

河合楽器製作所(7952)

2025 年 12 月 23 日

執筆担当者：QUICK 企業価値研究所 花岡瑛

○会社概要

初の国産ピアノ開発に源流を持つ老舗楽器メーカー
ー 調律まで一貫体制

初の国産ピアノの開発に携わった河合小市氏が創業した、創業100年近い老舗の楽器メーカー。ピアノの製造から調律までを一貫で手掛けており、鍵盤楽器の売上比率は楽器全体の約8割を占める。国内のみならず欧州・北米・中国などでも事業を展開しており、鍵盤楽器売上高の海外比率は7割を超える。

楽器教育事業、素材加工事業、その他事業の3つの事業領域を展開。楽器教育事業では、ピアノを中心に各種楽器やピアノフレームなどの販売、音楽教室・体育教室の運営および楽器調律・修理などを手掛ける。素材加工事業は、オルガンなどに用いられる「リード」と呼ばれる部材の加工技術など、ピアノの製造に付帯する技術から生まれた事業領域であり、現在は電子電気部品用金属材料加工、自動車部品用材料加工、防音室・音響部材の製造・販売を手掛ける。その他事業では、IT機器の販売・保守およびコンピュータソフトウェアの開発・販売、金融関連事業、保険代理店事業等を手掛ける。

»売上構成（25/3 期連結、外部顧客への売上高）

楽器教育事業 80%、素材加工事業 13%、その他事業 7%。

»ビジネスモデル、事業戦略等

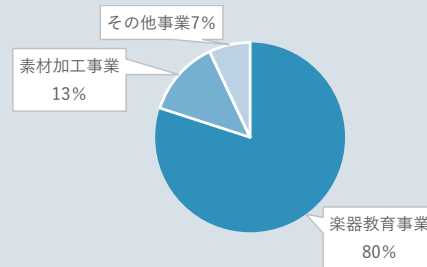
25 年 3 月、同社は 26/3 期から 35/3 期の 10 カ年にわたる第 8 次中期経営計画「KAWAI 十年の計」を発表。同社は主力の鍵盤楽器の販売におけるシェア向上の余地が大きく、それにより大きな成長が可能であると考えている。一方、シェア拡大には相応の時間を要することから、従来の 3 カ年計画ではなく、10 カ年の計画を策定した。地域別では、欧州および北米における成長余地が特に大きいほか、日本におけるシェア拡大も重要であると認識しており、「品質向上」「ブランド認知度向上」「販売チャネル増強」等によって高付加価値化とシェア拡大を実現する方針だ。定量的な目標として、計画最終年度となる 35/3 期は、売上高 1300 億円、営業利益 150 億円、営業利益率 11.5%、ROE16%を目標とする。また、株主還元政策では、累進配当と総還元性向 50%以上を継続する方針。

株価・指標

(表示単位未満四捨五入)

株価(25/12/22 終値)	2,669.0 円
年初来高値(25/3/19)	3,300.0 円
年初来安値(25/4/9)	2,320.0 円
連結 PER(26/3 期会社予想)	28.00 倍
連結 PBR(最新実績)	0.53 倍
基準 BPS	4,990.22 円
予想配当利回り(26/3 期会社予想)	3.56 %
1 株当たり年間予想配当金	95 円
普通株発行済株式数	9,012 千株
普通株時価総額	241 億円

売上構成



株価チャート



◇本資料は会社側の資料・見解および事実報道等を要約したものであり、執筆担当者自身の分析・評価および特定の見解を表明したものではありません。
◇本ページの図表の個別注記以外の説明および出所は、後掲の「データの説明」にまとめて記載しております。

※本資料のご利用に際して重要な事項を最終ページに記載しておりますので、必ずご確認下さい。

○業績動向

上期は営業損失拡大。営業利益が 4.7 倍となる通期計画は維持

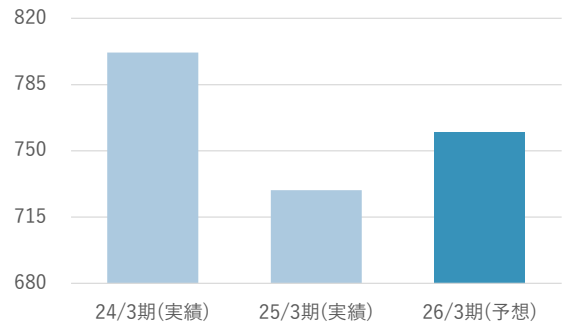
▶実績：主力の楽器教育事業は中国での販売が低迷

26/3 期上期の連結業績は、売上高が前年同期比 3%減の 352 億円、営業損失は 4.2 億円（前年同期は 2.2 億円の損失）だった。セグメント別では、主力の楽器教育事業は、売上高が同 7%減の 274 億円、セグメント損失が 8.5 億円（前年同期は 6.5 億円の損失）だった。双減政策が続く中国での販売量が落ち込んだ。また、物価高の影響を受けて消費者マインドが悪化した欧米での販売減少や、国内における音楽教室および体育教室の生徒数減少も影響した。素材加工事業は、売上高が同 6%増の 53 億円ながら、セグメント利益は同 9%減の 4.0 億円だった。金属部門における半導体向けなどの販売が寄与し増収だったが、材料価格の高騰および商品ミックスの変動により減益だった。その他事業は、医療機器向け IT 機器販売の受注増加などにより、売上高が同 41%増の 26 億円、セグメント利益が同 3.4 倍の 0.6 億円だった。

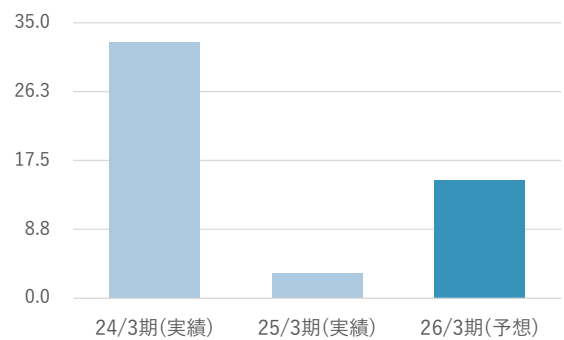
▶業績見通し：素材加工事業、その他事業は計画を上振れる見通しで、連結全体では通期計画を維持

26/3 期通期の業績見通しについて会社側は、売上高が前年同期比 4%増の 760 億円、営業利益が同 4.7 倍の 15 億円の期初計画を維持。セグメント別では、楽器教育事業は売上高が期初計画比 30 億円減の 590 億円（前期比 1%増）、セグメント利益が同 3.5 億円減の 2.2 億円（前期は 7 億円の損失）に下方修正。アコースティックピアノは日本以外の全地域で販売が下振れる見通しのほか、電子ピアノも欧州、中国、その他地域で従来計画を下回る見通し。一方、素材加工事業は、金属部門における上振れを織り込み、売上高が同 27 億円増の 118 億円（同 21%増）、セグメント利益が同 2.5 億円増の 10 億円（同 16%増）に上方修正。その他事業も、医療機器向け IT 機器販売が下期も堅調に推移する見通しで、売上高が同 3.0 億円増の 52 億円（同 8%増）、セグメント利益が同 1.0 億円増の 3.5 億円（同 48%増）に上方修正。連結全体では計画を維持した。

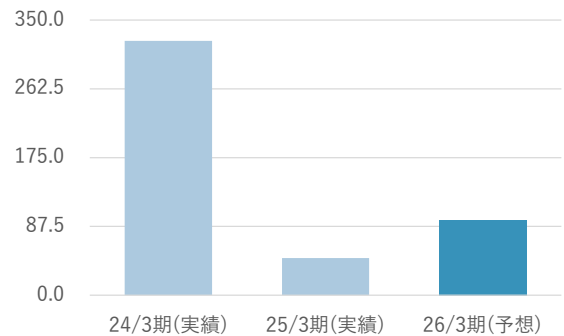
売上高(億円)



営業利益(億円)



EPS(円)



（出所）会社資料、QUICK Workstation で当研究所作成

業績データ 会計基準：日本基準

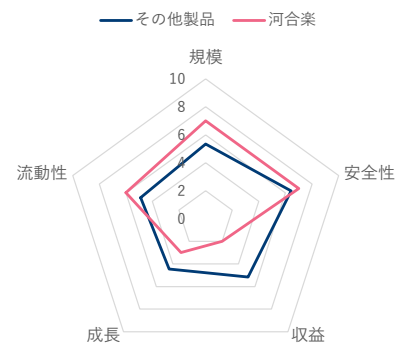
（ % は前期比増減率 ）

決算期	売上高(百万円)		営業利益(百万円)		経常利益(百万円)		純利益(百万円)		EPS(円)
連 24/3 期(実績)	80,192	-8.6%	3,255	-35.5%	4,201	-25.5%	2,782	-24.2%	323.72
連 25/3 期(実績)	72,918	-9.1%	316	-90.3%	474	-88.7%	405	-85.4%	47.13
連 26/3 期(予想)	76,000	4.2%	1,500	374.6%	1,500	215.8%	820	102.3%	95.32

注：予想は会社予想。ただし、予想 EPS は会社予想純利益をベースに当研究所で算出している

○沿革、企業分析レーダーチャート

1900 年、日本楽器製造（現・ヤマハ）が、初の国産ピアノの開発に成功。その際、開発に携わった技術者の一人が、河合楽器製作所の創業者である河合小市氏であった。河合氏はその後、27 年に河合楽器製作所の前身となる河合楽器研究所を設立。ピアノの製造・販売事業を開始した。河合楽器研究所はその後、29 年に河合楽器製作所と改称。51 年には株式会社に改組したことで、現在の同社の基礎が完成した。同社は 63 年のアメリカ進出を皮切りに、積極的な海外展開に取り組んでいる。79 年にドイツ、81 年にオーストラリア、86 年にイギリスに進出。2001 年にはインドネシアに海外初となる生産拠点を開設。その後は中国を中心に、フランスやポーランドにも拠点を開設している。



（出所）QUICK スコア

○株主優待

100 株以上自社主催イベント招待

＜対象株主＞

毎年 3 月 31 日および 9 月 30 日現在の株主名簿に記載された 1 単元（100 株）以上を保有の株主。

＜優待内容＞

100 株以上 抽選のうえ、当社主催イベントに招待。

(1) 株主様向け竜洋工場ご視察会

（株）河合楽器製作所 竜洋工場（静岡県）

※工場視察会には株主本人と同伴の方 1 名が参加できる。

※同業他社ならびに関係企業の方はお断りする。

（技術流出防止のため、申し込み後、改めて通常の工場案内と同様の申込フォームに記入する）

※浜松駅からバスでの送迎を予定。自家用車での来場はお断りしている。

(2) コンサート・コンクール

※当選者には開催日の 2 週間前までにペアチケット、パンフレットを送付する。

詳細についてはホームページ（ <https://www.kawai.co.jp/ir/yutai/> ）を確認

【注意事項】

※記載内容は予定のため、予告なく中止、変更する場合がある。

※申し込みできるイベントは 1 つのみ。

※コンサート会場もしくは集合場所までの往復交通費は各自の負担となる。

＜案内時期＞

毎年 6 月下旬および 12 月中旬に案内状の発送を予定。

（2025 年 4 月 28 日現在）

<データの説明>

- ・株価高安値：表示期間中の株式分割等の影響は調整済み。市場変更があった場合には市場変更後の高安値を表示
- ・PER（予想）・PBR（実績）：PER は株価収益率、PBR は株価純資産倍率の略。PER（予想）＝株価÷EPS（予想）。PBR（実績）＝株価÷BPS（実績）。“－”（ハイフン）の表示は EPS・BPS がゼロもしくはマイナスの場合、EPS・BPS が非常に少額で PER200 倍・PBR20 倍を上回る場合、EPS の予想値がない場合、変則決算のため PER（予想）の算出が不適当な場合など
- ・EPS（予想）・BPS（実績）：EPS は予想 1 株当たり利益の略で、普通株主に帰属しない配当を控除した予想純利益を用いて算出。“－”（ハイフン）は利益予想がない場合。この算出に用いる株式数は QUICK が日々算出する直近の普通株発行済株式数（自己株式除く）を使用。BPS は直近実績の 1 株当たり純資産の略で、QUICK が日々算出する 1 株当たり純資産を使用。株式分割等の影響は遡及修正している
- ・配当利回り：1 株当たり年間予想配当金÷株価。“－”（ハイフン）は配当金予想がない場合、変則決算の場合
- ・年間予想配当金：株式分割等の権利落ちがあった場合には遡及修正した 1 株当たり配当金を表示。“－”（ハイフン）は会社予想がない場合、変則決算のため年間配当金としての表示が不適当な場合
- ・普通株発行済株式数：QUICK が日々算出する直近の普通株発行済株式数（自己株式含む）を表示
- ・普通株時価総額：株価×上記の普通株発行済株式数
- ・株価チャート：表示期間中の株式分割等の影響は遡及修正済み。また、市場変更があった場合は新旧両市場の株価を連続的に描画している
- ・業績データ：会計基準の変更などに伴う過年度決算数値の遡及修正は会社が開示している範囲内で反映している。純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。米国会計基準、国際会計基準において非継続事業が発生した場合は、原則として純利益を除き継続事業ベースの数値を表示
- ・企業分析レーダーチャートは、QUICK スコア（※）より以下の 5 項目を抽出。規模（企業規模の大小を表し、スコア値が高い銘柄ほど企業規模が大きい。構成要素：時価総額、売上高、総資産）、流動性（流動性すなわち売上のしやすさを表し、スコア値が高いほど流動性が高い。同：平均売買代金[25 日]、売買回転率）、成長（企業の過去および将来における売上や利益、資産の成長性を表し、スコア値が高いほど成長性が高い。同：売上高成長率[3 期平均]、経常利益成長率[3 期平均]、総資産成長率[3 期平均]、予想売上高伸び率[今期・日経予想]、予想経常利益伸び率[今期・日経予想]）、収益性（企業の収益性や利益率を表し、スコア値が高いほど収益性が高い。同：ROE[自己資本利益率]、ROA[総資産利益率]、売上高経常利益率）、安全性（企業の財務的な安定性を表し、スコア値が高いほど安全性が高い。なお、銀行など金融事業を営む企業は、事業の特性上、自己資本比率が小さく、安全性スコアも低くなる傾向にある。同：自己資本比率）を表示。
- （※）QUICK スコア：国内上場全銘柄を対象に各スコアの構成要素の値を順位付け後、順位（グループ）を点数化したもの。点数は最上位グループを 10 とし、以降降順に付与。各項目に複数の構成要素が含まれる場合は、その全構成要素のスコア平均値を採用。
- ・売上構成はセグメント等で調整されることがあり、合計が 100%とならないことがあります。
- ・出所：株価・チャート等は QUICK のデータベース。業績データ・予想配当金等は決算短信、有価証券報告書、その他会社開示資料

株式会社QUICKからのお知らせ

本資料は、本資料の対象会社、株式会社QUICKおよび野村インベスター・リレーションズ株式会社の3社間の契約に基づき、株式会社QUICKが作成したものです。

本資料の各ページに注記している通り、株式会社QUICKは、本資料の作成に当たり対象会社からスポンサー料を受領しているため、本資料の執筆者は対象会社から独立した立場にありません。

本資料の執筆者は、対象会社の公表済み事実・情報、並びに一般に入手可能な情報の範囲で、正確性・客観性を重視して本資料を作成しております。

なお、株式会社QUICKは本資料の正確性・客観性を確保する態勢を整備し、対象会社との契約においては、対象会社は事実誤認による記載についてのみ訂正を要求できるよう定めております。

免責事項

- ・本資料は、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としており、投資勧誘を目的とするものではありません。株式・債券等の有価証券の投資には、損失が生じるおそれがあります。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願い致します。
- ・本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて株式会社QUICKの一部門であるQUICK企業価値研究所が作成したものです。同研究所は、同研究所が基にした情報およびそれに基づく同研究所の要約または見解の正確性、完全性、適時性などを保証するものではありません。本資料に記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更される可能性があります。
- ・本資料を参考に投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、株式会社QUICKは、理由の如何を問わず、一切責任を負いません。
- ・本資料に関する著作権を含む一切の権利は、株式会社QUICKまたは情報源に帰属しており、理由の如何を問わず無断での複製、転載、転送、改ざんおよび第三者への再配布等を一切禁止します。

野村インベスター・リレーションズ株式会社からのお知らせ

本資料は、株式会社QUICK、野村證券株式会社、野村インベスター・リレーションズ株式会社が共同で企画し、株式会社QUICKが作成、野村インベスター・リレーションズ株式会社が配信をしています。よって、本資料は、当社が正確かつ完全であることを保証するものではありません。使用するデータおよび表現等の欠落・誤謬等につきましては、当社はその責を負いかねますのでご了承ください。

本資料は、株式等についての参考情報の提供を唯一の目的としております。銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身のご判断でおこなってください。なお、本資料は金融商品取引法に基づく開示資料や外国証券情報ではありません。本資料は提供させていただいたお客様限りでご使用いただきますようお願いいたします。