



ワコム (6727)

成長への基盤作りを終え、いよいよ実行へ

2025 年 6 月 2 日

25 年 3 月期 4Q 決算アップデート

- 戦略ビジョンがより鮮明に - 2025 年 3 月期通期決算は修正後会社予想(2025 年 4 月 23 日公表)に沿って着地。テクノロジーソリューション事業は安定した業績を達成し、ブランド製品事業は前年比で赤字が縮小した。事業構造改革の取り組みを終え、新たに発表した 2026 年 3 月期~2029 年 3 月期の新中期経営計画「Wacom Chapter 4」では、将来の収益ドライバーについてのより明確なロードマップおよび新たな市場領域やユースケースへの多角化を通じた緩やかな成長軌道を示した。また、資本政策からは、新たな事業イニシアチブへの投資計画による持続的な長期成長と株主還元とのバランスに配慮する姿勢が読み取れる。

企業価値のデリバリーに重点をシフト

- ロードマップは準備完了 - 当社の解釈では、新中期経営計画の最も重要なメッセージは、ワコムを「究極の「かく」体験を追求する道具屋」として効果的なソリューションを開発し、そのデリバリーを成功させることで、同社の技術を活用する多くのユースケースへの多角的な進出を推進し、企業価値を創出するということである。収益の質の改善と資本効率向上の目標が明確に設定され、着実に計画を実行することで、持続可能な収益成長と投資リターン向上につながるビジネスモデル改革が実現するだろう。
- バリュエーション - 修正後当社予想に基づく、2026 年 3 月期予想 PER は 9.2 倍、同 FCF 利回りは 6.9%。株主還元利回りは 5.4%で、総還元性向 50%を前提に算出している(同社の総還元性向目標は 50%以上)。

株価: 631 円 時価総額: 852 億円



出所: ブルームバーク

リターン

	年初来	1M	3M	12M
絶対(%)	-13.0	+14.3	+1.6	-11.0
相対(%)	-12.7	+10.6	-1.9	-11.2

セクター

電子部品- その他
テクノロジーハードウェア、ストレージ&周辺機器

株式データ

株価(円)	631
時価総額(10 億円)	85.2
時価総額(100 万ドル)	595.4
52 週レンジ(円)	449-848
発行済株式数(100 万株)	135.0
日次平均出来高(100 万ドル)	2.0
浮動株(%)	85.8
外国人株式保有比率(%)	43.6
コード	6727
取引所	Tokyo Prime
純有利子負債/自己資本(倍)	N/A
FFO レバレッジ(倍)	N/A
ブルームバーク 買い ホールド 売り	1 1 0

出所: ブルームバーク

年度末 3/24 3/25 3/26E 3/27E 3/28E

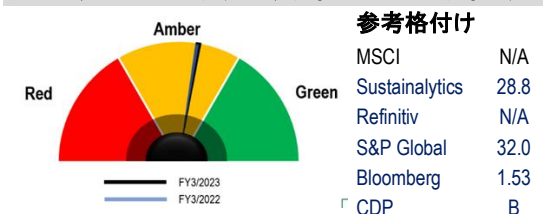
売上高(10 億円)	118.79	115.68	117.14	122.38	129.03
営業利益(10 億円)	7.06	10.21	12.40	13.02	13.63
純利益(10 億円)	4.56	5.23	9.05	9.50	9.95
EPS(円)	29.64	36.97	64.07	67.25	70.39
1 株当たり配当(円)	20.00	22.00	22.00	24.00	26.00
売上高伸び率(%)	+5.4	-2.6	+1.3	+4.5	+5.4
営業利益成長率(%)	+250.6	+44.7	+21.5	+5.0	+4.7
純利益成長率(%)	+154.5	+14.5	+73.3	+5.0	+4.7
EPS 成長率(%)	+161.5	+24.7	+73.3	+5.0	+4.7
PER(倍)	21.3	17.1	9.8	9.4	9.0
EV/EBITDA(倍)	7.6	5.9	4.9	4.7	4.5
EV/売上高(倍)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
PBR(倍)	2.4	2.8	2.3	1.9	1.6
ROE(%)	11.9	15.6	26.4	23.2	20.7
ROCE(%)	15.4	25.7	26.6	24.5	22.5
FCF 利回り(%)	17.8	8.6	7.0	8.1	8.1
配当利回り(%)	3.2	3.5	3.5	3.8	4.1
株主還元利回り(%)	12.0	12.3	5.2	5.4	5.6

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー(推定)

事業概要

ワコムはペンタブレット製品、ディスプレイ製品、および関連のデジタルインターフェイスソリューションの開発を専門とするテクノロジー企業。

アストリクスサステナビリティ ESG レーティング



次のイベント

2025 年 7 月: 2026 年 3 月期第 1 四半期決算

電話: +81 3 6868 8797

E メール: Corporateresearch@astrisadvisory.com

本レポートは同社から委託され、支払いを受けて作成されている。

最近の業績

2025 年 3 月期第 1～4 四半期決算

2025 年 3 月期通期決算は修正後会社予想に沿って着地

主要財務データ

(10 億円)	第 1-4 四半期 24 年 3 月期	第 1-4 四半期 25 年 3 月期	前年同期比率 (%)
売上高	118.80	115.68	-2.6
売上総利益(損失)	36.77	40.15	+9.2
売上総利益率(%)	31.0	34.7	
販管費	29.71	29.94	+0.8
営業利益(損失)	7.06	10.21	+44.7
営業利益率(%)	5.9	8.8	
経常利益	9.85	10.39	+5.5
親会社株主に帰属する当期純利益	4.56	5.22	+14.5
平均為替レート			
米ドル	144.40	152.48	+5.6
ユーロ	156.8	163.62	+4.3
人民元	20.14	N/A	N/A

出所: 会社データ

ブランド製品事業は減収ながら、セグメント損失は縮小

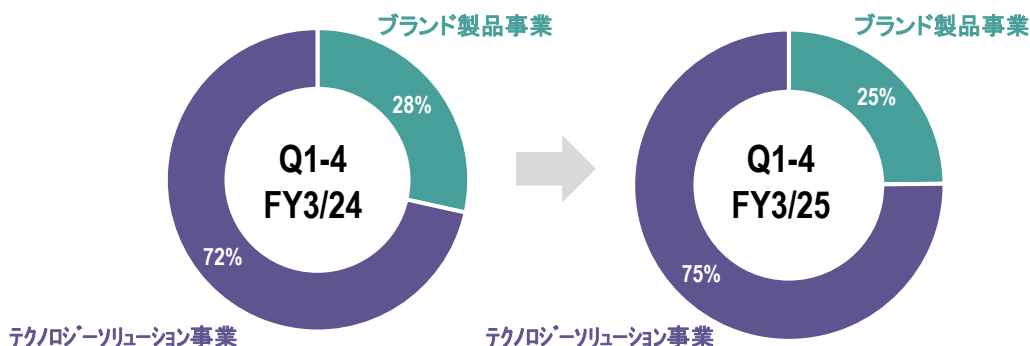
事業セグメント別データ (セグメント間取引消去前)

(10 億円)	第 1-4 四半期 24 年 3 月期	第 1-4 四半期 25 年 3 月期	前年同期比率 (%)
売上高			
ブランド製品事業	33.81	28.75	-15.0
テクノロジーソリューション事業	84.98	86.94	+2.3
セグメント利益(損失)			
ブランド製品事業	(4.52)	(2.88)	-
テクノロジーソリューション事業	16.48	18.50	+12.2
調整額			
セグメント利益率(%)			
ブランド製品事業	-13.4	-10.0	
テクノロジーソリューション事業	19.4	21.3	

出所: 会社データ

EMR(電磁誘導方式)ソリューションの好調によりテクノロジーソリューション事業の売上構成比が結果的に 75%へと拡大

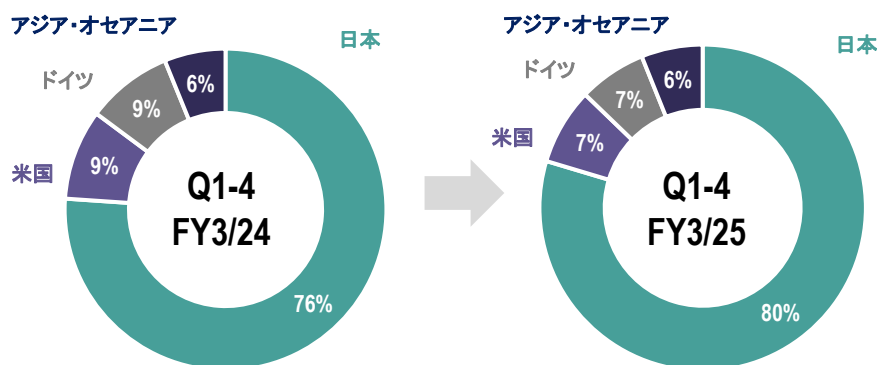
事業セグメント別売上構成



出所: 会社データ

テクノロジーソリューション事業(売上はすべて日本で計上)が引き続き成長を牽引

地域別売上構成



出所: 会社データ

テクノロジーソリューション事業は OEM 提供先の販売網を通じて全世界の顧客に商品を供給しているが、売上はすべて日本で計上され、販売価格は主に米ドル建てである。

決算ハイライト

当社はワコムの 2025 年 3 月期通期業績を、中期経営方針「Wacom Chapter 3」の下で推進した事業変革の集大成と捉えている。この変革により、主に次のような成果が達成された。

- **事業構造改革を通じたコスト削減** – 全社の 15～20%に当たる人員ポジション閉鎖や運営費用見直しにより、2025 年 3 月期に 20 億円以上のコストを削減した。
- **バランスシートの最適化** – 75 億円の自社株買い実施や 30 億円の剰余金の配当により株主還元を優先したことで、自己資本比率が 44%まで低下するとともに、ROE と ROIC の前年比改善も促した。

- **ロードマップの明確化** – 研究開発と投資が継続され、以下のイニシアチブにより将来の収益ドライバーがより明確になった。
 - ブランド製品事業における新たな製品カテゴリー「Portable Creative」の導入。
 - テクノロジーソリューション事業における継続的な技術イノベーション。
 - デジタルインクサービスの導入。
 - AI, IoT, 医療 DX などの分野への成長投資。

テクノロジーソリューション事業は、売上成長が前年比で鈍化したが、堅実なコスト削減等により利益率は維持。ブランド製品事業は、事業構造改革による固定費削減が着実な進展を見せたものの、主にエントリーゾーンの製品の競争激化により、引き続き減収となった。

2025 年 3 月期には一時費用として、事業構造改善費用 30.9 億円と減損損失 4.2 億円が発生した。いずれもブランド製品事業の戦略的事業構造改革に伴うものであり、その結果として、ブランド製品事業の赤字解消と、より軽量で重点の絞られた収益性のあるオペレーションが持続する可能性がある。

2026 年 3 月期業績会社予想と新中期経営計画「Wacom Chapter 4」

新たな目標と KPI

当社の解釈では、ワコムの**新中期経営計画「Wacom Chapter 4」**(2026 年 3 月期～2029 年 3 月期)の最も重要なメッセージは、「究極の「かく」体験を追求する道具屋」として効果的なソリューションを開発し、そのデリバリーを成功させることで、同社の技術を活用する多くのユースケースへの多角的な進出を推進し、企業価値を創出するということである。2029 年 3 月期の売上高と営業利益の目標は、2023 年 5 月に発表された改定版「Wacom Chapter 3」に沿った数値である。

新計画では、ユースケース領域として、(1)「**創る**」、(2)「**学ぶ/教える**」、(3)「**働く/楽しむ、その先へ**」、(4)「**より人間らしく生きる**」の 4 つが挙げられている。また、現在の 2 つの事業セグメントを新たな組織構造「Inking Experience Support Group」に集約する方向性も示されており、同社による技術革新とコミュニティとの共創から生み出される技術価値を完成品や技術モジュールといったソリューションポートフォリオとして、上述の重点ユースケース領域に届け、新規事業分野の開拓を含めた事業成長につなげることになる。



2025 年 3 月期通期実績、2026 年 3 月期通期会社予想、および新中期経営計画に示された
2029 年 3 月期数値目標

(10 億円)	25 年 3 月期	26 年 3 月期 (会社予想)	中期経営計画 29 年 3 月期 目標	年平均成長率 (25 年 3 月期- 29 年 3 月期)
売上高	115.68	110.00	150.00	+6.7
成長率 (%)	-2.6	-4.9	-	
ブランド製品事業	28.75	-	*40.50	+8.9
TS 事業(既存)	86.94	-	*94.50	+2.1
TS 事業(新規)	-	-	*15.00	-
為替レート				
USD	152.48	140.00	140.00	
EUR	163.62	N/A	N/A	
USD 前年比変動率 (%)	+5.6	-8.2	N/A	
EUR 前年比変動率 (%)	+4.3	N/A	N/A	
営業利益	10.21	11.50	15.00	+10.1
成長率 (%)	+44.7	+12.6	-	
ブランド製品事業	(2.88)	0.30	N/A	-
TS 事業(既存)	18.50	17.00	N/A	-
TS 事業(新規)	-	-	1.50	-
セグメント間取引消去	(5.41)	(5.80)	N/A	
営業利益率 (%)	8.8	10.5	10.0	
ブランド製品事業	-10.0	N/A	N/A	
TS 事業(既存)	21.3	N/A	N/A	
TS 事業(新規)	-	-	10.0	
研究開発費	8.69	9.50	10.00	+3.6
対売上高比率 (%)	7.5	8.6	6.7	
設備投資	1.41	5.40	5.90	+43.0
対売上高比率 (%)	1.2	4.9	3.9	
株主還元				
1 株当たり配当 (円)	22.0	22.0	-	
自社株買い (10 億円)	7.50	TBD	-	
配当利回り (%)	3.7	3.7	-	
株主還元利回り (%)	12.5	5.2	6.4	
総還元性向 (%)	203.2	**50.0	***50.0	
資本効率				
ROE (%)	15.6	N/A	Over 20.0	
ROIC (%)	16.3	N/A	Over 18.0	

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー・ジャパン

注: *売上高は開示された売上構成比から算出。**総還元性向目標 50%以上に基づく。***当期純利益は実効税率を 27%として算出。

計画に示された 2029 年 3 月期までの道筋について、当社は次のようにみている。

- **売上成長の牽引役はブランド製品事業と新領域** – ワコムは、ブランド製品事業は商品ポートフォリオの強化により底打ちし、回復基調に戻すと予想している。また、テクノロジーソリューション事業の既存事業の安定成長に加え、新規事業である新たなユースケース領域は、2029 年 3 月期には売上高が 150 億円に達し、全社の売上に大きな影響を与える見込み。
- **営業利益成長と利益率拡大のペースは緩やか** – 2026 年 3 月期以降の営業利益成長は比較的緩やかで、営業利益率は 10%程度と予想されている。円高進行

や米国の関税影響を一定程度織り込んだことや、研究開発費が 2026 年 3 月期も増加すると予想されることから、利益率拡大はやや限られる可能性がある。

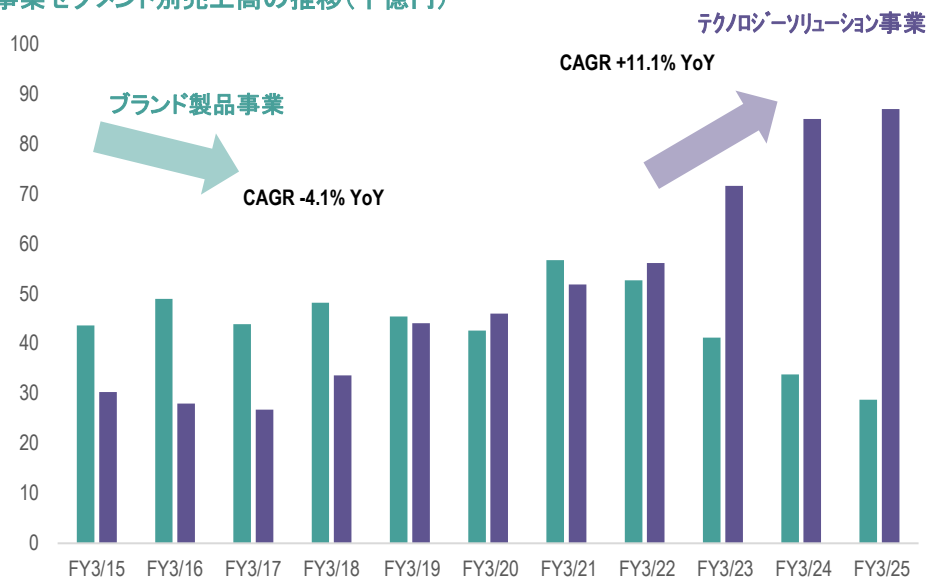
- **新たな株主還元策** – ワコムは 2029 年 3 月期まで年間 22 円を下限とする累進配当を導入するとし、あわせて中間配当も実施するとしている。KPI として総還元性向 50%を目指し、成長のための投資機会とのバランスをとることになる。
- **ROE と ROIC** – 収益性改善と株主還元強化が示されているため、資本効率の持続的改善が予想される。
- **技術資本提携への資本配分** – 配分額が 120 億円であることから、大型の M&A 計画よりも技術資本提携を重視しているもよう。

第一印象

コロナ禍による巣ごもり特需後、ブランド製品事業は厳しい事業環境が顕在化したにもかかわらず、テクノロジーソリューション事業は強固な実績を築いてきた。新中期経営計画ではブランド製品事業の底打ちが見込まれているが、2025 年 3 月期に赤字が縮小したとはいえ、その実現には着実な戦略執行を注視する必要があるだろう。

テクノロジーソリューション事業はモデレートながら着実な成長を堅持

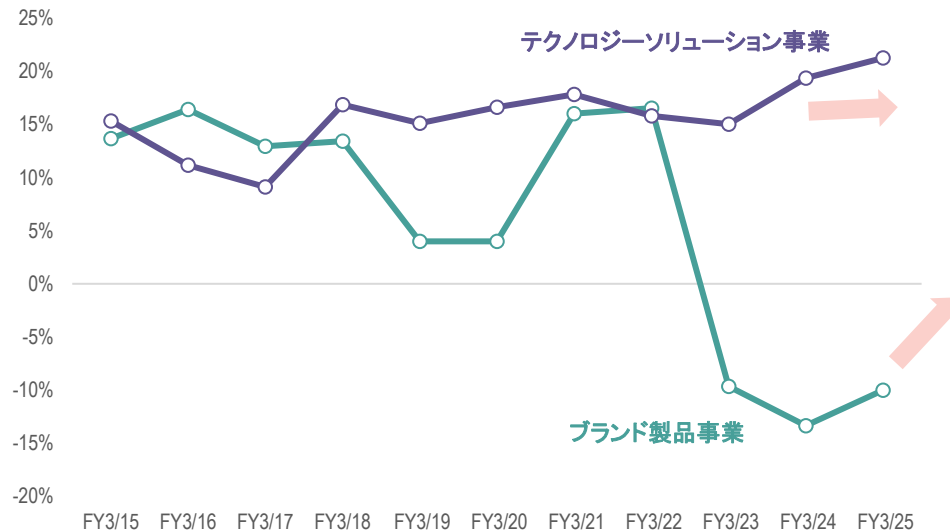
事業セグメント別売上高の推移(十億円)



出所: 会社データ

2026 年 3 月期にブランド製品事業の底打ちが見込まれている

セグメント利益率の推移



出所: 会社データ

新規事業分野の開拓は先行投資を必要とする。計画で示された目標は、短期的な利益最大化よりも長期の戦略的ポジションを重視する姿勢を反映している。関税やマクロ情勢をめぐる先行き不透明感から、保守的な傾向も生じている可能性がある。

2026 年 3 月期業績会社予想

2026 年 3 月期の売上高および営業利益予想について、ワコムは以下のように説明している。

- **売上高** – 本業の事業収益は増収の見込みだが、米国の関税問題に端を発する円高進行とサプライチェーン混乱の影響が大きく、前年比 4.9%減。
- **営業利益** – 下記のプラスとマイナスの要因により、差し引きで前年比 12.9 億円増加。
 - 事業構造改革を通じた前年比 29.0 億円のコスト削減によるプラス影響。
 - 円高進行による 15.0 億円のマイナス影響。
 - 米国の関税による 15.0 億円のマイナス影響。
 - 本業の事業収益拡大からその他費用の増加を差し引いた 13.9 億円の営業利益増。

当社の業績予想と主な前提条件

2026 年 3 月期以降の当社業績予想を修正した。収益性の予想はほぼ据え置いたが、以下の変更を加えている。

- モデレートな売上成長率を反映 – ワコムの想定する円高とテクノロジーソリューション事業のモデレートな成長を反映させた。
- 設備投資増加は最大値 – 「Wacom Chapter 4」に示された投資額が予想より大きい、急激な資本集約度上昇の必要性は顕在化しておらず、あくまで最大値として FCF 予想を引き下げた。

モデレートな成長ペースを当社予想に反映

アストリス・アドバイザリーの業績予想

年度末	26 年 3 月期 (会社予想)	26 年 3 月期 (旧)	26 年 3 月期 (新)	27 年 3 月期 (旧)	27 年 3 月期 (新)	28 年 3 月期 (新)
売上高 (10 億円)	110.00	128.93	117.14	133.36	122.38	129.03
成長率 (%)	-4.9	+11.5	+1.3	+3.4	+4.5	+5.4
営業利益 (10 億円)	11.50	12.85	12.40	14.45	13.02	13.63
営業利益率 (%)	10.5	10.0	10.6	10.8	10.6	10.6
EBITDA (10 億円)	-	15.43	14.75	17.11	15.47	16.21
EBITDA 利益率 (%)	-	12.0	12.6	12.8	12.6	12.6
FCF (10 億円)	-	11.39	5.97	10.65	6.91	6.94
FCF 利益率 (%)	-	8.8	5.1	8.0	5.6	5.4
FCF コンバージョン (%)	-	88.7	48.2	73.8	53.1	50.9
FCF 利回り (%)	-	10.9	6.9	10.5	8.0	8.1
DPS (円)	22.00	20.00	22.00	20.00	24.00	26.00
配当性向 (%)	34.8	32.8	34.3	29.2	35.7	36.9
配当利回り (%)	3.5	3.2	3.5	3.2	3.8	4.1
株主総利回り (%)*	TBD	N/A	5.2	N/A	5.4	5.6

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー・ジャパン

注: FCF コンバージョンは FCF/税引前利益、*総還元性向を 50%として算出

当社予想は以下を主な前提としている。

- 売上成長 – ブランド製品事業の底打ち後の再成長と、テクノロジーソリューション事業のモデレートながら着実な成長が主なドライバー。
- 収益性 – 成長と投資の両立が図られるため、営業利益率は比較的安定して推移すると想定。
- プラスの FCF 創出 – 急激な資本集約度の必要性は顕在化していないが、新技術導入等により大幅な設備投資増加が必要となった場合は FCF が減少する。

資本政策を踏まえて、株主還元については次のように予想している。

- 配当 – 2025 年 3 月期の一株当たり配当(DPS)は 22 円で、新たに導入された累進配当方針を反映して、その後は着実に増加する。
- 自社株買い – ワコムは 2022 年 3 月期以来、毎年自社株買いを実施している。**総還元性向 50%以上の目標が掲げられたため、自社株買いの継続を予想する。**資本は引き続き充実しており、2025 年 3 月期末のネットキャッシュ残高は 123.6 億円
- 新中期経営計画での株主還元のベースとなるキャッシュフロー創出には、営業 CF (R&D 控除前)と合わせて借入も活用されることが示されている。その際に、同社は財務の健全性を維持するため、自己資本比率 45%-55%、必要最低手元資金 200 億円の維持(月商 2 か月程度)を原則と考えている。

サマリー

ワコムはデジタルインク市場のリーダーでグラフィックタブレット、ペンディスプレイ、OEM ソリューションを専門とする

新中期経営計画の主な目的は、(1)デジタルライティング市場の拡大、(2)ブランド製品事業の黒字化、(3)新たな成長エンジンの商用化と市場実装。

ワコムはグラフィックタブレット、ペンディスプレイ、および関連のデジタルインクソリューションの開発を専門とするテクノロジー企業。大きく分けると、ブランド製品事業で市場をリードする自社製品を提供し、テクノロジーソリューション事業で Samsung、Lenovo、HP などの大手ブランド向け OEM ソリューションを提供している。

同社は 2026 年 3 月期からスタートする新たな成長段階に向けた事業構造改革を完了し、新中期経営計画「Wacom Chapter 4」を発表した。その主な目的は次のとおり。

- 技術進歩と導入拡大を通じたデジタルインキング市場の持続的成長。
- **ブランド製品事業セグメントの黒字化**。同セグメントは、プロクリエイター向け市場での支持が高く、OEM 関係構築のきっかけにもなる自社ブランド製品を提供している。
- **新たな成長エンジンの市場実装**。これは、(1)「創る」、(2)「学ぶ/教える」、(3)「働く/楽しむ その先」、(4)「より人間らしく生きる」の 4 つのユースケース領域の活動を組み合わせて、事業領域の拡大やリカーリング収入の創出と収益の質の改善を目指す。

同計画では、2029 年 3 月期の主要財務目標として以下を掲げている。

- 総売上高 1,500 億円
- 営業利益率 10%
- ROE20%以上、ROIC18%以上

ワコムは以下を通じて中期成長を達成すると、**当社は予想している**。

- **売上成長** – ブランド製品事業の再成長と、テクノロジーソリューション事業の着実な拡大が主なドライバーとなる。
- **収益性** – 成長と投資の両立が図られるため、営業利益率は比較的安定を維持する見込み。

当社の業績予想に基づくと、ワコム株は現在、2026 年 3 月期予想 PER9.8 倍、同 FCF 利回り 7.0%、株主還元利回り 5.2%で取引されている。



会社概要

概要

ワコムはデジタルペン・タブレット分野のリーダー企業

1983 年に設立されたワコムは、ペンタブレット製品、ディスプレイ製品、および関連のデジタルインクソリューションの開発を専門とするテクノロジー企業で、エントリーモデルからプロフェッショナル向けまで幅広い自社ブランド製品を製造するとともに、Samsung、Lenovo、HP、富士通などの大手エレクトロニクス・PC ブランド向けに OEM ソリューションを提供している。同社は、世界のアーティスト、デザイナー、クリエイターに使用され、支持される高品質の製品で知られる高いブランド力を誇る。

ワコムのキーテクノロジーは、EMR(電磁誘導)とアクティブ ES(静電結合)の両方式を展開するデジタルペン技術に加えて、WILL に代表されるデジタルインク技術の「Universal Ink Model」があり、デジタルペンのストロークデータをサービスに最適なフォーマットに変換する。特許を取得した知的財産である同技術は手書き分析に適用可能で、クリエイティブな入力の可視化、学習進捗状況の把握などが用例として挙げられる。

キーテクノロジーの一つは特許を取得した Universal Ink Model

ワコムは、タブレットを用いたオンライン学習コースを運営する国内教育サービス大手の Z 会(株)増進会ホールディングス)と業務提携し、EdTech(教育テクノロジー)セクターに進出している。ナレッジグラフ(AI)ベースの学習体験活用とデジタルペンのストロークデータ分析により、生徒のユーザーインタラクション改善や個人に合わせた学習、高度な解析が可能になる。手書きの生データにアクセスできるという点で、ワコムは EdTech セクターで学習管理システム(LMS)を積極的に展開している同業他社(Moodle、Google Classroom など)よりも上流工程で競争優位に立てる。

EdTech セクターに進出

同社は以下を主な目標としている。

- 技術進歩と導入拡大を通じたデジタルインク、ドローイング市場の成長。
- 製品ポートフォリオ刷新と新カテゴリー「Portable Creative」導入を通じたブランド製品事業の再活性。同事業はプロ向け市場での支持が高い自社ブランド事業セグメントであり、OEM 関係構築のきっかけにもなる。
- 新中期経営計画「Wacom Chapter 4」(2026 年 3 月期～2029 年 3 月期)で示された新たな成長エンジンの実装。

主な目標は、(1)デジタルインク市場の拡大、(2)ブランド製品事業セグメントの黒字化定着、(3)新たな成長エンジンの市場実装

当社はワコムが積極的な変革に取り組み、製品とサービスの多角化を通じて新たな成長を推進していると考えている。サービス収入とライセンス収入の導入により売上構成は改善し、これらのリカーリング収入が業績の安定性を向上するだろう。

ワコムには 2 つの主要事業セグメントがある。

- **ブランド製品事業** – クリエイターや企業向けにワコムブランドの製品・ソリューションを提供。
- **テクノロジーソリューション事業** – スマートフォン、ノート PC、タブレット PC、電子書籍、その他デバイス分野の OEM 先企業向けにテクノロジーソリューションを提供。



デジタルインク、ドローイング業界での長期にわたる実績

主な沿革

年月	事項
1983 年 7 月	埼玉県上尾市において株式会社ワコムを設立
1984 年 4 月	世界初のコードレスカーソルのペンタブレット「WT シリーズ」発表
1987 年 9 月	世界初のコードレス・電池レスペンタブレット「SD シリーズ」発表
2002 年 4 月	ペンセンサーコンポーネント分野(現テクノロジーソリューション事業)に進出
2003 年 4 月	日本証券業協会 JASDAQ 市場上場
2005 年 12 月	東京証券取引所市場第一部上場
2021 年 5 月	「Wacom Chapter 3」中期経営方針(2022 年 3 月期～2025 年 3 月期)発表
2022 年 4 月	東京証券取引所プライム市場に移行
2025 年5月	「Wacom Chapter 4」中期経営計画(2026 年 3 月期～2029 年 3 月期)発表

出所: 会社データ

事業セグメント別データ

ワコムには 2 つの主要事業セグメントがある。

現在のセグメントの詳細

事業セグメント	概要	製品ライン
ブランド製品事業	クリエイティブ系の個人ユーザーや企業向けにワコムブランドの製品・ソリューションを提供。	- ディスプレイ - ペンタブレット - 液晶サインタブレット
テクノロジーソリューション事業	スマホ、タブレット、その他デバイス分野の OEM 先企業向けにテクノロジーソリューションを提供。	アクティブ ES(静電結合方式)/EMR®(電磁誘導方式)デジタルペン技術ソリューション

出所: 会社データ

JGAAP に基づく要約財務諸表

損益計算書 (10 億円)	期 3/24	期 3/25	期 3/26E	期 3/27E	期 3/28E
売上高	118.79	115.68	117.14	122.38	129.03
売上原価	82.03	75.54	76.73	80.16	84.51
売上総利益	36.77	40.15	40.41	42.22	44.51
売上総利益率(%)	30.9	34.7	34.5	34.5	34.5
営業利益	7.06	10.21	12.40	13.02	13.63
営業利益率(%)	5.9	8.8	10.6	10.6	10.6
営業外収益	2.99	0.33	0.08	0.08	0.20
営業外費用	(0.19)	(0.15)	(0.08)	(0.08)	(0.20)
経常利益	9.85	10.39	12.40	13.02	13.63
特別利益	0.15	0.01	-	-	-
特別損失	(4.09)	(3.53)	-	-	-
税引前当期純利益	5.91	6.87	12.40	13.02	13.63
法人税等	(1.35)	(1.65)	(3.35)	(3.52)	(3.68)
実効税率(%)	13.7	15.8	27.0	27.0	27.0
当期純利益	4.56	5.22	9.05	9.50	9.95
非支配株主に帰属する 四半期純利益	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	4.56	5.22	9.05	9.50	9.95

売上高前年比伸び率 (%)	+5.4	-2.6	+1.3	+4.5	+5.4
営業利益前年比伸び率 (%)	+250.6	+44.7	+21.5	+5.0	+4.7
税引前当期純利益前年 比伸び率(%)	+169.6	+16.2	+80.5	+5.0	+4.7
当期純利益前年比伸び 率(%)	+154.5	+14.5	+73.3	+5.0	+4.7

貸借対照表 (10 億円)	期 3/24	期 3/25	期 3/26E	期 3/27E	期 3/28E
現金・預金	31.66	24.36	26.58	28.41	30.59
商品	13.09	13.08	13.25	13.84	14.59
売掛金	12.86	11.59	11.73	12.26	12.92
その他	7.07	7.46	7.56	7.90	8.32
流動資産	64.68	56.50	59.12	62.40	66.43
有形固定資産	5.72	4.37	6.65	9.04	11.43
のれん	-	-	-	-	-
無形固定資産	1.53	1.33	3.62	6.00	8.39
投資等	1.61	3.17	3.17	3.17	3.17
その他	6.08	5.41	5.41	5.41	5.41
固定資産	14.94	14.27	18.84	23.61	28.39
資産合計	79.62	70.77	77.96	86.02	94.82
短期借入金	7.80	5.00	5.00	5.00	5.00
買掛金	11.48	11.11	11.57	12.09	12.74
その他	14.62	14.92	14.78	15.84	16.49
流動負債	33.90	31.03	31.35	32.92	34.23
長期借入金	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00
その他長期負債	2.75	1.88	1.88	1.88	1.88
長期負債	9.75	8.88	8.88	8.88	8.88
株主資本	35.97	30.86	37.72	44.21	51.70
新株予約権	-	-	-	-	-
非支配株主持分	-	-	-	-	-
純資産	35.97	30.86	37.72	44.21	51.70
負債・純資産合計	79.62	70.77	77.96	86.02	94.82

Source: Company, Astris Advisory (estimates)

キャッシュフロー計算書 (10 億円)	期 3/24	期 3/25	期 3/26E	期 3/27E	期 3/28E
税引前当期純利益	5.91	6.87	12.40	13.02	13.63
減価償却費	2.57	2.11	2.34	2.45	2.58
運転資金の増減	9.32	(0.78)	0.08	0.71	0.21
その他の非現金項目	1.68	0.65	-	-	-
法人税等支払額	(2.00)	(0.52)	(3.35)	(3.52)	(3.68)
営業活動によるキャッシュフロー	17.48	8.33	11.48	12.66	12.74
設備投資	(2.32)	(1.03)	(5.51)	(5.75)	(5.81)
投資有価証券	-	-	-	-	-
その他の投資活動によるキャッシ ュフロー	0.04	(1.24)	(0.60)	(0.92)	(0.76)
投資活動によるキャッシュフロー	(2.28)	(2.27)	(6.11)	(6.67)	(6.57)
配当金支払額	(3.12)	(2.90)	(3.11)	(3.39)	(3.67)
社債発行による収入(償還による 支出)	4.21	(2.76)	-	-	-
株式発行による収入	(7.51)	(7.51)	(1.42)	(1.36)	(1.30)
その他	-	-	-	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	(6.43)	(13.17)	(4.53)	(4.75)	(4.97)
為替影響	2.92	(0.18)	1.37	0.59	0.98
ネットキャッシュフロー	11.68	(7.30)	2.21	1.83	2.18

フリーキャッシュフロー (FCF)	15.16	7.30	5.97	6.91	6.94
EBITDA	9.63	12.32	14.75	15.47	16.21

EBITDA 利益率(%)	8.1	10.7	12.6	12.6	12.6
FCF マージン(%)	12.8	6.3	5.1	5.6	5.4
FCF コンバージョン(%)	256.4	106.2	48.2	53.1	50.9
設備投資/売上高(%)	2.0	0.9	4.7	4.7	4.5
設備投資/減価償却(%)	90.4	48.9	235.0	235.0	225.0
営業 CF マージン(%)	14.7	7.2	9.8	10.3	9.9

主要指標	期 3/24	期 3/25	期 3/26E	期 3/27E	期 3/28E
収益性					
売上総利益率(%)	30.9	34.7	34.5	34.5	34.5
営業利益率(%)	5.9	8.8	10.6	10.6	10.6
当期純利益率(%)	3.8	4.5	7.7	7.8	7.7
ROA(%)	5.9	6.9	12.2	11.6	11.0
ROE(%)	11.9	15.6	26.4	23.2	20.7
ROCE(%)	15.4	25.7	26.6	24.5	22.5
ROIC(%)	12.1	18.4	19.6	17.9	16.6
流動性					
流動比率(倍)	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9
クイック比率(倍)	1.5	1.4	1.5	1.5	1.5
負債比率					
D/E レシオ(倍)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2
ネット D/E レシオ(倍)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
自己資本比率(倍)	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
インタレスト・カバレッジ・レシ オ(倍)	76.0	82.1	147.7	155.0	66.8
D/E レシオ(倍)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
バリュエーション					
EPS(公表値)(円)	29.6	37.0	64.1	67.3	70.4
PER(倍)	21.3	17.1	9.8	9.4	9.0
希薄化後 PER(倍)	21.3	17.1	9.8	9.4	9.0
DPS (円)	20.0	22.0	22.0	24.0	26.0
配当性向(%)	67.5	59.5	34.3	35.7	36.9
配当利回り(%)	3.2	3.5	3.5	3.8	4.1
株主総利回り(%)	12.0	12.3	5.2	5.4	5.6
FCF 利回り(%)	17.8	8.6	7.0	8.1	8.1
希薄化後 FCF 利回り(%)	17.8	8.6	7.0	8.1	8.1
PBR(倍)	2.4	2.8	2.3	1.9	1.6
EV/売上高倍率(倍)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA 倍率(倍)	7.6	5.9	4.9	4.7	4.5
EV/EBIT 倍率(倍)	10.3	7.1	5.9	5.6	5.3
EV/FCF 倍率(倍)	4.8	10.0	12.2	10.5	10.5



免責事項

本レポートは、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が作成したものです。本レポートは、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が信頼できると考える公開情報源から入手した情報に基づいていますが、独自検証は行っていない、その正確性や完全性について保証、表明、保証をするものではありません。本レポートは、当該企業について述言及すべき全事項を記載したのではなく、また、記載を試みるものでもありません。ここに記載された意見は、本レポート作成時点におけるアストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社の判断を反映したものであり、予告なく変更される場合があります。本レポートに記載されている将来の見通しに関する情報または記述には、仮定、今後の業績予測、未確定な金額見積もりなどに基づく情報が含まれているため、既知および未知のリスク、不確実性および、このテーマに関する実際の結果、業績または成果が現在の予想とは大きく異なる可能性をもたらすその他要因が含まれています。

本レポートは概説として作成されたものであり、特定の金融商品または戦略を個人的に推奨するものではなく、また個人的な投資アドバイスを構成するものでもありません。

アナリストは、(i) 本レポートで表明する見解は、本レポートの対象である企業および証券に関する当該リサーチアナリストの個人的見解を正確に反映していること、(ii) 当該リサーチアナリストの報酬のいかなる部分も、直接的にも間接的にも当該リサーチアナリストが本レポートで述べた見解に過去、現在、未来を通して関連しないことをここに証明します。

本レポートは、日本法に基づき設立され、日本の金融庁の監督下にあるアストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社により作成されました。現地当局による規制範囲に関する詳細をご要望の場合は、弊社から入手可能です。

利益相反

本レポートは、当該企業が委託して費用を負担したものであり、MiFID II で定義される許容可能な軽微な非金銭的利益に該当すると判断されるものです。

読者は、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が、現在、もしくは今後 3 ヶ月以内およびその後、当該企業に対して IR/コーポレート・アドバイザリーなどのサービスを提供する、または提供することを求める可能性があることを前提とする必要があります。

記載金融証券への投資: アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、取締役、役員、従業員およびサービスプロバイダーの個人的な取引について制限的な方針をとっています。アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、投資業務を行っておらず、本レポート記載の金融証券は一切保有していません。

責任制限

アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、本レポートに基づき投資家が行った投資、売却、保有の決定に関して、いかなる責任も負わないものとします。アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、本レポートの情報に起因する直接的、間接的、偶発的、特別、または結果的損害(予見可能か否かを問わず)に対して、一切の責任を負わないものとします。

Copyright 2025 Astris Advisory Japan K.K. All rights reserved.

全著作権所有。無断転載禁止