



古河機械金属株式会社 (5715)

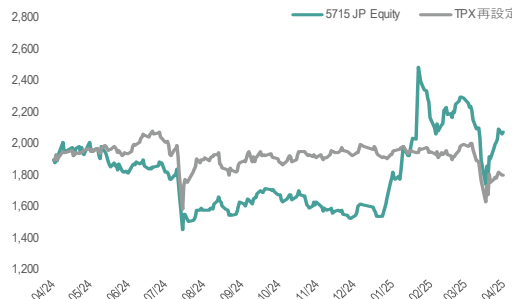
成長へ向けた軌道修正

2025年4月22日

カバレッジ開始

- **確かな実績と大胆な未来像** - 150年の歴史を持つ古河機械金属は、機械事業および素材事業を展開するメーカーである。機械事業ではインフラ、鉱山、砕石向けの製品を手掛け、素材事業は電気銅などを中心に事業を拡大してきた。同社は現在、戦略的変革を進めており、高利益率の機械事業の成長を優先し、不採算な電気銅輸出の大幅削減に着手した。固定資産比率が高いことから、効率性向上と収益性改善が課題となっており、同社が株主価値を最大化するためには、収益構成の最適化とバランスシートの効率化を目的とした成長戦略の推進が不可欠である。

株価: 2,071 円 時価総額: 755 億円



出所:ブルームバーグ

伝統を活かした成長戦略

- **成長戦略の取り組み** - 中期的な成長ドライバーとして、労働力不足や気候変動の課題に対応するベルトコンベヤ製品の拡大が期待される。また、製品ライフサイクルサポートやIoT技術活用による自動化の開発を通じ、ストック収入の創出および顧客の課題解決を目指している。海外市場では、米国におけるロックドリル需要の増加が成長を牽引する一方、素材事業では高利益率製品へのシフトが進んでいる。
- **ESG** - 当社の「アストリス・サステナビリティ」モデルのスコアカードにおける古河機械金属のスコアは「Amber」で、「環境」のカテゴリにおいて高いスコアを獲得している。
- **バリュエーション** - 同社の株式は、当社の業績予想に基づく、2026年3月期予想PER10.5倍、FCF利回り7.5%。2024年3月期の純負債対資本比率は0.5倍で取引されている。

リターン	YTD	1M	3M	12M
絶対 (%)	+29.5	-9.0	+14.3	+9.9
相対 (%)	+42.5	+0.7	+23.6	+15.6

セクター
非鉄金属 (TOPIX)
機械 (GICS)

株式データ	
株価(円)	2,071
時価総額 (10 億円)	75.5
時価総額 (100 万ドル)	537.6
52 週レンジ (円)	1,418-2,525
発行株式数 (100 万株)	36.4
日次平均出来高 (100 万ドル)	2.6
浮動株 (%)	64.6
外国人株式保有比率 (%)	16.9
コード	5715
取引所	Tokyo Prime
純有利子負債/自己資本 (倍)	0.5
FFO レバレッジ (倍)	3.9
ブルームバーグ 買い ホールド 売り	0 0 0

出所:ブルームバーグ

年度	FY3/23	FY3/24	FY3/25E	FY3/26E	FY3/27E
売上高 (10 億円)	214.19	188.25	193.70	192.66	192.23
営業利益 (10 億円)	9.03	8.52	8.47	8.96	9.83
純利益 (10 億円)	6.21	16.10	19.12	7.20	7.81
EPS (円)	161.97	429.28	521.28	196.46	212.97
1 株当たり配当 (円)	50.00	55.00	70.00	60.00	65.00
売上高伸び率 (%)	+7.6	-12.1	+2.9	-0.5	-0.2
営業利益成長率 (%)	+16.8	-5.6	-0.6	+5.8	+9.6
純利益成長率 (%)	-4.1	+159.2	+18.8	-62.3	+8.4
EPS 成長率 (%)	-2.4	+165.0	+21.4	-62.3	+8.4
PER (倍)	12.8	4.8	4.0	10.5	9.7
EV/EBITDA (倍)	4.9	5.0	4.5	4.4	4.2
EV/売上高 (倍)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR (倍)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
ROE (%)	6.2	13.8	13.7	4.6	4.5
ROCE (%)	5.3	4.1	3.7	3.7	3.7
FCF 利回り (%)	3.7	5.4	1.3	7.5	8.2
配当利回り (%)	2.4	2.7	3.4	2.9	3.1
株主還元利回り (%)	3.6	4.8	5.4	16.1	3.1

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー

事業概要
古河機械金属は大型インフラ向けの機器、半導体・電子機器用材料の製造・販売、東京都心の商業ビルの運営を行う。

アストリス・サステナビリティ ESG レーティング

参考レーティング	
MSCI	N/A
Sustainalytics	N/A
Refinitiv	45.7
CDP	N/A
S&P Global	N/A
Bloomberg	4.06

次のイベント
2025年5月: 25年3月期第1-4Q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

目次

目次.....	2
サマリー.....	3
会社概要.....	4
事業セグメント別動向.....	6
レガシー問題.....	12
主要な成長ドライバーに関する当社見解.....	13
中期経営計画(2024年3月期~2026年3月期).....	17
経営理念.....	18
ビジネスモデル.....	19
同業他社グループ分析.....	22
SOTP バリュエーション分析.....	26
バランスシート.....	27
投資有価証券.....	28
直近の業績.....	30
当社の業績予想と主な前提条件.....	33
会社情報.....	34
アストリス・クオンツシート.....	39
アストリス・サステナビリティ ESG 評価.....	41
投資家とのディスカッションポイント.....	43



サマリー

古河機械金属は、
機械と素材の
2つの主要事業を展開
する。

古河機械金属は、機械および素材の2つの主力事業を展開するメーカーである。機械事業では、インフラ工事や鉱山・砕石事業向けの製品を幅広く製造しており、下水ポンプ、ベルトコンベヤ、ロックドリルなどの製品は国内市場で高いシェアを誇る。

従来、金属部門を有する素材事業が、同社の売上の大部分を占めてきた。現在、同社は機械事業の成長を加速させる一方、電気銅の不採算な輸出を大幅削減するため、金属部門の抜本的な見直しを実施するなど、事業ポートフォリオマネジメントを進めてきた。機械事業を成長分野のコア事業として重点的に投資が行われている。

同社は2024年3月期から2026年3月期にかけて中期経営計画を公表しており、2025年度は計画の最終年度を迎える。すでに財務レバレッジ削減目標を達成し、自社株買いの拡大を通じて株主還元目標を上回る見通しである。一方、マクロ経済環境の影響により、利益目標およびバリュエーションの達成には依然として課題が残る。

アストリス・アドバイザーでは、同社が、以下の様な施策に取り組むことにより、中期的成長を推進すると予測している。

- ベルトコンベヤ事業の拡大 – 労働力不足や気候変動問題に対応するポジションを確立。
- 製品ライフサイクルサポートとIoT技術を活用した自動化 – ストック収入の創出と顧客の課題解決を推進。
- 海外市場での成長 – ロックドリル部門の米国における需要の増加が成長を牽引。また、東南アジアでの砕石市場創造による中長期的な成長期待。
- 素材事業の高利益率製品へのシフト – 収益性向上に向けた事業構造の最適化。

同社の株式は、当社2026年3月期予想PER10.5倍、FCF利回り7.5%、PBR0.5倍で取引されている。



会社概要

概要

古河機械金属は、銅鉱山開発を起源とし、鉱山副産物を活用した化学品製造や機械事業へと事業を拡大してきた。

1875年に創業された古河機械金属の発展の礎は日本の銅鉱山開発にある。19世紀末には足尾銅山が国内最大の銅生産量を誇り、鉱山開発の経験を通じて、同社は現在の機械事業と素材事業につなげてきた。

機械事業では、輸入さく岩機のメンテナンス技術を活かし、1914年に国産初の手持ち式さく岩機を開発。鉱山で発生する水やスラリー（鉱泥）の排水設備のためのポンプも開発し、その技術を承継し現在のスラリーポンプは市場をリードする製品へと成長した。戦後のインフラ整備需要の高まりも、産業機械、ロックドリル、ユニックのそれぞれの製品において需要が増加し、機械事業拡大の追い風となった。

素材事業では、1960～70年代に国内鉱山の枯渇や国際競争の激化を背景に、銅採掘から製錬へとシフト。製錬の副産物を活用した新たな化学分野への展開が進み、半導体向け高純度金属ヒ素などの電子部門の主力製品に派生した。

2025年に創業150周年を迎える同社は、機械事業をコア事業と位置づけ、CSVの視点を織り込んだ「マーケティング経営」の実践により、社会課題の解決に役立つ製品・技術・サービスを提供することで「企業価値」を創造するとともに、「社会インフラ整備」と「安全で環境に優しい豊かな社会の実現」という「社会価値」の創造に寄与する戦略を推進している。現在の中期経営計画（2024年3月期～2026年3月期）で掲げた主要業績目標の達成は困難と見られるが、ベルトコンベヤの拡大、ロックドリル製品のライフサイクルサポートの強化、米国・東南アジア市場への展開といった戦略が着実に進展しつつある。

固定資産比率の高さから、収益性向上と資本効率の改善が重要課題となっている。事業ポートフォリオの最適化を通じた売上構成の改善と、バランスシートの継続的な最適化が求められており、これらの取り組みが株主価値の最大化につながると考えられる。

主な沿革

年月	事項
1875	創業、新潟県で草倉銅山の経営を開始
1877	栃木県で足尾銅山の経営を開始
1884	足尾銅山の産銅量が日本一となる
1900	機械部門へ進出する
1914	日本初のさく岩機を製造
1949	東京証券取引所第一部に上場
1987	株式会社ユニックを買収
2008	古河大塚鉄工株式会社を吸収合併
2022	東京証券取引所プライム市場へ移行
2023	小名浜製錬(株)との製錬委託契約を終了
2025	創業150周年

出所: 会社データ

グループ会社

古河機械金属は 31 社の連結子会社があり、主要 6 社は以下のとおり。

主なグループ会社

関連会社	区分	保有割合	事業内容
古河産機システムズ (株)	連結子会社	100%	産業機械の製造・販売
古河ロックドリル(株)	連結子会社	100%	ロックドリル製品の製造・販売
古河ユニック(株)	連結子会社	100%	車載クレーンおよび運搬車両の製造・販売
古河メタルリソース (株)	連結子会社	100%	銅鉱石の調達、銅・金・銀の製造・販売
古河電子(株)	連結子会社	100%	高純度金属元素をはじめとする各種製品の製造・販売
古河ケミカルズ(株)	連結子会社	100%	硫酸・硫酸派生製品および銅酸化物の製造・販売

出所: 会社データ



事業セグメント別動向

古河機械金属は、**機械、素材、不動産**の3つの事業セグメントから構成されている。同社は、機械事業および素材事業において、幅広い製品を取り扱う。

事業セグメント

セグメント	製品事例
機械事業	
産業機械	スラリーポンプ、下水処理用汚泥ポンプ、破砕機、ベルトコンベヤ等
ロックドリル	油圧ブレーカ、油圧クローラドリル、トンネルドリルジャンボ等
ユニック	ユニッククレーン、ミニ・クローラクレーン、ユニックキャリア等
素材事業	
金属部門	電気銅、電気金・電気銀、硫酸等
電子部門	高純度金属ヒ素、ディスクリット結晶、窒化アルミセラミックス、コア・コイル等
化成部門	亜酸化銅、酸化銅、硫酸等
不動産	室町古河三井ビルディング
その他	古河運輸株式会社、山石金属株式会社および古河 C&F 株式会社等

出所: 会社データ

同社は主要製品において国内で高い市場シェアを誇り、競争力のある技術力と革新性を示している。

- **機械事業**
 - 産業機械: 下水処理用汚泥ポンプで 60% のシェア
 - ロックドリル: 油圧クローラドリルで 70%、トンネルドリルジャンボで 80% のシェア
 - ユニック: ユニッククレーンおよびユニックキャリアで 50% のシェア
- **素材事業**
 - 電子材料: 高純度金属ヒ素で 90% のシェア (海外市場では 60%)

また、不動産事業は、業績変動リスクの低い東京・大阪で賃貸事業を行っており、安定的なキャッシュフロー源。歴史的背景から義務を負う国内休鉱山管理費用として年間約 8 億～10 億円の営業外費用が毎年計上されているが、このための財源となっている。

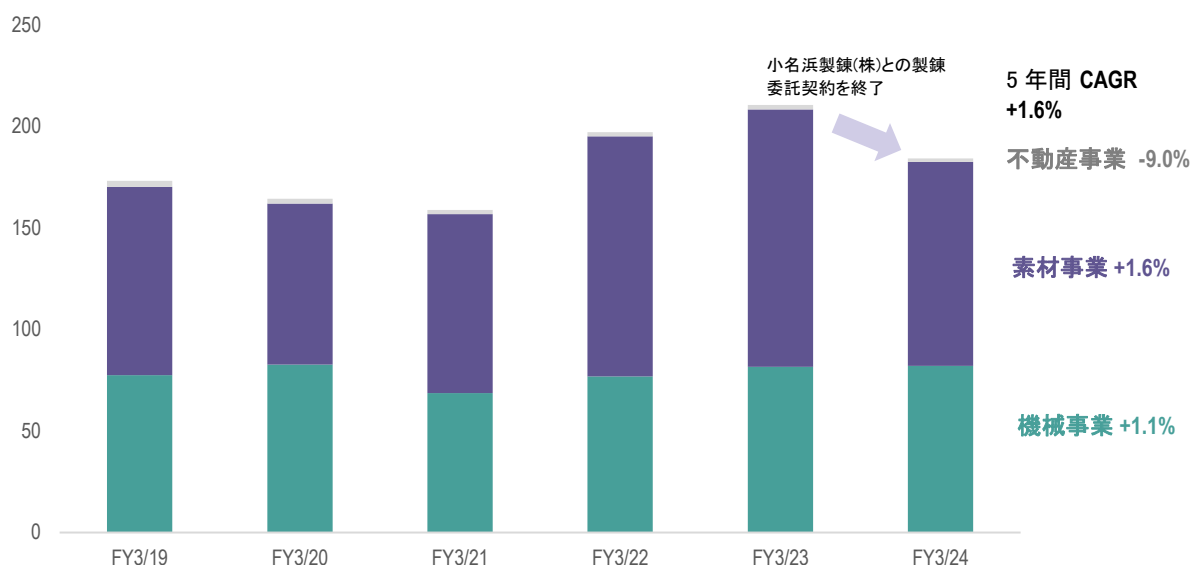


最近の売上高動向

古河機械金属の売上は、2019年3月期から2024年3月期までの5年間で平均成長率(CAGR)1.6%と、ほぼ横ばいの推移を見せている。2023年3月には小名浜製錬株式会社との委託製錬契約を終了し、生産の縮小と不採算な輸出の大幅削減を実施した。

過去5年間の売上高推移は横ばい

年間の売上高推移(10億円)



出所: 会社データ

機械事業

新型コロナウイルスのパンデミックにより、ロックドリル部門では海外のインフラ工事が停滞し、機械の稼働率が低下、購入が延期された。ユニック部門では、トラックの納品延期やレンタル会社による投資の先送りが見られた。

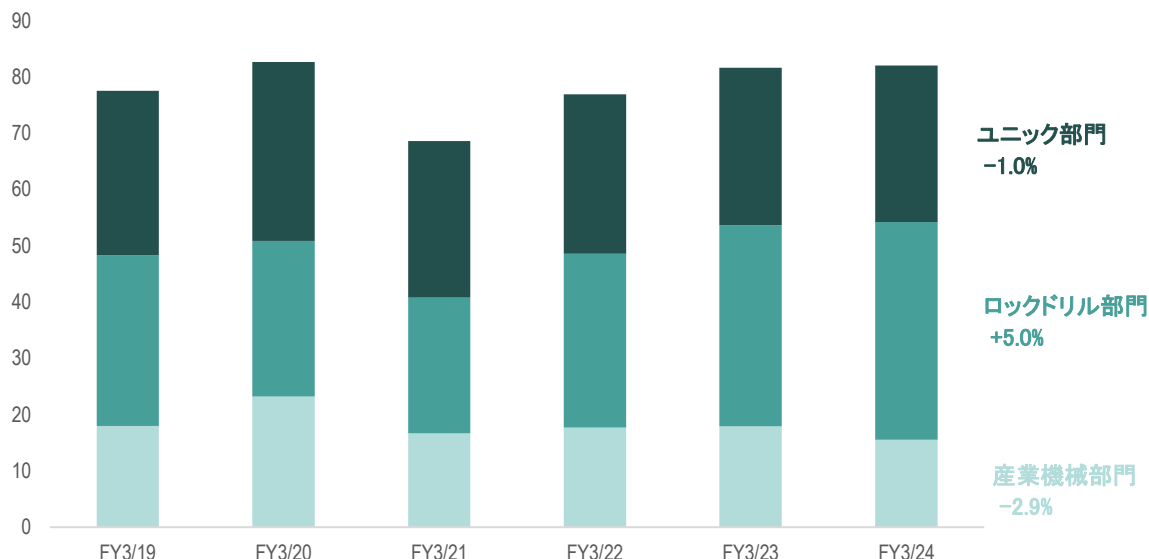
パンデミック後の機械事業は回復傾向にあり、特にロックドリルが牽引している。2024年3月期には、米国での需要増加と円安の影響で、特に油圧クローラドリルなどのブラストホールドリルの販売が増加。

国内向けが主の産業機械部門の成長牽引役は、大型インフラ工事(橋梁、トンネル、ダムなど)や防災・減災対策工事であり、土砂搬送にダンプトラックの代わりに使用されるベルトコンベヤの需要が高まっている。産業機械の海外市場における成長余地は限られており、その主な要因は高い価格競争圧力にある。



売上の牽引役はロックドリル

機械事業部門別の売上高傾向（10 億円）



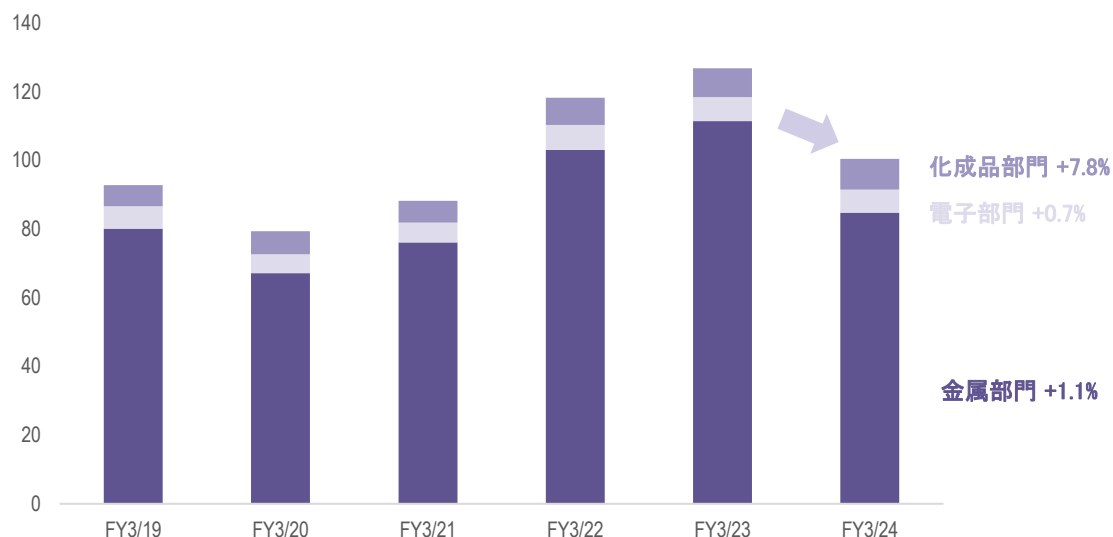
出所: 会社データ

素材事業

素材事業は、2020年3月期に銅価格の下落の影響を受けたが、2021年3月期から徐々に銅価格が上昇し売上は回復した。2023年3月期に製錬契約を戦略的に一部終了したことで売上は減少した。化成品部門は、2023年3月期および2024年3月期の銅価格の上昇と、船底塗料に使用される酸化銅の需要増加に支えられ、5年間で年平均成長率(CAGR)7.8%を記録した。

金属部門が全体のトレンドを影響

素材事業部門別の売上高推移（10 億円）



出所: 会社データ



直近の収益性動向

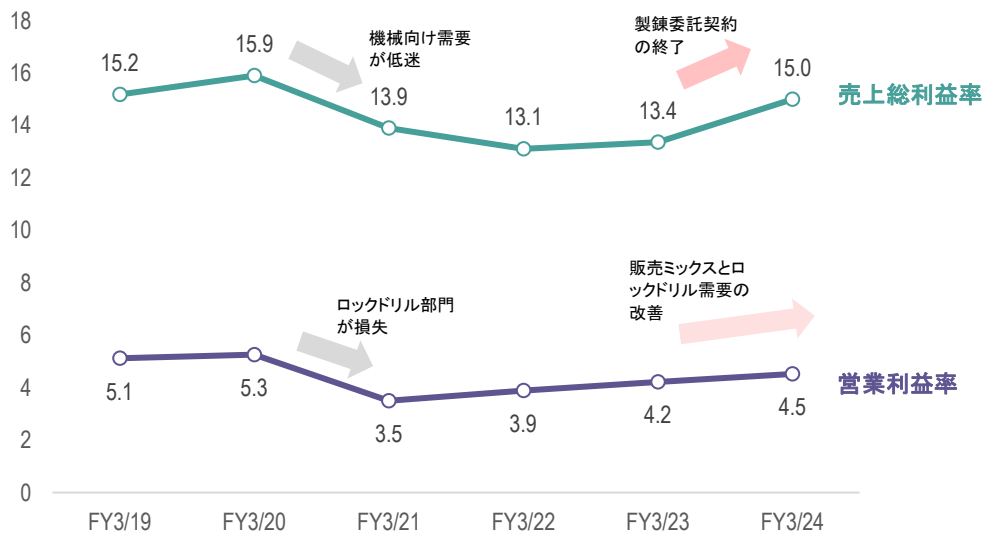
機械事業は顧客の設備投資やインフラ投資の動向と連動性が高く、素材事業の収益性は主に銅価格に影響される。収益性は2021年3月期をボトムに、その後、以下の要因により徐々に回復傾向にある：

- **機械事業**：油圧クローラドリル、油圧ブレーカなどのロックドリル部門の海外需要が牽引。
- **素材事業**：金属部門において、2023年3月に小名浜製錬株式会社との委託製錬契約を終了し、収益構成の改善が進んだ。
- **コスト削減**：同社は、米国、欧州、東南アジアでの収益性の高い成長に注力している一方、ロックドリル部門において収益性が低い中国や中南米からは撤退。生産の集約、品質向上、開発リードタイムの短縮により、業務の効率化を目指している。

産業機械部門は、マテリアル機械のプラント工事の遅れに伴う原価増で営業利益が低迷していたが、2025年3月期には反発が期待されている。

利益率は上昇傾向にある

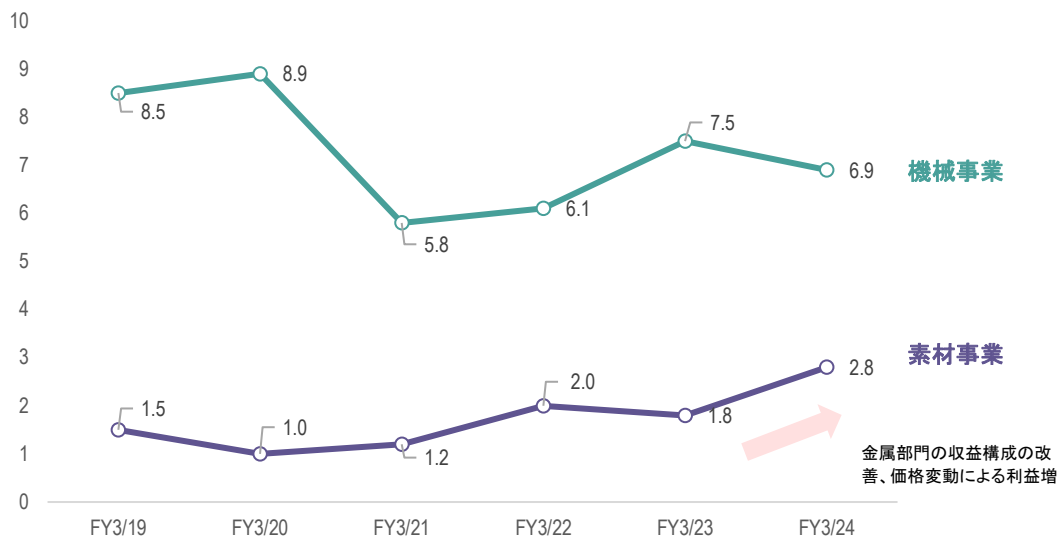
売上総利益率と営業利益率傾向 (%)



出所: 会社データ

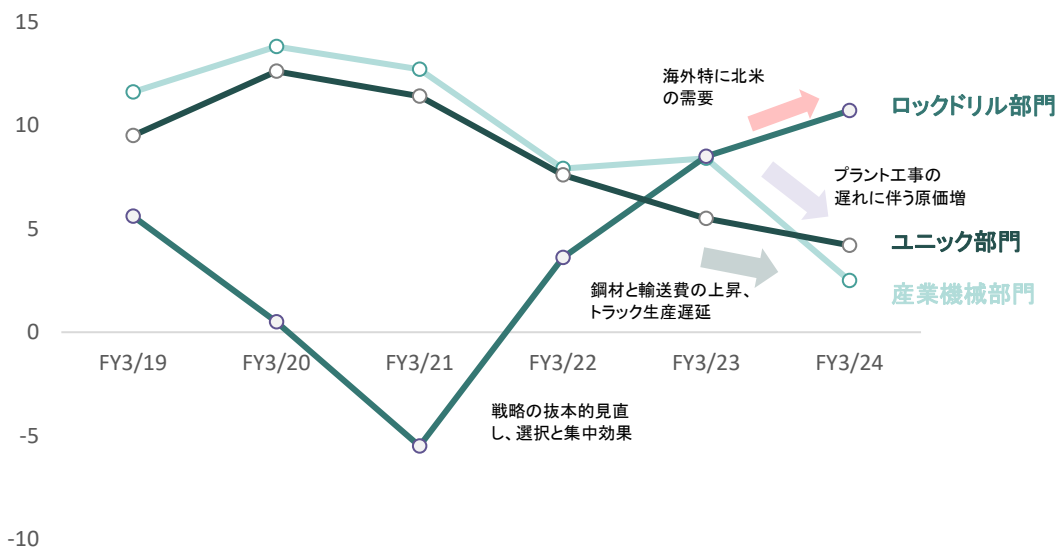


事業別利益率の推移 (%)



出所: 会社データ

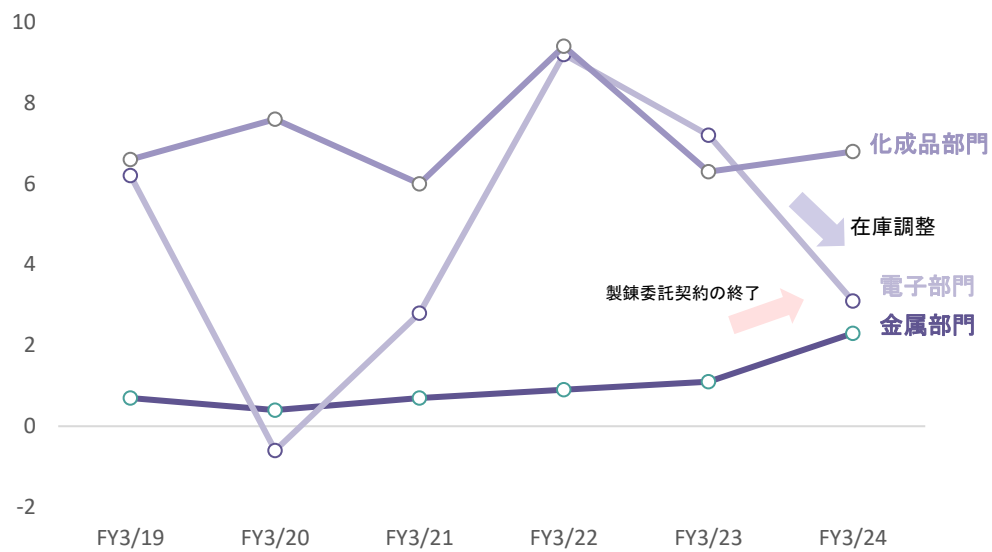
機械事業: 部門別利益率 (%)



出所: 会社データ



素材事業:部門別利益率(%)



出所:会社データ



レガシー問題

背景

同社は、現在も鉱業権を保有する 3 か所の休鉱山において、公害防止対策を実施する義務を負っている。

- 足尾鉱山 (栃木県)
- 飯盛鉱山 (和歌山県)
- 阿仁鉱山 (秋田県)

法令に基づき、同社は坑道や使用中または使用終了のたい積場から出る坑廃水の処理、たい積場 (鉱業廃棄物を最終処分する施設) の保全などを行う義務を負っている。また、休廃止鉱山からの坑廃水が出続ける限り、必要な対策を講じる義務がある。この措置は、使用終了したたい積場も保全し、災害等で崩落した場合に復旧させるためのものである。

財務的影響

本件に関する年間コスト (休鉱山管理費) は、8 億円～10 億円規模で推移する見込みであり、不動産事業のキャッシュフローを活用して対応する方針である。2024 年 3 月期における関連費用は約 8.2 億円であった。

また、休廃止鉱山に対する責務を負うことで、将来の負担に備えて一定規模の資産を確保するためのアンカー的な資産として不動産事業が位置付けられている。結果として資産規模の肥大化および資産回転率の低下を招いている。



主要な成長ドライバーに関する当社見解

同社は、ベルトコンベヤ、製品ライフサイクルサポート、海外市場拡大の3つを戦略的成長ドライバーとして特定している。

ベルトコンベヤ

CO₂排出削減と労働力不足への対応

同社は、災害復旧、トンネル、道路、鉄道、ダムといった長期インフラ工事向けに、ダンプトラックのデメリットを補う新たな土砂搬送としてベルトコンベヤを提供している。工期短縮、CO₂排出削減、渋滞回避、振動や埃等の周辺環境悪化の抑制、交通安全、運転手不足等において解決できる土砂搬送方法として採用が広がっている。具体的には、防災・減災、国土強靱化に資するダム建設、河川治水工事、トンネル工事等で実績がある。

長年ベルトコンベヤを提供してきた同社は、日本国内では唯一密閉式吊下げ型コンベヤ「SICON®」を販売している。SICON®は、土砂を袋状に包み込むため荷こぼれや粉じん、騒音を抑制可能。経路上に動力を分散することによる省エネルギー化や、自由な方向転換が可能といった利点を提供する。これにより、複雑な地形でもスムーズに運搬が可能となり、乗り継ぎ部がなくメンテナンスコストの削減にもつながる。

同社のベルトコンベヤは引合が増えてきており、直近の主な実績を2025年3月期第2四半期決算説明資料・事業説明資料で開示している。2025年3月期第2四半期時点では、ダムやトンネルを含む16件、総額300億円規模の新規引き合いがあり、そのうち約100億円強が具体化案件となっている。

当社見解

ベルトコンベヤの具体的な目標数値は開示されていないものの、成長への期待を促す要因は複数ある。日本の労働力不足は深刻化しており、特にトラックドライバーの不足は顕著である。新たな時間外労働規制の影響も相まって、野村総合研究所の試算によると、2030年には36%のドライバー不足が予測されており、建設プロジェクトの遅延が懸念されている。ベルトコンベヤはこうした課題の解決策となるだけでなく、日本政府が掲げる2050年カーボンニュートラル目標の達成にも寄与する可能性がある。

経済成長率の低迷や、高い公共固定資本ストック、インフラ投資の予算制約といった課題はあるものの、防災・減災プロジェクトやインフラ更新需要は継続すると見られる。また、密閉式吊下げ型コンベヤ(SICON®)の導入が、スラリーポンプやコーンクラッシャーといった関連製品のクロスセル機会を生む可能性もある。



製品ライフサイクルサポートと自動化

メンテナンスの効率化と生産性向上、労働力不足への対応

同社の機械は 10～20 年のライフサイクルを持ち、過酷な環境下で使用されるため、IoT を活用したメンテナンスや生産性向上サービスの機会が広がっている。特に、産業機械部門やロックドリル部門において、故障の早期検知やダウンタイム防止、効率改善を目的とした点検・監視サービスの提供を目指している。

2023 年には、ロックドリル部門でブラストホールドリル向けに IoT を活用したデータ分析サービスを 2 種類開始し、顧客の生産性向上をサポートしている。この基盤を活かし、今後の継続的な収益成長が期待される。

自動化は IoT と相互に補完関係にあり、新たなサービスのための有益なデータを生み出す。同社は、機械事業全般で自動化・機械化を進めており、トンネル掘削用の全自動ドリルジャンボ、全自動ロックボルト施工機「ボルティンガー」、コンクリート吹付機、セミオートせん孔機能付き油圧クローラドリルなどを開発している。

当社見解

IoT を活用したライフサイクルサービスや自動化の推進は、同社製品の長寿命と高リスク環境に適した戦略といえる。顧客にとっては、予防保全と安全性向上により機械の稼働率を高め、ダウンタイムを削減するメリットがあり、同社にとっては新たな収益源の創出となる。

また、同社はロックドリルの部品の標準化を進め、効率向上を図っている。自動化機器や IoT サービスの具体的な売上データは開示していないが、業界大手の Caterpillar が 2024 年 12 月期第 4 四半期に 240 億ドルのサービス収益を計上したように、AI の進化とともに市場の成長余地は大きいと考えられる。

日本では労働力不足と時間外労働規制の影響で、過去 10 年間で 20% の人員減少が続いており、建設業の自動化ニーズが加速している。このような状況下で、同社はオペレーター不足への対応や、危険作業の低減による現場の安全性向上に貢献するポジションを確立している。



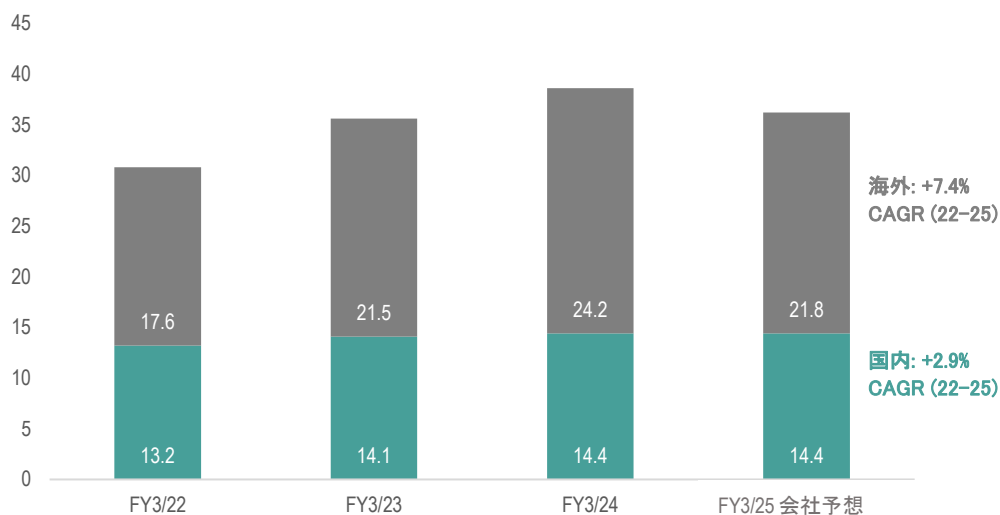
海外市場の拡大

米国および東南アジアの成長ポテンシャル

ロックドリル部門は同社の売上の約 63%を海外市場で占めており、特に米国市場の需要が成長を牽引している。これは、大型ブラストホールドリルの需要を支える景気刺激策の影響も一因となっている。2025 年 3 月期は前年の高い比較対象により伸び悩むものの、2026 年 3 月期以降はアメリカ西海岸の拠点開設を通じた事業拡大により、成長トレンドに回帰する見込みである。

海外におけるロックドリル部門売上の増加

年間売上推移 (10 億円)



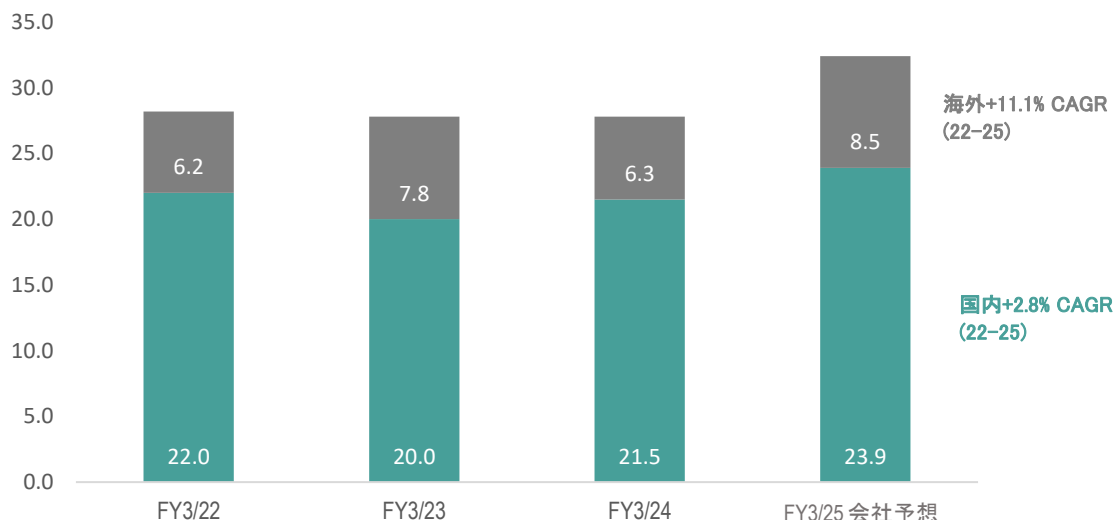
出所: 会社データ

ユニック部門の海外展開

ユニック部門の海外売上は、セグメント売上全体の 23%を占めているが、日本、米国、欧州間の積載規制の違いにより需要が異なる。米国市場での需要拡大に向け、トラック搭載型ではなく、ラジコン操作が可能で、倉庫や工場などの狭小スペース向けに設計されている大型ミニ・クローラークレーンに注力している。



年間売上推移 (10 億円)



出所: 会社データ

同社は、ロックドリル部門とユニック部門において、東南アジアでの成長ポテンシャルがあると見ている。同地域は、人口 7 億人、今後 10 年間で年間 5.1% の GDP 成長率 (DBS 銀行によると中国よりも速い) と見込まれ、3 兆ドルのインフラ投資ギャップも存在している。

同地域での事業規模はまだ限定的であるが、同社は、油圧ショベルにつけるアタッチメントドリルを戦略的に展開し、空圧ドリルから油圧ドリルへの転換、今後のインフラ投資で需要拡大が見込まれる砕石市場の開拓を目指している。また、大型トラック搭載型クレーンの製品ラインナップ化により販売増を見込んでいる。

長期的には、顧客は生産性・耐久性の高い機械へとシフトし、労働コスト上昇が高効率化製品の需要をさらに押し上げる可能性がある。

西日本でのシェア拡大

国内では、産業機械部門の拡大を進め、マテリアル機械 (破碎機、スクリーン) やポンプに注力している。現在、破碎機では、東日本で 20% のシェアを持ち、西日本では 10% から 15% への引き上げを目指している。

同社は、更新需要をターゲットとし、新規顧客獲得と既存顧客の維持を両立させる戦略をとる。マテリアル機械の戦略機「GEOPUS」シリーズでは、砕石・砕砂フローで用いる主要製品をフルラインナップし、生産性向上、品質向上に寄与し、ポンプでは、新型高効率スラリーポンプ (LK3) を投入し、化学・非鉄業界での需要を取り込む計画である。

当社見解

高収益事業であるロックドリル部門が同社の成長の鍵を握っている。国内では建築土木・解体市場を中心に成長余地はあるものの、海外展開がより大きな可能性を秘めている。東南アジア市場も有望だが、現地の企業はまず安価な製品を選ぶ傾向があり、浸透には時間を要すると考えられる。中期的には、米国市場が主な成長ドライバーとなるだろう。

中期経営計画

同社は 2024 年 3 月期から 2026 年 3 月期にかけての中期経営計画を公表している。主な目標は以下の通り。

- **株主還元** – 3 年間で総額 130 億円の自己株式の取得を実施し、累計配当総額 70 億円を目指す。

達成の見込み – 高い 当初 30 億円としていた自己株式の取得を 130 億円に増額。また、配当目標達成のため、1 株当たり配当を 50 円より高い水準に維持し、2025 年 3 月期は記念配当 10 円を含む 70 円を予定。

- **財務レバレッジ** – D/E レシオを 0.5 倍台(2023 年 3 月期は 0.6 倍)に引き下げ、有利子負債/EBITDA 倍率を 3 倍台(2023 年 3 月期は 4.8 倍)に改善し、有利子負債を 100 億円削減。

達成の見込み – 高い 2024 年 3 月期時点で D/E レシオは 0.4 倍まで低下。有利子負債/EBITDA 倍率は 4.5 倍。達成には EBITDA の増加が鍵となる。

- **業績予想** – 機械セグメントの売上比率を 50%以上(2023 年 3 月期は 38.1%)、営業利益比率を 80%以上(2023 年 3 月期は 67.5%)へ引き上げ、営業利益 130 億円(3 年間の CAGR +13%)、営業利益率 6.9%を目指す。

達成の見込み – 課題あり 鋼材価格や輸送コストの高騰、自動車生産の低迷、半導体市況の回復遅れなど、厳しいマクロ環境の影響により、2026 年 3 月期の営業利益および営業利益率の達成には大きな努力が必要となる。

- **バリュエーション** – PBR 1.0 倍以上の達成。

達成の見込み – 課題あり 機械事業に注力し、2 つの委託製錬契約のうち 1 つを終了することでコスト削減など、収益性向上を進めているものの、厳しい経済環境が利益成長の妨げとなっている。さらなるコスト削減策の模索が求められる。

- **収益性向上** – ROE を 8%程度(2023 年 3 月期は 6.2%)へ改善。

達成の見込み – 課題あり 資産売却や政策保有株式の売却益により、2025 年 3 月期の ROE は推定 14.4%に上昇。しかし、これは持続的なトレンドとは言い難い。



経営理念

「変革・創造・共存」

古河機械金属グループは、鉱山開発に始まり、社会基盤を支えてきた技術を進化させ、常に挑戦する気概をもって社会に必要とされる企業であり続けることを経営理念としている。同社は、その経営理念を実現するために、「運・鈍・根」の創業者精神を中核に、「変革・創造・共存」を行動指針として実践している。



ビジネスモデル

主な概念と自社製品の強み

古河機械金属などの大手インフラ・鉱山機械メーカーのビジネスは、新規および交換の二つの顧客需要から成り立っている。企業によっては、レンタルや下取りサービスも提供する。同業界において部品交換およびメンテナンスは、利益率の高い経常収益源であり、収益拡大の鍵である。その他の重要項目は次のとおり：

- **R&D** – マーケティングと営業部の連携や顧客からのフィードバックを活用することにより、同社の機械事業と素材事業は、戦略、先端技術、知的財産 (IP)、品質保証等の分野にて新製品やソリューションを共同開発することができる。
- **サプライチェーン** – 同社の調達部門が原材料や部品の調達を行うことで、一定の基準を保つことが可能。
- **テスト** – 製品はテストされ、必要な認証や書類が発行される。
- **製造** – 機械はグループ会社の工場にて製造される。
- **品質および安全性の検査** – 製品は品質および安全性の検査を行う。

同社のビジネスモデルは以下のエリアに注目している：

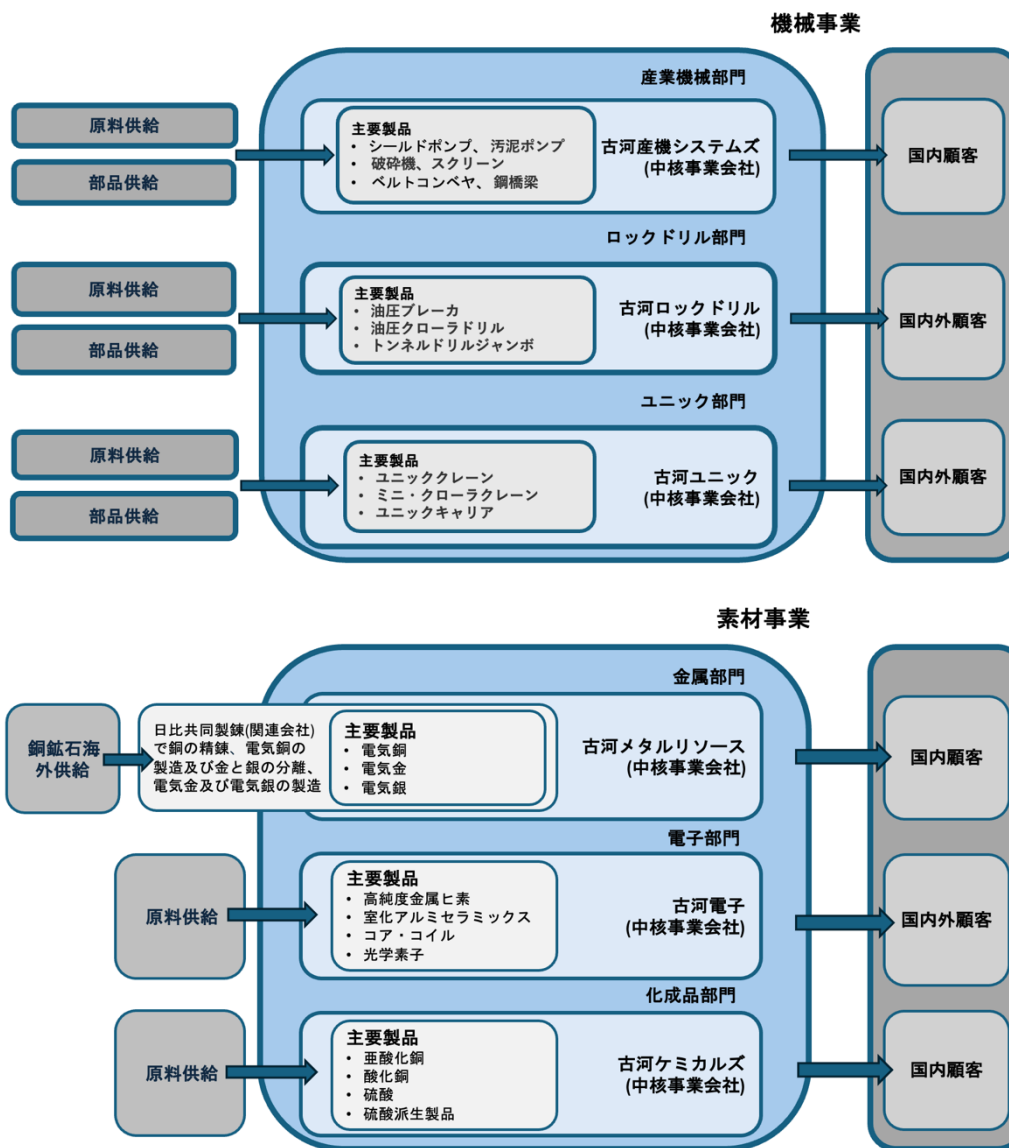
- **「マーケティング経営」** – マーケティングを経営の根幹に据え、顧客のニーズに適した製品を生産するビジネスモデルを採用している。
- **売上より収益性を重視** – 同社は、低収益または不採算事業の整理を進め、業務の効率化を図っている。
- **ユニークな自社製品** – 同社は、高度に専門化された製品を有している。
 - SICON® – 密閉式吊下げ型コンベヤで、現場での荷こぼれ、粉じん、騒音を抑制
 - ラジコン操作が可能なユニッククレーン
 - 全自動・セミオート機能搭載のロックドリル製品 – 高精度な掘削作業を実現
 - マテリアル機械 – 破碎効率の向上を実現
 - ガリウムヒ素半導体の原料である高純度金属ヒ素においてトップシェア

市場ルート

同社では、自社の営業・マーケティングチームが製品の販売促進を行っている。機械製品は販売店や直接顧客に販売され、素材製品は半導体メーカー、造船会社、食品メーカーなどのエンドユーザーに販売される。

ワークフロー

ワークフローの概要



出所: 会社データ



競争優位性

古河機械金属の競争優位性は次の点があると当社では考えている。

同社は、知的財産や自社製品などの分野で、競争上優位性を維持している。

- **長い歴史:** 創業 150 年を迎える同社は、日本において強力な顧客関係を持ち、さまざまな主要製品でシェアを拡大してきた。
- **知的財産:** 同社は、中期経営計画で示した基本方針、重点課題を設定している。2023 年 3 月期末現在、同社の国内知的財産保有件数は 590 件だった。
- **市場変動への対応:** 国土強靱化や防災・減災に資するベルトコンベヤの他、CO₂ 排出削減に資する製品を開発・提供。また、国内の機械オペレーター不足や危険作業回避に対応するため、半自動および全自動のさく岩機の開発を促進してきた。

ROIC

ROIC は同社の企業価値を示す重要な指標であると考えられる。同社の過去 10 年間の ROIC 平均は 3.8%だったが、過去 5 年間は下降傾向にあり、2019 年 3 月期の 5.7%から 2024 年 3 月期には 1.6%に低下した。過去 10 年間の平均は、国内の同業他社の平均 3.2%をわずかに上回ったが、海外の同業他社の 11.9%を下回った。

同社は ROIC の目標を開示していない。しかし、収益性を重視し、さらなるバランスシートの最適化を進めることで、中期的には ROIC の改善が期待できると当社では見ている。



同業他社グループ分析

同社株のリターンとバリュエーションを評価するにあたり、以下の同業他社を選択した：

- **国内企業** - 同社の主要事業が機械事業と素材事業であることから、これらの事業のいずれかまたは両方に携わっている企業を選択。
- **海外企業** - 国内の同業他社グループと同様、機械事業と素材事業のいずれかまたは両方に携わっている企業を選択。

この分析は当社がカスタマイズした同業他社グループを採用しているため、正確な比較分析が難しいケースもある。だが、株価パフォーマンスとバリュエーションを評価するために重要な指標を提示できることを目指す。

建設機械と素材セクターは、世界的に競争力がある業界であり、加速する環境問題などへの解決策を見出す上で、重要な役割を果たすであろうと当社は考えている。建設機械においては、競争優位性を確立するにはイノベーションが鍵となる。

国内企業

企業	事業内容
三井金属鉱業株式会社	電子工学材料、非鉄金属の製錬、鉱物資源開発
三菱マテリアル株式会社	電子、金属、車両製品、リサイクル技術の製造
住友金属鉱山株式会社	非鉄金属の採掘、製錬、精製、先端材料の製造
DOWA ホールディングス株式会社	環境管理とリサイクル、非鉄金属、電子材料、金属加工
バンド科学株式会社	工業製品、自動車部品、先端エラストマー製品
株式会社神戸製鋼所	鉄鋼とアルミニウム、先端材料の製造
株式会社クボタ	農業機械、建設機械
株式会社 小松製作所	産業機械、鉱山機械
日立建機株式会社	一般建設機械、インフラ機械、鉱山機械の製造

出所: 企業ウェブサイト、ブルームバーグ

海外企業

企業	事業内容
Caterpillar Inc.	一般建設機械、鉱山機械の製造
Sandvik AB	鉱山機械・インフラ機械、部品の製造
Epiroc AB Class A	一般建設機械、鉱山機械、掘削機械の製造
Aurubis AG	非鉄金属加工、リサイクル
Shanghai GenTech Co., Ltd. Class A	高純度電子材料の製造
Atlas Copco AB Class A	空圧、真空、エネルギーソリューション、脱水および産業用ポンプ、産業用電動工具の製造
HD Hyundai Construction Equipment Co.Ltd.	一般建設機械、インフラ機械の製造

出所: 企業ウェブサイト、ブルームバーグ

主な分析結果は以下のとおり:

- **収益性** - 同社の現在および過去の営業利益率は、国内および海外の同業他社と比較して低水準にある。同社の利益率は、素材・製錬セクターの同業他社に近く、産業機械メーカーの方がより高い利益率を維持している。この点について、以下のような要因が考えられる。
 - 同社が投資の重点を素材事業から機械事業へとシフトすることで、収益構成が改善し、将来的な収益性向上が期待される。特に、金属部門の縮小により売上高は減少するものの利益率は改善傾向にある。
 - 産業機械メーカーの利益率が高い要因の一つに、メンテナンスなどのアフターサービスによる継続的な収益が挙げられる。同社もこの分野を重要視しており、IoT を活用したサービスの拡大を進めている。

なお、同社の直近 12 ヶ月 (LTM) の ROE は 13.5%と、国内同業他社の平均 10.2%を上回っている。ただし、これは一時的な特別利益によるものであり、実質的な ROE は中～低水準にとどまる。

- **バリュエーション** - 同社の株価は、ほとんどの評価指標において大幅なディスカウントで取引されている。これは、比較的低い収益性が示す資本効率の低さや、持続可能でない株主還元が一因と考えられる。長期的に低 ROE が続いていることは、同社が構造的な課題に直面してきたことを示唆しており、特に素材事業における課題は一部解消されつつあるものの、依然として収益性向上の余地がある。
- **過去 5 年間の実績** - 同社の実績は、市場環境の影響を受ける一方で、利益率の高い機械事業へのシフトなどにより、変動のある結果となっている。



主要な収益性・バリュエーション指標の同業他社分析

ティッカー	会社名	時価総額 (百万ドル)	収益性				バリュエーション					
			直近12ヶ月 の営業利益 率 (%)	10年平均の 営業利益率 (%)	直近12ヶ月 のROE(%)	10年平均の ROIC (%)	EV/EBITDA 12ヶ月先予 想(倍)	EV/Sales 12ヶ月先予 想(倍)	配当利回り 12ヶ月先予 想 (%)	FCF 利回 り 12ヶ月先 予想 (%)	PER12ヶ月 先予想(倍)	PBR(x)
5851 JP	古河機械金属	502	4.3	4.6	13.5	3.8	4.4	0.3	2.9	13.4	10.6	0.5
<i>国内企業</i>												
5706 JP	三井金属鉱業	1,695	9.1	6.0	16.4	3.1	5.1	0.6	3.9	17.2	8.0	0.7
5711 JP	三菱マテリアル	2,145	1.9	3.3	7.1	2.1	11.0	0.5	3.9	-7.2	12.4	0.5
5713 JP	住友金属鉱山	6,337	7.3	10.6	3.4	-8.9	10.7	1.0	3.9	6.8	13.8	0.5
5714 JP	DOWA	1,974	4.8	6.6	8.7	6.3	5.5	0.5	2.9	25.9	11.2	0.7
5195 JP	バンド科学	529	7.0	6.3	7.4	4.4	3.9	0.6	5.4	12.1	9.1	0.8
5406 JP	KOBELCO	4,941	7.2	3.5	10.8	2.4	6.4	0.6	4.6	13.6	6.0	0.6
6326 JP	クボタ	14,595	11.8	10.9	11.2	6.4	9.4	1.4	3.1	7.6	10.1	0.8
6301 JP	コマツ	28,992	15.7	11.9	13.5	7.5	6.8	1.4	4.2	5.6	10.9	1.2
6305 JP	日立建機	5,682	11.5	7.9	12.9	5.7	6.3	1.0	4.5	14.8	9.8	1.0
平均			8.5	7.5	10.2	3.2	7.2	0.8	4.0	10.7	10.1	0.8
<i>海外企業</i>												
CAT US	Caterpillar	161,449	21.1	13.1	62.2	8.6	11.8	2.7	1.7	5.0	17.2	9.1
SAND SS	Sandvik	29,030	16.3	16.7	14.6	11.6	10.4	2.6	13.9	6.9	16.5	2.9
EPIA SS	Epiroc	24,121	20.3	20.4	23.6	20.5	15.2	3.8	2.0	7.5	25.1	5.6
NDA GY	Aurubis	4,498	1.9	2.8	6.2	8.2	6.8	0.2	10.5	-11.1	17.2	0.8
688596 CH	Shanghai GenTech	1,624	8.8	8.2	12.4	9.9	13.5	1.7	1.2	-2.5	15.1	2.8
ATCOA SS	Atlas Copco AB	85,032	21.9	20.7	32.0	20.7	17.4	4.7	1.7	4.0	28.6	7.4
267270 KS	HD Hyundai Construction Equipment	974	5.3	3.0	4.7	4.0	8.2	0.6	1.1	21.5	11.5	0.8
平均			13.7	12.1	22.2	11.9	10.2	11.9	2.2	4.6	4.5	17.1

出所: ファクトセット、ブルームバーグ、アストリス・アドバイザー

注1: 10年間の平均データがない場合は、入手可能な最長の実績にて算出。注2: 平均の算出には、大きな外れ値を除外している。注3: 12ヶ月先の予想データが利用できない場合は、最も近い期間を選択しました。



同業他社の過去実績分析 - 過去5年間の年平均成長率と収益性指標の変化率

ティッカー	会社名	過去5年間の年平均成長率 (%)						過去5年間変化率			
		売上高	EBIT	純利益	EPS	BPS	総生産 成長率	総利 益率	FCF マ ージン	ROE	ROA
5715 JP	古河機械金属	1.57	-0.90	28.17	29.86	12.04	3.83	-0.08	-2.00	8.12	4.41
<i>国内</i>											
5706 JP	三井金属鉱業	5.38	11.73	40.83	40.81	10.35	4.13	-0.30	5.89	7.00	3.18
5711 JP	三菱マテリアル	-1.52	-8.78	87.11	87.23	0.67	2.26	-2.00	-4.87	4.58	1.40
5713 JP	住友金属鉱山	9.64	4.95	-2.58	-2.58	11.25	10.99	-2.58	-1.23	-3.00	-1.74
5714 JP	DOWA	9.63	9.95	13.20	13.07	9.34	5.05	-1.03	8.33	1.46	1.17
5195 JP	バンド科学	2.80	4.15	2.52	3.66	6.29	4.14	-0.56	6.41	-0.62	-0.25
5406 JP	KOBELCO	5.22	28.16	24.97	22.83	5.56	4.13	3.48	7.65	6.27	2.26
6326 JP	クボタ	10.30	11.65	11.46	12.40	11.23	13.10	0.51	-7.59	1.24	-0.13
6301 JP	コマツ	7.28	8.89	8.92	8.88	10.76	9.15	0.57	5.60	-0.63	0.16
6305 JP	日立建機	6.34	7.54	8.93	6.36	9.43	9.52	2.11	6.97	0.11	-0.03
平均		6.12	8.69	21.71	21.41	8.32	6.94	0.02	3.02	1.82	0.67
<i>海外</i>											
CAT US	Caterpillar	4.15	9.79	10.95	14.42	9.86	2.19	5.10	7.95	14.13	4.29
SAND SS	Sandvik	4.80	5.29	2.96	3.83	8.56	8.16	-1.40	0.04	-6.64	-3.03
EPIA SS	Epiroc AB	9.53	11.03	11.67	11.66	14.26	12.78	0.63	0.82	-8.21	-2.13
NDA GY	Aurubis	10.36	-32.70	-11.62	-12.94	11.24	9.96	-2.93	-0.71	-7.29	-3.87
688596 CH	Shanghai GenTech	33.13	37.65	46.23	44.42	42.58	38.96	0.78	-15.57	0.34	1.26
ATCOA SS	Atlas Copco	12.61	13.01	11.43	7.83	16.51	13.01	1.06	-1.58	1.00	1.51
267270 KS	HD Hyundai Construction Equipment	3.41	4.41	9.16	10.81	6.25	1.07	1.84	9.33	1.70	0.77
平均		11.14	6.92	11.54	11.43	15.61	12.30	0.73	0.04	-0.71	-0.17

出所: ファクトセット、ブルームバーグ



SOTP バリュエーション分析

同社の株に対して、SOTP「サム・オブ・ザ・パーツ」バリュエーション分析を行った：

- 2026 年度 3 月期のセグメント EBITDA の推定値に適切な EV/EBITDA 倍率に基づき、2 つの事業(機械、素材)を個別に評価する。
- 不動産資産の市場価値、休廃止鉱山の偶発債務を推定する。

SOTP 分析

事業セグメント	当社予想 FY3/26 EBITDA (10 億円)	EV/EBITDA 倍率 (x)	イン プラ イ ド EV (10 億円)	備考
機械	9.8	8.0	78.4	
素材	4.9	4.5	22.1	
不動産			12.0	NOI 想定 6 億円、キャップレート 5.0%
投資有価証券			30.5	FY3/25 第 3 四半期時点の残高
純負債			(43.7)	FY3/25 第 3 四半期時点の残高
非支配持分			(2.7)	FY3/25 第 3 四半期時点の残高
当社推定の偶発負債			(10.5)	9 億円の営業外費用、資本コスト 7%、25 年間
想定株主価値			86.1	
1 株あたりの想定価値 (¥)			2,348	
現在の株価 (¥)			2,071	
想定アップサイド (%)			+13.3	

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー

この分析から得られる主な結論は以下のとおり：

- 機械事業は大幅に過小評価されている可能性がある。
- 不動産や投資有価証券などの大きな資産を持っている。
- 素材事業が株式価値に与える影響は限定的。

バランスシート

主要な指標が示すように、同社は、国内同業他社と同様に流動性が高く、資本力がある企業である。経営陣が、レバレッジを増やすのではなく、純利益率と資産回転率を改善させ、ROEの向上を推進することに重点を置いた結果であると当社では見ている。

資産回転率は0.8倍で同業他社と同程度であるが、貸借対照表における投資有価証券や有形固定資産を考慮すると、改善の余地があると言える。

流動性、負債比率、資本効率の比較

会社名	流動性		負債比率					資本効率		
	流動比率 (倍)	当座比率 (倍)	ネット D/E (倍)	ネット D/EBITDA (倍)	インタレス ト・カバレッ ジ・レシオ (x)	負債総資 本比率 (%)	自己資 本比率 (%)	資産 回転 率 (倍)	在庫回転 (x)	CCC (日)
古河機械金属	1.8	0.9	0.4	4.0	24.2	33.1	48.5	0.8	3.4	115.4
<i>国内企業</i>										
三井金属鉱業	1.8	0.9	0.5	1.6	36.7	40.2	45.4	1.0	3.2	140.4
三菱マテリアル	1.3	0.8	0.8	6.6	9.0	47.8	30.3	0.8	3.5	191.5
住友金属鉱山	1.8	0.8	0.2	2.7	7.6	25.1	57.8	0.5	2.4	154.4
DOWA	1.8	0.8	0.2	1.2	104.1	25.1	57.2	1.1	3.4	120.4
バンド科学	2.1	1.5	-0.1	-0.8	36.9	5.6	70.0	0.9	4.1	99.9
KOBELCO	1.5	0.7	0.6	2.2	21.0	44.9	37.3	0.9	3.0	101.0
クボタ	1.7	1.3	0.8	4.1	69.1	47.3	41.4	0.6	3.3	219.8
コマツ	2.0	1.1	0.3	1.3	13.4	32.2	52.3	0.7	2.0	252.0
日立建機	1.5	0.7	0.7	2.3	15.2	46.3	42.3	0.8	1.9	182.3
平均	1.7	1.0	0.4	2.4	34.8	34.9	48.2	0.8	3.0	162.4
<i>海外企業</i>										
Caterpillar	1.3	0.8	1.9	2.0	34.3	68.5	20.6	0.8	2.7	168.9
Sandvik	1.6	0.8	0.6	1.8	9.0	38.5	48.4	0.7	2.2	199.8
Epiroc	2.0	1.0	0.4	1.0	13.3	37.4	46.5	0.9	2.2	197.6
Aurubis	2.1	0.4	0.0	-0.1	16.0	6.0	56.5	2.3	4.8	54.7
Shanghai GenTech	1.3	0.6	0.2	1.1	20.6	32.1	34.1	0.5	1.1	409.7
Atlas Copco	1.5	1.0	0.2	0.4	85.8	25.9	49.5	0.9	3.5	126.7
HD Hyundai Construction Equipment	1.8	0.9	0.2	1.4	5.6	31.6	48.0	1.1	2.8	148.1
平均	1.7	0.8	0.5	1.1	26.4	34.3	43.4	1.0	2.7	186.5

出所: リフィニティブ、ファクトセット

投資有価証券

同社は、2024年3月期より投資有価証券の売却を進めている。取締役会は、証券保有の利点とリスクを定性的および定量的に評価し、保有の適切性を判断している。

2025年3月期第3四半期時点での投資有価証券残高は304.6億円(2024年3月期は473.8億円)であり、内訳は以下の通りである：

投資有価証券保有状況(2025年2月28日時点)

ティッカー	会社名	価値(百万円)	ポジション (%)
5101.T	横浜ゴム株式会社	6,875.32	1.71
5801.T	古河電気工業株式会社	4,795.19	1.33
5831.T	静岡フィナンシャルグループ株式会社	1,904.76	1.32
7167.T	めぶきフィナンシャルグループ株式会社	1,554.67	3.04
4205.T	日本ゼオン株式会社	1,508.58	1.14
4401.T	ADEKA 株式会社	864.35	0.27
8411.T	みずほフィナンシャルグループ株式会社	792.00	0.26
5076.T	インフロンアホールディングス株式会社	765.21	0.53
4047.T	関東電化工業株式会社	645.12	0.64
8125.T	ワキタ株式会社	477.90	0.30
9304.T	渋沢物流株式会社	431.44	0.14
8334.T	群馬銀行	426.81	0.49
8802.T	三菱地所株式会社	425.41	0.15
8078.T	阪和興業株式会社	415.10	0.07
7377.T	DN ホールディングス株式会社	313.44	0.19
8309.T	三井住友トラストグループ株式会社	263.71	0.08
8331.T	千葉銀行	258.61	0.21
4997.T	日本農業株式会社	246.92	0.30
3302.T	帝国繊維株式会社	117.30	0.05
9678.T	カナモト株式会社	83.87	0.03
5805.T	SWCC 株式会社	42.78	0.01

土地・建物

不動産事業は、主に東京・中央区の室町古河三井ビルディングにおける商業テナントからの賃貸収益を中心に売上を上げており、そのキャッシュフローは休鉱山管理義務を履行するために利用されている。

同社は、2024年3月期には、旧古河大阪ビル跡地及びその他の土地の一部を共同所有権として譲渡し、134.3億円の特別利益を計上した。

2025年3月期第3四半期時点での建物及び構築物(純額)・土地の合計は763.3億円(2024年3月期は751.3億円)であり、総資産の58%を占めている。これは、同社が事業運営にとって重要でない余剰資産を保有している可能性を示唆している。これらの資産が十分な利益を生み出さない場合、ROE や ROA に対して引き続き悪影響を与えることになるが、休鉱山管理の社会的責任を果たすためには不動産を保有する必要性も排除できない。

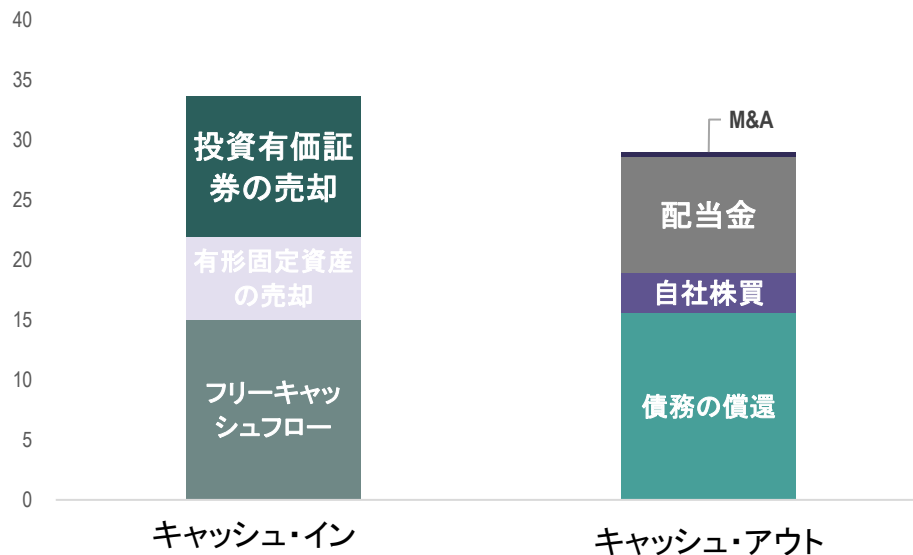
資本配分

過去5年間、同社はプラスのフリーキャッシュフローを生み出しており、また固定資産や政策保有株式の売却も行ってきた。しかし、利用可能な現金を十分に配分していない状況が見受けられる。

資本は主に債務返済に使われ、その後に配当金が支払われている。同社は財務柔軟性の強化を優先し、その後に株主還元を行っている様子が見える。M&Aは資本配分の主要な手段として活用されておらず、2021年10月には金属粉末技術を得るために山石金属を買収し、2025年3月27日には、三井三池製作所の株式取得(持分法適用関連会社化)を発表したのみであるが、今後のM&Aの有無を注視していきたい。

キャッシュフローに対する資本配分の割合は低い

5年間の累計資本創出と配分(2019年3月期~2024年3月期)(10億円)



出所: 会社

FCFの算出方法: 営業キャッシュフローから有形・無形固定資産取得による支出を差し引いたもの



直近の業績

2025年3月期第1-3Q決算

売上高は増収だが営業利益率及び総利益率は減少

主要財務データ

(10億円)	第1-3Q FY3/24	第Q1-3 FY3/25	前年比成長 率 (%)	FY3/25 予 想 (新) (2月発表)	前年比成長 率 (%)
売上高	142.03	146.20	+2.9	198.90	+5.7
総利益率/(損失)	21.64	21.14	-2.3		
総利益率 (%)	15.2	14.5			
営業利益/(損失)	6.67	6.44	-3.5	8.70	+2.1
営業利益率 (%)	4.7	4.4		4.4	
経常利益	8.21	6.38	-22.3	7.90	-23.9
親会社株主に帰属する当 期純利益	14.76	13.65	-7.5	18.00	+11.8

出所: 会社データ

機械事業

機械事業	第1-3Q FY3/24	第1-3Q FY3/25	前年比成長率 (%)
産業機械部門			
売上高	10.02	14.88	+48.6
営業利益	(0.29)	0.57	N/A
営業利益率 (%)	-2.9	3.8	
ロックドリル部門			
売上高	30.00	26.13	-12.9
営業利益	3.26	2.22	-31.9
営業利益率 (%)	10.9	8.5	
ユニック部門			
売上高	20.99	21.88	+4.3
営業利益	0.96	0.88	-8.3
営業利益率 (%)	4.6	4.0	
機械事業合計			
売上高	61.00	62.89	+3.1
営業利益	3.93	3.67	-6.7
営業利益率 (%)	6.4	5.8	

出所: 会社データ

産業機械部門、特にマテリアル機械や橋梁関連が機械部門の成長を牽引した。ただし、全体としては、ロックドリル部門で海外が伸び悩んだ。

素材事業

素材事業	第 1-3Q FY3/24	第 1-3Q FY3/25	前年比成長率(%)
金属部門			
売上高	64.50	66.50	+3.1
営業利益	1.85	1.72	-7.0
営業利益率(%)	2.9	2.6	
電子部門			
売上高	5.26	4.79	-9.0
営業利益	0.26	0.04	-84.5
営業利益率(%)	5.0	0.9	
化成品部門			
売上高	6.86	7.37	+7.5
営業利益	0.51	0.48	-5.0
営業利益率(%)	7.4	6.5	
素材事業合計			
売上高	76.62	78.66	+2.7
営業利益	2.62	2.24	-14.4
営業利益率(%)	3.4	2.8	

出所: 会社データ

素材事業では、円安が金属セグメントの電気銅の売上を増加させ、数量減少を相殺する形で売上が増加した。しかし、銅価格の影響で原材料費が増加したため、営業利益は減少した。電子部門では、高純度金属ヒ素(20%と高い利益率を推定)の輸出減少、在庫調整による結晶製品の減少、さらには自動車生産の鈍化によるコイルの減少が影響し、営業利益は減少した。

2回目の 2025 年 3 月期業績予想修正

営業利益は初期のガイダンスに戻され、売上高と純利益は上方修正

主要財務データ

(10 億円)	FY3/24 業績	FY3/25 予想 (2024 年 5 月)	FY3/25 旧予想 (2024 年 11 月)	FY3/25 新予想 (2025 年 2 月)	前年比成長 率 (%)
売上高	188.26	187.70	187.70	198.90	+5.7
総利益率/(損失)	28.25				
総利益率(%)	15.0				
営業利益/(損失)	8.52	8.70	8.20	8.70	+2.1
営業利益率(%)	4.5	4.6	4.4	4.4	
経常利益	10.38	8.00	7.40	7.90	-23.9
親会社株主に帰属する 当期純利益/(損失)	16.10	14.00	16.00	18.00	+11.8

出所: 会社データ

- **売上高および営業利益** - 2025 年 3 月期第 4 四半期における北米向け油圧クローラドリル(機械事業)の出荷増加を受け、業績見通しを上方修正。加えて、円安の進行により、販売数量の減少にもかかわらず、素材事業の銅売上が押し上げられている。
- **当期純利益** - 有価証券売却益としてさらに 40 億円を計上する見込みであることから、純利益見通しを再び引き上げ。

株主還元

2025年2月、同社は最大100億円または最大700万株(発行済株式数の19.3%)の自己株式の取得を発表。これにより、2024年3月期から2026年3月期の中期経営計画における自己株式買いは総額130億円へと大幅に拡大した(当初計画30億円から増額)。2025年3月第3四半期末で31.3億円分を取得済みであり、残り約100億円の取得を今後1年以内実施予定である。

中期経営計画では、年間配当を1株50円以上とし、3年間で総額70億円の配当を実施する方針を掲げている。2024年3月期には年間55円の配当を実施し、2025年3月期には70円への増配を計画。このうち10円は創業150周年記念配当として実施予定である。



当社の業績予想と主な前提条件

当社の主な業績予想は以下のとおり。

アストリス・アドバイザーの業績予想

年度	FY3/25 会社予想	FY3/25 (予)	FY3/26 (予)	FY3/27 (予)
売上高	198.90	193.70	192.66	192.23
成長率(%)	+5.7	+2.9	-0.5	-0.2
営業利益 (10 億円)	8.70	8.47	8.96	9.83
営業利益率 (%)	4.4	4.4	4.7	5.1
EBITDA (10 億円)	-	14.28	14.74	15.60
EBITDA マージン(%)	-	7.4	7.7	8.1
FCF (10 億円)	-	0.97	5.68	6.21
FCF マージン (%)	-	0.5	2.9	3.2
FCF コンバージョン(%)	-	3.7	53.4	54.1
FCF 利回り (%)	-	1.3	7.5	8.2
DPS (¥)	70.0	70.0	60.0	65.0
配当利回り (%)	-	3.4	2.9	3.1
配当性向 (%)	-	13.4	30.5	30.5
株主総利回り(%)	-	5.4	16.1	3.1
総株主性向(%)	-	21.3	169.3	30.5

出所: アストリス・アドバイザー

当社の業績予想は以下を主な前提としている:

- **売上成長** – 当社は利益率改善を目指して売上構成を機械事業にシフトすることに注力しており、売上成長は限定的であると予想される。2025年3月期の売上高については、円高とユニックの需要減少を受けて、ガイダンスよりも保守的に見積もられる。
- **営業利益率** – 営業利益率の拡大に関しては、顕著な転換というよりも、着実な進展が期待される。国内市場での高いシェアと海外での競争力にも関わらず、価格決定力は限定的であり、売上構成の改善には時間を要する。また、金属部門では金属価格変動影響により業績の変動が大きくなる可能性がある。
- **フリーキャッシュフロー(FCF)の創出** – 会社はプラスのフリーキャッシュフローを継続的に生み出しており、その転換率は変動するものの、2026年3月期および2027年3月期での転換率はおおよそ50%と見込まれる。
- **2026年3月期中期計画達成** – 同社が中期計画の営業利益目標である130億円(3年間の年平均成長率+13%)を達成する可能性は非常に低いと考えられる。



会社情報

役員一覧 (13 名、女性比率 15%、社外比率 39%) (2024 年 6 月現在)

代表取締役会長	宮川尚久
保有株式数	53,101
略歴	
1975 年 4 月	古河機械金属株式会社入社(同社)
2007 年 6 月	同社執行役員 人事総務部長、秘書室長
2009 年 6 月	同社執行役員 古河電子株式会社代表取締役社長
2011 年 6 月	同社取締役 上級執行役員、古河電子株式会社代表取締役社長
2013 年 6 月	同社代表取締役社長
2021 年 6 月	同社代表取締役会長(現任)
2022 年 11 月	一般社団法人古河市兵衛記念センター代表理事(現任)
代表取締役社長	中戸川稔
保有株式数	21,449
略歴	
1983 年 4 月	古河機械金属株式会社入社(同社)
2017 年 6 月	同社執行役員、古河ユニック株式会社取締役副社長、(中計推進担当)
2018 年 6 月	同社執行役員、古河ユニック株式会社代表取締役社長
2019 年 6 月	同社取締役 上級執行役員、古河ユニック株式会社代表取締役社長
2020 年 6 月	同社取締役 常務執行役員、古河ユニック株式会社代表取締役社長
2021 年 6 月	同社代表取締役社長(現任)
取締役副社長執行役員	荻野正浩
保有株式数	19,829
略歴	
1982 年 4 月	古河機械金属株式会社入社(同社)
2013 年 6 月	古河メタルリソース株式会社代表取締役社長
2015 年 6 月	同社執行役員、古河メタルリソース株式会社代表取締役社長
2017 年 6 月	同社取締役 上級執行役員 経営企画部長
2019 年 6 月	同社取締役 常務執行役員 経営企画部長
2021 年 6 月	同社専務取締役 専務執行役員、古河ロックドリル株式会社代表取締役社長
2023 年 6 月	同社取締役、副社長執行役員(現任)

取締役 常務執行役員	酒井宏之
保有株式数	15,689
略歴	
1982年4月	古河機械金属株式会社入社(同社)
2017年6月	同社執行役員 業務改革推進室長
2019年6月	同社取締役 上級執行役員 業務改革推進室長
2021年6月	同社取締役 上級執行役員 不動産本部長 営業部長 経営企画部長 業務改革推進室長
2021年7月	同社取締役 上級執行役員 経営企画部長
2022年6月	同社常務取締役
2023年6月	同社取締役 常務執行役員(現任)
取締役 常務執行役員	名塚龍己
保有株式数	12,712
略歴	
1981年4月	古河機械金属株式会社入社(同社)
2015年6月	同社執行役員 開発本部副本部長 つくば総合開発センター長
2017年6月	同社執行役員 開発本部長 つくば総合開発センター長
2017年10月	同社執行役員 技術統括本部長
2018年7月	同社執行役員 技術統括本部長 技術戦略部長
2019年6月	同社取締役 上級執行役員 技術統括本部長 Nプロジェクト室長、古河シンテック株式会社代表取締役社長
2020年4月	同社取締役 上級執行役員 技術統括本部長
2022年6月	同社取締役 常務執行役員 技術統括本部長
2023年6月	同社取締役 常務執行役員(現任)
取締役 上級執行役員	今野光一郎
保有株式数	2,676
略歴	
1985年4月	古河機械金属株式会社入社(同社)
2021年6月	同社理事 財務部長
2022年6月	同社理事 経営企画部長
2023年6月	同社取締役 上級執行役員 経営企画部長(現任)
社外取締役	迎陽一
保有株式数	12,574
略歴	
1975年4月	通商産業省入省
2004年6月	同省大臣官房商務流通審議官
2006年8月	商工組合中央金庫理事
2008年8月	関西電力株式会社顧問
2009年6月	同社常務取締役
2013年6月	同社取締役 常務執行役員
2015年6月	株式会社関電 L&A 代表取締役社長、株式会社かんでんエルオートシステム代表取締役社長
2019年6月	株式会社関電 L&A 代表取締役社長、株式会社かんでんエルオートシステム代表取締役社長、古河機械金属株式会社(同社)社外取締役
2020年6月	株式会社関電 L&A 相談役、一般財団法人流通システム開発センター会長、一般財団法人経済産業調査会代表理事、同社社外取締役
2021年6月	一般財団法人流通システム開発センター会長、一般財団法人経済産業調査会代表理事、同社社外取締役
2024年3月	一般財団法人流通システム開発センター会長、同社社外取締役(現任)

社外取締役	西野和美
保有株式数	8,352
略歴	
1992年4月	富士写真フイルム株式会社入社
2006年4月	東京理科大学大学院総合科学技術経営研究科総合科学技術経営専攻准教授
2017年4月	一橋大学大学院商学研究科准教授
2019年6月	同大学院経営管理研究科准教授、株式会社オリエントコーポレーション社外取締役、古河機械金属株式会社(同社)社取締役
2019年12月	同大学院経営管理研究科准教授、株式会社オリエントコーポレーション社外取締役、株式会社ミルテル社外取締役、同社社外取締役
2022年4月	一橋大学大学院経営管理研究科教授、株式会社オリエントコーポレーション社外取締役、同社社外取締役
2022年6月	一橋大学大学院経営管理研究科教授、株式会社オリエントコーポレーション社外取締役、株式会社牧野フリス製作所社外取締役、同社社外取締役
2024年6月	一橋大学大学院経営管理研究科教授、株式会社オリエントコーポレーション社外取締役、同社社外取締役(現任)
社外取締役	中村裕明
保有株式数	-
略歴	
1979年4月	東京製綱株式会社入社
2006年7月	Tokyo Rope Vietnam Co., Ltd.社長
2011年6月	東京製綱株式会社執行役員
2012年6月	同社取締役執行役員
2014年6月	同社代表取締役社長執行役員
2018年6月	同社取締役副会長
2019年6月	同社常勤監査役
2024年6月	古河機械金属株式会社社外取締役(現任)
常勤監査役	井上一夫
保有株式数	7,762
略歴	
1980年4月	古河機械金属株式会社入社(同社)
2011年6月	同社不動産本部長 営業部長
2014年6月	同社執行役員、企画推進室長
2016年6月	同社上級執行役員、経営企画部長
2017年6月	同社常勤監査役(現任)
常勤監査役	三影晃
保有株式数	4,088
略歴	
1984年4月	古河機械金属株式会社入社(同社)
2020年6月	同社理事、経理部長
2023年6月	同社常勤監査役(現任)

社外監査役 保有株式数 略歴	矢野正敏
1980年4月	株式会社第一勧業銀行入行
2007年4月	株式会社みずほ銀行執行役員、本店長
2009年4月	同行常務執行役員
2011年4月	同行取締役副頭取
2013年6月	中央不動産株式会社代表取締役副社長
2015年6月	同社代表取締役社長
2018年6月	清和綜合建物株式会社代表取締役社長
2019年6月	同社代表取締役社長、セイコーホールディングス株式会社社外監査役
2023年6月	清和綜合建物株式会社特別顧問、セイコーグループ株式会社社外監査役、古河機械金属社外監査役（現任）

社外監査役 保有株式数 略歴	米村郁代
1989年4月	株式会社富士総合研究所入社
1995年10月	監査法人トーマツ入所
1999年4月	公認会計士登録
2022年8月	米村公認会計士事務所開設、所長
2022年12月	米村公認会計士事務所長、ユニファ株式会社監査等委員である社外取締役
2023年6月	米村公認会計士事務所長、ユニファ株式会社監査等委員である社外取締役、トライベック株式会社社外監査役
2023年9月	米村公認会計士事務所長、ユニファ株式会社監査等委員である社外取締役、トライベック株式会社社外監査役、独立行政法人日本学術振興会監事
2024年6月	米村公認会計士事務所長、ユニファ株式会社監査等委員である社外取締役、トライベック株式会社社外監査役、独立行政法人日本学術振興会監事、古河機械金属株式会社社外監査役（現任）

出所: 会社データ

問い合わせ先

住所

〒100-8370
東京都千代田区2丁目 6 番 4 号 (常磐橋タワー)

IR 連絡先

Tel: +81 (03)-6636-9501

出所: 会社データ

株主情報 (2024 年 3 月末現在)

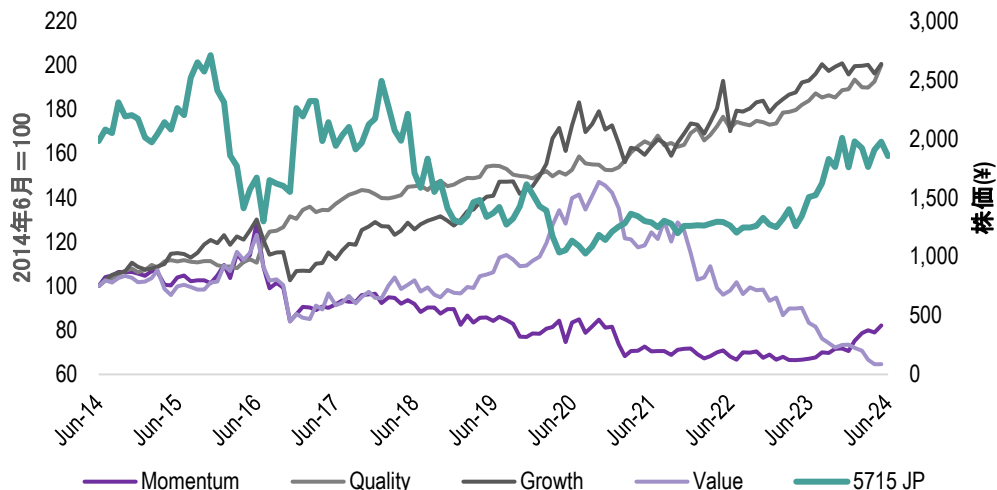
大株主	持株比率 (%)
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	10.73
朝日生命保険相互会社	6.38
株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	6.31
清和綜合建物株式会社	5.20
株式会社川嶋	5.00
株式会社三光	2.93
古河電気工業株式会社	2.36
茜会	1.99
中央日本土地建物株式会社	1.84
株式会社 ADEKA	1.78

出所: 会社データ。持株比率の計算は自己株式 (3,255,730 株) を控除する。



アストリス・クオンツシート

株価チャートとファクター分析(2014年6月以降)



出所: ファクトセット

ファクター	2年相関	5年相関	10年相関
モメンタム: 12ヶ月(直近1ヶ月を差し引く)	0.16	0.08	0.13
クオリティ: FCF 利回り	0.36	0.18	-0.08
グロース: 営業利益成長率	0.16	0.00	0.18
バリュー: 簿価時価比率	-0.18	-0.15	0.08

出所: ファクトセット

古河機械金属の株式は、すべての期間において、モメンタムファクターとの相関性は低い。短期的には、クオリティファクターと強く相関しているが、この相関性は長期的には無視できる水準まで低下すると予想する。

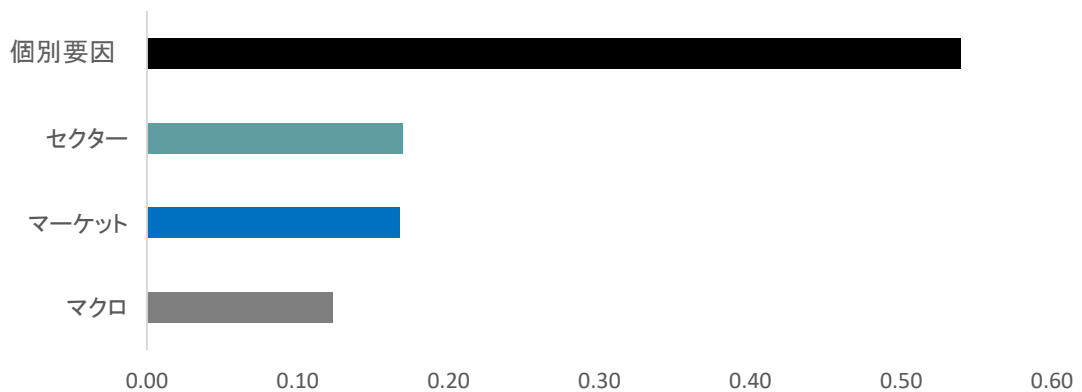
ファクターの計算方法と定義

ユニバース TOPIX500
ファクターリターンの計算方法 四分位範囲分析:各要素の1ヵ月間の予測に対して、上位四分位の平均パフォーマンスから下位四分位の平均パフォーマンスを差し引いて、ファクターリターンを求める。これは取引コストを考慮せずに毎月繰り返されます。
ファクター
モメンタム 1ヵ月リターン 12ヵ月リターン 直近1ヵ月を差し引く
クオリティ FCF 利回り(予想)
グロース 営業利益率(予想)
バリュー 簿価時価比率(実績)

出所: ファクトセット



株価パフォーマンスのドライバーと重回帰分析(2014年3月以来)



出所: ファクトセット

同社の株価は、セクター要因とマーケット要因によって左右されており、これらは合わせて株価変動の3分の1以上を占めている。マクロ要因も大きく、変動の12%を占めている。

重回帰分析の計算方法

重回帰分析

すべてのドライバーを含めた回帰分析を行い、一度に1つのドライバーを除外しながら個別的回帰分析を行う。各ドライバーの特定の影響を定量化するために、部分決定係数(部分 R 二乗値)を計算。計算式は(すべてのドライバーを含む回帰分析の残差平方和 - 1つのドライバーを除外した回帰分析の残差平方和) / 1つのドライバーを除外した残差平方和。

出所: ファクトセット

重回帰分析の結果

ファクター	2年相関	5年相関	10年相関
市場			
TOPIX 第一部	-0.07	0.37	0.50
TOPIX 非鉄金属指数	-0.18	0.41	0.51
TOPIX 小型株指数	-0.06	0.42	0.50
マクロ			
10年日本国債利回り	0.27	-0.12	-0.05
全国CPI	0.53	0.31	0.16
円/ドル	-0.32	-0.25	-0.33
円/CNY	-0.23	-0.26	-0.35
鉱工業生産	0.46	0.19	0.15
工作機械受注	-0.04	-0.06	-0.21
景気ウォッチャー調査先行き判断 DI	-0.18	0.14	0.14
CRB US All Commodities	0.02	0.18	0.10

出所: ファクトセット

同社の株式は、過去10年間にわたり、すべての株価指数と一貫して高い相関関係を示している。短期的には、指数とマイナスの相関関係、またはほぼゼロの相関関係を示している。金属価格変動の影響を受けて、マクロ要因のうち、為替とすべての期間において大きなマイナス相関を示している。鉱工業生産は、2年間の短期的な相関関係は強いものの、長期的には相関関係は低くなっている。



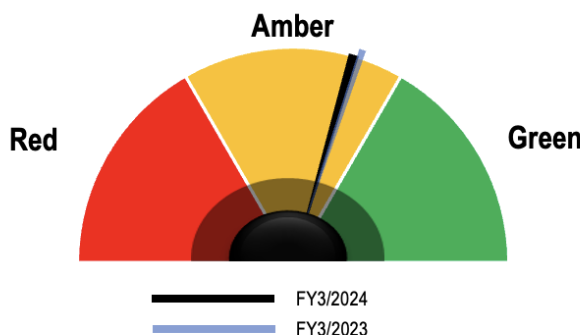
アストリス・サステナビリティ ESG 評価

格付けとスコアカード

当社の評価モデルである「アストリス・サステナビリティ ESG」では、2024 年 3 月期の当社評価で古河機械金属の総合スコアを 58.2%と評価し、「Amber」に格付けしている。

同モデルでは、当社独自の手法*により抽出した測定可能な ESG の中核的要因について、同社のパフォーマンスを時価総額 500 億～1,500 億円の機械セクター（GICS 分類に基づく）の同業他社合計 44 社と比較してランクづけしている。

アストリス・サステナビリティ ESG モデルによる古河機械金属の格付け



出所:アストリス・アドバイザー(*注:社内格付け制度の詳細については、アストリスのコーポレートアドバイザーまでお問い合わせください)

ESG スコアカード

	FY3/23	FY3/24
環境(同業他社グループから抽出した 9 要因)		
アストリス環境スコア	76.48	76.75
社会(同業他社グループから抽出した 9 要因)		
アストリス社会スコア	78.40	78.40
ガバナンス(同業他社グループから抽出した 29 要因)		
アストリス・ガバナンススコア	49.52	46.92
総合スコア(合計 47 要因)	59.80	58.20

出所: 会社、ファクトセット、アストリス・アドバイザー

この評価手法では以下の点を重視している。

環境

同社は、2003 年に初の環境報告書を発行し、各生産拠点のトップマネジメントで構成された環境安全管理委員会を設置した。同委員会は、環境に配慮した製品・技術・サービスの提供を目指している。現在、第四期中期削減計画(2020 年 3 月期～2029 年 3 月期)の目標達成のため、以下の施策に取り組んでいる:

- 2026 年 3 月期までにサステナビリティロードマップを発表(2024 年 3 月期に達成)
- Scope 1 および Scope 2 の CO₂ 排出量削減(2024 年 3 月期:26,037 トン)

- 2029年3月期までに水の使用量をBAU比で2%削減(2024年3月期:12.7%削減)
- 2029年3月期までに廃棄物の発生量をBAU比で3%削減(2024年3月期:17.4%削減)
- 有害化学物質の使用量削減(2023年3月期:13%削減)
- 2030年までに温室効果ガス(GHG)排出量を46%削減(基準年:2012年3月期)
- 2050年までにカーボンニュートラルを達成

同社は、国内7社(同社研究開発部門含む)、海外2社で環境マネジメントシステムの国際規格であるISO14001の認証を取得している。

社会課題

同社は、次のような取り組みを推進している:

- 同社の製品を通じて社会課題に取り組むことで社会価値を創造する。SDGsの目標のうち、特に「11. 住み続けられるまちづくりを」と「9. 産業と技術革新の基盤をつくろう」に焦点を置いている。
- 事故および災害のない運営の実現
- 女性管理職の割合を3%に引き上げ(2024年3月期に3.7%を達成)

ガバナンス

同社のコーポレートガバナンス体制は、以下のとおり:

- 取締役会 – 現在の取締役会は、代表取締役会長の宮川尚久氏と代表取締役社長の中戸川稔氏を含む取締役9名で構成されている。社外取締役は3名。2024年3月期には16回の取締役会が開催された。
- 監査役会 – 同社は監査役会を設置している。同会は4名で構成され、そのうち2名は社外監査役である。
- 取締役報酬 – 取締役の報酬は、基本報酬に加え、取締役および代表取締役に對する加算報酬、ならびに譲渡制限付株式報酬で構成される。

論争

古河機械金属とその株主の間に、財務上または評判上の重大な影響を及ぼす可能性のある重大な論争は見当たらない。



投資家とのディスカッションポイント

主要トピック

当社は投資家との意見交換において以下が重要な分野になると考えている。

- 休廃止鉱山の売却機会はあるのか。それとも半永久的にバランスシートに残しておくのか。
- 製品ライフサイクルサポートビジネスの成長は、長期的にどの程度、利益率拡大に貢献できるか。
- 生産のリードタイムを短縮するためにどのような対策が講じられており、これが利益率に反映されてくるのはいつか。
- 収益性を改善し、PBR を 1 倍超に引き上げるために様々な施策が講じられているが、目標の早期実現のためにさらなる対策が検討されているか。



JGAAP に基づく要約財務諸表

損益計算書 (10 億円)	期 3/23	期 3/24	期 3/25E	期 3/26E	期 3/27E
売上高	214.19	188.25	193.70	192.66	192.23
売上原価	185.58	160.01	165.61	164.72	164.35
売上総利益	28.62	28.25	28.09	27.94	27.87
売上総利益率(%)	13.4	15.0	14.5	14.5	14.5
営業利益	9.03	8.52	8.47	8.96	9.83
営業利益率(%)	4.2	4.5	4.4	4.7	5.1
営業外収益	3.15	3.66	3.66	3.66	3.66
営業外費用	(2.83)	(1.80)	(2.00)	(2.00)	(2.00)
経常利益	9.35	10.38	10.12	10.62	11.48
特別利益	0.41	16.09	16.31	-	-
特別損失	(1.25)	(3.22)	-	-	-
税引前当期純利益	8.51	23.25	26.43	10.62	11.48
法人税等	(2.05)	(6.93)	(7.09)	(3.19)	(3.45)
実効税率(%)	21.9	66.7	70.0	30.0	30.0
当期純利益	6.46	16.32	19.35	7.43	8.04
非支配株主に帰属する 当期純利益	0.25	0.22	0.23	0.23	0.23
親会社株主に帰属する 当期純利益	6.21	16.10	19.12	7.20	7.81
売上高前年比伸び率 (%)	+7.6	-12.1	+2.9	-0.5	-0.2
営業利益前年比伸び率 (%)	+16.8	-5.6	-0.6	+5.8	+9.6
税引前当期純利益前年 比伸び率(%)	-6.9	+173.4	+13.7	-59.8	+8.1
純利益前年比伸び率(%)	-4.1	+159.2	+18.8	-62.3	+8.4

貸借対照表 (10 億円)	期 3/23	期 3/24	期 3/25E	期 3/26E	期 3/27E
現金・預金	13.61	18.51	32.46	38.71	57.45
商品	46.50	47.41	48.78	48.52	48.41
売掛金	35.46	30.36	31.24	31.07	31.00
その他	4.32	3.35	3.45	3.43	3.42
流動資産	99.88	99.64	115.93	121.73	140.28
有形固定資産	90.98	92.05	95.05	97.74	100.44
のれん	-	-	-	-	-
無形固定資産	0.32	0.34	3.34	6.04	8.73
投資等	34.71	47.38	47.38	47.38	47.38
その他	6.85	20.47	20.47	20.47	20.47
固定資産	132.86	160.24	166.25	171.64	177.02
資産合計	232.75	259.88	282.18	293.37	317.31
短期借入金	16.79	6.81	6.81	6.81	6.81
買掛金	23.64	25.40	26.96	26.81	26.75
その他	22.68	19.46	20.70	20.56	20.53
流動負債	63.11	51.67	54.46	54.18	54.09
長期借入金	46.24	51.83	51.83	51.83	51.83
その他長期負債	17.34	23.10	23.10	23.10	23.10
長期負債	63.58	74.94	74.94	74.94	74.94
株主資本	102.95	129.91	149.32	160.81	184.84
新株予約権	-	-	-	-	-
非支配株主持分	3.10	3.37	3.46	3.44	3.44
純資産	106.05	133.27	152.78	164.25	188.28
負債・純資産合計	232.75	259.88	282.18	293.37	317.31

出所: 会社データ、アストリスアドバイザー(予想)

キャッシュフロー計算書 (10 億円)	期 3/23	期 3/24	期 3/25E	期 3/26E	期 3/27E
税引前当期純利益	8.51	23.25	26.43	10.62	11.48
減価償却費	4.11	4.39	5.81	5.78	5.77
運転資金の増減	(6.84)	3.91	0.45	0.17	0.09
その他の非現金項目	3.77	(17.85)	(16.31)	-	-
法人税等支払額	(3.40)	(3.21)	(7.09)	(3.19)	(3.45)
営業活動によるキャッシュフロー	6.15	10.49	9.30	13.38	13.90
設備投資	(3.36)	(6.41)	(8.33)	(7.71)	(7.69)
投資有価証券	-	0.43	-	-	-
その他の投資活動によるキャッシュフロー	1.74	7.89	16.50	12.20	14.35
投資活動によるキャッシュフロー	(1.62)	1.92	8.17	4.49	6.66
配当金支払額	(1.94)	(1.90)	(2.57)	(2.20)	(2.38)
社債発行による収入(償還による支出)	(3.08)	(4.89)	-	-	-
株式発行による収入	(0.89)	(1.62)	(1.51)	(10.00)	-
その他	(0.03)	(0.03)	(0.03)	(0.03)	(0.03)
財務活動によるキャッシュフロー	(5.93)	(8.45)	(4.10)	(12.23)	(2.41)
為替影響	0.54	0.63	0.58	0.60	0.59
ネットキャッシュフロー	(0.86)	4.59	13.95	6.25	18.74
フリーキャッシュフロー(FCF)	2.79	4.09	0.97	5.68	6.21
EBITDA	13.15	12.91	14.28	14.74	15.60
EBITDA利益率(%)	6.1	6.9	7.4	7.7	8.1
FCFマージン(%)	1.3	2.2	0.5	2.9	3.2
FCFコンバージョン(%)	32.8	17.6	3.7	53.4	54.1
設備投資/売上高(%)	1.6	3.4	4.3	4.0	4.0
設備投資/減価償却(%)	81.7	146.0	143.3	133.3	133.3
営業CFマージン(%)	2.9	5.6	4.8	6.9	7.2

主要指標	期 3/23	期 3/24	期 3/25E	期 3/26E	期 3/27E
収益性					
売上総利益率(%)	13.4	15.0	14.5	14.5	14.5
営業利益率(%)	4.2	4.5	4.4	4.7	5.1
当期純利益率(%)	2.9	8.6	9.9	3.7	4.1
ROA(%)	2.7	6.5	7.1	2.5	2.6
ROE(%)	6.2	13.8	13.7	4.6	4.5
ROCE(%)	5.3	4.1	3.7	3.7	3.7
ROIC(%)	4.3	1.6	1.3	2.9	3.0
流動性					
流動比率(倍)	1.6	1.9	2.1	2.2	2.6
クイック比率(倍)	0.8	1.0	1.2	1.4	1.7
負債比率					
D/E レシオ(倍)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3
ネット D/E レシオ(倍)	0.5	0.3	0.2	0.1	0.0
自己資本比率(倍)	0.4	0.50	0.5	0.5	0.6
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)	18.0	16.7	14.4	15.3	16.8
ネットデット/EBITDA(倍)	3.8	3.1	1.8	1.4	0.1
バリュエーション					
EPS(公表値)(円)	162.0	429.3	521.3	196.5	213.0
PER(倍)	12.8	4.8	4.0	10.6	9.7
希薄化後 PER(倍)	50.0	55.0	70.0	60.0	65.0
DPS(円)	30.9	12.8	13.4	30.5	30.5
配当性向(%)	2.4	2.7	3.4	2.9	3.1
配当利回り(%)	3.6	4.8	5.4	16.1	3.1
株主還元利回り(%)	3.7	5.4	1.3	7.5	8.2
FCF 利回り(%)	3.7	5.4	1.3	7.5	8.2
希薄化後 FCF 利回り(%)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
PBR(倍)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/売上高倍率(倍)	4.9	5.0	4.5	4.4	4.2
EV/EBITDA 倍率(倍)	7.2	7.6	7.7	7.2	6.6
EV/EBIT 倍率(倍)	23.3	15.9	67.1	11.4	10.4
EV/FCF 倍率(倍)	12.8	4.8	4.0	10.6	9.7



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ため、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

