

小松ウオール工業（7949）

担当 織田真由美

レーティング：**NEUTRAL**（2024/12/4）→ **NEUTRAL**

- ※ オフィスや文化施設、宴会場などで使用される間仕切市場で業界トップシェア
- ※ 需要堅調で、今期最高益更新見通し
- ※ 株主還元強化し「純資産配当率（DOE）下限6%」

	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
単 22/3	34,541	+2.9	1,780	-24.2	1,847	-23.4	1,240	-23.4	66.88	42.50
単 23/3	37,772	+9.4	2,306	+29.6	2,363	+27.9	1,627	+31.2	87.64	47.50
単 24/3	43,551	+15.3	3,640	+57.8	3,732	+57.9	2,775	+70.5	149.04	62.50
単 25/3	44,616	+2.4	3,635	-0.1	3,756	+0.6	2,650	-4.5	145.64	65.00
単 26/3(会社予)	46,500	+4.2	4,060	+11.7	4,130	+10.0	2,930	+10.5	160.97	130.00
単 26/3(今村予)	46,500	+4.2	4,060	+11.7	4,130	+10.0	2,930	+10.5	160.97	130.00
株価(2025/6/5)			2,212	円						
発行済み株式数(25/3 末)			19,721	千株						
自己株式数(25/3 末)			2,176	千株						
時価総額			43,625	百万円						
企業価値(EV)			27,100	百万円						
ROE(25/3 実績)			7.0	%						
予想配当利回り(26/3 今村予)			5.8	%						
予想PER(26/3 今村予)			13.7	倍						
BPS(25/3 実績)			2,153.83	円						
PBR			1.0	倍						
CFPS(25/3 実績)			182.7	円						
PCFR			12.1	倍						
EV/EBITDA(25/3 実績)			1.9	倍						



出所：小松ウオール工業、ブルームバーグ、今村証券

注)2024年10月1日付で1株につき2株の割合で株式分割を実施しており、2022年3月期の期首に当該株式分割が行われたと仮定してEPS、BPS及び配当金を表記。

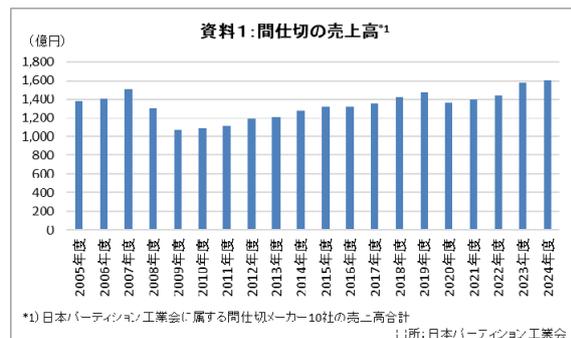
※ 会社概要…オフィスや文化施設、宴会場などで使用される間仕切大手

「設計指定活動」と呼ばれる設計事務所等への営業活動を展開し、新築物件の設計段階からの受注に注力。受注から設計、製造、販売、施工、サービスまでの「自社一貫システム」が特徴で、高さ23mの超大型移動壁の納入実績があるなど大型の間仕切に強みがある。

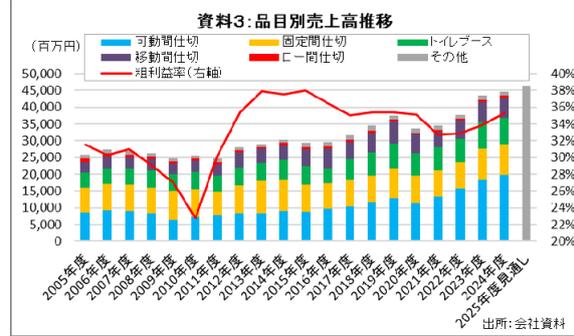
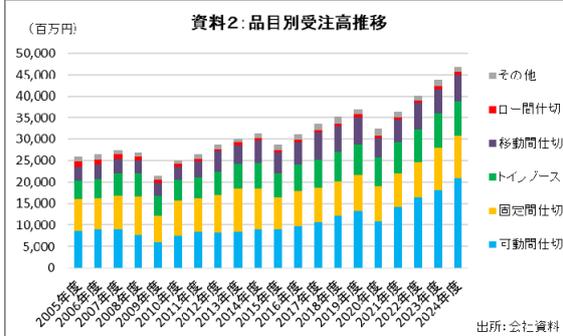
※ 業績…好調

2025年3月期決算は増収ながら小幅な営業減益。オフィスのリニューアル需要などを背景に間仕切市場が拡大する中（資料1参照）、売上高が過去最高となった一方、ショールーム増床に伴う賃借料の増加や物流費の増加が重荷となった。期初に増益を見込んでいた営業利益は予想を1億円強下回り、5百万円の減益だ。

受注は好調だ。2019年から大型ショールームを強化し、大阪、東京、名古屋にショールームを開設、順次リニューアルをしているこ



とでデザイン性に優れた高付加価値製品の採用が増加している。オフィス向けを強化していることも功を奏し、受注高は前の期に比べて7.2%増の468億33百万円となった(資料2参照)。2025年3月期末の受注残高は188億97百万円と高水準にある。



※ 市場環境と強み

市場は、世界経済の影響を受けつつも拡大傾向だ(資料1参照)。殊に同社は壁面化粧パネルや外壁用途の移動間仕切など新たな市場を創出することでシェアを拡大してきた。

強みは「自社一貫システム」だ。これにより、受注から設計、製造、販売、施工、サービスまで自社で対応することができ、少量多品種生産に対応、オーダーメイド品を短納期で設計・製造できることが強みとなっている。

殊に高さ10メートル超の大型の移動間仕切のシェアは7割とも言われ、同社の独壇場だ。移動間仕切は昇降やスライド、収納時などでのスムーズな動きに加え、安全性が求められるだけに納入実績のある同社は他社の追随を許さない状況だ。新規のビル建設のみならず、ホテルやホールなどのリニューアル工事でも需要がある。オーダーメイド品が多いことから高い利益率が維持されやすい。トイレブースなどとのクロスセルにつながられている。

※ 中期経営計画見直し

業績が堅調な中で会社は2023年4月に公表した中期経営計画目標(最終年度は2028年3月期)を上方修正した。2025年3月期実績は売上高平均成長率、売上高営業利益率は目標値に達しているが、ROEは更なる改善が求められる状況だ。会社は既存間仕切事業の成長、新規製品の創出、生産・物流オペレーションの高度化などによる利益率改善に取り組みほか、資本政策見直しを図る。株主還元については、従来「純資産配当率(DOE)3.0%を下限」としていたものを「DOE6%を目安に配当を実施」とした。

中期経営計画 定量目標

	変更前	変更後	2025年3月期実績
ROE	5%~8%	→ 8%以上	7.0%
売上高平均成長率	3%~6%	→ 4%~6%	8.7%
営業利益率	7%~10%	→ 8%~10%	8.1%

注) 売上高平均成長率は2023年3月期を基準とした年平均成長率

※ 来期業績予想と投資判断

大都市圏の再開発などにより建設投資が堅調に推移する中、業績は堅調に推移しそうだ。足元の高水準の受注残高(2025年3月末時点188億97百万円)も支えとなり、今期業績は売上高、営業利益、経常利益、純利益が過去最高見通しだ。今村証券では来期業績も堅調に推移すると考え、売上高485億円、営業利益は44億円と2期連続の最高益更新を予想する。

株価は株主還元方針の変更を受けて急騰した。バリュエーションは妥当な水準にあると考え、投資判断はNEUTRALを継続するが、配当重視であれば投資対象として検討に値すると思われる。

アナリストによる証明

本資料に示された見解は、言及されている発行会社とその発行会社等の有価証券について、各アナリストの個人的見解を正確に反映しており、さらに、アナリストは本資料に特定の推奨または見解を掲載したことに対して、いかなる報酬も受け取っておらず、今後も受け取らないことを認めます。

レーティングの定義

OUTPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超上回ると予想される。

NEUTRAL：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンの+10%と-10%の間に入ると予想される。

UNDERPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超下回ると予想される。

トータルリターン：株価変動率+配当利回り

目標株価は12ヶ月間の投資を想定しており、将来発行されるレポートで修正されることもあります。

本資料に記載された意見及び予想は、記載された日付における今村証券の判断であり、これらは予告なく変更される場合があります。今村証券は本資料の記載された日付以降に内容の変更・修正を行う義務を負いません。本資料はお客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券売買に関する申込または勧誘を意図するものではなく、お客様に対して投資の助言を提供するものでもありません。また、本資料に記載されている情報もしくは分析がお客様にとって適切であると表明するものでもありません。投資に関する最終決定はあくまでもお客様ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。

本資料に記載された内容は、信頼できると思われる情報、または信頼できる情報源から得た情報を基に今村証券が作成しておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその内容の正確性及び妥当性、適時性または完全性を保証するものではありませんし、本資料における過誤又は遺漏に対して何らの責任を負うものでもありません。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料は、当然にお客様の投資結果を保証するものではありませんので、今村証券は、本資料の内容について第三者のいかなる損害賠償の責任を負うものでもありませんし、お客様が本資料に依拠した結果としてお客様が被った損害または損失については一切責任を負いません。また、今村証券は本資料に関するお客様からのご質問やご意見に対して、何ら対応する責任を負うものではありません。

当社および関係会社の役員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買または売りのポジションを有している場合があります。今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。

日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより、投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承認なく、また電子的・機械的な方法を問わず、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

今村証券の営業サービスネットワーク

本 店 : 076-263-5111	高岡支店 : 0766-26-1770
小松支店 : 0761-23-1525	砺波支店 : 0763-33-2131
弥生支店 : 076-242-2122	福井支店 : 0776-22-6644
加賀支店 : 0761-73-3133	板垣支店 : 0776-34-6996
七尾支店 : 0767-52-3122	敦賀支店 : 0770-25-3387
富山支店 : 076-432-2131	

株式、債券、投資信託の手数料等およびリスクについて

- セミナーではご紹介する商品等の勧誘を行う場合があります。
- 国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大 1.201750% (税込) (1.201750% に相当する金額が 2,612 円未満の場合は 2,612 円 (税込)) の委託手数料をご負担いただきます。
- 国内株式等を募集等によりご購入いただく場合は購入対価のみのお支払いとなります。
- 国内株式等は、株価など売買価格の変動により損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額 (約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額) に対し、最大 0.990% (税込) の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国 (市場) により異なります。
- 外国株式の国内店頭取引にあたっては、取引価格に取引の実行に必要なコストが含まれているため、別途手数料は必要ありません。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートを用います。
- 債券を募集・売出し等によってご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 債券は、市場の金利水準の変動等により債券の価格が変動しますので、損失が生じるおそれがあります。さらに外国債券は、為替相場の変動等により元本損失を生じる場合があります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本損失を生じる場合があります。
- 投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資 1 単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。
- 投資信託にご投資いただくお客様には、銘柄毎に設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。
- 株式、債券および投資信託のリスクにつきましては、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。

今村証券株式会社

商号等 : 今村証券株式会社 金融商品取引業者 北陸財務局長 (金商) 第 3 号
加入協会 : 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

e_suishin_202505