

インプラント工法で連続最高益更新続くも目標は世界の防災インフラ革命を目指す

株価 3985 円 (11/8) 時価総額 1113 億円 (11/8) 発行済株 27928 千株 (11/8)  
PER (DO 予 : 22.8X) PBR (2.88X) 配当 (20/8 予) 70 円 配当利回り : 1.76%

要約

- ・世界に先駆けて「圧入原理」を実現化
- ・東日本大震災後に「圧入原理」を利用した「インプラント工法」採用契機に成長加速
- ・19/8 期は 11.3%増収 11.9%増と 6 期連続最高益更新
- ・20/8 期はグローバル展開の先行投資嵩むも 11.0%増収 3.2%増予想で最高益更新続く
- ・21/8 期中計の売上高 400 億円、増収 87 億円は通過点に過ぎず防災インフラ革命目指す
- ・株価は防災関連代表銘柄として 21/8 期 DO 予想 EPS222 円に対し PER20 倍 4400 円目標

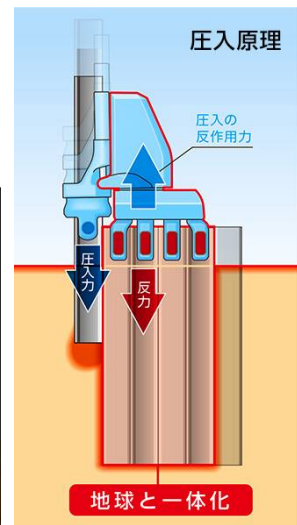
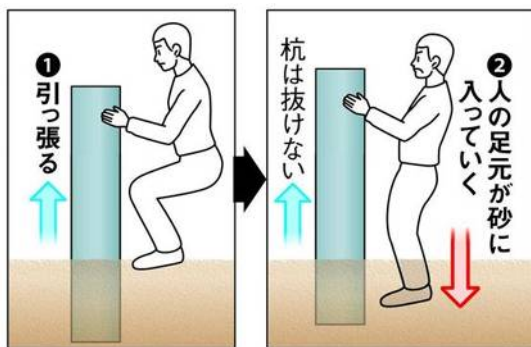
世界に先駆けて「圧入原理」を実現化

同社は 1967 年に、現社長である北村精男氏が、高校卒業後に身につけた建設機械の操作やメンテナンスなどの技術をもとに高知市内に事務所を構え、主に建設機械を使った工事業を手がける「高知技研コンサルタント（技研施行）」を個人事業として創業した。当時の日本は高度成長の時期に当たり、同社収益も順調に拡大していた。特に 1970 年 8 月に典型的な「風台風」となった台風 10 号（土佐湾台風）が高知県を襲い、長時間にわたる南からの強風（最大瞬間風速 54.3m/s）、気圧の低下に伴う潮位上昇による高潮発生、大潮の満潮時間の 3 つの悪条件が重なり、市内数カ所で堤防が決壊、同社事務所も浸水した。その後、護岸や下水道などの復興工事の注文が引きも切らない状況となり、主力のバイブロハンマーという杭打ち機を使って多くの杭打ち工事を手がける。これは最も一般的な直接打撃工法で、起振力を発生するバイブロハンマー本体をクレーンで吊下げ、バイブロハンマーチャック部で杭材を掴み、振動力を杭に加え打設杭の周辺摩擦力・先端抵抗力を低減させて地中に貫入させるもの。大きな機材を使い、大きな騒音、激しい振動を伴う工事であった。

事業は繁忙の一方で、復旧工事現場での杭打ち機の振動と騒音が「公害発生源」となり、住民の怒りが蔓延する。折しも 1967 年に施行された「公害対策基本法」もあり、遮音シートや振動

「公害発生源」となり、住民の怒りが蔓延する。折しも 1967 年に施行された「公害対策基本法」もあり、遮音シートや振動

圧入原理のイメージ



防止緩衝材、スプリング使用などの対応を行うも効果は殆どなかった。また振動や騒音を出さない杭打ち機を国内外で探索するも存在せず、対策に窮する状況から出した結論は、「無振動、無騒音の杭打ち機を開発する」であった。同氏は建設現場で地中に打った鋼矢板（土砂などの崩れを防ぐ杭）を引き抜く際に鋼矢板に土がまとわり引き抜きにくくなる現象から、「地中のもつ力」を地中に杭を押し込む力に変換できれば振動も騒音もなくなるとの「圧入原理」を発想。1973年からこの原理を応用した無振動・無騒音の杭打ち機を開発を高知の発明王といわれた垣内保夫氏（産業用機械製造業「株式会社垣内」の創業者）と二人三脚で進め、1975年7月に無振動・無騒音杭打ち機「サイレントパイラー」1号機が完成した。

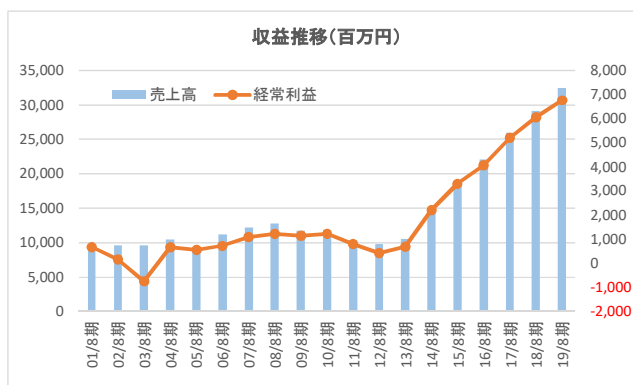
サイレントパイラー1号機



同機は無振動・無騒音で建設公害を発生させないだけでなく、軽量コンパクトで工事の影響範囲が最小限に抑えられ、原理的に転倒の危険性がないなどの利点を持っていた。一方、工事現場の地盤の質は千差万別で、抵抗の大きい地盤では同機が傾いて利用できないなどの問題点も有していた。このため杭を打つ地盤によっては高度な施工技術が必要で、販売後も修理、メンテナンスが必要となるなどを勘案、1978年1月に「高知技研コンサルタント」のサイレントパイラー製造、販売部門を独立させ、「技研製作所」を設立、「高知技研コンサルタント」を施工専門会社とした。製造主体は垣内とし、技研製作所は製造工場をもたない開発専門の「ファブレスメーカー」として発足、建設機械事業と圧入工事業で業容拡大する方針とした。なお圧入原理を利用した画期的工法のため、当初は建設工事の際に基準となる建設省（現国交省）の「土木工事積算基準（主に公共事業に必要な外注業務や公共工事の予定価格を受託業務費や工事費等の発注費用の各費目について定義し算定方法を明確にしたもの）」に採用されなかったが、累計400台を突破するに至り1986年4月に漸く正規対象となり、その後1987年3月に500台達成、「圧入工法」が一般に認知され急速に販売を伸ばすこととなった。1997年には弱点の硬質地盤工事について対応機を用いた「硬質地盤クリア工法」を開発、また回転切削圧入機を利用した既存の地下構造物を残置したままで作業できる「ジャイロプレス工法」等を開発し、様々な施工に対応できる工法を確立してきた。

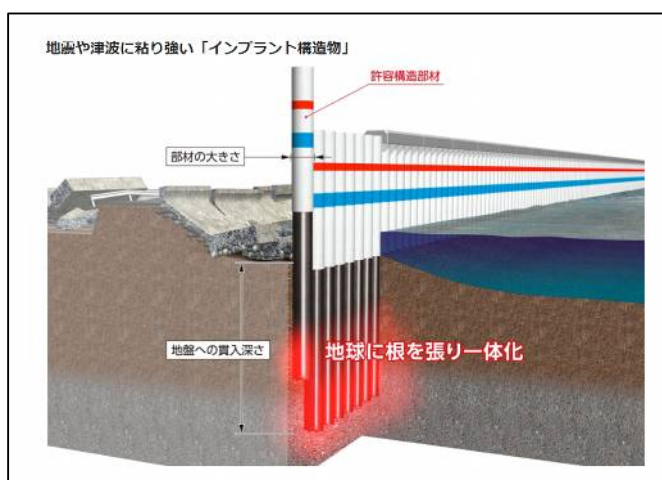
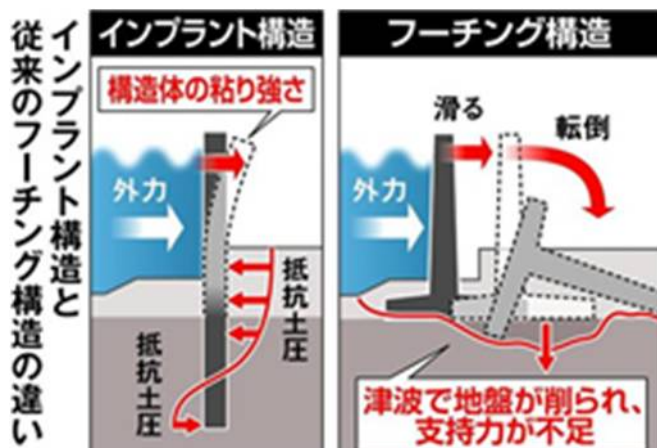
## 東日本大震災後に「圧入原理」を利用した「インプラント工法」採用契機に成長加速

同社の業績推移を見ると、公共工事が必ずしも伸びていない中で、12/8期以降の収益の伸びが加速している。このきっかけとなったのが、2011年3月1日に発生した東日本大震災である。同震災により、東北沿岸は海岸堤防が無残に破壊されたが、サイレントパイラーによる圧入

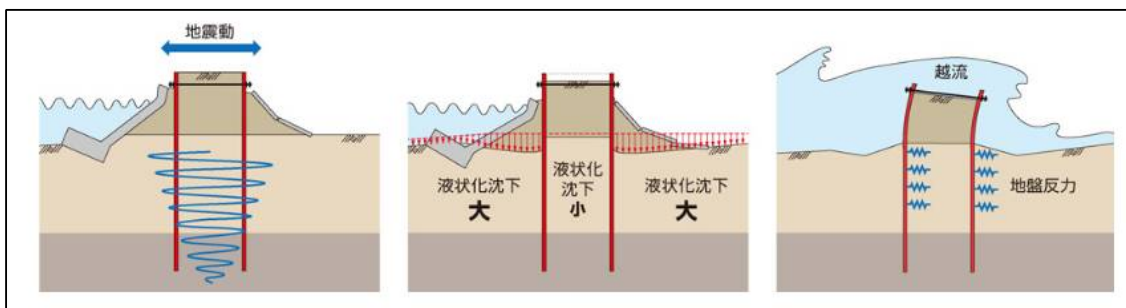


工法のひとつで、津波対策のための  
 新型堤防・既存堤防の強化法「イン  
 プラント工法」を国土交通省が海岸  
 堤防の強化工事に初採用したことに  
 ある。「インプラント工法」とは、軀  
 体部と基礎部が一体となった「許容  
 構造部材」を地中に押し込み、地球  
 と一体化した粘り強い構造物（イン  
 プラント構造物）を構築する工法。  
 従来から一般的に用いられている

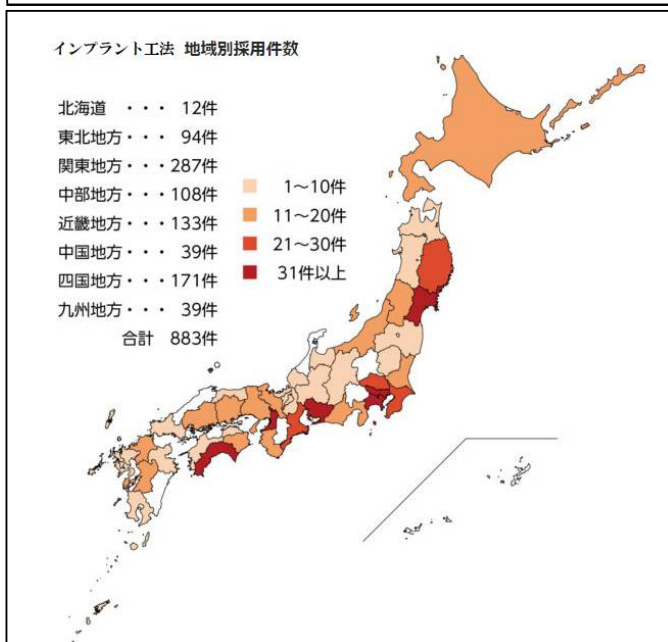
「フーチング工法」は、地盤の支持  
 力を増すために、基礎の底面を幅広  
 くした大型コンクリート部材を逆  
 T字型に据え置いて壁を作り構造  
 物の自重に頼り荷重に耐える構造。  
 しかし大震災では津波で地盤が削  
 られ、支持力が不足し、堤防壁自体  
 が転倒崩壊する事態が多発、構造物  
 の自重に頼る構造の脆さが露呈し  
 した。これに対し「インプラント工法」



では、地震動で堤防法面が崩壊してもインプラント構造の杭連続壁は大きな変形を生じず、液状化地盤の側方流動が抑制され堤防構造体の沈下量が抑えられ、津波に対しても、法面崩壊でもインプラント構造の形態が保たれ、堤防機能を維持でき、地震・津波・地盤沈下などの複合災害に粘り強い堤防が可能となる。折しも大震災時に岩手県織笠川河口で建設中だった仮設の鋼矢板のインプラント構造物が津波や液状化にも耐えて無傷だったのに対し、周辺の堤防は崩壊し、インプラント工法の優位性が際立つこととなった。この現実があつてか地元の高知市では、南海トラフ地震による津波被害の軽減と浸水継続時間短縮のために高知海岸の堤防補強工事を実行するにあたり、既に「薬液注入工法」での発注済みの工事が

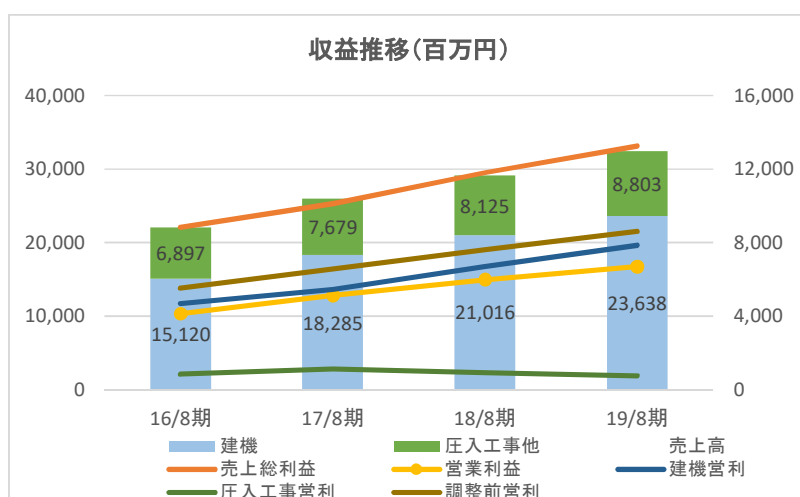


中止となり、高知市仁ノ海岸でインプラント工法が初の国交省直轄工事として行われることとなった。その後、国土交通省は大震災2年後の2013年にまとめた「防波堤の耐津波設計ガイドライン」で、「フーチング工法」について、「耐津波設計の考え方を根底から見直させる」として、「粘り強い構造」への設計変更を求めることした。また安倍政権が提唱した国土強靱化計画による公共投資予算の増加もあり、大震災からの復旧工事が進む東北沿岸部、南海トラフ地震、首都直下型地震に備える対象地域などの海岸、岸壁の地震・津波対策などを中心としてインプラント工法の採用が拡大している。具体的には大震災発生時以降の11年度を基準に2019年度末予想で累計1000件に上る採用が見込まれている。なお、インプラント工法は河川、道路、港湾、鉄道事業での採用も増えており、裾野の広がりの寄与も大きい。



### 19/8期は11.3%増収 11.9%増と6期連続最高益更新

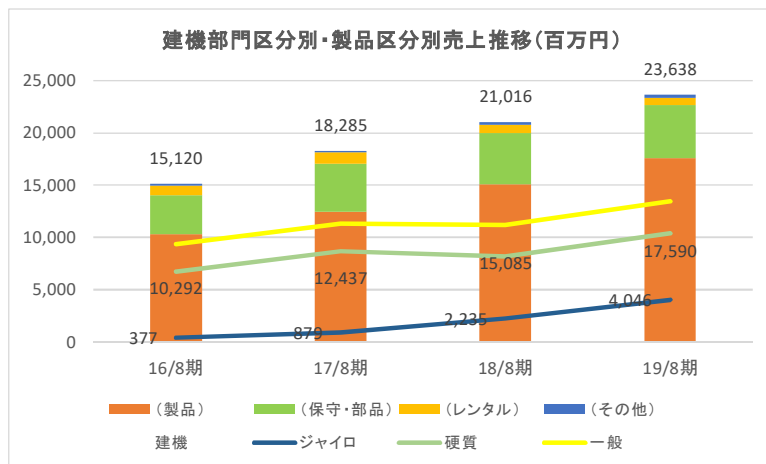
19/8期業績は売上高324.42億円（11.3%増）、営業利益66.89億円（11.9%増）、経常利益67.61億円（11.4%増）、税引利益45.71億円（10.1%増）と、期初会社計画比若干の上振れし、6期連増最高益更新で着地した。増収の割に





増益幅が小さいのは、海外事業拡大で人件費増や研究開発費増、設備投資増による償却負担増などが影響しているが、営業利益率で 20.6%と 0.1 ポイント改善しており、管理された中での増益率の伸びと言える。なお四半期でのブレが大きいですが、年度で平準化されている。

事業別では建設機械事業が売上高 236.38 億円 (12.5%増)、営利 78.55 億円 (17.6%増) と、災害復旧工事や防災・減災対策需要などでインプラント工法の適用範囲が拡大し、ジャイロプレス工法 (回転切削圧入圧入) 向けの圧入機製品の販売が 40.46 億円



(81.0%増) となり、圧入機売上が 175.90 億円 (16.6%増) と好調に推移した。一方、圧入工事業は売上高 88.03 億円 (8.3%増) ながら営利は 7.55 億円 (18.4%減) に止まった。売上面では国内が圧入工法を推進する GM メンバー向けの機器販売を優先したことで自社施工が一時的に減少、売上高が 57.07 億円 (8.8%減)、海外は子会社化した J Steel 社 (南太平洋地域での基礎工事、鋼製構造材を扱う商社) でのパッケージ実績増や ODA 案件増などで 30.96 億円 (98.1%増) と伸長した。利益面では国内比率が減少したこと、海外事業基盤の整備に伴う人員増強等が嵩み販管費増等が要因となっている。

### 20/8 期はグローバル展開の先行投資嵩むも 11.0%増収 3.2%営利増予想で最高益更新続く

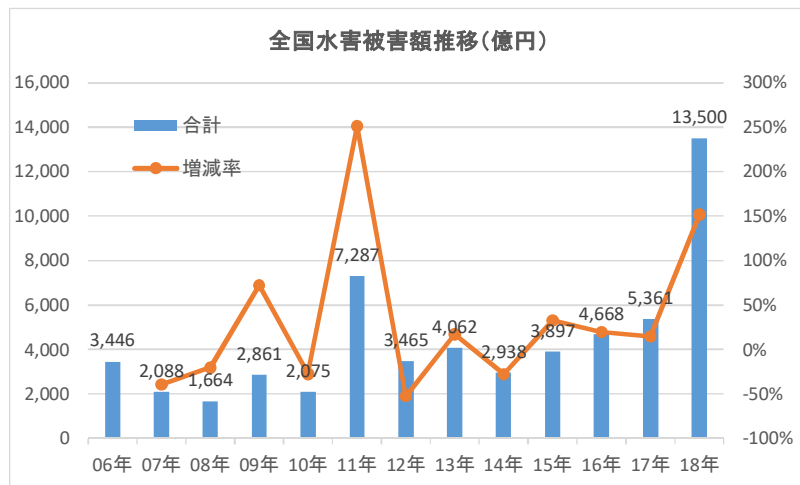
20/8 期の会社予想は売上高 360 億円 (11.0%増)、営業利益 69 億円 (3.2%増)、経常利益 69 億円 (2.1%増)、税引利益 47 億円 (2.8%増) と 7 期連続最高益更新予想ながら、今期も海外シフト強化に向けたコスト増を見込み、利益の伸びを低く見積もっている。セグメント売上では建機 253.17 億円 (7.1%増)、圧入工事 106.82 億円 (21.3%増) と、建機は堅調な伸び、圧入工事は海外展開の拡大等で伸びが高まる見通しとしている。利益面では圧入工事の構成比が拡大することで MIX 変化、オランダ工場、高知工場などの能力増強投資、レンタル・デモ用機械投資など工法普及促進投資など設備投資 35.28 億円 (52%増) に伴う減価償却費増、研究開発費増 (2.14 億円増の 10.17 億円)、人件費増などから微増益を見込む。

現状、台風 15 号、19 号などの影響で多くの河川氾濫などが発生したが、9/12 に台風 19 号による豪雨で決壊した長野市穂保の千曲川の

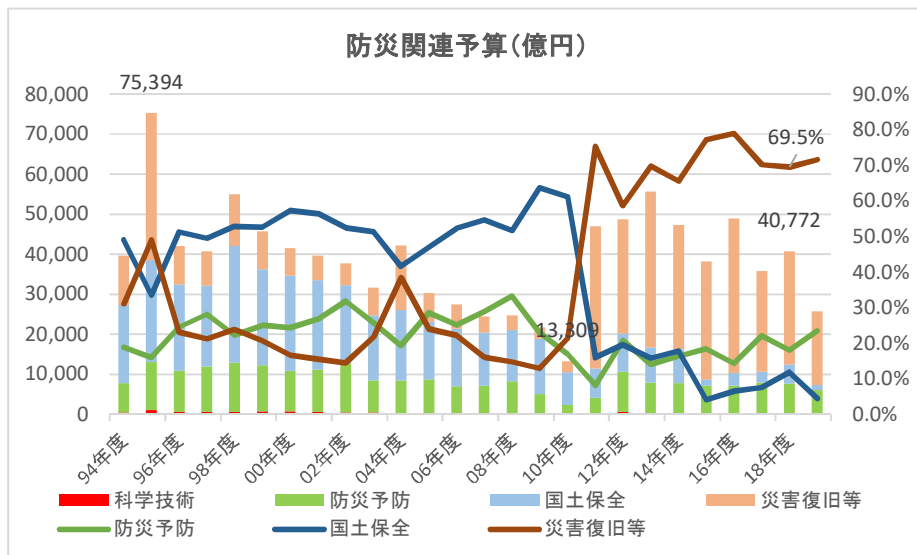


堤防決壊現場では「鋼矢板二重締切」による復旧工事により 30 日に仮堤防の補強工事が完了、災害復旧需要に迅速に対応している。全国水害被害推移を見ると、2018 年に西日本豪雨などで過去最大の被害額が発生したが、今回の台風 19 号の被害額は西日本豪雨を上回るとの発表があり、今回の大規模河川氾濫の復旧需要による上乗せが見込まれる。また国土強靱化政策の維持拡大も論議されており、通期での収益上方修正が見込まれる。

堤防決壊現場では「鋼矢板二重締切」による復旧工事により 30 日に仮堤防の補強工事が完了、災害復旧需要に迅速に対応している。全国水害被害推移を見ると、2018 年に西日本豪雨などで過去最大の被害額が発生したが、今回の台風 19 号の被害額は西日本豪雨を上回るとの発表があり、今回の大規模河川氾濫の復旧需要による上乗せ

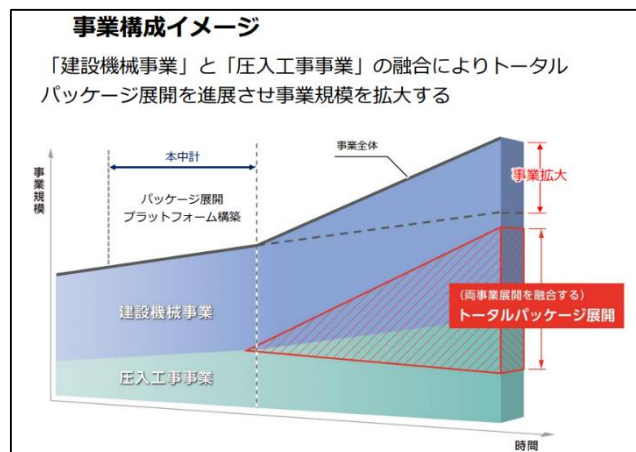


が見込まれる。また国土強靱化政策の維持拡大も論議されており、通期での収益上方修正が見込まれる。



## 21/8 期中計の売上高 400 億円、営業 87 億円は通過点に過ぎず防災インフラ革命目指す

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ている。特にインプラント工法のパッケージ化によるグローバル展開を推進し、建設をランドデザインするグローバル・エンジニアリング企業になる事を目指し、長期的には海外売上高比

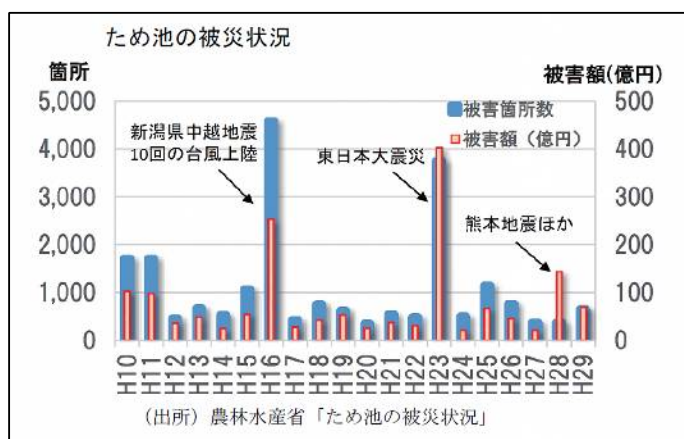
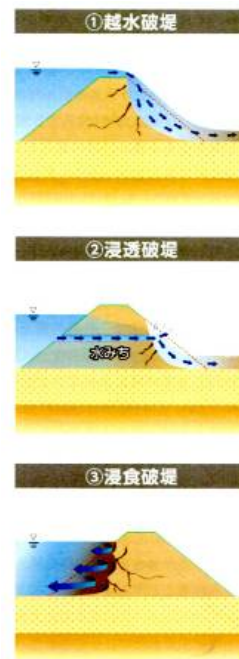


率 70%を目指すことを表明している。前例主義の旧態依然とした建設業界を科学で精査し、建設工事のあるべき姿を実現することを使命に、「工法革命」を実行している。

国内については2011年の東日本大震災をうけ、復興支援体制の強化と防災・減災に向けた新技術の提供を目的に国土防災技術本部を立ち上げているが、新時代の国土防災を提唱、大原則の「土堤原則

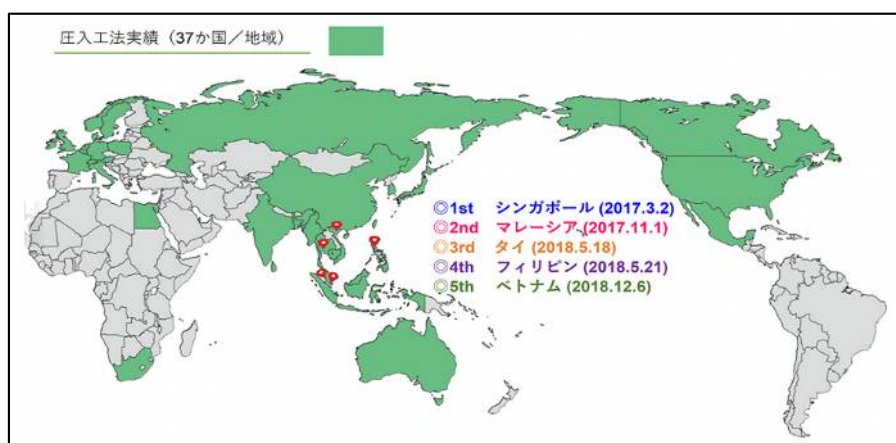
(堤防は盛り土により築造するものとする)」が科学的根拠のないものであり、国土崩壊の大罪を犯しているとの認識を示した。そのうえで①環境性、②安全性、③急速性、④経済性、⑤文化性の5項目を必要条件とした「建設の5大原則」を提唱、5大原則を遵守する工法が必要とし、科学的原理に立脚した圧入工法への置換に邁進する。また同社は2014年に国土交通省の肝いりで発足した日本防災プラットフォーム(JBP)でも設立を主導し、従来、国土交通省の「前例主義」優先政策があり、堤防工事などで例外的に採用されてきた圧入工法であるが、度重なる洪水災害の発生で見直し機運が高まっている。特に最近は短時間危険雨量による災害が増え、従来の基準では対応しきれない状況から堤防の越水破堤、浸透破堤、浸食破堤などが多発、根本的な原因が「堤防の構造」にあることが明らかなり、同社へのフォローの風が強まっている。また農水省管轄ということで、ため池について耐震化を目的としたインプラント堤防(鋼矢板二重締切)の補強工事が実施

された。今後、全国16.7万か所ある農業用ため池の中で6.4万件の新選定基準の元で、一番優先度の高い約1千か所について3か年で緊急対策工事を進める方針(令和元年度は国費ベース約200億円の緊急対策予算)など、「前例主義にとらわれない」新たな需要拡大が期待される。



海外展開では 1991 年にオランダ現地法人を立ち上げたものの、その後ケンブリッジ大学との共同研究

(1994 年) や IPA (国際圧入学会) 設立 (2007 年) などを行ってきたものの日本以上に圧入工法の受け入れが進まず、最近では東南アジア中心に実績は上げて



きたものの、長く輸出停滞を余儀なくされてきた。

しかし欧米でも、ハリケーン「カトリーナ」での復興工事や地面の陥没で起こる「シンクホール」の地盤陥没対策工事など、徐々に認知度が高まり、同社はこの中計でグローバル展開を加速させる計画にある。具体的には 2017 年に建設工事用鋼材の仕入販売、設計、施工を行う豪州 J Steel 社を買収 (売上規模 30 億円規模)、同社のパッケージ販売の拡大を目指す。また米国では 2018 年 9 月に建設コンサルタント・地盤工学エンジニアリング会社の MRCE 社と圧入工法の普及拡大に向けた協働を締結、同社は高難易度の建設プロジェクト遂行に定評があり、まずはマンハッタンの住宅街で鋼矢板による土留め用の締切り壁を構築する工事を完工した。ニューヨーク市では隣接構造物から 15m 以内の基礎工事に、低振動・低騒音工法の使用が義務付けられており、今後の事業拡大に拍車がかかろう。また米国では今後 10 年間で 1.5 兆ドル規模のインフラ投資が計画され、老朽化した道路・地下鉄・地下ライフラインの改修および洪水や高潮等の災害対策が、順次具体化される見通しで、今後大きなビジネスに育ってこよう。欧州では 2018 年 10 月にオランダの「Gebr. De Koning B.V. (以下: デ・コーニング社)」とインプラント工法の採用拡大に向けた協働契約を締結した。土木・基礎工事の専門会社で、デ・コーニング社は自社内にエンジニアリング部門を持ち、堤防・護岸の補強、港湾の改修工事等の案件に設計段階からかかわっている。オランダでは温暖化に伴い、洪水リスク管理および淡水確保を目的とする「デルタプログラム」の実施に向け 2019 年~2032 年の期間で年間平均約 13 億ユーロのインフラ投資が予定されている。このプログラムに基づき、都市部での老朽化した運河護岸改修、沿岸部での堤防補強、港湾の岸壁改修などの長期的な改修工事が計画されており、デ・コーニング社は「ジャイロプレス工法」によるアムステルダム運河岸壁改修工事や「デルタプログラム」に基づく堤防補強工事等の大型案件に向け提案活動を積極的に進める。技研オランダは欧州での事業拡大に対応、オランダ アルメーレ本社の工場を既存工場の約 1.8 倍の面積をもつ新工場、さらに新事務所棟も建設し、オランダを基点とした欧州での事業拡大を進める。さらに 2019



年6月にはカナダの総合建設グループ「Carlson Construction Group Inc.」と協働契約を締結、CC社は傘下に配管加工会社「Corwest Fabrications」、土木工事会社「Vancouver Pile Driving」があり、橋梁・トンネル・高速道路などの土木工事、海洋土木工事、基礎工事等を幅広く手がけている。カナダでは都市再生事業において、官民パートナーシップ（PPP）モデル開発が積極的に進められて、設計から部材調達、施工管理、維持・メンテナンスまで「トータルパッケージ」での採用が増加している。カナダ政府は2017年～2028年にかけて新しいインフラ事業に約15兆円の投資を表明しており、インプラント工法の潜在需要に期待が高まる。このような欧米での事業拡大策に加え、新興国ではODA事業を着実に取り込み、中期的に海外売上比率70%達成を目指す。

インプラント工法で世界の建設を変えるという「工法革命」の推進が、世界的な温暖化に伴う自然災害の脅威の拡大を背景に、着実に成果として結び付き、同社業績の拡大が続いている。しかもこの動きはさらに加速しつつあり、同社中計はあくまでも通過点でしかなく、今後、10年タームで見ると、同社はグローバル展開の拡大で世界でも注目される企業として認識される時代が来る予感がする。

#### 株価は防災関連代表銘柄として21/8期DO予想EPS222円に対しPER20倍4400円目標

株価は連続最高益更新を踏まえ、11/8には4110円の年初来高値を更新し、2018年12月の高値である4205円に迫る勢いである。今後、政府の災害対策の補正予算、さらには来期の国土強靱化予算の拡大のアナウンスも見込まれ、来期8期連増最高益更新、中期的にも最高益更新が続く見通しで、当面2018年の高値更新が見込め、21/8期DO予想EPS222円に対しPER20倍にあたる4440円を目標に新規アウトパフォーマンスとしたい。なお長期的に世界の土木工事の常識を覆す力を持つ銘柄と言え、グローバル化で業態変化する可能性も十分に、外人投資家の認知度が高まれば、外人持ち株比率7.9%（18/8期は3%）から大きく高まる可能性（機械平均32.4%、全銘柄平均29.1%）もあり、思わぬ高値となる可能性を秘めている。

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
18/8期	29,142	12.2%	5,977	16.6%	6,069	16.8%	4,151	13.1%	155.8	60.00
19/8Q1	6,719	-1.3%	1,311	-15.7%	1,343	-14.2%	872	-14.3%	32.5	0.00
19/8Q2	7,454	4.4%	1,898	17.7%	1,910	17.1%	1,412	19.2%	86.9	34.00
19/8Q3	5,890	13.4%	-35	-131.5%	-20	-116.3%	-53	-157.0%	-2.2	0.00
19/8Q4	12,379	23.8%	3,515	30.2%	3,528	28.3%	2,340	26.1%	86.3	34.00
19/8H1	14,173	1.6%	3,209	1.3%	3,253	1.8%	2,284	3.7%	84.7	34.00
19/8H2	18,269	20.2%	3,480	23.8%	3,508	22.1%	2,287	17.3%	84.1	34.00
19/8期	32,442	11.3%	6,689	11.9%	6,761	11.4%	4,571	10.1%	168.8	68.00
20/8H1会予	16,700	17.8%	3,030	-5.6%	3,030	-7.0%	2,100	-8.1%	77.1	35.00
20/8H2会予	19,300	5.6%	3,870	11.2%	3,870	10.3%	2,600	13.7%	95.5	35.00
20/8期会予	36,000	11.0%	6,900	3.2%	6,900	2.1%	4,700	2.8%	172.6	70.00
21/8期中計会予	40,000	11.1%	8,700	26.1%	8,700	26.1%				
20/8期DO予	36,500	12.5%	7,000	4.6%	7,000	3.5%	4,750	3.9%	174.4	70.00
21/8期DO予	40,700	11.5%	8,900	27.1%	8,900	27.1%	6,050	27.4%	222.2	88.00
22/8期DO予	46,000	13.0%	10,300	15.7%	10,300	15.7%	7,000	15.7%	257.1	102.00

年度	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期会 予	218/期中 期会予	20/8期 DO予	21/8期 DO予	22/8期 DO予
売上高	22,017	25,965	29,142	32,442	36,000	40,000	36,500	40,700	46,000
売上原価	13,180	15,848	17,340	19,186	36,000	40,000	22,000	23,500	26,500
売上総利益	8,837	10,117	11,802	13,256			14,500	17,200	19,500
販管費	4,726	4,993	5,825	6,567			7,500	8,300	9,200
営業利益	4,111	5,124	5,977	6,689	6,900	8,700	7,000	8,900	10,300
経常利益	4,072	5,198	6,069	6,761	6,900	8,700	7,000	8,900	10,300
親株主帰属純利益	2,725	3,671	4,151	4,571	4,700		4,750	6,050	7,000

地域別売上	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期会 予	218/期中 期会予	20/8期 DO予	21/8期 DO予	22/8期 DO予
日本	19,529	23,054	25,105	27,397	26,400	28,400	26,900	28,800	31,000
海外	2,488	2,911	4,037	5,045	9,600	11,600	9,600	11,900	15,000
売上合計	22,017	25,965	29,142	32,442	36,000	40,000	36,500	40,700	46,000

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期会 予	218/期中 期会予	20/8期 DO予	21/8期 DO予	22/8期 DO予
建機	15,120	18,285	21,016	23,638	25,317	27,800	25,500	28,000	30,000
圧入工事他	6,897	7,679	8,125	8,803	10,682	12,200	11,000	12,700	16,000
合計	22,017	25,965	29,142	32,442	36,000	40,000	36,500	40,700	46,000

セグメント営業利益	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期会 予	218/期中 期会予	20/8期 DO予	21/8期 DO予	22/8期 DO予
建機営業利	4,684	5,432	6,678	7,855			8,250	9,300	9,980
圧入工事営業利	828	1,113	925	755			950	1,800	2,320
調整前営業利	5,512	6,545	7,603	8,610			9,200	11,100	12,300
調整額	-1,401	-1,421	-1,627	-1,922			-2,200	-2,200	-2,000
営業利益	4,111	5,124	5,977	6,689	6,900	8,700	7,000	8,900	10,300

年度	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期会 予	218/期中 期会予	20/8期 DO予	21/8期 DO予	22/8期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	59.9%	61.0%	59.5%	59.1%	100.0%	100.0%	60.3%	57.7%	57.6%
売上総利益	40.1%	39.0%	40.5%	40.9%	0.0%	0.0%	39.7%	42.3%	42.4%
販管費	21.5%	19.2%	20.0%	20.2%	0.0%	0.0%	20.5%	20.4%	20.0%
営業利益	18.7%	19.7%	20.5%	20.6%	19.2%	21.8%	19.2%	21.9%	22.4%
経常利益	18.5%	20.0%	20.8%	20.8%	19.2%	21.8%	19.2%	21.9%	22.4%
親株主帰属純利益	12.4%	14.1%	14.2%	14.1%	13.1%	0.0%	13.0%	14.9%	15.2%

セグメント営業利益率	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期会 予	218/期中 期会予	20/8期 DO予	21/8期 DO予	22/8期 DO予
建機営業利	31.0%	29.7%	31.8%	33.2%			32.4%	33.2%	33.3%
圧入工事営業利	12.0%	14.5%	11.4%	8.6%			8.6%	14.2%	14.5%
調整前営業利	25.0%	25.2%	26.1%	26.5%			25.2%	27.3%	26.7%
調整額	-6.4%	-5.5%	-5.6%	-5.9%			-6.0%	-5.4%	-4.3%
営業利益	18.7%	19.7%	20.5%	20.6%	19.2%	21.8%	19.2%	21.9%	22.4%

