

|| 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7月1日(水)

執筆：客員アナリスト

若杉 孝

FISCO Ltd. Analyst **Kou Wakasugi**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2026年3月期の業績概要	01
2. 2027年3月期の業績見通し	01
3. 「ビジョン2030」に向けた第6次中期経営計画の進捗と、第7次中期経営計画の方向性	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	09
1. 2026年3月期の業績概要	09
2. 事業セグメント別動向	10
3. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
1. 2027年3月期の業績見通し	13
2. 重点施策	15
■ 中長期の成長戦略	16
1. 「ビジョン2030」の概要	16
2. 第6次中期経営計画の重点方針と「セクター戦略の深化」	16
3. 第7次中期経営計画の策定に向けた方向性	19
■ 株主還元策	20

■ 要約

オーガニックな成長力強化に注力、第6次中期経営計画の総仕上げへ

品川リフラ<5351>は、工業用耐火物・断熱材分野において、売上高で世界トップクラスに位置付けられる耐火物メーカーである。2025年10月に創業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。海外事業を成長エンジンとし、海外売上高は2026年3月期までの5年間で約4.7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。直近でも米国でのM&Aを実行するなど積極的な成長投資を進めている。

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177,738百万円(前期比23.4%増)、EBITDA22,134百万円(同23.3%増)、営業利益13,609百万円(同2.5%増)、経常利益15,986百万円(同17.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益26,071百万円(同166.6%増)と大幅な増収増益で着地した。セクター別では、オランダのGouda Refractories Group B.V.(以下、Gouda)及びブラジルのReframax Engenharia S.A.(以下、Reframax)の業績寄与により耐火物セクター及びエンジニアリングセクターの売上高が、それぞれ前期比15.7%増、同78.2%増と好調に推移した。親会社株主に帰属する当期純利益は、赤穂工場及びSR do Brasil Ltda.(ブラジル、以下、SRB)、Reframaxにおいて減損損失を合計9,716百万円計上したものの、固定資産売却益を合計37,245百万円計上したことから大幅な増益となった。ちなみに3件の減損については、いずれも現時点でのキャッシュ・フローは確保しているものの、今後様々な将来見通しが想定されるなかで、保守的な見通しに修正したことに伴うものである。

2. 2027年3月期の業績見通し

2027年3月期の連結業績は、売上高189,000百万円(前期比6.3%増)、EBITDA22,000百万円(同0.6%減)、営業利益13,000百万円(同4.5%減)、経常利益13,000百万円(同18.7%減)、親会社株主に帰属する当期純利益10,000百万円(同61.6%減)と増収ながら減益を見込む。中東情勢を含む不透明な事業環境を踏まえて保守的な見通しを策定した。重点施策としては、(1)グローバルなグループ連携の拡充、(2)耐火物セクターにおける連続鑄造用機能材事業のグローバル展開の加速、(3)先端機材セクターにおける新規分野への事業展開の加速を掲げている。

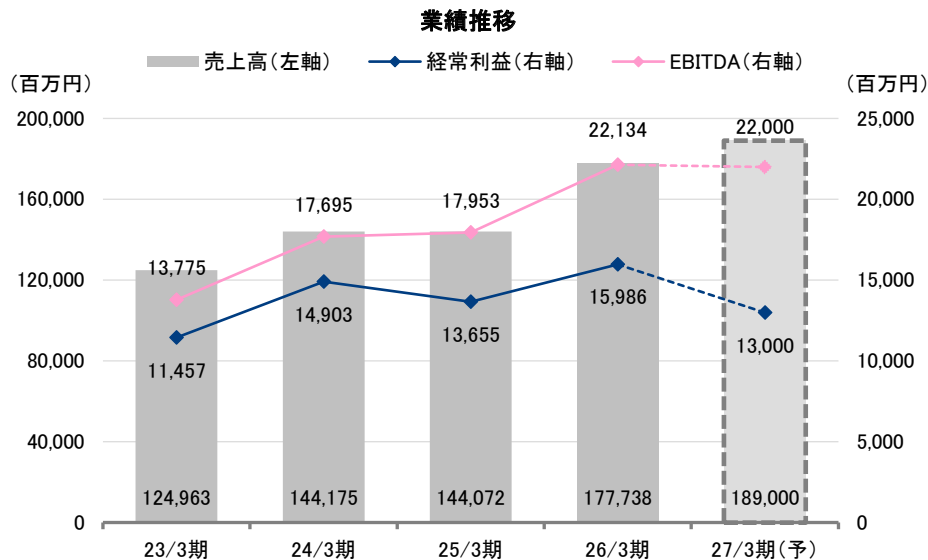
要約

3. 「ビジョン2030」に向けた第6次中期経営計画の進捗と、第7次中期経営計画の方向性

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%などを目標とする。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。2024年10月に実施したGoudaに対する大型M&Aに加え、2025年9月にはイタリアで合併会社を設立、耐火物事業では従来未開拓であった欧州市場での拠点展開を実現し、中東・アフリカ市場も視野に入れた。また、2026年3月には新たに米国でもM&Aを実現し、北米、南米にまたがりセクター横断型のグループネットワークを拡充した。第6次中期経営計画の最終年度である2027年3月期は、多種多様なグループ連携を実現し、シナジー発揮によるオーガニック成長を目標達成のカギとする。なお、第7次中期経営計画については、「ビジョン2030」設定当初に対し厳しさを増す足元の事業環境を踏まえて経営戦略を軌道修正し、競争力の強化を通じた事業の成長、グローバル調達・供給体制の最適化などに向けて具体的な施策を検討する方針だ。

Key Points

- ・ 2026年3月期は大幅増収増益、Gouda及びReframaxがけん引
- ・ 2027年3月期はオーガニックな成長力強化がカギ、不透明な事業環境を踏まえて保守的な見通し
- ・ 強化されたグループによるシナジー発揮で第6次中期経営計画達成を目指す



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。 世界の耐火物市場で売上高トップクラスに位置する

同社グループは、工業用耐火物・断熱材分野において、売上高で世界トップクラスの耐火物メーカーである。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、ごみ熔融炉、ガス・電力関連など日本の基幹産業を支えている。連結売上高の8割程度は鉄鋼業向けである。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、耐火物事業に加えて断熱材、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顧客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。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。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】



【当社グループロゴ】



出所：決算補足説明資料より掲載

新デザインに込めた思い

- ・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



■ 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

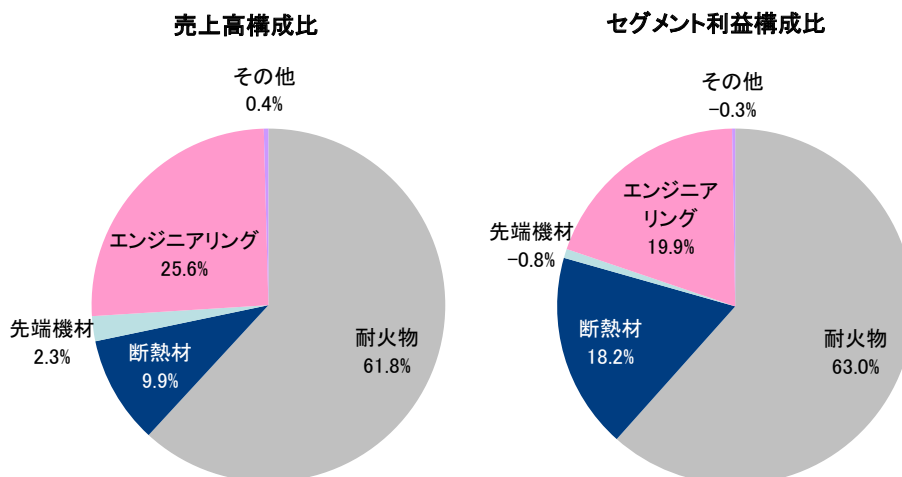
1. 経営体制

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2026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61.8%、セグメント利益63.0%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）セラテクノのほか、GoudaやDynamixなども含めた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）、品川口コー（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”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による一体販売などセクター間の協業を推進する。

セグメント別構成比（調整額控除前、2026年3月期）



出所：決算短信よりフィスコ作成

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(中国、以下、瀋陽品川)、遼寧品川和豊冶金材料有限公司(中国、以下、品川和豊)、Shinagawa Refractories Australasia Pty Ltd.(オーストラリア)、Shinagawa Advanced Materials Americas Inc.(米国)、SRB、PT. Shinagawa Refratech Perkasa(インドネシア、以下、SRP)、Goudaグループなど26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。

耐火物セクター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割超を占める。JFEスチール(株)と神戸製鋼所<5406>への依存度が高いが、海外売上高の増加に伴い依存度は低下している。同社は、国内高炉メーカーへの売上が大きいことから、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。

1) 国内生産体制

同社の中核を担う耐火物事業では、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フラックス(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5,000tの油圧真空プレス機を使用し、焼成は最高温度1,850度のトンネルキルンで約1週間かけて行っている。

2) 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、連続鑄造用モールドフラックス、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、キャストブル、吹付材、プレキャストブロックなど多岐にわたり、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。欧州メーカーが主に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、品質や形状をカスタマイズした耐火物製品を、工期に応じて供給している。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。

事業概要

連続铸造用モールドフラックスは、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備え、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や安全性の向上にも貢献している。

(2) 断熱材セクター

断熱材の耐火断熱レンガは、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月末に完全子会社化した。

(3) 先端機材セクター

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（米国、以下、SSCA）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铸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、熔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事業及び断熱材・先端機材・エンジニアリング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。

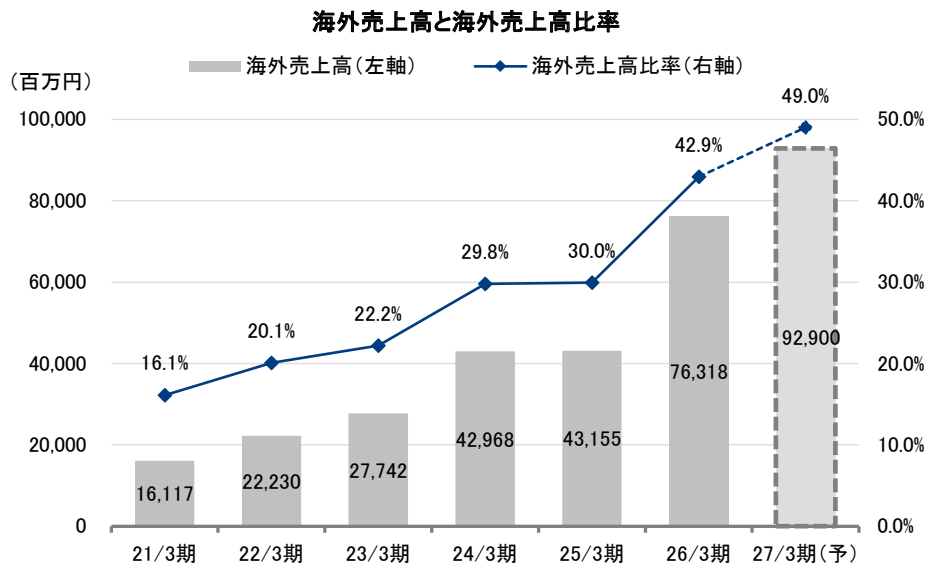
事業概要

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、世界経済における素材産業市場は、新興国の経済成長にけん引され今後も拡大を見込む一方、日本では経済の潜在成長率の低下により、鉄鋼をはじめとした素材産業市場は今後の拡大が見込まれない状況にあり、国内の耐火物・断熱材などの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を通じて業容を拡大している。原材料を主に海外に依存するため、円安は従来利益のマイナス要因であったが、海外事業の拡大により影響は緩和されつつある。「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。海外売上高比率は2021年3月期の16.1%から2026年3月期で42.9%へ上昇し、2027年3月期は49.0%と目標を上回る見込みだ。



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

事業概要

(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フラックスの製造・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、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。

2024年4月には、インドネシアにおいて現地のPT. Refratech MandalaPerkasa (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ハイグレードの不定形耐火物事業と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アセアン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・サービス拠点をもち、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/ブラジルリアルで換算)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、鋳業、化学・石油化学、ニッケル、パルプ・製紙、アルミ、セメントなど多様な業界に及ぶ。ブラジル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発現をねらう。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。

その後も2025年9月にはイタリアの製鉄プラントメーカーであるDanieli & C. Officine Meccaniche S.p.A.と合弁でShinagawa Danieli Advanced Materials S.p.A. (以下、SHINDAN) を設立したほか、2026年3月には米国でモールドフラックス製品の製造・販売を主たる事業とするDynamix Casting Fluxes, LLC (以下、Dynamix) の持分の51%を創業者らから取得し、連結子会社化するなど、欧州からアフリカ地域、そして米州地域もカバーし、グローバルネットワークを一段と強化している。

業績動向

2026年3月期は売上高・EBITDAが伸長。 資産売却で最終利益も大幅増

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177,738百万円(前期比23.4%増)、EBITDA22,134百万円(同23.3%増)、営業利益13,609百万円(同2.5%増)、経常利益15,986百万円(同17.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益26,071百万円(同166.6%増)と大幅な増収増益で着地した。セクター別では、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、それぞれ前期比15.7%増、同78.2%増と好調に推移した。半導体製造装置向けやリチウムイオン電池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、顧客の設備投資の停滞や在庫調整の影響を受け、それぞれ同5.7%減、同5.5%減となった。

2026年3月期 連結業績

(単位：百万円)

	25/3期		26/3期 修正計画※	26/3期		前期比	
	実績	構成比・ 利益率		実績	構成比・ 利益率	増減額	増減率
売上高	144,072	-	176,000	177,738	-	33,666	23.4%
耐火物	95,864	66.5%	-	110,901	62.4%	15,037	15.7%
断熱材	18,779	13.0%	-	17,708	10.0%	-1,071	-5.7%
先端機材	4,340	3.0%	-	4,101	2.3%	-239	-5.5%
エンジニアリング	25,730	17.9%	-	45,856	25.8%	20,126	78.2%
その他	904	0.6%	-	753	0.4%	-151	-16.7%
調整額	-1,547	-	-	-1,582	-	-35	-
売上総利益	35,143	24.4%	-	42,990	24.2%	7,847	22.3%
販管費	21,865	15.2%	-	29,380	16.5%	7,515	34.4%
EBITDA	17,953	12.5%	21,500	22,134	12.5%	4,181	23.3%
営業利益	13,278	9.2%	13,000	13,609	7.7%	331	2.5%
耐火物	7,694	8.0%	-	8,575	7.7%	881	11.5%
断熱材	3,267	17.4%	-	2,480	14.0%	-787	-24.1%
先端機材	170	3.9%	-	-115	-2.8%	-285	-167.6%
エンジニアリング	1,614	6.3%	-	2,714	5.9%	1,100	68.1%
その他	548	60.6%	-	-39	-5.2%	-587	-107.1%
調整額	-17	-	-	-5	-	12	-
経常利益	13,655	9.5%	14,900	15,986	9.0%	2,331	17.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	9,778	6.8%	26,000	26,071	14.7%	16,293	166.6%

※ 修正計画値は2026年4月16日に公表した業績予想数値

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

地域別では、国内売上高が国内粗鋼生産量の減少等による販売数量減の影響を受けたものの、前期比0.5%増の101,420百万円となった。アジア・オセアニアは同8.5%増の19,857百万円、北米は同24.9%増の9,699百万円と堅調に推移した。加えて、欧州及びその他海外地域がGoudaの業績寄与によりそれぞれ同159.1%増の13,201百万円、同280.2%増の4,956百万円と伸長するとともに、南米も第2四半期からのReframaxの業績寄与により同169.0%増の28,602百万円と大幅に拡大している。これら合計で海外売上高は76,318百万円へと大きく増加し、海外売上高比率は42.9%と同12.9ポイント上昇した。

EBITDAは、主力の耐火物セクターで、販売数量の減少や労務費の増加といったマイナス影響があったものの、Goudaをはじめとした海外子会社の業績寄与や高付加価値製品の拡販を含む販売構成の改善、価格設定の適正化、継続的なコストダウン等により大幅な増益となった。加えて、Reframaxの寄与などでエンジニアリングセクターもEBITDAを押し上げた結果、EBITDAマージンは12.5%と前期と同水準で推移した。営業利益は、赤穂工場の新プラント稼働やM&Aなどに伴い減価償却費が2,885百万円、のれん償却額が965百万円それぞれ増加したものの、増益を確保した。経常利益は、為替差益2,216百万円の計上などにより増益幅が拡大した。親会社株主に帰属する当期純利益は、赤穂工場及びSRB、Reframaxにおいて減損損失を合計9,716百万円計上したものの、固定資産売却益を合計37,245百万円計上し大幅な増益となった。ちなみに3件の減損については、いずれも現時点でのキャッシュフローは確保しているものの、今後さまざまな将来見通しが想定されるなかで、保守的な見通しに修正したことに伴うものである。赤穂工場については拡販活動の強化による稼働率向上やオペレーションの一段の効率化等の取り組みを実施していく。また、SRB及びReframaxについても、足元では安価な中国鋼材に対するブラジル政府の保護貿易措置の動きなどもあり、事業環境は改善傾向にある。

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期比15.7%増の110,901百万円となった。国内粗鋼生産量の減少のほか、海外において一部の顧客の活動水準が低位で推移したことから耐火物販売数量は減少したが、Goudaの業績が通期中で寄与した。セグメント利益は、のれん等の償却額が増加したものの、同11.5%増の8,575百万円となった。Goudaの業績寄与に加え、既存事業において高付加価値製品を中心とした国内外での拡販活動に取り組むとともに、価格設定の適正化、販売構成の改善、継続的なコストダウンなどを進めた結果、増益を確保した。減価償却費及びのれん償却額を加えたEBITDAは同31.0%増(同34億円増)の144億円となった。

(2) 断熱材セクター

断熱材セクターにおいては、国内外で受注案件の拡大に取り組んだものの、国内における改修案件が一時的な減少局面にあったことや、半導体製造装置及びリチウムイオン電池向けを中心とした高付加価値製品市場で断熱材需要の回復が遅れた影響を受け、売上高は前期比5.7%減の17,708百万円となった。セグメント利益は同24.1%減の2,480百万円となり、ROSは14.0%と同3.4ポイント低下した。EBITDAは同18.4%減(同7億円減)の32億円となった。

品川リフラ | 2026年7月1日 (水)

5351 東証プライム市場・札証 | https://www.shinagawa.co.jp/finance/

業績動向

(3) 先端機材セクター

先端機材セクターにおいては、ファインセラミックス製品の拡販を進めたものの、ロジック半導体及びファウンドリー関連の投資時期変更に加えて顧客の在庫調整の影響を受け、半導体製造装置関連製品の販売数量が減少した。その結果売上高は前期比5.5%減の4,101百万円となり、115百万円のセグメント損失(前年同期は170百万円の利益)を計上した。EBITDAは同73.1%減(同2億円減)の1億円となった。トピックスとしては、先端機材セクターの事業拡大に向け、2026年2月に新工場として瀬戸内工場(岡山県瀬戸内市)が稼働開始した。期中終盤であり、2026年3月期への業績影響は乏しいが、既存の備前工場との2拠点体制で半導体製造装置産業をはじめ先端産業分野向けファインセラミックス製品の生産をさらに強化・拡大する基盤を整えた。

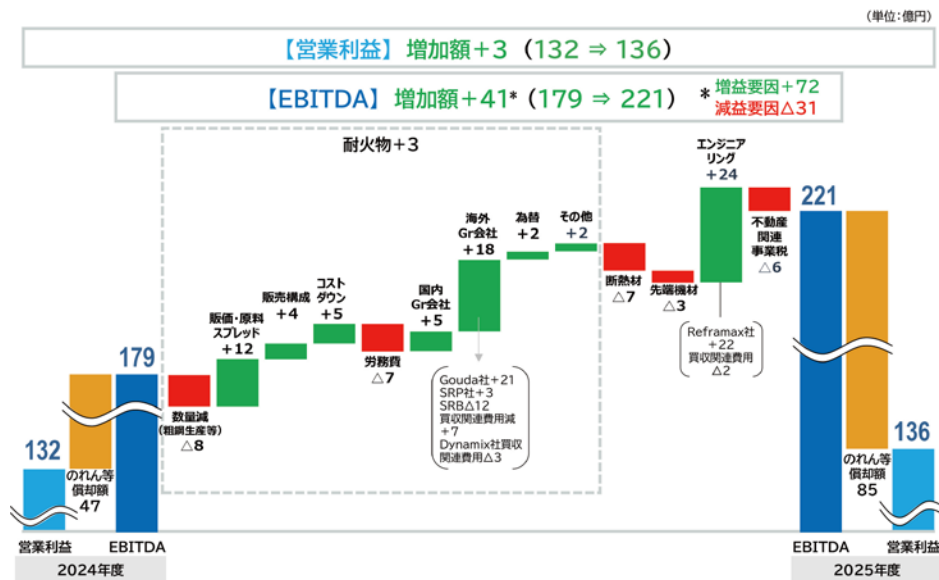
(4) エンジニアリングセクター

エンジニアリングセクターにおいては、2025年5月に同社グループに加わったブラジルのReframaxの業績が第2四半期より寄与したことにより、売上高は前期比78.2%増の45,856百万円となった。セグメント利益は、Reframax買収に伴う一過性費用やのれん償却額等の発生があったものの、同68.1%増の2,714百万円となった。EBITDAは同132.4%増(同23億円増)の41億円となった。

(5) その他

その他の売上高は、前期比16.7%減の753百万円、セグメント損失は39百万円(前期は548百万円の利益)となった。EBITDAは同91.2%減(同6億円減)の0億円となった。

EBITDA・営業利益の増減要因



業績動向

3. 財務状況と経営指標

2026年3月期末の資産合計は、前期末比36,603百万円増加し231,818百万円となった。Gouda、Reframax、Dynamixなどの海外企業買収に伴い、資産が大きく膨らんだ。資産においては、受取手形、売掛金及び契約資産などの流動資産が同10,412百万円増加したほか、のれんが13,182百万円、無形固定資産のその他が7,801百万円増加するなど固定資産が同26,192百万円増加した。一方、負債合計は未払法人税等の増加などを主因として、同14,506百万円増加し115,892百万円となった。純資産合計は同22,097百万円増加し115,925百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益26,071百万円から配当金を4,105百万円支払い、利益剰余金が11,473百万円増加したほか、為替換算調整勘定が3,978百万円、非支配株主持分が4,155百万円増加した。自己資本比率は46.1%と前期末を0.5ポイント上回った。

2026年3月期の営業活動によるキャッシュ・フローは、固定資産売却益37,245百万円など減少要因があったものの、税金等調整前当期純利益43,368百万円に加えて、減損損失9,716百万円などの資金増加要因が大きく、13,861百万円の収入となった。投資活動によるキャッシュ・フローは、連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得に19,215百万円、有形固定資産の取得に9,580百万円を支出したものの、有形固定資産の売却による収入40,089百万円が大きく、10,785百万円の収入となり、フリー・キャッシュ・フローは24,646百万円の収入となった。財務活動によるキャッシュ・フローは、短期借入金の純減額12,409百万円や長期借入金の返済10,363百万円など、有利子負債の返済を大幅に進めたことにより、26,050百万円の支出となった。その結果、現金及び現金同等物の期末残高は26,213百万円となった。当期は固定資産の譲渡により多額の資金を得たことで、借入金の返済を進めるとともに、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、有利子負債の返済等により、DEBT/EBITDA倍率は前期の2.0倍から0.8倍へと改善しており、財務の健全性は堅持し、今後の成長投資に向けて資金調達のアベイラビリティを確保している。

連結貸借対照表の推移

(単位：百万円)

	22/3期末	23/3期末	24/3期末	25/3期末	26/3期末	増減額
流動資産	78,740	91,680	97,566	106,964	117,376	10,412
（現金及び預金・有価証券）	16,886	18,323	21,379	26,737	26,598	-139
固定資産	40,969	52,221	57,570	88,249	114,441	26,192
資産合計	119,710	143,901	155,137	195,214	231,818	36,603
流動負債	39,400	55,422	53,488	57,957	66,746	8,789
固定負債	17,070	17,053	14,681	43,429	49,146	5,717
負債合計	56,470	72,475	68,170	101,386	115,892	14,506
（有利子負債）	22,776	34,023	27,689	57,456	39,013	-18,443
純資産合計	63,239	71,425	86,967	93,828	115,925	22,096

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

オーガニックな成長力強化に注力、中期経営計画の総仕上げへ

1. 2027年3月期の業績見通し

2027年3月期の連結業績は、売上高189,000百万円(前期比6.3%増)、EBITDA22,000百万円(同0.6%減)、営業利益13,000百万円(同4.5%減)、経常利益13,000百万円(同18.7%減)、親会社株主に帰属する当期純利益10,000百万円(同61.6%減)と増収ながら減益を見込む。2027年3月期は第6次中期経営計画の最終年度となる。これまで中期経営計画期間を通じて継続的にグローバル展開を強化してきたが、拠点拡充及びM&A後のPMI(Post Merger Integration)も十分進んだことで、いよいよグループ連携強化を通じて本格的にシナジー発揮を加速するフェーズへの移行をねらう。重点施策としては(1) グローバルなグループ連携の拡充、(2) 耐火物セクターにおける連続鑄造用機能材事業のグローバル展開の加速、(3) 先端機材セクターにおける新規分野への事業展開の加速、を掲げている。

2027年3月期 連結業績見通し

(単位：百万円)

	26/3期		27/3期		前期比	
	実績	構成比	予想	構成比	増減額	増減率
売上高	177,738	-	189,000	-	11,262	6.3%
EBITDA	22,134	12.5%	22,000	11.6%	-134	-0.6%
営業利益	13,609	7.7%	13,000	6.9%	-609	-4.5%
経常利益	15,986	9.0%	13,000	6.9%	-2,986	-18.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	26,071	14.7%	10,000	5.3%	-16,071	-61.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高は、引き続き厳しい事業環境が見込まれるものの、Reframaxの業績が通期寄与することに加え、2026年3月に加わったDynamixの業績も寄与することから、増収を見込む。

EBITDA及び営業利益の増減要因としては、全セクターにおいてグローバルネットワークを駆使した拡販や継続的なコストダウン等を推進することが押し上げ要因となる一方、主力の耐火物セクターにおいて、数量減(6億円)、中東問題等に起因するエネルギー・原材料コストの上昇を想定した販価・原料スプレッド(7億円)、製品の販売構成変化(3億円)等のマイナス影響を見込んでいる。また、営業利益については、積極的なM&A等に伴うのれん他償却額の増加(5億円)が減益要因となる。国内粗鋼生産量(前期比2.9%減の78百万t想定)に加え、中東情勢に起因するエネルギー・原材料コストの上昇等のダウンサイドリスクを保守的に織り込んでいる。なお、2026年4月及び5月の国内粗鋼生産量は年間80百万t程度のペースで推移している。

今後の見通し

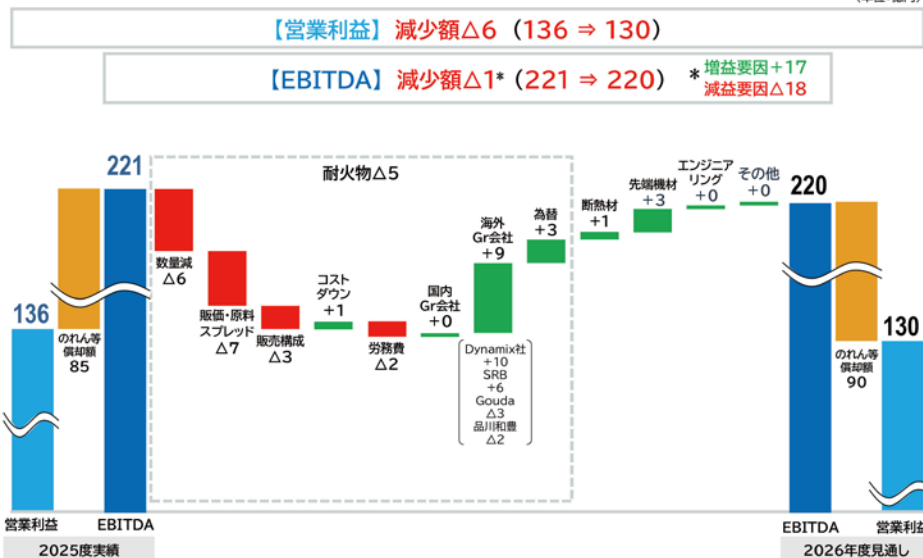
経常利益については、前期に計上した為替差益が期初段階では織り込まれていないほか、親会社株主に帰属する当期純利益の大幅な減益見通しは固定資産売却益の剥落が主な要因だ。なお、為替前提は160円/ドルとし、1円の円安ドル高進行を想定すると、営業利益ベースでは約13百万円（経常利益ベースで約39百万円）の増益要因となる。2026年3月期末実績で既に海外売上高比率は42.9%（Reframaxの業績がフル寄与した場合約45%）まで拡大しており、事業構造の変化を背景に為替動向も注視の必要性が高まっている。業種的に値上げは機動的に実施しにくい面はあるものの、推進できればこちらも上振れにつながる。

各セクターの具体的な取り組みとして、耐火物セクターは、グローバルネットワークを生かした拡販や電炉・非鉄・工業炉分野でのシェア拡大を加速するとともに、中国における連続鑄造用機能性耐火物事業の開始やモールドフラックス事業のグローバル体制強化などの連続鑄造用機能材製品のグローバル展開、及び「GREEN REFRACTORY※」の市場浸透やグリーン原料を活用した製品群の拡充に注力する。断熱材セクターでは、超断熱製品「LTCシリーズ」の市場浸透を進めるほか、建築関連・蓄電池関連など新たな事業分野の開拓と、グループ連携による石油化学、非鉄分野などへの供給体制の確立を進める。先端機材セクターは、中長期的な成長が見込まれる半導体製造装置分野での需要捕捉に向け、まずは新拠点である「瀬戸内工場」の早期安定稼働を進めるとともに、航空宇宙・エネルギーなど新規分野に向けた製品開発・拡販活動を強化する。エンジニアリングセクターは、Reframaxとの技術連携を通じた事業の強化・拡大に注力する。それだけでなく、各セクターとの連携により非鉄・工業炉分野への進出等、新規市場・顧客の開拓も進める。また、カーボンニュートラルに向けた顧客の新しいプロセス開発に対する最適なソリューションの提供や、使用後耐火物のリサイクル事業の拡充など、サステナビリティへの取り組みも強化する。

※ 同社が提供する、地球環境に配慮した耐火物製品や技術など複数のソリューションを総称するブランド。

EBITDA・営業利益の増減要因見通し

(単位:億円)



出所：決算説明会資料より掲載

2. 重点施策

(1) グローバルなグループ連携の拡充

2027年3月期を2022年以降の積極的なM&A等の集大成として位置付けている。アジア、欧州、北米、南米と世界中に広がったグループ網を用いた連携、さらにセクター横断的な連携を進化させることでシナジーを最大化する。こちらについては四半期ごとの実績で確認していくのが適切である。

(2) 耐火物セクターにおける連続铸造用機能材事業のグローバル展開の加速

中長期的に同社が拡大を目指す事業の1つに、連続铸造用機能材事業(モールドフラックス事業と機能性耐火物事業)がある。連続铸造用機能材製品は、鉄鋼の連続铸造プロセスにおいて、鋼の品質や歩留り、安定操業などに直結する極めて重要な役割を果たす。中国の鉄鋼メーカーでは自動車用鋼板等、電磁鋼板をはじめとした高付加価値鋼の生産能力の高度化が近年大幅に進展している。高付加価値鋼の生産拡大に伴う必然的な品質指向の高まりとともに、同社は連続铸造用機能材製品需要の拡大余地が大きいと判断しているようだ。機能性耐火物については国内中心にこれまで事業を展開してきたが、グローバル市場への本格展開を進める。まずは、モールドフラックス事業を2008年から展開してきた中国合弁会社(品川和豊)にて機能性耐火物事業を開始することから始める(既に2026年7月完工を目標に新工場を建設中)。日本・中国・米国の3ヶ国、4事業拠点にて展開しているモールドフラックス事業についても、米国Dynamixの買収、イタリアSHINDANによる2027年3月期中の新工場稼働を通じて、米国における事業強化と欧州市場での現地展開を加速する計画だ。

(3) 先端機材セクターにおける新規分野への事業展開の加速

第7次中期経営計画にも引き継がれていくと見られる重点施策である。そもそも同社は、先端機材セクターを半導体製造装置分野や航空宇宙分野といった高成長市場にリーチすることができる極めて重要な事業と捉えている。特に国内ファインセラミックス事業を、先端機材セクターのさらなる成長を支える屋台骨と位置付け、シェア拡大と製品領域の拡大を図る。顧客開拓は着実に進展しているものの、顧客の性能及び品質の要求水準が高い領域であり、新規開拓に一定の時間を要するのは致し方ない面もあるだろう。まずはコミュニケーションとの緊密な技術協力を通じて、半導体製造装置分野における顧客ニーズへの対応力強化と市場浸透の拡大を着実に推進する。また、航空宇宙分野への参入も目指す。

■ 中長期の成長戦略

第6次中期経営計画は最終年度。 次次中期経営計画では事業環境への対応を図る

1. 「ビジョン2030」の概要

2024年5月に策定した長期目標「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。

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。

2. 第6次中期経営計画の重点方針と「セクター戦略の深化」

第6次中期経営計画(2025年3月期~2027年3月期)では、最終年度の目標として売上高1,800億円、ROS11%、ROIC10%、海外売上高比率45%を掲げている。重点施策としては、「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項目を掲げており、そのうち最も重要だと弊社が判断している「セクター戦略の深化」については以下で確認する。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。第6次中期経営計画において、2027年3月期の売上高は1,034億円(2024年3月期比5.0%増)、EBITDAは143億円(同34.9%増)、営業利益は113億円(同40.2%増)、ROICは9.5%(同1.4ポイント上昇)を目標としている。2027年3月期の期初段階では売上高1,171億円、EBITDA139億円、営業利益81億円を見込む。

中長期の成長戦略

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、使用后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、省力化となる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、モールドフラックス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製品の北米やオーストラリアへの販売などを展開していく。また、引き続き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。

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、品川和豊で、付加価値の高い連続铸造用機能性耐火物(ノズル)の事業化を決定し、2027年3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、中国子会社の品川和豊、瀋陽品川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により、新規原料の使用によるCO₂排出量削減に貢献するもので、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%への引き上げを目指す。

(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18.4%増)、EBITDAは51億円(同24.4%増)、営業利益は42億円(同22.0%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。2027年3月期の期初段階では売上高185億円、EBITDA34億円、営業利益28億円を見込む。

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、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関連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ブランケットは、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52.1%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)を目標としている。2027年3月期の期初段階では売上高48億円、EBITDA4億円、営業利益はわずかながら損失を見込む。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での拡販を図るとともに、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を建設した。2026年2月に稼働した新工場では、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(岡山県備前市)との2工場体制により、生産能力の拡大と高精度加工品需要への対応を図る。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。

中長期の成長戦略

(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82.9%増）、EBITDAは42億円（同121.1%増）、営業利益は37億円（同114.5%増）を目標とする。2027年3月期の期初段階では売上高501億円、EBITDA42億円、営業利益21億円を見込む。

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ブチャーコークス炉の新設、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。

3. 第7次中期経営計画の策定に向けた方向性

「ビジョン2030」や第6次中期経営計画を策定した2023年当時の想定から、事業環境は厳しさを増している。同社は経営戦略を軌道修正し、新たな成長シナリオを策定することで、環境変化に対応する方針だ。以下の方向性が現時点で示されており、今後、各セクター及び共通部門における具体的施策を検討する方針だ。

(1) 競争力の強化を通じた事業の成長

- ・国内外での拡販
- ・市場ニーズを捉えた製品開発の強化
- ・需要構造の変化を踏まえたグローバル生産体制の最適化
- ・生産プロセスにおけるコストダウンの徹底

(2) グローバル調達・供給体制の最適化

- ・グローバルサプライチェーンを通じた安価な原材料の調達

(3) 成長投資の推進

- ・グローバル市場における新たなM&AやJVの検討

(4) デジタル技術活用による競争力の強化

- ・DXの推進による開発・生産・エンジニアリング分野の効率化と連携の強化

(5) グループ経営・資本効率の強化

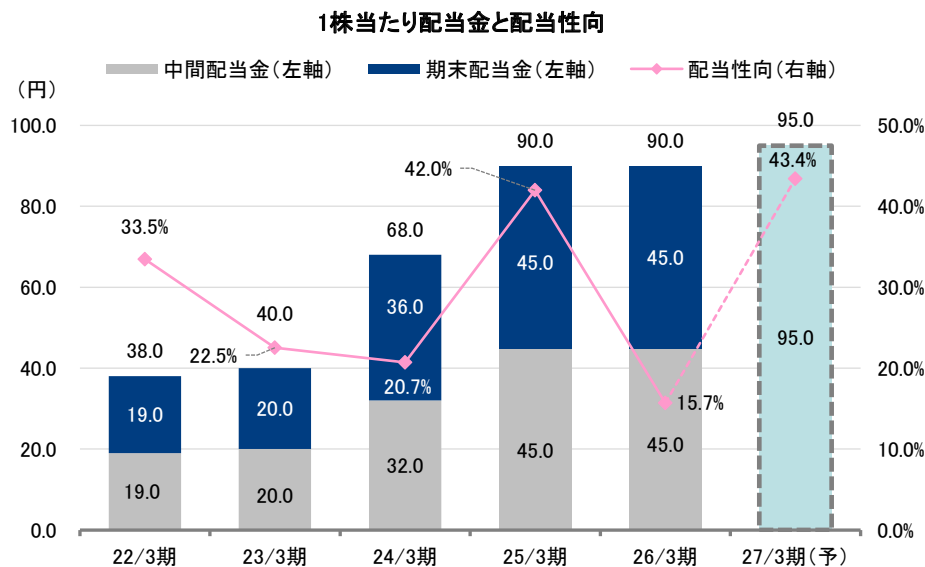
- ・セクターを超えたグループ連携の拡充
- ・ROICの改善

株主還元策

DOE4%以上を基準に累進配当実施へ方針変更

同社は2025年3月期より、株主への利益還元の充実を図るため配当性向40%を基準とする配当方針を掲げてきた。しかし、近年は積極的なM&Aの実施に伴いのれんの償却額が増加し、キャッシュ創出能力を示すEBITDAと営業利益の乖離が拡大しているほか、成長資金の確保を目的とした資産売却等により当期利益が大きく変動するなど、会計上の利益に基づく配当性向を基準とすることが必ずしも適切とは言えない状況となっていた。そのため、2027年3月期からは、配当性向を基準とする従来の方針に代えて、連結株主資本配当率 (DOE) 4%以上を基準に、累進配当を実施する方針へと変更した。本方針の下、株主資本コストを意識した経営を一層推進し、より安定的かつ持続的な株主還元を実現する。

2026年3月期の配当については、固定資産売却に伴う多額の特別利益の計上により親会社株主に帰属する当期純利益が大きく膨らんだものの、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)と前期と同額とした。不動産売却等による収入については、持続的な成長に向けた投資資金や、M&Aによって膨らんだ有利子負債の返済に充当する予定であることから、配当性向は15.7%と目標の40%を下回っている。2027年3月期は新たな配当方針に基づき、年間配当金を前期比5.0円増の95.0円、配当性向を43.4%と予定している。なお、同社は2027年3月期の連結業績予想は通期のみで作成しており、中間と期末の配当を分けて予想することができないため、年間配当額の合計のみ開示している。



注1：1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

注2：27/3期の予想は通期のみで作成しており、中間と期末の配当を分けて予想することができないため、年間配当額のみ記載

出所：決算短信よりフィスコ作成

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