25/12期決算総括：増収減益、修正予想を超過も期初計画未達 評価を「ニュートラル」へ変更

- **業績着地**: 解体事業の大型案件進捗や子会社（ミツエ）寄与により増収確保も、金属相場低迷や一時的な工事損失により大幅な減益
- **計画対比**: 11月14日公表の減額修正予想に対しては、第4四半期のコスト管理奏功により売上・利益ともに上振れて着地
- **26/12期見通し**: 会社計画は増収増益（営業利益8億円）を見込むが、労務費や廃棄物処理費の高騰などコスト増要因が重く、利益目標の達成ハードルは高いと判断
- **投資判断**: PER9.9倍と割安感はあるものの、利益成長の視界不良感を考慮し、評価を「ややポジティブ」から「ニュートラル」へ引き下げ

Key Metrics

売上高	100億5百万円	（前期比 +3.6%）
営業利益	6億43百万円	（前期比 -19.5%）
PER（予）	9.9倍	
PBR（実）	1.01倍	

出所：2025年12月期 決算短信、2025年12月期 決算説明資料（2026/2/13発表）、WEB説明会（2/25開催）より作成（以下全ページ同様）

25/12期業績分析：金属市況悪化を解体増収で補えず、修正予想比では経費抑制で着地

トップライン

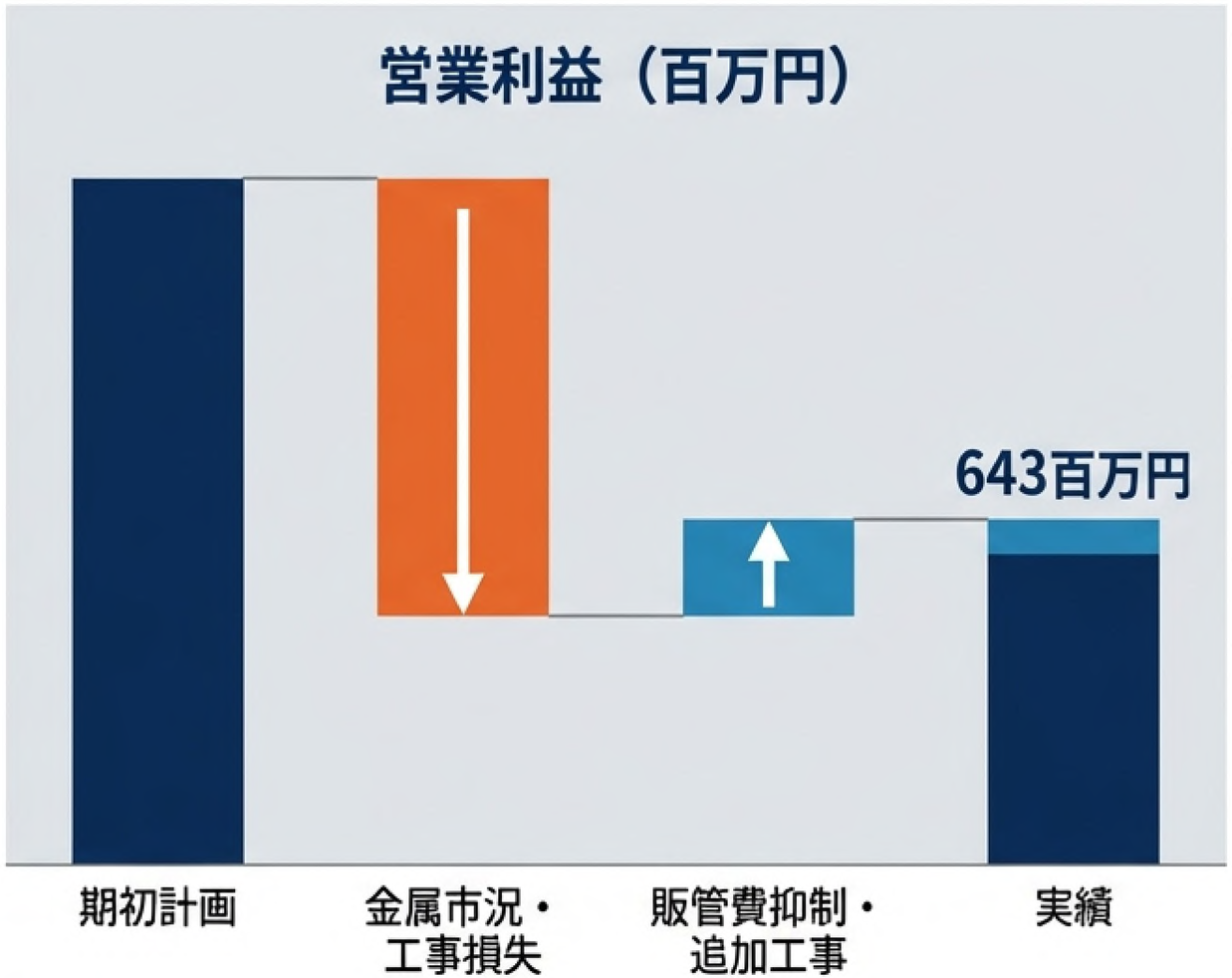
大型解体案件の進捗および㈱ミツエの新規連結効果が寄与し、売上高は100億円の大台を突破

利益面

鉄スクラップ価格が期初想定を下回って推移したことに加え、解体事業における一部案件の損失処理が上期に発生し、前期比で大幅な減益

第4四半期の挽回

11月の減額修正時点と比較し、販管費の抑制や解体案件の追加工事獲得などが寄与し、修正予想数値に対しては上振れて着地



売上高：実績　10,005百万円（期初比 未達 / 修正予想比 達成）
営業利益：実績　643百万円（期初比 未達 / 修正予想比 達成）
親会社株主に帰属する当期純利益：598百万円

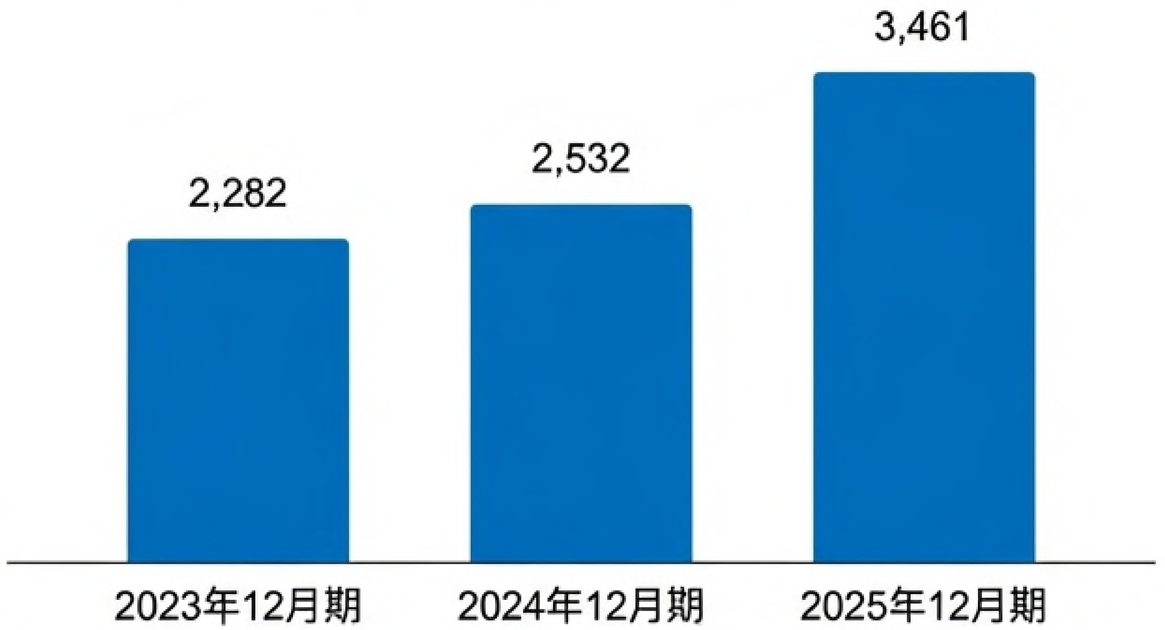
セグメント別分析（解体事業①）：大型案件とM&A効果により売上高は順調に拡大

増収要因
大型解体案件の進捗と子会社（ミツエ）の新規連結効果により、売上高は順調に拡大。

利益動向
金属スクラップ価格の低迷や一時的な工事損失により、営業利益は減少。一方で、販管費の抑制や追加工事獲得が寄与。

市場環境
大型解体案件の需要は堅調に推移。一方で、金属市況の悪化や労務費・廃棄物処理費の高騰などのコスト増要因が継続。

解体事業売上高・営業利益（百万円）



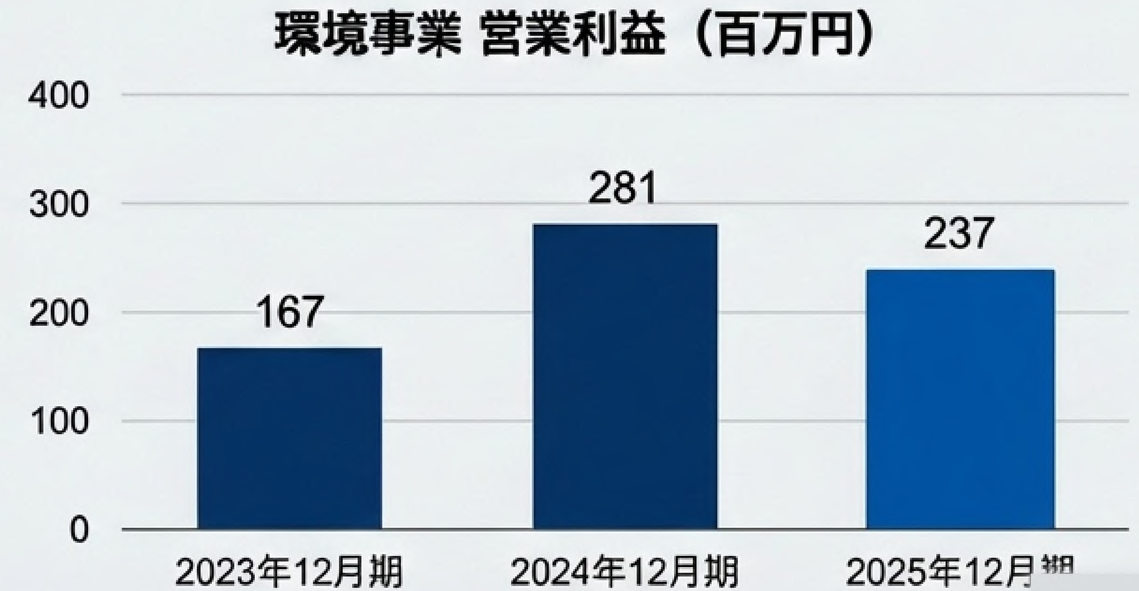
期	売上高（百万円）	営業利益（百万円）
2023年12月期	2,282	270
2024年12月期	2,532	360
2025年12月期	3,461	203

セグメント別分析（解体事業②）：超大型重機の導入と特殊解体への対応力強化

- **超大型重機戦略**：2025年9月に導入予定の2号機（1号機を上回る規模・性能）により、高層ビル等の難工事における施工効率と安全性が飛躍的に向上
- **風力発電所解体**：再生可能エネルギー設備の更新時期到来を見据え、風力発電設備の解体・リサイクル技術の蓄積を推進
- **グループシナジー**：㈱ミツエとの連携により、アスベスト除去から躯体解体までの一貫施工体制を確立し、受注競争力を強化
- **CO2見える化**：工事ごとのCO2排出量算定サービスを提供し、環境意識の高い施主への訴求力を向上

セグメント別分析（環境事業①）：取扱量は増加も、資源価格下落が利益を圧迫

- **増収要因**
  - 環境事業は、風力発電所解体に加え、大規模な工場、医療施設解体など、取扱量の増加が売上高を牽引
- **資源販売**
  - 資源販売の増加による売上高の押し上げ効果は見られたものの、資源価格の下落が利益率を圧迫
- **結果**
  - 環境販売の取扱量増加により増収を確保するも、資源価格下落が利益を圧迫し減益

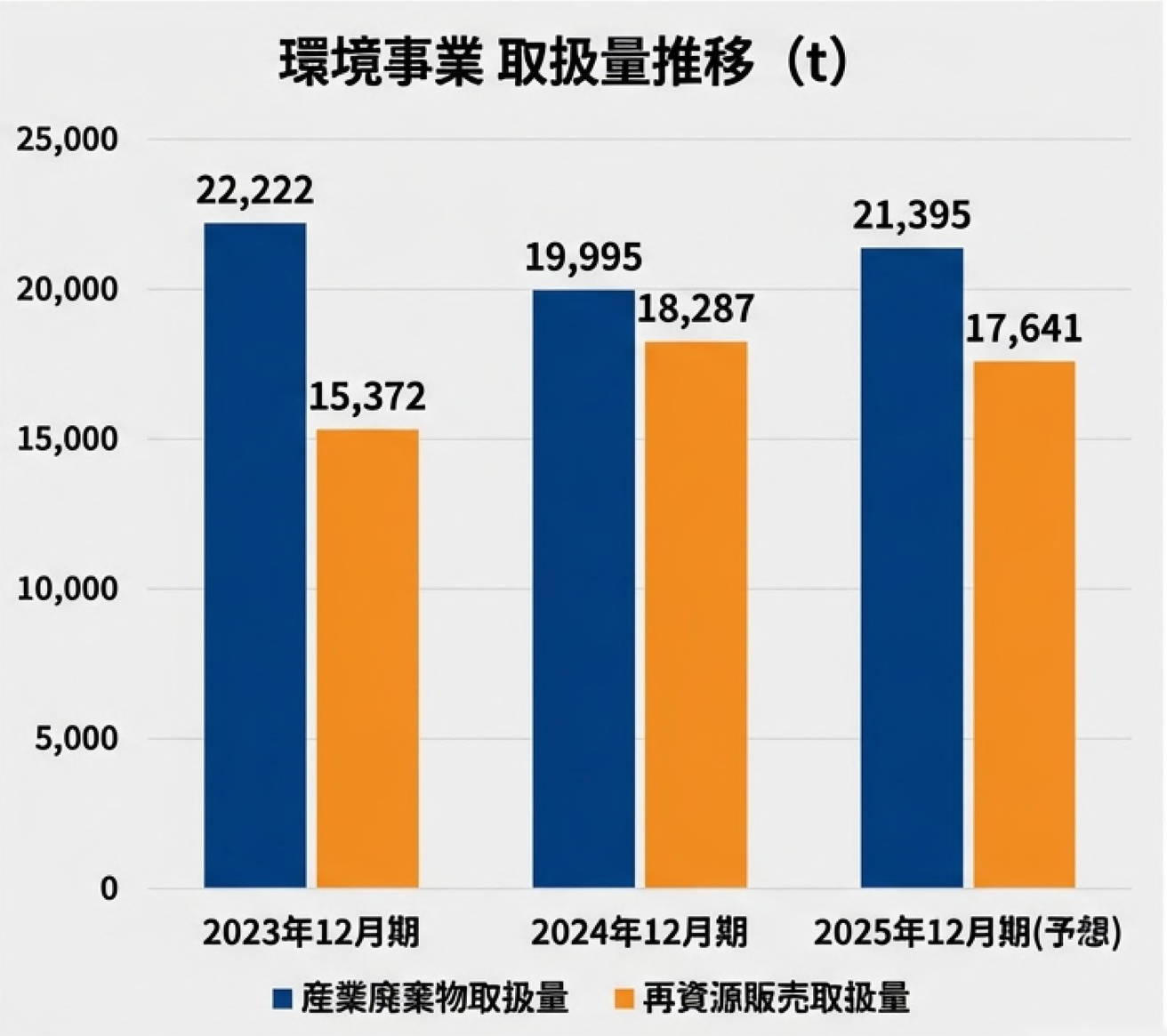


セグメント別分析（環境事業②）：取扱量の推移

コストプッシュ：電力・燃料費の高止まりに加え、最終処分場への委託コスト（二次処理費）が上昇先傾向にあり、利幅を圧縮

ミックス改善：単価の安いスポット案件の依存度を下げ、処理難易度の高い（単価の高い）産廃契約の獲得に注力

地域戦略：阪神事業所等の都市型拠点を活用し、物流効率の高い大都市圏での集荷力を強化



Slide C edited

セグメント別分析（金属事業）：非鉄市況の高値と付加価値向上により、減収増益

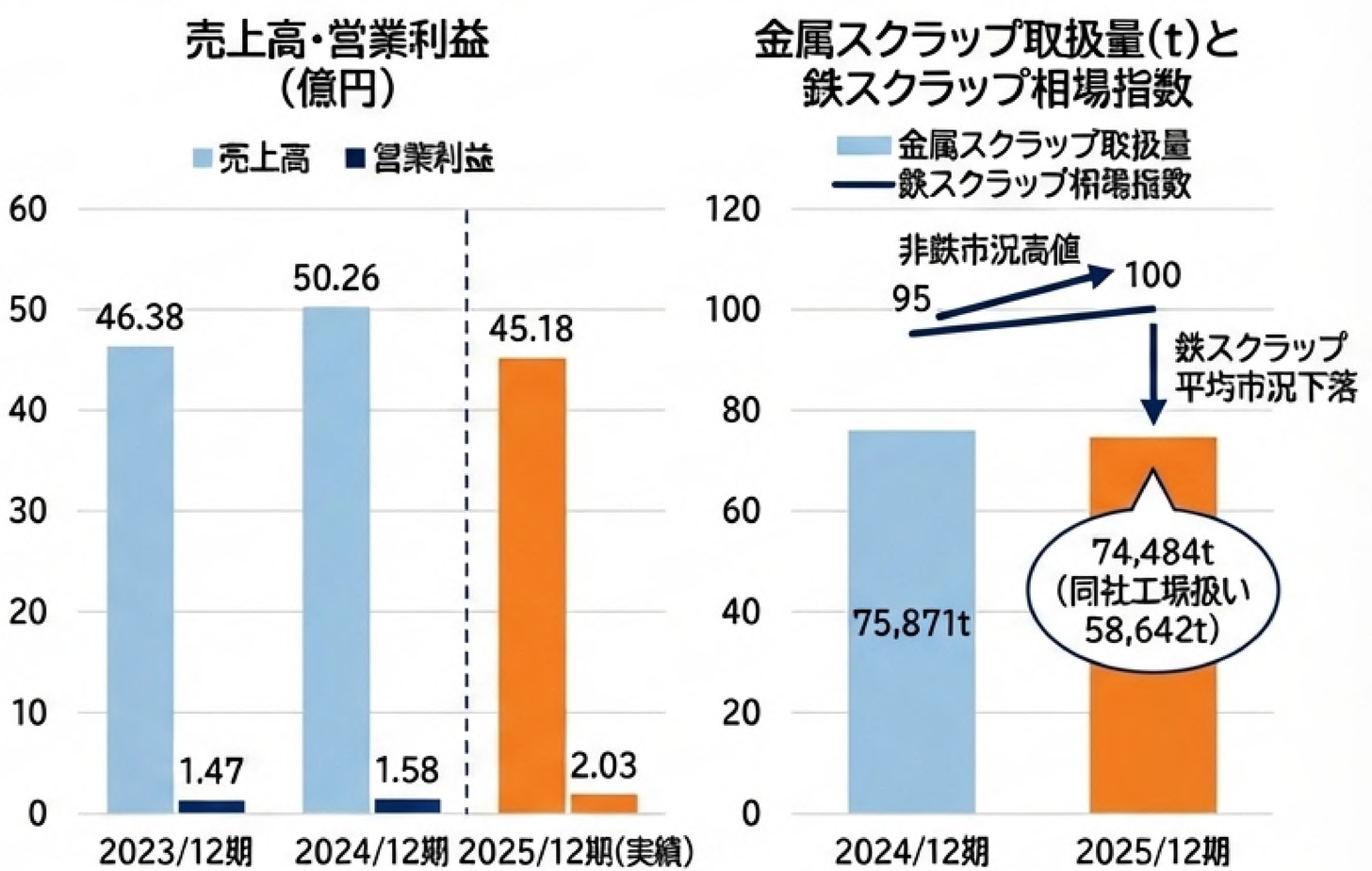
■ 市況環境

- 非鉄金属市場は高値で推移し、利益に寄与。
- 鉄スクラップ相場も安定的に推移。
- 鉄スクラップの平均市況下落が示されていないので、併記すべき。

■ 業績影響

- 大型解体に伴うスクラップの発生量確保に加え、加工選別による付加価値向上も増益に貢献。

金属事業実績と重要指標の推移



26/12期業績予想：売上高105億円、営業利益8億円の回復を計画

26/12期 業績予想の前提

- 解体: 得意とする風力発電所解体など、新大型重機の稼働開始による施工能力向上と、完工高の積み上げを見込む
- 環境・金属: 市況の急回復は見込まず、保守的な価格前提を置く一方で、取扱量の増加により固定費を吸収する計画
- 当期純利益（減益要因）: 25/12期に発生した負ののれん発生益による特別利益がなくなるため、減益予想となる

25/12期 実績と 26/12期 予想

科目	25/12期 実績	26/12期 予想	増減率 (%)
売上高	10,005	10,500	+4.9%
営業利益	643	800	+24.4%
経常利益	665	778	+17.0%
当期純利益	598	524	-12.4%

NotebookLM

26/12期予想分析：コスト上昇圧力が強く、利益目標には未達懸念が残る

利益の要因分析

- **労務費の高勝:** 建設業界全体での賃上げ圧力は強く、特に専門技術者の確保において人件費増は不可避
- **外注費・処分費:** 解体廃棄物の最終処分コストや運搬費の上昇が続いており、売上総利益率の改善を阻害する可能性
- **利益率の壁:** 営業利益8億円（営業利益率約7.6%）への回帰は、コスト増局面においてはハードルが高く、会社計画はやや楽観的と分析
- **結論:** 売上高目標の達成は可能だが、利益面では下振れリスクを織り込む必要がある

中期成長戦略：3事業ワンストップ体制の進化と大阪新拠点の展開 (1/2)

中期成長戦略の骨子

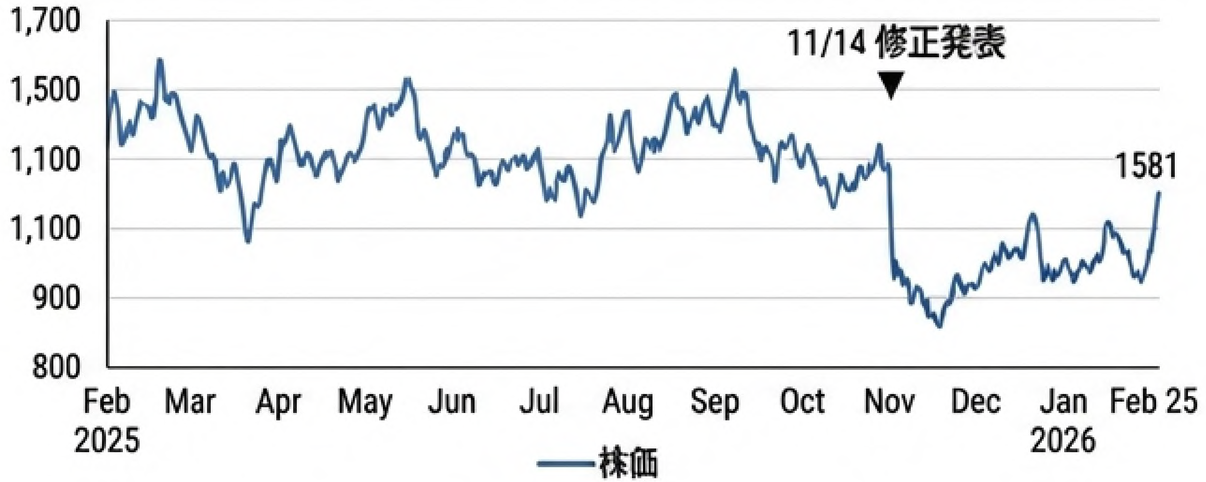
- **ワンストップモデル:** 「解体（発生）」→「環境（分別）」→「金属（販売）」の自社一貫体制により、他社への利益流出を防ぎ、マージンを最大化
- **大阪南部の新拠点:** 2025年12月に用地取得。大阪南部エリアの解体案件から出る廃棄物の前処理・中継基地とし、兵庫の本社工場へ効率的に原料を供給
- **大型風力発電所解体事業の展開:** 得意領域である風力発電所解体事業を、新大型重機の導入によりさらに強化し、事業規模を拡大する。
- **投資方針:** 設備産業としての強みを維持するため、重機や拠点へのCAPEX（資本的支出）は継続する方針である。

新拠点の展開と物質フロー

大阪市住之江区（約900坪）- 2027年度稼働予定

機関投資家向け精密分析 株価推移：修正発表後の戻りは限定的、相対パフォーマンスは劣後

イボキン株価推移（日足）



相対パフォーマンス比較

企業評価：PER9.9倍は割安だが、利益未達懸念を考慮し、評価を「ややポジティブ」から「ニュートラル」に引き下げ

説明（左側）

- **バリュエーション**：PER（9.9倍）は同業他社平均と比較して明らかに割安な水準にある。
- **ディスカウントの背景・リスク**：金属市況への感応度が高いこと、および解体事業の政策的受注などで利益未達懸念があり、評価を「ニュートラル」へへ引き下げ。
- **結論と今後**：従来はややポジティブとしていたが、リスクを考慮し、評価を「ニュートラル」へ引き下げ。株価の水準訂正には、26/12期の利益計画達成を通じた信頼回復が不可欠。

根拠（右側）

PER比較