

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

戸田工業

4100 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年7月31日(水)

執筆：客員アナリスト

岡本 弘

FISCO Ltd. Analyst **Hiroshi Okamoto**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2024年3月期の業績概要	01
2. 2025年3月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	05
■ 業績動向	10
1. 2024年3月期の業績概要	10
2. 電子素材事業	12
3. 機能性顔料事業	12
4. 財務状況	12
■ 今後の見通し	14
● 2025年3月期の業績見通し	14
■ 中長期の成長戦略	15
1. 中期経営計画「Vision2026」	15
2. 電子材料事業	16
3. 機能性顔料事業	21
■ 株主還元策	23

要約

酸化鉄で培った微粒子合成技術を深化させ、 新素材、新製品で事業拡大

戸田工業 <4100> は、磁器の絵付け、歴史的建造物などに欠かせない顔料である弁柄の製造業として創業、2023年11月に創業200周年を迎えた老舗化学素材メーカーである。酸化鉄で培った微粒子合成技術を深化させ、光学レンズ研磨剤用高純度酸化鉄、オーディオ・ビデオテープなどで使われる磁性酸化鉄、複写機・プリンター向けのトナー用材料、自動車や家電などのモーターやセンサーに使用される磁石材料、スマートフォンで多用される積層セラミックコンデンサー（以下、MLCC）向け誘電体材料、電気自動車（以下、EV）などで利用拡大が続くリチウムイオン電池（以下、LIB）用材料などで事業を拡大してきた。現在、機能性顔料事業（各種顔料、環境関連材料）と電子素材事業（磁石材料、誘電体材料、軟磁性材料、LIB用材料等）の2事業で事業展開している。

1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の連結業績は売上高26,234百万円（前期比24.9%減）、営業利益117百万円（同91.4%減）、経常利益1,168百万円（同65.1%減）、親会社株主に帰属する当期純損失3,581百万円（前期は3,268百万円の利益）となった。機能性顔料事業は売上高8,119百万円（同44.9%減）、セグメント利益838百万円（同58.1%減）となった。売上面では戸田聯合実業（浙江）有限公司（以下、戸田聯合）の出資持分を譲渡した影響5,352百万円に加え、複写機・プリンター向け材料、環境関連向け材料が需要回復の遅れで低調に推移、営業利益も減収に加え原材料高の影響などで低迷した。電子素材事業は売上高18,115百万円（同10.4%減）、セグメント利益2,560百万円（同7.2%増）となった。希土類ボンド磁石材料の売上が主に自動車向けで伸長、誘電体材料は市場回復の遅れ、スマートフォンやPCなどICT機器の需要低迷などで在庫調整の影響を受けて減少、電池関連材料の製造連結子会社の低迷などもあり大幅減収となった。利益面では減収の影響はあったものの、製品価格は正活動の成果やMIX良化などが寄与し営業増益を確保した。なお2事業でのセグメント利益が3,398百万円（同22.6%減）、全社費用が3,281百万円（同8.5%増）となった結果、営業利益は大幅減益となった。また経常利益は目安進展で為替差益447百万円（同223百万円増）があった一方で持分法による投資利益が673百万円（同1,031百万円減少）と落ち込んだため減益幅が拡大、さらに親会社株主に帰属する当期純損失は3,581百万円と、減損損失4,869百万円を特別損失に計上したことから減益となった。

2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は売上高32,000百万円（前期比22.0%増）、営業利益700百万円（同497.2%増）、経常利益1,100百万円（同5.8%減）、親会社株主に帰属する当期純利益600百万円（前期は3,581百万円の損失）と予想した。売上高は戸田イスCORPORATION（以下、TIC）の完全子会社化などの影響が大きく、営業利益面では連結効果に加え下期から電子材料事業などの回復が見込まれる。ただし経常利益では持分法による投資利益が持分変更影響、持分対象企業の収益低迷などで減少見通し、為替差益も発生がないとの前提で経常利益では微減益を見込む。なお親会社株主に帰属する当期純利益は2024年3月期の4,869百万円の減損損失の影響がなくなり、黒字転換する見通しとしている。

要約

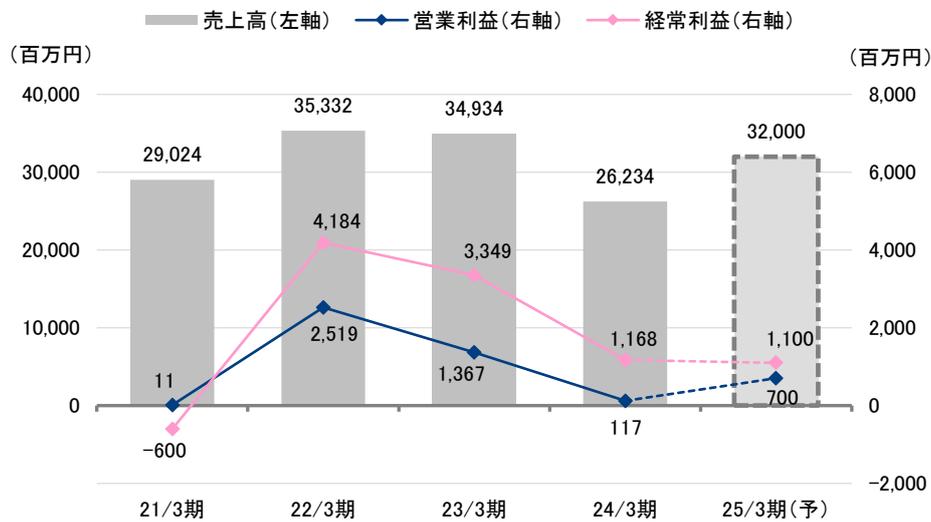
3. 中長期の成長戦略

同社はパーパス「微粒子の可能性を、世界の可能性に変えていく。」を掲げ、2024年6月に中期経営計画「Vision2026」(2025年3月期～2027年3月期)を策定、2030年度のありたい姿の実現に向け、事業ポートフォリオマネジメントを強化する方針を打ち出した。具体的には選択と集中の加速による事業成長を推し進めるため、電子素材事業では高付加価値化、M&Aにより強化した事業でのシナジー、機能性顔料事業では事業合理化と収益事業の継続、環境関連での次世代事業の早期実現化を目指す。具体的な数値目標として2027年3月期に売上高385億円、営業利益率5%を実現し、その先の2031年3月期のありたい姿として営業利益率8%以上を目指している。

Key Points

- ・2024年3月期は前期比24.9%減収、営業利益は同91.4%減益と子会社譲渡、市場低迷で大幅収益悪化
- ・2025年3月期は前期比22.0%増収、持分会社の連結化で営業利益増も経常利益は同5.8%減益の予想
- ・パーパス「微粒子の可能性を、世界の可能性に変えていく。」を掲げ、新たに「Vision2026」を策定

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

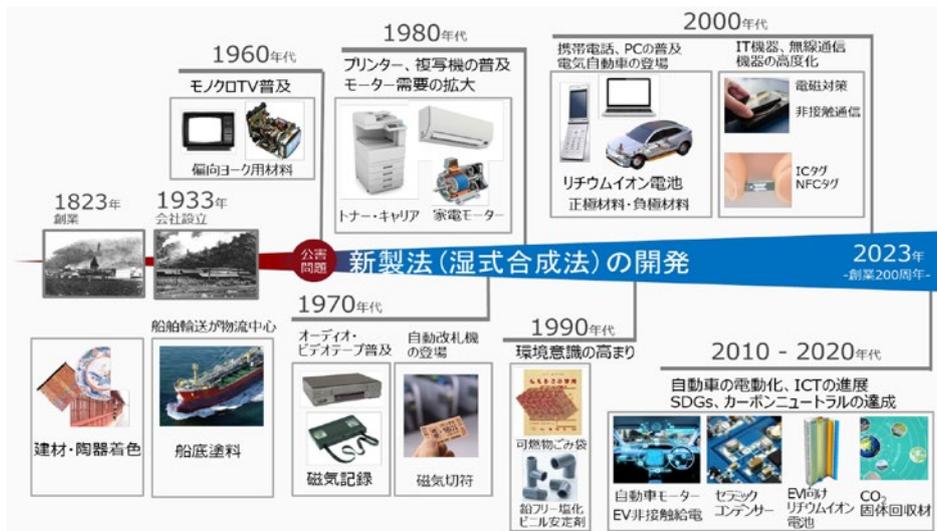
■ 会社概要

2023年11月に創業200周年を迎えた老舗の化学素材メーカー

1. 会社概要

同社は1823年（文政6年）、戸田生三氏によって、建築の木材塗料や紺染めの下地、漆器、番傘の着色、陶磁器（赤絵の釉薬）などに用いられる弁柄（酸素と鉄が結びついた化合物）の製造を生業とする精勤舎として岡山県で創業、2023年に創業200周年を迎えた老舗化学素材メーカーである。同社は、酸化鉄で培った微粒子合成技術を深化させ、光学レンズ研磨剤用高純度酸化鉄、オーディオ・ビデオテープなどで使われる磁性酸化鉄、複写機・プリンター向けのトナー用材料、自動車や家電などのモーターやセンサーに使用される磁石材料、またMLCC向け誘電体材料、LIB用材料など、先端的な材料を提供し事業拡大してきた。

事業の変遷



出所：「企業 IR & 個人投資家応援イベント」より掲載

同社グループは、2024年3月期末において同社、連結子会社14社、持分法適用会社5社、及びその他の関係会社1社で構成され、連結従業員は1,112名となっている。

戸田工業 | 2024年7月31日(水)
4100 東証スタンダード市場 | https://www.todakogyo.co.jp/ir/

会社概要

同社の拠点



会社沿革

1933年11月	広島市横川町に弁柄の製造販売を事業目的とする「戸田工業株式会社」を資本金50万円で設立。
1951年4月	クツワ弁柄製造株式会社を合併。
1954年11月	吉備工業株式会社を合併。
1959年10月	山口県小野田市に小野田工場を新設。
1969年7月	小野田工場にオーディオ・ビデオテープ用磁性粉末材料の生産設備を新設。
1973年6月	小野田工場に湿式着色顔料工場を新設。
1983年9月	東京証券取引所市場第1部(現プライム市場)指定。
1984年12月	広島県大竹市にフェライト材料の生産工場(大竹工場)を新設。
1988年4月	小野田工場に電子印刷用着色材料の専用生産設備を新設。
1994年7月	ドイツ デュッセルドルフ市に「戸田工業ヨーロッパ GmbH」を設立。
1996年8月	アメリカ イリノイ州シャンバーグ市(現ミシガン州バトルクリーク市に移転)に「戸田アメリカ Incorporated」を設立。
2003年1月	中国 浙江省に「戸田磁磁材料(浙江)有限公司」を設立。
2004年8月	中国 浙江省に「浙江東磁戸田磁業有限公司」を設立。
2006年10月	韓国 釜山広域市(現京畿道安養市に移転)に「戸田フェライト코리아 Co.,LTD.」(2022年2月に「戸田コリアソウル Co.,LTD.」へ社名変更)を設立。
2007年4月	中国 天津市に「戸田麦格昆磁性材料(天津)有限公司」を設立。
2007年8月	カナダ オンタリオ州サーニア市に「戸田アドバンスマテリアルズ Inc.」を設立。
2008年3月	アメリカ アルゴンヌ国立研究所から、リチウムイオン電池用正極材料の特許ライセンスを取得。
2008年4月	韓国 江原道原州市に「戸田イス CORPORATION」を設立。
2008年6月	「東京色材工業株式会社」の株式を取得。
2015年2月	小野田事務所、北九州工場のリチウムイオン電池正極材料生産設備等を現物出資して、BASF ジャパン(株)との合併会社「BASF 戸田バッテリーマテリアルズ合同会社」を設立。
2016年4月	タイ バンコク都(現アユタヤ県に移転)に「戸田工業アジア(タイランド) Co.,Ltd.」を設立。 「戸田ファクトリー株式会社」(2016年4月に「戸田ファインテック株式会社」へ社名変更)を連結子会社とする。
2021年4月	1997年に分社化した戸田ピグメント株式会社を吸収合併し、同社岡山事業所とする。
2021年8月	中国 広東省の江門協立磁業高科技有限公司を連結子会社とする。
2022年4月	東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所の市場第一部からプライム市場に移行。
2022年12月	連結対象の戸田聯合実業(浙江)有限公司の全持分株式を持分法適用関連会社である浙江華源顔料股份有限公司及び徳清聯合顔料有限公司へ譲渡。
2023年10月	東京証券取引所スタンダード市場への選択申請により10月20日にスタンダード市場へ移行。
2023年11月	持分法適用関連会社の戸田イス CORPORATION(韓国)を連結子会社化、軟磁性部材の拡大を目指す。 創業200周年、ブランドロゴをサステナブルな経営と永続的な発展を目指す姿勢を表現する新ロゴに刷新。
2023年12月	戸田イス CORPORATION(韓国)を完全子会社化。

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

会社概要

2. 事業内容

同社グループは現在、機能性顔料事業（各種顔料、環境関連材料）と電子素材事業（磁石材料、誘電体材料、軟磁性材料、LIB用材料等）の2事業で事業展開している。

各事業の領域

電子素材事業	機能性顔料事業
磁石材料	顔料
・家電、自動車等向けモーター、センサー	・自動車コーティング
誘電体材料	・路面、建材、化粧品
・スマートフォン、電気自動車 (EV) 等向け	・複写機/プリンター
電子部品用積層セラミックコンデンサー	環境関連材料
軟磁性材料	・CO ₂ フリー水素/カーボンナノチューブ製造設備
・電子部品用インダクター、ノイズ抑制部材	・浄水処理システム
リチウムイオン電池用材料	
・EV/HEV向けリチウムイオン電池	

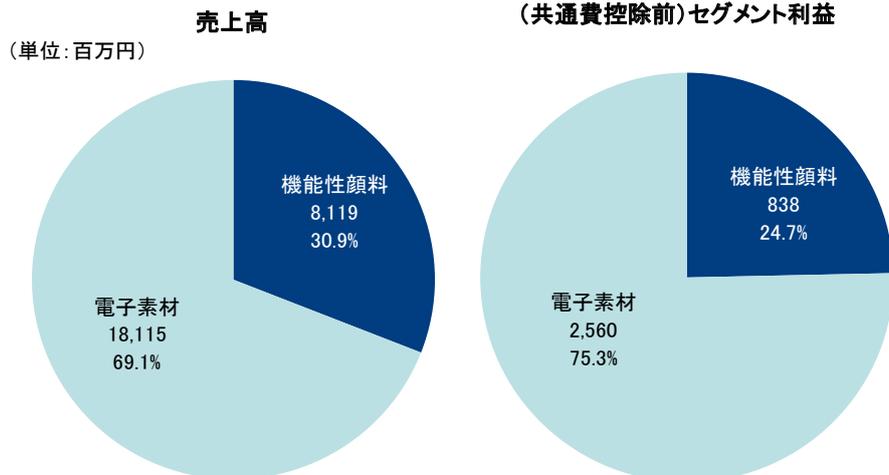
5つの事業フィールド



出所：「CSR Report 2022」より掲載

2024年3月期の事業セグメント別売上構成比では機能性顔料事業が30.9%、電子素材事業が69.1%を占め、共通費控除前セグメント利益ではそれぞれ24.7%、75.3%の構成比となっている。またこれらの材料は、5つの市場において利用されている。

2024年3月期セグメント別構成比



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

(1) 電子素材事業

主に自動車、通信・家電機器市場を事業フィールドとして製品展開を行っている。磁石材料（フェライト、希土類）、誘電体材料（チタン酸バリウム）、LIB 用材料、軟磁性材料を注力事業として位置づけている。全体として金属・レアメタルなどの化学品の市況や為替変動による影響で見かけの売上が大きく変動するほか、利益面でも在庫や売価の価格連動の追従性及び稼働率で変動することがある。

(a) 磁石材料

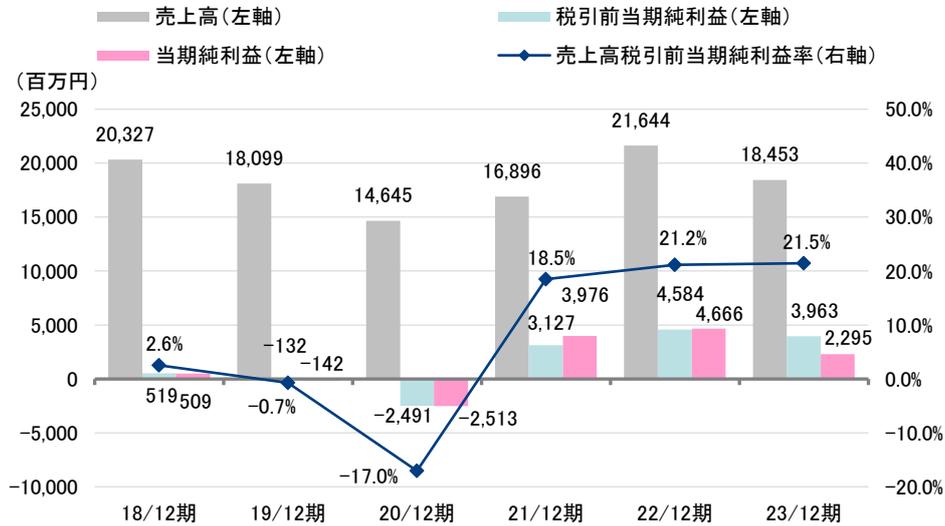
2024 年 3 月期の製品別売上高では磁石材料が 118 億円（セグメント内での構成比 65%）と電子素材事業で最大の売上となっている。その中心はボンド磁石用のフェライト・希土類磁性コンパウンド（磁性粉末と樹脂を複合化した成形材料）である。ボンド磁石は高分子樹脂やゴムなどのバインダーにフェライト磁石や希土類磁石の微粒粉末を高充填した磁性コンパウンドから製造され、最近では希土類磁石コンパウンド材料の比率が半分弱まで高まっている。磁力面で焼結磁石に劣るものの、複雑形状加工成形、金属との一体成形、薄型化や長尺広幅化が可能という利点がある。「フェライト・希土類」、「等方性・異方性」、など、幅広い製品群を揃え、様々な産業で利用されている。用途としてはエアコン・空気清浄機向けや自動車向けなどの需要が拡大し、利用分野が広がっている。また 2021 年 8 月に射出成形ボンド磁石などを製造・販売する江門協立磁業高科技有限公司（以下、江門協立）を連結したことで、現在は成形事業を含めた事業展開となっている。利益面でも営業利益率 8% となっており、電子素材事業の中核を担っている。

(b) LIB 用材料

2 番目に規模の大きい事業としてハイニッケルを中心とする車載用 LIB 用材料がある。同事業はリチウムイオン電池の正極材と、正極材として焼成される前の化合物である前駆体、前駆体原料などを手掛けている。2024 年 3 月期は売上高 36 億円（セグメント内での構成比は 20%）で、大半が連結対象子会社の前駆体売上で占められる。同社は磁気テープに代表される磁性酸化鉄市場の急激な市場縮小に対し、既存事業の技術を生かし LIB 用正極材料の研究に着手、2000 年にコバルト酸リチウム（LiCoO₂）事業を開始した。その後、買収などでニッケルコバルトアルミン酸リチウム（LiNiCoAlO₂）、Ni(OH)₂/CoOx、スピネル型マンガン酸リチウム（LiMn₂O₄）、リチウムリッチのニッケルコバルトマンガン酸リチウム（Li-Rich NCM）のライセンスも取得し、LIB 用正極材料 3 成分系の事業化を迅速に行った。また米国ミシガン州に工場建設を始め、2010 年に伊藤忠商事 <8001> と前駆体・正極材料製造の JV、2015 年には欧州化学大手 BASF と日本を拠点に LIB 用正極材料を展開する BASF 戸田バッテリーマテリアルズ（同）（以下、BTBM）を立ち上げた。NCA、NCM など様々な正極の研究開発、製造、販売を行い、2017 年にはハイニッケル系正極材料生産設備を大幅増強した。LIB 用材料は、BTBM（BASF ジャパン（株）66%、同社 34% 出資、持分法適用会社）が展開しており、2023 年 12 月期の売上高は 18,453 百万円（前期比 14.7% 減）、当期純利益 2,295 百万円（同 50.8% 減）。現在 BTBM は 2020 年 4 月に設立されたトヨタ自動車 <7203> とパナソニックホールディングス <6752> の車載用角型電池製造の合併会社であるプライムプラネットエネルギー & ソリューションズ（株）（以下「PPESJ」）へ NCM 系正極材料の納入を開始した。またハイニッケル系正極材料の年間生産能力をバッテリーセル容量として 45GWh 分である 6 万トンに引き上げ、2024 年後半に生産を開始する計画である。なお、BTBM は持分適用会社であり、持分利益での連結寄与となるため、開示されている 36 億円はカナダのリチウムイオン電池用正極材料の前駆体を手掛ける連結子会社の戸田アドバンストマテリアルズ inc.（カナダ、以下「戸田アドバンストマテリアルズ」）の前駆体売上分等が示されている。戸田アドバンストマテリアルズの主力ユーザーは EV 向けで、前駆体ビジネスが 2021 年 12 月をピークに減少、2023 年 12 月期に売上高 3,228 百万円（同 43% 減）となっている。

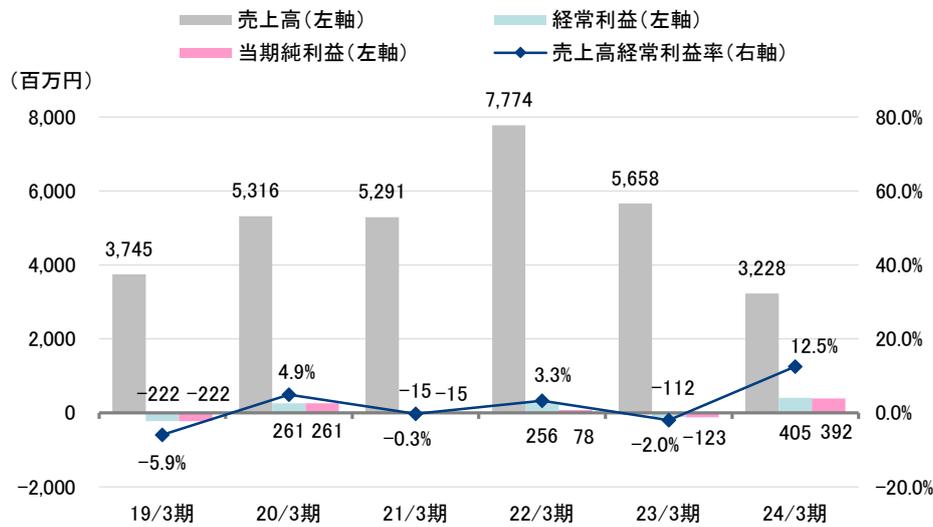
会社概要

持分法適用関連会社BTBM PL推移



出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

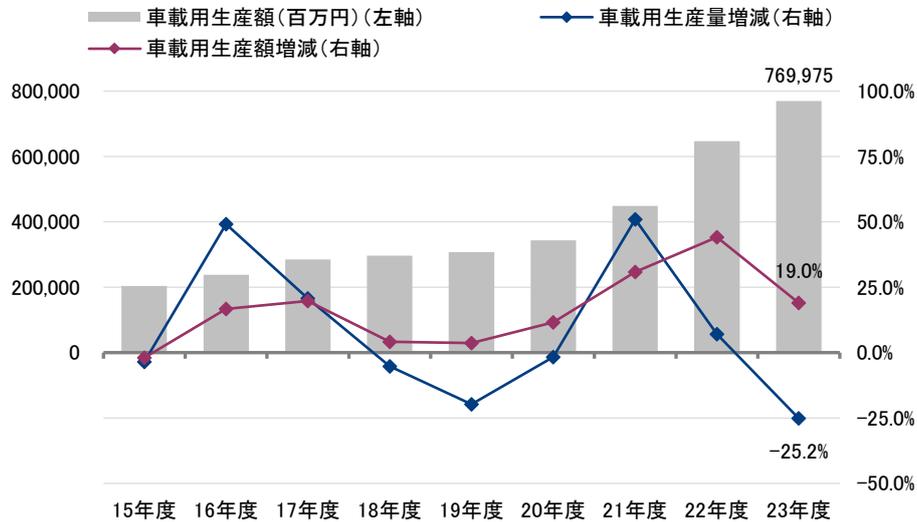
戸田アドバンスンマテリアルズ(カナダ)PL推移



出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

会社概要

車載用リチウムイオン電池生産推移



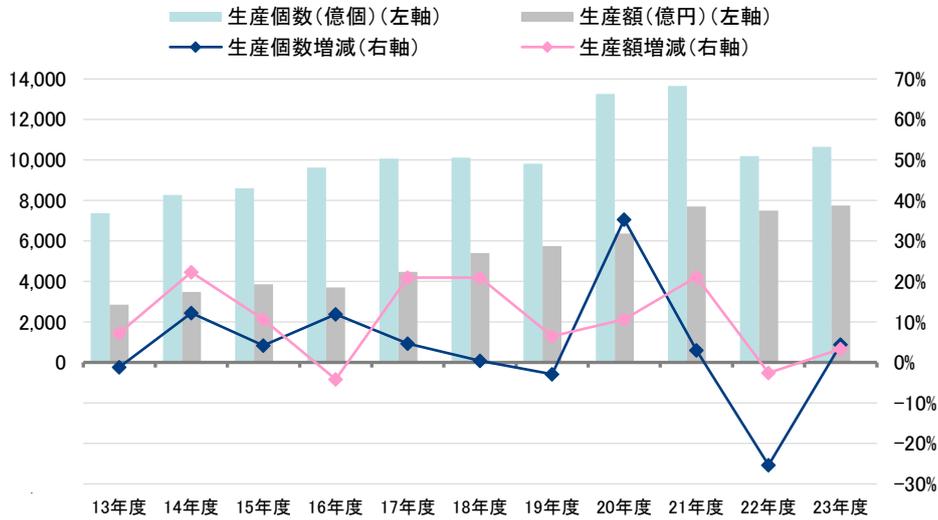
出所：経済産業省「機械統計」よりフィスコ作成

(c) 誘電体材料

2024年3月期の売上高は10億円（前期比横ばい）と小さいが、今後の伸びが期待されるのがMLCC向け誘電体材料事業である。コンデンサーは3大受動部品の1つで、この中でセラミックコンデンサーは国内におけるコンデンサー生産額の8割近くを占める。現在、スマートフォン（500個/台）、xEV（5,000個/台）、PC/タブレット（1,000個/台）、家電など、あらゆる電子機器で利用され、2023年度は国内生産額で7,746億円（前年度比3.3%増）となっている。セラミックコンデンサーの主原料はチタン酸バリウムで、実用化で先陣を切ったのが村田製作所<6981>、その後、太陽誘電<6976>、TDK<6762>など日系企業が続いて基幹事業化に成功し、サムスンが2000年代に入り本格参入するまで日本企業の独断場であった。同社は2004年にチタン酸バリウムの製造設備を新設し、同分野へ本格参入したが、特徴はその製造方法にある。チタン酸バリウムの製法は、原料を焼成する固相反応法が主流で、村田製作所など大半はこの製法で内製化している。なお日本化学工業<4092>、富士チタン工業（株）などは湿式反応と焼成を組み合わせたシュウ酸塩法を利用、固相法に対して細かい粒度が得られることが特徴である。これらに対し同社は独自の湿式合成技術によって原料を高温・高圧下で反応させ、100nm未満の微細な粒子の粒度を均一に制御できる水熱合成法を利用している。現在、セラミックコンデンサーでは、小型化、大容量化、高誘電率が求められ、すでに0603サイズが1005サイズを抜いて最大比率となっている。さらに0402サイズの比率も高まり、0201サイズも通信モジュールやウェアラブル機器などの特定用途での利用が始まっている。同社は主に電極層向け共材用に供給している。現在、スマートフォンの不振から足元の生産が低迷しているものの、今後、超微粒子チタン酸バリウムの需要が急速に高まると見られる。

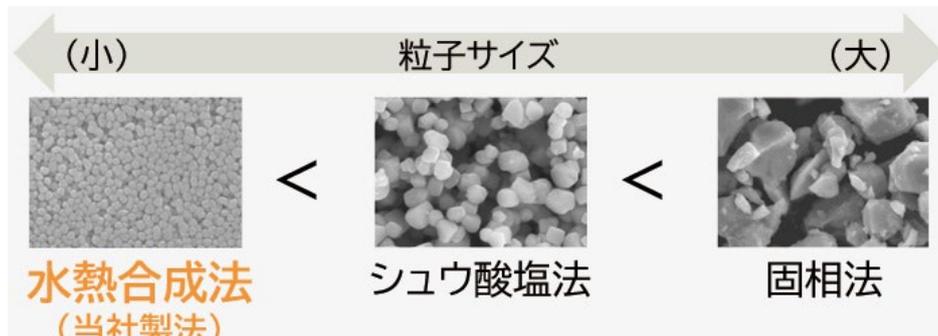
会社概要

セラミックコンデンサー生産推移



出所：経済産業省「機械統計」よりフィスコ作成

製法の違いによる粒子サイズ



出所：事業報告会資料より掲載

(d) 軟磁性材料

2024年3月期の売上高は5億円と小さいが、韓国TICの完全子会社化で今後の成長が期待できる事業である。軟磁性材料とは比較的小さい外部磁場で容易に磁化され、磁場が除かれるとほぼ完全に脱磁する特性を持つ材料で、酸化鉄を主成分とするフェライトの他、鉄を主成分とする合金系などの磁性材料がある。同社は高透磁率、低損失、高飽和磁束密度を持つ磁性材料を素材からコンパウンドまでワンストップで提供している。主な用途は積層インダクター（電気と磁気を相互作用させ電流制御を行う電子部品で、電流の安定化、電圧の平準化、交流電圧の変化などの電源用途）や、スマートフォンのRFID機能、非接触給電用途があり、コイルから発生する磁束を通すコア部分やコイルに貼り付けるシート部分に使われる。

会社概要

(2) 機能性顔料事業

機能性顔料事業は、主に塗料、複写機・プリンター、環境市場を事業フィールドとして、これまで塗料用顔料、複写機・プリンター向けトナー・キャリア用材料などを中心に事業展開してきた。顔料は、創業以来の事業で、塗料市場では建築物や構造物向けの着色材料などで着実に用途が拡大、一方で複写機・プリンター市場は、ペーパーレス化、電子化などの影響で成熟化している。同社はこれまでシェア拡大に努め、化粧品顔料、透明酸化鉄など新製品群の拡大や環境市場向けの土壌・地下水浄化材などで補い、売上を確保してきた。しかし同事業については、将来的な発展を見据え、事業再生、事業転換を図るとして、2022年12月28日に戸田聯合の出資持分を同社持分法適用関連会社である浙江華源顔料股分有限公司（以下、浙江華源）へ移管した。この連結除外した戸田聯合の影響が含まれるため、2024年3月期は大幅減収となっている。

業績動向

2024年3月期は前年比24.9%減収、営業利益は同91.4%減益、親会社株主に帰属する当期純損失3,581百万円と厳しい決算に

1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の連結業績は売上高26,234百万円（前期比24.9%減）、営業利益117百万円（同91.4%減）、経常利益1,168百万円（同65.1%減）、親会社株主に帰属する当期純損失3,581百万円（前期は3,268百万円の利益）となった。2023年5月15日付の期初計画に対し、売上高5,766百万円減、営業利益783百万円減、経常利益832百万円減、親会社株主に帰属する当期純利益4,981百万円減、2023年8月8日付の減額修正予想に対して売上高2,766百万円減、営業利益683百万円減、経常利益332百万円減、親会社株主に帰属する当期純利益4,581百万円減となった。さらに2023年11月10日付の再減額修正予想比でも売上高266百万円減、営業利益83百万円減、経常利益132百万円減、親会社株主に帰属する当期純利益4,281百万円減となった。親会社株主に帰属する当期純利益では2024年3月期第3四半期でも特別損失計上が具体化しなかったため、第4四半期の減額幅が大きくなった。

戸田工業 | 2024年7月31日(水)
 4100 東証スタンダード市場 | <https://www.todakogyo.co.jp/ir/>

業績動向

事業別の業績は、機能性顔料事業は売上高 8,119 百万円（前期比 44.9% 減）、セグメント利益 838 百万円（同 58.1% 減）となった。売上面で戸田聯合の出資持分を譲渡した影響 5,352 百万円に加え、複写機・プリンター向け材料、環境関連向け材料が需要回復の遅れで低調に推移、営業利益も譲渡分 470 百万円に加え、減収に加え原材料高の影響などで低迷した。電子素材事業は売上高 18,115 百万円（同 10.4% 減）、セグメント利益 2,560 百万円（同 7.2% 増）となった。希土類ボンド磁石材料の売上が主に自動車向けで好調、誘電体材料は市場回復の遅れ、スマートフォンや PC など ICT 機器の需要低迷などで在庫調整の影響を受けて減少、電池関連材料の製造連結子会社の低迷などもあり大幅減収となった。利益面では減収の影響はあったものの、製品価格は正活動の成果や MIX 良化などが寄与し営業増益を確保した。なお 2 事業でのセグメント利益が 3,398 百万円（同 22.6% 減）、全社費用が 3,281 百万円（同 8.5% 増）となった結果、営業利益は大幅減益となった。また経常利益は円安進展で為替差益 447 百万円（同 223 百万円増）があった一方で持分法による投資利益が 673 百万円（同 1,031 百万円減少）と落ち込んだため減益幅が拡大、さらに親会社株主に帰属する当期純損失は 3,581 百万円と、減損損失 4,869 百万円を特別損失に計上（機能性顔料事業 2,184 百万円、電子素材事業 1,451 百万円、共通部門 1,233 百万円）したことから減益となった。事業フィールド別は譲渡で塗料が大幅減となっている。

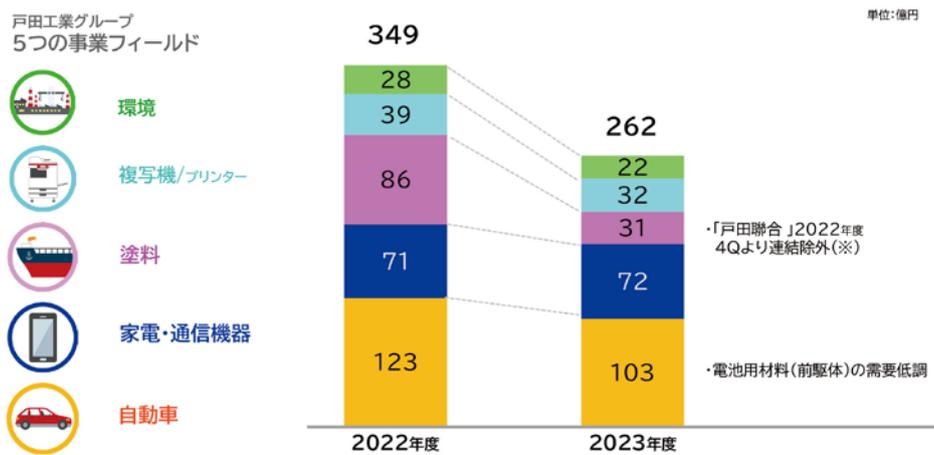
業績概要

（単位：百万円）

	23/3 期			24/3 期 期初計画			24/3 期 修正計画 (8/8)			24/3 期 再修正計画 (11/10)			24/3 期		
	実績	売上比	前期比	計画	売上比	前期比	計画	売上比	前期比	計画	売上比	前期比	実績	売上比	前期比
売上高	34,934	100.0%	-1.1%	32,000	100.0%	-8.4%	29,000	100.0%	-17.0%	26,500	100.0%	-24.1%	26,234	100.0%	-24.9%
営業利益	1,367	3.9%	-45.7%	900	2.8%	-34.2%	800	2.8%	-41.5%	200	0.8%	-85.4%	117	0.4%	-91.4%
経常利益	3,349	9.6%	-20.0%	2,000	6.3%	-40.3%	1,500	5.2%	-55.2%	1,300	4.9%	-61.2%	1,168	4.5%	-65.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,268	9.4%	4.9%	1,400	4.4%	-57.2%	1,000	3.4%	-69.4%	700	2.6%	-78.6%	-3,581	-13.7%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2024年3月期 最終用途別 連結売上高前期比較



出所：事業報告会資料より掲載

業績動向

2. 電子素材事業

電子素材事業は売上高 18,115 百万円（前期比 10.4% 減）、全社費用控除前セグメント営業利益 2,560 百万円（同 7.2% 増）となった。売上面では磁石材料が 118 億円（前期比 3 億円増）と、希土類ボンド磁石材料が自動車用で売上が拡大し、家電向けなどが伸び悩んだものの増収を確保、同セグメントの構成比で 65% と前期比 9 ポイント上昇している。利益面でも同セグメント全体の数値を上回っており、共通費控除後営業利益率で 8% となっており、利益面でも同事業の推進役となっている。LIB 用材料は 36 億円（前期比 22 億円減）だった。電池関連材料の製造を営んでいる戸田アドバンスマテリアルズ（カナダ）が販売先正極材料メーカーの不振の影響が長引いたほか市況悪化も追い打ちとなった。誘電体材料は売上高 10 億円（同横ばい）と、市場回復の遅れ、スマートフォンや PC など ICT 機器の需要減退による在庫調整の影響から伸び悩んだ。利益面では売上の伸び悩み、市況悪化に加え、原材料・エネルギー価格高止まりの影響から共通費控除後営業利益率は 12% 減少し、営業損失 1.2 億円となった。軟磁性材料は売上高 5 億円、共通費控除後営業利益率 -60%、営業損失 3 億円となった。同事業は今後 TIC の子会社化で 2025 年 3 月期より収益が本格増加する計画だが、2024 年 3 月期は単独での売上にとどまるため、売上高は小さく、先行投資によって営業利益は大幅な減益となっている。

3. 機能性顔料事業

機能性顔料事業は売上高 8,119 百万円（前期比 44.9% 減）、共通費控除前セグメント利益 838 百万円（同 58.1% 減）となった。連結除外した戸田聯合の影響（売上高 5,352 百万円減収、営業利益 470 百万円減益）が含まれるが、これを除くと 13.4% 減収、45.2% 減益となる。内訳は塗料関連が 86 億円から 31 億円（64% 減）、これは戸田聯合の影響が 53 億円含まれ、実質は 2% 減、2 億円減にとどまる。一方、複写機・プリンター向けが 32 億円（同 18% 減）と、中国などの不振、ペーパーレス化等の進展などが影響している。利益面でも戸田聯合の影響は大きく、加えて減収影響、原材料・エネルギー価格高騰の影響に対し価格是正が追いつかなかったことから、戸田聯合の除外影響を除いても利益率の低下があり大幅減益となった。

財務状況は収益低迷で改善が一服、引き続き財務体質強化が課題

4. 財務状況

2022 年 3 月期までの過去 10 期間で 6 度の最終損失を記録し、自己資本比率は 2015 年 3 月期末の 46.5% から 2021 年 3 月期末には 19.5% まで低下した。しかし、2022 年 3 月期に過去最高の最終利益を計上し、自己資本比率は 2022 年 3 月期末に 24.2%、2023 年 3 月期末に 30.5% と改善が進んだが、2024 年 3 月期は親会社株主に帰属する当期純損失 3,581 百万円が影響し、再度 25.8% まで低下することとなった。

業績動向

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	22/3 期末	23/3 期末	24/3 期末	増減額
流動資産	29,381	28,465	30,309	1,844
固定資産	21,910	23,550	23,404	-146
資産合計	51,292	52,016	53,714	1,698
流動負債	20,276	17,604	21,629	4,025
固定負債	17,056	17,852	17,559	-293
負債合計	37,333	35,456	39,189	3,733
純資産	13,958	16,559	14,525	-2,034
(安全性)				
流動比率	144.9%	161.7%	140.1%	
自己資本比率	24.2%	30.5%	25.8%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フローにおいては極力投資を抑制してきたが2023年3月期～2024年3月期にかけては有益固定資産の取得などの先行投資を実行し、投資キャッシュ・フローは貸付金回収などで補えず増加した。一方で収益が厳しいため営業キャッシュ・フローが増えず、前期末からのキャッシュの流出は2,074百万円となった。また有利子負債残高は27,315百万円で前期末比1,586百万円増加し、D/Eレシオも1.88と悪化、バランスシート改善には時間を要すると見られる。

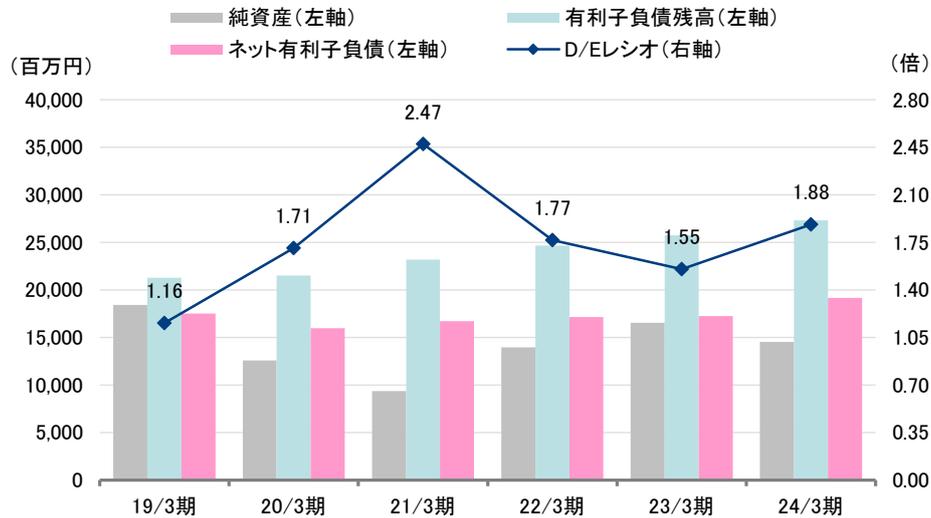
キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期
投資キャッシュ・フロー	-239	-1,219	-1,138	-375	-1,429
財務キャッシュ・フロー	-120	1,416	913	187	1,184
現金及び現金同等物の期末残高	5,542	6,492	7,527	8,476	7,943
フリーキャッシュ・フロー	2,020	-607	-235	458	-2,074
設備投資	1,192	961	722	1,753	1,680
減価償却費	1,725	1,043	687	685	802
研究開発費	1,240	1,274	1,258	1,315	1,514

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

D/Eレシオ推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年3月期はTIC子会社化により前期比22.0%増収、 営業利益同497.2%増益に対して経常利益は同5.8%減益の予想

● 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は売上高32,000百万円（前期比22.0%増）、営業利益700百万円（同497.2%増）、経常利益1,100百万円（同5.8%減）、親会社株主に帰属する当期純利益600百万円（前期は3,581百万円の損失）と予想した。売上高でTICの連結化影響（概算で売上高55億円増加）が大きく、この影響を除くと微増収予想となる。営業利益でもTICの寄与、前期の減損計上による減価償却費減少などが寄与し、583百万円の改善を見込む。ただし経常利益はTICの除外、その他の持分法適用会社の収益伸び悩み、加えて為替差益も見込まないことから、経常減益予想としている。なお親会社株主に帰属する当期純利益については2024年3月期の特別損失に計上した減損損失などの大きな特別損失計上がない前提で黒字転換予想としている。

今後の見通し

2025年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	24/3期			25/3期		
	実績	売上比	前期比	予想	売上比	前期比
売上高	26,234	100.0%	-24.9%	32,000	100.0%	22.0%
営業利益	117	0.4%	-91.4%	700	2.2%	497.2%
経常利益	1,168	4.5%	-65.1%	1,100	3.4%	-5.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-3,581	-13.7%	-	600	1.9%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2025年3月期の事業セグメント別業績は、電子素材事業で売上高235億円（前期比29.7%増）、共通費控除後営業利益900百万円（前期比12.5%増、1億円増）予想となっている。この中で軟磁性材料部門においてTIC連結化影響（概算で売上高55億円増加）が大きく、この分を除くと売上高185億円（前期比2%増）となる。利益面でTICの営業利益寄与予想は開示されていないが、全体として増収幅が小さく、経費増などを勘案すると既存事業では営業減益の可能性がある。主要製品別売上高の開示はないが、最大部門の磁石材料は引き続き車載向けの希土類ボンド磁石の拡大が期待できるうえ、低迷している民生向けも下期回復が見込めるため、増収が見込まれる。一方で、LIB関連は引き続き低迷が続く見通しから減収が避けられない模様だ。誘電体についてはスマートフォンの回復が遅れているものの、車載向けなどの拡大で増収に転ずると見られる。機能性顔料事業については売上高85億円（前期比4.7%増）、営業利益率-2%（営業損失5億円改善）予想としている。トナーは在庫調整が進みボトムから多少回復する見通しだが伸びは限定的だ。利益面では事業の合理化と収益を伴う事業の継続効果で損失額は縮小する見通しだ。

■ 中長期の成長戦略

「微粒子の可能性を、世界の可能性に変えていく。」をパーパスに、新たに「Vision2026」を策定

1. 中期経営計画「Vision2026」

同社は、200年の歴史に学び未来を切り開くべく原点に回帰し、2030年度のありたい姿の実現に向け、選択と集中の加速による事業成長を推し進めるため、事業戦略として電子素材事業では高付加価値化、シナジー効果、機能性顔料事業では収益を伴う事業の継続、産学官連携による次世代事業の早期事業化を目指して中期経営計画「Vision2026」を策定した。2027年3月期に売上高385億円、営業利益率5%を目指す。

中長期の成長戦略

事業ポートフォリオマネジメントの強化

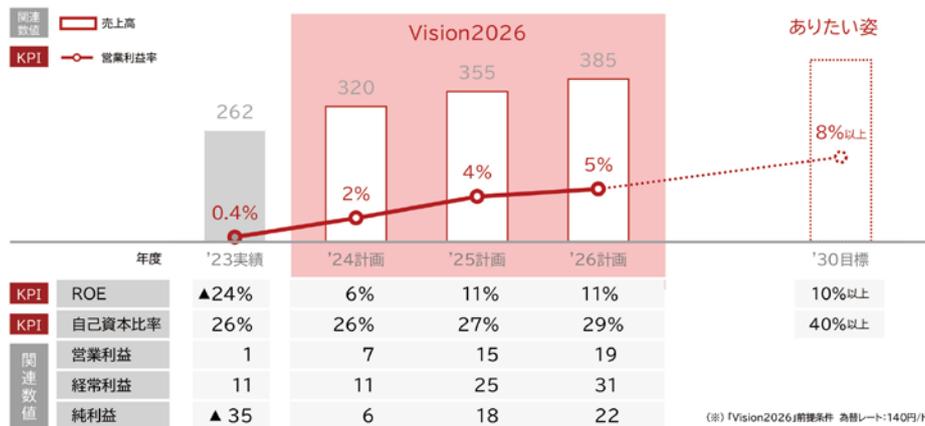


出所: 事業報告会資料より掲載

「Vision2026」事業計画

「Vision2026」事業計画

2030年度のありたい姿の実現に向け、事業ポートフォリオマネジメントの強化を推し進める。 単位: 億円



出所: 事業報告会資料より掲載

今回発表された「Vision2026」については電子素材事業での着実な成果拡大と、機能性顔料事業における選択と集中による収益の黒字化、そして2030年度に向けた新規事業の事業化を目指すもので、2030年度のありたい姿の実現に向けた足場固めの中期経営計画となっており、全体として達成可能な計画と言える。

2. 電子素材事業

2030年度のありたい姿の中心となるのが電子素材事業であり、2024年3月期売上高181億円、営業利益8億円に対し、「Vision2026」最終年度の2027年3月期には売上高285億円、営業利益19億円を目指す。

(1) 磁石材料

磁石材料は従来用途に加え、自動車用途に適した耐熱性の確保を目指し、素材開発、サプライチェーンの強化を図る。中心となるボンド磁石材料は、複写機・プリンターなどのマグネットロール向け、エアコンのファンモーターなどに加え、今後は特に自動車の希土類ボンド磁石の拡大が期待される。現在 EV が普及しつつあるなかで、EV ではモーターコアのローターに磁力の強いネオジウム磁石が使われているが、同社の希土類ボンド磁石は EV 用電動ウォーターポンプ (EWP) 向けに拡大が期待される。EV では内燃機関と異なり、バッテリーの温度とモーターの冷却、熱風の管理、吸気インタークーラーからの熱の調節などシステムの性能を維持するために効率的な熱マネジメントが必要で、その中心的な役割を果たすのが EWP となる。機械式ではエンジン車と異なり駆動する動力源がないために利用できない。また EWP はモーターの回転数に関係なく必要に応じて冷却水の流量を制御できる。EWP には軽量化、軸インサート成形が可能なボンド磁石が多く使われているが、高温対応や耐環境性、高磁気特性の要求が高まり、高性能な希土類ボンド磁石の需要が拡大している。すでに同社のボンド磁石全体での希土類ボンド磁石の売上構成比は 40% まで高まっているが、さらにこの比率が高まるだろう。なお 2022 年には、ボンド磁石材料の 1 つであるフェライト PPS コンパウンドの設計を見直し、新たな製品を開発した。具体的には、加熱時の腐食性ガス発生量を大幅削減する PPS コンパウンドも開発、成型時の金型へのダメージが軽減されるため、金型の長寿命化やメンテナンス頻度の減少も狙える。同製品も自動車用モーターやセンサー部品に拡大が見込める。ちなみに同社では 2022 年～2030 年の年平均成長率を 12.5% と予測している。今後、日本での EV 本格拡大によって日系ポンプメーカーの採用が拡大するにつれて、売上拡大が加速すると見られるほか、自動車用以外でもエアコンの部品にも利用可能なため、用途開発にも力を入れている。なお、磁石成形事業会社である江門協立を買収したことで、素材から部品加工までの一貫生産体制を構築し、シナジー効果による、磁石事業の収益性向上が見込まれる。具体的には 2024 年 3 月期の売上高 118 億円、営業利益率 8% に対し 2027 年 3 月期には売上高 160 億円、営業利益率 10% を目標としている。

(2) 誘電体材料

誘電体材料は、MLCC の小型化に対応したさらなる微粒子化を追求し、コスト削減を図り、先端材料としての事業拡大を目指す。現在、環境対応車や自動運転支援の普及で、自動車 1 台当たりの MLCC 使用数量が従来の 1,000 個～3,000 個程度から 3,000 個～6,000 個程度まで伸長している。また今後はパワートレイン系、xEV 系、ボディ系、走行安全系、インフォテインメント系、すべての分野で使用個数が拡大すると見られる。MLCC の内部構造は、チタン酸バリウム (BaTiO₃:TB) からなる誘電体層とニッケルからなる電極層が積層された構造となっている。高性能化を実現するためには電極層、誘電体層の薄層化・多層化が必要で、構成材料のナノ粒子化が求められる。内部電極では内部電極層 (金属) と誘電体層との機械的接合強度を高めるために TB ナノ粒子が共材として必要である。電極層の機械的強度を上げる理由は、製造工程で電極層の割れや欠けを防ぐため、MLCC の電気特性の低下や故障を防ぐ効果がある。共材は電極と誘電体層の間の電界を均一化し、誘電体層の電気分極を高めるなど重要な役割を持つ。同製品の生産額は大きくないが共材としての付加価値は非常に高いと見られる。今後は高容量化で電極層のさらなる薄層化が進み、電極材料として 100nm 以下の Ni 粒子に 20nm 以下の共材が必要とされるなど、微細化が進むと見られる。また同社は共材供給に加え、分散体供給も始める。分散体は、粒子同士の凝集を防ぎ、均一な誘電体層を形成するために使用される。現在は一度乾燥してユーザーに出荷し、ユーザー側で分散剤を付加して利用しているが、湿式状態のままユーザーに提供できる分散体を開発中で、分散体で出荷できれば付加価値が高まろう。なお、足元の状況は、スマートフォン向けの停滞などから在庫調整が長引き、MLCC 各社の収益が悪化、同社も 2024 年 3 月期は売上高が横ばいの中で営業減益を余儀なくされたが、在庫調整の進展により改めて需要回復の兆しが見えている。同社は今後、微細化ニーズに沿って高付加価値化を進め、2027 年 3 月期には売上高 20 億円、営業利益率 8% を目指す。さらに EV 等の普及が高まる 2030 年度に向けてさらに収益性を高め、営業利益率 18% を目指す。

戸田工業

2024年7月31日(水)

4100 東証スタンダード市場

<https://www.todakogyo.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

(3) LIB 用材料

同事業の主体は連結対象として正極材料の前駆体を扱うカナダの戸田アドバンストマテリアルズが連結売上の対象であるが、主力は持分対象の BTBM である。このため、今回の「Vision2026」において具体的な売上高、利益率目標の提示がなされなかったが、ビジネスパートナーである BASF とグローバルな需要拡大に対応して事業拡大を図る。現状、BTBM の提供する主な正極材料はハイニッケル系であり、高級車は航続距離などの点でニッケルコバルトアルミン酸リチウム (Hi-Nickel NCA) の採用が継続すると見られる。PPES へ NCM 系正極材料の納入を開始しており、またハイニッケル系正極材料の年間生産能力をバッテリーセル容量として 45GWh 分である 6 万トンに引き上げ、2024 年後半に生産を開始する計画である。BTBM は従来 NCA (円筒型電池) 正極向けが多かったが (国内トップは住友金属鉱山 <5713>、2 位が BTBM)、PPES へ納入するのは NCM (角 / ラミネート型) 正極向けであり、国内では日亜化学工業 (株) が供給しているが、今後のトヨタ自動車の国内 EV 戦略とともに拡大が期待される。なお戸田アドバンストマテリアルズは納入先の正極材料メーカーが EV 車向けに供給しているが、足元はモデル末期のため苦戦が続き、2025 年 3 月期は収益の低迷が続く見通しにある。挽回策として次世代モデルへの対応も進めているが、その成果が出始めるのは 2026 年 3 月期以降となる見通しである。一方、トヨタ自動車が米国において電池工場に総額 139 億ドルを投資する計画を発表し、2030 年には年間生産量が 30GWh 以上に達する見通しであることから同社も新規ユーザーとして参画できる可能性もあり、その成果が待たれる。ただし、世界的に EV に対して見直す機運もあり、実際、パナソニックホールディングスが国内工場の稼働率低下などを理由に 2024 年 6 月に EV 向け電池事業について 2031 年 3 月期までに 3 兆円超を目指す計画を一部修正、時期未定とする動きなどもある。このため、車載用 LIB 関連事業は長期的には成長が期待できるものの、しばらくは収益が停滞する状況もあり得る。

戸田工業

2024年7月31日(水)

4100 東証スタンダード市場

<https://www.todakogyo.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

同社はこれまで LIB 用材料として車載用、とりわけハイパワー EV 向けのビジネスを展開し、この方向性に変化はない。しかしリチウム資源の調達とコスト問題の懸念から、主に定置用電源に利用される安価で資源制約のないナトリウムイオン電池の開発も行っている。具体的には 2024 年 3 月 25 日に鳥取大学と当社が酸化鉄（ナトリウムフェライト）を正極、負極に用いた革新的なナトリウムイオン電池（SIB）を共同開発したことを発表した。当社が燃焼排ガス CO₂ の回収材として独自開発した酸化鉄の一種であるナトリウムフェライト（NaFeO₂）が、SIB 負極として優れた特性を得られることを発見した。酸化鉄は無害で資源的に豊富な素材として広く利用されている。SIB は、資源が偏在することで供給不足と価格高騰のリスクが存在する Li とは対照的に、ほぼ無尽蔵で安く入手できる Na を用いるため資源と価格の面で有利な次世代蓄電池と言われている。従来、 α 型のナトリウムフェライト（ α -NaFeO₂）が正極として機能することは報告されていたが、当社が独自開発した酸化鉄である α -NaFeO₂ を負極に適用し優れた充放電性能が得られることを世界で初めて発見した。また、同質多形である β 型のナトリウムフェライト（ β -NaFeO₂）も同様に負極に適用でき、さらに負極と正極の両方に同種の酸化鉄を用いて可逆的に充放電させることに世界で初めて成功した。現在 SIB は大型の定置用電源の安価な蓄電池として期待され、海外では、EV 用電源としても中国 CATL が実用化を進めており、一層注目が集まっている。ただしその負極には、LiB の場合と同様に炭素系材料が使用され、高エネルギー密度化には Na をより吸蔵できる新負極材料が求められている。以前 Fe₂O₃ が非常に大きい Na 吸蔵-放出量（理論容量：1,007mAhg⁻¹）を有し候補になったが、Fe₂O₃ が凝集して電極の耐久性が低くなる充放電劣化の課題を抱えていた。今回、当社はアンチモン（Sb）との複合化により、電極の集電性が向上し、Fe₂O₃ 粒子の凝集が抑制されることでサイクル寿命を改善できることを確かめた。さらにレアメタルの一種である Sb を使わずに酸化鉄単独での課題の解決を目指し、NaFeO₂ を SIB 負極として適用し充放電が可能であることを新たに発見、加えて Fe₂O₃ のみを負極に用いた場合の課題であった短い充放電サイクル寿命を酸化鉄単独で克服できることを明らかにした。また同じ材料で負極と正極とで異なる Na 吸蔵-放出機構で充放電動作を行い、NaFeO₂ 負極と NaFeO₂ 正極からなるフルセルを可逆的に充放電させることに世界で初めて成功、負極を β 型 NaFeO₂ に替えても同様の充放電特性が得られることを確かめた。Fe₂O₃ をはじめとする酸化鉄系材料は、SIB だけでなく LiB でも研究されてきた負極材料であり、NaFeO₂ という酸化鉄を使用することで、他の金属との複合化を行うことなくその高容量を効果的に引き出せることは大きな意味がある。

(4) 軟磁性材料

軟磁性事業については完全子会社化した TIC が 2025 年 3 月期より連結されるため、2025 年 3 月期には電子材料事業において磁石事業に次ぐ売上規模になるとともに、2027 年 3 月期には売上高 70 億円、営業利益率 3% を目指す。さらに 2031 年 3 月期にはありたい姿として売上高 100 億円超、営業利益率 7% を目指す。

中長期の成長戦略

現状、TIC について 2023 年 12 月期は営業減益となっているが、車載用インダクター中心に開発を行い、売上拡大とシナジー効果で売上拡大と収益性向上を目指す。具体的にはインダクター向けの軟磁性フェライト粉に加え、パワーインダクター向け軟磁性メタル粉などインダクター需要増に対応する。さらに素材技術と複合化技術の融合により、インダクター向け軟磁性コンパウンドのワンストップの提供を目指す。また自動車の電動化に対し電子部品搭載製品の増加による電磁波ノイズ問題が大きな課題となっており、ノイズ対策材料や EV 用非接触給電向け厚膜大判フレキシブルフェライトプレート、ノイズ抑制用フレキシブルフェライトシートやテープなどの成形品販売も強化する。その他、ソフトフェライト粉末をエポキシ樹脂に混合させ優れた透磁率を有するエポキシ系磁性接着剤、高性能インダクターなど電子部品の実現を可能とする高い球形度と均一な粒度分布を兼ね備えたサブミクロンサイズの Fe 基軟磁性メタル粉末など、今後、大きく売上の拡大が期待される。

3. 機能性顔料事業

機能性顔料については市場が成熟化している状況にあり、「Vision2026」においては事業の合理化と収益を伴う事業の継続、加えて環境関連中心に産学官連携による次世代事業の早期実現化を目指す。このため、同事業での収益目標は 2024 年 3 月期の共通費控除後の営業損失 7 億円に対し、2027 年 3 月期には営業利益で収支均衡を図る予想としている。

具体的に 2024 年 3 月期には減損 2,184 百万円を特別損失として計上、減価償却費、原価高在庫などの対策が打たれており、売上高の緩やかな回復とともに損失の縮小が段階的に進んでいくだろう。

(1) 顔料事業

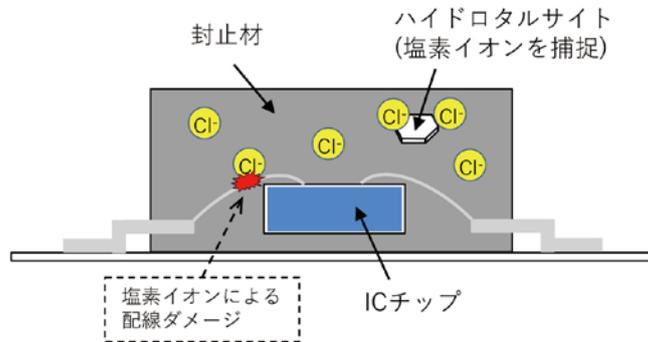
2024 年 3 月期は、売上規模で最も多い複写機・プリンター用途は、中国不振の影響もあり 32 億円となっているが、基本的にペーパーレス化の波は避けられず、売上はボトムを確認しているものの大きな拡大は期待できないため、収益性の高いカラー製品などで収益性を確保すると見られる。塗料用途については戸田聯合の譲渡もあり 2024 年 3 月期 31 億円はこの影響を除くと微減収と見られる。同部門についても、自動車用透明塗料、化粧品向け（開発品）など、収益性重視で対応すると見られる。

(2) 環境関連材料

同社はこれまで循環型社会の形成に対し、製品として燃焼時に有害物質の発生を抑制する触媒活性を持つ酸化鉄や土壌・地下水を浄化する機能を持った酸化鉄などを提供してきた。現在の環境関連市場向け 2024 年 3 月期の売上高は 22 億円となっているが中心は電子素材事業に含まれるハイドロタルサイト (Hydrotalcite) 事業だ。ハイドロタルサイトは一般的に Mg/Al 系炭酸型層状複水酸化物 (LDH: Layered Double Hydroxide) に代表され、層間の炭酸イオン (CO_3^{2-}) とのイオン交換により塩化物イオン (Cl^-) などの陰イオンを吸着、また含有する炭酸イオン (CO_3^{2-}) が赤外線を吸収し、蓄熱・保温効果を発現する。このため鉛フリー塩化ビニル安定剤用材料、農業用ポリオレフィンフィルム保温材料などとして利用され、同社は湿式合成技術で様々な用途に合わせた形状で提供してきた。ただし同事業は新型コロナウイルス感染症拡大、昨今の中国不動産不況などで需要が伸びず、加えて中国でのメーカー乱立で価格下落もあり、2024 年 5 月に協業先の堺化学工業 (株) との協業提携解消を決定した。ただし、同事業は潜在的に従来とは異なる需要で復活の芽がある。具体的には高い塩素捕捉性能、配線微細化に対応した微粒子設計などで、半導体封止材用塩素捕捉剤としての需要が見込める。特に半導体での微細化で断線リスクに対し高いニーズがある。

中長期の成長戦略

半導体チップイメージ図



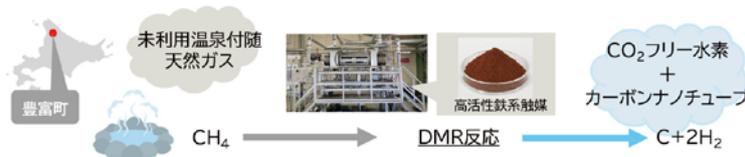
出所：会社資料「ハイドロタルサイト」より掲載

さらなる取り組みでは産学官連携による次世代事業の事業化を推進している。具体的にはカーボンニュートラル実現のため、国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構（以下、NEDO）の委託事業を通じてエア・ウォーター<4088>と共同でメタン直接改質法（DMR法）によるCO₂フリー水素の製造プロセス及びシステム開発を推進している。2023年8月に「DMR法」による商用規模の水素製造プラントを北海道豊富町内に設置し、メタンを主成分とする温泉付随天然ガスから、CO₂を直接排出させることなく高純度水素の製造を行っている。同時に製造した水素を近隣需要家へ供給し、地産地消型の水素サプライチェーンの構築を進める。また副生成物の炭素は、高導電性を有する多層カーボンナノチューブ（CNT）として市場展開する。2025年度を目途に豊富町で自噴する未利用天然ガスを用い、DMR法を用いた商用規模の水素及びCNTの製造技術を確立し、併せて、エア・ウォーターが水素の貯蔵・輸送・供給システムを確立させ、域内の水素サプライチェーンを構築、同社がCNT粉体の高付加価値化を進め、CNTの用途探索と顧客での性能評価を実施し、システム全体で早期の社会実装化を目指す。

事業戦略「環境関連材料（開発）」の取り組み

未利用天然ガスを活用した地域CO₂フリー水素サプライチェーンの構築

豊富町の未利用温泉付随天然ガスを有効活用し、DMR法により、安価で高純度なカーボンニュートラル水素(99.99%以上)を作り出し、地域CO₂フリー水素サプライチェーンを構築する。



出所：中期経営計画より掲載



中長期の成長戦略

またカーボンリサイクル実現を目指し、埼玉大学の柳瀬郁夫准教授とナトリウムフェライトをCO₂ 固体回収材として活用する研究も進めている。固体回収材は燃焼排ガス中に含まれるCO₂ を吸収し、100℃程度の加熱でCO₂ を放出する。固体で繰り返し利用でき、カーボンニュートラルに貢献する素材として注目される。2022年7月には、NEDOが公募した「グリーンイノベーション基金事業/CO₂ の分離回収等技術開発プロジェクト」において、「Na-Fe系酸化物による革新的CO₂ 分離回収技術の開発」を同社、エア・ウォーター、埼玉大学が共同提案し、採択された。分離回収されたCO₂ の用途についてはH₂ とCO₂ を使った基幹物質、燃料、コンクリート配合剤などが考えられている。

事業戦略「環境関連材料（開発）」の取り組み

Na-Fe系酸化物による革新的CO₂分離回収技術の開発

工場のボイラー施設から排出される燃焼排ガス中に含まれるCO₂ を常温で吸収し、100℃程度の加熱で分離回収する固体回収材の開発を推進する。



出所：中期経営計画より掲載



全体として産学官関連は「Vision2026」では量産までには至らず収益に寄与するには時間を要すると見られるが、2030年度には売上高10億円、営業利益1億円を目標としており、同社の脱炭素社会、循環型社会の実現に向けた取り組みにも期待がかかる。

株主還元策

東京証券取引所スタンダード市場に移行。 連結業績の推移を考慮したうえで早期の復配を目指す

同社は2023年9月13日に公表した「プライム市場の上場維持基準の適合に向けた計画に基づく進捗状況（変更）並びにスタンダード市場への選択申請及び適合状況について」において、株主がより安心して同社株式を保有、売買しやすい環境を確保するためにリスクをとるべきではないと判断し、プライム市場からスタンダード市場への移行を選択した。中期経営計画の推進により、企業価値を高める計画に変更はない。

同社は2019年3月期に40円の配当を行って以来、業績低迷もあり無配を継続している。2025年3月期は黒字転換予想も水準は低く、無配を継続する予想である。将来の事業展開と経営体質強化のために必要な内部留保を確保しつつ、早期の復配を目指しているが、当面、復配にはまだ時間を要しよう。

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