

|| 企業調査レポート ||

富士紡ホールディングス

3104 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年6月10日(月)

執筆：客員アナリスト

清水啓司

FISCO Ltd. Analyst **Keiji Shimizu**



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. 化学工業品事業における能力増強投資	02
4. 「資本コストや株価を意識した経営」の実現	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業概要	05
3. 特長と強み	08
■ 業績動向	09
1. 2024年3月期の業績概要	09
2. セグメント別業績概要	10
3. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
1. 2025年3月期の業績見通し	13
2. セグメント別業績見通し	13
3. 設備投資の見通し	15
4. 化学工業品事業における能力増強投資	15
■ 中期経営計画	16
1. 中期経営計画「増強 21-25」の全体像	17
2. 経営目標と計画数値	18
3. 事業ポートフォリオ ～中期経営計画「増強 21-25」の振り返りと今後～	19
4. ROIC 重視の経営	20
5. 資本効率の目標と実績	21
6. 「資本コストや株価を意識した経営」の実現	21
■ 株主還元策	22
■ ESG への取り組み	23
1. サステナビリティ基本方針	23
2. 5つのマテリアリティ / 重要課題の特定と推進状況	23
3. サステナビリティ推進体制	25

■ 要約

半導体需要の底入れと上向き傾向により、 2024年3月期下期から業績は緩やかに回復へ

富士紡ホールディングス<3104>は1896年に設立し、研磨材事業と化学工業品事業を主力事業、生活衣料(B.V.D.など)事業を準主力事業として展開している。同社は日本の繊維産業とともに栄えてきたが、現在では大きく業態転換が行われ、祖業の繊維・紡績業は事業全体の2割以下となり、この3つが中核3大事業である。売上構成比は研磨材約4割、化学工業品約3割、生活衣料約2割で、その他事業のなかの化成品(樹脂金型)事業を“第4の柱”とすべく育成を図っている。

1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の連結業績は、売上高が前期比4.1%減の36,108百万円、営業利益が同42.2%減の2,818百万円、経常利益が同35.0%減の3,276百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同37.7%減の2,117百万円となった。また期初計画比では、売上高は0.02%増、営業利益で4.5%減、経常利益で2.2%減、親会社株主に帰属する当期純利益で3.8%減と、売上高以外は計画を下回った。

2023年3月期下期から2024年3月期上期にかけて、“史上最悪級”の半導体不況が直撃し、半導体関連材料の研磨材を扱う事業を中核とする同社も深刻な受注減に陥った。半導体需要は2023年6~7月に底入れし緩やかな回復基調にあることから、同社では短期的な「収益改善策」と中長期の研磨材事業の「成長戦略」のバランスを図った経営の舵取りが肝要だと考えている。

2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の業績予想は、売上高42,000百万円(前期比5,891百万円増)、営業利益5,100百万円(同2,281百万円増)、経常利益5,300百万円(同2,023百万円増)、親会社株主に帰属する当期純利益3,500百万円(同1,382百万円増)としている。

中核事業である研磨材事業は売上高16,500百万円(前期比23.0%増)、営業利益3,100百万円(同185.2%増)を見込んでいる。半導体市場が2023年6~7月に底入れし上向き傾向となっていることから、同社の研磨材事業も緩やかに業績が回復しており、今後さらなる回復が見込まれる。また、新用途市場として、「SiC*ウエハー」と「半導体の微細化と積層化」に大きな期待が寄せられている。前者は、自動車のEV化が進展するなか、SiCウエハー(パワー半導体)市場が伸長しており、後者はメモリー半導体分野でも積層化が進むと微細化技術が必要となり同社の研磨材(ソフトパッド)の出番がある。既にNANDフラッシュメモリー分野ではソフトパッドが使われ始めている。

* SiCはシリコン(Si)と炭素(C)で構成される化合物半導体材料のこと。Siの限界を超えるパワーデバイス用材料。

要約

3. 化学工業品事業における能力増強投資

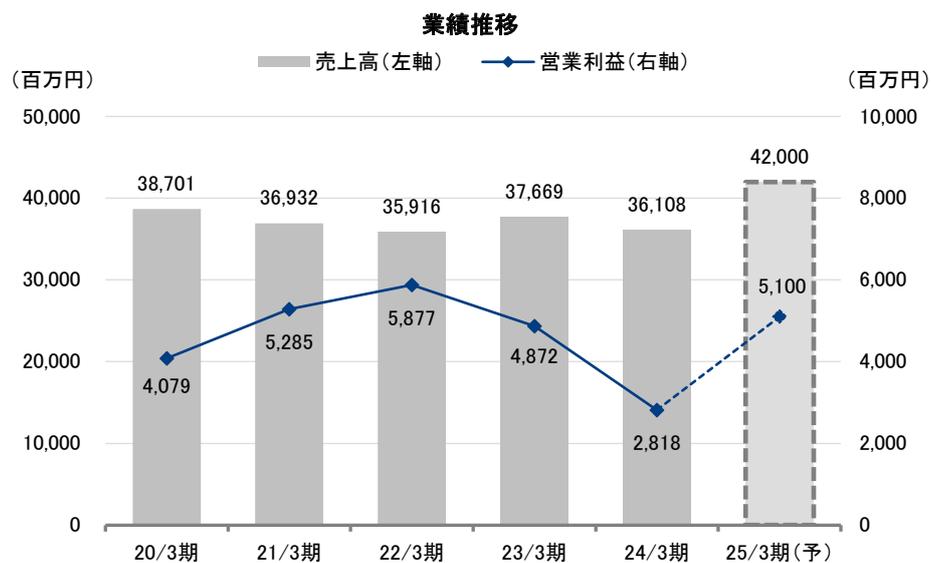
化学工業品事業では、中長期的にはグローバル展開も視野に入れた戦略的新製品の受注が見込まれている。新製品は、同社にしか作れない差別性と独自性のある“オンリーワン”製品である。需要量は堅調に拡大する見通しで、現有生産能力を超えた発注量が見込まれる。今回は、その発注量に見合う形で大きな設備投資（総額約62億円）を行う。なお、顧客企業との関係のなかで、中長期の発注量（見通し）と価格がある程度見えている。その前提で大型投資に踏み切った。また、比較的短期間での投資回収も可能と同社では見ている。既に、柳井・武生両工場の連携強化を進め、新プラントの建設を開始している。

4. 「資本コストや株価を意識した経営」の実現

先行き不透明な時代において、『資本効率』や『資本コスト』を重視する企業が増えており、株主や金融機関をはじめステークホルダーからも注目されている。同社では「資本コストや株価を意識した経営」の実現について、1)「成長投資の推進」、2)「ROIC 経営の実践」、3)「情報開示の強化」、4)「株主還元を重視」の4つの視点で取り組みを進めている。『資本効率』重視の経営の肝となるのは「成長投資の推進」である。特に、最先端半導体分野で研磨材（ソフトパッド）の開発競争で勝ち残っていくためには高水準の研究開発投資を継続し、迅速な投資回収と次の成長投資につなげる、いわゆる“キャッシュ・フロー循環”を確立することが肝要であると弊社では考えている。

Key Points

- ・半導体需要の底入れと上向き傾向により、2024年3月期下期から業績回復へ
- ・研磨材用途市場として、「SiC ウエハー」と「半導体の微細化と積層化」に大きな期待
- ・化学工業品事業における能力増強投資
- ・「資本コストや株価を意識した経営」の実現



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

研磨材事業と化学工業品事業を主力とし、4本柱で事業展開

1. 会社沿革

(1) 創業から成長期：繊維・紡績業の発展と多角化時代

1896年に富士紡績株式会社として設立された老舗企業である。富士山の豊富な水を動力源に紡績業をスタートし、静岡県小山町で紡績工場が操業を開始した。戦前・戦後と次々と紡績工場を操業させ、繊維・紡績事業を拡大していった。1939年には、現在の化学工業品事業の拠点である柳井化学工業(株)が設立され、化学分野へ進出した。また、1976年には、米国 B.V.D. とライセンス契約を締結し生活衣料事業の礎が形成され、現在のプレゼンスあるビジネスに発展した。

(2) 苦境期：10期連続無配

繊維・紡績産業は1970年代から1990年代に起きたオイルショック、バブル経済の崩壊、日米貿易摩擦などで国際競争力を大きく失い、国内生産は空洞化し、国内の繊維・紡績産業は斜陽の一途を辿った。同社の繊維・紡績事業も国内工場を次々と閉鎖し、中国やタイへシフトしていった。不採算品や高コスト体質で経営は苦しく、1997年度から10期連続無配状態が続き、経営危機に直面することとなった(2007年度に復配(2円配当)となる)。

(3) 転換期：事業構造改革

経営危機が続くなか、2006年に中野光雄氏が社長に就任すると、事業構造改革を断行した。繊維事業の構造改革と非繊維分野での成長事業(研磨材、化学工業品)の育成を同時に行い、短期間での事業の入れ替えに成功すると、結果的に持続成長・高収益体質の事業ポートフォリオを再構築した。中野氏は現・中期経営計画「増強 21-25」の原点とも言える中期経営計画「変身 06-10」を打ち出し、長期戦略に基づき「突破 11-13」「邁進 14-16」「加速 17-20」「増強 21-25」と矢継ぎ早に実行してきた。

富士紡ホールディングス | 2024年6月10日(月)
 3104 東証プライム市場 | <https://www.fujibo.co.jp/ir/>

会社概要

主要な会社沿革

年月	沿革
1896年 3月	富士紡績株式会社を設立
1898年 9月	静岡県駿東郡に小山工場を新設し、操業開始
1939年 1月	柳井化学工業株式会社を設立
1949年 5月	東京証券取引所、大阪証券取引所に株式上場
1951年10月	小坂井工場を新設
1972年 4月	和歌山工場を新設
1975年12月	株式会社フジボウアパレルを設立
1976年 4月	米国 B.V.D. とライセンス契約締結
1991年 9月	タイにタイフジボウテキスタイル株式会社を設立
2001年 6月	韓国に株式会社韓国富士紡を設立
2001年 8月	中国に富士紡（常州）服装有限公司を設立
2002年 1月	香港に富士紡（香港）有限公司を設立
2002年 3月	台湾に富士紡服飾股份有限公司を設立
2005年 9月	持株会社制に移行するとともに社名を富士紡ホールディングス株式会社と改称
2012年 7月	アングル・ミュキ株式会社を完全子会社化。アングル・ミュキは社名をアングル株式会社と改称
2013年 4月	柳井化学工業が東洋紡 <3101> より医薬中間体、農業中間体及びその他化学工業品の製造に関わる事業を会社分割により承継
2016年 3月	富士紡服飾が解散
2017年 3月	台湾に台湾富士紡精密材料股份有限公司を設立
2018年10月	株式会社東京金型を完全子会社化
2019年12月	富士紡（常州）服装有限公司が解散
2020年 1月	株式会社藤岡モールドを完全子会社化
2020年 4月	東京金型が藤岡モールドを吸収合併
2020年10月	フジボウ愛媛株式会社が太分工場を新設
2020年10月	フジボウアパレルがアングルを吸収合併
2022年 4月	東京証券取引所の市場区分の見直しにより、プライム市場へ移行
2022年10月	フジケミ株式会社がフジボウテキスタイル株式会社より化成部品部門を吸収分割により承継
2022年11月	株式会社 GFI ホールディングス及び株式会社 IPM を完全子会社化
2023年 2月	株式会社 IPM が株式会社 GFI ホールディングスを吸収合併

出所：有価証券報告書、ホームページよりフィスコ作成

2022年6月29日付で経営トップ（社長）が交代となった。中野氏から井上雅偉氏へパトンタッチし、経営体制の若返りを図った。井上社長は、構造改革に加えて現・中期経営計画「増強 21-25」の策定と推進、設備投資の意思決定などを中野前社長と二人三脚で進めてきたので、経営の舵取りもスムーズに引き継がれている。

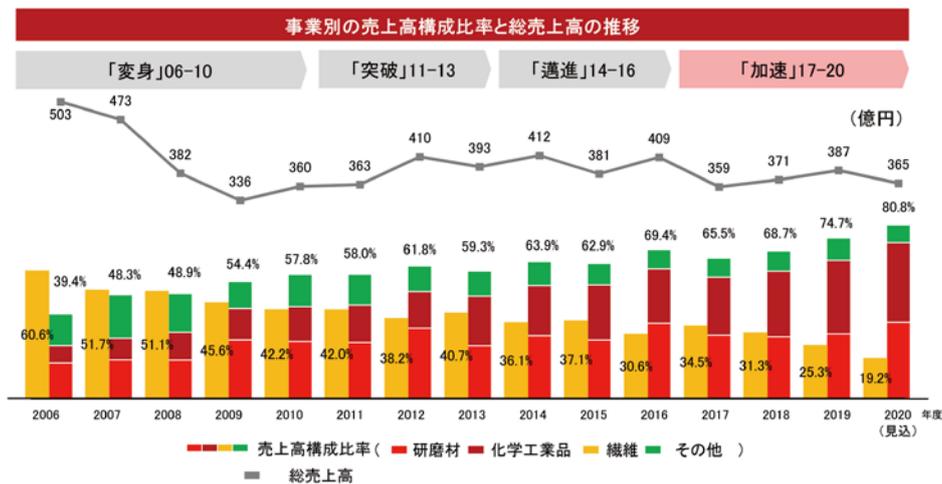
繊維事業の再編・縮小と非繊維分野への成長事業で高収益体質をつくり、「ニッチ」と「利益重視」で存在感ある企業へ

2. 事業概要

(1) 事業構造改革

2006年から始まった「事業構造改革」では、繊維事業比率を下げ、非繊維分野（研磨材、化学工業品など）を拡大してきた。繊維事業の売上高比率は18年前（2006年）には5割以上あったが、リーマンショックが起きた2008年には繊維事業分野と非繊維事業分野の売上が逆転し、2023年では繊維事業比率は2割を切るに至った。事業構造の変革が進むなか、国内で糸を紡ぐ（紡績）工場はすべて閉鎖し、タイ工場へシフトした。

富士紡グループの事業構造の変化



(2) 事業概要

主力事業は研磨材事業と化学工業品事業、準主力事業として生活衣料（B.V.D. など）事業が位置付けられ、この3つが中核3大事業である。売上構成比は研磨材事業約4割、化学工業品事業約3割、生活衣料事業約2割で、その他事業のなかの化成系（樹脂成型）事業を“第4の柱”とすべく育成を図っている。

会社概要

現状の事業4本柱

研磨材事業	化学工業品事業
<p>ナノレベルの超精密加工用 研磨材の製造</p> <p>半導体デバイス(CMP)用途 シリコンウエハー用途 液晶ガラス用途 ハードディスク用途</p> 	<p>化学工業品受託生産 国内専門トップクラス</p> <p>機能性材料 医薬中間体 農業中間体</p> 
(注) 来期より「繊維事業」は「生活衣料事業」にセグメント名変更予定	
繊維事業(生活衣料事業)	その他事業
<p>高品質のアンダーウェアブランドと 技術を駆使した機能性繊維製造</p> <p>B.V.D.、B.V.D.レディース アサメリー、エアメリー 紡績・織物・ニット 染色加工</p> 	<p>医療分野、精密分野向けの化成品、 金型製造</p> <p>化成品 金型</p> 

出所：「中期経営計画『増強21-25』」より掲載

(a) 研磨材事業

研磨材にはソフトパッドとハードパッドの2タイプがあり、同社は半導体向けでは主にソフトパッドを供給している。ハードとソフトで市場が棲み分けられており、ソフトパッド分野では同社はトップシェアを獲得している。

半導体の微細化が進展すると、研磨プロセスの難易度が高まり、精緻化技術がキーとなるためソフトパッドの重要性が高まるが、同社のソフトパッドは顧客(半導体メーカー & ファウンドリー)から高く評価されている。今後、半導体の微細化・積層化の進展とともに、研磨材には平坦化が求められ、同社のソフトパッドにとっては益々追い風になると弊社では見ている。

同事業における同社の強みは、半導体メーカーからの高い要求に対し製販技一体できめ細かく対応できること、エンドユーザーと研究開発部門が共同で作り込みができることにある。加えて、自社内で研磨材試作品を評価し、評価データとともにサンプル品の適時提供と報告が可能である。また、5工場体制で生産能力強化と生産リスクへの確な対応が可能(主力工場は愛媛県の壬生川工場、小山工場、小坂井工場、大分工場(2020年竣工)、そして台湾工場(2017年竣工))、研磨技術に関わる特許の確保と活用戦略(知的財産室)を保有していることが挙げられる。

会社概要

同事業の用途市場と顧客については、半導体の用途市場は現在ロジック分野が主流である。今後はメモリー分野でも積層化となりソフトパッドのニーズが顕在化することが見込まれ、顧客は世界の主要半導体メーカー（ファウンドリーを含む）をカバーする。競争戦略については、競争最大手の欧米メーカーが市場で大きなシェアを持ち、トップリーダーとして、デファクトスタンダード（標準化）戦略で商品のラインナップが豊富だ。一方、同社は小回りを利かせた顧客ニーズにカスタマイズされた商品開発と改良でニッチ市場を深耕している。ニッチ市場ではプレイヤーが少なく、高付加価値商品を提供しているため、結果的に高収益体質に寄与している。

(b) 化学工業品事業

同社子会社の柳井化学工業は、大手化学品メーカーなどから機能性材料、農業、医薬品の中間体製品※の受託生産をしている。中間体受託生産で“色が付いていない”独立系企業では国内専業トップクラスである。大手化学品メーカーは大ロット品なら自社生産するが、小ロット品の場合外注するのが一般的である。同社はQCD（高品質・低コスト・短納期）で作り込む受託生産企業として高く評価されている。

※ 目的とする化学反応の途中に生じる化合物及び化学工業において製品に至る前の段階の生成物を指す。

同社は中間体製品の受託生産企業であり、化学企業業界では黒子の役割であるが、全国津々浦々から口コミで同社へ受託生産の依頼が後を絶たず、国内2工場（柳井工場、武生工場）とも高い稼働状態が続いている。

同社の事業ポートフォリオでは研磨材事業が高収益事業として目立っているが、化学工業品事業は隠れた高収益事業である。継続的に設備投資を実施しているため、営業利益率は7%台であるが、EBITDAベースで減価償却費を加えるとさらに高水準の収益を確保している。同事業における同社の強みとしては、「同社でしか作れない中間体製品を有する」「Lab～試作～量産まで一気通貫の生産体制を構築している」「国内大手化学メーカーからの厚い信頼」「景気の波を受けにくい多種多様な製品・市場構造」「生産能力強化と生産リスク的確に対応できる2工場体制」が挙げられる。

(c) 生活衣料事業（旧 繊維事業）

B.V.D.を中心に高品質なアンダーウェアの製造・販売を行っている。B.V.D.とアングルの2ブランドで生活衣料事業売上高の75%を占める。採算性の高い製品への絞り込みにより、今では営業利益率11.2%を達成している。特に、Eコマース販売（ネット販売）の強化により、新規顧客開拓と顧客ニーズにきめ細かな対応を図っている。Eコマース販売は2005年からスタートし、2017年の中期経営計画からさらに注力して取り組んでいる。

同社の子会社アングル（株）（旧 アングル・ミユキ（株））は2012年に東洋紡<3101>から買収した。元々、百貨店中心の高級インナーウェアを販売していたが、百貨店販売が不振続きで在庫を積み上げて儲からなくなった。そこで百貨店販売を縮小しEコマース販売へシフトした格好だ。2020年に（株）フジポウアパレルとアングルが合併し、Eコマース販売を加速化している。他にも、一部高級ブランドにも取り組んでいる。ビキューナを使った超高級肌着、B.V.D.高級タイプ（ヘビーウエイトシリーズ）、夏用大人気商品「涼ブラ（約33g軽量）」などがある。

会社概要

同事業は最盛期には売上高が数百億円規模であったが、その後長期的な繊維不況に陥り、不採算製品の縮小・撤退や在庫縮減など地道な合理化活動を進め、利益が出る体質になった。今では売上高の規模は縮小したものの、ビジネスモデルをEコマースへ転換することで高効率販売と低コスト構造を実現し、高収益体質の事業転換に成功した。縫製工場はタイ工場に集約し、国内や中国の縫製工場はすべて撤退することで身軽になった。コアコンピタンスも、従来のモノづくりからマーケティング、商品企画、ブランディングなどにシフトし、リソース（ヒト、モノ、カネ、情報）も大きく入れ替えた。

(d) その他（化成品）事業

同社の化成品事業は、精密機械・医療分野で高評価される射出成形技術で成形加工の事業を展開してきた。2018年には樹脂金型の（株）東京金型を子会社化した。これにより、上流（金型の設計・製造）と下流（射出成形）の一气通貫プロセスが実現し、顧客にとっての選択肢が広がった。東京金型は自動車 Tier1（自動車部品）との取引があり、同社の新しい取引先拡大に貢献している。また、2022年には（株）IPMを買収した。精密小型金型分野での金型の幅広いラインナップ化と金型・射出成形品を合わせた提案強化ができるようになり、顧客の多様なニーズに 대응している。

化成品金型市場は、不採算金型企業と競争力のある高収益金型企業に二極化する傾向があるが、東京金型やIPMは後者の高収益金型企業である。ちなみに、東京金型は、精度、価格、納期、品質面で自動車業界向けに競争力と知名度があり、顧客から厚い信頼を得ている。

射出成形事業（従来の社内ビジネス）と樹脂金型事業（東京金型、IPMの買収事業）は事業シナジーが強くあり、今後、同社の戦略事業と位置付け、“第4の柱”とすべく育てていく考えだ。

3. 特長と強み
(1) 顧客に選ばれるニッチ No.1

同社の中期経営計画「増強 21-25」のあるべき姿の「顧客に選ばれるニッチ No.1」が特長及び強みである。「ニッチ No.1」には2つの意味があり、1つは一般に使われる「事業領域でのニッチポジション」、もう1つは「顧客のニーズにシッカリ応えるという意味でのニッチ」と称している。研磨材事業では、欧米トップシェア企業のデファクトスタンダード（標準化）戦略に対して、同社は独自開発のソフトパッドにより“小さな池で大きな魚になる”ことに成功している。また、化学工業品事業でも、大手化学メーカーが自社生産しない小ロット品の中間体製品の受託生産でニッチ No.1 ポジションを築いている。

(2) 利益重視

同社は、「売上規模は追求しない。利益重視」を徹底している。この背景には、2006年から始まった「事業構造改革」を実践した経験が生かされている。実際に、旧繊維事業は2006年には売上高500億円からリーマンショックの2008年には300億円まで縮小した。その間、合理化と構造改革を推進、複数の工場を閉鎖して赤字体質から脱却した。今では営業利益率10%台（2023年3月期下期から2024年3月期上期までの半導体不況期は除く）を達成し、高収益事業へ見事変身した。このストーリーを経営層や現場の幹部が体現しているため、新しい経営体制への移行後も、経営の軸はブレないと弊社では見ている。

会社概要

(3) 繊維技術から派生した技術を応用

レーヨン技術の延長線上でフィルム加工技術や不織布技術へと発展してきた同社の技術は、元々繊維関連がベースである。研磨材（ソフトパッド）は、有機合成技術（ポリウレタン樹脂）、フィルム加工技術を活用したものである。一方、化学工業品もレーヨン材料（二硫化炭素）から派生したものである。

業績動向

2024年3月期は大幅な減益となるも、短期的な「収益改善対策」と中長期の「成長戦略」のバランス経営に舵取り

1. 2024年3月期の業績概要

同社は中期経営計画「増強 21-25」において、計画期間5年間の前半3年間で「高収益体質への転換と種まき」ステージと位置付け、各事業の成長基盤の増強に取り組んでいる。中期経営計画1年目は順調なスタートを切ったが、2年目の2023年3月期下期から2024年3月期上期にかけて、“史上最悪級”の半導体不況が直撃し、半導体関連材料の研磨材を扱う事業を中核とする同社も深刻な受注減に陥った。半導体需要は2023年6～7月に底入れし緩やかに回復しており、同社では短期的な「収益改善策」と中長期の研磨材事業の「成長戦略」のバランスを図った経営の舵取りが肝要だと考えている。

2024年3月期の連結業績は、売上高が前期比4.1%減の36,108百万円、営業利益が同42.2%減の2,818百万円、経常利益が同35.0%減の3,276百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同37.7%減の2,117百万円となった。また期初計画比では、売上高は0.02%増、営業利益で4.5%減、経常利益で2.2%減、親会社株主に帰属する当期純利益で3.8%減と、売上高以外は計画を下回った。

利益が大きく下落したのは、今回の半導体不況による研磨材の大幅受注減と先行投資による固定費負担が増加したためである。これは最先端技術分野で活躍する企業の典型的な業績推移パターンである。半導体需要が本格的に回復する2025年頃には、同社の2022年3月期における最高益（営業利益58億円）の水準に戻る可能性が高いと弊社では見ている。

SiC ウエハー用途の研磨材開発のパイオニア

2024年3月期は中核事業である研磨材の受注減により営業利益は前期比42.2%減となったが、一方で、明るい材料として注目されるのが、次世代パワーデバイスとして期待されるSiCウエハー用途向け研磨材が、いよいよ本格的に市場投入されたことである。主な最終用途市場は電気自動車（EV）のインバータ向け、再生可能エネルギー発電設備（太陽光発電、風力発電、系統用蓄電池など）のパワーコンディショナー向けなど脱炭素社会の「切り札」として大いに期待されている。同社では、これまでSiCウエハー向け研磨材の研究開発・試作に取り組んできており、今回、欧米や中国等のSiCパワー半導体の有力メーカーに対して、高性能・高品質研磨材（ソフトパッド）を開発し、先行者として高いシェアを確保している。

2024年3月期連結業績

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期			増減		期初計画比
	実績	売上比	期初計画	実績	売上比	額	率	
売上高	37,669	100.0%	36,100	36,108	100.0%	-1,560	-4.1%	0.0%
売上総利益	12,145	32.2%	-	10,613	29.4%	-1,532	-12.6%	-
販管費及び一般管理費	7,273	19.3%	-	7,794	21.6%	521	7.2%	-
営業利益	4,872	12.9%	2,950	2,818	7.8%	-2,054	-42.2%	-4.5%
経常利益	5,041	13.4%	3,350	3,276	9.1%	-1,764	-35.0%	-2.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	3,399	9.0%	2,200	2,117	5.9%	-1,282	-37.7%	-3.8%
EBITDA	7,997	21.2%	6,453	6,106	16.9%	-1,891	-23.6%	-5.4%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. セグメント別業績概要

(1) 研磨材事業

主力の超精密加工用研磨材は、半導体デバイス向けの「CMP用途」が前期比6%の受注減、「シリコンウエハー用途」が同21%の受注減となった。半導体市場の一部用途では2023年6～7月期に需要が底入れし緩やかな回復基調となっている。特に主力市場のCMP用途から受注がいち早く回復している。「ハードディスク用途」も同6%の受注減となったが、データセンター向けハードディスクの更新需要がやっとなり動き始めている。そして、「液晶ガラス用途」は同18%の受注減となった。テレビやパソコン、スマホなどデジタル機器の需要低迷による液晶パネルメーカーの急激な減産調整の影響を受けた。今後デジタル機器の需要が回復しても研磨材の顕著な受注回復は望めない。一方、「SiCウエハー用途」は同9%の受注増となった。これは2023年10～12月期は振るわなかったが2024年1～3月期には回復してきたためである。今後は、電気自動車（EV）をはじめとする車載向けやデータセンター向けに利用されるSiCパワー半導体分野では、旺盛な需要が継続するものと思われる。

この結果、売上高は前期比11.0%減の13,416百万円となり、営業利益は同61.5%減の1,087百万円（営業利益率8.1%）の減収減益となった。

富士紡ホールディングス | 2024年6月10日(月)
3104 東証プライム市場 | <https://www.fujibo.co.jp/ir/>

業績動向

CMP用途は微細化や高精細化と生成AIなど最先端半導体向け研磨材(ソフトパッド)であり、高付加価値製品として、高収益構造構築のベースとなっている。

(2) 化学工業品事業

一部の機能性材料では、化学業界全体は世界的な需要の減退に加え、半導体やスマホ、5G通信の基地局で使われる電子材料の市況悪化により厳しい事業環境が続いている。受注数量ベースでは不調となり、柳井工場と武生工場の一部製造ラインの稼働率が下がり利益を圧迫した。また、原材料・エネルギー価格高騰による製品コスト上昇部分については、2023年4月から価格転嫁を進めてきたが、年間を通して、本格的な収益改善効果が得られた。この結果、売上高は前期比1.2%増の12,519百万円となり、営業利益は同13.8%減の888百万円(営業利益率7.1%)の増収減益となった。

(3) 生活衣料事業

主力のB.V.D.は、昨年の暖冬の影響で秋冬商品が苦戦した。特に2024年1~3月期は売上高・利益ともに落ち込み、期初計画に届かなかった。B.V.D.のネット販売では、多様化する顧客ニーズや市場動向に応じ、SNS活用などデジタルマーケティングを強化している。一方、大手スーパーの店舗が撤退するなか、量販店販売は、今後益々減少傾向となる。同社はその部分をEC化を高めることでカバーしていきたいと考えている。

この結果、売上高は前期比4.5%減の6,952百万円となり、営業利益は同12.1%減の782百万円(営業利益率11.2%)の減収減益となった。

(4) その他(化成品)事業

化成品部門においては、医療機器用部品の受注が好調で、顧客からのニーズ増大が見込まれるため射出成形機を増設した。金型部門では、EV化シフトを含めた開発案件の端境期のため自動車向け金型は苦戦したが、小型金型事業のIPMがグループ入りしたことにより2024年3月期の安定収益は確保できた。貿易部門では、コロナ特需の反動と主力車種のモデルチェンジによる生産中止の影響で受注が減少した。

この結果、売上高は前期比9.5%増の3,219百万円となり、営業利益は同52.0%減の59百万円(営業利益率1.8%)の増収減益となった。

2024年3月期セグメント別業績

(単位:百万円)

	23/3期	24/3期	増減	
			額	率
売上高	37,669	36,108	-1,560	-4.1%
研磨材事業	15,073	13,416	-1,657	-11.0%
化学工業品事業	12,374	12,519	144	1.2%
生活衣料事業	7,280	6,952	-327	-4.5%
その他事業	2,940	3,219	279	9.5%
営業利益	4,872	2,818	-2,054	-42.2%
研磨材事業	2,828	1,087	-1,740	-61.5%
化学工業品事業	1,030	888	-142	-13.8%
生活衣料事業	889	782	-107	-12.1%
その他事業	123	59	-64	-52.0%

出所:決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

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.

成長戦略を推進するうえでの健全な財務体質は盤石

3. 財務状況と経営指標

(1) 財務状況

2024年3月期末の財務状況は、資産合計は前期末比1,143百万円増加の62,512百万円となった。これは棚卸資産やその他流動資産が減少したが、受取手形及び売掛金や現金及び預金は増加したためである。また、固定資産は457百万円増加の38,822百万円となった。これは保有株式の時価上昇により投資その他の資産が増加したことなどによる。負債合計は前期末比91百万円増加の18,539百万円となった。流動負債は112百万円減少の11,756百万円、固定負債は203百万円増加の6,782百万円となった。これは、設備関係支払手形などのその他流動負債が増加したことなどによる。純資産合計は前期末比で1,052百万円増加し、43,973百万円となった。これは、剰余金の配当を1,261百万円実施し、自己株式の取得などにより487百万円減少したが、親会社株主に帰属する当期純利益の計上による増加が2,117百万円あったことなどによる。

(2) 経営指標

経営指標においては、有利子負債は1,433百万円と低水準で安定しており、また、財務の健全性指標である流動比率201.5%、自己資本比率70.3%、有利子負債比率3.3%と、財務体質は強固であり、中長期的な成長戦略を推進するうえでの経営基盤は盤石であると言える。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	増減
流動資産	18,433	22,544	23,003	23,689	686
現金及び預金	4,616	8,330	8,105	8,262	157
固定資産	37,355	35,987	38,365	38,822	457
資産合計	55,789	58,531	61,368	62,512	1,143
流動負債	11,882	11,476	11,869	11,756	-112
固定負債	6,623	6,557	6,578	6,782	203
負債合計	18,506	18,034	18,448	18,539	91
純資産合計	37,282	40,497	42,920	43,973	1,052
(有利子負債)	1,359	1,366	1,318	1,433	115
(ネットキャッシュ)	3,257	6,964	6,787	6,829	42
【経営指標】					
流動比率	155.1%	196.4%	193.8%	201.5%	7.7pt
自己資本比率	66.8%	69.2%	69.9%	70.3%	0.4pt
有利子負債比率	3.6%	3.4%	3.1%	3.3%	0.2pt
ROE	12.1%	11.5%	8.2%	4.9%	-3.3pt

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

生成 AI など最先端半導体の需要好調と汎用半導体の需要回復で、 研磨材受注が本格回復の見通し。 2025年3月期は大幅な増収増益予想

1. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の業績予想については、売上高が42,000百万円（前期比5,891百万円増）、営業利益が5,100百万円（同2,281百万円増）、経常利益が5,300百万円（同2,023百万円増）、親会社株主に帰属する当期純利益が3,500百万円（同1,382百万円増）としている。

半導体需要動向は、現在生成 AI などの最先端半導体分野は好調であるが、スマホ、パソコンや5G基地局向け汎用半導体分野はまだ回復途上で、2025年3月期は緩やかに回復し、2026年3月期には成長軌道に乗ると見ている。これに伴い、研磨材の受注状況も2025年3月期上期はCMP用途中心に好調に推移し、下期はシリコンウエハー用途も回復、2026年3月期にはレガシー半導体（アナログデバイス、ディスクリートデバイスやセンサーなど）分野も需要回復し、研磨材事業全体が伸びていくと予想している。

2025年3月期業績見通し

（単位：百万円）

	24/3期		25/3期		増減	
	実績	売上比	予想	売上比	額	率
売上高	36,108	100.0%	42,000	100.0%	5,891	16.3%
営業利益	2,818	7.8%	5,100	12.1%	2,281	81.0%
経常利益	3,276	9.1%	5,300	12.6%	2,023	61.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,117	5.9%	3,500	8.3%	1,382	65.3%
EBITDA	6,106	16.9%	8,473	20.2%	2,366	38.8%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. セグメント別業績見通し

(1) 研磨材事業

売上高16,500百万円（前期比23.0%増）、営業利益3,100百万円（同185.2%増、営業利益率18.8%）を予想している。研磨材事業の主力市場であるCMP用途市場は2023年6～7月に半導体市場が底入れ、2024年3月期下期から受注は回復しており、2025年3月期はさらに好調に推移するものと思われる。特に、同社の研磨材（ソフトパッド）はロジック半導体分野での使用比率が高く、生成 AI や IoT 分野で使用されるロジック半導体が高成長で推移することから、受注回復のけん引役となる模様である。また、半導体需給サイクルではCMP工程に比べてシリコンウエハー工程は5ヶ月程遅れると言われている。さらに、シリコンウエハー自体を作り過ぎたため、在庫調整に時間がかかっていることから、2025年3月期もしばらくは在庫調整局面が続く、2024年7～9月期あたりから受注回復局面に転じると見ている。

富士紡ホールディングス | 2024年6月10日(月)
 3104 東証プライム市場 | <https://www.fujibo.co.jp/ir/>

今後の見通し

一方で、新用途市場として、「SiC ウエハー」と「半導体の微細化と積層化」に大きな期待が寄せられている。SiC ウエハー（パワー半導体）市場は、自動車のEV化が進展するなか、将来的には再生可能エネルギー（太陽光発電や風力発電など）も含め大規模市場（CMP用途に次ぐ“第2の柱”）になると期待されており、この分野の研究開発はアクセルを緩めず優先的に取り組んでいる。また、メモリー半導体分野においては積層化が進むと微細化技術が必要となり、同社のソフトパッドの出番となる。既に NAND フラッシュメモリ分野ではソフトパッドが使われ始めている。

(2) 化学工業品事業

売上高 15,000 百万円（前期比 19.8% 増）、営業利益 1,200 百万円（同 35.1% 増、営業利益率 8.0%）を予想している。半導体を中心とした電子材料関連は需要低迷が今後しばらく続きそうだ。機能性材料では、2021 年より大手化学メーカーと新しい素材開発・試作を進めてきたが、2025 年 3 月期には一部量産化が計画されている。特に、新規顧客や新規受注獲得への取り組みに注力しようとしている。さらに、機能性材料は中長期的には受注拡大が見込まれることから、国内 2 工場（柳井工場、武生工場）の連携強化を一層進め、新プラント設備に向けた付帯設備関連の投資に着手する。

(3) 生活衣料事業

売上高 7,000 百万円（前期比 0.7% 増）、営業利益 700 百万円（同 10.5% 減、営業利益率 10%）を予想している。成長分野（高級肌着）である「アングル」が 2023 年 3 月期中から販売好調で、中国などの海外富裕層から注文が殺到している。2025 年 3 月期は海外向け「アングル」を EC などを活用して拡販する。生活衣料事業をさらに儲かる事業にすべく、円安に向けたコスト上昇に対応した適正な価格設定、高収益定番商品への絞り込みに加え、SNS などを活用したダイレクトマーケティングにより、E コマース型ビジネスモデルへの転換を進めている。

(4) その他（化成品）事業

売上高 3,500 百万円（前期比 8.7% 増）、営業利益 100 百万円（同 69.5% 増、営業利益率 2.9%）を予想している。医療機器用部品向け需要のさらなる拡大が見込まれるため、生産体制を再構築するとともに、2022 年にグループ入りした IPM とのグループシナジーを活かすことで 2025 年 3 月期の売上高・営業利益とも増加の見込みである。

セグメント別業績見通し

（単位：百万円）

	24/3 期		25/3 期		増減	
	実績	売上比	予想	売上比	額	率
売上高	36,108	100.0%	42,000	100.0%	5,891	16.3%
研磨材事業	13,416	37.2%	16,500	39.3%	3,084	23.0%
化学工業品事業	12,519	34.7%	15,000	35.7%	2,481	19.8%
生活衣料事業	6,952	19.3%	7,000	16.7%	48	0.7%
その他事業	3,219	8.9%	3,500	8.3%	281	8.7%
営業利益	2,818	100.0%	5,100	100.0%	2,281	81.0%
研磨材事業	1,087	38.6%	3,100	60.8%	2,013	185.2%
化学工業品事業	888	31.5%	1,200	23.5%	312	35.1%
生活衣料事業	782	27.8%	700	13.7%	-82	-10.5%
その他事業	59	2.1%	100	2.0%	41	69.5%

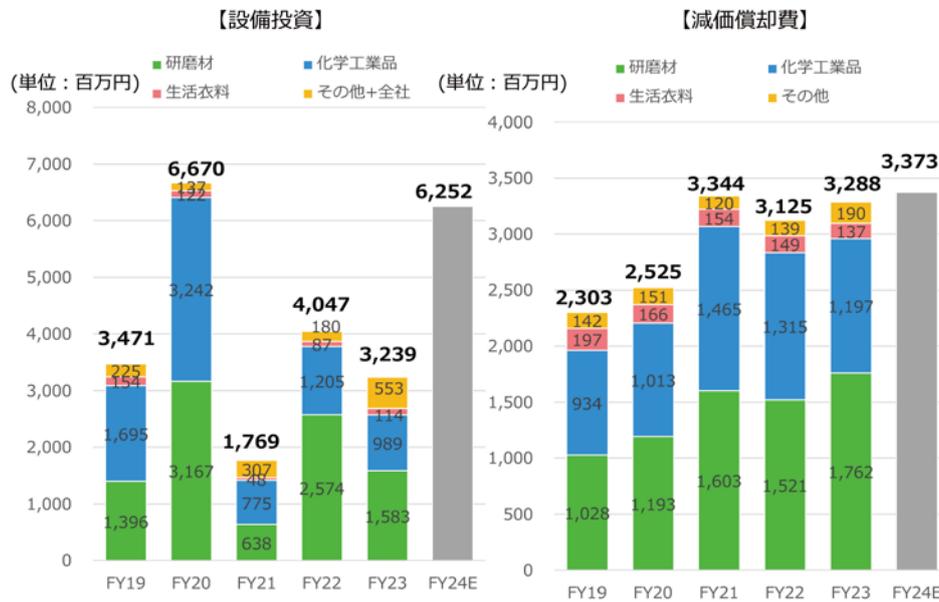
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

3. 設備投資の見通し

2025年3月期の設備投資計画は、6,252百万円（前期比93.0%増）と前期の倍増投資を予定しており、足元の急激な半導体需要減に呼応した設備投資計画の見直しと開発投資の優先順位付けにより、半導体市場の回復や次世代製品の開発に備える。研磨材事業では、生産能力増強投資の動きは一巡し、中長期的な成長投資としての研究開発投資を強化している。投資テーマとしては、技術開発棟及び台湾ラボ施設の建設などが挙げられる。化学工業品事業では、中長期的に機能性材料の受注拡大が見込まれることから、新プラント建設に向けた付帯設備関連の投資に着手した。

セグメント別設備投資・減価償却費



出所：決算説明資料より掲載

4. 化学工業品事業における能力増強投資

化学工業品事業では、半導体を中心に電子材料市況が悪化し、厳しい事業環境がしばらく続くものと見られる。一方で中長期的にはグローバル展開も視野に入れた戦略的新製品の受注が見込まれている。2021年より大手化学メーカーと新しい素材開発・試作を進めてきており、同社にしか作れない差別性と独自性のある“オンリーワン”製品で、化学工業品事業のなかでは数割を占める大型新製品である。2024年3月期の需要量は増えており、2025年3月期以降も堅調に拡大する見通しで、現有生産能力を超える発注量が見込まれる。今回は、その発注量に見合う形で大きな設備投資（総額約62億円）を行う。なお、顧客企業との関係のなかで、中長期の発注量（見通し）と価格がある程度見えている。その前提で大型投資に踏み切った。また、比較的短期間での投資回収も可能と社では見ている。既に、柳井・武生両工場の連携強化を進め、新プラントの建設を開始している。

今後の見通し

化学工業品事業における能力増強投資



施設概要	
(1) 会社名	柳井化学工業株式会社
(2) 増強設備の主な所在	柳井本社工場 山口県柳井市柳井1582-4
(3) 投資内容	約62億円(注)
(4) 投資内容	柳井本社工場内の敷地に、 1ライン増設
(5) 投資目的	機能性材料のうち、需要拡大が見込まれる 製品につき、生産能力増強を実施
(6) 稼働開始予定	2026年4月頃

注：現時点で想定される数値であり、今後の詳細見積りに応じて変動する可能性がある
 出所：決算説明資料より掲載

■ 中期経営計画

半導体不況で中計の前提条件が大きく狂うも、 実現性の高いローリングプランを検討

同社は2006年以降、その時々を経営課題を解決するために、5次にわたり中期経営計画を策定・実行してきた。中期経営計画「変身06-10」以降、「突破」「邁進」「加速」から「増強」へとつながるなかで、経営の最重要テーマを「変身」として、事業ポートフォリオの再構築により企業体質を強化し、2022年3月期は親会社株主に帰属する当期純利益が44億円超と過去最高を更新した。2021年からスタートした中期経営計画「増強21-25」では、儲かるビジネスへの転換により収益性を向上させ、「稼ぐ力」の強化を図ることで、最終年度は営業利益100億円の達成を目指している。

中期経営計画

同社グループの目指す「ありたい姿」へのロードマップ



出所：「サステナビリティレポート2023」より掲載

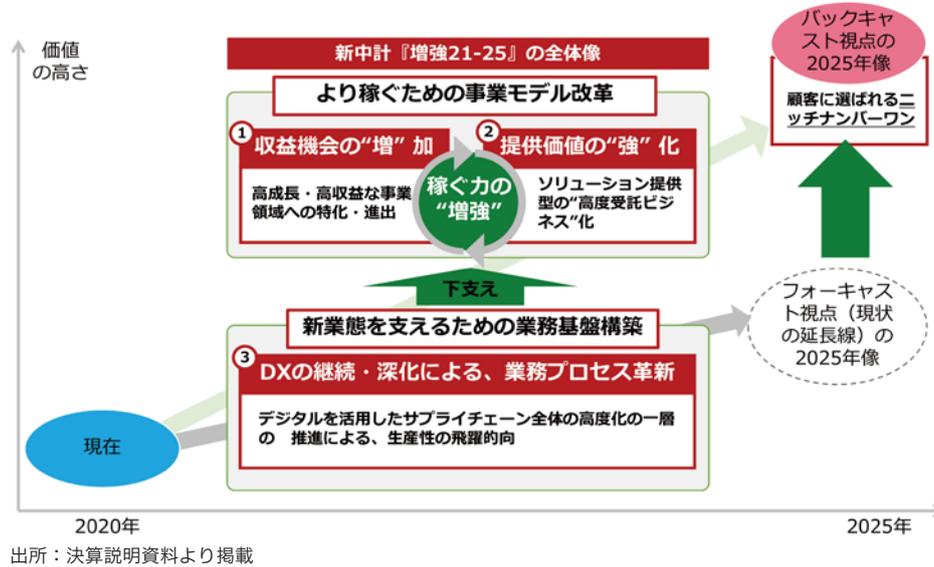
1. 中期経営計画「増強 21-25」の全体像

2021年4月にスタートして4年目を迎えた中期経営計画「増強 21-25」の前半（2021～2023年）は、高収益体質への転換の種まき時期と位置付けた。そして、2024年からの中期経営計画の後半（2024～2025年）は2025年のあるべき姿の実現に向け、“非連続的成長”を達成すべく、盤石な準備を行うことが喫緊の課題である。最大のキーポイントは研磨材や化学工業品を扱う中核事業のさらなる拡大のための「設備投資」の適時適正な実行である。大型設備投資の場合、発注してから稼働まで2年のタイムラグがあり、早期の意思決定が重要となるので今後も注視したい。

半導体業界の足元はシリコンサイクルによる需給変動はあるものの、これは循環的要素であり構造的には高成長を持続するので、同社も先行的に設備投資を行っていく。事業を拡大するためには、設備投資やM&A、アライアンスといったハード面の増強は不可欠であるが、ソフト面とのバランスも重要であることから、優秀な“人材”を確保し、その能力を存分に発揮できる環境をいかに整えるかが喫緊の課題である。

中期経営計画

「増強 21-25」の全体像



2. 経営目標と計画数値

同社は、中期経営計画「増強 21-25」の全体方針である“儲かるビジネス”への転換を図り、収益性を向上させる（“利益あつての社会貢献”）としており、経営目標は2026年3月期の営業利益100億円（営業利益率16.7%）の実現を目指している。これは、2021年3月期の営業利益52億円の約2倍とチャレンジングな目標であり、同計画期間内の“非連続の事業拡大”が求められる数値である。この目標実現のために、2026年3月期の売上高目標は、2021年3月期比1.6倍の売上高600億円を掲げている。前述のとおり、これらの売上高・利益目標実現のカギとなるのは「適時適正な設備投資の実行」もしくは自社生産力を補完できる外部資源の調達・連携（アライアンスやM&A）の成否である。

2023年3月期下期から2024年3月期上期にかけて直撃した半導体不況により、研磨材事業を中心に大幅な減益となり、同社の成長力にブレーキがかかった。中期経営計画の後半（2024～2025年）は、半導体需要が順調に回復したとしても、2025年度目標（売上高600億円、営業利益100億円）達成は厳しいかもしれない。同社では、目標到達時期の許容範囲を広めるとともに、研磨材や化学工業品事業への継続的成長投資は緩めるとなく、実現性の高い“ローリングプラン”の検討を進めている。

中期経営計画「増強 21-25」のビジョン数値目標

	2024年3月期 実績	2025年3月期 見通し	2026年3月期 計画
売上高	361億円	420億円	600億円
営業利益	28億円	51億円	100億円
営業利益率	7.8%	12.1%	16.7%
ROE	4.9%	-	10%以上
ROIC	4.0%	-	10%以上
自己資本比率	70.3%	-	65%以上

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

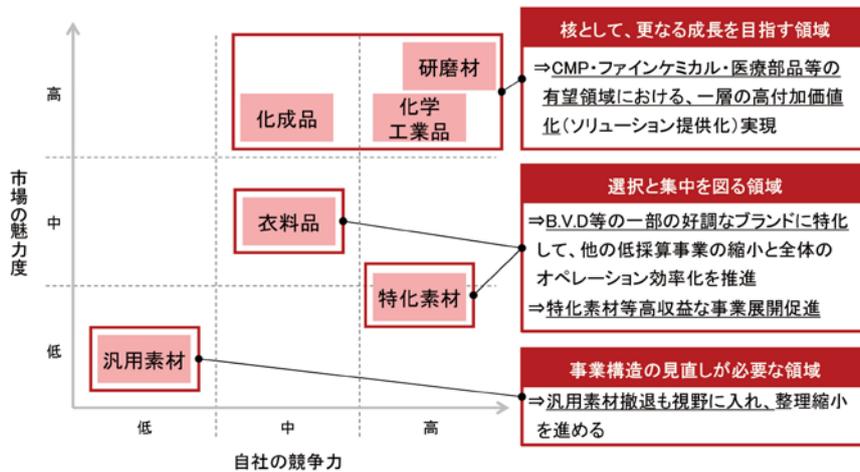
中期経営計画

3. 事業ポートフォリオ～中期経営計画「増強 21-25」の振り返りと今後～

同社の主力事業は研磨材事業と化学工業品事業であり、準主力事業として生活衣料事業がある。この3事業を中核事業と位置付け、さらなる事業拡大と高収益化を目指している。そのための戦略事業として、化成品（樹脂金型）事業を“第4の柱”に育成する考えである。

一方、生活衣料事業では選択と集中を進め、特化素材などは高採算品に絞り込み、汎用素材は撤退も視野に入れながら、粛々と整理・縮小を進める方針である。

中期経営計画ポートフォリオ改革



出所：「中期経営計画『増強 21-25』」より掲載

(1) 事業ポートフォリオと事業セグメント別主要施策の取り組み状況

各事業セグメントの主要戦略・施策は、順調に進捗し、おおむね成果を上げた。

事業セグメント別主要施策の取り組み状況

事業セグメント	ポジション	取り組み状況
研磨材	成長領域	<ul style="list-style-type: none"> 半導体関連用途拡大に向けて積極的な設備・研究開発投資を実施中 生産能力増強に向けた設備や最新の研磨評価機器の導入 顧客ニーズへの対応を図るため、台湾に研究開発ラボ設置を進めている
化学工業品	成長領域	<ul style="list-style-type: none"> 機能性材料のうち、受注増が見込める製品の能力増強投資を進めた 柳井、武生両工場の連携強化をさらに進め、新プラントの建設を開始
生活衣料	選択と集中	<ul style="list-style-type: none"> 円安によるコスト上昇に対応した適正価格の設定 高収益の定番商品への販売絞り込み Eコマース型ビジネスモデル（SNSなどの活用）への転換の加速化
その他 (成形品・金型・貿易)	第4の柱へ	<ul style="list-style-type: none"> 医療分野への注力と化成品金型の一体運営を強化 医療機器用部品の需要拡大に向け各工場の生産能力増強投資を進めた

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

中期経営計画

(2) 投資実績と計画

オーガニックグロース（自律的成長）を前提に、能力増強・研究開発強化を進めている。特に、研磨材事業における最先端領域強化のための研究開発投資を最重要視し、中期経営計画「増強 21-25」の成長投資枠（250～300億円）の範囲内で投資を実施する。また、化学工業品事業の主要製品の一部は需要が堅調に推移し、中長期での需要拡大も見込まれていることから、需要見通しに合わせた受託生産能力拡大を目的に柳井本社工場の敷地内に新たに1ライン増設する。

投資実績と計画

(単位：億円)

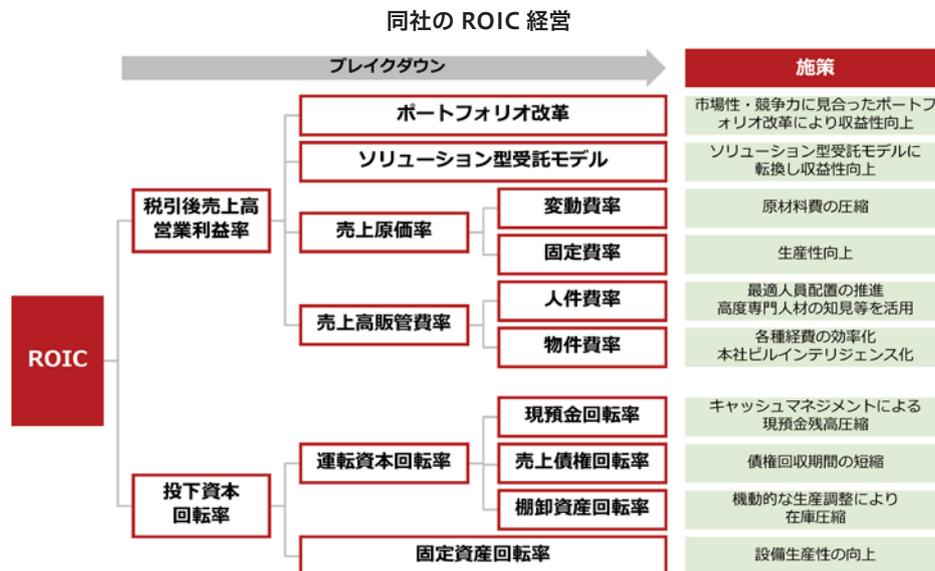
	21-25 年度計画 累計	21-23 年度実績 累計	24 年度計画
設備投資	150	90	62
M&A など	100～150	14	未定
合計	250～300	105	62 (M&A 未定)

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

4. ROIC 重視の経営

同社ではこれまで ROIC 指向の業務オペレーションに取り組み、一定の成果も上げてきた。現場部門では定常業務のなかで、原材料費の圧縮、キャッシュマネジメントによる現預金残高の圧縮、機動的な生産調整による在庫圧縮、設備生産性の向上など ROIC 向上のための主要施策を実施してきた。

ROIC 重視のマネジメントを全社で共有化すべく、ROIC 指標をブレイクダウン（貸借対照表 B/S と損益計算書 P/L を因数分解）し、現場の個々の施策と関連付け、全社の ROIC 向上への貢献度が一目で分かるようにした。ROIC 経営では、中期経営計画の進捗と成果フォロー（年 2 回）のなかで、個々の施策の進捗と成果を測定し、部門の業績評価につなげている。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

「資本コストや株価を意識した経営」の実現に向け、 「成長投資の推進」を軸に4つの視点で取り組みを推進

5. 資本効率の目標と実績

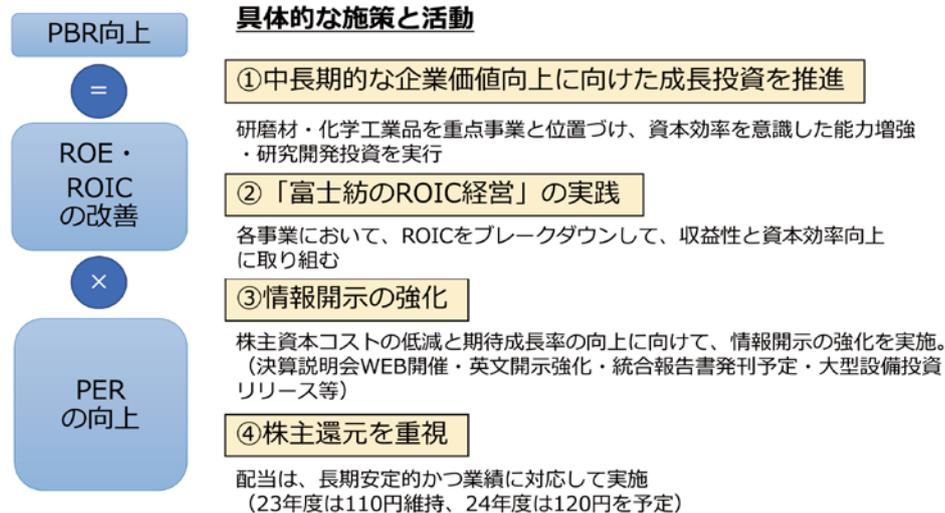
中期経営計画「増強 21-25」では「資本効率重視」の経営を進めている。資本コスト（日本企業はおおむね8%）を意識して、最終年度目標：「営業利益率 16.7%、ROE・ROIC10% 以上」を設定している。中計 2、3 年目は、半導体不況の影響を受け、自己資本比率以外の目標は未達であった。2025 年 3 月期は半導体市場の緩やかな回復基調により収益面の回復並びに ROE・ROIC の改善が見込まれる。また、2024 年 3 月期 PBR（株価純資産倍率）は、第 4 四半期決算発表後の株価上昇もあり、同年 1 月以降は 1 倍を上回っている（過去 5 年平均 1.05）。これは東京証券取引所（以下、東証）のプライム市場向け「PBR 改善要請（PBR1 倍以上）」をクリアしている。

6. 「資本コストや株価を意識した経営」の実現

東証は、2023 年 3 月に上場企業に対し、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」を要請した。要請に基づき対応策を開示している企業の一覧表を公表するなど、企業の取り組みを後押ししている。また、先行き不透明な時代において、『資本効率』や『資本コスト』を重視する企業が増えており、株主や金融機関をはじめステークホルダーや投資家からも注目されている。

同社では「資本コストや株価を意識した経営」の実現について、まず、“PBR 向上 = ROE・ROIC 改善 × PER 向上”と定義している。そして、1) 「成長投資の推進」、2) 「ROIC 経営の実践」、3) 「情報開示の強化」、4) 「株主還元を重視」の 4 つの視点で取り組みを進めている。『資本効率』重視の経営の肝となるのは「成長投資の推進」である。特に、最先端半導体分野で研磨材（ソフトパッド）の開発競争で勝ち残っていくためには高水準の研究開発投資を実践継続し、迅速な投資回収と次の成長投資につなげる、いわゆる“キャッシュ・フロー循環”を確立することが肝要であると弊社では考えている。

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた取り組み



出所：決算説明資料より掲載

株主還元策

年間配当金は110円を維持、 2025年3月期は10円増配の120円を見込む

同社は、株主への利益還元を経営の最重要課題の1つに位置付け、利益配分については経営環境や業績動向等を総合的に勘案し、長期安定的かつ業績に対応した配当を行うことを基本方針としている。また、中長期的な企業価値向上のため、中核事業（研磨材事業、化学工業品事業）の成長投資に振り向ける内部留保を確保している。

同社は純資産（新株式払込金を除く）の増加傾向が続くなか、株主資本配当率（DOE）3%台を過去14年間維持している。これはDOE管理が行き届いている証左である。

同社の基本方針である「安定配当の継続」については、過去16年間配当の増配・維持を継続している。今後もこれを継続していく予定である。2024年3月期は大幅な減益であるが、年間配当は3期連続の110円（中間配当金55円、期末配当金55円）とした。2025年3月期の年間配当は10円増配の120円を予定している。また、株主還元の強化及び資本効率の向上を図るため、自己株式取得を8年ぶりに実施した。

今後も、「資本効率を意識した成長投資の実行」を前提に、株主還元策として、「安定的な配当」と、必要に応じて「自己株式取得」を進めていく。

配当の推移



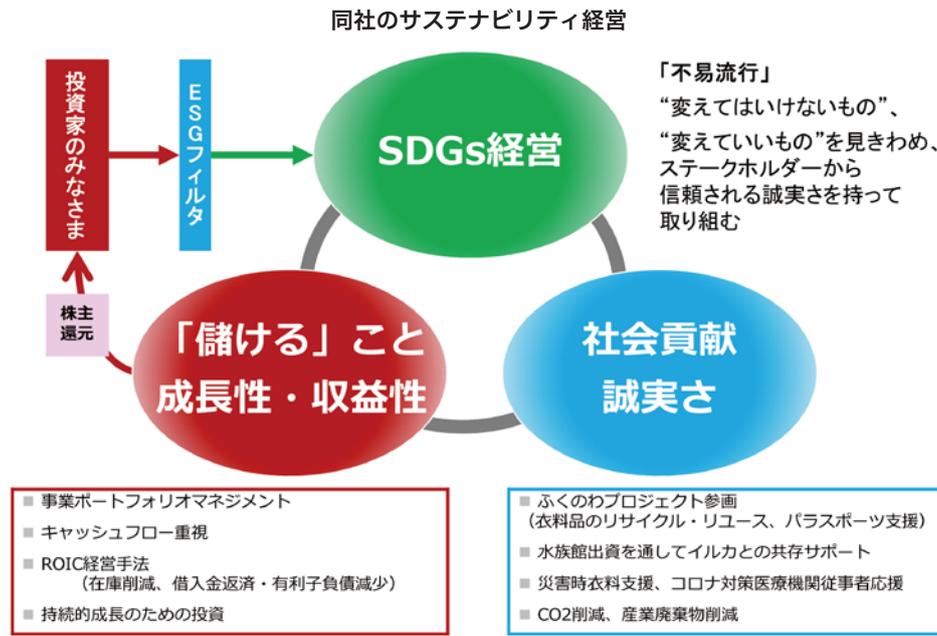
出所：決算説明資料より掲載

■ ESG への取り組み

「成長性」「収益性」「社会貢献」「誠実さ」に立脚した公正で透明性のあるサステナビリティ経営の推進

1. サステナビリティ基本方針

同社グループは、サステナビリティを事業戦略の中核に組み入れた「サステナビリティ経営」を実践している。同社グループのサステナビリティ経営は、「儲ける」こと、「成長性」「収益性」「社会貢献」「誠実さ」に立脚した公正で透明性のあるSDGs経営をバランス良く実行していくことで、サステナビリティを実現していく点がポイントである。



出所：決算説明資料より掲載

2. 5つのマテリアリティ / 重要課題の特定と推進状況

同社グループでは持続可能な社会を実現するために、事業活動がステークホルダーや経済、社会、環境に与える影響やインパクトの大きさについて分析し、投資家視点のマテリアリティ（財務マテリアリティ）とステークホルダー視点のマテリアリティ（環境・社会マテリアリティ）を統合した「ダブル・マテリアリティ」という考え方にに基づき、5つのマテリアリティを特定している。

ESG への取り組み

(1) 持続可能な環境・社会実現に向けた真摯な取り組み

地球環境の持続可能性を維持していくため、自然環境及び生物多様性の保全に取り組み、資源の有効活用を推進することで、安定的で持続可能な調達・供給体制の確立を目指す。

(2) 気候変動への適応

脱炭素社会に向け事業活動における環境負荷の軽減に取り組みとともに、将来生じるであろう気候変動の企業への影響にも適切に対応する。

同社では、低炭素化社会実現に向けた気候変動対応を経営上の重要課題と認識して、2021年11月に気候変動に関する情報開示の指針となるTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース・Task Force on Climate-related Financial Disclosures）提言に賛同した。TCFD提言に沿って、気候変動に関連する重要情報を開示している。また、CDP※の質問書（気候変動）へ回答し、「B-」（前回の「C」から1ランク向上し、マネジメントレベル）評価を受けている。

※ CDPは投資家に代わって各企業宛てに質問書（気候変動、フォレスト、水セキュリティの3種類）を送り、企業の回答内容について分析・評価を行い、その結果を開示している英国の非営利団体である。

(3) 多様なステークホルダーとの価値の共創

事業活動を通じて、多様なステークホルダーとの対話を重視するとともに、地域社会等の持続的な成長・発展にも寄与する。

(4) 多様性を受容し、個々の能力を最大限発揮できる環境づくり

性別、年齢、国籍等にとらわれない多様性を尊重し、安心して能力を発揮できるよう、職場環境の整備を進める。

(5) コーポレート・ガバナンスの高度化及びコンプライアンス・リスクマネジメントの徹底

透明性の高い経営を実践するとともに、事故・不正を未然に防止するリスクマネジメント体制を堅持し、持続的成長を目指す。

ESG への取り組み

同社グループのサステナビリティ経営の強化



※1：財務マテリアリティ / 企業の財務的展開・実績と財務状態の理解に不可欠な事象
 ※2：環境・社会マテリアリティ / 企業の意思決定や事業活動が外部に及ぼす影響
 注：ダブル・マテリアリティの概念とは、2021年4月に欧州委員会が公表した「Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)」に基づき非財務情報開示指令 (NFRD) を更新したもので、今後の開示の枠組みの1つを示す
 出所：「サステナビリティレポート2023」より掲載

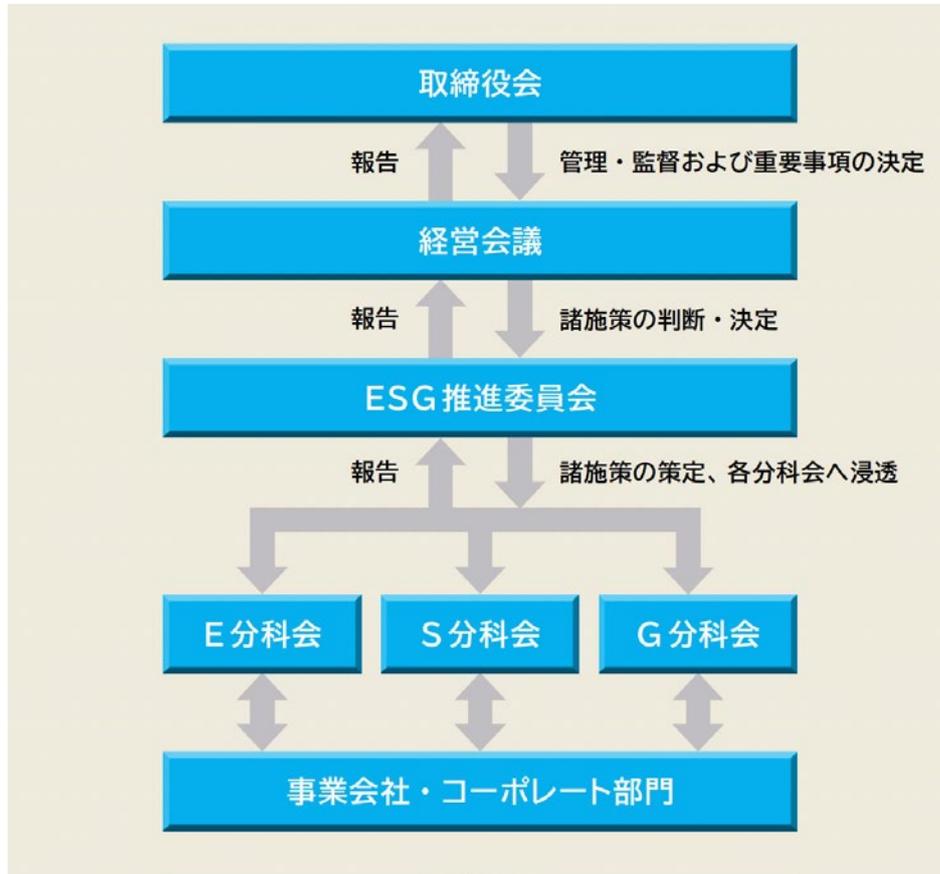
この他にも、環境 (Environment) 面では、2023年3月期実績として、CO₂ 排出量 (Scope1とScope2)：62千トン (前期比+2千トン)、同 (Scope3)：128千トン (前期比+4千トン) と環境負荷低減を進めている。また、ガバナンス (Governance) 面では、取締役8名中社外取締役が3名、うち2名が女性 (うち、1名外国人) と、経営の多様性が順調に進んでいる。

3. サステナビリティ推進体制

同社では、中期経営計画「増強 21-25」の始動に合わせ、SDGsに関連する重要課題への対応を通じたサステナビリティ経営を同社グループ全体で横断的に推進するために、2021年4月に「ESG推進委員会」を設置した。「ESG推進委員会」は、井上社長を委員長として、環境 (Environment) 分科会、社会 (Social) 分科会、ガバナンス (Governance) 分科会の3つの分科会で構成されている。ミッションは同社グループのサステナビリティの課題に適切に対応するとともに、サステナビリティへの対応が中長期的な企業価値の向上につながるよう提言を行うことである。サステナビリティ推進に関わる各種検討課題に各分科会で取り組み、重要度に応じてESG推進委員会、経営会議、取締役会に諮る体制となっている。取締役会は経営全般にわたる重要な方針・施策を最終決定するとともに、経営会議、ESG推進委員会などの管理監督を行う。

ESG への取り組み

同社グループのサステナビリティ推進体制



出所：「サステナビリティレポート 2023」より掲載

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