

技研製作所(6289) 20/8 期 WEB 決算説明会メモ コロナ影響長引き成長シナリオに狂い

21/8 期コロナウイルス影響響き中計大幅見直しも長期的に世界の防災インフラ革命目指す

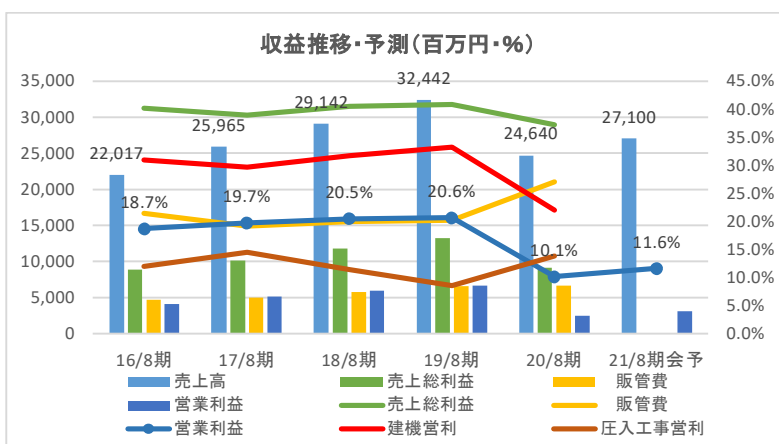
株価 3930 円 (10/23) 時価総額 1103 億円 発行済株 28058 千株
 PER (21/8 期 DO 予 : 58X) PBR (2.86X) 配当 (21/8DO 予) 70 円 配当利回り : 1.78%
 要約

- ・ 20/8 期は 24.0%減収、62.6%営業利益減とコロナ影響直撃も Q3 時減額予想比ではクリア
- ・ 21/8 期中計を見直し、売上高 271 億円 (10%増)、営業利益 31.5 億円 (26.1%増) 予想に減額
- ・ 株価は増収増益予想ながら、成長シナリオに狂いが生じており、当面は冴えない動きに

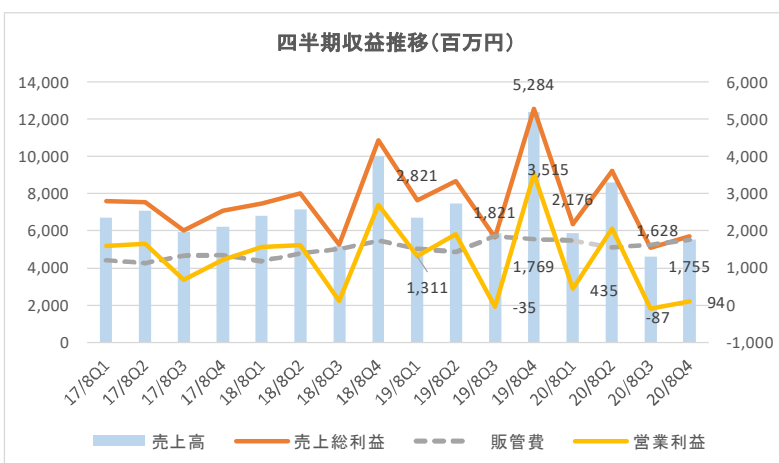
20/8 期は 24.0%減収、62.6%営業利益減とコロナ影響直撃も Q3 時減額予想比ではクリア

10/9 に 20/8 期決算が公表され、

10/23 に WEB 説明会が開催された。20/8 期は売上高 246.4 億円 (24.0%減)、営業利益 24.98 億円 (62.6%減)、経常利益 27.92 億円 (58.7%減)、税引利益 14 億円 (69.4%減) と、コロナ影響が直撃し大幅減収減益に。但し Q3 時の減額修正予想に対しては売上高で 1.64 億円、営業利益で 2.98 億円上回り着地した。

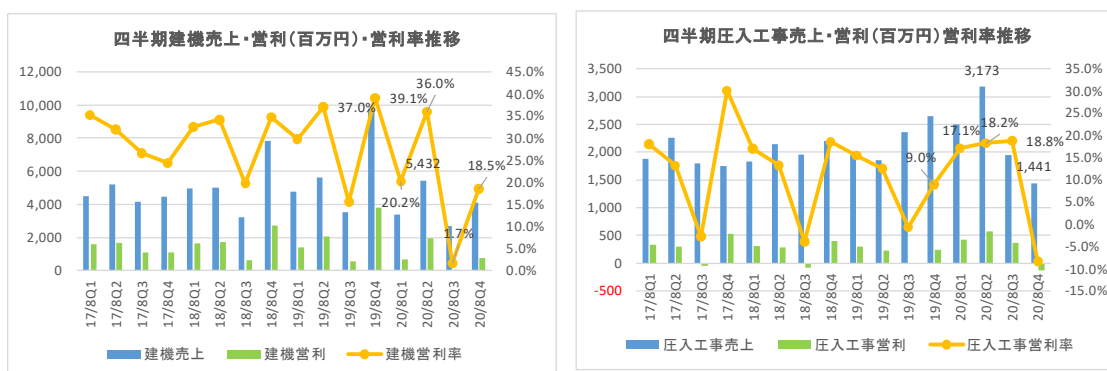


部門別では建機事業が売上高 155.92 億円 (34.0%減)、営業利益 34.4 億円 (56.2%減) に。売上面では保守・部品売上は 52.61 億円 (1.7%増) と堅調も、製品売上が 92.79 億



円 (47.2%減) と大幅減に。大型特殊機は 8.41 億円 (1.2%増) も U 形鋼矢板向け主力圧入機がコロナ影響で買い換え時期にもかかわらず販売が振わず 32.11 億円 (56.0%減)、ジャ

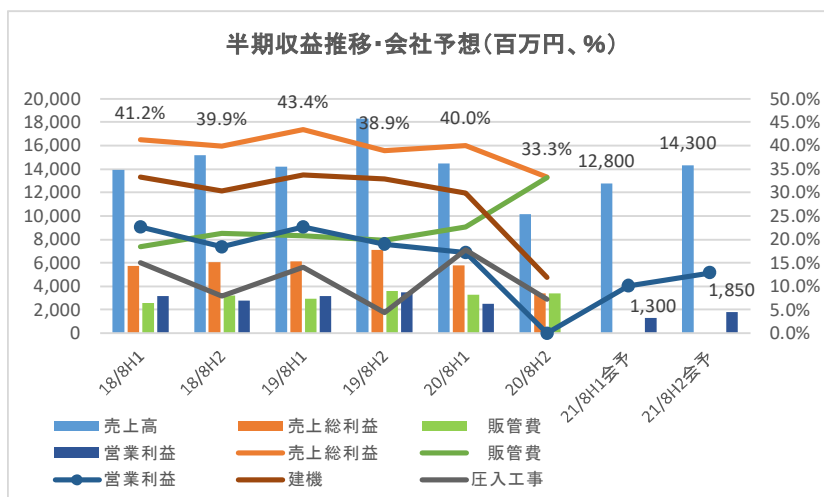
イロ圧入機等の大型特殊機も 41.98 億円 (36.6%減) と振るわなかった。また海外もコロナで 12.65 億円 (29.6%減) とアジア等で減速した。一方、圧入工事は売上高 90.48 億円 (2.8%増)、営利 12.49 億円 (65.4%増) と、国内は防災対策として大型圧入機によるインプラント工法の受注が堅調で、売上高 74.96 億円 (34.9%増) と、北海道や四国、近畿、東北で高い伸びを示した。但し海外は 15.52 億円 (52.2%減) とオセアニアでの売上減、セネガルの岸壁改修工事中断などコロナ影響が直撃した。なお利益面では Q4 にコロナ影響が直撃し営利赤字転落しており、海外でのダメージが大きかった模様も、通期で見れば健闘したと言える。



21/8 期中計を見直し、売上高 271 億円 (10%増)、営利 31.5 億円 (26.1%増) 予想に減額

同社は昨年、21/8 期までの中期経営計画を策定、21/8 期売上高 400 億円、営業利益 87 億円、海外売上高 116 億円を数値目標とした。しかしコロナ影響から 20/8 期が大幅減収減益となり、国内では建設投資意欲の減退から主力の一般圧入機の低迷が続く見通しの他、海外は工事延期、商談も滞

る中で、21/8 期予想を大幅修正、売上高 271 億円 (10.0%増)、営利 31.5 億円 (26.1%増)、経常利益 32 億円 (14.6%増)、税引利益 21 億円 (49.9%増) 予想とした。当初計画比では海外売上高が 64 億円減額し 52 億円、国内も 65 億円減



額し 219 億円予想とし、特に上期はコロナ影響が残り 11.6%減収、47.8%営利減と低迷継続見通しとなることが大きく影響している。

セグメント別売上では建機が 183.95 億円 (18.0%増) 予想。国内はコロナ影響で前期に

本来買い換え時期ながら低迷した U 形鋼矢板向けに国内で最も使用頻度の高い 400mm 幅 U 形鋼矢板の圧入に特化した新モデルの寄与が見込まれ、7%増を見込み、海外はアジア中心に回復、豪州も一括受注の中で売上げ、米国向けもインプラント工法採用で圧入機の増加から 2.4 倍を見込む。一方、圧入工事は 87.04 億円（3.8%減）と、海外はコロナ影響で中断していた案件の再開などで 35%増見通しも、国内は災害復旧など、2020 年が前年比では災害復旧工事などが減少し 2 ケタ減収が避けられない。

現状、海外は再度コロナウイルス影響などが懸念され、会社想定を下回る懸念があり、会社売上見通しは減額懸念がある。利益面では 20/8 期は海外が赤字となったものが、21/8 期は黒字化（想定では 5~6 億円の改善で収支トントン計画とみられる）するとしているが、案件の遅延影響が残ると判断、利益面でも会社計画を下回ろう。

長期事業イメージは建機事業と圧入工事の融合により、トータルパッケージ展開を進展させ、グローバルに事業展開が加速する見通し。実際、オランダの世界遺産である運河護岸改修（運河 600 km 以上の中で 200 km について緊急対策が必要）で 21 年 5 月から実証施工を実施する計画。7 月にはオランダ新工場（既存の 1.8 倍の面積）も完成、全行程、機器類を電動化する計画もあり、防災だけでなく CO2 削減という命題にも対応し、今後の需要拡大に備える。また 9 月には豪州パースでインプラントによる防液堤工事を元請け受注分が完工、豪州グループ会社は鋼材商社からエンジニアリング企業への転換に成功、新たな案件引き合いもある。さらにアメリカでは地元有力コンサルタント MRCE 社などと協働契約を締結、NY 複合マンション建設工事にサイレント工法で受注を獲得、9 月には米ニューヨーク市のゴワヌス運河護岸改修工事に採用され、工区 260m でサイレントパイラーを利用し Z 形鋼矢



スマートパイラー SX1

オランダ世界遺産の運河護岸改修で技術開発連携協定



応募16グループ中で最高評価
2021年5月から実証施工開始

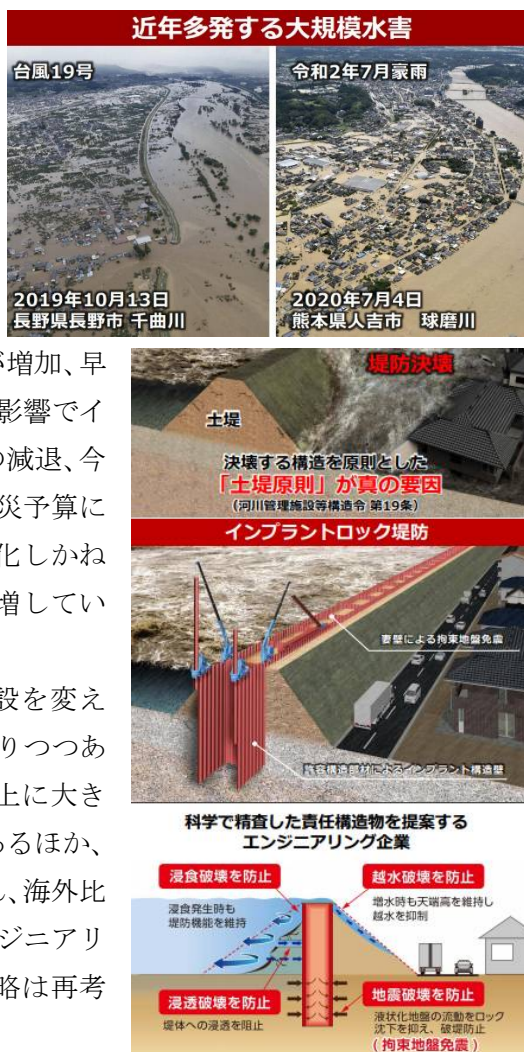


米ニューヨーク市のゴワヌス運河の護岸改修工事

板 380 枚圧入、新しい遮水壁護岸を構築する。加えてブラジルでも鉾津ダム防護壁にインプラント工法が採用見通しで、今後、別途 30 件程度の案件獲得にチャレンジする予定など、各地域で新規導入が実現している。

国内は新時代の国土防災を提唱、東日本震災後に東北中心にインプラント工法適用が増加、早晩 1000 件突破が期待される。しかしコロナ影響でインバウンド需要の激減による民間建設需要の減退、今年も熊本で大規模水害が発生したものの、防災予算に対する公共事業の優先度がコロナ対策で変化しかねない中で、国内需要についても不透明感が増している。

このようにインプラント工法で世界の建設を変える「工法革命」推進が着実に成果として上がりつつある。しかしコロナ影響のダメージは予想以上に大きく、国内では建設需要に暗雲が漂う状況にあるほか、海外も新規投資案件の見送りなどが懸念され、海外比率を早期に 70%まで高め、グローバルエンジニアリング企業に大変身していくという中長期戦略は再考せざるを得ない状況にあると言えよう。

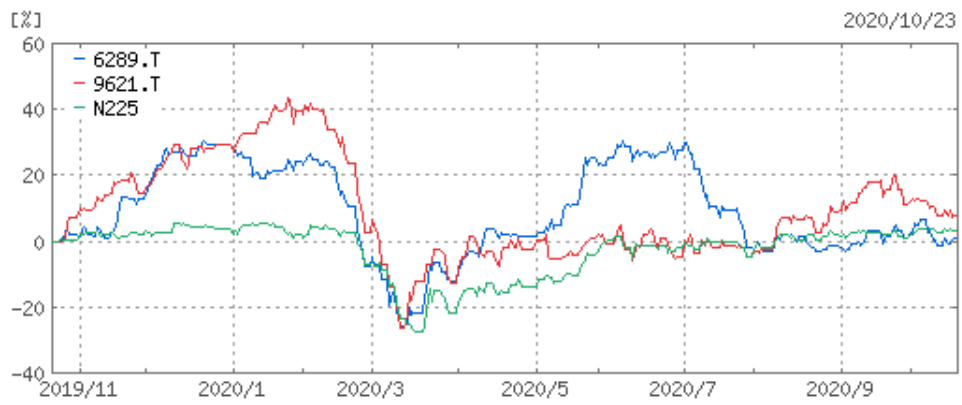


株価は増収増益予想ながら、成長シナリオに狂いが生じており、当面は冴えない動きに

株価は 7/4 未明の熊本集中豪雨で大規模河川の堤防決壊などで、7/6 に年初来高値 5190 円を付けたが、7/10 の Q3 発表時の減額修正をきっかけに株価が下落、9/1 には 3740 円の安値を付け、10/6 に三菱 UFJ 証券が目標に 5000 円としてカバレッジしているなどで 4175 円まで戻ったが、10/9 発表の 21/8 期会社予想がコンセンサスに対し 10%程度売上、利益予想で下回り、再度 4000 円割れとなっている。現在、会社予想に対し、PER51.2 倍は機械平均 PER22.7 倍に対し割高感がある。コロナ影響で建設需要見通しが大きく変化する状況で、成長シナリオに狂いが生じ、「工法革命」の期待は大きいも、2 年程度の成長スピードの減退を織込もう。今年は大規模な水害被害の発生が起こる時期が過ぎつつあり、来年度予算も大きなインパクトが期待できないことから、21/8 期上期の収益ボトムを確認するまでは株価は冴えない動きとなるろう。

技研製作所(6289)										(百万円、円)	
	売上高	増減率	営業利益	増減率	経常利益	増減率	税引利益	増減率	EPS	配当	
19/8期	32,442	11.3%	6,689	11.9%	6,761	11.4%	4,571	10.1%	168.8	68.00	
20/8Q1	5,867	-12.7%	435	-66.8%	460	-65.7%	226	-74.0%	8.3	0.00	
20/8Q2会予(1/10)	10,833	45.3%	2,595	36.7%	2,570	34.6%	1,874	32.7%	68.8	35.00	
20/8Q2	8,604	15.4%	2,056	8.3%	2,072	8.5%	1,462	3.5%	53.6	35.00	
20/8Q3	4,620	-21.6%	-87	赤大	107	黒転	16	黒転	0.5	0.00	
20/8Q4会予(7/10)	5,409	-56.3%	-204	赤転	-189	赤転	-354	赤転	-13.0	35.00	
20/8Q4	5,549	-55.2%	94	-97.3%	153	-95.7%	-304	赤転	-11.2	35.00	
20/8H1期初会予	16,700	17.8%	3,030	-5.6%	3,030	-7.0%	2,100	-8.1%	77.1	35.00	
20/8H1修正会予(4/1)	14,471	2.1%	2,491	-22.4%	2,532	-22.2%	1,688	-26.1%	61.9	35.00	
20/8H1	14,471	2.1%	2,491	-22.4%	2,532	-22.2%	1,688	-26.1%	61.9	35.00	
20/8H2期初会予	19,300	5.6%	3,870	11.2%	3,870	10.3%	2,600	13.7%	95.5	35.00	
20/8H2修正会予(4/1)	18,529	1.4%	3,409	-2.0%	3,368	-4.0%	2,312	1.1%	86.7	35.00	
20/8H2再減額会予(7/10)	10,029	-45.1%	-291	赤転	-82	赤転	-338	赤転	-12.5	35.00	
20/8H2	10,169	-44.3%	7	-99.8%	260	-92.6%	-288	赤転	-10.6	35.00	
20/8期期初会予	36,000	11.0%	6,900	3.2%	6,900	2.1%	4,700	2.8%	172.6	70.00	
20/8期修正会予(4/1)	33,000	1.7%	5,900	-11.8%	5,900	-12.7%	4,000	-12.5%	148.6	70.00	
20/8再減額会予(7/10)	24,500	-24.5%	2,200	-67.1%	2,450	-63.8%	1,350	-70.5%	49.4	70.00	
20/8期	24,640	24.0%	2,498	-62.6%	2,792	-58.7%	1,400	-69.4%	51.3	70.00	
21/8H1会予	12,800	-11.6%	1,300	-47.8%	1,300	-48.7%	800	-52.6%	29.2	35.00	
21/8H2会予	14,300		1,850							35.00	
21/8期中計会予(18/10/10)	40,000	11.1%	8,700	26.1%	8,700	26.1%					
21/8期会予	27,100	10.0%	3,150	26.1%	3,200	14.6%	2,100	49.9%	76.7	70.00	
21/8期前回DO予(4/2)	36,000	20.0%	6,900	46.8%	6,900	46.8%	4,700	49.2%	172.6	70.00	
21/8期DO予	26,000	6.1%	2,700	22.7%	2,750	12.2%	1,850	37.0%	67.7	70.00	
22/8期DO予	33,000	26.9%	6,000	122.2%	6,000	118.2%	4,000	116.2%	146.9	75.00	
23/8期DO予	37,000	12.1%	7,000	16.7%	7,000	16.7%	4,700	17.5%	172.6	85.00	

年度	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期	21/8期中計 (18/10策定)	21/8期 会予	21/8期 DO予	22/8期 DO予	23/8期 DO予
売上高	22,017	25,965	29,142	32,442	24,640	40,000	27,100	26,000	33,000	37,000
売上総利益	8,837	10,117	11,802	13,256	9,175			9,500	13,200	14,800
販管費	4,726	4,993	5,825	6,567	6,675			6,800	7,200	7,800
営業利益	4,111	5,124	5,977	6,689	2,498	8,700	3,150	2,700	6,000	7,000
経常利益	4,072	5,198	6,069	6,761	2,792		3,200	2,750	6,000	7,000
親株主帰属純利益	2,725	3,671	4,151	4,571	1,400		2,100	1,850	4,000	4,700
地域別売上	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期	21/8期中計 (18/10策定)	21/8期 会予	21/8期 DO予	22/8期 DO予	23/8期 DO予
日本	19,529	23,054	25,105	27,397	21,822	28,400	21,900	21,500	26,000	28,000
海外	2,488	2,911	4,037	5,045	2,818	11,600	5,200	4,500	7,000	9,000
売上合計	22,017	25,965	29,142	32,442	24,640	40,000	27,100	26,000	33,000	37,000
セグメント売上情報年度	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期	21/8期中計 (18/10策定)	21/8期 会予	21/8期 DO予	22/8期 DO予	23/8期 DO予
建機	15,120	18,285	21,016	23,638	15,592	27,800	18,395	17,500	22,000	23,500
圧入工事他	6,897	7,679	8,125	8,803	9,048	12,200	8,705	8,500	11,000	13,500
合計	22,017	25,965	29,142	32,442	24,640	40,000	27,100	26,000	33,000	37,000
セグメント営業利益	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期	21/8期中計 (18/10策定)	21/8期 会予	21/8期 DO予	22/8期 DO予	23/8期 DO予
建機営利	4,684	5,432	6,678	7,855	3,440			3,900	6,950	7,600
圧入工事営利	828	1,113	925	755	1,249			1,200	1,550	1,900
調整前営利	5,512	6,545	7,603	8,610	4,689			5,100	8,500	9,500
調整額	-1,401	-1,421	-1,627	-1,922	-2,190			-2,400	-2,500	-2,500
営業利益	4,111	5,124	5,977	6,689	2,498	8,700	3,150	2,700	6,000	7,000
年度	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期	21/8期中計 (18/10策定)	21/8期 会予	21/8期 DO予	22/8期 DO予	23/8期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上総利益	40.1%	39.0%	40.5%	40.9%				36.5%	40.0%	40.0%
販管費	21.5%	19.2%	20.0%	20.2%				26.2%	21.8%	21.1%
営業利益	18.7%	19.7%	20.5%	20.6%	10.1%	21.8%	11.6%	10.4%	18.2%	18.9%
経常利益	18.5%	20.0%	20.8%	20.8%	11.3%		11.8%	10.6%	18.2%	18.9%
親株主帰属純利益	12.4%	14.1%	14.2%	14.1%	5.7%		7.7%	7.1%	12.1%	12.7%
セグメント営業利益率	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期	21/8期中計 (18/10策定)	21/8期 会予	21/8期 DO予	22/8期 DO予	23/8期 DO予
建機営利	31.0%	29.7%	31.8%	33.2%	22.1%			22.3%	31.6%	32.3%
圧入工事営利	12.0%	14.5%	11.4%	8.6%	13.8%			14.1%	14.1%	14.1%
調整前営利	25.0%	25.2%	26.1%	26.5%	19.0%			19.6%	25.8%	25.7%
調整額	-6.4%	-5.5%	-5.6%	-5.9%	-8.9%			-9.2%	-7.6%	-6.8%
営業利益	18.7%	19.7%	20.5%	20.6%	10.1%	21.8%	11.6%	10.4%	18.2%	18.9%



*9621 : 建設技研

