

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## マクセル

6810 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年8月19日(月)

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. 電池や粘着テープ、光学部品などを幅広く製造販売する電気機器メーカー	01
2. デジタル技術だけでは到達しえないモノづくりを実現するアナログコア技術	01
3. 新中期経営計画で成長戦略や全固体電池の事業化を推進、 営業利益 12,000 百万円を目指す	01
4. MEX26 初年度の 2025 年 3 月期は、端境期の光学・システム以外のセグメントは順調	02
5. 2025 年 3 月期第 1 四半期の営業利益は進捗率 29%、順調な立ち上がり	02
<b>会社概要</b>	<b>03</b>
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
<b>事業概要</b>	<b>05</b>
1. 事業内容	05
2. アナログコア技術	05
<b>中期経営計画</b>	<b>06</b>
1. 前中期経営計画 MEX23 の振り返り	06
2. 新中期経営計画 MEX26	07
3. MEX26 の成長戦略	08
4. MEX26 の財務戦略	14
<b>業績動向</b>	<b>15</b>
1. 2024 年 3 月期の業績動向	15
2. セグメント別の業績動向	16
3. 2025 年 3 月期の業績見通し	17
4. 2025 年 3 月期のセグメント別の業績見通し	18
5. 2025 年 3 月期第 1 四半期の業績動向	20
6. 2025 年 3 月期第 1 四半期のセグメント別の業績動向	20
7. 2025 年 3 月期第 2 四半期の業績見通し	21
<b>株主還元策</b>	<b>22</b>

## ■ 要約

### 新中期経営計画 MEX26 を策定、営業利益 12,000 百万円を目指す

#### 1. 電池や粘着テープ、光学部品などを幅広く製造販売する電気機器メーカー

マクセル<6810>は、電池や粘着テープ、光学部品など様々な製品を製造販売する電気機器メーカーである。エネルギー、機能性部材料、光学・システム、ライフソリューションと幅広い分野で事業を展開、エネルギーではリチウム一次電池やリチウムイオン電池、ボタン電池、全固体電池など各種電池を取り扱っている。機能性部材料では様々な粘着テープ、機能性材料、塗布型セパレータ、工業用ゴム製品などを、光学・システムではヘッドランプレンズなど車載光学部品や半導体関連組み込みシステムを、ライフソリューションではシェーバーなどイブミブランドを中心とした理美容家電や電設工具などを製造販売している。セグメント別売上高構成比(2024年3月期)のバランスは、エネルギー 27%、機能性部材料 23%、光学・システム 32%、ライフソリューション 18%と良好と言える。

#### 2. デジタル技術だけでは到達しえないモノづくりを実現するアナログコア技術

同社製品の背景に、独自のアナログコア技術がある。アナログコア技術は、創業以来の強みである「混合分散(まぜる)」「精密塗布(ぬる)」「高精度成形(かためる)」という技術で、長年電池の材料を混ぜてきた経験による「混合分散」は、異なる大きさや硬さ、粘度の材料を均一に混ぜることができる技術である。また、表面を均一に塗布する磁気テープの技術から進化した「精密塗布」により、数ミリからナノメートル単位まで均一な厚さできれいに高速で塗ることができる。カセットテープの高精度なハーフ成形技術を起源とする「高精度成形」は、精度の高い成形部品を量産できる技術である。それぞれの技術を単一または複合して利用することで、デジタル技術だけでは到達しえない複雑で繊細な領域のモノづくりを実現している。

#### 3. 新中期経営計画で成長戦略や全固体電池の事業化を推進、営業利益 12,000 百万円を目指す

同社は2030年までの長期ビジョンの第2フェーズとして、2025年3月期に始まる3ヶ年の中期経営計画 MEX26 を策定した。MEX26 では、「モビリティ」「ICT/AI」「人/社会インフラ」を注力3分野とし、経営資源を重点的に配分する計画だ。加えて、新事業では全固体電池の事業化を他社に先駆けて推進、営業では事業部の横串化を背景に技術営業体制を強化、経営基盤では引き続き業務改善やサステナビリティ経営を進めていく。これにより、MEX26 の最終年度となる2027年3月期に、売上高 150,000 百万円、営業利益 12,000 百万円、ROIC7.5%、ROE10.0%を目指す。なお、「価値(企業価値・利益成長)にこだわる」基本方針を継続しており、PBR1.0倍超の実現を念頭に、総還元性向を重視する株主還元強化策を実施する。

要約

#### 4. MEX26 初年度の 2025 年 3 月期は、端境期の光学・システム以外のセグメントは順調

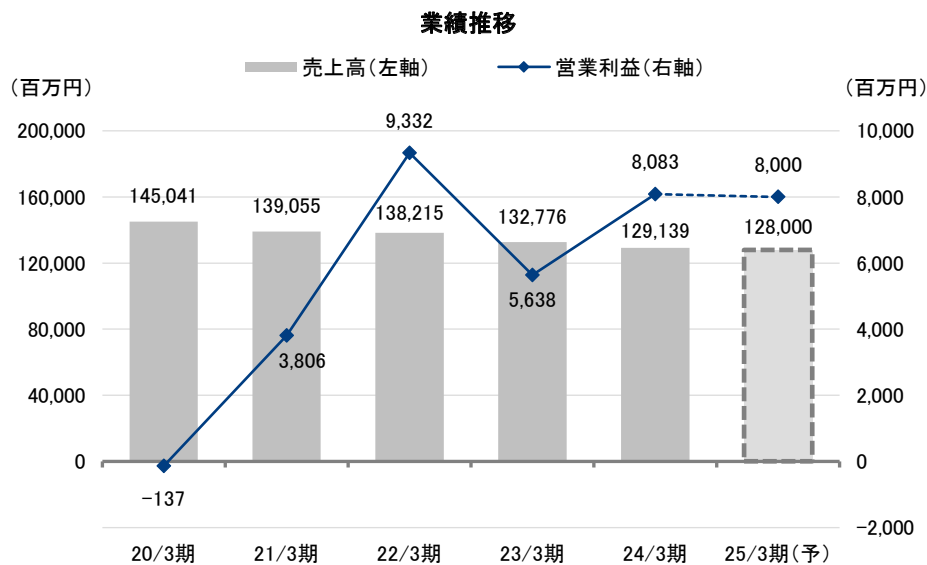
2024年3月期の業績は、売上高129,139百万円(前期比2.7%減)、営業利益8,083百万円(同43.4%増)となった。国内コンシューマー製品販売事業の移管や民生用リチウムイオン電池の販売減などにより減収となったが、車載光学部品や粘着テープなどの販売好調に加え、ライセンス収入が増加したことで大幅な増益となった。MEX26初年度の2025年3月期の業績については、売上高128,000百万円(前期比0.9%減)、営業利益8,000百万円(同1.0%減)を見込む。MEX26の成長戦略を背景にエネルギー、機能性部材料、ライフソリューションは順調に推移する見通しだが、顧客の技術開発が新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)の影響で遅れたことから光学・システムが端境期となるため、微減収微減益予想となった。

#### 5. 2025年3月期第1四半期の営業利益は進捗率29%、順調な立ち上がり

2025年3月期第1四半期の業績は、売上高31,385百万円(前期比2.6%減)、営業利益2,336百万円(同15.4%増)となった。売上高は、一次電池や健康・理美容製品、粘着テープは増加したものの、二次電池や半導体関連製品、ライセンス収入が減少した。営業利益は、一次電池や健康・理美容製品の好調、円安などにより増益となった。エネルギーの通期営業利益予想に対する第1四半期の進捗率は81%に到達、第2四半期以降も堅調を見込んでいる。機能性部材料は1%と出遅れたが、高付加価値粘着テープでカバーを目指す。光学・システムは25%と順調だったが、下期はリスクを注視していく考えだ。ライフソリューションは42%に達しており、引き続き堅調に推移すると見込まれる。この結果、営業利益全体で進捗率は29%となり、順調に立ち上がったと言える。

#### Key Points

- ・ 独自のアナログコア技術で全固体電池や産業用粘着テープなどを幅広く製造販売
- ・ 新中期経営計画 MEX26 で営業利益 12,000 百万円、ROIC7.5%、ROE10.0% を目指す
- ・ MEX26 初年度の 2025 年 3 月期は端境期の光学・システム以外順調に推移する見込み



出所：決算短信等よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

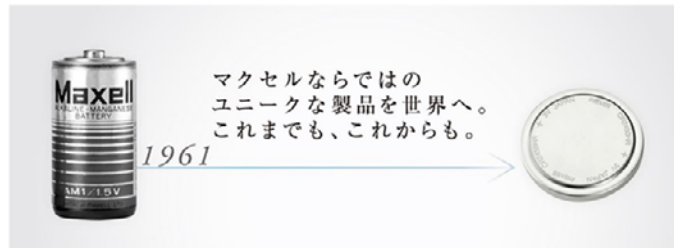
### アナログコア技術を生かして様々な成長事業を展開

#### 1. 会社概要

##### 社名の由来

マクセルという社名は創業製品である乾電池のブランド名

**“Maximum capacity dry cell”**  
(最高の性能を持った乾電池) に由来します



出所：同会社資料より掲載

同社は、電池や粘着テープ、光学部品などを製造販売する電気機器メーカーである。乾電池や磁気テープを製造していた創業時より培ってきた「混合分散（まぜる）」「精密塗布（ぬる）」「高精度成形（かためる）」という独自のアナログコア技術により幅広い製品を製造販売し、顧客のより小型化、精緻化、高密度化に対するニーズに応じている。事業セグメントは4つあり、エネルギー事業では各種電池を製造販売、近年は全固体電池の開発及び製造販売に力を入れている。ほかに、機能性部材材料事業では粘着テープや塗布型セパレータなどを取り扱い、光学・システム事業では車載光学部品や半導体関連組み込みシステムを展開、ライフソリューション事業では健康・理美容機器や電設工具などを手掛けている。現在、中期経営計画 MEX26 (Maximum Excellence 2026) に沿って、成長が期待される「モビリティ」「ICT/AI」「人/社会インフラ」を注力分野に、アナログコア技術を生かして様々な事業を展開するとともに、強固な経営基盤の構築に向けて事業基盤や人材育成を強化、サステナビリティ経営を推進している。

## 会社概要

## 事業の主軸を民生品から産業用部品へシフト

### 2. 沿革

同社は、1960年にマクセル電気工業(株)として設立され、1961年に日東電気工業(株)(現 日東電工<6988>)から乾電池と磁気テープ部門が分離独立する形で創業に至った。1964年に日立マクセル(株)に商号を変更、1977年に東京及び大阪の証券取引所市場第2部に上場(1980年に1部上場)する一方、国産初のカセットテープや世界初の書換型DVDディスクなど数々の民生品を他社に先駆けて開発、海外にも進出した。2000年代に入ってカセットテープやディスクの市場が縮小するのに伴い、事業の主軸を民生品から産業用部品へとシフトさせ、業務用テープやリチウムイオン電池、車載カメラ用レンズユニットなどへと展開した。その間、2010年に日立製作所<6501>による完全子会社化に伴って、一旦上場を廃止するが、2014年に東京証券取引所市場第1部に再上場(2022年にプライム市場に移行)、2017年には日立グループから外れて商号をマクセルホールディングス(株)とし、2021年に現商号へと変更した。

### 沿革

年	内容
1960	マクセル電気工業(株)として設立(1964年1月に日立マクセル(株)に商号変更)
1961	日東電気工業(株)(現 日東電工(株))から乾電池、磁気テープ部門が分離独立して創業
1963	日本初アルカリ乾電池を生産
1966	国産初カセットテープ商品化
1976	国産初フロッピーディスク商品化
1977	東京・大阪証券取引所株式市場第二部に上場
1978	VHS方式ホームビデオカセット商品化
1980	東京・大阪証券取引所株式市場第一部に指定
1981	コイン形二酸化マンガンリチウム電池商品化
1983	日本初メモリバックアップ用塩化チオニルリチウム電池生産開始
1984	12型追記型光ディスクカートリッジを商品化、ICカード、メモ리카ード生産開始
1987	世界最小径の酸化銀電池商品化
1989	コンピューター用データカートリッジ商品化、放送局向け業務用テープ市場に本格参入
1995	世界初光変調オーバーライト方式光磁気ディスク商品化
1996	リチウムイオン電池の生産開始
1998	世界初書換型DVD-RAM商品化
2004	耐熱コイン形二酸化マンガンリチウム電池商品化
2005	車載カメラ用レンズユニット出荷開始
2008	リチウムイオン電池の安全性を高める耐熱セパレータを開発
2010	日立製作所<6501>による株式公開買付けと株式交換により同社の完全子会社となることに伴い、上場廃止
2014	東京証券取引所市場第一部に再上場
2017	独自方式の射出発泡成形技術「RIC-FOAM※1(リッチフォーム)」を開発
2018	医療・ヘルスケアパッチ向け電池「Air Patch Battery」を開発
2019	硫化物系固体電解質を用いたコイン形全固体電池のサンプル出荷を開始、ヘッドアップディスプレイ(AR-HUD※2)製品化
2021	世界初基板への表面実装が可能なセラミックパッケージ型硫化物系全固体電池を開発
2022	東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、市場第一部からプライム市場に移行
2023	世界初小型硫化物系全固体電池の量産品出荷開始

※1 Resilient & Innovative Cellular Foam

※2 Augmented Reality Head Up Display

注：1970年4月に株式の額面金額変更のため日立マクセル(実質上の存続会社)を合併したため、登記上の設立年月日は1947年11月7日

出所：同社ホームページ等よりフィスコ作成

## ■ 事業概要

### エネルギーからライフソリューションまで幅広い製品を製造販売

#### 1. 事業内容

同社グループは、同社及び子会社 19 社、関連会社 2 社で構成されている。事業内容は幅広く、独自のアナログコア技術を基盤にエネルギー、機能性部材料、光学・システム及びライフソリューション製品の製造販売を行っており、現在の主要顧客は法人で、OEM 製造も請け負っている。エネルギーでは民生用リチウムイオン電池、リチウムイオン電池用電極、コイン形リチウムイオン電池、リチウム一次電池、ボタン電池、充電器・組電池、電極応用製品などの製造販売を行っているほか、全固体電池の開発・製造販売や太陽光発電による売電事業も展開している。機能性部材料事業では様々な用途の粘着テープ、機能性材料、塗布型セパレータ、工業用ゴム製品など、光学・システム事業では光学部品、電鍍・精密部品、半導体関連組み込みシステム、金型・合成樹脂成形品、RFID システム、IC カードなど、ライフソリューション事業ではイズミブランドを中心としたシェーバーなど健康・理美容機器や電設工具、音響機器、光ディスク、充電機器、アクセサリ、乾電池など多岐にわたる製品の製造や販売をしている。2024 年 3 月期のセグメント別の売上高構成比はエネルギー 27%、機能性部材料 23%、光学・システム 32%、ライフソリューション 18% とバランスがよく、海外売上高の構成比は 48% とやや高くなっている。

### 強みは「まぜる」「ぬる」「かためる」アナログコア技術

#### 2. アナログコア技術

アナログコア技術とは、アナログとデジタルをつなぎ、さらにデジタル技術だけでは到達しえない複雑で繊細な領域のモノづくりを実現する技術で、創業以来同社の強みとなっている。アナログコア技術には「混合分散（まぜる）」「精密塗布（ぬる）」「高精度成形（かためる）」の 3 つの技術があり、それぞれを単一または複合して利用している。「混合分散」は異なる大きさや硬さ、粘度の材料を均一に混ぜる技術で、組み合わせることで新たな素材をつくることも可能である。要素技術は粉体の表面改質（乾式処理、液相処理）、混練 / 分散（ビーズミル・メディアレス分散）、塗布化（精密希釈、脱泡処理、流動性コントロール）で、材料に応じて高精度・高速で混合加工することにより、大容量で高温低温に耐える長寿命の電池などを製造できる。こうした強みの背景には、乾電池の創業からトライアンドエラーを繰り返しながら電池の材料を混ぜてきた経験があり、デジタルには到達不可能な技術領域ということができる。

## 事業概要

「精密塗布」は磁性粉の塗布技術が音質を左右する磁気テープを起源とし、数ミリからナノメートル単位まで均一な厚さできれいに高速で塗る技術である。要素技術は塗工（ダイ内部・スリット形状設計、流体シミュレーション）、塗膜乾燥（気流制御、温度分散コントロール、乾燥シミュレーション）、精密送液（配管、ポンプ設計、フィルター技術、脱泡、粘度調整）、基材搬送（ロール形状設計、テンションコントロール、高速走行）で、溶解・混合した粘着剤を数十ミクロンに薄膜化することで高い粘着力と優れた剥離性の両立を実現した。このため製品性能の安定性を向上することができ、半導体工程用テープや電極などに利用されている。「高精度成形」はカセットテープの高精度なハーフ成形技術を起源とし、ディスクやレンズの製造で培ったかためる技術である。要素技術は成形（独自ノウハウと流動解析による高精度技術）、40年以上のノウハウ蓄積による高性能技術、加工（レンズ駒磨き匠技術、ハイサイクル技術）で、設計から金型製造、成形まで一貫したモノづくりに強みがある。このため精度の高い成形部品を量産することができ、非球面で複雑な車のLEDヘッドランプレンズなど高精度レンズの実現につながった。

## ■ 中期経営計画

### MEX23 は未達となったが、定性的には大きな成果があった

#### 1. 前中期経営計画 MEX23 の振り返り

同社は、2021年3月期に断行した構造改革をターニングポイントとして、2030年に向けて「独自のアナログコア技術で、社員・顧客・社会にとっての Maximum Excellence（最高の価値）を創造する」長期ビジョンを策定し、3つのフェーズに分けて成長戦略を推進している。第1フェーズとなった前中期経営計画 MEX23 では「価値にこだわる」を基本方針として、2024年3月期に売上高1,250億円、営業利益125億円などを目指すこととなった。このため、アナログコア技術を軸とした既存事業のメリハリ付け、新事業の集約と仕込み、営業体制の見直し、経営基盤の横串化などの成長戦略を実行し、既存事業ではプロジェクター事業の縮小や国内 BtoC 販売事業の移管により収益性と資本効率を改善、新事業ではリソースの効率的運用により重要テーマである全固体電池の開発を前倒し、営業では事業部・営業製品別から顧客別営業へのシフトにより提案力を強化、経営基盤ではバックオフィス機能の全社横串化と基幹システムの共通化推進など、定性面で大きな成果があった。しかし定量的には、コロナ禍の長期化や原材料高といった外部環境変化に加え、顧客の技術課題を十分に捉えきれなかったことを要因に、十分な結果を得られなかった。



## MEX26 で 2027 年 3 月期に営業利益 12,000 百万円を目指す

### 2. 新中期経営計画 MEX26

同社は長期ビジョン実現に向けた第2フェーズとして、2025年3月期に始まる3ヶ年の中期経営計画 MEX26 を策定した。MEX26 では、MEX23 の反省に立つとともに、モビリティ革命や ICT/AI 革命、人 / 社会インフラの高度化といったメガトレンドを捉え、既存事業の成長分野となる「モビリティ」「ICT/AI」「人 / 社会インフラ」の3分野に注力することとした。このため既存事業のメリハリ付けを継続しつつ、成長戦略の柱として、先行開発の推進や新市場開拓の強化、積極的な設備投資など経営資源を注力3分野に重点的に配分する方針とした。加えて、新事業では、全固体電池にフォーカスして用途開発や顧客開拓を加速することで事業化を促進し、継続して販売できる事業ステージを目指す一方、全固体電池に続く新たなテーマの開発も検討する。営業では、技術営業体制を強化して顧客の技術的課題やグローバルの対応力を引き上げ、経営基盤では、横串化したシステムの運用を通じて業務改善や人材強化を継続するとともに、サステナビリティ経営を進めていく。これにより、MEX26 の最終年度となる 2027 年 3 月期に、売上高 150,000 百万円、営業利益 12,000 百万円、ROIC7.5%、ROE10.0% を目指す。なお、MEX26 では引き続き「価値（企業価値・利益成長）にこだわる」を基本方針とし、PBR1.0 倍超の実現を念頭に、総還元性向を重視した株主還元強化策を講じていく。

#### MEX26 の目標



出所：中期経営計画資料より掲載

セグメント別では、セグメントの中身を注力3分野の高収益・高成長事業へ入れ替えていく計画だ。エネルギーでは、民生用リチウムイオンが厳しくなる二次電池※を一次電池でカバーし、売上高 385 億円（2024年3月期比 10.1% 増）、営業利益 25 億円（同 5 倍）を計画している。また、半導体工程用テープや建築・建材用テープのけん引が見込まれる機能性部材料は、売上高 376 億円（同 24.7% 増）、営業利益 27 億円（同 100% 増）、前期に実行した改革の効果を刈り取る予定のライフソリューションは、売上高 287 億円（同 26.7% 増）、営業利益 20 億円（同 3.2 倍）を予定している。3 セグメントで大幅な増収増益を目指す一方、光学・システムについては、前期まで車載カメラ用レンズユニットが大きく伸長した反動と、コロナ禍で顧客の技術開発が進まなかったことによる端境期により、売上高 452 億円（同 9.3% 増）、営業利益 48 億円（同 14.4% 減）という予想だ。

※ 二次電池：一次電池は使い切りタイプ、二次電池は充電して繰り返し使うことができる電池。

## 目玉は「モビリティ」「ICT/AI」「人 / 社会インフラ」と全固体電池

### 3. MEX26 の成長戦略

MEX26 では、既存事業を中心に新事業、営業、経営体制それぞれで戦略を展開する計画だが、目玉は「モビリティ」「ICT/AI」「人 / 社会インフラ」という成長市場で展開する事業及び全固体電池の事業化ということになる。

#### (1) 既存事業の成長戦略

既存事業の基本方針として、「市場機会」「アナログコア技術活用」「収益性」の3つの視点で成長事業を選定し、リソースを再配分することでメリハリ付けを続けてきた。MEX26 でも同様の視点でベース事業と「モビリティ」「ICT/AI」「人 / 社会インフラ」の注力3分野の成長11事業に区分けし、ベース事業ではローコスト運営による収益の最大化及び低収益事業の縮小・撤退を進める一方、成長事業には技術営業人材の優先配置やMEX23の2倍超となる積極投資などリソースを集中していく。以下に、注力3分野と主要事業に関する市場環境と戦略、各分野の成長事業を示す（シェアは同社調べ）。

#### a) モビリティ

モビリティ分野では、ADAS（Advanced Driver Assistance System）やCASE（Connected、Autonomous、Shared、Electric）、MaaS（Mobility as a Service）などによる安全運転支援機能の拡充、自動運転化や電動化、移動手段の革新などが予測されており、関連した部品・材料などの需要が中長期的に増加していくと考えられている。なかでも、自動車を中心とした移動体の「安心・安全」が普遍的価値として求められており、同社は、自動運転やカーボンニュートラル、死亡事故ゼロなどの実現に向け、タイヤセンシング用の耐熱コイン形リチウム電池、自動運転センシング用の車載カメラ用レンズユニット、LEDヘッドランプレンズ、車載用リチウムイオン電池の材料である塗布型セパレータを成長事業と位置付けている。車載カメラ用レンズユニットは足元ではコロナ禍で顧客の技術転換が遅れたため端境期にあるが、2028年3月期以降に向けた先行開発と積極投資により事業拡大を図る方針だ。

なかでもTPMS（タイヤ空気圧監視システム）に用いられる耐熱コイン形リチウム電池は、 $-40^{\circ}\text{C} \sim +125^{\circ}\text{C}$ の温度や2,000G（タイヤ直貼り用途は3,000G）という加速度など厳しい環境で動作することができ、トップメーカーとして20年間で累計15億個を出荷してきた。今後もTPMSで70%という世界トップシェアを維持し、MEX26の期間で2024年3月期比20%の伸びを見込んでいる。そのため、アナログコア技術の活用により安全性に対する信頼をさらに高め、TPMSモジュールの小型化需要に合わせた高付加価値製品の生産も拡大するなど差別化を推進するとともに、法制化による市場拡大への対応やティア1との先行共同開発を進めていく。また、耐熱性の高い塗布型セパレータでは、UBE<4208>との連携による知見や実績の共有、電池メーカーとしての経験値、高速で均一な塗布技術といった強みを背景に、2027年3月期には国内ティア1との取引を2024年3月期比85%拡大する方針だ。そのため、安全性に対する信頼とともに、xEV※市場の拡大に向けた経済産業省の補助金も活用した生産設備の増強、国内OEMを含めた新規採用車種の拡大、UBEとの連携強化による製品開発や販路拡大の早期実現、車載用途以外の新規需要の獲得などを推進する。

※ xEV：EV（電気自動車）やハイブリッド車など電気で作る自動車の総称。

中期経営計画



出所：中期経営計画資料より掲載

b) ICT/AI

ICT/AI 分野では、様々な機器のデジタル化からクラウドサービス、SNS や言語・画像生成 AI の普及拡大、これに伴う通信データ量の急増、自動車の電動化など、社会の DX を支える半導体市場は今後の拡大も予想される。同社では、半導体製造装置向け組み込みシステム、半導体の製造工程で使用される電鍍製品や半導体工程用テープを成長事業と位置付け、既存市場におけるポジションを一層強固にするとともに、海外も含めた新市場・新顧客への事業拡大を図っていく。

なかでも半導体工程用テープは、薄膜・平滑塗布技術による安定かつ高品質の製品製造力、高い初期粘着力によるウェハやパッケージの固定力と優れた剥離性、ウェハやパッケージ表面に対して汚染の少ない特殊粘着剤の設計技術といった強みを背景に、2027年3月期の半導体工程用テープの売上高を2024年3月期比30%伸ばし、市場シェアを14%から16%へと引き上げる方針だ。そのため、高付加価値製品の販売促進、アジアでの販売拡大、技術営業強化による新規半導体メーカーや半導体製造の後工程を担うメーカーへの展開加速、材料メーカーとの共同開発による基材・粘着剤の開発力を強化する。また、半導体 DMS<sup>\*</sup>では、主要顧客である世界シェアの高い半導体製造装置メーカーとの長期にわたる信頼関係と技術対応力による組込みシステムの開発支援・受託開発・製造における強みや、設計から生産まで一貫対応した多品種・高品質の生産技術の強みを生かし、2027年3月期売上高を2024年3月期比20%増加、半導体製造装置業界主要メーカー内でのトップシェアを維持する方針である。そのため、組込みシステムでは生産能力を増強する。

<sup>\*</sup> 半導体 DMS (Design & Manufacturing Service) : 半導体製造に関するハードとソフトの並行開発によるトータルソリューション。

### c) 人 / 社会インフラ

人 / 社会インフラ分野では、QOL (Quality of Life) の向上や健康寿命の引き上げ、労働生産性の向上や人手不足への対応、社会インフラの適切な更新やメンテナンス、省エネ化や再生エネルギーへの転換など、人、生活、社会の持続可能性が求められている。同社は、医療機器向け一次電池、筒形リチウム電池、建築・建材用テープ、電設工具をそうした分野での成長事業と位置付け、今後の需要拡大に合わせて事業拡大を図る。

なかでも、今後市場が大きく伸びると見込まれている医療機器向け一次電池では、耐熱コイン形リチウム電池で培った封止技術や長寿命技術、小型薄形までの幅広い製品ラインナップといった強みを背景に、医療用途の電池に求められる高い信頼性を獲得している。特に CGM※用電池において、2027 年 3 月期売上高を 2024 年 3 月期比 70% 増加、シェア 20% 達成を目標としている。そのため、アナログコア技術により高い信頼性を確保するとともに増産体制を構築し、現行品の販売を拡大する。加えて、次期 CGM 向け小型タイプの開発と早期量産を図り、糖尿病患者増加に伴う世界的な CGM 需要拡大を取り込んでいく。建築・建材用テープは、気密・防水部材など様々な施工環境に対応できるラインナップと各国の住環境に適用可能なカスタマイズ性という強みを背景に、2027 年 3 月期の売上高を 2024 年 3 月期比 55% 伸ばし、シェアは国内で 35% 以上、北米で 10%、東南アジアで 5% を目指す。そのため、ロジスティクスの構築を完了した北米市場では大手住宅メーカー向け OEM の獲得、東南アジアでは世帯数の多いインドネシア市場に注力し、物量増加に伴う増産投資も計画している。電設工具は、小型・軽量で高出力を可能にする超高油圧技術、市場の要求に応じた多機種、汎用性の高い電池パックや充電システムへの対応、工具制御回路、全固体電池を使用した IoT センサーなどグループシナジーを生かすとともに、交通や建設など電設以外の業種への展開も図り、2027 年 3 月期の売上高を 2024 年 3 月期比 25% 伸ばし、国内シェア (1 位) を 57% から 63% へ、海外シェア (2 位) を 10% から 15% へと拡大する計画だ。そのため、小型・軽量工具市場への製品投入や、電設以外の市場での新規参入による水平展開、海外向け ODM の拡大、電力各社との新工法の共同研究、工具の認証取得などを推進する。

※ CGM (Continuous Glucose Monitoring) : 連続式血糖値モニタリング。

マクセル | 2024年8月19日(月)  
6810 東証プライム市場 | https://www.maxell.co.jp/ir/

中期経営計画

MEX26 における成長事業のまとめ (注力3分野・11事業)

モビリティ

成長事業事業	セグメント	基本戦略	強み
耐熱コイン形リチウム電池 (耐熱 CR)	エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> <li>世界トップシェア (同社推計) 維持</li> <li>アナログコア技術の活用による安全性に対する信頼獲得 (差別化実現)</li> <li>TPMS モジュール小型化需要に合わせた高付加価値製品の生産拡大 (技術優位性発揮)</li> <li>法制化による市場拡大への対応</li> <li>路面センシング需要拡大に合わせた先行開発 (Tier1 との共同開発)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>厳しい環境での動作 温度: -40°C ~ +125°C 加速度: 2,000G (タイヤ直貼り用途 3,000G)</li> <li>トップメーカーとしての市場実績</li> </ul>
車載カメラ用レンズユニット	光学・システム	<ul style="list-style-type: none"> <li>日系メーカートップレベルのシェア<sup>※</sup>維持</li> <li>全天候対応レンズ (クリーニング機能)・オールプラスチックレンズユニットによる差別化</li> <li>拠点別の生産機種最適化</li> <li>自動化による生産効率向上</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>非球面ガラス・プラスチックレンズの組み合わせによる高精度・高耐久性・低コストの実現</li> </ul>
LED ヘッドランプレンズ	光学・システム	<ul style="list-style-type: none"> <li>世界トップシェア<sup>※</sup>維持</li> <li>複合レンズ/ADB 用レンズの受注獲得</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>自由曲面光学設計・高精度成形技術</li> <li>金型設計から成形まで一貫生産の品質実績</li> </ul>
塗布型セパレータ	機能性部材料	<ul style="list-style-type: none"> <li>xEV 市場の拡大に向けた生産設備の増強</li> <li>アナログコア技術の活用による安全性に対する信頼獲得 (差別化実現)</li> <li>国内 OEM を中心とした新規採用車種の拡大</li> <li>UBE (株) との連携強化による製品開発・販路拡大</li> <li>車載用途以外の新規需要獲得</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>電池メーカーとしての経験値の活用 (競争優位性)</li> <li>高速均一塗布技術による製造力</li> </ul>

ICT/AI

成長事業事業	セグメント	基本戦略	強み
半導体工程用テープ	機能性部材料	<ul style="list-style-type: none"> <li>アジアを中心とした高付加価値製品の販売拡大</li> <li>技術営業強化による新規半導体メーカー・OSAT への展開加速</li> <li>材料メーカーとの協力による基材・粘着剤の開発力強化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>薄膜・平滑塗布技術による安定・高品質製品の製造力</li> <li>高い初期粘着力と優れた剥離性の両立</li> <li>特殊粘着剤の設計技術力によるウェハ・パッケージ表面の低汚染性</li> <li>独自の電気鋳造技術により、小孔形成、高精度の孔寸法、高硬度などを実現可能</li> </ul>
電鋳製品 (EF2)	光学・システム	<ul style="list-style-type: none"> <li>複雑化・微細化など顧客ニーズへの対応</li> <li>コスト対応力強化による中国・台湾・東南アジア市場でのシェア拡大・新規開拓</li> <li>超高精細化に対応した技術確立</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>独自の電気鋳造技術により、小孔形成、高精度の孔寸法、高硬度などを実現</li> </ul>
半導体関連組込みシステム (半導体 DMS)	光学・システム	<ul style="list-style-type: none"> <li>世界シェアの高い半導体製造装置メーカーとの長期取引による信頼構築と技術力蓄積 (競争優位性)</li> <li>半導体市場の拡大に合わせた生産能力増強</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>半導体製造装置メーカーとの長期にわたる信頼関係と対応技術力</li> </ul>

人/社会インフラ

成長事業事業	セグメント	基本戦略	強み
医療機器向け一次電池	エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> <li>アナログコア技術の活用による高い信頼性獲得 (差別化実現)</li> <li>CGM (連続式血糖値モニタリング) 機器の小型化に対応した製品開発と早期量産立ち上げ</li> <li>需要拡大に合わせた増産体制構築</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>耐熱 CR で培った封止技術、長寿命技術による医療用電池としての高い安全性・信頼性</li> <li>幅広い製品ラインアップによる医療機器の小型化への対応</li> </ul>
筒形リチウム電池	エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> <li>ガス、水道スマートメーター用途での事業拡大</li> <li>IoT 関連顧客のマーケティング強化</li> <li>市場拡大に対応した増産体制構築</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>独自の電極技術と耐熱 CR で培った長寿命技術で高容量と現長期信頼性を実</li> </ul>
建築・建材用テープ	機能性部材料	<ul style="list-style-type: none"> <li>大手住宅メーカーへの参入・OEM 獲得に向けた活動強化</li> <li>東南アジアは世帯数の多いインドネシア市場に注力</li> <li>北米気密住宅向けに売上拡大</li> <li>物量増加に伴う増産体制構築</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>様々な施工環境下で課題解決ができる気密・防水部材ラインアップ</li> <li>各国の住環境に合わせたカスタマイズ製品対応</li> </ul>
電設工具	ライフソリューション	<ul style="list-style-type: none"> <li>国内トップシェア<sup>※</sup>維持</li> <li>小型・軽量工具市場や海外向け ODM への製品投入による世界シェア拡大</li> <li>異業種市場 (建築・配管・交通) への展開</li> <li>電力各社との新工法共同研究、工具認証取得</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>高出力工具を小型・軽量化する超高油圧技術</li> <li>市場要求に対応した機種拡充 (汎用電池パック対応)</li> </ul>

※ 同社による推計

出所: 有価証券報告書よりフィスコ作成

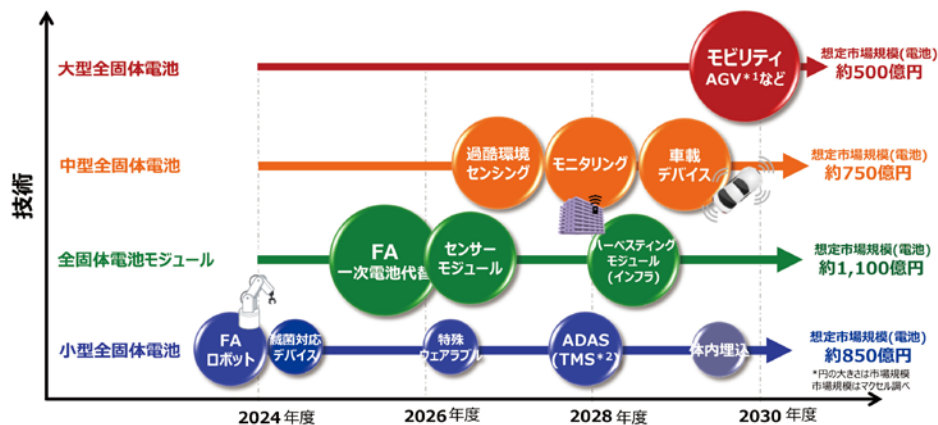
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項 (ディスクレマー) をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## (2) 新事業

新事業について、同社はロードマップに合わせて開発ステージに沿った管理を実施しており、第1フェーズのMEX23では小型のセラミックパッケージ型全固体電池の事業化をスタートした。第2フェーズのMEX26では、発泡成形、コイン形全固体電池、中型全固体電池、全固体電池モジュール、EMC対策部材の製品化を目指す。全固体電池に関しては、足元では特に小型セルのモジュール化と中型セルの開発に注力しており、FA機器やインフラ・プラント設備向けなど用途開拓を進めている。さらに、電池の寿命、耐熱性、容量を進化させることで持続可能社会の実現に貢献することを目指し、第3フェーズ(2027年度～2029年度)では、大型全固体電池(バイポーラ構造)、ハーベスティング複合全固体電池モジュールの製品化を進める。このように経営資源の多くが全固体電池に投入される予定だが、一方で、生物由来プラスチックやCO2資源化システムなどの面で高度化したアナログコア技術の適用を進めるなど、全固体電池に続くテーマの立ち上げも狙っている。なお、ロードマップに合わせて2030年度までに100億円を新事業に投資し、全固体電池で売上高300億円を目指す。

全固体電池の開発ロードマップ



大型の全固体電池は、自動車バッテリーとして大手自動車メーカーを主軸に開発が進んでいるが、同社はアナログコア技術を応用しやすく実現可能な小型からアプローチしている。全固体電池の電解質は粉体を圧縮してつくられるため、サイズが大きくなると粉体を押しかためる難易度が上がるという課題がある。同社の全固体電池は硫化物系でアナログコア技術を使って押しかためており、安全性への配慮は必要だが大容量・高出力に向いている。一方、競合他社は酸化物系が多く、熱でかためるため安全性は高いものの大容量・高出力に不向きとされている。競合他社は依然開発レベルのため、全固体電池を事業化できたのは同社だけと言え、特に小型の全固体電池において競合がないという状況である。全固体電池の事業化で先駆けることができたのは、混合分散や高密度成形に加え気密封止といった技術による高耐熱・長寿命・絶対的な安全性と信頼性、さらに材料開発や保護回路開発など上流・下流企業との協力関係の強みが背景にあると言える。

中期経営計画

このため同社は、事業環境が厳しい民生用リチウムイオン電池のリソースを全固体電池にシフトしており、2023年6月に幅広い温度帯で使用可能なセラミックパッケージ型全固体電池の量産品の出荷を開始、2024年5月には作動上限温度を150°Cに引き上げる技術開発に成功したことを発表するに至った。MEX26ではコイン形全固体電池、中型全固体電池、全固体電池モジュールなどの実用化を計画しているが、2025年3月期はFA機器向け8mAhコイン形全固体電池の本格量産を開始する予定で、既存顧客のみならず新規顧客からの引き合いも強いようだ。とはいえ、既に200mAhまで開発を進めており、2030年までに難易度の高いAGV向け1Ahへの大容量化とその量産技術を確認する計画で、実現すれば市場が大きく変わるきっかけになるとも言われている。ただし、自動車バッテリー用の大型全固体電池は、マーケットは大きいもののさらに難易度が高くなるうえ、各社が入り乱れた主戦場になっているため、同社は今のところ参入を控えているようだ。

様々な全固体電池



出所：中期経営計画資料より掲載

### (3) 営業

営業の基本方針として、人材育成や人材投資を重点的に強化してグローバルな技術営業体制を構築し、注力3分野の顧客課題を解決することで事業拡大につなげていく考えである。人材面では、新規主要顧客を開拓する「マーケティング・開拓人材」と、顧客課題を解決する「技術営業人材」を育成していく。マーケティング・開拓人材の強化によって、BtoBマーケティングや顧客開拓活動を推進して欧米やアジア、国内の顧客ニーズを掘り起こす。加えて、デジタルマーケティングによって顧客とのコミュニケーションを増やし、より適切な情報収集・情報提供を進めていく。さらに技術営業人材の強化によって、開発フェーズから技術提案することで顧客とのリレーションを強化するとともに、技術交流会やキャラバン活動を通じて顧客ニーズを的確に把握してソリューションにつなげていく。顧客の技術課題を解決するためには、特に技術営業が欠かせないと考えているようだ。

### (4) 経営基盤

MEX23で全社共通となった基幹システムをベースに、MEX26では業務効率化のみならず、事業成長を支える経営基盤として人的資本、DX、知的財産戦略、サステナビリティ組織の強化にも取り組む。

## 中期経営計画

人的資本の強化では、「一人ひとりの長所を伸ばし」「チームとして仕事をし」「難しい課題に挑戦する」人材を育成するため、多様な人材の獲得、適正な配置、経営参画意識の向上、挑戦を認める風土の醸成、働きがいのある職場環境の整備など、持続的な育成に対して優先的に投資を実行する計画だ。DXの強化では、MEX23で基幹システムの整備によって販売・調達・生産・会計などの情報を統合したが、MEX26では、そうした環境を土台にDXをさらに進化させ、業務・生産・意思決定の領域における課題を解決し、働き方改革や労働生産性の向上を加速する考えだ。これにより、業務領域では、事務作業の自動化や申請・承認作業の省力化・ハンコレス化、生成AIなどで業務を効率化し、アイデアを創造する時間や社内外におけるコミュニケーション時間を確保する。生産領域では、工場や各生産工程のスマート化/IoT化によって操業状況を見える化し、製造装置などのデータや日報・品質管理情報を集約して分析し、工場の生産性最適化や製造ロス・製造コストの低減につなげる。意思決定領域では、会議やレポートの高効率化により事業状況の変化をより早く正確に察知するとともに、予算・計画・実績などの情報の高精度化を進めて戦略のための議論を深めていく。

知的財産戦略では、MEX23で知財価値を最大化するサイクルを強化して次世代の特許群構築の仕組みづくりに着手したが、MEX26では、知的財産のための人材力・組織力を強化すると同時に、知的財産価値を最大化する取り組みを通じて中長期に収益貢献できる特許群を構築していく。サステナビリティ経営の推進では、MEX23でマテリアリティ・KPIの特定、環境ビジョンの制定など新たな法規制や社会要請への対応を実施したが、MEX26では、経済価値と社会価値の両立を視野にマテリアリティ・KPI達成に向けたアクションを着実に実行することで、持続的成長を目指す。特に環境問題に関して、「マクセルは、イノベーションの追求を通じて“脱炭素社会”と“循環型社会”の達成を目指し、誰もが安心して暮らせる持続可能な社会の実現に貢献します」との環境ビジョンを設定しており、2030年度までにCO<sub>2</sub>排出量削減率50%以上(2013年度比)、2050年度までにカーボンニュートラルの達成を目指す。また、循環型社会の達成に向けた取り組みとして、廃棄物生産高原単位0.0450トン/百万円(2021年度比19%削減)の達成及び複合プラスチック廃棄物のリサイクル開始を目指す。

## 企業価値を最大化する財務戦略

### 4. MEX26の財務戦略

同社は、積極的な成長投資による収益成長の実現及び株主還元強化による資本効率の向上によって、企業価値の最大化を図る方針である。原資は、MEX26期間の累計営業キャッシュ・フロー400億円、現金及び預金(2024年3月期末約387億円)、最適資本構成を踏まえ必要に応じた有利子負債の調達となる。このうちMEX23の2倍以上となる350億円を、設備投資やM&A、人材強化やDXといった経営基盤の強化など成長投資に投じる。一方で残りを、総還元性向100%以上を目標に自己株式取得や配当など株主還元へ投じる計画だ。加えてMEX26の数値目標を達成することで企業価値を最大化させ、PBR1.0倍超を目指す。なお、後述するように、2025年3月期は、1株当たり年間配当金予想50円に加え、2024年6月6日に50億円を上限に自己株式の取得を実施した。



## 業績動向

### ライフソリューション改革などにより大幅増益

#### 1. 2024年3月期の業績動向

2024年3月期の業績は、売上高 129,139 百万円（前期比 2.7% 減）、営業利益 8,083 百万円（同 43.4% 増）、経常利益 9,786 百万円（同 45.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 7,544 百万円（同 45.3% 増）となった。期初計画に対しては、売上高で 3,861 百万円の未達だったものの、営業利益で 583 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で 2,344 百万円の過達となった。

#### 2024年3月期業績

（単位：百万円）

	23/3 期		24/3 期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	132,776	100.0%	129,139	100.0%	-2.7%
売上総利益	30,098	22.7%	30,496	23.6%	1.3%
販管費	24,460	18.4%	22,413	17.4%	-8.4%
営業利益	5,638	4.3%	8,083	6.3%	43.4%
経常利益	6,727	5.1%	9,786	7.6%	45.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	5,193	3.9%	7,544	5.8%	45.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

世界経済は、新型コロナウイルス感染症が収束に向かうことで景気回復が期待されたが、米国や欧州の金融引き締め策の継続、不動産不況に起因した中国経済の減速、ロシア・ウクライナ情勢の長期化や中東情勢の緊迫化といった地政学的リスクの高まりなどを背景に不安定な状況が続いた。事業環境は、自動車市場の回復や円安の進行が追い風となったものの、半導体製造装置市場の低迷や一部地域の経済停滞、電力費の高騰など概して厳しい状況であった。

このような環境下、売上面では、車載光学部品や粘着テープの販売好調、一時的収益を含めたライセンス収入の拡大、販売価格の適正化、円安（前期比 10 円安の 145 円）はプラスに作用したが、ライフソリューション改革による国内消費者製品販売事業の移管に加え、民生用リチウムイオン電池の販売減、中国など世界的な電子機器需要の低迷による一次電池の不調、半導体関連の顧客の一時的な在庫調整により減収となった。地域別では、欧米が円安の影響もあり 20% 近い増収となり、特に欧州では車載レンズが好調に推移したが、アジア他が横ばい、消費者製品販売事業の移管のあった日本が 2 ケタを超える減収となった。

業績動向

利益面では、一次電池、二次電池、半導体関連の販売数量の減少、おおむね収束方向にあるものの一部原材料費の高騰、顧客の民事再生手続きに伴う費用（第1四半期）、ライフソリューション改革の一時費用（第3四半期）、全固体電池の開発費及び量産体制構築費用の発生などマイナス要因はあったが、車載光学部品、粘着テープ、ライセンス収入の好調、健康・理美容製品など原価低減と製品ミックス改善による収益向上、材料費高騰などに伴う販売価格の適正化、国内コンシューマー製品販売事業の移管による固定費削減、円安などのプラス要因でカバーし、営業利益は大幅増益となった。経常利益は、為替差益の計上もあって営業利益の伸びを若干上回った。期初計画との比較では、業績が苦戦した事業により売上高は未達となったが、円安の進行とライフソリューション改革の効果が想定以上だったため営業利益は過達、為替差益の発生も加わり親会社株主に帰属する当期純利益はさらに大きな過達となった。なお、設備投資の主な内容として、全固体電池で2023年4月に量産設備が完成、2023年6月には量産品の出荷を開始、また、半導体DMSでは2025年3月期での設備導入に向けて2024年3月に工場建屋が完成した。

## エネルギーの苦戦を他の3事業でカバー

### 2. セグメント別の業績動向

セグメント別の業績は、エネルギーが売上高34,971百万円(前期比4.9%減)、営業利益504百万円(同78.6%減)、機能性部材料が売上高30,144百万円(同2.9%増)、営業利益1,350百万円(同56.4%増)、光学・システム全体が売上高41,369百万円(同10.4%増)、営業利益5,606百万円(同44.2%増)、ライフソリューションが売上高22,655百万円(同22.5%減)、営業利益623百万円(前期は営業損失1,473百万円)となった。

#### 2024年3月期セグメント業績

(単位：百万円)

売上高	23/3期		24/3期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
エネルギー	36,774	27.7%	34,971	27.1%	-4.9%
機能性部材料	29,286	22.1%	30,144	23.3%	2.9%
光学・システム	37,476	28.2%	41,369	32.0%	10.4%
ライフソリューション	29,240	22.0%	22,655	17.5%	-22.5%

営業利益	23/3期		24/3期		増減率
	実績	利益率	実績	利益率	
エネルギー	2,359	6.4%	504	1.4%	-78.6%
機能性部材料	863	3.0%	1,350	4.5%	56.4%
光学・システム	3,889	10.4%	5,606	13.6%	44.2%
ライフソリューション	-1,473	-5.0%	623	2.8%	-142.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 業績動向

エネルギーの売上高は、一次電池が、中国を中心としたグローバル市場の需要回復遅延により電子機器向けの数量が減少したが、世界シェア7割を占めるTPMS（タイヤ空気圧監視システム）用耐熱コイン形リチウム電池などでカバーし、横ばいを維持した。二次電池は、ゲーム機向け角形リチウム電池など民生用リチウムイオン電池の販売減により減収となった。営業利益は、固定費削減が進んだ二次電池の採算は改善したが、一次電池の販売数量減による操業度低下、全固体電池の開発費及び量産体制構築費用の計上により減益幅が膨らんだ。機能性部材の売上高は、産業用部材が工業用ゴム製品の受注回復遅延により減収となったが、粘着テープは半導体工程用を中心に受注が回復して増収となり、全体で微増収となった。営業利益は、粘着テープが高付加価値製品の増加や販売価格の適正化などにより大幅増益、半導体工程用テープが汎用タイプは厳しかったものの付加価値の高い難しい工程向けの引き合いが強く利益をけん引、産業用部材も塗布型セパレータが伸びたことで収益性が改善し、全体で大幅な増益となった。

光学・システムの売上高は、半導体関連製品が顧客の在庫調整の影響を受けて減収となったが、自動車市場の回復と搭載率の向上により車載レンズユニットなど車載光学部品が好調に推移、一時的なものも含めライセンス収入が増加し、2ケタ増収となった。営業利益は、半導体関連製品が減益となったものの、車載光学部品やライセンス収入の増益により、大幅な増益となった。ライフソリューションの売上高は、国内コンシューマー製品販売事業の移管によるコンシューマー製品や健康・理美容製品の減収を受け、大幅な減少となった。営業利益は、ライフソリューション改革に伴う一時費用を第3四半期に計上したが、シェーバーをはじめとした健康・理美容製品の収益改善や海外生産拠点の生産性向上により、大幅増益・黒字転換となった。なお、ライフソリューション改革は、競争が厳しい国内コンシューマー製品の販売事業を電響社に移管する一方、OEMなど収益性の高い法人向け販売に経営資源を集中することで収益改善を狙ったものであり、早期に成果があったと言える。

## 微減収・微減益予想だが保守的

### 3. 2025年3月期の業績見通し

新中期経営計画 MEX26 初年度となる2025年3月期の業績は、売上高128,000百万円（前期比0.9%減）、営業利益8,000百万円（同1.0%減）、親会社株主に帰属する当期純利益6,000百万円（同20.5%減）と見込んでいる。光学・システムやライフソリューションなどは保守と思われる、上振れする可能性がある。なお、為替の前提は前期と同じ1ドル145円を予定している。

## 業績動向

## 2025年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
売上高	129,139	100.0%	128,000	100.0%	-0.9%
売上総利益	30,496	23.6%	-	-	-
販管費	22,413	17.4%	-	-	-
営業利益	8,083	6.3%	8,000	6.3%	-1.0%
経常利益	9,786	7.6%	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	7,544	5.8%	6,000	4.7%	-20.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

世界経済は、欧州と中国の低迷に加え、中東情勢の悪化によるエネルギー価格の高騰や物流面の停滞などが懸念されている。同社の事業環境は、自動車市場が堅調に推移、半導体市場は回復傾向となるものの顧客の在庫調整に時間がかかると見られている。こうした環境下、MEX26の成長戦略に沿って、新事業や成長領域において投資や開発、新市場・新顧客の獲得を積極的に行い、第3フェーズとなる次期中期経営計画で収益を一層創出するための基礎を固める方針だ。この結果、売上高は成長事業の拡大が見込まれるものの、二次電池やライセンス収入の減少により微減収を予想、営業利益は成長事業の拡大や収益改善が想定されるものの、ライセンス収入の減少により微減益を見込んでいる。なお、設備投資については、中長期で成長していくための仕込みを中心に80億円を予定しており、最大となるエネルギーでは全固体電池だけでなく一次電池の投資も加速させる。また、光学・システムでは車載カメラ用レンズユニット、半導体DMSの投資を予定、機能性部材料では工業用ゴム製品での投資を計画している。

## 端境期の車載光学部品以外は順調

### 4. 2025年3月期のセグメント別の業績見通し

セグメント別の業績は、エネルギーが売上高32,500百万円(前期比7.1%減)、営業利益700百万円(同38.9%増)、機能性部材料が売上高32,400百万円(同7.5%増)、営業利益1,600百万円(同18.5%増)、光学・システム全体が売上高40,200百万円(同2.8%減)、営業利益4,700百万円(同16.2%減)、ライフソリューションが売上高22,900百万円(同1.1%増)、営業利益1,000百万円(同60.5%増)と見込んでいる。

業績動向

2025年3月期セグメント別業績見通し

(単位：百万円)

売上高	24/3 期		25/3 期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
エネルギー	34,971	27.1%	32,500	25.4%	-7.1%
機能性部材料	30,144	23.3%	32,400	25.3%	7.5%
光学・システム	41,369	32.0%	40,200	31.4%	-2.8%
ライフソリューション	22,655	17.5%	22,900	17.9%	1.1%

営業利益	24/3 期		25/3 期		
	実績	利益率	予想	利益率	増減率
エネルギー	504	1.4%	700	2.2%	38.9%
機能性部材料	1,350	4.5%	1,600	4.9%	18.5%
光学・システム	5,606	13.6%	4,700	11.7%	-16.2%
ライフソリューション	623	2.7%	1,000	4.4%	60.5%

出所：決算短信等よりフィスコ作成

エネルギーでは、一次電池で、医療機器向けの受注増、電子機器向けの需要回復、自動車向けの生産能力増強により増収増益を予想、操業度も回復を見込んでいる。二次電池は、生産の効率化により収益性改善を進めるが、民生用リチウム電池で大幅な受注減を想定、また、FA 機器向けに本格量産を開始する全固体電池は引き合いが多いものの立ち上げ期のため利益貢献に時間がかかる（MEX26 期間中は損失が残る見込み）ことから減収減益を予想している。このため、エネルギー全体では減収増益を見込んでいる。

機能性部材料では、粘着テープが建築・建材用や半導体工程用など高付加価値製品の堅調、産業用部材が xEV 市場の拡大と採用車種の増加を背景にした塗布型セパレータの好調により増収を予想している。利益面でも、高騰した原材料費の販売価格への反映がほぼ浸透したことに加え、高付加価値製品の構成比が上昇するため 2 ケタ増益を予想している。

光学・システムの車載光学部品では、価格改定や新製品投入を予定しているものの、初回発注の一巡やティア 1 の新製品開発が進んでいないことから減収減益を予想している。中長期の受注増に合わせて生産設備を増強している半導体関連は、半導体製造装置市場の回復に伴い受注増を見込んで増収増益を予想している。ライセンス収入は、ベースラインは堅調だが前期の一時的な収入がなくなるため減収減益の予想となっている。以上から、光学・システム全体で減収減益が見込まれている。

ライフソリューションは、前期の改革費用がなくなること、採算のよい OEM ビジネスの強化により製品ミックスが改善することにより、微増収だが大幅増益を予想している。

## 2025年3月期第1四半期の業績は順調な立ち上がり

### 5. 2025年3月期第1四半期の業績動向

2025年3月期第1四半期の業績は、売上高 31,385 百万円（前年同期比 2.6% 減）、営業利益 2,336 百万円（同 15.4% 増）、経常利益 3,026 百万円（同 3.6% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益 2,207 百万円（同 5.9% 減）となった。通期業績予想に対する進捗率が売上高で 25%、営業利益で 29% となっており、おおむね順調なスタートになったと言える。なお、円安の影響は、エネルギーと光学・システムでプラス、機能性部材料でマイナス、全社ではプラスに作用したようだ。

#### 2025年3月期第1四半期業績

(単位：百万円)

	24/3 期 1Q		25/3 期 1Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	32,225	100.0%	31,385	100.0%	-2.6%
売上総利益	7,232	22.4%	8,057	25.7%	11.4%
販管費	5,208	16.2%	5,721	18.2%	9.9%
営業利益	2,024	6.3%	2,336	7.4%	15.4%
経常利益	3,140	9.7%	3,026	9.6%	-3.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	2,346	7.3%	2,207	7.0%	-5.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

世界経済は、中国の不動産不況の長期化やウクライナ情勢など地政学的リスクにより不透明な状況が続いたが、同社の事業環境は、自動車市場の回復や円安の進行、AI 関連を中心とした半導体需要の増加などにより良好な状況にあったと言える。このような環境下、売上高は、一次電池や健康・理美容製品、粘着テープは増加したが、二次電池や半導体関連製品、ライセンス収入が減少したため、全社で減収となった。しかし、一次電池や健康・理美容製品の好調な販売に加え円安の影響などもあり、営業利益は増益となった。経常利益は、為替差益が減少したことにより減益となった。

### 6. 2025年3月期第1四半期のセグメント別の業績動向

セグメント別の業績は、エネルギーが売上高 8,802 百万円（前年同期比 0.9% 減）、営業利益 565 百万円（前年同期は 1 百万円の営業損失）、機能性部材料が売上高 7,495 百万円（同 4.9% 増）、営業利益 149 百万円（同 37.1% 減）、光学・システム全体が売上高 9,090 百万円（同 14.8% 減）、営業利益 1,198 百万円（同 30.3% 減）、ライフソリューションが売上高 5,998 百万円（同 8.3% 増）、営業利益 424 百万円（同 505.7% 増）となった。

## 業績動向

## 2025年3月期第1四半期セグメント別業績

(単位：百万円)

売上高	24/3期1Q		25/3期1Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
エネルギー	8,879	27.6%	8,802	28.0%	-0.9%
機能性部材料	7,143	22.2%	7,495	23.9%	4.9%
光学・システム	10,666	33.1%	9,090	29.0%	-14.8%
ライフソリューション	5,537	17.2%	5,998	19.1%	8.3%

営業利益	24/3期1Q		25/3期1Q		増減率
	実績	利益率	実績	利益率	
エネルギー	-1	-	565	6.4%	-
機能性部材料	237	3.3%	149	2.0%	-37.1%
光学・システム	1,718	16.1%	1,198	13.2%	-30.3%
ライフソリューション	70	1.3%	424	7.1%	505.7%

出所：決算短信等よりフィスコ作成

エネルギーは、一次電池で車載用が堅調、医療機器用が市場拡大、電子機器向けが回復した一方、二次電池で民生用リチウムイオン電池の販売が減少し、全体で微減収となった。営業利益は、一次電池が販売増や販売増に伴う操業度の改善、円安により増益となったことに加え、減益となった二次電池でミニマムオペレーションを実施して収益への影響を最小化したため、全体で黒字転換を果たした。機能性部材料は、産業用部材で工業用ゴム製品の販売が苦戦したが、粘着テープで半導体工程用を中心に好調に推移したため、全体で増収となった。営業利益は、粘着テープの材料費高騰、産業用部材の工業用ゴム製品苦戦により減益となった。光学・システムは、車載光学部品が車載カメラ用レンズユニットとヘッドランプレンズがともに好調だったものの、半導体関連が顧客の在庫調整により減収、ライセンス収入は前年同期に計上した一過性収益の反動で減収となり、全体では減収となった。営業利益は、車載光学部品は販売増に加え円安の影響により増益となったが、半導体関連が数量減により減益、一定の収益を確保できたもののライセンス収入が前年同期比で減益となり、全体では減益となった。ライフソリューションは、健康・理美容の海外 OEM 製品の販売が好調に推移して増収となり、営業利益は、健康・理美容製品の好調に加え前期に実施した事業改革効果により増益となった。

## 7. 2025年3月期第2四半期の業績見通し

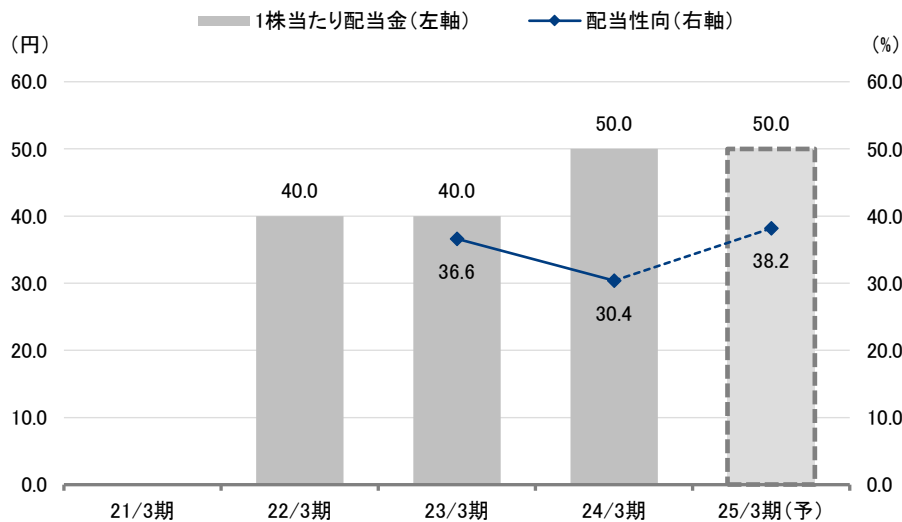
通期営業利益予想に対する進捗率は、エネルギーが一次電池の堅調により早くも81%に達した。第2四半期以降は、二次電池は全固体電池へと軸足をシフトする端境期になるが、一次電池の受注は堅調に推移する見込みである。機能性部材料の進捗率は、工業用ゴム製品の苦戦もあって1%と出遅れた。今後は、建築・建材用や半導体工程用など高付加価値の粘着テープの拡大でカバーし、期初計画の達成を目指す。光学・システムの進捗率は25%と順調だが、好進捗となった車載光学部品では下期の減速リスクを、下期回復予定の半導体 DMS では顧客在庫の消化状況を注視していく方針である。ライフソリューションでは進捗率が42%に達しており、健康・理美容製品を中心に今後も堅調に推移する見込みである。この結果、全体の進捗率は29%となり、リスクもあがるが順調な立ち上がりになったと言える。

## ■ 株主還元策

### 配当性向 30 ~ 40% を目安に実施、総還元性向 100% 以上を目指す

同社は利益配分に関する基本方針として、株主への還元、足元の設備投資資金、将来の事業展開を見据えた投資資金の3点を総合的に勘案することとしている。株主に対して安定的かつ適正な利益還元を継続的に行うことを基本とし、また、資本効率を意識した経営の実施が同社の経営戦略の1つであることから、中期的な業績の見通しとともに資本投下に対する収益性も勘案しながら、配当や自己株式取得などを総合的に検討のうえ、株主還元策を実施している。具体的な配当政策については業績を反映した配当を基本とし、財務状況や将来への投資などを総合的に勘案して配当性向 30 ~ 40% を目安として実施するとともに、MEX26 の期間中は資本効率向上の観点から総還元性向 100% 以上を目標に株主還元を強化する。同社は年 2 回の剰余金の配当を行うことを基本的な方針としており、同社の剰余金の配当の決定については、会社法第 459 条第 1 項に基づき、取締役会の決議をもって剰余金の配当を行うことができる旨を定款で定めている。内部留保資金については、研究開発投資、新規事業への投資並びに増産及び業務効率向上のための設備投資等に積極的に充当していく。以上の方針に従い、2024 年 3 月期の 1 株当たり配当金を 50.0 円（中間期 20.0 円、期末 30.0 円）とした。2025 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 50 円（中間期 25.0 円、期末 25.0 円）を予定している。なお、株主還元強化の一環として、2024 年 6 月 6 日に 50 億円を上限に自己株式の取得を実施した。

1株当たり配当金と配当性向の推移



注：21/3期は無配当、22/3期はEPSがマイナスになるため配当性向は不記載  
 出所：決算短信よりフィスコ作成



#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポート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