

|| 企業調査レポート ||

アイカ工業

4206 東証プライム市場・名証プレミアム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年7月14日(月)

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	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業ポートフォリオ概況	05
2. 化成品セグメント	06
3. 建装建材セグメント	09
4. 海外事業カンパニー	12
■ 業績動向	12
1. 2025年3月期の業績概要	12
2. 事業セグメント別動向	13
3. 財務状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	16
1. 2026年3月期の業績見通し	16
2. 外部環境の影響について	17
■ 中長期の成長戦略	18
■ 株主還元策	20

■ 要約

高付加価値商品が伸長し過去最高益に。 今期経常利益の見通しは中期経営計画目標を1年前倒し

アイカ工業<4206>は、東京証券取引所（以下、東証）プライム市場及び名古屋証券取引所（以下、名証）プレミアム市場に上場する化学・建材メーカーである。1936年の創業以来、化学とデザインの融合により新たな価値を創造し、接着剤や建設樹脂、機能材料などの化成品セグメントと、メラミン化粧板や「セラルル」（メラミン不燃化粧板）、住器建材などの建装建材セグメントを展開している。同社は国内トップシェアを持つメラミン化粧板や、塗り壁材「ジョリパット」など、機能性と意匠性を兼ね備えた製品開発に強みを持つ。また、海外展開にも注力しており、アジアやオセアニアを中心に拠点を拡大し、2025年3月期の海外売上高比率は48.0%に上っている。近年は、サステナビリティ経営や人的資本戦略にも注力し、持続可能な社会への貢献を目指している。

1. 2025年3月期の業績概要

2025年3月期の業績は、売上高で前期比5.1%増の248,696百万円、営業利益で同8.4%増の27,408百万円、経常利益で同9.7%増の28,668百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同11.6%増の16,896百万円となった。売上高、営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益は過去最高であり、営業利益と経常利益は4期連続の増益となった。ROEは10.1%となり、前期の9.9%から小幅に改善しているが、中期経営計画で掲げるROE10%目標の目標に達しており、収益性の向上が維持されている。化成品セグメント・建装建材セグメントともに増収増益となっており、堅調に事業成長を遂げている。営業利益において稼ぎ頭である建装建材セグメントについては、国内の高付加価値商品が収益をけん引し、全社収益を大きく押し上げた。一方、化成品セグメントは、国内の塗り床材や機能材料が好調であったが、海外は減価償却費の増加及び一部地域の需要減退から収益性は軟調であった。

2. 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期の連結業績は、売上高が前期比6.6%増の265,000百万円、営業利益は同5.8%増の29,000百万円、経常利益は同4.6%増の30,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同8.3%増の18,300百万円と、いずれも過去最高を更新する計画である。ROEは目標を10%以上へ引き上げ、経常利益は現中期経営計画目標値を1年前倒しで達成する見通し。足元堅調な高付加価値化戦略を継続し、化成品セグメント、建装建材セグメントともに過去最高の売上高・営業利益を見込む。株主還元策としては、2026年3月期は前期より10.0円増額の136.0円（配当性向46.6%）となる見込み。また、今回新たに60億円（225万株）を上限とする自己株式取得を決定している。

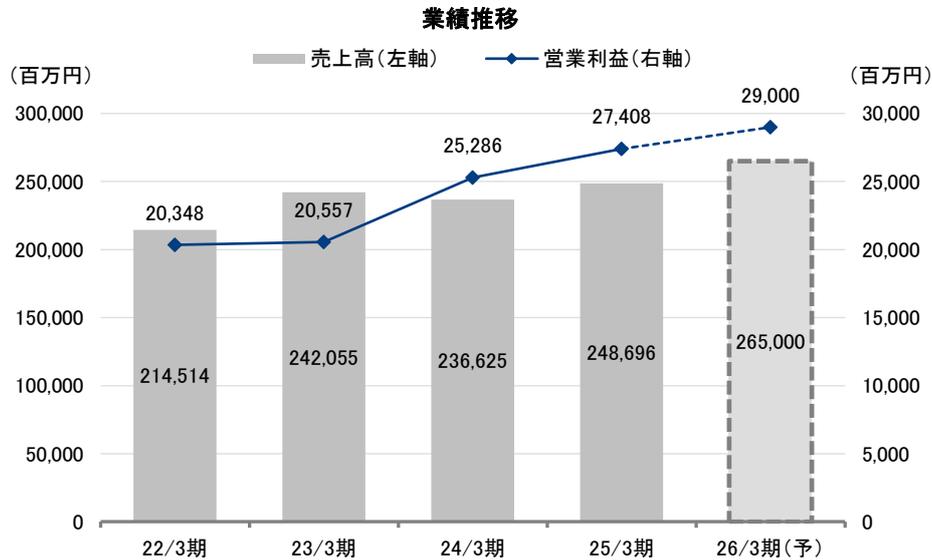
要約

3. 中期経営計画の進捗状況

現在の中期経営計画「Value Creation 3000&300(2024年3月期～2027年3月期)」においては、「収益性の改善」「成長事業の創出・育成」「健全な経営基盤の構築」を基本方針に掲げ、主な財務目標は、売上高 3,000 億円、経常利益 300 億円、海外売上高比率 50% 以上、ROE10% 以上（2027年3月期）となっている。足元の進捗状況は非常に順調で、経常利益については目標値を1年前倒しで達成する予想である。一方、売上高については、近年は不採算分野の整理などを実施したことから、売上高成長率に対して下押し圧力があつたものの、今後、成長投資を着実に実行することで、目標達成の確度は高まるだろう。次の成長ステージに向けては、「海外事業の収益性強化」や「高付加価値商品の展開拡大」に加え、「M&A や新規市場開拓による持続的な成長」が重要なテーマになると考える。

Key Points

- ・ 化成品と建装建材の二本柱
- ・ 国内の建装建材が、「スマートサニタリー」などの高付加価値商品で成長をけん引
- ・ 2025年3月期業績は過去最高益。今期経常利益の見通しは中期経営計画目標を1年前倒し
- ・ 16期連続の増配、27期連続で減配なし（増配銘柄）
- ・ 「海外の収益性強化」「高付加価値化の進展」「M&A など成長投資」がアップサイド要素



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

化学とデザインを融合する化学・建材メーカー。 グローバル化と高付加価値化に注力

1. 会社概要

同社は、東証プライム市場及び名証プレミアム市場に上場する化学・建材メーカーである。1936年の創業以来、化学とデザインの融合により新たな価値を想像し、接着剤・建設樹脂・機能材料などの化成品事業と、メラミン化粧板・メラミン不燃化粧板「セラルル」・住器建材などの建装建材事業を展開している。「挑戦と創造」を社是として、経営理念は、「共生の理念のもと、たえず革新により新しい価値を創造し、社会に貢献する」としている。経営方針としては、以下の7項目を掲げている。

- 1) 化学とデザイン：化学とデザインの力で独創性のある商品をつくり、豊かな社会の実現に貢献する
- 2) グループシナジー：技術・素材連携やチャネル活用を追求し、グループシナジーを創出する
- 3) No.1：事業分野や地域における No.1 商品を拡充する
- 4) グローバル：海外における生産・販売拠点と人材の充実を図り、グローバル市場で持続的な成長を目指す
- 5) 人材と組織：人材を最も重要な経営資源と捉え、相互理解と成長を通じ、活力あふれる人材・組織を形成する
- 6) コンプライアンス経営：法令や社会秩序を守り、公正で透明性の高いコンプライアンス経営を実践する
- 7) 安心・安全への約束：ステークホルダーとのコミュニケーションを重視し、「信頼される品質の確保」や「環境に配慮した事業活動」を推進する

2. 沿革

同社は1936年に「愛知化学工業株式会社」として設立し、日本初のユリア樹脂接着剤を製造するなど化学メーカーとして事業を始めている。その後、1950年代にはメラミン樹脂技術を導入し、1960年にはメラミン化粧板「アイカ」を発売し、化粧板分野に進出した。1966年に現社名へ変更し、1975年には意匠性に優れた塗り壁材「ジョリパット」を発売するなど、建材分野に強みを持つ「総合建材メーカー」への転換を進めた。

1984年、業界に先駆けて単色をシステム化した化粧板「アイカカラーシステム 105」を発売し、1980年代には化粧板の国内トップメーカーとしての地位を確立した。また、1989年には不燃化粧板「セラルル」を発売。1990年代には「セラルル」がキッチンパネルとして広く採用され、ブランド力を高めた。

2010年代からはM&Aを活用したグローバル戦略を本格化している。具体的には、2012年12月にはダイネア社のアジア太平洋部門子会社を取得し、アイカ・アジア・パシフィック・ホールディング社を設立。以降、2018年にエバモア・ケミカル・インダストリー社を、2019年にはウィルソナート社のアジア太平洋地域子会社を取得し、アジアでの体制を強化してきた。また、1962年より東証へ上場を果たしているが、2022年には東証プライム市場へ移行し、上場企業としての信頼性も高めている。

会社概要

足元では、独自性の高い高付加価値商品を軸に収益性の強化を図りつつ、グローバル市場、特に成長著しいアジア地域での拡大を進めている。

沿革

年月	主な沿革
1936年10月	愛知時計電機(株)より航空機用点火栓、航空機用安全硝子・強化硝子、接着剤の事業を引き継ぎ、愛知化学工業(株)として設立
1946年3月	新川工場(現名古屋工場)にて製紙の生産開始
1949年5月	名古屋証券取引所に株式上場
1960年1月	新川工場にてメラミン化粧板の生産開始
1962年7月	東京証券取引所市場第二部に株式上場
1966年6月	社名をアイカ工業(株)と改称
1968年4月	住器建材製品の販売を開始
1971年11月	製紙事業から撤退
1974年3月	合併でアイカインドネシア社を設立(現連結子会社)
1986年5月	東京証券取引所市場第一部に株式上場。名古屋証券取引所市場第一部に株式上場
2011年6月	アイカ・ラミネーツ・インディア社を設立(現連結子会社)
2012年12月	ダイネア社(フィンランド)のアジア太平洋部門子会社の株式取得、アイカ・アジア・パシフィック・ホールディング社(AAP)を設立
2015年10月	アイカテック建材(株)(東京都)に資本参加(現連結子会社)
2017年12月	アイカ・ラミネーツ・ベトナム社を設立(現連結子会社)
2018年1月	エパモア・ケミカル・インダストリー社(台湾)に資本参加(現連結子会社)
2018年1月	アイカ・アジア・ラミネーツ・ホールディング社(タイ)を設立(現連結子会社)
2019年12月	ウィルソナート・タイ社、ウィルソナート上海社、ウィルソナート・オーストラリア社、他1社に資本参加(現連結子会社)
2021年4月	アイカ・アジア・パシフィック・ホールディング社がアイカアドテック社(マレーシア)に資本参加(現連結子会社)
2022年4月	証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所の市場第一部からプライム市場に移行、名古屋証券取引所の市場第一部からプレミアム市場に移行
2024年11月	アイカ・アジア・パシフィック・ホールディング社がADBシーラント社(タイ国)に資本参加(現連結子会社)

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 事業概要

化成品と建装建材の2本柱。建装建材が営業利益の約7割を占める

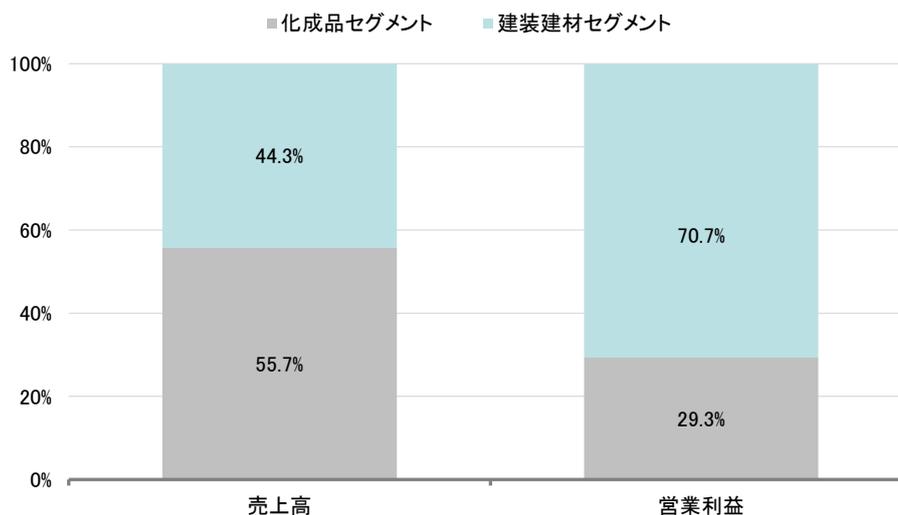
1. 事業ポートフォリオ概況

同社事業は化成品セグメントと建装建材セグメントの2本柱で構成される。2025年3月期の売上高について、化成品が55.7%、建装建材44.3%となり、化成品セグメントが過半を占める。一方、営業利益においては化成品セグメント29.3%に対し、建装建材セグメントが70.7%を稼ぐ高収益構造が特徴となっている。

地域別には、2025年3月期に海外売上高比率が48.0%とほぼ半分を占める。化成品セグメントは、中国、タイ、インドネシア、ベトナム、台湾、マレーシア、ニュージーランドなど、建装建材セグメントでは中国、インド、タイ、インドネシア、ベトナム、シンガポール、台湾と広範な地域で事業展開している。同社事業ポートフォリオは、グローバルな景況感や不動産・建築市況に影響を受けるものの、両セグメントが広範な地域に事業・顧客が分散されていることで、経営上のボラティリティを和らげている。

また、同社は中期経営計画において、連結売上高3,000億円、海外売上比率50%以上を掲げるが、化成品セグメント・建装建材セグメント双方において地域多角化と高付加価値化を進めることで、事業の安定性を図りながらも、収益力の強化を進めている。

事業セグメント別構成比(2025年3月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

2. 化成品セグメント

(1) 国内

主力商品である接着剤においては、建築施工用から工業用まで豊富なラインナップの接着剤を擁し、建物・家具・自動車・電子製品など多種多様な産業用途や使用環境に対応している。また、研磨布紙（サンドペーパー）や自動車ブレーキの摩擦材、鋳物用型材、断熱材、耐火材、塗料などの原料となるフェノール樹脂などが幅広い工業製品の素材として使用されている。

次に、建設樹脂においては、塗り壁材・塗り床材・補修補強材などの製品が該当する。代表的な製品である1975年発売の塗り壁材「ジョリパット」は発売以来、色柄デザインの改良や耐候性・低汚染性・防カビといった機能向上が重ねられ、職人の手仕事による豊かな表現を可能とする内外装材として、市場ニーズに応じて進化を続けている。また、塗り床材については、近年半導体・EV関連工場や物流倉庫の建設プロジェクトが各地で進むなか、需要が拡大している。塗り床材は、コンクリート床を保護し、耐熱・耐薬品・帯電防止など用途に応じた機能を付加できる製品であるが、足元の旺盛な需要を獲得すべく、豊富な製品群を顧客に提供している。

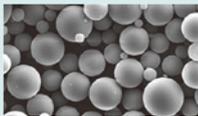
最後に、機能材料分野が非建設分野として注力領域となっている。有機微粒子においては、化粧品用途でファンデーションの伸展性を良くする機能などを持つ「ガンツパール」が高い市場シェアを誇っており、同分野においてブランド力を保持している。UV硬化型樹脂は紫外線で硬化し、タッチパネルや携帯電話・デジタルカメラ向けのハードコーティング剤として用いられている。さらに足元では、自動車内外装向けの3次元加飾フィルムに対する期待感が大きい。自動車製造で排出されるCO₂の約25%が塗装工程に起因するとされているが、塗装の代替手段として同製品に注目が集まっている。内装向け製品では既に採用が拡大しているなか、今後は外装向け製品において、業界に先駆けて早期実用化すべく取り組みを進めている。

近年の業況としては、低採算品の見直しなど収益性の改善を着実に進めている。具体的には、祖業である国内接着剤製品が競合製品の多さや原材料価格高騰のため利益率が低下していたことから、採算性の低い品目の統廃合や適正な売価設定を断行している。その結果、取引減から同事業の売上高は部分的には減少したものの、採算性が大幅に向上し、営業利益率は改善している。このように収益性を維持しつつ、成長が見込める産業分野（半導体工場・データセンター等）や3次元加飾フィルムなどの機能材料分野での拡販により、収益規模においても事業拡大を目指している。

同事業の強みとしては、長年培った接着剤開発のノウハウと信頼性の高い品質が挙げられる。国内におけるトップクラスのシェア及び実績に対する顧客信頼は厚い。加えて、多種多様な製品群で顧客ニーズにきめ細かく対応できる柔軟性も特長と言える。また、自社で化学原料から製品設計まで手掛ける総合力により、環境規制への先行対応や独創的な商品開発が可能であり、競合他社との差別化につながっている。

事業概要

化成品セグメント 主要商品

<p style="text-align: center; background-color: #4CAF50; color: white; padding: 5px;">接着剤</p> <p style="text-align: center; color: #4CAF50;">工業用・繊維板用樹脂、 工業用・施工用接着剤、 ホットメルト</p> 	<p style="text-align: center; background-color: #4CAF50; color: white; padding: 5px;">建設樹脂</p> <p style="text-align: center; color: #4CAF50;">塗り壁材、塗り床材、 補修・補強材、防食材</p> 
<p style="text-align: center; background-color: #009688; color: white; padding: 5px;">機能材料</p> <p style="text-align: center; color: #009688;">UV 硬化型樹脂、有機微粒子、 ウレタン製品</p> 	<p style="text-align: center; background-color: #4CAF50; color: white; padding: 5px;">その他</p> <p style="text-align: center; color: #4CAF50;">化学品、工業薬品</p> 

出所：AICA Report 2024 より掲載

(2) 海外

近年の M&A を通じた事業拡大の結果、海外が化成品セグメントの売上高において大半を占めており、2025年3月期においてはセグメント売上高の 71.8% を占めている。また、主要子会社であるアイカ・アジア・パシフィックグループ（AAP グループ）の売上高は海外売上高のうち 75.1% となっており、海外ビジネスにおいて中核的存在になっている。

AAP グループについては、2012 年にダイネア社（フィンランド）のアジア太平洋部門子会社の株式取得を契機に会社設立している。その後も、M&A による地域拡大を順調に進めており、現在では、中国、タイ、インドネシア、マレーシア、ベトナム、ニュージーランド、シンガポールなどで事業を営んでいる。海外における化成品事業は、現地ニーズに即した接着剤・樹脂製品を地産地消で開発し、提供していることが特徴である。

事業概要

同社グローバル拠点 (2025年3月末)



出所：ホームページ「ひと目でわかるアイカ」より掲載

海外市場でのマーケティング戦略としては、経済成長が著しいアジア各国に幅広く製造・販売拠点を有し、それぞれの地域・顧客の需要に応じた製品を提供するなど改良開発に力を入れている。また、基本的には地産地消のビジネスモデルであり、消費地の近くで大規模プラントにより自動生産できる戦略も差別化につながっている。日本で培った接着剤技術や素材開発力も併せて投入することで競合他社との差別化を図り、現地顧客の信頼を獲得している。

また、AAPグループの前身である接着剤メーカー・ダイネア社のブランド力を効果的に引き継いだ点が最大の強みとなっている。海外進出においては、品質が良くとも顧客からの顧客支持を得るには年月を要するが、現地に根付いたブランド力と生産拠点・生産体制を引き継ぐことで、アジア地域での業容拡大を加速化してきた経緯がある。

同社は、2010年代以降、数多くのM&Aを遂行し、国内の化学・建材メーカーからグローバル企業へと大きく変容を果たしている。M&Aでは、慎重なデューデリジェンスや迅速な意思決定、統合後の対応など、複合的な事業運営力が求められる。同社はこれまで多くのM&Aを手掛けてきた実績と経験を有しており、これが競合に対する大きな優位性となっている。今後も、他事業を含めたさらなる拡大に向けて、この経験が重要な基盤になると考える。

一方で、海外事業においては国ごとに世界経済の影響を受けやすい点には一応留意したい。中国については現段階で健闘しているものの、弱含みの景況感を踏まえると今後は念のため注視したい。また、東南アジアの市場においても中国の安価な製品が流入してきており、タイを中心に価格競争が発生している。現段階では、同社の売上高と収益性に対する中国ビジネスの影響は限定的であるが、さらなる景況感の悪化は経営上のダウンサイドにつながり得る。

事業概要

外部環境の先行きが不透明なかでも、同社は高付加価値商品を投入して地場企業との価格競争を回避し、成長余地の大きいアジア市場の需要を着実に取り込む戦略を継続している。

3. 建装建材セグメント

(1) 国内

メラミン化粧板が代表的な製品であり、国内シェア1位となっている。1960年にメラミン化粧板を発売して以降、化成品セグメントで培った化学技術を生かし、機能性・意匠性で差別化を図った製品展開や強固な販売ネットワーク（アイカ会）の構築などにより、国内シェア首位を維持している。同製品は耐久性に優れ、テーブルや家具の表面材として用いられる建築素材であり、豊富な色柄バリエーションにより、オフィスや商業施設・病院・ホテルなど様々な空間で利用されている。

次に、メラミン不燃化粧板「セラル」など壁面用の不燃材も代表的な製品であり、90年代後半に住宅キッチンパネル用途で販売を拡大し、国内シェア1位となっている。「セラル」は不燃材という特徴に加え、堅牢性・意匠性・抗菌性などにも優れ、現在では病院や学校・駅舎など非住宅分野でも使用される素材となっている。

近年の注力分野は、住器建材における「スマートサニタリー」が該当する。「スマートサニタリー」は、造作のような自由度・意匠性と機能性、相対的に安価な価格帯でSNSなどでも人気が拡大している造作風洗面化粧台である。洗面ボウルやカウンター・収納棚などのデザインやサイズを自由に組み合わせられる点が特徴となっている。

建装建材セグメント主要商品



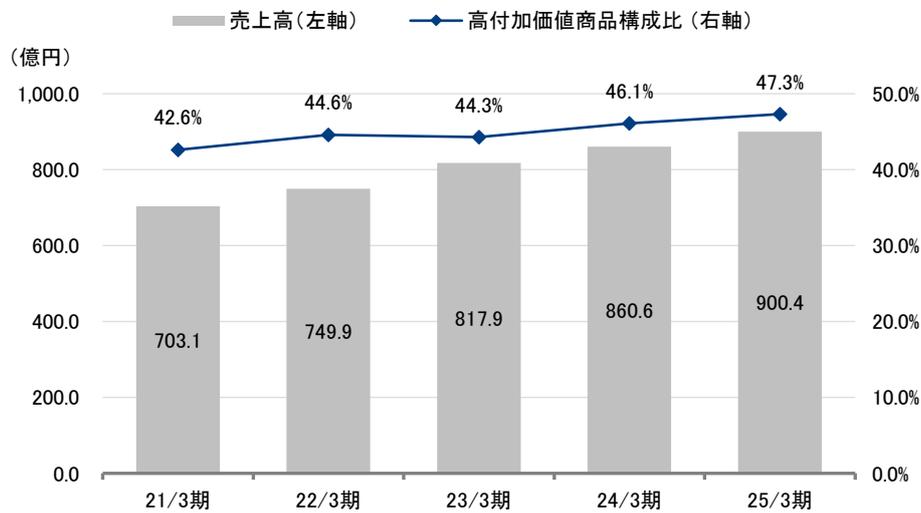
出所：AICA Report 2024 より掲載

事業概要

このように建装建材国内では、メラミン化粧板を核に多彩な建築内装材・住宅設備材をラインナップし、住宅から商業施設・オフィス・医療福祉施設・学校・宿泊施設・公共交通機関に至る様々な空間を彩る製品を供給している。

足元の業況を見ると、国内の建装建材事業は高付加価値商品へのシフトと市場変化への適応によって順調に右肩上がりの成長を遂げている。なかでも「スマートサニタリー」は独自の意匠性と施工性で高評価を得ており、収益をけん引するヒット製品となっている。このような高付加価値路線への転換と新製品投入により、建装建材国内は同社の収益獲得をけん引する稼ぎ頭となっている。

国内建装建材売上高、高付加価値商品※構成比



※メラミン化粧板、「セラール」、「スマートサニタリー」。
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同事業の強みとしては、化成品セグメントの接着剤や技術・製造シナジーを活用している点がある。加えて、国内シェアトップ企業としての豊富な知見・実績・多様な製品ラインナップが挙げられる。メラミン化粧板などで培ったノウハウを活用し、需要動向に応じて新商品を柔軟に開発・投入している。

具体的には、家具・什器用のメラミン化粧板技術を応用し、壁面用メラミン不燃化粧板「セラール」を開発している。また、「セラール ON タイル工法」をはじめ工期短縮・省施工の工法・商品開発にも注力している。新築着工件数が弱含むなか、リフォーム需要の拡大という市場の変化を捉え、市場ニーズに即した商品開発を行っていると言えよう。

さらに、機能性と意匠性を両立した製品開発力も卓越しており、耐久性・難燃性・抗菌性など機能面で優れた建材と多彩なデザインバリエーションを兼ね備えた製品群は、競合他社にはない付加価値を提供していると考えられる。

今後も、同社は国内市場の構造変化（新築需要の減少やリフォーム需要の増加等）を捉えながら、高付加価値戦略と製品ポートフォリオの見直しを継続することで、同社収益の中核を担うことが期待されている。また、新たな用途展開として、床材や天井材への応用にも進出しており、まだ全体に占める割合は大きくないものの、徐々に実績が拡大しており、中長期的には飛躍的に成長していくことも期待されている。

事業概要

(2) 海外

2025年3月期建築建材セグメントの海外売上高の割合は18.1%とまだ発展の途上にあるが、今後の成長が期待される領域である。主要な事業地域は、中国、インド、タイ、インドネシア、ベトナム、シンガポール、台湾、マレーシアなどであり、化成品セグメント同様に広域に事業を展開している。

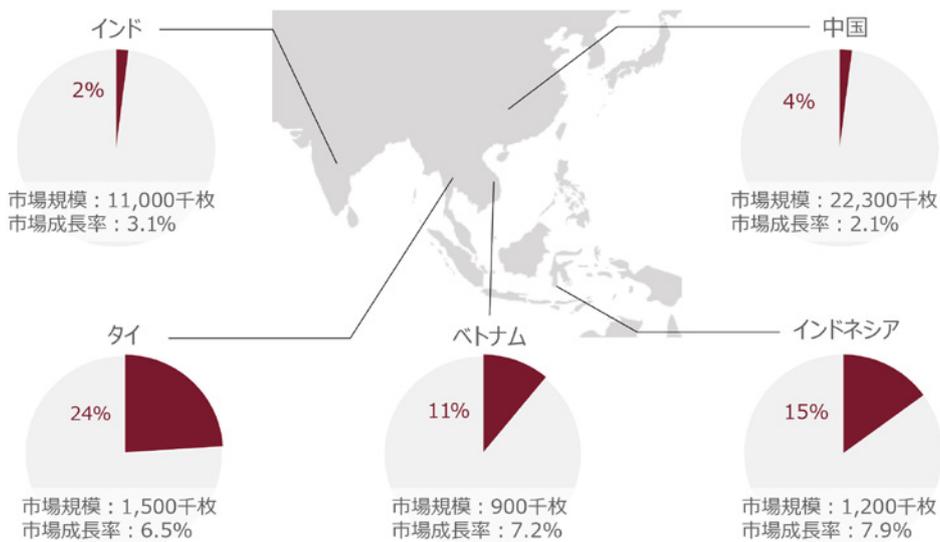
アジア市場自体がまだ未成熟であり、数十年前の日本に似ていると表現されることもあるが、経済発展に伴い高意匠化・高品質化は徐々に進展している。そのなかで、日本のメラミン化粧板・「セラル」・加工品などの技術を展開することで、加速度的に事業拡大を進めようとしている。そのため、積極的な投資を行い、生産拠点を最適な形に整備し、効率的な商品生産・供給を企図している。

海外市場での強みについては、「ジャパンテクノロジー」としてのブランド力と技術力に対する高い評価が挙げられる。

アジアの建材市場は未だ群雄割拠の状態ではあるが、付加価値の高い商品を投入し、市場の成熟に合わせてシェア拡大を図る方針である。足元では、域内でのブランド構築・認知・浸透を図る段階であるが、将来的には、国内市場と同程度の利益率水準を目指すとしている。

また、同社は成長著しいアジア市場でシェア拡大を進めており、既にタイ・ベトナム・インドネシアでは市場シェア2位を確保している(2023年実績)。タイではグローバル企業のFormica Corporationが首位を占める一方、ベトナムとインドネシアでは地場企業がトップとなっている。今後は、これらの国々でのさらなるシェア拡大や首位奪還を目指すとともに、インド、中国といった巨大市場で高価格帯ニーズの拡大が見込まれる中、確固たるブランド力の構築を進めていく方針だ。

アジア主要地域での高圧メラミン化粧板市場規模及びシェア



注1：市場規模・シェア：2023年実績ベース
 注2：市場成長率：2023～2031年(予測)の年平均成長率
 出所：決算説明会資料より掲載

事業概要

4. 海外事業カンパニー

化成品セグメント及び建装建材セグメントの海外事業の成長性・収益性については、コロナ禍前に比べると同社の期待に達していないとの問題意識から、2025年4月に海外事業カンパニーを新設している。両セグメントにおける海外事業を包括的・一体的に統括・管理し事業運営を効率化、事業シナジーを発揮することで成長を再軌道に乗せたいとの狙いである。

具体的には、タイにおいては化成品事業としてフェノール樹脂やメラミン樹脂の製造工場があり、建装建材事業としてメラミン化粧板の製造工場がある。従前は、事業体が異なるため両者の連携が限定的であったが、事業間の連携が加速しており、例えば、メラミン化粧板の原材料として化成品の樹脂を供給する取り組みの強化が始まっている。今後は、中国やベトナムなど他地域においても同様の取り組みを展開することで、事業シナジーの最大化を目指している。また、家具メーカー向け化粧板と接着剤のセット販売など、同社らしい取り組みも進める予定である。

なお、2025年3月期の海外売上高において、化成品は995.0億円、建装建材は199.0億円の合計1,194.1億円であったが、中期経営計画最終年度である2027年3月期において、海外事業カンパニー合計で売上高1,500億円を数値目標として設定している。

■ 業績動向

売上高、営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益は過去最高。ROE10% 目標も達成

1. 2025年3月期の業績概要

2025年3月期の業績は、売上高で前期比5.1%増の248,696百万円、営業利益で同8.4%増の27,408百万円、経常利益で同9.7%増の28,668百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同11.6%増の16,896百万円となった。売上高、営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益は過去最高であり、営業利益と経常利益は4期連続の増益となった。ROEは10.1%となり、前期の9.9%から小幅に改善しているが、中期経営計画で掲げるROE10%以上であり、収益性の向上が維持されている。

化成品セグメント・建装建材セグメントともに増収増益となっており、堅調に事業成長を遂げている。化成品セグメントについては、国内では塗り床材や機能材料が好調であったが、海外では設備投資に伴う減価償却費の増加及びタイの市場低迷・価格競争などにより収益性は一時的に低下している。建装建材セグメントについては、国内の高付加価値商品が収益をけん引し、全社収益を大きく押し上げた。海外については、収益規模において全社への影響は限られるものの、中国市場の低迷を東南アジア市場で打ち返し、収益性は小幅に改善している。

業績動向

海外売上高比率（全社ベース）については、2025年3月期は48.0%となっている。化成品セグメントの海外が伸長する一方、建装建材セグメントの国内が堅調であったことから前期の47.8%並みの水準となっている。

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	236,625	-	248,696	-	12,071	5.1%
化成品	130,300	55.1%	138,587	55.7%	8,287	6.4%
建装建材	106,325	44.9%	110,109	44.3%	3,784	3.6%
販管費	38,853	16.4%	40,497	16.3%	1,644	4.2%
営業利益	25,286	10.7%	27,408	11.0%	2,122	8.4%
化成品	9,280	7.1%	9,331	6.7%	51	0.6%
建装建材	20,339	19.1%	22,535	20.5%	2,196	10.8%
調整額	-4,333	-	-4,458	-	-	-
経常利益	26,135	11.0%	28,668	11.5%	2,533	9.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	15,135	6.4%	16,896	6.8%	1,761	11.6%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

建装建材国内が「スマートサニタリー」など 高付加価値商品で成長をけん引

2. 事業セグメント別動向

(1) 化成品セグメント

化成品セグメントは、前期比6.4%増の売上高138,587百万円と4期連続で最高額を更新し、機能材料や高機能接着剤の拡販が寄与した。一方、営業利益は9,331百万円（同0.6%増）と小幅ながら増益している。原燃料高に対する価格転嫁効果や国内の増販益があった一方、海外では設備投資による減価償却費の増加の他、タイ市場が奮わなかったことから、営業利益率は前期の7.1%から6.7%に低下している。

国内売上高は、接着剤、建設樹脂、機能材料の3本柱がそろって伸長した。接着剤では自動車向けホットメルトが拡大し、施工用や木工・家具用も堅調を維持している。

建設樹脂は、「ジョリエース」や水性硬質ウレタン床材「アイカピュール」が半導体・データセンター・燃料電池工場向け需要を確実に取り込み、売上高は前期比6.4%増となった。

機能材料では、3次元加飾フィルム「ルミアート」が電子部材用途や自動車用途で、有機微粒子が工業用途で好調であり、売上高は前期比13.2%増となった。こうした高付加価値品の伸長は商品ミックス改善につながっており、セグメント全体の収益性を押し上げる効果をもたらしている。

業績動向

海外については、売上高の大半を占める AAP グループはベトナムやマレーシアなどで接着剤が伸長し増収となったものの、タイ市況悪化やシンガポール工場閉鎖費用の影響から減益となっている。一方、台湾を拠点とする子会社エバモア・ケミカルグループは、PUR ホットメルトや UV 硬化型樹脂の新製品投入・拡販効果により売上高・利益ともに2ケタ増となり、海外事業の収益を下支えした。

化成セグメント 商品群別売上実績

(単位：億円)

	24/3 期		25/3 期		前期比 増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	1,303.0	-	1,385.8	-	6.4%
接着剤	919.4	70.6%	958.9	69.2%	4.3%
内、AAP グループ	716.3	55.0%	747.4	53.9%	4.3%
建設樹脂	103.1	7.9%	109.7	7.9%	6.3%
機能材料	158.6	12.2%	179.6	13.0%	13.2%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 建築建材セグメント

売上高は前期比 3.6% 増の 110,109 百万円、営業利益は同 10.8% 増の 22,535 百万円と最高益を更新し、営業利益率は前期の 19.1% から 20.5% へと上昇した。高付加価値商品の拡販が順調に進展する一方、原材料高を価格転嫁・コストダウンで打ち返し、増益幅を拡大した。

主力商品においては、メラミン化粧板は、インバウンド需要を追い風に伸長した。新規市場開拓に向けた戦略商品として注力する床材「メラミンタイル」も売上は着実に積み上がり、売上高は同 2.2% 増となった。

また、メラミン不燃化粧板「セラル」についても、店舗・ホテル・駅などの非住宅市場での需要を獲得するとともに高意匠メラミン不燃化粧板や抗ウイルスメラミン不燃化粧板などの高付加価値品の拡販が進み、売上高は同 2.2% 増となっている。

近年の収益ドライバーとして期待されている住器建材では、「スマートサニタリー」や高級人造石「フィオレストーン」が好調であり、売上高は同 8.8% 増となり国内利益を大きく押し上げた。高付加価値3商品(メラミン化粧板、「セラル」、「スマートサニタリー」)の構成比は 47.3% まで上昇しており、商品ミックスの改善効果が収益性向上に寄与していることがわかる。

海外については、売上高は同 1.7% 減と小幅減収となっている。タイとインドネシアで2ケタ成長を遂げているが、中国は不動産不況の長期化で大幅減、ベトナムも市況軟化の影響を受けた。一方、高シェアで強固なブランド力を活用したタイ、不燃化粧板やブランディングを強化したインドネシアで打ち返し、海外全体で増益を確保している。

業績動向

建装建材セグメント 商品群別売上実績

(単位：億円)

	24/3 期		25/3 期		前期比 増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	1,063.2	-	1,101.0	-	3.6%
メラミン化粧板	343.2	32.3%	350.9	31.9%	2.2%
ボード・フィルム等	124.1	11.7%	124.7	11.3%	0.5%
「セラール」	232.5	21.9%	237.7	21.6%	2.2%
不燃建材	75.2	7.1%	74.1	6.7%	-1.4%
住器建材	288.0	27.1%	313.5	28.5%	8.8%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

3. 財務状況と経営指標

2025年3月期の財務状況を見ると、資産合計は前期末比13,318百万円増加の288,058百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産は現金及び預金が2,449百万円減少し、売上債権が1,917百万円増加している。固定資産については、有形固定資産が7,013百万円増加している。これは設備投資により土地、建物、機械装置などを取得したものである。

負債合計は前期末比138百万円増加の98,334百万円となった。流動負債は支払手形及び買掛金が105百万円減少した一方、短期借入金は227百万円増加している。固定負債については長期借入金・社債が564百万円減少している。

近年の経営効率化及び高付加価値化シフトが奏功し、収益性の向上が進むなか、バランスシートの安全性はさらに高まっている。フリーキャッシュ・フロー創出力が増すなか、ネットキャッシュ（現金及び預金－有利子負債）は、2025年3月末時点で31,366百万円となっている。一方、有利子負債も一定の規模感に収まっており、D/Eレシオは0.16倍、自己資本比率は60.2%と小幅に上昇している。同社はキャッシュアロケーション（2024年3月期～2027年3月期）を公表しており、キャッシュアウトの計画を開示し、透明性を高めている。今後の2年間で株主還元や成長投資を拡大していく計画であるが、豊富な手元流動性及び財務レバレッジに照らせば、十分なバッファを有していると考ええる。

業績動向

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	22/3 期末	23/3 期末	24/3 期末	25/3 期末	増減額
流動資産	151,706	159,279	172,621	179,554	6,933
現金及び預金	47,178	50,993	62,022	59,573	-2,449
売上債権	50,107	48,250	48,824	50,741	1,917
固定資産	88,682	90,769	102,117	108,503	6,385
有形固定資産	57,090	60,872	67,006	74,019	7,013
無形固定資産	14,241	12,532	11,436	10,393	-1,042
投資その他の資産	17,350	17,365	23,675	24,090	415
資産合計	240,388	250,049	274,739	288,058	13,318
流動負債	66,327	59,669	62,822	62,775	-47
買掛債務	31,451	28,824	31,447	31,342	-105
短期借入金 (1年内返済予定の長期借入金含む)	14,462	7,299	6,025	6,252	227
固定負債	11,326	32,305	35,373	35,559	186
長期借入金・社債	2,173	22,294	22,519	21,955	-564
負債合計	77,654	91,974	98,195	98,334	138
有利子負債	16,635	29,593	28,544	28,207	-337
純資産合計	162,734	158,074	176,543	189,723	13,180
経営指標					
<安全性>					
自己資本比率	60.4%	58.1%	58.9%	60.2%	1.3pp
D/E レシオ	0.11 倍	0.20 倍	0.18 倍	0.16 倍	-0.02 倍
ネットキャッシュ	30,543	21,400	33,478	31,366	-2,112

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

経常利益は中期経営計画目標を1年前倒しで達成見込み。 海外の収益強化と M&A がアップサイド

1. 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期の連結業績は、売上高が前期比6.6%増の265,000百万円、営業利益は同5.8%増の29,000百万円、経常利益は同4.6%増の30,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同8.3%増の18,300百万円と、いずれも過去最高を更新する計画である。ROEは10%以上とし、経常利益は現中期経営計画の目標値を1年前倒しで達成する見通しとしている。

今後の見通し

2026年3月期の業績予想

(単位：百万円)

	25/3期		26/3期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
売上高	248,696	-	265,000	-	6.6%
営業利益	27,408	11.0%	29,000	10.9%	5.8%
経常利益	28,688	11.5%	30,000	11.3%	4.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	16,896	6.8%	18,300	6.9%	8.3%
1株当たり当期純利益(円)	266.36		291.55		

出所：決算短信よりフィスコ作成

化成品セグメントについては、接着剤、建設樹脂、機能材料、その他いずれにおいても、前期以上の売上高を計画している。引き続き需要が旺盛な塗床材や3次元加飾フィルムなど高付加価値商品を強化していく方針となっている。なかでも3次元加飾フィルムについては、今後自動車の外装に採用されることで、2032年3月期には50億円規模の売上高に至る可能性がある。まだ採用実績はないものの、自動車外装用フィルムとして自動車メーカーが要求する水準まで品質は向上しているようで、将来的な業績上のアップサイド要因として注目しておきたい。

建装建材セグメントについては、好調が続く高付加価値商品（メラミン化粧板、「セラルール」、「スマートサニタリー」）に注力する方針を継続する。なお、「スマートサニタリー」の同社出荷実績数万台に対して、国内洗面化粧台市場は約153万台（2024年度出荷実績、キッチン・バス工業会調べ）であり、さらなる成長ポテンシャルを示唆していると考えられる。

また、前述のとおり、同社は海外事業における成長性・収益性が不十分であるとの問題意識から、2025年4月に海外事業カンパニーを新設している。海外事業におけるシナジーを最大化し、再び成長軌道に回帰することで、同社事業規模及び収益性は一段と高い水準に押し上がると予想できる。同社の中でも、優秀なスタッフを配置し、重点的に強化していく計画であり、進捗状況を注視していく必要がある。

2. 外部環境の影響について

国内については、国内建設需要を示す住宅着工は停滞気味で推移する見通しだが、非住宅建設市場は、企業の設備投資に持ち直しの動きが見られ、堅調に推移すると想定される。

海外事業の主要地域であるアジア・オセアニア地域については、引き続き前年を上回る成長率が期待できる。一方、米国の関税政策の影響や中国の不動産市場の回復動向に留意する必要がある。

同社の海外事業は足元の米関税政策による直接的な影響は限定的と見られる。また、同社は近年中国において不動産市況低迷が続くなかでも、着実な右肩上がりの成長を遂げている。同社の事業地域における戦略的なポジショニング、オペレーション遂行能力、商品開発能力は、先行き不透明感が継続するなかでも、競合他社に比べ優位性があるものと思われる。

■ 中長期の成長戦略

中期経営計画達成の確度は高い。 さらなる成長に向けて海外事業の強化や M&A を期待

(1) アイカ 10 年ビジョン

同社は創立 90 周年となる 2027 年 3 月期を最終年に据えた長期指針「アイカ 10 年ビジョン」を掲げ、「化学とデザインの相乗効果で新たな価値を創出するグローバル企業像」を描いている。化成品セグメントでは建設分野向け樹脂でアジアトップメーカーを目指しつつ、自動車・電子材料など非建設分野にも領域を拡大するという内容だ。建装建材セグメントでは、外壁を含む建材市場全体に領域を広げ、住宅・非住宅の生活空間に快適と安全を提供する「空間デザインメーカー」としての事業拡大を図る。

2027 年 3 月期の経営指標として、以下の数値を掲げている。

- 1) 連結売上高 3,000 億円
- 2) 連結経常利益 300 億円
- 3) ROE10% 以上
- 4) 海外売上高比率 50% 以上*

*海外売上高比率について、アイカ 10 年ビジョンでは 45% 以上と開示されていたが、中期経営計画において 50% 以上に目標が引き上げられている。

(2) 中期経営計画の進捗状況

「アイカ 10 年ビジョン」を実現する総仕上げとして、2024 年 3 月期からの 4 年間で第 3 次中期経営計画「Value Creation 3000&300」として策定している。

その中で「収益性の改善」「成長事業の創出・育成」「健全な経営基盤の構築」という 3 本柱を掲げ、ビジョン達成に直結する具体策と数値目標を設定している。

足元の進捗状況については、非常に順調である。2026 年 3 月期の業績予想では経常利益 30,000 百万円、ROE10% 以上としており、中期経営計画の目標値を 1 年前倒しで達成する予想である。また、2025 年 3 月期において、既に経常利益は 28,668 百万円となっており、足元の高付加価値戦略が奏功していることを踏まえると、達成の蓋然性は高いと考える。ROE 目標値についても、2024 年 3 月期が 9.9%、2025 年 3 月期が 10.1%、と収益性が向上しており、ROE10% 以上という目標値の達成は十分に可能であろう。

一方、売上高については、2025 年 3 月期は 248,696 百万円であり、目標値が 300,000 百万円であることを考えると、年率 10% の成長が必要になる。近年は不採算分野の整理などを実施したことから、売上高成長率に対して下押し圧力があつたものの、M&A を含め成長投資を着実に実行することで、目標達成の確度は高まると言える。

中長期の成長戦略

海外売上高比率については、足元では国内の建装建材セグメントなどが好調なこともあり、同比率は50%近傍で横ばい推移している。足元の優先課題は海外事業カンパニーによる再成長に向けた取り組みであり、同比率よりも収益性の改善に着目したい。

同社は、オーガニック施策とM&Aの両面からアプローチし、製品ポートフォリオ及び事業地域の拡大をすることで、右肩上がりの成長を遂げてきた。現行の中期経営計画における目標値の達成のみならず、次の成長ステージに向けては、海外の収益性強化、高付加価値商品の拡充、M&Aや新規市場開拓などによる事業拡大がテーマになると考える。

中期経営計画の進捗（財務目標）

（単位：百万円）

	23/3期 実績	24/3期 実績	25/3期 実績	26/3期 予想	27/3期 予想
売上高	242,055	236,625	248,696	265,000	300,000
経常利益	22,088	26,135	28,668	30,000	30,000
AS商品売上高※1,2	19,300	21,700	24,100	27,000	28,000
海外売上高比率	51.2%	47.8%	48.0%	48.0%	50%以上
ROE	6.9%	9.9%	10.1%	10%以上（上方修正）	
ROIC	8.1%	8.9%	9.6%	9%以上（上方修正）	

※1 AICA Solution 商品の略。様々な社会課題を解決する商品。

※2 アイカ工業単体の売上高。

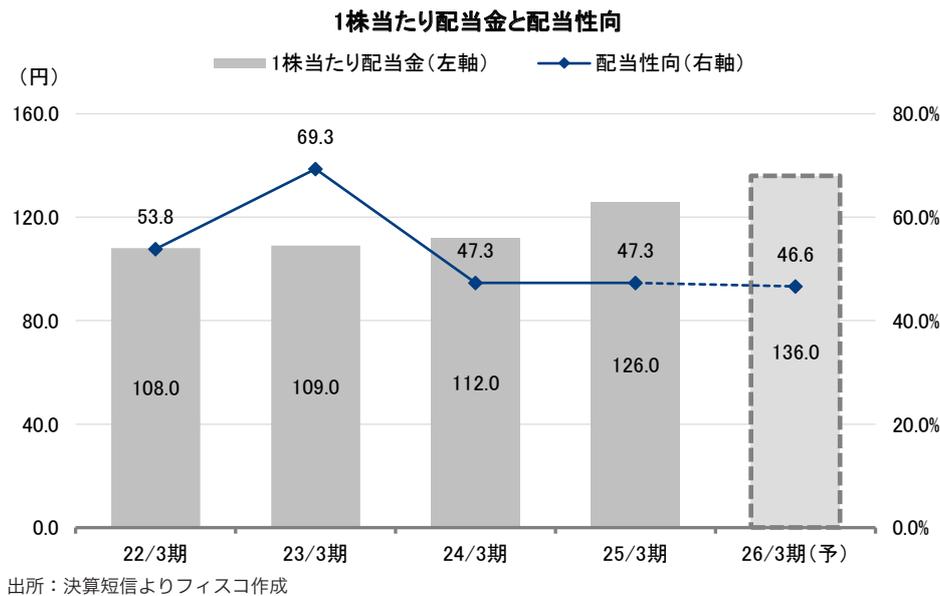
出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

株主還元策

26/3期は10円増配予定。16期連続増配・27期連続減配なし

2026年3月期は前期より10.0円増額の136.0円(配当性向46.6%)となる見込み。同社は、株主への利益還元と会社の持続的な成長を実現するため、各期の連結業績・配当性向・内部留保を総合的に考慮したうえで配当を実施する方針としている。2025年3月期に至るまで、16期連続の増配・27期連続で減配なしであり、同社は安定した事業、財務基盤を有する増配銘柄としての側面も有している。

現中期経営計画においては、安定配当の継続とさらなる株主還元の充実を図るべく、新たに「減配をしない累進配当の継続」と「機動的な自己株式取得」を方針として追加している。5月に新たに60億円(225万株)を上限とする自己株式取得を決定しているが、同方針に沿うものである。



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、理由のいかなを問わず、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