

ヤマハ「Rebuild & Evolve」 (2025-2028年) 中期経営計画の分析

2025年5月8日、ヤマハ株式会社（音響機器・楽器事業）は新たな3カ年の中期経営計画「Rebuild & Evolve」を発表しました^①。この計画は、2025年3月期で終了した前中計「Make Waves 2.0」を引き継ぐもので、ポストコロナで低下した収益力の回復と、新規事業の創出による成長を柱としています^②。以下では、計画の内容を5つの観点（成長性、リスク、海外展開、人材戦略、知財・無形資産戦略）ごとに整理し、それぞれに対する業界関係者・メディア・アナリスト・投資家の評価・反応をまとめます。また、計画全体に対する市場の評価も示します。

1. 成長性（収益源の多角化、成長市場、製品戦略）

計画内容: 「Rebuild & Evolve」はまず**既存事業の立て直しと成長軌道への回帰**を最優先課題としています^②。具体的には、コロナ前水準まで収益力を取り戻しつつ、3年間で年平均**5%の売上成長（CAGR）**を目標に掲げています^③。成長戦略の軸として、以下のような施策が盛り込まれています:

- ・**重点市場・事業の強化:** デジタル楽器（電子ピアノ等）やプロ向け音響機器（エンターテインメントPA、吹奏楽器など）を中心に競争力強化し、これら高成長カテゴリで売上拡大を図る^④。一方、ピアノ・ギター・ホームオーディオなど収益性悪化分野は構造改革で利益体質を改善し、高付加価値製品へのシフトで立て直す方針^⑤。これにより既存主要事業の収益を底上げし、**収益源の多角化と安定化**を目指します。
- ・**新規事業創出とサービス化:** 単に製品を提供するだけでなく、**顧客の成功体験（Customer Success）**に由来する価値提供へのシフトを掲げています^⑥。具体的には、**オンラインとオフラインを融合した音楽演奏体験**の支援など、製品に付随するサービスやコンテンツ提供を拡充する計画です。また、自動車向け音響システムなど既存事業の延長線上にある**隣接領域**や、音・音楽の力で社会課題を解決し得る**新規領域**への事業拡大にも取り組みます^⑦。これら将来の成長のタネとなる領域に向けて3年間で**600億円の戦略投資**枠を設定し、新規事業・サービスの創出（**20件の事業化目標**）を目指しています^{⑧ ⑨}。
- ・**成長市場への積極展開:** 人口増加と経済発展が続く新興国市場を重要視しています。とりわけインド・フィリピンを「成長ドライバー市場」に位置付け、同地域で**年18%の売上成長（CAGR）**を達成するという野心的なターゲットを掲げました^⑨。この高成長市場での売上拡大が、グループ全体の次の飛躍を支えるエンジンになると位置付けています^⑩。

市場の反応: ヤマハの成長戦略は**堅実かつ現実的**との評価が多く、投資家は慎重な楽観姿勢で受け止めています。5%の年平均成長率目標は過度に野心的ではない反面、前中計で未達に終わった財務目標を踏まえ**着実な目標設定**と見る向きがあります。「まずはコロナ前の業績水準に収益力を戻す」という方針は妥当であり、既存事業の立て直しに注力する点は安心感に繋がっています^②。同時に、新興国で二桁成長を目指す点やサービスビジネスへの転換は、市場からも将来の収益源多角化策として注目されています。もっとも**成長実現には執行力が問われる**との声もあり、特にインド・東南アジア市場で現地ニーズに即した商品投入やサービス展開が成功するかを注視する必要があるとの指摘があります。アナリストの評価も総じて中立的で、「**成長戦略への期待**」と「**外部環境への警戒**」が交錯する状況です^⑪。例えば、みんなが掲載のコンセンサスでは5月時点で強気・弱気評価が混在し**平均目標株価は1,270円**と現在株価（約1,000円）を上回る水準ながら、大幅な上値余地を見込む声は限定的でした^⑫。全般的に、計画の方向性（収益力回復と新規開拓の両

立) 自体は好意的に受け取られていますが、「実際に数値目標を達成できるかは不透明」との慎重な見方が残っています。

2. リスク（競争、為替、サプライチェーン、経営上の課題）

計画内容: ヤマハは今回の計画策定にあたり、自社を取り巻く**経営環境の急激な変化**を強く認識しています。前中計期間中にも、経済変動・物価高騰・為替変動・地政学リスクといった**マクロ環境の不確実性**に加え、顧客価値観やライフスタイルの多様化、購買行動のオンライン化の進行、さらには生成AIの進化など、事業環境がかつてないスピードで変化したと指摘しています¹³。こうした中、計画未達に終わった前中計では環境変化への追従が十分ではなく、構造改革を進めたものの財務目標を達成できなかったことを踏まえ、「**環境変化への迅速な対応力**」と「**成長への投資**」が今後の課題と明確化されています¹⁴。

本計画ではリスク対応策として、まず**既存事業の収益構造の徹底見直し**を掲げています¹⁵。市場変化に適応できず利益が低迷している事業（ピアノ、ギター等）については、構造改革と高付加価値化で収益性を改善しつつ、デジタル製品強化で再成長を図る方針です⁵。また、音響機器事業では**顧客要望への迅速対応**などB2Bビジネスに必要な視点が不十分だった反省から、組織体制を変革し機動力を高める計画です¹⁶。これらは競合他社との激しい競争下でシェアを守り収益を確保するための内部対応と言えます。

さらに**為替リスク**にも計画段階で配慮が示されています。中計の財務目標は**為替前提を1ドル=145円、1ユーロ=160円**と想定して策定されており¹⁷、円高進行時には利益率目標（コア営業利益率13.5%など）の達成が難しくなるため、為替動向は重要なリスク要因です。またサプライチェーン面では、前計画でピアノ製造拠点の再編など構造改革に着手しましたが十分な成果を得られなかった経緯があり¹⁸、引き続き**部品調達や生産体制の強靱化**が課題です。地政学リスクや貿易摩擦も懸念事項で、報道によれば**新中計は米国の追加関税措置などは織り込んでいない**とされ、想定外の貿易障壁が業績に影響を与えるリスクも残ります（山浦社長会見）¹⁹。

市場の反応: 投資家やアナリストは、こうしたリスク要因に対して**慎重な視線**を向けています。上述のようにヤマハ自身がリスクを認識している点は評価されますが、外部環境の不透明さから計画達成への警戒感根強いです。特に世界的な景気減速や為替の変動について「**計画値は達成可能だが、為替次第では下振れリスク**」との指摘があります。また、競争環境についても「電子楽器市場では新興企業やソフトウェア音源の台頭、オーディオ機器では海外大手との競争が激化しており、ヤマハが計画通りシェア拡大できるか注視が必要」との声があります。もっとも、経営側が**機動力強化や構造改革で備えている姿勢**¹⁵¹⁶は前向きに受け止められており、「リスクへの対応策を講じつつある点は安心材料」といった評価も聞かれます。総じて、市場は「**計画達成には外的・内的リスク克服が前提**」と認識しており、不確実性への注視が続いています¹¹。

3. 海外展開（地域戦略、現地化、生産拠点、収益構造）

計画内容: ヤマハの売上の大半は海外市場から生み出されており、**地域戦略（マーケット軸）**は新中計の重要な視点です²⁰。本計画では、特に**アジア新興国での事業拡大**に重点が置かれています。上述の通り、インド・フィリピンを中心に高成長を取り込む方針で、同地域で年18%という際立った成長率目標を掲げました⁹。この背景には、欧米や日本など成熟市場の成長鈍化を新興国の需要で補完する狙いがあります。またヤマハは、現地の文化やニーズに合わせた**ローカライズ戦略**も推進しています。例えば**インドでは現地工場を新設**し、インド市場向けに企画開発した新製品（ポータブルキーボードPSR-I500）の生産を開始するなど、「インド市場に最適な企画・生産」を掲げた展開を進めています²¹。フィリピンでも現地法人Yamaha Music Philippinesを設立し、西洋音楽志向の強い同国で市場開拓を強化しています²²。

生産拠点については、グローバル最適化を図る動きが継続中です。前計画ではピアノ生産の一部を海外移管・再編する取り組みを行いました¹⁸、新計画でも**最適生産体制の追求**が示唆されています。為替や地政学リスクへの耐性を高めるため、国内外拠点の役割見直しや部品調達先の分散などサプライチェーン戦略も含め

検討が続く見通しです。また、新興国市場でのブランド浸透策として、音楽教室事業や学校への楽器提供プログラム（「スクールプロジェクト」累計700万人参加目標）も展開し²³、裾野拡大を図っています。こうした文化貢献的な施策は将来的な需要創出とブランド向上につながる取り組みです。

市場の反応：地域戦略に関しては、**アジア新興国への注力を評価する声**が多いです。インドや東南アジアの中産階級拡大は楽器・音響市場の成長余地が大きいとみられており、「ヤマハがそこで先行者利益を得られれば中長期の収益基盤強化につながる」と期待されています¹⁰。実際にインドへの工場投資や現地専用商品の投入といった具体策は、ヤマハの本気度を示すものとして好意的に報じられました²¹。一方で「新興国市場は価格競争も激しい。ヤマハブランドの強みはあるが、ローカル企業や低価格品との競合にどう対処するかが課題」との指摘もあります。また、中国市場の先行き不透明感（経済減速や規制強化リスク）について懸念する声も一部にあり、地域ポートフォリオのバランスが問われています。総じて、海外展開策は**成長ポテンシャルへの期待**が勝りますが、「各地域での現地化施策の成否を見極めたい」という慎重なスタンスも併存しています。

4. 人材戦略（採用、育成、多様性、組織開発）

計画内容：ヤマハは新中計の柱の一つに「**経営基盤の強化**」を掲げ、その中核として**人的資本の強化**を位置付けています²⁴。具体的な人材戦略としては、まず**ダイバーシティ＆インクルージョン（DE&I）の推進**があります。ヤマハは多様な人材が活躍できる組織づくりを目指し、**女性管理職比率24%**への引き上げという数値目標を設定しました²⁵（※現状は公表値で約13%程度と推察され、倍近い伸長を目指す大胆な目標です）。またグローバルに通用する人材の育成にも注力し、海外も含め**社員エンゲージメント向上**や研修強化を図る方針です²⁶。この一環として**人的投資額を従来比1.5倍**に増やし、人材育成プログラムや専門人材の採用・登用を積極化するとしています²⁷。さらに**組織開発**面では、先述の通りB2B事業対応力を高めるための組織改編など、戦略実行を支える社内体制整備にも踏み込んでいます¹⁶。

加えて、人的資本戦略と並行して**コーポレートガバナンスの強化**も経営基盤強化策として掲げられています²⁶。経営の透明性・公正性を高めることで社員やステークホルダーの信頼を確保し、意思決定の質向上やリスク管理の徹底を図る狙いです。ガバナンス強化は人的資源の有効活用にも資する取り組みであり、ヤマハは経営陣に社外取締役を積極起用するなどガバナンス改革にも取り組んでいます（※適時開示「役員人事に関するお知らせ」より）。

市場の反応：**人的資本重視の姿勢は概ね好意的**に受け止められています。昨今、投資家の間でも人的資本や多様性への取り組みは企業価値に直結する重要事項と認識されており、ヤマハが明確な数値目標を掲げたことは評価ポイントです。「女性管理職比率24%」という目標についてメディアは「製造業としては意欲的な目標設定」と報じており、ヤマハの本気度を示すものと見られています。また人的投資の拡充についても、「デジタル時代に対応した人材育成は不可欠であり、適切な先行投資」と肯定的に捉えられています。もっとも、目標達成には**社内文化の変革**や**グローバル競争下での人材獲得**が欠かせず、「実効性はこれから検証される」という慎重論もあります。たとえば、多様性推進について「数値目標だけでなく、現場の意識改革や評価制度の整備が伴わなければ形骸化しかねない」との指摘も専門家から聞かれます。しかし総じて、**人材戦略を中計の柱に据えた点は投資家から好感**されており、計画実現のカギを握る要素として注目されています²⁶。

5. 知財・無形資産戦略（ブランド価値、特許・ノウハウ、ソフトウェア・コンテンツ活用）

計画内容：ヤマハは「**音・音楽を軸に培った技術と感性**」という他社にない強みを有しており²⁸、これを知的資産として最大限活用する戦略を掲げています。まず**ブランド価値**については、世界的楽器ブランドである「Yamaha」の響きをさらに高める取り組みを継続します。製品そのものの持つ本質的価値（高品質な音や演奏性）は引き続き磨き上げながら、そこに**創作的で便利な体験価値**を付加することで、ヤマハらしい新たな

な価値創造を目指すとしています²⁸。例えば、リアルとデジタルを融合した音楽体験サービスの提供や、楽器と連動するアプリ・ソフトウェアの開発拡充などが想定されます。

技術・ノウハウ（特許含む）の面では、ヤマハは業界トップクラスの**音響信号処理技術や音場調整ノウハウ**を持つことを強みとしています⁷。新中計ではこれらコア技術を積極的に他分野へ展開し、新規事業の種に育てる方針です。具体的には、前中計期間に育成した車載音響（カーオーディオ）分野に加え、エンターテインメント空間向けや商業・公共施設向けのソリューション提供など、**音の最適環境を提供する新ソリューション**開発に乗り出します²⁹。ヤマハ独自の技術資産を武器に、従来製品・楽器の枠にとらわれない事業領域拡大を図る戦略です。

また**ソフトウェア・コンテンツ活用**については、「製品→サービス」へのビジネスモデル転換がキーテーマです。計画では**Yamaha Music ID**と呼ばれる会員IDプラットフォームを強化し、期間中に**1,000万ID**まで拡大するKPIが設定されました⁹。この大規模ユーザーベースを活かし、オンラインレッスンや曲コンテンツ配信、コミュニティ形成など**音楽体験ソフトウェア・サービス**を収益源に育てる狙いです。実際、近年開設したポータルサイト「Yamaha Music Connect」ではデジタル施策による顧客接点強化が図られており³⁰、リアル店舗での体験提供拡充と合わせて**OMO（Online Merges with Offline）戦略**を推進しています。知的財産面でも、音源・音響に関する特許やノウハウを新サービスに組み込むことで模倣困難な価値提供を目指しています。さらに、社会的価値の創出という観点では、「音楽文化支援活動」を拡大し世界中の人々に音楽の喜びを届ける（3年間で延べ1.2万回の支援イベント、累計700万人の子供に教育プログラム提供）計画も掲げています³¹。これはブランディングと社会貢献を両立する無形資産戦略と言えます。

市場の反応: ヤマハの知財・無形資産戦略について、**専門家や投資家は総じて期待を寄せています**。世界的ブランドと独自技術を持つ同社が、その強みを活かして新たな価値創出に挑むことは、競争優位を維持・強化する上で不可欠との見方です。「ヤマハほどのブランド資産があれば、サブスクリプション型サービスやコミュニティビジネスでも一定の支持を得られるだろう」という声もあります。一方で、デジタルコンテンツ分野は競争が激しいため**収益化には工夫が必要**との指摘もあります。たとえば「1000万の会員IDを如何に有料サービス転換できるかが鍵」「楽器購入層以外にもリーチを広げられるコンテンツ開発が必要」といった具体的な課題を挙げるアナリストもいます。しかし、新中計の方向性である「**音・音楽の新たな可能性追求**」²⁸はヤマハラしさを体現した戦略であり、長期的なブランド価値向上につながると評価されています。知財面でも、「ハードとソフトの融合による総合力はヤマハの真骨頂」であり、特許で守られた音響技術と豊富な音楽コンテンツ資産を掛け合わせた事業展開に期待が寄せられています。総じて、市場はヤマハの無形資産を**持続的成長のドライバー**と捉えており、その開花に注目しています。

市場全体の評価・反応

新中計「Rebuild & Evolve」発表に対する**市場の評価はおおむね中立からやや好意的なもの**となっています。前中計が数値目標未達に終わった反省から、今回の計画は保守的とも言える現実的な目標設定がなされており、投資家の信頼回復を意識した堅実な印象を与えました。²で示されたように「まず収益力回復、その上で成長」という筋道は妥当であり、極端に楽観的なシナリオに頼っていない点が評価ポイントです。一方で、市場環境の不透明さを考慮すると**計画達成への不安要素も残る**ため、投資家は様子見の姿勢を崩していません。実際、計画発表前後の株価は大きな変動を見せず1,000円前後で推移しました（東証プライム7951）。計画発表翌週時点のみんなのアナリストコンセンサスは「中立」評価が多数を占め、強気姿勢は限定的でした¹²。大手証券も慎重で、モルガン・スタンレーMUFG証券は4月時点でヤマハの投資判断を「**オーバーウェイト→イコールウェイト**」に引き下げ、**目標株価も1,700円から1,100円に大幅カット**しており³²、直近の業績低迷やマクロ逆風への警戒感がうかがえます。また別のレポートでは「決算発表後に悲観論が浮上した」とされるように³³、短期的には慎重ムードが漂っています。

しかしながら、長期視点では「ヤマハの戦略は筋が通っている」との評価も多く、中期計画の3年間で体質強化と次の成長機会創出が実現すれば、株主還元（※本計画では**総還元性向50%以上**を約束¹⁷）も相まって株主価値向上につながるとの期待も残ります。実際、「**成長戦略への期待**」と「**収益性や環境への慎重見**

方」が混在する状況であり¹¹、市場の評価はフラットですが、今後の計画進捗次第で大きく変化し得る状況です。総括すると、「Rebuild & Evolve」計画は**現実的な課題認識に基づく堅実路線**として受け止められており、投資家はヤマハが掲げた収益回復と新規ビジネス開拓を着実に遂行できるかどうかを見極めようとしています。その意味で、この3年間はヤマハにとって信頼を取り戻し次の飛躍に備える**勝負の期間**といえるでしょう。¹¹

Sources: ヤマハ株式会社 ニュースリリース、新中期経営計画説明会資料²⁵²⁹ ; 投資家向け説明会資料⁹²⁷ ; メディア報道（静岡新聞社など社長会見要旨）¹⁹ ; マーケットアナリストレポート¹²³⁴ ; 他.

¹ ² ³ ⁴ ⁵ ⁶ ⁷ ⁸ ⁹ ¹⁰ ¹⁴ ¹⁵ ¹⁶ ¹⁷ ²⁰ ²³ ²⁴ ²⁵ ²⁶ ²⁷ ²⁸ ²⁹ ³¹ Yamaha : Overview of the New Medium-Term Management Plan "Rebuild & Evolve" | MarketScreener

<https://www.marketscreener.com/quote/stock/YAMAHA-CORPORATION-6491260/news/Yamaha-Overview-of-the-New-Medium-Term-Management-Plan-Rebuild-Evolve-49871892/>

¹¹ ¹² ³² ³³ ³⁴ yorozuipsc.com

<https://yorozuipsc.com/uploads/1/3/2/5/132566344/982c1b05a05599f7232e.pdf>

¹³ ¹⁸ assets.minkabu.jp

https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20250508534263/140120250508534263.pdf

¹⁹ ヤマハ新中期経営計画「収益力の回復」重点 社長会見 売上目標 ...

<https://news.at-s.com/article/1713889>

²¹ ²² [PDF] ヤマハ株式会社のご紹介 - Yamaha Corporation

https://www.yamaha.com/ja/ir/investor-digest/presentations/pdf/presentation_20250218.pdf

³⁰ [PDF] ヤマハグループ 新中期経営計画

https://www.marr.jp/shared_files/contents/manews/60/60143/60143.pdf