

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

日本化学工業

4092 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 1 月 31 日 (金)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 1893年創業の無機化学中心の化学メーカー	01
2. 120年以上の歴史の中で培った多様な市場・顧客ニーズへの対応力が強み	01
3. 2020年3月期第2四半期累計の連結業績は増収・減益	01
4. 2020年3月期通期の連結業績は増収・増益予想で上振れ余地	01
5. 現・中期経営計画の最終年度計画値を達成見込み	02
6. 中期成長に向けて重点分野への集中投資を継続推進	02
7. 中期的に収益拡大・高収益化を期待	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	05
1. 化学品事業と機能品事業が2本柱	05
2. 化学品事業	06
3. 機能品事業	06
4. 賃貸事業	07
5. 空調関連事業	07
6. その他	07
7. 収益変動リスク要因	07
8. 高付加価値製品へのシフトを推進	08
■ 業績動向	09
1. 2020年3月期第2四半期累計の連結業績は増収・減益	09
2. セグメント別動向	10
3. 財務概要	10
■ 今後の見通し	11
1. 2020年3月期通期の連結業績は増収・増益予想で上振れ余地	11
2. セグメント別見通し	12
■ 中長期成長戦略	12
1. 現・中期経営計画の最終年度計画値を達成見込み	12
2. 中期成長に向けて重点分野への集中投資を継続推進	13
3. アジアマーケットにも展開	13
4. 経営基盤を強化	14
5. 高付加価値製品の開発を推進	14
6. レスポンシブル・ケア基本方針	15
7. 中期的に収益拡大・高収益化を期待	16
■ 株主還元策	16
1. 基本方針は安定的かつ継続的配当	16
2. 2020年3月期の配当予想は2019年3月期と同額だが普通配当ベースでは増配	16
■ 情報セキュリティ対策	17

■ 要約

1893 年創業の化学メーカー

1. 1893 年創業の無機化学中心の化学メーカー

日本化学工業 <4092> は 1893 年創業で、無機化学を中心に展開する化学メーカーである。事業区分は、化学品事業（クロム製品、シリカ製品、リン製品、その他）、機能品事業（電子セラミック材料、ホスフィン誘導体、農薬、電池材料、回路材料、その他）、賃貸事業、空調関連事業、その他としている。創業以来の化学品事業と機能品事業が収益の 2 本柱である。賃貸事業は保有資産を有効活用した安定収益源、空調関連事業は新規事業分野と位置付けている。

2. 120 年以上の歴史の中で培った多様な市場・顧客ニーズへの対応力が強み

化学品事業と機能品事業の最終需要先は、自動車、家電、半導体・液晶、鉄鋼、二次電池、塗料、製紙、土木、家庭用品、食品、飼料、医薬・農薬と幅広い。120 年以上の歴史の中で培った配合・合成ノウハウをベースとして、新製品開発力、製造技術力、品質力など、多様な市場・顧客ニーズへの対応力の高さを強みとしている。

3. 2020 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は増収・減益

2020 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 2.3% 増の 18,302 百万円、営業利益が同 7.5% 減の 1,642 百万円、経常利益が同 8.5% 減の 1,694 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 14.4% 減の 1,121 百万円だった。売上面では化学品事業が伸び悩み、空調関連事業が大幅減収だったが、機能品事業が 2 ケタ増収と好調に推移してけん引した。利益面では空調関連事業の大幅減収、原料価格の高止まり、減価償却費の増加などで減益だった。

4. 2020 年 3 月期通期の連結業績は増収・増益予想で上振れ余地

2020 年 3 月期通期の連結業績予想は期初計画を据え置いて、売上高が前期比 3.7% 増の 37,500 百万円、営業利益が同 0.5% 増の 3,100 百万円、経常利益が同 1.4% 増の 3,100 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 2.1% 増の 2,200 百万円としている。化学品事業と空調関連事業は減益を見込むが、機能品事業がけん引し、全体として増収・増益予想である。設備投資額は成長製品への集中投資を継続して 27 億円増加の 73 億円、減価償却費は 4 億円増加の 26 億円の見込みである。なお第 2 四半期累計の進捗率は売上高が 48.8%、営業利益が 53.0%、経常利益が 54.6%、親会社株主に帰属する当期純利益が 51.0% とおおむね順調だった。通期会社予想には上振れ余地がありそうだ。

要約

5. 現・中期経営計画の最終年度計画値を達成見込み

現・中期経営計画（2018 年 3 月期 - 2020 年 3 月期）では、重点施策に重点分野への集中投資、海外戦略の積極的展開、経営基盤の強化の 3 点を掲げ、最終年度 2020 年 3 月期の計画値を売上高 375 億円、営業利益 29 億円、営業利益率 7.7% としている。2018 年 3 月期、2019 年 3 月期は、売上高、営業利益とも計画を達成した。そして 2020 年 3 月期連結業績の会社予想は売上高 375 億円、営業利益 31 億円、営業利益率 8.3% であり、3 期連続で計画値を達成する見込みだ。

6. 中期成長に向けて重点分野への集中投資を継続推進

中期成長に向けて重点分野への集中投資（機能品事業の拡張、次世代製品を取り込んだ新工場建設、M&A の推進）を継続推進している。次世代製品を取り込んだ新工場建設では、先端有機材料の需要拡大に対応して福島第二工場に新工場を建設（2019 年 8 月稼働）した。有機電子材料事業の売上倍増を目指している。MLCC 用パルセラム（チタン酸バリウム）の需要拡大への対応では、福島第一工場に新ラインを増設（2019 年 3 月稼働）して生産能力を 10% 増強した。さらに 2019 年 11 月には徳山工場の新生産棟の建設着手（2021 年春竣工予定）を発表した。また東南アジアの生産拠点については 2022 年前半の稼働を目指して進出地域などの検討を進めている。

7. 中期的に収益拡大・高収益化を期待

2020 年春に発表が予想される次期・中期経営計画は、徳山工場の新生産棟建設や東南アジアの生産拠点計画着手などで、設備投資が高水準となって減価償却費が増加するため、新工場の円滑な立ち上げと生産性向上、新製品開発の加速など、次の成長ステージに向けた強固な事業基盤の構築時期という位置付けになりそうだ。ただし MLCC 用パルセラム（チタン酸バリウム）など高付加価値製品の需要拡大も背景に、こうした強固な事業基盤の構築時期を経て、中期的に収益拡大、一段の高収益化が期待される。

Key Points

- ・ 1893 年創業の化学メーカーで多様な市場・顧客ニーズへの対応力の高さが強み
- ・ 2020 年 3 月期は増収増益予想で上振れ余地
- ・ 中期成長に向けて重点分野への集中投資を継続推進

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

1893年創業で無機化学中心の化学メーカー

1. 会社概要

同社は1893年創業で、無機化学を中心に展開する化学メーカーである。現在は化学品(クロム製品、シリカ製品、リン製品、その他)、及び機能品(電子セラミック材料、ホスフィン誘導体、農薬、電池材料、回路材料、その他)を収益の2本柱として、新規事業分野と位置付けるクリーンルーム・空調関連等にも展開している。120年以上の歴史の中で培った配合・合成ノウハウをベースとして、新製品開発力、製造技術力、品質力など、多様な市場・顧客ニーズへの対応力の高さを強みとしている。

グループ企業(2019年3月期末時点)は、同社、子会社8社、及び関連会社4社の合計13社で構成されている。このうち連結子会社は東邦顔料工業(株)、(株)日本化学環境センター、(株)ニッカシステム、日本ピュアテック(株)、ロックゲート(株)の5社、持分法適用関連会社は旭電化工業(株)(現 ADEKA<4401>)と共同出資の関東珪曹硝子(株)、富士化学(株)と共同出資の京葉ケミカル(株)、日進ケムコ(株)と共同出資のエヌシー・テック(株)の3社である。なお米国のJCI USA INC. は非連結子会社で持分法適用、中国の捷希艾(上海)貿易有限公司とタイのJCI (THAILAND) CO.,LTD. は非連結子会社で持分法非適用、関連会社のシンライ化成(株)は持分法非適用としている。

日本化学工業 | 2020年1月31日(金)
 4092 東証1部 | <https://www.nippon-chem.co.jp/ir.html>

会社概要

事業拠点は本社・研究所（東京都江東区）、東京物流センター（千葉県船橋市）、大阪地区営業事務所（大阪市中
 央区）、及び生産拠点の福島第一工場（福島県郡山市）、福島第二工場（福島県田村郡）、愛知工場（愛知県知多郡）、
 徳山工場（山口県周南市）を展開している。また旧工場跡地の資産有効活用として大型商業施設などへの賃貸物
 件（福島県郡山市、大阪市西淀川区）を保有している。海外は米国（JCI USA INC.）、中国（捷希艾（上海）貿
 易有限公司）、タイ（バンコク駐在員事務所、JCI（THAILAND）CO.,LTD.）に展開している。

2019年3月期末の資本金は5,757百万円、自己資本比率は54.2%、発行済株式数（自己株式を含む、2017年
 10月1日付で10株を1株に併合）は8,922,775株、1株当たり純資産は4,035円61銭、従業員数（連結）
 は715名である。

2. 沿革

1893年9月に創立者棚橋寅五郎（たなはしとらごろう）が個人経営の棚橋製薬所を創業し、1915年に株式
 会社組織に変更して社名を日本製錬株式会社に変更した。クロム塩、珪酸ソーダ、硫酸アルミニウム、リン製品な
 どを主要製品として事業を展開し、1944年3月には社名を現在の日本化学工業株式会社に変更し、1949年5
 月には東京証券取引所に上場した。

その後は高付加価値製品を中心に化学品・機能品の製造品目を拡大し、1994年4月には子会社の日本ピュアテック
 を設立して新規分野のクリーンルーム・空調関連にも事業展開している。2023年には創業130周年を迎える。

沿革

年月	項目
1893年 9月	創立者棚橋寅五郎が個人経営の棚橋製薬所を東京麻布において創業。
1915年 9月	株式会社組織に変更して社名を日本製錬（株）とする。
1935年12月	1907年創立の日本化学工業（株）を合併。
1944年 3月	社名を現在の日本化学工業（株）に変更。
1949年 5月	東京証券取引所に上場。
1950年 3月	無機顔料製造販売の東邦顔料工業（株）の株式を取得。
1969年 4月	旭電化工業（株）（現（株）ADEKA）と共同出資で関東珪曹硝子（株）を設立。
1991年 3月	電子計算事業の（株）ニッカシステムを設立。
1991年 4月	環境に関する測定・証明事業の（株）日本化学環境センターを設立。
1992年 8月	富士化学（株）と共同出資で珪酸ソーダ製造の京葉ケミカル（株）を設立。
1994年 2月	日進ケムコ（株）と共同出資で亜酸化銅製造のエヌシー・テック（株）を設立。
1994年 4月	空調設備機器設計施工販売の日本ピュアテック（株）を設立。
1994年10月	産業廃棄物処理・リサイクル事業の日本クリアテック（株）を設立。
1996年 2月	米国にJCI USA Inc. を設立。
1997年 4月	レスポンシブル・ケア（RC）基本方針を制定。
2006年11月	日本ピュアテック（株）が空調設備機器の設計施工及び販売のジャパンルーワ（株）の全株式を取得。
2010年 8月	中国に捷希艾（上海）貿易有限公司を設立。
2010年11月	ジャパンルーワ（株）がルフフトテクノ（株）に社名変更。
2012年10月	日本ピュアテック（株）がルフフトテクノ（株）を吸収合併。
2012年12月	日本電工（株）（現新日本電工（株））のクロム事業を譲受。
2014年 4月	日本クリアテック（株）を吸収合併。
2017年 8月	タイにJCI（THAILAND）CO.,LTD. を設立。
2018年 7月	日本ピュアテック（株）が理化学機器輸出入販売のロックゲート（株）の全株式を取得。

出所：有価証券報告書、会社資料等よりフィスコ作成

■ 事業概要

化学品事業と機能品事業が 2 本柱、電子セラミック材料が成長を牽引

1. 化学品事業と機能品事業が 2 本柱

事業（セグメント）区分は、化学品事業（クロム製品、シリカ製品、リン製品、その他）、機能品事業（電子セラミック材料、ホスフィン誘導体、農薬、電池材料、回路材料、その他）、賃貸事業、空調関連事業、その他としている。

創業以来の化学品事業と機能品事業が収益の 2 本柱である。需要先は自動車、家電、半導体・液晶、二次電池、塗料、製紙、土木、家庭用品、食品、飼料、医薬・農薬と幅広い。120 年以上の歴史の中で培った配合・合成ノウハウをベースとして、新製品開発力、製造技術力、品質力など、多様な市場・顧客ニーズへの対応力の高さを強みとしている。賃貸事業は保有資産を有効活用した安定収益源、空調関連事業は新規事業分野と位置付けている。

セグメント別構成比（売上高、営業利益）の推移、及び各事業の概要は以下のとおりである。化学品事業と機能品事業が収益の 2 本柱だが、2018 年 3 月期以降の傾向として、化学品事業の構成比が低下し、機能品事業の構成比が上昇している。

セグメント別売上高と構成比の推移

項目	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期
売上高（百万円）					
化学品事業	17,881	18,611	16,783	16,137	15,584
機能品事業	13,754	12,632	11,712	14,971	14,849
賃貸事業	504	556	771	874	893
空調関連事業	-	-	3,198	3,834	3,869
その他	4,340	4,166	1,017	980	959
連結売上高	36,481	35,966	33,484	36,798	36,157
売上高構成比（%）					
化学品事業	49.0	51.7	50.1	43.9	43.1
機能品事業	37.7	35.1	35.0	40.7	41.1
賃貸事業	1.4	1.5	2.3	2.4	2.5
空調関連事業	-	-	9.6	10.4	10.7
その他	11.9	11.6	3.0	2.7	2.7
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

セグメント別営業利益と構成比（連結調整前）の推移

項目	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期
営業利益（百万円）					
化学品事業	1,017	1,872	1,462	767	661
機能品事業	453	910	944	2,260	1,423
賃貸事業	330	395	494	540	548
空調関連事業	-	-	342	455	350
その他	325	254	79	39	81
合計	2,126	3,434	3,322	4,063	3,066
調整額	10	18	14	21	18
連結営業利益	2,137	3,452	3,336	4,084	3,084
営業利益構成比（連結調整前、%）					
化学品事業	47.8	54.5	44.0	18.9	21.6
機能品事業	21.3	26.5	28.4	55.6	46.4
賃貸事業	15.5	11.5	14.9	13.3	17.9
空調関連事業	-	-	10.3	11.2	11.4
その他	15.3	7.4	2.4	1.0	2.6
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 化学品事業

化学品事業は、クロム製品、シリカ製品、リン製品、その他の無機化学品の製造販売を展開している。クロム製品では自動車部品（ピストンリング、シリンダなど）のメッキで硬質・耐摩耗化に不可欠な無水クロム酸、金属表面処理（メッキ）に使用される環境対応型の3価クロム塩、緑色顔料や研磨剤に使用される酸化クロム、シリカ製品では古紙の脱インク、土壤硬化剤、食品ろ過材などに使用される珪酸ソーダ、リン製品では半導体エッチング、金属表面処理、食品添加物などに使用されるリン酸、光学用ガラス材料に使用される高純度メタリン酸塩、洗剤や食品添加物に使用されるリン酸塩、医薬・農薬・界面活性剤などの原料となる無水リン酸、その他ではリチウム電池材料の炭酸リチウム、洗剤や染料に使用される芒硝などを主要製品としている。

3. 機能品事業

機能品事業は、ホスフィン誘導体（有機リン化合物）、農薬、電池材料、電子セラミック材料、回路材料、その他の機能性材料の製造販売を展開している。ホスフィン誘導体では各種リン系材料の原料となるアルキルホスフィン、触媒や帯電防止材となるホスホニウム塩、リチウムイオン二次電池電解液用の難燃添加剤となるホスファゼン化合物、農薬では穀物・飼料用の燻蒸剤となるホスフィンガス、電池材料ではリチウムイオン二次電池用正極材のセルシード（コバルト酸リチウム）、電子セラミック材料ではMLCC（積層セラミックコンデンサ）の誘導体層の原料となるパルセラム（チタン酸バリウム）、回路材料では液晶パネルの異方導電性膜・異方導電接着剤用の導電フィラーとなるブライト（金属被覆粉末）、その他では半導体製造のドーピングガスや化合物半導体用の高純度ホスフィンガス、電子材料となる高純度炭酸バリウムなどを主要製品としている。

事業概要

4. 賃貸事業

賃貸事業は、旧工場跡地の保有資産を有効活用した安定収益源と位置付けて、福島県郡山市ではイオンタウン郡山、大阪市西淀川区では社会医療法人愛仁会及びイズミヤ（株）を中心とする大型商業施設に土地・建物を賃貸している。

5. 空調関連事業

空調関連事業は、1994 年 4 月に設立した子会社の日本ピュアテック（株）が、半導体分野を中心にケミカルフィルタ、空気清浄機等の空調設備機器事業を展開している。さらに M&A も積極的に推進しており、医薬向けのアイソレーターなどのクリーン機器、集塵機や陽圧防虫システムなどの環境改善機器、量子コンピュータ用の極低温冷却機器などへ事業を拡大している。

2012 年 10 月には日本ピュアテックがクリーンルーム等設計販売のルフトテクノ（株）（2006 年 11 月ジャパンルーワ（株）の全株を取得、2010 年 11 月ジャパンルーワの社名をルフトテクノに変更）を吸収合併した。また 2018 年 7 月には日本ピュアテックが理化学機器輸出入販売のロックゲートの子会社化した。ロックゲートが取り扱う極低温冷却機器は、ビッグデータ解析や新薬開発で実用化が期待される量子コンピュータに使用されている。

6. その他

その他の事業では、子会社のニッカシステムが山口県内 3 店舗での書籍等販売、子会社の日本化学環境センターが環境測定及び化学分析を展開している。

需要・為替・原料価格変動がリスク要因

7. 収益変動リスク要因

主な収益変動リスク要因として、経済状況変化による需要変動リスク、為替変動リスク、原料調達・価格変動リスク、及び化学工業薬品製造販売に関連した法的規制などがある。

需要変動リスクについては最終製品の生産動向の影響を受ける。化学品事業と機能品事業の最終需要先は自動車、家電、半導体・液晶、二次電池、鉄鋼、塗料、製紙、土木、家庭用品、食品、飼料、医薬・農業と幅広い。特定業種・顧客への依存度が比較的低い全天候型構造であり、一部業種の需要が低迷しても他の業種でカバーしてリスクを軽減する強みがある。なお全売上高に占める比率が 10% を超える主要顧客は TDK<6762>（2018 年 3 月期 12.3%、2019 年 3 月期 12.1%）である。

為替変動リスクについては、海外から外貨建てで仕入れている原料の価格に影響を与える。為替変動リスクを軽減するため一部で為替予約によるヘッジを行っている。なお外貨建てで海外向けに直接輸出する比率が小さく、また海外売上比率も小さいため、為替変動による売上面への影響は比較的軽微である。

事業概要

原料調達・価格変動リスクについては、鉱物資源由来の原料が中心のため、世界的な資源ナショナリズムや環境規制、原料調達先における自然災害などで需給がタイト化する調達リスク、及び相場変動による仕入価格変動リスクがある。原料価格上昇に対しては製品販売価格改定や社内での生産性向上・コスト削減などで対応するが、原料価格の急激な高騰で製品販売価格への転嫁が遅れた場合は収益に影響を与える可能性がある。なおコバルトに関しては相場変動に製品販売価格がおおむね連動する形となっている。

化学工業薬品製造販売に関連した法的規制に関しては、1997年4月にレスポンシブル・ケア(RC)基本方針を策定し、環境保全・保安防災・労働安全衛生及び製品安全に関する国内外の法規制遵守、環境を配慮した安全操業などを推進している。

高付加価値製品へのシフト推進

8. 高付加価値製品へのシフトを推進

収益性向上に向けて、高付加価値の新製品開発・拡販、利益率の低い汎用製品から特殊用途の高付加価値製品へのシフトも推進している。例えば電池材料のセルシード(コバルト酸リチウム)は、スマートフォン用など利益率の低い民生用から方向転換し、特殊用途向けに注力している。また電子セラミック材料では、車載やIoTなどの高い信頼性が要求される高付加価値分野での事業展開を推進している。

セグメント別売上高営業利益率(連結調整前)の推移は以下のとおりである。収益の2本柱である化学品事業と機能品事業は原料価格変動、製品構成差、利益率の高い特殊用途スポット案件などで変動する傾向がある。化学品事業は利益率が低下傾向だが、機能品事業はMLCC用パルセラム(チタン酸バリウム)や、高付加価値の機能性材料の需要拡大などによって利益率が上昇傾向である。

セグメント別売上高営業利益率(連結調整前)の推移

(単位:%)

項目	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期
営業利益率(連結調整前)					
化学品事業	5.7	10.1	8.7	4.8	4.2
機能品事業	3.3	7.2	8.1	15.1	9.6
賃貸事業	65.5	71.0	64.1	61.8	61.4
空調関連事業	-	-	10.7	11.9	9.0
その他	7.5	6.1	7.8	4.0	8.4

出所:決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2020 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は増収・減益

1. 2020 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は増収・減益

2020 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 2.3% 増の 18,302 百万円、営業利益が同 7.5% 減の 1,642 百万円、経常利益が同 8.5% 減の 1,694 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 14.4% 減の 1,121 百万円だった。

売上面では化学品事業が伸び悩み、空調関連事業が大幅減収だったが、機能品事業が 2 ケタ増収と好調に推移してけん引した。利益面では空調関連事業の大幅減収、原料価格の高止まり、減価償却費の増加などで減益だった。

なお期初時点で第 2 四半期累計予想を開示していないが、社内計画に対しては機能品事業が MLCC 向けを中心に好調で、利益は想定を上回ったようだ。

2020 年 3 月期第 2 四半期累計連結決算概要

(単位：百万円)

	19/3 期 2Q 累計	20/3 期 2Q 累計	伸び率
売上高	17,888	18,302	2.3%
営業利益	1,774	1,642	-7.5%
経常利益	1,851	1,694	-8.5%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,310	1,121	-14.4%
セグメント別売上高			
化学品事業	7,833	7,828	-0.1%
機能品事業	7,258	8,098	11.6%
賃貸事業	450	455	1.1%
空調関連事業	1,909	1,494	-21.7%
その他	437	425	-2.7%
セグメント別営業利益			
化学品事業	392	401	2.3%
機能品事業	816	979	20.0%
賃貸事業	277	265	-4.3%
空調関連事業	267	-27	-
その他	9	11	22.2%
調整額	10	10	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2. セグメント別動向

セグメント別の動向は以下のとおりである。

化学品事業は売上高が前年同期比 0.1% 減の 7,828 百万円、営業利益が同 2.3% 増の 401 百万円だった。主要製品では、シリカ製品が環境関連向け（放射性物質吸着剤）スポット案件の寄与で大幅伸長したが、クロム製品はメッキ向け、リン製品は光学ガラス向け、その他はグリース向けリチウム製品の需要が低調に推移し、売上面は全体として伸び悩んだ形だ。ただし利益面は製品構成差などで増益を確保した。

機能品事業は売上高が前年同期比 11.6% 増の 8,098 百万円、営業利益が同 20.0% 増の 979 百万円だった。主要製品では、ホスフィン誘導体が海外向けの好調、農薬が海外向けの好調で大幅伸長した。電池材料は主要顧客向けの堅調推移、電子セラミック材料は自動車・通信向けの好調、回路材料は主要顧客向けの好調、その他は半導体向けホスフィンや医薬中間体の好調で、いずれも増収だった。増収効果や製品構成差で大幅増益だった。

賃貸事業は売上高が前年同期比 1.1% 増の 455 百万円、営業利益が同 4.3% 減の 265 百万円だった。イオンタウン郡山において増築店舗の賃貸を開始した。空調関連事業は売上高が同 21.7% 減の 1,494 百万円、営業利益が 27 百万円の損失（前年同期は 267 百万円の利益）だった。新規設計・施工及びメンテナンス需要が低調だった。その他は売上高が同 2.7% 減の 425 百万円、営業利益が同 22.2% 増の 11 百万円だった。書店事業が低調だった。

自己資本比率上昇して財務改善

3. 財務概要

財務面で見ると、2020年3月期第2四半期末の総資産は 63,650 百万円で前期末比 1,847 百万円減少した。主に流動負債で支払手形及び買掛金、短期借入金が増加し、流動資産で現金及び預金が増加した。純資産は 36,028 百万円で同 530 百万円増加し、自己資本比率は 56.6% で同 2.4 ポイント上昇した。親会社株主に帰属する四半期純利益の積み上げによって純資産が順調に増加し、自己資本比率が上昇して財務面の改善も進展している。

■ 今後の見通し

2020年3月期通期の連結業績は増収・増益予想で上振れ余地

1. 2020年3月期通期の連結業績は増収・増益予想で上振れ余地

2020年3月期通期の連結業績予想は期初計画を据え置いて、売上高が前期比3.7%増の37,500百万円、営業利益が同0.5%増の3,100百万円、経常利益が同1.4%増の3,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同2.1%増の2,200百万円としている。化学品事業と空調関連事業は減益を見込むが、機能品事業がけん引し、全体として増収・増益予想である。設備投資額は成長製品への集中投資を継続して27億円増加の73億円、減価償却費は4億円増加の26億円の見込みである。

なお第2四半期累計の進捗率は売上高が48.8%、営業利益が53.0%、経常利益が54.6%、親会社株主に帰属する当期純利益が51.0%とおおむね順調だった。通期会社予想には上振れ余地がありそうだ。

2020年3月期連結業績の見通し

(単位：百万円)

	19/3期	20/3期(予)	伸び率
売上高	36,157	37,500	3.7%
営業利益	3,084	3,100	0.5%
経常利益	3,057	3,100	1.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,154	2,200	2.1%
1株当たり純利益	244.90	250.11	-
セグメント別売上高			
化学品事業	15,584	15,955	2.4%
機能品事業	14,849	15,840	6.7%
賃貸事業	893	905	1.3%
空調関連事業	3,869	3,953	2.2%
その他	959	847	-11.7%
セグメント別営業利益			
化学品事業	661	566	-14.4%
機能品事業	1,423	1,631	14.6%
賃貸事業	548	590	7.7%
空調関連事業	350	291	-16.9%
その他	81	22	-72.8%
調整額	18	-	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. セグメント別見通し

セグメント別の見通しは以下のとおりである。

化学品事業は売上高が前期比 2.4% 増の 15,955 百万円、営業利益が同 14.4% 減の 566 百万円の計画である。クロム製品の堅調推移、シリカ製品の環境関連向け（放射性物質吸着剤）の寄与、リン製品の価格改定・拡販効果等で増収を見込むが、利益面は原料価格の高止まりや製品構成差などで減益見込みとしている。

機能品事業は売上高が前期比 6.7% 増の 15,840 百万円、営業利益が同 14.6% 増の 1,631 百万円の計画である。売上面は電池材料と電子セラミック材料が伸長し、ホスフィン誘導体、農薬、回路材料、その後も堅調に推移する見込みだ。利益面は増収効果や製品構成差などで 2 ケタ増益見込みとしている。

賃貸事業は売上高が前期比 1.3% 増の 905 百万円、営業利益が同 7.7% 増の 590 百万円の計画である。イオンタウン郡山の増築も寄与して堅調に推移する見込みだ。空調関連事業は売上高が同 2.2% 増の 3,953 百万円、営業利益が同 16.9% 減の 291 百万円の計画である。売上面は堅調に推移するが、製品構成差などで減益見込みとしている。その他は売上高が同 11.7% 減の 847 百万円、営業利益が同 72.8% 減の 22 百万円の計画である。

■ 中長期成長戦略

中期成長に向けて重点分野への集中投資を継続推進

1. 現・中期経営計画の最終年度計画値を達成見込み

2018 年 3 月期にスタートした現・中期経営計画（2018 年 3 月期 - 2020 年 3 月期）では、持続的安定収益の実現に向けてという大方針のもと、重点施策に重点分野への集中投資、海外戦略の積極的展開、経営基盤の強化の 3 点を掲げ、最終年度 2020 年 3 月期の計画値を売上高 375 億円、営業利益 29 億円、営業利益率 7.7% としている。

2018 年 3 月期、2019 年 3 月期は、売上高、営業利益とも計画を達成した。そして 2020 年 3 月期連結業績の会社予想は売上高 375 億円、営業利益 31 億円、営業利益率 8.3% であり、3 期連続で計画値を達成する見込みだ。

なお新製品（製品登録した年度から翌々年度までを新製品として区分）の売上高実績は、2018 年 3 月期が 21 億円（売上構成比約 6%）、2019 年 3 月期が 24 億円（同約 7%）で、2020 年 3 月期は 13 億円の見込みとしている。

中長期成長戦略

現・中期経営計画の計画値

(単位：億円)

項目	18/3期	19/3期	20/3期
売上高	350	360	375
営業利益	25	28	29
営業利益率	7.1%	7.7%	7.7%
設備投資額	34	53	30
新製品売上高	22	28	20

出所：会社資料よりフィスコ作成

具体的施策としては、重点分野への集中投資では機能品事業の拡張、次世代製品を取り込んだ新工場建設、M&Aの推進、海外戦略の積極的展開ではアジアマーケットへの積極的販売、東南アジア生産拠点設立の検証と実現、海外事業所の連携強化、経営基盤の強化では国内既存マーケットの巻き返し、保有資産の有効活用、人材育成の促進を推進している。

2. 中期成長に向けて重点分野への集中投資を継続推進

中期成長に向けて重点分野への集中投資（機能品事業の拡張、次世代製品を取り込んだ新工場建設、M&Aの推進）を継続推進している。機能品事業の拡張では、研究開発本部に先端材料研究部を新設し、電子材料や有機関連製品の開発を推進している。

次世代製品を取り込んだ新工場建設では、先端有機材料の需要拡大に対応して福島第二工場に新工場を建設（投資額約20億円、2019年8月稼働）した。有機電子材料事業の売上倍増を目指している。

MLCC用パルセラム（チタン酸バリウム）の需要拡大への対応では、福島第一工場に新ラインを増設（投資額約10億円、2019年3月稼働）して生産能力を10%増強した。さらに2019年11月には徳山工場の新生産棟の建設着手（投資額約37億円、2021年春竣工予定）を発表した。MLCCは自動車の自動運転高度化やEV化、5Gの基地局やネットワーク機器、IoTデバイスなどで需要の急拡大が見込まれている。顧客ニーズに対応して段階的に設備増強を行い、最終的に2019年3月期比70～80%の生産能力増強を目指すとしている。

M&Aの推進では2018年7月、子会社の日本ピュアテックが理化学機器輸出入販売のロックゲートを子会社化した。ロックゲートが取り扱う極低温冷却機器は、ビッグデータ解析や新薬開発で実用化が期待される量子コンピュータに使用され、今後の需要拡大が期待されている。

3. アジアマーケットにも展開

海外戦略の積極的展開（アジアマーケットへの積極的販売、東南アジア生産拠点設立の検証と実現、海外事業所の連携強化）では、東南アジアマーケット開拓に向けて2017年8月、タイに子会社JCI（THAILAND）CO.,LTD.を設立した。また東南アジアの生産拠点については2022年前半の稼働を目指して進出地域などの検討を進めている。

4. 経営基盤を強化

経営基盤の強化（国内既存マーケットの巻き返し、保有資産の有効活用、人材育成の促進）も推進している。国内既存マーケットの巻き返しでは既存製品の顧客開拓・深耕・シェア拡大、原価低減などを推進している。保有資産の有効活用では、西淀川工場跡地再開発が完了し、イオンタウン郡山の契約も更新した。人材育成の促進では中途採用による人材の確保、適材適所の人員配置、中堅社員研修や青年研修などを推進している。

高付加価値製品の開発を推進

5. 高付加価値製品の開発を推進

120 年以上の歴史の中で培われた配合・合成ノウハウをベースとして、中期的に需要拡大が期待される高付加価値製品を中心に開発を推進している。

MLCC（積層セラミックコンデンサ）に使用するパルセラム（チタン酸バリウム = $BaTiO_3$ ）は需要が急拡大している。 $BaTiO_3$ は高い誘電率特性を持ち、コンデンサの材料として使用される。特に MLCC の誘電体層として電子回路の高性能化に貢献している。実用化されている $BaTiO_3$ の合成法には、汎用部品に適した固相法、小型部品に適した水熱合成法、高信頼性部品に適した蓚酸塩法があるが、同社は主に蓚酸塩法で $BaTiO_3$ を製造し、車載や IoT などの高い信頼性が要求される高付加価値分野での事業展開を推進している。そして需要拡大に対応して生産能力を増強している。

IC カード・IC タグ向けの製品として、IC チップとアンテナを接続する異方導電接着剤 SMERF は、独自の材料と技術を用いて開発した。キャッシュレス化や無人レジなどの流れを背景に需要拡大が期待されている。

量子ドット（QD = Quantum Dot）用原料の需要拡大も期待されている。量子ドットは直径 2～10 ナノメートルで独特な光学特性を持つ特殊半導体である。この量子ドットが均一に配列されることで、スーパーハイビジョンが目指す広色域の映像を実現する有力な材料となることが期待されている。そして量子ドット技術を活用した液晶ディスプレイやテレビ（QDTV）は既に実用化され、今後普及が加速すると期待されている。同社は量子ドット用原料として高純度のリン製品を供給している。

この他の主な研究開発として、化学品事業のシリカ製品では環境関連の材料、リン製品では高機能性を有する各種磷酸塩、電子工業向け高純度薬品、機能品事業では高性能誘電・非鉛圧電材料、導電性ペースト、熱電変換素子、負熱膨張剤、有機化学品関連のアルキルホスフィン誘導体、ホスホニウム塩系イオン液体、キラルホスフィンリガンド、高輝度 LEC（電気化学発光セル）用電解質などの開発を推進している。

なお北海道大学伊藤研究室との共同研究で開発したキラル触媒は、60 年間不可能だった触媒的不斉反応を初めて実現した。不斉水添反応に用いられるキラルホスフィンリガンドの効率的開発につながると期待されている。

中長期成長戦略

空調関連事業では、半導体製造設備向けの高性能ケミカルフィルタ、医薬向けのアイソレーターなどのクリーン機器、集塵機や陽圧防虫システムなどの環境改善機器の開発を継続し、新たに脱臭分野や分煙分野への進出に向けた取り組みを開始している。また子会社化したロックゲートが取り扱う極低温冷却機器は、ビッグデータ解析や新薬開発で実用化が期待される量子コンピュータに使用されており、今後の展開が注目される。

レスポンシブル・ケアに対する取り組み

6. レスポンシブル・ケア

同社は企業理念の「人を大切に、技を大切に」に基づいて、1997年4月にレスポンシブル・ケア（RC）基本方針を策定している。RCは化学物質を製造または取り扱う業者が、化学物質の開発から製造・物流・使用・最終消費を経て廃棄に至るまでの全ライフサイクルにわたって、環境保全・保安防災・安全及び健康の確保を経営方針において公約し、社会との対話を通して信頼を深めていく自主管理活動である。1985年にカナダで誕生し、世界60ヶ国以上で展開されている。

レスポンシブル・ケアとは

レスポンシブル・ケア（RC）とは、化学物質を製造または取り扱う事業者が、自己決定・自己責任の原則に基づき、化学物質の開発から製造、物流、使用、最終消費を経て廃棄に至るまでの全ライフサイクルにわたって「環境保全・保安防災・安全及び健康」の確保を経営方針において公約し、社会との対話を通して信頼を深めていく自主管理活動です。



レスポンシブル・ケアは、1985年にカナダで誕生し、1989年に国際化学工業協会が設立され、この活動は世界60ヶ国を超える諸国で展開されています。

出所：同社レスポンシブル・ケア レポート 2019 より掲載

具体的な基本方針として、環境保全・保安防災・労働安全衛生及び製品安全に関する国内外の法規制遵守、環境を配慮した安全操業、環境負荷の少ない安全な製品と情報の提供、環境保全に向けた資源・エネルギーの効率的な使用及び廃棄物削減、環境保全や安全確保対策の実施状況に関する自主監査の実施を行い、全社員の責任の自覚と社会との信頼の向上に努めるとしている。

なお食添用リン酸について、ハラール認証（イスラム教が禁じているものを含まない食品等の規格を定め、原材料・製造工程・製品品質等を審査し、適合する製品にハラールマークを表示させる制度）を取得している。また2019年7月には経営トップによる安全衛生方針のポスターを東京労働局のホームページに掲載した。

中期的に収益拡大・高収益化を期待

7. 中期的に収益拡大・高収益化を期待

2020 年春に発表が予想される次期・中期経営計画は、徳山工場の新生産棟建設（投資額約 37 億円、2021 年春竣工予定）や東南アジアの生産拠点計画着手（2022 年前半の稼働目標）などで、設備投資が高水準となって減価償却費が増加するため、新工場の円滑な立ち上げと生産性向上、新製品開発の加速など、次の成長ステージに向けた強固な事業基盤の構築時期という位置付けになりそうだ。

MLCC 用パルセラム（チタン酸バリウム）など高付加価値製品の需要拡大も背景に、こうした強固な事業基盤の構築時期を経て、中期的に収益拡大、一段の高収益化が期待される。

■ 株主還元策

安定的配当を基本に適切な利益還元を実施

1. 基本方針は安定的かつ継続的配当

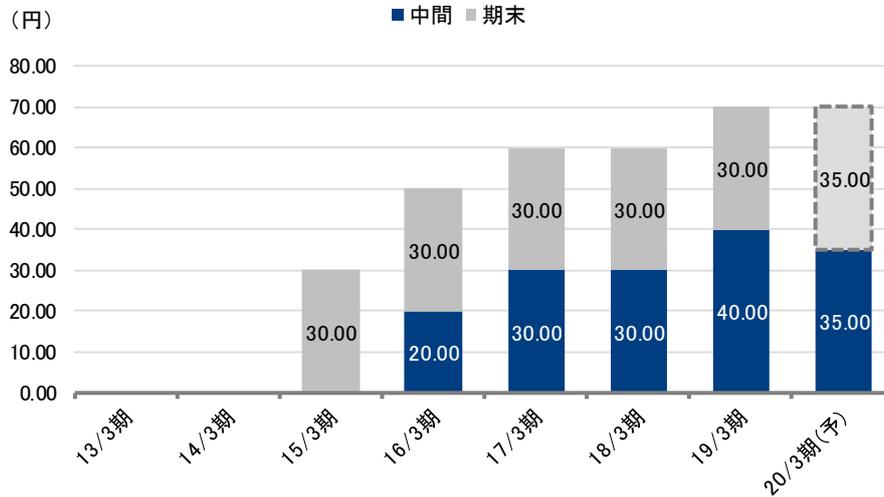
利益配分については、株主重視の基本方針のもと、安定的かつ継続して配当を行うことを、経営上重要な施策の一つとして位置付けている。内部留保資金については、コスト競争力の強化、市場ニーズに応える研究・製造体制の強化などに有効投資するとしている。

2. 2020 年 3 月期の配当予想は 2019 年 3 月期と同額だが普通配当ベースでは増配

この基本方針に基づいて、2020 年 3 月期の配当予想は 2019 年 3 月期と同額の年間 70 円（中間 35 円、期末 35 円）としている。なお 2019 年 3 月期第 2 四半期末の中間配当 40 円には、創業 125 周年記念配当 10 円が含まれているため、2020 年 3 月期は普通配当ベースでは増配となる。収益拡大とともに利益還元の充実も期待したい。

株主還元策

配当金の推移



注：2017年10月1日付で10株を1株に併合しているため2018年3月期以前は遡及換算
 出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

企業に対する大規模なサイバー攻撃が増加し、企業の情報セキュリティ対策への関心が高まるなか、同社は情報セキュリティ及び情報資産の適切な保護を経営の最重要課題の1つとして認識し、株主利益に根差したコーポレート・ガバナンス体制のもとでコンプライアンス強化に努めている。

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 5-11-9

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