



2024年3月期（第97期）

決算説明会資料

2024年5月23日

株式会社 河合楽器製作所

■ 前期 2024年3月期 連結業績

- ✓ 巣ごもり需要の落ち着きや経済環境の変化による楽器販売の減少、在庫削減の為の減産などにより減収減益

■ 今期 2025年3月期 連結業績予想

- ✓ 今期中に在庫を適正化する為の減産の影響により営業利益は大幅に減少（在庫適正化による減産影響の解消により、翌期以降の営業利益は大幅に回復する見込み）
- ✓ 次期中期経営計画に向けて大きな成長に向けた投資を加速

■ 次期中期経営計画「KAWAI 十年の計」の方針

- ✓ 2035年3月期迄に「売上1,100億円、営業利益100億円、ROE12%」を達成させる

■ 株主還元

- ✓ 2024年3月期配当は1株当たり95円に増配、配当性向29.5%
- ✓ 2025年3月期の配当は未定。業績動向を見極めた上で開示
- ✓ 2028年3月期には総還元性向50%を達成させる

2024年3月期 連結業績

2024年3月期 連結業績概要

楽器販売の減少、素材加工事業の受注減少などにより減収減益

〔億円〕

	2023年3月期 通期実績	2024年3月期		前期 差異	前期比	計画 差異	計画比
		計画	実績				
売上高	877.7	827.0	801.9	▲75.8	▲8.6%	▲25.1	▲3.0%
営業利益 (営業利益率)	50.4 (5.7%)	45.0 (5.4%)	32.5 (4.1%)	▲17.9	▲35.5%	▲12.5	▲27.8%
経常利益 (経常利益率)	56.3 (6.4%)	50.0 (6.0%)	42.0 (5.2%)	▲14.3	▲25.4%	▲8.0	▲16.0%
当期純利益 (当期純利益率)	36.7 (4.2%)	32.0 (3.9%)	27.8 (3.5%)	▲8.9	▲24.3%	▲4.2	▲13.1%
為替レート							
US\$	131.4円	140.6円	140.6円	+9.1円	—	±0.0円	—
EURO	138.0円	152.0円	152.0円	+14.0円	—	±0.0円	—

※ 当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益です。

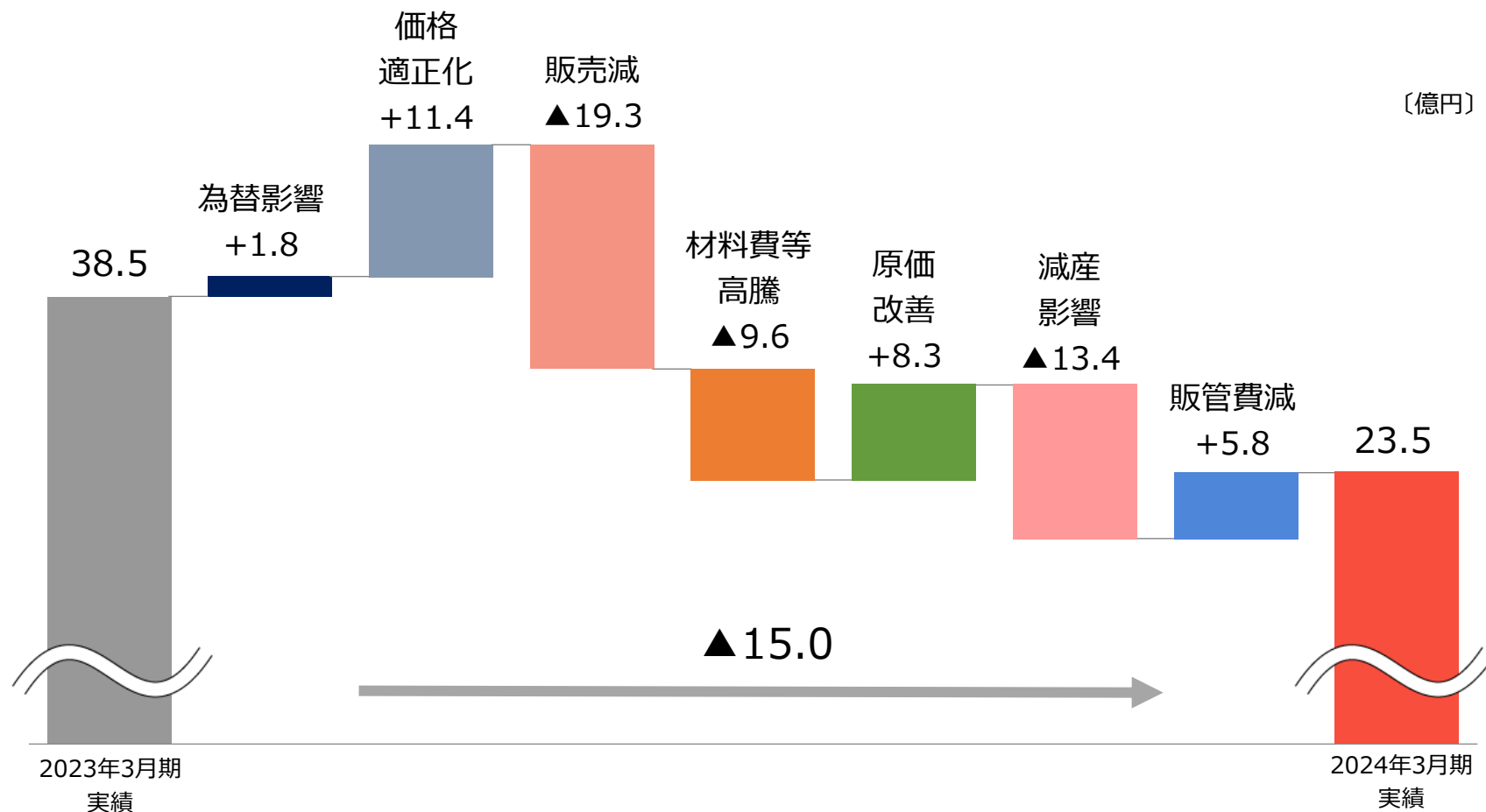
2024年3月期 事業別業績

楽器教育事業はグランドピアノ販売が堅調に推移するも、販売減少と生産コスト上昇により減収減益、素材加工事業は受注元の在庫調整などによる受注減少により減収減益

〔億円〕

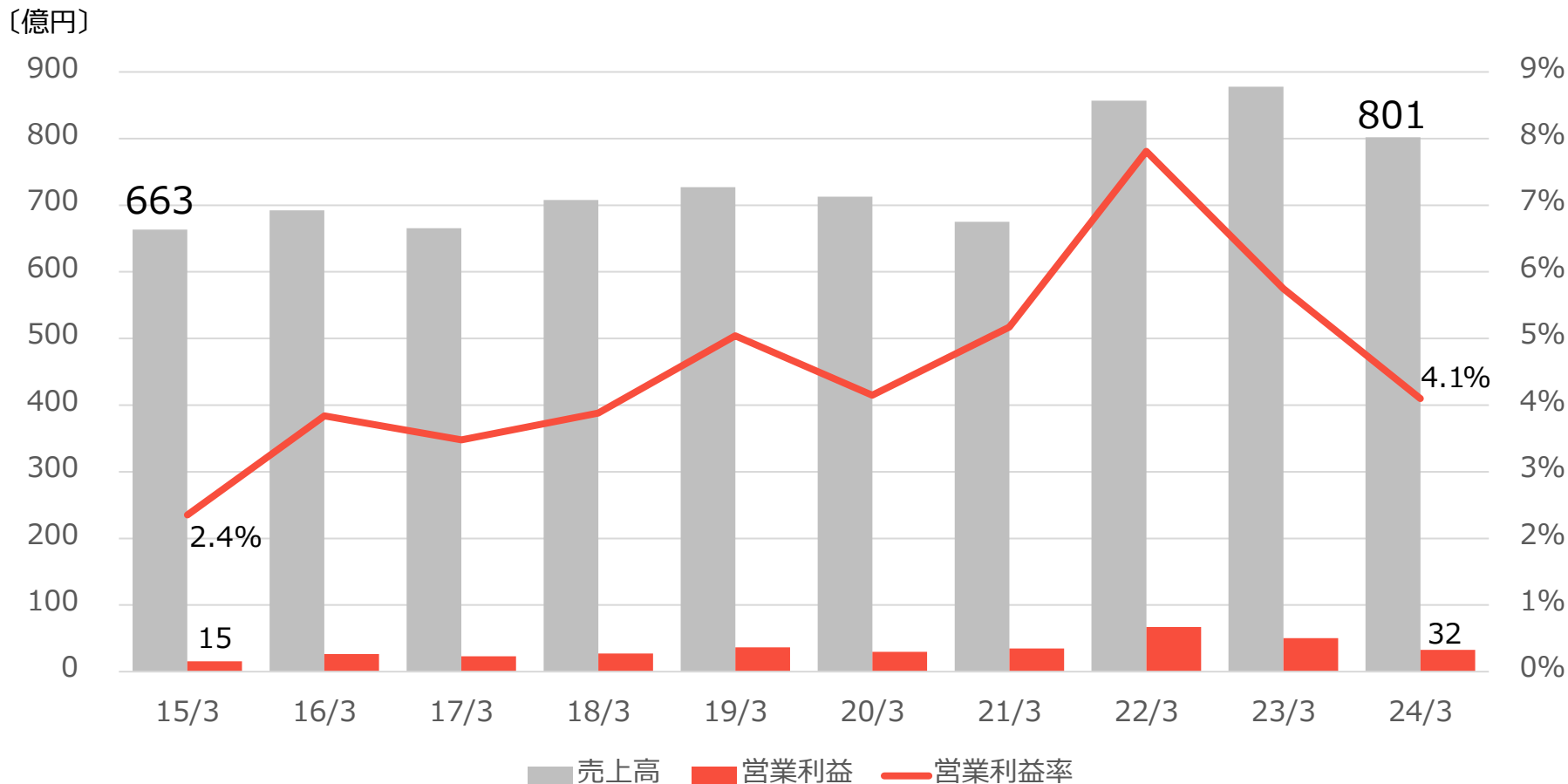
	2023年3月期 通期実績	2024年3月期		前期 差異	前期比	計画 差異	計画比
		計画	実績				
売上高	729.2	690.0	656.6	▲72.6	▲10.0%	▲33.4	▲4.8%
楽器教育 営業利益	38.5	36.0	23.5	▲15.0	▲39.0%	▲12.5	▲34.7%
(営業利益率)	(5.3%)	(5.2%)	(3.6%)				
売上高	104.5	93.2	95.4	▲9.1	▲8.7%	+2.2	+2.4%
素材加工 営業利益	11.6	7.9	7.5	▲4.1	▲35.3%	▲0.4	▲5.1%
(営業利益率)	(11.2%)	(8.5%)	(7.9%)				
売上高	43.9	43.8	49.8	+5.9	+13.4%	+6.0	+13.7%
その他 営業利益	1.4	1.9	2.4	+1.0	+71.4%	+0.5	+26.3%
(営業利益率)	(3.3%)	(4.3%)	(4.8%)				

価格適正化により材料費等の高騰はカバーできたが、減産影響もあり減益



連結業績推移（過去10年）

売上高、営業利益は着実に成長してきたが、特殊要因（コロナ禍による巣ごもり需要とその反動減）もあり、2期連続で減益となった



棚卸資産の増加などにより資産増加、借入金返済などにより負債減少
 為替影響や当期純利益などにより純資産が増加

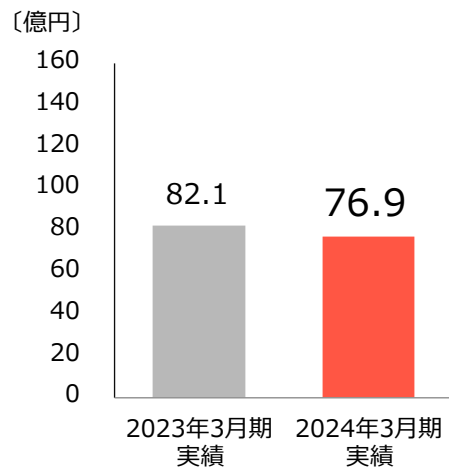
〔億円〕

	2023年3月期 実績	2024年3月期 実績	前期末比
資 産	708.1	735.3	+27.2
負 債	323.5	303.9	▲19.6
純 資 産	384.6	431.4	+46.8
自己資本比率	54.0%	58.4%	+4.4

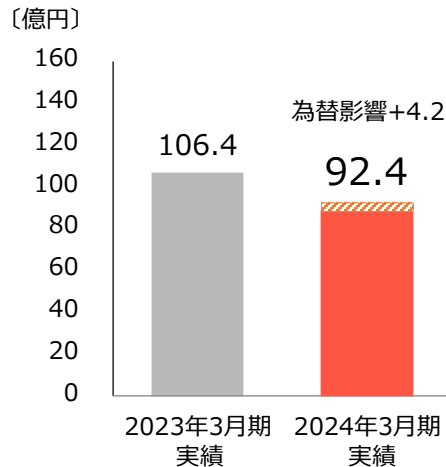
2024年3月期 鍵盤楽器業績

2024年3月期 地域別鍵盤楽器売上高実績

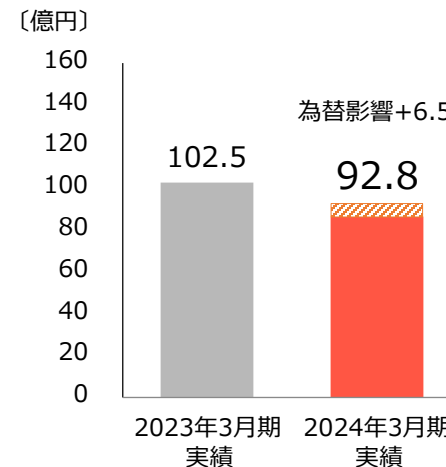
日本



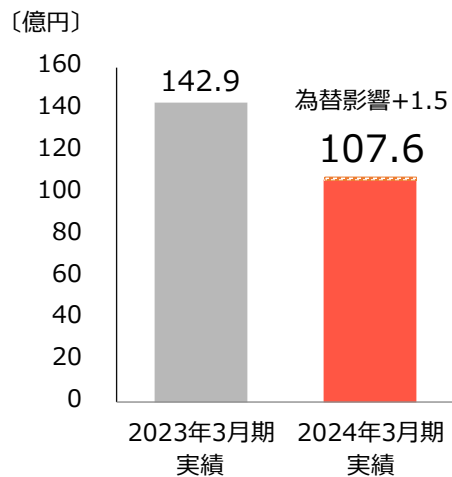
北米



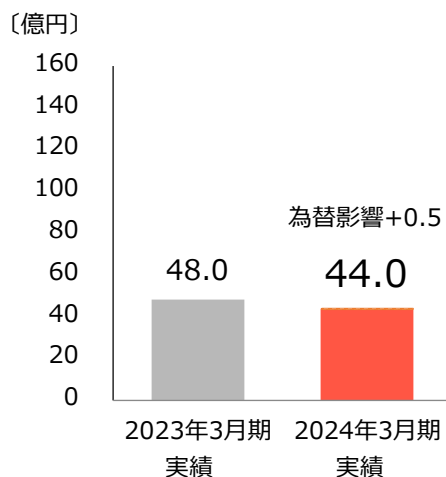
欧州



中国



その他



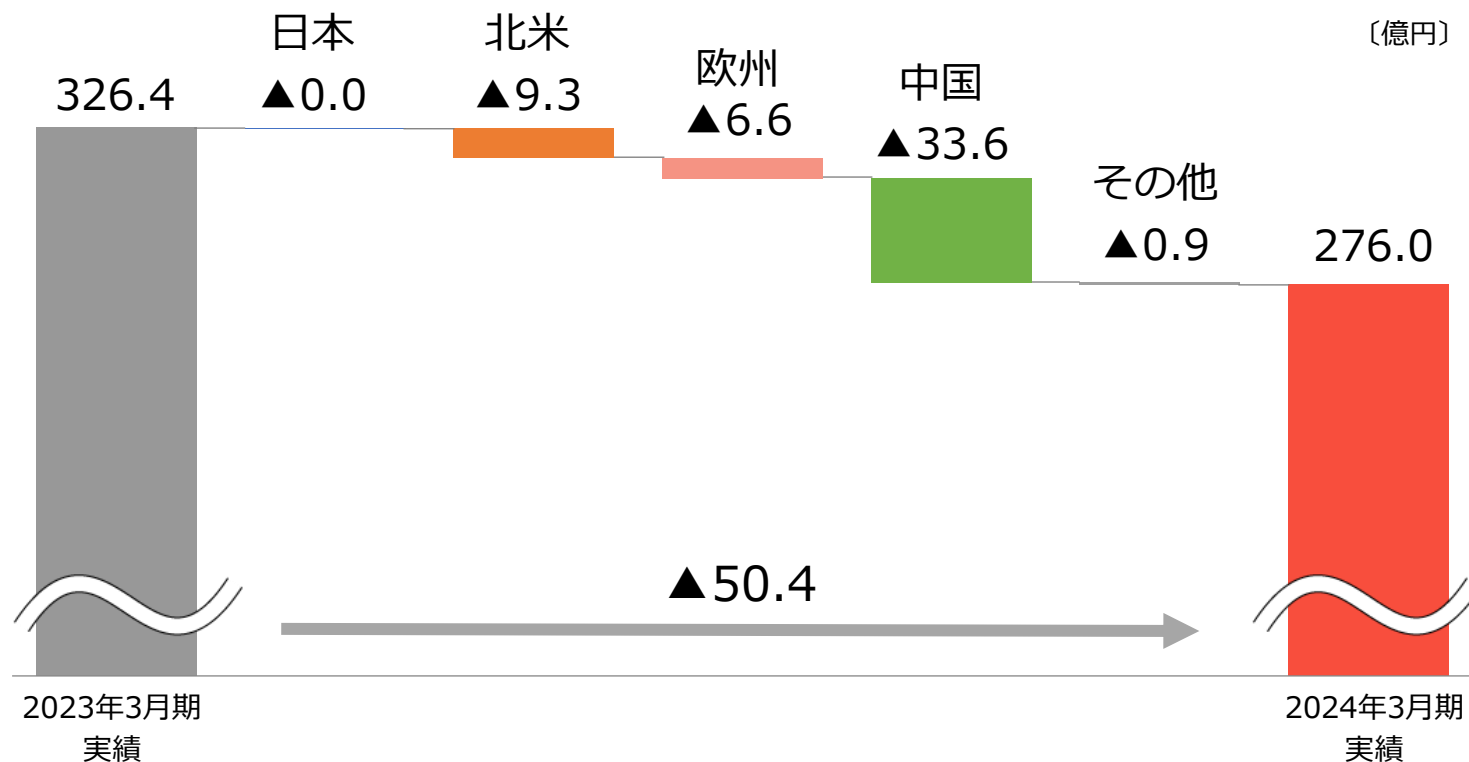
レート	2023年 3月期実績	2024年 3月期実績
\$	131.4	140.6
€	138.0	152.0

1円 円安変動での影響度【営業利益】

\$	▲48百万円/通期
€	+27百万円/通期

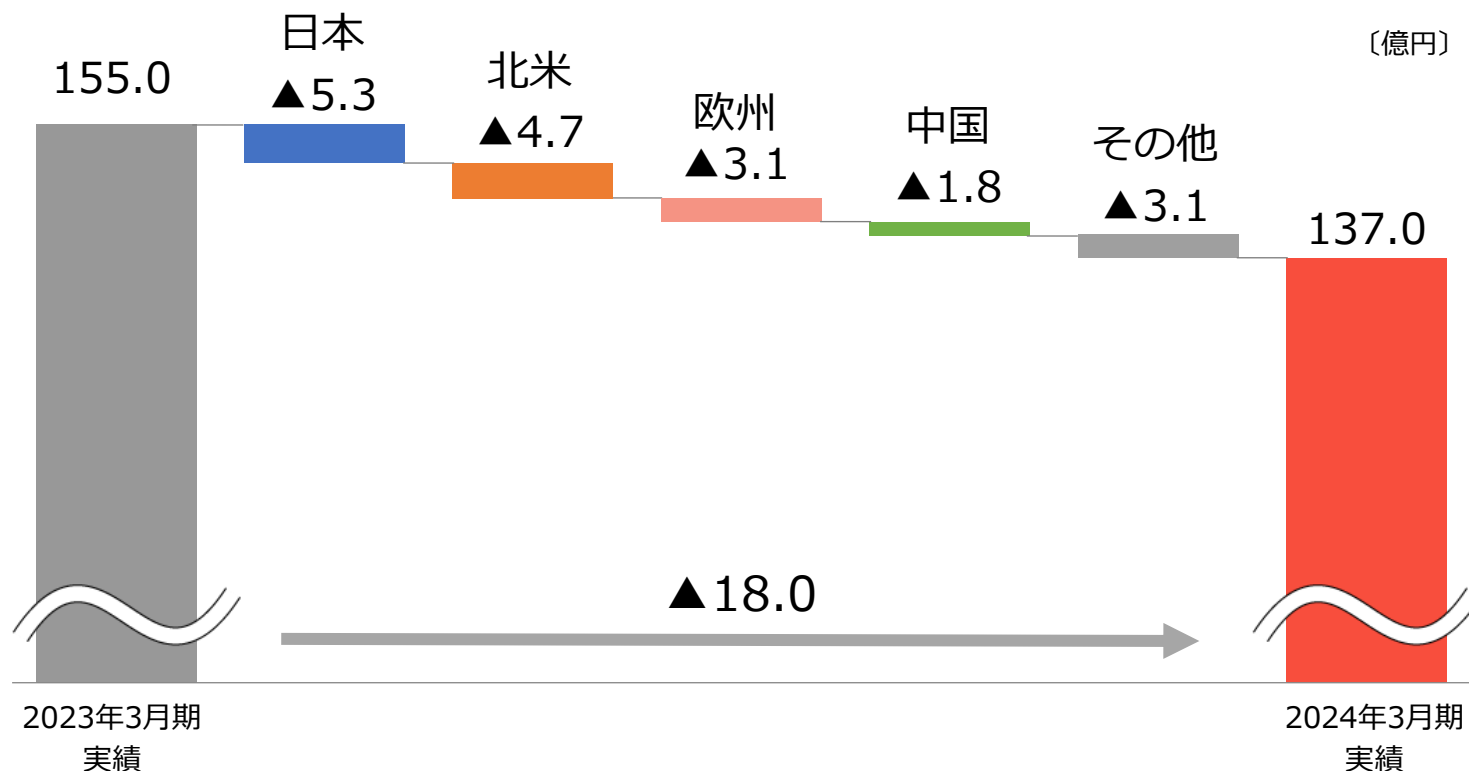
2024年3月期 ピアノ地域別売上高推移

グランドピアノは堅調に推移するも、アップライトピアノは特に中国で大幅に減少



2024年3月期 電子ピアノ地域別売上推移

市況の悪化、価格競争激化などにより全地域で売上減少



<p>日本 前期比 ▲6.4%</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ コロナ禍による巣ごもり需要は収束し、アップライトピアノの販売は減少 ・ 電子ピアノも普及価格帯中心に販売減 ・ コンクールの評価の高まりを受け、「Shigeru Kawai」などグランドピアノ販売は好調
<p>北米 前期比 ▲13.2%</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 前期期首には海上輸送の混乱のため前々期からの期ずれによる売上増があり、当期の前期比マイナス要因となっている ・ 個人消費は伸びており外食や宿泊等のサービスは好調な一方で趣味、スポーツ用品、楽器への支出はマイナス成長
<p>欧州 前期比 ▲9.5%</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ ウクライナ危機以降、物価の高騰により消費者マインドは冷え込みが増す ・ グランドピアノは堅調、電子ピアノは回復傾向
<p>中国 前期比 ▲24.7%</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 経済状況悪化や双減政策により、特に普及価格帯アップライトピアノの販売が減少 ・ グランドピアノ、電子ピアノは比較的落ち込みが少ない
<p>その他 前期比 ▲8.4%</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ オーストラリア、台湾、韓国では普及価格帯のアップライトピアノ、電子ピアノが低調 ・ インド、ブラジルでは過去最高の売上高

2025年3月期 連結業績計画

主要市場の市況悪化および在庫削減のための減産により減収減益
次期中計期間での大きな成長に向けた投資を加速

〔億円〕

	2024年3月期 通期実績	2025年3月期 通期見通し	前期差異	前期比
売上高	801.9	775.0	▲26.9	▲3.4%
営業利益 (営業利益率)	32.5 (4.1%)	10.0 (1.3%)	▲22.5	▲69.2%
経常利益 (経常利益率)	42.0 (5.2%)	10.0 (1.3%)	▲32.0	▲76.2%
当期純利益 (当期純利益率)	27.8 (3.5%)	4.0 (0.5%)	▲23.8	▲85.6%
為替レート				
US \$	140.6円	153.0円	+12.4円	
EURO	152.0円	164.0円	+12.0円	

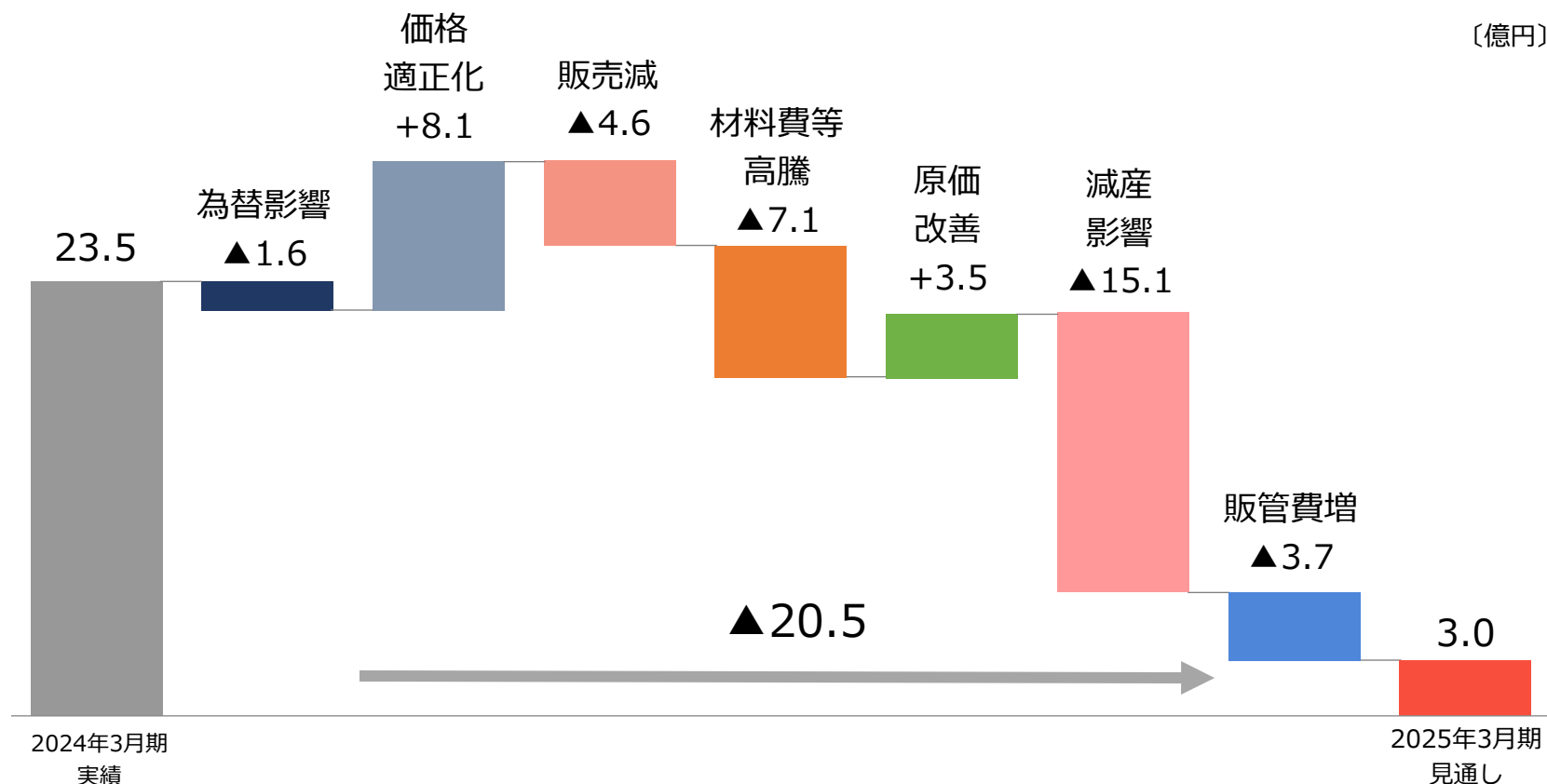
※ 当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益です。

楽器教育事業は販売減および在庫削減のための減産により減収減益、素材加工事業は受注元の在庫調整のため減収減益となるが下期には回復の計画

〔億円〕

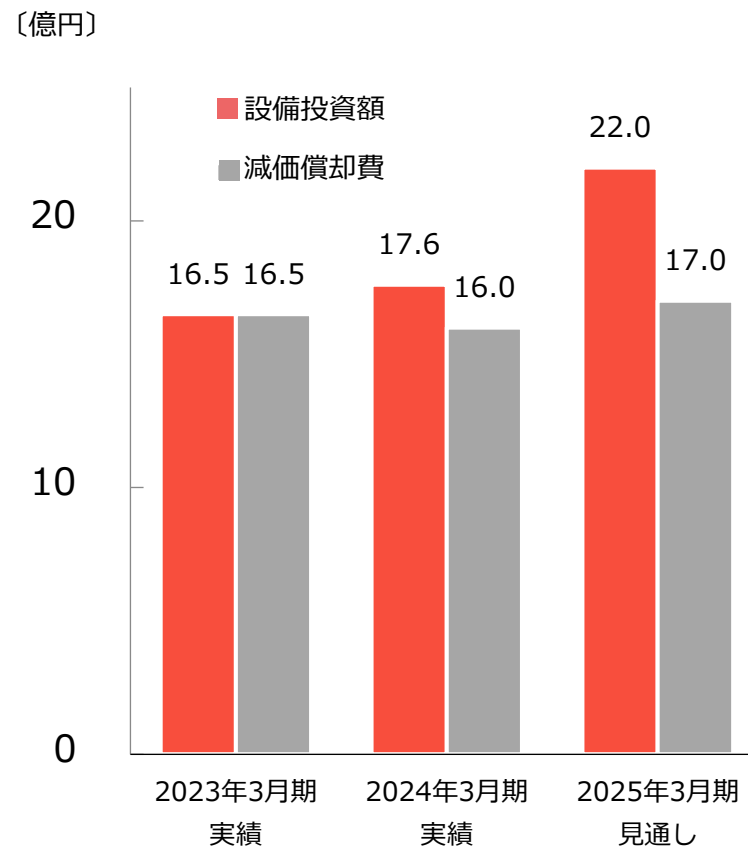
			2024年3月期 通期実績	2025年3月期 通期見通し	前期差異	前期比
楽器教育	売上高		656.6	643.0	▲13.6	▲2.1%
	営業利益		23.5	3.0	▲20.5	▲87.2%
	(営業利益率)		(3.6%)	(0.5%)		
素材加工	売上高		95.4	86.0	▲9.4	▲9.9%
	営業利益		7.5	5.5	▲2.0	▲26.7%
	(営業利益率)		(7.9%)	(6.4%)		
その他	売上高		49.8	46.0	▲3.8	▲7.6%
	営業利益		2.4	1.9	▲0.5	▲20.8%
	(営業利益率)		(4.8%)	(4.1%)		

主に減産影響により営業利益は減少の計画
 減産により在庫が適正化すれば、翌期以降の営業利益は大幅に回復する見込み
 販管費は削減の一方で、認知度拡大のための広告費や人財投資に積極的に使用



楽器・素材加工の生産効率化および品質向上のための投資を計画

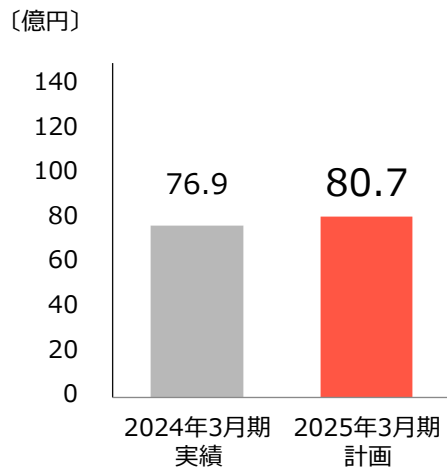
	〔億円〕		
	2023年 3月期 通期実績	2024年 3月期 通期実績	2025年 3月期 通期見通し
楽器教育 生産設備・店舗改装他	13.3	13.3	17.0
素材加工 金属事業生産設備他	2.0	3.6	3.6
その他 情報基盤投資他	1.1	0.7	1.4
合計	16.5	17.6	22.0



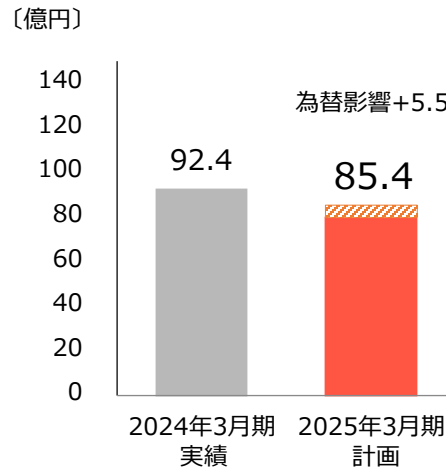
2025年3月期 鍵盤楽器販売計画

2025年3月期 地域別鍵盤楽器売上高計画

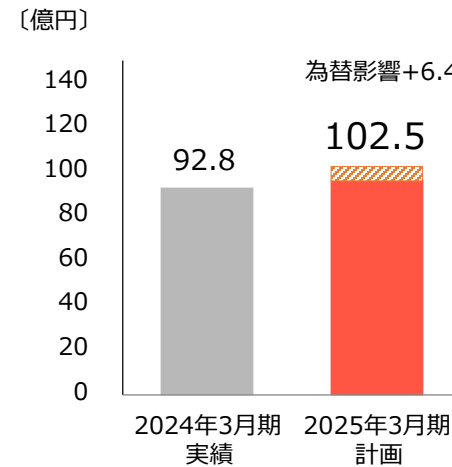
日本



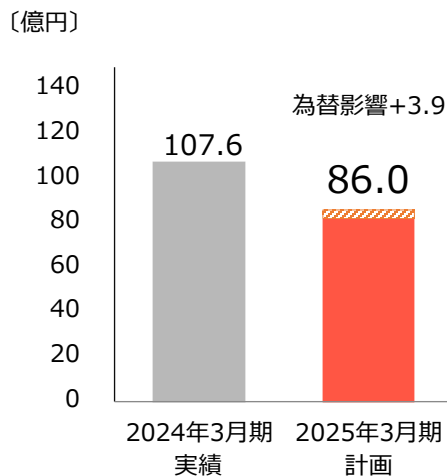
北米



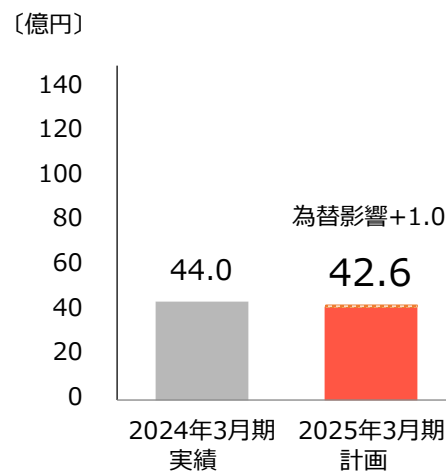
欧州



中国



その他



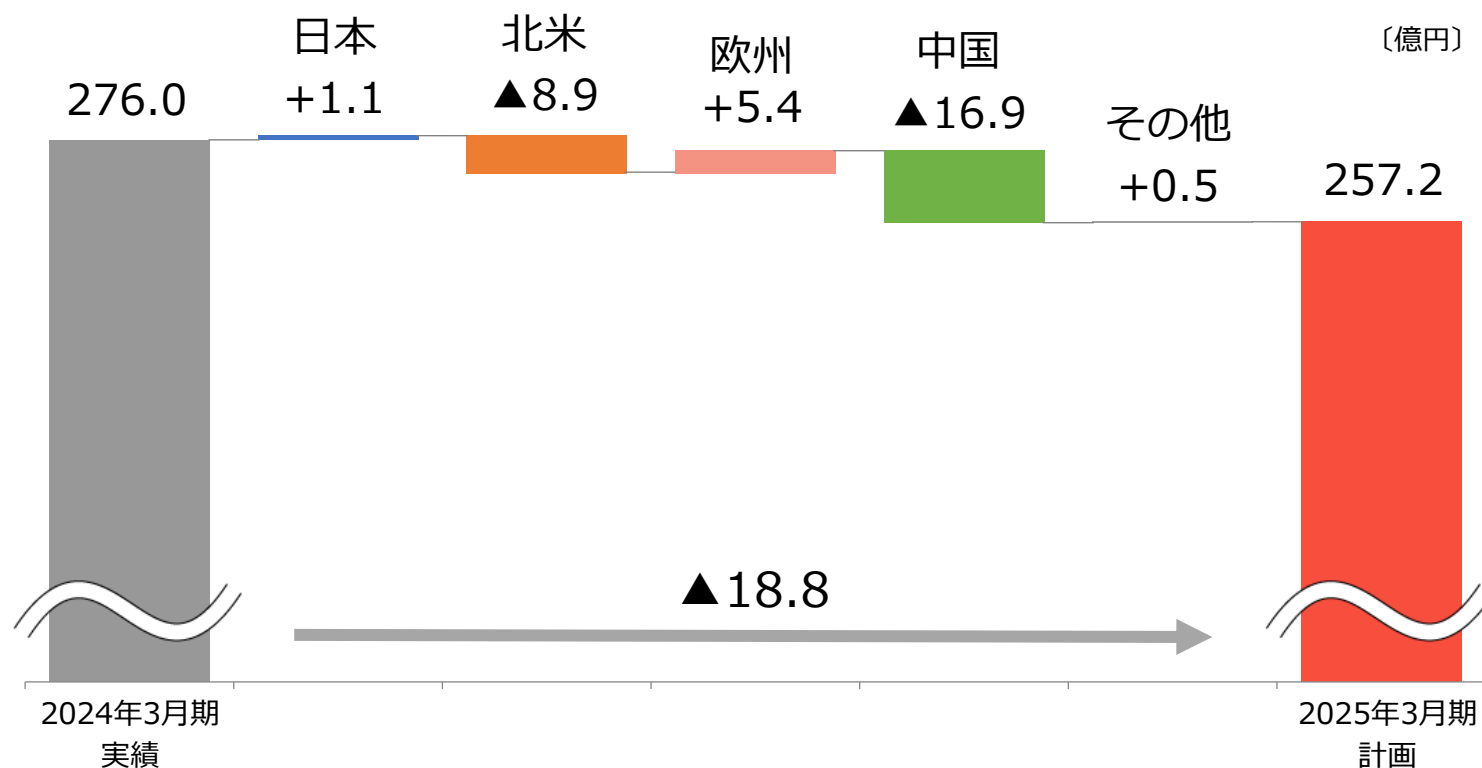
レート	2024年 3月期実績	2025年 3月期見通し
\$	140.6	153.0
€	152.0	164.0

1円 円安変動での影響度【営業利益】

\$	▲44百万円/通期
€	+28百万円/通期

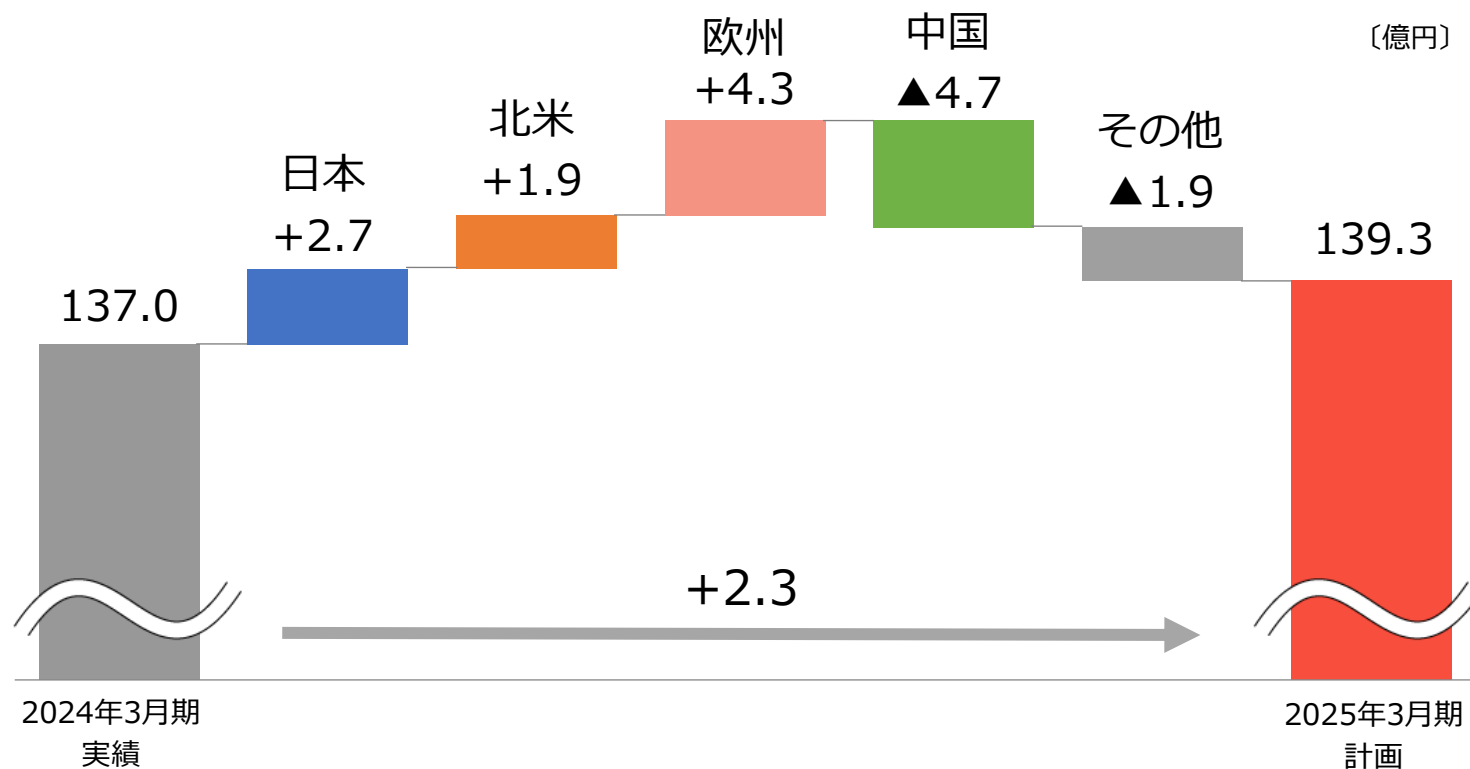
2025年3月期 ピアノ地域別売上高計画

中国はアップライトピアノが大きく減少、北米も減少の計画
日本・欧州は増加の計画



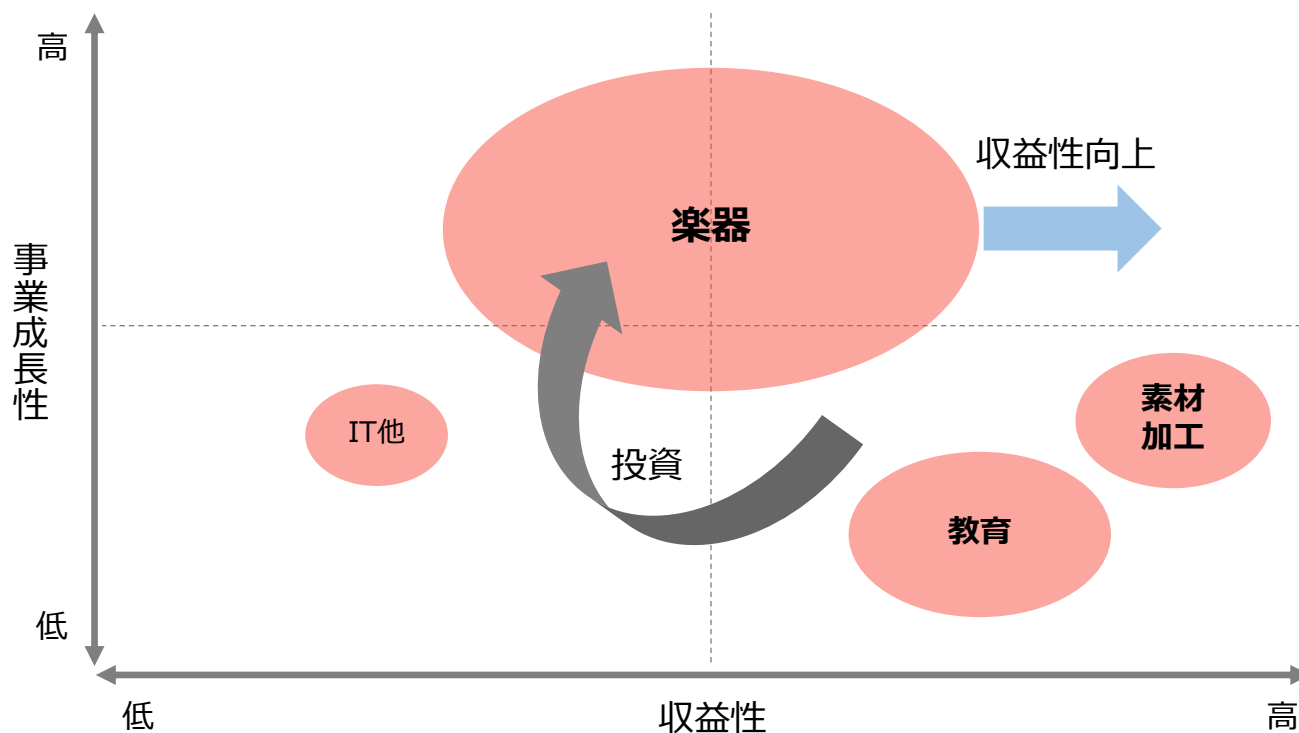
2025年3月期 電子ピアノ地域別売上高計画

中国は大きく減少するも、日本・北米・欧州では販売回復の計画



第7次中期経営計画 Resonate 2024 進捗状況

鍵盤楽器市場には大きな収益向上余地があり、楽器事業へ優先的に投資することで企業価値を増大させる



新型コロナウイルスの影響で大きく変化した事業環境で堅実に成長する為に、下記の戦略に重点的に取り組む

顧客接点の進化

顧客購買行動の変化に適合したプロモーション施策の実施

需要拡大領域の強化

ライフスタイルの変化により特に需要が伸びている製品カテゴリーにおけるラインナップの拡充と生産体制の増強

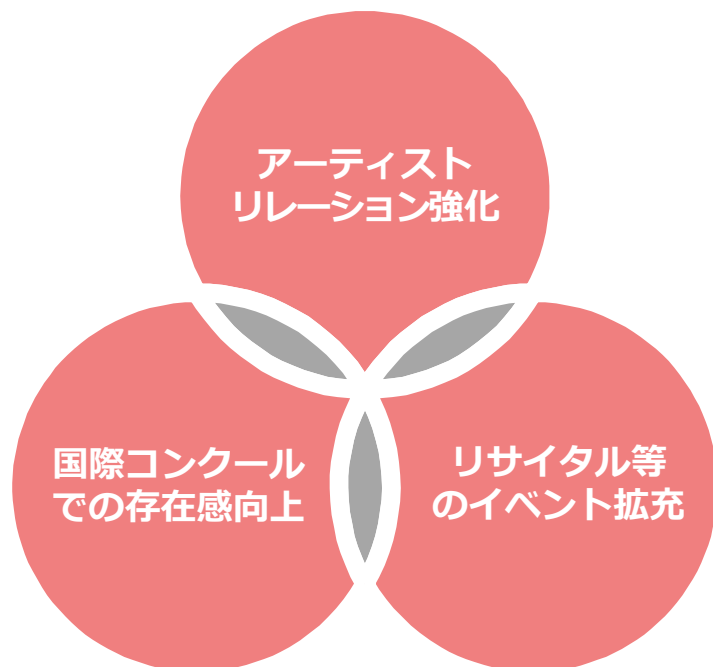
コスト増への対応

半導体などの材料費や海上輸送費の高騰によるコスト増に対応する為の生産性の向上と適正価格の設定



「リアル施策」と「デジタル施策」の相乗効果でブランド認知度向上を加速

リアル空間での認知度向上



×

デジタル空間での認知度向上



ガーウィッツ2024国際ピアノコンクール の公式ピアノに「SK-EX」が採用



1月26日～2月4日、アメリカにおいて「ガーウィッツ2024 国際ピアノコンクール」が開催され、Shigeru Kawaiフルコンサートピアノ「SK-EX」のみが公式ピアノに採用

テレビ朝日「題名のない音楽会」にて Shigeru Kawai 特集番組が放送



2023年11月、テレビ朝日の番組「題名のない音楽会」にて、Shigeru Kawaiを特集した「ファイナリストが選ぶ世界最高峰のピアノ”Shigeru Kawai”の工場を視察する休日」が放送

世界的ブランディング会社Ogilvyと「グローバルブランディングPJ」を開始

KAWAI GLOBAL CAMPAIGN



Ogilvy

グローバルでのブランド認知度向上を目的に、世界83か国に132のオフィスを有する世界有数のブランディング会社「Ogilvy」と協業し、2024年よりグローバルブランディングプロジェクトを開始

インドネシア最大級のショッピングモール「イオンモール デルタマス」に出店



工場団地群と住宅地、商業地、行政・教育・医療機関が一体化し、急速に発展しているエリアであるデルタマスシティに建設されたインドネシア最大級のショッピングモールに楽器店と音楽教室を出店

土屋鞆製造所とのコラボレーション 『KAWAI meets grirose』



ランドセル、鞆などの皮革製品を展開する株式会社土屋鞆製造所とのコラボレーション『KAWAI meets grirose』により製作したKAWAIミニピアノを、2024年1月から2月に当社直営店に展示

クリスタルグランドピアノを モデルチェンジし『CR-45』を発売



1971年の発表以来、輝きと透明感のある佇まいで多くの人を魅了してきたクリスタルグランドピアノを美しさを一層引き立たせるデザインに一新、鍵盤長の延長により演奏性能を向上

「Shigeru Kawai」の需要の増加に対応した 増産体制の構築



「Shigeru Kawai」グランドピアノ SK-2



竜洋工場（静岡県磐田市）

人気の高まっている小型グランドピアノ 限定モデルの発売



グランドピアノ GX-1 LE

【50台限定生産 カワイ直営店限定】

ヴァイオリンの銘器
「ストラディバリウス」にも使用された
イタリア・フィエメ溪谷の
銘木の響板を搭載
華やかで伸びのある音色が特徴

電子ピアノ新製品発売によるラインナップ、カラーバリエーションの充実



『CA901』
プレミアムホワイトメイプル調仕上げ
※ 昨年10月発売



『CA701』
ナチュラルウォルナット調仕上げ
※ 本年3月発売



『CA401』
モカウォルナット調仕上げ
※ 本年3月発売

木製鍵盤搭載
CAシリーズ



『CA901』



『CA701』



『CA501』
※ 昨年6月発売



『CA401』
※ 昨年6月発売

エントリーモデル
CNシリーズ



『CN301』



『CN201』

ポータブルモデル
ESシリーズ



『ES120』

各種コスト増の影響、各地域の市場環境を踏まえ、価格適正化を随時実施

■ 国内

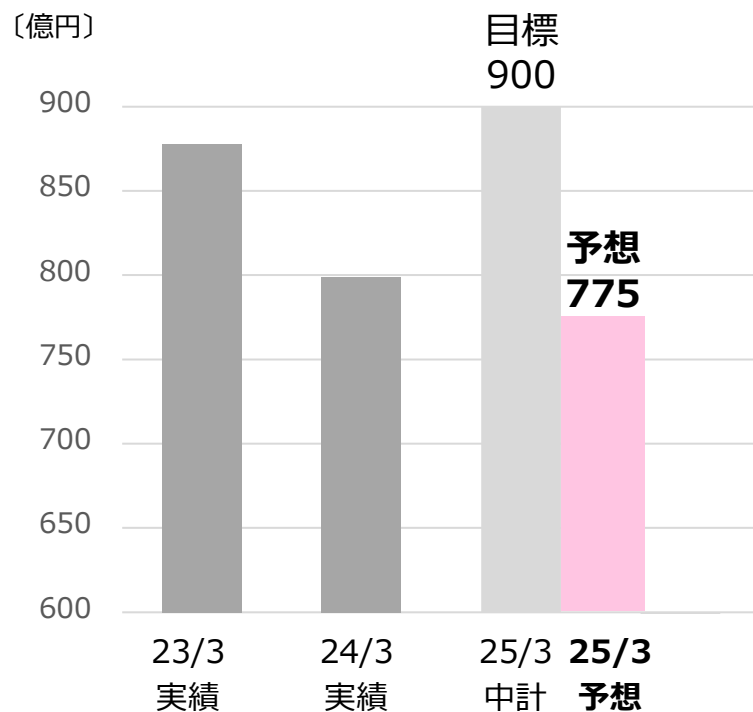
第97期	2023年4月 受注分より	グランドピアノ アップライトピアノ	14機種 26機種	約7～17%値上げ 約8～14%値上げ
	2023年11月 受注分より	Shigeru Kawai グランドピアノ	5機種	約8～10%値上げ

■ 海外

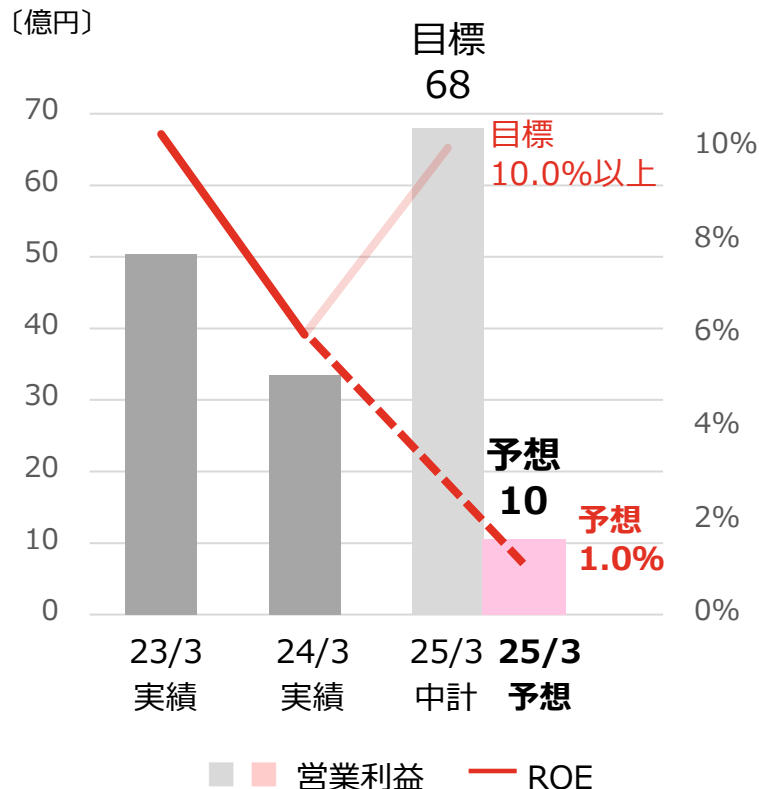
第97期	2023年4月 出荷分より	地域・アイテムにより3%～10%値上げ
第98期	2024年4月 出荷分より	地域・アイテムにより2%～10%値上げ

楽器在庫の正常化による売上減少や次期中計期間に向けた成長投資の為、売上高・営業利益・ROEともに中計目標を下回る見通し

売上高推移



営業利益・ROE推移

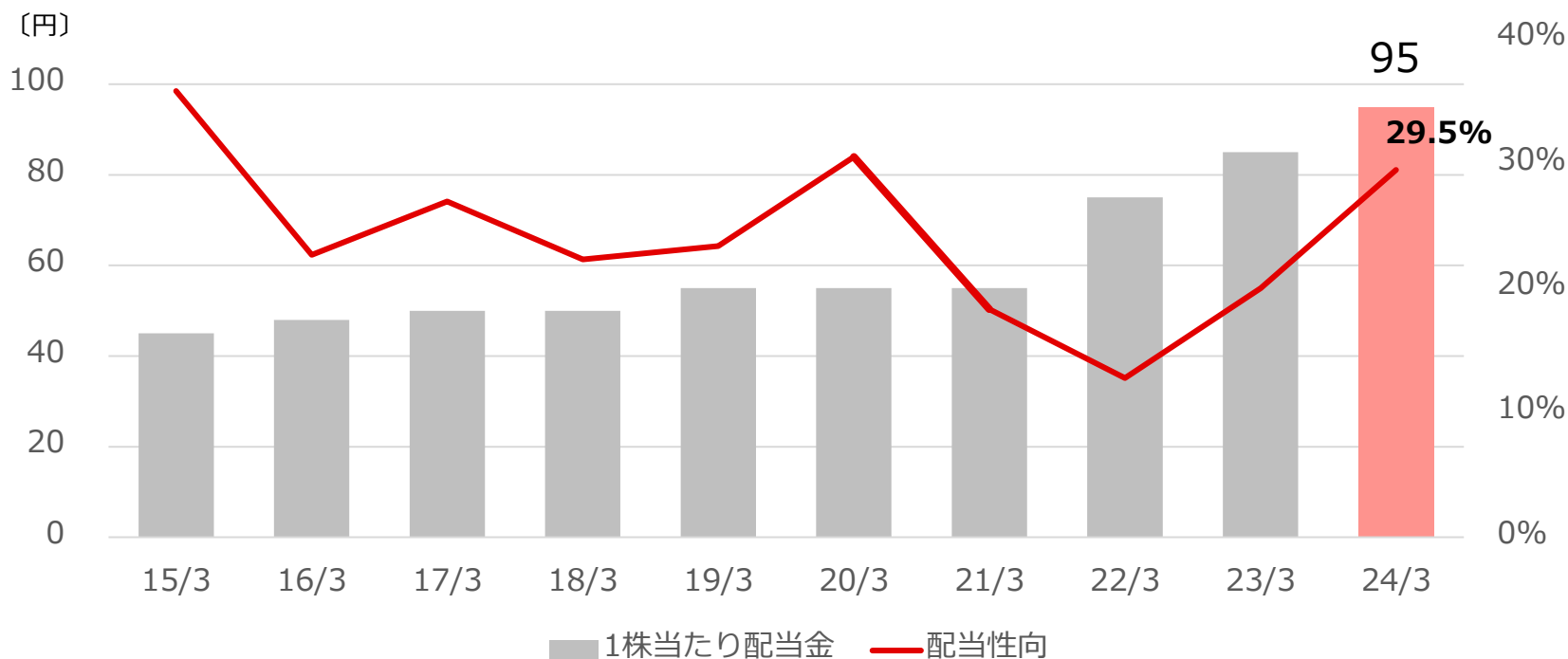


2024年3月期末の1株当たりの配当金は、10円増配の95円

2025年3月期末の配当については、市況の不確定要素が多い為、業績動向を見極めた上で開示

<基本方針>

各事業年度の業績とともに今後の経営環境並びに事業展開を考慮し、経営基盤の安定化に向けた内部留保を確保しつつ、連結業績の内容に応じて、株主各位への安定的な配当を目的とした株主還元を行うことを基本方針としております。



ESG・サステナビリティ への取り組み

環境

■ 環境マネジメント

地球環境憲章に基づく環境保全活動展開

■ 環境負荷低減

地球温暖化防止などの取り組み

■ 気候変動

TCFD提言に基づく情報開示を実施

■ 資源循環・植林活動

「カワイの森」植林活動



社会

■ 人材育成とダイバーシティ

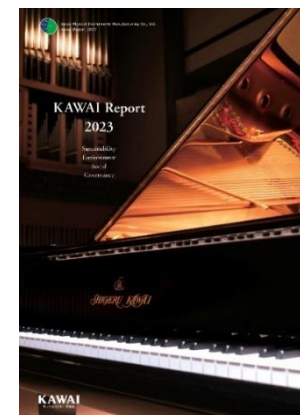
多様な従業員が個性を活かし能力を発揮できるように取り組み

■ ワークライフバランス

社員が働きやすい環境づくり

■ 社会・文化貢献活動

2000回を超える「カワイコンサート」開催
2017年から次世代を担うピアニスト育成のため、「Shigeru Kawai 国際ピアノコンクール」を開催

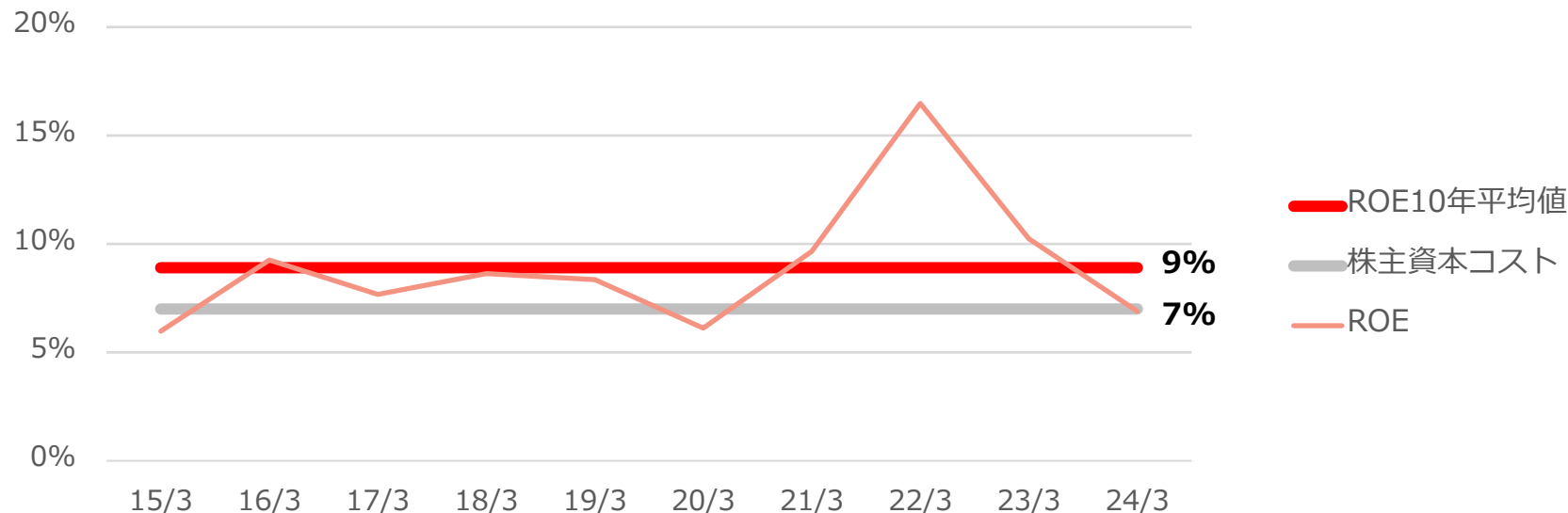


環境・社会に対する取り組みについては「KAWAI Report 2023」をご覧ください▶
<https://www.kawai.co.jp/csr/report/>

資本コストや株価を意識した 経営の実現に向けた対応について

- ✓ 自己資本利益率（ROE）は、巣ごもり需要期を除き、株主資本コスト（約7%と推定）を十分に上回ることができていない
- ✓ 一方、当社の株価純資産倍率（PBR）は過去10期のうち7期、1倍を下回っている

ROE・ROE平均値・株主資本コスト

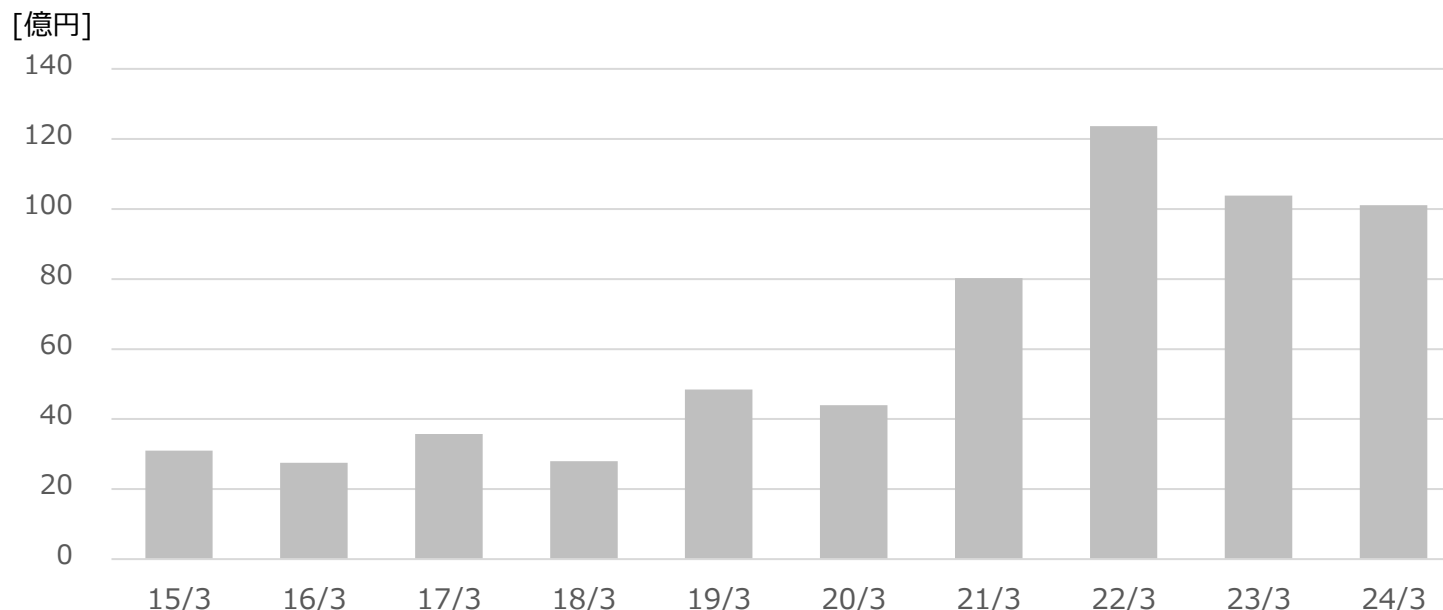


PBR (倍)	15/3	16/3	17/3	18/3	19/3	20/3	21/3	22/3	23/3	24/3
	1.07	0.85	0.94	1.30	0.99	0.81	1.08	0.84	0.69	0.72

当社株主資本コスト (推定)	=	リスクフリーレート	+	β	\times	市場リスクプレミアム	=	約7%
(CAPM)		0.9~1.0%		0.9~1.0		6.0~6.5%		

- ✓ ネットキャッシュ残高は増加傾向にあったが、直近2期は減少。主要なリスクを考慮すると、ネットキャッシュの水準は十分ではない
- ✓ 大きな遊休固定資産も存在せず、不要な資産は保有していない

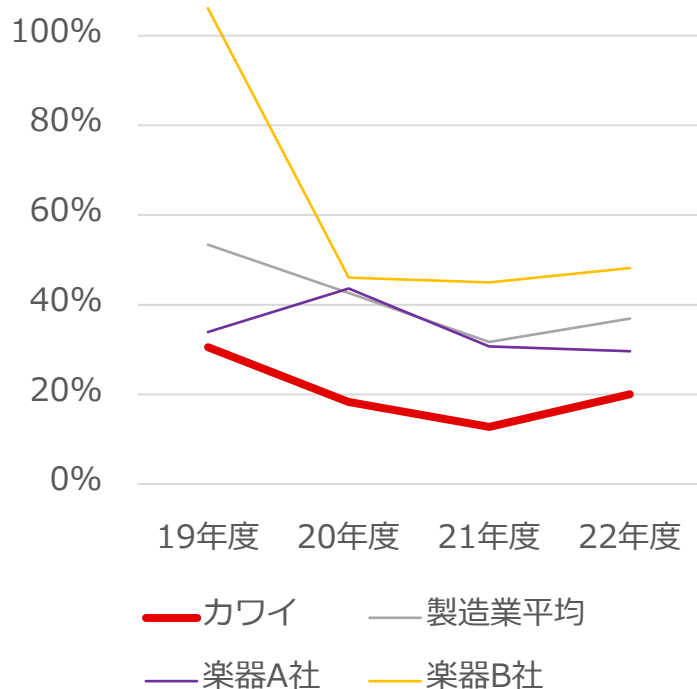
ネットキャッシュ推移



※ネットキャッシュ = 現金及び預金 - 有利子負債

- ✓ 株主還元については、配当性向は同業他社や東証プライム上場の製造業平均を下回っている
- ✓ IR情報の開示は不十分である

配当性向推移



※製造業平均 = 東証プライム上場・製造業の平均

IR活動実施状況

項目	評価	備考
ウェブサイト	△	内容不十分 かつ 英語情報ほぼ無し
決算説明会	△	リアル開催のみ
個別取材	○	申込あれば全て対応、要望に応じ役員も出席
個人投資家向け IRイベント	△	回数不十分
機関投資家向け 工場見学会	×	未実施 今後計画

<現状分析結果>

- ✓ 過去10年間のROEは約9%であり、株主資本コスト（約7%と推定）を上回っている
- ✓ 一方、当社のPBRは過去10期のうち7期、1倍を下回っている
- ✓ ネットキャッシュ残高は増加傾向にあったが、直近2期は減少。主要なリスクを考慮すると、ネットキャッシュの水準は十分ではない
- ✓ 大きな遊休固定資産も存在しないことから、不要な資産は保有していない
- ✓ 株主還元については、配当性向は同業他社や東証プライム上場の製造業平均を下回っている
- ✓ IR情報の開示は不十分である

課題	対策
1.市場が期待する水準までROEを高める必要がある	次期 第8次中期経営計画で株主が魅力を感じる成長戦略を描く (キャピタルアロケーション方針含む)
2.株主還元が不十分	2025年3月期には配当性向30%を目指す 2028年3月期に総還元性向50%を目指す
3.IR情報の開示が不十分	開示するIR情報の種類を増やし(英語版の情報含む)、かつ、 IR情報の開示手段も増やす (個人投資家向けIRフェアへの参加、機関投資家向け工場見学の実施など)

1. キャピタルアロケーション方針の策定

- ✓ 主要なリスクを考慮した上で必要なキャッシュを算定し、現行の第7次中期経営計画におけるキャピタルアロケーション方針を策定、2023年11月に開示した

2. 株主還元水準の向上

- ✓ 現中計最終年度である2025年3月期には配当性向30%を目指すという目標を開示、2024年3月期には増配により配当性向を前年の20%から29.5%に向上させた
- ✓ 2028年3月期に総還元性向50%を目指す

3. IR活動の強化（情報の非対称性の軽減）

- ✓ 2024年3月期には初めて個人投資家向けイベントに出展、機関投資家とのミーティングも積極的に対応した（前期比 +14件 24%増）
- ✓ 2024年3月期末決算説明会は初めてオンラインを活用して開催した
- ✓ IRサイトを改良、2024年3月期末決算短信の英語版対応を実施するなど、英語での開示を充実化した
- ✓ 今後も効果的な情報開示によって情報の非対称性を軽減し、当社の成長性に対する株主・投資家の確信度を高めるための取り組みを行っていく（株主等との対話状況については次頁参照）

これらの取り組みを通じ、当社は、株主や投資家の皆様から当社の成長性を適切に評価していただくことを基本的な方針とし、PBR1倍以上を早期に目指してまいります。

株主等との対話について

- ✓ コーポレート・ガバナンス基本方針において「株主との建設的な対話に関する方針」を掲げ、株主総会や決算説明会、個別IRミーティングなどを通じて、建設的な対話を実施
- ✓ 決算説明会は2回開催、個別IRミーティングは合計73回実施、個人投資家向けのWEBイベントに初出展
- ✓ 株主・投資家との対話の内容は、定期的に取り締役会で報告し情報共有

＜対話の主なテーマ・株主・投資家からのご意見＞

テーマ	ご意見
IR活動の強化	割安な株価を放置せず、投資家目線で成長戦略をわかりやすく説明し、株価向上につなげてほしい。また東証要請（資本コストや株価を意識した経営）に対する開示を早期に行うべき。
配当性向	現中計最終年度で配当性向30%を目標としているが、目標としては物足りない。当期から30%を目指してほしい。
決算説明会	海外からも参加できるように、WEBを活用してほしい。
買収防衛策について	株価にネガティブな影響を与えるので廃止すべき。

テーマ	実施した内容
IR活動の強化	<ul style="list-style-type: none"> ・ 東証要請に対し「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」を開示（2023年11月、2024年5月） ・ 個人投資家向けIRページを新設（2024年1月） ・ 個人投資家向けIRフェア（WEBイベント）に初出展（2024年1月） ・ IRサイトで公開の決算資料の拡充（2024年5月） ・ 英語によるコーポレートサイトを開設、英語版の決算短信を初めて開示（2024年5月） ・ 株主との対話について開示（2024年5月）
配当性向	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2024年3月期配当について1株当たり85円から95円に10円増配、配当性向は前期20%から29.5%へ向上 ・ 2028年3月期に総還元性向50%を目指す
決算説明会	<ul style="list-style-type: none"> ・ 97期末決算説明会について、会場開催に加え初めてオンラインを活用して開催（2024年5月）

今後も株主・投資家等と建設的な対話を継続し、具体的な経営戦略や経営計画について理解を得るとともに、いただいたご意見に対して適切な対応を講じ、企業価値の向上に取り組んでまいります

次期中期経営計画の方針

<留意点>

次期中期経営計画の正式な発表は2025年3月を予定しており、
本日は概要についてのみ説明

■ 次期中期経営計画を10か年計画とする理由

- ✓ 主力事業である楽器教育事業に大きな収益増大余地があるが、成熟市場でのシェア拡大と新興市場の開拓には時間を要する為、これまでの中期経営計画の期間である3年間で大きな成長を実現することは現実的ではない
- ✓ よって、次のページで示す成長戦略を着実かつ継続的に実行することで、来期からの10年間で大きな成長を実現させる（今期から成長投資を加速させる）

■ 初年度目標（99期）

- ✓ ROE 5%以上（早急にROEを5%以上に戻す）

■ 10か年目標（108期迄）

*108期の目標値については、次期中計発表時に変更の可能性あり

(億円)	97期 (実績)	98期 (予測)
売上	801	775
営業利益	32	10
ROE	6.9%	1.0%
配当性向	29.5%	未定

108期* (目標)
1,100
100
12%
50% (総還元性向)

**101期迄に
50%を達成**

主要戦略

「10か年目標」を達成する為の戦略
楽器教育事業への投資強化で「10か年目標」の達成が可能

■ 楽器教育事業への投資強化 ～「世界一のピアノづくり」を通じた成長～

- ✓ 鍵盤楽器の「品質向上」「ブランド認知度向上」「販売チャネル増強」による高付加価値化とシェア拡大（特に海外市場への投資を強化）

品質向上

「世界一のピアノ」、「グランドピアノに最も近い電子ピアノ」、調律師の海外派遣増

ブランド認知度向上

ブランディング会社の活用、アーティストリレーション強化、個人ピアノ教師との関係強化

販売チャネル増強

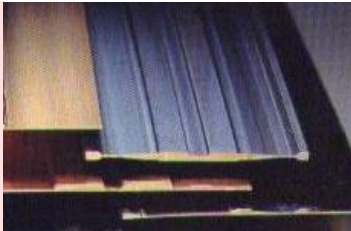


ディーラー網拡大、販売員の教育強化

- ✓ 鍵盤楽器の製品ラインナップ拡大
- ✓ 海外新興市場の開拓/拡大
- ✓ 上記を可能とする組織/人員配置の最適化と人財投資の強化

更上戦略 (さらうえせんりやく)

「10か年目標」を更に上回る成長を目指す為の戦略
主要戦略のバックアッププランとしての機能も果たす

■ 楽器教育事業以外への投資強化

素材加工	営業力強化による新規案件の増大	
知育玩具	製品ブランディング強化、新製品開発、海外展開	
ITサービス	人財増強による医療機関向けシステム構築案件の受注増、新ソフトウェアパッケージの開発	

■ 新サービスの開発強化

■ 各種戦略の実行を加速/強化する為のM&A及び業務提携

KAWAI

もっと伝えたい、感動を。

本資料に記述されている当社の業績予想、将来予測などは、当社が作成時点で入手可能な情報に基づいて判断したものであり、経済情勢、販売競争の激化、知的財産権に関するリスクなど、様々な外部要因・内部要因の変化により、実際の業績、成果はこれら見通しと大きく異なる結果となる可能性があります。