



交換できるくん (7695)

損失は拡大するも、下期は利益を見込む

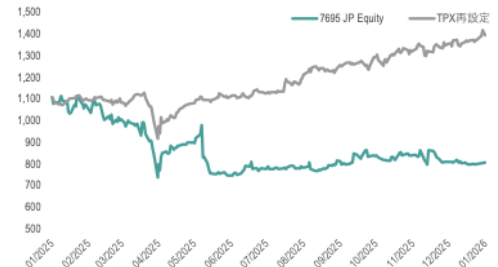
株価: 806 円

時価総額: 60 億円

2026 年 3 月期 2Q 決算アップデート

2026 年 01 月 08 日

- エアコンが収益性を圧迫 - エアコン販売のリソース配分問題および市場の足元の悪化により、2026 年 3 月期第 1~2 四半期の営業損失は、前年同期の 2,500 万円から 1 億 4,100 万円へと拡大した。売上高は前年同期比 14.8% 増の 54.3 億円となった。B2C における月次受注が 8~9 月に前年同期比 20% 増まで回復しており、繁忙期である第 3 四半期の業績見通しは良好である。同社は通期予想を据え置いたが、下期が順調に推移すれば目標は達成可能と当社では見ている。一方で、上期の下振れを反映し、当社の強気な通期予想をわずかに下方修正した。当社は引き続き同社の長期的な成長戦略に確信を持っており、B2B 戦略を迅速に実行している点を評価している。



出所: ブルームバーク

B2B 戦略のため、M&A を積極的に実施

- M&A に積極的 - 同社は 12 月に株式会社カインズに株式 4.02% を売却した。その他、2 社の小規模企業を買収し、パナソニックホームズ株式会社との提携も締結した。
- 中期経営計画の目標は過大ではない - 同社の中期経営計画では、2028 年 3 月期の売上高 200 億円、営業利益 10 億円 (3 年間の年平均成長率はそれぞれ 24.8% 増、83.1% 増) を目標としている。これらは長期的な成長のための投資を重視した達成可能な目標である。
- 3:1 の株式分割 - 同社は投資家基盤の拡大を目的として、11 月に 3:1 の株式分割を実施した。成長投資を優先しているため、配当金の支払いや自社株買いは行わない。
- バリュエーション - 同社の株式は、当社予想に基づき 2027 年 3 月期の PER 20.1 倍 (前年比 +200% の営業利益成長)、FCF 利回り 5.8% にて取引されている。

リターン

	年初来	1M	3M	12M
絶対 (%)	+0.9	-0.5	-4.2	-27.4
相対 (%)	-1.3	-3.4	-11.0	-42.3

セクター

小売業
一般消費財流通・小売業 (GICS)

株式データ

株価 (円)	806
時価総額 (10 億円)	6.0
時価総額 (100 万ドル)	38.4
52 週レンジ (円)	740-1,127
発行済株式数 (100 万株)	7.5
日次平均出来高 (100 万ドル)	0.5
浮動株 (%)	29.4
外国人株式保有比率 (%)	2.6
コード	7695
取引所	Tokyo Growth
純有利子負債/自己資本 (倍)	N/A
FFO レバレッジ (倍)	11.4
ブルームバーク 買い ホールド 売り	0 0 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)	7.57	10.29	12.25	15.92	21.66
営業利益 (10 億円)	0.33	0.16	0.16	0.48	1.08
純利益 (10 億円)	0.23	0.09	0.10	0.30	0.67
EPS (円)	33.73	13.19	13.96	40.20	89.98
1 株当たり配当 (円)	-	-	-	-	-
売上高伸び率 (%)	+25.2	+36.1	+19.0	+30.0	+36.0
営業利益成長率 (%)	+9.5	-50.3	-2.5	+200.0	+126.7
純利益成長率 (%)	+24.3	-60.5	+14.2	+189.5	+123.8
EPS 成長率 (%)	+23.6	-60.9	+5.8	+187.9	+123.8
PER (倍)	23.9	61.1	57.7	20.1	9.0
EV/EBITDA (倍)	16.1	28.0	27.7	10.7	4.9
EV/売上高 (倍)	0.8	0.6	0.5	0.4	0.3
PBR (倍)	4.7	3.6	3.0	2.6	2.0
ROE (%)	19.8	6.1	5.6	13.8	25.2
ROCE (%)	18.5	7.8	6.6	17.5	31.8
FCF 利回り (%)	(0.6)	(5.4)	6.2	5.8	14.0
配当利回り (%)	-	-	-	-	-
株主還元利回り (%)	-	-	(4.0)	-	-

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー (推定)。EPS は、11 月 1 日に実施された 3:1 の株式分割に加え、12 月に実施されたカインズ向け第三者割当増資後の発行済株式数の増加を反映した数値である。

事業概要

交換できるくんはキッチンやバスルームなどの住宅設備機器の交換を中心とした住宅改修サービスを提供する。

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	N/A
S&P Global	N/A
Bloomberg	N/A

次のイベント

2026 年 2 月: 2026 年 3 月期第 3 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

直近の決算

2026 年 3 月期第 1-2Q 決算

エアコンのマージンと消費市場低迷により営業損失が拡大

主要財務データ

(10 億円)	1-2Q FY3/25	1-2Q FY3/26	前年比 伸び率 (%)	FY3/26 会社予想 (25 年 5 月)	前年比 伸び率 (%)
売上高	4.73	5.43	+14.8	12.20	+18.5
売上高総利益	1.07	1.12	+4.7		
売上高総利益率(%)	+22.5	+20.5			
販管費	1.09	1.26	+15.3		
販管費/売上高比率(%)	+23.1	+23.2			
営業利益/(損失)	(0.03)	(0.14)		0.20	+22.5
営業利益率(%)	-0.5	-2.6			
経常利益/(損失)	(0.02)	(0.14)		0.20	+14.4
親会社株主に帰属する純利益/(損失)	(0.03)	(0.10)		0.11	+21.1

出所: 会社データ

エアコン販売への事業拡大が収益性を圧迫

セグメント別の業績

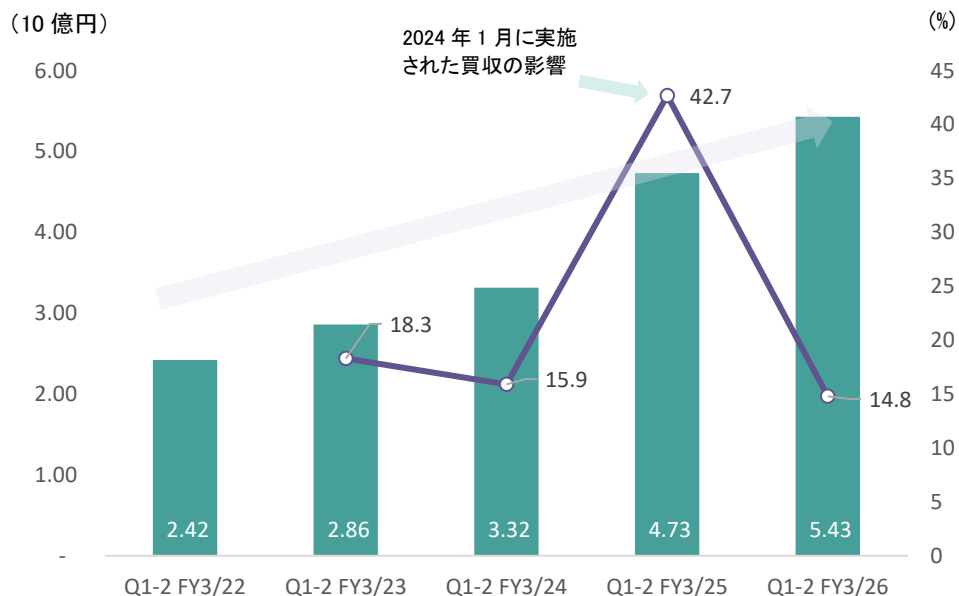
(10 億円)	1-2Q FY3/25	1-2Q FY3/26	前年比 伸び率 (%)
住設 DX 事業			
売上高	4.20	4.93	+17.5
総利益	1.03	1.06	+3.0
総利益率(%)	+24.6	+21.6	
営業利益/(損益)	0.00	(0.13)	
営業利益率(%)	+0.1	-2.7	
ソリューション事業			
売上高	0.58	0.58	+1.0
総利益	0.07	0.11	+51.7
総利益率(%)	12.6	18.9	
営業利益/(損益)	(0.01)	0.00	
営業利益率(%)	-1.6	+0.5	

出所: 会社データ。注: 記載の数値はセグメント間取引を含まない。

売上高 – 住宅 DX 事業の売上高は、市場ファンダメンタルズの弱含みを受け、前年同期比の伸びが鈍化した(2026 年 3 月期第 1 四半期は前年同期比 17.5%増、2025 年 3 月期第 1 四半期は同 26.5%増)。これは、同社ウェブサイトにおける検索アクティビティが前年同期比で 19%減少したことが一因である。ソリューション事業の売上高は前年同期比 1%増と横ばいであったが、これは同事業において、より大規模な取引に対応するための新規プラットフォーム構築に注力していることによるものである。

過去 4 年間の売上高 CAGR は、オーガニック成長と M&A により 22.4%増

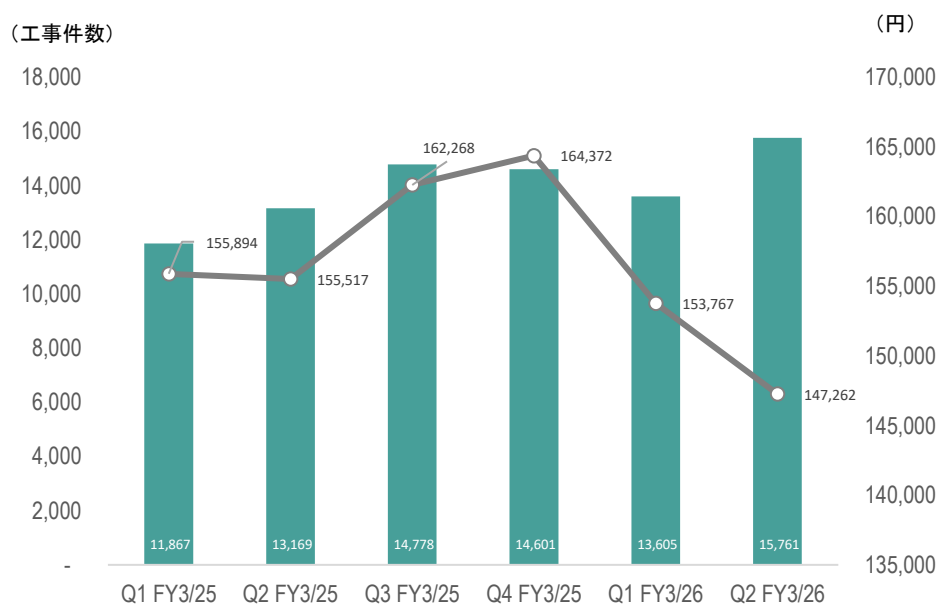
売上高の傾向 (10 億円)



出所: 会社データ

第2四半期の B2C 設置件数は前年比 19.7%増と、単価は 5.3%下落

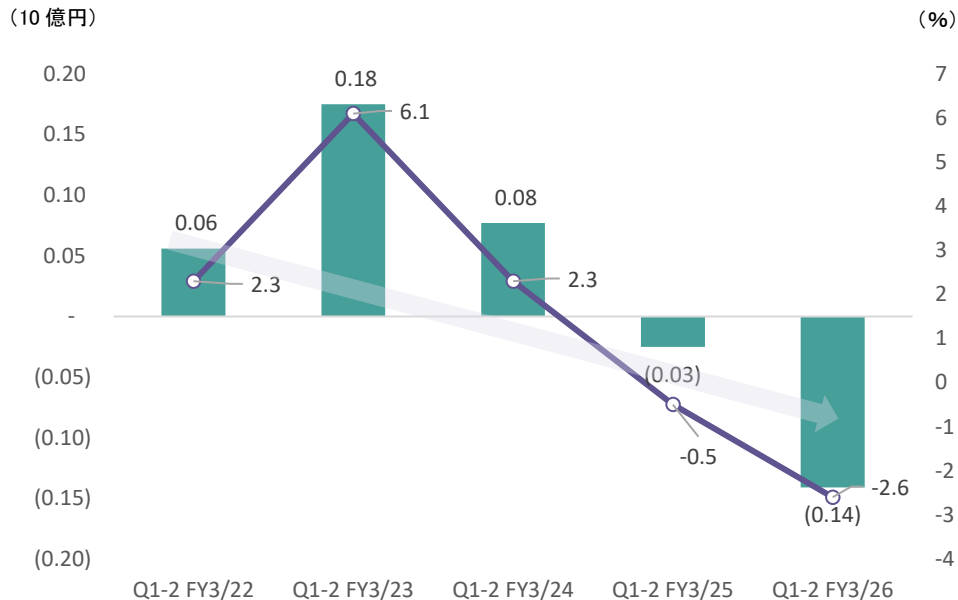
工事件数及び工事単価



出所: 会社データ

第 1～2 四半期の営業損失が一時的に拡大

営業利益及び営業利益率の傾向



収益性 – ソリューション事業の粗利率は、事業改革の進展を背景に改善したもの、エアコン販売・設置サービスへの戦略的な事業拡大により、中核であるハウジング DX 事業では粗利率が低下した。特に猛暑期のメディア取材を通じ、当該製品へのリソース配分を強化した結果、エアコン販売の割合が高く、粗利率を押し下げ、営業損失は前年同期比で拡大した。

人件費、広告宣伝費、M&A 費用の増加により、販管費は前年比 15.3%増

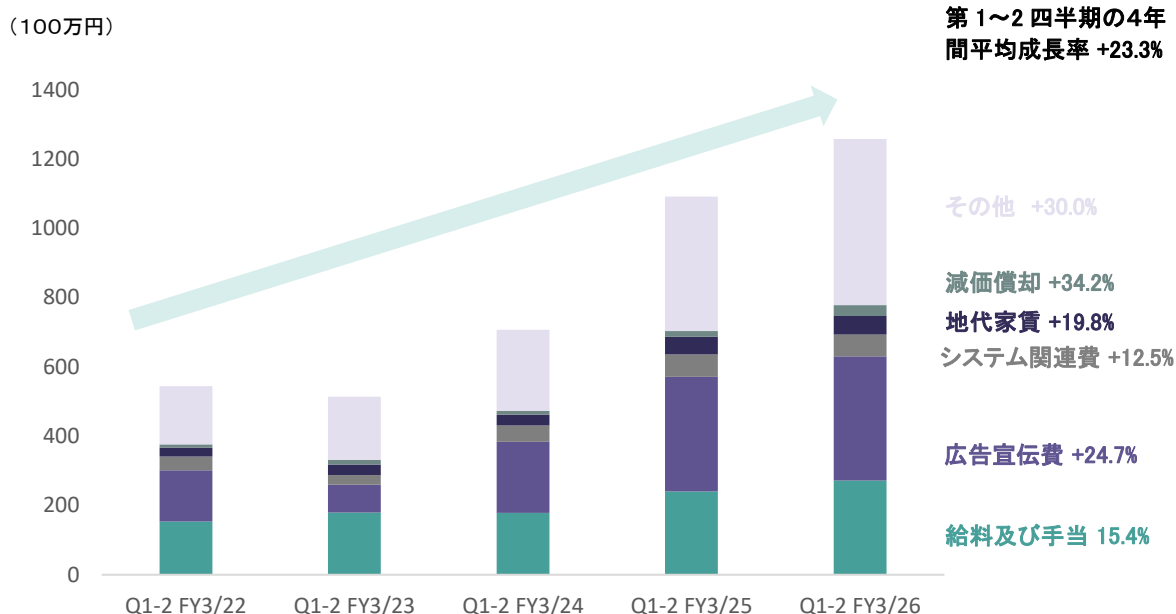
販管費の内訳

(100 万円)	1-2Q FY3/25	1-2Q FY3/26	前年比 伸び率 (%)
給料及び手当	240.27	272.20	+13.3
広告宣伝費	331.20	358.47	+8.2
システム関連費	64.37	62.43	-3.0
地代家賃	50.97	53.99	+5.9
減価償却費	16.24	31.04	+91.1
その他	388.18	479.65	+23.6
販管費合計	1,091.23	1,257.77	+15.3

出所: 会社データ

ブランド力強化により、第 1~2 四半期の販管費は 4 年間 CAGR +23.3%増

販管費年間内訳傾向(100 万円)



出所: 会社データ

この分析結果は以下の点を示している。

- 住宅設備機器の買い替えサイクルは概ね 15 年であり、通常は消費者マインドの影響を受けにくい。しかし、日本では今年、実質賃金が低下していることから、消費者が必要な支出であっても可能な限り先送りしている可能性がある。とはいえ、住宅設備機器の買い替えを無期限に先延ばしにすることは困難であるため、こうした動きは一時的なものであると当社では考える。
- 同社にとって重要なセールスポイントは価格競争力であり、一部競合他社と比較して約 3 分の 1 安価で提供している。この点は、厳しい経済環境下においても競合他社より顧客を獲得する上で有利であると見ている。
- 同社は今後、利益率への下押し圧力を回避するため、エアコン販売・施工に関する戦略を見直す可能性が高い。
- 2026 年 3 月期第 1~2 四半期の売上高成長率は当社予想を下回ったものの、当社は同社の事業拡大戦略の実行力および市場ポジショニングを引き続き高く評価している。

2026 年 3 月期会社予想

会社予想は据え置き

会社予想

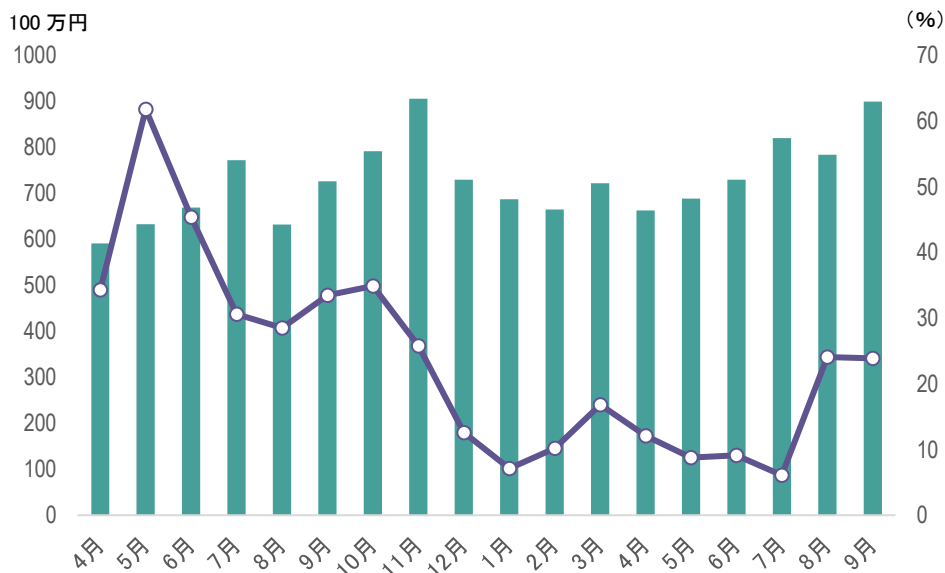
(10 億円)	FY3/26	FY3/26 会社予想	FY12/25 会社予想	前年比成長率 (%)
売上高	10.29	12.20	+18.5	44.5
営業利益/(損失)	0.16	0.20	+22.5	-70.5
営業利益率	1.6	1.6		
経常利益/(損失)	0.17	0.20	+14.4	-68.5
親会社株主に帰属する純 利益/(損失)	0.09	0.10	+21.1	-91.8

出所: 会社データ

同社は通期業績予想を据え置いた。第 1～2 四半期の売上高成長率は通期計画を下回ったものの、8 月および 9 月の受注は前年比 20% 超の増加を記録した。第 3 四半期は例年好調に推移する傾向があり、加えて下期はより高額な機器の販売が集中しやすいことから、受注水準は引き続き高い水準を維持する見通しである。さらに、エアコン関連による利益率の下押し要因は、下期の寒冷期において解消される見込みである。

B2C 受注の月次成長率は 8 月と 9 月に再び加速

月次受注動向(百万円)、前年比成長率(%)



出所: 会社データ

中期経営計画 (2026 年 3 月期 - 2028 年 3 月期)

同社が 5 月に公表した初の 3 カ年中期経営計画 (MTMP) では、以下の目標を掲げている。

利益目標 – 同社の中期経営計画では、3 年間の売上高年平均成長率 (CAGR) 24.8% 増、営業利益 83.1% 増を目指し、売上高の少なくとも 3% をブランド認知度向上に投資し、既存事業の成長を牽引する方針を掲げている。同社はこの他にもう 2 つのより早い成長シナリオを想定している。2 つ目のシナリオは、新規事業の着実な貢献に基づくものであり、ストックオプションの発動には当該目標の達成が条件となる。3 つ目は、積極的な M&A の推進による成長シナリオである。現時点において、2 つ目のシナリオの達成が可能であると当社では見ている。

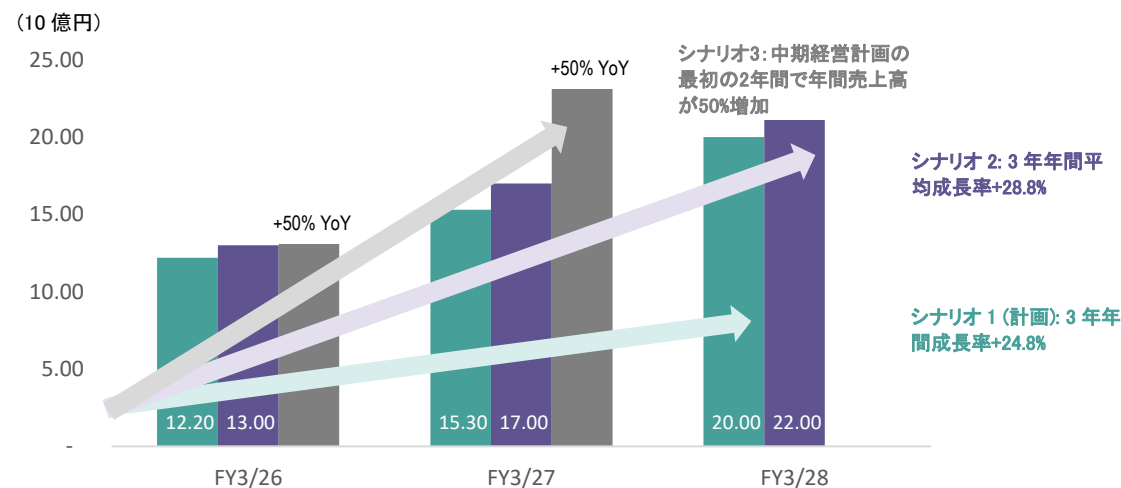
中期経営計画目標

(10 億円)	FY3/25	FY3/26 会社予想	FY3/27 会社予想	FY3/28 会社予想	3 年年間平均成長率 (%)
売上高	10.29	12.20	15.30	20.00	+24.8
前年比成長率 (%)		+36.1	+25.4	+30.7	
営業利益	0.16	0.20	0.45	1.00	+83.1
前年比成長率 (%)		+22.5	+125.0	+122.2	
営業利益率	1.6	1.6	2.9	5.0	

出所: 会社データ

成長ポテンシャルを考慮すると、ベースラインの売上高目標は難しくない

中期経営計画: 3 つの成長シナリオ



出所: 会社データ

サマリー

交換できるくんは住宅設備機器の交換サービスを提供する革新的な EC プラットフォームである。市場先行者として、わずか 2%しかオンライン化していない 2.8 兆円規模の住宅設備交換市場の変革を目指している。オンライン完結の見積もりサービスが効率性を高め、従来型の競合他社を約 3 分の 2 下回る価格を実現している。さらに、収集したデータを活用し、SEO を持続的に改善させることで、サイトへのトラフィックを促進している。B2C から B2B メンテナンスアウトソーシングビジネスへの拡大を視野に、住宅メンテナンス市場における破壊的変化を引き起こし、市場の独占を狙っている。同社の主な戦略目標は次のとおりである：

- B2C の EC 住宅設備交換市場でトップの市場シェアを獲得する。
- B2C の年間売上成長率 20%~30%を維持する。
- 営業利益率 10%を達成する。
- B2B ビジネスを拡大し、現在の売上構成比の 10%から 30%に引き上げる。

当社(アストリス・アドバイザリー)の予想では、以下の施策を通じて中期的な成長を達成するとみられる：

- **EC 化へのシフト** – EC 化が進むにつれ、オンラインでの見積もりや注文への移行は避けられず、交換できるくんはそのシフトの恩恵を受ける立場にある。
- **ワンストップショップ** – 同社は、電気、ガス、配管などあらゆる種類の施工に対応でき、これは同業界において珍しい取り組みである。
- **包括的なデジタルマーケティング戦略** – 同社は、数千ページに及ぶ作業例や顧客レビューを掲載した包括的で操作しやすいウェブサイトを所有しており、強力な SEO 戦略も備えている。
- **先行者利益** – 同社は、国内住宅設備交換市場において、オンライン見積もりサービスをいち早く打ち出したマーケットリーダーであり、先行者利益を有している。
- **M&A と B2B の拡大** – 同社は B2B 市場への進出を加速している。12 月に実施されているカインズとの業務・資本提携は、昨年の伊藤忠エネクスホームライフ株式会社との提携に続くものであり、これらの提携を通じて、不動産会社や不動産管理会社などを主要ターゲットとする B2B クラウドプラットフォームを開発した。

当社予想の基づき、同社株は、2026 年 3 月期の予想 PER は 20.1 倍 (EPS 成長率 187.9%)、FCF 利回りは 5.8%で取引されている。

株主還元

同社は、急速な売上成長によるシェア獲得に注力しており、配当金は支払っておらず、自社株買いも現在予定していない。同社は保有株式数に応じて株主向けのサービス割引を提供している。また、より幅広い投資家層へのアプローチを目的に、11 月には 3 対 1 の株式分割を実施した。

最近の戦略的展開

2026 年 3 月期において、同社は複数の資本・業務提携を締結、または締結に向けた準備を進めている。これらの提携を通じて、同社は B2B および B2C における新規顧客の獲得、共同開発中のオンラインサービス「Replatform」の拡大、新規地域への展開、住宅リフォームサービスの強化を図っている。さらに、蓄積した専門知識を活用し、リフォーム会社向けのコンサルティングサービス提供を開始する方針であり、将来的にはロイヤルティ収入の獲得を目指している。

買収

- **キッチンワークス株式会社** – 札幌に拠点を置き、年間売上高約 10 億円のキッチン・バスルームリフォーム会社。この買収により、キッチンリフォームサービスへと事業領域を拡大する。北海道市場における事業拡大が進む見通しである。
- **IMI 株式会社** – 家電・設備機器に特化した保険・保証サービスプロバイダーであり、本買収を通じて、保証市場へ本格的に参入する。既存サービスの拡充に加え、IMI の顧客サービス基盤を活用する。交換できるくんは、オンラインプラットフォーム経由で販売されたすべての機器に対し、累計 16 万件の 10 年間無料保証を提供している。なお、IMI の業績は開示されていない。

業務・資本提携

- **カインズとの業務・資本提携** – 全国にホームセンターチェーンを展開するカインズ(年商 4,667 億 1 千万円)は、12 月に交換できるくんの新規発行株式 30 万株を 2 億 3,970 万円で取得した。これは株式保有率 4.02%に相当し、カインズは伊藤忠エネクスホームライフに次ぐ第 4 位の大株主となる。取得価格 799 円は、発表前 1 ヶ月間の終値平均に対し 4.43%のディスカウントとなる。カインズからの出資により調達した資金を活用し、カインズは以下の 2 事業を展開する。
 - 「Replatform」上に構築した住宅リフォームサービスのオンラインワンストップショップ。今後は店舗でのサービス提供も視野に入れている。
 - カインズ向け専用コースを備えた、住宅リフォームおよび設備設置の研修スクールを開設する。
- **パナソニックホームズとの提携** – 同社は、住宅リフォームや賃貸管理などのサービスを提供し、年間売上高 3,720 億円を有するパナソニックホームズと提携した。交換できるくんは、オンライン住宅設備交換プラットフォームおよび熟練した設置業者ネットワークを提供し、パナソニックホームズの住宅事業領域と連携を図る。

製品ラインナップの拡大

- **窓断熱** – キッチンワークスの買収により、キッチン・バスルームのリフォーム事業を拡大するとともに、LIXIL(5938)製の窓断熱材の施工も開始した。当該製品は、日本政府が進める 2 つの環境対策事業における補助金対象製品である。1 日で

作業が完了し、他の工事との組み合わせが可能な住宅リフォームを提供するという、交換できるくんの戦略に合致している。

これらの進展は以下を示している。

- 同社は、先行者利益の確保に不可欠なコア B2B 戦略を迅速に実行している。
- 住宅リフォーム、不動産、エネルギー会社などの大手企業との資本・業務提携を通じて、交換できるくんは、①事業拡大に必要な新たな資金、②既存顧客基盤を持つ長期顧客を確保している。これらの企業は、交換できるくんのように、オンライン見積もりから請求書発行までを一貫提供できるサービスや、熟練した施工業者のネットワークを有していない。大規模な顧客基盤の構築には、単独で取り組む場合、より大きなバランスシートが必要であり、実現まで極めて長い時間を要する。今後も追加的なパートナーシップの展開が期待される。



当社の業績予想と主な前提条件

当社は 2026 年 3 月期の業績予想を下方修正した。これは、第 1～2 四半期の業績の下振れを反映したものであり、当社の業績見通しは会社予想に概ね沿った水準となった。この修正は、2027 年 3 月期および 2028 年 3 月期の見通しにもわずかに影響している。当社は、中期経営計画におけるシナリオ 2 の達成に向けた同社の潜在力について、引き続き前向きな見方を維持している。

B2B 事業が 2027 年 3 月期以降の売上成長を牽引する見通し

アストリスの業績予想

	FY3/26 会社 予想	FY3/26 予(旧)	FY3/26 予(新)	FY3/27 予(旧)	FY3/27 予(新)	FY3/28 予(旧)	FY3/28 予(新)
売上高	12.20	12.76	12.25	16.59	15.92	21.90	21.66
年間伸び率 (%)	+18.5	+25.0	+19.0	+30.0	+30.0	+32.0	+36.0
営業利益 (10 億円)	0.20	0.26	0.16	0.50	0.48	0.99	1.08
営業利益率 (%)	1.6	2.0	1.3	3.0	3.0	4.5	5.0
EBITDA (10 億円)	-	0.31	0.21	0.56	0.54	1.07	1.17
EBITDA マージン(%)	-	2.4	1.7	3.4	3.4	4.9	5.4
FCF (10 億円)	-	0.44	0.37	0.38	0.35	0.78	0.84
FCF マージン(%)	-	3.4	3.0	2.3	2.2	3.6	3.9
FCF コンバージョン(%)	-	164.5	220.9	74.3	71.0	78.6	77.0
FCF 利回り(%)	-	8.0	6.2	10.7	5.8	14.4	14.0

出所: アストリス・アドバイザー。注: FCF は営業活動による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と定義。

当社業績予想の前提は次の通り:

- **2026 年 3 月期** – 近年の受注増加の加速、高価格帯機器の販売、そしてブランド認知度の着実な向上を背景に、下期は上期を上回る成長を示し、黒字転換すると予想している。
- **2027 年 3 月期および 2028 年 3 月期** – 拡大する B2C 事業を背景に、売上高成長は一段と加速する見通しである。同社は機器設置の対象領域を広げており、この動きはリピート率向上にも寄与する。エアコン戦略の改善により、ブランド認知度向上への投資を継続しつつも、利益率への下押し圧力は抑制され则认为られる。また、「Replaform」の普及拡大により、B2B 事業は 2027 年 3 月期から売上高への寄与度が高まり、2028 年 3 月期にかけてさらに加速する見通しである。
- **持続可能なフリーキャッシュフロー創出** – 継続的な成長投資が収益を圧迫する状況にあるものの、2 年間のフリーキャッシュフローのマイナスを経て、2026 年 3 月期よりプラスに転じると見込んでいる。

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	7.57	10.29	12.25	15.92	21.66
売上原価	5.72	7.92	9.62	12.42	16.67
売上総利益	1.84	2.37	2.63	3.50	4.98
売上総利益率(%)	24.4	23.0	21.5	22.0	23.0
営業利益	0.33	0.16	0.16	0.48	1.08
営業利益率(%)	4.3	1.6	1.3	3.0	5.0
営業外収益	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02
営業外費用	(0.00)	(0.01)	(0.01)	(0.01)	(0.01)
経常利益	0.34	0.17	0.17	0.49	1.09
特別利益	-	-	-	-	-
特別損失	-	(0.00)	-	-	-
税引前当期純利益	0.34	0.17	0.17	0.49	1.09
法人税等	(0.11)	(0.08)	(0.06)	(0.19)	(0.42)
実効税率(%)	31.5	48.0	38.5	38.5	38.5
当期純利益	0.23	0.09	0.10	0.30	0.67
非支配株主に帰属する 当期純利益	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	0.23	0.09	0.10	0.30	0.67

売上高前年比伸び率 (%)	+25.2	+36.1	+19.0	+30.0	+36.0
営業利益前年比伸び率 (%)	+9.5	-50.3	-2.5	+200.0	+126.7
税引前当期純利益前年 比伸び率(%)	+11.6	-48.0	-3.5	+189.5	+123.8
純利益前年比伸び率 (%)	+24.3	-60.5	+14.2	+189.5	+123.8

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	0.98	0.83	1.46	1.83	2.70
有価証券	-	-	-	-	-
受取手形及び売掛金	0.61	0.79	0.94	1.22	1.65
その他	0.42	0.50	0.23	0.23	0.23
流動資産	2.00	2.12	2.63	3.28	4.58
有形固定資産	0.13	0.14	0.32	0.52	0.72
のれん	0.25	0.41	0.41	0.41	0.41
無形固定資産	0.20	0.56	0.56	0.56	0.56
投資有価証券	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
その他	0.59	0.72	0.72	0.72	0.72
固定資産	1.19	1.85	2.03	2.24	2.44
資産合計	3.19	3.98	4.66	5.52	7.01
短期借入金	0.20	0.37	0.37	0.37	0.37
支払手形及び買掛金	0.66	0.71	0.89	1.14	1.53
その他	0.55	0.80	0.97	1.27	1.70
流動負債合計	1.41	1.88	2.23	2.79	3.60
長期借入金	0.37	0.22	0.22	0.22	0.22
その他固定負債	0.13	0.18	0.18	0.18	0.18
固定負債	0.50	0.40	0.40	0.40	0.40
株主資本	1.28	1.68	2.02	2.32	3.00
新株予約権	-	0.01	0.01	0.01	0.01
非支配株主持分	-	-	-	-	-
純資産	1.28	1.69	2.03	2.33	3.01
負債・純資産合計	3.19	3.98	4.66	5.52	7.01

出所: 会社データ、アストリスアドバイザー(予想)。報告された EPS および予想値はともに、2025 年 11 月に実施された 3:1 の株式分割の影響に加え、12 月のカインズ向け第三者割当後の発行済株式数増加を反映している。

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	0.34	0.17	0.17	0.49	1.09
減価償却費	0.03	0.04	0.05	0.06	0.09
運転資金の増減	(0.03)	(0.08)	0.47	0.28	0.38
その他の非現金項目	(0.00)	0.01	0.00	0.00	0.00
法人税等支払額	(0.18)	(0.09)	(0.06)	(0.19)	(0.42)
営業活動によるキャッシュフロー	0.15	0.05	0.62	0.65	1.14
設備投資	(0.18)	(0.38)	(0.25)	(0.30)	(0.30)
投資有価証	(0.40)	(0.18)	-	-	-
その他の投資活動によるキャッシ ュフロー	(0.00)	0.03	0.02	0.03	0.02
投資活動によるキャッシュフロー	(0.59)	(0.53)	(0.23)	(0.27)	(0.28)
配当金支払額	-	-	-	-	-
借入の返済・社債償還による支出	0.28	0.02	-	-	-
株式発行による収入	0.00	0.31	0.24	-	-
その他	-	-	-	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	0.28	0.33	0.24	-	-
為替影響	-	-	-	-	-
ネットキャッシュフロー	(0.17)	(0.15)	0.63	0.37	0.86

フリーキャッシュフロー (FCF)	(0.03)	(0.33)	0.37	0.35	0.84
EBITDA	0.36	0.21	0.21	0.54	1.17

EBITDA 利益率(%)	4.8	2.0	1.7	3.4	5.4
FCF マージン(%)	-0.5	-3.2	3.0	2.2	3.9
FCF コンバージョン(%)	N/A	N/A	220.9	71.0	77.0
設備投資/売上高(%)	2.4	3.7	2.0	1.9	1.4
設備投資/減価償却(%)	590.9	882.9	510.3	471.0	346.3
営業 CF マージン(%)	2.0	0.5	5.1	4.1	5.3

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(%)	24.4	23.0	21.5	22.0	23.0
営業利益率(%)	4.3	1.6	1.3	3.0	5.0
当期純利益率(%)	3.0	0.9	0.8	1.9	3.1
ROA(%)	8.5	2.5	2.4	5.9	10.7
ROE(%)	19.8	6.1	5.6	13.8	25.2
ROCE(%)	18.5	7.8	6.6	17.5	31.8
ROIC(%)	14.3	4.1	4.0	10.6	20.5
流動性					
流動比率(倍)	1.4	1.1	1.2	1.2	1.3
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)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
インタレスト・カバレッジ・レシオ (倍)	232.3	54.9	53.9	161.7	366.4
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)	33.73	13.19	13.96	40.20	89.98
PER(倍)	23.9	61.1	57.7	20.1	9.0
希薄化後 PER(倍)	23.9	61.1	57.7	20.1	9.0
DPS (円)	-	-	-	-	-
配当性向(%)	-	-	-	-	-
配当利回り(%)	-	-	-	-	-
株主総還元利回り(%)	-	-	(4.0)	-	-
FCF 利回り(%)	(0.6)	(5.4)	6.2	5.8	14.0
希薄化後 FCF 利回り(%)	(0.6)	(5.4)	6.2	5.8	14.0
PBR(倍)	4.7	3.6	3.0	2.6	2.0
EV/売上高倍率(倍)	0.8	0.6	0.5	0.4	0.3
EV/EBITDA 倍率(倍)	16.1	28.0	27.7	10.7	4.9
EV/EBIT 倍率(倍)	17.6	35.4	36.3	12.1	5.3
EV/FCF 倍率(倍)	N/A	N/A	15.5	16.7	6.9



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

