

石川製作所（6208）

担当 織田真由美

レーティング：NEUTRAL（2024/5/20）→ NEUTRAL

- ※ 売上の7割程度を防衛機器が占め、防衛費増加で受注拡大
- ※ 防衛生産基盤強化法により利益率が改善
- ※ 高水準の受注残高が収益を支えるも、足元の受注は低迷気味

	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)
連22/3	12,079	+6.1	181	+13.1	199	+24.2	143	+15.6	22.48	0.00
連23/3	12,593	+4.2	207	+14.3	217	+9.2	167	+16.5	26.19	0.00
連24/3	13,598	+8.0	253	+22.4	253	+16.7	251	+50.8	39.50	0.00
連25/3	16,203	+19.2	692	+173.1	646	+154.7	423	+68.1	66.41	10.00
連26/3(会社予)	19,000	+17.3	1,000	+44.4	890	+37.6	440	+3.9	68.98	15.00
連26/3(今村予)	19,000	+17.3	1,000	+44.4	890	+37.6	440	+3.9	68.98	15.00
第1四半期累計期間										
連24/4-6	2,595	+1.7	11	-	17	-	18	-	2.91	-
連25/4-6	3,611	+39.1	234	-	226	-	160	+767.2	25.22	-
株価(2025/8/22)			1,696	円						
発行済み株式数(25/6末)			6,385	千株						
自己株式数(25/6末)			7	千株						
時価総額			10,830	百万円						
企業価値(EV)			20,561	百万円						
ROE(25/3実績)			8.2	%						
予想配当利回り			0.8	%						
予想PER			24.6	倍						
BPS(25/3実績)			844.33	円						
PBR			2.0	倍						
CFPS(25/3実績)			-339.4	円						
PCFR			-	倍						
EV/EBITDA(25/3実績)			17.4	倍						



出所：石川製作所、ブルームバーグ、今村証券

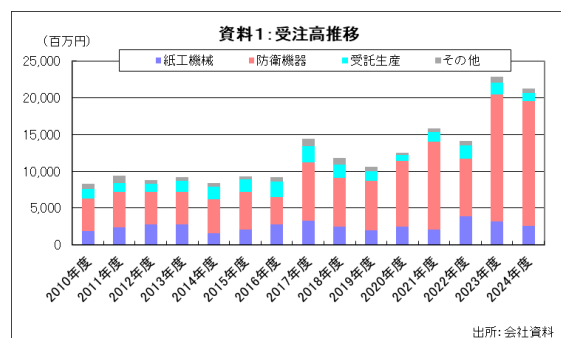
※ 会社概要…防衛機器、紙工機械が二本柱

防衛機器、紙工機械の二本柱に加え、繊維機械の部品加工などの受託生産も収益を支える。レンゴウの持分法適用関連会社。

※ 業績…防衛機器の需要拡大

2026年3月期第1四半期連結業績は増収増益。政府が2022年12月に策定した防衛力整備計画で2023年度から2027年度までの5年間の防衛費を総額43兆円程度と定めたことで、当社の防衛機器の受注も2023年度から急増（資料1参照）、前期末（2025年3月期末）の受注残高が291億21百万円と積み上がっていたことで売上高は前年同期比39.1%増収の36億11百万円となった。

利益については防衛生産基盤強化法の施行に伴い粗利益率が18.0%と前年同期に比べて



出所：会社資料

3.2 ポイント改善したことが大きく、営業利益が2億34百万円に拡大した。

一方、受注高は今期に入り低迷気味だ。防衛力整備計画における当社の受注は一巡した様子で、第1四半期の受注高は前年同期比18.3%減の33億39百万円にとどまった（資料2参照）。足元の受注残高は288億円程度と見られ、なお高水準にあるため当面の収益は安定して推移するとみられるものの、受注動向には注意が必要だ。

資料2：セグメント別売上高・利益

	2024年度第1Q				2025年度第1Q					
	受注高 百万円	売上高 百万円	利益 百万円	利益率 %	受注高 百万円	前年同期比 %	売上高 百万円	前年同期比 %	利益 百万円	利益率 %
紙工機械	761	519	-41	-7.9%	457 (▲39.9)		343 (▲33.9)		-40	-11.7%
防衛機器	2,926	1,721	171	9.9%	2,365 (▲19.2)		2,857 (+66.0)		393	13.8%
受託生産	272	230	22	9.6%	401 (+47.6)		316 (+37.2)		23	7.3%
その他	126	124	15	12.1%	114 (▲9.2)		93 (▲24.5)		31	33.3%
合計	4,085	2,595	167	6.4%	3,339 (▲18.3)		3,611 (+39.1)		408	11.3%

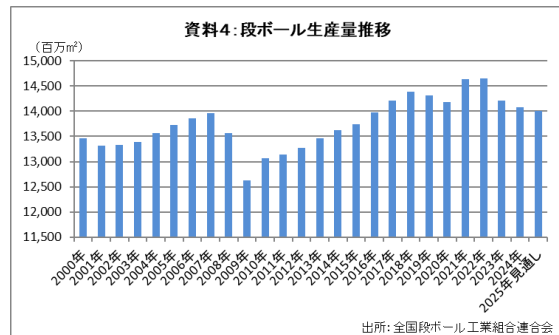
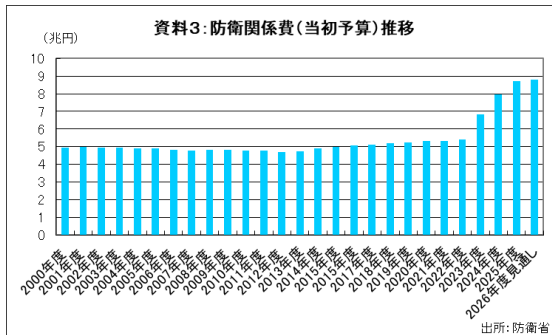
注) セグメント利益は全社費用計上前

※ 主要な事業部門：防衛機器が収益の柱

防衛機器：海上自衛隊向け機雷、陸上自衛隊向け地雷に加え、2017年に子会社化した関東航空計器ではフライトデータレコーダーを製造。防衛省と連携して研究開発を行っている。日本の防衛費は長期にわたり横ばいで推移していたが、政府の防衛力整備計画によって、当社も恩恵を受けている（資料1～3参照）。さらに2023年10月に施行された防衛生産基盤強化法が利益率改善につながっている。

紙工機械：段ボール製函印刷機械を製造。1分間に400枚の段ボールを作ることができる高性能な機械に強みがあり、カスタマイズできることも強み。需要には波があるが、段ボールの生産量が拡大傾向にある中（資料4参照）、メンテナンスや部品の需要は底堅く、自動化・省力化に対するニーズも根強い。近年は韓国の需要も取り込んでいる。

受託生産：各種機械や部品の生産を受託。設備投資の影響を受けやすいものの、委託先から需要動向を入手することで生産計画が立てやすく、安定した収益につながっている。



※ 業績予想と投資判断

今期業績予想は増収増益見通し。受注残高が高水準にある中で消化が進み、防衛生産基盤強化法による利益率改善も寄与し、営業利益は前期に比べて44%増益、純利益は同4%増益見通しだ。営業利益に比べて純利益の伸び率が小さいのは株式報酬制度導入によるものだ。

来期についても高水準の受注残高が収益を支えよう。今村証券では来期業績を今期並みと予想する。

同社の株価は地政学リスクによって大きく変動する傾向がある。地政学リスクが高まれば上昇余地もあろうが、業績面からのバリュエーションは妥当な水準と考える。投資判断はNEUTRALとする。

【当社の概要】

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

【手数料】

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。

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(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。

【リスクについて】

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。

【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。
N E U T R A L：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ヵ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。

【免責・注意事項】

本資料は投資判断の参考となる情報提供を目的とし、信頼できると思われる各種データに基づき作成したものです。正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された意見・予測等は、作成時点における今村証券の判断に基づくもので、今後、予告なしに変更されることがあります。本資料は投資結果を保証するものではありませんので、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、本資料に依拠した結果として被った損害または損失について今村証券は一切責任を負いません。投資に関する最終決定はご自身の判断で行ってください。今村証券は本資料に関する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。

今村証券及びその関連会社、役職員が、本資料に記載されている証券もしくは金融商品について、自己売買または委託売買取引を行うことがあります。

本資料は今村証券の著作物であり、著作権法により保護されております。今村証券の事前の承認なく、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。