

|| 企業調査レポート ||

## 品川リフラクトリーズ

5351 東証プライム市場・札証

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年12月27日(水)

執筆：客員アナリスト

瀬川 健

FISCO Ltd. Analyst **Ken Segawa**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2024年3月期の第2四半期業績概要及び通期見通し - 3期連続の過去最高益を予想	01
2. 新グループ経営体制 - ROIC 経営の推進	01
3. 株主還元策 - 配当と自社株買いの総還元性向へ移行	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. 経営体制	04
2. 事業内容	05
3. 海外事業	08
4. サステナビリティ経営	10
■ 業績動向	12
1. 2024年3月期第2四半期の業績概要	12
2. 事業セグメント別動向	12
3. 財務状況	14
■ 今後の見通し	15
● 2024年3月期の通期業績見通し	15
■ 中長期の成長戦略	16
1. 長期ビジョンの策定と ROIC 経営の推進	16
2. 各セクターのセクタービジョンと成長戦略 基本方針	17
■ 株主還元策	19
1. 配当政策	20
2. 自己株式の取得	20

## ■ 要約

### 次期中期経営計画で“稼ぐ力”のさらなる創出・強化を図る

品川リフラクトリーズ<5351>は、世界で五指に入る工業用耐火物メーカーである。世界的パンデミックやウクライナ戦争、国内粗鋼生産量の減少、原材料価格の高騰、物流費や人件費の上昇、急激な円安と経営環境が厳しかったものの、2024年3月期は3期連続の過去最高益と大幅増配を計画している。これまでの積極的な設備投資と研究開発によりコストダウンと製品及び役務サービスの競争力を高めたとあえ、海外におけるM&Aが収益の拡大と円安デメリットの低減に寄与している。次期から始まる第6次中期経営計画では、グループ経営の推進による独自ソリューションを展開し、“稼ぐ力”のさらなる創出・強化を図る。

#### 1. 2024年3月期の第2四半期業績概要及び通期見通し - 3期連続の過去最高益を予想

2024年3月期第2四半期の連結業績は、スプレッドの改善と海外M&Aなどにより過去最高を記録した。売上高は、前年同期比19.1%増の72,704百万円、経常利益は同23.1%増の7,753百万円となった。通期では、売上高を前期比16.0%増の145,000百万円、経常利益を同30.9%増の15,000百万円と予想しており、ROS(売上高経常利益率)は、中期経営計画の目標値となる10%を達成する見込みだ。親会社株主に帰属する当期純利益は、経常利益と同額の15,000百万円、前期比80.6%増を計画している。第2四半期に、遊休土地(名古屋市港区)の売却などにより固定資産売却益(6,495百万円)を特別利益に計上した。その売却代金は、現中期経営計画では当初予定していなかった国内子会社のTOBによる完全子会社化とブラジルにおける耐火物事業及び米国における耐摩耗性セラミックス事業の買収資金に充当する。

#### 2. 新グループ経営体制 - ROIC経営の推進

2023年3月期に、現中期経営計画の目標値となる売上高と経常利益を1年前倒しでほぼ達成した。2024年3月期は、これまで耐火物及び関連製品としていたセグメントを、「耐火物」「断熱材」「セラミックス」に分解し「エンジニアリング」を合わせた4つの「セクター制」を核としたグループ経営体制に移行した。4つのセクターが自立した成長を果たすと共に、2050年のカーボンニュートラル実現と脱炭素社会への移行期に産業界で発生するニーズに対応するため、セクター間の協業によって顧客への新たなソリューション提供の拡大に注力する。同社は2030年に向けた長期ビジョンを策定し、バックキャストिंगの手法により次期中期経営計画に成長戦略とサステナビリティへの取り組みを表裏一体として追求する事業戦略を反映させる。従来の損益計算書に重点を置いた目標値から、資本効率を重視するROIC経営を取り入れる。

要約

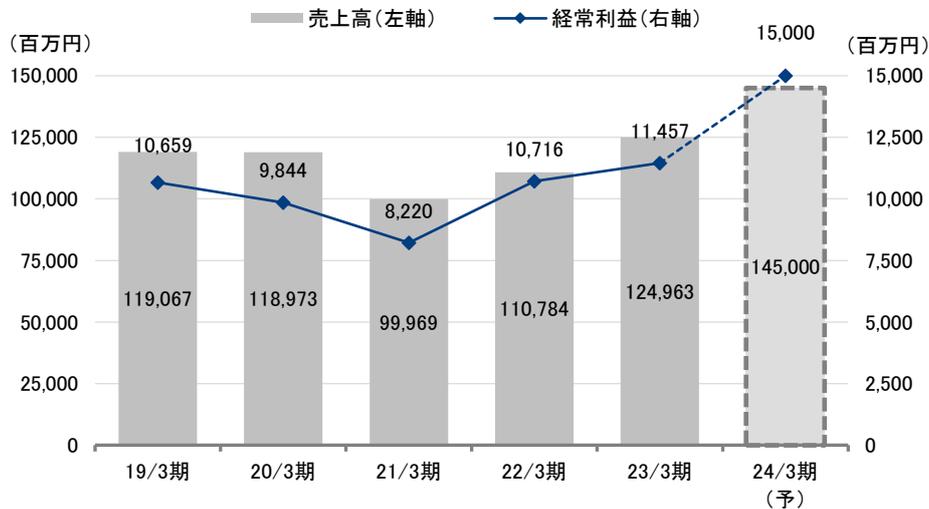
3. 株主還元策 - 配当と自社株買いの総還元性向へ移行

2023年10月1日を効力発生日として普通株式1株につき5株の割合で株式分割を行った。2024年3月期の株式分割修正後の1株当たり年間配当金は前期比28.0円増配の68.0円を計画している。現中計から基準とする配当性向を20%から30%へ引き上げたことと増益傾向により、3期前の水準と比べると1株当たり配当金は3倍強となる。増配は、特別利益の計上を反映した一時的なものではない。特別損失が発生した期は、配当性向の上昇を許容し、安定的な配当を行った。当期は、土地売却による特別利益の計上があるものの、そこで得られた資金を海外M&Aによる成長投資に充当したため予想配当性向は21.2%と基準の30%より低くなる。一方、株式市場の高騰を利用して政策株の売却を進め、得られた資金を活用した自己株式の取得を決めた。今年11月から来年3月末までを取得期間とする自己株式取得の上限額は2,250百万円に設定された。前期の配当金総額1,871百万円を上回る。今後は、自己株式の取得も含めた総還元性向の観点から株主還元の充実を図る。

Key Points

- ・2024年3月期は売上高、利益とも3期連続の過去最高を更新する見込み
- ・2025年3月期以降の中計ではROIC経営を推進する
- ・配当と自己株式取得による持続的な利益還元の充実を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 高温技術のリーディングカンパニーとして 持続可能な社会の実現を目指す

#### 1. 会社概要

同社グループは、世界の耐火物市場で五指に入る。高温技術のリーディングカンパニーとして耐火物の製造・販売及び窯炉の設計・築炉工事等のエンジニアリングサービスの提供を通じて、産業の発展と豊かな社会の実現に貢献することをパーパスとする。需要先となる鉄鋼をはじめ非鉄金属、セメント、ガラス、焼却炉、ごみ熔融炉、ガス・電力など日本の産業基盤に各種の耐火物や装置を提供している。単体の顧客業種別では、売上高の 8 割以上が鉄鋼業向けで、残りは焼却炉やセメント、その他になる。耐火物市場で黒崎播磨 <5352> と双壁を成す。

世界では気候変動問題が深刻化している。地球温暖化対策として、2015 年の国連気候変動枠組条約 (COP21) で合意したパリ協定では、産業革命前からの世界平均気温上昇を「摂氏 2 度より十分低く、できれば 1.5 度に抑える」という目標を掲げた。2021 年の COP26 のグラスゴー気候合意は、「+1.5 度」に抑えるために、世界の CO<sub>2</sub> 排出量を「2030 年に 2010 年比 45% 削減」、「2050 年頃までに実質ゼロ」にする必要があるとした。2023 年夏の暑さは史上最も厳しく、世界の平均気温「+1.5 度」目標を超えた日数が過去最多となった。7 月に国連のグテーレス事務総長は、「地球温暖化の時代は終わりました。地球沸騰化の時代が到来しました。」と警告を発した。国連環境計画 (UNEP) は、2023 年 9 月の世界平均気温が「+1.8 度」になったと分析した。

同社は、持続可能な社会の実現のためサステナビリティ経営を標榜している。世界の基幹産業の多くが、製造現場に高温プロセスを有する。基幹産業である鉄鋼、化学、機械などは、エネルギー多消費型の装置産業であるため温室効果ガス (GHG) の排出量が多い。GHG 排出量の削減をバックアップする同社グループの製品及び役務サービスに対するニーズは、中長期的に拡大しよう。

2025 年に創業 150 周年を迎え老舗企業であるが、“稼ぐ力”のさらなる創出・強化に向け経営改革を進めている。2024 年 3 月期より、「セクター制」を核としたグループ経営体制と資本効率を重視したセクター別 ROIC 経営を導入する。各セクターやセクター間の協業をバックアップする「コーポレート本部」を設置し、グループ経営戦略会議により複数セクターにまたがる独自ソリューションの一体販売を推進する。

#### 2. 沿革

同社は、2009 年 10 月に品川白煉瓦 (株) と JFE 炉材 (株) が合併してできた。前身の品川白煉瓦は 1875 年に創業し、民間として日本で初めて耐火煉瓦の製造を開始した。鉄鋼業界は世界規模の競争が激化したことから業界再編が起こり、高炉メーカー 5 社のうち、2002 年 9 月に日本鋼管 (株) と川崎製鉄 (株) が合併して JFE ホールディングス <5411> に、2012 年 10 月には新日本製鐵 (株) と住友金属工業 (株) が合併して日本製鉄 <5401> (旧 新日鐵住金 (株)) となった。日本鋼管と川崎製鉄系の耐火物メーカー同士が事業統合してできた同社は、2023 年 3 月末時点で JFE ホールディングス傘下の JFE スチール (株) が所有比率 34.0% で筆頭株主になる。第 3 位の神戸製鋼所 <5406> が 3.8% を所有する。

## 会社概要

JFE スチールは非上場だが、完全親会社の JFE ホールディングスが上場会社になる。同社は、JFE スチールの持分法適用会社に位置付けられているが、役員の兼務はない。業務遂行のため人材交流はあるが、両社間の取引は一般取引先と同様に個別交渉で行う。経営は同社独自の判断に基づき実行しており、独立性は確保されていると考えられる。

1949 年に、東京証券取引所第 1 部に株式を上場した。市場区分の見直しにより、2022 年 4 月以降は「プライム市場」に移行した。

## 事業概要

### 2024 年 3 月期より「セクター制」を核としたグループ経営体制へ移行

#### 1. 経営体制

今後の持続的な成長に向けて、2024 年 3 月期より事業区分を変更した。従来の経営体制は、同社単体とグループ会社各社の事業・運営を基本とし、事業セグメントを「耐火物及び関連製品」、「エンジニアリング」、「その他（不動産）」に分けていた。新たな区分では、「耐火物及び関連製品」を「耐火物」、「断熱材」及び「セラミックス」に分け、「エンジニアリング」を加えた主要 4 区分と「その他」とした。従来区分では耐火物の関連製品という位置づけであった「断熱材」と「セラミックス」が、「耐火物」と並列的な地位に格上げされた。グループ企業の事業ドメイン別内訳は、「耐火物セクター」が耐火物事業本部（同社）、品川ゼネラル、セラテクノ、海外関係会社、「断熱材セクター」がイソライト工業グループ、「セラミックスセクター」が品川ファインセラミックスと事業譲受をした米国子会社、「エンジニアリングセクター」がエンジニアリング事業本部（同社）と品川ロコーとなる。加えて企画管理本部を要する「コーポレート本部」の組織立てとなった。経営の運営体制は、従来の「社長（CEO）＋常務会」から「経営会議＋社長（CEO）＋グループ経営戦略会議」に改変された。

#### 「セクター制」を核としたグループ経営体制



出所：株主通信より掲載

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。

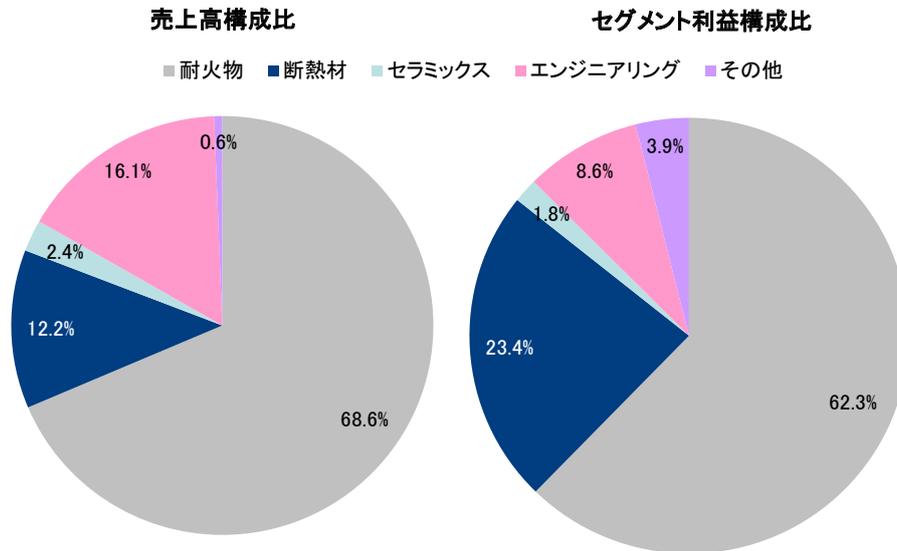
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業概要

新たな経営体制が業績面で効果を発揮するのは来期以降になるが、4つの事業セクターはドメイン毎に利益と資本効率を考慮した経営を心がけるようになった。グループ経営戦略会議での議論も活発であり、従来は耐火物と断熱材の一体販売を進めていたが、現在は断熱材とセラミックスがお互いの顧客を紹介し合うなどの動きが活発化している。

2024年3月期第2四半期は、事業区分別構成比が連結売上高構成比・セグメント利益構成比（いずれも調整額控除前）、売上高セグメント利益率の順で、「耐火物」が68.6%・62.3%、8.8%、「断熱材」が12.2%・23.4%、18.5%、「セラミックス」が2.4%・1.8%、7.1%、「エンジニアリング」が16.1%・8.6%、5.2%、「その他」が0.6%・3.9%、61.4%であった。「その他」は、保有不動産の賃貸や土地の有効活用を行う不動産事業であり、売上高構成比は小さいが、収益性が高い。

新事業区分の売上高と営業利益の構成比（調整額控除前、2024年3月期第2四半期）



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 事業内容

(1) 耐火物

耐火物セクターは、同社の耐火物事業本部、セラテクノ、品川ゼネラルの国内関係会社2社、及び瀋陽品川（中国）、品川和豊（中国）、SRA（豪州）、SAM（米国）、SRB（ブラジル）、SGSR（インド）等の海外関係会社11社から構成されており、グローバル展開をしている。耐火物事業は、顧客毎の使用条件に適した製品を提供する顧客密着型ソリューションが求められる。グローバルな顧客に対し、グループ一丸となって顧客から第一に選ばれる事業者となることを目指している。

#### 事業概要

単体の売上高の顧客業種別売上高構成比は、鉄鋼業向けが8割超を占め依存度が高く、その他焼却炉、セメントと続く。JFE スチールと神戸製鋼所への連結売上高の依存度は5割を超える。高炉メーカーへの売上依存度が高いため、同社は主要顧客の製鉄所内に営業所やエンジニアリング事業部の拠点を置くなど顧客密着型の体制を取っている。装置産業である鉄鋼メーカーのニーズは、設備稼働率の維持、高い歩留り、高品質である。今後は、GHG 排出量削減への貢献が加わる。同社は、主要顧客に対して緊密な営業と迅速なサポート体制を取り、顧客ニーズに応えている。

#### a) 国内生産体制

2009年の合併以降、第2次中期経営計画まで統合効果と競争力強化のため生産集約による最適生産体制への再編を行った。現在では、湯本工場、鹿島工場、赤穂工場、日生工場、岡山工場、帝窯工場及び玉島工場の7工場体制をとっている。さらに、第5次中期経営計画では、2022年3月期の上期から西日本地区の不定形耐火物の生産拠点の集約に取りかかり、2025年3月期上期からフル稼働を目指す。

主要国内煉瓦プラントの多くは、高度に自動化されており、省力化・自動化のために工業用ロボットが導入されている。製造工程は、秤量・混練・成形・台車積載・乾燥・焼成・検査・梱包となる。最新のコンピュータ統合生産システムによる生産管理方式を取り入れ、製造工程の管理と自動全数検査システムの導入による徹底した品質管理体制の実現に取り組んでいる。成形には、最大5,000トンの油圧真空プレス機を使用し、焼成の最高温度は1,850℃、トンネルキルンで約1週間かけて焼き上げる。

#### b) 主要製品

耐火物及び関連製品は、定形耐火物、不定形耐火物、連続鑄造用モールドパウダー、断熱材、ファインセラミックスで構成される。

定形耐火物は、それぞれの高温設備の操業条件に合わせて組成と形状を最適化させた製品で、塩基性れんが、カーボン含有れんが、粘土質れんが、高アルミナ質れんが、炭化珪素質れんが、珪石れんがなどをラインナップしている。

不定形耐火物は、キャストブル、プレキャスト、吹付材、プラスチック、ラミングミックス、モルタルなどがある。緻密性、断熱性、耐酸性など各種要求、施工方法や工期に応じた最適な製品を揃える。キャストブルは、流し込み、圧入、こて塗りなど、施工方法に合わせた製品が数多くある。吹付材は、施工枠が不要で、大量の施工が短時間に行え、緊急時の熱間補修にも最適である。プレキャストは、現場での流し込み施工が困難な場合に、キャストブルを所定の形状に最適条件で流し込み成形した製品で、工期の短縮になる。欧州の鉄鋼メーカーは、製造設備に標準化された製品を使用してコストダウンを図る経営スタイルをとっている。日本の鉄鋼メーカーは、継続的な改善活動により、炉の設計や炉材を常に進化させている。耐火物の需要は、海外では定形品7：不定形品3の割合だが、日本では定形品3：不定形品7となる。

#### 事業概要

連続铸造用モールドパウダーは、高品質な鋼材生産に不可欠な製品である。耐火物業界では同社だけが手掛けており、競争力が高い。鑄型内に添加される粉末状潤滑剤で、溶鋼表面の保温と酸化防止、鑄型と鋼塊間の潤滑などの重要な機能を持つ。連続铸造とは、溶融した鋼を連続的に冷却・凝固させて、板状や棒状の鋼塊にする工程である。その工程で使用されるスライドゲートプレート、浸漬ノズルなどの機能性耐火物とともに、モールドパウダーは戦略品種に位置付けられている。浸漬ノズルは、連続铸造工程において溶鋼の酸化防止やモールド内の流動の制御等重要な役割を果たす。同社は、浸漬ノズルの販売だけでなく浸漬ノズル迅速交換装置を提供し、顧客の作業負荷を低減し、連続铸造の稼働率向上に貢献している。

#### (2) 断熱材

断熱材のセラミックファイバーは、軽量で低熱伝導率、高断熱性で省エネルギーには欠かせない素材である。施工性に優れた各種モジュール、成形品、断熱ボード、シート、ガスカートなど、様々な製品でニーズに対応している。2004年に断熱材事業を行うイソライト工業を買収した。持株比率が54.9%であったが、2022年3月末にTOB + 株式売渡請求により完全子会社化した。環境課題への対応等を背景に、全世界的な事業環境の大変革期が到来したことを認識し、大胆な意思決定を迅速に行えるグループ経営体制の構築を進めた。

#### (3) セラミックス

同社は、1978年にファインセラミックス事業を開始した。先端産業の成長を見据え、2002年に品川ファインセラミックスとして分社化した。同セクターは、品川ファインセラミックスと米国で事業譲受したSSCA(Shinagawa Specialty Ceramics Americas LLC)の2社で構成される。ファインセラミックスは、高度に微細組織を制御したセラミック素材である。アルミナ、ジルコニア、炭化珪素、サイアロンなど、様々な機能や特性を備えた素材で、各種ローラー、ダイス、ポンプパーツから半導体・液晶製造装置用セラミック部材まで、多様なエンジニアリングセラミックスを提供している。

#### (4) エンジニアリング

エンジニアリング事業は、工業窯炉での耐火物の設計、施工、メンテナンスを行う。各種施工機械や耐火物周辺設備の設計、製作など、超高温の世界を支える総合エンジニアリングを提供している。近年の工業炉は環境に配慮した省エネルギー、省力化、無害化、安全性などが要求されており、窯炉の設計や施工には高度の技術が必要となる。鉄鋼業向けには取鋼、連続铸造に使用されるスライドゲート溶鋼流量制御装置、浸漬ノズル迅速交換装置など幅広いニーズに最新技術で応えている。また、大型ブロックリング工法による高炉改修工事に参画し、超短期改修に貢献したことで大きな評価を得ている。ごみ焼却炉、溶融炉などの環境関連設備において国内随一の実績を持つ。

#### (5) その他

その他の不動産事業は、保有不動産の賃貸や土地の有効活用を行う。賃貸契約が終了し遊休資産となった物件を売却し、コアビジネスである耐火物及び関連製品事業の設備投資やM&Aの資金に充当している。

## 事業概要

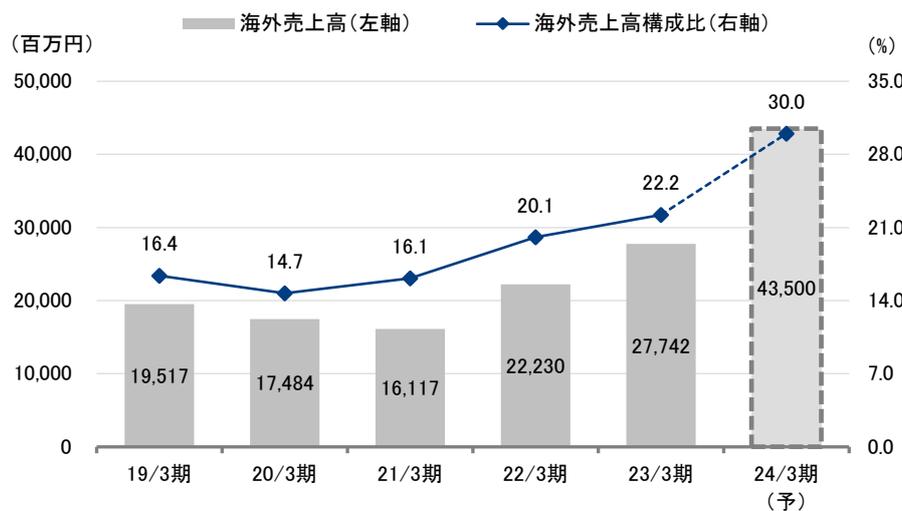
## 3. 海外事業

## (1) 海外売上高比率

(一社)日本鉄鋼連盟は、新興国の経済成長に伴い、世界の鉄鋼需要は2020年の約18億トンから2050年に約27億トンへ増加すると予測している。一方、日本経済の潜在成長力が低く、鉄鋼製品の需要が縮小して国内粗鋼生産は漸減すると見られる。

同社は、海外で積極的な拠点展開を行ってきた。第5次中期経営計画(2022年3月期～2024年3月期)において、海外ビジネスの強化・拡大を重点施策の1つとしている。海外売上高は、2021年3月期の16,117百万円から2024年3月期に43,500百万円へ2.7倍となることが計画されている。海外売上高比率は同16.1%から30.0%へ上昇する。海外事業は販売数量が増加するなど業績が好調であるうえ、M&Aにより業容を拡大している。原材料を主に海外に依存していることから、円安は利益へのマイナス要因であったが、海外事業の拡大により中立要因化してきた。

海外売上高と海外売上高構成比



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## (2) 海外拠点展開

日本の国内粗鋼生産量は、2019年に10年ぶりに1億トンを割り込んだ。米中貿易戦争の長期化による世界景気の減速で輸出が減り、内需も低迷したうえ、自然災害が重なった。2022年の生産量は、半導体不足を起因とする自動車向け鉄鋼需要の低迷もあり8,922万トンにとどまった。世界粗鋼生産における2022年の日本のシェアは4.7%と2000年の半分以下の水準となった。一方、中国は54.0%と高水準を維持している。近年ではインドの成長が著しく、2018年に年間生産量で日本を抜いた。2022年のインドの世界シェアは6.6%に高まった。インドは2023年に人口で中国を抜いて世界一となっており、持続的な成長が見込まれる。

## 事業概要

## 主要国別 粗鋼の生産量・構成比の推移

(単位：千トン)

	国別粗鋼生産					増減率 2019年 →2022年	構成比				
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 1月～9月		2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 1月～9月
日本	99,284	83,186	96,336	89,227	65,394	-10.1%	5.3%	4.4%	4.9%	4.7%	4.6%
中国	995,419	1,064,767	1,035,243	1,017,959	797,620	2.3%	53.0%	56.6%	52.8%	54.0%	56.6%
韓国	71,412	67,190	70,516	65,734	50,238	-8.0%	3.8%	3.6%	3.6%	3.5%	3.6%
ベトナム	17,469	19,900	23,019	20,004	13,990	14.5%	0.9%	1.1%	1.2%	1.1%	1.0%
インド	111,352	100,259	118,201	124,810	101,839	12.1%	5.9%	5.3%	6.0%	6.6%	7.2%
ロシア	71,729	71,621	77,020	71,469	57,148	-0.4%	3.8%	3.8%	3.9%	3.8%	4.1%
ドイツ	39,627	35,680	40,241	36,849	27,231	-7.0%	2.1%	1.9%	2.1%	2.0%	1.9%
米国	87,761	72,732	85,791	80,535	60,566	-8.2%	4.7%	3.9%	4.4%	4.3%	4.3%
ブラジル	32,569	31,415	36,071	34,089	23,863	4.7%	1.7%	1.7%	1.8%	1.8%	1.7%
メキシコ	18,387	16,803	18,454	18,144	12,085	-1.3%	1.0%	0.9%	0.9%	1.0%	0.9%
世界計	1,876,658	1,881,601	1,961,740	1,885,738	1,408,926	0.5%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

出所：日本鉄鋼連盟「2023年9月主要国粗鋼生産」よりフィスコ作成

同社の海外拠点の展開は、1997年の中国子会社の設立から本格的に始まり、2019年までにオーストラリア、米国、インドネシア、インドへ進出した。中国に耐火物等の製造・販売と連続铸造用モールドパウダーの製造・販売を手掛ける合弁会社を設立した。オセアニアでは、オーストラリアとニュージーランドに拠点を持つ。2014年に設立したインドネシアの子会社と併せて、オセアニア・東南アジアへの販売展開を図っている。米国のオハイオ州には、モールドパウダーの製造・販売を行う子会社を設立した。現在では、米州大陸における当社の戦略アイテムの販売拠点としても機能している。また、今後のグローバル展開において重要アイテムとなる断熱材の製造・販売拠点を、マレーシア・台湾・中国・ドイツに置いている。

2022年12月に、仏サンゴバン社からブラジルにおける耐火物事業及び米国における耐摩耗性セラミックス事業を譲受した。同社とサンゴバン社は、これまで30年にわたり良好な協力関係を築いてきた。1991年よりサンゴバンブラジルに鉄鋼用耐火物の製造技術ライセンス提供を行い、近年ではサンゴバンブラジルが販売店として、南米で鉄鋼、セメントなどの市場向けに同社製品を販売していた。また、2019年にサンゴバン社の子会社である Grindwell Norton Ltd. との共同出資により、SG Shinagawa Refractories India Pvt. Ltd. をインドに設立した。これらを背景として、本事業買収の合意へと至った。

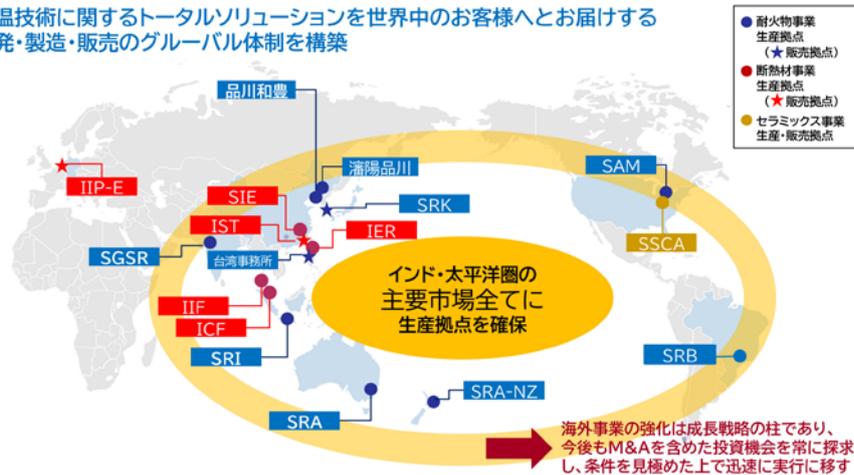
今回買収した事業は、ブラジルにおける鉄鋼、鑄造、非鉄金属、石油化学、セメント等向け耐火物の製造・販売と米国の鋳業・鋳物処理、鉄鋼、アスファルト、エネルギー等向け耐摩耗性セラミックスの製造・販売になる。2021年の売上高規模は、ブラジル事業が約99億円、米国事業が約12億円であった。買収には、約100億円を要した。本事業買収により同社グループは、成長著しいブラジル耐火物市場においてリーディング・ポジションを確立できる。また、耐摩耗性セラミックスに関する米国拠点を入手したことにより、同社グループで技術的親和性が認められるファインセラミックス事業において、米国市場へのアクセスを得られた。今後、ブラジル事業・米国事業は、同社グループのさらなる成長のための強力なプラットフォームとなり、事業の成長やシナジーはもとより収益のさらなる多様性と柔軟性をもたらすものと考えている。

同社グループは、グループ子会社の新設やM&Aによりインド・太平洋圏の主要市場すべてに生産拠点を確保した。海外事業の強化・拡大を成長戦略の柱としていることから、今後もM&Aを含めた投資機会を探り、条件次第では躊躇なく投資を実行する考えでいる。

事業概要

同社グループの海外展開

高温技術に関するトータルソリューションを世界中のお客様へお届けする  
開発・製造・販売のグローバル体制を構築



出所：決算説明会資料より掲載

4. サステナビリティ経営

同社グループは、成長戦略とサステナビリティの取り組みが表裏一体となす長期ビジョンの策定を進めている。気候変動問題など世界的なメガトレンドに対応する。日本政府は、2021年4月に2030年度の温室効果ガス削減目標（2013年度比）を以前の26%減から46%減へ改定した。部門別では、産業部門の目標が7%減から38%減へ拡大された。2020年度の産業部門のCO<sub>2</sub>排出量は、3億5,553万トンであった。業種別構成比は、鉄鋼が37%、化学が15%、機械が13%、セメント、窯業・土石が8%、その他が27%であった。窯業・土石に分類される同社の排出量は全体から見れば微々たるものだが、エネルギー多消費型の鉄鋼、化学、機械など基幹産業に世界最高水準の技術力とソリューションを提供することで需要先の高温プロセスにおけるCO<sub>2</sub>排出量削減に貢献することは持続可能な社会の実現に大きく寄与することになる。

同社は、2022年6月に「気候変動リスク及び収益機会について」を開示した。気候変動への対応を重大な経営課題と受け止め、リスクに的確に対応するとともに、収益機会を積極的に活用していく。2050年度のカーボンニュートラル実現に挑戦するとし、2030年度のScope1・2を対象とするCO<sub>2</sub>排出量を2013年度の年52,900トンから26,000トンへと半減することを目指す。同社グループのCO<sub>2</sub>排出量（Scope1・2）の約半分を電力消費が占めている。省電力機器への交換はもとより、グループの工場や倉庫などの施設に太陽光発電システムを設置するなど創エネも行う。同社は、岡山県備前市にオフサイトPPAによる太陽光発電設備の設置を進めており、2024年4月の稼働を目指している。グループ会社では、イソライト工業がマレーシアの耐火断熱レンガ工場など3ヶ所に、また品川ゼネラルも1ヶ所に太陽光発電を設置済である。焼成炉の燃料は、重油からLNGへ切り替える。また、不定形耐火物の販売を促進する。不定形耐火物は、定形耐火物の製造工程にあるプレス・焼成・乾燥におけるエネルギー消費が不要なため省エネとなるためだ。2025年3月期上期からのフル生産を目指して、37億円をかけて西日本地区の不定形耐火物の生産体制の最適化を進めている。新プラントの建屋建設、大容量設備の導入、操業の無人化や高速化により、生産性は現在の1.6倍と飛躍的に向上する。拡販と競争力強化だけでなく、CO<sub>2</sub>排出量削減にも寄与する。

事業概要

サプライチェーンにおける温室効果ガス排出のカテゴリー

上流 Scope3			自社		下流 Scope3			
原料鉱山	原料 処理業者	運送業者	燃料の 燃焼	電気の 使用	鉄鋼	化学	セメ ント	非鉄 金属

出所：統合報告書よりフィスコ作成

同社は、2022年4月にサステナビリティ経営を推進するためサステナビリティ委員会と各部門の工場、技術研究所、営業や各種委員会、プロジェクトチーム、グループ企業に働きかけ、報告を受ける事務局となるサステナビリティ推進室を設置した。国連サミットで採択された持続可能な開発目標であるSDGs（Sustainable Development Goals）の17ゴールのうち10ゴールに関与する。SDGsなどに関して、自社に関わる「重要課題」として11のマテリアリティを掲げている。それらを、ESG（環境：Environment、社会：Social、ガバナンス：Governance）で分類すると、環境が3、社会が6、ガバナンスが2に分けられる。

サステナビリティへの取り組み

2021年10月	使用後耐火物リサイクルの事業化検討を開始
2021年12月	TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）提言への賛同表明
2022年 4月	サステナビリティ委員会を設置 サステナビリティ推進室を設置
2022年 6月	サステナビリティ基本方針を制定 マテリアリティを設定 TCFD 提言に沿った情報開示
2022年10月	IR・広報部を設置
2022年11月	統合報告書 2022 を発行
2023年 3月	ホームページをリニューアル
2023年 4月	マテリアリティに対する KPI を設定
2023年 5月	人権基本方針を制定
2023年11月	統合報告書 2023 を発行

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績動向

### 2024年3月期第2四半期は、 スプレッドの改善と海外M&Aにより過去最高益

#### 1. 2024年3月期第2四半期の業績概要

##### 決算概要

2024年3月期第2四半期の連結業績は、売上高と利益が過去最高を更新した。売上高は前年同期比19.1%増の72,704百万円、営業利益は同31.4%増の7,099百万円、経常利益は同23.1%増の7,753百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同105.7%増の9,436百万円となった。当四半期における鉄鋼需要は自動車向けが回復したものの建設向けが低調に推移し、国内粗鋼生産量が4,376万トンと同2.3%減少した。同社は、新たに加わった海外事業の寄与や国内外での販促活動及び原燃料・電力費の高騰を踏まえた販売価格の改定と販売構成の改善によるスプレッドが向上し、大幅な増収増益を達成した。四半期純利益は、遊休土地（名古屋市港区）の売却などにより固定資産売却益（6,495百万円）が特別利益に計上され、経常利益を上回る金額となった。

#### 2024年3月期第2四半期 連結業績

（単位：百万円）

	23/3期2Q		24/3期2Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	61,064	100.0%	72,704	100.0%	11,640	19.1%
売上総利益	13,779	22.6%	16,394	22.5%	2,615	19.0%
販管費	8,378	13.7%	9,294	12.8%	916	10.9%
営業利益	5,401	8.8%	7,099	9.8%	1,698	31.4%
経常利益	6,299	10.3%	7,753	10.7%	1,454	23.1%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	4,587	7.5%	9,436	13.0%	4,849	105.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

### 区分別ではスプレッドが改善した耐火物事業が増益に寄与

#### 2. 事業セグメント別動向

当四半期の営業利益は前年同期比1,698百万円の増加となった。事業区分では、耐火物（+1,693百万円）が全体の利益を押し上げた。断熱材（△24百万円）、セラミックス（+74百万円）、エンジニアリング（△82百万円）に大きな変化はなかった。

## 業績動向

**(1) 耐火物事業**

当四半期における耐火物事業の売上高は前年同期比 26.6% 増の 50,316 百万円、セグメント利益が同 62.1% 増の 4,419 百万円、売上高利益率が同 1.9 ポイント増の 8.8% となった。セグメント利益の増減要因 (+ 約 16 億円) は、減少要因として国内粗鋼生産量減少などによる数量減 (△ 17 億円)、在庫評価差 (△ 6 億円)、販売費等増加 (△ 2 億円) の計△ 25 億円であった。販管費増加には、賃上げなどが含まれる。増加要因は、販価・原料等、販売構成、スプレッド、為替 (+26 億円)、M&A (+9 億円)、海外グループ会社 (+1 億円)、コストダウン等 (+4 億円)、国内拡販 (+1 億円) の計 +41 億円であった。スプレッドの改善やコストダウンなど地道な事業活動が大幅な増益に寄与した。

**(2) 断熱材事業**

断熱材事業の売上高は前年同期比 1.3% 減の 8,972 百万円、セグメント利益が同 1.4% 減の 1,659 百万円、売上高利益率が同横ばいの 18.5% であった。国内向けの各種断熱製品の販売は増加したものの、海外の大型案件減少が影響した。

**(3) セラミックス事業**

セラミックス事業の売上高は前年同期比 76.0% 増の 1,794 百万円、セグメント利益が同 139.1% 増の 127 百万円、売上高利益率が同 1.9 ポイント増の 7.1% となった。新たに加わった米国の耐摩耗性セラミックス事業が事業拡大に寄与した。

**(4) エンジニアリング事業**

エンジニアリング事業の売上高は前年同期比 4.4% 増の 11,811 百万円、セグメント利益が同 11.9% 減の 609 百万円、売上高利益率が同 0.9 ポイント減の 5.2% だった。売上高は各所工事案件の増加等により増えたが、利益が工事案件の構成差等により減少した。

**(5) その他事業**

その他事業の売上高は前年同期比 1.1% 増の 453 百万円、セグメント利益が同 6.7% 増の 278 百万円、売上高利益率が同 3.4 ポイント増の 61.4% であった。

## 業績動向

## 2024年3月期第2四半期 区分別売上高と営業利益

(単位：百万円)

	23/3期2Q		24/3期2Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	61,064	100.0%	72,704	100.0%	11,640	19.1%
耐火物	39,730	65.1%	50,316	69.2%	10,586	26.6%
断熱材	9,092	14.9%	8,972	12.3%	-120	-1.3%
セラミックス	1,019	1.7%	1,794	2.5%	775	76.0%
エンジニアリング	11,318	18.5%	11,811	16.2%	493	4.4%
その他	448	0.7%	453	0.6%	5	1.1%
調整額	-544	-0.9%	-644	-0.9%	-100	-
営業利益	5,401	8.8%	7,099	9.8%	1,698	31.4%
耐火物	2,726	6.9%	4,419	8.8%	1,693	62.1%
断熱材	1,683	18.5%	1,659	18.5%	-24	-1.4%
セラミックス	53	5.2%	127	7.1%	74	139.1%
エンジニアリング	691	6.1%	609	5.2%	-82	-11.9%
その他	260	58.0%	278	61.4%	18	6.7%
調整額	-15	-	5	-	20	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 3. 財務状況

## 貸借対照表

2024年3月期第2四半期末の総資産は、前期末比10,072百万円増加の153,974百万円となった。流動資産は同4,738百万円増加の96,172百万円であった。主な増加科目は受取手形、売掛金及び契約資産(+6,231百万円)と有価証券(+1,040百万円)、減少科目が現金及び預金(△3,362百万円)、たな卸資産(△1,457百万円)であった。たな卸資産は、原材料及び貯蔵品を中心に減少した。固定資産では、有形固定資産が同1,495百万円増加、無形固定資産が同782百万円増加、投資その他の資産が同3,057百万円増加した。無形固定資産はのれん、投資その他の資産は投資有価証券が増加した。

負債合計は前期末比3,615百万円減少の68,860百万円となった。有利子負債は、28,854百万円と同5,169百万円減少した。自己資本が同13,540百万円増加の81,655百万円となり、自己資本比率は同5.7ポイント増の53.0%に上昇した。流動比率も同18.2ポイント増の183.2%となり、財務の安全比率が向上した。

## 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期2Q	増減額
流動資産	72,167	72,010	71,654	78,740	91,434	96,172	4,738
(現金及び預金・有価証券)	11,574	12,998	15,717	16,886	18,323	16,001	-2,322
固定資産	39,059	38,237	38,550	40,969	52,467	57,801	5,334
総資産	111,227	110,247	110,205	119,710	143,901	153,974	10,072
流動負債	37,526	34,246	35,149	39,400	55,422	52,487	-2,935
固定負債	11,314	9,286	4,722	17,070	17,053	16,372	-681
負債合計	48,841	43,532	39,872	56,470	72,475	68,860	-3,615
(有利子負債)	15,686	14,680	13,632	22,776	34,023	28,854	-5,169
純資産	62,385	66,714	70,333	63,239	71,425	85,113	13,687

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2024年3月期は売上高、利益とも3期連続の過去最高を更新する見込み

#### ● 2024年3月期の通期業績見通し

2024年3月期通期の連結業績は、売上高で前期比16.0%増の145,000百万円、営業利益で同33.7%増の14,500百万円、経常利益で同30.9%増の15,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同80.6%増の15,000百万円と過去最高を3期連続して更新する見通しだ。事業環境は、国内の耐火物需要やエンジニアリング工場の減少、原材料価格の高止まり、燃料・電力費・物流コストの上昇など厳しい状況にある。適正価格の設定や販売構成の改善によるスプレッドの向上、国内外への拡販活動、コストダウン等により増収率以上の増益を目指す。親会社株主に帰属する当期純利益が経常利益と同額になる予想だが、前述した第1四半期に遊休資産を売却して特別利益を計上したことが主因となる。

#### 2024年3月期 連結業績見通し

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期		前期比		
	実績	売上比	期初予想	修正予想	売上比	増減額	増減率
売上高	124,963	100.0%	140,000	145,000	100.0%	20,037	16.0%
営業利益	10,844	8.7%	12,000	14,500	10.0%	3,656	33.7%
経常利益	11,457	9.2%	12,000	15,000	10.3%	3,543	30.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	8,307	6.6%	12,000	15,000	10.3%	6,693	80.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業区分毎の営業利益の増減予想は、耐火物事業が+37億円、断熱材事業が+1億円、セラミックス事業が+1億円、エンジニアリング事業が△2億円となる。耐火物事業の減少要因は、数量減(△10億円)、在庫評価差(△18億円)、販管費等増加(△4億円)、海外グループ会社(△2億円)など計△34億円、増加要因が販価・原料等、販売構成、スプレッド、為替(+39億円)、M&A(+20億円)、コストダウン等(+10億円)、国内拡販(+2億円)の計+71億円を見込む。今下期に海外グループ会社の収益悪化を見込んでいるが、リチウム系原料の高騰に中国子会社の価格転嫁が追いついていないことによる。一方、M&Aによる増益は、当初計画の18億円から20億円に増額修正された。ブラジル及び米国の事業は、順調に拡大している。

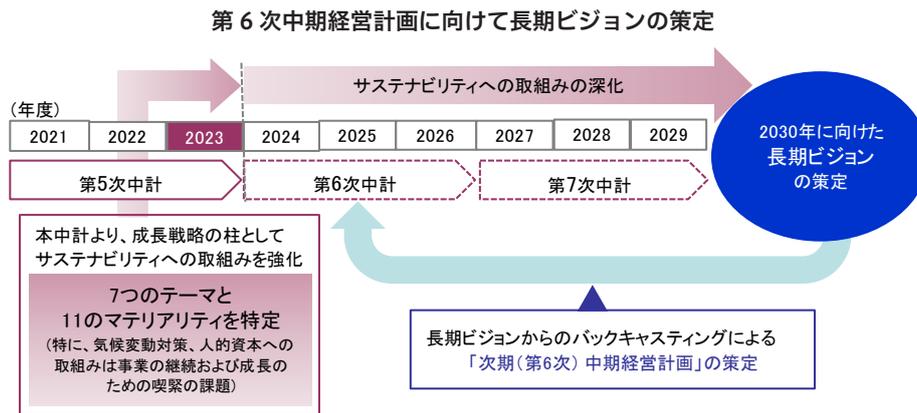
今下期及び来期の見通しでは、国内粗鋼生産量や原料価格の動向などが不確定要素となる。2024年1月頃になると、先行きの見通しがより明確になる。

## ■ 中長期の成長戦略

### 2025年3月期以降の中計では ROIC 経営を推進する

#### 1. 長期ビジョンの策定と ROIC 経営の推進

第5次中期経営計画は、2024年3月期で終了する。一般的に、中期3ヶ年計画では「ありたい姿」の実現のため、現在の延長線上で未来を予測する「フォアキャスト」の手法が用いられる。一方、SDGs やカーボンニュートラル実現などの長期計画では、過去の原因分析よりも「実現したい未来」のため目的の達成に焦点を当てる「バックキャスト」のアプローチが採られる。同社は、サステナビリティへの取り組みを深化させるため、2030年に向けた長期ビジョンを策定し、それを踏まえた第6次中期経営計画(2025年3月期～2027年3月期)を立てるバックキャストの手法を用いる。長期ビジョンの策定にあたっては、成長戦略とサステナビリティへの取り組みを表裏一体として追求する。



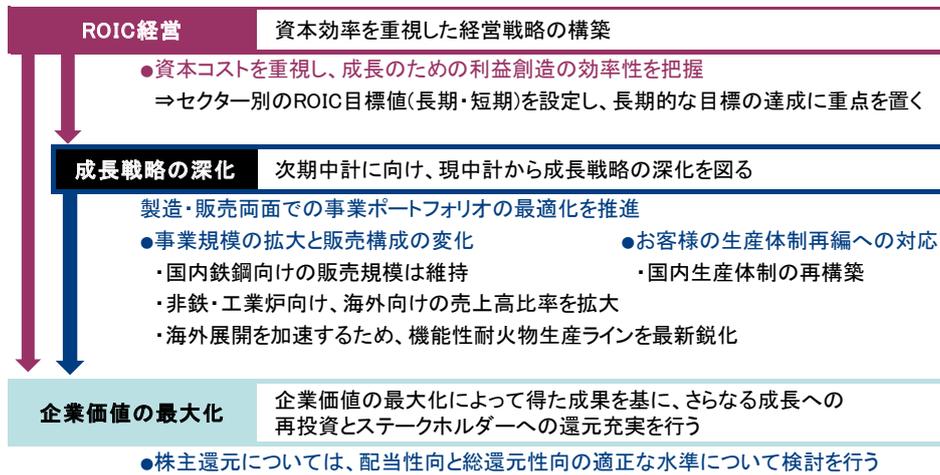
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

第6次中期経営計画では、“稼ぐ力”のさらなる創出・強化に向け、ROIC 経営をベースとして成長戦略の深化と企業価値の最大化を目指す。従来の中期経営計画では、数値目標として損益計算書に重点を置いた売上高、経常利益、ROS(売上高経常利益率)を掲げてきた。第6次中期経営計画では資本効率を重視して、セクター別のROIC 目標値(長期・短期)を設定し、長期的な目標の達成に重点を置く。現在は「問題児」に属する事業(製品グループ)であっても、長期的戦略面から追加投資を決定する。

中長期の成長戦略

2024年3月期より、セクター制を核としたグループ経営体制への移行にともない、4つのセクターをバックアップする「コーポレート本部」を設置した。同機能は、同社の企画管理本部が担う。企画管理本部は、いわゆるバックオフィスと称される総務部、経理部、経営企画部、IR・広報部、情報システム部とサステナビリティ推進室を抱えており、フロントオフィスの営業部門や生産部門の活動がスムーズに運ぶよう補佐する。各セクターに対して適切な対応を取るため、同社グループ及び各セクターのポジションを充分認識した上で積極的に有意義な情報の収集及び分析に努め、各セクターが必要とする人材・資金・情報を円滑に供給する。コーポレート本部はグループ経営戦略会議を運営し、設備投資や事業投資の審査にも事務局として参画し、グループ経営を一層強化・効率化する。ROIC 経営の推進により成長戦略を深化させ、企業価値を最大化させることで得た成果を、さらなる成長へ再投資して持続的な成長を実現する。株主還元については、配当性向と総還元性向の適正な水準について検討することとした。

ROIC 経営の推進



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 各セクターのセクタービジョンと成長戦略 基本方針

各セクターは、「セクタービジョン」と「成長戦略 基本方針」に基づき、各セクター及びセクター間の協業による事業活動を展開する。以下に、セクターごとに説明する。

(1) 耐火物事業

国内粗鋼生産量は漸減の傾向にあるため、国内鉄鋼業界向けの販売規模の維持に努めつつ、非鉄・工業炉分野への拡販を進める。業界では耐火物と断熱材の両方の事業を行う事業者が他になく、同社グループ独自の強みとなる。両製品の技術融合による省エネ性能を向上した製品の開発、使用後耐火物のリサイクル原料化による産業廃棄物と新規原料製造時に発生するCO<sub>2</sub>発生量削減、熱ロス低減対策となる炉の設計と築炉技術、交換頻度の少ない装置の提供などを、セクター間の協業により一体販売する。2023年4月に Allied Mineral Products 社と国内のアルミニウム業界向け不定形耐火物の独占販売契約を結んだ。同社の競争力のある豊富な製品群を活かして拡販に取り組む。

## 中長期の成長戦略

海外事業は、M&Aによりグループ入りしたSRB社の設備を新規投資により増強し、新商品生産体制の確立による鉄鋼業界向け事業を拡大する。また、非鉄・セメント業界向けでの事業拡大を図る。チリ、アルゼンチンなど南米諸国へのビジネスを拡大する。

サステナビリティへの対応として、リサイクル原料を活用したGreen Refractoryを開発し、まずセメント業界に提案・展開中である。従来、セメント製造の回転式窯であるセメントキルンに使用されるマグネシア・スピネル質れんがは、使用後に廃棄処分されている。その使用後れんがを、リサイクル原料とするための管理徹底とリサイクル原料を含めた製品粒度構成の最適化による再活用技術（特許取得済）を確立した。同社の優位性は、自社製品だけでなく他社製品も含めた使用後れんがをリサイクル原料化できることだ。新規に採掘・加工された原料の使用比率を減少させることで、原料製造時に発生するCO<sub>2</sub>排出量削減に寄与する。繰り返し再原料化を行うことで、原料の安全保障面から製品の安定供給が可能となる。また製品が軽量化される。セメントメーカーの上流Scope3を含めたサプライチェーンにおけるGHG排出量削減に寄与する。今後はセメント業界のみならず、耐火物を使用する全ての業界に向けた展開を図る考えだ。海外では、リサイクル原料化のビジネスを既に確立している企業もある。

## (2) 断熱材事業

断熱材事業は、耐火断熱れんが及びセラミックファイバーの製造販売がコア事業となる。新規分野向けに耐火性と断熱性の両特性を生かした製品開発と市場開拓を図る。顧客のカーボンニュートラル実現をサポートするため、工業炉の省エネ化への貢献のみならず、化石燃料から新規燃料への転換に対応可能となる高温及び各種雰囲気下に耐え得る製品群を充実させる。また、人体と環境に優しい生体溶解性ファイバーの先駆者として、当製品の量産化と耐熱温度の向上に努め、環境への配慮にも重きを置く。今後の成長が期待できる自動車や燃料電池用のパーツ、半導体や電子部品製造用のツール及び蓄電池への適用などへの市場拡大を図る。これらの分野では、生産コストの削減のみならず高効率生産化による納期対応も重要な課題としている。サステナブル分野向けとして、断熱性に加えて耐火性をも兼ね備えた住宅用不燃建材などの開発にも取り組む。

高まる省エネ需要に対応し、超低熱伝導率断熱材(LTCシリーズ)を開発した。LTCシリーズは、従来品より断熱性能が高く、厚みが薄くでき、強度が高く、加工性に優れ、人と環境に優しい。熱ロス低減効果が大きく、省エネへの寄与率が向上し、炉内容積の拡大も可能になる。

## (3) セラミックス事業

セラミック事業は、「先端セラミックス技術」で成長し続け、存在感あるセクターとなることを目指す。ファインセラミックスや無機塗料・無機接着剤など、「高付加価値」に属する製品を取り扱っている。主力製品であるファインセラミックスは、金属や樹脂などの素材と比べて耐熱性・耐食性や機械的強度などで優れ、半導体・自動車・産業用機械など幅広い分野で使用されており、軽量素材などとしても今後需要がさらに伸びていくと期待される。生産能力の増強、競争力強化や事業規模の拡大が重要な課題となる。米国で高性能ポンプの需要が増加しており、セラミック部材の増産対応中である。無機塗料及び無機接着剤は、主力の事業である耐火物研究の成果を応用し、有機物を含む通常の塗料・接着剤では実現できない耐熱性・電気絶縁性・耐候性や離型性を持たせた製品特長を有している。

中長期の成長戦略

既存事業の深耕に加えて、新規3分野の市場参入・拡販、製品ラインナップの拡充、外部技術の導入・組織強化による規模の拡大を図る。新規3分野は、特殊蒸着材、大型ロール材、リチウムイオン電池分野である。製品ラインナップの拡充により、使用環境が共通する断熱材セクター製品群とのクロスセリングを推進する。外部技術の導入・組織強化による規模の拡大では、シナジー効果を最大限発揮できる事業分野における企業との連携を模索する。

#### (4) エンジニアリング事業

エンジニアリング事業は、近年の国内粗鋼生産の縮小やカーボンニュートラル化の加速などにより経営環境が大きく変わろうとしている。既存分野への対応に加え、今後の成長分野を見据えた新事業創出への挑戦が重要な課題と認識している。成長戦略として、1) 各産業界のカーボンニュートラルに向けた取り組みへの貢献や耐火物リサイクル事業の拡大など今後の成長分野への対応を強化、2) 既存分野において安全・品質・技術面での顧客満足度を向上させ大型案件を継続的に獲得、3) 断熱材セクターやセラミックスセクターとの連携強化により新たな事業創出を推進、を挙げている。

#### 各セクターのビジョンと戦略概要

セクター名	セクター・ビジョン	成長戦略 基本方針
耐火物	お客様の課題解決に資する製品・サービスの提供による、事業のグローバルな強化・拡大	<ul style="list-style-type: none"> <li>●国内における拡販と競争力強化</li> <li>●海外ビジネスの強化・拡大</li> <li>●サステナビリティへの対応</li> </ul>
断熱材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・「基礎と応用技術を活用した新規用途の共創」による持続的成長</li> <li>・環境負荷低減用耐火断熱製品のグローバル供給</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>●コア事業（断熱材事業）の深化</li> <li>●新規成長事業の探索</li> <li>●高品質と高性能なオンリーワン商品の市場展開</li> </ul>
セラミックス	「先端セラミックス技術」で成長し続ける存在感のあるセクターへ	<ul style="list-style-type: none"> <li>●既存市場の深耕</li> <li>●新規3分野の市場への参入と拡販</li> <li>●製品ラインナップの拡充</li> <li>●外部技術の導入・組織強化による規模の拡大</li> </ul>
エンジニアリング	高度な技術の蓄積と人的資源の統合・拡大による持続的な事業の成長	<ul style="list-style-type: none"> <li>●大型案件の獲得</li> <li>●グループ総合力向上による事業拡大</li> <li>●サステナビリティへの対応</li> <li>●築炉ビジネスの進化</li> </ul>

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 株主還元策

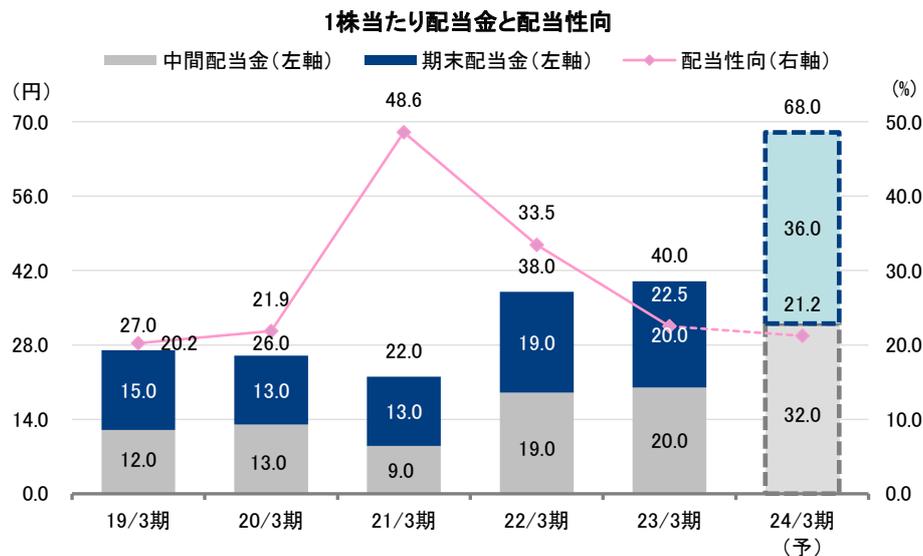
### 配当と自己株式取得による持続的な利益還元の充実を目指す

従来からの利益配当に加え、自己株式の取得も含めた総還元性向の観点から、株主還元の充実を進める。2024年3月期に政策保有株式の一部売却を予定しており、株式売却によって得られた資金を自己株式の取得に活用する。

## 1. 配当政策

同社は、株主への安定した配当を確保しつつ将来の増配を心掛け、併せて企業体質の強化のため内部留保の充実を図ることを利益配分の基本方針としている。2022年3月期からの中期経営計画では、株主還元を高め、配当性向の基準を20%から30%に引き上げた。2022年3月期は、期初に予定していなかった環境対策引当金繰入額の特別損失が発生したものの、1株当たり配当金は当初の計画どおりとして配当性向が33.5%となった。2023年3月期の配当性向は22.5%と基準とする30%を下回ったが、特別利益の固定資産売却益の影響を除外するとおおむね30%となる。特別利益・損失の発生が配当性向を変動させるものの、配当政策に沿って安定配当と本業の利益拡大により増配を心掛けていることが見て取れる。

2023年10月1日を効力発生日として普通株式1株につき5株の割合で株式分割を行った。2024年3月期の分割修正後の中間配当金は1株当たり32.0円(修正前160円)とし、期末配当金を36.0円(修正前180円)、年68.0円(修正前340円)を計画している。前期の分割修正後の1株当たり配当金は40.0円(修正前200円)であり、28.0円の増配となる。当期の1株当たり年間配当金は、現中期経営計画前の2021年3月期との比較では3倍強になる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 自己株式の取得

2023年11月に、株主への利益還元の充実や1株当たりの価値の向上、経営環境の変化に応じた機動的な資本政策の遂行を可能とするため、自己株式の取得を発表した。市場で買い付ける自己株式の取得期間を2023年11月6日から2024年3月31日とし、取得し得る株式の上限を125万株(発行済株式総数(自己株式を除く))に対する割合2.67%、取得総額の上限を2,250百万円とした。2023年3月期の配当金総額1,871百万円を上回る。

#### 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 5-13-3

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