	610	296	168	468	861	555	+259
一般産業用機械	224	339	449	449	288	555	931	1,381	+932
その他	116	211	380	462	99	173	266	268	(194)
セグメント利益	**5,002**	**10,028**	**14,771**	**16,208**	**4,935**	**10,324**	**15,597**	**17,101**	**+893**
調整額	(1,536)	(3,166)	(4,934)	(6,879)	(1,965)	(3,957)	(6,124)	(8,413)	(1,534)
営業利益	**3,466**	**6,863**	**9,838**	**9,330**	**2,970**	**6,367**	**9,475**	**8,688**	**(642)**
小型屋外作業機械	16.9%	17.0%	16.8%	14.9%	17.3%	15.6%	15.3%	13.1%	(1.9%)
農業用管理機械	1.7%	1.9%	3.0%	1.2%	2.9%	3.6%	4.3%	2.3%	+1.1%
一般産業用機械	5.5%	4.6%	4.1%	3.0%	7.6%	7.6%	8.0%	8.5%	+5.5%
その他	21.0%	18.4%	22.0%	19.2%	21.8%	17.9%	18.4%	12.9%	(6.3%)
調整額	(4.0%)	(4.1%)	(4.4%)	(4.8%)	(5.6%)	(5.0%)	(5.0%)	(5.4%)	(0.6%)
営業利益率	**9.1%**	**9.0%**	**8.7%**	**6.6%**	**8.4%**	**8.0%**	**7.8%**	**5.6%**	**(1.0%)**

報告セグメント （百万円）	連結実績 1Q 12/2021	連結実績 2Q 12/2021	連結実績 3Q 12/2021	連結実績 4Q 12/2021	連結実績 1Q 12/2022	連結実績 2Q 12/2022	連結実績 3Q 12/2022	連結実績 4Q 12/2022	前年比 純増減
小型屋外作業機械	26,858	27,500	25,117	21,010	25,300	33,050	30,380	25,216	+4,206
農業用管理機械	6,681	6,807	6,853	3,935	5,807	7,202	6,793	4,075	+140
一般産業用機械	4,060	3,346	3,486	4,267	3,785	3,524	4,325	4,623	+356
その他	552	593	581	682	454	515	474	634	(48)
売上高	**38,153**	**38,245**	**36,037**	**29,893**	**35,348**	**44,292**	**41,970**	**34,549**	**+4,656**
小型屋外作業機械	4,551	4,673	4,108	1,669	4,380	4,748	4,411	1,358	(311)
農業用管理機械	111	143	356	(314)	168	300	393	(306)	+8
一般産業用機械	224	115	110	-	288	267	376	450	+450
その他	116	95	169	82	99	74	93	2	(80)
セグメント利益	**5,002**	**5,026**	**4,743**	**1,437**	**4,935**	**5,389**	**5,273**	**1,504**	**+67**
調整額	(1,536)	(1,630)	(1,768)	(1,945)	(1,965)	(1,992)	(2,167)	(2,289)	(344)
営業利益	**3,466**	**3,397**	**2,975**	**(508)**	**2,970**	**3,397**	**3,108**	**(787)**	**(279)**
小型屋外作業機械	16.9%	17.0%	16.4%	7.9%	17.3%	14.4%	14.5%	5.4%	(2.6%)
農業用管理機械	1.7%	2.1%	5.2%	(8.0%)	2.9%	4.2%	5.8%	(7.5%)	+0.5%
一般産業用機械	5.5%	3.4%	3.2%	0.0%	7.6%	7.6%	8.7%	9.7%	+9.7%
その他	21.0%	16.0%	29.1%	12.0%	21.8%	14.4%	19.6%	0.3%	(11.7%)
調整額	(4.0%)	(4.3%)	(4.9%)	(6.5%)	(5.6%)	(4.5%)	(5.2%)	(6.6%)	(0.1%)
営業利益率	**9.1%**	**8.9%**	**8.3%**	**(1.7%)**	**8.4%**	**7.7%**	**7.4%**	**(2.3%)**	**(0.6%)**

出所：会社データ、弊社計算

貸借対照表（四半期）

貸借対照表	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	前年比
（百万円）	12/2021	12/2021	12/2021	12/2021	12/2022	12/2022	12/2022	12/2022	純増減
現金及び預金	11,923	10,653	13,297	12,167	11,512	13,593	15,636	14,404	+2,237
受取手形及び売掛金	36,358	39,600	33,145	27,937	37,690	44,299	41,949	31,742	+3,805
商品及び製品	23,931	20,569	23,884	27,700	30,970	33,446	32,349	31,752	+4,052
仕掛品	2,269	1,996	1,976	2,017	2,562	3,089	3,430	4,642	+2,625
原材料及び貯蔵品	11,406	14,956	14,719	16,629	21,212	23,150	23,746	19,359	+2,730
その他	1,147	1,787	2,422	3,325	1,511	2,333	2,853	3,660	+335
流動資産	**87,034**	**89,561**	**89,443**	**89,775**	**105,457**	**119,910**	**119,963**	**105,559**	**+15,784**
有形固定資産	22,904	22,980	23,750	24,169	25,648	26,470	26,838	25,975	+1,806
無形固定資産	463	558	630	587	578	670	845	996	+409
投資その他の資産合計	6,699	7,233	7,103	8,042	8,667	9,221	8,561	8,667	+625
固定資産	**30,068**	**30,772**	**31,483**	**32,799**	**34,894**	**36,362**	**36,245**	**35,639**	**+2,840**
資産合計	**117,102**	**120,334**	**120,927**	**122,574**	**140,352**	**156,273**	**156,208**	**141,198**	**+18,624**
支払手形及び買掛金	26,563	27,511	26,731	26,246	28,846	29,427	23,975	21,288	(4,958)
短期借入金	2,987	2,044	1,604	2,781	13,172	18,289	21,912	17,019	+14,238
1年内返済予定の長期借入金	634	800	1,200	1,003	903	3,637	4,299	4,257	+3,254
その他	9,904	11,090	9,907	10,429	11,957	15,052	13,254	10,969	+540
流動負債	**40,088**	**41,445**	**39,442**	**40,459**	**54,878**	**66,405**	**63,440**	**53,533**	**+13,074**
長期借入金	11,417	11,115	10,742	11,000	11,247	8,800	8,300	8,100	(2,900)
その他	2,781	2,683	2,922	2,236	2,504	2,402	2,506	2,191	(45)
固定負債	**14,198**	**13,798**	**13,664**	**13,236**	**13,751**	**11,202**	**10,806**	**10,291**	**(2,945)**
負債合計	**54,286**	**55,243**	**53,107**	**53,695**	**68,630**	**77,608**	**74,246**	**63,825**	**+10,130**
株主資本	**61,149**	**63,303**	**65,635**	**65,421**	**66,342**	**69,483**	**70,747**	**68,847**	**+3,426**
その他合計	1,666	1,788	2,185	3,458	5,379	9,181	11,215	8,526	+5,068
純資産	**62,815**	**65,091**	**67,820**	**68,879**	**71,721**	**78,664**	**81,962**	**77,373**	**+8,494**
負債純資産合計	**117,102**	**120,334**	**120,927**	**122,574**	**140,352**	**156,273**	**156,208**	**141,198**	**+18,624**
自己資本	62,815	65,091	67,820	68,879	71,721	78,664	81,962	77,373	+8,494
有利子負債	15,038	13,959	13,546	14,784	25,322	30,726	34,511	29,376	+14,592
ネットデット	3,115	3,306	249	2,617	13,810	17,133	18,875	14,972	+12,355
自己資本比率	53.6%	54.1%	56.1%	56.2%	51.1%	50.3%	52.5%	54.8%	-
ネットデットエクイティ比率	5.0%	5.1%	0.4%	3.8%	19.3%	21.8%	23.0%	19.4%	-
ROE（12ヵ月）	14.0%	12.8%	11.0%	11.7%	11.0%	11.1%	10.6%	8.6%	-
ROA（12ヵ月）	9.8%	9.3%	8.6%	8.6%	7.4%	7.4%	7.7%	7.0%	-
在庫回転日数	123	125	145	189	198	165	178	187	-
当座比率	120%	121%	118%	99%	90%	87%	91%	86%	-
流動比率	217%	216%	227%	222%	192%	181%	189%	197%	-

出所：会社データ、弊社計算

キャッシュフロー計算書（四半期累計）

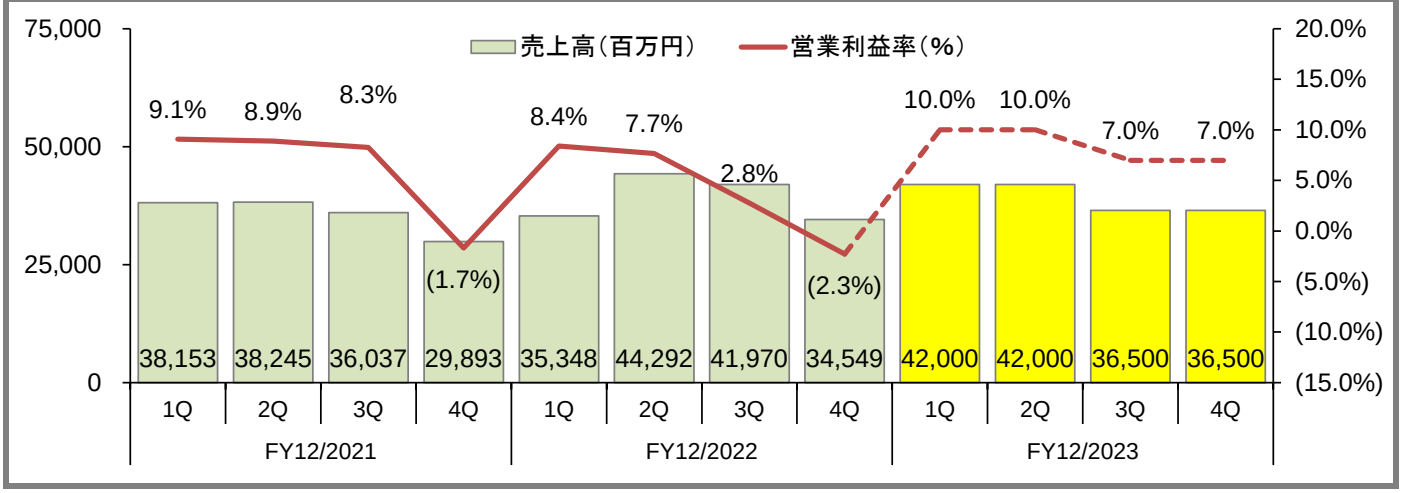
キャッシュフロー計算書	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	
	1Q	2Q累計	3Q累計	4Q累計	1Q	2Q累計	3Q累計	4Q累計	前年比
（百万円）	12/2021	12/2021	12/2021	12/2021	12/2022	12/2022	12/2022	12/2022	純増減
営業活動によるキャッシュフロー	356	1,686	6,418	5,916	(7,872)	(9,333)	(8,853)	(5,150)	(11,066)
投資活動によるキャッシュフロー	(477)	(1,358)	(2,920)	(4,647)	(917)	(1,989)	(2,755)	(3,753)	+894
営業活動によるCF＋投資活動によるCF	**(121)**	**328**	**3,498**	**1,269**	**(8,789)**	**(11,322)**	**(11,608)**	**(8,903)**	**(10,172)**
財務活動によるキャッシュフロー	(1,442)	(3,139)	(3,632)	(2,507)	8,034	12,005	14,102	10,546	+13,053
キャッシュフロー計算書	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	前年比
（百万円）	12/2021	12/2021	12/2021	12/2021	12/2022	12/2022	12/2022	12/2022	純増減
営業活動によるキャッシュフロー	356	1,330	4,732	(502)	(7,872)	(1,461)	480	3,703	(4,252)
投資活動によるキャッシュフロー	(477)	(881)	(1,562)	(1,727)	(917)	(1,072)	(766)	(998)	+796
営業活動CF＋投資活動CF	**(121)**	**449**	**3,170**	**(2,229)**	**(8,789)**	**(2,533)**	**(286)**	**2,705**	**(3,456)**
財務活動によるキャッシュフロー	(1,442)	(1,697)	(493)	1,125	8,034	3,971	2,097	(3,556)	+2,590

出所：会社データ、弊社計算

2023 年 12 月期会社予想

2023 年 12 月期に対する会社予想（公表：2023 年 2 月 13 日）では、売上高 15,700 百万円（前年比 0.5%増）、営業利益 13,500 百万円（55.4%増）、経常利益 12,800 百万円（38.9%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 8,300 百万円（31.8%増）が見込まれている。また、営業利益率 8.6%（3.0%ポイント上昇）が見込まれている。一方、同社の業績推移の動向を四半期ベースで観た場合においては、季節要因による影響が大きくなるとされている。例年において売上高は上半期（1-6 月）に集中する傾向が強く、下半期（7-12 月）においてはその反動を余儀なくされるとのことである。特に、第 4 四半期（10-12 月）における売上高の落ち込みが大きく、例年において営業損失が計上されている。

売上高と営業利益



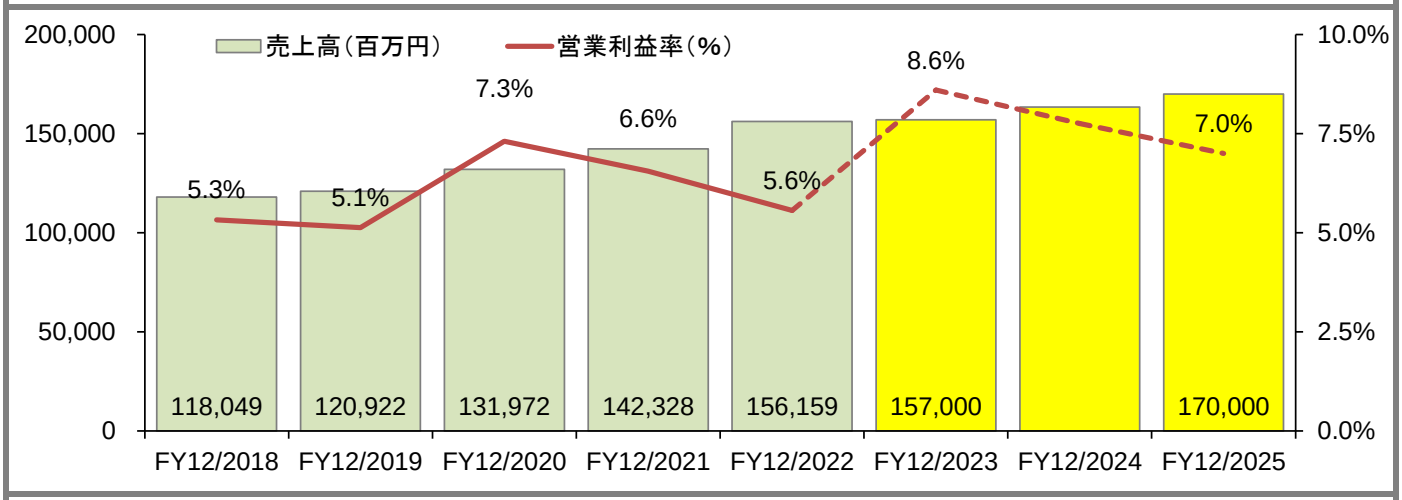
出所：会社データ、弊社計算（2023 年 12 月期の各四半期：半期会社予想を均等に按分）

一方、2023 年 12 月期に対して、年間配当金 52.00 円（配当性向 26.1%）が計画されている。2022 年 12 月期の実績が 52.00 円（配当性向 34.4%）であることに鑑みれば、年間配当金の絶対額は前年との比較で据え置かれることになる。同社は、安定的な株主還元を行うことを経営の重要課題のひとつとして考えており、過去の配当実績に基づいた安定配当の継続を基本としているとのことである。ただし、経営環境や業績および財務状況を勘案するとともに、株式市場における動向にも配慮して、総合的な観点に基づいた株主還元を実施していく方針も打ち出している。

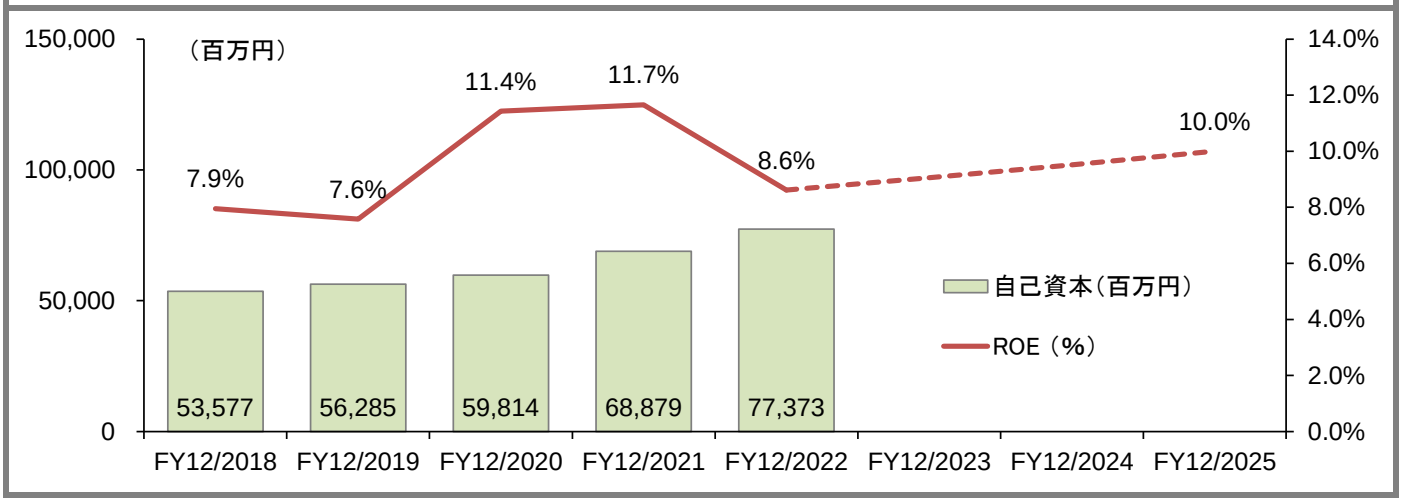
中長期業績見通し

同社は、中長期的な観点において右肩上がりでの業績推移を達成することを計画している。「中期経営計画 2025（2023 年 12 月期～2025 年 12 月期）」（公表日：2023 年 2 月 13 日）においては、最終年度である 2025 年 12 月期に対して、売上高 170,000 百万円、営業利益率 7.0%、ROE 10%を達成することが業績目標として掲げられている。2022 年 12 月期の実績を起点とした場合の年平均成長率（CAGR）は、売上高で 2.9%、営業利益で 11.1%である一方、2025 年 12 月期に向けての 3 年間における営業利益率は 1.4%ポイント上昇し、ROE も 1.4%ポイント上昇することになる。

「中期経営計画 2025（2023 年 12 月期～2025 年 12 月期）」／売上高と営業利益率



「中期経営計画 2025（2023 年 12 月期～2025 年 12 月期）」／ROE と自己資本



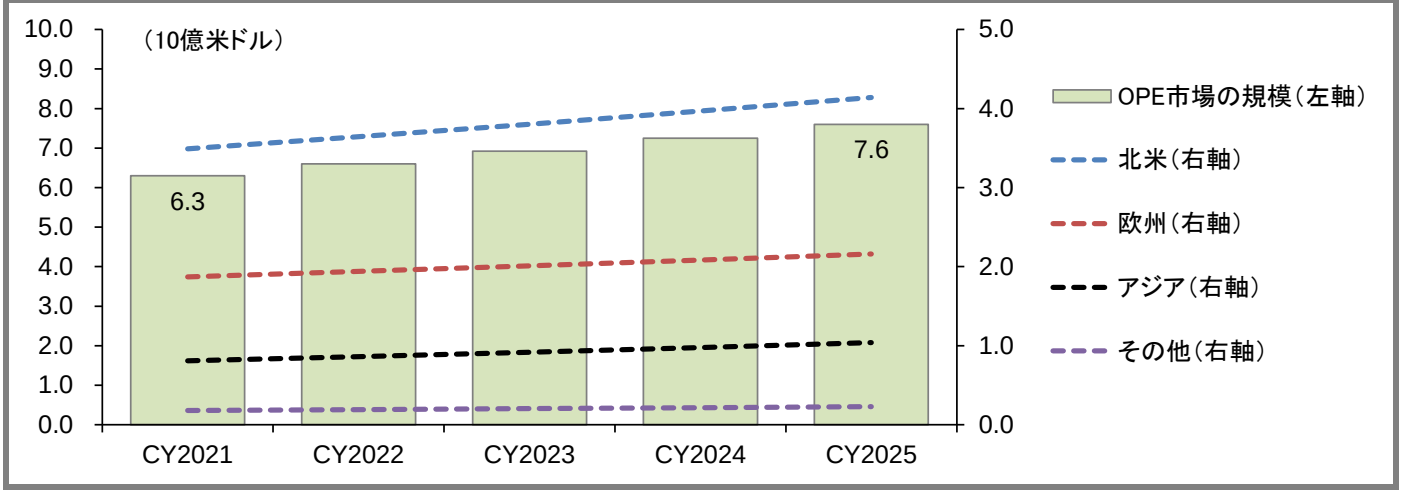
出所：会社データ、弊社計算

また、同社が示唆するところによれば、2030 年 12 月期に対して売上高 250,000 百万円を達成することを計画しているとのことである。2022 年 12 月期の実績を起点とした場合の年平均成長率は 6.1%に及ぶことになる。「中期経営計画 2025（2023 年 12 月期～2025 年 12 月期）」においては、当該期間が「変革期」に相当するとされており、新たな収益の柱となる事業領域を確立していくことが計画されている。そして、2026 年 12 月期及びそれ以降に向けては、既存の領域との関連性がある新規事業の創造が寄与していくとされており、同社としての増収率が加速していく見込みとのことである。

事業規模の拡大（既存の事業領域）

同社が計画している中長期的な売上高の年平均成長率（CAGR）は 6.1%であるのに対して、同社が対峙している OPE 市場の規模における年平均成長率（CAGR）は概ね 5%ほどとされている。規模としては、2021 年の実績で概ね 63 億米ドルほどに相当する一方、2025 年に向けて概ね 76 億米ドルに相当するまで拡大するとされている。米州、欧州、アジア、その他、以上の各地域において成長が引き続く一方、今後に向けて芝生・ガーデンケア文化が浸透していく余地が大きい、アジア及びその他において相対的にやや大きな成長が期待されている模様である。

Outdoor Power Equipment（OPE）市場の規模／ハンドヘルド型の製品のみ



出所：会社データ（Markets and Markets を元に同社作成）、弊社計算

「中期経営計画 2025（2023 年 12 月期～2025 年 12 月期）」において見込まれている売上高の年平均成長率（CAGR）は 2.9%に過ぎないのだが、これには、米国における巣籠需要の剥落が織り込まれていることが大きな影響を及ぼしている。この影響を除いた場合においては、市場の成長に沿った成長を達成することが計画されている模様である。また、市場においては動力源をモーターとする、いわゆるバッテリー製品に対するニーズが高まりつつあるのだが、同社はこれにも積極的に対応している。「中期経営計画 2025（2023 年 12 月期～2025 年 12 月期）」の最終年度である 2025 年 12 月期においては、バッテリー製品販売台数比率 20%を達成するとのことである。一方、同社によれば、既存のエンジン製品との比較におけるバッテリー製品には、プロユーザーの作業ニーズを満たすという側面においてやや劣ったところがあるため、既存のエンジン製品からバッテリー製品への急速なシフトは発生しないとしている。

収益性の改善（既存の事業領域）

同社は、収益性の改善に向けて、グローバルベースで生産拠点の戦略的再配置を行うとしている。則ち、これをもって、生産効率の改善を進めていくとのことである。業界再編に際する同業 2 社の経営統合によって設立されている同社においては、経営統合に伴う多様な観点における大きなメリットを享受してきているのだが、グローバルな生産拠点という観点においては未だ更なる改善の余地が残されている模様である。また、米国子会社が販売商流の変革に取り組んでいることも収益性の改善に寄与するとされている。この米国子会社は、米国に所在する概ね 6,500 ほどに及ぶ販売店舗の内の概ね 2,000 ほどの販売店舗に製品を直接納入している、現地の販売代理店を傘下に収めており、現状においてはこれを通した商流をもって拡販を推進しているのだが、DX の活用を通してこの米国子会社が製品を直接納入できるようにするとのことである。則ち、販売商流の単純化に伴う効率化が図れるとされている。

新規事業創造への取り組み

同社は、社会における GX の進展を成長の機会として捉えている。なお、GX（グリーントランスフォーメーション）とは、脱炭素社会の実現に向けた取り組みを通して、経済社会システム全体を変革することである。例えば、同社は、主要市場である日本、北米、欧州のそれぞれにおいて開発拠点を設置しており、この 3 拠点間の連携などを通して、新規開発テーマに加えて共同開発案件も積極的に推進し、新規事業の創造を実現していくとしている。具体的な開発テーマとしては、「発電・蓄電システム」、「CN エネルギー」、「DX & IoT」、「ロボット」、以上が挙げられている。

ESG 経営の実践

サステナビリティを重要視する同社は、ESG 経営の実践に注力することを通して中長期的な観点における企業価値の向上を目指している。則ち、事業活動を通じて、環境、就労人口不足などの社会課題の解決に貢献していきたいとのことである。Environment（環境）に関しては、GHG 排出量の削減目標を定め削減策を着実に実行し、環境負荷の低い製品を開発･販売することを通して、市場における環境負荷の低減に貢献していくとのことである。Social（社会）に関しては、多様な人材の活用に加え人材育成、社内環境整備など、人的資本投資を継続する一方、安全･安心なものづくりで作業事故を低減していくとのことである。更には、農業･林業の次世代育成支援を通じて業界の発展に貢献していくとのことである。Governance（企業統治）に関しては、ガバナンス体制の運用と深化を推進すると同時に、ESG 情報開示の拡充や情報セキュリティ体制の充実を図っていくとのことである。

5.0 財務諸表

損益計算書

損益計算書 （百万円）	連結実績 通期 12/2018	連結実績 通期 12/2019	連結実績 通期 12/2020	連結実績 通期 12/2021	連結実績 通期 12/2022	連結予想 通期 12/2023	前年比 純増減
売上高	**118,049**	**120,922**	**131,972**	**142,328**	**156,159**	**157,000**	**+841**
売上原価	84,783	86,928	94,331	102,881	115,664	-	-
売上総利益	33,266	33,994	37,640	39,447	40,495	-	-
販売費及び一般管理費	26,976	27,791	27,997	30,117	31,806	-	-
営業利益	**6,290**	**6,203**	**9,643**	**9,330**	**8,688**	**13,500**	**+4,812**
営業外損益	(333)	(286)	(241)	583	529	(700)	(1,229)
経常利益	**5,957**	**5,917**	**9,402**	**9,913**	**9,217**	**12,800**	**+3,583**
特別損益	(118)	(196)	(506)	(75)	(457)	-	-
税金等調整前純利益	5,839	5,721	8,896	9,838	8,760	-	-
法人税等合計	1,650	1,557	2,260	2,337	2,461	-	-
親会社株主に属する当期純利益	**4,188**	**4,164**	**6,635**	**7,500**	**6,299**	**8,300**	**+2,001**
売上高伸び率	-	+2.4%	+9.1%	+7.8%	+9.7%	+0.5%	-
営業利益伸び率	-	(1.4%)	+55.5%	(3.2%)	(6.9%)	+55.4%	-
経常利益伸び率	-	(0.7%)	+58.9%	+5.4%	(7.0%)	+38.9%	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	-	(0.6%)	+59.3%	+13.0%	(16.0%)	+31.8%	-
売上総利益率	28.2%	28.1%	28.5%	27.7%	25.9%	-	-
売上高販売管理費率	22.9%	23.0%	21.2%	21.2%	20.4%	-	-
営業利益率	5.3%	5.1%	7.3%	6.6%	5.6%	8.6%	+3.0%
経常利益率	5.0%	4.9%	7.1%	7.0%	5.9%	8.2%	+2.3%
親会社株主に帰属する当期純利益率	3.5%	3.4%	5.0%	5.3%	4.0%	5.3%	+1.3%
法人税等合計／税金等調整前純利益	28.3%	27.2%	25.4%	23.8%	28.1%	-	-

出所：会社データ、弊社計算

報告セグメント

報告セグメント （百万円）	連結実績 通期 12/2018	連結実績 通期 12/2019	連結実績 通期 12/2020	連結実績 通期 12/2021	連結実績 通期 12/2022	連結予想 通期 12/2023	前年比 純増減
小型屋外作業機械	79,231	79,840	90,954	100,485	113,946	113,300	(646)
農業用管理機械	21,206	20,390	21,629	24,276	23,877	23,100	(777)
一般産業用機械	15,248	18,681	17,108	15,159	16,257	18,400	+2,143
その他	2,362	2,011	2,280	2,408	2,077	2,200	+123
売上高	**118,049**	**120,922**	**131,972**	**142,328**	**156,159**	**157,000**	**+841**
小型屋外作業機械	11,204	10,769	14,546	15,001	14,897	-	-
農業用管理機械	(100)	(144)	86	296	555	-	-
一般産業用機械	756	1,397	860	449	1,381	-	-
その他	399	350	441	462	268	-	-
セグメント利益	**12,259**	**12,372**	**15,933**	**16,208**	**17,101**	**-**	**-**
調整額	(5,969)	(6,169)	(6,290)	(6,879)	(8,413)	-	-
営業利益	**6,290**	**6,203**	**9,643**	**9,330**	**8,688**	**13,500**	**+4,812**
小型屋外作業機械	14.1%	13.5%	16.0%	14.9%	13.1%	-	-
農業用管理機械	(0.5%)	(0.7%)	0.4%	1.2%	2.3%	-	-
一般産業用機械	5.0%	7.5%	5.0%	3.0%	8.5%	-	-
その他	16.9%	17.4%	19.3%	19.2%	12.9%	-	-
調整額	(5.1%)	(5.1%)	(4.8%)	(4.8%)	(5.4%)	-	-
営業利益率	**5.3%**	**5.1%**	**7.3%**	**6.6%**	**5.6%**	**8.6%**	**+3.0%**

出所：会社データ、弊社計算

貸借対照表

貸借対照表 (百万円)	連結実績 通期 12/2018	連結実績 通期 12/2019	連結実績 通期 12/2020	連結実績 通期 12/2021	連結実績 通期 12/2022	連結予想 通期 12/2023	前年比 純増減
現金及び預金	4,641	6,262	13,243	12,167	14,404	-	-
受取手形及び売掛金	25,228	25,693	27,294	27,937	31,742	-	-
商品及び製品	22,248	23,434	21,824	27,700	31,752	-	-
仕掛品	2,834	3,103	2,011	2,017	4,642	-	-
原材料及び貯蔵品	10,568	10,797	11,306	16,629	19,359	-	-
その他	2,118	1,981	2,118	3,325	3,660	-	-
流動資産	**67,637**	**71,270**	**77,796**	**89,775**	**105,559**	**-**	**-**
有形固定資産	24,994	24,208	22,635	24,169	25,975	-	-
無形固定資産	896	668	428	587	996	-	-
投資その他の資産合計	5,784	6,697	6,291	8,042	8,667	-	-
固定資産	**31,676**	**31,575**	**29,355**	**32,799**	**35,639**	**-**	**-**
資産合計	**99,313**	**102,845**	**107,152**	**122,574**	**141,198**	**-**	**-**
支払手形及び買掛金	19,439	20,922	21,849	26,246	21,288	-	-
短期借入金	4,804	2,972	2,794	2,781	17,019	-	-
1年内返済予定の長期借入金	5,892	2,578	536	1,003	4,257	-	-
その他	6,443	7,380	7,938	10,429	10,969	-	-
流動負債	**36,578**	**33,852**	**33,117**	**40,459**	**53,533**	**-**	**-**
長期借入金	5,756	9,837	11,374	11,000	8,100	-	-
その他	3,400	2,869	2,847	2,236	2,191	-	-
固定負債	**9,156**	**12,706**	**14,221**	**13,236**	**10,291**	**-**	**-**
負債合計	**45,735**	**46,559**	**47,338**	**53,695**	**63,825**	**-**	**-**
株主資本	**52,108**	**54,771**	**59,951**	**65,421**	**68,847**	**-**	**-**
その他合計	1,469	1,514	(137)	3,458	8,526	-	-
純資産	**53,577**	**56,285**	**59,814**	**68,879**	**77,373**	**-**	**-**
負債純資産合計	**99,313**	**102,845**	**107,152**	**122,574**	**141,198**	**-**	**-**
自己資本	53,577	56,285	59,814	68,879	77,373	-	-
有利子負債	16,452	15,387	14,704	14,784	29,376	-	-
ネットデット	11,811	9,125	1,461	2,617	14,972	-	-
自己資本比率	53.9%	54.7%	55.8%	56.2%	54.8%	-	-
ネットデットエクイティ比率	22.0%	16.2%	2.4%	3.8%	19.4%	-	-
ROE(12ヵ月)	7.9%	7.6%	11.4%	11.7%	8.6%	-	-
ROA(12ヵ月)	5.9%	5.8%	9.0%	8.6%	7.0%	-	-
在庫回転日数	153	156	135	164	175	-	-
当座比率	82%	94%	122%	99%	86%	-	-
流動比率	185%	211%	235%	222%	197%	-	-

出所:会社データ、弊社計算

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績 通期 12/2018	連結実績 通期 12/2019	連結実績 通期 12/2020	連結実績 通期 12/2021	連結実績 通期 12/2022	連結予想 通期 12/2023	前年比 純増減
営業活動によるキャッシュフロー	4,433	7,654	11,883	5,916	(5,150)	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	(3,172)	(3,083)	(2,724)	(4,647)	(3,753)	-	-
営業活動によるCF＋投資活動によるCF	**1,261**	**4,571**	**9,159**	**1,269**	**(8,903)**	**-**	**-**
財務活動によるキャッシュフロー	(2,254)	(2,889)	(2,127)	(2,507)	10,546	-	-

出所:会社データ、弊社計算

1株当たりデータ

1株当たりデータ （株式分割調整前） （円）	連結実績 通期 12/2018	連結実績 通期 12/2019	連結実績 通期 12/2020	連結実績 通期 12/2021	連結実績 通期 12/2022	連結予想 通期 12/2023	前年比 純増減
期末発行済株式数（千株）	44,108	44,108	44,108	44,108	44,108	-	-
当期純利益／EPS（千株）	41,306	41,449	41,495	41,533	41,591	-	-
期末自己株式数（千株）	2,794	2,616	2,609	2,551	2,498	-	-
1株当たり当期純利益	101.39	100.46	159.90	180.58	151.45	199.55	-
（潜在株式調整後）	-	-	-	-	-	-	-
1株当たり純資産	1,296.82	1,356.54	1,441.32	1,657.43	1,859.47	-	-
1株当たり配当金	40.00	35.00	40.00	45.00	52.00	52.00	-
1株当たりデータ （株式分割調整後） （円）	**連結実績 通期 12/2018**	**連結実績 通期 12/2019**	**連結実績 通期 12/2020**	**連結実績 通期 12/2021**	**連結実績 通期 12/2022**	**連結予想 通期 12/2023**	**前年比 純増減**
株式分割ファクター	1	1	1	1	1	1	-
1株当たり当期純利益	101.39	100.46	159.90	180.58	151.45	199.55	-
1株当たり純資産	1,296.82	1,356.54	1,441.32	1,657.43	1,859.47	-	-
1株当たり配当金	40.00	35.00	40.00	45.00	52.00	52.00	-
配当性向	39.5%	34.8%	25.0%	25.0%	34.4%	26.1%	-

出所：会社データ、弊社計算

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、即ち、当該事業会社に係る①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④ホームページの内容などである。

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 6 丁目 14 番 8 号 銀座石井ビル 4 階

URL：https://walden.co.jp/

E-mail：info@walden.co.jp

Tel: 03-3553-3769

Copyright 2023 Walden Research Japan Incorporated