

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 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 >>>](#)

2024年12月20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. 2025年3月期中間期は営業増益だが特別損失の計上により最終損失での着地	01
3. 通期予想は前回予想比で最終損失が縮小する見込み	02
4. 中期経営計画で収益性向上戦略を推進	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	09
4. リスク要因・収益特性と課題・対策	11
■ 業績動向	12
1. 2025年3月期中間期の業績概要	12
2. セグメント別・品目別の動向	13
3. 財務の状況	15
■ 今後の見通し	16
● 2025年3月期通期の業績見通し	16
■ 成長戦略	18
1. 中期経営計画（2023年3月期～2025年3月期）	18
2. 株主還元策	19
3. サステナビリティ経営	20
4. 弊社の視点	20

■ 要約

2025 年 3 月期は特別損失の計上により 最終損失での着地となる予想だが、2026 年 3 月期の収益改善に期待

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。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。顧客の要望に応じて「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

建設用クレーンのラインナップ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、油圧ショベル等のラインナップは油圧ショベル、ミニショベル、クローラキャリアである。品目別売上構成比は建設用クレーンが 6 割、油圧ショベル等が 4 割、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、建設用クレーンで大手、油圧ショベルで中堅という位置付けである。新製品開発では世界初のハイブリッド式ラフテレーンクレーンの受注を 2024 年 11 月に開始した。なお中国事業については中国子会社 2 社の解散及び清算を決定した。一方で、中国に代わる新たな主要市場としてインド及びその周辺国を含めた商圏を拡大する方針を打ち出し、インド最大手のクレーン製造・販売企業とインド国内での合弁会社設立に向けた協議を進めている。

2. 2025 年 3 月期中間期は営業増益だが特別損失の計上により最終損失での着地

2025 年 3 月期第 2 四半期（以下、中間期）の連結業績は、売上高が前年同期比 10.4% 減の 26,483 百万円、営業利益が同 5.7% 増の 845 百万円、経常利益が同 16.5% 減の 1,340 百万円、親会社株主に帰属する中間純損失が 4,988 百万円（前年同期は 2,521 百万円の利益）となった。売上面は国内建設用クレーン新製品の販売時期先送りによる期ズレ、前期の東南アジア向け建設用クレーン大口案件の反動、米国向け輸出における大統領選前の油圧ショベル買い控え影響、欧州の建設需要後退、中国子会社 2 社の解散及び清算決定などにより 2 ケタ減収だが、営業利益は為替の円安効果、販管費の減少、貸倒引当金繰入額の減少などにより小幅ながら増益となった。経常利益は営業外収益・費用で為替差損益が悪化したため減益、中国子会社 2 社の解散及び清算決議に伴って子会社整理損 6,180 百万円を特別損失に計上したため最終損失での着地となった。

要約

3. 通期予想は前回予想比で最終損失が縮小する見込み

2025 年 3 月期通期の連結業績予想は 2024 年 11 月 8 日付で修正し、売上高が前期比 7.0% 増の 61,500 百万円、営業利益が同 9.3% 減の 1,500 百万円、経常利益が同 37.9% 減の 1,600 百万円、親会社株主に帰属する当期純損失が 4,200 百万円（前期は 4,235 百万円の利益）としている。前期比で見ると、売上高は前期から発生していた建設用クレーンの一部機種における主要部品供給制約の解消や拡販強化などにより増収を見込むが、営業利益は全般的な需要鈍化、中間期の一過性要因、原材料価格上昇や成長投資などにより減益、経常利益も為替差益を見込まず減益予想とし、子会社整理損の計上により最終損失計上となる見込みである。なお前回予想との比較では最終損失が縮小する見込みとなった。販売先送りとなっていた新エンジン搭載 80t 吊りラフテレーンクレーンを 2024 年 12 月に販売開始するほか、中国子会社 2 社の解散及び清算処理完了など一過性のマイナス要因が一巡し、売価・原価改善効果の進展なども寄与して、2026 年 3 月期の収益は大幅改善が期待できると弊社では考えている。

4. 中期経営計画で収益性向上戦略を推進

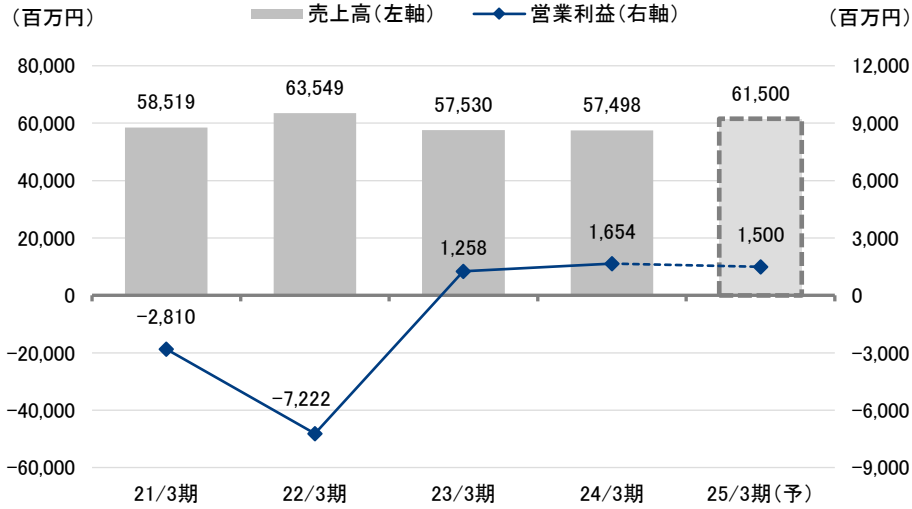
同社は 2022 年 3 月に中期経営計画（2023 年 3 月期～2025 年 3 月期）を策定した。次なる飛躍に向けた徹底的な変革ステージと位置付けて収益性向上戦略を推進している。計画最終年度となる 2025 年 3 月期の業績予想については売上高・営業利益とも当初計画値に届かない見込みであるが、2024 年 5 月に発表した「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」より、今後策定を予定している 2026 年 3 月期を初年度とする次期中期経営計画において、関連指標に係る具体的な中期目標を開示し、計画達成に向けた各種施策を推進する。今後も成長戦略の着実な実行による業績拡大、株主還元の充実や IR の強化の継続などにより、企業価値の向上に取り組んでいく。なお株主還元については 2025 年 3 月期の最終損失計上が一過性要因によるものであり、2026 年 3 月期以降の業績拡大や資本収益性改善が見込まれるため、前期比増配予想としている。

Key Points

- ・ 130 年近い歴史を持つ大手建設機械メーカー、建設用クレーンや油圧ショベルが主力
- ・ 2025 年 3 月期中間期は営業増益だが特別損失の計上により最終損失での着地
- ・ 通期予想は前回予想比で最終損失が縮小する見込み
- ・ 中期経営計画で収益性向上戦略を推進

要約

業績推移



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メーカー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。顧客の要望に応じて「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。

2025年3月期中間期末時点の総資産は95,500百万円、純資産は46,000百万円、株主資本は40,080百万円、自己資本比率は48.1%、発行済株式数は11,743,587株（自己株式10,792株を含む）となっている。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5社、非連結子会社1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（厦門）建機有限公司（石川島中駿（厦門）建機有限公司を2019年に商号変更）、イタリアのKATO IMER S.p.A.、オランダのKATO EUROPE B.V.、米国のICOMAC,INC.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。またインド最大手のクレーン製造・販売企業であるAction Construction Equipment Ltd（以下、ACE）とインド国内での合併会社設立に向けた協議を進めている。

なお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、必要な手続きが完了して2024年3月期に工場を売却した。また中国における油圧ショベル事業の見直しに伴い、2024年6月に加藤中駿（厦門）建機有限公司の解散及び清算を決議、2024年7月に加藤（中国）工程机械有限公司の解散及び清算を決議した。いずれも現地の法律に従って必要な手続きが完了次第、清算決了の予定である。

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。2016年にはIHI建機（株）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 | 2024年12月20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
2024年	本社内に「インド事業準備室」を新設 世界初のハイブリッド式ラフテレーンクレーンの受注開始

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

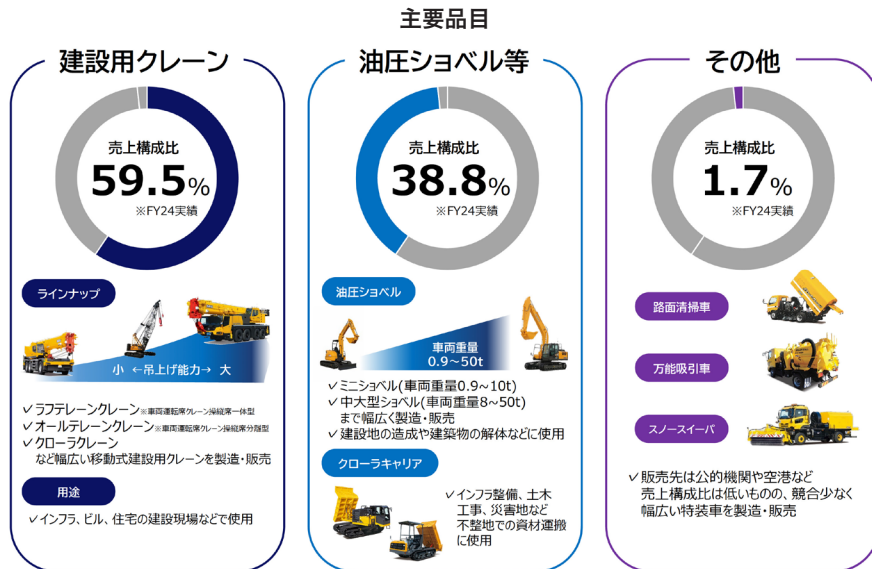
建設用クレーンと油圧ショベルが主力

1. 事業概要

建設用クレーンのラインナップ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つ形で、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。

油圧ショベル等のラインナップは油圧ショベル、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、多彩な現場で活用可能である。

そのほかの製品としては、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。全社売上に対する構成比は低いものの、競合が少ない市場で、幅広い特装車を製造・販売している。2024年10月には空港用ブラシ式除雪車スノースイーパーを、いわて花巻空港（岩手県）に納車し、空港のスムーズな運航体制を支えている。



出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

世界初のハイブリッドラフターなど時代に合わせた新製品を開発

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。

また、2023年4月にはクローラキャリア「IC37-5」の販売を開始した。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。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。

同年5月には全旋回式クローラキャリア「IC70R」の販売を開始し、全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。なお「IC70R」は2024年7月に日刊工業新聞社主催の第54回機械工業デザイン賞IDEAにおいて審査委員会特別賞を受賞、同年10月に公益財団法人日本デザイン振興会主催の2024年度グッドデザイン賞を受賞した。

2024年4月には60t吊り新型ラフテレーンクレーン「SL-600Rf III」の販売を開始した。最新の排出ガス規制に適合したエンジンを採用することにより、従来機よりも環境に配慮した製品となっている。同年10月にはアジア市場(日本を除く)向け70t吊りラフテレーンクレーン「SR-700L II」の販売を開始した。現地のニーズに合わせたアジア市場限定仕様の製品である。同年12月には新エンジン搭載80t吊りラフテレーンクレーン「SL-850Rf III」の販売を開始した。

加藤製作所 | 2024年12月20日(金)
6390 東証プライム市場 | <https://www.kato-works.co.jp/ir/>

事業概要

「IC70R」



出所：同社ホームページより掲載

「SL-600RfIII」



出所：決算説明資料より掲載

なお世界初のハイブリッドラフター「SR-250HV」（ハイブリッド式ラフテレーンクレーン）については2024年11月に受注を開始した。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。中期経営計画で掲げているSDGs、環境配慮型機種第1弾として本製品の製造・販売により環境保全の一翼を担っていく。

加藤製作所 | 2024年12月20日(金)
 6390 東証プライム市場 | <https://www.kato-works.co.jp/ir/>

事業概要

「SR-250HV」



出所：決算説明資料より掲載

営業損益は改善基調、 事業環境悪化の中国子会社 2 社は解散及び清算を決議

3. セグメント別推移

報告セグメントは地域別（2024年3月期より変更）に日本、中国、欧州、その他としている。過去4期（2021年3月期～2024年3月期）及び2025年3月期中間期の推移を見ると、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（営業利益段階で長期滞留在庫評価減の計上、加藤（中国）工程机械有限公司における貸倒引当金繰入額の計上、特別損失で希望退職金の計上、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（黒字化）した。2024年3月期は、主力製品における一部主要部品供給制約の影響が継続したことに加え、中国での需要回復遅れも影響して売上高が横ばいにとどまり、販管費増加がマイナス要因となったものの、売価・原価改善などの構造改革や為替の円安効果などにより営業損益が改善した。さらに2025年3月期中間期は、中国子会社2社の解散及び清算決定が売上高のマイナス要因となったが、一方で販管費削減等により全体の営業損益改善が進展した。営業損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となっている。

事業概要

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	25/3期中間期
売上高	58,519	63,549	57,530	57,498	26,483
日本	51,277	54,405	50,974	51,190	23,386
中国	6,685	6,005	2,968	2,229	1,037
欧州	-	-	5,406	5,646	2,706
その他	2,941	5,821	165	-	-
調整額	-2,384	-2,682	-1,985	-1,637	-647
営業利益	-2,810	-7,222	1,258	1,654	845
日本	-2,511	-2,303	1,845	2,022	827
中国	349	-5,169	-972	-1,210	-231
欧州	-	-	133	71	45
その他	-1,063	-138	-84	-76	-5
調整額	414	389	337	847	210

注：24/3期よりセグメント区分変更、23/3期は遡及修正値。欧州は22/3期までその他に含む。
 出所：決算短信よりフィスコ作成

品目別売上高及び海外仕向地別売上高の過去4期（2021年3月期～2024年3月期）及び2025年3月期中間期の推移を見ると、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、油圧ショベル等の北米・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少によりアジア向けが大幅減収となった。2025年3月期中間期は、建設用クレーンは国内が一部大型製品の販売時期先送りの影響、海外が前期のアジア向け大口販売の変動で、いずれも減収だった。また海外向け油圧ショベルは中国子会社2社の解散及び清算決定により大幅減少した。なお品目別の売上構成比は建設用クレーンが6割で油圧ショベル等が4割、全体の海外向け売上比率は3割前後で推移している。

品目別売上高の推移

(単位：百万円)

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期中間期
売上高合計	58,519	63,549	57,530	57,498	26,483
国内合計	42,607	43,431	40,961	38,360	18,841
海外合計	15,912	20,117	16,569	19,138	7,642
建設用クレーン	34,773	37,163	35,190	34,234	16,912
国内	30,320	30,889	31,521	29,673	14,716
海外	4,453	6,274	3,669	4,560	2,196
油圧ショベル等	22,142	25,288	21,431	22,308	9,258
国内	10,682	11,463	8,533	7,803	3,863
海外	11,459	13,825	12,898	14,504	5,394
その他	1,604	1,096	908	955	311
国内	1,604	1,078	906	883	260
海外	0	17	1	72	51

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

事業概要

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	25/3 期中間期
海外売上高合計	15,912	20,117	16,569	19,138	7,642
アジア	10,601	10,745	5,698	5,616	2,618
中近東	52	302	523	1,323	184
欧州	3,294	4,871	5,166	4,900	2,677
オセアニア	426	980	934	632	200
アフリカ	58	218	82	160	40
北米・中南米	1,479	2,998	4,163	6,504	1,919

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

なお中国事業については、不動産不況を起因としたインフラ投資鈍化・建設機械需要減少や、中国地場メーカーとの販売競争激化などにより厳しい事業環境が継続しているため、2024年6月に加藤中駿（廈門）建機有限公司の解散及び清算を決議、2024年7月に加藤（中国）工程机械有限公司の解散及び清算を決議した。一方で、中国に代わる新たな主要市場としてインド及びその周辺国を含めた商圏を拡大する方針を打ち出し、2024年1月にインド事業準備室を新設した。そしてインド最大手のクレーン製造・販売企業であるACEと、インド国内での合併会社設立に向けた協議を進めている。

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・為替変動や競争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月期以降はサプライチェーン混乱の影響が残りながらも、収益性重視戦略が奏功して利益水準が回復基調となっている。

業績動向

2025年3月期中間期は営業増益だが、特別損失の計上により最終損失での着地

1. 2025年3月期中間期の業績概要

2025年3月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比10.4%減の26,483百万円、営業利益が同5.7%増の845百万円、経常利益が同16.5%減の1,340百万円、親会社株主に帰属する中間純損失が4,988百万円（前年同期は2,521百万円の利益）となった。売上面は国内建設用クレーン新製品（新エンジン搭載80t吊りラフテレーンクレーン「SL-850Rf III」）の販売時期先送りによる期ズレ、前期の東南アジア向け建設用クレーン大口案件の反動、米国向け輸出における大統領選前の油圧ショベル買い控え影響、欧州の建設需要後退、さらに中国子会社2社（加藤中駿（廈門）建機有限公司及び加藤（中国）工程机械有限公司）の解散及び清算決定などにより2ケタ減収だが、営業利益は為替の円安効果、販管費の減少、貸倒引当金繰入額の減少などにより小幅ながら増益となった。

売上総利益は9.4%減少したが、売上総利益率は同0.2ポイント上昇して17.5%となった。販管費は12.3%減少し、販管費率は同0.3ポイント低下して14.3%となった。この結果、営業利益率は同0.5ポイント上昇して3.2%となった。営業利益45百万円増益の要因は、販売台数増加で85百万円増加、売価・原価・製品構成・その他の変動で622百万円減少、アフター部品の販売減少で47百万円減少、為替の円安効果で102百万円増加、販管費減少で335百万円増加、貸倒引当金繰入額減少で192百万円増加である。なお経常利益は営業外収益・費用で為替差損益が悪化（前期の為替差益520百万円に対して為替差損121百万円）したため減益となり、中国子会社2社の解散及び清算決議に伴って子会社整理損6,180百万円を特別損失に計上したため最終損失での着地となった。

2025年3月期中間期連結業績の概要

（単位：百万円）

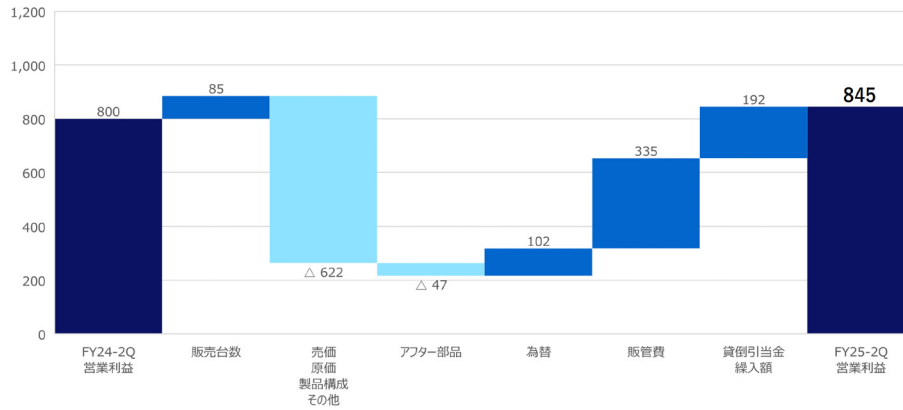
	24/3 期中間期		25/3 期中間期		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	29,568	100.0%	26,483	100.0%	-3,085	-10.4%
売上総利益	5,109	17.3%	4,627	17.5%	-482	-9.4%
販管費	4,309	14.6%	3,781	14.3%	-528	-12.3%
営業利益	800	2.7%	845	3.2%	45	5.7%
営業外収益	1,167	-	1,062	-	-105	-9.0%
営業外費用	363	-	568	-	205	56.5%
経常利益	1,604	5.4%	1,340	5.1%	-264	-16.5%
特別利益	1,255	-	-	-	-1,255	-
特別損失	-	-	6,187	-	-6,187	-
親会社株主に帰属する 中間純利益	2,521	8.5%	-4,988	-18.8%	-7,510	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

営業利益の増減分析

(単位：百万円)



出所：決算説明資料より掲載

一過性要因も影響して減収だが、中国の営業損失が縮小

2. セグメント別・品目別の動向

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 10.9% 減の 23,386 百万円で営業利益が同 38.1% 減の 827 百万円、中国は売上高が同 7.1% 減の 1,037 百万円で営業損失が 231 百万円（前年同期は 609 百万円の損失）、欧州は売上高が同 5.8% 減の 2,706 百万円で営業利益が同 25.6% 減の 45 百万円だった。日本は国内向け油圧ショベルが前年並みだが、建設用クレーンの一部大型製品の販売時期先送り、前期の東南アジア向け建設用クレーン大口案件の反動、米国向け輸出における米大統領選前の油圧ショベル買い控え影響等で減収減益だった。中国は油圧ショベルの厳しい販売環境の影響で減収だが、販管費の削減効果で営業損失は縮小した。欧州は全般的に建設需要が鈍化して減収減益だった。

業績動向

2025年3月期中間期セグメント別の概要

(単位：百万円)

	24/3 期中間期		25/3 期中間期		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	29,568	-	26,483	-	-3,085	-10.4%
日本	26,251	86.8%	23,386	86.2%	-2,865	-10.9%
中国	1,116	3.7%	1,037	3.8%	-79	-7.1%
欧州	2,872	10.9%	2,706	10.0%	-166	-5.8%
その他	-	-	-	-	-	-
調整額	-671	-	-647	-	24	-
営業利益	800	2.7%	845	3.2%	45	5.7%
日本	1,336	5.1%	827	3.5%	-509	-38.1%
中国	-609	-	-231	-	378	-
欧州	60	2.1%	45	1.7%	-15	-25.6%
その他	-47	-	-5	-	42	-
調整額	60	-	210	-	150	-

注：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
 出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

主要品目別の売上高を見ると、建設用クレーンは前年同期比 7.1% 減の 16,912 百万円（国内が同 6.2% 減の 14,716 百万円、海外が同 13.0% 減の 2,196 百万円）、油圧ショベル等が同 15.8% 減の 9,258 百万円（国内が同 2.2% 減の 3,863 百万円、海外が同 23.5% 減の 5,394 百万円）だった。また海外の仕向地別売上高を見ると、アジアが同 15.1% 減の 2,618 百万円、中近東が同 65.4% 減の 184 百万円、欧州が同 2.9% 増の 2,677 百万円、オセアニアが同 38.4% 減の 200 百万円、アフリカが同 68.2% 減の 40 百万円、北・中南米が同 34.8% 減の 1,919 百万円だった。アジアは中国向けが減少、欧州は建設需要鈍化で横ばい、北・中南米は米大統領選前の買い控え影響で減収だった。なお国内売上高合計は同 5.5% 減の 18,841 百万円、海外売上高合計は同 20.6% 減の 7,642 百万円で、海外売上比率は同 3.6 ポイント低下して 28.9% となった。

2025年3月期中間期の品目別売上高

(単位：百万円)

	24/3 期中間期		25/3 期中間期		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高合計	29,568	100.0%	26,483	100.0%	-3,085	-10.4%
国内合計	19,947	67.5%	18,841	71.1%	-1,106	-5.5%
海外合計	9,621	32.5%	7,642	28.9%	-1,978	-20.6%
建設用クレーン	18,207	61.6%	16,912	63.9%	-1,295	-7.1%
国内	15,682	53.0%	14,716	55.6%	-965	-6.2%
海外	2,525	8.5%	2,196	8.3%	-329	-13.0%
油圧ショベル等	10,999	37.2%	9,258	35.0%	-1,740	-15.8%
国内	3,950	13.4%	3,863	14.6%	-86	-2.2%
海外	7,049	23.8%	5,394	20.4%	-1,654	-23.5%
その他	361	1.2%	311	1.2%	-49	-13.6%
国内	314	1.1%	260	1.0%	-54	-17.2%
海外	46	0.2%	51	0.2%	4	10.8%

注：売上比は売上高合計に対する比率
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

2025年3月期中間期の仕向地別売上高（日本除く）

(単位：百万円)

	24/3 期中間期		25/3 期中間期		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	9,621	100.0%	7,642	100.0%	-1,978	-20.6%
アジア	3,085	32.1%	2,618	34.3%	-466	-15.1%
中近東	533	5.5%	184	2.4%	-348	-65.4%
欧州	2,602	27.0%	2,677	35.0%	74	2.9%
オセアニア	326	3.4%	200	2.6%	-125	-38.4%
アフリカ	128	1.3%	40	0.5%	-87	-68.2%
北米・中南米	2,945	30.6%	1,919	25.1%	-1,025	-34.8%

注：売上比は海外売上高合計に対する比率

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、2025年3月期中間期末の資産合計は前期末比9,830百万円減少して95,500百万円となった。主に棚卸資産が6,811百万円増加、破産更生債権等が4,377百万円増加した一方で、現金及び預金が13,062百万円減少、受取手形及び売掛金が6,525百万円減少した。負債合計は同4,279百万円減少して49,499百万円となった。有利子負債残高（長短借入金及び社債の合計）が4,984百万円減少して30,702百万円となった。純資産合計は同5,550百万円減少して46,000百万円となった。利益剰余金が5,515百万円、為替換算調整勘定が116百万円減少した。この結果、自己資本比率は同0.2ポイント上昇して48.1%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月期以降は収益回復基調となり、自己資本比率も上昇基調に転じている。また2025年3月期中間期は中国子会社2社の解散及び清算決議に伴う特別損失計の上で利益剰余金が減少したものの、借入金返済による金利負担抑制、中国事業の売上債権減少による資本効率改善を進めている。中期的にはさらなる財務基盤の強化が望まれるものの、現状ではキャッシュ・フローの状況を含めて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。

業績動向

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）

	21/3 期末	22/3 期末	23/3 期末	24/3 期末	25/3 期 中間期末	前期末比
資産合計	115,822	102,645	98,799	105,330	95,500	-9,830
（流動資産）	85,694	77,417	75,672	82,814	73,201	-9,613
（固定資産）	30,127	25,228	23,126	22,515	22,298	-217
負債合計	64,327	58,400	51,893	53,779	49,499	-4,279
（流動負債）	36,802	35,555	35,660	38,420	36,522	-1,898
（固定負債）	27,524	22,844	16,232	13,358	12,976	-2,382
純資産合計	51,494	44,245	46,906	51,551	46,000	-5,550
（株主資本）	48,194	38,502	40,788	44,437	40,080	-4,357
自己資本比率	43.6%	42.0%	46.2%	47.9%	48.1%	0.2pp

	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期	25/3 期 中間期
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,709	9,547	6,471	-696	-6,741
投資活動によるキャッシュ・フロー	-3,101	496	1,369	1,627	-109
財務活動によるキャッシュ・フロー	2,986	-6,637	-6,606	1,401	-6,021
現金及び現金同等物の期末残高	14,614	18,669	19,977	22,366	9,503

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

通期予想は前回予想比で最終損失が縮小する見込み

● 2025年3月期通期連の業績見通し

2025年3月期通期の連結業績予想は2024年11月8日付で修正し、売上高が前期比7.0%増の61,500百万円、営業利益が同9.3%減の1,500百万円、経常利益が同37.9%減の1,600百万円、親会社株主に帰属する当期純損失が4,200百万円（前期は4,235百万円の利益）としている。前期比で見ると、売上高は前期から発生していた建設用クレーンの一部機種における主要部品供給制約の解消や拡販強化などにより増収を見込むが、営業利益は全般的な需要鈍化、中間期の一過性要因、原材料価格上昇や成長投資などにより減益、経常利益も為替差益を見込まず減益予想とし、子会社整理損の計上により最終損失計上となる見込みである。なお下期の想定為替レートは1米ドル=140円、1元=19円、1ユーロ=155円としている。

今後の見通し

前回予想（2024年8月9日付修正値、売上高 70,000 百万円、営業利益 2,100 百万円、経常利益 1,500 百万円、親会社株主に帰属する当期純損失 5,400 百万円）との比較で見ると、売上高を 8,500 百万円下方修正、営業利益を 600 百万円下方修正、経常利益を 100 百万円上方修正、親会社株主に帰属する当期純損失が 1,200 百万円縮小の上方修正となっている。売上高については、国内や欧州の需要が想定を下回る見込みのため下方修正したが、前期比では増収を確保する見込みだ。営業利益については売上高の下方修正に伴って下方修正した。経常利益については受取賃貸料等の増加により上方修正した。親会社株主に帰属する当期純利益については、中国子会社 2 社の解散及び清算に伴う特別損失（子会社整理損）の見込みを従来は約 7,000 百万円としていたが、回収可能性の高い価格での在庫販売計画を見直した結果、損失額が従来の見込み額よりも縮小したため、上方修正して前回予想比で損失が縮小する見込みとした。なお中間期で計上した子会社整理損 6,180 百万円の内訳は退職関係費用 561 百万円、貸倒引当金繰入額 2,930 百万円、たな卸資産評価損 2,566 百万円、減損損失 23 百万円、その他費用 98 百万円だった。

2025年3月期は減益予想となったが、販売先送りとなっていた新エンジン搭載 80t 吊りラフテレーンクレーンを 2024年12月に販売開始するほか、中国子会社 2 社の解散及び清算処理完了など一過性のマイナス要因が一巡し、さらに売価・原価改善効果の進展なども寄与して 2026年3月期の収益は大幅改善が期待できると弊社では考えている。

2025年3月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	24/3 期		25/3 期			前期比		前回予想比	
	実績	売上比	前回予想	今回予想	売上比	増減額	増減率	増減額	増減率
売上高	57,498	100.0%	70,000	61,500	100.0%	4,002	7.0%	-8,500	-12.1%
営業利益	1,654	2.9%	2,100	1,500	2.4%	-154	-9.3%	-600	-28.6%
経常利益	2,575	4.5%	1,500	1,600	2.6%	-975	-37.9%	100	6.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,235	7.4%	-5,400	-4,200	-6.8%	-8,435	-	1,200	-

注：25/3 期の今回予想は 2024 年 11 月 8 日付修正値、前回予想は 2024 年 8 月 9 日付修正値

出所：決算短信、ニュースリリースよりフィスコ作成

成長戦略

中期経営計画で収益性向上戦略を推進

1. 中期経営計画（2023年3月期～2025年3月期）

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（2023年3月期～2025年3月期）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ステージと位置付けて、コスト構造の抜本的見直しなど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み、収益性向上戦略を推進している。

主要財務目標値には最終年度2025年3月期の売上高664億円、製造原価率83.2%、営業利益率4.7%などを掲げている。営業利益の改善要因としては、原料費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が剥落するほか、収益性重視戦略（営業施策、商品施策、製造施策、人事施策、その他施策）による収益性改善を計画している。具体的には、営業施策では販売価格アップ、販売台数拡大、国内販売拠点統廃合など、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、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、人事施策と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している。

中期経営計画の数値目標と進捗

（単位：百万円）

	22/3期	23/3期		24/3期		25/3期	
	実績	当初計画	実績	当初計画	実績	当初計画	今回予想
売上高	63,549	64,100	57,530	64,400	57,498	66,400	61,500
売上原価率	89.6%	85.4%	84.2%	83.7%	81.7%	83.2%	-
営業利益	-7,222	1,300	1,258	2,500	1,654	3,100	1,500
営業利益率	-11.4%	2.0%	2.2%	3.9%	2.9%	4.7%	2.4%
たな卸資産	32,070	31,000	31,583	31,800	35,521	32,700	-

出所：決算短信、中期経営計画資料、決算説明資料よりフィスコ作成

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月期には構造改革に伴う一時的費用の剥落も寄与して営業黒字転換を達成した。計画2年目の2024年3月期は、主要部品供給制約が継続したことに加え、中国事業の低迷が長期化したため、売上高と営業利益は当初計画値に届かなかったものの、売上原価率の改善が進んで営業大幅増益を達成した。計画最終年度となる2025年3月期の業績予想については、国内建設用クレーン新製品の販売開始の遅れ、中国子会社2社の解散及び清算処理等により、売上高・営業利益とも当初計画値に届かない見込みだが、2026年3月期以降は新たな中期経営計画のもと、事業構造改革関連費用の一巡、収益性改善施策の進展、中国に代わる新たな主要市場としてインド及びその周辺国への商圏拡大等により、収益性の大幅改善が期待できると弊社では考えている。

成長戦略

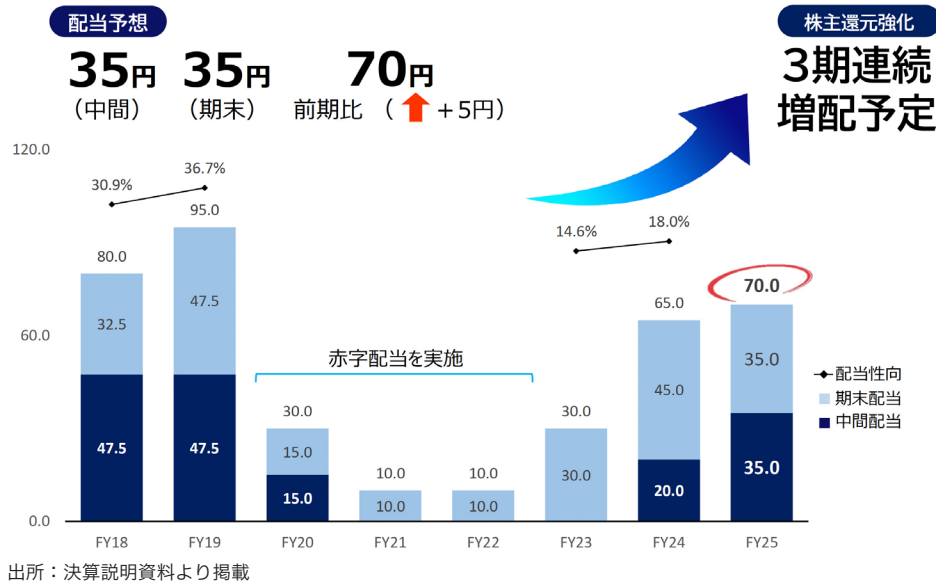
なお同社は2024年5月に「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」をリリースした。資本効率の改善を重要な経営課題の1つに据え、今後策定を予定している2026年3月期を初年度とする次期中期経営計画において、関連指標に係る具体的な中期目標を開示し、計画達成に向けた各種施策を推進する。今後も成長戦略の着実な実行による業績拡大、株主還元の実現やIRの強化の継続などにより、企業価値の向上に取り組んでいく。

株主還元を一段と強化

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。そして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実現を目指している。この基本方針に基づいて2025年3月期の配当予想は前期比5.00円増配の70.00円（中間期末35.00円、期末35.00円）としている。なお2025年3月期は最終損失計上となる見込みだが、中国子会社2社の解散及び清算処理に伴う特別損失計上による一過性のものであり、2026年3月期以降の業績拡大や資本収益性改善が見込まれることから、一層の株主還元強化を推進するため、前期比増配予想とした。今後も業績拡大に伴って株主還元が一段と強化されることが期待できると弊社では考えている。

配当金及び配当性向の推移



行政とも協働し、サステナビリティ経営を推進

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を推進している。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、2024年11月には世界初のハイブリッドラフター「SR-250HV」（ハイブリッド式ラフテレーンクレーン）の受注を開始した。中期経営計画で掲げているSDGs、環境配慮型機種の第1弾として本製品の製造・販売により環境保全の一翼を担っていく。

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、同社ホームページに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。2024年11月には能登半島地震復興支援として、日本航空大学校石川（現在は東京都青梅市の仮校舎）に万能トラックローダーを無償で提供した。

中国事業の見直しはポジティブ要因、次期中期経営計画に注目

4. 弊社の視点

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の推進によって利益を回復するステージと位置付けて、売上高よりも利益を優先した販売戦略を推進している。2025年3月期は売上高・営業利益ともに当初計画に届かない見込みだが、これは中国事業見直し等の一過性要因が大きく影響しているためであり、2026年3月期以降の業績拡大や資本収益性改善に寄与することを勘案すれば、むしろポジティブ要因であると弊社では評価している。今後は次期中期経営計画による拡販戦略、インドを中心とする新たなグローバル展開戦略、売価改善・高付加価値製品拡販・原価低減を中心とする収益重視戦略に加え、株主還元強化や資本収益性改善などに注目したいと弊社では考えている。

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