

# 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3月13日(木)

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月期第3四半期の業績概要	01
2. 2025年3月期の業績見通し	01
3. 中期の成長戦略	01
■ 会社概要	02
■ 事業概要	03
1. 事業内容	03
2. 特色、強み	03
3. シェア及び競合	04
■ 業績動向	04
1. 2025年3月期第3四半期の業績概要	04
2. 地域区分別の動向	05
3. 財務状況	05
■ 今後の見通し	06
● 2025年3月期の業績見通し	06
■ 中期の成長戦略	07
1. 事業戦略	07
2. 資本戦略	07
3. 中期経営方針：KPIの進捗状況	08
■ 株主還元策	09

## 要約

### 2025年3月期第3四半期は前年同期比で大幅減益も、ほぼ想定線

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である。国内シェアは70%を超えており、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月期第3四半期の業績概要

2025年3月期第3四半期の連結業績は、売上高が20,243百万円（前年同期比16.7%減）、営業利益が1,368百万円（同47.0%減）、経常利益が1,413百万円（同47.2%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益が1,435百万円（同26.3%減）となった。親会社株主に帰属する四半期純利益の減益幅が小さいのは、第1四半期に特別利益として投資有価証券売却益288百万円を計上したことによる。地域区分別売上高では、国内は国土強靱化加速化対策を背景に市場環境は堅調であったが、度重なる価格改定や建設業界における残業規制などから主要顧客である建機レンタル会社の投資抑制が続き前年同期比14.3%減となった。海外も同18.7%減となり第2四半期から減少傾向が続いている。北米では、金利の高止まりが続くなかでディーラーの在庫調整が加速し同25.1%減となった。アジア向けも、インドネシアでは大統領選挙等の影響により需要が低迷、さらに一部のASEAN市場でも需要が減速したことから同14.3%減となった。前年同期比で大幅減益となったが、第2四半期終了時に下方修正した計画に対しては、ほぼ想定線であった。

#### 2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は、売上高で27,200百万円（前期比17.6%減）、営業利益で1,740百万円（同47.6%減）、経常利益で1,700百万円（同48.9%減）、親会社株主に帰属する当期純利益で1,700百万円（同30.3%減）と見込んでおり、第2四半期終了時の修正予想と変わっていない（前提となる下期の為替レートは、米ドル140円で換算）。引き続き世界の建設機械市場で調整局面が続く見通しであり、当面は厳しい事業環境が続くようだ。

#### 3. 中期の成長戦略

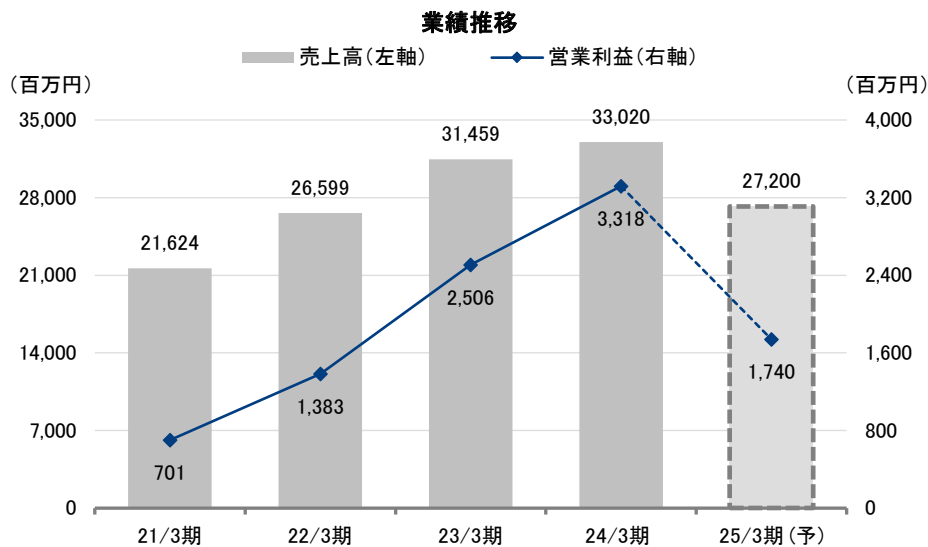
同社は、2021年6月に2026年3月期を最終年度とする「中期的な経営方針」を発表した。最終目標として「企業価値・株主価値の向上」を掲げ、これを達成するために「事業の成長戦略」と「効率的な資本戦略」を推進している。定量的な目標としては、2026年3月期に売上高300億円、営業利益31億円、ROE（自己資本当期純利益率）8.0%を実現し、安定的に配当性向50%を維持することを目指す。売上高、営業利益ともに2024年3月期に目標を上回ったが、進行中の2025年3月期が減収減益予想であることから、現時点でこれらの数値目標は据え置いた。また年間配当については、2025年3月期は業績の下方修正により予想ROEが5.8%に低下する見込みであることから、基本方針（ROE6.0%以下の場合はDOE（株主資本配当率）3.0%）に沿って、通期配当予想<sup>\*</sup>を103.0円（期初見込み107.5円）に下方修正した。足元の業績は足踏みしているが、このようにROEの改善に向けて明白な資本政策を発表し、それに沿った株主還元を実行している同社の姿勢は、評価に値すると言える。

<sup>\*</sup> 2024年10月1日付の株式分割（1：2）を修正した値。

## 要約

## 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月期第3四半期は前年同期比47.0%の営業減益、通期では前期比47.6%減を見込む
- ・中期的な数値目標（2026年3月期に売上高300億円、営業利益31億円）は据え置いた



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

### 国内シェア70%を超えるロードローラのトップメーカー

同社は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で、国内シェア70%を超えるトップメーカーである。1970年にはインドネシアに合併会社を設立するなど、早くから海外展開を進めており、2024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。株式会社については、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月の東証再編に伴いプライム市場へ移行した。

## ■ 事業概要

### 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。2024年3月期の地域区分別売上高は、国内14,320百万円(売上構成比43.4%)、北米9,700百万円(同29.4%)、アジア7,566百万円(同22.9%)、その他1,432百万円(同4.3%)であった。

#### 2. 特色、強み

同社の特色や強みは以下のとおりである。

##### (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ことだ。

##### (2) 技術力

単に「道路を固める、舗装する」と言っても、それぞれの土地の土質・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、工事はそれぞれ工事現場(地盤等)に合った異なる種類のロードローラを必要とする場合が多い。同社は、長い間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、「締固め技術」について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。

##### (3) 信用力

豊富な現場経験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。豊富な現場経験による長年の知見が蓄積されていることが同社の強みとなり、多くの顧客から信頼を得ている。

事業概要

### 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、2023年度の国内・輸出を合わせた建設機械出荷額は約3.7兆円、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2.3%である。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が存在感は薄い。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、HAMM AG、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月期第3四半期は47.0%の営業減益も、ほぼ想定内の着地

#### 1. 2025年3月期第3四半期の業績概要

2025年3月期第3四半期の連結業績は、売上高が20,243百万円(前年同期比16.7%減)、営業利益が1,368百万円(同47.0%減)、経常利益が1,413百万円(同47.2%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益が1,435百万円(同26.3%減)となった。親会社株主に帰属する四半期純利益の減益幅が小さいのは、第1四半期に特別利益として投資有価証券売却益288百万円を計上したことによる。

売上総利益率は、価格改定効果や円安などにより29.2%(前年同期は29.1%)と前年同期比0.1ポイント改善したものの減収により売上総利益は5,920百万円(同16.3%減)となった。一方で販管費が同1.3%増加したことから、営業利益は47.0%の減益となった。

#### 2025年3月期第3四半期 連結業績

(単位:百万円)

	24/3期3Q		25/3期3Q		前年同期比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	24,301	100.0%	20,243	100.0%	-4,058	-16.7%
売上総利益	7,076	29.1%	5,920	29.2%	-1,156	-16.3%
販管費	4,496	18.5%	4,552	22.5%	56	1.3%
営業利益	2,580	10.6%	1,368	6.8%	-1,212	-47.0%
経常利益	2,676	11.0%	1,413	7.0%	-1,263	-47.2%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,947	8.0%	1,435	7.1%	-511	-26.3%

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

地域区分別売上高は、第2四半期までの傾向と大きくは変わっていない。国内は国土強靱化加速化対策を背景に市場環境は堅調であったが、度重なる価格改定や建設業界における残業規制などから主要顧客である建機レンタル会社の設備投資が足踏み傾向となり、前年同期比14.3%減の9,490百万円となった。海外は同18.7%減の10,753百万円となった。北米ではインフラ投資法を背景とした道路建設投資の拡大により最終需要は堅調であったが、金利の高止まりの影響もあり主要ディーラーの在庫調整が続いており売上高は同25.1%減の4,965百万円となった。一方でアジア向けは、インドネシアでは大統領選挙等の影響もあり需要が低迷、さらにその他のASEAN市場（主にタイ、ベトナム）でも需要が減速したことから同14.3%減の4,715百万円となった。その他市場向けも同2.7%減の1,072百万円と低調に推移した。

### 地域区分別売上高

(単位：百万円)

	24/3 期 3Q		25/3 期 3Q		前年同期比	
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
国内	11,070	45.6%	9,490	46.9%	-1,579	-14.3%
海外	13,231	54.4%	10,753	53.1%	-2,478	-18.7%
北米	6,626	27.3%	4,965	24.5%	-1,661	-25.1%
アジア	5,503	22.6%	4,715	23.3%	-788	-14.3%
その他	1,101	4.5%	1,072	5.3%	-29	-2.7%
合計	24,301	100.0%	20,243	100.0%	-4,058	-16.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 財務基盤は堅固、手元の現金及び預金は6,576百万円と潤沢。 売上高の伸び悩みで在庫膨む

### 3. 財務状況

2025年3月期第3四半期末の財務状況については、流動資産は前期末比492百万円減の28,145百万円となった。主な要因は、現金及び預金の減少1,807百万円、受取手形及び売掛金（電子記録債権を含む）の減少1,503百万円、棚卸資産の増加2,427百万円による。固定資産は同21百万円増の15,621百万円となったが、主な要因は、有形固定資産の減少122百万円、無形固定資産の増加278百万円、投資その他の資産の減少134百万円（主に投資有価証券の減少83百万円）による。この結果、資産合計は同471百万円減の43,766百万円となった。棚卸資産が増加しているが、同社では「まだ水準としてはやや高いので、適正な在庫水準への調整を図っているが、売上高が伸び悩んでいるので思うようには進んでいない」と述べている。

負債合計は前期末比1,038百万円減の14,033百万円となったが、主な要因は、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1,177百万円、短期借入金の増加261百万円、固定負債の増加171百万円による。純資産合計は同567百万円増の29,732百万円となったが、主に利益剰余金の増加244百万円、為替換算勘定の増加237百万円による。この結果、2025年3月期第3四半期末の自己資本比率は67.8%（前期末は65.8%）となった。

業績動向

2025年3月期第3四半期末の正味運転資本（売上債権 + 棚卸資産 - 仕入債務）は前年同期末比 2,305 百万円増の 15,132 百万円となった。主に、売上債権の減少 1,574 百万円、棚卸資産の増加 1,023 百万円、仕入債務の増加 2,856 百万円による。建設機械市場が調整期を迎えたことにより、売上高 / 棚卸資産回転数は、前年同期比 0.58 回減の 2.21 回に低下した。

正味運転資本推移

(単位：百万円)

	24/3 期 3Q 実績	25/3 期 3Q 実績	前年同期比	
			増減額	増減率
連結売上高 (年計)	33,635	28,962	-4,673	-13.9%
売上債権	8,568	6,994	-1,574	-18.4%
棚卸資産	12,062	13,085	1,023	8.5%
仕入債務	-7,803	-4,947	2,856	-36.6%
正味運転資本	12,827	15,132	2,305	18.0%
棚卸回転数 (回)	2.79 回	2.21 回	-0.58 回	-

注：連結売上高 (年計) = 当 3Q 累計売上高 + 前 4Q 売上高  
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2025年3月期は前期比 47.6% の営業減益を見込む

● 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は、売上高で 27,200 百万円(前期比 17.6% 減)、営業利益で 1,740 百万円(同 47.6% 減)、経常利益で 1,700 百万円(同 48.9% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益で 1,700 百万円(同 30.3% 減)と見込んでおり、期初予想(売上高 33,000 百万円、営業利益 2,730 百万円)から第 2 四半期発表時に下方修正された。下期に入ってから引き続き世界の建設機械市場で調整局面が続く見通しとなっており、厳しい予想となっている(前提となる下期の為替レートは、米ドル 140 円で換算)。

2025年3月期 連結業績見通し

(単位：百万円)

	24/3 期		25/3 期		前期比	
	実績	構成比	予想	構成比	増減額	増減率
売上高	33,020	100.0%	27,200	100.0%	-5,820	-17.6%
営業利益	3,318	10.1%	1,740	6.4%	-1,578	-47.6%
経常利益	3,324	10.1%	1,700	6.3%	-1,624	-48.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,440	7.4%	1,700	6.3%	-740	-30.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成



## ■ 中期の成長戦略

### 重要戦略として「事業の成長戦略」「効率的な資本戦略」を掲げる。 数値目標は 2026 年 3 月期に売上高 300 億円、営業利益 31 億円

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」を推進している。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%を達成し、安定的に配当性向50%を維持することを目指す。売上高、営業利益ともに2024年3月期に目標を上回ったが、進行中の2025年3月期が減収減益予想であることから、現時点でこれらの数値目標は据え置いた。

#### 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。

##### (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）が多いこと、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つの戦略により成長を目指す。

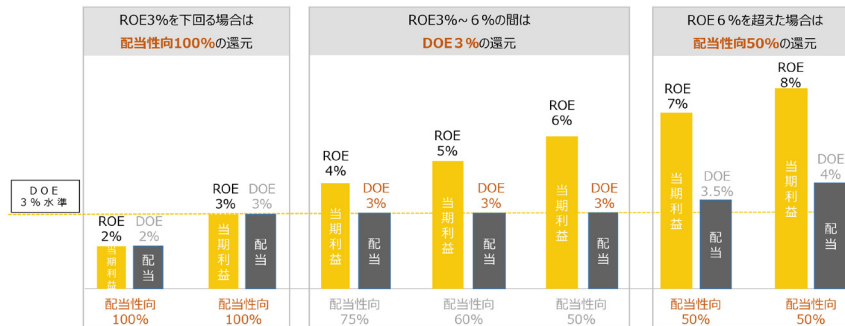
#### 2. 資本戦略

資本政策の基本方針はROE8.0%を目標としている。そのために株主還元の実施による、株主価値の向上（資本効率の改善）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、事業利益向上のために既述の事業戦略を推進しているが、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%の場合はDOE3%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している。

## 中期の成長戦略

## 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

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。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ている。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する。

## 3. 中期経営方針：KPIの進捗状況

中期経営方針で発表した主なKPIの進捗状況は、下方修正後の通期業績予想では、売上高272億円、ROE5.8%と、売上高・ROEともに目標未達となる見通しだ。前期の収益構造改善には、価格改定の浸透と輸送費正常化に加え、円安など実力以外の上振れ要因が含まれているため、今後はROE8.0%を継続的に達成可能な収益構造を目指す。

## 中期経営方針 KPI

(単位：百万円)

	2024.3期 4-12月実績	2025.3期 4-12月実績	2024.3期 通期実績	2025.3期 通期予想	2026.3期 目標
売上高	24,301	20,243	33,020	27,200	30,000
営業利益	2,580	1,368	3,318	1,740	3,100
年換算ROE (自己資本当期純利益率) ※1	9.7%	6.5%	9.0%	5.8%	8.0%
自己株式取得	-	-	-	取得累積 340 ※2	500 ~ 2,000 ※3

※1 年換算ROEは対象決算期間に基づき年換算している

※2 2025年2月13日現在で実行済みの累積金額

※3 2026年3月期までの累積目標額

出所：決算説明資料より掲載

## ■ 株主還元策

### 2025年3月期の年間配当は103.0円へ下方修正

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する考えだ。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、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、ROE3%未満の場合は配当性向100%、ROE3～6%の場合はDOE3%、ROE6%超の場合は配当性向50%の還元を行うことを宣言している。また、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。

この配当政策に基づき、年間配当※として2023年3月期は100.0円（配当性向49.9%）、2024年3月期は142.5円（同49.6%）を行い、2025年3月期については期初には107.5円（同49.9%）を予定していた。しかし、通期の業績見通しを下方修正し、予想ROEが5.8%となることから、基本方針（ROE6.0%以下の場合にはDOE3.0%）に沿って、通期での年間配当を103.0円に下方修正した。

※ 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。

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。このように、ROEの改善に向けて明白な資本政策を発表し、それに沿った株主還元を実行している同社の姿勢は、評価に値すると言える。

#### 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