

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

戸田工業

4100 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2026年7月15日 (水)

執筆：客員アナリスト

中西 哲

FISCO Ltd. Analyst **Tetsu Nakanishi**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2026年3月期の業績概要	01
2. 2027年3月期の業績見通し	02
3. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. 事業ポートフォリオ概況	06
2. 主要セグメント、事業	06
■ 業績動向	09
1. 2026年3月期の業績概要	09
2. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	12
● 2027年3月期通期の業績見通し	12
■ 中長期の成長戦略	14
● 中期経営計画と進捗状況	14
■ 株主還元策	17
● 株主還元策	17

要約

収益構造改革を断行し営業黒字を達成。 AI需要を取り込み再成長局面へ

戸田工業<4100>は、磁器の絵付け、歴史的建造物の彩色などに欠かせない顔料である弁柄の製造業として1823（文政6）年に創業、2023年11月に創業200周年を迎えた老舗化学素材メーカーである。酸化鉄で培った独自の技術と情熱で微粒子の可能性を深化させ、光学レンズ研磨剤用高純度酸化鉄、一世を風靡したオーディオ・ビデオテープなどで使われる磁性酸化鉄、複写機・プリンター向けのトナー用材料、自動車や家電などで使用されるモーターやセンサー用磁石材料、スマートフォンで多用される積層セラミックコンデンサー（MLCC）※1向け誘電体材料、電気自動車（EV）向けリチウムイオン電池（LIB）※2用材料などで事業を拡大してきた。現在、電子素材事業（磁石材料、誘電体材料、軟磁性材料、LIB用材料、ハイドロタルサイト）と機能性顔料事業（着色顔料・トナー用材料、触媒など、環境関連材料）の2つのセグメントで事業展開している。

※1 スマートフォン、自動車、パソコン、サーバーなどあらゆる電子機器に搭載される電子部品であり、電流の安定化やノイズ除去などを担う。MLCCはMulti Layer Ceramic Capacitorの略。

※2 EV、スマートフォン、ノートパソコンなどに広く使用される充電式電池。LIBはLithium Ion Batteryの略。

1. 2026年3月期の業績概要

2026年3月期の業績は、売上高が前期比11.4%減の28,041百万円となったものの、営業利益は862百万円（前期は648百万円の損失）となり黒字転換を達成した。不採算事業の整理を含む事業ポートフォリオ改革に加え、価格正活動、原価低減、諸経費及び販管費削減などの施策による収益構造改革が奏功した。事業別では、誘電体材料が生成AI普及に伴うAIサーバー向けMLCCの需要拡大を背景に過去最高売上高を更新したほか、磁石材料も原価低減や歩留まり改善により収益性が向上した。また、AI関連データ量増加を背景にLTOバックアップテープ※向け記録材料需要も拡大した。一方で、EV市場の成長鈍化を背景としたBASF戸田バッテリーマテリアルズ（同）（BTBM）の業績低迷に伴う持分法投資損失に加え、BTBMの出資持分譲渡決定に伴う譲渡損失引当金3,016百万円を特別損失として計上したことから、親会社株主に帰属する当期純損失は3,455百万円となった。ただし、営業キャッシュ・フローは2期連続で30億円超の黒字を確保しており、本業の収益力改善は着実に進展している。

※ 大量データを長期間保存するための磁気テープ型記録媒体。LTOはLinear Tape-Openの略。

2. 2027年3月期の業績見通し

2027年3月期の業績は、売上高29,000百万円（前期比3.4%増）、営業利益1,000百万円（同16.0%増）、経常利益1,100百万円（前期は77百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益500百万円（前期は3,455百万円の損失）を見込んでいる。収益構造の改革断行後初の通期となり、最終利益段階までの黒字化を計画している。成長ドライバーは誘電体材料であり、AIサーバーやスマートフォンの高性能化を背景としたMLCCの需要拡大により、売上高は過去最高を更新する見通しである。磁石材料も車載モーターやウォーターポンプ向け需要の拡大により堅調な推移が期待される。また、前期に苦戦した軟磁性材料については、中国市場の競争環境改善や新規材料の立ち上がりにより収益改善を見込む。一方、LIB関連事業は縮小均衡を進め、経営資源を成長分野へ集中する。営業利益率は3.4%と依然として中期経営計画の経営目標数値（KPI）を下回るものの、収益構造改善は着実に進展している。

3. 中期経営計画

同社は中期経営計画「Vision2026」において、事業ポートフォリオマネジメントの強化を成長戦略の中核に据えている。最大の成果は、不採算事業であった戸田アドバンストマテリアルズInc. (TAM) の解散・清算やBTBMの持分譲渡を決断し、成長分野へ経営資源を再配分したことである。今後は誘電体材料、磁石材料、記録材料を中心に成長を目指す。特に誘電体材料は、生成AIの普及に伴うAIサーバー向けMLCC需要拡大の恩恵を直接受ける分野として期待が大きい。また、磁石材料ではEV向け熱マネジメント用途やグローバル供給体制を強みに安定成長を図る。さらに、足元で苦戦している軟磁性材料については、AIサーバー向け低損失材料や車載向け用途の拡大を通じた復権を目指す。加えて、LTOバックアップテープ向け記録材料やCCUS※（CO₂回収・利用・貯留）関連の環境材料も中長期的な成長テーマとして育成していく方針であり、収益性と資本効率の向上を通じて企業価値向上を目指している。

※ 工場や発電所などから排出されるCO₂を回収（Capture）し、有効利用（Utilization）または貯留（Storage）する技術。
CCUSはCarbon Capture, Utilization and Storageの略。

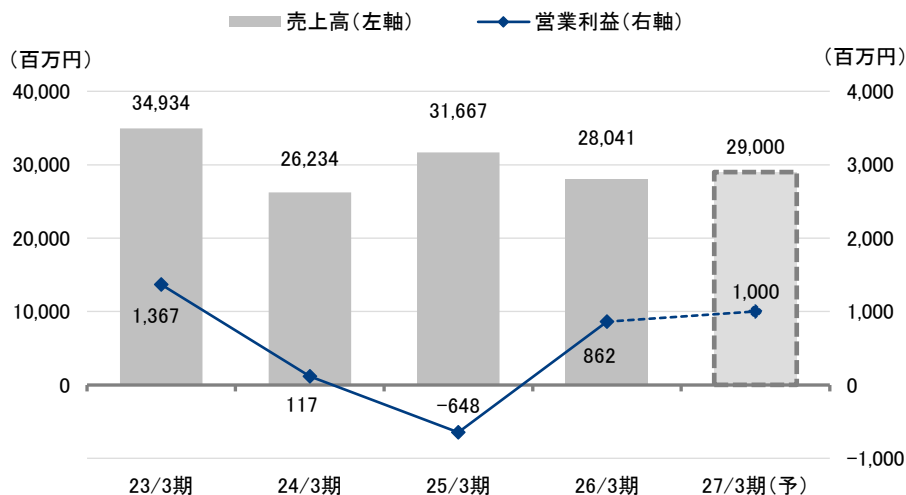
Key Points

- ・創業200周年を誇る老舗の化学素材メーカー
- ・事業ポートフォリオの構造改革を断行し営業黒字を達成、営業キャッシュ・フローは2期連続30億円超
- ・AIサーバー等の増加に伴うMLCC需要やLTOバックアップテープ需要により、同社の商機拡大
- ・2027年3月期は全段階で黒字達成を見込む

戸田工業 | 2026年7月15日 (水)
4100 東証スタンダード市場 | <https://www.todakogyo.co.jp/ir/>

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

創業200周年を誇る老舗の化学素材メーカー

1. 会社概要

同社は1823年（文政6年）、戸田生三氏によって、建築の木材塗料や紺染めの下地、漆器、番傘の着色、陶磁器（赤絵の釉薬）などに用いられる弁柄（酸素と鉄が結びついた化合物）の製造を目的に岡山県で創業した。2023年に創業200周年を迎えた老舗化学素材メーカーである。同社は、酸化鉄で培った微粒子合成技術を深化させ、磁性酸化鉄、磁石材料、誘電体材料、LIB用材料など、先端的な材料を提供している。

同社の経営理念は、酸化鉄で培った微粒子合成技術を深化させながら、永遠に生々発展させること。誠実・信頼を基盤とし創造力と製造力を結集させ、魅力ある獨創性に富んだ新素材及びソリューションを通じて、広く社会に貢献することである。経営方針としては、以下4点を掲げている。

- ・ 設立100年を超えても発展し続け、社会に貢献できる「もの作り企業」としての経営基盤を確立する
- ・ Only1技術を磨き、付加価値の高い製品とソリューションを提供し続ける
- ・ グローバルで必要不可欠な存在となり、グループの企業価値を向上させる
- ・ 従業員と家族の幸福を求め、ステークホルダーから常に信頼される存在となる

同社グループは、2026年3月期末において子会社15社（TAM解散前）、関連会社4社及びその他の関係会社1社で構成され、連結従業員は2026年3月末で1,037名となっている。

戸田工業 | 2026年7月15日 (水)
4100 東証スタンダード市場 | <https://www.todakogyo.co.jp/ir/>

会社概要

主要な拠点



出所：ホームページより掲載

2. 沿革

同社のこれまでの社歴における主なターニングポイントは以下のとおりである。

(1) 湿式合成法の確立と公害問題への対応 (1960年代)

創業以来の乾式法による公害問題を解決するため、京都大学と連携し、水溶液中で化学反応を行う「湿式合成法」を確立した。これにより公害を克服しただけでなく、粒子の精密制御が可能となり、その後の高機能材料開発の技術基盤となった。

(2) 湿式合成法の応用 (磁気記録材料、1960年代後半以降)

湿式合成法を応用し、着色顔料から磁気記録材料(オーディオ・ビデオテープ用磁性粉末等)の製造へ大きく事業拡大を進めた。顔料メーカーから電子素材メーカーへと脱皮する転機となり、その後長らく同社の主力事業として成長をけん引した。

(3) アナログからデジタルへの移行と多角化 (1990年代～2000年代)

アナログ市場の縮小とデジタル化を見越し、培った技術を酸化鉄以外の無機材料へ展開する多角化を推進した。新規事業となるLIB用材料や、現在の成長領域である誘電体材料(MLCC用等)などの開発に着手し、次世代の収益源を育成した。

(4) 事業ポートフォリオマネジメントの強化 (現在)

中期経営計画「Vision2026」において「事業ポートフォリオマネジメントの強化」を掲げ、成長事業、収益基盤事業、次世代事業、再生・転換事業の4分類での経営管理を開始。AIサーバー向けなどで伸びる成長領域(誘電体材料等)へ集中投資を行う一方、不採算事業(TAM、BTBM等)の整理・撤退を明示した。足元では構造改革により収益性が大きく改善し、黒字化及び再成長を視野に入れている。

戸田工業 | 2026年7月15日 (水)
4100 東証スタンダード市場 | https://www.todakogyo.co.jp/ir/

会社概要

会社沿革

年月	沿革内容
1933年11月	広島市横川町に弁柄の製造販売を事業目的とする「戸田工業(株)」を資本金50万円で設立
1951年 4月	「クツワ弁柄製造(株)」を合併
1954年11月	「吉備工業(株)」を合併
1959年10月	山口県小野田市に小野田工場を新設
1969年 7月	小野田工場にオーディオ・ビデオテープ用磁性粉末材料の生産設備を新設
1973年 6月	小野田工場に湿式着色顔料工場を新設
1983年 9月	東京証券取引所市場第1部に指定
1984年12月	広島県大竹市にフェライト材料の生産工場(大竹工場)を新設
1988年 4月	小野田工場に電子印刷用着色材料の専用生産設備を新設
1994年 7月	ドイツ・デュッセルドルフ市に「戸田工業ヨーロッパGmbH」を設立
1996年 8月	アメリカ・イリノイ州シャンバーグ市(現 ミシガン州バトルクリーク市)に「戸田アメリカIncorporated」を設立
2003年 1月	中国・浙江省に「戸田塑磁材料(浙江)有限公司」を設立
2004年 8月	中国・浙江省に「浙江東磁戸田磁業有限公司」を設立
2006年10月	韓国・釜山広域市(現京畿道安養市)に「戸田フェライトコリアCo., LTD.」(2022年2月に「戸田コリアソウルCo., LTD.」へ社名変更)を設立
2007年 4月	中国・天津市に「戸田麦格昆磁磁性材料(天津)有限公司」を設立
2007年 8月	カナダ・オンタリオ州サーニア市に「戸田アドバンストマテリアルズInc.」を設立
2008年 3月	アメリカ・アルゴンヌ国立研究所からリチウムイオン電池用正極材料の特許ライセンスを取得
2008年 4月	韓国・江原道原州市に「戸田イスCORPORATION」を設立
2008年 6月	「東京色材工業(株)」の株式を取得
2015年 2月	小野田事務所、北九州工場のリチウムイオン電池用正極材料生産設備等を現物出資し、「BASFジャパン(株)」との合併会社「BASF戸田バッテリーマテリアルズ(同)」を設立
2016年 4月	タイ・バンコク都(現 アユタヤ県)に「戸田工業アジア(タイランド)Co., Ltd.」を設立 「戸田ファクトリー(株)」(2016年4月に「戸田ファインテック(株)」へ社名変更)を連結子会社とする
2021年 4月	1997年に分社化した「戸田ピグメント(株)」を吸収合併し、同社岡山事業所とする
2021年 8月	中国・広東省の「江門協立磁業高科技有限公司」を連結子会社とする
2022年 4月	東京証券取引所の市場区分見直しにより、市場第1部からプライム市場へ移行
2022年12月	連結対象の「戸田聯合実業(浙江)有限公司」の全持分株式を、持分法適用関連会社である「浙江華源顔料股份有限公司」(2024年12月に「浙江華源応用新材料股份有限公司」へ社名変更)及び徳清聯合顔料有限公司へ譲渡
2023年10月	東京証券取引所スタンダード市場への選択申請により、スタンダード市場へ移行
2023年11月	持分法適用関連会社の「戸田イスCORPORATION(韓国)」を連結子会社化 創業200周年。ブランドロゴをサステナブルな経営と持続的な発展を目指す姿勢を表現する新ロゴに刷新
2023年12月	「戸田イスCORPORATION(韓国)」(2025年1月に「戸田マテリアルズ(株)」へ社名変更)を完全子会社化
2024年12月	持分法適用関連会社の「美戸先進材料股份有限公司(台湾)」を「美琪瑪国際股份有限公司」に譲渡し業務提携締結
2025年 3月	リチウムイオン電池用前駆体製造を行う連結子会社である「戸田アドバンストマテリアルズInc.(カナダ)」(TAM)の解散及び清算を決定
2026年 2月	LIB用正極材料事業を担う「BASF戸田バッテリーマテリアルズ(同)」(BTBM)の持分譲渡決定

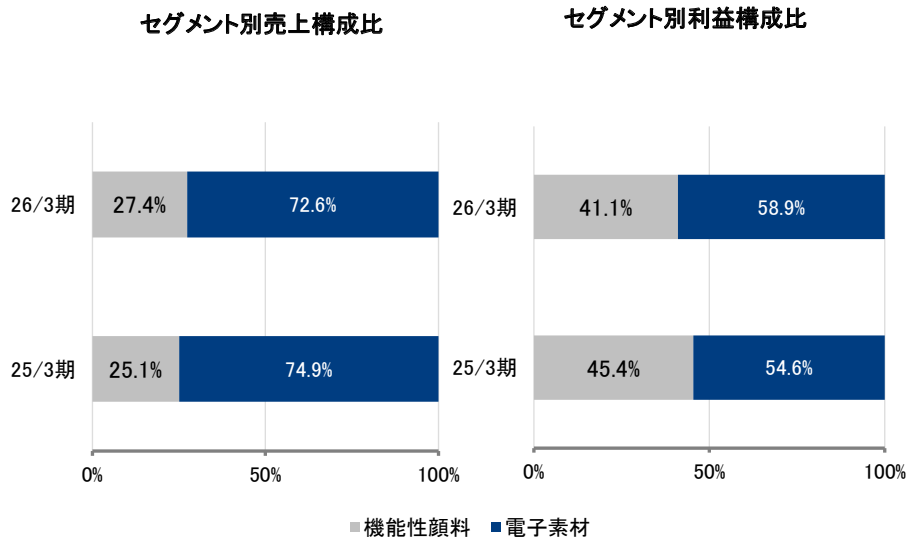
出所：有価証券報告書、同社リリースよりフィスコ作成

■ 事業概要

電子素材事業と機能性顔料事業の2つのセグメントで8つの材料を展開

1. 事業ポートフォリオ概況

同社グループは現在、電子素材事業（磁石材料、誘電体材料、軟磁性材料、LIB用材料、ハイドロタルサイト）と機能性顔料事業（着色顔料・トナー用材料、触媒など、環境関連材料）の2事業で事業展開している。2026年3月期のセグメント別売上構成比では電子素材事業が72.6%、機能性顔料事業が27.4%を占め、セグメント利益ではそれぞれ58.9%、41.1%の構成比となっている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 主要セグメント、事業

同社の主要セグメントは電子素材及び機能性顔料である。また、中期経営計画「Vision2026」において、事業ポートフォリオマネジメントの強化の観点から、成長事業、収益基盤事業、次世代事業、再生・転換事業の4種類に分類している。

事業概要

(1) 電子素材

a) 磁石材料 (成長事業)

粉体からコンパウンド、成形品 (磁石) までを手掛けている。粉体では微細粒子の均一分散技術に強み (粒径分布に特徴があり、高充填が可能) がある。コンパウンド「FEROTOPTM」については、フェライト系世界トップシェアを持ち、磁性粉末と樹脂の複合化技術に強み (特に異方性ボンド磁石向け) がある。さらに高磁気特性と成形性の両立 (特に射出成形用材料) を可能にしている。またストロンチウムフェライト (SrFe) や希土類 (Nd-Fe-B) の磁性粉末と、ポリアミド (PA12、PA6)、ポリフェニレンサルファイド (PPS)、エチレン・アクリル酸エチル共重合体 (EEA) といった多様な樹脂を複合化した射出成形用材料で高い評価を得ている。等方性・異方性の両グレードを揃え、顧客の要求する磁力や耐熱性、コストに応じた最適な材料を提案できるだけでなく、成形時に発生する腐食性ガスを大幅に低減し、金型の長寿命化に貢献するなどの材料も取り揃えている。成形品では小型・薄型磁石の精密成形技術 (例: モーター用磁石)、異方性ボンド磁石の高磁気特性 (最大エネルギー積 (BH) max) などで差別化しているが、主力ユーザーは自動車業界でxEV (電動車) などのバッテリー冷却用ウォーターポンプ向けで電装部品大手の日欧電装メーカーなどがある。

b) 誘電体材料 (成長事業)

同社の誘電体材料はMLCC用誘電体主材だけではなくMLCC用共材にも使用されており、特に超微粒を必要とするMLCC向け材料として供給している。ちなみに共材とはMLCCの内部電極 (Ni微粒子) と誘電体層の機械的結合を高め、焼成収縮差を緩和するために混入する材料で、10~50nm級のチタン酸バリウム (BaTiO₃) であり、電界均一化・信頼性向上に寄与する。MLCCの主原料であるBaTiO₃の製法においては、固相法、シュウ酸塩法、水熱合成法などがある。同社は水熱合成法に属するが「湿式合成法」に分類される独自の水熱技術で、高温高圧下における水溶液中の反応を利用しBaTiO₃を直接合成、粒径30~150nmのシャープな粒度分布・均一形状の超微粒BaTiO₃を製造、高機能・高付加価値品に注力している。近年は生成AIの普及に伴うAIサーバーの需要拡大や、スマートフォン・自動車の高機能化によりMLCC搭載数量が増加している。また、小型化・多層化・低背化が進むなかで、より微細で均一な粒子を用いた高性能な誘電体材料への需要も高まっている。こうした環境下、同社のMLCC向け誘電体材料の需要は拡大してきており、AI関連需要拡大の恩恵を直接享受できる成長分野である。

c) 軟磁性材料 (次世代事業)

軟磁性材料とは比較的小さい外部磁場で容易に磁化され、磁場が除かれるとほぼ完全に脱磁する特性を持つ材料で、酸化鉄を主成分とするフェライトのほか、鉄を主成分とする合金系などの磁性材料がある。同社は高透磁率、低損失、高飽和磁束密度を持つ磁性材料を素材からコンパウンドまでワンストップで提供している。主な用途は各種インダクター (電気と磁気を相互作用させ電流制御を行う電子部品で、電流の安定化、電圧の平準化、交流電圧の変化などの電源用途) や、スマートフォンのRFID機能、非接触給電用途があり、コイルから発生する磁束を通すコア部分やコイルに貼り付けるシート部分に使われる。

d) LIB用前駆体 (再生・転換事業)

LIBの正極材料向けに、前駆体 (中間体) を製造・販売する事業で、TAMが担ってきた。EV市場向けの需要変動の影響を受けたため、再生・転換事業として位置付け、TAMの解散・清算などで損失縮小と事業ポートフォリオの見直しを進めている。一方で、電池材料分野においては、LFP (リン酸鉄リチウム) 正極材に鉄が使用される点は同社の技術領域との親和性が高く、新たな成長機会となる可能性がある。また、ナトリウムイオン電池向け材料については将来的な市場成長を見据え、研究開発を継続している。

戸田工業 | 2026年7月15日 (水)
4100 東証スタンダード市場 | <https://www.todakogyo.co.jp/ir/>

事業概要

e) ハイドロタルサイト (再生・転換事業)

同材料は従来、塩ビ安定剤、農業用フィルム保温剤などの用途を主としていたが、塩ビ安定剤用途が、レッドオーシャン市場となり、再生・転換事業として位置付けていた。2024年5月には、堺化学工業<4078>との協業解消を発表している。環境浄化など環境関連用途への展開ポテンシャルは維持しつつ、採算性改善とポートフォリオ整理を進めている。

(2) 機能性顔料

a) 着色顔料・トナー用材料 (再生・転換事業)

合成樹脂・塗料・道路・建材等の着色材料や複写機・レーザープリンター用のトナー向けに、磁性酸化鉄や球状樹脂キャリアなどの電子印刷材料を開発・商品化している。ペーパーレス化や需要減を受け、価格正・原価低減・設備合理化などを通じて収益性の改善を目指す。

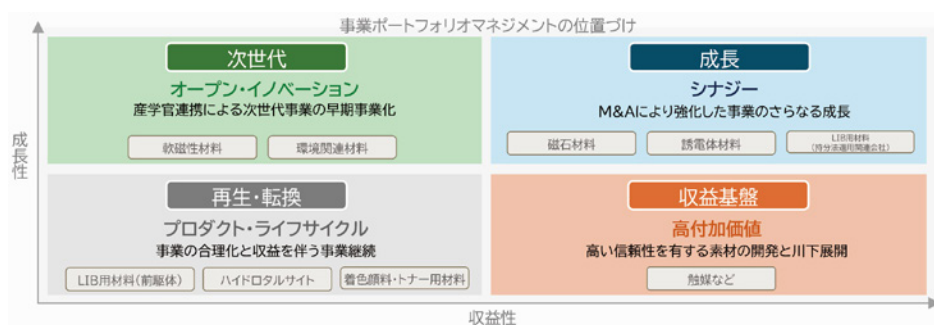
b) 触媒など (収益基盤事業)

主な用途はプラスチックやゴムの原料となるスチレンモノマー用触媒で、スチレンモノマー製造の主流である「エチルベンゼンの脱水素反応」用に使われる。鉄系をベースとした「湿式合成技術」を駆使した独自の組成を有し、反応効率及びスチレンへの変換効率が高いのが特徴である。トップシェア企業に納めており、収益性も高い製品となっている。同触媒は新設プラントに加え定期修理時にも使用されるため、年により売上が変動するものの、世界的にスチレンモノマーの生産が緩やかに伸びていることと、シェアアップで収益は安定している。なお、LTOバックアップテープ向け記録材料はこの分野に位置付けており、中長期的に需要拡大を見込む。

c) 環境関連材料 (次世代事業)

次世代事業と位置付けている環境関連材料については、CO₂分離回収材等の環境負荷低減に貢献する新素材の開発を進め、早期事業化を目指して経営資源を重点的に投入している。

事業ポートフォリオマネジメントの強化



出所：事業報告会資料より掲載

業績動向

収益構造改革効果で営業黒字に転換、 営業キャッシュ・フローは2期連続30億円超

1. 2026年3月期の業績概要

2026年3月期の業績は、売上高で前期比11.4%減の28,041百万円、営業利益で862百万円（前期は648百万円の営業損失）、経常損失で77百万円（前期は1,411百万円の経常損失）、親会社株主に帰属する当期純損失で3,455百万円（前期は3,563百万円の親会社株主に帰属する当期純損失）となった。不採算事業であったカナダの電池材料事業（TAM）の損失解消に加え、諸経費削減、価格是正活動、原価低減などの収益改善施策が奏功し、営業利益は黒字転換を達成した。また、事業ポートフォリオマネジメントに基づく迅速な撤退・再編判断も収益改善に寄与した。一方で、EV市場の成長鈍化の影響を受けた持分法投資損失とそれに関連するBTBMの出資持分譲渡決定に伴う引当金計上などが影響し、親会社株主に帰属する当期純損失が継続した。

電子素材セグメントの売上高は前期比14.1%減の20,726百万円、セグメント利益は同77.5%増の2,151百万円となった。誘電体材料は、生成AIの普及に伴うAIサーバー需要の拡大やスマートフォンの高性能化を背景にMLCC向け需要が増加し、過去最高の売上高を更新した。MLCCは電流制御やノイズ除去を担う電子部品であり、AIサーバーの高性能化に伴い搭載数量が増加している。また、スマートフォンなどの電子機器では小型化・薄型化が進むなか、MLCCの多層化・低背化が求められている。同社は微細で均一な粒子を製造できる水熱合成技術を有しており、MLCCメーカーの高度な材料ニーズに対応することで市場拡大の恩恵を取り込んだ。一方、磁石材料は自動車市場の減速などを受けて減収となったものの、コストダウンや歩留まり改善、新製法導入などの効果により利益率は改善した。また、軟磁性材料は中国市場における価格競争激化の影響を受けて苦戦した。さらに、TAMの解散・清算決定やハイドロタルサイトにおける協業解消の影響もあり減収となった。しかしながら、拡販活動に加え原価低減や諸経費削減を進めたほか、TAMの費用減少や在庫販売も寄与し、利益面は大幅に改善した。

機能性顔料セグメントの売上高は前期比3.2%減の7,815百万円、セグメント利益は同48.5%増の1,498百万円となった。トナー用材料では一部顧客による在庫調整の影響を受けたものの、AI普及に伴うデータ需要の拡大を背景に、LTOバックアップテープ向け酸化鉄などの記録材料需要が増加した。近年は生成AIの普及に伴いデータ量が急増している一方、すべてのデータをHDDやSSDで保存することはコストや消費電力の点で非効率になるため、長期保存用途としてのLTOバックアップテープが再評価されている。また、祖業である着色材料も回復した。また、原価低減や諸経費削減、価格是正活動の効果により収益性は大きく改善した。

業績動向

2026年3月期業績

(単位：百万円)

	25/3期		26/3期		前期比	
	実績	構成比・利益率	実績	構成比・利益率	増減額	増減率
売上高	31,667	-	28,041	-	-3,626	-11.4%
機能性顔料	8,071	25.5%	7,815	27.9%	-256	-3.2%
電子素材	24,121	76.2%	20,726	73.9%	-3,395	-14.1%
調整額	-525	-	-500	-	-	-
販管費	6,283	19.8%	5,878	21.0%	-405	-6.4%
営業利益	-648	-	862	3.1%	1,510	-
機能性顔料	1,009	12.5%	1,498	19.2%	489	48.5%
電子素材	1,212	5.0%	2,151	10.4%	939	77.5%
調整額	-2,870	-	-2,787	-	-	-
経常利益	-1,411	-	-77	-	1,334	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-3,563	-	-3,455	-	108	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 財務状況と経営指標

2026年3月期末の総資産は前期末比2,785百万円減の47,887百万円となった。流動資産は同3,410百万円減少した。主な要因は売上債権が1,177百万円減少したことに加え、現金及び預金が796百万円減少したことである。一方、固定資産は有形固定資産の増加などにより625百万円増加した。負債合計は同825百万円減の38,069百万円となった。短期借入金ほぼ横ばいで推移したものの、長期借入金が2,621百万円減少したことから、有利子負債は同2,695百万円減の25,069百万円となった。純資産は当期純損失の計上などにより1,960百万円減少し9,817百万円となり、自己資本比率は18.9%と同2.8ポイント低下した。

業績動向

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	25/3期末	26/3期末	前期末比
流動資産	25,807	22,397	-3,410
現金及び預金	8,078	7,282	-796
受取手形及び売掛金	8,295	7,118	-1,177
固定資産	24,864	25,489	625
有形固定資産	10,465	10,903	438
のれん	2,708	2,361	-347
投資その他の資産	11,634	11,942	308
資産合計	50,672	47,887	-2,785
流動負債	20,179	22,013	1,834
短期借入金 (1年内返済予定の長期借入金を含む)	13,224	13,150	-74
固定負債	18,715	16,056	-2,659
長期借入金	14,540	11,919	-2,621
負債合計	38,894	38,069	-825
(有利子負債)	27,764	25,069	-2,695
純資産合計	11,777	9,817	-1,960
自己資本比率	21.7%	18.9%	-2.8pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

一見すると、同社は2025年3月期及び2026年3月期の2期連続で多額の当期純損失を計上していることから財務面に懸念を抱く向きもある。しかし、その内容を精査すると、TAMの解散・清算に伴う損失やBTBM出資持分譲渡決定に伴う引当金計上など、キャッシュアウトを伴わない会計上の損失計上が大きく影響している。実際、営業活動によるキャッシュ・フローは2025年3月期が3,820百万円、2026年3月期が3,323百万円と2期連続で安定したプラスを確保しており、本業による資金創出力に大きな問題は見られない。

また、投資活動によるキャッシュ・フローは2026年3月期に994百万円の支出となったものの、営業活動によるキャッシュ・フローの範囲内に収まっており、フリーキャッシュ・フローは2,329百万円の黒字となった。前期の1,930百万円から399百万円改善しており、資金創出力はむしろ向上している。さらに、財務活動によるキャッシュ・フローは3,175百万円のマイナスとなっており、有利子負債も2,695百万円減少した。これは創出したキャッシュを借入金返済に充当し、財務体質の改善を進めた結果と評価できる。

以上から同社の財務内容は着実に健全化へ向かっていると考えられる。今後は事業ポートフォリオ改革の成果が利益面に反映され、親会社株主に帰属する当期純利益の黒字化と自己資本の回復が実現できるかが注目点となろう。

戸田工業 | 2026年7月15日 (水)
4100 東証スタンダード市場 | <https://www.todakogyo.co.jp/ir/>

業績動向

キャッシュ・フローの状況

(単位：百万円)

項目	25/3期	26/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,820	3,323
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,890	-994
財務活動によるキャッシュ・フロー	-2,131	-3,175
フリーキャッシュ・フロー	1,930	2,329
現金及び現金同等物の期末残高	7,837	7,234

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2027年3月期は構造改革断行後初の決算となり、最終段階まで黒字達成見込み

● 2027年3月期通期の業績見通し

2027年3月期の業績見通しは、売上高で前期比3.4%増の29,000百万円、営業利益で同16.0%増の1,000百万円、経常利益で1,100百万円(前期は77百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益で500百万円(前期は3,455百万円の損失)を見込んでいる。モビリティ分野やAI分野を中心とした需要拡大を背景に、誘電体材料及び軟磁性材料の販売拡大を見込むほか、不採算事業からの撤退による収益構造改革も寄与し、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益の黒字転換を計画している。営業利益率は前期の3.1%から3.4%へ改善する見通しである。なお、中東情勢については現時点で合理的な見積もりが困難であることから業績予想には織り込んでいない。

2027年3月期業績予想

(単位：百万円)

	26/3期		27/3期		前期比
	実績	売上比	予想	売上比	
売上高	28,041	-	29,000	-	3.4%
営業利益	862	3.1%	1,000	3.4%	16.0%
経常利益	-77	-	1,100	3.8%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-3,455	-	500	1.7%	-
1株当たり当期純利益(円)	-	-	86.44	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

各事業、セグメントについての売上高、営業利益の見込みは以下のとおりである。

(1) 電子素材

a) 磁石材料 (成長事業)

磁石材料は売上高116億円 (前期比3億円増)、営業利益13億円 (前期比横ばい) を見込む。車載モーターやセンサー向けを中心に堅調な需要を見込むほか、EV向け熱マネジメント用途であるウォーターポンプ向け需要の拡大も期待される。中国で買収した成形体メーカーとのシナジー創出に加え、粉体、コンパウンド、成形体までを一貫供給できる体制を生かし、販売拡大を図る。また、日本、中国、タイの複数拠点による供給体制を構築しており、地政学リスクへの対応力も強みとなっている。利益面では前期に実施した原価低減や歩留まり改善の効果が継続し、高い収益性を維持する見通しである。

b) 誘電体材料 (成長事業)

誘電体材料は売上高21億円 (前期比2億円増)、営業利益0億円 (前期比1億円増) を見込む。売上高は前期に続き過去最高を更新する計画である。AIサーバー向け需要の拡大に加え、スマートフォンの高機能化を背景にMLCC需要が増加している。AIサーバーでは高性能化に伴いMLCCの搭載数量が増加しているほか、小型化・多層化・低背化の進展により高性能な誘電体材料へのニーズも高まっている。同社は水熱合成技術による微細で均一な粒子製造を強みとしており、こうした市場拡大の恩恵を取り込む。一方で、分散体などの高付加価値製品の開発や能力増強を継続していることから、利益面は先行投資負担を織り込んでいる。

c) 軟磁性材料 (次世代事業)

軟磁性材料は売上高64億円 (前期比4億円増)、営業損失2億円 (前期は7億円の損失) を見込む。前期は韓国子会社の戸田マテリアルズ (株) (TDMI) が、中国市場における価格競争激化の影響を受けたものの、2027年3月期は収益改善局面に入る見通しである。AIサーバー向け低損失メタル材料や車載電子機器向け電磁波ノイズ対策材料の需要拡大を見込むほか、TDMIにおいて新規事業立ち上げやコストダウンを進めることで収益改善を図る。経営陣は同材料を重要な成長領域として位置付けており、復権に向けた取り組みを加速している。

d) LIB用前駆体 (再生・転換事業)

LIB用前駆体は売上高2億円 (前期比2億円減)、営業利益0億円 (前期比1億円減) を見込む。TAMの解散・清算決定を受け、事業規模は縮小する見通しである。同社はLIB関連事業について事業ポートフォリオの見直しを進めており、経営資源を磁石材料、誘電体材料、軟磁性材料などの成長分野へシフトしている。

e) ハイドロタルサイト (再生・転換事業)

ハイドロタルサイトは売上高5億円 (前期比横ばい)、営業損失1億円 (前期比横ばい) を見込む。協業解消後の事業再構築が続いている段階にあり、大幅な売上成長は見込んでいない。一方で、人員配置や設備運営の効率化を進めることで損失縮小を図る。

今後の見通し

(2) 機能性顔料

a) 着色顔料・トナー用材料 (再生・転換事業)

着色顔料・トナー用材料は売上高64億円 (前期比1億円増)、営業損失2億円 (前期は1億円の利益) を見込む。複写機・プリンター向けは成熟市場となっているものの、引き続きコストダウンや製品構成の見直しを進める。前期は価格は正や原価低減により黒字化を達成したが、2027年3月期は製品ミックスの変化などを織り込み、保守的な利益計画としている。

b) 触媒など (収益基盤事業)

触媒などは売上高18億円 (前期比2億円増)、営業利益3億円 (前期比1億円増) を見込む。主力のスチレンモノマー向け触媒の販売拡大に加え、データセンター向け記録材料需要の拡大も追い風となる見通しである。AIの普及に伴うデータ量増加を背景に、LTOバックアップテープ向け記録材料の需要拡大が続いており、収益基盤事業として安定的な利益創出を担う計画である。

セグメント・事業別内訳

(単位: 億円)

事業 セグメント	事業	事業 ポートフォリオ	26/3期 (実績)			27/3期 (予想)			前期比		
			売上高	営業 損益	営業 損益率	売上高	営業 損益	営業 損益率	売上高	営業 損益	営業 損益率
電子素材	磁石材料	成長	114	13	11%	116	13	11%	3	-0	-0pp
	誘電体材料	成長	19	-0	-1%	21	0	2%	2	1	3pp
	軟磁性材料	次世代	60	-7	-12%	64	-2	-4%	4	4	8pp
	LIB用前駆体	再生・転換	5	1	24%	2	0	23%	-2	-1	-1pp
	ハイドロタルサイト	再生・転換	5	-2	-32%	5	-1	-29%	-0	0	3pp
機能性顔料	着色顔料・トナー	再生・転換	62	1	2%	64	-2	-3%	1	-3	-5pp
	触媒など	収益基盤	16	2	12%	18	3	14%	2	1	2pp
	環境関連材料	次世代	-	-	-	-	-	-	-	-	-
合計			280	9	3%	290	10	3%	9	2	0pp

出所: 事業報告会資料よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

MLCCやLTOバックアップテープなどAI需要を取り込み、次の成長ステージへ

● 中期経営計画と進捗状況

(1) 中期経営計画「Vision2026」の進捗状況

同社は2024年5月に中期経営計画「Vision2026」を策定し、事業ポートフォリオマネジメントの強化を軸とした収益構造改革を推進している。最終年度である2027年3月期には営業利益率5.0%、ROE11%、自己資本比率29%などをKPIとして掲げているが、現時点では達成には課題を残している。

中長期の成長戦略

ただし着目すべき点は、数値目標の達否そのものではなく、事業ポートフォリオ改革が着実に機能し始めている点にある。経営陣は中計最大の成果として、事業ポートフォリオマネジメントの浸透を挙げている。不採算事業であったTAMの解散・清算やBTBMからの撤退は、その象徴的な事例と言える。かつては成長事業として期待されていたLIB関連事業から迅速に撤退判断を下し、経営資源を成長分野へ再配分したことは評価できる。

また、棚卸資産削減やCCC改善など資本効率向上への取り組みも進んでいる。2026年3月期は営業黒字化を達成しており、事業ポートフォリオ改革が収益改善として顕在化し始めた段階と評価できる。

中期経営計画の財務定量目標

	27/3期		31/3期 目標
	Vision2026KPI	予想	
営業利益率	5.0%	3.4%	8%以上
ROE	11%	6%	10%以上
自己資本比率	29%	20%	40%以上

出所：事業報告会資料よりフィスコ作成

(2) 誘電体材料が最大の成長ドライバー

今後最も期待できる事業の1つが誘電体材料である。

誘電体材料はMLCCの主要材料として使用される。MLCCはスマートフォン、自動車、サーバーなどあらゆる電子機器に搭載されるが、近年は生成AIの普及に伴うAIサーバーの需要拡大が新たな追い風となっている。

同社によれば、同事業の2026年3月期売上高は過去最高を更新した、とのことである。2024年3月期比では約1.9倍まで拡大している。AIサーバーでは高性能化に伴いMLCC搭載数量が増加しているほか、スマートフォンでも高機能化が進んでいる。また、MLCCそのものも小型化・多層化・低背化が進んでおり、より微細で均一な粒子が求められている。

同社は水熱合成技術による微粒子製造を強みとしており、この分野で高い競争力を有する。AI関連需要拡大の恩恵を直接享受できる数少ない材料メーカーの1社として、中長期的な成長余地は大きい。

(3) 磁石材料は安定成長が続く見通し

磁石材料は同社最大の事業で2026年3月期の売上高は114億円である。

同社の特徴は、磁性粉末だけでなく、コンパウンド、成形体まで一貫供給できる点にある。2021年に中国の成形体メーカーを買収したことで、材料メーカーから部品メーカーに近い領域まで事業領域を拡大した。

今後はEV向け熱マネジメント用途が成長ドライバーになる見通しである。特にウォーターポンプ向け需要の拡大に期待している。また、中国、日本、タイの複数拠点による供給体制を構築しており、顧客の脱中国ニーズにも対応可能である。

足元では中国市場減速の影響を受けているものの、前期は原価低減や歩留まり改善によって利益率改善を実現した。今後も同社の安定収益源として成長が期待される。

(4) 軟磁性材料は最大の課題であり最大のアップサイド

一方で、経営陣が最も課題として認識しているのが軟磁性材料である。

同事業は中国市場における価格競争激化の影響を大きく受けた。同社によれば、中国市場で「内巻」と呼ばれる過当競争が発生しており、韓国子会社TDMI経由の販売も影響を受けたと言う。

しかしながら、経営陣は軟磁性材料の「復権」を重要テーマとして掲げている。AIサーバー向け低損失メタル材料や車載向けノイズ対策材料など、成長市場は依然として存在している。加えて、新材料ビジネスも立ち上がりつつある。

2027年3月期は営業損失が大幅に縮小する計画であり、今後の収益改善余地は大きい。弊社は、同事業が中長期的な利益成長のカギを握ると考えている。

(5) 記録材料はAI時代の恩恵を受ける有望分野

生成AIの普及により世界中でデータ量が急増している。一方で、すべてのデータをHDDやSSDで保存することはコスト面や消費電力面で非効率となる。このため、長期保存用途としてLTOバックアップテープが再評価されている。

同社は記録材料事業において、LTOバックアップテープ向け酸化鉄材料を供給している。市場プレーヤーは限られており、高い参入障壁を有する。同社によれば、受注は大幅に増加しているという。

AIサーバー需要拡大という誘電体材料に注目が集まりやすいが、記録材料も同様にAI時代の成長恩恵を受ける事業として注目される。

(6) 環境関連材料は2030年に向けた長期成長テーマ

環境関連材料では、CCUS及びDMR (CO₂フリー水素製造) 技術の事業化を進めている。CCUSは脱炭素社会の実現に向けて世界的に注目されている分野であり、日本でもGX政策の重点テーマの1つとなっている。同社は酸化鉄技術を応用したCO₂回収材の開発を進めており、安価なナトリウムと鉄を用いた回収技術の実用化を目指している。また、回収したCO₂を有効利用する技術開発も進めている。

また、DMRではメタンからターコイズ水素とカーボンナノチューブを生成する技術を開発している。北海道豊富町では実証試験も進んでいる。

現時点で業績への寄与は限定的であるものの、2031年3月期には売上高10億円、営業利益1億円を目標としている。事業化が実現すれば、同社にとって新たな収益の柱となる可能性がある。

弊社は、同社の中長期戦略の本質は、成長分野への経営資源集中にあると考えている。誘電体材料、磁石材料、記録材料という収益成長分野に加え、軟磁性材料の収益回復と環境関連材料の事業化が進展すれば、収益性及び資本効率の改善余地は大きいと考えられる。

■ 株主還元策

連結業績の推移を考慮したうえで早期の復配を目指す

● 株主還元策

同社は2019年3月期に40.0円の配当を行って以来、業績低迷もあり無配を継続している。2026年3月期も無配を継続した。2027年3月期についても無配を予想している。将来の事業展開と経営体質強化のために必要な内部留保を確保しつつ、早期の復配を目指しているが、復配には今しばらく時間を要する見込みだ。

重要事項 (ディスクレーマー)

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。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強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