



アズワン (7476)

強靱なサプライチェーン、揺るがぬ利益率

2026 年 8 月 18 日

27 年 3 月期 1Q 決算アップデート

- サプライチェーン逼迫下で示した実行力 - アズワンは地政学リスクに起因する供給不足の中でも調達力を発揮してプラスチック製消耗品の在庫を確保し、急増する顧客需要を確実に取り込んだ。これが既存顧客との関係深化と新規顧客の獲得にもつながっている。仕入コストの上昇分はタイムリーに価格転嫁を行い、売上総利益率の底堅さが実証された。当社はこの点を過去最高益そのものより重要とみている。特にインダストリー分野が好調で、半導体セクターのクリーンルーム用消耗品需要が追い風となった。重要な点として、足元の設備投資の波を経て新たな半導体工場が順次稼働すれば、クリーンルーム用品の販売が経常的な収益として長期に積み上がる構造にあり、将来の成長を占う上で心強い材料と当社はみている。

強靱なサプライチェーンで 1Q は過去最高

- 全主要項目で 1Q 過去最高を更新 - 2027 年 3 月期第 1 四半期は売上高 300 億円 (前年同期比+17.0%)、売上総利益 92.7 億円 (同+17.6%)、営業利益 39.8 億円 (同+27.3%)、経常利益 41.4 億円 (同+26.3%)、EPS40.04 円 (同+25.9%)と、いずれも第 1 四半期としては過去最高となった。営業利益率 13.3% (同+110bp) も過去最高で、営業利益の伸びが増収率を大きく上回り、事業モデルが持つ営業レバレッジを示した。全 3 部門・分野が二桁増収となり、半導体関連のクリーンルーム需要を受けたインダストリー分野の+18.5%を筆頭に、ラボラトリー分野は+17.3%、メディカル部門は+14.2%となった。調達コスト上昇にもかかわらず売上総利益率は同+20bp 改善の 30.9%、販管費率は同 90bp 改善の 17.6%となり、E コマース売上高は同 28.2%増の 111.7 億円と連結売上高の 37.2%を占めた。
- 10%ディスカウントでの自己株式公開買付け - アズワンは、井内盛英堂による 250 万株の売却意向を受け、1 株 2,151 円で最大 2,750,100 株 (発行済株式総数の 3.86%) を取得する。会社側は本自社株買いによる押し上げ効果を 2027 年 3 月期 E あ PS で 2.2 円、ROE で+40bp と試算している。
- バリュエーション - 当社の業績予想に基づく、2027 年 3 月期予想 PER は 18.7 倍 (予想 EPS 成長率は前年比-2.0%)、同 FCF 利回りは 6.8%。

年度	3/25	3/26	3/27E	3/28E	3/29E
売上高 (10 億円)	103.75	110.70	117.89	127.40	137.70
営業利益 (10 億円)	11.59	12.84	12.97	14.65	15.70
純利益 (10 億円)	8.23	9.18	8.97	10.47	11.18
EPS (円)	114.89	128.35	125.84	147.31	157.77
1 株当たり配当 (円)	62.00	65.00	66.00	72.00	78.00
売上高伸び率 (%)	+8.6	+6.7	+6.5	+8.1	+8.1
営業利益成長率 (%)	+11.1	+10.7	+1.0	+13.0	+7.1
純利益成長率 (%)	+9.7	+11.5	-2.3	+16.7	+6.8
EPS 成長率 (%)	+10.8	+11.7	-2.0	+17.1	+7.1
PER (倍)	20.5	18.4	18.7	16.0	14.9
EV/EBITDA (倍)	11.4	10.4	10.0	8.9	8.3
EV/売上高 (倍)	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1
PBR (倍)	2.5	2.4	2.2	2.0	1.8
ROE (%)	12.5	13.3	12.0	12.7	12.4
ROCE (%)	15.7	16.7	15.5	16.0	15.7
FCF 利回り (%)	4.5	2.2	6.8	4.6	5.0
配当利回り (%)	2.6	2.8	2.8	3.1	3.3

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー (推定)

株価: 2,359 円 時価総額: 1,681 億円



出所: ブルームバーグ

リターン

	年初来	1M	3M	12M
絶対 (%)	-1.9	-5.0	+16.1	-7.4
相対 (%)	-23.4	-10.7	+7.9	-40.1

セクター

医療卸売
ヘルスケア機器・用品 (GICS)

株式データ

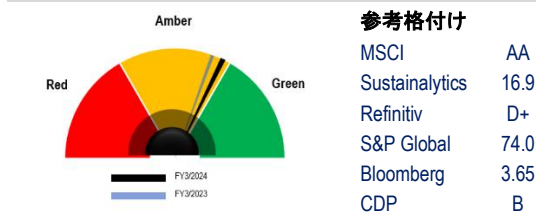
株価 (円)	2,359
時価総額 (10 億円)	168.1
時価総額 (100 万ドル)	1,055.2
52 週レンジ (円)	1,959 - 2,651.5
発行株式数 (100 万株)	71.3
日次平均出来高 (100 万ドル)	2.9
浮動株 (%)	78.6
外国人株式保有比率 (%)	35.4
コード	7476
取引所	Tokyo Prime
純有利子負債/自己資本 (倍)	N/A
ブルームバーグ 買い ホールド 売り	2 0 0

出所: ブルームバーグ

事業概要

アズワンは科学・医学領域で使用する機器と消耗品の総合卸・商社である。

アストリス・サステナビリティ ESG レーティング



イベント予定日

2026 年 10 月 30 日: 27 年 3 月期第 2 四半期決算発表

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

2027 年 3 月期第 1 四半期決算

連結業績

アズワンの 2027 年 3 月期第 1 四半期 EPS は 40.04 円(前年同期比+25.9%)となり、売上高、営業利益、経常利益、四半期純利益はいずれも前年同期を上回り、第 1 四半期としては過去最高となった。中東情勢の緊迫化を受けた顧客によるプラスチック製消耗品の備蓄の動きが、好業績の主因となった。

好調な第 1 四半期にもかかわらず、アズワンは 2027 年 3 月期の会社予想を据え置き、成長率は足元の水準から鈍化する見通しを示した。直近の月次売上データによれば顧客の購買行動は正常化しつつあり、プラスチック製消耗品の需要も落ち着きつつあるという。一方、中東情勢による当初の混乱を経て顧客の研究開発関連の設備投資は立ち上がりつつあり、2027 年 3 月期下期の業績に寄与するとみられる。

2027 年 3 月期第 1 四半期の営業利益は前年同期比 27.3%増と増収率(+17.0%)を大きく上回り、事業モデルが持つ営業レバレッジを発揮

主要財務データ

(10 億円)	26/3 期 第 1 四半期	27/3 期 第 1 四半期	前年比 伸び率 (%)	27/3 期 会社予想	対通期予想 進捗率 (%)
売上高	25.64	30.00	+17.0	117.85	25.5
売上総利益(損失)	7.88	9.27	+17.6	35.68	26.0
売上総利益率	30.7	30.9	+20bp	30.3	-
販管費	4.75	5.29	+11.3	22.78	23.2
営業利益(損失)	3.13	3.98	+27.3	12.90	30.9
営業利益率	12.2	13.3	+110bp	10.9	-
経常利益	3.28	4.14	+26.3	13.35	31.0
親会社株主に帰属する 当期純利益	2.28	2.85	+25.2	8.97	31.8
EPS	31.81	40.04	+25.9	125.86	31.8

出所: 会社データ

主な注目ポイント

2027 年 3 月期第 1 四半期決算の主なポイントは以下のとおり。

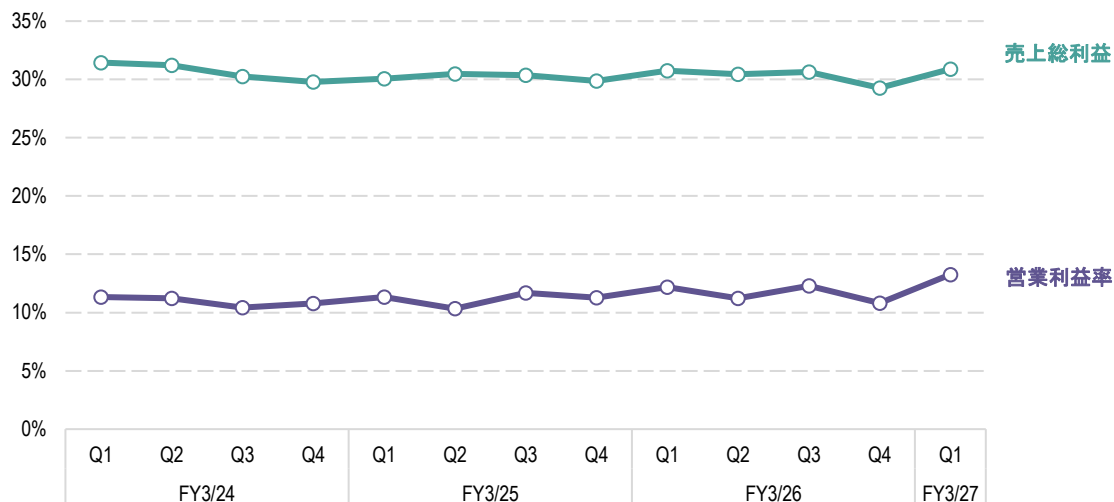
- 第 1 四半期決算は、顧客が価格よりも供給の確実性とサプライチェーンの強靭さを重視することを実証。アズワンはプラスチック製消耗品のコスト上昇分をタイムリーに価格転嫁し、サプライチェーンの大きな混乱下でも約 30%の売上総利益率を守った。同社の利益率の底堅さと、インフレ環境下における営業レバレッジの上振れ余地を示したと考える。
- Eコマース売上高は前年同期比 28.2%増の 111.7 億円となり、連結売上高に占める比率は前年同期の 34.0%から 37.2%に上昇。ocean 導入企業数は同 46.1%増の 675 社、ocean の売上高は同 25.9%増と、利便性と業務効率化を評価する顧客の裾野が広がった。Wave の売上高は同 30.6%増、AXEL は同 26.5%増、ネット通販向け EC 売上高は同 30.7%増と、全チャネルで成長が加速した。



- 四半期中に 50 億円の新規借入を実行したものの、149 億円のネットキャッシュを維持。借入は 59 億円の自己株式公開買付けの資金手当てによるものとみられる。

第 1 四半期の営業利益率は 13.3% (前年同期比+110bp) と過去最高、サプライチェーン混乱下でも売上総利益率は安定

2024 年 3 月期以降の売上総利益率と営業利益率の四半期別推移



出所: 会社データ

販管費は前年同期比 11.3% 増の 52.9 億円となり、販管費率は同 90bp 改善の 17.6%。物流費や人件費など主要費目の伸びは増収率を下回った。唯一「その他」費用は同 20.3% 増となったが、これは主にサーバー・クラウド関連費用と、E コマース取扱高の拡大に連動する決済手数料が押し上げたものである。

販管費率は前四半期から改善して 17.6% と近年の最低水準となり、低下傾向が続く

2024 年 3 月期以降の販管費率 (低いほうが望ましい) の四半期別推移

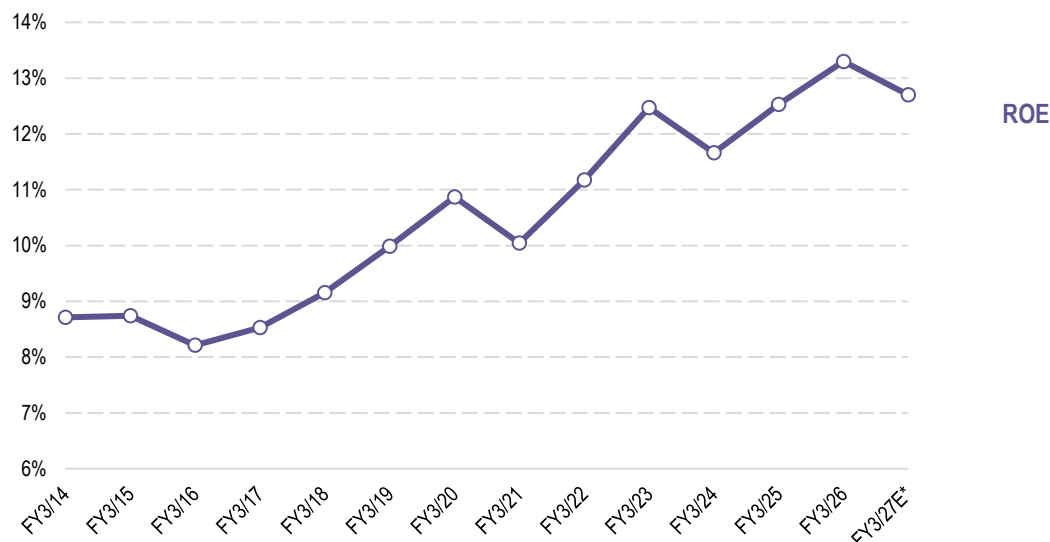


出所: 会社データ

第 1 四半期の営業レバレッジは顕著で、増収率+17.0% に対して営業利益は前年同期比 27.3% 増となった。もっとも、プラスチック製消耗品需要の正常化に伴い、販管費率は今後上昇に向かうと予想する。

2027 年 3 月期の ROE は前期から低下する見通しだが、自己株式公開買付けが低下幅の約半分を打ち返す

2014 年 3 月期以降の ROE の年別推移



注: 2027 年 3 月期の ROE は公開買付け完了後の会社試算値
出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー

自己株式の公開買付けによる 59.2 億円の自社株買い

アズワンは 2026 年 8 月 7 日、自己株式の公開買付けを発表した。買付予定数の上限は 2,750,100 株（発行済株式総数の 3.86%）、買付価格は 1 株当たり 2,151 円、買付総額は最大 59.2 億円である。買付価格は 2026 年 8 月 6 日の終値 2,390 円に対して 10.0% のディスカウントとなる。公開買付期間は 2026 年 8 月 10 日から 9 月 7 日まで、決済の開始日は 10 月 6 日で、買付資金は全額手元資金（ネットキャッシュ 149 億円）で賄う。

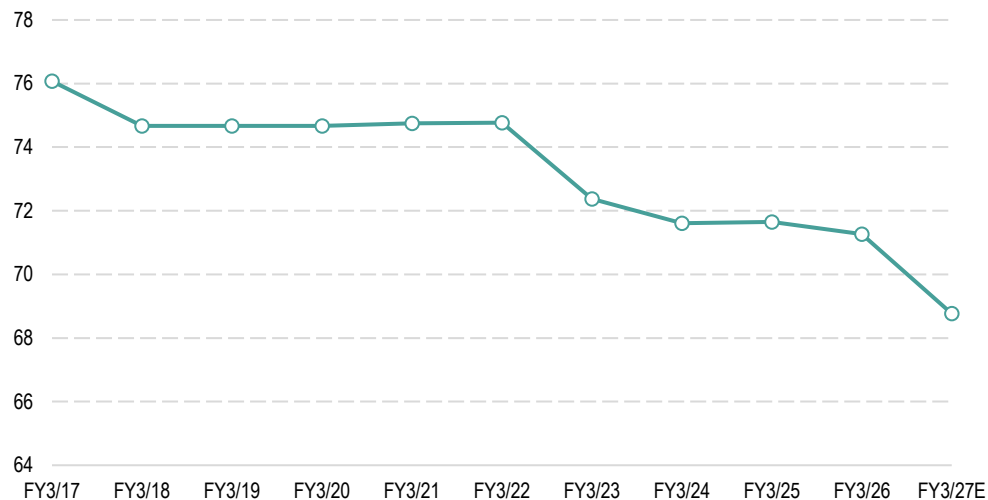
本公開買付けは、創業家の資産管理会社である有限会社井内盛英堂から、保有株式の相当部分を売却する意向の連絡を受けたことを契機とするものである。協議の結果、井内盛英堂は 250 万株を応募することに同意しており、同社の保有比率は 10.61% から 7.11% に低下する。買付価格が 8 月 6 日の株価に対して 10% のディスカウントであることから、井内盛英堂以外の株主による応募は限定的と会社側はみている。

市場価格を 10% 下回る価格での 250 万株の買付けは、継続保有株主への価値移転を意味する。1 株当たり 239 円のディスカウントにより、市場買付け対比で約 6 億円の価値が社内に留保される計算となる。公開買付けの完了後、2027 年 3 月期の総還元性向は 112% となる見込みで、中期経営計画が掲げる累計総還元性向 60～75% の達成に向けた執行の前倒しと位置づけられる。会社側は、本自社株買いによる押し上げ効果を 2027 年 3 月期 EPS で 2.2 円、ROE で +40bp と試算している。

自社株買いはアズワンの株主還元策において存在感を増している。同社は自己株式の取得を継続しており、本公開買付けを含めると 2022 年 3 月期以降の株式数の削減は 8% (600 万株) に達する。

発行済株式数は着実に減少しており、公開買付けの完了後には 7,610 万株から 6,880 万株となる見通し

自己株式控除後の発行済株式数(株式分割調整後)の 2017 年 3 月期以降の推移



出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー

分野別業績

分野別では、第 1 四半期は全 3 部門・分野で成長が加速した。インダストリー分野の伸びが最も高く、メディカル部門も二桁増収となった。

全分野の増収を顧客のプラスチック製消耗品備蓄が後押ししたが、備蓄の動きは一服

事業分野別売上高(分野間取引消去前)

(10 億円)	26/3 期 第 1 四半期	27/3 期 第 1 四半期	前年比 伸び率 (%)	27/3 期 会社予想	対通期予 想進捗率 (%)
ラボラトリー	15.87	18.61	+17.3	74.56	24.9
インダストリー	5.65	6.70	+18.5	25.58	26.2
メディカル	3.98	4.54	+14.2	17.10	26.5
その他	0.14	0.15	+9.5	0.62	24.2

出所: 会社データ

- **インダストリー分野の第 1 四半期売上高は 67.0 億円(前年同期比+18.5%)**。プラスチック製消耗品の備蓄需要に加え、半導体関連顧客からの需要が顕著に増加し、クリーンルーム用消耗品が好調だったと同社は指摘している。

アズワンの日本の半導体セクター向けエクスポージャーはデバイスメーカーにとどまらず半導体製造装置メーカーにも広がっており、国内の半導体・製造装置(WFE)企業の大半を顧客としている点を指摘したい。クリーンルーム用消耗品の需要は新たな半導体工場の稼働開始とともに増加するため、足元の国内半導体設備投資サイクルが一巡した後も、経常的な収益が長期にわたり積み上がる構造にあると当社はみている。

- **ラボラトリー分野の第 1 四半期売上高は 186.1 億円(前年同期比+17.3%)**。企業の研究開発支出が堅調に推移したことに加え、中東情勢を受けた必需性の高いプラスチック製消耗品の備蓄需要が寄与した。コスト上昇に伴う価格改定を顧客が受け入れたと同社は指摘しており、利益率の底堅さを示す明るい材料と考える。
- **メディカル部門の第 1 四半期売上高は 45.4 億円(前年同期比+14.2%)となり、前年同期の-8.9%から急回復した**。プラスチック製医療用手袋および関連商品の受注急増がけん引した。好調な第 1 四半期となったが、購買行動の正常化を見据え、同社は同部門の持続的な成長の実現を重視する姿勢を維持している。

アズワンは業界トップクラスの利益率とROE、および一貫した実績を反映して、国内同業他社に対しプレミアムのバリュエーションで取引されている
主要な収益性・バリュエーション指標の同業他社比較分析

ティッカー	会社名	時価総額 (百万米ドル)	収益性				バリュエーション				
			直近 12 か月 の営業利益 率(%)	10 年平均営 業利益率(%)	直近 12 か月 の ROE (%)	10 年平均 ROIC (%)	EV/EBITDA 12 か月フォ ワード (倍)	EV/売上高 12 か月フォ ワード (倍)	配当利回り 12 か月フォ ワード (%)	PER 12 か月フォ ワード (倍)	PBR (倍)
7476 JP	AS ONE Corporation	1,055	11.9	11.4	13.9	9.8	9.6	1.3	2.9	17.3	2.3
<i>国内企業</i>											
7459 JP	MEDIPAL HOLDINGS	3,639	1.4	1.4	7.4	4.8	4.6	0.1	2.4	13.1	0.9
3360 JP	Ship Healthcare Holdings, Inc.	1,359	3.3	3.9	9.2	7.2	4.8	0.2	2.8	12.8	1.5
9987 JP	Suzuken Co., Ltd.	2,126	1.4	1.1	9.2	3.9	4.8	0.1	2.3	13.8	0.8
8129 JP	TOHO HOLDINGS CO., LTD.	1,570	1.0	1.1	6.3	4.1	6.7	0.1	4.8	20.5	0.9
3154 JP	Medius Holdings Co., Ltd.	109	0.6	0.7	4.6	2.7	-	-	-	-	0.8
3064 JP	MonotaRO Co., Ltd.	5,756	14.1	12.7	30.4	26.1	13.9	2.2	2.2	22.8	7.6
2678 JP	ASKUL Corporation	715	-4.7	1.9	-35.3	7.4	7.5	0.3	1.8	25.5	2.4
9830 JP	Trusco Nakayama Corporation	993	6.9	6.6	8.8	6.4	-	-	-	-	0.8
中央値			1.4	1.7	8.1	5.6	5.8	0.2	2.4	17.2	0.9
<i>海外企業</i>											
TMO US	Thermo Fisher Scientific Inc.	217,518	19.1	18.8	13.5	9.1	19.7	5.2	0.3	22.2	4.1
AVTR US	Avantor, Inc.	9,239	8.2	9.6	-9.7	5.4	12.4	1.9	0.0	16.0	1.6
SRT GE	Sartorius AG	15,194	17.7	20.2	7.2	9.1	14.1	4.3	0.5	31.8	4.6
BRKR US	Bruker Corporation	8,791	8.5	14.2	-3.4	9.7	14.8	2.9	0.4	25.1	3.7
BNZL LN	Bunzl plc	11,999	6.4	6.2	17.2	9.8	9.4	0.9	2.9	14.8	3.2
GWW US	W.W. Grainger, Inc.	62,298	15.6	12.9	47.9	23.5	18.2	3.1	0.8	26.9	15.1
MSM US	MSC Industrial Direct Co., Inc.	6,915	8.8	11.8	16.6	14.4	13.7	1.7	2.9	23.0	4.9
GPC US	Genuine Parts Company	18,615	4.9	6.5	0.7	11.1	11.2	0.9	3.2	16.7	4.1
CDW US	CDW Corporation	17,430	7.2	6.8	44.0	16.5	10.2	0.9	1.9	12.1	7.2
中央値			8.5	11.8	13.5	9.8	13.7	1.9	0.8	22.2	4.1

出所: ファクトセット、ブルームバーグ、アストリス・アドバイザリー

注: LTM は過去 12 ヶ月



当社の業績予想と主な前提条件

当社は 2027 年 3 月期～2029 年 3 月期の業績予想を据え置いた。これは以下を反映している。

- 第 1 四半期の上振れの主因は、プラスチック製消耗品需要の一時的な急増と判断。
- 中長期の成長は、継続的な市場シェア拡大と取り扱い商品拡充がけん引。
- 増益と利益率の見通しは、規律ある財務・利益率管理の実績を反映。
- M&A は想定していない。

アストリスの業績予想

	27/3 期 予想	28/3 期 予想	29/3 期 予想
ラボラトリー	74.59	80.93	87.81
インダストリー	25.58	27.89	30.39
メディカル	17.09	17.95	18.85
その他	0.62	0.63	0.64
売上高	117.89	127.40	137.70
成長率(%)	+6.5	+8.1	+8.1
営業利益 (10 億円)	12.97	14.65	15.70
営業利益率 (%)	11.0	11.5	11.4
FCF (10 億円)	11.50	7.76	8.45
FCF マージン (%)	9.8	6.1	6.1
FCF コンバージョン(%)	88.2	51.5	52.5
FCF 利回り (%)	6.9	4.6	5.1
DPS (¥)	66	72	78
配当利回り (%)	2.8	3.1	3.3

出所: アストリス・アドバイザー

注: FCF コンバージョンは FCF/税引前利益

当社業績予想の主な前提は以下のとおり。

- **売上成長** – 取り扱い商品拡充、E コマースの浸透拡大、商圈拡大と顧客維持率向上に向けた販売店網への投資を通じて、中期的に一桁後半の売上成長を維持すると想定。
- **収益性** – E コマース拡大、プライベートブランド開発、物流最適化などの成長イニシアチブへの継続的投資と収益性との両立を図る戦略を踏まえ、営業利益率は段階的に 12%まで拡大すると予想。



サマリー

アズワンは科学・医療分野の機器・消耗品の総合卸・商社で、手袋、ビーカーから研究用冷蔵庫、電子顕微鏡まで幅広い商品を取り扱っている。商品は販売店を通じて最終顧客（大学、企業の研究開発施設、医療機関など）に販売される。また、プライベートブランド商品のポートフォリオも拡充している。

アズワンは日本の科学技術進歩から得られる安定的でリスクの低い「ロイヤリティ」のような利益を投資家に提供すると当社は考えている。科学技術のさらなる進歩はより複雑な機器を必要とするため、同社は科学研究開発への設備投資増加という長期的トレンドの恩恵を享受する。この見解は以下により裏づけられる。

- ハイエンドの科学機器・装置の売上成長が加速しており、新たな市場セグメント進出の成功を示唆する。
- アズワンの売上成長は日本の自然科学研究費の伸びを一貫して上回り、両者の相関は低い。
- 強固な財務規律の実績があり、それがきわめて安定した利益率とオーガニック成長への継続的投資に反映されている。
- Eコマースの浸透と物流機能への投資を通じて顧客のウォレットシェアが拡大していることから、成長加速が期待できる。

さらに、アズワンは事業基盤の質が高く、当社が事業の質を評価するチェックリストで挙げている特性の多くを備えている。

当社の予想では、アズワンは以下を通じて中期成長を達成するとみられる。

- 取り扱い商品拡充、Eコマースの普及拡大、物流能力および自動化への投資を通じた商圏拡大と顧客維持率向上による着実な売上成長。
- Eコマース拡大、プライベートブランド開発、物流最適化などの成長イニシアチブへの継続的投資と収益性を両立させる計画的な戦略を通じた 12% 台の営業利益率の実現を目指す。

アズワン株は現在、2027 年 3 月期予想 PER18.7 倍（予想 EPS 成長率は前年比-2.0%）、FCF 利回り 6.8%で取引されている。



会社概要

概要

1933 年の創業以来、アズワンは科学・医療分野に重点特化してきた。

アズワンは 1990 年に倉庫管理をデジタル化し、現在も技術投資を継続している。

アズワンは 1933 年、井内盛一が大阪市北区に個人商店「井内盛栄堂商舗」を創業したのが始まりで、その後 1962 年に株式会社井内盛栄堂が設立された。創業以来、科学・医療を重点分野とし、当初は医療用ガラス製品の卸売を行っていたが、やがて科学・医療機器の国内有数の卸販売業者に成長。2001 年に株式会社井内盛栄堂からアズワン株式会社に社名変更した。

1963 年には研究用カタログを発刊。商品カタログはアズワンの主要な販売ツールとなり、現在も同社の「顔」である。また、事業のデジタル化の重要性にいち早く気づいた同社は、1990 年に他に先駆けて全社オンラインシステムを導入し、受発注、入在庫、在庫管理システムの統合を実現した。近年は新たな販売チャネルとして E コマースの拡大に総力を挙げて取り組み、2026 年 3 月期には同チャネルを通じた売上高が全体の 34.0%を占めた。

アズワンは機器レンタル・校正などの周辺サービスの提供や、消耗品、汎用機器・器具を中心とするプライベートブランド製品の販売も手がけており、近年プライベートブランド製品の拡充を目的とした小規模な買収を行っている。サービス事業は現時点で利益に大きく貢献しているわけではないが、中長期的には大幅に成長して収益の柱の一つになる可能性があると同社は考えている。

部門/分野別情報

アズワンの事業は主に 3 つの部門/分野に分けられる。

部門別の詳細

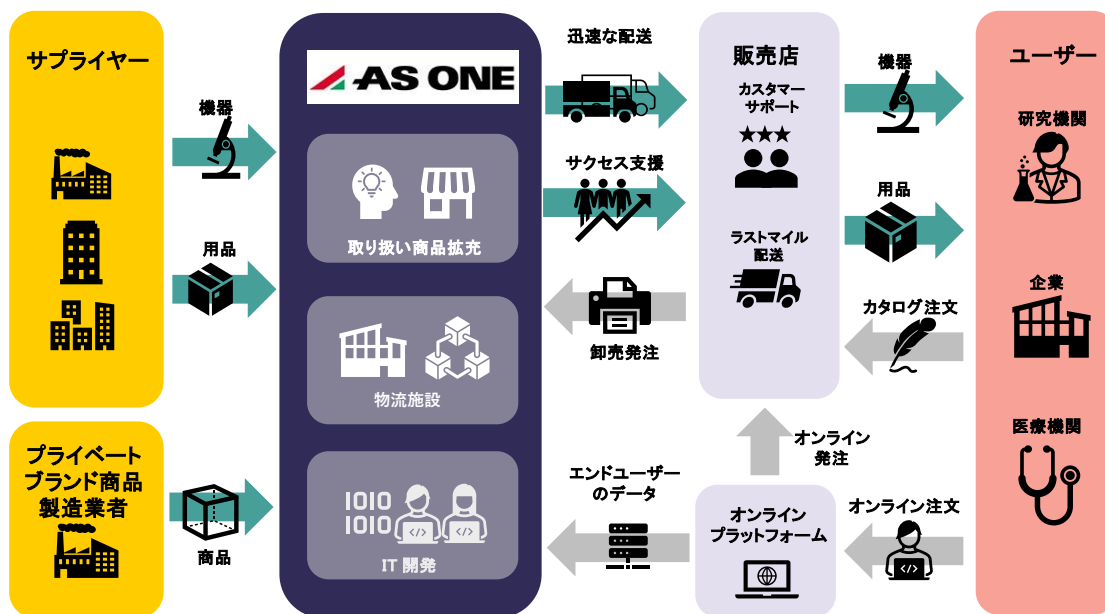
部門/分野	概要	主な商品
ラボラトリー分野(ラボ・インダストリー部門)	大学、企業の研究部門、およびその他の STEM 分野の研究機関などに販売店を通じて科学機器・用品を販売。	- 研究用汎用機器(攪拌、恒温、冷却、加熱) - 分析機器 - 科学計測機器 - ビーカー、フラスコ、ピペット - 安全保護用品 - クリーンルーム用品
インダストリー分野(ラボ・インダストリー部門)	半導体、化学、機械、食品、およびその他の STEM 関連セクターの製造企業の製造部門に販売店を通じて科学機器・用品を販売。	- 上記と同様に、アズワンは全ての顧客に対して同じ幅広いカタログを提供している。
メディカル部門	医療機関や介護施設などに販売店を通じて医療・科学用品を販売。	- 体温計およびその他消耗品 - 収納キャビネット、作業台 - 与薬カート - ナースチェア、ナーステーブル - 医療用診断機器・用品

出所: 会社データ

アズワンは商品のエンドユーザーに基づいて事業を部門分けしている。商品はエンドユーザーに直接販売するのではなく、分野別に専門の販売店を通じて販売する。



アズワンは戦略的に販売店を事業フローに組み入れている
事業フローの概要



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 3/25	期 3/26	期 3/27E	期 3/28E	期 3/29E
売上高	103.75	110.70	117.89	127.40	137.70
売上原価	(72.44)	(77.23)	(82.17)	(88.67)	(95.70)
売上総利益	31.32	33.47	35.72	38.73	42.00
売上総利益率(%)	30.2	30.2	30.3	30.4	30.5
営業利益	11.59	12.84	12.97	14.65	15.70
営業利益率(%)	11.2	11.6	11.0	11.5	11.4
営業外収益	0.71	0.75	0.72	0.73	0.72
営業外費用	(0.23)	(0.36)	(0.35)	(0.31)	(0.33)
経常利益	12.07	13.23	13.34	15.06	16.09
特別利益	-	-	-	-	-
特別損失	(0.24)	(0.04)	(0.30)	-	-
税引前当期純利益	11.83	13.18	13.04	15.06	16.09
法人税等	(3.60)	(4.00)	(4.07)	(4.59)	(4.91)
実効税率(%)	30.4	30.4	30.5	30.5	30.5
当期純利益	8.23	9.18	8.97	10.47	11.18
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	8.23	9.18	8.97	10.47	11.18
売上高前年比伸び率(%)	+8.6	+6.7	+6.5	+8.1	+8.1
営業利益前年比伸び率 (%)	+11.1	+10.7	+1.0	+13.0	+7.1
税引前当期純利益前年比 伸び率(%)	+9.3	+11.5	-1.1	+15.6	+6.8
当期純利益前年比伸び率 (%)	+9.7	+11.5	-2.3	+16.7	+6.8

貸借対照表 (10 億円)	期 3/25	期 3/26	期 3/27E	期 3/28E	期 3/29E
現金・預金	22.57	20.04	28.19	32.01	35.94
商品	11.72	12.07	13.37	14.44	15.61
売掛金	34.55	37.93	44.00	47.55	51.40
その他	1.12	2.98	1.91	2.07	2.24
流動資産	69.96	73.02	87.48	96.08	105.19
有形固定資産	8.17	10.47	10.75	11.74	12.69
のれん	-	-	-	-	-
無形固定資産	1.59	1.72	1.99	2.98	3.93
投資等	19.12	17.21	17.21	17.21	17.21
その他	1.31	-	-	-	-
固定資産	30.18	29.40	29.95	31.93	33.83
資産合計	100.14	102.42	117.43	128.01	139.02
短期借入金	2.44	2.12	2.12	2.12	2.12
買掛金	18.32	16.96	25.34	27.35	29.51
その他	5.74	6.68	6.27	6.80	7.32
流動負債	26.49	25.76	33.74	36.27	38.96
長期借入金	4.75	2.63	2.63	2.63	2.63
その他長期負債	2.18	2.85	2.85	2.85	2.85
長期負債	6.94	5.48	5.48	5.48	5.48
株主資本	66.60	71.07	78.11	86.16	94.48
新株予約権	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11
非支配株主持分	-	-	-	-	-
純資産	66.71	71.18	78.22	86.27	94.59
負債・純資産合計	100.14	102.42	117.43	128.01	139.02

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー (予想)

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	11.83	13.18	13.04	15.06	16.09
減価償却費	1.80	1.83	2.36	2.55	2.75
運転資金の増減	(1.33)	(5.07)	1.67	(2.25)	(2.49)
その他の非現金項目	0.17	0.50	-	-	-
法人税等支払額	(3.16)	(3.98)	(4.07)	(4.59)	(4.91)
営業活動によるキャッシュフロー	9.31	6.47	13.00	10.76	11.45
設備投資	(1.78)	(2.75)	(1.50)	(3.00)	(3.00)
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	2.63	0.28	0.99	1.30	1.15
投資活動によるキャッシュフロー	0.85	(2.47)	(0.51)	(1.70)	(1.85)
配当金支払額	(4.23)	(4.67)	(4.70)	(5.12)	(5.53)
社債発行による収入 (償還による 支出)	3.59	(2.44)	-	-	-
株式発行による収入 (自社株買い による支出)	-	(1.25)	-	(0.50)	(0.50)
その他	(0.01)	0.30	0.30	0.30	0.30
財務活動によるキャッシュフロー	(0.66)	(8.06)	(4.40)	(5.32)	(5.73)
為替影響	0.12	0.02	0.07	0.07	0.07
ネットキャッシュフロー	9.62	(4.04)	8.16	3.82	3.93

フリーキャッシュフロー (FCF)	7.53	3.72	11.50	7.76	8.45
EBITDA	13.39	14.66	15.33	17.20	18.45

EBITDA 利益率(%)	12.9	13.2	13.0	13.5	13.4
FCF マージン(%)	7.3	3.4	9.8	6.1	6.1
FCF コンバージョン(%)	63.6	28.2	88.2	51.5	52.5
設備投資/売上高(%)	1.7	2.5	1.3	2.4	2.2
設備投資/減価償却(%)	99.0	150.7	63.6	117.7	108.9
営業 CF マージン(%)	9.0	5.8	11.0	8.4	8.3

主要指標	期 3/25	期 3/26	期 3/27E	期 3/28E	期 3/29E
収益性					
売上総利益率(%)	30.2	30.2	30.3	30.4	30.5
営業利益率(%)	11.2	11.6	11.0	11.5	11.4
当期純利益率(%)	7.9	8.3	7.6	8.2	8.1
ROA(%)	8.4	9.1	8.2	8.5	8.4
ROE(%)	12.5	13.3	12.0	12.7	12.4
ROCE(%)	15.7	16.7	15.5	16.0	15.7
ROIC(%)	11.4	11.5	11.5	11.7	11.5
流動性					
流動比率(倍)	2.6	2.8	2.6	2.6	2.7
クイック比率 (倍)	2.2	2.4	2.2	2.3	2.3
負債比率					
D/E レシオ(倍)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
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)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
インタレスト・カバレッ ジ・レシオ (倍)	N/A	347.0	272.9	308.3	330.3
ネットデット/EBITDA (倍)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
バリュエーション					
EPS(公表値)(円)	114.9	128.4	125.8	147.3	157.8
PER(倍)	20.5	18.4	18.7	16.0	14.9
希薄化後 PER(倍)	20.6	18.4	18.8	16.0	15.0
DPS (円)	62.0	65.0	66.0	72.0	78.0
配当性向(%)	54.0	50.6	52.4	48.9	49.4
配当利回り(%)	2.6	2.8	2.8	3.1	3.3
株主総収益率(%)	2.6	3.5	2.8	3.4	3.6
FCF 利回り (%)	4.5	2.2	6.8	4.6	5.0
希薄化後 FCF 利回り(%)	4.5	2.2	6.8	4.6	5.0
PBR(倍)	2.5	2.4	2.2	2.0	1.8
EV/売上高倍率(倍)	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA 倍率(倍)	11.4	10.4	10.0	8.9	8.3
EV/EBIT 倍率(倍)	13.2	11.9	11.8	10.4	9.7
EV/FCF 倍率(倍)	20.3	41.0	13.3	19.6	18.1



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、独自検証は行っており、その正確性や完全性について表明、保証をするものではありません。本レポートは、当該企業について言及すべき全事項を記載したものではなく、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 2026 Astris Advisory Japan K.K. All rights reserved.

全著作権所有。無断転載禁止