

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

品川リフラ

5351 東証プライム市場・札証

企業情報はこちら >>>

2026年1月9日(金)

執筆：客員アナリスト

松本章弘

FISCO Ltd. Analyst Akihiro Matsumoto



FISCO Ltd.

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

品川リフラ | 2026年1月9日(金)
5351 東証プライム市場・札証 <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

目次

■要約	01
1. 2026年3月期中間期の業績概要	01
2. 2026年3月期の業績見通し	01
3. 「ビジョン2030」と第6次中期経営計画の進捗	02
■会社概要	03
■事業概要	04
1. 経営体制	04
2. 事業内容	05
3. 海外事業の詳細	07
■業績動向	08
1. 2026年3月期中間期の業績概要	08
2. 事業セグメント別動向	10
3. 財務状況と経営指標	11
■今後の見通し	12
■中長期の成長戦略	14
1. 「ビジョン2030」の概要	14
2. 第6次中期経営計画の概要と進捗状況	15
3. 第6次中期経営計画の重点方針と進捗	16
■株主還元策	19

品川リフラ | 2026年1月9日(金)
5351 東証プライム市場・札証 <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

■ 要約

2026年3月期中間期は厳しい事業環境も売上高、EBITDAが大幅増加

品川リフラ<5351>は、工業用耐火物・断熱材分野において、売上高で世界の上位5社に入るトップメーカーである。同社を含む国内7社、海外30社で、グループ経営を推進している(2025年9月末現在)。海外事業を成長エンジンとし、海外売上高は2025年3月期までの5年間で約2.7倍に伸長した。長期目標「ビジョン2030」では2031年3月期までに海外売上高比率50%を目指す。直近でも海外企業の大型買収を2件実行するなど積極的な成長投資を進め、2026年3月期の海外売上高比率43%を見込む。2025年10月には創業150周年を迎え、品川リフラクトリーズ(株)から品川リフラ(株)に社名を変更した。

1. 2026年3月期中間期の業績概要

2026年3月期中間期の連結業績は、売上高81,843百万円(前年同期比20.0%増)、EBITDA10,176百万円(同24.2%増)、営業利益6,175百万円(同2.5%減)、経常利益6,908百万円(同3.7%増)、親会社株主に帰属する中間純利益4,343百万円(同11.6%減)となった。国内粗鋼生産量の減少や南米における顧客の活動水準の低位継続、断熱材セクター及び先端機材セクターの需要低迷など厳しい事業環境にありながらも、2024年10月に買収したオランダのGouda Refractories Group B.V.(以下、Gouda(ゴーダ))、2025年5月に買収したブラジルのReframax Engenharia Ltda.(以下、Reframax(リフラマックス))の業績が寄与し、売上高及びEBITDAは大幅に増加した。営業利益はM&Aに伴うのれん償却額や減価償却費の増加により減益となったが、為替差益の計上により経常利益は増益となった。親会社株主に帰属する中間純利益は、前年同期に計上した固定資産売却益の剥落で減益となった。

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176,000百万円(前期比22.2%増)、EBITDA23,000百万円(同28.1%増)、営業利益14,500百万円(同9.2%増)、経常利益14,900百万円(同9.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益31,000百万円(同217.0%増)を見込む。売上高は、耐火物セクターにおける拡販やエンジニアリングセクターの受注案件の増加を見込み、期初予想を2,000百万円上方修正した。損益面では、販売価格設定の適正化に加え、生産プロセスの効率化及び安価原料の調達などのコストダウンによる増益を見込み、期初予想をEBITDAは500百万円、営業利益は1,000百万円上方修正した。経常利益は為替差益増加を見込み1,400百万円上方修正した。また、親会社株主に帰属する当期純利益は2025年12月にノンコア事業である賃貸不動産等の売却益約32,657百万円を見込み、23,000百万円上方修正した。

品川リフラ | **2026年1月9日(金)**
 5351 東証プライム市場・札証 | <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

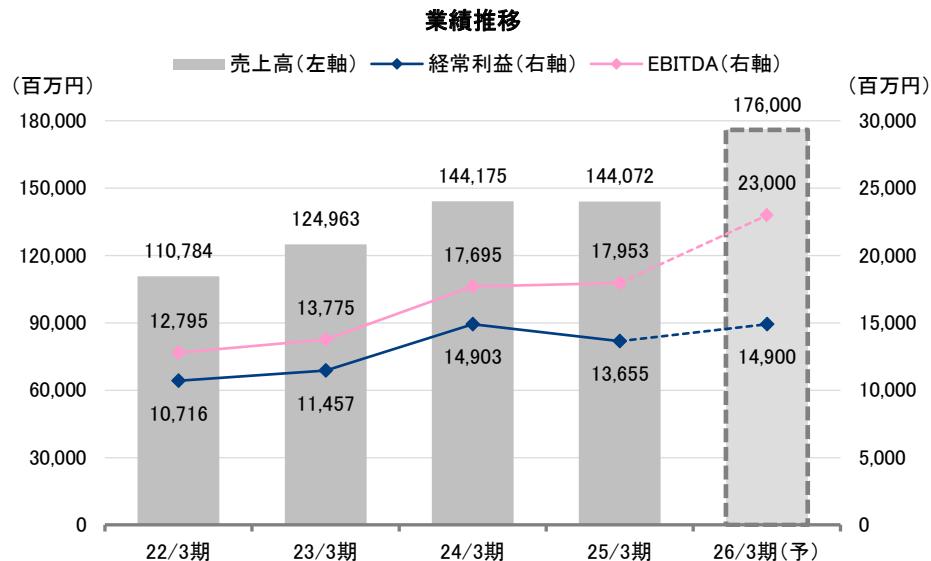
要約

3. 「ビジョン2030」と第6次中期経営計画の進捗

2024年5月に長期目標「ビジョン2030」を策定し、事業成長における財務目標と社会課題解決におけるサステナビリティ目標を設定した。2031年3月期に売上高2,400億円、海外売上高比率50%などを目指す。同時に第6次中期経営計画(2025年3月期～2027年3月期)を開始し、最終年度の目標として売上高1,800億円、ROS(売上高営業利益率)11%、ROIC(投下資本利益率)10%、海外売上高比率45%を掲げている。ROICを重要な評価指標とするグループ経営により、経営資源の配分見直し、資本コストを重視した3ヶ年累計600億円の積極的な設備投資・事業投資を進める。具体的にはGoudaとReframaxの海外大型M&Aを2件実行し、2026年3月期の売上高予想は1,760億円と最終年度の目標達成が視野に入った。海外売上高比率も43%を見込み、グローバル展開を加速している。M&Aは、国内鉄鋼分野に限定されない成長機会を取り込みつつ、グループシナジーを一層高め、グローバルビジネスを拡大する経営シナリオを明確にした。2031年3月期の目標も視野に入ってきたと評価される。

Key Points

- 2026年3月期中間期は国内粗鋼生産量の減少などの厳しい事業環境にありながら、M&A2社の業績寄与により売上高及びEBITDAが大幅増加
- 2026年3月期は増収増益の見込み。売上高及び各利益を上方修正
- 海外2社のM&Aの実施により、第6次中期経営計画達成が視野に入る



出所：決算短信、統合報告書よりフィスコ作成

品川リフラ | 2026年1月9日(金)
 5351 東証プライム市場・札証 <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

■ 会社概要

高温技術のリーディングカンパニー。 世界の耐火物市場で売上高トップ5に位置する

同社グループは、工業用耐火物・断熱材分野において、売上高で世界の上位5社に入るトップメーカーである。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・築炉工事などのエンジニアリングサービスの提供を通じて、鉄鋼をはじめ非鉄金属、セメント、ガラス、焼却炉、ごみ溶融炉、ガス・電力関連など日本の基幹産業を支えている。単体売上高の8割以上は鉄鋼業向けであり、国内では黒崎播磨<5352>と並ぶ。世界の基幹産業の多くが、製造現場に高温プロセスを持ち、特に鉄鋼、化学、機械といった同社の主要顧客はエネルギー多消費型の装置産業であり、温室効果ガス(GHG)の排出量が多い。GHG排出量の削減に寄与する同社グループの製品・サービスに対するニーズは、中長期的に拡大すると見られる。

創業150周年を迎えた2025年10月には、旧社名「品川リフラクトリーズ(株)」の耐火物を意味する「リフラクトリーズ」を「リフラ」(造語)に改めた。150年の歴史と伝統を継承しつつ、耐火物以外の断熱材、先端機材、エンジニアリング事業などの拡大・成長に注力する意思を示している。また、新たに企業ロゴを制定し、同社グループの企業理念も再構築した。新たな企業理念は、グループとしての志を表す「PURPOSE」、目指す姿を表す「VISION」、大切にしたい価値観を表す「VALUE」の3階層で再構築された。『セラミックスで「最適」を実現する』ことを「PURPOSE」とし、祖業である耐火物だけでなく断熱材、先端機材、エンジニアリングの領域も含めたセラミックス技術でお客様に最適なソリューションを提供し、世界の産業と社会の発展に貢献することを志す。また、グローバルなソリューション展開によって成長し続ける、従業員が自己の成長と心豊かな生活を楽しめる職場を作る、事業を通じてより良い環境と社会を未来世代に継承することを「VISION」として目指す。また、ベースとなる価値観として、挑戦、迅速、柔軟、徹底、連携の5つのキーワードを掲げている。

新たな企業ロゴ

【コーポレートロゴ】



品川リフラ

SHINAGAWA

REFRA

【当社グループロゴ】



品川リフラグループ

SHINAGAWA

REFRA GROUP

出所：決算補足説明資料より掲載

新デザインに込めた想い

- ・ひし形（当社創業以来のシンボル）を継承
- ・赤色（祖業である耐火物）、青色（耐火物以外の事業）、これに緑色（自然環境を象徴）を追加
- ・赤い円（耐火物）と青い円（耐火物以外の事業）が交わる箇所の色

当社グループが事業の融合、人・組織・会社間の連携を通じてグローバルに成長する躍動を表すコーポレートカラー「SHINAGAWA BLUE」として、新たな社名ロゴタイプにも使用



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

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

品川リフラ | 2026年1月9日(金)
5351 東証プライム市場・札証 <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

事業概要

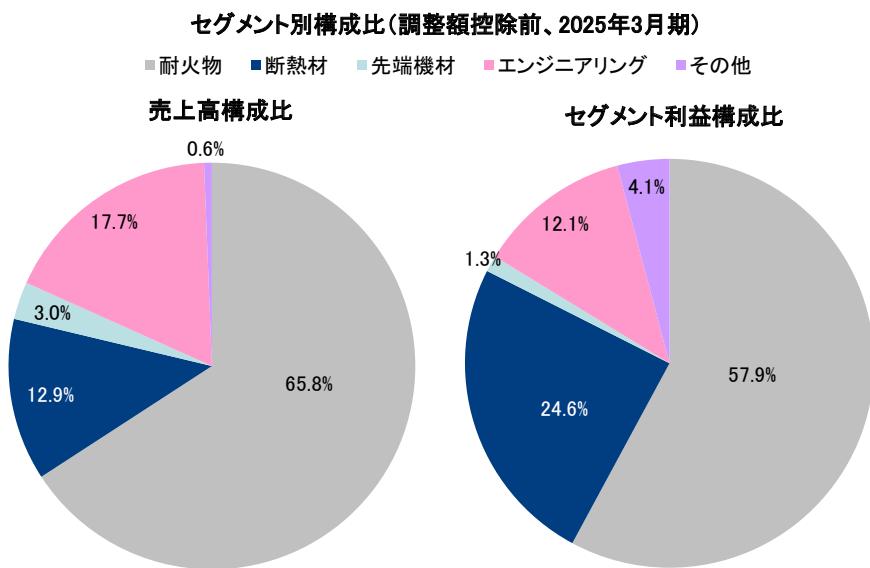
セクターごとに利益と資本効率を重視した経営を追求

1. 経営体制

同社の事業セグメントは、「耐火物」「断熱材」「先端機材」「エンジニアリング」「その他」で構成される。グループの2025年3月期の売上高・セグメント利益構成比(調整額控除前)では、耐火物セクターが売上高65.8%、セグメント利益57.9%と、過半を占める。

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(株)、(株)セラテクノと海外の耐火物事業関係会社、「断熱材セクター」がイソライト工業(株)グループ、「先端機材セクター」が先端機材事業本部、事業買収したコムイノベーション(株)と米国子会社、「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)、品川ロッキー(株)とReframaxとなっている。

創業150年の老舗企業であるが、“稼ぐ力”的さらなる創出・強化に向け経営改革を進めている。2024年3月期からは「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経営を導入した。「社長(CEO)+経営会議+グループ経営戦略会議」といった経営体制をとり、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などセクター間の協業を推進する。



出所：決算短信よりフィスコ作成

品川リフラ | 2026年1月9日(金)
5351 東証プライム市場・札証 <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

事業概要

生産整備と最新技術により各セクターで競争力を強化

2. 事業内容

(1) 耐火物セクター

耐火物セクターは、同社の耐火物事業本部、国内関係会社であるセラテクノと品川ゼネラル、及び瀋陽品川冶金材料有限公司（以下、瀋陽品川冶金）（中国）、遼寧品川和豊冶金材料有限公司（以下、遼寧品川和豊）（中国）、Shinagawa Refractories Australasia Pty Ltd（オーストラリア）、Shinagawa Advanced Materials Americas Inc.（米国）、SR do Brasil Ltda.（以下、SRB）（ブラジル）、PT. Shinagawa Refratech Perkasa（以下、SRP）（インドネシア）、Gouda（オランダ）グループなど11社の海外関係会社で構成され、グローバル展開を加速している。同社グループは顧客の使用条件に適合した製品を提供する顧客密着型ソリューションを提供することで、グローバルな顧客から第一に選ばれる事業者を目指している。

連結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、依存度が高い。JFEスチール（株）と神戸製鋼所<5406>への連結売上高の依存度が高いが、海外売上高の増加に伴い依存度は4割程度に下がってきている。同社は、高炉メーカーへの売上規模が大きいことから、主要顧客の製鉄所内に営業所やエンジニアリング事業本部の拠点を置き、設備稼働率の維持、高い歩留り、高品質に加え、GHG排出量削減といった鉄鋼メーカーのニーズに迅速に対応している。

a) 国内生産体制

同社は2009年の合併以降、生産集約と最適生産体制を推進し、現在は湯本、鹿島、赤穂、日生、岡山、玉島の6工場体制を構築している。2022年3月期上期からは西日本地区の不定形耐火物生産拠点の集約に向けた取り組みを開始した。2024年9月には赤穂工場の最新鋭プラントが本格稼働し、2025年3月に日生工場と帝窯工場のすべての不定形耐火物の生産を赤穂工場に集約した。2026年3月期より西日本地区の不定形耐火物は赤穂・玉島工場の2拠点生産体制となり、日生工場はモールドパウダー専門工場へ転換し、帝窯工場は閉鎖した。東日本地区では、湯本工場の不定形耐火物を鹿島工場に集約した（2024年3月完了）。

主要国内定形耐火物プラントの多くは高度に自動化され、省力化・自動化のために工業用ロボットを導入している。最新のコンピュータ統合生産システムによる生産管理と、自動全数検査システムの導入によって徹底した品質管理体制の実現に取り組んでいる。成形には最大成形圧力5,000トンの油圧真空プレス機を使用し、焼成は最高温度1,850°Cのトンネルキルンで約1週間かけて行っている。

b) 主要製品

耐火物セクターの主要製品は、定形耐火物、不定形耐火物、機能性耐火物、連続鋳造用モールドパウダー、関連副資材である。定形耐火物は高温設備の操業条件に合わせた多様な組成の煉瓦を揃える。不定形耐火物は、キャスタブル、吹付材、プレキャストブロックなど多岐にわたり、施工方法や工期に応じた最適な製品を提供する。特に吹付材は短時間施工や緊急補修に適し、プレキャストブロックは顧客の工期短縮に貢献する。欧州メーカーが標準品を供給する一方、同社は顧客が最適な操業ができるよう、顧客ニーズに合わせた耐火物製品を供給している。耐火物の需要は、海外では定形品4：不定形品6の割合だが、日本では定形品3：不定形品7である。

品川リフラ | 2026年1月9日(金)
5351 東証プライム市場・札証 <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

事業概要

連続鋳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り、国内の耐火物メーカーでは同社のみが手掛けている。溶鋼表面の保温、酸化防止、鑄型と鋼塊間の潤滑など重要な機能を果たし、スライドゲートプレートや浸漬ノズルなどの機能性耐火物とともに、同社の戦略製品に位置付けられている。同社は浸漬ノズルの販売に加え、浸漬ノズル迅速交換装置も提供することで、顧客の作業負荷低減にも貢献している。

(2) 断熱材セクター

断熱材の耐火断熱煉瓦は、一定の強度を有し、コークス炉、石油化学プラントなどで耐火物の裏張り(冷面側)として使用される。また、セラミックファイバーは、軽量性、低熱伝導率、高断熱性を兼ね備え、省エネルギーには欠かせない素材であり、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、ガスケットなど、多様な製品を揃え顧客ニーズに対応している。同社は、2004年にイソライト工業を買収(持株比率は54.9%)し、その後2022年3月末にTOB及び株式売渡請求により完全子会社化した。

(3) 先端機材セクター(旧 セラミックスセクター)

同社は、1978年にファインセラミックス事業を開始し、2002年に品川ファインセラミックス(株)として分社化した。2022年にはフランスのCompagnie de Saint-Gobain S.A.(以下、サンゴバン)から米国の耐摩耗性セラミックス事業をShinagawa Specialty Ceramics Americas LLC(以下、SSCA)(米国)が譲り受けた。ファインセラミックスは、微細組織を高度に制御したセラミック素材である。材質はアルミナ、ジルコニア、炭化珪素、サイアロンなどがあり、多様な機能や特性を持ち、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、幅広いエンジニアリングセラミックスを提供している。

2024年3月には、コムイノベーションを買収により連結子会社化した。これを契機に、半導体製造装置業界や航空宇宙・エネルギー関連業界での事業領域の拡大を図るため、2025年3月期より「セラミックスセクター」を「先端機材セクター」へ名称変更した。さらに2025年4月には、品川ファインセラミックスを同社に吸収合併し、先端機材事業本部を新設した。経営資源の統合による生産基盤の整備・拡大と経営効率化を進めている。

(4) エンジニアリングセクター

エンジニアリングセクターでは、耐火物及び断熱材を使用する工業窯炉の設計・施工・メンテナンスをはじめ、各種施工装置の製作など、高温プロセスを支える総合エンジニアリングサービスを提供している。近年の工業炉には、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、窯炉の設計や施工には高度な技術が必要となる。同社は、鉄鋼業向けに取鍋や連続鋳造用の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対応している。特に、大型ブロッククリーニング工法による高炉改修工事への参画では、超短期改修に貢献した。ごみ焼却炉、溶融炉などの環境関連設備においても実績を持つ。2025年5月には、Reframax(ブラジル)が新たに加わった。

(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っていたが、2026年3月期下期より物件を順次売却し、コアビジネスである耐火物及び関連製品事業の今後のさらなる成長のために、それらの設備投資やM&Aの資金に充当している。

品川リフラ | 2026年1月9日(金)
5351 東証プライム市場・札証 <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

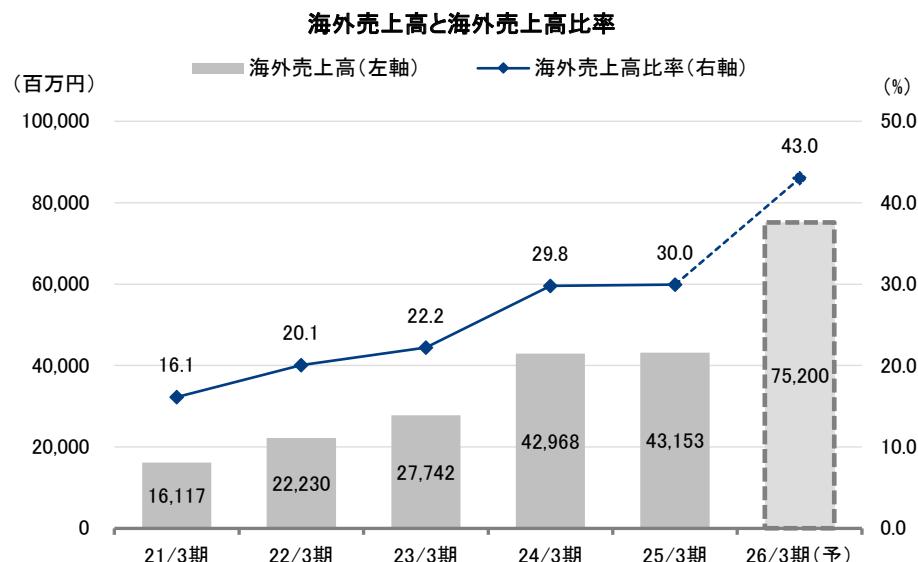
事業概要

海外事業を成長の柱とし、M&Aと拠点拡大でグローバル展開加速

3. 海外事業の詳細

(1) 海外売上高比率

同社は、世界の鉄鋼需要が新興国の経済成長にけん引され今後の拡大を見込む一方、日本では経済潜在成長力の低下により、鉄鋼製品需要は縮小に向かうと認識している。このため、同社は海外事業を成長の柱と位置付け、M&Aを通じて業務を拡大している。原材料を主に海外に依存するため、円安は利益のマイナス要因であつたが、海外事業の拡大により影響は解消されつつある。「ビジョン2030」では、現地で製造・販売する「世界の総合耐火物メーカー」を目指し、海外売上高比率50%を目標に掲げている。2025年3月期よりスタートした第6次中期経営計画においては、2027年3月期の海外売上高比率45%を目標に設定した。海外売上高は2025年3月期までの5年間で約2.7倍になり、海外売上高比率は2021年3月期の16.1%から30.0%へ上昇した。2026年3月期には海外売上高は約4.7倍に、海外売上高比率は43.0%まで上昇する見込みだ。



出所：決算短信、決算説明会資料、統合報告書よりフィスコ作成

(2) 海外拠点展開

同社の耐火物セクターにおける海外拠点の展開は、1997年の中国子会社の設立を皮切りに、本格化した。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、各地域で耐火物やモールドパウダーの製造・販売拠点を設けている。断熱材セクターは中国、台湾、マレーシア、ドイツに製造・販売拠点を設けている。2022年12月に、仏サンゴバン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。ブラジルの耐火物事業をSRBが、米国のセラミックス事業をSSCAが譲受した。これにより同社グループは、ブラジル耐火物市場においてリーディング・ポジションを獲得し、米国では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獲得した。これらの買収は、同社グループのさらなる成長を支える基盤となった。

品川リフラ | 2026年1月9日(金)
5351 東証プライム市場・札証 <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

事業概要

2024年4月には、インドネシアにおいて現地PT. Refratch Mandala Perkasa(以下、RMP)と共同出資によりSRPを設立し、同年7月より事業を開始した。2014年よりインドネシアで展開してきた既存事業とRMPが手掛けてきた汎用品を中心とした不定形耐火物事業を統合した。製品のラインナップの充実を図り、インドネシア市場及び ASEAN 地域での事業拡大を目指している。

2024年10月には、オランダの耐火物メーカーGoudaを100%子会社とした。Goudaは、定形・不定形耐火物などの製造・販売から、設計・施工・メンテナンスサービスまでワンストップの一貫体制で事業展開する。2023年12月期の売上高は170.7億円、営業利益は18.4億円(株式取得日2024年10月24日の為替レート164.699円/ユーロで換算)で、投資額は237億円となった。Goudaは欧州に生産・サービス拠点を持ち、中東・アフリカ・東南アジアに幅広く事業を展開している。特に非鉄金属、石油化学、エネルギーなどの分野で強固な顧客基盤と安定した収益基盤を持つ。また、新製鉄法への対応などカーボンニュートラルに向けた耐火物の開発を強化しており、今後成長が見込まれる市場をリードするポジションにいる。

2025年5月には、ブラジルのエンジニアリング会社Reframaxの発行済株式の60%を取得し、連結子会社化した。2024年12月期の売上高は235億円、営業利益は26億円(為替レート25.6円/ブラジルレアルで換算)で、投資額は153億円となった。Reframaxはブラジルを中心にアルゼンチン、チリ、ペルーなど7ヶ国に21拠点を展開し、北米にも進出している。また、耐火物工事に加え、電気・機械工事、土木工事、断熱工事など多岐にわたる関連サービスを提供している。顧客は鉄鋼、鉱業、化学・石油化学、ニッケル、パルプ・製紙、アルミニウム、セメントなど多様な業界に及ぶ。ブラジルにある既存の耐火物セクター拠点であるSRBや断熱材事業を担うイソライト工業グループとの連携を通じて、耐火物・断熱材の製品供給から施工までの一貫サービス体制を構築し、耐火物・断熱材及びエンジニアリングセクターにおける販売・技術面でのシナジーをねらう。エンジニアリングセクター全体では、人材・技術連携による施工能力向上と、Goudaを加えたグローバル施工体制の構築を進める。

■ 業績動向

2026年3月期中間期は海外2社が貢献し 売上高及びEBITDAが大幅増加

1. 2026年3月期中間期の業績概要

2026年3月期中間期の連結業績は、売上高81,843百万円(前年同期比20.0%増)、EBITDA10,176百万円(同24.2%増)、営業利益6,175百万円(同2.5%減)、経常利益6,908百万円(同3.7%増)、親会社株主に帰属する中間純利益4,343百万円(同11.6%減)となった。売上高は大幅に増加し期初予想を843百万円上回った。セクター別で見ると、Gouda及びReframaxの業績寄与により耐火物セクター、エンジニアリングセクターの売上高が、それぞれ前年同期比16.7%増、同57.5%増と順調に推移した。半導体製造装置向けなど成長分野への拡販に注力する断熱材セクター及び先端機材セクターの売上高は需要環境が厳しく、それぞれ同6.8%減、同9.8%減となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレーマー)をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

品川リフラ | **2026年1月9日(金)**
 5351 東証プライム市場・札証 | <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

業績動向

2026年3月期中間期 連結業績

(単位：百万円)

	25/3期中間期		26/3期中間期		26/3期中間期		前年同期比	
	実績	売上比	期初予想	実績	売上比	増減額	増減率	
売上高	68,230	100.0%	81,000	81,843	100.0%	13,613	20.0%	
耐火物	45,390	66.5%	-	52,971	64.7%	7,581	16.7%	
断熱材	9,296	13.6%	-	8,667	10.6%	-629	-6.8%	
先端機材	2,161	3.2%	-	1,950	2.4%	-211	-9.8%	
エンジニアリング	11,738	17.2%	-	18,482	22.6%	6,744	57.5%	
その他	453	0.7%	-	464	0.6%	11	2.5%	
調整額	-809	-	-	-693	-	116	-	
売上総利益	16,167	23.7%	-	20,212	24.7%	4,045	25.0%	
販管費	9,830	14.4%	-	14,036	17.1%	4,206	42.8%	
EBITDA	8,191	12.0%	9,500	10,176	12.4%	1,985	24.2%	
営業利益	6,336	9.3%	5,000	6,175	7.6%	-161	-2.5%	
耐火物	3,594	7.9%	-	4,553	8.6%	959	26.7%	
断熱材	1,650	17.7%	-	1,195	13.8%	-455	-27.6%	
先端機材	127	5.9%	-	-94	-	-221	-	
エンジニアリング	697	5.9%	-	204	1.1%	-493	-70.6%	
その他	269	59.4%	-	284	61.2%	15	5.6%	
調整額	-1	-	-	31	-	32	-	
経常利益	6,663	9.8%	5,000	6,908	8.4%	245	3.7%	
親会社株主に帰属する中間純利益	4,910	7.2%	3,000	4,343	5.3%	-567	-11.6%	

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

地域別で見ると、国内売上高は耐火物セクターでのスポット案件の受注もあり前年同期比3.5%増の50,259百万円となった。アジア・オセアニアは同5.3%増の9,160百万円、北米は同20.9%増の4,725百万円と堅調な推移を見せた。一方、欧州・中東・アフリカがGoudaの業績寄与により同382.8%増の7,372百万円と伸長するとともに、南米もReframaxの業績寄与により同86.6%増の10,324百万円と伸長している。海外売上高は同60.6%増の31,583百万円、海外売上高比率は38.6%と同9.8ポイント上昇した。

EBITDAは期初予想を676百万円上回り、EBITDAマージンも12.4%と同0.4ポイント改善した。営業利益は、2社の買収などで減価償却費が1,632百万円、のれん償却額が515百万円増加し減益となったものの、期初予想を1,175百万円上回った。経常利益は、為替相場が対ユーロ、対ブラジルレアルで円高に推移したため、外貨建て債権債務の評価替えで為替差益を651百万円計上するなど増益となり、期初予想を1,908百万円上回った。親会社株主に帰属する中間純利益は、固定資産売却益の剥落で減益となるも、期初予想は1,343百万円上回った。

品川リフラ | 2026年1月9日(金)
5351 東証プライム市場・札証 <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

業績動向

セグメント別では耐火物セクターとエンジニアリングセクターが順調に推移

2. 事業セグメント別動向

(1) 耐火物セクター

耐火物セクターの売上高は前年同期比16.7%増の52,971百万円となった。国内の粗鋼生産量の減少や、安価な中国製鋼材流入によるブラジルの鉄鋼業の操業度低下により耐火物販売数量は減少したが、Goudaの半期業績がフルに寄与した。セグメント利益は同26.7%増の4,553百万円となった。国内の粗鋼生産量の減少により販売数量は減少し、海外のグループ会社SRBの収益が悪化したものの、Goudaの寄与のほか、販売価格設定の適正化や販売構成の改善によるスプレッドの拡大、西日本地区の生産拠点集約とセラテクノ明石工場への大型プレス設備導入などの生産効率化、グローバルサプライチェーンを通じた安価原料の調達、使用後耐火物リサイクル原料の活用などコストダウンによる収益改善を進めた。減価償却費及びのれん償却額を加えたEBITDAは同56.7%増(同27億円増)の74億円となった。

(2) 断熱材セクター

断熱材セクターにおいては、鉄鋼向け大型改修案件の先送りなど国内の耐火断熱煉瓦などの需要低迷により販売数量が減少するとともに、中国、欧州市場での自動車関連製品の需要が減速し、売上高は前年同期比6.8%減の8,667百万円となった。セグメント利益は同27.6%減の1,195百万円となり、ROSは販売構成の変化を主因に13.8%と同3.9ポイント低下した。EBITDAは同21.3%減(同4億円減)の15億円となった。

(3) 先端機材セクター

先端機材セクターにおいては、半導体製造装置向けのファインセラミックス製品の需要増加が本格化せず、顧客の在庫調整の影響もあり、売上高は前年同期比9.8%減の1,950百万円となり、94百万円のセグメント損失(前年同期は127百万円の利益)を計上した。EBITDAは前年同期を2億円下回りマイナス0億円となった。

(4) エンジニアリングセクター

エンジニアリングセクターにおいては、製鉄所構内の大型工事案件の工事進捗に伴う売上計上により国内が増収となるとともに、Reframaxの7~9月の業績(5,688百万円)寄与により、セクター全体の売上高は前年同期比57.5%増の18,482百万円となった。セグメント利益は、Reframax買収に伴う一過性費用4億円、のれん償却額の計上などで、同70.6%減の204百万円となった。EBITDAは同13.8%減(同1億円減)の6億円となった。

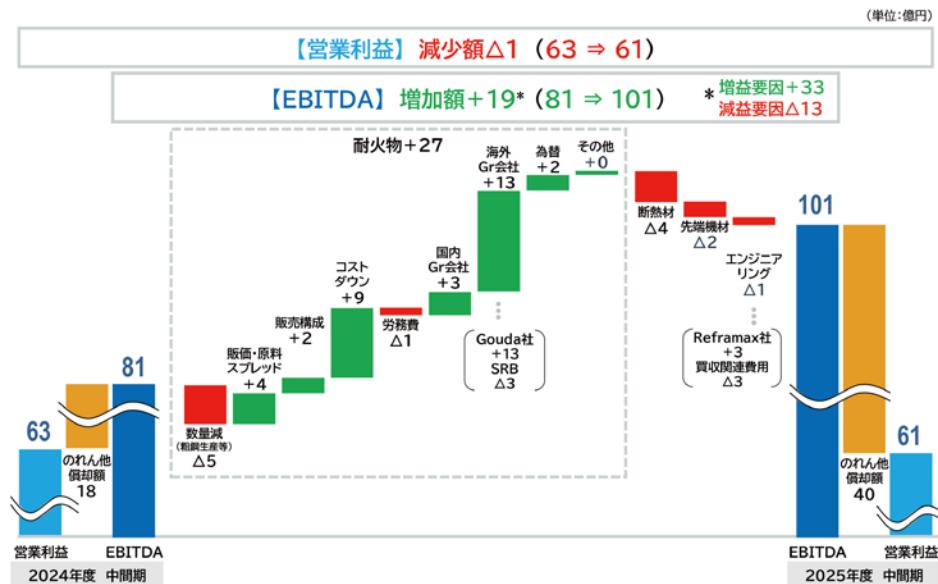
(5) その他

その他の売上高は、前年同期と同水準の464百万円、セグメント利益は前年同期比5.6%増の284百万円、ROSは同1.8ポイント上昇の61.2%であった。EBITDAは同5.2%増の3億円となった。

品川リフラ | 2026年1月9日(金)
5351 東証プライム市場・札証 | <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

業績動向

EBITDA・営業利益の増減要因



出所：決算説明会資料より掲載

3. 財務状況と経営指標

2026年3月期中間期末の総資産は、前期末比26,349百万円増加し221,563百万円となった。Reframaxの買収に伴い、資産、負債とも大きく膨らんだ。資産においては、売掛債権などの流動資産が同3,569百万円増加したほか、Reframaxののれん9,753百万円(取得原価の配分未了につき暫定的に算出された金額)及びのれんを除く無形固定資産が9,198百万円増加するなど固定資産が同22,781百万円増加した。買収時の資産精査によってReframaxの無形固定資産の評価が増加した。一方、Reframaxの買収資金については短期借入で賄い長短借入金は12,910百万円増加した。そのため、負債合計は同19,210百万円増加し120,596百万円となった。純資産合計は同7,139百万円増加し100,967百万円となった。親会社株主に帰属する中間純利益4,343百万円から配当金を2,052百万円支払い、利益剰余金が2,291百万円増加したほか、60%の議決権を取得したReframaxの非支配株主持分が3,732百万円増加した。負債が大きく増加したため、自己資本比率は41.7%と同3.9ポイント下回った。

連結貸借対照表の推移

(単位：百万円)

	21/3期末	22/3期末	23/3期末	24/3期末	25/3期末	26/3期 中間期末	増減額
流動資産	71,654	78,740	91,680	97,566	106,964	110,533	3,569
(現金及び預金・有価証券)	15,717	16,886	18,323	21,379	26,737	23,626	-3,111
固定資産	38,550	40,969	52,221	57,570	88,249	111,030	22,781
総資産	110,205	119,710	143,901	155,137	195,214	221,563	26,349
流動負債	35,149	39,400	55,422	53,488	57,957	76,876	18,919
固定負債	4,722	17,070	17,053	14,681	43,429	43,720	291
負債合計	39,872	56,470	72,475	68,170	101,386	120,596	19,210
(有利子負債)	13,683	22,776	34,023	27,689	57,456	70,366	12,910
純資産合計	70,333	63,239	71,425	86,967	93,828	100,967	7,139

出所：決算短信よりフィスコ作成

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

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

品川リフラ | **2026年1月9日(金)**
 5351 東証プライム市場・札証 | <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

業績動向

2026年3月期中間期の営業活動によるキャッシュ・フローは、売上債権の増加、仕入債務の減少により必要運転資金が2,901百万円増加したが、税金等調整前中間純利益6,883百万円に加えて、減価償却費3,373百万円、のれん償却額627百万円などの資金増加が大きく5,500百万円の収入となった。投資活動によるキャッシュ・フローは、有形固定資産の取得3,502百万円、Reframaxの株式取得13,690百万円などで17,193百万円の支出となり、フリー・キャッシュ・フローは12,396百万円の支出となった。財務活動によるキャッシュ・フローは、フリー・キャッシュ・フローの支出と配当金2,168百万円を賄うため長短借入金をネットで10,802百万円借り入れ、8,429百万円の収入となった。その結果、不足分は現金及び現金同等物を3,293百万円取り崩したもの、23,336百万円（預入期間3ヶ月以上の定期預金を除く）の残高を保持し、第6次中期経営計画に掲げる事業・設備への成長投資に必要な資金を留保している。なお、有利子負債（長短借入金）は70,366百万円と膨らんでいるが、現金及び預金・有価証券を控除したネット有利子負債は46,740百万円である。これは2026年3月期に見込まれるEBITDA23,000百万円の2倍程度であることから、財務の健全性は堅持し、今後の成長投資に向けての資金調達のアベイラビリティを確保している。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	25/3期中間期	26/3期中間期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	5,268	5,500	232
投資活動によるキャッシュ・フロー	-4,565	-17,193	-12,628
フリー・キャッシュ・フロー	703	-11,693	-12,396
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,164	8,429	7,265
現金及び現金同等物の増減額	2,343	-3,293	-5,636
現金及び現金同等物の中間期末残高	23,649	23,336	-313

出所：半期報告書よりFISCO作成

今後の見通し

2026年3月期は海外2社の業績寄与により増収増益。 固定資産売却益により最終利益膨らむ

2026年3月期の連結業績は、売上高176,000百万円（前期比22.2%増）、EBITDA23,000百万円（同28.1%増）、営業利益14,500百万円（同9.2%増）、経常利益14,900百万円（同9.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益31,000百万円（同217.0%増）を見込む。

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

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

品川リフラ | **2026年1月9日(金)**
 5351 東証プライム市場・札証 | <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

今後の見通し

売上高は、Goudaの通期業績とReframaxの3四半期業績が寄与し、グループ全体で前期比22.2%（同319億円）の増収を見込む。セクター別に見ると、耐火物セクターは同125億円増、断熱材セクターは同4億円増、先端機材セクターは同1億円減、エンジニアリングセクターは同192億円増を見込む（連結調整額控除前ベース）。期初予想に対しては、Gouda及びReframaxの順調な業績を反映して20億円上方修正した。耐火物セクターは12億円、エンジニアリングセクターは16億円上方修正したが、断熱材セクターは10億円、先端機材セクターは2億円下方修正した。耐火物セクターは、国内粗鋼生産量の減少や南米での顧客の活動水準の低位継続など厳しい事業環境が継続するなかで、Goudaを核にしたグループ間連携により非鉄・工業炉分野における拡販に注力する。断熱材セクターは、鉄鋼向け改修需要の減少、半導体製造装置、LiB（リチウムイオン電池）正極材製造炉の補修など成長分野での需要が低調に推移しているが、Goudaなど海外グループ会社とのネットワークを強化し、共同プロモーション・セールスなどにより石油化学・非鉄分野への拡販を目指す。先端機材セクターは、半導体製造装置向けファインセラミックス製品の需要増加が後ろ倒しになっているが、需要が堅調なAI・EV関連への拡販を目指す。エンジニアリングセクターは、国内の鉄鋼需要低下に伴う工事案件の減少をReframaxとのノウハウ共有、耐火物セクターとの連携による材料・施工一体活動、非鉄・各種窯炉分野への拡販に注力する。

2026年3月期 連結業績見通し

(単位：百万円)

	25/3期		26/3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	144,072	100.0%	174,000	176,000	100.0%	31,928	22.2%
EBITDA	17,953	12.5%	22,500	23,000	13.1%	5,047	28.1%
営業利益	13,278	9.2%	13,500	14,500	8.2%	1,222	9.2%
経常利益	13,655	9.5%	13,500	14,900	8.5%	1,245	9.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	9,778	6.8%	8,000	31,000	7.4%	21,222	217.0%

注：修正予想は5月15日に公表した期初予想を8月8日、11月11日、12月11日に3回修正した予想

出所：決算短信及び開示資料よりFISCO作成

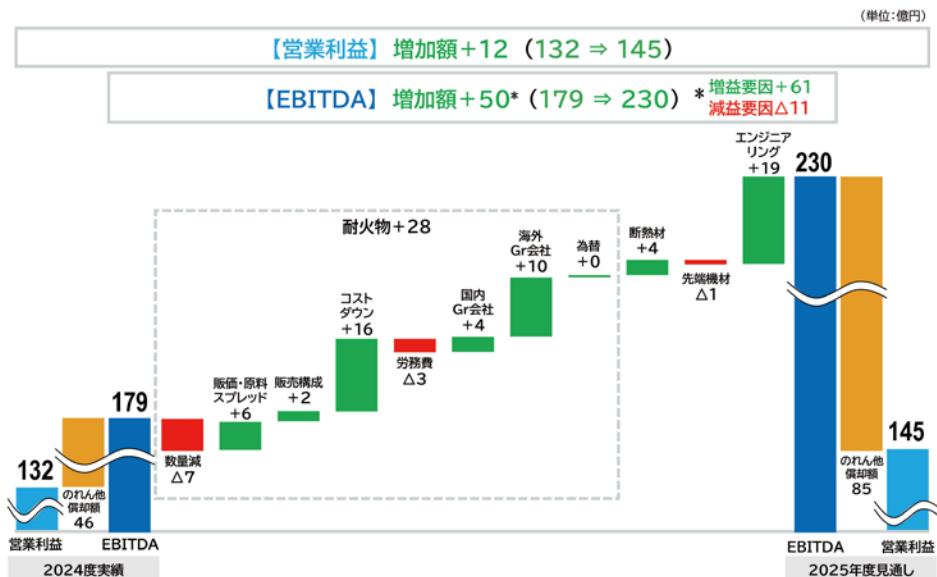
EBITDAは、耐火物セクターにおける販売数量減少（前期比7億円減）や労務費上昇（同3億円減）などによる減益分を、販売価格設定の適正化、販売構成の改善によるスプレッド拡大（8億円増）、生産拠点再編・生産効率化や安価原料調達などのコストダウン（同16億円増）に加えて、Goudaをはじめとする耐火物セクターの海外グループ会社の増益（同10億円増）、Reframaxの業績寄与によるエンジニアリングセクターの増益（同19億円増）などによりカバーし、同28.1%増（50億円増）の230億円を見込む。セクター別に見ると、耐火物セクターで同28億円、断熱材セクターで同4億円増益、先端機材セクターで同1億円減益、エンジニアリングセクターで同19億円の増益を見込む。期初予想に対しては、スプレッド拡大で9億円増、コストダウンで5億円増、耐火物セクターの海外グループ会社がSRBの収益悪化などで8億円減など、合計で5億円上方修正した。

営業利益は、GoudaとReframaxの買収などに伴う減価償却費とのれん償却額が前期比38億円増加するため同12億円増となり、期初予想に対しては10億円増益となった。経常利益は、外貨建て債権債務の評価替えによる為替差益を見込み同12億円増となり、期初予想に対しては14億円上方修正した。親会社株主に帰属する当期純利益は、2025年12月にノンコア事業である神奈川県座間市に保有する賃貸土地の売却益約4,657百万円及び東京都渋谷区の賃貸不動産の売却益約28,000百万円を見込み、同212億円増とし、期初予想を230億円上方修正した。

品川リフラ | 2026年1月9日(金)
5351 東証プライム市場・札証 | <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

今後の見通し

EBITDA・営業利益の増減要因見通し



出所：決算説明会資料より掲載

■ 中長期の成長戦略

「ビジョン2030」を策定。2件のM&Aが想定以上のシナジーを発揮

2024年5月に長期目標「ビジョン2030」を策定し、第6次中期経営計画（2025年3月期～2027年3月期）を推進している。2025年10月の創業150周年に合わせて、その先の未来に向けた第一歩として策定し、同年10月には社名を変更し、企業理念も再構築した。

1. 「ビジョン2030」の概要

長期目標「ビジョン2030」では、事業成長と社会課題解決を表裏一体として追求するという基本方針を掲げた。同社は「日本だけ、耐火物だけ、鉄鋼だけではない、品川リフラグループへ」をキャッチフレーズに、グローバル展開の強化とセクター戦略の深化を通じた成長分野への進出を図る。同時に、気候変動への対応や人的資本戦略の実行を進め、社会課題解決を目指す。

品川リフラ | 2026年1月9日(金)
5351 東証プライム市場・札証 <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

中長期の成長戦略

グローバル展開では、現地で製造・販売する「世界の耐火物メーカー」として、世界トップグループとしてのプレゼンス確保を目指し、グローバル展開を支える国内拠点の整備と技術開発力の強化を進める。また、各セクター戦略を深化させて、成長分野への進出、事業ポートフォリオの拡大を図り、ROICを重要指標として資本効率を重視した事業投資や設備投資を展開する。社会課題解決においては、取引先の脱炭素化に貢献するため気候変動への対応を進める。さらに、「人材獲得」「人材定着」「人材・組織開発」を軸に人的資本戦略の実行を進め、経営基盤を確立する。

2031年3月期の具体的な目標として、財務目標とサステナビリティ目標を設定した。財務目標は、売上高2,400億円(2024年3月期は1,441億円)、ROS12%(同9.6%)、EBITDAマージン16%(同12.3%)、ROIC10%(同9.1%)、海外売上高比率50%(同29.8%)である。サステナビリティ目標は、気候変動対応として2023年3月期比でCO₂排出量50%削減、グリーン原料の使用比率20%(単体ベース、2024年3月期は10%)をKPIに設定した。人的資本戦略では、経営戦略に即した人材・組織開発、ダイバーシティ&インクルージョンの確立、働きやすい職場環境の創造を目指す。

目標に向けたキャッシュ・アロケーションについては、計画を変更した。当初2025年3月期から7ヶ年累計で1,280億円(第6次中期経営計画で410億円、第7次中期経営計画で870億円)の設備投資と事業投資を計画していたが、これを7ヶ年累計で980億円(第6次中期経営計画で600億円、第7次中期経営計画で380億円)に圧縮する。既に実施したGoudaとReframaxの大型M&A(約390億円)によるシナジーが想定した以上に見込まれ、「ビジョン2030」の財務目標である売上高2,400億円の達成が十分に見込まれると判断したためだ。ただし、今後も良質なM&A案件や事業環境に対応する設備投資などがあれば、売上高目標とともに成長投資額を柔軟に変更することも想定している。

キャッシュフローの源泉であるEBITDAは、7ヶ年累計で1,850億円(第6次中期経営計画で680億円、第7次中期経営計画で1,170億円)を見込み、成長投資980億円、株主還元400億円(第6次中期経営計画で140億円、第7次中期経営計画で260億円)に充当する計画だ。残る資金470億円と資産売却資金などは、売上増加に伴う増加運転資金(納税資金を含む)、有利子負債の返済に充てる。有利子負債は成長投資に伴い引き続き継続して発生するため、2027年3月期末で740億円、2031年3月期末で660億円を想定している。これに対し、有利子負債/EBITDA倍率はそれぞれ2.7倍、2.1倍と健全性を維持する戦略である。

2. 第6次中期経営計画の概要と進捗状況

「ビジョン2030」実現に向けたマイルストーンとして、第6次中期経営計画を推進している。主要取引先の高炉休止などの影響が一定の業績低下要因となるが、海外ビジネスをはじめとした事業拡大とコストダウンなどの取り組みによりカバーし、売上・利益ともに拡大する計画である。2027年3月期の財務目標として、売上高は2024年3月期比24.8%増の1,800億円、ROS11%、EBITDA250億円(EBITDAマージン14%)、ROIC10%、海外売上高比率45%を掲げる。一方、サステナビリティ目標については、「ビジョン2030」で設定した目標について中期経営計画期間中に諸施策の検討を行う考えで、2027年3月期の目標は現時点では設定していない。

品川リフラ | 2026年1月9日(金)
5351 東証プライム市場・札証 <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

中長期の成長戦略

財務目標の達成に向けては、ROIC経営の徹底、既存事業における経営資源の配分見直し、3ヶ年累計410億円の積極的な成長投資を進め、資本コスト（同社の資本コストは6.5%）を上回る効果を発現する計画であった。しかし、既に実施した2件の大型投資により、成長投資額を600億円に修正した。2026年3月期の売上高予想は1,760億円と最終目標である1,800億円の達成が視野に入っている。しかし、2026年3月期のEBITDA予想は230億円であり、最終目標250億円との差を埋めるには、さらなる売上高の伸長、またはEBITDAマージンの引き上げが必要である。今後は、GoudaとReframaxの両社と各セクターのシナジーを高めることが課題となるだろう。

重点方針は「セクター戦略の深化」など4項目。 グローバル展開とM&Aも推進

3. 第6次中期経営計画の重点方針と進捗

第6次中期経営計画では、「セクター戦略の深化」「生産基盤の整備」「グローバル展開の加速」「サステナビリティ経営の推進」の4項目を重点方針としている。以下では、そのうち最も重要な弊社が判断している「セクター戦略の深化」について確認する。各セクターは、「セクタービジョン」に基づき戦略を深化する計画だ。

(1) 耐火物セクター

耐火物セクターは、「サステナビリティ課題への技術対応力の強化（新製鉄法への対応ほか）」「高炉以外の電炉、非鉄・工業炉などに向けた販売拡大による国内事業規模の維持」「海外向け拡販とM&Aの推進」をセクタービジョンとしている。2027年3月期の売上高は1,034億円（2024年3月期比5.1%増）、EBITDAは143億円（同34.9%増）、営業利益は113億円（同41.3%増）、ROICは9.5%（同1.4ポイント上昇）を目標としている。2026年3月期は売上高1,083億円、EBITDA138億円を見込む。

国内市場におけるセクター戦略は、粗鋼生産量の漸減傾向を受け、鉄鋼業界でも市場での成長余力がある電炉や非鉄・工業炉などへの事業拡大とサステナビリティ課題への技術対応力を強化する。同社グループは、耐火物と断熱材の両事業を扱う稀有な存在であり、両製品の技術融合による省エネルギー製品開発、使用後耐火物のリサイクル原料化、熱ロス低減対策となる炉の設計・築炉技術開発、交換頻度の少ない装置提供などをセクター間の協業で推進する。

2023年4月には米国Allied Mineral Products, Inc.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び、拡販に取り組んでいる。また、国内高炉メーカーが検討する大型電炉や水素還元製鉄などCO₂発生量を削減する新しい製鉄法に対応した製品のラインナップ拡充、「Green Refractory」の浸透を図る。2025年4月には、工業炉向けのソリューション提供による新規顧客開拓を強化するため、国内営業部門に開発営業部を新設し、部内にマーケティング室とソリューション技術室を設置した。営業と一体となった顧客への技術サービス、ソリューション提供を強化し、石灰炉、銅精錬炉などへの拡販を進めている。

海外市場におけるセクター戦略は、技術力やグローバル拠点を最大限発揮し、機能性耐火物、モールドパウダーなどの拡販を進める。M&Aによりグループ入りしたブラジルのSRB製品の北米への販売などを展開していく。また、M&A・JVによる現地製造と事業ポートフォリオ拡大を目指す。

品川リフラ | 2026年1月9日(金)
5351 東証プライム市場・札証 <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

中長期の成長戦略

2024年4月にはインドネシアに現地合弁会社SRPを設立し、同年7月より不定形耐火物の製造品目を増やして販売を開始した。中国では、遼寧品川和豊で、付加価値の高い連続鋳造用機能性耐火物（ノズル）の事業化を決定し、2027年4月期に新工場の本格稼働を予定している。中国では製造した耐火物製品の海外拡販のため、中国子会社の遼寧品川和豊、瀋陽品川冶金及び出資会社である済南魯東耐火材料有限公司との連携を進めてきたほか、同年8月には販売支援や事業戦略の立案・実行を担う現地法人 山東品川耐火材料有限公司（100%子会社）を新設した。

2024年10月に買収したGoudaの石油化学・エネルギー業界や非鉄金属業界向けの製品群及び市場は、同社グループの既存の製品群や顧客層を補完するものであり、技術共有や相互の製品群を活用した幅広い販売活動などにより多面的なシナジーと新たな地域・顧客マーケットへの事業展開が可能となった。既に、欧州・中東地域の非鉄、石油化学業界への断熱材販売や定形耐火物の仕入れをGoudaに切り替えるなどの取り組みを進めしており、グループ全体でのシナジーは大きくなる見通しだ。

リサイクル原料を活用した「Green Refractory」については、まずセメント業界に提案・展開している。これは、使用後のマグネシア・スピネル質煉瓦をリサイクル原料とする技術を確立し、新規原料の使用によるCO₂排出量削減に貢献するものだ。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の煉瓦をリサイクル原料化できる点にある。この取り組みは、セメント業界のみならず、耐火物を使用する全業界への展開を計画している。リサイクル原料化したものを含むグリーン原料の使用比率（同社単体）は、2024年3月期の10%程度から2031年3月期に20%への引き上げを目標としている。

（2）断熱材セクター

断熱材セクターは、「環境負荷を低減する断熱製品のグローバル供給」「成長市場（半導体製造装置業界など）向け拡販に対応する技術開発力の強化」「積極的なM&Aの推進」をセクタービジョンに掲げている。2027年3月期の売上高は220億円（2024年3月期比18.9%増）、EBITDAは51億円（同24.4%増）、営業利益は42億円（同23.5%増）、ROICは11.0%（同0.1ポイント上昇）を目標とする。ROICは、持続的成長に向けた投資を拡大するため横ばいを見込む。2026年3月期は売上高191億円、EBITDA44億円を見込む。

セクター戦略は、脱炭素、省力化、合理化、IT化などへの投資を積極的に展開し、3ヶ年累計で54億円の設備投資で生産基盤を強化する。今後の成長が期待できる半導体製造装置業界やリチウムイオン電池用の部材、断熱性に加えて耐火性も兼ね備えた建築用不燃材などを拡販する。既にイソライト工業の耐熱性断熱ファイバー・プランケットは、建築用エキスパンションジョイント耐火帯として、国内公共スタジアムへの採用が予定されている。そのほか、コア事業である耐火断熱煉瓦及びセラミックファイバーの製造販売の持続的成長、成長分野での拡販、海外向けの拡販を強化し、年5%の持続的な成長を目指す。

（3）先端機材セクター

先端機材セクターは、「金属代替品としての構造材料から、先端産業における機能性材料への軸足移行」「技術開発力と生産能力の拡充」「M&AやJVによる事業拡大」をセクタービジョンに掲げている。2027年3月期の売上高は54億円（2024年3月期比54.3%増）、EBITDAは8億円、営業利益は4億円とそれぞれ2024年3月期の4倍、ROICは9.9%（同5.9ポイント上昇）を目標とし、各セクターの中でも特に成長が期待されている。2026年3月期は売上高42億円、EBITDA2億円を見込む。

品川リフラ | 2026年1月9日(金)
5351 東証プライム市場・札証 <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

中長期の成長戦略

同セクターは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。主力の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需要の伸びが見込まれる。生産能力の増強、競争力強化が重要な課題であり、米国での高性能ポンプの需要増に対応するため、セラミック部材の増産を進めている。無機塗料・無機接着剤は、耐火物研究の成果を応用し、耐熱性・電気絶縁性・耐候性や離型性に特長を持つ。加工工程の移設や自動加工機導入など、積極的な設備投資により生産能力を拡大している。

新たな成長分野として、半導体製造装置向け部材、航空機向け関連製品、特殊蒸着材、航空宇宙業界向け特殊耐熱セラミックス、リチウムイオン電池向け部材、高機能金属製造用ノズル、高機能無機塗料・無機接着剤、鉄鋼向け窒化ケイ素ロールなどの市場参入と拡販を図る。第6次中期経営計画期間は、半導体製造装置分野へ本格参入とともに、第7次中期経営計画期間で本格参入をねらう航空宇宙・エネルギー関連製品の開発強化と生産基盤整備期と位置付けている。その生産能力強化のため、第6次中期経営計画期間では約30億円の設備投資を計画し、岡山県瀬戸内市に新工場の建設を進めている。2026年2月の稼働を目指す新工場では、ファインセラミックス製品の原料工程と後工程を担い、既存工場で外部委託していた加工の内製化によりコスト削減を図る。高機能金属製造用ファインセラミックスノズルや高機能無機塗料・無機接着剤は既に販売を開始しており、窒化ケイ素ロールは第6次中期経営計画期間中の開発完了を予定している。2024年3月に買収したコムイノベーションとは緊密な技術連携により、半導体製造装置市場向けファインセラミックス製品の開発を強化している。

(4) エンジニアリングセクター

エンジニアリングセクターは、「カーボンニュートラル案件の確実な受注」「成長が見込まれる工業炉分野(非鉄、各種窯炉)への積極参入」「工事対応力の強化(新技術の開発、工事体制の見直し、M&Aの推進)」をセクタービジョンとする。2027年3月期の目標はReframaxの買収を織り込み、売上高は449億円(2024年3月期比83.3%増)、EBITDAは42億円(同121.1%増)、営業利益は37億円(同117.6%増)を目標とする。2026年3月期は売上高449億円、EBITDA36億円を見込む。

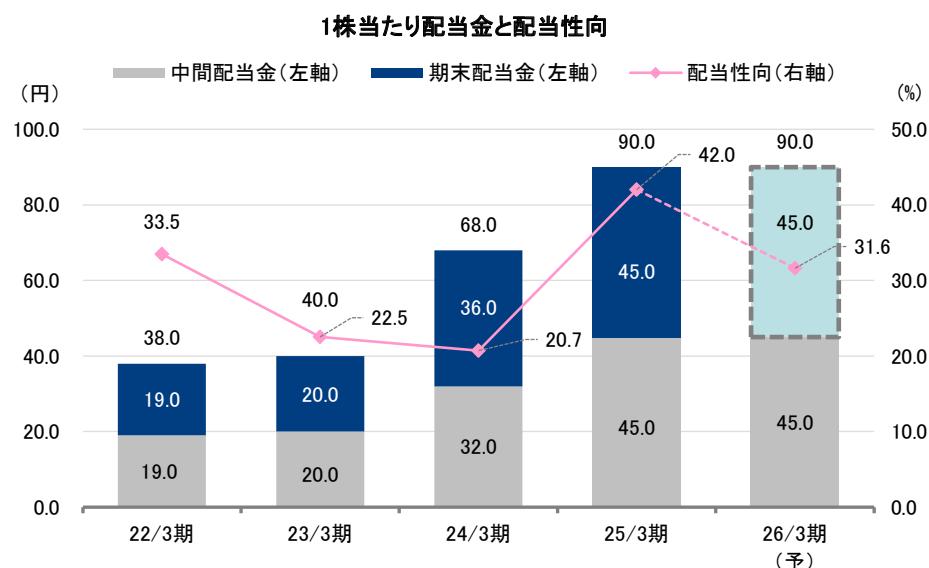
国内粗鋼生産の縮小やカーボンニュートラルの加速といった経営環境の変化に直面している。同社は、既存分野への対応に加え、今後の成長分野を見据えた新事業創出への挑戦を重要な課題と認識している。カーボンニュートラル開発案件では、高炉メーカーが進めるスタンプチャージコークス炉の新設、カーボンリサイクル小型試験高炉建設、高品質鋼材製造小型試験電気炉建設などに対し、取引先の検討段階から参画し、技術の蓄積と確実な受注につなげる戦略である。また、カーボン焼成炉など工業炉分野を成長分野として、人材を投入し受注拡大を目指す。既存分野においても、新たな施工技術や点検技術の導入・開発により働き方改革と作業効率を推進する。現在は次世代セメントレス吹付技術の開発や小型ドローンを活用した点検・測定技術の開発などを進めている。また、国内外での業務提携・M&Aを推進し、労働力を確保しながらシナジーを追求する。2025年5月に買収したReframaxもこの戦略の一環である。

品川リフラ | 2026年1月9日(金)
 5351 東証プライム市場・札証 <https://www.shinagawa.co.jp/finance/>

■ 株主還元策

2026年3月期は今後の成長投資を優先し、配当金を据え置く

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、併せて企業体质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する。配当性向の目標は2025年3月期より30%から40%に引き上げた。一方、配当性向を引き上げても、のれん償却額の増加により利益が圧縮されれば配当金の総額が変動することも想定されるため、利益還元の総額を維持・向上することを基本とし、キャッシュ・フローの状況を踏まえつつ総還元性向の観点から機動的な利益還元を行うこととした。2026年3月期は賃貸不動産等の売却により親会社株主に帰属する当期純利益が膨らむが、1株当たり年間配当金は90.0円(中間期45.0円、期末45.0円)と前期と同額とする。キャッシュ・フローはM&Aを含めた成長投資に優先的に振り向け企業価値の向上を図るという基本方針を堅持し、不動産売却収入は今後の成長投資へのアベイラビリティを高めるため、M&Aによって膨らんだ有利子負債の返済に充当する。



注：1株当たり配当金は株式分割(2023年10月1日効力発生。1株を5株に分割)を考慮した金額
 出所：決算短信よりフィスコ作成

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・表示したものですが、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はありません。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、使用的結果として、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