



東洋紡 (3101)

ナフサ価格高騰の影響を吸収

2026 年 9 月 2 日

27 年 3 月期 1Q 決算アップデート

- ナフサ高騰による通期逆風下でも堅調な第 1 四半期 - 東洋紡の 27 年 3 月期第 1 四半期決算は堅調な着地となった。MLCC 用離型フィルムや SRF を牽引役に、工業フィルムが引き続き業績を牽引した。あわせて、環境・機能材セグメント内の樹脂・ケミカル事業の営業利益は前年同期比 90.2%増と拡大した。中東情勢の緊迫化に伴うナフサ価格の高騰を背景に、会社計画の通期営業利益は同 17.6%減益を見込むものの、底堅いファンダメンタルズと着実な価格転嫁により営業キャッシュ・フローは堅調に推移する見通しである。前中計で実施した大型投資が一巡したことも寄与し、27 年 3 月期のフリー・キャッシュ・フローは通期で黒字を維持すると考える。

工業フィルムと樹脂・ケミカルの見通しを上方修正

- 27 年 3 月期～28 年 3 月期の業績予想を修正 - 当社は 27 年 3 月期および 28 年 3 月期の業績予想を見直した。27 年 3 月期の連結営業利益は前年比 12.7%減を予想する一方、フィルム事業の営業利益は従来の 128.8 億円から 142.1 億円へ上方修正した。これは原油価格の不透明感を巡る従前の見立てが保守的であったと判断し、27 年 3 月期下期より予定している SRF 新ラインの立ち上げと段階的な稼働率向上を見込み、ナフサ価格高騰に伴う価格転嫁の進展を織り込んだためである。対照的に、中国を中心とした事業回復の遅れを踏まえ、ライフサイエンス事業の営業利益は 45.9 億円から 1.2 億円へと大幅に引き下げた。一方、環境・機能材事業はエンブラや「バイロン」の好調維持を背景に 96.0 億円から 98.4 億円へと引き上げた。28 年 3 月期については、ナフサ価格の安定化に伴い、営業利益は同 12.0%増と回復に向かうと予想する。
- バリュエーション - 当社の業績予想に基づく、28 年 3 月期予想 PER は 13.9 倍、同 FCF 利回りは 14.6%、同総還元利回りは 2.5%。PBR は 0.5 倍で、国内同業他社に対して大幅なディスカウントとなっている。当社の見解では、収益性回復の見通しとバランスシート最適化の取り組みは現在の株価に十分反映されていない。

株価: 1,673 円 時価総額: 1,490 億円



Source: Bloomberg

株価パフォーマンス

	YTD	1M	3M	12M
Abs (%)	+32.8	+10.1	-10.3	+51.5
Rel (%)	+10.9	+8.0	-13.8	+14.4

セクター

先端素材
化学(GICS)

株式データ

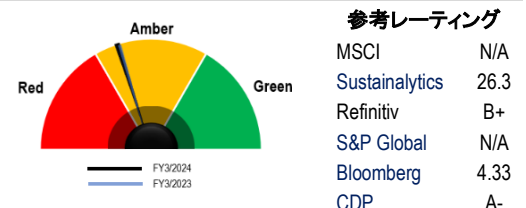
株価(円)	1,673
時価総額(十億円)	149.0
時価総額(百万ドル)	933.6
52 週レンジ(円)	1,086 - 1,945
発行済株式数(百万株)	89.0
日次平均出来高(百万ドル)	7.9
浮動株(%)	93.2
外国人株式保有比率(%)	24.4
コード	3101
取引所	Tokyo Prime
純有利子負債/自己資本(倍)	1.1
FFO レバレッジ(倍)	5.1
買い ホールド 売り	1 1 0

Source: Bloomberg

事業概要

東洋紡は、140 年以上の歴史を持つ老舗の化学素材メーカー。

アストリス-サステナビリティ ESG レーティング



Next events

2026 年 11 月: 27 年第 2 四半期決算発表

電話: +81 3 6868 8797

E メール: Corporateresearch@astrisadvisory.com

本レポートは同社から委託され、支払いを受けて作成されている。

年度末	3/25	3/26	3/27E	3/28E	3/29E
売上高(十億円)	422.03	421.56	443.36	465.43	479.26
営業利益(十億円)	16.65	27.91	24.37	27.29	28.60
純利益(十億円)	2.00	11.17	8.33	10.32	11.15
EPS(円)	22.72	126.65	94.41	116.98	126.38
1 株当たり配当(円)	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00
売上高伸び率(%)	+1.9	-0.1	+5.2	+5.0	+3.0
営業利益成長率(%)	+85.1	+67.6	-12.7	+12.0	+4.8
純利益成長率(%)	-18.4	+457.8	-25.5	+23.9	+8.0
EPS 成長率(%)	-18.5	+457.4	-25.5	+23.9	+8.0
PER(倍)	73.6	13.2	17.3	13.9	12.9
EV/EBITDA(倍)	7.4	5.5	5.6	5.1	4.9
EV/売上高(倍)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
PBR(倍)	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
ROE(%)	1.0	5.5	3.7	4.0	3.9
ROCE(%)	3.6	5.9	4.9	5.2	5.1
FCF 利回り(%)	(10.1)	10.7	10.7	14.6	17.3
配当利回り(%)	2.4	2.4	2.5	2.5	2.5
株主総利回り(%)	2.4	2.4	2.5	2.5	2.5

出所: アストリス・アドバイザリー

直近の業績

27 年 3 月期第 1 四半期決算

順調な滑り出し

主要財務データ

(10 億円)	26 年 3 月期 第 1 四半期	27 年 3 月期 第 1 四半期	前年 同期比 (%)	27/3 期 通期 会社予想	通期 会社予想 進捗率 (%)
売上高	102.91	110.37	+7.3	435.0	25.4
売上原価	77.73	83.01		-	
売上総利益	25.18	27.37	+8.7	-	-
売上総利益率(%)	24.5	24.8		N/A	
販管費	19.62	20.24		-	
営業利益/(損失)	5.57	7.13	+28.1	23.0	31.0
営業利益率(%)	5.4	6.5		5.3	
経常利益	4.27	6.63	+55.3	18.5	35.8
親会社株主に帰属する当期純利益	1.57	3.07	+95.3	7.0	43.9

出所: 会社データに基づきアストリス・アドバイザーが作成

工業フィルムおよび環境・機能材事業がグループ全体の営業利益を牽引した

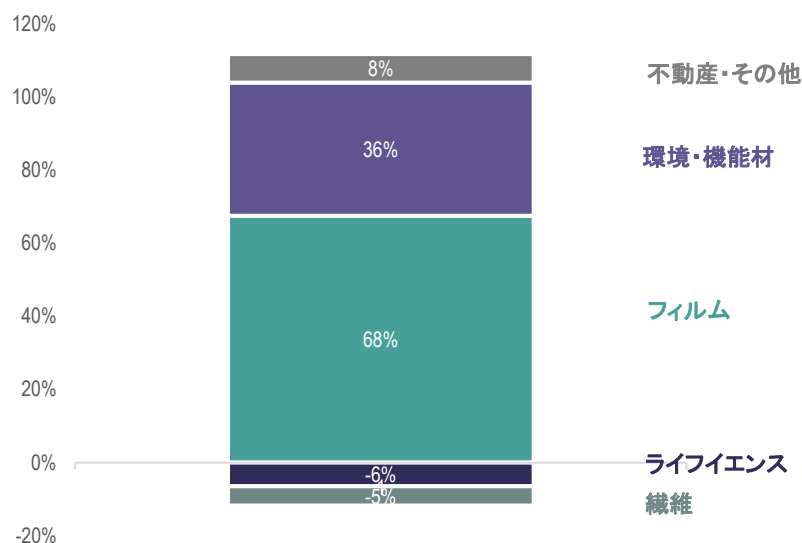
事業セグメント別データ

(10 億円)	26 年 3 月期 第 1 四半期	27 年 3 月期 第 1 四半期	前年 同期比 (%)
売上高			
フィルム	44.6	48.5	+8.9
ライフサイエンス	8.0	9.1	+13.4
環境・機能材	25.4	28.8	+13.5
繊維	19.6	18.8	-4.1
不動産・その他	5.3	5.1	-3.3
セグメント利益			
フィルム	4.0	5.2	+29.0
ライフサイエンス	0.2	(0.5)	-
環境・機能材	1.5	2.8	+90.2
繊維	(0.1)	(0.4)	-
不動産・その他	0.7	0.6	-8.8
セグメント利益率(%)			
フィルム	9.0	10.7	
ライフサイエンス	2.5	(5.5)	
環境・機能材	5.9	9.7	
繊維	(0.5)	(2.1)	
不動産・その他	13.2	11.8	

出所: 会社データに基づきアストリス・アドバイザーが作成

フィルムおよび環境・機能材が全社営業利益の 94%を占める

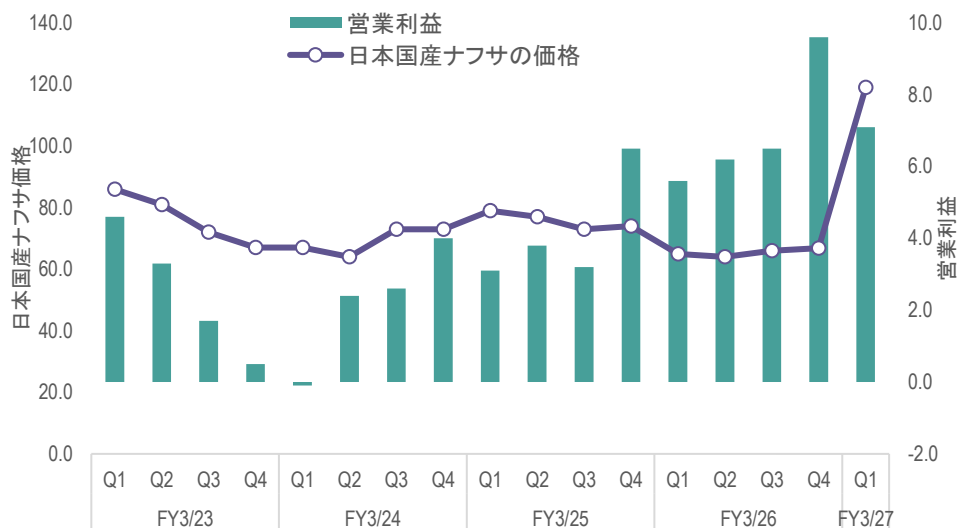
営業利益の事業セグメント別構成 (セグメント間取引消去および全社費用を除く)



出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー

ナフサ価格急騰が前四半期比 (QoQ) での営業減益要因に

国産ナフサ価格 (千円/kl、左目盛、線グラフ)、営業利益 (十億円、右目盛、棒グラフ)



出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー

主な注目ポイント

東洋紡の 27 年 3 月期第 1 四半期決算は、売上高が前年同期比 7.3%増、営業利益が同 28.1%増と増収増益を達成し、堅調な着地となった。この増益は、工業用フィルム事業における旺盛な需要の継続に加え、環境・機能材事業が本格的な拡大基調に入ったことが主因である。

1) 工業用フィルム事業

セグメント別では、MLCC 用離型フィルムおよび液晶偏光子保護フィルム (SRF) の牽引により、工業用フィルム事業は年間を通じて力強い成長モメンタムを維持する見通しである。

- **MLCC 用離型フィルム**: MLCC 市場は、AI サーバー向けインフラの加速化を背景に、構造的な拡大期を迎えている。AI サーバー 1 台あたりに必要な MLCC は約 28,000 個に上り、これは従来の一般汎用サーバーと比較して数量ベースで 12.7 倍、総静電容量ベースでは約 27 倍に相当する。コンデンサ市場全体の予想成長率 (前年比約+8%) を大幅に上回り、宇都宮工場での稼働や価格改定効果を追い風に、同社の 27 年 3 月期 MLCC 関連売上高は前年比+20%の大幅増収となる見通しである。
- **SRF (増産によるさらなる上振れ期待)**: 液晶偏光子保護フィルム向けの需要が旺盛である一方、足元の成長はフル稼働状態による供給制約を受けていた。しかし、2026 年 4 月に設備増強が完了し、現在は顧客による認証作業が進展中である。27 年 3 月期下期より出荷が段階的に立ち上がり、次年度にかけて最大 30%の生産能力拡大を見込む。価格転嫁の進展と下期の出荷増を牽引役に、通期売上高は前年比+15%増を見込んでおり、その後のシェア拡大と持続的な利益成長への足がかりを築く。

注*: 東洋紡は MLCC 用離型フィルムにおいて、世界シェア約 25%を保持しており、業界全体の追い風から恩恵を享受できるポジションにある。

注*: 液晶偏光子保護フィルム (SRF) においては、世界シェア 60%という圧倒的なプレゼンスを背景に、引き続き旺盛な需要を取り込んでいる。

2) 樹脂・ケミカル事業

今四半期のもう一つの大きなハイライトは、環境・機能材セグメントに属する樹脂・ケミカル事業である。エンジニアリングプラスチックスおよび工業用接着剤「バイロン」の旺盛な需要に支えられ、業績モメンタムは引き続き堅調に推移した。

- **エンジニアリングプラスチックス**: トヨタやホンダなど日系主要 OEM の海外展開やサプライチェーンに密着し、自動車エンジン周辺部品向け高機能樹脂において高い競争優位性を維持している。足元の業績は世界の自動車生産台数の推移と連動して安定的に推移しており、機動的な価格スプレッド管理によって上流の原材料価格変動の影響を適切に緩和している。
- **工業用接着剤 (バイロン)**: 同社独自の機能性接着樹脂は、スマートフォンや民生用ハードウェア向け FPCB (フレキシブルプリント基板) 接着用途を中心に、高採算なエレクトロニクス材料分野でシェアを拡大している。アジアおよびグローバルの電子部品サプライチェーンにおける採用拡大に加え、機動的な価格戦略が奏功し、収益に着実に貢献している。

3) 中東情勢の影響

足元の逆風要因として、中東地域の地政学リスクに伴う物流ボトルネックが顕在化しており、輸出依存度の高い主要 2 事業において出荷の重石となっている。

- **環境・機能材事業(海水淡水化用 RO／逆浸透膜)**：湾岸諸国における海水淡水化プロジェクト自体は構造的に堅調であり基礎需要も底堅いものの、海上輸送の混乱や港湾混雑によって輸出数量が制約されている。代替航路の活用を進めているものの輸送能力には依然として限界があり、輸送ルートが正常化するまでは、一時的な国内在庫の積み上がりや工場稼働率低下のリスクが懸念される。
- **繊維事業(中東向け民族衣装用トーブ生地)**：高い市場シェアを誇り直接輸出によるキャッシュ・カウである中東諸国で名高い TOYOBO ブランドの民族衣装原反『トーブ』は、現地物流の停滞を受けて出荷遅延が発生している。最終需要自体は旺盛であるため、業績への影響は構造的な需要減退ではなく純粋に物流要因によるものである。中東サプライチェーンの早期安定化が、滞留在庫の解消および稼働率回復に向けた主要カタリストとなる見通しである。

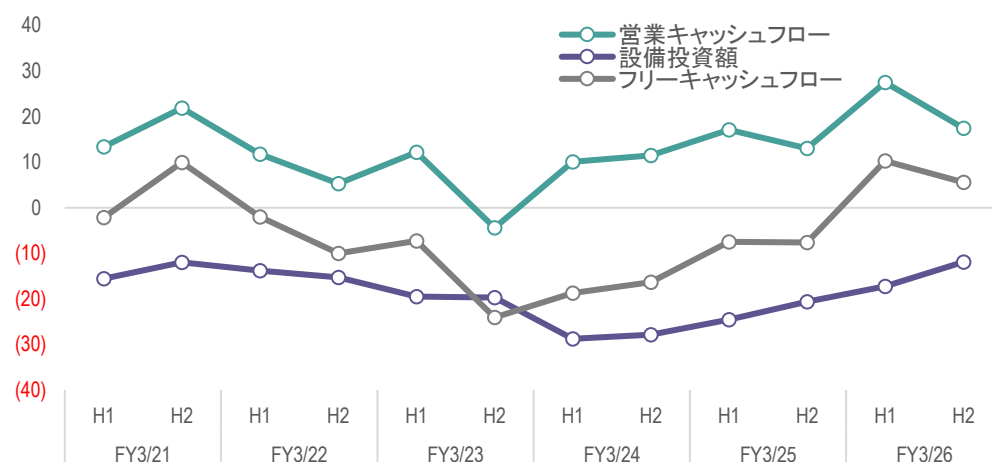


27 年 3 月期のフリー・キャッシュ・フローは黒字を維持する見通し

東洋紡は 26 年 3 月期を通じて、プラスのフリー・キャッシュ・フロー (FCF) を維持し、財務面での劇的な V 字回復を果たした。大きな転換点となったのは同期の上期であり、営業キャッシュ・フローの急激な回復と設備投資額のピークアウトを背景に、FCF は 5 年ぶりの黒字化を達成した。この勢いのあるモメンタムは下期にも引き継がれ、キャッシュ創出において極めて成功を収めた 1 年を締めくくった。

キャッシュフローのトレンド(10 億円)

上期、下期トレンド

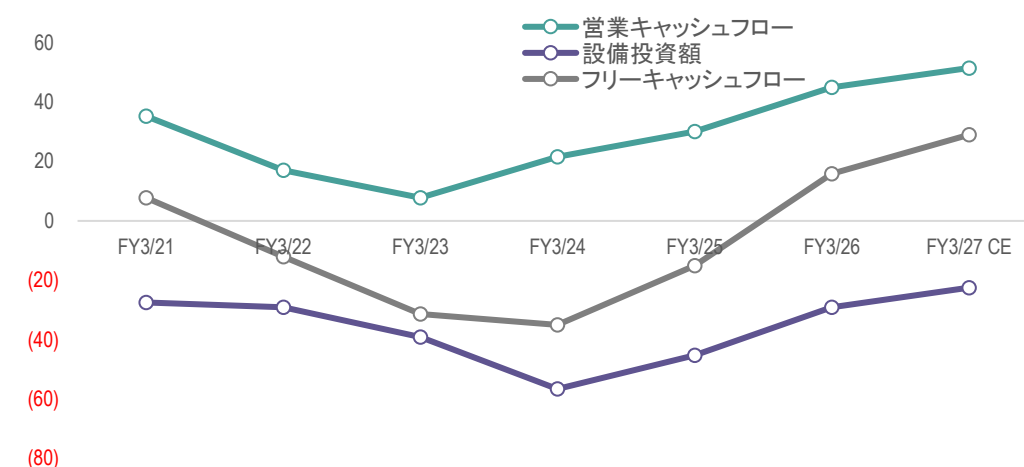


出所: リフィニティブ、アストリス・アドバイザリー

27 年 3 月期に向けては、ナフサ価格の高騰が営業利益見通しや営業キャッシュ・フローの重石となるものの、設備投資額の正常化により、フリー・キャッシュ・フロー (FCF) は黒字を維持できる見込みである。

キャッシュフローのトレンド(10 億円)

年間トレンド



出所: リフィニティブ、アストリス・アドバイザリー

注: 27 年 3 月期会社予想の営業活動による営業キャッシュ・フローは、会社計画の 27 年 3 月期の EBITDA 予想を代替値として使用



新中期経営計画のハイライト

確かな成果創出に向けて

東洋紡は、新たな「2030 中期経営計画 (2027 年 3 月期～2031 年 3 月期)」を発表した。本計画は、同社が掲げる長期ビジョン「Sustainable Vision 2030」の後半戦における極めて重要なステップとして正式に位置づけられている。

前中計である「2025 中期経営計画 (2023 年 3 月期～2026 年 3 月期)」は、「つくりかえる・仕込む 4 年」と位置づけられていた。この期間中、安全・防災や品質保証の面では着実に基盤構築が進んだものの、事業ポートフォリオの組替えの遅れや設備投資コストの高騰が響き、最終的な業績は当初の目標に届かず、財務体質も悪化した。

今回新たに導入された「2030 中期経営計画」では、これまでの「仕込み」から「成果の実現」へと企業姿勢を完全にシフトさせている。東洋紡は今後 5 年間、財務体質の改善と目標とする利益成長を両立させ、できるだけ早期に ROE8%超を達成することを目指す。

経営基盤を強化

26 年 3 月期実績、29 年 3 月期、31 年 3 月期業績予想

(10 億円)	26 年 3 月期 実績	29 年 3 月期 会社目標	31 年 3 月期 会社目標	CAGR(%) FY3/26- FY3/29	CAGR(%) FY3/26- FY3/31
売上高	421.6	470.0	500.0	3.7	3.5
営業利益	27.9	35.0	45.0	7.9	10.0
営業利益率 (%)	6.6	7.4	9.0		
EBITDA	52.5	64.0	76.2	6.8	7.7
純利益	11.2	14.0	19.0	7.7	11.1
ROE (%)*	5.5	>6.0	>8.0		
ROIC (%)	3.8	>4.5	>6.0		
D/E ratio (x)	1.2	<1.2	<1.2		
純負債/EBITDA (x)		<4.0	<4.0		
設備投資額	29.0	35.0	31.5		
研究開発費	14.1	3-4% of sales	3-4% of sales		

出所: 会社データ

セグメント別の目標

(10 億円)	26 年 3 月期 実績	29 年 3 月期 会社目標	31 年 3 月期 会社目標	CAGR (%) FY3/26- FY3/29	CAGR (%) FY3/26- FY3/30
売上高					
フィルム	175.2	210.0	220.0	6.2	4.7
ライフサイエンス	34.5	40.0	50.0	5.1	7.7
環境・機能材	110.1	130.0	150.0	5.7	6.4
その他	101.8	90.0	80.0		
営業利益					
フィルム	16.6	18.0	20.0	2.7	3.8
ライフサイエンス	0.1	5.0	9.0	268.4	208.1
環境・機能材	9.7	13.0	15.0	10.3	9.1
その他	1.6	-1.0	1.0	-	-11.1

出所: 会社データ

キャピタル アロケーション

大型投資の一巡と不振事業における業績回復の見通しを背景に、東洋紡は 2026～2028 年度の中期計画期間において、キャッシュ創出能力の劇的な改善を見込んでいる。本業におけるオペレーション効率の飛躍的な向上により、年間営業キャッシュフローは前計画期間から 2 倍以上となる年平均 467 億円に急増する見通しであり、これにより(前計画期間で年平均 250 億円に上った)外部からの資金調達を行う必要性が解消される。

現計画における資金使途の優先事項は、将来の成長投資を継続しつつ、財務体質を健全化することである。年間のキャッシュアウト(資金支出)の内訳としては、設備投資に年平均 350 億円を充当するほか、財務体質の改善および安定的な株主還元(総還元性向 30%)の組み合わせに年平均 117 億円を投じる計画だ。

事業投資と株主価値向上に注力

資本配分の詳細

FY3/27 ~ FY3/31 における 資本配分計画 (年間)	(10 億円)	明細
設備投資 (成長に向けた)	14	ライフサイエンス 環境・機能材
設備投資 (維持)	21	
株主還元		配当と自社株買い

出所: 会社データ

結論

全体として、東洋紡の財務戦略は、厳格な投資規律を徹底することで、同社を高水準のキャッシュ創出企業へと変革させるという経営陣の強い決意を反映している。

同社は、これまでフリー・キャッシュ・フローの大きな圧迫要因となっていた大規模な投資サイクルを脱しつつある。フィルム事業における大型投資がピークアウトしたことで、資本効率は劇的に向上する見通しだ。年間の設備投資を前期間の 440 億円から 350 億円へと意図的に縮小したことにより、新たに創出される潤沢な営業キャッシュ・フローの大部分を、東洋紡の財務体質改善へ直接充当することが可能となる。

過去の構造改革期においては利益が足踏み状態となったものの、今回の 2026～2028 年度の枠組みは、構造的な業績回復への極めて高い視認性をもたらしている。高利益率の材料分野への積極的な拡大に支えられ、同社は株主への安定的かつ持続的な還元を提供しつつ、「2030 長期ビジョン」の着実な達成に向けて強固なポジションを築いている。

当社の業績予想と主な前提条件

原油価格の上昇および継続する中東の地政学リスクを反映し、当社は 27 年 3 月期～28 年 3 月期の業績予想を見直すとともに、新たに 29 年 3 月期の予想を策定した。詳細は以下の通りである。

アストリス・アドバイザリーの業績予想

(10 億円)	26/3 期 実績	27/3 期 会社予想	27/3 期 実績 (旧)	27/3 期 当社予想 (新)	28/3 期 当社予想 (旧)	28/3 期 当社予想 (新)	29/3 期 当社予想
売上高							
フィルム	175.20	185.00	184.00	187.00	192.00	196.35	202.24
ライフサイエンス	34.50	39.00	45.00	40.36	49.00	43.18	45.77
環境・機能材	110.10	115.00	120.00	120.00	123.00	124.80	128.54
繊維	80.50	75.00	90.00	75.00	85.00	80.10	81.70
不動産・その他	21.30	21.00	12.15	21.00	12.15	21.00	21.00
総売上高	421.60	435.00	451.15	443.36	461.15	465.43	479.26
前年比(%)	-0.1	+3.2	+7.0	+5.2	+2.2	+5.0	+3.0
営業利益							
フィルム	16.60	14.00	12.88	14.21	13.82	15.71	16.58
ライフサイエンス	0.10	0.10	4.59	0.12	5.05	0.35	0.55
環境・機能材	9.70	9.70	9.60	9.84	10.46	10.61	10.93
繊維	0.90	0.10	1.35	1.05	1.28	1.20	1.23
不動産・その他	3.50	2.10	(0.73)	2.14	(0.81)	3.15	3.15
総営業利益	27.90	23.00	27.69	24.37	29.79	27.29	28.60
前年比(%)	+67.6	-17.6	-0.8	-12.7	+7.6	+12.0	+4.8
営業利益率(%)	6.6	5.3	6.1	5.5	6.5	5.9	6.0
EBITDA	52.50	51.50	52.05	51.42	54.69	55.68	57.84
前年比(%)	+33.2	-2.0	-0.9	-2.1	+5.1	+8.3	+3.9
EBITDA マージン(%)	12.5	11.8	11.5	11.6	11.9	12.0	12.1
FCF (10 億円)	15.88		2.47	15.53	7.04	21.16	25.06
FCF マージン(%)	3.8		0.5	3.5	1.5	4.5	5.2
FCF コンバージョン(%)	82.0		14.9	99.7	37.5	115.1	126.9
FCF 利回り(%)	11.2		1.4	10.7	4.1	14.6	17.3
DPS (円)	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0
配当利回り(%)	2.5	2.5	2.1	2.5	2.1	2.5	2.5
配当性向(%)	31.6	42.4	36.8	42.4	35.0	34.2	31.7

出所: アストリス・アドバイザリー

注: FCF コンバージョンは FCF/税引前利益

JGAAP に基づく要約財務諸表

損益計算書 (10 億円)	FY 3/25	FY 3/26	FY 3/27E	FY 3/28E	FY 3/29E
売上高	422.03	421.56	443.36	465.43	479.26
売上原価	324.98	313.41	338.28	353.73	359.45
売上総利益	97.06	108.15	105.08	111.70	119.82
売上総利益率(%)	23.0	25.7	23.7	24.0	25.0
営業利益	16.65	27.91	24.37	27.29	28.60
営業利益率(%)	3.9	6.6	5.5	5.9	6.0
営業外収益	3.15	2.70	2.93	2.81	2.87
営業外費用	(9.22)	(7.73)	(7.73)	(7.73)	(7.73)
経常利益	10.59	22.88	19.57	22.38	23.74
特別利益	2.35	2.19	-	-	-
特別損失	(5.77)	(5.69)	(4.00)	(4.00)	(4.00)
税引前当期純利益	7.17	19.38	15.57	18.38	19.74
法人税等	(1.97)	(5.13)	(4.11)	(4.92)	(5.46)
実効税率(%)	18.6	22.4	21.0	22.0	23.0
当期純利益	5.20	14.24	11.46	13.45	14.28
非支配株主に帰属 する四半期純利益	3.20	3.07	3.13	3.13	3.13
親会社株主に帰属 する四半期純利益	2.00	11.17	8.33	10.32	11.15

売上高前年比伸び率 (%)	+1.9	-0.1	+5.2	+5.0	+3.0
営業利益前年比伸び 率(%)	+85.1	+67.5	-12.7	+12.0	+4.8
税引前当期純利益前 年比伸び率(%)	+28.3	+170.2	-19.6	+18.0	+7.4
当期純利益前年比伸 び率(%)	-18.4	+457.9	-25.5	+23.9	+8.0

貸借対照表 (10 億円)	FY 3/25	FY 3/26	FY 3/27E	FY 3/28E	FY 3/29E
現金・預金	28.58	31.11	36.78	49.48	65.38
棚卸資産	118.98	128.06	138.22	144.53	146.86
売掛債権	105.62	100.44	105.63	110.89	114.19
その他流動資産	14.32	10.94	11.50	12.08	12.44
流動資産	267.50	270.54	292.14	316.98	338.86
有形固定資産	296.52	299.93	305.77	311.34	316.75
のれん	-	-	-	-	-
無形固定資産	5.03	4.84	10.69	16.26	21.66
投資有価証券	12.27	11.78	11.78	11.78	11.78
その他固定資産	36.48	40.56	40.56	40.56	40.56
固定資産	350.30	357.12	368.81	379.95	390.76
資産合計	617.80	627.67	660.95	696.93	729.62
短期借入金	80.58	79.13	80.06	80.06	80.06
買掛債務	51.83	46.85	51.84	54.21	55.09
その他流動負債	27.91	31.62	31.87	34.42	34.42
流動負債	160.32	157.60	163.78	168.69	169.57
長期借入金	187.29	175.35	180.94	180.94	180.94
その他固定負債	38.15	42.73	37.14	37.14	37.14
固定負債	225.44	218.08	218.08	218.08	218.08
負債合計	385.76	375.67	381.86	386.77	387.65
株主資本、その他の包 括利益累計額	195.31	213.31	240.41	271.48	303.29
新株予約権	-	-	-	-	-
非支配株主持分	36.73	38.68	38.68	38.68	38.68
純資産	232.04	252.00	279.09	310.16	341.97
負債・純資産合計	617.80	627.67	660.95	696.93	729.62

出所: 会社データに基づきアストリス・アドバイザリーが作成

キャッシュフロー計算書 (10 億円)	FY 3/25	FY 3/26	FY 3/27E	FY 3/28E	FY 3/29E
税引前当期純利益	7.17	19.37	15.57	18.38	19.74
減価償却費	22.70	24.63	27.04	28.39	29.23
運転資金の増減	(3.77)	(6.09)	(9.74)	(7.23)	(5.11)
その他の非現金項目	9.68	8.84	9.26	9.05	9.15
法人税等支払額	(5.66)	(1.72)	(4.11)	(4.92)	(5.46)
営業活動によるキャッシュフロー	30.12	45.03	38.03	43.66	47.56
設備投資	(45.23)	(29.15)	(22.50)	(22.50)	(22.50)
投資有価証券	1.95	0.99	-	-	-
その他の投資活動によるキャッ シュフロー	(3.11)	1.08	(1.01)	0.03	(0.49)
投資活動によるキャッシュフロー	(46.39)	(27.08)	(23.51)	(22.47)	(22.99)
配当金支払額	(3.53)	(3.52)	(3.53)	(3.53)	(3.53)
借入金および社債発行による収 入(返済・償還による支出)	18.82	(7.11)	-	-	-
自己株式の取得による支出	(0.00)	(0.00)	-	-	-
その他	(4.80)	(5.88)	(5.88)	(5.88)	(5.88)
財務活動によるキャッシュフロー	10.49	(16.51)	(9.41)	(9.41)	(9.41)
為替影響	(0.11)	1.25	0.57	0.91	0.74
ネットキャッシュフロー	(5.88)	2.70	5.68	12.69	15.90
フリーキャッシュフロー (FCF)	(15.11)	15.88	15.53	21.16	25.06
EBITDA	39.35	52.53	51.42	55.68	57.84
EBITDA 利益率(%)	9.3	12.5	11.6	12.0	12.1
FCF マージン(%)	-3.6	3.8	3.5	4.5	5.2
FCF コンバージョン(%)	N/A	82.0	99.7	115.1	126.9
設備投資/売上高(%)	10.7	6.9	5.1	4.8	4.7
設備投資/減価償却(%)	199.2	118.3	83.2	79.2	77.0
営業 CF マージン(%)	7.1	10.7	8.6	9.4	9.9

主要指標	FY 3/25	FY 3/26	FY 3/27E	FY 3/28E	FY 3/29E
収益性					
売上総利益率(%)	23.0	25.7	23.7	24.0	25.0
営業利益率(%)	3.9	6.6	5.5	5.9	6.0
当期純利益率(%)	0.5	2.7	1.9	2.2	2.3
ROA(%)	0.3	1.8	1.3	1.5	1.6
ROE(%)	1.0	5.5	3.7	4.0	3.9
ROCE(%)	3.6	5.9	4.9	5.2	5.1
ROIC(%)	3.0	4.6	3.9	4.1	4.0
流動性					
流動比率(倍)	1.7	1.7	1.8	1.9	2.0
当座比率(倍)	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1
レバレッジ					
D/E レシオ(倍)	1.4	1.2	1.1	1.0	0.9
ネット D/E レシオ(倍)	1.2	1.0	0.9	0.8	0.6
自己資本比率(倍)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
ネットデット/EBITDA (倍)	6.1	4.3	4.4	3.8	3.4
パリュエーション					
EPS(公表値)(円)	22.7	126.7	94.4	117.0	126.4
PER(倍)	73.6	13.2	17.3	13.9	12.9
希薄化後 PER(倍)	73.7	13.2	17.3	13.9	12.9
DPS (円)	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0
配当性向(%)	176.0	31.6	42.4	34.2	31.7
配当利回り(%)	2.4	2.4	2.5	2.5	2.5
FCF 利回り(%)	(10.1)	10.7	10.7	14.6	17.3
希薄化後 FCF 利回り(%)	(10.1)	10.6	10.7	14.6	17.3
PBR(倍)	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/売上高倍率(倍)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA 倍率(倍)	7.4	5.5	5.6	5.1	4.9
EV/EBIT 倍率(倍)	17.4	10.4	11.7	10.5	10.0
EV/FCF 倍率(倍)	N/A	18.2	18.4	13.5	11.4



免責事項

本レポートは、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が作成したものです。本レポートは、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が信頼できると考える公開情報源から入手した情報に基づいていますが、独自検証は行っていない、その正確性や完全性について保証、表明、保証をするものではありません。本レポートは、当該企業について述言及すべき全事項を記載したものではなく、また、記載を試みるものでもありません。ここに記載された意見は、本レポート作成時点におけるアストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社の判断を反映したものであり、予告なく変更される場合があります。本レポートに記載されている将来の見通しに関する情報または記述には、仮定、今後の業績予測、未確定な金額見積もりなどに基づく情報が含まれているため、既知および未知のリスク、不確実性および、このテーマに関する実際の結果、業績または成果が現在の予想とは大きく異なる可能性をもたらすその他要因が含まれています。

本レポートは概説として作成されたものであり、特定の金融商品または戦略を個人的に推奨するものではなく、また個人的な投資アドバイスを構成するものでもありません。

アナリストは、(i) 本レポートで表明する見解は、本レポートの対象である企業および証券に関する当該リサーチアナリストの個人的見解を正確に反映していること、(ii) 当該リサーチアナリストの報酬のいかなる部分も、直接的にも間接的にも当該リサーチアナリストが本レポートで述べた見解に過去、現在、未来を通して関連しないことをここに証明します。

本レポートは、日本法に基づき設立され、日本の金融庁の監督下にあるアストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社により作成されました。現地当局による規制範囲に関する詳細をご要望の場合は、弊社から入手可能です。

利益相反

本レポートは、当該企業が委託して費用を負担したものであり、MiFID II で定義される許容可能な軽微な非金銭的利益に該当すると判断されるものです。

読者は、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が、現在、もしくは今後 3 ヶ月以内およびその後、当該企業に対して IR/コーポレート・アドバイザリーなどのサービスを提供する、または提供することを求める可能性があることを前提とする必要があります。

記載金融証券への投資: アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、取締役、役員、従業員およびサービスプロバイダーの個人的な取引について制限的な方針をとっています。アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、投資業務を行っておらず、本レポート記載の金融証券は一切保有していません。

責任制限

アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、本レポートに基づき投資家が行った投資、売却、保有の決定に関して、いかなる責任も負わないものとします。アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、本レポートの情報に起因する直接的、間接的、偶発的、特別、または結果的損害（予見可能か否かを問わず）に対して、一切の責任を負わないものとします。

Copyright 2026 Astris Advisory Japan K.K. All rights reserved.
全著作権所有無断転載禁止