

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## クラボウ

3106 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2026年8月13日 (木)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

## 目次

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| ■ 要約                          | 01 |
| 1. 事業内容                       | 01 |
| 2. 価値創造プロセス                   | 01 |
| 3. 2026年3月期の業績概要              | 01 |
| 4. 2027年3月期の業績見通し             | 02 |
| 5. 中期経営計画「Accelerate'27」の基本方針 | 02 |
| ■ 事業内容                        | 03 |
| 1. 化成品事業                      | 03 |
| 2. 繊維事業                       | 04 |
| 3. 環境メカトロニクス事業                | 04 |
| 4. 食品・サービス事業                  | 05 |
| 5. 不動産事業                      | 05 |
| ■ 価値創造プロセス                    | 05 |
| ■ 決算概要                        | 06 |
| 1. 2026年3月期の業績概要              | 06 |
| 2. 2026年3月期の総括                | 09 |
| ■ トピックス                       | 09 |
| 1. 生産・開発体制の強化                 | 09 |
| 2. 研究開発活動からの成果                | 10 |
| ■ 業績見通し                       | 10 |
| 1. 2027年3月期の業績見通し             | 10 |
| 2. 弊社の見方                      | 11 |
| ■ 中期経営計画「Accelerate'27」の概要    | 12 |
| 1. 基本方針                       | 12 |
| 2. 数値目標と初年度の進捗                | 12 |
| 3. 事業ポートフォリオ戦略                | 13 |
| 4. 各事業セグメントの見通し               | 14 |
| 5. キャッシュ・アロケーションと初年度の進捗       | 15 |
| 6. 資本収益性の向上に向けた道筋             | 16 |
| 7. 弊社による中長期的な注目点              | 17 |
| ■ 業績推移                        | 18 |
| ■ 株主還元                        | 20 |

## 要約

### 2026年3月期業績は後退も、 来期は半導体市況の回復を追い風に増収増益見込み

#### 1. 事業内容

クラブウ<3106>は、1888年創業の大手繊維メーカーである。創業以来、常に時代の先を見据えながら、新しい価値の創造に挑み続けてきた。現在は、暮らしを支える繊維、自動車、住宅、バイオメディカル、食品や、産業を支えるエレクトロニクス、半導体、環境プラントなど幅広い分野に事業を展開している。また、創業時より社会貢献活動に積極的に取り組んできた実績があり、今後もサステナビリティを意識した事業活動を進め、健康、快適、環境への配慮などをテーマとした商品・技術開発を追求し、より良い未来社会の創造に向けて貢献していく。前期よりスタートした中期経営計画「Accelerate'27」では、成長性が期待できる注力事業に経営資源を集中し、事業ポートフォリオ改革をさらに加速する方針だ。

#### 2. 価値創造プロセス

同社の価値創造プロセスは、蓄積してきた技術やノウハウ、人財などの経営資源を社会課題の解決や成長市場へと展開し価値を創出するものである。これまでの歴史を振り返っても、樹脂加工技術を自動車部材や住宅用建材へと展開した化成品事業、さらには染色工程での「色」制御の自動化から色彩管理及び検査・計測へと広がったエレクトロニクス事業（環境メカトロニクス事業）など、これらは祖業である繊維事業から派生したものである。また、不動産事業の安定収益や技術研究所を中心とするR&D体制なども価値創造を支えている。現在は、半導体製造関連市場、ライフサイエンス・テクノロジー領域（自動化・制御装置市場、メディカル市場、食品市場などで構成）、高性能フィルム、ロボットビジョンといった収益性が高く成長が見込める分野へ経営資源を集中し、社会課題の解決と持続的な成長を同時実現する価値創造ストーリーを描いている。

#### 3. 2026年3月期の業績概要

2026年3月期の連結業績は、売上高が前期比4.6%減の143,758百万円、営業利益が同11.0%減の9,182百万円と減収減益となったが、利益面では計画を上回る水準を確保した。売上高は、AI用途以外の半導体市況の低迷により高機能樹脂製品が軟調に推移した「化成品事業」が減収となったほか、構造改革を進める「繊維事業」についてもカジュアル分野の苦戦により落ち込んだ。一方、「環境メカトロニクス事業」は、FA設備、鉄道業界向け軌道検査装置、ウェハー洗浄装置などが順調に伸びた。また、「食品・サービス事業」及び「不動産事業」は総じて堅調に推移した。利益面でも「化成品事業」における高機能樹脂製品の減速、並びに「繊維事業」での構造改革費用などにより減益となった。もっとも、利益率の高い「環境メカトロニクス事業」の伸びや第4四半期に入ってからの高機能樹脂製品の巻き返しなどにより、2回目の増額修正予想をさらに上回る利益水準を確保することができた。また、政策保有株式売却益（約64億円）の計上により親会社株主に帰属する当期純利益は過去最高益を更新した。

#### 4. 2027年3月期の業績見通し

2027年3月期の業績について同社は、売上高を前期比7.1%増の1,540億円、営業利益を同22.0%増の112億円と見込んでいる。売上高は、「化成品事業」「繊維事業」「環境メカトロニクス事業」の主力3事業がそれぞれ伸長する想定である。「化成品事業」は特に半導体市況の回復・拡大を背景とする高機能樹脂製品の伸びが増収に大きく寄与する。また、「繊維事業」はカジュアル分野での回復を、「環境メカトロニクス事業」では攪拌脱泡装置の回復やロボットビジョンの拡販などを見込んでいる。利益面でも、収益性の高い高機能樹脂製品の伸びや「繊維事業」の構造改革効果（黒字回復）により大幅な増益を実現する。年間配当（株式分割考慮前※）は前期比24円増配となる1株当たり331円を予定している。

※ 2026年10月1日に株式分割を予定（1株を5株に分割）。

#### 5. 中期経営計画「Accelerate'27」の基本方針

中期経営計画「Accelerate'27」（2026年3月期～2028年3月期）は「長期ビジョン2030」※（2020年3月期～2031年3月期）の第3ステージにあたり、「高収益事業の成長加速と経営資源の効率的な活用による企業価値の向上」という基本方針の下、半導体製造関連やライフサイエンス・テクノロジー領域などを注力事業とする事業ポートフォリオ改革をさらに加速し、最終ステージでの仕上げにつなぐ考えだ。最終年度（2028年3月期）の連結売上高1,650億円、営業利益130億円を目標に掲げ、営業利益率は7.9%（2025年3月期比1.1ポイント上昇）に改善を図る。加えて、資本収益性を重視した資源配分と財務・資本政策の実施によりROICを7.9%（同2.4ポイント上昇）以上、ROEを10.0%（同2.4ポイント上昇）以上に高める計画だ。また、株主資本配当率（DOE）4%、及び3年間で200億円の自己株式の取得を目標値として設定している。

※ 2030年の目指す姿として、「イノベーションと高収益を生み出す強い企業グループ」を掲げている。

#### Key Points

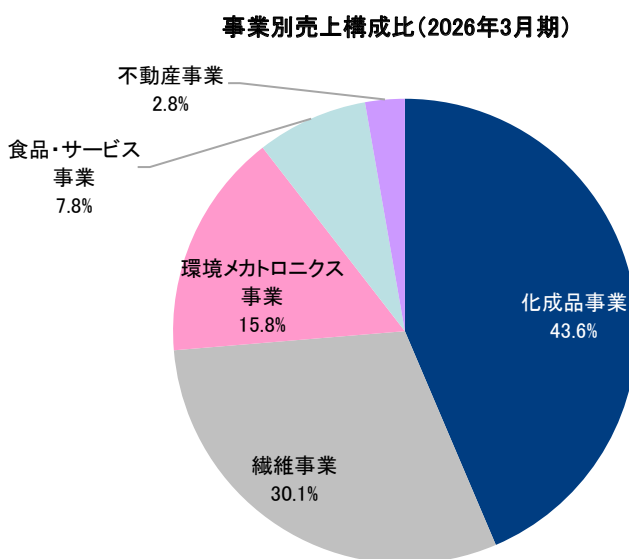
- ・ 2026年3月期は減収減益となるも、計画を上回る利益水準を確保し、親会社株主に帰属する当期純利益は政策保有株式の売却益により過去最高益を更新
- ・ 2027年3月期は半導体製造関連向け高機能樹脂製品の伸びなどにより大幅な増収増益を見込む
- ・ 中期経営計画では事業ポートフォリオ改革をさらに加速し、利益率や資本収益性の改善を推進
- ・ 株主還元については2028年3月期までに株主資本配当率（DOE）4%、3年間で200億円の自己株式取得を目指す

## 事業内容

### 暮らしや産業を支える幅広い分野に事業領域を展開

同社は、1888年創業の大手繊維メーカーである。「私たちクラボウグループは、新しい価値の創造を通じてより良い未来社会づくりに貢献します」を経営理念とし、創業以来、常に時代の先を見据えながら、新しい価値の創造に挑み続けてきた。現在は、暮らしを支える繊維、自動車、住宅、バイオメディカル、食品や、産業を支えるエレクトロニクス、半導体、環境プラントなど幅広い分野に事業を展開している。

事業セグメントは、同社の祖業である「繊維事業」のほか、「化成品事業」「環境メカトロニクス事業」「食品・サービス事業」「不動産事業」の5つに区分される。2026年3月期の売上構成比は、大きい順に「化成品事業」が43.6%、「繊維事業」が30.1%、「環境メカトロニクス事業」が15.8%、「食品・サービス事業」が7.8%、「不動産事業」が2.8%となっている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 1. 化成品事業

「化成品事業」では、「半導体製造装置向け高機能樹脂製品」、「機能フィルム」、「自動車内装材や住宅用建材・断熱材」、「産業資材用不織布」など、独自の樹脂配合と成形技術を生かして多彩な製品を提供している。半導体製造装置向け高機能樹脂製品、機能フィルムを主力事業と位置付け、成長市場に向けて業容拡大に取り組んでいる。R&Dにも積極的に取り組み、各分野で新商品開発に注力している。具体的には、「住宅用建材分野」では、再生木粉樹脂などを利用した環境配慮製品の開発、「機能フィルム分野」では、半導体・自動車・エネルギー・電子部品用途での新規機能付与や生産技術、「半導体製造装置向け高機能樹脂製品分野」では、高機能樹脂製品の生産技術向上や高性能化、「高機能複合素材分野」では、熱可塑性炭素繊維複合材「KURAPOWER SHEET (クラパワーシート)」の生産・成形・加工技術の開発に取り組んでいる。

## 2. 繊維事業

「繊維事業」は、「カジュアル衣料素材」「ユニフォーム衣料素材」「タオル・靴下・インナー素材」を主力とするほか、新分野として「作業環境支援ツール」も展開している。紡績、織布、染色・加工、縫製における独自の高度な技術を生かし、天然繊維である綿をベースにした高機能・高感度な繊維製品を開発するとともに、ユニフォームやデニム、カジュアルなどの厚手素材では確固たる地位を確立してきた。繊維業界を取り巻く環境は、国内カジュアル衣料分野の需要低迷や海外製品との価格競争激化など厳しい状況が続いているが、AI及びIoTを活用したスマートファクトリーの実現や繊維の再資源化によるサステナブルな取り組みのほか、独自技術を生かした新商品・サービスの開発により、新しい価値を提供するビジネスモデルへの変革を進めている。注目される商品として、タオル・靴下・インナー素材では、天然繊維に様々な機能を持たせる「NaTech」(ネイテック)<sup>※1</sup>、カジュアル素材では“断裁くず”のアップサイクルシステム「L $\infty$ PLUS」(ループラス)<sup>※2</sup>、ユニフォーム分野では防災・難燃素材の「BREVANO」(ブレバノ)、「PROBAN」(プロバン)のほか、作業環境支援ツールでは現場作業者のリスク管理システム「Smartfit (スマートフィット) for work」<sup>※3</sup>がある。

※1 独自の技術で天然繊維などに機能性を持たせた素材で、吸湿発熱、吸放湿、消臭、保湿などの機能素材を展開しており、各機能は洗濯耐久性にも優れる。

※2 再資源化プロジェクトから生まれた素材であり、服を作る時に発生する“断裁くず”を、服や雑貨などへとアップサイクルするサステナブルな取り組みと、その取り組みから生まれる製品の総称である。

※3 ウェアラブルデバイスから取得した作業者の生体情報と作業現場地域の気象情報などを解析・評価し、作業者の「暑熱環境下での作業リスク」や「体調変化」などの情報をリアルタイムに通知することで、リスク管理をサポートする。

## 3. 環境メカトロニクス事業

「環境メカトロニクス事業」は、「ライフサイエンス・テクノロジー事業」「エレクトロニクス事業」「エンジニアリング事業」などに分類される。「ライフサイエンス・テクノロジー事業」では、創薬、化粧品開発、前臨床研究の領域で研究試薬や機器、サービスを提供するバイオメディカルビジネスのほか、ロボットビジョンシステム(産業用ロボットのセンシングデバイス)<sup>※</sup>、自動化・制御装置などを手掛けており、バイオメディカル、ビジョンセンサーなどの主要技術の組み合わせにより、シナジー創出を図っている。「エレクトロニクス事業」では、色のセンシング技術を軸として、半導体回路基板やフィルムなど幅広い業界向けに検査・計測・制御システムなどを提供し、モノづくりの品質向上に貢献している。特に、今後の成長分野として、画像処理及び情報処理技術を活用したインフラ検査システムや、光応用計測技術を用いた膜厚計測システムの研究開発、商品開発などにも取り組んでいる。また、「エンジニアリング事業」では、排水・排ガス処理技術などの環境プラント事業や、半導体業界向けのウェハー洗浄装置、薬液供給設備などのほか、バイオマス発電を手掛けている。

※ ロボットが、動いている物体や形が定まらない柔らかい素材をハンドリングするために、瞬時につかむ位置を探す“ロボットの目”や、AIを活用して対象物を的確に認識する頭脳を開発している。なお、ロボット産業は、危険な作業や人手の足りない介護医療の現場などでの実用化が進められており、今後の成長分野として注目されている。

## 事業内容

#### 4. 食品・サービス事業

「食品・サービス事業」では、フリーズドライ（真空凍結乾燥）食品の製造・販売、ホテルなどの運営を行っている。「食品分野」は、日本で初めてフリーズドライ食品を工業化したグループ会社・日本ジフィー食品（株）が展開しており、安全で高品質な商品の提供を通して、人々の健康と食文化の向上に貢献している。今後は、ライフサイエンス・テクノロジーの事業領域において環境メカトロニクス事業とのシナジーも期待できる。一方、「サービス分野」では、同社設立当時の工場をコンバージョンした複合文化施設である「倉敷アイビースクエア」（ホテル・レストラン・宴会場など）の運営のほか、「クラボウドライビングスクール」（自動車教習所）の経営を通じて地域社会の“発展”と“安全”に貢献している。赤煉瓦と蔦の外観が特徴的な「倉敷アイビースクエア」は倉敷美観地区内において、宿泊できる文化施設として高い集客力と根強い人気があり、同社の発祥の地である倉敷のランドマークとしての役割を果たし、業績数値では表せない意義のある事業である。

#### 5. 不動産事業

「不動産事業」では、繊維事業の工場跡地などの遊休資産の有効活用による長期安定収益の確保を目指し、オフィスや商業施設、大規模メガソーラー用地などの不動産賃貸を展開している。同事業は、不況時にも少ないコストで安定的に20億円超の営業利益を稼ぎ出す、高い収益性を維持しており、グループ全体の成長を支える収益源として業績を支えている。

## ■ 価値創造プロセス

### 技術とノウハウを活用し社会課題解決と成長市場で新価値創出

同社の価値創造プロセスは、蓄積してきた技術やノウハウ、人財などの経営資源を社会課題の解決や成長市場へと展開し価値を創出するものである。これまでの歴史を振り返っても、1) 樹脂加工技術を自動車、住宅用建材から半導体製造関連へと展開した化成品事業、2) 染色工程での「色」制御の自動化から色彩管理及び検査・計測へと広がったエレクトロニクス事業、3) 自社工場の排ガス・排水処理技術などを環境プラント設備に応用したエンジニアリング事業、4) 技術研究所の開発（除粒子減菌ろ過フィルターや核酸自動分離装置、ロボットビジョンセンシングの開発など）から発展してきたライフサイエンス・テクノロジー事業など、これらの多くは祖業である繊維事業から派生したものである。また、工場跡地の活用による不動産事業が安定収益源であるほか、技術研究所を中心とするR&D体制※も価値創造を支えている。

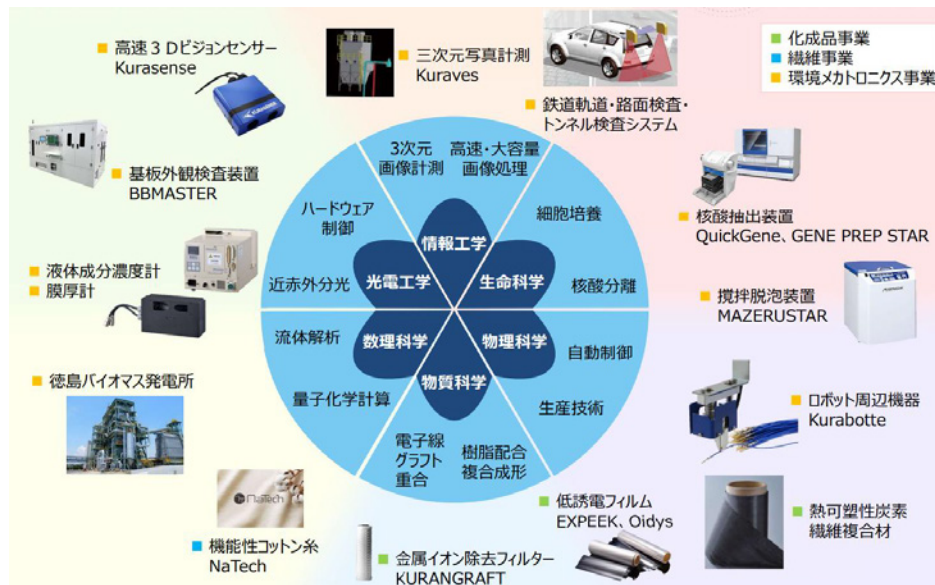
※ コア技術を高める基盤技術グループと製品開発を行う応用開発グループで構成されている。数理学、物理学、光電工学、情報工学、物質科学、生命科学をコア技術とするとともに、ロボット関連（ロボットセンシング）、半導体薬液計測（液体成分濃度計）、ライフサイエンス（遺伝子応用）、新規素材（スーパーエンプラフィルムや繊維強化複合素材）を主な研究開発テーマに新規事業の開発に取り組んでいる。

今後は、半導体製造関連やライフサイエンス・テクノロジー領域（自動化・制御装置市場、メディカル市場などで構成）といった収益性が高く成長が見込める分野へ経営資源を集中し、社会課題の解決と持続的な成長を同時に実現する価値創造ストーリーを描いている。

クラボウ | 2026年8月13日 (木)  
3106 東証プライム市場 | <https://www.kurabo.co.jp/finance/>

価値創造プロセス

### 6つのコア技術から生み出された製品・サービス



出所：IR説明会資料より掲載

## 決算概要

### 2026年3月期は半導体市況の回復遅れなどにより減収減益も、計画上回る利益水準

#### 1. 2026年3月期の業績概要

2026年3月期の連結業績は、売上高が前期比4.6%減の143,758百万円、営業利益が同11.0%減の9,182百万円、経常利益が同6.1%減の11,071百万円、親会社株主に帰属する当期純利益（以下、最終利益）が同42.8%増の12,876百万円と減収減益（最終利益を除く）となったが、計画を上回る利益水準を確保した。

売上高は、AI用途以外の半導体市況の回復遅れなどにより主力の高機能樹脂製品が軟調に推移した「化成製品事業」が減収となった。また、構造改革を進める「繊維事業」についてもカジュアル分野の苦戦により落ち込んだ。一方、「環境メカトロニクス事業」は、FA設備、鉄道業界向け検査装置、ウェハー洗浄装置などが順調に伸びた。また、「食品・サービス事業」及び「不動産事業」は総じて堅調に推移した。

## 決算概要

利益面でも「化成品事業」における高機能樹脂製品の減速、並びに「繊維事業」での構造改革費用などにより減益となった。もっとも、利益率の高い「環境メカトロニクス事業」の伸びや「食品・サービス事業」及び「不動産事業」の底上げ、第4四半期に入ってからの高機能樹脂製品の巻き返しなどにより、2回目の増額修正予想をさらに上回る利益水準を確保することができた。なお、最終利益が大幅な増益となったのは、政策保有株式の売却益(約64億円)の計上によるものであり、過去最高益を更新した。

キャッシュ・フローの状況については、高水準の収益計上や運転資本の減少により営業活動によるキャッシュ・フローが大きくプラス(14,586百万円)となった。投資活動によるキャッシュ・フローも政策保有株式の売却(プラス)が設備投資など(マイナス)を上回りプラス(1,366百万円)となった。財務活動によるキャッシュ・フローは借入金の返済や自己株式取得、配当金の支払いにより大きくマイナス(-15,806百万円)となった。以上から、現金及び現金同等物の残高は前期末比341百万円増の15,499百万円となった。

財政状態については、投資有価証券の増加などにより、資産合計は前期末比5.9%増の201,844百万円となった。なお、政策保有株式の売却を進めたにもかかわらず、投資有価証券が増加したのは、株価上昇の影響(簿価の洗い替え)によるものである。一方、自己資本についても、株価上昇に伴うその他有価証券評価差額金(投資有価証券含み益)の拡大や利益準備金の積み増しが、社外流出(自己株式取得及び配当金の支払い)を上回り、前期末比10.3%増の132,193百万円に増加した。その結果、自己資本比率は65.5%(前期末は62.9%)に上昇した。一方、資本効率を示すROEについても、政策保有株式の売却益を含む利益の積み上げにより10.2%(前期は7.6%)に改善した。

## 2026年3月期業績の概要

(単位：百万円)

|                 | 25/3期   |         | 26/3期   |         | 前期比    |        | 26/3期   |         |         |      |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|------|
|                 | 実績      | 構成比・利益率 | 実績      | 構成比・利益率 | 増減額    | 増減率    | 期初予想    | 構成比・利益率 | 修正予想※   | 構成比  |
| 売上高             | 150,660 | -       | 143,758 | -       | -6,901 | -4.6%  | 144,000 | -       | 144,000 | -    |
| 化成品事業           | 66,002  | 43.8%   | 62,654  | 43.6%   | -3,347 | -5.1%  | 64,000  | 44.4%   | -       | -    |
| 繊維事業            | 48,532  | 32.2%   | 43,276  | 30.1%   | -5,255 | -10.8% | 43,500  | 30.2%   | -       | -    |
| 環境メカトロニクス事業     | 21,943  | 14.6%   | 22,716  | 15.8%   | 773    | 3.5%   | 22,200  | 15.4%   | -       | -    |
| 食品・サービス事業       | 10,458  | 6.9%    | 11,145  | 7.8%    | 686    | 6.6%   | 10,500  | 7.3%    | -       | -    |
| 不動産事業           | 3,723   | 2.5%    | 3,965   | 2.8%    | 241    | 6.5%   | 3,800   | 2.6%    | -       | -    |
| 売上総利益           | 31,658  | 21.0%   | 30,876  | 21.5%   | -782   | -2.5%  | -       | -       | -       | -    |
| 販管費             | 21,346  | 14.2%   | 21,694  | 15.1%   | 347    | 1.6%   | -       | -       | -       | -    |
| 営業利益            | 10,311  | 6.8%    | 9,182   | 6.4%    | -1,129 | -11.0% | 8,000   | 5.6%    | 8,500   | 5.9% |
| 化成品事業           | 5,030   | 7.6%    | 4,154   | 6.6%    | -875   | -17.4% | 3,900   | 6.1%    | -       | -    |
| 繊維事業            | 75      | 0.2%    | -897    | -2.1%   | -973   | -      | -700    | -1.6%   | -       | -    |
| 環境メカトロニクス事業     | 3,341   | 15.2%   | 3,867   | 17.0%   | 526    | 15.7%  | 3,000   | 13.5%   | -       | -    |
| 食品・サービス事業       | 724     | 6.9%    | 885     | 7.9%    | 160    | 22.1%  | 700     | 6.7%    | -       | -    |
| 不動産事業           | 2,243   | 60.3%   | 2,299   | 58.0%   | 55     | 2.5%   | 2,200   | 57.9%   | -       | -    |
| 経常利益            | 11,784  | 7.8%    | 11,071  | 7.7%    | -712   | -6.1%  | 9,500   | 6.6%    | 10,000  | 6.9% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 9,014   | 6.0%    | 12,876  | 9.0%    | 3,861  | 42.8%  | 9,500   | 6.6%    | 11,500  | 8.0% |

※ 修正予想は2026年2月9日公表  
出所：決算短信、IR説明会資料よりフィスコ作成

# 決算概要

各事業の業績は以下のとおりである。

## (1) 化成品事業

売上高は前期比5.1%減の62,654百万円、セグメント利益は同17.4%減の4,154百万円と減収減益となった。売上高は、第3四半期まで続いたAI用途以外の半導体市況の低迷により「高機能樹脂製品」が軟調に推移したことや、前期に中国子会社を譲渡した影響により減収となった。もっとも、「高機能樹脂製品」は第4四半期から回復傾向にあるほか、「機能フィルム」は太陽電池向けが堅調に推移し、半導体製造関連領域での採用も着実に増えつつある。「産業マテリアル」についても、中国子会社の譲渡による影響を除けば、自動車フィルター向け不織布や断熱材の受注が順調に伸びており、各所でプラスの材料も見られる。利益面では、「産業マテリアル」の構造改革や生産性改善に取り組み、一定の成果を上げたものの、収益性の高い「高機能樹脂製品」の落ち込みによりセグメント利益率は6.6% (前期は7.6%) に低下した。

## (2) 繊維事業

売上高は前期比10.8%減の43,276百万円、セグメント損失は897百万円 (前期は75百万円の利益) と減収減益となった。減収となったのは、「カジュアル」が大口顧客からの受注減により国内外ともに大きく落ち込んだことが主因である。一方、「糸」は、生産トラブルによりブラジル子会社が苦戦したものの、原料改質技術を活用した高機能コットン糸「NaTech」などの差別化原糸が堅調に推移した。「ユニフォーム」についても「Smartfit」のユニフォームアパレル向け製品が好調であった。利益面では、減収による収益の押し下げに加え、一時的な構造改革費用 (安城工場の閉鎖に伴う費用) の発生により大幅な減益 (セグメント損失の計上) となった。なお、安城工場閉鎖は2025年7月末に完了している。

## (3) 環境メカトロニクス事業

売上高は前期比3.5%増の22,716百万円、セグメント利益は同15.7%増の3,867百万円と増収増益となった。売上高は、米国の関税政策などの影響で「ライフサイエンス・テクノロジー」の攪拌脱泡装置などが減速したが、半導体製造関連領域に向けた液体成分濃度計やウェハー・フィルター洗浄装置などの商材が堅調に推移し、「エレクトロニクス」「エンジニアリング」の業績を押し上げた。利益面でも、増収による収益の押し上げに加え、利益率の高い案件が寄与し大幅な増益となり、セグメント利益率は17.0% (前期は15.2%) と大きく改善した。

## (4) 食品・サービス事業

売上高は前期比6.6%増の11,145百万円、セグメント利益は同22.1%増の885百万円と増収増益となった。「食品」は即席麺具材の拡販が順調であった。「サービス」ではホテル関連が旺盛なインバウンド需要を背景に宿泊、レストランが順調に伸びたほか、宴会需要も回復傾向をたどった。利益面でも増収に伴う固定費軽減効果により、セグメント利益率は7.9% (前期は6.9%) に改善した。

## (5) 不動産事業

売上高は前期比6.5%増の3,965百万円、セグメント利益は同2.5%増の2,299百万円と増収増益となった。賃貸物件の新規開店が業績の底上げに寄与した。セグメント利益率も58.0% (前期は60.3%) と高い水準を維持した。

## 2. 2026年3月期の総括

2026年3月期は減収減益となったものの、業績が一旦踊り場を迎えた背景には半導体市況の循環的な動き（回復の遅れ）や戦略的な取り組み（構造改革費用）が大きく影響しており、同社の潜在的な成長性や収益性の低下を示すものでない。半導体市況の回復・拡大傾向が鮮明となった第4四半期以降、主力の高機能樹脂製品がしっかりと需要を取り込めていることは何よりもその証左と言えるだろう。また、製品群によって多少のバラツキはあるものの、各事業が予想に対して堅調に推移し、計画を上回る利益を積み上げたところは、同社の複合的な収益構造の強さをあらためて確認することができた。また、活動面では、安城工場の閉鎖を完了した一方で、熊本イノベーションセンターの新棟稼働や寝屋川工場（大阪府）のエリア拡大など、事業ポートフォリオ改革やサプライチェーンの再構築に向けて特筆すべき成果を示すことができた。また、高機能樹脂製品以外でも、成長性が期待できる半導体製造工程（後工程）において、同社の機能フィルムが高度な要求性能に対応しながら着実な深耕を図っているところや、半導体フォトレジスト工程に対して、同社独自の原料改質技術を生かした金属イオン除去フィルターの増産体制を整えたところは、今後に向けてプラスの材料と評価することができる。

## トピックス

### 半導体製造関連領域での事業拡大に向けて 事業基盤の強化を進める

#### 1. 生産・開発体制の強化

同社は市場拡大が見込めるウェハー及び半導体製造工程向けに幅広い製品を提供している。具体的には、ウェハー製造工程向けにウェハー洗浄装置、薬液供給装置、半導体製造工程（前工程）向けに高機能樹脂製品、薬液濃度計、半導体製造工程（後工程）向けに機能フィルムなどをそろえている。なかでも、前工程の各装置用部品に使用される高機能樹脂製品が主力であり、業績への寄与度も大きい。同社の高機能樹脂製品事業の特長は、フッ素樹脂が半導体製造装置に組み込まれるまでの素材成型から樹脂加工、洗浄・検査といったサプライチェーン全体を視野に入れた事業展開にある。部材を供給するだけでなく、用途や工程に応じた設計・開発の段階から関与し、加工や周辺プロセスまで含む、一体となった安定供給及び付加価値提供を通じて顧客との信頼関係を構築している。2026年3月期は半導体市況の低迷により伸び悩んだが、今後の市況回復・拡大局面に備え、熊本イノベーションセンターに新棟を建設し、生産・開発能力を2倍以上に拡充した。また、寝屋川工場では、フッ素樹脂素材の生産を開始し、安定供給と収益性向上の両立を図ったほか、今後は洗浄・検査工程のエリア拡大も検討している。現在は熊本が主力拠点だが、熊本イノベーションセンターで確立した開発・生産・品質管理のノウハウを寝屋川工場や関係会社へ横展開することで全国各地での対応力を高め、エリア拡大による顧客需要の取り込みを図る。

## トピックス

また、高機能樹脂製品以外では、需要が拡大しているAI向けなど半導体の製造工程（後工程）において同社の機能フィルムが着実な伸びを見せている。半導体製造の後工程については、前工程の微細化の限界を背景に重要性が増している。特にAIやデータセンター、自動運転といった応用分野で先端パッケージへのシフトが進み、市場をけん引しており、同社の機能フィルムはまさにその成長領域を捉えている。具体的には、ダイシング工程テープ用の機能フィルムやパッケージ離型フィルム「Oidys®」などが半導体の製造工程に採用され、高度な要求性能への対応やコストパフォーマンスの高さが評価されている。

## 2. 研究開発活動からの成果

同社の6つのコア技術のうち、物質科学に属する電子線グラフト重合技術※を応用した金属イオン除去フィルター「KURANGRAFT」の増産体制を整えた。「KURANGRAFT」は半導体フォトレジスト工程で使用する薬液に含まれる微量金属イオンを除去・低減するフィルターであり、半導体製造市場において年商5億円を目指す計画である。また、他分野への展開も探る考えだ。

※ 電子線グラフト重合技術は、(国研)量子科学技術研究開発機構の「高崎量子技術基盤研究所」と共同で開発を進めている。電子線（放射線）を照射して天然繊維などの高分子材料に新たな機能を付与する改質技術である。機能性コットン「NaTech」についても、原綿などの天然繊維に本技術を施すことで吸湿発熱、吸放湿、消臭などの機能を付加したものである。

# 業績見通し

## 2027年3月期は半導体市況が追い風、高機能樹脂製品が増収増益に寄与の見込み

### 1. 2027年3月期の業績見通し

2027年3月期の業績について同社は、売上高を前期比7.1%増の1,540億円、営業利益を同22.0%増の112億円、経常利益を同12.9%増の125億円、親会社株主に帰属する当期純利益を同1.0%増の130億円と増収増益を見込んでいる。各段階利益は2期ぶりに最高益を更新し、中期経営計画の目標達成に向けて「成長フェーズ」へとシフトする想定だ。

売上高は、「化成品事業」「繊維事業」「環境メカトロニクス事業」の主力3事業がそれぞれ伸長する見通しである。「化成品事業」は特に半導体市況の回復・拡大を背景とする高機能樹脂製品の伸びが増収に大きく寄与する。また、「繊維事業」はカジュアル分野での回復を、「環境メカトロニクス事業」では攪拌脱泡装置の回復やロボットビジョンの拡販などを見込んでいる。

利益面でも、収益性の高い高機能樹脂製品の伸びや「繊維事業」の構造改革効果（黒字回復）により大幅な増益を実現する。営業利益率も7.3%（前期は6.4%）に改善する見通しだ。

業績見通し

## 2027年3月期業績予想

(単位：百万円)

|                 | 26/3期   |         | 27/3期   |         | 前期比    |        |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|
|                 | 実績      | 構成比・利益率 | 予想      | 構成比・利益率 | 増減額    | 増減率    |
| 売上高             | 143,758 | -       | 154,000 | -       | 10,242 | 7.1%   |
| 化成品事業           | 62,654  | 43.6%   | 68,000  | 44.2%   | 5,346  | 8.5%   |
| 繊維事業            | 43,276  | 30.1%   | 45,600  | 29.6%   | 2,324  | 5.4%   |
| 環境メカトロニクス事業     | 22,716  | 15.8%   | 25,000  | 16.2%   | 2,284  | 10.1%  |
| 食品・サービス事業       | 11,145  | 7.8%    | 11,500  | 7.5%    | 355    | 3.2%   |
| 不動産事業           | 3,965   | 2.8%    | 3,900   | 2.5%    | -65    | -1.6%  |
| 営業利益            | 9,182   | 6.4%    | 11,200  | 7.3%    | 2,018  | 22.0%  |
| 化成品事業           | 4,154   | 6.6%    | 5,500   | 8.1%    | 1,346  | 32.4%  |
| 繊維事業            | -897    | -2.1%   | 400     | 0.9%    | 1,297  | -      |
| 環境メカトロニクス事業     | 3,867   | 17.0%   | 3,400   | 13.6%   | -467   | -12.1% |
| 食品・サービス事業       | 885     | 7.9%    | 900     | 7.8%    | 15     | 1.7%   |
| 不動産事業           | 2,299   | 58.0%   | 2,200   | 56.4%   | -99    | -4.3%  |
| 経常利益            | 11,071  | 7.7%    | 12,500  | 8.1%    | 1,429  | 12.9%  |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 12,876  | 9.0%    | 13,000  | 8.4%    | 124    | 1.0%   |

出所：決算短信、IR説明会資料よりフィスコ作成

## 2. 弊社の見方

先行き不透明な中東情勢や通商問題などの影響には注意が必要であるものの、AIやデータセンター向けの旺盛な投資やメモリー価格急騰など好調な半導体市況の追い風に加え、「繊維事業」における構造改革効果、各所で高い評価を受け堅調に推移している製品群などを勘案すれば、同社業績予想は十分に合理性が高いと判断できる。注目すべきは、何と言っても高機能樹脂製品の伸びであり、半導体市況の回復・拡大に伴う需要をいかに取り込めるかがカギを握ると言えるだろう。その点では、これまで熊本イノベーションセンターにおける生産・開発体制を含む、サプライチェーン全体を強化してきた同社の拡大余地は大きい。市況の動向しだいでは上振れる可能性もあり、半導体市況の動向とともに四半期ごとの推移を見守りたい。また、計画に従って売却を進めている政策保有株式の売却益についても、最終損益の変動要因として認識しておく必要がある。株式市場の影響を受ける不確実性の高い性質のものであることから、同社予想においては保守的な前提を置いているようであるが、株式市場の動向や売却のタイミングによっては、前期同様、最終損益の上振れ要因になるとともに、キャッシュ・フローケーション（成長投資や自己株式取得など）にも影響を及ぼす可能性がある。

## ■ 中期経営計画「Accelerate'27」の概要

### 注力事業へ経営資源を集中し、 事業ポートフォリオ改革をさらに加速する方針

2025年4月度よりスタートした中期経営計画「Accelerate'27」(2026年3月期～2028年3月期)は、「長期ビジョン2030」(イノベーションと高収益を生み出す事業体制への変革)の実現に向けた第3ステージに位置付けられる。事業ポートフォリオ改革をさらに加速し、最終ステージでの仕上げにつなぐ期間となる。

#### 1. 基本方針

「高収益事業の成長加速と経営資源の効率的な活用による企業価値の向上」を基本方針に掲げ、1) 成長市場に向けた注力事業の展開・加速と基盤事業の収益力強化、2) R&D活動の強化と新規事業の創出・収益化、3) サステナブル社会の実現への貢献、4) エンゲージメントの高い組織の構築という4つの重点施策を推進する。とりわけ前中期経営計画で手応えをつかんだ注力事業(半導体製造関連など)のさらなる成長加速、並びに基盤事業の構造改革推進などにより、事業ポートフォリオ改革に拍車をかける考えだ。

#### 2. 数値目標と初年度の進捗

最終年度(2028年3月期)の連結売上高1,650億円(3年間の平均成長率3.1%)、営業利益130億円(同8.0%)を目標に掲げ、営業利益率は7.9%(2025年3月期比1.1ポイント上昇)に改善を図る。さらに資本収益性の向上や適正な財務・資本政策により、ROICを7.9%(同2.4ポイント上昇)以上、ROEを10.0%(同2.4ポイント上昇)以上に高める計画である。初年度である2026年3月期は、各段階利益をはじめ、ROIC、ROEといった財務指標も計画を上回り、順調な滑り出しとなった。

#### 中期経営計画の数値目標と進捗

(単位: 億円)

|                     | 基準年度25/3期 | 26/3期 |       | 27/3期 |       | 最終年度28/3期 |       |      |
|---------------------|-----------|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|------|
|                     | 実績        | 計画    | 実績    | 計画    | 予想    | 計画        | 増減額   | CAGR |
| 売上高                 | 1,506     | 1,440 | 1,437 | 1,520 | 1,540 | 1,650     | 143   | 3.1% |
| 営業利益                | 103       | 80    | 91    | 112   | 112   | 130       | 26    | 8.0% |
| 経常利益                | 117       | 95    | 110   | 120   | 125   | 130       | 12    | 3.3% |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 | 90        | 95    | 128   | 100   | 130   | 110       | 19    | 6.9% |
| 売上高営業利益率            | 6.8%      | 5.6%  | 6.4%  | 7.4%  | 7.3%  | 7.9%      | 1.1pp |      |
| ROE                 | 7.6%      | 8.0%  | 10.2% | 9.0%  | 10.0% | 10.0%     | 2.4pp |      |
| ROA                 | 5.4%      | 4.3%  | 4.7%  | 6.2%  | 5.6%  | 7.5%      | 2.1pp |      |
| ROIC                | 5.5%      | 4.4%  | 4.6%  | 6.4%  | 5.6%  | 7.9%      | 2.4pp |      |

注: 増減額は28/3期計画と25/3期実績との比較値。CAGRは25/3期から28/3期までの平均成長率

出所: IR説明会資料よりフィスコ作成

## 中期経営計画「Accelerate'27」の概要

### 3. 事業ポートフォリオ戦略

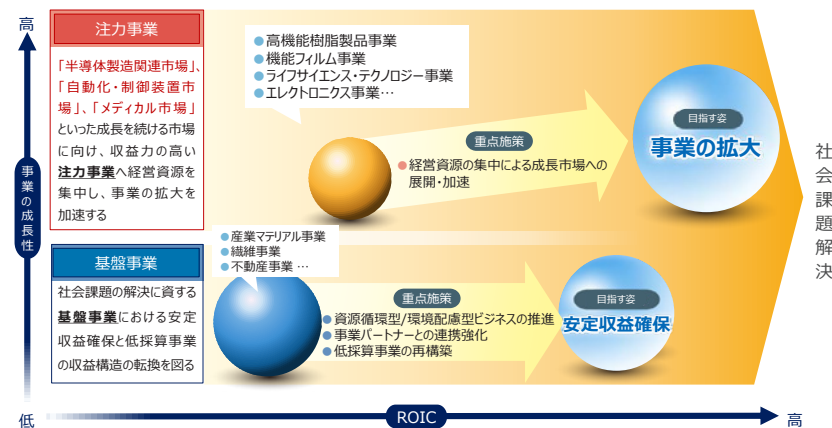
事業ポートフォリオを「注力事業」と「基盤事業」の2つに分けたうえで、成長性・収益性の高い「注力事業」へ経営資源を集中し、事業ポートフォリオ改革をさらに加速する戦略である。一方、社会課題の解決に資する「基盤事業」については、資源循環型/環境配慮型ビジネスの推進、事業パートナーとの連携強化、低採算事業の再構築などに取り組む。「注力事業」については、半導体製造関連領域<sup>※1</sup>（高機能樹脂製品や機能フィルム、液体成分濃度計、薬液供給装置、ウェハー等洗浄装置など）のほか、ライフサイエンス・テクノロジー関連領域<sup>※2</sup>（攪拌脱泡装置、遺伝子抽出装置・受託解析、ロボットビジョン、自動化装置、食品ほか）などに特定し、各セグメントや事業区分をまたいで製品・サービスを提供していく。

※1 市場拡大が続くウェハー/半導体製造工程（前工程・後工程）向けに幅広い製品を提供していく。2025年7月には熊本イノベーションセンターが本格稼働し、高機能樹脂製品の生産能力及び開発体制を強化した。2028年3月期の売上高313億円（2025年3月期比1.5倍）を目指す。

※2 バイオメディカル、ビジョンセンサーなど主要技術の組み合わせにより、健康増進や労働力不足を自動化ソリューションで補い、社会課題の解決を目指す。最近の取り組み事例として、ロボットビジョン（及び協働ロボット）と攪拌脱泡装置との組み合わせによる調剤作業の自動化（調剤薬局の課題解決）などが挙げられる。2028年3月期の売上高171億円（2025年3月期比1.2倍）を目指す。

#### 目指すべき事業ポートフォリオのイメージ

##### 収益性の高い注力事業へ経営資源を集中し、事業ポートフォリオ改革を加速する



出所：IR説明会資料より掲載

#### 注力領域と対応する製品・サービス

| 注力領域              | 事業区分            | 主な製品・サービス                                   | 各セグメント    |
|-------------------|-----------------|---------------------------------------------|-----------|
| 半導体製造関連           | 高機能樹脂製品         | 高機能樹脂加工品（フッ素、スーパーエンブラ）、フッ素樹脂素材、フィルタなど       | 化成品       |
|                   | 機能フィルム          | 半導体工程フィルム（離型フィルム、ダイシングフィルムなど）               | 化成品       |
|                   | エレクトロニクス        | 液体成分濃度計など                                   | 環境メカトロニクス |
|                   | エンジニアリング        | 薬液供給装置、ウェハー等洗浄装置など                          | 環境メカトロニクス |
| ライフサイエンス・テクノロジー領域 | ライフサイエンス・テクノロジー | 攪拌脱泡装置、遺伝子抽出装置・受託解析、ロボットビジョン、自動化装置（LA・FA）など | 環境メカトロニクス |
|                   | 食品              | フリーズドライ食品                                   | 食品・サービス   |
| その他               | 機能フィルム          | 太陽電池向け封止材、各種高機能フィルム                         | 化成品       |
|                   | エレクトロニクス        | インフラ検査装置、膜厚計など                              | 環境メカトロニクス |

出所：決算及び新中期経営計画資料よりフィスコ作成

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.

#### 4. 各事業セグメントの見通し

##### (1) 化成事業

2028年3月期の売上高740億円(平均成長率3.9%)、セグメント利益60億円(同6.1%)を計画している。半導体やエネルギー関連市場へ向け高機能プロダクツ事業(高機能樹脂製品、機能フィルム)への経営資源集中と事業拡大加速を進めるとともに、自動車や住宅関連市場向け産業マテリアル分野における新規ビジネスの展開と市場への深耕を図る。半導体製造関連向けは初年度である2026年3月期に調整局面を見込むものの、その後大きく伸長する見通しである。営業利益率は、高収益の高機能樹脂製品の伸びにより8.1%(2025年3月期比0.5ポイント上昇)に改善する想定だ。

##### (2) 繊維事業

2028年3月期の売上高490億円(平均成長率0.3%)、セグメント利益12億円(同152.0%)を計画している。厳しい事業環境(価格競争の激化など)が続くなか、独自技術の開発強化と付加価値向上を進めるとともに、海外拠点への設備投資を通して競争力を高め、グローバルサプライチェーンの整備・拡大を進める。初年度である2026年3月期に構造改革費用を見込むものの、その後、構造改革効果や独自技術製品の強化、東南アジアを中心としたグローバルサプライチェーンの拡大などにより収益の底上げを図る。営業利益率は、まずは2.4%(2025年3月期比2.2ポイント上昇)に改善させる想定だ。

##### (3) 環境メカトロニクス事業

2028年3月期の売上高270億円(平均成長率7.2%)、セグメント利益40億円(同6.2%)を計画している。注力領域である半導体製造関連事業、並びにライフサイエンス・テクノロジー事業の成長加速を進めるほか、社会課題の解決に資する環境(排水・排ガス処理、バイオマスなど)やインフラ関連ビジネス(インフラ検査事業など)などの市場開拓と収益力強化を図る。ライフサイエンス・テクノロジー事業については、バイオ分野やラボオートメーションシステムが拡大するとともに、半導体関連分野への装置・機器の供給が業績の伸びをけん引する想定である。営業利益率は14.8%(2025年3月期比0.4ポイント下降)と高水準を維持する想定だ。

##### (4) 食品・サービス事業

2028年3月期の売上高112億円(平均成長率2.3%)、セグメント利益8億円(同3.4%)を計画している。「食品事業」は、既存商品の市場浸透と差別化商品の開発、販路開拓を進める。また、フリーズドライ食品を軸に注力事業であるライフサイエンス・テクノロジー事業の一端も担っていく。「サービス事業(ホテル事業)」は、観光及びインバウンド需要の取り込みや顧客満足度の向上により引き続き安定推移する見通しである。

##### (5) 不動産事業

2028年3月期の売上高38億円(平均成長率0.7%)、セグメント利益22億円(同-0.6%)を計画している。今後も繊維事業の工場跡地などの遊休資産の有効活用による長期安定収益源としてグループ運営の下支えという重要な役割を担う。賃貸契約の大半が長期のため、引き続き安定的に推移する見通しである。

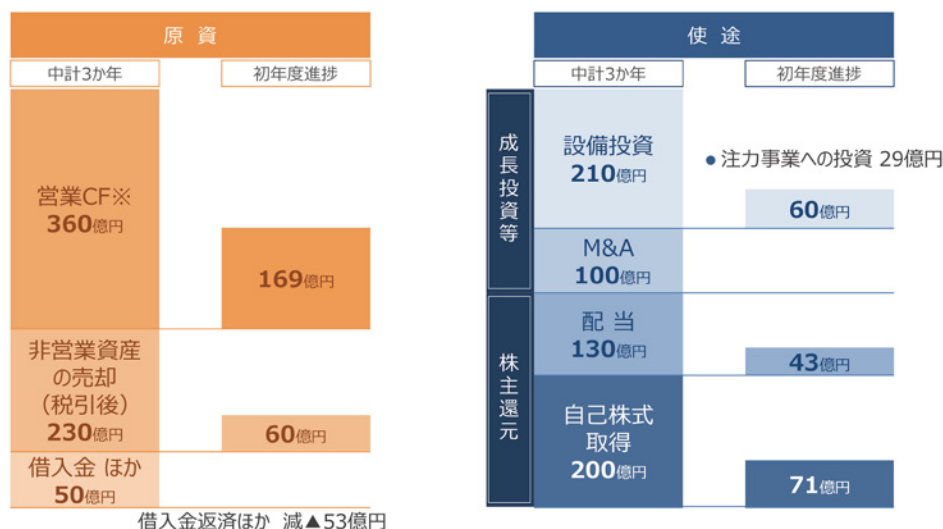
## 5. キャッシュ・アロケーションと初年度の進捗

3年間の投資計画として、設備投資に210億円（そのうち注力事業へ87億円、環境投資に24億円）、M&Aに100億円の合計310億円を予定している。また、株主還元（3年間）には配当130億円、自己株式取得200億円の合計330億円を予定しており、成長投資と株主還元へバランスよく配分する方針だ。一方、その原資については、営業活動によるキャッシュ・フロー360億円※1、非営業資産※2の売却230億円、借入金など50億円により捻出する計画である。初年度については、設備投資60億円（うち、注力事業へ29億円）、配当43億円、自己株式取得71億円へ資金配分し、おおむね計画どおりの進捗を示すことができた。一方、原資に目を向けると、政策保有株式の価格上昇に伴い、このまま計画どおりに売却が進めば、「非営業資産の売却」（キャッシュイン）が約100億円上振れることになる。同社は、株価高騰により発生した余剰資金を、半導体製造関連やライフサイエンス事業へ向けた成長投資（M&Aを含む）を中心に充当する方針である。

※1 研究開発費60億円控除後。

※2 政策保有株式、遊休不動産の売却など。

### キャッシュ・アロケーション



注：営業活動によるキャッシュ・フローは、非営業資産の売却に伴う法人税等の影響を考慮している。

出所：IR説明会資料より掲載

# 中期経営計画「Accelerate'27」の概要

## (1) 株主還元方針

高水準で安定した配当を行うため、株主資本配当率(DOE)4%を新中期経営計画期間の目標値として設定した。また、3年間で200億円の自己株式の取得も併せて実施する計画である。初年度については、71億円を実施済みである。

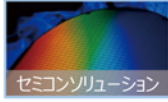
## (2) 政策保有株式の圧縮

2028年3月期までに連結純資産の20%未満まで段階的に売却を進め、そこで得たキャッシュは自己株式取得などに充当していく計画である。初年度については、73億円の政策保有株式を売却済みである。

## (3) 研究開発投資(R&Dの強化)

3年間で60億円の研究開発投資を計画している。特に、技術研究所と各事業部との連携により、次世代の主力事業として推進している4つのプロジェクト(ロボットセンシング、セミコンソリューション、ライフサイエンス・テクノロジー、マテリアル・ソリューション)を本格化していく計画である。初年度については16億円の研究開発投資を実施済みである。

### 研究開発費の内訳(推進プロジェクト)

| コア技術                                                                                     | プロジェクト                                                                                                         | 研究開発費 | 製品                                                            |
|------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|---------------------------------------------------------------|
| <div>数理科学</div> <ul style="list-style-type: none"> <li>計算化学</li> <li>流体解析</li> </ul>     |  <div>ロボットセンシング</div>       | 8億円   | 高速3DビジョンセンサーKurasense<br>路面検査・トンネル検査システム<br>ロボット周辺機器Kurabotte |
| <div>物理科学</div> <ul style="list-style-type: none"> <li>メカ制御</li> <li>生産技術</li> </ul>     |  <div>セミコンソリューション</div>     | 13億円  | 低誘電フィルムEXPEEK、Oidys<br>液体成分濃度計                                |
| <div>光電工学</div> <ul style="list-style-type: none"> <li>分光計測</li> <li>回路設計</li> </ul>     |  <div>ライフサイエンス・テクノロジー</div> | 5億円   | 核酸抽出装置QuickGene、<br>GENE PREP STAR                            |
| <div>情報工学</div> <ul style="list-style-type: none"> <li>画像処理</li> <li>AI認識</li> </ul>     |  <div>マテリアル・ソリューション</div>   | 20億円  | 機能性コットンNaTech<br>複合素材                                         |
| <div>物質科学</div> <ul style="list-style-type: none"> <li>表面改質</li> <li>コンバーティング</li> </ul> |                                                                                                                |       |                                                               |
| <div>生命科学</div> <ul style="list-style-type: none"> <li>核酸分離</li> <li>細胞培養</li> </ul>     |                                                                                                                |       |                                                               |
|                                                                                          | その他                                                                                                            | 14億円  | 計60億円(3年間累計)                                                  |

出所：決算及び新中期経営計画資料より掲載

## 6. 資本収益性の向上に向けた道筋

同社の推計によれば、株主資本コストは6~7%のレンジにあるが、株主の期待するリターンはさらに高いものと認識しており、中期経営計画の目標であるROE10%(以上)の実現やIR活動の充実などを通じて、PBRの引き上げ(まずは常時1倍以上の水準を確保)を目指す。特にROEの改善に向けて、事業ポートフォリオ改革や政策保有株式の圧縮によるROICの向上と株主還元の充実に取り組む計画で、初年度の実績は、PBR1.02倍、ROE10.2%、ROIC4.6%であった。

## 7. 弊社による中長期的な注目点

祖業の繊維事業を取り巻く環境変化などを踏まえ、これまで取り組んできた長期ビジョン2030（イノベーションと高収益を生み出す事業体制への変革）の方向性は魅力的で説得力があると評価している。また、前期よりスタートした中期経営計画「Accelerate'27」では、同社の強みが生かせ、かつ高い成長性と収益性が期待できる半導体製造関連領域及びライフサイエンス関連領域を注力事業に位置付けるとともに、組織の壁を越えて経営資源を集中する方針を打ち出し、いよいよ事業ポートフォリオ改革の姿が具体的に見えてきた。あとは、その実現可能性やスピード感、ポテンシャルの大きさをどう評価するかということになる。各領域における注目点は以下のとおりである。

### (1) 半導体製造関連領域

市況の回復や事業基盤の整備が進んできたこともあり、足元の受注状況は上向いてきたが、今後さらに軌道に乗せるためには、性能や品質、コスト面はもちろん、安定供給体制や技術開発などを通じていかに半導体製造装置メーカーの需要（課題）に応えていけるかがカギを握るだろう。その点では、熊本イノベーションセンターにおける生産・開発体制の強化など、サプライチェーン全体での供給体制を整えてきた高機能樹脂製品の伸びが今後の業績をけん引する可能性が高い。また、AI向けなど半導体製造工程で着実に実績を伸ばしている機能フィルムや独自技術を生かした「KURANGRAFT」などの動きにも注目したい。このような差別化された製品を出し続け、成長領域の需要を取り込むことができれば、利益成長の実現はもちろん、市況の影響を受けづらい収益体質への転換も可能になると考えられる。

### (2) ライフサイエンス関連領域

社会課題に目を向け、新たな価値を創出する構想であることから、労働力不足や生産性などに課題を抱える顧客との価値共創やパートナーとの協業がカギを握る。そのため、たとえば介護・臨床・食品分野など、これまでパイプが少なかった業界へのチャネル構築が不可欠となる。したがって、戦略的アライアンスやM&Aなどによる外部リソースの活用を含め、いかに顧客（市場）にアクセスしていくのか、そういう視点から今後の動向を見守る必要がある。本格的な事業化には長期目線が必要となる可能性があるが、ビジネスモデルを大きく変えるポテンシャルを秘めている。

また、今後の実現可能性を判断するうえで重要なのは、知的資本と財務資本による裏付けである。知的資本は言うまでもなく、これまで蓄積してきた技術力やノウハウ、知見であり、これをいかに応用し収益化していくのがポイントとなる。一方、財務資本については多額の含み益を抱えた政策保有株式（投資有価証券残高約695億円）の存在が大きい。これまで資本効率を低下させる原因として投資家からは課題視される向きもあったが、今後はむしろ成長投資やR&Dへの活用により価値創造の原動力として捉えるべきである。同社は中期経営計画期間中に段階的に政策保有株式の売却を進め、そこで得た資金を成長投資や株主還元に配分する方針を明記しており、事業ポートフォリオ改革と同時にバランスシート改革においても大きな転換期にあると認識できる。以上を踏まえ、中長期目線でのポイントは、知的資本をどう収益に結び付けるか、財務資本をいかに活用するか、さらにM&Aを含む外部リソースとの連携をいかに図るか、大きくこの3点に集約されると言えるだろう。

## 業績推移

### 事業構造改革に取り組む。 注力する半導体製造関連分野により収益力向上

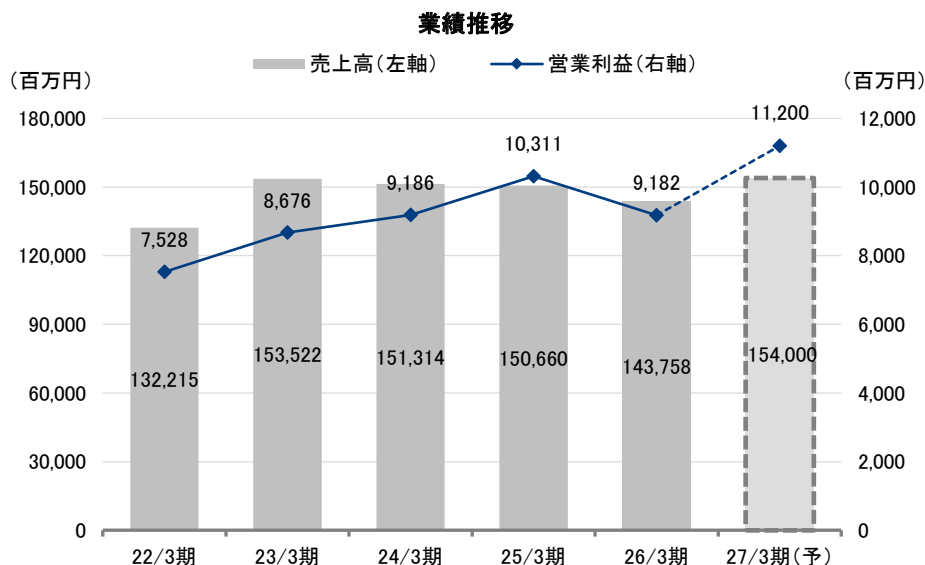
2017年3月期からの業績を振り返ると、売上高は国内外での市場環境の変化や為替相場の影響、さらにはコロナ禍の影響も重なり、2021年3月期まで減収傾向をたどった。事業別に見ても、総じて低調に推移し、特に「繊維事業」が国内カジュアル衣料の需要低迷や海外製品との価格競争激化などの外部要因に加え、不採算ビジネスからの撤退などにより低迷した。2022年3月期から2023年3月期にかけて、売上高が回復したのは、構造改革を進めてきた「繊維事業」の底打ちと、半導体製造関連分野が好調な「化成品事業」及び「環境メカトロニクス事業」の伸びによるものである。ただ、2024年3月期及び2025年3月期は工作機械事業の譲渡などの影響を受けて伸び悩み、2026年3月期は半導体市況が一時的な調整局面を迎えたことや「繊維事業」の構造改革（安城工場の閉鎖など）が減収要因となったが、半導体市況の回復・拡大に伴い2027年3月期以降での売上拡大を見込む。

利益面では、「不動産事業」が安定収益源であるほか、「環境メカトロニクス事業」などで高付加価値化が進んできたが、「繊維事業」の落ち込みなどにより2021年3月期までの売上高営業利益率はおおむね3%台の水準で推移していた。特に、中期経営計画「Advance'18」（2017年3月期～2019年3月期）では、「収益拡大に向けた事業変革」を基本方針として、1) 海外ビジネスの拡大・強化、2) 国内ビジネスの再構築、3) 将来市場を見据えたマーケット志向型事業への転換、4) 高収益ビジネスの追求などにより、各事業の拡大を目指してきたものの、経営環境の変化のスピードが想定よりも速く、不採算ビジネスからの撤退や事業縮小による影響もあり、計画は未達となった。中期経営計画「Creation'21」（2020年3月期～2022年3月期）についても、「イノベーションによる収益拡大と企業価値の向上」に取り組んだものの、世界的なコロナ禍の影響を受け、変革のスピードが上がらず、計画は未達となったが、前中期経営計画「Progress'24」（2023年3月期～2025年3月期）に入ってから、は「繊維事業」の苦戦が続くなかでも、収益性の高い「環境メカトロニクス事業」の拡大や半導体製造関連分野の伸びにより利益水準が底上げされ、2025年3月期の営業利益は4期連続増益により100億円を突破した。ただ、2026年3月期は半導体市況の一時的な調整や「繊維事業」の構造改革費用により一旦減益となった。

財政状態については、構造改革や投資有価証券の削減などにより資産合計の縮小を図る一方で、自己資本も自己株式取得を含めた積極的な株主還元により緩やかな増加に抑えたものの、自己資本比率は50%台から60%台へと上昇した。資本効率を示すROEも、売上高営業利益率とほぼ連動した形で改善してきており、2022年3月期からの3年間は6%前後で推移してきた。さらに2025年3月期以降は政策保有株式の売却益の計上もあり、直近では10%を超える水準に到達した。

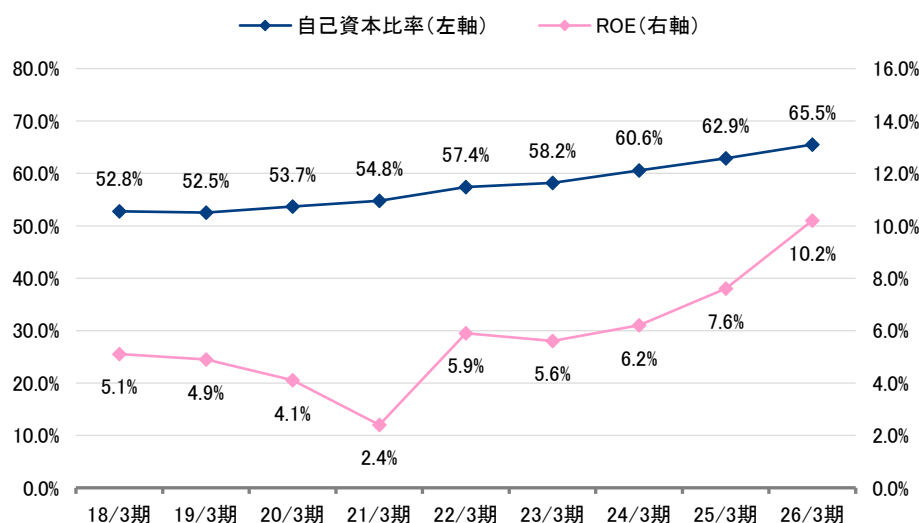
**クラブウ** | 2026年8月13日 (木)  
 3106 東証プライム市場 | <https://www.kurabo.co.jp/finance/>

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 自己資本比率及びROEの推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 株主還元

### DOE4%の配当と自己株式取得に取り組む。 2026年10月に株式分割を予定

2025年4月度よりスタートした中期経営計画では、高水準で安定した配当を行うため、株主資本配当率（DOE）4%を目標値に設定するとともに、3年間で200億円の自己株式取得も併せて実施する計画だ。

2026年3月期の年間配当は、期初予想を25円上回る前期比127円増配の1株当たり307円（中間141円、期末166円）を実施した（DOE4%）。2027年3月期についても、株主資本の増加に伴い、株式分割考慮前<sup>※1</sup>で前期比24円増配となる331円（中間166円、期末165円）<sup>※2</sup>を予定しており、実現すれば4期連続の増配となる。

※1 株式流動性の向上などを目的として、2026年10月1日付けで株式分割（1株を5株に分割）を予定している。

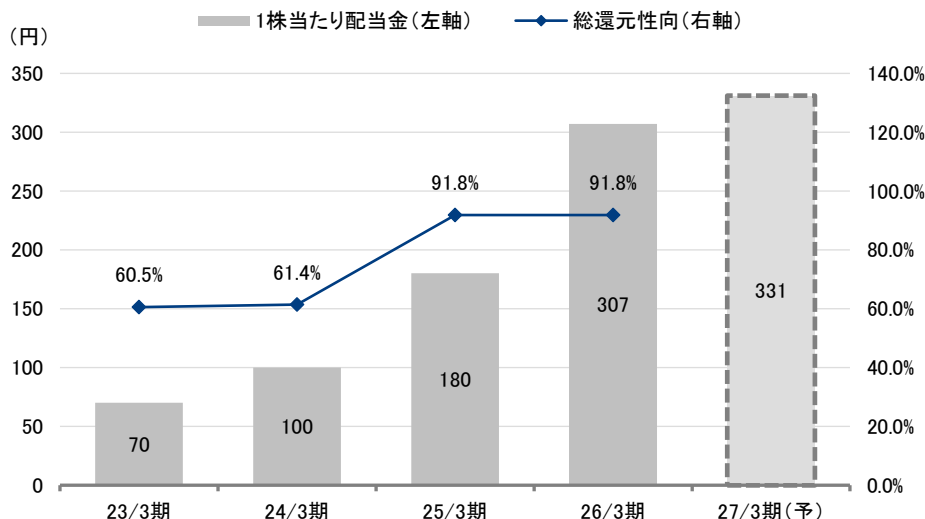
※2 分割後の期末配当は1株当たり33円となる。

また、自己株式取得については、2024年11月7日付けの取締役会決議に基づき、2024年11月8日～2025年10月31日の期間において約60億円（987千株）を実施した<sup>※1</sup>。さらに2025年11月11日付けの取締役会において、取得株式総数（上限）1,000千株、取得株式総額（上限）70億円、取得期間2025年11月12日～2026年9月30日の自己株式取得を決議し<sup>※2</sup>、2026年3月31日までに約42億円（535千株）を取得した。

※1 そのうち、2026年3月期の取得分は約25億円（367千株）である。

※2 同時に、自己株式1,000株の消却も決議し、2025年11月25日に実施済みである。

1株当たり配当金及び総還元性向の推移



出所：決算短信、IR説明会資料よりフィスコ作成

#### 重要事項 (ディスクレーマー)

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5-13-3

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