

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 >>>](#)

2025年8月8日(金)

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. 2025年3月期の業績概要	01
2. 2026年3月期の業績見通し	02
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	06
1. 2025年3月期の業績概要	06
2. 事業別収益	08
3. 財務状況	12
■ 今後の見通し	13
● 2026年3月期の業績見通し	13
■ 中長期の成長戦略	17
1. 中期経営計画「Vision2026」	17
2. 電子素材事業	18
3. 機能性顔料事業	20
■ 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、 微粒子の可能性を世界の可能性に変える

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1823（文政6）年に創業、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。酸化鉄で培った独自の技術と情熱で微粒子の可能性を深化させ、光学レンズ研磨剤用高純度酸化鉄、一世を風靡したオーディオ・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、自動車や家電などで使用されるモーターやセンサー用磁石材料、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）向け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（着色材料・トナー用材料、触媒）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、ハイドロタルサイト）の2事業で事業展開している。

1. 2025年3月期の業績概要

2025年3月期の連結業績は売上高31,667百万円（前期比20.7%増）、営業損失648百万円（前期は117百万円の利益）、経常損失1,411百万円（同1,168百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純損失3,563百万円（同3,581百万円の損失）と厳しい決算となった。事業セグメント別において機能性顔料事業は売上高8,071百万円（前期比0.7%減）、セグメント利益1,009百万円（同20.5%増）となった。売上面では収益基盤事業とする触媒向けが好調に推移、一方でトナー用材料等が需要減退し微増に留まった。利益面では製品価格は正や原価低減、諸経費削減などを行い収益性が改善し増益に転じた。電子素材事業は売上高24,121百万円（同29.9%増）、セグメント利益は1,212百万円（同52.7%減）となった。売上面では磁石材料及び誘電体材料は需要が好調、また軟磁性材料を取り扱う韓国の戸田マテリアルズ（株）の連結子会社化で売上が大幅増となった。一方、利益面では前駆体を扱うカナダの子会社戸田アドバンストマテリアルズ Inc.（以下、TAM）のEV市場の成長鈍化による不振から1,370百万円のセグメント利益減が大きく影響、大幅な利益減（この分を除くと前期比0.9%増の2,582百万円）となった。この結果、両セグメント利益の合計は2,221百万円（同34.6%減、金額にして1,177百万円減）となったが、全社費用が2,870百万円（同12.5%減）と経費削減などの効果があり、営業損失転落ながら前期からの減益幅は765百万円に留まった。カナダ子会社分を除くと営業利益で722百万円となり、一過性の費用を除くと増益を確保していることになる。ただし、営業外で持分法による投資損失427百万円（前期比1,100百万円悪化し損失に転落）、為替差損194百万円（前期比641百万円減となり為替差損に変化）が影響、経常損失は1,411百万円（前期比2,579百万円悪化）、さらに特別損失に関係会社整理損や減損損失、固定資産圧縮など2,189百万円を計上、前期比では2,745百万円減少したものの、親会社株主に帰属する当期純損失は前期比ほぼ横ばいの損失計上を余儀なくされた。

要約

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 29,000 百万円（前期比 8.4% 減）、営業利益 900 百万円（前期は 648 百万円の損失）、経常利益 600 百万円（同 1,411 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益 200 百万円（同 3,563 百万円の損失）と予想した。売上高はカナダの前駆体売上がなくなることで、中国の景況感を含めた磁石材料の伸び悩みから減収予想も、営業利益では一時費用がなくなり、コスト削減が継続され、黒字転換を見込む。経常利益は依然として持分法による投資損益が冴えないと見られるが、ボトムから多少の改善、特別損失も大きなものがない見通しで親会社株主に帰属する当期純利益は黒字転換する予想としている。

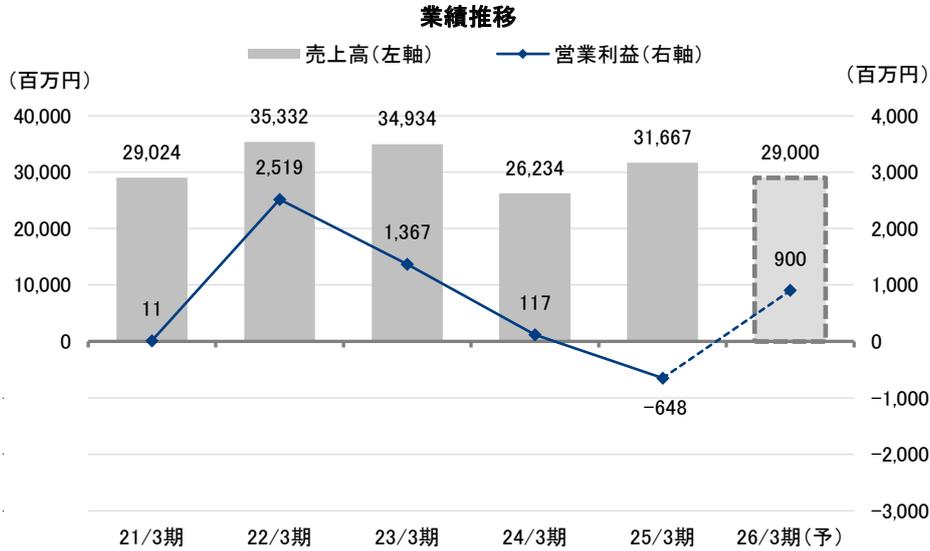
3. 中長期の成長戦略

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の強化を打ち出した。具体的には、成長事業には磁石材料、誘電体材料を位置付け事業を拡大させる。次世代事業には軟磁性材料、環境関連材料を位置付けた。軟磁性材料は、海外の連結子会社とともに成長を図り、環境関連材料は、開発品の事業化を目指す。収益基盤事業には触媒材料を位置付け高付加価値を維持する。一方で、LIB用前駆体、着色顔料、トナー用材料などは再生・転換事業として位置付け、合理化を推進し、利益確保を目指す。2025年3月期はEV市場の低迷など、外部環境の大きな変化で中計に掲げた収益予想に対し大幅未達となっており、現状ではさらなる環境悪化も懸念される。このような環境下において同社は売上拡大を指向するよりも、成長事業において的確に付加価値を上げて拡大し、再生・転換事業ではコスト削減による利益の維持を指向し、売上高が中計予想を大きく下回っても、中計におけるKPIの一つである売上高営業利益率5%確保の早期達成を目指す。

Key Points

- ・ 2025年3月期は前期比 20.7% 増収も子会社清算等の（減損は特別損失なので）一時費用がかさみ営業損失
- ・ 2026年3月期は前期比 8.4% 減収ながら、一時費用減で営業利益の黒字転換を予想
- ・ 外部環境激変で「Vision2026」の目標未達の懸念から、収益性重視の経営による利益拡大を見込む

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

創業 200 周年を誇る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され、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。

戸田工業 | 2025年8月8日(金)
4100 東証スタンダード市場 | https://www.todakogyo.co.jp/ir/

会社概要

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、2025年3月期末において子会社15社（カナダ子会社（TAM）解散前）、関連会社4社及びその他の関係会社1社で構成され、連結従業員は2025年3月末で1,067名となっている。

同社の主要な拠点



出所：ホームページより掲載

戸田工業 | 2025年8月8日(金)
4100 東証スタンダード市場 | https://www.todakogyo.co.jp/ir/

会社概要

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코리아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「戸田アドバンストマテリアルズ 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）との合弁会社「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（2024 年 12 月に「浙江華源応用新材料股份有限公司」へ社名変更）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）（2025 年 1 月に「戸田マテリアルズ株式会社」へ社名変更）を完全子会社化。
2024年12月	硫酸ニッケル、硫酸コバルトを製造している持分法適用関連会社の美戸先進材料股份有限公司（台湾）を美琪瑪国際股份有限公司に譲渡し業務提携締結。
2025年 3月	リチウムイオン電池用前駆体製造を行う連結子会社である戸田アドバンストマテリアルズ Inc.（カナダ）の解散及び清算の決定。

出所：有価証券報告書、本社リリースよりフィスコ作成

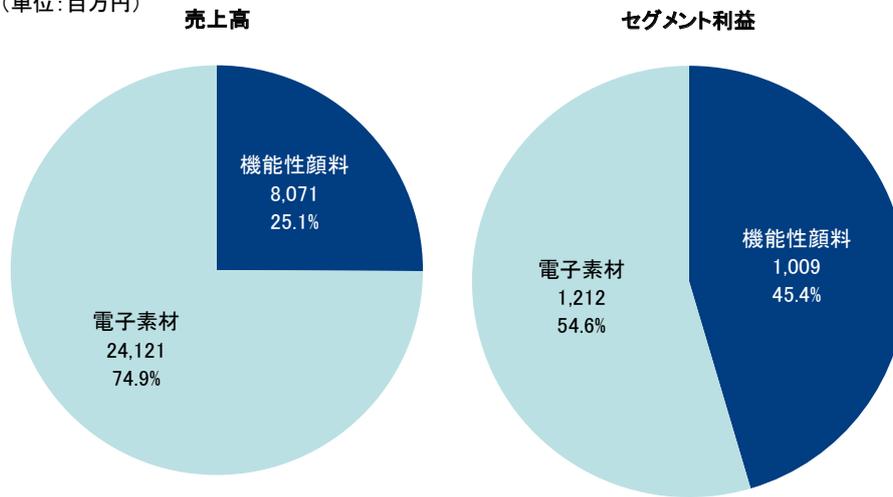
2. 事業内容

同社グループは現在、機能性顔料事業（着色材料・トナー用材料、環境関連材料、触媒等）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、ハイドロタルサイト等）の 2 事業で事業展開している。2025 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 25.1%、電子素材事業が 74.9% を占め、セグメント利益比ではそれぞれ 45.4%、54.6% の構成比となっている。

会社概要

2025年3月期セグメント別構成比

(単位: 百万円)



出所: 決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2025年3月期は前期比20.7%の増収、 営業損失は648百万円を計上

1. 2025年3月期の業績概要

2025年3月期の連結業績は売上高31,667百万円(前期比20.7%増)、営業損失648百万円(前期は117百万円の利益)、経常損失1,411百万円(同1,168百万円の利益)、親会社株主に帰属する当期純損失3,563百万円(同3,581百万円の損失)と厳しい決算となった。事業セグメント別に機能性顔料事業は売上高8,071百万円(同8,124百万円(前期比0.7%減))、セグメント利益1,009百万円(同20.5%増)となった。売上面では収益基盤事業とする触媒向けが好調に推移、一方でトナー用材料等が必要減退し売上高は微増に留まった。利益面では製品価格は正や原価低減、諸経費削減などを行い収益性が改善し増益に転じた。電子素材事業は売上高24,121百万円(同29.9%増)、セグメント利益は1,212百万円(同52.7%減)となった。売上面では磁石材料及び誘電体材料は需要が好調、また軟磁性材料の戸田マテリアルズの連結子会社化で売上が大幅増となった。一方、利益面ではEV市場の鈍化により前駆体を扱うTAMの不振が1,370百万円のセグメント利益減と大きく影響、大幅な利益減(この分を除くと前期比0.9%増の2,582百万円)となった。

業績動向

この結果、両セグメント利益の合計は2,221百万円（同34.6%減、金額にして1,177百万円減）となったが、全社費用が2,870百万円（同12.5%減）と経費削減などの効果があり、営業損失転落ながら前期からの減益幅は765百万円に留まり、カナダ子会社分を除くと営業利益で722百万円となり、一過性の費用を除くと増益を確保していることになる。ただし、営業外で持分法による投資損失427百万円（前期比1,100百万円悪化し損失に転落）、為替差損194百万円（前期比641百万円減となり為替差損に変化）となった影響で経常損失が1,411百万円（前期比2,579百万円悪化）、さらに特別損失に関係会社整理損や減損損失、固定資産圧縮など2,189百万円を計上、前期比では2,745百万円減少したものの、親会社株主に帰属する当期純損失は前期比ほぼ横ばいの損失計上を余儀なくされた。

2024年5月の期初計画に対しては、売上高333百万円減、営業利益1,348百万円減、経常利益2,511百万円減、親会社株主に帰属する当期純利益4,163百万円減、2024年11月の減額修正予想（材料別の予想は12月公表）に対しては、売上高2,167百万円増、営業利益548百万円減、経常利益1,011百万円減、親会社株主に帰属する当期純利益2,263百万円減となった。

業績概要

(単位：百万円)

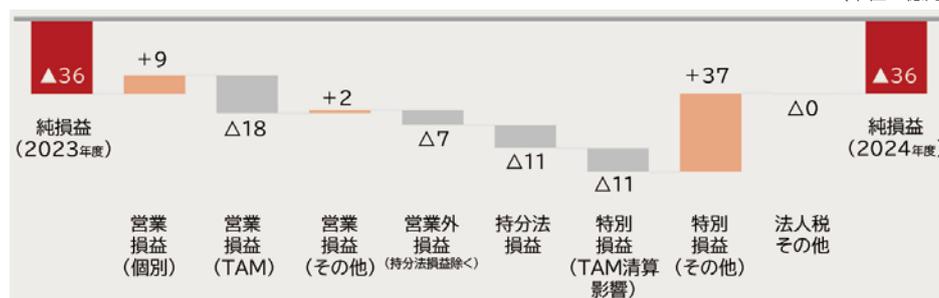
	24/3 期		25/3 期		24/3 期		前期比
	実績	売上比	予想	修正予想	実績	売上比	
売上高	26,234	100.0%	32,000	29,500	31,667	100.0%	20.7%
売上原価	20,368	77.6%			26,032	82.2%	27.8%
販管費	5,748	21.9%			6,283	19.8%	9.3%
営業利益	117	0.4%	700	-100	-648	-2.0%	-
経常利益	1,168	4.5%	1,100	-400	-1,411	-4.5%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-3,581	-13.7%	600	-1,300	-3,563	-11.3%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

親会社株主に帰属する当期純損失の増減要因では個別決算での営業損失減少が9億円（正確には883百万円）、その他の営業利益改善効果2億円、特別損益の変化37億円（TAM除く）の増益効果に対し、TAMの営業減益要因18億円、持分損益を除く営業外収支悪化7億円（内為替変動分641百万円）、持分法損益の悪化11億円、TAMの特別損失11億円の減益要因から、全体として2024年3月期並みの損失が継続した。

2025年3月期 親会社株主に帰属する当期純利益の増減分析

(単位：億円)



出所：事業報告会資料より掲載

2. 事業セグメント別収益

事業セグメント別の業績は、機能性顔料事業は売上高 8,071 百万円（前期比 0.7% 減）、セグメント利益 1,009 百万円（同 20.5% 増）、営業利益（全社費用控除後）は、300 百万円の損失となった。売上面では触媒向け材料が好調に推移、一方、トナー用材料等は需要が想定を超えて低迷、全体として微増収となった。複写機・プリンター向け材料、塗料向け材料が需要回復の遅れで低調に推移、営業利益はトナー用材料等の価格は正や原価低減が寄与し増益を確保した。電子素材事業は売上高 24,121 百万円（同 29.9% 増）、セグメント利益 1,212 百万円（同 52.7% 減）、営業利益（全社費用控除後）は、400 百万円の損失（同 1,200 百万円悪化し損失転落）となった。磁石材料、誘電体材料が好調、連結子会社化した軟磁性材料の戸田マテリアルズの売上も加わり大幅な増収となった。一方、利益面では TAM の業績悪化が 1,370 百万円影響、大幅減益を余儀なくされた。

(1) 電子素材事業（会社資料に従い億円単位の増減、1% 刻みの利益率分析）

1) 磁石材料

磁石材料は売上高 12,100 百万円（11 月修正予想比 400 百万円未達、前期比 300 百万円増）、営業利益 1,100 百万円（11 月修正予想営業利益率 8% 比 1% アップ、同 200 百万円増）となった。同部門は粉体からコンパウンド、成形品（磁石）までを手掛ける。同社の特徴は粉体では微細粒子の均一分散技術に強み（粒径分布に特徴があり、高充填が可能）がある。コンパウンド「FEROTOPTM」についてはフェライト系世界トップシェアを持ち、磁性粉と樹脂の複合化技術に強み（特に異方性ボンド磁石向け）、さらに高磁気特性と成形性の両立（特に射出成形用材料）を可能にしている。特にストロンチウムフェライト（SrFe）または希土類（Nd-Fe-B）の磁性粉末と、ポリアミド（PA12、PA6/12）、ポリフェニレンサルファイド（PPS）、エチレン酢酸ビニル（EEA）といった多様な樹脂を複合化した射出成形用材料で高い評価を得ており、等方性・異方性の両グレードを揃え、顧客の要求する磁力や耐熱性、コストに応じて最適な材料を提案できるだけでなく、成形時に発生する腐食性ガスを大幅に低減し、金型の長寿命化に貢献するなどの体制も整えている。成形品では小型・薄型磁石の精密成形技術（例：モーター用磁石）、異方性ボンド磁石の高磁気特性（最大エネルギー積（BH）max）などで差別化しているが、主力ユーザーは自動車業界で EV などのバッテリー冷却用ウォーターポンプ向けで電装部品大手の日欧電装メーカーなどとなっている。2025 年 3 月期では、2021 年に連結化した中国の江門協立磁業高科有限公司の自動車向け成形品の伸びが寄与、収益性も高く利益率向上にも寄与した。なお業界シェア No.1 を誇るフェライトコンパウンド事業も堅調に推移している。

業績動向

2) 誘電体材料

誘電体材料は売上高 1,500 百万円（11 月修正予想比計画どおり、前期比 500 百万円増）、営業利益 0 百万円（11 月修正予想営業利益率 7% に対し収支均衡、同 1 億円改善し収支均衡）となった。売上高としては過去最高水準にある。同社の誘電体材料は MLCC 誘電体主材ではなく MLCC 用共材として、特に超微粒を必要とする製品として供給している。ちなみに共材とは MLCC の内部電極（Ni 微粒子）と誘電体層の機械的結合を高め、焼成収縮差を緩和するために混入する材料で、10～50nm 級 BaTiO₃。電界均一化・信頼性向上に寄与する。MLCC の主原料であるチタン酸バリウムの製法においては、シュウ酸塩法、固相法、水熱合成法等がある。同社は水熱合成法に属するが「湿式合成法」に分類される独自の水熱技術で、高温高圧下で水溶液中の反応を利用し BaTiO₃ を直接合成、粒径 30～150nm のシャープな粒度分布・均一形状の超微粒 BaTiO₃ を製造、高機能・高付加価値品に注力している。このため、昨今の IT 不況による MLCC 主要企業の収益悪化とは異なる動きとなっている。ただし利益面で利益改善とはなっているが収支均衡に留まっているのは将来のさらなる成長を目指し、研究開発に力を入れているためである。

3) 軟磁性材料

軟磁性材料は韓国戸田マテリアルズの完全子会社化で次世代材料として 2025 年 3 月期より通期寄与し売上規模が急拡大している。売上高は 6,600 百万円（11 月修正予想比計画どおり、前期比 6,100 百万円増）、営業利益収支均衡（11 月修正予想営業利益率 0% 比計画どおり、同 300 百万円改善し収支均衡）となった。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ほか、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。主な用途は各種インダクター（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。戸田マテリアルズはこれまで主力事業として電波暗室向けの電磁シールドタイル、フェライトコア、自動車用ワイヤレス給電モジュールなどを手掛けており、必ずしも加工品での収益性は芳しくなかったが、近年、インダクター用の金属軟磁性粉などの素材事業が成長し、合理化活動などで、2025 年 3 月期は国内の営業損失を戸田マテリアルズの黒字で補って収支均衡にまで改善を果たした。また、完全子会社化で戸田工業とのシナジー効果をにらみ、さらなる成長を目指す。

4) ハイドロタルサイト

同材料は従来、塩び安定剤、農業用フィルム保温剤などを主としていたが、レッドオーシャン市場であり、再生・転換事業として位置付けていた。2024 年 5 月には、提携していた堺化学工業 <4078> との提携解消を発表している。売上高 900 百万円（11 月修正予想比 100 百万円増、前期比 200 百万円減）、営業損失 200 百万円（11 月修正予想営業利益率 -21% に対し 6 ポイント悪化し -27%、同 100 百万円改善し損失縮小）となっている。基本的に提携解消による販売減少の影響が大きく、高付加価値製品への再生・転換中であり、売上が減少するなかでコスト削減を進めて損失幅縮小となった。

業績動向

5) LIB 用材料

LIB 用材料は売上高 2,400 百万円(11 月修正予想比 2,200 百万円増、前期比 1,200 百万円減)、営業損失 1,300 百万円(11 月修正予想営業損失率 314%、262 ポイント縮小、同 1,900 百万円悪化し営業損失転落)となった。電池関連材料のリチウムイオン用前駆体製造を営んでいる TAM が販売先正極材料メーカーの不振の影響が長引いたために清算を決定、保有在庫を売却しており、実質は 2,400 百万円を下回る売上だったと見られる。利益面では TAM 販売低迷による利益減となった。なお、営業外収支において持分法適用会社である BASF 戸田バッテリーマテリアルズ(同)においても EV 不振による収益悪化から、持分損益の損失(金額は非開示)が発生している。

電子素材事業の製品別売上高・営業利益

(単位：百万円)

	24/3 期 実績	25/3 期 11 月修正予想	25/3 期 実績
売上高	18,100	21,000	23,600
磁石材料	11,800	12,500	12,100
誘電体材料	1,000	1,500	1,500
LIB 用材料	3,600	200	2,400
軟磁性体	500	6,000	6,600
ハイドロタルサイトその他	1,100	800	900
<hr/>			
	24/3 期 実績	25/3 期 実績	
営業利益(全社費用控除後)	800	-400	
磁石材料	900	1,100	
誘電体材料	-100	0	
LIB 用材料	600	-1,300	
軟磁性体	-300	0	
ハイドロタルサイトその他	-300	-200	
営業利益率(全社費用控除後)	4%	-2%	
磁石材料	8%	9%	
誘電体材料	-12%	0%	
LIB 用材料	16%	-52%	
軟磁性体	-60%	0%	
ハイドロタルサイトその他	-25%	-27%	

出所：事業報告会資料よりフィスコ作成

業績動向

(2) 機能性顔料事業

1) 着色顔料・トナー用材料

着色顔料・トナー用材料は売上高 6,600 百万円（11 月修正予想比 200 百万円未達、前期比 300 百万円減）、営業損失 400 百万円（11 月修正予想営業利益率 -7% 比 2 ポイント改善、前期比 300 百万円損失縮小）となった。内訳は複写機・プリンター向け、塗料向けが半々である。基本的に成熟市場であり、ペーパーレス化等の進展などの影響からトナー材料等が予想以上に低迷、塗料も公共事業などの不振で伸び悩んだ。ただし利益面では収益改善に向け製品価格是正、原価低減及び諸経費削減により損失縮小となっている。

2) 触媒など

触媒は売上高 1,500 百万円（11 月修正予想比変わらず、前期比 400 百万円増）、営業利益 100 百万円（11 月修正予想営業利益率 6% 比 2 ポイント向上し 8%、前期比横ばい）となった。同触媒の中心はプラスチックやゴムの原料となるスチレンモノマー用触媒で、スチレンモノマー製造の主流である「エチルベンゼンの脱水素反応」用に使われるが、鉄系をベースとした「湿式合成技術」を駆使し独自の組成を有し、反応効率が高く、スチレンへの変換効率が高いのが特徴である。トップシェア企業を含め国内外の化学メーカーに収めており、収益性も高い製品となっている。同触媒は新設プラントに加え定期修理時にも使用されるため、年により売上が変動するものの、世界的にスチレンモノマーの生産が緩やかに伸びていることと、シェアアップで収益が拡大している。

機能性顔料事業の製品別売上高・営業利益

（単位：百万円）

	24/3 期 実績	25/3 期 修正予想	25/3 期 実績
売上高	8,100	8,300	8,100
着色材料、トナー用材料	6,900	6,800	6,600
触媒	1,100	1,500	1,500
<hr/>			
	24/3 期 実績	25/3 期 実績	
営業利益（全社費用控除後）	-600	-300	
着色材料、トナー用材料	-700	-400	
触媒	100	100	
営業利益率（全社費用控除後）	-7%	-4%	
着色材料、トナー用材料	-10%	-5%	
触媒	7%	8%	

出所：事業報告会資料よりフィスコ作成

財務状況は収益低迷で再度悪化し、財務体質強化が急務

3. 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、親会社株主に帰属する当期純損失が2024年3月期に3,581百万円、2025年3月期も3,563百万円計上したことで、再度21.7%まで低下した。

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	25/3 期	増減額
流動資産	29,381	28,465	30,309	25,807	-4,502
固定資産	21,910	23,550	23,404	24,864	1,460
総資産	51,292	52,016	53,714	50,672	-3,042
流動負債	20,276	17,604	21,629	20,179	-1,450
固定負債	17,056	17,852	17,559	18,715	1,156
負債合計	37,333	35,456	39,189	38,894	-295
純資産	13,958	16,559	14,525	11,777	-2,748
(安全性)					
流動比率	144.9%	161.7%	140.1%	127.9%	
自己資本比率	24.2%	30.5%	25.8%	21.7%	

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、営業活動によるキャッシュ・フローは3,820百万円の収入となり、売上債権の減少563百万円、棚卸資産の減少3,951百万円などで資金が増加したことが主因である。投資活動によるキャッシュ・フローは1,890百万円の支出となり、有形固定資産の取得に伴う支出2,920百万円が影響している。財務活動によるキャッシュ・フローは2,131百万円の支出となったが、これは長期借入金等の返済による支出5,235百万円に対して長期借入れによる収入が6,370百万円となったものの、その他金融負債に係る支出1,931百万円などがあり、支出が超過した。なお有利子負債残高は27,764百万円で前期末比449百万円増加と改善しておらず、収益状況が芳しくない状況下でバランスシートの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)

	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期	25/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	612	903	833	-645	3,820
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,219	-1,138	-375	-1,429	-1,890
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,416	913	187	1,184	-2,131
現金及び現金同等物の期末残高	6,492	7,527	8,476	7,943	7,837
フリーキャッシュ・フロー	-607	-235	458	-2,074	1,930
設備投資	961	722	1,753	1,680	2,936
減価償却費	1,043	687	685	802	499

出所：決算短信、同社資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2026年3月期は成長事業に経営資源を集中。 TAM 損失一巡で 8.4% 減収ながら営業利益 9 億円と黒字転換目指す

● 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 29,000 百万円（前期比 8.4% 減）、営業利益 900 百万円（前期は 648 百万円の損失）、経常利益 600 百万円（同 1,411 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益 200 百万円（同 3,563 百万円の損失）予想とした。

2026年3月期の業績見通し

（単位：百万円）

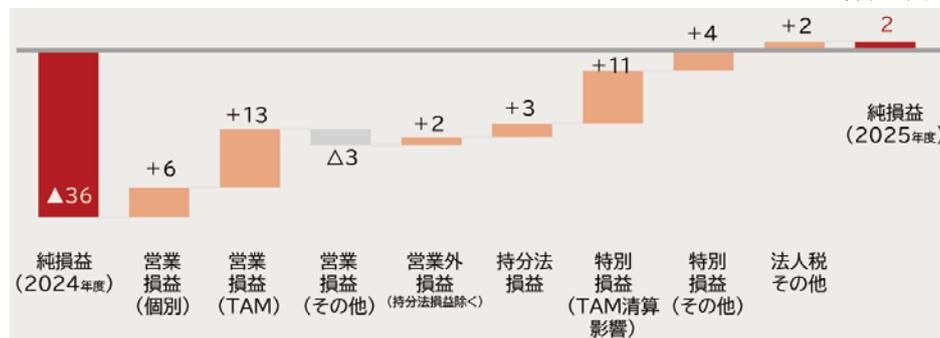
	25/3 期		26/3 期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	31,667	100.0%	29,000	100.0%	-8.4%
営業利益	-648	-2.0%	900	3.1%	-
経常利益	-1,411	-4.5%	600	2.1%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-3,563	-11.3%	200	0.7%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

親会社株主に帰属する当期純利益の 3,800 百万円改善の増減分析では、営業利益では TAM の影響がなくなり（1,300 百万円）、実質的には営業利益が前期比 248 百万円改善した。また持分法損益の改善 300 百万円を見込み、特別損益では TAM 清算の影響が 1,100 百万円改善、その他の特別損益の改善 400 百万円などが寄与し、黒字転換する予想としている。

2026年3月期 親会社株主に帰属する当期純利益の増減分析

（単位：億円）



出所：事業報告会資料より掲載

今後の見通し

2026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 20,700 百万円（前期比 12.7% 減）、営業利益（全社費用控除後）800 百万円（前期比 1,200 百万円改善し黒字転換）予想となっている。このなかで売上面では TAM の清算に伴う影響額 2,100 百万円分が減収の主要因でこれを除くと 3.8% 減収見通しだ。営業利益面では TAM の清算に伴う利益寄与 1,200 百万円があり実質横ばい予想となっている。機能性顔料事業については売上高 8,300 百万円（前期比 2.4% 増）、営業利益（全社費用控除後）100 百万円（前期比 400 百万円改善し黒字転換）予想としている。トナー材料等は横ばい、触媒の増加を見込む。利益面ではトナー材料等の合理化で黒字転換を見込む。

(1) 電子素材事業（会社資料に従い億円単位の増減）
1) 磁石材料

磁石材料は売上高 11,100 百万円（前期比 1,000 百万円減）、営業利益 1,100 百万円（同横ばい）予想とした。売上面では前期好調だった中国子会社の江門協立磁業高科有限公司について、中国経済の鈍化、加えて EV 市場の変調、中国ローカルメーカーの台頭などから伸び悩むと見られる。利益については国内のコスト削減などを進めるなかで、付加価値の高い希土類ボンド磁石用コンパウンドなどで収益性を高め、全体では横ばいを確保する計画だ。

2) 誘電体材料

誘電体材料は売上高 1,700 百万円（前期 200 百万円増）、営業損失 100 百万円（前期比 100 百万円悪化し損失）予想とした。売上高としては過去最高を更新する予想である。MLCC の高容量化、高性能化ニーズに沿って超微粒の特徴を生かした共材需要の拡大、また従来の需要に加え、AI サーバーなどでも MLCC が従来比 2 倍の個数が使われるなど売上拡大が見込まれ、2 ケタ増収が続く見通しである。ただし、利益面では引き続き研究開発面でコスト負担が大きく、特に開発品である分散体の投入を控えており、利益面では損失を余儀なくされるようだ。

3) 軟磁性材料

軟磁性材料は売上高 7,000 百万円（前期比 400 百万円増）、営業利益収支均衡（前期比変わらず）予想とした。インダクター向けを中心に先端素材の売上拡大を目指しており、戸田イスから社名も改称した韓国の子会社戸田マテリアルズとのシナジー効果も期待できる売上の増加が見込まれる。ただし利益面では車載向け市場の伸び悩みから収益性が多少悪化傾向となっており、増収ながら利益は横ばいに留まる見通しである。

4) ハイドロタルサイト

同材料は売上高 400 百万円（前期比 500 百万円減）、営業損失 200 百万円（前期比横ばいで損失継続）予想とした。基本的に提携解消による販売減少の影響が継続し、人員、設備面でスリム化するも損失が残る見通しだ。

5) LIB 用材料

LIB 用材料は売上高 400 百万円（前期比 2,000 百万円減）、営業損失 0 億円（前期比 1,300 百万円改善し収支均衡）予想とした。TAM の解散により在庫処分を行い、国内での関連ビジネスで縮小均衡し売上高が 400 百万円に留まる予定である。利益面では、解散に伴う一時費用 1,200 百万円がなくなり、ほぼ収支均衡近くの営業利益となる見通し。なお、営業外収支において持分法適用会社である BASF 戸田バッテリーマテリアルズにおいても EV 不振による収益低迷が継続するも、BASF 戸田バッテリーマテリアルズを含む持分法による投資損失は 300 百万円程度縮小を想定している（BASF 戸田バッテリーマテリアルズの金額は非開示）。

今後の見通し

電子素材事業の製品別売上高・営業利益見通し

(単位：百万円)

	24/3 期 実績	25/3 期 実績	26/3 期 予想
売上高	18,100	23,600	20,700
磁石材料	11,800	12,100	11,100
誘電体材料	1,000	1,500	1,700
LIB 用材料	3,600	2,400	400
軟磁性体	500	6,600	7,000
ハイドロタルサイトその他	1,100	900	400
営業利益 (全社費用控除後)	800	-400	800
磁石材料	900	1,100	1,100
誘電体材料	-100	0	-100
LIB 用材料	600	-1,300	-0
軟磁性体	-300	0	0
ハイドロタルサイトその他	-300	-200	-200
営業利益率 (全社費用控除後)	4%	-2%	4%
磁石材料	8%	9%	10%
誘電体材料	-12%	0%	-5%
LIB 用材料	16%	-52%	-12%
軟磁性体	-60%	0%	0%
ハイドロタルサイトその他	-25%	-27%	-42%

出所：事業報告会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

(2) 機能性顔料事業

1) 着色顔料・トナー用材料

着色顔料・トナー用材料は売上高 6,600 百万円（前期比横ばい）、営業損失 100 百万円（前期比 300 百万円損失縮小）予想とした。全体として複写機・プリンター向け、塗料向けともに売上を追うのではなく利益確保のためにコストダウンを継続して黒字化を目指す。

2) 触媒

触媒は売上高 1,700 百万円（前期比 200 百万円増）、営業利益 200 百万円（前期比 100 百万円増）予想とした。引き続きスチレンモノマー用触媒のシェアアップで収益拡大の見通しである。

機能性顔料事業の製品別売上高・営業利益見通し

（単位：百万円）

	24/3 期 実績	25/3 期 実績	26/3 期 予想
売上高	8,100	8,100	8,300
着色材料、トナー用材料	6,900	6,600	6,600
触媒	1,100	1,500	1,700
営業利益（全社費用控除後）	-600	-300	100
着色材料、トナー用材料	-700	-400	-100
触媒	100	100	200
営業利益率（全社費用控除後）	-7%	-4%	1%
着色材料、トナー用材料	-10%	-5%	-2%
触媒	7%	8%	11%

出所：事業報告会資料よりフィスコ作成

以上が各材料別の収益見通しとなるが、現状、トランプ関税問題や EV 市場不振、PC やスマートフォンなどの伸び悩み、一部レアメタルなどの市況高騰で材料費がかさむといった懸念がある。2026 年 3 月期の業績予想における不透明要因となっており、必ずしも業績予想に織り込んでいるとは言えず、減額修正となるリスクがあるが、少なくとも成長期待分野においては売上確保が見込まれ、再生・転換分野においては単独決算を中心にコスト削減が強力に実行されており、前期のような大幅な減額とはならないと見られる。

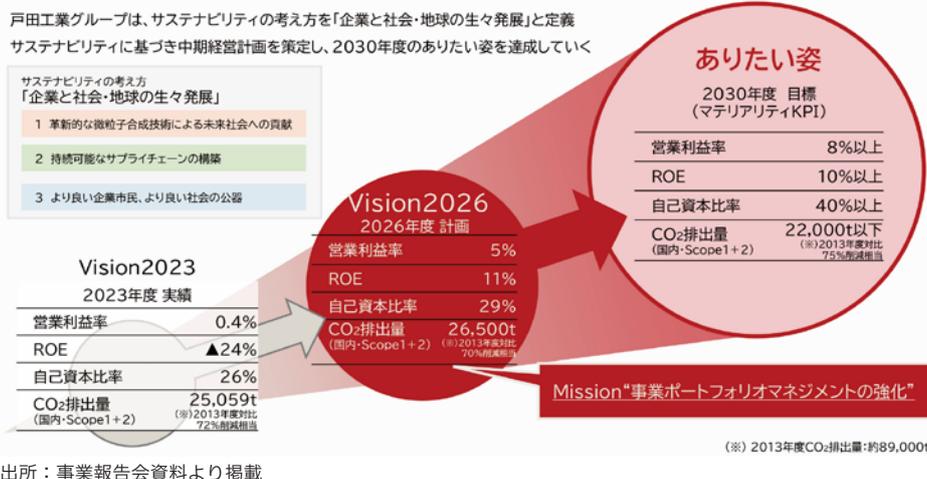
■ 中長期の成長戦略

事業ポートフォリオマネジメントの強化を推進

1. 中期経営計画「Vision2026」

同社は、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強化を打ち出し、選択と集中の加速による事業成長を推し進めるべく中期経営計画「Vision2026」を策定した。当中計においては、KPIとして、営業利益率、ROE、自己資本比率、CO₂排出量を掲げ、中計の最終年度である2027年3月期において、それぞれ5%、11%、29%、26,500tの達成に向けて活動している。具体的には、各事業について収益性・成長性の位置づけを整理した。成長事業には磁石材料、誘電体材料を位置付け事業を拡大させる。次世代事業には軟磁性材料、環境関連材料を位置付けた。軟磁性材料は、海外の連結子会社とともに成長を図り、環境関連材料は、開発品の事業化を目指す。収益基盤事業には触媒材料を位置付け高付加価値を維持する。一方で、LIB用前駆体、着色顔料、トナー用材料などは再生・転換事業として位置付け、合理化を推進し、利益確保を目指す内容である。そして具体的な達成目標として、2027年3月期に売上高385億円、営業利益率5%を目指していたが、再生・転換事業においてはペーパーレス、DX進展などでトナー事業などがシュリンク、LIB関連ではEV普及の鈍化、さらにはLIBにおいて三元系リチウムイオン電池が高級車などの需要が中心となり、その他車種についてはリン酸鉄系が性能アップもあり構成比を高めるなど同社を取り巻く経済環境が大きく変化し、想定以上の低迷を余儀なくされた。このため2026年3月期中計予想である売上高355億円、営業利益15億円、経常利益25億円、親会社株主に帰属する当期純利益18億円に対し、売上高で65億円、営業利益で6億円、経常利益で19億円、親会社株主に帰属する当期純利益で16億円下回る予想となっている。しかも2026年3月期予想に対しても世界的な経済環境、政治環境の不透明から、売上面での減額リスクが有り、2026年3月期下期より回復に向かったとしても、2027年3月期についても大幅な世界経済の伸長は望みにくい。このため同社はKPIにも掲げているように単に売上を伸ばすのではなく、選択と集中を加速する一方で徹底したコスト削減、財務の健全性の確保を通じ、早期の売上高営業利益率5%達成を目指すとしている。

同社のありたい姿



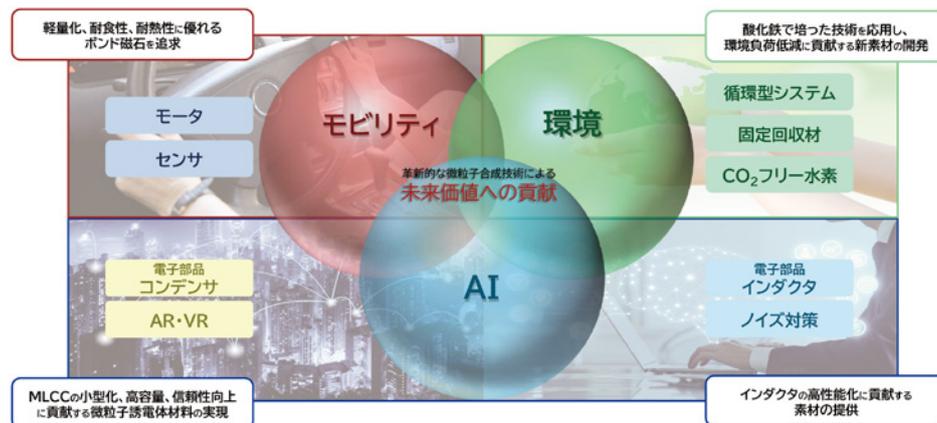
中長期の成長戦略

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

同社が貢献する成長フィールド



出所：事業報告会資料より掲載

2. 電子素材事業

(1) 磁石材料

磁石材料はモーター市場に向け、ボンド磁石の材料の積極展開を行う。現在 xEV が普及しつつあるなかで、同社の希土類ボンド磁石が xEV 用電動ウォーターポンプ（EWP）向けに拡大すると期待されている。xEV 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ージメントが必要である。その中心的な役割を果たす EWP はモーターの回転数に関係なく必要に応じ冷却水の流量制御ができる。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用されており、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。既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ろう。今後、日本でも xEV 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、売上拡大が期待される。

中長期の成長戦略

加えて注目されるのが AI データセンタ向けの拡大である。近年、AI データセンタでは、CPU や GPU、ASIC などの高性能化で熱負荷が増大しており、発熱対策への要求が厳しさを増している。近い将来、冷却システムの主流になると考えられているのが、水冷システムである。一般に 300W を超える CPU では、ヒートシンクやファン、空調などによる冷却では不十分で、300W ~ 1,000W のハイパワー CPU が正常な稼動を維持して演算処理効率を向上させるには、水冷システムによる発熱処理が必要となる。同分野は大型の EWP が必要であり、水冷・油冷の本格拡大が見込める 2027 年 3 月期以降のさらなる拡大にも期待が持てる。

(2) 誘電体材料

誘電体材料では、MLCC の小型化・高機能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 個程度まで搭載個数が増大してきた。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。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、2026 年中に投入する分散体事業の拡大も加わり、収益拡大とともに収益性の向上が期待される。分散体は、粒子同士の凝集を防止、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、同社の水熱合成法を用いることで溶液に分散した状態のままユーザーに提供できる。今回開発した分散体については 2025 年中にサンプル出荷が始まる計画となっており、2027 年 3 月期以降に量産が始まることで付加価値が高まろう。

加えて注目されるのが、ここでも AI 半導体、AI サーバー需要拡大による MLCC 需要の拡大である。AI アクセラレータ (GPU、TPU など) は、膨大な並列処理により性能を達成、何十億ものトランジスタを搭載 (NVIDIA の H100 は 800 億、GB200 は 2,000 億以上) しているが、この高密度実装は、莫大な消費電力と熱出力を生み出し、過酷な動作環境を作り出している。ここでは単に平均消費電力が高いだけでなく、プロセッサがアイドル状態と全負荷状態の間をナノ秒単位で切り替える際に発生する、瞬間的かつ大規模な電流需要の変動 (過渡電流) が最大の問題となる。この現象は、電源レールに大幅な電圧降下 (ドループ) と高周波ノイズを引き起こし、データ破損やシステムの不安定化を招く可能性がある。MLCC は、その固有の物理的特性である非常に低い等価直列抵抗 (ESR) と等価直列インダクタンス (ESL) をもたらす多層構造により、極めて迅速な充放電が可能となり、高周波ノイズのフィルタリングや GPU・CPU の瞬間的な電流ニーズへの対応に効果を発揮する。従来のサーバーと AI サーバーでは、使用される MLCC の数に著しい差があり、AI サーバーの搭載数は、従来のサーバーの 2 倍必要と言われる。ちなみに NVIDIA GB200 サーバーではシステムメインボードに 3,000 個から 4,000 個もの MLCC が必要となっている。しかも AI サーバーのボードは超高密度で膨大な数の部品を搭載するため、0402 (0.4 × 0.2mm) や 0201 (0.25 × 0.125mm) など最先端小型 MLCC の使用が不可欠である。同時に微小部品は、効果的なエネルギー貯蔵庫として機能するために極めて高い静電容量を提供する必要がある、要求されるのはマイクロファラッド (μF) 単位の値で、0402 サイズで 1.0μF、あるいは 1608 サイズで 100μF 値が必要となり、これは静電容量密度の大幅な向上を意味している。現在、NVIDIA GB200 ボードでは高容量 MLCC (1μF 以上) が全体の 60% を占め、大容量の必要性が増している。AI サーバー市場が年間 40% 以上の成長が見込まれ、さらに超小型高性能な MLCC が求められるだけに、同分野での需要も 2027 年 3 月期以降上昇させられると見られる。

戸田工業

2025年8月8日(金)

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) 軟磁性材料

軟磁性事業については完全子会社化した韓国の戸田マテリアルズが2025年3月期より連結され、電子素材事業において磁石事業に次ぐ売上規模になった。同事業は車載用インダクター中心にメタル系軟磁性材料の開発を行い、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。また戸田マテリアルズは金属粉末の製造法（アトマイズ法など）上、数 μm ～数十 μm 程度の比較的大きな粒子が一般的であるのに対し、国内の戸田工業では湿式法を利用し1 μm 未満の微細粒子を均一に製造する技術に強みを持つ。このように違う製法を利用し、高充填樹脂複合コンパウンドなどの新製品も投入、シナジー効果も現れつつある。

加えてこの分野でも、AI半導体、AIサーバーの拡大でインダクターの需要が急拡大する要素がある。主な要因として、AIプロセッサ（GPUなど）の爆発的な消費電力の増加と、それに伴う電源設計の高度化の必要性が挙げられる。性能向上のために低電圧（例：1V以下）で動作し、その一方で非常に大きな電流（数百アンペア以上）を必要とし、「低電圧・大電流」の電力を安定して供給するためにDC-DCコンバータ電源回路が不可欠である。インダクターはDC-DCコンバータの主要部品であり、電流を安定化させ、エネルギーを蓄える重要な役割を担う。AI半導体の消費電力が増加するほど、より多く、高性能なインダクターが必要となるため、AIサーバーは通常のサーバーに比べ搭載数が最大で2倍になる可能性がある。このインダクターの性能を左右するのが、コア（磁性体）材料で、AI向けには特に金属系の磁性材料（メタルコンポジット材など）が注目されている。

3. 機能性顔料事業

機能性顔料事業は「Vision2026」において事業の合理化と収益を伴う事業を継続しながら、成長戦略としては脱炭素市場に向け、オープンイノベーションで新素材を供給することで成長を見込む。

1) CO₂分離回収材料の開発

機能性顔料事業で培った酸化鉄の技術を生かし、CCUS（二酸化炭素回収・利用・貯蔵）に関して、CO₂を分離・回収する材料を開発している。日本が2050年までのカーボンニュートラルを目指すうえで、CCUSは産業活動の維持と温室効果ガス削減を両立できる手段と認識されており、2023年3月、経済産業省は「CCS長期ロードマップ」を策定し、2050年に年間1.2～2.4億トンのCO₂を貯留できる体制構築を視野に、2030年までに国内でCCS事業を開始し、年間600～1,200万トンのCO₂貯留を実現するとの目標を発表、2023年度当初予算でCCUS関連予算約80億円を計上している。

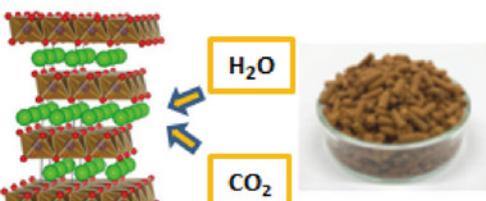
中長期の成長戦略

同社が注力しているのは、汎用かつ設置台数が多い「ボイラ由来の排ガス」を主たるターゲットとし、革新的なCO₂ 固体回収材を用いることで、CO₂ 排出量の削減に貢献する技術である。同社と埼玉大学が開発した新規CO₂ 固体回収材「Na-Fe系酸化物」はCO₂ を吸脱着する機能のある酸化鉄系材料「ナトリウムフェライト(NaFeO₂)」を基本組成とするものである。鉄、酸素、ナトリウムが層状に配列する層状化合物で、燃焼排ガスや大気中に含まれるCO₂ を選択的に化学吸着し、100℃程度の加熱で分離回収できる機能を有する。また吸着、分離回収を繰り返しても特性劣化がなく長期間の連続使用が可能となる。実際にはCO₂ 固体回収材として利用可能工場のボイラ等から出るCO₂ を効率よく分離回収するプロセスとなる。今回、関西万博においてエア・ウォーター<4088>が「未来社会ショーケース事業展」のなかで「グリーン万博」に出展、同回収材を使ったCO₂ 回収装置の実証機を設置、万博の熱電供給システムからの燃焼排ガスからCO₂ を回収、回収したCO₂ は会場内の冷却用ドライアイスとして活用している。今後の取り組みとしてエア・ウォーターと中小規模のCO₂ 回収装置開発も進めている。

Na-Fe系酸化物による革新的CO₂ 分離回収技術の開発

回収材のCO₂回収性能向上、製造方法確立

CO₂回収エネルギー低減が可能なセラミック成形体製造技術の確立



- 製造コスト：5,000円/kg以下
- CO₂回収量：10wt%以上
(固体吸収材重量対比)
- CO₂回収エネルギー：1GJ以下
(CO₂ 1t当たり)

$$\text{NaFeO}_2 + x\text{CO}_2 + x\text{H}_2\text{O} \rightleftharpoons \text{Na}_{1-x}\text{H}_x\text{FeO}_2 \cdot (\text{NaHCO}_3)_x$$

排熱利用型CO₂分離回収プロセス開発



排熱利用型除湿レスプロセス

CO₂排出源(ボイラ等) → 約100℃排ガス → 熱回収器 → 高温流体 → Na-Fe系酸化物 → CO₂ → 利用先

熱回収器 → 常温排ガス → Na-Fe系酸化物

- 目標CO₂回収コスト 2,000円台/CO₂-ton

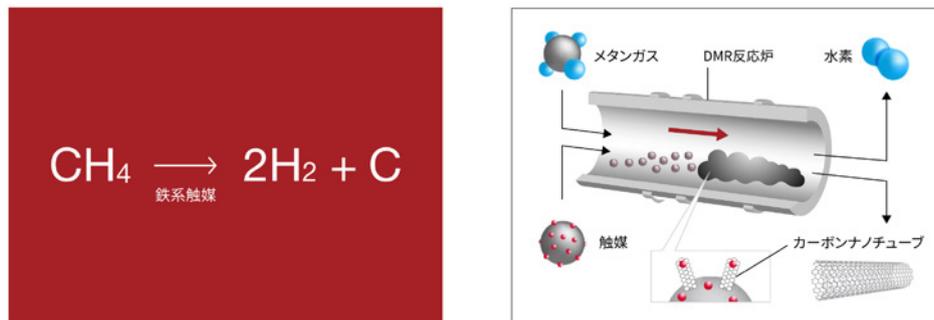
出所：ニュースリリースより掲載

中長期の成長戦略

2) CO₂フリー水素・CNT製造技術の開発

具体的にはメタン直接改質法（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。（国研）新エネルギー・産業技術総合開発機構の委託事業を通じエア・ウォーターと共同で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、メタンを主成分とする未利用温泉付随天然ガスから、CO₂を直接排出させずに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ている。さらに副生成物の多層カーボンナノチューブ（CNT）は高導電性などを有しており炭素材料として利用できる。今後、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粉末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。

メタン直接改質法

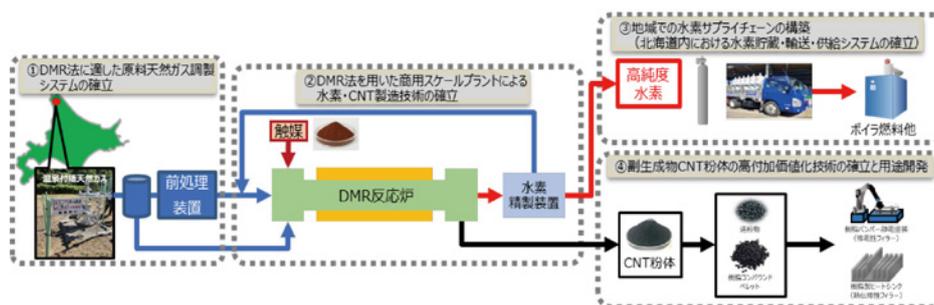


反応式

出所：ホームページより掲載

概略図

CO₂フリー水素の製造プロセス



出所：ニュースリリースより掲載

全体として「Vision2026」で掲げている機能性顔料の次世代技術について、量産までには至っておらず収益に寄与するには時間を要するため、現在掲げている2027年3月期収益目標の達成は難しいものの、収益性目標の売上高営業利益率5%目標については、固定費削減などで4%程度までは達成可能と見られる。さらに2028年3月期以降においては上述した次世代事業の本格収益寄与が始まり、2030年度には営業利益率8%の達成も十分可能と見られ、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期待がかかる。

■ 株主還元策

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月期も収益悪化で無配、2026年3月期も無配を継続する予想としている。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、復配にはまだ時間を要するだろう。

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、理由のいかなを問わず、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