

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## ローランド

7944 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年7月26日(金)

執筆：客員アナリスト

茂木稜司

FISCO Ltd. Analyst **Ryoji Mogi**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 2024年12月期第1四半期の業績概要	01
2. 2024年12月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
3. 市場環境	07
4. 競争優位性	07
■ 業績動向	09
1. 2024年12月期第1四半期業績の概要	09
2. 財務状況	12
3. 2024年12月期の業績見通し	13
4. アナリスト所見	14
■ 中期経営計画	15
1. 基本戦略	15
2. サステナビリティの取り組み	18
■ 株主還元策	19

## ■ 要約

### 2024年12月期第1四半期は ディーラー在庫調整による反動減があったものの期初想定内。 通期予想達成の蓋然性が高まる

ローランド<7944>は、電子楽器メーカーとして幅広い製品・サービスを提供している。主な事業内容は電子楽器の製造販売であり、主な製品には鍵盤楽器・管打楽器・ギター関連機器・クリエーション関連機器&サービス・映像音響機器がある。

#### 1. 2024年12月期第1四半期の業績概要

2024年12月期第1四半期の連結業績は、売上高は前年同期比3.4%減の22,083百万円、営業利益は同22.5%減の1,564百万円、経常利益は同39.8%減の1,122百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同30.4%減の980百万円となった。バランスシートの健全化を目的とする2023年12月期第4四半期の積極的なセルインに対して、ディーラー在庫調整による反動減が見られたが、おおむね想定内であった。ディーラー在庫の調整状況については、前期末から着実に改善が進んでいるものの、製品カテゴリー別では鍵盤楽器、域別別では日本などで供給過剰が需給バランスの崩れにつながり、調整が続いている。ディーラー販売状況に関して、北米市場は前期や前々期と比較すると若干弱い傾向が見られるものの、新製品の発売等でカバーする方針。また為替が計画比円安に推移していることから、上期及び通期業績予想に変更はない。販売戦略の正常化については、着実に進捗しているものの計画よりはスローとなっており、販管費の調整等でカバーを図っている。

#### 2. 2024年12月期の業績見通し

2024年12月期の連結業績は、売上高で前期比2.5%減の99,900百万円、営業利益で同4.0%減の11,400百万円、経常利益で同1.3%増の11,300百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同4.3%増の8,500百万円とする期初予想を据え置いた。セルイン及びセルスルーは、新製品投入効果とディーラー在庫の調整進捗に伴い徐々に回復しており、中期経営計画の施策を着実に実行することで売上高の確保を図る。売上総利益は2022年に子会社化したDrum Workshop, Inc.のPMI進展により継続的に改善しており、販売戦略の正常化も、計画比スローではあるものの進捗している。販管費は、需要動向や粗利改善状況を見極め慎重にコントロールしていく。足元のトレンドに大きな変化は見られず、新製品開発も順調に進捗していること、また為替も計画比円安で推移していることから、通期予想達成の蓋然性は高いと弊社では見ている。

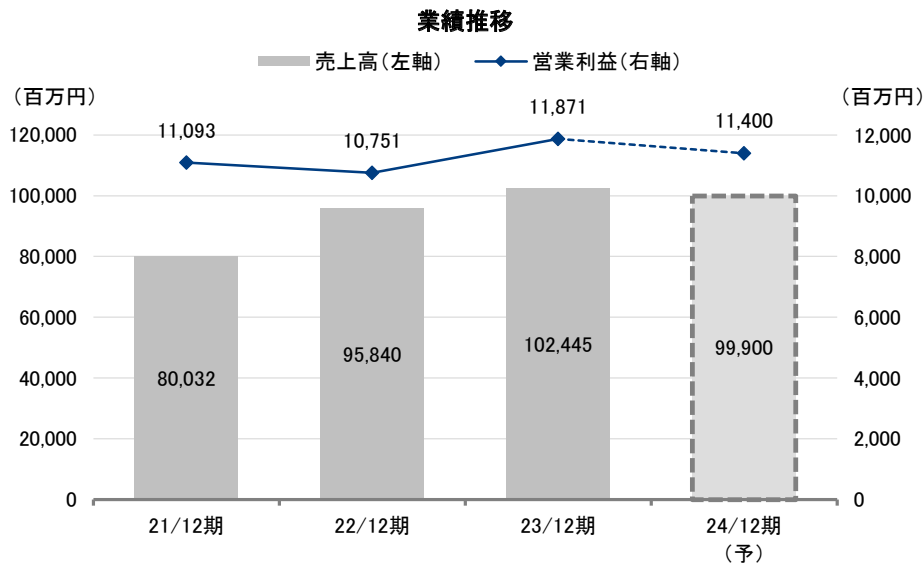
要約

3. 中期経営計画

同社は、2023年2月に中期経営計画（2023年12月期～2025年12月期）を公表した。業績目標として、2025年12月期に売上高1,232億円、営業利益179億円、親会社株主に帰属する当期純利益134億円、ROIC20%以上を掲げている。Game Changerによる市場創造と潜在顧客へのアプローチによる「需要創造」、ポータブル・キーボード市場への再参入と新興国での販売拡大、Roland Retailによる「シェア拡大」、音楽を生涯楽しんでもらうための仕組みづくりによる「LTV向上」、長期ビジョン実現に向けた人的資源活性化とインフラ投資による「基盤強化」の4つを基本戦略としている。また、長期ビジョンとして、売上高2,000億円以上、営業利益率15～20%を長期的な目標としている。なお同社は、コロナ需要の反動減や各国の経済状況の変化から、中期経営計画の数値目標達成時期は後ろ倒しになることを、2023年12月期決算発表時に表明している。

Key Points

- ・2024年12月期第1四半期はディーラー在庫調整による反動減が見られたが、想定内
- ・2024年12月期は販売戦略の正常化が進捗。足元のトレンドに大きな変化は見られず、新製品開発も順調に進捗していること、為替も計画比円安で推移していることから、通期計画達成の蓋然性は高い
- ・中期経営計画（2023年12月期～2025年12月期）では、2025年12月期に売上高1,232億円、営業利益179億円を目指す。前提の変化により達成時期は後ろ倒し



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

**電子楽器メーカーとして幅広い製品・サービスを提供。  
創業50年以上にわたり積み上げてきた技術力とグローバル展開により、  
主要製品カテゴリーで高い市場シェアを誇る**

### 1. 会社沿革

同社は電子楽器メーカーとして、1972年4月に創業者である梯郁太郎（かけはしいくたろう）氏によって設立された。1973年には国産初のシンセサイザー SH-1000 を、1974年には、世界初のタッチ・センス付き電子ピアノ EP-30 を発売した。その後も、ギターエフェクター、アンプ、電子ドラム、電子管楽器、映像関連製品など事業を拡大するとともに、創業当初から世界展開を進め、海外での売り上げ構成比が90%を超えるグローバルブランドとなっている。1983年には、電子楽器の世界共通規格「MIDI」の誕生に大きく貢献し、後の電子楽器の発展の礎を築いた。1989年には大阪証券取引所（以下、大証）第2部に上場し、1993年には本社を大阪府大阪市北区堂島浜に移転、1998年には東京証券取引所（以下、東証）第2部に上場し、翌年東証・大証1部に上場した。2005年には本社を生産・開発拠点のある静岡県浜松市細江町（現 浜松市浜名区細江町）に移転した。

2014年には東証1部上場を廃止し、2015年にはローランドディー・ジー.<6789>の保有株式一部売却により、同社を持分法適用の範囲から除外、2018年には子会社であった、ギター関連製品の開発を担うボス（株）を吸収合併した。2020年には東証1部に再上場し、2022年東証市場区分再編に伴いプライム市場へ移行した。なお、同年にはアコースティック・ドラム・メーカー Drum Workshop, Inc. の全株式を取得。また同社直営店舗の第1号店「Roland Store London」をオープンした。2024年7月には、ゴードン・レイゾン氏の代表取締役社長 CEO 辞任に伴い、蓑輪雅弘（みのわまさひろ）氏が就任した。

### 会社沿革

年	主な沿革
1972年	大阪府大阪市住吉区南加賀屋町（現 住之江区新北島）に同社設立
1973年	ローランド・シンセサイザーの第1号モデルとして SH-1000 を発売
1974年	世界初のタッチ・センス付電子ピアノ EP-30 を発売
1989年	大阪証券取引所第2部に上場
1993年	本社を大阪府大阪市北区堂島浜に移転
1996年	国際品質保証規格「ISO9002」を国内の楽器分野で初めて取得
1998年	東京証券取引所第2部に上場
1999年	東京証券取引所第1部及び大阪証券取引所第1部に上場
2005年	本社を静岡県浜松市細江町（現 浜松市浜名区細江町）に移転
2014年	東京証券取引所第1部上場廃止
2015年	ローランドディー・ジー.(株)の保有株式の一部を売却し、持分法適用関連会社から除外
2018年	ボス(株)を吸収合併
2020年	東京証券取引所第1部に再上場
2022年	東京証券取引所の市場区分見直しによりプライム市場へ移行
2022年	アコースティック・ドラム・メーカー Drum Workshop, Inc. を子会社化
2024年	ゴードン・レイゾン氏が代表取締役社長を辞任、蓑輪雅弘氏が就任

出所：有価証券報告書、同社ホームページよりフィスコ作成

会社概要

## 2. 事業内容

同社の主な事業内容は電子楽器の製造販売であり、主な製品には鍵盤楽器・管打楽器・ギター関連機器・クリエーション関連機器&サービス・映像音響機器がある。同社の製品は、主要なカテゴリーにおいて高いシェアを保有している。

### (1) 鍵盤楽器

鍵盤楽器では、タッチと音にこだわったデジタルピアノやキーボードなどを展開している。デジタルピアノは、家庭での子どものレッスンに最適なモデルから本格的なグランドピアノまで幅広く、また、コンパクトでスタイリッシュなピアノ、インテリアになじむ家具調のピアノなど、様々なデザインの製品を揃えている。ワイヤレスでスマートフォンやタブレットと接続して連携するなど、電子楽器ならではの楽しみながら上達する方法も提案している。

#### 鍵盤楽器



電子ピアノ



電子アコーディオン



ポータブルキーボード

出所：中期経営計画、ニュースリリース、製品 HP より掲載

### (2) 管打楽器

管打楽器では、自然な打感と豊かな演奏表現力の電子ドラム「V-Drums」や、管弦楽器、民族楽器、シンセサイザーなど多彩な音色を内蔵し、いつでも気軽に楽しめる新感覚のデジタル管楽器「Aerophone シリーズ」などを展開している。「V-Drums」はコンパクトで自宅練習に最適なエントリーモデルから、プロのライブステージで活躍し、アコースティック・ドラムのような外観の高性能モデルまで展開している。メッシュ・ヘッド、サウンド・クオリティ、センシング技術などの同社ならではの技術力により、「V-Drums」は電子ドラムの代名詞として市場での高いシェアを維持し続けている。「Aerophone」はリコーダー感覚で楽しめるモデルから、高い演奏表現力を備えたプロ仕様のモデルまでラインナップが充実している。

2022年にはアコースティック・ドラムやパーカッションの世界的なブランドを展開する Drum Workshop, Inc. がグループに加わり、両社の電子とアコースティック技術が融合する次世代のコンバーチブル・ドラムを開発するなど、世界のドラマーに新たな体験価値を提供することを目指している。

ローランド | 2024年7月26日(金)  
7944 東証プライム市場 | <https://ir.roland.com/ja/ir.html>

会社概要

管打楽器



電子ドラム



アコースティックドラム



パーカッション



電子パーカッション



電子管楽器

出所：中期経営計画、ニュースリリース、製品 HP より掲載

(3) ギター関連機器

ギター関連機器では、ギターやベースの音に多彩な効果を加えるエフェクターをはじめ、楽器用アンプ、ギター・シンセサイザーなどの製品を展開している。エフェクターの「BOSS コンパクト・ペダル・シリーズ」は、現在までに累計 130 機種を超えるモデルを発売しており、世界的に高いブランド力を誇っている。アンプ製品は、ギター用アンプを中心に、キーボード用、電子ドラム用まで様々なモデルを展開している。ギター用アンプは、自宅で使用できる小型アンプから、プロのステージでも使用可能な大型アンプまで幅広いラインナップを揃えており、近年では独自のワイヤレス技術により、完全ワイヤレスのギターアンプや、ヘッドホン型のギターアンプ・システムなど、革新的な製品を生み出している。

ギター関連機器



エフェクター



ギターアンプ

出所：中期経営計画、ニュースリリース、製品 HP より掲載

会社概要

**(4) クリエーション関連機器 & サービス**

クリエーション関連機器 & サービスでは、初心者でも扱いやすい軽量モバイルタイプから、プロの音楽制作やライブ演奏向けのモデルまで幅広いラインナップを揃えたシンセサイザー、ダンス・ミュージックを1台で作出す音楽制作ツール、DJ コントローラーなどを展開している。クラウド・ベースのコンテンツ・サイト「Roland Cloud」では、高品位なプラグイン音源やソフトウェア、ハードウェアのアップデートやレッスンアプリなど、様々なコンテンツやサービスを提供している。

クリエイション関連機器 & サービス



シンセサイザー

ダンス & DJ

出所：中期経営計画、ニュースリリース、製品 HP より掲載

**(5) 映像音響機器**

映像音響機器では、放送や、コンサート、イベント、会議でのプレゼンテーションなど、プロの映像制作や映像演出の現場で使用される「ビデオ・スイッチャー」や「AV ミキサー」を中心に展開している。また、アマチュアでも気軽に動画投稿を行える、低価格のライブ配信向け製品も拡充している。異なる規格のビデオ信号をミックスできるマルチフォーマット技術や、電子楽器の開発で長年培ってきた音響技術により、音と映像を1台で簡単に扱える点が、同社の映像音響機器の特長である。また、DJ 向けのヘッドフォンとして定評のある V-MODA ブランドにて、ヘッドフォンやイヤホンも展開している。

映像音響機器



ビデオ



ヘッドホン

出所：中期経営計画、ニュースリリース、製品 HP より掲載



## グローバル楽器市場は安定的に成長。 市場トレンドの変化が追い風となる

### 3. 市場環境

同社事業を取り巻く市場環境について、グローバル楽器市場は2016年から2021年の年平均成長率（CAGR）は3.8%（出所：Music Trade Magazine）であり、年度による増減はあるものの、中長期で見れば安定的に成長している。2022年以降は、コロナ需要の反動減、ウクライナ問題や、金利の上昇、需給バランスの崩れによる販売店在庫の調整などが継続しているものの、2025年以降は通常の成長軌道に回帰すると同社では予測している。

市場トレンドとしては、新しいライフスタイルが定着し、余暇時間が増加傾向にあるなか、余暇の楽しみ方の1つとして音楽が選ばれるようになってきている。これまでの音楽の楽しみ方は「聴く」が中心であったが、動画コンテンツの充実やSNS・Web配信の普及により音楽を「創る」、「発信する」ことが容易になった。同社の事業領域である電子楽器は、手頃な価格帯、軽量・コンパクト、音量の調節が可能、オンラインで購入しやすい、メンテナンスフリーなどの理由から演奏を始めることが簡単で、インターネットとのコネクティビティや、タブレット・スマートフォンとの連携、レッスン機能などにより、様々な楽しみ方が可能である。このような外部環境の変化は、同社にとって追い風になると弊社では見ている。

### 4. 競争優位性

同社の優位性としては、「ゲームチェンジャーマインドセット」「多次元」「Roland Platform」「アジリティ」の4つが挙げられる。

#### (1) 「ゲームチェンジャーマインドセット」

同社は、Game Changer 製品を生み出せる背景として「企画力」「技術力」「経営判断」を挙げている。実際に製品を顧客に届けることで多くのフィードバックを得ることができ、そのフィードバックを元にさらに「企画力」を磨く好循環を生んでいる。創業50年以上にわたる技術の蓄積による、カスタムLSIやDSP技術、センサー技術、サウンドサンプリングなど、ハードウェアとソフトウェアにおける優位性は元より、タッチやフィーリング、レスポンスなど、音楽的な表現につながる点についても様々な知見を蓄積し、楽器としての完成度を高め続けてきた。これらの技術・ノウハウにより高い品質を実現し、製品価格設定において優位性を持つ。

同社は、国産初のシンセサイザー SH-1000 の発売から、世界初のギター・シンセサイザー、メッシュ・ヘッドを備えた電子ドラムなど、多くの革新的な製品を発売してきた。近年では、アコースティック・ドラムと電子ドラムどちらでも演奏を楽しめるコンバーチブル・ドラムや、電子管楽器、電子和太鼓などの新製品投入による市場創造にも取り組んでおり、ゲームチェンジャーとしてのマインドセットを体現し続けている。

## 会社概要

**(2) 「多次元」**

同社は世界に誇るグローバルブランドである。海外売上高比率は約90%を占め、幅広い楽器カテゴリーを世界中の音楽ファンに提供している。近年、同社はハードウェアとインターネットの接続性に注目している。「Roland Cloud」のサービスを拡充し、対象のハードウェアや顧客層を拡大していく方針である。同サービスの収益モデルは、サブスクリプション収益・単品販売収益・ハードウェア販促効果からなる。このうちサブスクリプション収益と単品販売収益は、様々なサービスの提供によりLTV（ライフタイムバリュー）の向上が期待できる。また、ハードウェア販促効果としては、クラウドサービスによる差別化で製品競争力が向上する。

**(3) 「Roland Platform」**

同社は、「Roland Platform」で顧客データを一元化・見える化し、データによって得られた深い顧客理解に基づき、製品やサービスを充実させている。このサイクルは顧客とのコミュニケーションを向上させることから、マーケティングを最適化するための強力なエンジンであると言える。なお、同社はRoland Accountを2022年12月期の230万から2025年12月期に340万まで拡大することを目指している。

**(4) 「アジリティ」**

同社は2014年のMBOを経て、企業価値経営を推進する体制を構築した。MBOによるガバナンス体制の一新により、アジャイルな経営判断が可能となり、コロナ禍という危機的な状況にも柔軟に対応し、着実に成長している。また、ROEは20%以上と、ベストインクラスの資本収益性を誇る。

## 業績動向

### 2024年12月期第1四半期は ディーラー在庫調整による反動減があったものの想定内

#### 1. 2024年12月期第1四半期業績の概要

2024年12月期第1四半期の連結業績は、売上高は前年同期比3.4%減の22,083百万円、営業利益は同22.5%減の1,564百万円、経常利益は同39.8%減の1,122百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同30.4%減の980百万円となった。バランスシートの健全化を目的とする2023年12月期第4四半期の積極的なセルインに対して、ディーラー在庫調整による反動減が見られたが、おおむね想定内であった。ディーラー在庫の調整状況については、前期末から着実に改善が進んでいるものの、製品カテゴリー別では鍵盤楽器、域別別では日本などで供給過剰が需給バランスの崩れにつながり、調整が続いている。北米市場は前期や前々期と比較すると若干弱い傾向が見られるものの、新製品の発売等でカバーする方針。また為替が計画比円安に推移していることから、上期及び通期業績予想に変更はない。販売戦略の正常化については、着実に進捗しているものの計画よりはスローとなっており、販管費の調整等でカバーを図っている。その他、2022年に子会社化したDrum Workshop, Inc.で収益が改善した。なお、2024年3月にユニバーサルミュージックグループと人間の芸術性を高めるための戦略的パートナーシップを構築した。「AIによる音楽創造のための原則」を発表し、音楽制作におけるAIの責任ある活用への協業を開始しており、AI技術を音楽の発展やミュージシャンのクリエイティブのサポート・発展に活用することを目指す。

#### 2024年12月期第1四半期業績（連結）

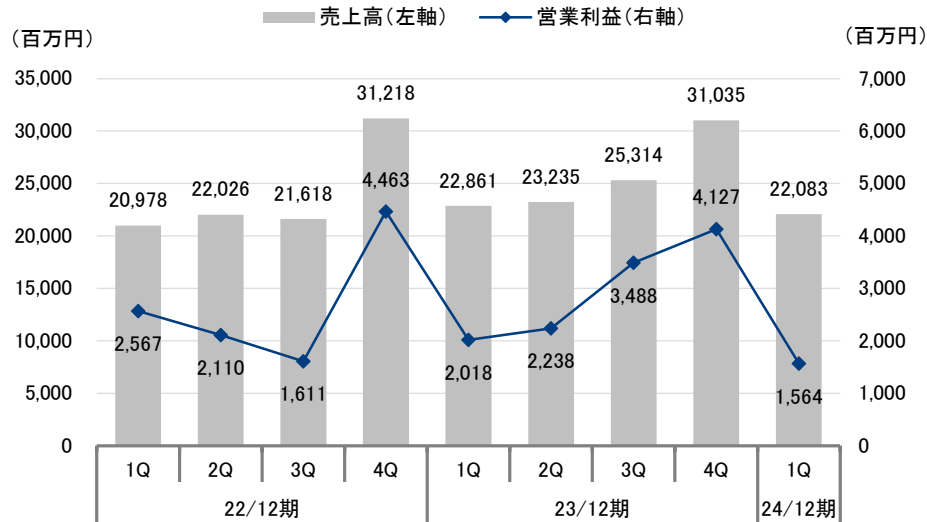
(単位：百万円)

	23/12期1Q		24/12期1Q			
	実績	売上比	実績	売上比	前年同期比	進捗率
売上高	22,861	-	22,083	-	-3.4%	22.1%
営業利益	2,018	8.8%	1,564	7.1%	-22.5%	13.7%
経常利益	1,864	8.2%	1,122	5.1%	-39.8%	9.9%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,408	6.2%	980	4.4%	-30.4%	11.5%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績動向

## 売上高・営業利益の推移(四半期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

## (1) 製品別売上高

製品別売上高は、主要カテゴリーで減収となったが、ディーラーの在庫調整による影響であり、想定内であった。

鍵盤楽器の売上高は前年同期比 2.4% 減の 5,461 百万円であった。電子ピアノは、コロナ禍を契機とした非常に高い需要の落ち着きに加え、物価高、ディーラーの在庫調整等の影響を受けた。主な新製品として、ホームピアノでは「LX-5」「LX-6」「LX-9」を発売した。従来のモデリング音源をゼロから刷新した最新のモデリング音源を搭載しており、最新技術「ピアノ・リアリティ・テクノロジー」により、音、鍵盤、ペダル、サウンド・システムといった基本性能すべてにおいてクオリティが大幅に向上した。同社オリジナルの無料アプリ「Roland Piano App」にも対応している。また、中期経営計画でポータブル・キーボード市場への本格再参入を掲げていることから、「GO:KEYS 3」「GO:KEYS 5」を発売した。パソコンやスマートフォンと連携した演奏や楽曲作りにも対応しており、「Roland Cloud」から音色と伴奏スタイルの追加購入も可能である。また、音楽レッスンアプリ「Melodics Essentials for Roland」にも対応している。なお、両製品の売上貢献は第 2 四半期以降に本格化すると見込んでいるようだ。鍵盤楽器全体への売上貢献は大きくないものの、エントリー層の開拓や新興国でのシェア拡大に向けて中長期的に重要な製品であると捉えている。

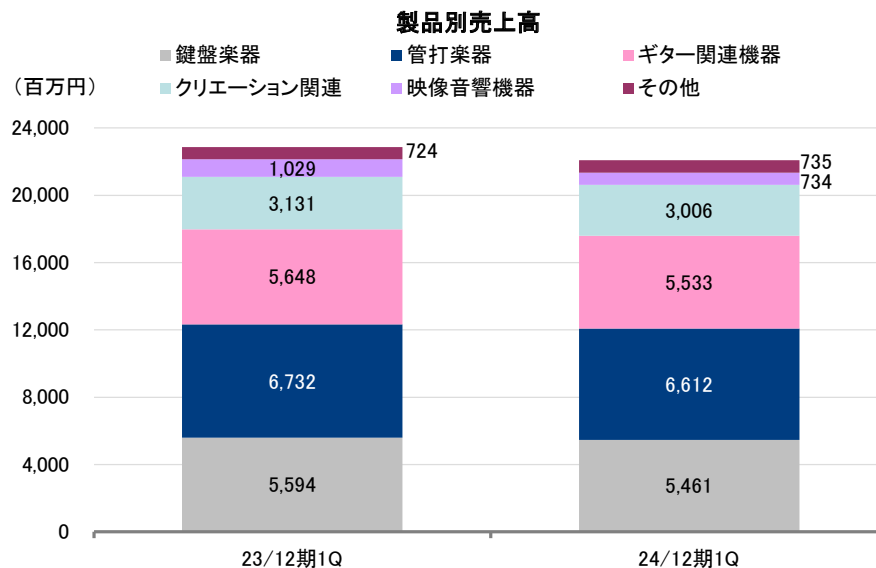
管打楽器の売上高は前年同期比 1.8% 減の 6,612 百万円であった。ドラムは、ディーラーの在庫調整の影響に加えて、前年同期中に実施した受注残出荷の反動減が見られたが、前期に発売した世界初のコンバーチブル・ドラムが好調に推移した。同製品は Drum Workshop, Inc. との技術シナジーによるもので、ワイヤレス接続を実現し、ケーブルレスで電子ドラムとしても演奏できる。Bluetooth 等の一般的なワイヤレス接続は出力までの遅延等が課題となっているが、同社独自の技術により遅延のないワイヤレス接続を実現した。また、電子管楽器は、ディーラーの在庫調整影響に加えて、新規参入企業との競合が継続した。

業績動向

ギター関連機器の売上高は前年同期比 2.0% 減の 5,533 百万円であった。ギターエフェクターは、コンパクトエフェクターの需要が堅調に推移しているものの、ディーラーの在庫調整の影響に加えて、日本での人気アニメの影響によるバンドブームに関連した高い需要に落ち着きが見られた。楽器用アンプは、第1四半期に発売した新製品が貢献したが、前年同期間中に実施した受注残出荷の反動減等も見られた。主な新製品として、ボーカル・エフェクターの「VE-22」を発売した。ボーカリストにさらなる表現力をもたらす充実したエフェクトとハーモニー機能を搭載しており、ステージだけでなく、レコーディングや練習、ライブ配信にも活躍する高い汎用性を有している。

クリエイション関連機器 & サービスの売上高は前年同期比 4.0% 減の 3,006 百万円であった。シンセサイザーは、前年同期間中に実施した受注残出荷の反動減の影響を大きく受けた。ダンス & DJ 関連製品は、第1四半期に発売した新製品群が貢献しているものの、既存製品に落ち着きが見られた。ソフトウェア / サービス分野は、「Roland Cloud」でユーザーの LTV を高めるためのコンテンツやサービスの提供を継続的に行い、会員数は安定的に増加した。主な新製品として、ステージピアノ「RD-08」を発売した。表現力豊かなサウンドと演奏性を備えたリーズナブルなステージピアノで、「Roland Cloud」で提供されるアップグレード・ソフトにより、サウンドと機能を拡張できる。また、2023年に発売した同社初のゲーム配信者向けオーディオミキサーに映像機能を追加した上位モデル「BRIDGE CAST X」を発売した。著作権フリーのBGMや効果音を活用できる「Roland Cloud」のサービス「BGM CAST」に対応している。「Roland Cloud」では、カジュアルな音楽レッスンアプリとして定評のある「Melodics™」とのコラボレーションにより、「Melodics Essentials for Roland」の提供を開始した。「Roland Cloud」でのレッスンサービスは今後も拡充予定である。

映像音響機器の売上高は前年同期比 28.7% 減の 734 百万円であった。ビデオ関連製品は、イベント需要が回復し、関連製品の需要が高まっているが、前年同期間中に実施した受注残出荷の反動減等が大きく影響した。

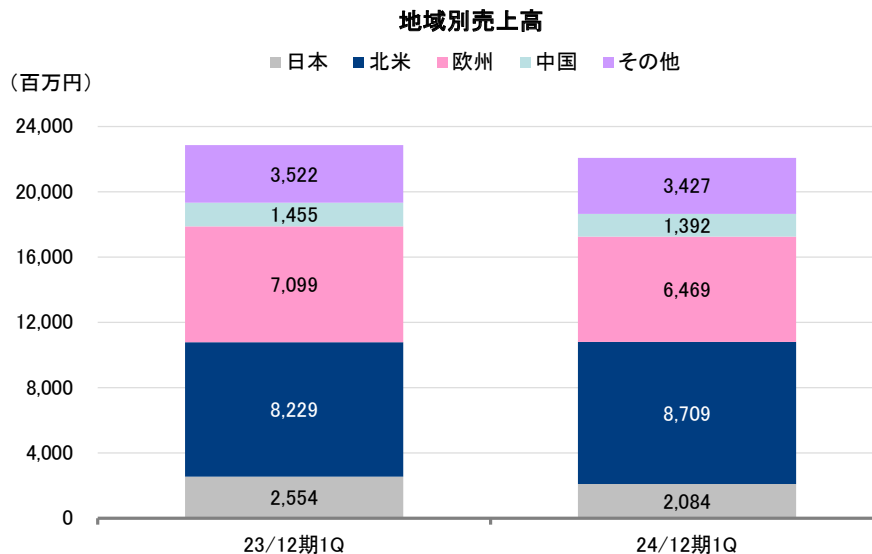


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

(2) 地域別売上高

地域別売上高は、主要地域で減収となったが、ディーラーの在庫調整による影響であり、想定内であった。新興国はブラジル、メキシコ、インドネシア、インドなどでセルスルーが好調に推移している。北米市場は前期や前々期と比較すると若干弱い傾向が見られるものの、新製品の発売等でカバーする方針である。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 財務状況

2024年12月期第1四半期末の資産合計は前期末比1,138百万円減少の79,830百万円となった。主な要因は、流動資産では棚卸資産が1,038百万円増加した一方、現金及び預金が623百万円、売上債権が2,320百万円それぞれ減少した。固定資産では無形固定資産が749百万円増加した。

負債合計は前期末比2,013百万円減少の38,840百万円となった。主な要因は、借入金が1,298百万円、流動負債のその他に含まれる未払費用が541百万円それぞれ減少したことによる。純資産合計は同874百万円増加の40,989百万円となった。主な要因は、配当金の支払いにより剰余金が2,356百万円減少した一方で、主要国通貨に対する円安進行により為替換算調整勘定が2,069百万円増加した。これらの結果、自己資本比率は前期末の49.2%から51.0%に上昇しており、財務の健全性は高いと弊社では考える。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	23/12 期末	24/12 期 1Q 末	増減額
流動資産	58,659	56,576	-2,083
現金及び預金	12,883	12,259	-623
商品及び製品	18,094	19,074	980
固定資産	22,309	23,253	944
のれん	3,129	3,244	115
資産合計	80,969	79,830	-1,138
流動負債	28,041	23,441	-4,600
短期借入金	4,300	3,600	-700
1年内返済予定の長期借入金	8,526	5,392	-3,134
固定負債	12,812	15,398	2,586
長期借入金	10,056	12,592	2,536
負債合計	40,854	38,840	-2,013
純資産合計	40,114	40,989	874

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ディーラー在庫の調整進捗により、 セルイン及びセルスルーは徐々に回復。 足元のトレンドに大きな変化はなく、計画達成の蓋然性が高まる

### 3. 2024年12月期の業績見通し

2024年12月期の連結業績は、売上高で前期比2.5%減の99,900百万円、営業利益で同4.0%減の11,400百万円、経常利益で同1.3%増の11,300百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同4.3%増の8,500百万円とする期初予想を据え置いた。セルイン及びセルスルーは、新製品投入効果とディーラー在庫の調整進捗に伴い徐々に回復しており、中期経営計画の施策を着実に実行することで売上高を確保する。売上総利益は2022年に子会社化したDrum Workshop, Inc.のPMI進展により継続的に改善しており、販売戦略の正常化も、計画比スローではあるものの進捗している。販管費は、需要動向や粗利改善状況を見極め慎重にコントロールしていく。足元では、2024年7月蓑輪氏が代表取締役社長に就任した。前代表取締役社長のゴードン・レイズン氏は同社が真のグローバルカンパニーとなることを掲げ、本社とそれぞれの海外拠点をOne Rolandとして有機的に機能させ、より結束力のあるチームに磨き上げた。蓑輪氏の下、これまで以上のスピード感を持って各種施策を推し進め、MBO後の第2創業フェーズ、再上場後の真のグローバル化フェーズを経て、次のステージへ移行していくことが期待される。

## 業績動向

## 2024年12月期連結業績見通し(連結)

(単位:百万円)

	23/12期 実績	24/12期 (予)	前期比
売上高	102,445	99,900	-2.5%
営業利益	11,871	11,400	-4.0%
経常利益	11,154	11,300	1.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	8,151	8,500	4.3%

出所:決算短信よりフィスコ作成

## 4. アナリスト所見

前期はコロナ禍を要因とした供給制約が緩和されたことによる供給過多により、ディーラーの在庫が過剰になるなど、サプライチェーンの正常化に向けた調整局面が継続した。一方で、2024年12月期第1四半期は、前期第4四半期の、同社バランスシートの健全化を目的とした積極的なセルインの反動減が見られたものの、おおむね想定内であることに加え、円安効果もあり、業績は順調に推移した。足元のトレンドに大きな変化は見られず、新製品開発も順調に進捗していることから、通期予想達成の蓋然性は高いと弊社では見ている。

コロナ禍を要因とした需給バランスの調整の際にも、同社は電子楽器専門メーカーである強みを生かし機動的に増減産に対応した。同社が手掛ける電子楽器は、アコースティック楽器と比較し需要の増減に対応しやすく、稼働損益が発生しづらいという特徴が功を奏した。なお、コロナ禍以降は原材料等の高騰に加えて、生産拠点であるマレーシアからの物流費の高騰が顕著であった。これに対して同社は、2021年から2022年にかけて全世界で価格改定を4度実施しており、適切な価格転嫁がなされていると弊社では評価する。

新製品については全体への影響は大きくないものの、不確実な環境下でも確実に業績に貢献している。新製品としての期間は、同社は発売から1年間と定義しているが、中期経営計画では全体の売上に占める新製品の割合を、2022年12月期の約18%から2025年12月期に25%まで高めることを掲げている。2024年12月期第1四半期の新製品開発は順調に進捗していることから、2024年12月期の新製品の売上構成比の向上が予想される。同社の製品開発は、開発担当者が消費者の嗜好をインタビューすることで真のニーズを理解する手法を採用している。同社の技術力と製品開発力は大きな強みであると弊社では見ている。



## ■ 中期経営計画

### 利益増を伴う「質の高い成長」により、企業価値の拡大を目指す

同社は、2023年2月に中期経営計画（2023年12月期～2025年12月期）を公表した。「Create Fans For Life! ～生涯にわたるファンを生み出し、より多くの音楽愛好家に愛されるブランドになる～」をターゲットとして、Game Changerによる市場創造と潜在顧客へのアプローチによる「需要創造」、ポータブル・キーボード市場への再参入と新興国での販売拡大、Roland Retailによる「シェア拡大」、音楽を生涯楽しんでもらうための仕組みづくりによる「LTV向上」、長期ビジョン実現に向けた人的資源活性化とインフラ投資による「基盤強化」の4つを基本戦略としている。業績目標は、2025年12月期に売上高1,232億円、営業利益179億円、親会社株主に帰属する当期純利益134億円、ROIC20%以上を掲げている。なお、長期ビジョンとして「The World Leader in Music Creation ～音楽創造分野において世界的リーダーとなる～」を掲げ、売上高2,000億円以上、営業利益率15～20%を長期的な目標としている。なお同社は、コロナ需要の反動減や各国の経済状況の変化から、中期経営計画の数値目標達成時期は後ろ倒しになることを、2023年12月期決算発表時に表明している。

#### 中期経営計画の業績目標

(単位：億円)

	22/12期		目標	25/12期		CAGR
	実績	売上比		売上比	増減額	
売上高	958	-	1,232	-	273	8.7%
営業利益	107	11.2%	179	14.5%	71	18.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	89	9.3%	134	10.9%	44	14.6%
ROIC	18.7%	-	20%以上	-	-	-

出所：中期経営計画よりフィスコ作成

中期経営計画におけるキャピタルアロケーション方針では、営業キャッシュ・フローは「投資」「株主還元」「借入金返済」にバランス良く配分するとしている。2023年12月期から2025年12月期までの営業キャッシュ・フロー累計額は422億円を見込んでおり、そこから投資へ166億円、株主還元へ159億円、借入金返済へ97億円を充てる。投資では、新製品開発に伴う金型投資等の通常投資に54億円、事業所再編や基幹システム、生産設備等の基盤強化や、Roland Retailの強化といった成長投資に112億円を投資する。また、借入金返済については、財務健全性を向上させ、次の成長投資に向けたデットキャパシティの拡大を意図している。同社では、営業キャッシュ・フローをキャピタルアロケーション方針に基づき適切に配分しており、利益の蓄積に伴って財務基盤も強化されると弊社では見ている。

#### 1. 基本戦略

中期経営計画における基本戦略には、Game Changerによる市場創造と潜在顧客へのアプローチによる「需要創造」、ポータブル・キーボード市場への再参入と新興国での販売拡大、Roland Retail戦略による「シェア拡大」、音楽を生涯楽しんでもらうための仕組みづくりによる「LTV向上」、長期ビジョン実現に向けた人的資源活性化とインフラ投資による「基盤強化」の4つを掲げている。

### (1) 需要創造

Game Changer 製品・サービス及び新製品により市場を創造する。新製品は不確実な環境下でも売上と利益に確実に貢献しており、特に Game Changer はより高い利益率が期待できる。具体的な取り組みとしては、ポテンシャル市場（e スポーツ、ポータブル・キーボード、ギター・シンセサイザー等）への新製品投入や、Drum Workshop, Inc. との技術シナジー創出、「Roland Cloud」を通じたサービスやアップデートの提供を挙げている。

また、潜在的な顧客獲得によるビジネス拡大も目指す。電子ピアノでは、製品・サービス及び販売機会（チャンネル）の拡大に注力する。エントリーモデルとしては、新規チャンネルの開拓や購入しやすい価格帯の販路限定モデルを発売する。中高価格製品は、アコースティックユーザーを狙った新製品やコラボレーションモデルの促進を進める。「Roland Cloud」は、コンテンツや連携レッスンアプリを充実させる。ドラムでは、Drum Workshop, Inc. とのシナジーを創出し、電子ドラム・アコースティック・ドラム市場の深耕を図るとともに、ハイブリッド・ドラム市場の拡大に注力する。これにより、ドラム市場でのさらなる優位性を確立する。

#### Game Changer 例



出所：中期経営計画、ニュースリリース、製品 HP より掲載

### (2) シェア拡大

新市場への挑戦と新興国での販売拡大を推進する。このうち新市場については、ポータブル・キーボード市場へ本格再参入する。同社は、世界のポータブル・キーボード市場規模（同社定義）約 700 億円に対してシェアは 3% 未満と考えており、成長余地は大きい。製品ラインナップを大幅に拡充するとともに、「Roland Cloud」でのコンテンツ、サービスの提供により差別化を図る。一方で、新興国市場については、膨大な人口を持ち、かつ中間層が増加している中国・インド・インドネシアを注力市場と定めている。新興国専門チームをグローバルに構築し販売拡大をすすめる。Roland Retail については、オフライン面では米国、日本、中国、欧州エリアといった主要国への出店を計画しているほか、各国の主要楽器店に、同社専用コーナーを追加設置することで世界重点地域を網羅する。オンライン面では「Roland Direct EC」や 3rd Party Platform を活用し、D2C を強化する。これらの取り組みにより、顧客接点を質・量ともに向上させる。

### (3) LTV 向上

「Roland Cloud」を生涯顧客を生み出す仕掛けとし、「いつでも、どこでも、誰でも」楽しめる、パーソナライズされた体験サービスを拡充することで、LTVの向上を目指す。中期経営計画では、2025年12月期のサブスクリプション登録者数50,000人、サブスクリプション登録者数と年度内の単品購入者数の合計200,000人を目標としている。また、「Roland Platform」では、顧客データの一元化、データの見える化、データによって得られた深い顧客理解に基づく製品やサービスの充実、顧客とのコミュニケーションの向上、のサイクルにより、LTVの向上を目指す。中期経営計画では、2025年12月期のRoland Account340万人（2022年12月期は230万人）を目指している。このほか、アーティストやインフルエンサーとの関係強化、デジタルソーシャルメディアコンテンツを充実させ、ターゲティング広告とイベントによりストーリーを拡散することで、ブランド認知度の向上を図る。一方で、同社は創業以来のポリシーとして、ミュージシャンと宣伝を目的とした製品使用に関するエンドース契約を結ばないことを基本方針としている。ミュージシャンが自ら手に取り選ばれるような製品を開発することで、製品価値が自然と高まることに加え、同社製品を好んで使っているミュージシャンをサポートすることで、同社とミュージシャンの間でより強固な信頼関係が築かれていると弊社では見ている。

### (4) 基盤強化

グローバル人事として、全世界統一人事システムによる人材の最適配置や、株式報酬制度のグローバル展開、従業員のエンゲージメントと生産性スコアの向上に努める。基盤強化としては、ビジネスのさらなる拡大に向けて基幹システムを更新するほか、事業所再編による生産性向上、エンゲージメント強化、イノベーションの加速に注力する。基幹システムについては、ERPのアップデートや、生産管理システムの入替えを予定しており、将来の成長に向けた基礎的な投資を進める。また、事業所再編には、本社リニューアルが含まれており、新本社社屋は2024年8月の着工、2025年内の竣工を予定している。

サプライチェーンの高度化については、部材の早期確保と共通化により販売機会ロスの低減を図る。また、販売チャンネルに適した物流プロセスを構築しリードタイムを短縮する。加えて、オートメーション化の推進や新システムの導入によりアジリティを強化する。具体的には、マレーシア工場とグローバルHUB倉庫のさらなる強化や生産拠点の拡大を進める。Drum Workshop, Inc.とは、生産拠点の相互活用や、アコースティック・ドラムの生産技術を同社の電子楽器生産技術と融合させることで、生産能力及び生産技術の向上を目指す。そのほか、主力製品での半製品の共通化や、自動化・機械化のさらなる推進、外注工程の内製化を進め、利益改善を図る。

## 2. サステナビリティの取り組み

同社の事業は、音楽・映像文化を通じて社会の持続的発展に貢献する一方で、環境や社会全体の安定と豊かさのもとに成り立っていると認識している。そのため、環境・社会の安定や持続性が損なわれ、音楽・映像文化や同社事業が存続しえなくなる負の連鎖を避けるため、事業と環境・社会の相互の持続可能性を高め合う好循環を生み出す活動を、経営の重要課題に位置付けている。SDGsで掲げる17の目標に対しては「サプライチェーン・マネジメントの高度化」「音楽・映像文化の発展支援」「人材の活力、能力発揮の最大化」「成長（無形資産）への投資」「ガバナンスのたゆみない強化」を重要課題とし、中期経営計画における重点施策として取り組んでいる。

女性活躍の推進については、女性エンジニアの採用や女性管理職の登用など、女性活躍推進に取り組みつつ、「ワークライフバランス」を強化させるための取り組みを行っている。また、女性管理職の比率については、同社が公表している「女性活躍推進に基づく行動計画」で、日本の女性管理職比率を2021年時点の6%から2025年末までに倍の12%にする目標を設定している。

それぞれの持続可能性を高め合う好循環

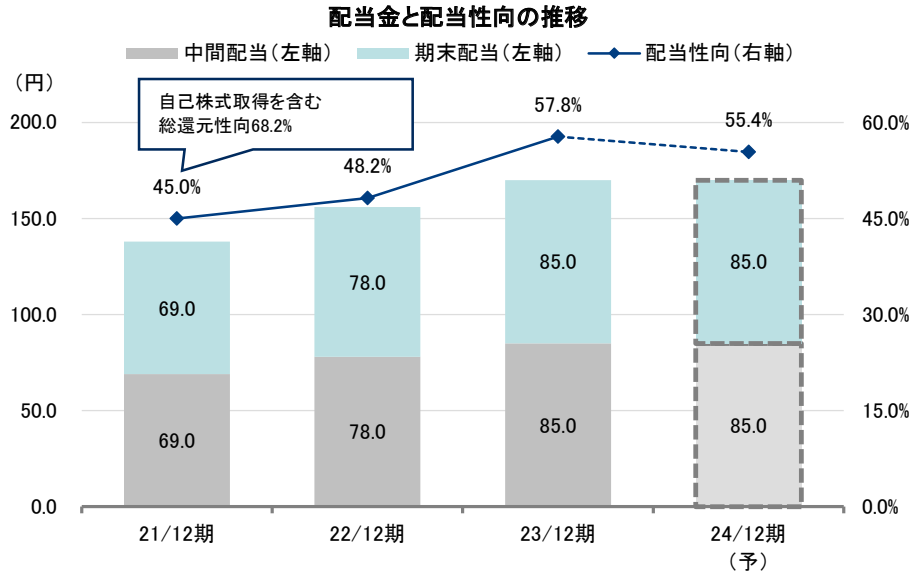


出所：中期経営計画より掲載

## 株主還元策

### 基本方針に基づき高い配当性向を維持。 2024年12月期の配当金は1株当たり170.0円を予定

同社は、事業活動により創出される付加価値の最大化とその適正な分配を通じて、すべてのステークホルダーの共感を得ながら持続的な企業価値の成長を図ることを基本方針としている。株主還元については、持続的かつ安定的な配当を行うとともに、株式市場動向や資本効率等を考慮した機動的な自己株式の取得も適宜行うことで、連結総還元性向は原則50%を目指し、成長投資資金の留保が必要な場合も、連結総還元性向は30%以上を目指すとしている。2024年12月期は1株当たり170.0円（配当性向55.4%）の配当を予想しており、株主還元の基本方針に基づき高い配当性向を維持している。なお、株主優待は実施していない。同社は最終消費者に対して製品を販売する企業ではあるものの、楽器という商品の性質上、株主優待を実施しても関係する人はごく一部であり、平等な利益還元という観点から実施しておらず、配当や自己株取得等によりすべての株主に平等に還元することを基本としている。同社は中期経営計画で成長方針を明確に打ち出し、安定配当を継続していることから、中長期的な株価向上に対する蓋然性は高いと弊社では見ている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp