

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

トヨコー

341A 東証グロース市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 7 月 2 日 (水)

執筆：客員アナリスト

三浦健太郎

FISCO Ltd. Analyst **Kentaro Miura**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2025 年 3 月期の業績概要	01
2. 2026 年 3 月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画の進捗状況	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 事業概要	03
■ 業績動向	06
● 2025 年 3 月期の業績概要	06
■ 今後の見通し	07
● 2026 年 3 月期の業績見通し	07
■ 中長期の成長戦略	08
● 中期経営計画について	08
■ 株主還元策	10

要約

CoolLaser 事業が投資フェーズから遂に収益化、 収益拡大余地は大きい

トヨコー <341A> は、老朽化した工場等の屋根を独自工法で塗装・防水工事を行う SOSEI（ソセイ）事業と、老朽化した橋梁・鉄塔など社会インフラのサビを除去する加工装置を製造・販売する CoolLaser（クーレーザー）事業を展開している。祖業でもある SOSEI 事業は安定収益源としての役割を担い、目下は社会インフラ老朽化が社会問題となるなか、成長事業である CoolLaser 事業に経営資源を多く投下してきた経緯がある。足元では同製品の市販モデル上市を受けて収益拡大中であり、社会課題の解決の観点も相まって、動向が注目されている。

1. 2025 年 3 月期の業績概要

2025 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 84.9% 増の 2,025 百万円となった。営業利益は 301 百万円であり、経常利益については 262 百万円、当期純利益は 321 百万円と黒字転換を果たし、全項目で過去最高となった。SOSEI 事業は大型案件を背景に堅調に推移し、CoolLaser は装置販売が本格的に寄与した。CoolLaser の本格開発に着手した 2019 年 3 月期以降は赤字が先行し、継続していたが、製品の納品が始まったことで大きく収益化した。また、「G19-6000」シリーズ上市以降は研究開発費が減少したことも、収益性向上に寄与している。

2. 2026 年 3 月期の業績見通し

2026 年 3 月期通期の業績は、売上高が前期比 48.1% 増の 3,000 百万円、営業利益は同 92.5% 増の 580 百万円、経常利益は同 113.0% 増の 560 百万円、当期純利益は同 49.5% 増の 480 百万円と、いずれも過去最高を更新する計画となっている。計画では、今期 12 台の CoolLaser の納品を想定している。リードタイムは通常 6 ヶ月程度であり、受注残高 6 台（2025 年 3 月）の実績があるため、計画達成には残り 6 台の受注が必要になる。直近の IPO や準推奨技術選定（国土交通省）に関わる報道と広告効果を踏まえると、計画達成の可能性は高いと見られる。

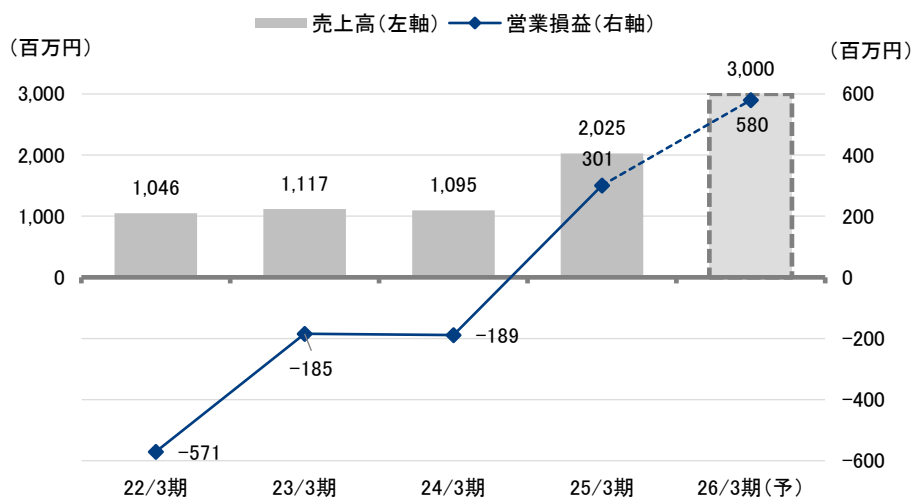
3. 中期経営計画の進捗状況

同社は 2024 年 12 月 9 日に CoolLaser 事業の「中期経営計画」を発表している。2028 年 3 月期までの各期の下限と上限の納品台数目標を設定しており、2026 年 3 月期は 9 ～ 15 台、2027 年 3 月期は 16 ～ 29 台、2028 年 3 月期は 35 ～ 65 台としている。また、2026 年 3 月期を 1 期とした時の 5 期目に当たる 2030 年 3 月期において、120 台を目標に掲げている。試算される国内市場規模 800 億円を踏まえると、拡大余地は著しく大きい。または海外展開を見据えている点もアップサイド要素だろう。今後は、生産体制、保守・管理、人員採用、コーポレート・ガバナンスなど、規模拡大に伴う組織運営の強化も併せて確認していきたい。

Key Points

- ・ SOSEI 事業と CoolLaser 事業の 2 本柱
- ・ CoolLaser 事業は研究開発から収益化フェーズに入り、業績拡大中
- ・ 2026 年 3 月期業績は過去最高益。CoolLaser 事業についても上振れ余地あり
- ・ インフラが老朽化するなか、国内外でのニーズは大きく、アップサイドは大きい

業績推移



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

会社概要

祖業でもある SOSEI 事業が収益源、CoolLaser 事業で成長拡大を目指す

1. 会社概要

同社は、老朽化した工場等の屋根を独自工法で塗装・防水工事を行う「SOSEI 事業」と、老朽化した橋梁・鉄塔など社会インフラのサビを除去する加工装置を製造・販売する「CoolLaser 事業」を展開している。祖業でもある SOSEI 事業は安定収益源としての役割を担い、現在は社会インフラの老朽化が社会問題となるなかで、成長事業である CoolLaser 事業に経営資源を多く投下し、事業拡大を目指している。

会社概要

同社は 1996 年に塗装・防水工事の施工会社として創業した。その後、2003 年に現 CEO の豊澤一晃（とよさわかずあき）氏が参画し、技術志向の経営体制へと転換が進んだ。2006 年には、既存スレート屋根を延命・断熱化する独自工法「SOSEI」を開発したことが最初の転換点と言える。同社は「請負施工 + 自社技術」という差別化モデルを確立し、工場・倉庫の改修需要を取り込んで事業を拡大した。

2008 年には、豊澤氏が光産業創成大学院大学に入学し、高出力レーザーを用いたサビ除去技術「CoolLaser」の共同研究を開始した。創業以来一貫して建設・土木現場の本質的な課題に向き合うなかで、従来の手法にこだわらず最新の工学的観点から着想を得た点は、同社のユニークな特徴である。

2014 年に浜松研究所を開設して開発を本格化させ、2018 年から 2024 年までの期間において累計約 23 億円の資金調達を実施し、研究開発を加速させた。レーザー分野への参入は、「建設 × 光学」という独自ポジションを築く第 2 の飛躍点となった。2023 年には、世界最高水準である 5.4kW 出力の屋外向けレーザー施工装置「CoolLaser G19-6000」シリーズを上市し、装置メーカーとして事業拡大・収益化フェーズへと移行している。

2025 年 3 月には東証グロース市場に上場。国土交通省 NETIS（新技術情報提供システム）の 2025 年度「準推奨技術」に CoolLaser が選定されており、橋梁・鉄塔など公共インフラ案件への採用が本格化している。

2. 事業概要

同社事業は「SOSEI」と「CoolLaser」の 2 本柱である。SOSEI は、老朽化した工場や倉庫の屋根を 3 層の特殊樹脂で再生する独自工法であり、防水・断熱・補強を同時に実現するオンリーワン技術である。太陽光パネルの設置も可能となり、脱炭素と BCP（Business Continuity Plan：事業継続計画）を両立している。顧客の操業停止不要・非破壊での工事を可能とする。CoolLaser は、社会インフラ（橋梁・鉄塔など）のサビ・塗膜除去を目的とした高出力レーザー施工装置であり、従来のプラスト工法に比べ、粉塵・産廃・塩分残留・有害物質飛散を抑制できる工法で、5.4kW と世界最高水準の出力を誇る。大手電力・建機レンタル会社への納入実績があり、両事業は製品販売と工事役務を併せ持つハイブリッドモデルで、機器販売・消耗品・保守・施工といった収益源の多様化が図られている。

(1) SOSEI 事業

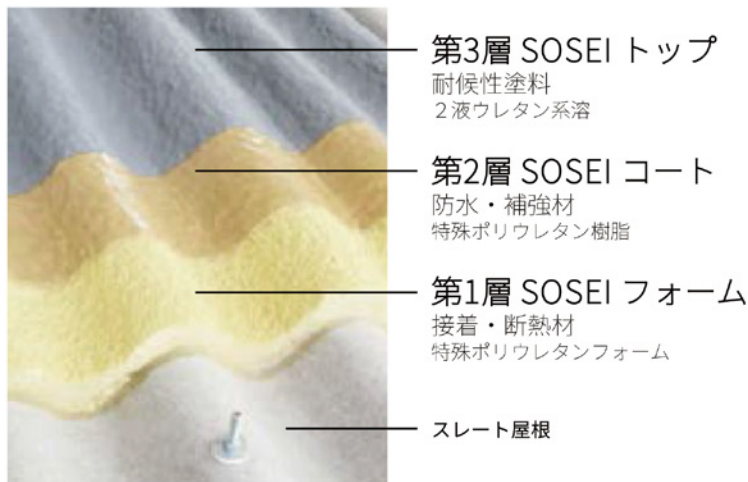
同事業では主に太平洋ベルト地帯沿いに所在する工場の老朽化したスレート屋根向け施工を提供している。工場側には、操業を止めずに老朽化した屋根の延命・補強をしたいニーズがあり、従来の工法に対して優位性を持っている。屋根補強には金属カバー工法という手法もあるが、SOSEI の方が相対的に安価であり荷重においても軽量であることから、バランスの良い工法として顧客から評価を得ている。顧客からのリピート率も高く、収益基盤として安定性をもたらしている。

また、SOSEI の特徴としては、特殊な樹脂 3 層をコーティングする技術を使用している点にある。1 層目・2 層目が瞬間的に硬化するという特殊な樹脂を用いており、早く強固に仕上げるのが可能である。加えて、1 層目に使っている樹脂は外断熱効果を持ち、夏場の断熱や冬の保温効果によって冷暖房効率の部分に寄与している。

トヨコー | 2025 年 7 月 2 日 (水)
341A 東証グロース市場 | <https://www.toyokoh.com/ir/>

会社概要

SOSEI 製品概要



注1：1層目の断熱層により、建屋内が夏場は涼しく冷房効率を高め、冬場は保温効果で暖房効率を高める。

注2：特許第7332142号、第6815548号

出所：決算説明資料より掲載

近年、工場の老朽化に加え、気候変動の影響が同事業にとって追い風になっている。台風、地震、気温上昇が工場の設備・製品に直接的に被害が出るケースが発生しており、屋根や壁の改修工事のニーズが非常に増えている。

また、他の取り組みとしては、太陽光パネルの設置ニーズを商機と捉えている。従前、スレート屋根は重量のあるパネルは敷設できなかったが、SOSEI 施工で耐久性を増すことで導入可能となる（特許出願済）。足元では PPA（電力購入契約）を営む大手事業者からの引き合いも多く、これから新規事業として強化する計画である。

(2) CoolLaser 事業

CoolLaser とは、従来は工場内部で切断工程や溶接工程に用いられている高出力レーザーをクリーニング用途に応用し、分厚いサビ・塗膜除去を行うことができる高出力サビ取りレーザー施工装置である。同社は、橋梁分野（道路・鉄道）、鉄塔分野（通信・送電）、海事（海運・ドック）、その他（プラント・保管）という 4 重点分野について、関連する工会社向けに装置の製造販売や消耗品・保守サービスなどを提供している。

レーザーを用いるメリットは 3 点ある。最初に、二次産廃物ゼロであり、トータルでもゴミを出さないという点が最大のメリットである。次に、サビの中には塩分が混在するが、CoolLaser はサビを取る過程で塩分も蒸発除去できる。既存の技術では塩分除去が困難であり、そのまま塗装することで耐久性が劣りサビも再発するという課題があったが、それを解決している。最後に、工事作業への安全性確保が挙げられる。CoolLaser の先端部には集塵機能があり、塗膜の中に混入されている有害物質を飛散させることなく、安全に作業を遂行できる。

次に、CoolLaser のレーザー技術としての特長は、光を高速で回転させながら除去するという点である。シンプルながらも非常に参入障壁の高い特許技術を保有していることが競争優位性につながっている。国内外で 23 件の特許を取得済みであり、16 件については特許出願中である（2025 年 2 月末時点）。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

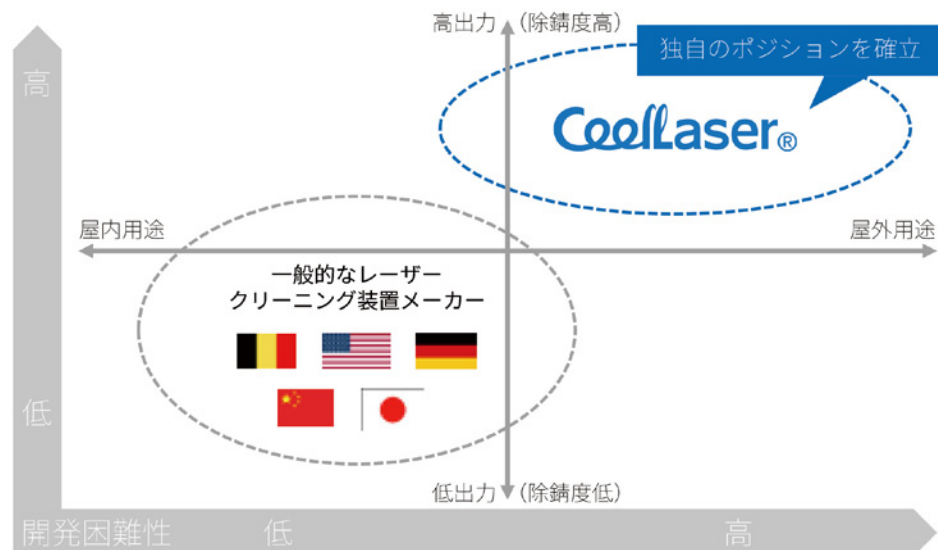
トヨコー | 2025 年 7 月 2 日 (水)
341A 東証グロース市場 | <https://www.toyokoh.com/ir/>

会社概要

一般的なレーザークリーニング技術では、屋外のインフラのサビは分厚くて除去困難であるが、CoolLaser では、レーザー溶接・レーザー切断などに使われる連続波の高出力レーザーを活用し、特許対象である高速回転技術を組み合わせることで、熱影響を回避することを可能としている。他製品に比べ、5.4kW まで大きく出力を向上させることで、屋外工事に特化した製品としては一線を画す存在となっている。

また、同社は 2019 年に主導で（一社）レーザー施工研究会を立ち上げ、安全ガイドラインの制定、経済産業省との JIS 規格「JIS Z 2358:2019 レーザー照射処理面の除せい（錆）度測定方法」制定など、官民双方のフィールドで社会実装に向けたルール整備を行うなど主体的に同分野の発展について尽力してきた。土木・建築産業におけるプレゼンス・ブランドを確立していくことで、同社の競争優位性を強化していくものとする。

CoolLaser のポジショニング・マップ



出所：決算説明資料より掲載

さらに、同社には SOSEI 事業において多数の案件実績があり、ゼネコン・鉄道会社・重工業・鉄鋼メーカーなどが CoolLaser の見込み客になり得ると考えられる。今後、両事業のさらなるクロスセルを加速させることで、事業拡大を加速することが可能となる。

インフラの老朽化、気候変動リスク、省人化ニーズが同時に進行するなか、建設業界における効率的・持続可能なメンテナンス手法への関心はますます高まっている。国土交通省によると、2040 年には橋梁の 75% 以上が建設後 50 年を超える見通しであり、同社の技術はその更新・補修に資する。今後、CoolLaser については、競合の新規参入や他技術の台頭リスクはあるものの、同社の特許技術、官民双方での規格整備などによる信頼感、フロントランナーとしての実績を踏まえると、同分野における同社の優位性は当面強固であるとする。

業績動向

CoolLaser 販売本格化で黒字化達成。売上高・経常利益は過去最高に

● 2025 年 3 月期の業績概要

2025 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 84.9% 増の 2,025 百万円となった。営業利益は 301 百万円であり、経常利益については 262 百万円、当期純利益は 321 百万円と黒字転換を果たし、全項目で過去最高となった。SOSEI 事業は大型案件を背景に堅調に推移し、CoolLaser は装置販売が本格寄与した。CoolLaser の本格開発に着手した 2019 年 3 月期以降は赤字が先行し継続していたが、製品の納品が始まったことで大きく収益化した。また、「G19-6000」シリーズ上市以降は研究開発費が減少したことも、収益性向上に寄与している。

2025 年 3 月期 業績

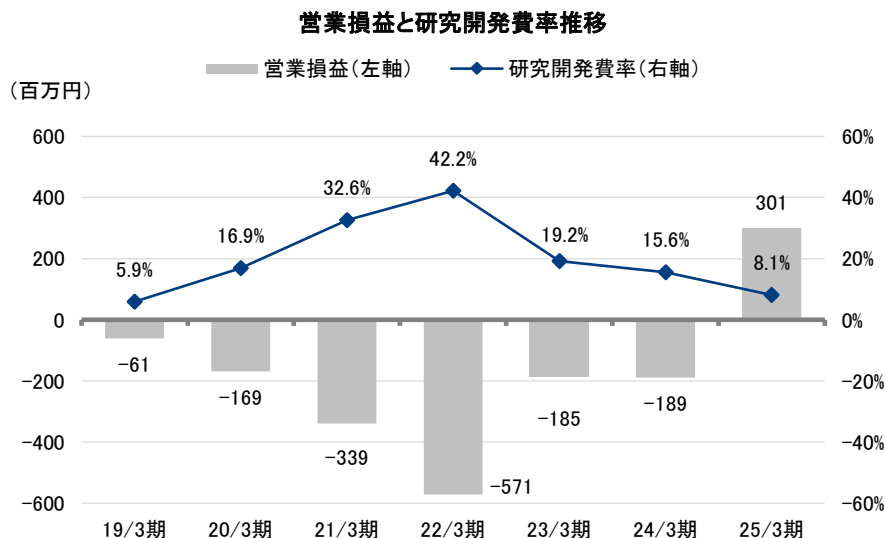
(単位：百万円)

	24/3 期		25/3 期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	1,095	-	2,025	-	930	84.9%
SOSEI	1,058	96.6%	1,603	79.1%	544	51.4%
CoolLaser	36	3.4%	422	20.9%	386	1,051.4%
売上総利益	305	27.9%	862	42.6%	556	182.1%
販管費	494	45.2%	561	27.7%	66	13.5%
営業損益	-189	-17.3%	301	14.9%	490	-
SOSEI	280	26.5%	571	35.7%	291	104.1%
CoolLaser	-325	-885.4%	-69	-16.4%	255	-
本社費	-143	-	-201	-	-57	-
経常損益	-157	-14.4%	262	13.0%	420	-
当期純損益	-158	-14.5%	321	15.8%	479	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

CoolLaser 事業の研究開発費が逡減することで、全社収益は大きく改善している。2022 年 3 月期に研究開発費率（研究開発費÷売上高）が 42.2% とピークとなった後に低減し、2025 年 3 月期には 8.1% と 2020 年 3 月期以降で最も小さくなった。一方、営業損失においても近年の最下点は 2022 年 3 月期の 571 百万円で、その後、売上高の拡大及び研究開発費が低減するなか、2025 年 3 月期の営業利益は 301 百万円と過去最高を記録している。

業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

CoolLaser の拡販で営業利益は前期比 92% 増を計画、納品の達成確度が高い

● 2026 年 3 月期の業績見通し

2026 年 3 月期通期の業績は、売上高が前期比 48.1% 増の 3,000 百万円、営業利益は同 92.5% 増の 580 百万円、経常利益は同 113.0% 増の 560 百万円、当期純利益は同 49.5% 増の 480 百万円と、いずれも過去最高を更新する計画となっている。

2026 年 3 月期の業績予想

(単位：百万円)

	25/3 期		26/3 期		増減率
	実績	売上比	予想	売上比	
売上高	2,025	-	3,000	-	48.1%
営業利益	301	14.9%	580	19.3%	92.5%
経常利益	262	13.0%	560	18.7%	113.0%
当期純利益	321	15.8%	480	16.0%	49.5%
1 株当たり当期純利益 (円)	27.09		35.47		

出所：決算短信よりフィスコ作成

SOSEI 事業については、売上高が前期比 6.1% 増の 1,700 百万円、売上総利益は同 3.7% 増の 730 百万円を計画している。太平洋ベルト地帯を中心とした工場の老朽化、自然災害対策、省エネなどに対する投資需要は底堅く、今期も業績は堅調に推移する見込みである。なお、今期の売上高成長率は 6.1% としているが、2019 年 3 月期から 2024 年 3 月期の年平均成長率（CAGR）が 10% 程度であったことを踏まえたものだ。前期から大型案件が継続しており、収益基盤としては安定収益の獲得が期待できる。

また今期から、SOSEI 工法を用い、従来は困難であった屋根上に太陽光パネルを設置する新事業を開始する予定である。新しいニーズを呼び込むことで、SOSEI 事業における業績アップサイド要因になるう。

CoolLaser 事業については、売上高が前期の 422 百万円から、1,300 百万円へと大幅増加を計画している。売上総利益においても前期の 158 百万円から 470 百万円となる見込みだ。

計画においては今期 12 台の「CoolLaser G19」の納品を想定している。同製品価格は 1 台当たり 1 億円程度であるが、利益計上は製品納入後となる。リードタイムは通常受注の 6 ヶ月後であり、2025 年 5 月現在で受注残高が 6 台あるため、計画達成には残り 6 台の受注が必要になる。直近の IPO や準推奨技術選定に関わる報道や広告効果を踏まえると、計画達成の蓋然性は高いと考える。

■ 中長期の成長戦略

CoolLaser の製造・拡販に注力、 2030 年 3 月期には 120 台の納品を目指す

● 中期経営計画について

同社は 2024 年 12 月 9 日に CoolLaser 事業の「中期経営計画」を発表している。2028 年 3 月期までの各期の下限と上限の納品台数目標を設定しており、2026 年 3 月期は 9 ～ 15 台、2027 年 3 月期は 16 ～ 29 台、2028 年 3 月期は 35 ～ 65 台としている。また、2026 年 3 月期を 1 期とした時の 5 期目に当たる 2030 年 3 月期においては 120 台を目標に掲げている。

CoolLaser 年間目標納品台数

(単位：台)

	25/3 期	26/3 期	27/3 期	28/3 期	30/3 期
納品台数	3 ～ 4	9 ～ 15	16 ～ 29	35 ～ 65	120

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

CoolLaser 事業における成長戦略は以下の 3 点である。

(1) 応用開発による拡販

橋梁分野、鉄塔分野、海事分野、その他を重点取組 4 分野と定めている。ベーシックモデルである G19 でも適用可能な案件が多いが、応用開発を施すことで売上拡大の余地があると見ている。具体的には、橋梁分野（道路・鉄道）、鉄塔分野（送電）が対象となる。なお、4 分野合わせた国内市場規模は、年間 800 億円以上と試算している（2023 年度）。

(2) 各市場分野へのスペックイン

重点取組分野にはそれぞれ業界ごとの発注ルール（工法仕様書）が存在している。同社は過去、通信鉄塔分野をはじめとした分野を中心にスペックインを達成しているが、例えば、最大市場である橋梁分野（道路）には「鋼道路橋防食便覧」という工法仕様書が存在する。今後、各分野の発注ルールにスペックインすることで、さらなる製品拡販を企図している。

(3) 海外展開

同社は、将来的には海外展開も視野に入れている。塩害地域（海に面している地域や冬季に凍結防止剤を散布している地域）で経済規模が一定以上の国・地域を中心に、海外顧客向けに輸出する方法を検討している。販売後の消耗品販売や保守等のアフターメンテナンスの観点から、各国や地域ごとにパートナー企業を定め、協業関係の構築を目論んでいる。

CoolLaser の重点取組分野



出所：決算説明資料より掲載

同社は技術や特許などで CoolLaser 事業における競争優位性や先行者利益を構築しつつあり、順調に業績を拡大させている。一方で、CoolLaser 事業は製造業として顧客に製品を提供していく必要があるため、さらなる拡大に伴って、技術者の獲得、効率的なオペレーションの確立、コーポレート・ガバナンスの強化などが重要となるだろう。今期、従業員は 40 名から 50 名に拡大する計画であるが、生産体制、保守・管理を含め同社の事業運営についても注視していきたい。

■ 株主還元策

事業拡大・財務体質強化による株主価値向上を優先し、 当面は配当実施せず

同社は創業以来配当を実施していない。当面は内部留保による財務体質の強化及び将来の事業展開のための投資に充当することによりさらなる事業拡大を目指すことが、株主に対する利益還元につながると考えている。ただし中長期的には、株主への利益還元を重要な経営課題として捉えており、財政状態及び経営成績を勘案しつつ配当の実施を検討するとしている。

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・表示したものです。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、企業から報酬を受け取って作成されています。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