

|| 企業調査レポート ||

## ミマキエンジニアリング

6638 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年12月20日(水)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

## 目次

<b>要約</b>	<b>01</b>
1. 産業用インクジェットプリンタなどをワンストップで製造販売する開発型企業	01
2. インクなどケミカル分野を含む複合的な技術基盤が同社の大きな強み	01
3. 価格改定や新機種的好調などを背景に 2024年3月期第2四半期累計は2ケタ増益、 通期も上方修正	01
4. 中期成長戦略「Mimaki V10」の進捗は順調、計画を上回って推移	02
<b>会社概要</b>	<b>03</b>
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 主力製品の特徴	05
<b>事業概要</b>	<b>07</b>
1. 事業内容	07
2. グローバル展開	10
3. 同社の強み	10
<b>業績動向</b>	<b>12</b>
1. 2024年3月期第2四半期累計の業績動向	12
2. 市場別・エリア別の動向	14
3. 2024年3月期の業績見通し	16
<b>中長期成長戦略</b>	<b>17</b>
1. 中長期成長戦略「Mimaki V10」	17
2. 「Mimaki V10」の進捗	18
<b>株主還元策</b>	<b>19</b>

## ■ 要約

### 「水と空気以外なら何にでもプリントできる」

#### 1. 産業用インクジェットプリンタなどをワンストップで製造販売する開発型企業

ミマキエンジニアリング<6638>は、産業用インクジェットプリンタやカッティングプロッタ、プリンタに使われるインクなどをワンストップで製造販売する開発型企業である。販売市場は、広告・看板などを製作している SG（サイングラフィックス）市場、工業製品や一般消費者向け小物類の加飾をしている IP（インダストリアルプロダクト）市場、生地や既製服を捺染する TA（テキスタイル・アパレル）市場の3つで、海外の売上高構成比が約 70%とグローバルな事業展開を行っている。各市場の製品買い替えサイクルはそれぞれ 4～5 年のため、各市場に毎年順番に新製品を投入することで毎期売上高を積み上げる収益構造になっている。産業プリントの市場は、サイングラフィックス市場ではデジタル化率は高まっているものの、その他の多くの市場では 5%～10%に過ぎず、成長のポテンシャルは非常に大きい。

#### 2. インクなどケミカル分野を含む複合的な技術基盤が同社の強み

ケミカル分野を含む複合的な技術基盤が同社の強みである。なかでもインクは、「水と空気以外なら何にでもプリントできる」ことを目標に独自開発している。多種多様な素材にプリントできる高機能インクは、幅広い市場でインクジェットプリンタを展開するうえで差別化要素となるうえ、消耗品ビジネスとして安定収益をもたらしている。他に XY 制御技術やインクを吐出するヘッドの制御技術はもちろん、デジタル・オンデマンド生産方式による受注生産、多品種少量ニーズへのワンストップ対応、工場のスマート化を進める FA（ファクトリーオートメーション）技術、グローバルでローカルな営業力も強みである。なお、同社はヘッドを自社製造していないが、ニーズに応じて市場から最適な調達ができるため、むしろ製造していないことも強みとなっている。

#### 3. 価格改定や新機種的好調などを背景に 2024 年 3 月期第 2 四半期累計は 2 ケタ増益、通期も上方修正

2024 年 3 月期第 2 四半期累計の業績は、売上高が 35,437 百万円（前年同期比 4.3% 増）、営業利益が 2,331 百万円（同 23.7% 増）と好調な着地となり、利益は期初の会社予想に対して超過達成となった。円安の影響もあったが、価格改定や TA 市場向けに投入した新機種的好調などが業績好調の要因である。こうした第 2 四半期までの状況を考慮し、同社は 2024 年 3 月期の通期業績について、売上高を下方修正、利益を上方修正し、売上高 76,800 百万円（前期比 8.8% 増）、営業利益 4,840 百万円（同 14.1% 増）と見込んでいる。下期は世界的な景気減速に伴う需要減少の影響が懸念されるものの、TA 市場向け新製品の好調継続に加え、さらなる新製品の投入や海外営業活動の強化などを実行する計画である。

## 要約

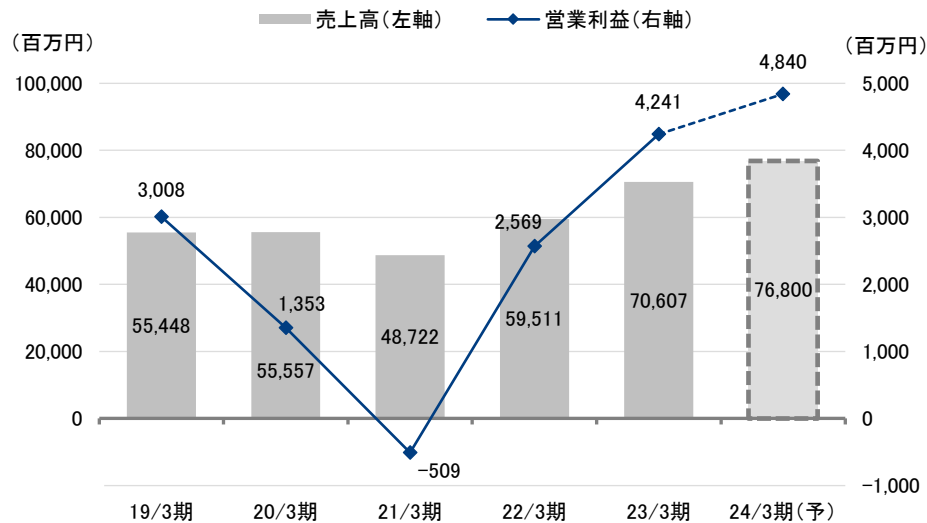
## 4. 中長期成長戦略「Mimaki V10」の進捗は順調、計画を上回って推移

同社は2020年12月に中長期成長戦略「Mimaki V10」を策定した。イノベーションを継続し、収益性を重視した成長と財務基盤の強化を図ることで、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の低迷からV字回復を達成し、さらなる成長を目指した。収益性はインクの品質改善、成長性はデジタルオンデマンド・プリントソリューションの提供、財務基盤は在庫管理の強化などにより改善を図り、2026年3月期に営業利益率10%、売上高の年平均成長率10%を目指す。足元では、営業利益率も売上高成長も計画を上回って推移しているため、「Mimaki V10」は順調といえる。特に、TA市場においては、サステナビリティの観点からアナログ捺染の環境に対するダメージが注目されている。同社は、デジタル・オンデマンド印刷技術による捺染のデジタル化によって、こうした問題を解消していく考えである。

## Key Points

- ・産業用インクジェットプリンタやインクなどを独自に製造販売する開発型企業
- ・高機能インクやプロッタ技術など複合的な技術基盤や営業力、開発力などに強み
- ・新機種的好調などを背景に2024年3月期の通期業績は利益を上方修正、中長期成長戦略も順調に進捗

## 業績推移



## ■ 会社概要

### 産業用インクジェットプリンタの大手

#### 1. 会社概要

同社は、産業用インクジェットプリンタ、カッティングプロッタ、3Dプリンタ、及びそうした製品に使われるインクやソフトウェアなどの開発・製造・販売・保守サービスをワンストップで行っている。また同社は、「水と空気以外なら何にでもプリントできる」ことを究極の開発目標に据える開発型企業でもあり、常に「新しさの違い」にこだわった、先進性と独自性のある高付加価値な製品を市場に投入している。販売市場は、広告・看板などの製作を支えるSG（サイングラフィックス）市場、工業製品や一般消費者向け小物類への加飾をしているIP（インダストリアルプロダクツ）市場、生地や既製服を捺染するTA（テキスタイル・アパレル）市場の3つで、海外の売上高構成比が約70%とグローバルな事業展開を行っている。

### ペンプロッタの技術を生かして進化を続ける

#### 2. 沿革

同社は1975年8月、時計用水晶振動子の組み立てを目的に長野県に設立された。1983年にA2サイズのフラットベッドペンプロッタを自社開発し、1985年に数値制御による美しい円弧作図が評判となった「北斎」ブランドのペンプロッタを発売した。これを機に大型プロッタの製造・販売に参入し、1987年に偏芯カット方式採用のカッティングプロッタ、1996年には水性顔料インク搭載IJ（インクジェット）プリンタを世界で初めて発売するなど、電子部品の製造からペンプロッタの技術を生かした製品の開発・製造にシフトした。その後、高付加価値製品の開発を継続するとともに、営業の全国展開、グローバル展開を推進した。このため順調に成長を続けてきたが、コロナ禍では一時的な成長の踊り場を迎えることとなった。現在は、中長期成長戦略「Mimaki V10」を実行してV字回復を達成、再成長期入りしたところである。

**ミマキエンジニアリング** | 2023年12月20日(水)  
 6638 東証プライム市場 | <https://ir.mimaki.com/>

## 会社概要

## 沿革

年月	事項
1975年 8月	長野県北佐久郡北御牧村（現 東御市）に（有）ミマキエンジニアリングを設立
1976年10月	時計用水晶振動子の精密部品組立開始
1979年 3月	東京営業所を開設
1981年 5月	（株）ミマキエンジニアリングに改組
1983年12月	OEM 向け A2 フラットベッドペンプロッタ RY-1003 開発開始
1985年 2月	「北斎」の商標で、A2 フラットペンプロッタ販売開始
1986年 3月	加沢工場操業開始
1986年 6月	大阪営業所を開設（以後、全国に営業所を展開）
1987年 3月	偏芯カット方式採用カッティングプロッタを世界で初めて発売
1989年 4月	精密部品事業から撤退
1995年 7月	台湾御牧股份有限公司を台湾台中縣神岡郷に設立（以後、世界各地に子会社を展開）
1996年10月	水性顔料インク搭載 IJ プリンタを世界で初めて発売
1998年10月	ピエゾ方式捺染 IJ プリンタを世界で初めて発売
2002年 9月	高画質かつ低価格のエコソルベント IJ プリンタを世界で初めて発売
2003年10月	長野開発センターを長野県長野市に開設
2004年 3月	UV 硬化ホワイティンク搭載 IJ プリンタを世界で初めて発売
2004年 4月	部品加工事業を独立、（株）ミマキプレジジョンを設立
2004年 6月	（株）ウィズテックを子会社化
2004年 9月	長野県東御市に牧家工場取得
2005年 4月	国内全ユーザーを一括サポートするテクニカルコールセンターを開設
2006年 4月	（株）グラフィッククリエーションを子会社化
2007年 3月	ジャスダック証券取引所に株式を上場
2010年 2月	デスクトップ型の低価格 LED-UV 方式 IJ プリンタを世界で初めて発売
2015年 3月	東京証券取引所市場第一部に市場を変更
2015年 5月	八王子開発センターを東京都八王子市に開設
2015年 7月	Highギャップ対応昇華転写 IJ プリンタを世界で初めて発売
2015年 7月	（株）ウィズテックを吸収合併
2016年 7月	JP デモセンターを東京都品川区に、TA ラボセンターを長野県東御市の本社内に開設
2016年 8月	IP ラボセンターを長野県東御市の本社内に開設
2017年11月	1,000万色以上のフルカラー造形 UV 硬化 IJ 方式 3D プリンタを世界で初めて発売
2018年10月	アルファードesign（株）を子会社化
2018年11月	（株）楽日を子会社化
2019年 5月	大型フラットベッド LED-UV 方式 IJ プリンタを発売
2020年 3月	ロールタイプ UV 硬化 IJ プリンタを発売
2020年11月	UV 硬化 IJ 方式小型フルカラー 3D プリンタを発売
2020年12月	Roll to Roll IJ プリンタを発売
2021年 2月	昇華転写用 IJ プリンタを発売
2021年 9月	LED-UV 方式 IJ プリンタ / ハイパフォーマンスモデルを発売
2022年 2月	フラグシップエコソルベント IJ プリンタを発売
2022年 3月	（株）マイクロテックを子会社化
2022年 4月	東京証券取引所プライム市場に移行
2023年 4月	新タイプの大型フラットベッド LED-UV 方式 IJ プリンタを発売

出所：ホームページ等よりフィスコ作成

## 様々なプリントのデジタル化に貢献

### 3. 主力製品の特徴

#### (1) カuttingプロッタ

カuttingプロッタは、プロッタ※に装着されたナイフでコンピュータ上でデザインしたとおりにフィルムなどを任意の形に切り抜くことができる機械で、ステッカーやポスター・看板を作成する際に使われる。カuttingプロッタは看板作りを、職人による手書きから切り抜いた文字を貼り付けるだけの作業へと進化させ、看板作りのデジタル化に大きな役割を果たした。看板を作るための職人的な熟練技術が不要になっただけでなく、1年も経てば退色するペンキに対し、フィルムは数年経っても退色しないため、看板の屋外耐候性が大幅に向上した。

※ (ペン) プロッタはX/Y値を用いた建築物や機械の製図・設計に使われる。ペン以外のものを装着したプロッタをペンスプロッタといい、ナイフを装着してフィルムなどを切るものをカuttingプロッタという。

同社が1987年に発売したカuttingプロッタは、偏芯カット方式を世界で初めて採用し、画数の多い漢字でもカッターを上げ下ろしすることなく素早くカットできるため大きな評価を得、看板の製作現場で同社製品の認知度が向上するきっかけとなった。インクジェットプリンタによるグラフィカルな看板が主流になった現在でも、プリントTシャツを作成する際に熱転写用ラバーシートの切り抜きに用いられるなど、世界中の製作現場で、同社のカuttingプロッタはなくてはならない設備として稼働し続けている。なお、カuttingプロッタにはロールタイプとフラットベッドタイプの2種類があり、ロールタイプはロール状のシートをカットし、フラットベッドタイプは素材を台に載せてカットする。フラットベッドタイプはある程度厚みや硬さがあるロール状にできない素材のカットもできる。

#### カuttingプロッタ

CG-AR シリーズ (ロールタイプ)



CF22-1225 (フラットベッドタイプ)



出所：ホームページより掲載

## 会社概要

**(2) 産業用インクジェットプリンタ**

ドット状のインクを吐出することでプリントする装置で、基本的に家庭用インクジェットプリンタと同じ原理で動作する。違いは用途にあり、家庭用プリンタは文字や写真などを紙にプリントするのに対し、産業用はプラスチックやガラス、木、布など多種多様な素材にプリントできる。大きさも家庭用がA4サイズを中心に比較的小さな紙にプリントするのに対し、産業用は四畳半程度の大きさの板や立体の造作物にまでプリントできる。価格も、家庭用が数万円なのに対して、産業用はプリントスピードや大きさ、搭載するインクにより様々なプリンタがあり、100万円前後～1,500万円程度と高価で価格帯の幅が広い。インクも、家庭用が水性インクであるのに対し、産業用は様々な素材に応じた多種多様なインクがある。「屋外でも色あせない」「水に流れ落ちない」「こすっても落ちない」といった耐薬品性、耐水性、耐久性、耐光性、耐擦過性などを備えた機能性インクが中心である。

また、手間や在庫リスク、製版コストのかかる従来のアナログ印刷と異なり、産業用インクジェットプリンタはデジタル化で印刷版が不要になったため、「必要なときに必要なだけ」というデジタル・オンデマンド生産が可能となった。従来の見込みによる大量生産・大量販売・大量消費を前提としない、多品種少量の受注製造かつ短納期・低コストを実現し、多様化するニーズに応えるソリューションとして産業界で高い注目を集めている。加えて、従来のアナログ印刷では版洗浄の排水処理が必要だったが、産業用インクジェットプリンタは、絵柄部分だけにインク吐出するためプリントに必要なインクが少量済み、排水量も非常に少ないなど環境面で優位性があり、時代のニーズに応えるエコロジータな生産方式として期待されている。なお、産業用インクジェットプリンタにもロールタイプとフラットベッドタイプの2種類がある。

**産業用インクジェットプリンタ**
**UJV100-160Plus (ロールタイプ)**

**JFX600-2513 (フラットベッドタイプ)**


出所：ホームページより掲載



## ■ 事業概要

### 市場は全世界の SG、IP、TA 市場

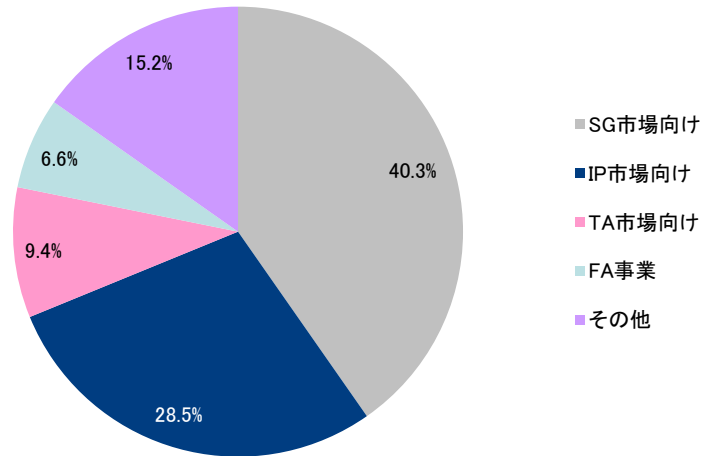
#### 1. 事業内容

同社の事業内容は、製品別だけでなく販売市場別にもセグメント区分されている。販売市場別のセグメントは、広告・看板などの製作を支える SG 市場、工業製品や一般消費者向け小物類の加飾をしている IP 市場、生地や既製服を捺染する TA 市場の 3 つである。印刷物や看板、スマホケースや電化製品、衣料品など消費者の生活に直結する最終商品も多いため、同社の技術を生かした製品は意外と身近にあふれている。同社は各市場のニーズを迅速に捉え、狙いを絞った新製品を素早く提供している。一方、SG、IP、TA 市場の製品買い替えサイクルはおおむね 4～5 年のため、各市場に毎年順番に新製品を投入することで、毎期売上高を積み上げることができるといえる。

産業プリントではデジタル化が進んでおり、看板などディスプレイグラフィックスなどデジタル化率の高いジャンルもあるが、市場の大きいテキスタイルや家具・インテリア、パッケージラベルなど、依然として従来のアナログ印刷をメインとするジャンルも多い。このため、産業プリント全体のデジタル化率は平均で 5%～10% と低く、産業用インクジェットプリンタの成長ポテンシャルは非常に大きい。また、FA（ファクトリーオートメーション）化の導入やスマート工場への貢献など、拡張余地も大きい。ライバルは、米国メーカーや、プリンタ周辺の国内メーカーなどである。中国メーカーにも産業用インクジェットプリンタを生産している企業はあるようだが、産業データが少ないこと、比較的小ぶりメーカーが多いこと、インクのクオリティが低いことから、シェアを算出する際に省略しているようだ。そうしたなか、同社の IP と TA 市場向けの売上高が急拡大している。IP と TA の生産現場では、従来大量生産が主流で付加価値の低いアナログ印刷が主流だったが、産業界の多品種・少量生産ニーズの高まりを受け、付加価値の高いデジタル・オンデマンド印刷が広がってきたためである。IP 市場と TA 市場は、SG 市場に並ぶ第 2、第 3 の柱として成長を続けているといえる。なお、同社はグローバル展開を行っており、海外の売上高構成比は約 70% と非常に高くなっている。

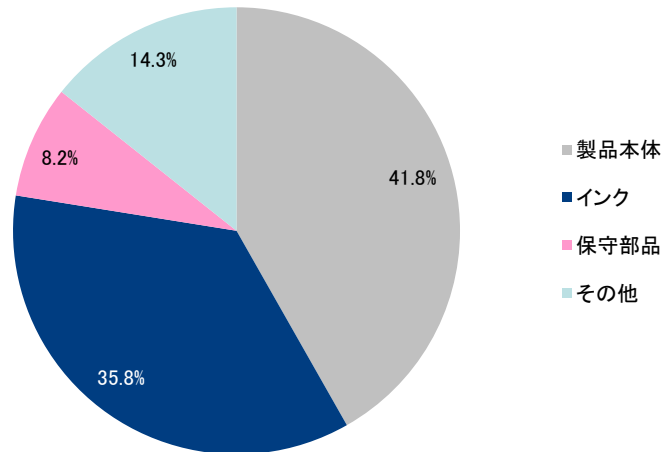
事業概要

2023年3月期市場別売上高構成比



出所：決算短信等よりフィスコ作成

2023年3月期品目別売上高構成比



出所：決算短信等よりフィスコ作成

(1) SG (サイングラフィックス) 市場

SG 市場では、塩ビシート、バナーシート、ウィンドウフィルムなどのプリント素材を使用し、広告看板、ウィンドウグラフィックス、カーラッピング、ソフトサインなどのプリントに同社の主力製品群が利用されている。160cm までの大判インクジェットプリンタでは世界市場 2 位(2022 年はシェア 27.2%)となっている。また、比較的デジタル化が進んでいる分野で、同社を含んだ大手 3 社で 8 割程度のシェアを占めている。

## 事業概要

**(2) IP (インダストリアルプロダクツ) 市場**

IP 市場では、プラスチックやアクリル、ガラス、金属、木材など多種多様な素材にプリントできる UV 硬化インクの特性を生かし、自動車の計器パネルや家電の操作パネルなど工業製品のほか、スマートフォンケース、おもちゃ、ノベルティといった小物類のプリントに利用されている。製品の相場が 1,000 万円を超えていた 2010 年に、同社は 330 万円という圧倒的に低価格な製品を発売、シェアを拡大するきっかけとなった。この結果、デスクトップ UV フラットベッドで世界市場 1 位 (2022 年はシェア 63.9%) を誇っている。UV 硬化インクは素材を選ばずデジタル化の強みを発揮しやすいため他社も手掛けているが、ケミカル分野の知見など製品化から 20 年にわたって蓄積されたノウハウは、市場のニーズへの対応力において差別化要素となっている。

**(3) TA (テキスタイル・アパレル) 市場**

TA 市場では、ファッションアパレルやスポーツアパレル、スニーカー (アッパー材)、インテリア、ファブリックなどを対象に、ポリエステルやレーヨン、綿、絹など縫製前の生地 (テキスタイル) や既製服布地のプリントに使われている。同社は 2012 年に世界最速 (当時の同社調べ) の昇華転写インクジェットプリンタを開発し、世界的なファッションブランドで採用されたことをきっかけに成長を加速、現在では省スペースでクリーンな作業環境を低コストで実現できる昇華転写インクジェットプリンタで世界市場 2 位 (2022 年はシェア 19.4%) を占めている。

**(4) その他の事業**

同社は産業用インクジェットプリンタ、カッティングプロッタ以外に、3D プリンタ事業と FA 事業を展開している。3D プリンタ事業では、1,000 万色以上のフルカラーの造形から高さ 1.8m までの超大型造形まで、3D プリンタによるプロダクトデザインやフィギュア、立体看板向け製品などを製造している。FA 事業では、ベクター技術やメカトロニクス技術をもとに事業を展開し、オンデマンド型のデジタルコーティングマシンでロードイン~印刷~コーティング~ロードアウトといった生産工程の自動化に対応している。

**(5) IP、TA 市場のチャンス**

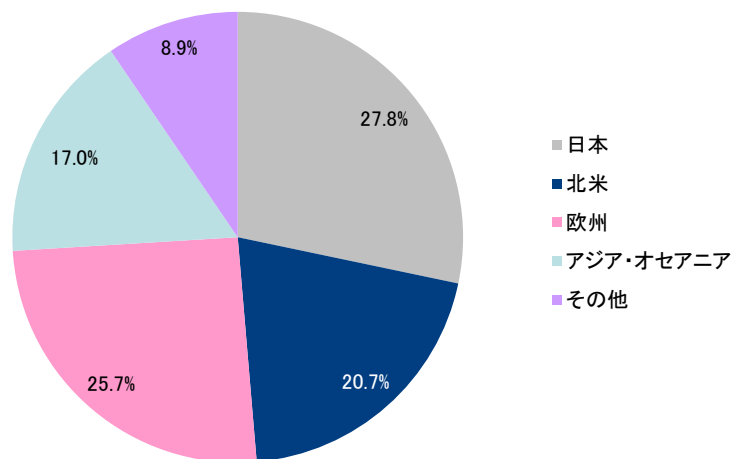
IP、TA 市場の生産現場では、これまで大量生産が主流だったが、多品種化や商品サイクルの短期化などにより多品種・少量生産のニーズが高まっている。同社製品によるデジタル・オンデマンド生産は、印刷版を使わず、必要なときに必要な分だけをプリントできるため、短納期かつ低コストで多品種・少量生産を実現できる。さらにデジタル・オンデマンド生産は、個性や獨創性、季節性といった付加価値を商品に付加して差別化や高収益化を図ることができる。そのうえ、省スペースな設備でクリーンな作業環境を確保できることから消費地に近い都市周辺で生産が可能で、物流にかかる時間やコストも削減できる。こうしたデジタル印刷の生産性や環境対応に関するメリットは、IP や TA のような特定の市場に限定されるものではなく、産業界全体に広がる可能性が高いと見られている。

## 高成長を続ける海外エリア

### 2. グローバル展開

同社は、ヨーロッパやアメリカといった先進諸国だけでなく、中国やブラジルなど成長著しい新興諸国にも積極的に海外販売子会社を設立しており、現在では世界約150の国と地域のSG、IP、TAの各市場において製品・サービスを提供している。また、同社主導で地域密着の販売・保守サービス網の構築を推進し、密度の高い顧客情報をリアルタイムで入手することで、多様なニーズを素早く製品開発へ反映する体制を構築している。同社は、世界各地で小規模なプライベート展示会「ミニ展」を同社単独で開催しており、同社製品の魅力を「見て、触って、実感いただくプロモーション」を通じて顧客ニーズを積極的に吸い上げ、具体的な提案活動につなげている。以上の施策を背景に、同社の海外売上高構成比は約70%と非常に高くなっており、現在でも高成長を続けている。

2023年3月期エリア別売上高構成比



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 機能性インクやヘッドの制御技術に強み

### 3. 同社の強み

同社は、カッティングプロッタや産業用インクジェットプリンタの生産技術だけでなく、素材に応じて多種多様なインクを開発するケミカル技術や、特殊な機能性インクを安定的に吐出して美しくプリントするためのヘッドの制御技術など、複合的な技術基盤を強みとしている。

## 事業概要

なかでもインクは、顧客それぞれの用途に応じ、「水と空気以外なら何にでもプリントできる」ことを目標に独自開発している。オリジナルインクには、SG 市場向けにソルベントインクや水性顔料インク、IP 市場向けにはUV 硬化インク（強膜インク、折れ曲がるインク、伸びるインク）、TA 市場向けには水性昇華インク、酸性染料インク、反応染料インク、捺染顔料インク、分散染料インク、熱転写顔良インク（DTF 専用インク）などが揃えられている。

そのなかで注目されるのが、UV 硬化インクと水性昇華インクである。UV 硬化インクは、UV 光（紫外線）を照射すると即座に硬化・定着するインクで、出力直後にはすでに硬化しているため、納期を大幅に短縮することができる。小物の装飾から建築・工業デザインの分野まで、用途・メディアに応じた多彩なラインナップがあり、樹脂やガラス、金属など非吸収性のメディアにも印刷することができる。なお、UV 硬化インクには、米国の第三者安全科学機関 UL 社が定める「GREENGUARD Gold」認証を取得しているものもある。水性昇華インクは、高温で瞬時に昇華してメディアに定着させることでポリエステル素材へのプリントを飛躍的に美しくしたインクで、微妙な色調のブラックカラーも豊富にラインナップしている。マシンテクノロジーとのコンビネーションによって低コストで環境負荷の小さいダイレクトな昇華プリントも実現しており、発色・画質が鮮明で美しい昇華転写プリントにも対応している。スイスに本部を置くエコテックス®国際共同体が定める「ECO PASSPORT (エコパスポート)」の認証を取得した水性昇華インクもある。

多種多様な素材にプリントすることができる高機能のインクレポートリーは、SG、IP、TA といった幅広い市場でインクジェットプリンタを展開するうえで、プリンタ本体の付加価値をより高めるという点で差別化要素となっている。インクはプリンタ本体が獲得した市場を土壌に売上となっていくが、消耗品ビジネスとして安定収益が見込める事業といえる。インクの売上高構成比は 35% 以上あり、売上総利益率はプリンタ本体と変わらないようだ（プロモーションなど営業経費を考慮すると営業利益率はやや高いと思われる）。市販用のように安いプリンタを供給して高売上総利益率の消耗品で短期的に高い利益を得るのではなく、長く安定した商売につなげる考えである。

同社はインクを吐出するプリントヘッドを製造していない。顧客ニーズに応じた特殊な機能性インクを安定的に吐出して美しくプリントするには、市場から最適なヘッドを調達したほうが合理的であるという判断からだ。しかも、その結果としてマーケットインによる新製品開発も可能となる。そうなるとあらゆるヘッドに対する制御技術が重要な要素となるので、同社は様々なヘッドの制御技術を独自で開発し、基盤としてのノウハウを蓄積している。ここまで述べてきた複合的技術基盤を背景に、同社のプリンタの製造プロセスは、(1) 顧客ニーズに対応する様々な機能性インクを独自開発する、(2) 機能性インクに最適なヘッドを選択する、(3) 制御技術によりヘッドとインクを制御して高画質で高い生産性を実現する、(4) 市場に最適なプリンタを投入することで顧客とともに成長する一というフローを形成している。

## 事業概要

同社は、SG 市場で蓄積されたノウハウとフローを、IP、TA 市場に展開することで成長してきた。さらに、SG、IP 市場で培ったノウハウ、例えば、素材を選ばず環境に優しく少量多品種生産が可能となえ、カラーリングが難しいと言われるホワイトに対応した UV 印刷のノウハウを、3D プリンタ事業に横展開している。3D プリンタは、1,000 万色の色表現を実現し色付きの 3D データが容易に入手できるようになったことで新たな局面に入ってきており、今後、3D ソフトや周辺機器の充実を背景に、AR (拡張現実) や VR (仮想現実) を活用したジャンルの急成長が予測されている期待の分野である。また、FA 事業を有する優位性を最大限活用して、SG、IP、TA 市場におけるプリント工程の自動化を進め、デジタルオンデマンド・プリントソリューションを提供していく考えである。

ほかに、デジタル・オンデマンド生産による受注生産、ワンストップかつ多品種少量への対応、工場のスマート化などの FA 技術、「ミニ展」などグローバルでローカルな営業力も強みである。また、同社の開発体制も強みといえる。大手の参入しづらい比較的小規模で成長ポテンシャルの高い市場に素早く製品を投入することで、グローバルニッチトップの座を獲得してきたが、これは、プラットフォーム化による開発コストの低減や、製品投入までのリードタイムの短縮などを進めてきたことが背景にある。加えて、大手競合他社が大きな市場創出を狙って多額の開発コストを一気に投入するのに対し、相対的に小さい複数の市場を狙いそれぞれ売上高の 7% ~ 8% の開発費でヒットを多くするという基本的な考え方を持っていること、従業員の 30% 以上が開発要員という開発型企業であることなども特徴で、効率的かつ効果的な開発体制といえよう。

## 業績動向

### 世界的に不透明な状況のなか、2 ケタ 営業増益を達成

#### 1. 2024 年 3 月期第 2 四半期累計の業績動向

2024 年 3 月期第 2 四半期累計の業績は、売上高が 35,437 百万円 (前年同期比 4.3% 増)、営業利益が 2,331 百万円 (同 23.7% 増)、経常利益が 2,014 百万円 (同 17.9% 増)、親会社株主に帰属する四半期純利益が 1,412 百万円 (同 9.0% 増) と好調な着地となった。期初の会社予想に対して、売上高で 1,762 百万円未達となったが、営業利益で 481 百万円、経常利益で 424 百万円、親会社に帰属する四半期純利益で 312 百万円の超過達成となった。なお、主要な為替レート (2023 年 4 月 ~ 2023 年 9 月の平均レート) は、1 米ドル = 141.00 円 (前年同期 133.98 円)、1 ユーロ = 153.38 円 (同 138.72 円) だった。

ミマキエンジニアリング | 2023年12月20日(水)  
 6638 東証プライム市場 | <https://ir.mimaki.com/>

業績動向

2024年3月期第2四半期業績

(単位：百万円)

	23/3期2Q		24/3期2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	33,980	100.0%	35,437	100.0%	4.3%
売上総利益	13,600	40.0%	15,127	42.7%	11.2%
販管費	11,715	34.5%	12,795	36.1%	9.2%
営業利益	1,885	5.5%	2,331	6.6%	23.7%
経常利益	1,709	5.0%	2,014	5.7%	17.9%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,296	3.8%	1,412	4.0%	9.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

世界経済は、高水準のインフレの継続や、各国中央銀行や政府による金融政策などの影響が続くなかで、全般的に不透明な状況が継続した。北米では個人消費を中心に景気が堅調に推移している一方、欧州ではウクライナ侵攻の長期化を背景に景気の停滞が続いた。日本経済は、脱コロナ禍に伴い個人消費や設備投資が戻ったことに加え、インバウンド需要の回復や輸出需要の増加などが追い風となり、引き続き堅調に推移した。

このような環境のなか、同社は中長期成長戦略「Mimaki V10」で定めた重点施策に基づき、新製品の市場投入と販売拡大、市場環境や顧客ニーズの急激な変化を見据えた事業展開、収益性向上に向けた基盤の構築を継続した。また、SG市場向け新製品として、「低消費電力」と「3つの機能をプラス」でさらなる進化を遂げたエントリーモデルUVプリンタ「UJV100-160Plus」と、SG市場のけん引役と期待する多様な基材に多彩に表現できるUVプリンタ「UCJV330シリーズ」の、世界同時発売を発表した。さらに、国内で17番目の営業拠点として沖縄営業所を開設したほか、国内で開催された脱炭素経営実現のための専門展示会「脱炭素 EXPO」に捺染生地の脱色技術「ネオクロマト・プロセス」を初出展するなど、今後の販売拡大に向けた戦略を着実に実行した。

同社は、全般的に景気後退の影響を受けたことに加え営業活動が後手に回った第1四半期の反省を踏まえ、第2四半期では世界各地で「ミニ展」戦略を積極展開、個別商談の着実な獲得とクロージングに取り組んだ。これにより売上高は、円安に伴うプラス影響もあったが、為替の影響を除いたうえで増収を確保した。製品市場別では、TA市場向けは、2024年3月期に市場投入した、これまでのラインナップにないDTF (Direct to Film) 機の「TxF150-75」が好調でアドオンし、販売が大幅に伸長した。SG市場向けは本体の販売が減少したもののインクの売上が堅調に推移し、IP市場向けは新製品の発売で売上が大きく伸びた前年同期と同水準の売上を確保した。しかしFA事業の売上は、高水準な需要があった前年同期に対して減少した。エリア別では、北米や欧州、アジア・オセアニアが景気減速の影響を受け前年同期並みの販売にとどまった一方、日本は景気回復に伴う需要の拡大により売上が伸長した。

## 業績動向

利益面では、半導体など前期に調達した高コストの部材を使った製品販売が続いたものの、世界的なロジスティクス混乱の終息に伴う輸送コストの減少、インフレ進行に対応した価格の見直しによって売上原価率が改善した。販管費は、今後の新技術・新製品開発に向けた研究開発費や、グローバルな展示会への積極的な出展、営業活動の活発化に伴う人件費などで実額は増加したが、売上高比率では上昇を最小限にとどめた。なお、期初の会社予想に対して売上高が未達になったのは、周回遅れのコロナ禍からの回復により日本は計画を上回ったが、欧州がウクライナ情勢により景気回復が遅れたこと、北米が第 1 四半期の高金利により投資が減少したうえ部材不足の改善が一巡したことが要因で、中国とオーストラリアの業況も弱かった。営業利益が超過達成となった要因は、円安効果に加え、部品コストは高止まったものの輸送コストが下がったこと、2022 年に各国で機動的に実施した価格改定が受け入れられたことによる。

## 市場別は TA 市場向け、エリア別は日本が好調だった

### 2. 市場別・エリア別の動向

製品市場別では、SG 市場向けの売上高が 14,251 百万円（前年同期比 4.0% 増）となった。既存モデルの販売が減少したものの、フラグシップモデルやエントリーモデルの販売増加、インクの堅調な販売、為替のプラス影響を背景に増収となった。IP 市場向けの売上高は 9,484 百万円（同 0.8% 増）となった。前年同期に小型フラットベッド機を中心に新製品の販売が拡大した反動はあったが、インクの販売増や為替のプラス影響によって前年同期並みを確保することができた。TA 市場向けの売上高は 4,097 百万円（同 22.5% 増）と大幅に伸びた。2024 年 3 月期投入した DTF 機「TxF150-75」の販売が先進国を中心に好調に推移、インクの販売も堅調に推移したため大幅な増収となった。FA 事業の売上高は 2,135 百万円（同 4.8% 減）となった。基板実装装置や金属加工が増加した一方、前年同期に需要が増加した基板検査装置や半導体製造装置、FA 装置が減少したことで減収となった。



ミマキエンジニアリング | 2023年12月20日(水)  
 6638 東証プライム市場 | <https://ir.mimaki.com/>

## 業績動向

## 2024年3月期第2四半期セグメント別売上高

(単位：百万円)

	23/3期2Q		24/3期2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
<b>市場別</b>					
SG 市場向け	13,707	40.3%	14,251	40.2%	4.0%
IP 市場向け	9,407	27.7%	9,484	26.8%	0.8%
TA 市場向け	3,345	9.8%	4,097	11.6%	22.5%
FA 事業	2,243	6.6%	2,135	6.0%	-4.8%
その他	5,276	15.5%	5,469	15.4%	3.6%
<b>製品別</b>					
製品本体	13,855	40.8%	14,016	39.6%	1.2%
インク	12,413	36.5%	13,451	38.0%	8.4%
保守部品	2,842	8.4%	2,919	8.2%	2.7%
その他	4,868	14.3%	5,050	14.3%	3.7%
<b>エリア別</b>					
日本	9,181	27.0%	10,068	28.4%	9.7%
北米	7,110	20.9%	7,106	20.1%	-0.1%
欧州	8,518	25.1%	8,471	23.9%	-0.6%
アジア・オセアニア	5,950	17.5%	5,870	16.6%	-1.3%
その他	3,218	9.5%	3,920	11.1%	21.8%

出所：決算説明会資料、決算短信よりフィスコ作成

エリア別では、日本の売上高が10,068百万円（前年同期比9.7%増）と好調だった。SG市場向けが好調だったことに加え、IP市場向けが小型・大型のフラットベッド機ともに、TA市場向けは新製品・従来モデルともにインクを含め好調に推移したこと、FA事業も堅調に推移したことが要因である。北米は売上高が7,106百万円（同0.1%減）だった。米国は、第1四半期に景気後退の影響により販売が減少したが、第2四半期は個人消費を中心に景気が堅調に推移、IP市場向けの販売は減少したものの、為替のプラス影響に加え、営業活動強化の成果もあってTA市場向けの販売が大幅に伸長するとともに、SG市場向けも着実に回復し全体で前年同期並みを確保した。中南米では多くの国で販売が増加した。

欧州の売上高は8,471百万円（同0.6%減）となった。ウクライナ情勢の長期化の影響を受けるなか、TA市場向けが新製品効果により大幅に増加し、SG市場向けも前年同期並みを確保したが、IP市場向けの販売が減少した。国別では、ポルトガル、フランス、ポーランドなどが好調だった。イタリアや英国などで販売が減少したものの、為替の円安効果もあり全体で若干の減収となった。アジア・オセアニアの売上高は5,870百万円（同1.3%減）となった。中国でコロナ禍から需要が回復し、インドなどで経済成長によりSG、TA市場向けが伸長したが、オーストラリアやタイなどでの販売減少に加え、前年同期に好調だった台湾でFAが減少したため、全体で若干の減収となった。

## 通期見通しは売上を下方修正も利益を上方修正

### 3. 2024年3月期の業績見通し

同社は2024年3月期の業績について、売上高76,800百万円(前期比8.8%増)、営業利益4,840百万円(同14.1%増)、経常利益4,280百万円(同12.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益3,160百万円(同12.6%増)と見込んでいる。なお、期初予想と比較して、売上高で1,200百万円の下方修正、営業利益で440百万円、経常利益で420百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で310百万円の上方向修正となった。業績予想の前提となる第3四半期以降の為替レートは、1米ドル=140.00円、1ユーロ:145.00円とした。

#### 2024年3月期業績見通し

(単位:百万円)

	23/3期		24/3期		増減率
	実績	売上比	予想	売上比	
売上高	70,607	100.0%	76,800	100.0%	8.8%
営業利益	4,241	6.0%	4,840	6.3%	14.1%
経常利益	3,789	5.4%	4,280	5.6%	12.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,807	4.0%	3,160	4.1%	12.6%

出所:決算短信よりフィスコ作成

下期は、インフレや高金利の継続に加え地政学的なリスクが増大していることから、世界的な景気減速への懸念が高まり、厳しい経営環境が続くものと想定している。そのような環境下、売上面で、世界的な景気減速に伴う需要の減少は見込まれるものの、TA市場向け新製品の好調が継続することに加え、SG、TA市場向け新製品の投入効果、「ミニ展」戦略の推進など営業活動の強化などにより、期初予想に対する第2四半期までの推進の遅れを若干でもカバーする方針である。利益面では、前期に調達した高コスト部材の影響が残る一方、輸送コストの減少や価格改定の効果などが期待されるため売上総利益率は前期並み、販管費は営業活動の活発化などにより増加を見込んだ。併せて為替の前提レートを円安方向に見直したが、不透明な要素が多いことを踏まえ、下期は期初予想並み、通期では第2四半期までの進捗を加味した予想となった。

## 業績動向

## 2024年3月期セグメント別売上高見通し

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期		増減率
	実績	売上比	予想	売上比	
市場別					
SG 市場向け	28,451	40.3%	29,993	39.1%	5.4%
IP 市場向け	20,132	28.5%	20,941	27.3%	4.0%
TA 市場向け	6,611	9.4%	10,175	13.2%	53.9%
FA 事業	4,650	6.6%	5,221	6.8%	12.3%
その他	10,760	15.2%	10,468	13.6%	-2.7%
エリア別					
日本	19,602	27.8%	21,728	28.3%	10.8%
北米	14,590	20.7%	15,638	20.4%	7.2%
欧州	18,174	25.7%	19,490	25.4%	7.2%
アジア・オセアニア	11,983	17.0%	12,633	16.4%	5.4%
その他	6,255	8.9%	7,309	9.5%	16.8%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

セグメント別の予想も、期初予想に対して第2四半期までの業績を織り込んだ格好である。ただし、市場別の通期予想は、全般的な景気の悪さを考慮してSG市場向けは引き下げ、IP市場向けは期初予想並み、TA市場向けは新製品効果が想定以上だったため引き上げた。FA事業はFAラインを構築するノウハウのある企業をM&Aしたが、既存ビジネスが低調なため若干引き下げた。エリア別の通期予想については、好調の日本を引き上げ、第2四半期に回復傾向となった米国は期初予想並み、景況感の悪い欧州とアジア・オセアニアを引き下げた。

## ■ 中長期成長戦略

### コロナ禍からV字回復し、再成長を目指した

#### 1. 中長期成長戦略「Mimaki V10」

同社は2020年12月、コロナ禍で業績が低迷するなか、中長期成長戦略「Mimaki V10」を策定した。「同社ならではの前工程～プリント・カット・コート～後工程の一貫したシステムや製品によるソリューション提供で、産業印刷のデジタル・オンデマンド化をけん引する」を基本ステートメントに、ベンチャー精神を忘れず、製品開発でイノベーションを継続するとともに、収益性を重視した成長と財務基盤の強化を図ることで、コロナ禍の低迷からV字回復を達成し、さらなる成長を目指した。目標達成のため、収益性はインクの品質改善や固定費の圧縮及び生産体制や営業体制の変革によるコスト効率の改善、成長性は既存市場での新製品によるS字カーブの積み上げと、FA事業や3Dプリンタの拡大、デジタルオンデマンド・プリントソリューションの提供、財務基盤の強化は在庫管理の強化などに取り組み、2026年3月期に営業利益率10%、経常利益率8%、売上高の年平均成長率10%の達成を目指す。

## 一部で環境が変化も、「Mimaki V10」は順調に進捗

### 2. 「Mimaki V10」の進捗

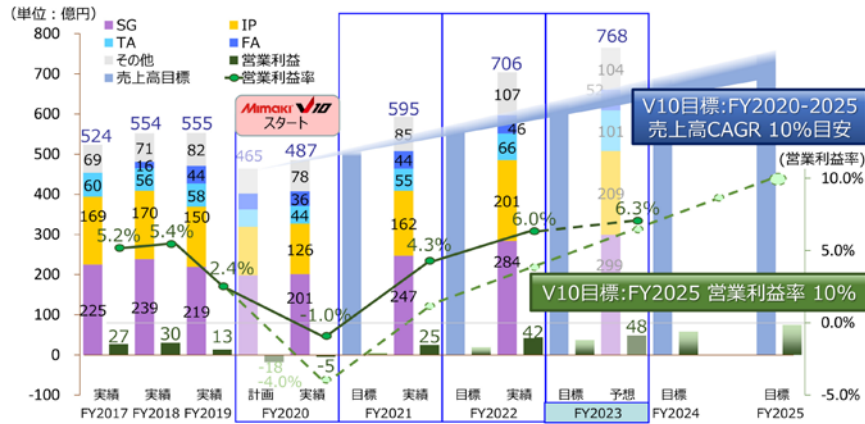
「Mimaki V10」の進捗は、営業利益率も売上高年平均成長率も計画を上回って推移しているため、結論からいうと順調ということになる。SG、IP市場向けは売上高が想定線で進捗しているため、引き続き戦略を推進する方針である。TA市場向けも順調といえるが、コロナ禍を経て様相がやや変わった。サステナビリティの観点から、地球環境への負荷が大きいというTA市場の抱える問題が注目されるようになったためである。TA市場の抱える問題とは、アナログ捺染によるスケールメリットを狙った大量生産・大量在庫・大量消費・大量廃棄、企画～生産～輸送～在庫～販売～利用～廃棄・焼却という長いサプライチェーン、世界全生産量の4分の3が廃棄・焼却処分されるなど低いリサイクル率・リユース率にあり、石油産業に次ぐ量の温室効果ガスを排出し、水を大量に消費する産業と言われている。

このため同社は、デジタル・オンデマンド印刷によって、「大量生産」から「適量生産」、「廃棄・焼却」から循環・再利用を実現する「アップサイクル」へのTA市場の転換を支援する方針である。例えば、2023年秋に発売した高速昇華転写インクジェットプリンタ「Tiger600-1800TS」は高い生産性と安定した稼働を特徴とし、デジタル・オンデマンド印刷による「適量生産」が可能のほか、洗浄廃水が無くなり環境負荷を低減することができる。2023年4月に発売した同社初のDTFプリンタは、従来のDTFプリンタが課題としていた「インク吐出不良」や「白インクの詰まり」を解消したことで安定した稼働と省人化を実現したため、ノズルに問題が発生した場合でもサービスマンの修理を待つことなくプリントが再開でき、安定した生産を継続的に進めることができる。また、同社が開発している「ネオクロマト・プロセス」は、昇華転写により染色したポリエステル生地を新薬剤を使って脱色し、新たな図柄を印刷できるようになるため、一度のイベント・シーズンで廃棄されていた屋外広告の生地が再利用できる。こうした「アップサイクル」は、生地の生産工程から発生するCO<sub>2</sub>排出量を95%削減し、工業排水も限りなくゼロに近づけることができるため、TA市場のサステナブル産業への転換に貢献することが期待されている。

なお、2025年3月期については、ウクライナ情勢や円安を背景とする原材料価格の高止まりといった問題が依然として注目されるだろう。これに対して同社は、価格転嫁や新製品投入時の値入れ確保でカバーする方針である。また、景況感を慎重に見ているものの、SG、IP市場の安定成長、2024年3月期下期に投入する3モデルの本格寄与、のぼり等の屋外広告を再利用できる「ネオクロマト・プロセス」の欧州見本市での高評価、景気が弱いとはいえ経済規模の大きい中国への進出意欲などから、2025年3月期以降も「Mimaki V10」に沿って着実に成長することが予想される。

中長期成長戦略

中長期成長戦略「Mimaki V10」の進捗



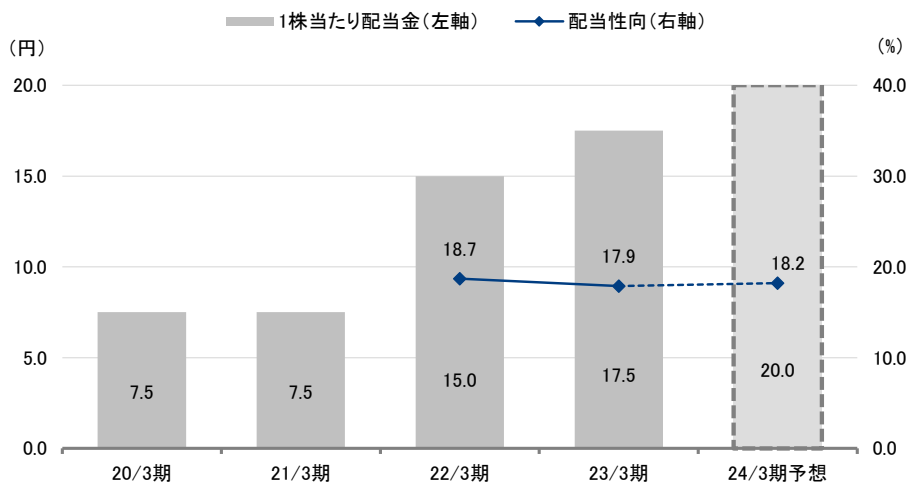
出所：決算説明会資料より掲載

## 株主還元策

### 3年連続増配へ

同社は、株主に対する利益還元を経営の重要政策と位置づけ、業績の成長に見合った成果の配分を安定的かつ継続的に行うことを基本方針としている。このため、2024年3月期の1株当たり配当金について、事業見通し並びに安定的・継続的な株主還元方針などを総合的に勘案し、前期より2.5円増配の年間20.0円（中間10.0円、期末10.0円）を予定している。

#### 1株当たり配当金と配当性向の推移



注：2020年3月期および2021年3月期はEPSがマイナスになったため、配当性向を算出していません。  
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（ディスクレマー）をお読みください。  
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

#### 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