

|| 企業調査レポート ||

フルサト・マルカホールディングス

7128 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年3月15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. 「モノづくり」市場におけるソリューション力が強み	01
2. 2023年12月期は小幅営業・経常減益だがおおむね計画水準で着地	01
3. 2024年12月期は不透明感を考慮して減益予想だが下期回復基調	02
4. 10年後のありたい姿と中期経営計画「UNISOL」	02
5. グループシナジー極大化戦略の進展に注目	02
■ 会社概要	04
1. 会社概要	04
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. 事業概要、特徴・強み	06
2. セグメント別業績推移	08
3. リスク要因・収益特性と課題・対策	10
■ 業績動向	10
1. 2023年12月期連結業績の概要	10
2. セグメント別の動向	11
3. 財務の状況	12
■ 今後の見通し	13
1. 2024年12月期連結業績予想の概要	13
2. セグメント別の動向	14
■ 成長戦略	15
1. 中期経営計画「UNISOL」	15
2. 株主還元策	18
3. サステナビリティ経営	18
4. 弊社の視点	20

要約

機械・工具と建設資材が主力の技術商社

フルサト・マルカホールディングス<7128>は、フルサト工業(株)と(株)マルカが2021年10月に共同株式移転の方法によって設立した持株会社である。機械・工具や建設資材を主力とする技術商社としてグループのシナジーを高め、他にはない独自の解決策を生み出すユニーク・ソリューション・カンパニーを目指している。また、グループ全体のサービスや商品を統括するブランドを「UNISOL(ユニソル)」「ユニーク(UNIQUE)とソリューション(SOLUTIONS)を組み合わせた造語)とした。

1. 「モノづくり」市場におけるソリューション力が強み

セグメント区分は機械・工具、建設資材、建設機械、IoTソリューション(従来のセキュリティを2023年12月期より名称変更)の4区分としている。機械・工具は単なる機械・工具の仕入・卸売ではなく、国内外の「モノづくり」市場において産業機械・工具類などを幅広く提供し、それらを組み合わせて顧客の生産ラインの省力化・省エネ化・効率化を実現する提案・設計・構築力、特に顧客の生産現場の課題を顕在化させて解決策を提案するソリューション力などを強みとしている。さらにAI・センシング・クラウドなど、先端テクノロジーを駆使したスマートファクトリーにも対応して「モノづくり」現場を幅広くサポートしている。建設資材は国内の鉄骨建築と工場配管の市場を中心に、鉄構資材・配管資材などの製造・販売を展開している。特に、倉庫・工場などの鉄骨建築の骨組みに使用される自社製造製品のフルブレースなどが高い市場シェアを誇っている。建設機械は高所作業車や油圧ショベルなどの建設機械の販売・レンタルを展開しており、高所作業車をオペレーター(操縦者)付きでレンタルしていることなどを特徴としている。IoTソリューションは防犯・監視カメラなどセキュリティ機器販売・システム導入などを展開している。従来は機器販売が中心だったが、トータルソリューションを推進するとともに、モニタリングやセンシングなどIoT分野へ領域を広げ、グループとして注力しているスマートファクトリー事業において重要な役割を担っている。

2. 2023年12月期は小幅営業・経常減益となったがおおむね計画水準で着地

2023年12月期の連結業績は、売上高が前期比6.5%増の172,980百万円、営業利益が同3.2%減の5,705百万円、経常利益が同5.7%減の6,652百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同3.7%増の4,698百万円と小幅営業・経常減益となった。下期に入って事業環境がやや悪化したため建設資材の生産稼働率が低下したことに加え、資材・エネルギー価格上昇や競争激化も影響して売上総利益率が低下した。さらに、人員増や処遇改善による人件費の増加、行動制限緩和による旅費・交通費の増加、物流費の増加なども影響した。ただし主力の機械・工具の堅調推移が牽引し、おおむね前回予想(2023年8月8日付で上方修正、売上高171,000百万円、営業利益6,000百万円、経常利益6,830百万円、親会社株主に帰属する当期純利益4,700百万円)の水準で着地した。なお営業利益の前期比190百万円減の要因分析は、売上増加が同1,709百万円増、利益率低下が同993百万円減、営業費が同25百万円増、人的資本投資(人件費等)が同435百万円増、経費が同446百万円増だったとしている。

要約

3. 2024年12月期は不透明感を考慮して減益予想だが下期回復基調

2024年12月期の連結業績予想は、売上高が前期比0.6%増の174,000百万円、営業利益が同3.6%減の5,500百万円、経常利益が同5.3%減の6,300百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同10.6%減の4,200百万円、不透明感やコスト増加を考慮して減益予想としている。なお半期別に見ると、上期は売上高83,500百万円、営業利益2,300百万円、経常利益2,700百万円、親会社株主に帰属する当期純利益1,800百万円、下期は売上高90,500百万円、営業利益3,200百万円、経常利益3,600百万円、親会社株主に帰属する当期純利益2,400百万円で下期偏重の予想としている。上期は期首の受注残高が減少していることなど不透明感を考慮して同1.9%減収、同27.8%営業減益だが、下期は緩やかな需要回復を想定して同3.1%増収、同27.0%営業増益の見込みとしている。コスト面では人件費の増加に加え、新物流センター稼働やシステム投資により、減価償却費など販管費が増加することも想定している。会社予想は全体として保守的な印象が強く、上振れ余地があるだろうと弊社では考えている。

4. 10年後のありたい姿と中期経営計画「UNISOL」

同社は10年後のありたい姿として売上高4,000億円規模、営業利益200億円以上、時価総額1,500億円の目標を掲げ、この長期目標達成に向けた中期経営計画「UNISOL」(2022年12月期～2026年12月期)では、最終年度2026年12月期の目標を売上高2,000億円、営業利益100億円、営業利益率5.0%、調整後EBITDA(=営業利益+減価償却費+のれん償却費+その他の一過性収益・費用)115億円、ROE8.5%としている。ロードマップとしては前半の2年を基盤構築の1stステージ、後半の3年を成長加速化の2ndステージと位置付け、持続的成長を支える経営基盤確立に向けた基本戦略は、既存事業領域での差別化「深掘」、新たな事業領域への展開「挑戦」、SDGsへの取組強化「サステナビリティ」としている。さらに重点戦略には統合シナジーの極大化、プラットフォーム戦略の深化、グループ機能融合による新ソリューションの創出、スマートファクトリーへの取組を掲げている。統合シナジーの極大化は、短期シナジーの具現化としての協働4本柱(産業機械シェアアップ、機器工具拡大、エンジニアリング事業強化、海外売上増強)と、中長期シナジーの追求としての戦略5分野(EV推進、自動化・省力化、環境・省エネ、食品関連、グローバル)を掲げている。

5. グループシナジー極大化戦略の進展に注目

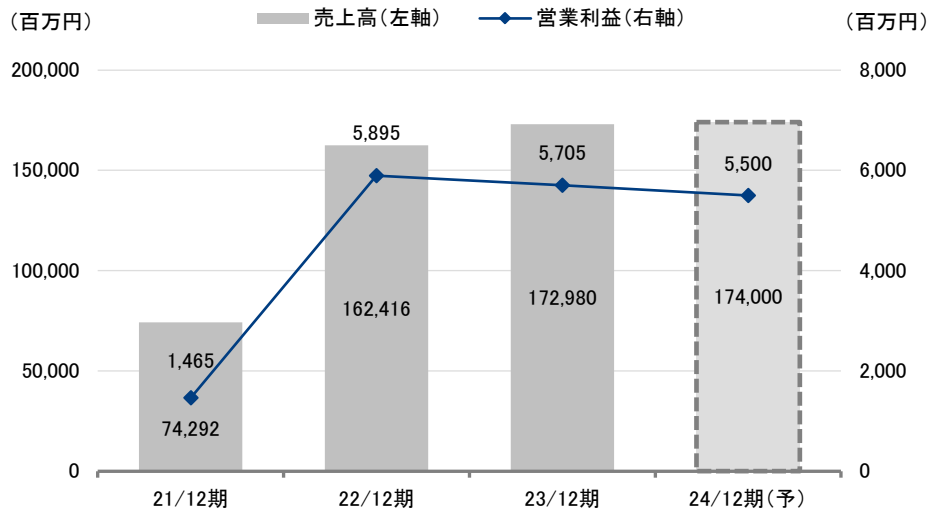
同社が主力とする機械・工具や建設資材の分野は、設備投資関連のため景気変動の影響を受けるだけでなく、卸売を中心とする利益率の低さも要因として、株式市場における投資家の関心度は決して高いとは言えない。しかし同社は「モノづくり」市場において、顧客の生産ラインの省力化・省エネ化・効率化を実現する提案・設計・構築力、特に顧客の生産現場の課題を顕在化させて解決策を提案するソリューション力などを強みとしており、さらにグループのシナジーを高め、他にはない独自の解決策を生み出すユニーク・ソリューション・カンパニーを目指している。利益率の向上が課題となるが、中期経営計画「UNISOL」で掲げたグループシナジー極大化戦略を着実に推進することにより中長期的に利益率が高まれば、投資家の関心度が高まる可能性があるだろうと弊社では評価している。したがって当面はグループシナジー極大化戦略の進捗状況に注目したいと弊社では考えている。

要約

Key Points

- ・機械・工具や建設資材を主力とする技術商社
- ・「モノづくり」市場におけるソリューション力が強み
- ・2023年12月期は営業・経常減益となったがおおむね計画水準で着地
- ・2024年12月期は不透明感を考慮して減益予想だが下期回復基調
- ・中期経営計画「UNISOL」でグループシナジー極大化を推進
- ・中長期的に利益率が高まる可能性、グループシナジー極大化戦略の進展に注目

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

フルサト工業とマルカが 2021 年 10 月に共同設立した持株会社

1. 会社概要

同社は、フルサト工業とマルカが 2021 年 10 月に共同株式移転の方法によって設立した持株会社である。グループの理念として、スローガン（社会への宣言）に『『その手があったか』を、次々と。』、ミッション（果たすべき使命）に『感動提案で今を拓き、変化の先まで伴走する。』、ビジョン（実現したい未来）に『『叶えたい』が、あふれる社会へ。』、3 つのバリューズ（大切にしている価値観）に『共創精神』『成長意欲』『自分事化』を掲げている。これらを実現するために、機械・工具や建設資材を主力とする技術商社としてグループのシナジーを高め、他にない独自の解決策を生み出すユニーク・ソリューション・カンパニーを目指している。

2023 年 12 月期末時点で、大阪市中央区に本社を置き、グループは同社、連結子会社 21 社、非連結子会社 7 社及び持分法非適用関連会社 2 社の合計 31 社で構成されている。主要な連結子会社はフルサト工業、マルカのほか、(株)ジーネット、岐阜商事(株)、(株)セキュリティデザイン、ソノルカエンジニアリング(株)、(株)管製作所、北九金物工具(株)、アルプラス(株)などである。経営統合後の 2023 年 4 月にはマルカと(株)マツハシ冷熱が合併会社エムタス・レフ(株)(非連結子会社)を設立、2023 年 8 月にはマルカがナブテスコ<6268>の子会社ティーエスプレジジョン(株)の全株式を取得して連結子会社化した。海外は北米、中国、東南アジアを中心に 28 拠点を展開している。

2023 年 12 月期末時点の資産合計は 120,342 百万円、純資産は 72,719 百万円、資本金は 5,000 百万円、自己資本比率は 59.7%、発行済株式数は 25,174,214 株（自己株式数 786,349 株を含む）、連結ベースの従業員数は 2,005 名となっている。

2. 沿革

2021 年 10 月にフルサト工業とマルカが共同株式移転の方法によって持株会社フルサト・マルカホールディングスを設立し、東京証券取引所市場第一部へ新規上場した。その後、2022 年 4 月に東京証券取引所の市場区分見直しによりプライム市場へ移行した。

フルサト・マルカホールディングス

7128 東証プライム市場

2024年3月15日(金)

<https://www.unisol-gr.com/ir>

会社概要

沿革

<参考>フルサト工業の沿革

年月	項目
1959年 5月	大阪市福島区に(株)古里鉄工所を設立
1973年 2月	フルサト工業(株)に商号変更
1986年10月	大阪証券取引所市場第二部へ株式上場
2000年 8月	(株)ジーネットを子会社化
2004年11月	東京証券取引所市場第二部へ株式上場
2006年 3月	東京証券取引所及び大阪証券取引所の市場第一部に指定
2007年10月	岐阜商事(株)を子会社化
2016年10月	(株)セキュリティデザインを子会社化
2021年 5月	フルサト工業(株)と(株)マルカが経営統合契約を締結
2021年 9月	株式上場を廃止

<参考>マルカの沿革

年月	項目
1946年12月	大阪市東区に(株)丸嘉商會を設立
1970年 2月	マルカキカイ(株)に商号変更
1974年 2月	ソノルカエンジニアリング(株)を設立
1998年 9月	大阪証券取引所市場第二部へ株式上場
2005年10月	東京証券取引所市場第二部へ株式上場
2006年11月	東京証券取引所の市場第一部に指定
2016年 4月	(株)管製作所を子会社化
2017年12月	北九金物工具(株)を子会社化
2019年 4月	(株)マルカに商号変更
2019年 7月	現:アルプラス(株)を子会社化
2021年 5月	フルサト工業(株)と(株)マルカが経営統合契約を締結
2021年 9月	株式上場を廃止

フルサト・マルカホールディングスの沿革

年月	項目
2021年10月	フルサト工業(株)と(株)マルカが共同株式移転の方法によって持株会社フルサト・マルカホールディングス(株)を設立 フルサト・マルカホールディングスが東京証券取引所市場第一部へ新規上場
2022年 4月	東京証券取引所の市場区分見直しによりプライム市場へ移行
2023年 4月	マルカと(株)マツハシ冷熱が合併会社エムタス・レフ(株)(非連結子会社)を設立
2023年 8月	マルカがティーエスプレジジョン(株)を子会社化

出所:会社資料よりフィスコ作成

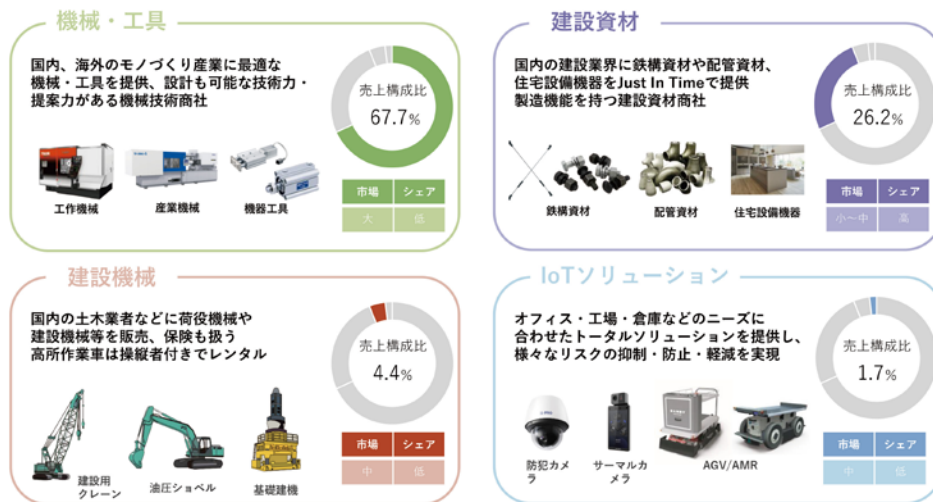
事業概要

機械・工具と建設資材が主力、ソリューション力が特徴・強み

1. 事業概要、特徴・強み

セグメント区分は機械・工具、建設資材、建設機械、IoTソリューション（従来のセキュリティを2023年12月期より名称変更）の4区分としている。なお、他にはない独自の解決策を生み出すユニーク・ソリューション・カンパニーを目指し、グループ全体のサービスや商品を統括するブランドを「UNISOL（ユニソル）」（ユニーク（UNIQUE）とソリューション（SOLUTIONS）を組み合わせた造語）としている。また全社ベースで仕入先4,500社、顧客数16,000社の営業基盤を誇っている。

セグメントの特徴



出所：決算説明資料より掲載

フルサト・マルカホールディングス
7128 東証プライム市場

2024年3月15日(金)
https://www.unisol-gr.com/ir

事業概要

事業会社別セグメント

		フルサト・マルカホールディングス							
		ジーネット	岐阜商事	マルカ	海外: 8社	管製作所	ArPlus	ティーエスプレジジョン	Mtasa Ref
機械・工具 セグメント	機械	工作機械・FA機器 産業機械等	FA機器	工作機械 産業機械等	工作機械 産業機械等	洗浄機	食品機械等	フォーミング マシン CVI加工機等	CO2冷凍機
	エンジニアリング	エンジニアリング MC事業		ソノルカ: 日本 ITI: アメリカ USI: インドネシア					※非連結
	工具	機械工具 空圧機器等	自動車向け工具	工具 輸送	北九金物 機械工具等				
建設資材セグメント		住宅設備機器	フルサト工業 鉄構資材 配管資材 建設資材レンタル		ジャパンレンタル				
建設機械セグメント				建設機械 保険	高所作業車レンタル 建設資材レンタル				
IoTソリューションセグメント (旧セキュリティ)		セキュリティデザイン	セキュリティ全般						

・グループ間、セグメント間でのシナジー効果
・事業再編を見据えた経営

出所：決算説明資料より掲載

機械・工具は、ジーネット、岐阜商事、マルカ、管製作所、アルプラス、ティーエスプレジジョン、エムタス・レフ（非連結子会社）、ソノルカエンジニアリング、北九金物工具、海外子会社（北米、中国、東南アジア）が、工作機械、FA 機器、産業機械、射出成形機、ロボット、洗浄機械、食品機械、物流機械、フォーミングマシン、CO₂ 冷凍機、機械工具、空圧機器、切削工具などの販売（一部の製品・部品は自社製造）及びエンジニアリングを展開している。海外売上高比率は約 2 割となっている。

単なる機械・工具の仕入・卸売ではなく、大手自動車・自動車部品メーカーなど国内外の「モノづくり」市場において産業機械・工具類などを幅広く提供し、それらを組み合わせる顧客の生産ラインの省力化・省エネ化・効率化を実現する提案・設計・構築力、特に顧客の生産現場の課題を顕在化させて解決策を提案するソリューションなどを強みとしている。さらに AI・センシング・クラウドなど、先端テクノロジーを駆使したスマートファクトリーにも対応して「モノづくり」現場を幅広くサポートしている。なお 2023 年 3 月にはスマートファクトリー分野の強化に向けてジーネットがアルム（株）と、アルムの「ARUMCODE」シリーズなどの利用を可能とするクラウド型サブスクリプション事業の日本国内における独占販売総代理店契約を含む業務提携契約を締結した。

建設資材はフルサト工業とジーネットが、国内の鉄骨建築と工場配管の市場を中心に、建設事業者（ゼネコン）向け鉄構資材・配管資材・建設資材・住宅設備機器などの製造・販売を展開している。特に、倉庫・工場などの鉄骨建築の骨組みに使用される自社製造製品のフルブレースなどが高い市場シェアを誇っている。なお売上高構成比は非住宅関連が約 9 割、住宅関連が約 1 割となっている。

事業概要

フルブレース



出所：同社資料より掲載

建設機械はマルカとジャパンレンタル（株）が、高所作業車や油圧ショベルなどの建設機械、及び建設資材などの販売・レンタルを展開している。高所作業車をオペレーター（操縦者）付きでレンタルしていることなどを特徴としている。

IoTソリューションはセキュリティデザインが、オフィス・工場・倉庫などのニーズに合わせて防犯・監視カメラ、入退室管理、生体認証などのセキュリティ機器販売・システム導入などを展開している。従来は機器販売が中心だったが、トータルソリューションを推進するとともに、モニタリングやセンシングなどIoT分野へ領域を広げ、グループとして注力しているスマートファクトリー事業において重要な役割を担っている。またセキュリティデザインは2023年10月に、AI解析によるスマート畜産システムとして牛の分娩予兆検知システム「UNI-MOW（ユニモウ）」の販売を開始した。これは、京都大学大学院農学研究科と共同研究を進め、ファーマーズサポート（株）（鹿児島市）の協力を得て開発したものだ。

2. セグメント別業績推移

セグメント別業績の推移（経営統合後の2022年12月期～2023年12月期）を売上高構成比で見ると、機械・工具が6割～7割、建設資材が3割弱、営業利益構成比で見ると、機械・工具が6割前後、建設資材が4割前後を占め、機械・工具と建設資材が主力となっている。また営業利益率で見ると機械・工具は3%台、建設資材は4～6%台となっている。なおIoTソリューションの営業利益は、サーマルカメラの新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）関連特需が剥落して2022年12月期に赤字となったが、2023年12月期には反動影響の一巡やコスト管理強化によって黒字転換した。

事業概要

セグメント別業績の推移

売上高	(単位：百万円)	
	22/12 期	23/12 期
機械・工具	107,077	117,128
建設資材	43,787	45,241
建設機械	8,839	7,605
IoTソリューション	2,711	3,004
連結売上高	162,416	172,980

売上高構成比	(単位：%)	
	22/12 期	23/12 期
機械・工具	65.9%	67.7%
建設資材	27.0%	26.2%
建設機械	5.4%	4.4%
IoTソリューション	1.7%	1.7%
合計	100.0%	100.0%

営業利益	(単位：百万円)	
	22/12 期	23/12 期
機械・工具	3,235	3,758
建設資材	2,606	1,987
建設機械	142	81
IoTソリューション	-57	38
合計	5,928	5,865
調整額	-32	-160
連結営業利益	5,895	5,705

営業利益構成比 (調整前)	(単位：%)	
	22/12 期	23/12 期
機械・工具	54.6%	64.1%
建設資材	44.0%	33.9%
建設機械	2.4%	1.4%
IoTソリューション	-1.0%	0.6%
合計	100.0%	100.0%

営業利益率	(単位：%)	
	22/12 期	23/12 期
機械・工具	3.0%	3.2%
建設資材	6.0%	4.4%
建設機械	1.6%	1.1%
IoTソリューション	-2.1%	1.3%
調整前営業利益率	3.6%	3.4%
調整額	-	-
営業利益率	3.6%	3.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

独自のソリューションで差別化

3. リスク要因・収益特性と課題・対策

一般的なリスク要因としては、景気要因による需要変動、競合激化による売上減少や採算性悪化、為替変動、原材料コスト上昇に対する価格転嫁遅れ、製品開発・技術革新への対応遅れなどが挙げられる。

主力の機械・工具は製造業を中心とする設備投資、建設資材は建設投資の影響を受けるため、景気要因によって需要が変動する可能性がある。このため同社は業績変動リスクの分散を目的として、ビジネスモデルや景気感応度の異なる複数の事業に分散して展開するビジネスポートフォリオ経営を推進している。競合については類似企業が多いものの、同社は独自の提案・ソリューション力を強みとして差別化を図っている。

業績動向

2023年12月期は小幅営業・経常減益となったがおおむね計画水準で着地

1. 2023年12月期連結業績の概要

2023年12月期の連結業績は、売上高が前期比6.5%増の172,980百万円、営業利益が同3.2%減の5,705百万円、経常利益が同5.7%減の6,652百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同3.7%増の4,698百万円と小幅営業・経常減益となった。下期に入って事業環境がやや悪化したため建設資材の生産稼働率が低下したことに加え、資材・エネルギー価格上昇や競争激化も影響して売上総利益率が低下した。さらに、人員増や処遇改善による人件費の増加、行動制限緩和による旅費・交通費の増加、物流費の増加なども影響した。ただし主力の機械・工具の堅調推移が牽引し、おおむね前回予想(2023年8月8日付で上方修正、売上高171,000百万円、営業利益6,000百万円、経常利益6,830百万円、親会社株主に帰属する当期純利益4,700百万円)の水準で着地した。

売上総利益は前期比2.7%増加したが、売上総利益率は15.6%と同0.6ポイント低下した。販管費は同4.4%増加したが、販管費比率は12.3%と同0.2ポイント低下した。この結果、営業利益率は同0.3ポイント低下して3.3%となった。なお営業利益の同190百万円減の要因分析は、売上増加が同1,709百万円増、利益率低下が同993百万円減、営業費が同25百万円増、人的資本投資(人件費等)が同435百万円増、経費増加が同446百万円増だったとしている。

業績動向

2023年12月期連結業績の概要

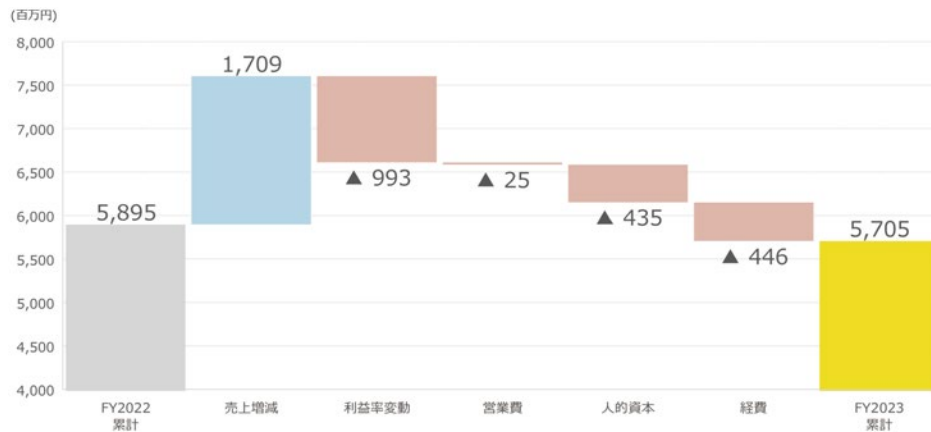
(単位：百万円)

	22/12期		23/12期		前期比		前回予想額	前回予想比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率		増減額	増減率
売上高	162,416	100.0%	172,980	100.0%	10,564	6.5%	171,000	1,980	1.2%
売上総利益	26,278	16.2%	26,994	15.6%	716	2.7%	-	-	-
販管費	20,383	12.5%	21,289	12.3%	906	4.4%	-	-	-
営業利益	5,895	3.6%	5,705	3.3%	-190	-3.2%	6,000	-295	-4.9%
経常利益	7,055	4.3%	6,652	3.8%	-403	-5.7%	6,830	-178	-2.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	4,531	2.8%	4,698	2.7%	167	3.7%	4,700	-2	-0.0%

注：前回予想は2023年8月8日付修正値

出所：決算短信よりフィスコ作成

営業利益増減要因（前期対比）



出所：決算説明資料より掲載

2. セグメント別の動向

機械・工具は売上高が前期比 9.4% 増の 117,128 百万円で、営業利益（全社費用等調整前）が同 16.2% 増の 3,758 百万円だった。全体として製造業の設備投資需要は国内外とも停滞感が強かったものの、国内の自動車関連が堅調に推移したことに加え、同社のソリューション力も強みとして計画を上回る増収増益となった。なお海外売上高は同 6.0% 増の 31,690 百万円でコロナ禍前の水準に回復した。海外売上高比率は 18.3% で同 0.1 ポイント低下した。北米（同 0.1% 増の 16,958 百万円）は射出成形機が大幅に減少したが、工作機械が増加した。中国（同 47.4% 増の 5,292 百万円）は景気減速の影響が続いているが、大口案件の獲得が寄与して大幅増収だった。

建設資材は売上高が同 3.3% 増の 45,241 百万円で、営業利益が同 23.8% 減の 1,987 百万円だった。増収ながら減益となったのは、都市再開発関連、半導体関連、物流倉庫関連が堅調に推移したものの建設物価上昇による中小物件の減少や大型物件の計画見直しなどの影響を受けて生産稼働率が低下し、競争激化なども影響して利益率が低下したためである。

業績動向

建設機械は売上高が同 14.0% 減の 7,605 百万円で、営業利益が同 42.7% 減の 81 百万円と大幅減収減益となった。主力商品が日野自動車 <7205> の品質保証問題によるエンジン受注ストップの影響を受けた。

IoT ソリューションは売上高が同 10.8% 増の 3,004 百万円で、営業利益が 38 百万円（前期は 57 百万円の損失）だった。サーマルカメラのコロナ禍関連特需の反動影響が一巡したことに加え、プロジェクト案件の増加、グループ会社協業による高付加価値ソリューションビジネスの推進、コスト管理強化などによって営業黒字転換した。

2023年12月期セグメント別の概要

(単位：百万円)

	22/12 期		23/12 期		前期比		前回予想	前回予想比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率	額	増減額	増減率
売上高									
機械・工具	107,077	65.9%	117,128	67.7%	10,051	9.4%	114,000	3,128	2.7%
建設資材	43,787	27.0%	45,241	26.2%	1,453	3.3%	46,000	-759	-1.7%
建設機械	8,839	5.4%	7,605	4.4%	-1,233	-14.0%	7,800	-195	-2.5%
IoT ソリューション	2,711	1.7%	3,004	1.7%	293	10.8%	3,000	4	0.1%
連結売上高	162,416	100.0%	172,980	100.0%	10,563	6.5%	171,000	1,980	1.2%
営業利益									
機械・工具	3,235	3.0%	3,758	3.2%	522	16.2%	3,560	198	5.6%
建設資材	2,606	6.0%	1,987	4.4%	-619	-23.8%	2,370	-383	-16.2%
建設機械	142	1.6%	81	1.1%	-61	-42.7%	50	31	62.0%
IoT ソリューション	-57	-2.1%	38	1.3%	95	-	20	18	90.0%
合計	5,928	3.6%	5,865	3.4%	-63	-1.1%	6,000	-135	-2.3%
調整額	-32	-	-160	-	-	-	-	-	-
連結営業利益	5,895	3.6%	5,705	3.3%	-190	-3.2%	6,000	-295	-4.9%

注 1：前回予想は 2023 年 8 月 8 日付修正値

注 2：営業利益の構成比は各売上高に対する利益率

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

財務の健全性は良好を維持

3. 財務の状況

財務面で見ると、2023 年 12 月期末の資産合計は前期末比 2,572 百万円減少して 120,342 百万円となった。電子記録債権が同 2,319 百万円増加、投資有価証券が同 1,142 百万円増加した一方で、現金及び預金が同 3,898 百万円減少、受取手形及び売掛金が同 2,720 百万円減少した。現金及び預金の減少は自己株式取得、物流センター新設、M&A によるものである。負債合計は同 3,152 百万円減少して 47,623 百万円となった。主に電子記録債務が同 1,198 百万円増加、繰延税金負債が同 453 百万円増加した一方で、支払手形及び買掛金が同 2,473 百万円減少、契約負債が同 1,971 百万円減少した。有利子負債(長短借入金合計)残高は同 331 百万円増加して 1,394 百万円となった。純資産合計は同 580 百万円増加して 72,719 百万円となった。資本剰余金が同 965 百万円減少、自己株式(減算)が同 1,424 百万円減少した一方で、利益剰余金が同 1,810 百万円増加、その他有価証券評価差額金が同 747 百万円増加した。この結果、自己資本比率は同 1.7 ポイント上昇して 59.7% となった。特に課題は見当たらず、財務面の健全性は良好を維持していると弊社では考えている。

業績動向

連結貸借対照表及び連結キャッシュ・フロー計算書（簡易版）

（単位：百万円）

	22/12 期末	23/12 期末	増減
資産合計	122,914	120,342	-2,572
（流動資産）	92,077	84,207	-7,870
（固定資産）	30,837	36,134	5,297
負債合計	50,775	47,623	-3,152
（流動負債）	49,016	45,105	-3,911
（固定負債）	1,759	2,517	758
純資産合計	72,139	72,719	580
（株主資本）	68,712	68,132	-580
（資本金）	5,000	5,000	-
自己資本比率	58.0%	59.7%	1.7%

	22/12 期	23/12 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,795	6,031
投資活動によるキャッシュ・フロー	-2,286	-4,898
財務活動によるキャッシュ・フロー	-495	-5,370
現金及び現金同等物の期末残高	24,132	20,174

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年12月期は減益予想だが下期回復基調

1. 2024年12月期連結業績予想の概要

2024年12月期の連結業績予想は、売上高が前期比0.6%増の174,000百万円、営業利益が同3.6%減の5,500百万円、経常利益が同5.3%減の6,300百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同10.6%減の4,200百万円、不透明感やコスト増加を考慮して減益予想としている。なお半期別に見ると、上期は売上高83,500百万円、営業利益2,300百万円、経常利益2,700百万円、親会社株主に帰属する当期純利益1,800百万円、下期は売上高90,500百万円、営業利益3,200百万円、経常利益3,600百万円、親会社株主に帰属する当期純利益2,400百万円で下期偏重の予想としている。上期は期首の受注残高が減少しているなどの不透明感を考慮して同1.9%減収、同27.8%営業減益だが、下期は緩やかな需要回復を想定して同3.1%増収、同27.0%営業増益の見込みとしている。コスト面では人件費の増加に加え、新物流センター稼働（フルサト工業大阪配送センターとジーネット大流センターの老朽化に伴いUNISOL L.C. OSAKAを新設）やシステム投資により、減価償却費など販管費が増加することも想定している。会社予想は全体として保守的な印象が強く、上振れ余地があるだろうと弊社では考えている。

今後の見通し

2024年12月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	23/12期 実績				24/12期 予想						前期比	
	上期	下期	通期	構成比	上期	増減率	下期	増減率	通期	構成比	増減額	増減率
売上高	85,159	87,820	172,980	100.0%	83,500	-1.9%	90,500	3.1%	174,000	100.0%	1,020	0.6%
売上総利益	13,570	13,424	26,994	15.6%	-	-	-	-	-	-	-	-
販管費	10,384	10,905	21,289	12.3%	-	-	-	-	-	-	-	-
営業利益	3,186	2,519	5,705	3.3%	2,300	-27.8%	3,200	27.0%	5,500	3.2%	-205	-3.6%
経常利益	3,631	3,021	6,652	3.8%	2,700	-25.6%	3,600	19.2%	6,300	3.6%	-352	-5.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,598	2,100	4,698	2.7%	1,800	-30.7%	2,400	14.3%	4,200	2.4%	-498	-10.6%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. セグメント別の動向

機械・工具の計画は、売上高が前期比 0.7% 減の 116,300 百万円（上期が同 5.4% 減の 55,200 百万円、下期が同 3.9% 増の 61,100 百万円）で、営業利益が同 15.7% 減の 3,170 百万円（上期が同 46.8% 減の 1,190 百万円、下期が同 30.1% 増の 1,980 百万円）としている。自動車関連が堅調で、半導体関連も第 2 四半期以降に増産の期待が高まるが、全体として設備投資動向に不透明感が強いいため保守的な計画としている。

建設資材の計画は、売上高が前期比 1.9% 増の 46,100 百万円（上期が同 2.6% 増の 22,700 百万円、下期が同 1.3% 増の 23,400 百万円）で、営業利益が同 5.7% 増の 2,100 百万円（上期が同 0.7% 減の 1,000 百万円、下期が同 12.4% 増の 1,100 百万円）としている。不透明感の強い状況が続くが、前期比では下期からの生産稼働率上昇などにより増益を見込んでいる。

建設機械の計画は、売上高が前期比 9.1% 増の 8,300 百万円（上期が同 23.2% 増の 4,000 百万円、下期が同 1.3% 減の 4,300 百万円）で、営業利益が同 58.8% 増の 130 百万円（上期が 60 百万円、下期が 70 百万円）としている。2024 年問題を背景とする人件費増加懸念などで顧客の建機投資に不透明感があるが、前期比では日野自動車エンジン問題の一巡などにより増収増益を見込んでいる。

IoT ソリューションの計画は、売上高が前期比 9.8% 増の 3,300 百万円（上期が同 10.0% 増の 1,600 百万円、下期が同 9.7% 増の 1,700 百万円）で、営業利益が同 161.9% 増の 100 百万円（上期が 50 百万円、下期が 50 百万円）としている。機械・工具のグループ会社との協業による高付加価値ソリューションビジネスを推進し、コスト管理も強化して増収増益を見込んでいる。

今後の見通し

2024年12月期セグメント別予想の概要

(単位：百万円)

	23/12期 実績				24/12期 予想						前期比	
	上期	下期	通期	構成比	上期	増減率	下期	増減率	通期	構成比	増減額	増減率
売上高												
機械・工具	58,326	58,802	117,128	67.7%	55,200	-5.4%	61,100	3.9%	116,300	66.8%	-828	-0.7%
建設資材	22,130	23,111	45,241	26.2%	22,700	2.6%	23,400	1.3%	46,100	26.5%	859	1.9%
建設機械	3,248	4,356	7,605	4.4%	4,000	23.2%	4,300	-1.3%	8,300	4.8%	695	9.1%
IoTソリューション	1,454	1,550	3,004	1.7%	1,600	10.0%	1,700	9.7%	3,300	1.9%	296	9.8%
連結売上高	85,159	87,820	172,980	100.0%	83,500	-1.9%	90,500	3.1%	174,000	100.0%	1,020	0.6%
営業利益												
機械・工具	2,236	1,522	3,758	3.2%	1,190	-46.8%	1,980	30.1%	3,170	2.7%	-588	-15.7%
建設資材	1,007	979	1,987	4.4%	1,000	-0.7%	1,100	12.4%	2,100	4.6%	113	5.7%
建設機械	-9	91	81	1.1%	60	-	70	-23.1%	130	1.6%	49	58.8%
IoTソリューション	19	18	38	1.3%	50	163.2%	50	177.8%	100	3.0%	62	161.9%
合計	3,254	2,611	5,865	3.4%	2,300	-29.3%	3,200	22.6%	5,500	3.2%	-365	-6.2%
調整額	-68	-92	-160	-	-	-	-	-	-	-	-	-
連結営業利益	3,186	2,519	5,705	3.3%	2,300	-27.8%	3,200	27.0%	5,500	3.2%	-205	-3.6%

注：営業利益の構成比は各売上高に対する利益率
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

成長戦略

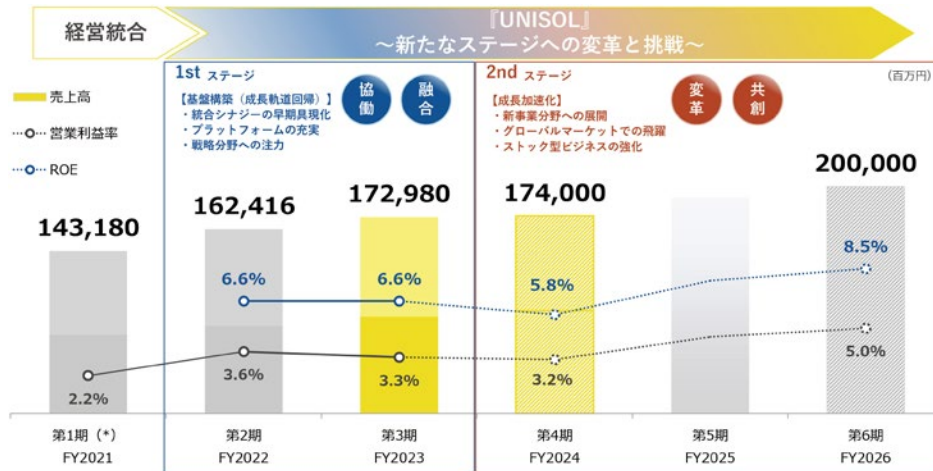
中期経営計画「UNISOL」

1. 中期経営計画「UNISOL」

同社は10年後のありたい姿として売上高4,000億円規模、営業利益200億円以上、時価総額1,500億円の目標を掲げ、この長期目標達成に向けた中期経営計画「UNISOL」(2022年12月期～2026年12月期)では、最終年度2026年12月期の目標を売上高2,000億円、営業利益100億円、営業利益率5.0%、調整後EBITDA(=営業利益+減価償却費+のれん償却費+その他の一過性収益・費用)115億円、ROE8.5%としている。

成長戦略

中期経営計画「UNISOL」



*FY2021に関しては、フルサトグループの2021年1-12月決算、マルカグループの2022年12-2021年11月決算の単純合算による参考値

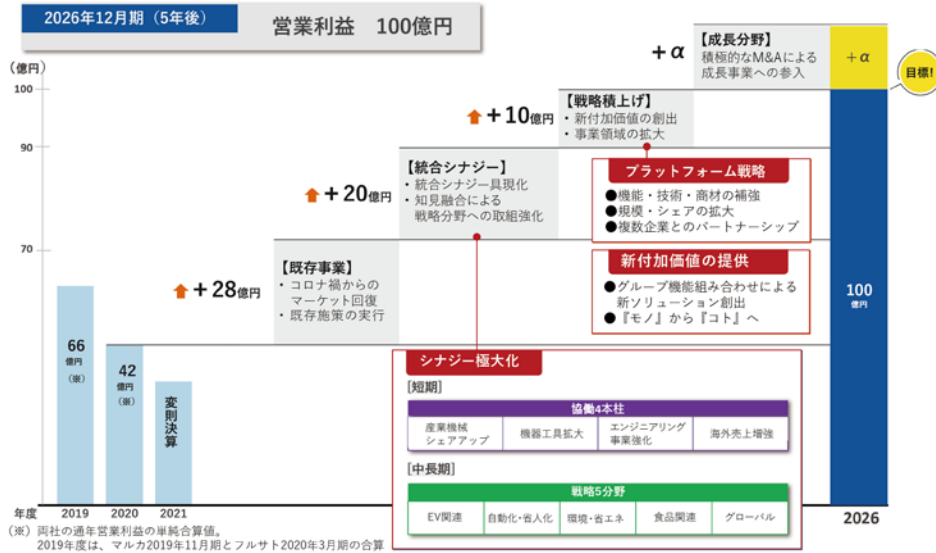
出所：決算説明資料より掲載

ロードマップとしては前半の2年を基盤構築の1stステージ、後半の3年を成長加速化の2ndステージと位置付け、持続的成長を支える経営基盤確立に向けた基本戦略は、既存事業領域での差別化「深掘」、新たな事業領域への展開「挑戦」、SDGsへの取組強化「サステナビリティ」とした。さらに重点戦略には統合シナジーの極大化、プラットフォーム戦略の深化、グループ機能融合による新ソリューションの創出、スマートファクトリーへの取組を掲げている。統合シナジーの極大化は、短期シナジーの具現化としての協働4本柱（産業機械シェアアップ、機器工具拡大、エンジニアリング事業強化、海外売上増強）と、中長期シナジーの追求としての戦略5分野（EV推進、自動化・省力化、環境・省エネ、食品関連、グローバル）を掲げている。

営業利益100億円達成に向けた具体的戦略としては、既存事業における市場回復や既存施策の実行で28億円、統合シナジーの具現化や戦略分野への取組強化で20億円、新付加価値の創出や事業領域の拡大など戦略積み上げで10億円の上乗せを目指す。シナジーの20億円の内訳は協働4本柱で9億円、戦略5分野で11億円としている。さらに積極的なM&Aによる成長事業への参入でプラスα億円の上積みも目指す方針としている。2023年12月期末時点の進捗状況としては、シナジー極大化の効果として、2022年12月期に197百万円、2023年12月期に440百万円の効果を生出したとしている。

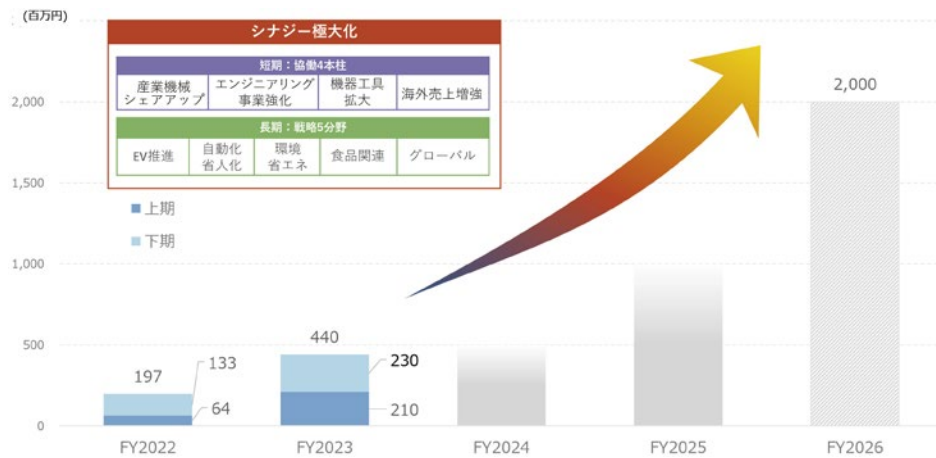
成長戦略

収益目標達成のロードマップ



出所：中期経営計画資料より掲載

収益目標達成のロードマップ シナジー進捗

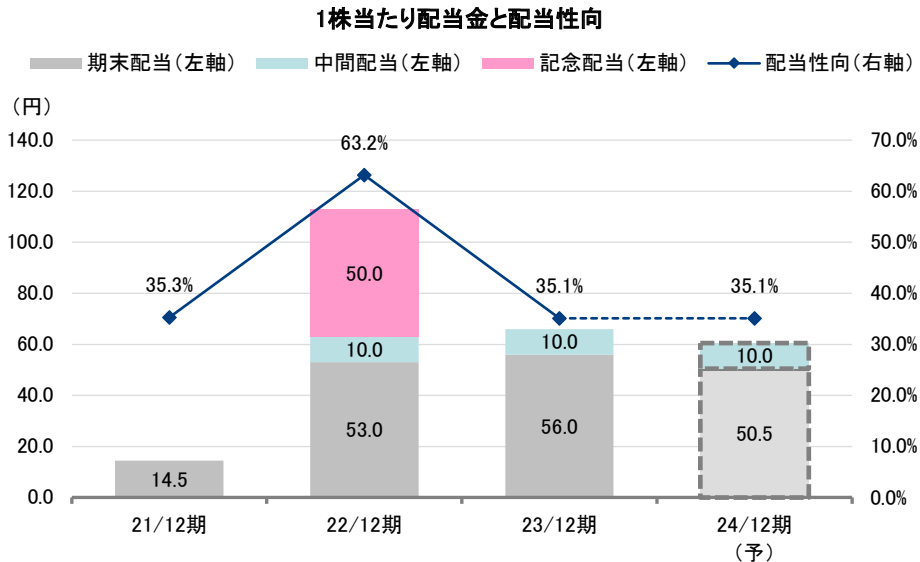


出所：決算説明資料より掲載

連結配当性向 35% が基本方針

2. 株主還元策

株主還元については、利益還元を経営の重要課題の1つと位置付け、内部留保を勘案しながら、業績に応じた成果の配分として、連結配当性向 35% 程度を利益配分することを基本方針としている。また業績にかかわらず1株当たり年間 15.0 円の安定配当を目指すとしている。この基本方針に基づいて、2023年12月期の配当は年間 66.0 円（第2四半期末 10.0 円、期末 56.0 円）とした。配当性向は 35.1% となる。なお 2022年12月期の比較では 47.0 円減配の形となるが、2022年12月期の年間 113.0 円には記念配当 50.0 円が含まれているため、普通配当ベースでは 3.0 円増配となる。2024年12月期の配当予想については前期比 5.5 円減配の年間 60.5 円（第2四半期末 10.0 円、期末 50.5 円）としている。予想配当性向は 35.1% となる。



注：21/12期の配当性向は統合期のため、配当性向を導く1株当たりの当期利益を算出する際に用いる期中平均株式数の算定方法が異なる。

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

サステナビリティ経営への取り組みも強化

3. サステナビリティ経営

同社はサステナビリティ経営に対する取り組みも強化している。2022年2月にはサステナビリティ委員会を設置し、5つの基本テーマとして、(1) 地球環境との「調和・共生」を図る（事業活動における環境負荷軽減）、(2) 「モノづくり産業」の持続可能性を支える（生産設備・建築現場の自動化・省力化提案による生産性の向上）、(3) 「安心・安全・快適な社会」を実現する（製品・商品の安心・安全かつ安定的な供給体制）、(4) 働く意欲を高め、成長と社会への貢献を促す（ダイバーシティの推進）、(5) 公正で誠実な企業活動を推進する（リスク管理・危機管理体制の強化）、を掲げている。

成長戦略

なお、本業を通じた社会問題解決を実現するため、従業員の環境問題への理解度向上施策として、東京商工会議所が主催している環境社会検定試験（eco 検定）[®] の受験を推奨し、2023 年度は 240 名が合格した。目標は合格者 1,000 名としている。

また 2024 年 1 月には、神戸市が運営する若手研究者の研究費助成制度「大学発アーバンイノベーション神戸」に対して、企業版ふるさと納税制度を活用して 10 百万円の寄附を実施し、感謝状が贈呈された。

サステナビリティ経営

	サステナビリティ基本方針	マテリアリティ（重要課題）	
1	地球環境との「調和・共生」を図る	地球環境は人類共通の財産と考え、様々な事業プロセスにおける環境への負荷要因の可視化・低減を通じて、気候変動問題への対応や資源の保全などに努めてまいります。	事業活動における環境負荷低減
2	「モノづくり産業」の持続可能性を支える	少子高齢化に伴う労働力人口の減少や進化するテクノロジーへの対応といった、モノづくりの現場が抱える様々な社会課題に自ら向き合い、ユニークなアイデアで一番に選ばれる『ソリューション・パートナー』を目指します。	生産設備・建築現場の自動化・省力化提案による生産性の向上
3	「安心・安全・快適な社会」を実現する	製品・商品の安定的な供給体制の整備や IoT などの先端技術の応用により、当社のビジネスパートナーだけでなく、エンドユーザーの安全・安心・快適性に配慮した事業活動を推進してまいります。	製品・商品の安心・安全かつ安定的な供給体制
4	働く意欲を高め、成長と社会への貢献を促す	人権尊重の重要性を認識し、社員の個性に重きをおいたダイバーシティ経営を実践することで、社員一人一人が働き甲斐を持って自律的に成長し、社会への貢献を果たす人材を育成してまいります。	ダイバーシティ & インクルージョンの推進
5	公正で誠実な企業活動を推進する	企業理念のもと、社会の公器として、全ての法令、行動規範およびその精神を遵守し、高い倫理観をもってコンプライアンスを推進するとともに、事業に関連する内外のリスクを適切に管理する活動を推進し、継続的な企業価値の向上を目指します。	リスク管理・危機管理体制の強化

出所：同社提供資料よりフィスコ作成

グループシナジー極大化の進展に注目

4. 弊社の視点

同社が主力とする機械・工具や建設資材の分野は、設備投資関連のため景気変動の影響を受けるだけでなく、卸売を中心とする利益率の低さも要因として、株式市場における投資家の関心度は決して高いとは言えない。しかし同社は「モノづくり」市場において、顧客の生産ラインの省力化・省エネ化・効率化を実現する提案・設計・構築力、特に顧客の生産現場の課題を顕在化させて解決策を提案するソリューション力などを強みとしており、さらにグループのシナジーを高め、他にはない独自の解決策を生み出すユニーク・ソリューション・カンパニーを目指している。利益率の向上が課題となるが、中期経営計画「UNISOL」で掲げたグループシナジー極大化戦略を着実に推進することにより中長期的に利益率が高まれば、投資家の関心度が高まる可能性があるだろうと弊社では評価している。したがって当面はグループシナジー極大化戦略の進捗状況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