

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

日本カーバイド工業

4064 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2019 年 8 月 5 日 (月)

執筆：客員アナリスト

岡本 弘

FISCO Ltd. Analyst **Hiroshi Okamoto**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 2019 年 3 月期の業績概要	01
3. 2020 年 3 月期の業績見通し	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革並びに事業概要	03
2. 事業内容	07
■ 業績動向	13
1. 2019 年 3 月期の業績概要	13
2. セグメント別概況	13
3. 財務状況	15
■ 今後の見通し	16
1. 2020 年 3 月期の業績見通し	16
2. 2020 年 3 月期のセグメント収益予想	17
■ 中長期の成長戦略	17
1. 3 か年中期経営計画「NCI-2021」	17
2. 「NCI-2021」実現のための事業戦略	19
3. 2026 年 3 月期の目標	24
■ 株主還元策	25

日本カーバイド工業
4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)
<https://www.carbide.co.jp/ir/>

要約

「成長戦略への本格転換」を目指す

日本カーバイド工業 <4064> は、硫酸アンモニウム製造をハーバーボッシュ法により行うことを目的として 1926 年に設立された東洋窒素工業株式会社を前身とし、東洋窒素工業がアセチレン系化学工業を興すことを目的に、新会社を設立することになり、1935 年に誕生した。カーバイドを原料として、当時、最先端化学工業としてアセチレン誘導工業の拡大を支え、戦前は石灰窒素肥料等、戦後は塩化ビニル樹脂、メラミン、その他有機合成群を製造し成長した。また多角化の一環として、1976 年に屋外マーキング用フィルム、1980 年に電子材料事業、1990 年にプリント配線板事業、1991 年には再帰反射シート事業にも進出した。

1. 事業概要

1980 年代、バブル景気を背景に様々な事業に参入し売上高を拡大していったが、バブル崩壊とともに投資負担がのしかかり収益が低迷した。1992 年 3 月期に売上高 90,213 百万円と過去最大の売上高を計上するものの、純利益は投資負担増や特別損失計上もあり 193 百万円の損失を計上した。また、1993 年 3 月期は営業利益 1,841 百万円と最高営業利益更新ながら税引利益段階では 805 百万円の損失を計上した。その後、売上減少のなかで事業再編を余儀なくされ、2004 年 3 月期には 47,479 百万円まで売上高が縮小した。

しかし、事業再編の一方でスペシャリティケミカルの拡大などが進展し徐々に売上高が拡大。収益性も向上し、リーマンショック後の 2010 年 3 月期には売上高こそ 46,939 百万円とピーク時の 52% まで縮小したものの、利益面では黒字を維持、2011 年 3 月期には経常利益 4,401 百万円と最高益更新を果たした。その後、グローバル化推進や研究開発投資負担増など先行投資負担がかさみ、もうひとつ伸び悩んでいるものの、コア技術である樹脂重合技術、フィルム・シート技術、焼成技術を軸に様々な製品・サービスを提供する企業グループとして新たな成長を目指している。

2. 2019 年 3 月期の業績概要

2019 年 3 月期業績は、売上高 48,651 百万円（前期比 4.2% 減）、営業利益 2,649 百万円（同 18.0% 減）、経常利益 3,119 百万円（同 7.6% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,800 百万円（同 34.2% 減）となった。国内需要の伸び悩みや住宅着工減などで減収となり、利益面では原材料高や輸送費の上昇などが影響し、営業利益では 2 ケタ減益となった。

日本カーバイド工業

4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)

<https://www.carbide.co.jp/ir/>

要約

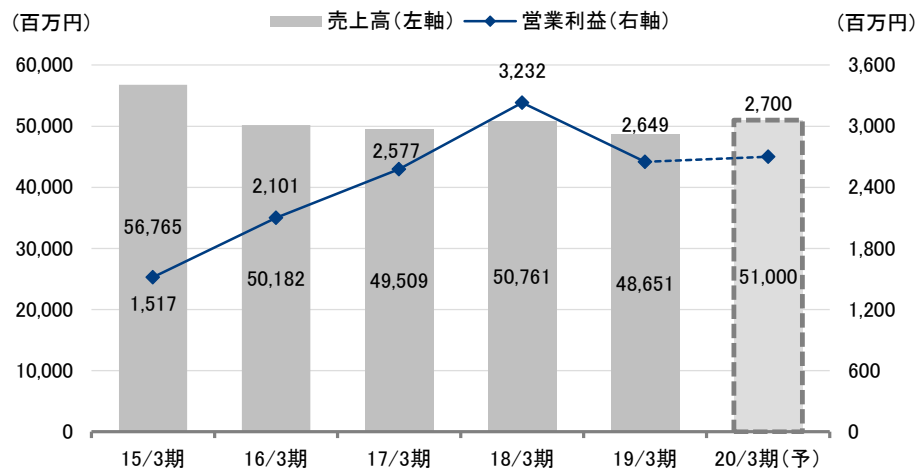
3. 2020 年 3 月期の業績見通し

2020 年 3 月期通期の連結業績予想については、売上高 51,000 百万円 (前期比 4.8% 増)、営業利益 2,700 百万円 (同 1.9% 増)、経常利益 2,950 百万円 (同 5.4% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益 2,000 百万円 (同 11.1% 増) と増収経常減益の見通し。同社は新たに中期経営計画「NCI-2021」を策定し、コア事業で 2022 年 3 月期に売上高 420 億円 (全体では 570 億円)、コア事業の営業利益 45 億円を目指す。2020 年 3 月期は中期経営計画初年度ということもあり、先行投資負担なども影響し、利益の伸びが抑えられる見通し。なお、米中貿易摩擦、半導体やスマートフォンなどの低迷などを受け、上期は 1.1% 増収ながら営業利益は 34.0% 減益を見込み、新製品寄与などの効果が下期に発揮されとの前提となっている。現状、米中問題の長期化が懸念されており、上期については会社想定以上の混乱があり得る局面で、上期収益の達成に不透明感が増しており、通期業績達成には一段の努力が必要になるとみられる。

Key Points

- ・樹脂重合技術、フィルム・シート技術、焼成技術を軸に、様々な製品・サービスを提供する企業グループ
- ・2019 年 3 月期は売上高 48,651 百万円、2020 年 3 月期の売上高は前期比 4.8% 増の 51,000 百万円を見込む
- ・高付加価値ビジネスを成長戦略に、2026 年 3 月期コア売上 500 億円、営業利益 60 億円を目指す

業績推移



出所：決算短信、会社リリースよりフィスコ作成

日本カーバイド工業
4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)
<https://www.carbide.co.jp/ir/>

■ 会社概要

樹脂重合技術、フィルム・シート技術、 セラミック焼成技術を軸に特色ある製品で成長する化学企業

1. 会社沿革並びに事業概要

同社は、硫酸アンモニウム製造をハーバーボッシュ法により行うことを目的として 1926 年に設立された東洋窒素工業を前身とし、東洋窒素工業がアセチレン系化学工業を興すことを目的に、新会社を設立することになり、1935 年に誕生した。新会社は富山の国産肥料（株）を 1936 年 1 月に合併し、同年 2 月には魚津工場の操業を始め、最先端化学工業としてアセチレン誘導工業の拡大を支えてきた。石灰窒素肥料主体から、戦後は塩化ビニル樹脂の急速な成長にけん引され、そのほかにもメラミン、有機合成群を製造し成長した。

しかし有機化学の分野では、石灰石—カーバイドを原料としたアセチレン主体の電気化学から石油—ナフサを原料とするエチレン主体の石油化学への転換が進み、日本のカーバイド産業も転換期を迎える。実際、1960 年に世界一の世界生産量を誇り、1967 年には生産のピークを記録した日本のカーバイド産業であったが、その後は高い電力コストなどの制約も影響し、大型エチレンプラント工場の立ち上げでエチレン生産コストが下落したため、急速にエチレンを中心とする石油化学に押されることになり、多角化を図らざるを得ない状況に置かれた。

このようななかで同社は、多角化事業として 1976 年 3 月にはマーキングフィルム事業、1980 年 1 月には（株）北陸セラミックに資本参加し電子材料（セラミック基板）事業に進出、1990 年 1 月にはプリント配線板事業にも参入、1991 年 5 月にはニッカポリマ（株）を設立し、再帰反射シート事業にも進出した。80 年代はバブルでもあり、市場シェアが低くとも売上高を拡大することが可能で、売上高が膨らんでいった。

しかし、バブル崩壊とともに投資負担がのしかかり収益が低迷。1992 年 3 月期に売上高 90,213 百万円と過去最大の売上高を計上するものの、純利益は投資負担増や特別損失計上もあり 193 百万円の損失を計上した。1993 年 3 月期は営業利益 1,841 百万円と最高営業利益更新ながら、税引利益段階では 805 百万円の損失を計上。その後、売上減少のなかで事業再編を余儀なくされ、1993 年 3 月期から 2002 年 3 月期までの 10 年間で累計営業利益 19,590 百万円計上したものの、支払利息や各種営業外費用がかさみ経常利益は累計 3,468 百万円にとどまり特別損失を累計 14,505 百万円計上、税引損失が 10 期中 8 期、累計税引損失は 9,158 百万円に及んだ。

その後も子会社統合や不採算事業の撤退を続け、2004 年 3 月期には 47,479 百万円まで売上高が縮小した。一方でスペシャリティケミカルの拡大などが進展したことで徐々に売上高が拡大、収益性も向上し、リーマンショック後の 2010 年 3 月期には売上高こそ 46,939 百万円とピーク時の 52% まで縮小したものの、利益面では黒字を維持、2011 年 3 月期には経常利益 4,401 百万円、当期純利益 2,766 百万円と最高益更新を果たした。

日本カーバイド工業

4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)

<https://www.carbide.co.jp/ir/>

会社概要

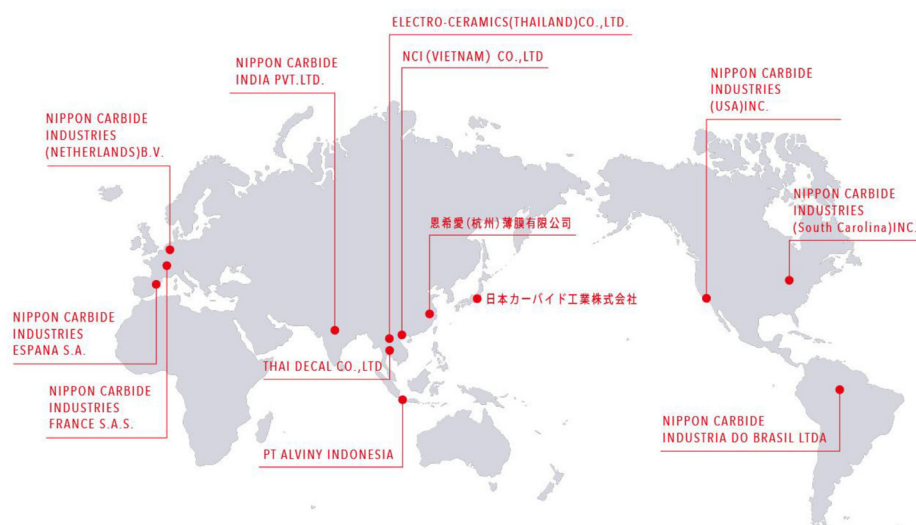
現状、グローバル化推進や研究開発投資負担増など先行投資負担がかさみ、いまひとつ伸び悩んでいるものの、収益性においては高付加価値化で総利益率が着実に向上している。また財務面でも緩やかながら体質強化が図られ、代表的な指標である自己資本比率、D/E レシオが着実に向上している。このようななかで、国内については 2016 年にプリント配線板事業からの撤退を終え、生産設備、子会社の統廃合、不採算事業からの撤退などがほぼ完了した。これにより、国内ネットワークとして国内 6 拠点（本社・支店 1 拠点、工場 2 拠点、製造所 1 拠点、研究所 1 拠点）へ集約化された。また海外については主要 12 拠点を有するまでになった。国内外での生産、販売ネットワークの適正な構築が進んだなかで、同社はコア技術である樹脂重合技術、フィルム・シート技術、焼成技術を軸に様々な製品・サービスを提供する企業グループとして、新たな成長を目指している。

国内ネットワーク



出所：決算説明会資料より掲載

海外ネットワーク



出所：決算説明会資料より掲載

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

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

日本カーバイド工業
4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)
https://www.carbide.co.jp/ir/

会社概要

沿革と主な事業展開

年	会社沿革	主な事業の参入・撤退状況
1935年	10月、日本カーバイド工業株式会社を資本金 83 万 7,500 円をもって設立 本店を富山県下新川郡道下村本新 751 番地に設置	
1936年	1月、国産肥料（株）を合併 2月、工場操業開始（現 魚津工場）	カーバイドと石灰窒素の製造を開始
1937年		石灰窒素を原料にジシアンジアミドの製造開始
1940年	1月、本店を東京市麹町区丸の内二丁目 2 番地 1 に移転	
1941年	6月、大阪駐在所設置（1962 年 大阪支店に昇格）	
1944年		メラミン樹脂製品の製造・販売開始
1947年	8月、三和化学工業（株）を設立（1967 年（株）三和ケミカルに商号変更、現 連結子会社）	医薬品製品の製造・販売開始
1949年	5月、東京証券取引所に株式上場	
1956年	9月、魚津市大火により魚津工場事業所ほか罹災	
1959年	6月、早月工場建設	
1961年	7月、大阪証券取引所に株式上場	
1962年	4月、ビニフレーム工業（株）を設立（現 連結子会社）	建材関連事業を開始
1963年	8月、本店を東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号に移転	機能樹脂の製造・販売開始
1965年		包装用フィルムの製造・販売開始
1969年	7月、ダイヤモンドエンジニアリング（株）を設立（現 連結子会社）	エンジニアリング事業を開始
1972年	2月、塩化ビニル事業を三菱化成工業（株）（2017 年三菱ケミカル（株）に商号変更）に譲渡	塩化ビニル事業を譲渡
1976年		マーキングフィルムの製造・販売開始
1980年	1月、（株）北陸セラミックに資本参加（現 連結子会社）	電子材料（セラミック基板）事業を開始 海藻から抽出したアルギン酸ナトリウムから造った人造イクラ「つぶつぶ」製造本格化（1997 年 製造中止）
1981年		金型クリーニング用エポキシ樹脂製造開始 トナー用樹脂製造設備新設
1983年	4月、電子技研（株）を旭硝子（株）（2018 年 AGC（株）に商号変更）との提携で設立 7月、旭硝子が筆頭株主となる	セラミック厚膜印刷基板事業に進出
1988年	4月、タイに THAI DECAL CO.,LTD. を設立（現 連結子会社）、初の現地法人となる 10月、タイに ELECTRO-CERAMICS (THAILAND) CO.,LTD. を設立（現 連結子会社）	タイでコンテナマーク事業進出 タイでステッカー事業開始 タイでセラミック基板事業を展開
1990年	1月、（株）関東応化に資本参加（1997 年 エヌシーアイ電子（株）に商号変更、2018 年 吸収合併）	プリント配線板事業を開始 カーバイド製造を停止
1991年	5月、ニッカポリマ（株）を設立（2013 年 解散） 9月、米国に NIPPON CARBIDE INDUSTRIES (USA) INC. を設立（現 連結子会社） 9月、ドイツに NIPPON CARBIDE INDUSTRIES (EUROPE) GmbH を設立（現 連結子会社）ほか欧州に 2 拠点を展開	再帰反射シート事業に進出
1993年	5月、オランダに NIPPON CARBIDE INDUSTRIES (NETHERLANDS) B.V. を設立（現 連結子会社）	

日本カーバイド工業

4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)

<https://www.carbide.co.jp/ir/>

会社概要

年	会社沿革	主な事業の参入・撤退状況
1994年	12 月、インドネシアに PT ALVINY INDONESIA を設立 (現 連結子会社) 12 月、中国に恩希愛 (杭州) 化工有限公司を設立 (2015 年 恩希愛 (杭州) 薄膜有限公司に商号変更、現 連結子会社)	インドネシアでステッカー事業及び建材関連事業を展開 中国で再帰反射シート事業、ステッカー事業、包装用フィルム事業を展開 多層プリント基板製造開始
1997年	2 月、ベトナムに NCI (VIETNAM) CO., LTD. を設立 (現 連結子会社)	ベトナムでステッカー事業を展開
1999年	1 月、米国に NIPPON CARBIDE INDUSTRIES (South Carolina) INC. を設立 (現 連結子会社) 8 月、本店を東京都港区港南二丁目 11 番 19 号に移転	米国でトナー用樹脂の製造・販売開始
2000年	3 月、重合トナー事業を富士ゼロックス (株) に譲渡	重合トナー事業譲渡 電解製品製造中止 プリズム型再帰反射シート製造開始
2011年	10 月、インドに NIPPON CARBIDE INDIA PVT. LTD. を設立 (現 連結子会社)	インドでステッカー事業を展開
2012年	5 月、電気化学工業 (株) (2015 年 デンカ (株) に商号変更) と資本業務提携	
2013年	5 月、ニッカポリマ解散	再帰反射シートの効率化を進める
2014年	8 月、ブラジルに NIPPON CARBIDE INDUSTRIA DO BRASIL LTDA. を設立 (現 連結子会社) 12 月、ニッセツ (株) を吸収合併、京都製造所を設置	ブラジルでステッカー事業を展開
2015年	2 月、本店を東京都港区港南二丁目 16 番 2 号に移転	
2016年		プリント配線板事業から撤退
2017年	1 月、早月工場内に研究開発センターが完成	

出所：有価証券報告書、ホームページよりフィスコ作成

日本カーバイド工業

4064 東証 1 部

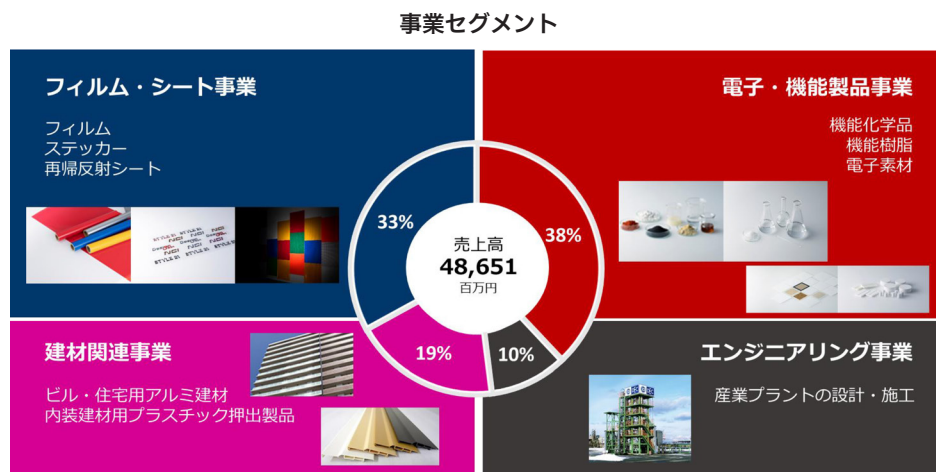
2019 年 8 月 5 日 (月)

https://www.carbide.co.jp/ir/

会社概要

2. 事業内容

主要セグメントは 4 つの事業に分類され、2019 年 3 月期における売上構成は、電子・機能製品事業 38%、フィルム・シート製品事業 33%、建材関連事業 19%、エンジニアリング事業 10% となっている。



出所：決算説明会資料より掲載

(1) 主要事業の主な取扱製品の説明

a) 電子・機能製品事業

電子・機能製品事業は 3 つのカテゴリーに大別でき、2019 年 3 月期の売上高比率で示すと、機能化学品 15%、機能樹脂 57%、電子素材 28% という内訳になる。

1) 機能化学品

機能化学品には、ファインケミカル製品や医薬品原体・中間体がある。社名の「カーバイド」由来の化合物を中心に、電子材料、特殊塗料、農薬、金属表面処理剤、医薬品、生化学など多様な分野に製品を供給している。

特に、萌芽や発芽を促進する植物成長調整剤「CX-10」は、落葉果樹の発芽促進を目的とした植物成長調整剤の国内唯一のメーカーとしてシェア 100% である。同製品はブドウなどの休眠芽に処理を加え休眠覚醒を促し、発芽の促進、発芽率の向上を目的に開発された。有効成分としてシアナミド（土壌中の害虫や雑草にも効果があり土壌消毒用の農薬として利用されている）を含む。これは休眠打破効果があり、2000 年に植物成長調整剤（萌芽促進剤・発芽促進剤）として農薬登録（登録番号 第 20344 号）を行って以来、農薬として売上拡大している。芽ぞろいを良くできることから、ジベレリン処理（種なし葡萄化処理）の作業効率アップや、収穫期間の短縮による暖房費の節約などが可能となる。このため、ブドウ・梨・さくらんぼ・桃などの果実はもちろん、桜の開花促進などでも利用されている。

日本カーバイド工業

4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)

https://www.carbide.co.jp/ir/

会社概要

2) 機能樹脂

機能樹脂としては、フィルムラベル用から電子・光学用粘着剤や自動車、パップ材などの医療用など幅広い用途に使用される粘・接着剤、さらにはトナー用樹脂（バインダー）向けに開発されたスチレンアクリル系の樹脂などがある。また学校や病院、回転寿司店などで広く使われている、軽くて丈夫、熱にも強い「メラミン食器」も扱っている。最近では、コーサー<4922>と共同開発した“ホットフラッシュ”といった、突然の汗にもくずれない耐水性を実現しながら柔軟性も高く肌への負担感がない「汗くずれ防止美膜キープ成分」など、高機能製品の投入も増えている。

機能樹脂の活用例とノウハウ



テレビ・スマートフォン・タブレット・PCなどの液晶の偏光板に使われる光学フィルム用粘着剤



個人情報保護シール・宅配ラベル・付箋の粘着剤、トナーインクや塗料の原料、繊維や紙の加工、パップ剤の粘着部分の粘着剤



すぐに「つく」ことができ、「剥がす」ことも出来る粘着について高い技術を保有。



「ドラッグマスターファイル（DMF）」に登録しており、医薬品向け製品なども提供。



医療用商品、化粧品などに向けたかゆくならない、肌にやさしい粘着剤にも対応。



回転寿司や給食の食器として用いられるメラミン樹脂において環境にやさしい製品を開発。

出所：ホームページより掲載

3) 電子素材

電子素材としては、セラミック基板と半導体向け金型クリーニング材がある。

セラミック基板事業は、1980年に同社工場のある富山県魚津市の北陸セラミックに資本参加して始めた事業で、中心となるのはセラミック基板である。なかでも40年以上供給を続ける高機能チップ抵抗器用アルミナ基板では、トップシェアを誇る。その他、ハイブリッドICや振動子、MEMS、センサー向けに厚膜印刷基板なども手掛け、高耐熱・高放熱・高信頼性を実現し、拡販に努めているほか、資本業務提携しているデンカ<4061>向けなどに、セラミック基板の原料となる各種原料粉を混ぜて練り合わせて形成したグリーンシートの拡販も行っている。なお、プリント配線板事業は2016年に事業撤退し、処理が完了している。

日本カーバイド工業

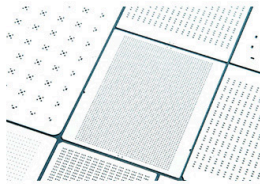
4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)

<https://www.carbide.co.jp/ir/>

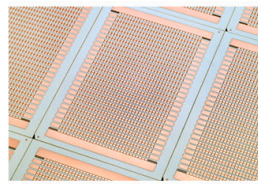
会社概要

提供する主な製品・技術



アルミナセラミック基板

日本カーバイド工業の焼成技術やシート成型技術の蓄積によって確立されたアルミナ基板。基板の薄板化と精密加工に高い技術力。



厚膜印刷基板

アルミナセラミック基板に日本カーバイド工業の印刷技術を融合させた高品質、高機能な厚膜印刷基板。生産性・信頼性・機能性を考慮した優れた設備を保有。



グリーンシート

各種原料粉を混ぜたものを練り合わせて形成したシート。これを焼成するとセラミック基板となる。

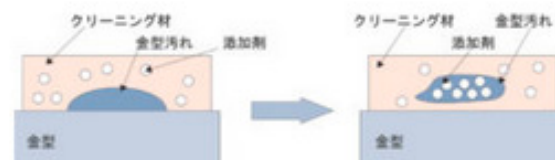
出所：ホームページより掲載

また世界トップクラスのシェアを誇る製品としては、1981 年から始めた半導体用金型クリーニング材がある。半導体の後工程では、熱硬化性樹脂封止材を用いて封止成形作業を長時間続けると、封止成形材料に由来する汚れが金型の内部表面に付着する。この付着した汚れを放置すると、素子表面に汚れが付着する不具合が発生する。このような不具合防止のため、内部表面に付着した汚れを取り除く必要がある。具体的には、数百ショットごとに、金型洗浄用樹脂組成物を数ショット成型し、成形金型の内部表面の汚れを取り除く。同社はこの金型クリーニング用のメラミン樹脂成形材料（ニカレット ECR）を製造している。同社の強みは、デバイスの封止成形形状及び構造が多様化・精密化したことで、成形金型の形状及び構造にも多様化・精密化が求められる中、成形金型の隅々まで汚れを除去できる、均質で適度な粒形を持つ無機充填物を添加したメラミン樹脂系クリーニング材を供給していることにある。他社製品に対して、メラミン系樹脂が有する極性の高いメチロール基が、熱硬化性樹脂組成物を含む封止成形材料に由来する汚れに強く作用することで差別化されており、同社製品の中でも収益性が高い製品とみられる。

ニカレット ECR-C のクリーニング効果



接着（剥ぎ取り）効果



膨潤（浸透）効果

出所：ホームページより掲載

日本カーバイド工業

4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)

https://www.carbide.co.jp/ir/

会社概要

b) フィルム・シート製品事業

フィルム・シート製品事業は製品カテゴリー別に 2 つに大別でき、2019 年 3 月期の売上高比率では、再帰反射シート 47%、フィルム / ステッカー 53% という内訳になる。

1) 再帰反射シート

再帰反射とは、光が入った方向に再び帰る反射現象のことである。同社の再帰反射シートは、ガラスビーズやプリズムによる「光の屈折」を利用して、シート内に入った光を入射方向と同方向に戻すことで再帰反射を可能としている。普段目にする代表的な製品は、夜間でも自動車のヘッドライトなどに照らされると明るく浮かび上がる道路標識、道路工事現場などで安全性を高める工事用保安用品などがある。また、日本では法令で定められていないが、日本以外では自動車のナンバープレートに再帰反射シートの使用を義務化している国も多い。

再帰反射シートの使用例



道路標識・案内標識・警戒標識・規制標識・指示標識・補助標識



トラックなどの車体マーキング・車両ナンバープレート・自転車・全面反射ヘルメット・工事現場の看板・駅名標・広告のサイン・ヘリサインなど
出所：ホームページより掲載

同社は西武ポリマ化工（株）から、封入レンズ型再帰反射シート、カプセルレンズ型再帰反射シートの事業を承継し、ニッカポリマ（株）を設立して事業進出した。当時、再帰反射シートを販売していた西武ポリマ化工は、日本、アメリカ、ドイツ、フランス、スペイン、台湾などの国々で主に封入レンズ型再帰反射シートを販売していた。日本においては先駆した 3M が市場を抑えていたが、西武ポリマ化工は特に欧州などで実績を有していた。

再帰反射シートが用いられる道路標識、ナンバープレートは、各国の安全基準を満たす必要から認可基準が設けられている。同社は欧州、アジアで強みを持ち、新たに自社で開発した封入レンズ型、カプセルレンズ型、プリズム型再帰反射シートを生産している。

現在、中国杭州にある恩希愛（杭州）薄膜有限公司を主力工場として製造し、アメリカ、オランダ、フランス、スペイン、インド、タイ、ベトナム、インドネシア、ブラジルなどの子会社を通じて世界に販売しており、世界市場では 3M に次ぐシェアを確保している。

日本カーバイド工業

4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)

<https://www.carbide.co.jp/ir/>

会社概要

2) フィルム / ステッカー

フィルムはマーキングフィルム、レーザーマーキングラベル、食品包装用フィルムなど、ステッカーは、グラフィックステッカーや 3D エンブレムなどが主力製品となる。

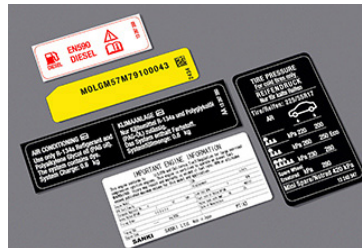
フィルム事業の歴史は古く、1965 年に包装用フィルムの製造・販売を開始したことから始まり、1976 年にはマーキングフィルム（カラー塩ビフィルム）市場に参入、その後 2009 年にはレーザーマーキングラベルも手掛けるようになった。食品包装用フィルムについて、同社は中国進出の日系スーパーなどに供給しているが、競合企業が多く、大きなビジネスにはなっておらず、マーキングフィルムを主力としている。マーキングフィルムは、広告看板、電車の帯などに使われている色とりどりのカラー塩ビフィルムで、タフな耐候性に特徴がある。

提供する主な製品・技術



マーキングフィルム

出所：ホームページより掲載



レーザーマーキングラベル



包装用フィルム

レーザーマーキングラベルは、レーザービームを使って、その場で必要な情報を印刷してラベルを作成する材料として伸びている。同ラベル材料は、異なる色の層を 2 層重ね合わせ、レーザービームで 1 層目（表層）を削り、2 層目を視認させることで情報（文字やイラスト、2 次元バーコードなど）を認識させるもの。レーザーマーカ 1 台で、情報の印刷と要望するラベル形状へのカットを同時に行えるため、必要なラベルを必要な数量のみ作製することができる。シリアルナンバー等の個体情報を必要とする認証ラベルや銘板、生産物の工程管理や製造履歴などのトレーサビリティ情報を印刷するラベル用として最適な材料となっている。またインクを使用しないため、印刷情報を半永久的に表示でき、且つ剥がそうとするとラベルが割れる自己破壊性を持つため、改ざんや偽造などの不正改造も防げる。同社ラベルは国内を中心に自動車大手に採用されるなど、国内シェアの 30 ～ 40% 程度を獲得している。拡販に当たってはキーエンス <6861> やパナソニックデバイス SUNX (株) などのレーザーマーカメーカーとタイアップしている。

売上規模として大きいのは、柔軟性の高い塩ビフィルムに色とりどりの印刷を施し、2 輪車を中心に車体を鮮やかに飾るグラフィックステッカーと、2 輪車や 4 輪車の車体に貼り付けが可能な 3D エンブレムである。

日本カーバイド工業

4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)

<https://www.carbide.co.jp/ir/>

会社概要

グラフィックステッカーは、1988 年に THAI DECAL CO.,LTD. をタイに設立、東南アジアでコンテナマーク事業に進出したのがきっかけとなったが、当時、タイは日系 2 輪車の生産が拡大期にあり、車体のデザイン性などで差別化できるグラフィックステッカーが求められていたため、印刷事業に乗り出した。また、ステッカーは高い耐候性と豊富なカラーバリエーション、高い接着性、曲面追従性など顧客のカスタマイズ要求が強く、しかも短納期を要求される製品であるが、THAI DECAL はきめ細かい対応で顧客満足度を上げることになった。その後、2 輪車メーカーの進出に合わせ、1997 年にはベトナムに NCI (VIETNAM) CO.,LTD. を設立するなど、2 輪車生産拡大に合わせて海外事業を展開し、海外 5 拠点で生産している。現在、同社は高機能製品を中心に、ポッティング、3D エンブレム事業を拡大、2 輪車だけでなく、農機、建機、自動車、電化製品へと参入市場を拡大する中で、ローカルサプライヤーとの差別化を行い、同社の中でも収益力の高い事業になっている。

提供する主な製品・技術



グラフィックステッカー

出所：ホームページより掲載



3D エンブレム

c) 建材関連事業

「プラスチック建具」を全国に普及させる目的で、1962 年のビニフレーム工業（株）を設立したのが始まりである。プラスチック建具・襖のパイオニアメーカーとして拡大するも、その後の住宅ブームで 1968 年にはアルミ建材にも参入、日本のアルミ産業の発展とともにアルミ建材メーカーとして成長していった。1994 年には、インドネシアにビニフレーム工業として全額出資で PT ALVINY INDONESIA を設立、各種アルミ建材の生産、販売、輸出も開始した。現在は、アルミ建材商品や押出成形技術を生かし樹脂サッシ部材、ユニットバス枠などを製造販売している。

d) エンジニアリング事業

鉄鋼精錬及び粉体ハンドリング技術を有し、鉄鋼・化学・環境分野の産業プラントの設計・施工などを行う。同事業は 1969 年に同社の設計工務部門を中核とし、分離独立した総合エンジニアリング子会社のダイヤモンドエンジニアリング（株）が事業を担っている。スタート当時は売上の大半をグループ内の仕事で賄っていたものの、次第に外部売上が拡大している。

業績動向

2019 年 3 月期の業績は前期比 4.2% 減収、同 7.6% 経常減益

1. 2019 年 3 月期の業績概要

2019 年 3 月期の業績は売上高 48,651 百万円（前期比 4.2% 減）、営業利益 2,649 百万円（同 18.0% 減）、経常利益 3,119 百万円（同 7.6% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,800 百万円（同 34.2% 減）と、国内需要の伸び悩みと住宅着工減などで減収となり、利益面では原材料高や輸送費の上昇などが影響、営業利益では 2 ケタ減益となった。一方で、米中貿易摩擦のほか半導体メモリ等の不振などが影響したことにより、2019 年 3 月期第 4 四半期の売上高が 11,985 百万円（前年同期比 11.2% 減）、営業利益 439 百万円（同 51.6% 減）となったことも大きく響いている。

2019 年 3 月期業績

（単位：百万円）

	18/3 期		19/3 期		前期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	50,761	100.0%	48,651	100.0%	-4.2%
売上原価	36,301	71.5%	34,571	71.1%	-4.8%
販管費	11,228	22.1%	11,430	23.5%	1.8%
営業利益	3,232	6.4%	2,649	5.4%	-18.0%
経常利益	3,375	6.6%	3,119	6.4%	-7.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,736	5.4%	1,800	3.7%	-34.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. セグメント別概況

(1) 電子・機能製品事業

売上高 19,030 百万円（前期比 3.1% 減）、経常利益 1,645 百万円（同 16.0% 減）となった。製品カテゴリー別では、機能化学品のうち医薬品・農薬向けが低迷、売上高は減収となった。機能樹脂は光学関連分野向け粘・接着剤は堅調に推移したものの、トナー用樹脂の販売が低調だったため売上高は横ばい（カテゴリー変更で実質は減収）であった。電子素材は半導体用金型クリーニング材が半導体生産の鈍化で海外での販売が伸びず減収、セラミック基板は車載向けが好調に推移し増収となり、電子素材全体では 7% 減となった。利益面では減収効果に加え、原油価格の高騰などによる原材料費の上昇などが影響し、2 ケタ経常減益を余儀なくされた。

日本カーバイド工業

4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)

https://www.carbide.co.jp/ir/

業績動向

(2) フィルム・シート製品事業

売上高 16,370 百万円（前期比 1.9% 増）、経常利益 1,174 百万円（同 23.7% 減）となった。製品カテゴリー別では、フィルム・ステッカーでは、マーキングフィルムが国内外ともに順調に推移、ステッカーも東南アジア向けなどが好調に推移したことで、フィルム・ステッカー全体では 6% 増収となった。一方、再帰反射シートは、米国向けなどで販売が振るわず 3% 減収となった。利益面では原材料費や輸送費等のコスト上昇から減益幅が拡大した。

(3) 建材関連事業

売上高 9,766 百万円（前期比 5.8% 減）、経常利益 210 百万円（同 65.1% 減）となった。住宅着工戸数の減少などで主力のビル・住宅用アルミ建材において手摺や笠木等の販売が低迷したため、6 期ぶりに売上高 10,000 百万円を割り込むこととなった。利益面では減収影響に加え、アルミ地金の高騰による影響もあり、大幅減益を余儀なくされた。

(4) エンジニアリング事業

売上高 4,808 百万円（前期比 14.5% 減）ながら経常利益は 93 百万円（前期は 259 百万円の損失）となった。国内向け工事案件の完工が減少し外部売上が減少したものの、内部売上は前期比 54.2% 増となった。また、追加工事などのコスト減が寄与し、利益面では黒字転換を果たした。

2019 年 3 月期 セグメント別業績

（単位：百万円）

セグメント別 売上高	18/3 期		19/3 期		
	実績	構成比	実績	構成比	前期比
電子・機能製品	19,642	38.7%	19,030	39.1%	-3.1%
フィルム・シート製品	16,061	31.6%	16,370	33.6%	1.9%
建材関連	10,363	20.4%	9,766	20.1%	-5.8%
エンジニアリング	5,625	11.1%	4,808	9.9%	-14.5%
調整前小計	51,690	101.8%	49,974	102.7%	3.3%
調整額	-929	-1.8%	-1,323	-2.7%	-
売上合計	50,761	100.0%	48,651	100.0%	-4.2%

セグメント別 経常利益	18/3 期		19/3 期		
	実績	構成比	実績	構成比	前期比
電子・機能製品	1,959	58.0%	1,645	52.7%	-16.0%
フィルム・シート製品	1,539	45.6%	1,174	37.6%	-23.7%
建材関連	601	17.8%	210	6.7%	-65.1%
エンジニアリング	-259	-7.7%	93	3.0%	-
調整前小計	3,841	113.8%	3,122	100.1%	-18.7%
調整額	-466	-13.8%	-3	-0.1%	-
経常利益合計	3,375	100.0%	3,119	100.0%	-7.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本カーバイド工業
4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)
<https://www.carbide.co.jp/ir/>

業績動向

財務状況と経営指標は徐々に改善

3. 財務状況

2013 年 3 月期をボトムに利益の改善が進んだことから、自己資本比率が徐々に向上している。ネットキャッシュ残高は、手元資金が豊富とは言えないなかで相対的に有利子負債が多くマイナスで推移しているが、利益増による現金及び預金の積み増し、緩やかながら有利子負債の削減が進んでいることで改善方向にある。フリー・キャッシュ・フローでも、設備投資など投資活動によるキャッシュ・フローが抑制されており、営業活動によるキャッシュ・フローの拡大で 2016 年 3 月期以降はプラスで推移している。

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	18/3 期末	19/3 期末	増減額
流動資産	31,569	31,588	19
固定資産	30,418	29,021	-1,396
総資産	61,987	60,609	-1,377
流動負債	23,582	21,600	-1,982
固定負債	14,079	14,043	-35
負債合計	37,661	35,643	-2,018
純資産	24,325	24,966	640
自己資本	23,049	23,658	609
(安全性)			
流動比率	133.9%	146.2%	
自己資本比率	37.2%	39.0%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

連結キャッシュ・フロー

(単位：百万円)

	18/3 期	19/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,740	5,895
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,784	-1,261
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,015	-1,902
現金及び現金同等物の期首残高	3,435	4,398
現金及び現金同等物の期末残高	4,398	6,955
設備投資	1,195	1,813
減価償却費	2,348	2,162

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020 年 3 月期会社予想は前期比 4.8% 増収、同 1.9% 営業増益予想

1. 2020 年 3 月期の業績見通し

2020 年 3 月期通期の連結業績予想については、売上高 51,000 百万円 (前期比 4.8% 増)、営業利益 2,700 百万円 (同 1.9% 増)、経常利益 2,950 百万円 (同 5.4% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益 2,000 百万円 (同 11.1% 増) と増収経常減益の見通し。

同社は新たに中期経営計画「NCI-2021」を策定し、2022 年 3 月期にコア事業の売上高 420 億円 (全体では 570 億円)、営業利益 45 億円を目指すとしている。2020 年 3 月期は、中期経営計画初年度ということもあり設備投資 4,500 百万円 (前期比 2,687 百万円増、2.5 倍) を計画するなど先行投資負担増も影響し、利益の伸びが抑えられる見通しだ。

なお、米中貿易摩擦、半導体やスマートフォンなどの低迷などを受け、上期は 1.1% 増収ながら営業利益は 34.0% 減益を見込み、新製品寄与などの効果が下期に発揮されるとの前提となっている。現状、米中貿易摩擦の不透明感が増しており、上期については会社想定以上に低迷の可能性があるため、通期業績達成には一段の努力が必要になるとみられる。

2020 年 3 月期の業績予想

(単位: 百万円)

	19/3 期		20/3 期		
	実績	対売上比	予想	対売上比	前期比
売上高	48,651	100.0%	51,000	100.0%	4.8%
営業利益	2,649	5.4%	2,700	5.3%	1.9%
経常利益	3,119	6.4%	2,950	5.8%	-5.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,800	3.7%	2,000	3.9%	11.1%

出所: 決算短信よりフィスコ作成

日本カーバイド工業
4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)
https://www.carbide.co.jp/ir/

今後の見通し

2. 2020 年 3 月期のセグメント収益予想

同社は 2019 年 5 月末に開示した決算説明会資料において、2020 年 3 月期のセグメント別連結調整前売上高、営業利益予想を開示している。この中でセグメント利益予想が従来の経常利益から営業利益に変更されており、伸び率の前期比較ができないものの、方向性を矢印にて開示している。

2020 年 3 月期 セグメント別業績予想ポイント

セグメント	2020年3月期予想	前期比 トレンド	コメント
電子・機能製品	売上高 20,000	↑	- 機能化学品は高付加価値製品の拡販に注力 - 機能樹脂は光学用粘着剤の拡販に注力 - 電子素子は車載関連需要を中心とするセラミック基板の拡販に注力。製造の歩留まりを上げていく努力や新規投資により、供給量を増やしていく - 原材料（ナフサ）価格の高騰が懸念材料
	利益 2,200	↑	
フィルム・シート	売上高 17,000	↑	- フィルムは車両用（外装・内装）フィルムなどへの新規投資を予定 - ステッカーは東南アジアでの拡販に注力。但し、価格低下などが懸念材料 - 再帰反射シートはカーナンバープレートの拡販に注力 - 米中貿易摩擦の長期化が懸念材料
	利益 1,100	→	
建材関連	売上高 10,400	↑	- 手摺、笠木の工事物件の受注による拡販とルーバーの当社品の認知度アップによる拡販、折板カーポートの拡販に注力 - 新製品（補助手摺「フ・レール」）の販売開始 - 原材料（アルミ地金）価格の高騰が懸念材料
	利益 400	↑	
エンジニアリング	売上高 4,600	→	国内外での製鉄業界への展開強化と、富山県内大手企業等からの受注拡大に注力するが、足元は減収減益の見込み
	利益 0	→	

※各事業の予想値は連結調整前 ※2020年3月期より利益は営業利益とする

出所：決算説明会資料より掲載

■ 中長期の成長戦略

高付加価値ビジネスを成長戦略に キラリと光る、価値ある企業グループを目指す

1. 3 か年中期経営計画「NCI-2021」

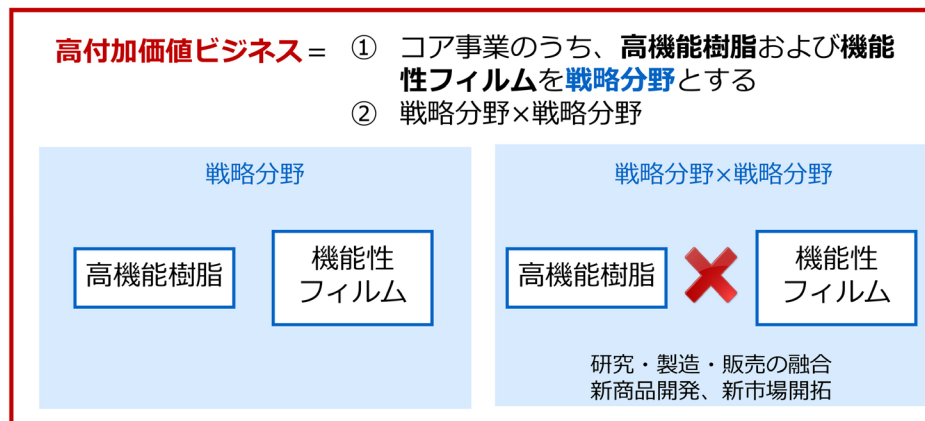
同社は、「技術力で価値を創造し、より豊かな社会の発展に貢献する。」をミッションとし、「キラリと光る、価値ある企業グループ」を目指し、「2025 年のありたい姿」を定めた。具体的には、電子・機能製品事業、フィルム・シート事業をコア事業として捉え、「コア事業のうち、高付加価値ビジネスを成長戦略とし、未来の社会に幅広く貢献する持続的成長可能な化学系企業グループ」を目指す。

日本カーバイド工業
4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)
<https://www.carbide.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

戦略分野 = 高機能樹脂、機能性フィルム



出所：決算説明会資料より掲載

成長戦略 = 戦略分野 × 注力領域（セーフティ、モビリティ） × 成長地域（アジア（現拠点を軸に））



出所：決算説明会資料より掲載

また今回、「2025 年のありたい姿」に向けた中期経営計画「NCI-2021」を策定した。「成長戦略への本格転換」を図るとして、中期経営計画「NCI-2021」の最終年度である 2022 年 3 月期に連結売上高 570 億円、コア事業売上高 420 億円、コア事業営業利益 45 億円、連結 ROA4.0% を目指すことを表明した。

日本カーバイド工業

4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)

<https://www.carbide.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

2. 「NCI-2021」実現のための事業戦略

同社は「NCI-2021」実現に向け、セーフティ分野やモビリティ分野の注力領域で様々な高付加価値品を投入する。以下に同社の注力分野の具体的製品群について見ていく。

(1) 「モビリティ」で注目される製品群

具体的に最も注目されるのがモビリティ分野である。機能性フィルムとして車両用フィルム、車両用グラフィックステッカー、3D エンブレムの拡大が期待される。フィルム、ステッカーについては、従来の 2 輪車向け中心に加え、4 輪車のグラフィックステッカーとして幅広・長尺ものを投入する。これは、4 輪車の内外装フィルムとして、将来的には塗装代替に使用する製品として拡大を見込む。実際、温室効果ガス削減のため、4 輪車の製造工程の CO₂ 削減に対する取り組みが進んでいるが、塗装工程は 4 輪車の製造工程全体の CO₂ 排出量のおよそ 1/4 を占め、塗料の廃液処理コストや環境負荷も大きな課題で、塗装は工数の多さや工期の長さの課題もある。そこで注目されるのが「塗る」から「貼る」へ、塗装の代わりにフィルムを貼る塗装代替フィルムである。車両の一部にラッピングを行うトラックなどでは、無塗装のボディに直接フィルムを貼るケースが出始めている。

車両用フィルム (左)・車両用グラフィックステッカー (右)



高い耐候性、色の再現性を持ちつつ、どんな形状にもフィットするフィルム



車体を彩る、グラフィックステッカー

出所：決算説明会資料より掲載

同社は海外 5 拠点の強みを最大に生かし、4 輪車向けの拡大で同ビジネスを拡大させていく。2007 年から取り組んだ 3D エンブレムも、車体の曲面形状部位に貼り付けられる、より柔軟性を有する製品への要請が高まってきた。同社は 4 輪車向けに曲面追従性に優れ、樹脂メッキ品では成形困難なバラ文字にも対応、多彩な色や形状に対応した 3D エンブレムを開発、4 輪車メーカーのシンボルとしての採用も増えつつある。

モビリティ分野では、車載向け電子部品などに利用される高熱伝導性セラミックス基板の材料となるグリーンシートも、EV 化や自動運転などの需要の高まりで伸長が期待される。グリーンシートは通常、セラミック粒子とセラミックスを接着させるバインダーから構成され、バインダーとしてブチラール樹脂やアクリル系樹脂などが使用されている。近年、電子機器の小型化、高性能化に伴い、電子部品の小型化、高性能化が要求され、代表的なセラミックスコンデンサ大手では内製セラミックグリーンシートを積層した多層セラミック配線基板が、5G スマートフォンや車載向けに需要が加速する方向にある。

このような小型化、高精度化の中でグリーンシートの薄膜化要求が高まり、同時に高い強度と機械的な打ち抜き加工やプレス加工等の際にクラック（乾燥収縮や膨張などによって生じる亀裂や割れ、欠け）が生じない可撓性（柔軟性があり折り曲げても微弾性を持って簡単に折れない性質）も求められた。同社はこの難問に対し、焼成性を備え、且つ成形後の強度、寸法安定性、可撓性に優れたセラミックグリーンシートを開発した。同社は従来手掛けていない窒化物系グリーンシートも製造が可能となり、資本業務提携関係のあるデンカ向けに窒化物パワー半導体基板用にも拡大が期待される。

日本カーバイド工業

4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)

<https://www.carbide.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

このほか、セラミック基板の主力製品であるチップ抵抗器用アルミナセラミック基板も、車載向けのほか、5G の本格普及で搭載個数増加が期待される。特に車載需要増に対応し、耐サージ（耐異常電流）、耐硫化、高電力などの高信頼性を有する様々な製品開発が進められている。

同社は多連チップ抵抗器向けに合わせて、個片のチップ抵抗器となる個片領域を複数備えるチップ抵抗器複数個取り用のセラミック基板でも高い技術を有し、高いシェアを持つ。また小型化、低背化の要求に対し、セラミック基板表面に設けられた凹部に抵抗体を埋め込んだチップ抵抗器なども出現、抵抗体が発する熱を効率良く放散する仕組みが求められるなど、より高品質の基板が求められる時代で、低採算の汎用品向けなどに絞って高付加価値基板の構成比を高めることで、収益拡大を目指す。

(2)「セーフティ」で注目される製品群

具体的に注目している製品として、高機能樹脂で難燃剤、医療用樹脂、医療品原体などがあるが、その中でも特に注目すべきは難燃剤である。難燃剤は木材や紙、繊維など高分子有機材料の難燃性を高めるために利用される。同社は紙や繊維分野で窒素系難燃剤や、樹脂用難燃剤として尿素系、メラミン系難燃剤などを提供しているが、今後、窒素系難燃剤の技術を応用した新型難燃剤について屋外建材向けに期待を寄せている。

一般的に、木材を内装に使う場合には難燃剤を浸透させた不燃木材を使用するが、従来の難燃剤は潮解性（個体を大気中に置いたとき、個体中の水分を木材が吸収して水溶液になる現象）があり、白華（白い汚れが木材の表面に染み出す現象）を起こすことが問題となっていた。窒素系難燃剤は難燃剤市場全体から見ると市場が小さく、参入企業も少ない分野ながら、セルロース（植物細胞の細胞壁や植物繊維、木材の主成分）に対し脱水炭化型の難燃作用を持つため、同社は紙及び繊維用の難燃剤として壁紙やカーテン向けなどを中心に需要を得ていた。今回、同製品の性能応用でこの白華現象を抑制することに成功、木材メーカーなどの木材含浸評価を通じ、一部ユーザーで不燃材料の認定を取得でき、複数ユーザーにスペックインしている。

最近話題となった東京オリンピックの開会式会場となる新国立競技場の軒庇には、すべて国産の森林認証材を使うなどの動きが象徴的である。また、ゼネコン大手や住宅メーカー大手も相次いで高層ビル建築計画を発表している。住友林業<1911>は、都内に主部材が木材で構成された地上 70 階建ての高層ビルを 2041 年までに建築するプランを発表した。世界的にも木造建造物が CO₂ 削減に有力ということもあり、Google の親会社<GOOG>は、木造建築物を活用した世界最大級のウォーターフロント計画「キーサイド」を掲げた。今後可燃物の難燃化で薬剤を含浸させることが本格採用となれば、大きな需要が生まれるとみられる。

高機能樹脂では、医療用樹脂としてシェアトップを誇るパップ剤向けの粘着剤も注目度が高い。パップ剤とは、皮膚に貼付して薬の成分を標的器官に送達する製剤のこと。薬物を含んだ膏体層をサンドイッチした形状で、膏体層は一般的に水分を多く含み厚みがあり、有効成分の皮膚透過が継続的に行われ皮膚への刺激も低いことから広く利用されている。同社はこの薬物含有粘着剤の先駆的企業であり、鎮痛消炎パップ剤メーカー向けに定番基材として納入してきた。貼った部分に治療効果のある「局所作用型貼付剤」は皮膚から組織中に薬物が移行し周辺に効果を発揮するため患部に直接効き、使用が簡便で全身への副作用が起こりにくい。具体的には、消炎鎮痛薬、局所麻酔治療薬などがある。

日本カーバイド工業

4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)

<https://www.carbide.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

これに加え、最近では TDDS (Transdermal Drug Delivery System) の研究が進み、「全身作用型貼付剤」の使用が拡大している。全身作用型貼付剤は、有効成分が皮膚組織の毛細血管を通じて徐々に吸収されて全身血流を循環するため、速効性はないものの服薬時の血中濃度が長時間にわたり一定に保たれる。経口剤とは異なり薬剤成分が肝臓で代謝されてしまう（異なる化合物になる）ことがないため、初回通過（ファーストパス）効果が回避でき、肝臓への負担軽減も重要な特徴となっている。また、嚥下障害がある人や高齢者や乳幼児薬でも服薬が可能で、製剤投与や中断が簡便かつ投与の有無を可視化できるため、確認しやすく、服薬管理がしやすいことなども特徴となっている。日本国内では循環器疾患、喘息、アルツハイマー病、パーキンソン病、アレルギー性鼻炎など各領域で発売され、統合失調症など新疾患に対しても錠剤タイプのをパップ化する開発が進められている。同分野は日本が世界をリードしており、同社では国内だけでなく、今後普及が高まるであろう新興国向けなどに拡販していく方向で、着実な成長が期待できる。

(3) 「セーフティ」「モビリティ」にまたがる主要製品

「セーフティ」「モビリティ」にまたがる主要製品として、高機能樹脂では粘・接着剤、機能性フィルムではナンバープレート用 / 標識用 / 広告・看板用再帰反射シート、レーザーマーキングラベル、空中ディスプレイ用リフレクターなどがある。粘・接着剤は各種機能性フィルムの粘着部分に使用されるほか、光学用などの用途拡大が見込まれる。

機能性フィルムでは、再帰反射シートについては、世界的な販売網の充実を進め、今後、アフリカ、南米、アジアなどの新興国でナンバープレート認証を取得しつつ売上拡大を目指す。

日本のナンバープレートには再帰反射シートは使用されておらず、塗装である。しかし、図柄入りナンバープレート（2018 年 10 月 1 日から全国 41 地域において交付を開始している、地方版図柄入りナンバープレートなど）にはマーキングフィルムが使用されており、同社は図柄入りナンバープレート向けフィルムの拡販に力を入れていく。地方版図柄入りナンバープレートは、2020 年度には新たに 17 地域が追加され、今後は第 3 弾も引き続き申請が進む見通し。ナンバープレートは耐候性や視認性、認定品として厳しい品質が要求されるが、同社にはマーキングフィルムや粘・接着剤における高い技術力に加え、海外で培ったナンバープレート用再帰反射シートのノウハウがあり、採用地域拡大と共に売上拡大が期待される。

再帰反射シート技術の応用としては 3 次元空間に映像を映し出す空中ディスプレイ用リフレクターも潜在成長力がある製品で、いよいよ実用化に向けたトライアルが様々な形で進んでいる。空中ディスプレイ用リフレクターは、何もない空中に反射材を用いて鮮明な映像を再表示させることができる未来志向の製品。過去にも多くの方式で反射物のない自然空中に映像を結像させるために試行錯誤が行われてきたが、大半はフィルムや水蒸気にプロジェクタ投影して空中映像と錯覚させる方式などでごまかしていた。しかし、それでは画面を任意に操作することはできず、用途面で実用化の意味がない形で終始していた。これに対して同社の空中ディスプレイは、明るいところでも結像し、空中に浮かんだ映像がタッチパネルとなるため、タッチパネルに直接触れずに操作することが可能である。今後、自動車などへの搭載をはじめ、エンタテインメント分野、さらには衛生面に優れるため医療や食品業界、飲食店、オイルや危険物質を扱う工場での操作タブレット利用でも注目を集めている。

日本カーバイド工業
4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)
https://www.carbide.co.jp/ir/

中長期の成長戦略

空中ディスプレイ用リフレクターのイメージ (左) とその原理 (右)

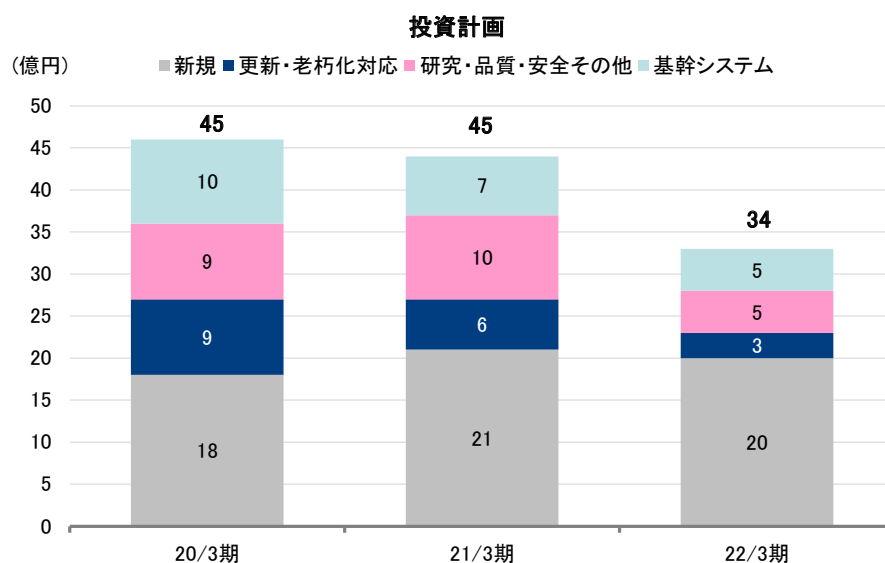


出所：ホームページより掲載

このような 3 次元表示システムとしては先行してアスカネット<2438>の ASKA3D プレートがある。画像や物体の放つ光線を 1 枚の特殊な構造をしたガラスプレートを通過させることで、その反対側の同じ距離の位置に再び光が集まり原版と同じ像を形成する仕組みを利用する鏡面方式を採用している。実用化で先行しているものの、同社と比較し大画面化すると結像が難しくなることやコスト面で課題があると見られる。同社は 2019 年秋に、現行品よりもさらに画像精度を上げた製品を量産化する予定となっており、現在トライアル中のものが実用化となれば、大きくリードできる可能性がある。同社の空中ディスプレイは再帰反射シート技術を応用しているが、再帰反射シートで量産可能な同社の優位性が生きる分野として、大いに注目される。

(4) 「NCI-2021」実現に 3 年間の設備投資の 5 割を新規案件に重点投資

同社は「NCI-2021」実現に向け、高機能樹脂、機能性フィルムを戦略分野とし、「セーフティ」、「モビリティ」を注力領域としているが、設備投資面でも新規案件に重点投資を行う方針。従来は成長路線に向け、海外や新研究開発センター建設などを実行してきたが、今後は積極的に新規案件に重点配分していく。具体的には、2020 年 3 月期から 2023 年 3 月期までの 3 年間で投資総額 124 億円を計画しているが、この内訳として約 5 割に当たる 59 億円を新規案件に充てる計画にあり、高付加価値ビジネスを加速させる方針である。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

日本カーバイド工業

4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)

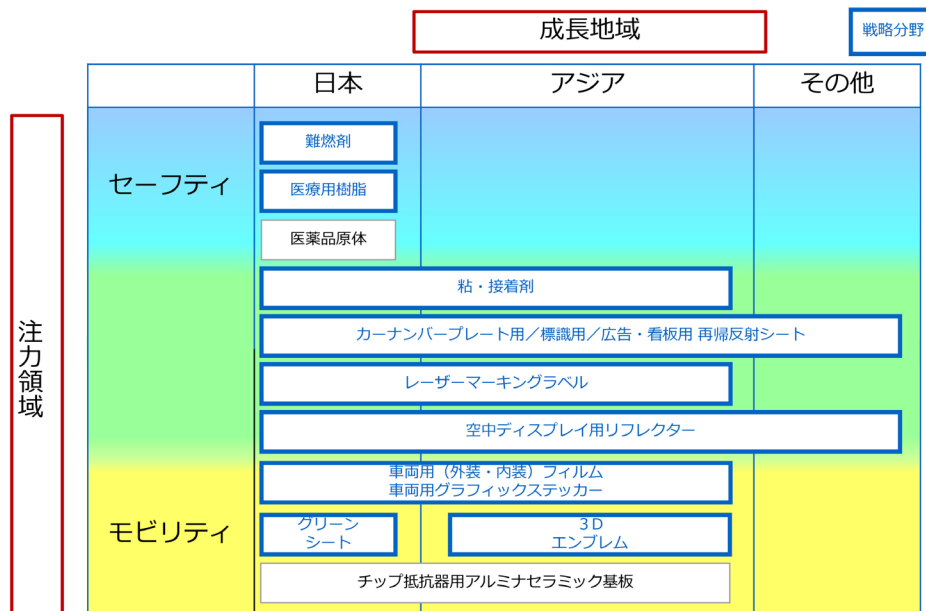
https://www.carbide.co.jp/ir/

中長期の成長戦略

(5) 「NCI-2021」で 2022 年 3 月期のコア事業売上高 420 億円、営業利益 45 億円を目指す

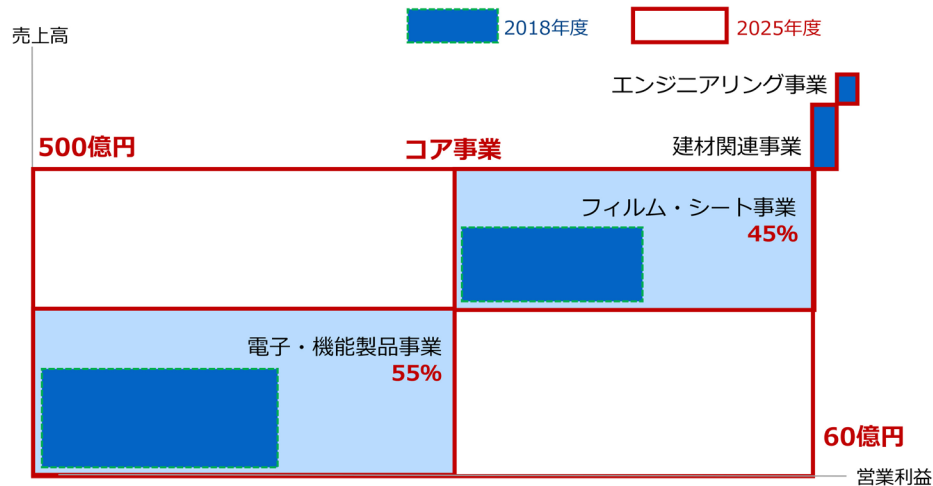
コア事業となる電子・機能製品事業とフィルム・シート製品事業のうち、高機能樹脂、機能性フィルムを戦略分野（売上高は非開示）とし、これら戦略分野における「セーフティ」、「モビリティ」の注力領域の売上高を増やすことで、2022 年 3 月期のコア事業の売上高 420 億円（2019 年 3 月期比 18.3% 増）、営業利益 45 億円（同 50.0% 増）の達成を目指している。現状、2019 年 3 月期のコア事業の営業利益率が 8.5% であり、2022 年 3 月期 10.7% の達成のためにはいかに戦略分野の売上構成比を高められるかがカギとなるだろう。ちなみに同社では、戦略分野における注力分野の構成比を 2019 年 3 月期の 35% から 39% に引き上げる計画でいるが、実際に新製品寄与が具体化しており、既存事業が米中貿易摩擦激化や世界的な景気減速の加速などがなければ「NCI-2021」の達成は十分可能と判断される。

コアビジネスにおける戦略分野と注力領域、成長地域イメージ



出所：決算説明会資料より掲載

2025 年度 事業ポートフォリオ目標



出所：決算説明会資料より掲載

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.

日本カーバイド工業
4064 東証 1 部

2019 年 8 月 5 日 (月)
https://www.carbide.co.jp/ir/

中長期の成長戦略

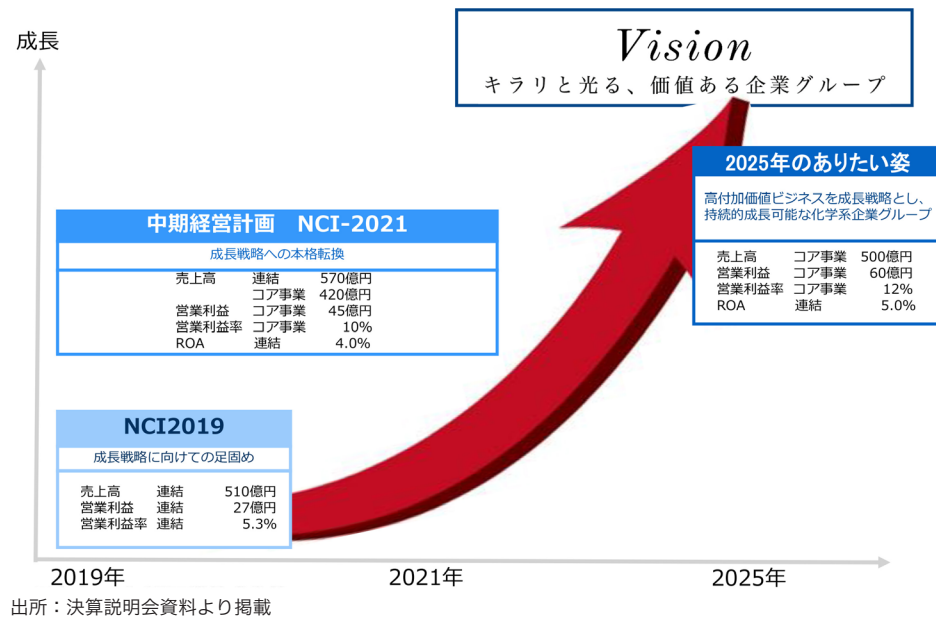
2026 年 3 月期にコア事業で売上高 500 億円、 営業利益 60 億円を数値目標とする

3. 2026 年 3 月期の目標

同社は「NCI-2021」で成長戦略への本格転換を図るが、さらに「キラリと光る、価値ある企業グループ」を目指し、「2025 年のありたい姿」を定めた。

具体的には、2026 年 3 月期の売上高をコア事業で 500 億円（2019 年 3 月期比 40.8% 増）を目指す。コア事業売上高の内訳としては、電子・機能製品事業を 55%、フィルム・シート製品事業を 45% とし、戦略分野である高機能樹脂、機能性フィルムの注力領域の構成比を 50% 近くまで向上させる方針。また、2026 年 3 月期のコア事業での営業利益率 12% を目指す。これは化学業界平均の 9.7% を上回る予想となっているが、コア事業のプロダクトミックスの良化で付加価値を上げて達成する見通しとしている。

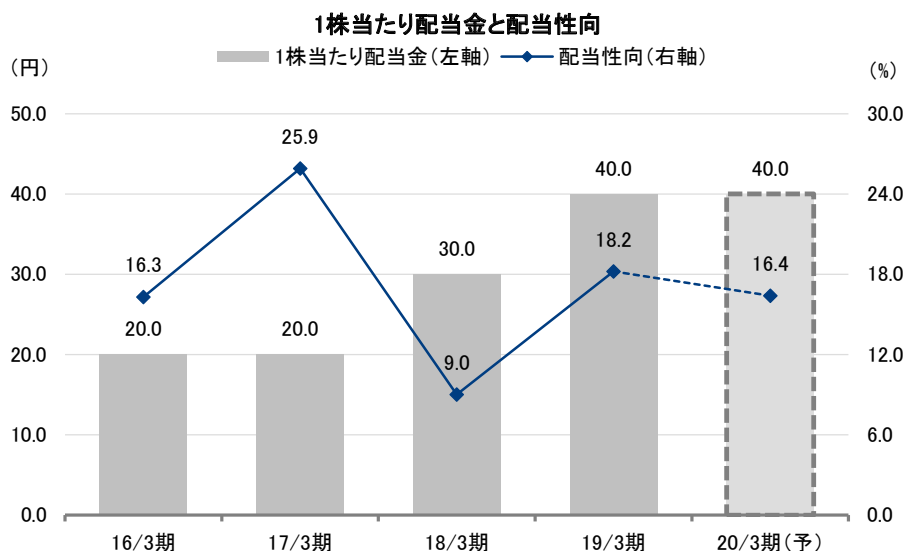
中期経営計画の考え方



株主還元策

長期安定的な配当を実現できることを基本方針に配当を実施

同社は長期安定的な配当を実現できることを基本方針として実施している。2019 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 40 円と 10 円増配とし、2 年連続で増配している。なお 2020 年 3 月期の配当についても 40 円継続を予定している。



注：2017 年 10 月 1 日に 10：1 の株式併合を実施。2017 年 3 月期以前の数値は遡及修正

出所：決算短信よりフィスコ作成

免責事項（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、配布等することは強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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp