

Briefing Transcription

|| 2024 年度（25 年 2 月期）通期決算及び中期経営計画説明会文字起こし ||

株式会社瑞光

6279 東証プライム市場 機械

[企業情報はこちら >>>](#)

2025 年 4 月 15 日 (火)



FISCO Ltd.

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

■ 目次

■ 決算を受けての FISCO アナリストコメント	01
■ 出演者	02
■ 決算説明	03
■ 中期経営計画説明	13
■ 質疑応答	24

■ 決算を受けての FISCO アナリストコメント

- 高い技術力を活かして世界各地の市場ニーズや製品動向を踏まえて顧客ニーズに最適化した専用設計の製造機械を提案、衛生用品製造機メーカーとしてグローバルトップ3、国内シェア1位。
- 2026年2月期は2桁増収営業黒字転換見込み。コスト競争力を高め収益性を改善することに注力しつつ、衛生用品製造機械以外の新規事業の育成にも引き続き積極的に取り組む方針。
- 同時に開示した中期経営計画では、2027年度の売上高300億円・営業利益率8.1%計画。衛生用品製造機械以外の新規事業で80億円の売上創出を掲げる。メディカル製品、コットン製品の製造事業の展開に注目したい。
- 第2・第3の柱を創出させるための成長投資を積極化するほか、配当も強化（3カ年累計で20億円以上）する方針で、株主還元強化も評価。業績の再成長フェーズ入りに期待したい。

■ 出演者

株式会社瑞光
代表取締役社長

梅林 豊志様

株式会社瑞光
経営戦略部部長

二宮 基様

決算説明

2024年度 (2025年2月期) 通期決算説明資料

2025年4月4日



■瑞光 梅林

それでは、2024年度の決算状況について説明します。

1. 業績サマリ



- 売上は前期比8.2%減少し19,950百万円。中国向け・日本向けの売上減少が主因。
- 販管費は前期比で626百万円減少したが、売上減少・原価率上昇の影響をカバーできず営業利益は赤字。

(単位:百万円)	2022年度		2023年度		2024年度		前期比	
	金額	金額	構成比	前期比増減率	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	26,505	21,737	100.0%	▲18.0%	19,950	100.0%	▲1,786	▲8.2%
売上総利益	5,753	4,605	21.2%	▲20.0%	2,643	13.3%	▲1,961	▲42.6%
販売費及び一般管理費	3,949	3,577	16.5%	▲9.4%	2,950	14.8%	▲626	▲17.5%
営業利益	1,803	1,027	4.7%	▲43.0%	▲307	▲1.5%	▲1,334	—
経常利益	2,219	1,427	6.6%	▲35.7%	▲149	▲0.7%	▲1,577	—
親会社株主に帰属する当期純利益	2,665	1,378	6.3%	▲48.3%	▲788	▲4.0%	▲2,166	—
1株当たり当期純利益	101.21円	52.23円	—	▲48.4%	▲29.78円	—	▲82.01円	—
設備投資額	722	373	—	▲48.2%	767	—	+393	+105.4%
減価償却費	848	814	—	▲4.0%	845	—	+31	+3.9%
ROE	8.5%	4.1%	—	—	▲2.3%	—	—	—

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

3

まず、2024年度の業績サマリーですが、売上高は199億5000万円となり、前年から17億円の減収となりました。期初に掲げていた売上高240億円という業績予想と比較しても、大きく下振れる結果となりました。

主な原因としましては、中国や欧州で予定していた売上が翌期にずれ込んだこと、また日本の本社でもプロジェクトの進捗が思わしくなかったことが要因です。売上総利益は26億4300万円となり、原価率は86.7%と高い水準となりました。前期と比較すると、原価率は7.9ポイント悪化しています。販売管理費および一般管理費は29億5000万円となり前年と比べて約6億円の減少となりましたが、営業利益はマイナス3億円となり、赤字決算となりました。親会社株主に帰属する当期純利益はマイナス7億8800万円で、グループの資金政策の変更に伴う税効果会計の会計処理が影響し、最終利益は大きな赤字となりました。非常に厳しい業績であり、私自身が入社してから約30年の中でも、営業赤字というのは初めてのことでないかと重く受け止めています。

決算説明

ここからは、二宮より詳細を説明します。

瑞光 二宮

2. 売上の推移（地域別）



- 中国・日本向けの売上が大きく減少。日本向けの売上は5期連続で減少。
- アジア向け売上の増加は、インドがけん引（前期比+1,029百万円）

👆：前年度と比較して増加 👇：前年度と比較して減少

(単位：百万円)	2022年度		2023年度			2024年度			
	金額	前期比増減率	金額	構成比	前期比増減率	金額	構成比	増減額	前期比増減率
日本	5,421	▲11.2%	4,718	21.7%	▲13.0%	3,828	19.2%	▲889	▲18.9%
中国	9,549	+28.1%	5,816	26.8%	▲39.1%	3,506	17.6%	▲2,309	▲39.7%
アジア	6,519	+20.4%	5,061	23.3%	▲22.4%	6,102	30.6%	+1,040	+20.6%
欧州	2,621	+35.7%	2,792	12.8%	+6.5%	3,013	15.1%	+220	+7.9%
北米	1,145	+195.0%	1,160	5.3%	+1.3%	722	3.6%	▲438	▲37.8%
中南米	1,216	▲37.9%	1,796	8.3%	+47.7%	2,194	11.0%	+397	+22.1%
その他	30	▲90.8%	391	1.8%	+1180.0%	582	2.9%	+191	+48.9%
合計	26,505	+12.4%	21,737	100.0%	▲18.0%	19,950	100.0%	▲1,786	▲8.2%

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

売上の推移について、地域別の状況をご説明します。まず、日本向けの売上は38億2800万円、中国向けは35億600万円となり、この2か国を合わせると約73億円となります。

日本と中国の合計で前年と比べて約32億円の減収となっており、この落ち込みが全体の業績に大きく影響しました。

一方で、日中以外のアジア地域については、売上が61億200万円となり、前期比で約10億円の増加となりました。国ごとに増減はありますが、特にインドやベトナム向けの売上が成長を牽引しました。また、中南米地域についても、売上は21億9400万円と、20億円を超える水準まで伸長しています。

株式会社瑞光 | 2025年4月15日(火)
6279 東証プライム市場 機械

決算説明

3. 売上の推移 (製品の種類別)



- 小児用紙おむつ製造機械は2021年度を直近のピークに減少が続いていたが、下げ止まり。
- 大人用紙おむつ製造機械は前期に大型の売上があった反動で当期は減少。

↑: 前年度と比較して増加 ↓: 前年度と比較して減少

(単位: 百万円)	2022年度		2023年度			2024年度			
	金額	前年比増減率	金額	構成比	前年比増減率	金額	構成比	増減額	前年比増減率
生理用ナプキン製造機械	3,825	+1.9%	3,815	17.6%	▲0.2%	3,109	15.6%	▲706	▲18.5%
小児用紙おむつ製造機械	10,227	▲8.0%	4,586	21.1%	▲55.2%	6,870	34.4%	+2,284	+49.8%
大人用紙おむつ製造機械	8,541	+87.0%	10,156	46.7%	+18.9%	6,369	31.9%	▲3,787	▲37.3%
その他機械	1,291	▲20.1%	748	3.4%	▲42.1%	398	2.0%	▲349	▲46.7%
部品	2,206	+8.3%	2,237	10.3%	+1.4%	2,809	14.1%	+571	+25.5%
その他	413	▲15.0%	193	0.9%	▲53.2%	393	2.0%	+199	+103.3%
合計	26,505	+12.4%	21,737	100.0%	▲18.0%	19,950	100.0%	▲1,786	▲8.2%

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

次に、売上を製品の種類別に分けた表について説明します。

小児用紙おむつ製造機械の売上について、2024年度は68億7000万円となりました。小児用紙おむつ製造機械の売上は、直近のピークである2021年度には111億円を記録していましたが、その後は減少傾向が続いていました。しかし今期は、前期比で22億円の増加となり、下げ止まりの兆しが見られる結果となりました。

大人用紙おむつ製造機械については、売上が63億円となりました。前年比では減少していますが、これは前期に大口の売上があった反動によるものです。

部品の売上は28億円となり、こちらは順調に増加している状況です。

4. 受注動向 (全体)



- 2024年度末時点の受注残高は14,772百万円。前年度末比で1,817百万円(14.0%)増加。
- 2024年度の受注高は、21,767百万円。前年度比で1,726百万円(8.6%)増加。



© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

受注の状況について説明します。折れ線グラフは受注残高を示していますが、グラフの最も右側、2024年度の期末時点における受注残高は14億7200万円となりました。これは1年前と比べて約18億円の増加となっていますが、おおよそ2年前と同水準に戻った形となります。受注高については、2024年度通期で217億円となりました。前期と比較すると受注高も回復傾向にあるという状況です。

株式会社瑞光 | 2025年4月15日(火)
6279 東証プライム市場 機械

決算説明

4. 受注動向 (製品の種類別)



受注高 (単位: 百万円)	2022年度		2023年度			2024年度			
	金額	前年比 増減率	金額	構成比	前年比 増減率	金額	構成比	増減額	前年比 増減率
生理用ナプキン製造機械	2,642	▲27.7%	3,189	15.9%	+20.7%	3,429	15.8%	+240	+7.5%
小児用紙おむつ製造機械	4,830	▲59.3%	7,441	37.1%	+54.1%	8,171	37.5%	+730	+9.8%
大人用紙おむつ製造機械	12,369	+274.9%	6,327	31.6%	▲48.8%	6,128	28.2%	▲199	▲3.1%
その他機械	1,250	▲65.2%	652	3.3%	▲47.8%	835	3.8%	+183	+28.0%
部品	2,206	+8.3%	2,237	11.2%	+1.4%	2,809	12.9%	+571	+25.5%
その他	413	▲15.0%	193	1.0%	▲53.2%	393	1.8%	+199	+103.3%
合計	23,712	▲4.9%	20,041	100.0%	▲15.5%	21,767	100.0%	+1,726	+8.6%

受注残高 (単位: 百万円)	2022年度		2023年度			2024年度			
	金額	前年比 増減率	金額	構成比	前年比 増減率	金額	構成比	増減額	前年比 増減率
生理用ナプキン製造機械	2,032	▲36.8%	1,406	10.9%	▲30.8%	1,725	11.7%	+319	+22.8%
小児用紙おむつ製造機械	2,111	▲76.5%	4,967	38.3%	+135.2%	6,268	42.4%	+1,301	+26.2%
大人用紙おむつ製造機械	9,330	+134.7%	5,501	42.5%	▲41.0%	5,260	35.6%	▲240	▲4.4%
その他機械	1,175	▲62.7%	1,080	8.3%	▲8.1%	1,517	10.3%	+437	+40.5%
合計	14,650	▲24.2%	12,954	100.0%	▲11.6%	14,772	100.0%	+1,817	+14.0%

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

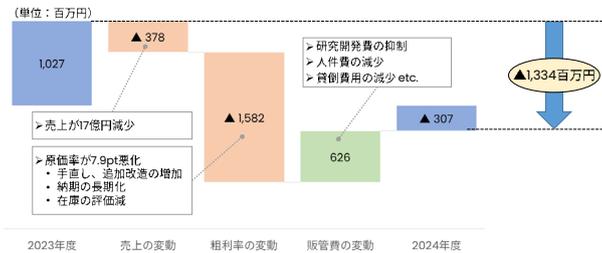
製品種類別の受注動向についてご説明します。

下段の表が受注残高を示しており、一部は赤字で強調しています。小児用紙おむつ製造機械に関しては、受注残高が62億円となり、前年と比較して回復傾向にあります。また、大人用紙おむつ製造機械の受注残高も、表の3段目に示されているとおり、52億6000万円となっており、一定の水準を維持しています。

5. 営業利益の増減要因 (前期比)



- 売上減少と原価率上昇 (7.9pt悪化) により、売上総利益が1,961百万円の減少。
- 販管費は前期比で626百万円減少したが、売上減少・原価率上昇の影響をカバーできず営業利益は赤字。



© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

営業利益の増減要因についてご説明します。グラフの一番左にある青色のボックスが、前年度の営業利益である10億2700万円を示しています。一方、一番右の青色のボックスは、2024年度の営業損失であるマイナス3億700万円を示しており、前年と比べて約13億円の減益となっています。

この変動要因を内訳として示しているのが中央のチャートです。まず、左側のオレンジ色のボックスは「売上減少による影響」で、利益への影響額はマイナス3億7800万円です。これは売上が17億円減少したことによるものです。次に、右隣のオレンジ色のボックスが「粗利率の変動」、つまり原価率の悪化による影響で、こちらはマイナス15億8200万円の減益要因となっています。これが最も大きな要因です。

株式会社瑞光 | 2025年4月15日(火)
6279 東証プライム市場 機械

決算説明

原価率の悪化にはいくつかの要因があります。まず、原材料価格の高騰が挙げられます。さらに社内的な要因としては、手直しや追加改造が発生したことにより、原価が増加しました。また、これに関連して、受注したプロジェクトの検収までの納期が長期化しており、これも原価の膨らむ要因となっています。在庫の評価減として記載している部分については、子会社が保有していた棚卸資産に対し、販売可能性を保守的に判断した結果、評価損を計上したものです。これらの要因が重なり、「粗利率の変動」による影響として、15億8200万円の減益要因となっています。一方で、右側の「販管費の変動」に関しては、人件費や研究開発費を含めた各種費用の見直しを進めたことで、約6億円の費用削減につながりました。しかしながら、粗利の減少分を補うまでには至らず、営業利益は最終的に右側の青いボックスに示す通り、約3億円の赤字という結果になりました。

6. 営業外損益・特別損益



(単位：百万円)		2023年度	2024年度	増減額	
営業外収益	受取利息	190	191	0	
	受取配当金	31	16	▲14	
	為替差益	172	-	▲172	
	その他の営業外収益	177	104	▲73	
営業外費用	支払利息	19	24	4	円安トレンドから円高トレンドに転換したことによる為替差損の発生
	社債利息	24	24	-	
	為替差損	-	92	92	
	その他の営業外費用	128	14	▲114	不動産（旧本社土地）の売却
特別利益	固定資産売却益	595	0	▲595	
	投資有価証券売却益	48	628	579	保有している株式の縮減
	資産除去債務戻入益	27	-	▲27	
特別損失	固定資産除売却損	13	10	▲2	
	減損損失	205	-	▲205	マスク製造機械の評価損など
	その他の特別損失	1	0	▲1	

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

営業外損益および特別損益についてご説明します。

特別利益の項目では、投資有価証券売却益として6億2800万円を計上しています。これは、保有株式の縮減を進める方針のもと、株式を売却したことによって発生した利益です。

株式会社瑞光 | 2025年4月15日(火)
6279 東証プライム市場 機械

決算説明

7. 貸借対照表



(単位:百万円)	2023年度末		2024年度末		前期末増減額
	金額	構成比	金額	構成比	
流動資産	32,405	65.8%	35,526	67.8%	+3,120
現金及び預金	14,482	29.4%	15,324	29.3%	+842
売上債権	11,636	23.6%	11,658	22.3%	+21
棚卸資産	5,005	10.2%	6,851	13.1%	+1,845
その他流動資産	1,280	2.6%	1,691	3.2%	+411
固定資産	16,865	34.2%	16,858	32.2%	▲7
有形固定資産	14,994	29.6%	15,152	28.9%	+557
無形固定資産	647	1.3%	829	1.6%	+182
投資その他の資産	1,623	3.3%	876	1.7%	▲747
資産合計	49,271	100.0%	52,384	100.0%	+3,113
負債	14,519	29.5%	18,116	34.6%	+3,596
仕入債務	3,534	7.2%	4,202	8.0%	+667
有利子負債	7,531	15.3%	7,572	14.5%	+41
契約負債・前受金	1,794	3.6%	3,641	7.0%	+1,846
その他負債	1,658	3.4%	2,699	5.2%	+1,041
純資産	34,752	70.5%	34,268	65.4%	▲483
負債純資産合計	49,271	100.0%	52,384	100.0%	+3,113

> 仕掛品: +1,372
 > 原材料及び貯蔵品: +489
 > 土地: +247
 > 建物: +261
 > 投資有価証券: ▲632
 > 繰延税金負債: +632
 > 受注損失引当金: +286

	2023年度	2024年度
DEレシオ	0.22倍	0.22倍
自己資本比率	70.4%	65.3%

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

10

貸借対照表についてご説明します。2024年度末の総資産は523億8400万円、純資産は342億6800万円となりました。自己資本比率は右側の表の右下に記載のとおり、65.3%となっています。

資産の増加についてはいくつかの要因がありますが、主な要因として、2024年6月にイタリアのDELTA社を子会社化したことが挙げられます。これにより、資産が膨らんだ部分が大きく影響しています。なお、スライドには記載していませんが、無形固定資産8億2900万円のうちDELTA社の子会社化に伴って計上されたのれんが2億3700万円含まれています。

8. キャッシュ・フロー



- 契約負債の増加等により、営業キャッシュ・フローは1,091百万円の収入。
- 定期預金の減少や投資有価証券の売却により、投資CFは1,136百万円の収入。

(単位:百万円)	2023年度	2024年度	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	▲322	1,091	1,413
投資活動によるキャッシュ・フロー	1,115	1,136	21
財務活動によるキャッシュ・フロー	▲1,059	▲772	287
現金及び現金同等物の増減額	43	1,808	1,764
現金及び現金同等物の期末残高	7,923	9,732	1,808
フリー・キャッシュ・フロー	792	2,228	1,435

当期のキャッシュ・フローの主な内訳		
営業キャッシュ・フロー > 税金等調整前当期純利益: 468 > 減価償却費: 842 > 投資有価証券売却益: ▲628 > 棚卸資産の増加: ▲945 > 契約負債の増加: 1,424	投資キャッシュ・フロー > 定期預金の減少: 1,507 > 有形固定資産の取得: ▲630 > 投資有価証券の売却: 671	財務キャッシュ・フロー > 配当金の支払い: ▲396 > 長期借入金返済: ▲323

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

11

キャッシュ・フローについてご説明します。営業利益は赤字となりましたが、営業活動によるキャッシュ・フローはプラス10億9100万円となり、営業キャッシュ・フローとしては黒字で着地しています。投資活動によるキャッシュ・フローもプラス11億3600万円となりました。この主な要因としては、定期預金の取り崩しや、先程ご説明した株式の売却による収入が挙げられます。これらの影響により、投資キャッシュ・フローもプラスとなっています。

2024年度のトピックをご紹介します。

決算説明

トピック紹介(1)



■コットン製品の製造事業に進出

- 2024年2月21日付で、当社子会社である株式会社COTEXが、テイメン株式会社よりコットン製品の製造事業を譲り受けました。
 - テイメン株式会社は、国内で数少ない後晒し方式によるコットン製品の製造・販売会社として伝統的な製法を継承し、肌触りや吸水力、保水力などに優れたコットン製品を生み出してきました。
 - 本事業譲受を通じて、衛生用品の素材として広く利用されているコットンの製造や機能開発に取り組み、衛生用品の付加価値向上にこれまで以上に貢献していきます。
- また、天然素材であるコットンの持つ可能性を追求し、衛生用品以外の分野での活用にも取り組んでまいります。



会社名	株式会社COTEX
所在地	岡山県倉敷市連島町連島110番地35
設立日	2024年1月23日
代表者	梅林豊志
資本金	10百万円
事業内容	コットン製品の製造販売
株主	瑞光：100%

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

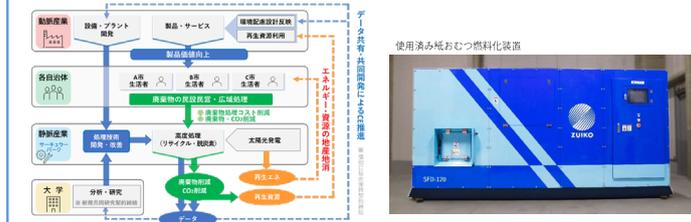
まず1つ目は、新規事業としての取り組みになります。2024年2月に、子会社の株式会社COTEXを通じてコットン製品の製造事業を取得しました。これは事業譲受の形で実施したものです。これまで当社は、衛生用品の製造機械の販売を主力事業として展開してきましたが、今後は製造機械の販売だけでなく、衛生用品の「素材」の面からもお客様に付加価値を提供することを目指し、今回の事業進出に至ったものです。

トピック紹介(2)



■使用済み紙おむつのリサイクル技術に関する実証実験を開始

- 使用済み紙おむつや一般廃棄物のリサイクル技術推進を目的とし、産・官・学の連携による実証実験を開始しました。
- 2024年5月に「使用済み紙おむつのリサイクル技術推進に関する連携協定」を締結。2025年2月には、さらにその取り組みを拡大し「一般廃棄物リサイクル技術推進に関するサーキュラーエコノミーパートナーシップ」を締結しました。



© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

2つ目のトピックも新規事業に分類される取り組みです。2024年5月に、使用済み紙おむつのリサイクル技術の推進を目的とした実証実験を、産学官の連携によって開始しました。さらに、2025年2月にはこの取り組みを拡大し、「一般廃棄物リサイクル技術推進に関するサーキュラーエコノミーパートナーシップ」に参画しました。新たなパートナー企業も加わり、より広範囲な取り組みへと発展させています。

決算説明

トピック紹介(3)



■DELTA S.R.L. (現ZUIKO DELTA S.R.L.) の子会社化

- 2024年6月にイタリアの衛生用品製造機械メーカーであるDELTA S.R.L.の持分を取得し子会社化しました。
- DELTA社は、2002年にイタリアで設立され、欧州や米国、南米、アフリカ等への販売実績を有しています。また、当社グループとは異なる価格帯での製品展開をしており、補完関係が期待されます。
- DELTA社を当社グループの一員として迎えることで、欧州地域の売上拡大に資するとともに、当社グループの製品ラインナップ拡充を通じて、より幅広いお客さまへの製品供給に貢献すると考えております。
- 2024年度下期より、瑞光グループの連結P/Lに反映されています。



会社名	ZUIKO DELTA S.R.L.
所在地	Via Gerola, 34, 26010 Fiesco CR Italy
設立日	2002年4月26日
代表者	中嶋義浩
資本金	80,000ユーロ
事業内容	衛生用品の製造機械の製造・販売
株主	瑞光：90%、Angelo Ghidelli：10%

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

15

3つ目のトピックは、当社の本業である衛生用品の製造機械事業に関するものです。

2024年6月に、イタリアのDELTA社を子会社化しました。現在は「ZUIKO DELTA S.R.L.」と社名を変更していますが、この買収により、当社のグローバル展開および製造機械分野での競争力強化を図るものとなっています。

箇条書きの2つ目にも記載のとおり、DELTA社は欧州、米国、南米、アフリカなど幅広い地域への販売実績があります。当社とはエリア的にも製品の価格帯においても補完関係が期待できることから、今後の成長を支えるドライバーとして位置付けています。なお、DELTA社の損益は2024年度下期から連結損益に反映されており、当期は半年分の業績が反映されています。次年度以降は通期での寄与となる見込みです。

トピック紹介(4)



■防護服の自動製造設備への参入を決定

- 2024年10月に、防護服を原材料から製品まで一貫で自動製造できる設備の開発・販売に乗り出すことを決定しました。
- 背景
 - 防護服の製造は、縫製工場での労働集約的な製造工程が一般的
 - 当社は、不織布等の原反状の原材料から最終製品までの高速自動生産を可能とする技術・ノウハウを蓄積→当社の技術を活用することで、製造工程の効率化を実現
- 防護服製造設備の販売先に対して、マイノリティ出資を実施しました。当該設備のユーザーと緊密に協力することにより、更なる改良や機能向上に役立つと期待されます。
- 業績への貢献
 - 1号機は2026年の販売を予定していますが、工事進行基準の適用により2025年度から収益貢献が始まると見込んでいます。

<出資した会社の概要>

会社名	PROGA ZUIKO CORPORATION
所在地	#511, 340-38 Hosso-ro, Ilsandong-gu, Goyang-si, Kyunggi-Do, Republic of Korea
設立日	2024年9月9日
代表者	Doo Hong Kim
事業内容	個人防護具の製造・販売
瑞光の出資比率	30.8%

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

16

4つ目のトピックは新規事業に分類される取り組みです。2024年10月に発表した「防護服の自動製造装置の開発・販売」への参入がこれにあたります。背景として、防護服は現在、多くが縫製工場で労働集約的に生産されています。当社では、これを自動で製造できる装置を、従来から培ってきた技術を活用して開発しようとしており、現在は初号機の製造に向けた詳細設計を進めている段階です。今後、売上への貢献も見込まれています。

決算説明

トピック紹介(5)



■『リクローザブルタイプ』のおむつ製造機械が大阪発明協会会長賞を受賞

- 2024年度の近畿地方発明表彰において、当社の開発した「使い捨ておむつのフラップ折り畳みシステム」が大阪発明協会会長賞を受賞しました。
- 紙おむつには一般的に「テープタイプ（何度もテープを付け替えることが可能）」と「パンツタイプ（脱回や脚周りにフィットしやすく、履きやすく履かせやすい特性）」があり、その両タイプのメリットを活かした新しい「リクローザブルタイプ」のおむつについて、量産可能な機械を開発いたしました。
- 「リクローザブルタイプ」のおむつは、テープを着脱して幅広いサイズ調整やフィット性を高めることができ、履きやすく履かせやすい特徴を有しております。今後も既存の枠にとらわれず、新たな技術に挑戦し続けます。

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved. 17

5つ目、最後のトピックは、紙おむつの製造機械に関する内容です。当社が開発した「リクローザブルタイプの紙おむつ製造機械」が、近畿地方発明表彰において大阪発明協会会長賞を受賞しました。このリクローザブルタイプとは、一般的な紙おむつであるテープタイプとパンツタイプ、それぞれの利点を組み合わせた新しい形式です。テープタイプは、テープを貼りなおすことでサイズの調節が可能というメリットがあり、パンツタイプは履かせやすさが特長です。

リクローザブルタイプは、パンツのように履かせやすく、必要に応じてテープのように剥がしてサイズを調整することができます。今回の受賞は、そうした機能を実現する紙おむつの製造機械に関する技術が評価されたものです。

当社としましては、既存の枠にとらわれることなく、このような新しい技術に積極的に挑戦していきたいと考えています。今回の取り組みも、そうした姿勢を象徴するひとつのトピックであると捉えています。

1. 業績予想



- 売上は緩やかな回復に留まり22,000百万円（前期比+2,049百万円）を計画。
- 原価率を低下させることで営業赤字を脱却し、営業利益率4.5%まで回復を目指す。

	2024年度実績		2025年度業績予想		前期比	
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	19,950	100.0%	22,000	100.0%	+2,049	+10.3%
売上総利益	2,643	13.3%	3,960	18.0%	+1,316	+49.8%
販売費及び一般管理費	2,950	14.8%	2,960	13.5%	+9	+0.3%
営業利益	▲307	▲1.5%	1,000	4.5%	+1,307	—
経常利益	▲149	▲0.7%	1,050	4.8%	+1,199	—
取会社株主に帰属する当期純利益	▲788	▲4.0%	820	3.7%	+1,608	—
1株当たり当期純利益	▲29.44円	—	30.98円	—	+60.43円	—

・需要動向は軟調
・前期に子会社化したZUIKO DELTA（欧州）の売上が貢献

原価率を4.7pt改善
・固定費の切下げ
・原材料費や外注費用の見直し
・出荷リードタイムの適正化

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved. 18

2025年度の業績予想についてご説明します。

株式会社瑞光 | 2025年4月15日(火)
6279 東証プライム市場 機械

決算説明

売上高は 220 億円を見込んでおり、前期比で約 20 億円の増収となる見通しです。この増収の主な要因としては、前期に子会社化したイタリアの DELTA 社の通期での売上貢献が挙げられます。売上総利益については、売上総利益率 18% を計画しており、前期比で 4.7 ポイントの改善を見込んでいます。この改善に向けては、固定費の抑制に加え、原材料費や外注費などの変動費の見直し、さらに出荷から顧客検収までのプロジェクト期間を短縮することで、原価率の引き下げを図る予定です。

その結果、営業利益は 10 億円、経常利益は 10 億 5000 万円、最終利益は 8 億 2000 万円を見込んでいます。1 株当たり利益は 30 円 98 銭を計画しています。

2. 配当計画



- 連結配当性向30%を目標に配当水準を決定する基本方針は従来通り。
- ただし、自己資本を適正化し資本効率を向上させる観点から、次の3ヶ年は株主還元を強化する。



次期の配当計画についてご説明します。

グラフ右端の緑の棒グラフに記載のとおり、来期の年間配当は 16 円を計画しています。当社では、「連結配当性向 30% を目標」とする配当方針を掲げていますが、来期の配当はこの水準を上回る見込みです。これは、現在の自己資本の水準を踏まえた上で、次の 3 か年計画である「第 4 次中期経営計画」において、株主還元を強化していく方針の一環です。そのため、来期については年間 16 円の配当を予定しています。

今期の決算に関するご説明は以上となります。

引き続き、先日発表いたしました「第 4 次中期経営計画」について、梅林よりご説明いたします。

■ 中期経営計画説明

■ 瑞光 梅林

第4次中期経営計画 (2025年度～2027年度) ～SPEED & CHALLENGE～

2025年4月4日



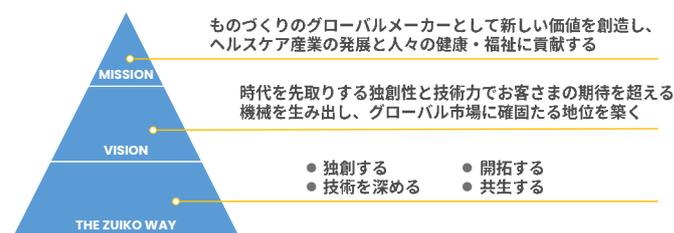
第4次中期経営計画について、ご説明いたします。

本来であれば、2025年度は第3次中期経営計画の最終年度にあたる予定でしたが、事業環境の大きな変化を受け、計画の見直しを行いました。その結果、2025年度から新たに3か年の計画を立て、これに基づいて事業を推進していく方針です。今回の中期経営計画では、「SPEED & CHALLENGE」を基本方針として掲げています。

企業理念



Make the Impossible Possible



© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

企業理念である「Make the Impossible Possible (メイク・ザ・インポッシブル・ポッシブル)」の精神で、今後も取り組んでまいります。

中期経営計画説明

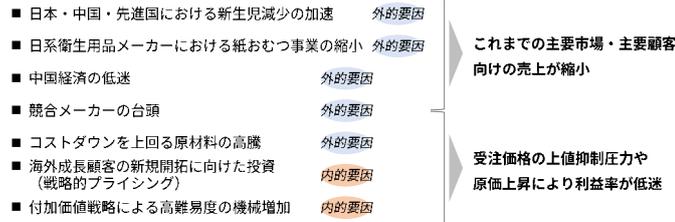
中期経営計画見直しの背景



経営環境の変化や直近の進捗状況を踏まえ、第3次中期経営計画の最終年度である2025年度目標を取り下げ、新たに2025年度を初年度とする3ヶ年計画（2025年度～2027年度）を策定。

【主な環境変化と業績影響】

第3次中期経営計画の想定環境との主な乖離



© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved. 3

今回の中期経営計画を見直した背景としては、第3次中期経営計画を策定した際に想定していた事業環境が大きく変化したことが挙げられます。具体的には、これまで当社の主力市場であった日本および中国において、新生児が想定以上のスピードで減少しており、また、特に小児用紙おむつについては、日系おむつメーカーが海外事業を縮小する動きが見られています。こうした状況から、従来の売上の柱が縮小しており、それを補うために、当社では新興国を中心とした海外顧客の積極的な開拓を進めています。

現在は、まずは多少利益を抑えてでも受注を獲得することを優先すべき局面にあると考えています。新たな顧客との間で信頼関係を築くことができれば、将来的な受注において利益を確保できるという見通しのもと、昨年は多くの新規顧客への取り組みを進めました。

一方で、こうした新規開拓を優先した結果、利益率の低い案件が増加してしまったという側面もあります。

新たな分野への挑戦により、機械の難易度が高まる中で、手直しや追加改造、さらには納期の長期化といった事象が多く発生しました。これらが結果として原価を押し上げる要因となっています。

株式会社瑞光 | 2025年4月15日(火)
6279 東証プライム市場 機械

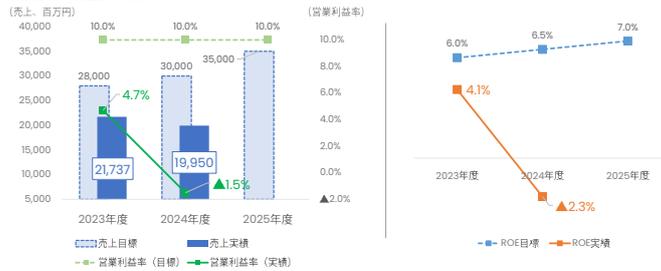
中期経営計画説明

前中期経営計画のふりかえり ～業績



直近（2024年度）の売上実績は199億円となり、中期経営計画での目標300億円に対して大きく下振れて着地。営業利益・ROEの実績はマイナスとなり目標（営業利益率10%、ROE6.5%）から大きく乖離。

【財務KPIの進捗状況】



© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

直近2か年の振り返りとして、第3次中期経営計画で掲げていた売上高および営業利益率の目標に対する実績を、左側のグラフに示しています。点線が目標値、実線が実績値であり、これを見ると、売上高・営業利益率ともに大きく目標を下回る結果となりました。

特に直近では、営業利益が赤字に転落してしまった点が大きな課題です。

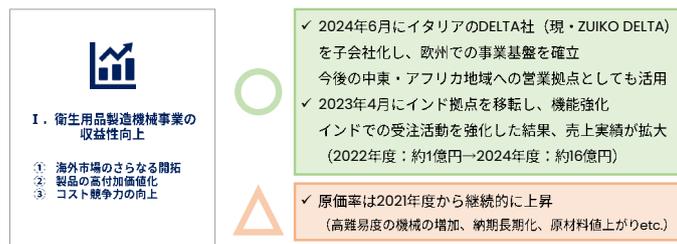
また、右側のグラフでは、第3次中期経営計画で掲げたROE（自己資本利益率）の目標と実績の推移を示しています。2024年度は最終利益がマイナスとなったため、ROEはマイナス2.3%になりました。

前中期経営計画のふりかえり ～重点戦略①



衛生用品製造機械事業の収益性向上では、重点市場である欧州・インドでの売上拡大に向けて一定の成果が見られた。一方で、原価率が継続的に上昇しており、コスト競争力の向上は引き続き課題と認識。

【重点戦略の進捗状況】



© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

ここからは、第3次中期経営計画で掲げた重点戦略に関する振り返りです。

「衛生用品製造機械事業の収益性向上」において成果があった点としては、2024年6月にイタリアのDELTA社を子会社化したことが挙げられます。これにより、欧州における事業基盤が大きく強化されました。

2025年度には、DELTA社単体でも売上20億円以上の増収を見込んでおり、今後の成長に大きく寄与する見通しです。また、インド市場においても、経済成長を背景に売上が順調に拡大しており、今後はスペアパーツやオーバーホールといったアフターサービス分野でも需要の拡大が期待されます。

株式会社瑞光 | 2025年4月15日(火)
6279 東証プライム市場 機械

中期経営計画説明

一方で、最大の課題は原価率の上昇です。その主な要因としては、中国メーカーの台頭により、世界的に価格競争が激化したことが挙げられます。こうした中でも一定の受注を確保できた点は評価できますが、今後はこれらの新規顧客との信頼関係を深め、より高付加価値の案件につなげていけるかが重要となります。

前中期経営計画のふりかえり ～重点戦略②



他社との提携やM&Aも活用して新規事業の推進を図ったものの、事業展開スピードに課題。業績への貢献も計画より大きく下振れ。

【重点戦略の進捗状況】

II. 社会課題の解決に貢献する新規事業への挑戦

- ① メディカル事業
- ② リサイクル事業
- ③ 介護事業
- ④ DX関連事業
- ⑤ 金属加工事業
- ⑥ その他

- ✓ 2024年2月、コットン製品の製造事業を譲受け
- ✓ 2024年5月、使用済み紙おむつのリサイクル技術推進に関する実証実験を開始（産学官連携）
- ✓ 2024年10月、防護服の自動製造設備の開発をスタート
- ✓ メディカル事業の採算改善に目途（不採算商品への対応）

- ✓ いずれの事業も、事業展開スピードが当初計画から大きく遅れ

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved. 6

「新規事業への挑戦」についても、先程決算説明資料の中で紹介したとおり、2024年度はさまざまな取り組みを進めました。

まず、2024年2月にはコットン製品の製造事業に参入しました。続いて、2024年5月には使用済み紙おむつのリサイクルに関して、大学・自治体・リサイクル関連メーカーと連携し、実証実験を開始しました。今年は大規模装置の導入も予定しており、成功すれば日本国内だけでなく、世界への展開も視野に入るモデルケースになると考えています。

さらに、2024年10月には防護服の自動製造機械事業への参入を決定しました。現在はコストの安い国々で労働力に依存した生産が一般的ですが、SDGsの観点からも脱労働集約型へと転換し、自動化による製造体制の構築を目指しています。この分野も、将来的にはグローバル展開が可能な成長領域と位置づけています。

ただ一方で、当初想定していたスピード感で事業の立ち上げが進まなかった点が、大きな課題として認識しています。そのため、冒頭でも申し上げた「スピード」というキーワードを改めて重視し、今後は事業推進のスピードを上げるための仕組みづくりに注力していきたいと考えています。

株式会社瑞光 | 2025年4月15日(火)
6279 東証プライム市場 機械

中期経営計画説明

前中期経営計画のふりかえり ～重点戦略③



プライム市場への区分変更や監査等委員会設置会社への移行を通じて、経営体制の強化・ブラッシュアップを進めた。DXによる業務革新は道半ばの状態。

【重点戦略の進捗状況】

Ⅲ. 持続的な企業価値向上に向けた基盤強化

- ① サステナビリティ
- ② 経営体制の強化
- ③ DXによる業務革新

○

- ✓ 本社工場の再生エネルギー比率33% (⇔目標25%)
- ✓ 2023年5月、プライム市場への市場区分変更
プライム上場企業に相応しい経営管理体制の整備
- ✓ 監査等委員会設置会社への移行、業務執行権限の委譲
- ✓ 挑戦する風土・働きがある環境づくりに向けた人事制度改定 (飛び級制度、定年延長 etc.)

△

- ✓ 業務プロセスのDXと従来の設計プロセスからの脱却に遅れ

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

「経営基盤の強化」については、計画上に掲げた内容に関してはおおむね順調に進捗しました。しかしながら、DX（デジタルトランスフォーメーション）の推進が想定どおりに進まず、また全体的に見ても、スピード感が依然として不足している点が課題として残りました。

今後は、このスピード感をいかに高めていくかが最大の課題であり、重点的に取り組むべきポイントであると認識しています。以上が、第3次中期経営計画に関する振り返りとなります。

外部環境の認識



世界人口は当面増加する予測も、日本・中国や先進国では出生数の減少が進み、子ども用紙おむつ製造機械の需要は減退。衛生用品の市場成長はグローバルでも緩やかなペースに留まると予想される。

【衛生用品製造機械事業の外部環境】

<p>経済・社会環境</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 世界人口はアジア・アフリカを中心に増加 ● 日本・中国・先進国で少子化の加速 ● 中国の経済停滞の継続 ● 円高の進行 (円安の巻き戻し) 	<p>衛生用品市場の動向 <small>注) 成長率は当社推定</small></p> <ul style="list-style-type: none"> ● 女性用生理用品市場：4～5%程度の成長 ● 子ども用紙おむつ製品：5%前後の成長 (先進国 ↓・新興国 ↑) ● 大人用失禁用品：6～8%程度の成長 (先進国中心)
<p>顧客の動向</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 国内顧客による子ども用紙おむつ事業の縮減、大人用紙おむつ事業へのシフト ● インド・南米を中心に、新興国での子ども用紙おむつへの設備投資ニーズの高まり ● 製造機械の高価格化への許容余地は限定的 	<p>競合の動向</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 競合企業による技術のcatch up (当社の競争力が相対的に低下するリスク) ● 市況悪化や競争激化を背景に業界再編 (淘汰) の動き

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

まずは第4次中期経営計画の前提となる外部環境の認識です。ポイントとして、先程も触れましたが、日本や中国といった先進国では少子化の影響が進行しており、小児用紙おむつ製造機械の受注は今後、大きく伸びることは期待しにくい状況にあります。また、最終製品である紙おむつや生理用品の市場自体も、先進国では高い成長率を見込める状況にはありません。

こうした中で、今後はインド、アフリカ、中東など、成長が期待される新興国市場において、いかに早期に顧客を獲得できるか、そしてその顧客の期待を超える価値を提供できるかが、極めて重要なテーマになると考えています。

株式会社瑞光 | 2025年4月15日(火)
6279 東証プライム市場 機械

中期経営計画説明

一方で、競合企業の技術レベルも着実に向上しており、市場における競争は一層激化しています。当社としても新たな領域への挑戦を進めてきましたが、今後はその取り組みをさらに加速させる必要があります。

内部環境の認識



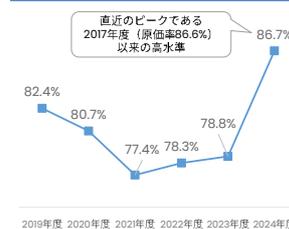
当社の強みであった日本・中国向けの売上は、直近数年間で急速に減少。また、高難易度の機械が増加したことによる製造コスト上昇や原材料価格の継続的な値上がりを背景に、原価率は継続的に上昇している。

【衛生用品製造機械事業の内部環境】

日本・中国向けの売上



原価率の推移



© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved. 10

社内に目を向けると、左側のグラフが示すように、5年前の2019年度には日本および中国向けの売上高が約195億円ありました。これは、当時の連結売上高における約70%を占めており、当社の主要市場として大きな存在感を持っていました。

しかし2024年度には、これらの地域での売上が73億円にまで減少し、5年間で売上規模が4割以下に縮小しました。連結売上高に占める割合も36%に低下しており、当社にとって主力であった市場が急速に縮小している状況が明らかです。この傾向は当面続くと見られ、大きな回復はすぐには見込めないと判断しています。

右側のグラフをご覧くださいとお分りのとおり、原価率は86.7%まで上昇しました。この主な要因としては、まず原材料価格の上昇が予想以上に大きかったことが挙げられます。さらに、手直し作業の増加によりプロジェクトの進行が長期化し、それに伴い工場や人員の回転率が低下したことも、原価率の悪化に影響を及ぼしています。

対処すべき課題（環境分析まとめ）



事業環境は向かい風に転じており、衛生用品製造機械の売上拡大は容易ではないと想定。衛生用品製造機械の販売台数が大きく増加しないという想定のもと、事業構造を変革し収益性を高めることが課題と認識。

【事業環境のポイントと課題】

- 成長エリアは存在するものの、衛生用品の市場はグローバルで緩やかな成長に留まると予想
- 当社のこれまでの主要市場（日本・中国）や主要顧客（日系衛生用品メーカー）の需要は減退
- 競合企業による技術のcatch up（当社の競争力が相対的に低下）
- 衛生用品製造機械の更なる高価格化は顧客に許容されにくい環境（競合機械メーカーとの競争、最終製品の販売価格による制約 etc.）
- 衛生用品製造機械の市場は拡大から淘汰の局面へ
- 製造コストが継続的に上昇し、利益率が低下

主業である衛生用品製造機械の売上拡大には逆風

衛生用品製造機械の販売台数増加を前提としない収益構造に『変化』する必要性

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved. 11

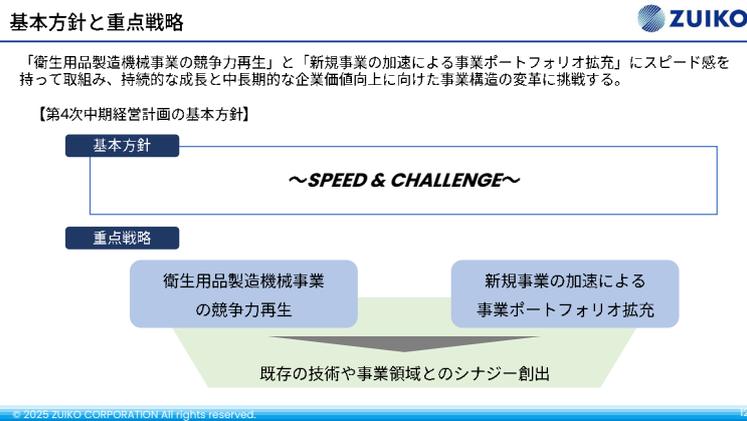
これまでお話ししてきた内容を整理したものが、こちらになります。

株式会社瑞光 | 2025年4月15日(火)
6279 東証プライム市場 機械

中期経営計画説明

一番下に記載のとおり、これまでは「衛生用品製造機械の販売台数が増加する」という前提のもとに戦略を構築してきましたが、今後はその前提自体を見直す必要があると認識しています。もちろん、売上拡大には引き続き注力していきますが、仮に衛生用品製造機械の売上が頭打ちとなっても、しっかりと利益を生み出せる体質に転換することが最も重要だと考えています。

その意味で、今回の中期経営計画では「収益構造の変革」が核となります。



この考えに基づき、第4次中期経営計画の基本方針を「SPEED & CHALLENGE」とし、重点戦略として以下を掲げています。1つ目は、衛生用品製造機械の競争力再生、2つ目は、新規事業の加速による事業ポートフォリオ拡充、この2軸を中心に、既存の技術や事業領域とのシナジー創出をしていきます。

計数目標 (KPI)

第4次中期経営計画では、売上規模の拡大よりも資本効率・収益性を重視して取り組む方針。

【第4次中期経営計画のKPI】

指標	目標値	(参考)
資本効率 収益性	ROE 6.0%以上 <small>※最終年度時点</small>	▲2.3% (純利益マイナス) ※2024年度実績
成長性	新規事業の売上高(*) 80億円以上 <small>※最終年度時点</small>	約5億円 ※2024年度実績
株主還元	株主配当総額 20億円以上 <small>※3年累計</small>	約14億円 ※2024年度までの3年累計

(*)新規事業の売上高：衛生用品製造機械事業以外の売上高

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

KPIとして、今回の中期経営計画では以下の3つを掲げました。

まず最も重視するのが収益性と資本効率です。その指標としてROE（自己資本利益率）6%以上の達成を、今後3年間で実現することを第一の目標としています。次に、持続的成長を支える次の収益の柱を構築するため、新規事業による売上を80億円規模まで拡大させることを目指します。そして、資本効率の向上という観点からも、配当の強化を進め、3年間で累計20億円以上の配当を実施することをKPIとして設定しています。

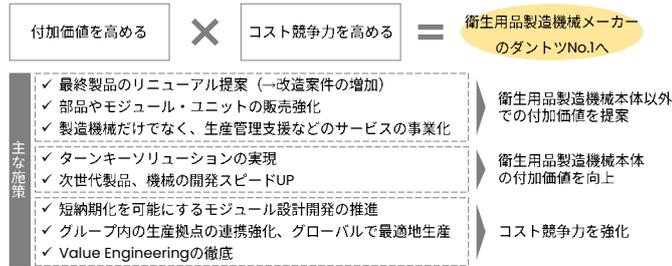
中期経営計画説明

重点戦略①：衛生用品製造機械事業の競争力再生



短納期化を可能にするモジュール設計開発やValue Engineeringの徹底により、コスト競争力の強化や納期の適正化を図る。

【衛生用品製造機械事業の再生】



© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

重点戦略の一つである「衛生用品製造機械事業の競争力再生」においては、これまでの取り組みを一つひとつ見直し、確実に実行していくことが基本となります。

当社の技術力は世界でも決して低くないと認識していますが、目指すべきは「衛生用品製造機械メーカーのダントツ No.1」になることです。そのためには、付加価値の向上とコスト競争力の強化を両立させる「High Value・Low cost」の実現が不可欠です。

また、衛生用品製造機械単体だけでなく、周辺機器を含めた一括提案によるトータルソリューションの提供を進め、顧客にとっての利便性と価値をさらに高めていきたいと考えています。

グローバルな最適地生産の実現に向けて、現在、上海、イタリア、ブラジル、インドネシア、タイなど、各地に大小さまざまな工場を展開しています。これらの拠点を活かしながら、お客様がより使いやすく、導入しやすい製品やサービスを提供できる体制を整えていくことが重要だと考えています。

最後に、最も重要なポイントとして強調したいのが、Value Engineeringの徹底です。これまでアドオン方式で積み上げてきた機械設計について、改めて全体を見直し、最適化を図っていきます。

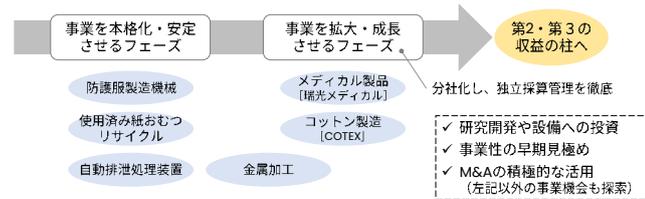
中期経営計画説明

重点戦略②：新規事業の加速による事業ポートフォリオ拡充

既存の技術や事業領域と関連のある事業に取り組み、第2・第3の収益の柱を築くことで持続的な成長の礎とする。また、衛生用品製造機械の売上の変動影響を緩和して安定的な売上獲得（ポラティリティ抑制）を狙う。

【新規事業の加速】

- ねらい
- 衛生用品製造機械以外の収益の柱、成長領域を獲得する
 - 売上のポラティリティを抑制する（安定的な売上割合を増やす）



© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved. 15

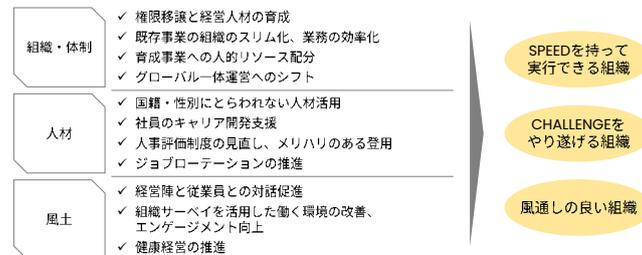
重点戦略の2番目は、新規事業の加速です。

これまで様々な取り組みを進めてきましたが、全体としてスピード感に欠ける部分があったことは否めません。そのため、改めて新規事業のポートフォリオを見直し、選択と集中を進めながら、第2・第3の収益の柱となる事業へと育成していく方針です。

SPEED & CHALLENGEを実行する組織の整備

権限移譲や人的リソースの適正配置を通じてスピードアップを図るとともに、変革や挑戦を促す人事制度や風通しの良い組織風土を整備する。

【組織、人的資本の強化】



© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved. 16

こうした取り組みを実行に移すためには、「SPEED & CHALLENGE」を体現できる組織づくりが不可欠です。

具体的には、SPEEDを持って動ける実行力のある組織、新しいことにCHALLENGEし、それをやり遂げる組織文化、情報が円滑に流れる風通しの良い組織。この3つを柱とし、体制・人材・風土の面から、「SPEED & CHALLENGE」を実現するための組織づくりを進めてまいります。

株式会社瑞光 | 2025年4月15日(火)
6279 東証プライム市場 機械

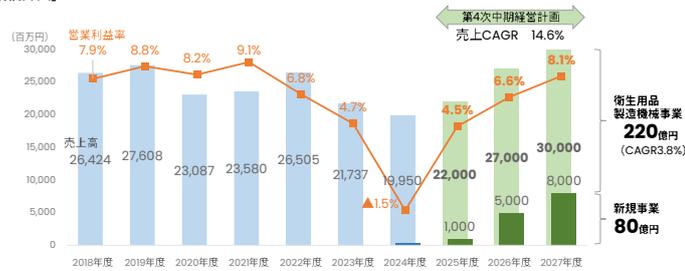
中期経営計画説明

業績計画



最終年度である2027年度の売上高は300億円、営業利益率は8.1%を計画。
衛生用品製造機械事業は売上が横ばいと想定し利益率向上に注力する。新規事業は大きく成長を目指す。

【業績計画】



© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

3か年の売上および営業利益率の目標についてご説明します。

最終年度である3年目には、売上高300億円超えを何としても達成したいと考えています。この中で、主力事業である衛生用品製造機械事業については、大きな成長は見込みにくいため、220億円程度で横ばいを想定していますが、ここでは利益率の向上に徹底的に取り組む方針です。

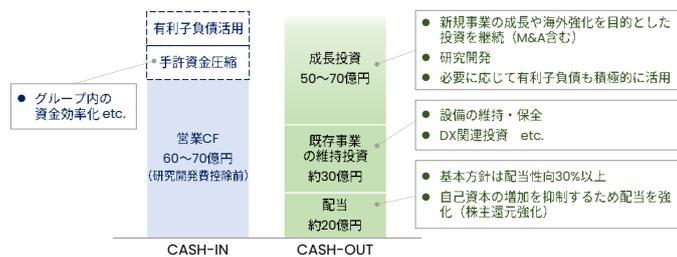
一方、新規事業では80億円の売上を目標とし、新たな成長ドライバーとして積極的に育成・拡大を図ります。これらの取り組みによって、営業利益率についても、控えめな数値に見えるかもしれませんが、8.1%の達成を目指し、着実に改善を進めていく計画です。

キャッシュ・アロケーションの考え方



新たな収益の柱を構築するため、必要に応じて有利子負債も活用し機動的・積極的に成長投資に取り組む。併せて、配当を強化し、3ヶ年累計で20億円以上の配当を計画。

【3ヶ年累計の資金配分の目安】



© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved.

また、キャッシュ・アロケーションの方針としては、まず配当の強化を掲げており、この3年間で累計20億円の配当実施を計画しています。

株式会社瑞光 | 2025年4月15日(火)
6279 東証プライム市場 機械

中期経営計画説明

現状維持の投資は約30億円、新規事業の育成や研究開発を進めるために50～70億円程度の成長投資を行う計画です。その内容としては、外部資源の取り込みを目的としたM&A、製品の高付加価値化を目指した機械の研究開発、さらには新規事業における設備投資などを想定しています。これらの投資に必要な資金については、営業キャッシュ・フローが計画通りに進めば、60～70億円程度を見込んでおり、それを原資として進めていく方針です。

海外子会社に分散している資金については、これを本社に集約することで資金の有効活用を図っていきたくと考えています。必要に応じては、借入も柔軟に活用していく方針です。

株主還元



連結配当性向をベースに配当水準を決定する基本方針は従来通り。ただし、本中期経営計画期間においては自己資本を適正化し資本効率を向上させる観点から、株主還元を強化する。

【株主還元】



- <株主還元の方針>
- ▶ 連結配当性向30%を目標
 - ▶ ただし、本中期経営計画期間では、負債と自己資本のリバランスも考慮し株主還元の増額を計画
 - ▶ 自己株式の取得も、必要に応じて適宜検討

© 2025 ZUIKO CORPORATION All rights reserved. 19

株主還元については、当社は「連結配当性向30%を目標」とする方針を掲げており、この基本方針に変更はありません。

ただし、資本効率の向上という観点や、現在の自己資本の水準を踏まえ、今後の3か年については配当を強化する方針を採っています。現時点での配当計画としては、2025年度は16円、2026年度は24円、2027年度には36円を想定しており、株主還元を拡充していく見通しです。

以上をもちまして、第4次中期経営計画のご説明を終了いたします。

ご清聴いただき、ありがとうございました。

質疑応答

★質問者

まず1点目ですが、12月末頃に業績予想の修正を行われたかと思えます。その後、約3か月が経過した中で、当初の想定からどのような点が変わったのか、具体的に教えていただけますでしょうか。

また、売上や利益が来期に大きくずれ込んだという理解でよいのか、その点についてもお伺いしたいです。

■瑞光 梅林

1つ目は、為替の影響が当初の想定よりも大きかった点です。2点目は、いくつかの案件で期ズレが発生したことによって、売上の一部が来期に持ち越された点です。そして3点目として、海外子会社で保有していた機械1台について評価損の計上を行ったことも想定外の要素となりました。

★質問者

海外子会社の機械の評価損はどういった内容ですか？

■瑞光 梅林

海外子会社に小児用紙おむつ製造機械が1台あり、これまでデモ用として活用してきましたが、今回その機械に関する評価損を計上したものです。

今後は、この機械を売却していく方針としています。

★質問者

ありがとうございます。もう1点、コスト競争力の面についてお伺いします。中国企業がかなり安価な製品を提供しているとのことでしたが、現状で当社製品とどれくらいの価格差があるのか、概算で教えていただけますでしょうか。

また、14ページで紹介いただいた中期経営計画の取り組みによって、今後その差がどの程度まで縮まる見込みか、どのように改善していくお考えかについてもお聞かせいただければと思います。

■瑞光 梅林

中国の競合企業が受注を取りにいくために、機械の価格をかなり下げているケースがあります。ただし、競合企業の直近の決算などを見る限りでは、そうした企業もかなり厳しい業績になっており、この状況が長く続くとは考えにくいというのが1つの見方です。また、競合のなかでも上位クラスの企業になってくると、当社との価格差も以前ほどは差がなくなってきているのが実態です。

そうした背景もあり、今年以降については、当社としても競争しやすい環境が整いつつあると感じています。

質疑応答

★質問者

なるほど。そうすると、中国の新興企業による価格攻勢も今後は徐々に落ち着いてくる見通しがある中で、価格差が縮まっていけば、という理解でよろしいでしょうか。

■瑞光 梅林

そうですね、だいたい状況は改善してきています。また、国によっては中国製の機械を敬遠する地域も出てきていることから、そういった面でも当社にとって勝負しやすい環境が整いつつあると感じています。

★質問者

最後に、現在トランプ大統領による追加関税の議論が話題となっていますが、御社に与える影響について、現時点でどのようなことを想定していますか？

■瑞光 梅林

為替の動向による影響です。仮に今後円高が進行した場合、輸出面ではやや厳しさが出てくる可能性があります。一方で、新規事業などで使用している原材料については、円高により調達コストが下がると見ており、その点ではプラスの側面もあると考えています。

★質問者

承知いたしました。ありがとうございます。

■瑞光 梅林

ありがとうございます。

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・表示したものです。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