

萩原工業株式会社 (7856 JP)

事業環境を取り巻く不透明な外部要因を受け FY25 は保守的な業績予想を維持。

エグゼクティブサマリー

➤ FY24 通期決算概要

萩原工業が 12 月 10 日に発表した FY24 通期決算（10 月期）は、会社予想の売上高 32,000 百万円（前期比 2.4%増）、営業利益 2,200 百万円（同 11.2%増）に対して、売上高 33,118 百万円（同 6.0%増）、営業利益 2,097 百万円（同 6.0%増）で着地した。売上高は予想を上回ったものの、営業利益は基幹システム更新および笠岡工場不動産取得税等のコスト発生により予想を下回った。

➤ FY25 上期営業利益のマイナス成長予想の要因

同社は、FY25 上期売上高を 16,780 百万円（前年同期比 2.5%増）、営業利益を 1,160 百万円（同 10.7%減）、FY25 通期売上高を 34,000 百万円（前期比 2.7%増）、営業利益を 2,400 百万円（同 14.4%増）と予想する。合成樹脂加工製品事業の順調な値上げとセールスマックスの改善により FY24 上期営業利益が好調であったことから、FY25 上期営業利益は前年同期比で減益を見込む。FY25 下期は、売上高 17,220 百万円（前年同期比 2.8%増・前半期比 2.6%増）、営業利益 1,240 百万円（同 50.1%増・同 6.9%増）を予想する。

➤ 中期経営計画目標の最終年度（FY25）における達成の見込み

同社は前中期経営計画において未達となった、売上高 33,000 百万円（3 年 CAGR3.3%）、経常利益 3,300 百万円（同 CAGR 25.2%）の達成を目指す。中計上の経常利益目標（3,300 百万円）に対して、FY25 会社予想は、経常利益 2,500 百万円（前期比 14.2%増）と予想するが、これは従来営業外収益に計上予定だった笠岡工場の補助金を、FY25 会社予想では特別利益に見直しをしたためである。FY25 売上高は 34,000 百万円（同 2.7%増）と予想している。

➤ 資本政策

中期経営計画の 3 年間（FY23–FY25）に同社は計 14,000 百万円の支出を計画しており、うち 10,500 百万円は戦略・設備投資に、3,500 百万円は株主還元に充てる予定である。中期経営計画の年間配当目標一株当たり 50 円に対して、FY25 の年間配当は 65 円を予想している。FY25 の総還元性向は 70%（配当 40%以上）を見込み、発行済み株式数の 5%を超える自己株式は消却する方針である。

萩原工業 (7856 JP): 株価バリュエーション

時価総額 (百万円)	21,800	時価総額 (百万ドル)	140			
30 日平均売買代金 (百万円)	81	30 日平均売買代金 (百万ドル)	0.5			
株価パフォーマンス (%)	7856	TOPIX	業績予想 (百万円, %)	FY23	FY24	FY25CE
株価 (¥, 24 Jan 2025)	1,465	2,751.04	売上高	31,245	33,118	34,000
3mo	-4.8%	+5.1%	営業利益	1,979	2,097	2,400
6mo	-4.3%	+1.5%	営業利益率 [OPM] (%)	6.3	6.3	7.1
YTD	-6.3%	-1.20%	一株当たり純利益 (円)	223.1	110.6	162.5
1yr	-1.5%	+12.7%	EBITDA	3,615	3,885	4,275*
5yrs	-8.7%	+63.3%	財務レバレッジ (X)	1.5	1.4	N/A
一株当たり指標	7856	TOPIX	ネット D/E レシオ (X)	0.0	0.0	N/A
EPS (¥, FY25CE)	162.49	177.8	フリーキャッシュフロー	-74	1,263	1,230*
DPS (¥, FY25CE)	40.00	N/A	株主還元指標	FY23	FY24	FY25CE
BPS (¥, Oct-24)	2,088.91	N/A	配当金 (¥)	50	60	65
FCFPS (¥, FY25EST)	82.6*	N/A	配当性向 (%)	22.4	54.2	40.0
Forward PER (X)	9.0	15.7	配当利回り (%)	N/A	N/A	4.4
PBR (x)	0.7	1.43	DOE (%)	2.4	2.9	N/A
PCFR (x)	17.7	N/A	自己株比率 (%)	N/A	N/A	6.0
EV/EBITDA (X)	5.1	N/A	ROE (%)	11.2	5.2	7.6

Source: Nippon-IBR based on data on Bloomberg and Toyo Keizai / *Nippon-IBR estimates

FY24 決算概要

萩原工業が 12 月 10 日に発表した FY24 通期決算（10 月期）は、会社予想の売上高 32,000 百万円（前期比 2.4%増）、営業利益 2,200 百万円（同 11.2%増）に対して、売上高 33,118 百万円（同 6.0%増）、営業利益 2,097 百万円（同 6.0%増）で着地した。FY24 経常利益は前期比 2.7%減の 2,190 百万円となった。これは同社の海外子会社の年度末に当たる 9 月末に円高が急激に進行し、為替差損が 58 百万円（FY24 上期は 65 百万円の為替差益）となったためである。一方、機械製品事業ではリチウムイオン電池の絶縁材加工に使用される紙スリッターの需要が売上を押し上げ、FY24 売上高は会社予想を上回った。

萩原工業(7856 JP): 業績サマリー									
(百万円/ 10 月決算)	FY23			FY24					
	上期	下期	通期	上期	下期	通期	YoY (%)	通期(予)	対通期(予)(%)
売上高	15,930	15,314	31,245	16,374	16,744	33,118	6.0	32,000	3.5
営業利益	1,010	968	1,979	1,271	825	2,097	6.0	2,200	-4.7
OPM (%)	6.3	6.3	6.3	7.8	4.9	6.3	-0.0ppt	6.9	-0.5ppt
経常利益	1,091	1,159	2,250	1,405	784	2,190	-2.7	2,300	-4.8
RPM (%)	6.8	7.6	7.2	8.6	4.7	6.6	-0.6ppt	7.2	-0.6ppt
当期利益*	2,246	871	3,118	960	558	1,518	-51.3	1,600	-5.1
NPM (%)	14.1	5.7	10.0	5.9	3.3	4.6	-5.4ppt	5.0	-0.4ppt

Source: Hagihara Industries' earnings results materials
*親会社株主に帰属する当期純利益

FY24 売上高は 1,873 百万円の増収（前期比 6.0%増）となり、うち 1,481 百万円（同 30.3%増）は機械製品事業によるものである。合成樹脂加工製品事業の FY24 売上高は 391 百万円（同 1.5%増）の増収に留まった。同事業では原材料費高騰を価格転嫁した値上げが売上高を押し上げ（981 百万円）、円安効果（158 百万円）も増収に貢献したが、人工芝、ラミクロス等の販売数量減少が減益要因（749 百万円減）となった。

FY24 営業利益率は 6.3%を維持（同 0.0ppt 増）したが、下期の営業利益率は上期の 7.8%から悪化し 4.9%となった。これは合成樹脂加工製品事業において下期を中心に発生した基幹システム更新などのコストにより、販売管理費が増加（317 百万円）したためである。機械製品事業では、売上高増加により営業利益は前期比で 389 百万円増加したが、セールスマックスの変更に伴う利益率の悪化（176 百万円減）および展示会出展等による販売管理費増加の影響（104 百万円減）により相殺された。

セグメント売上高・営業利益 (累計ベース)									
(百万円/10 月決算)	FY21		FY22		FY23		FY24		
	上期	通期	上期	通期	上期	通期	上期	通期	YoY (%)
合成樹脂加工製品事業売上高	10,872	22,540	12,327	25,570	13,550	26,353	13,473	26,744	1.5
セグメント営業利益	941	1,576	557	1,176	912	1,655	1,046	1,665	0.6
セグメント OPM (%)	8.7	7.0	4.5	4.6	6.7	6.3	7.8	6.2	-0.1ppt
機械製品事業売上高	2,235	5,165	2,163	4,382	2,379	4,891	2,900	6,373	30.3
セグメント営業利益	329	677	184	200	98	324	225	432	33.4
セグメント OPM (%)	14.7	13.1	8.5	4.6	4.1	6.6	7.8	6.8	+0.2ppt
売上高合計	13,107	27,705	14,490	29,953	15,930	31,245	16,374	33,118	6.0
営業利益合計	1,270	2,254	742	1,377	1,010	1,979	1,271	2,097	6.0
OPM (%)	9.7	8.1	5.1	4.6	6.3	6.3	7.8	6.3	-0.0ppt

Source: Hagihara Industries' earnings results materials

合成樹脂加工製品事業

合成樹脂加工製品事業の FY24 決算は、売上高 26,744 百万円（前期比 1.5%増）に対して、営業利益は前期比 0.6%増の 1,665 百万円となった。同事業の売上高の 67.2%（17,976 百万円、同 0.9%減）が国内事業、32.8%（8,768 百万円、同 6.7%増）が海外事業による。インフレを背景に顧客の原糸などの買い控えが継続しているが、原燃料費を反映した価格転嫁は順調に進行している。同社の主力製品であるコンクリート補強繊維「バルチック」の売上は、競争激化によるオーストラリアの鉱山事業からの撤退の影響を受け、前期比で 0.7%の伸びに留まった。しか

し同社は土間や道路工事の用途による需要を開拓している。日本ではリアモーターカーの軌道にも使用されている。その他産業資材の売上は、在庫調整が終了した食品用フレコンバッグの需要回復もあり、前期比 4.5%増の 5,768 百万円となった。

合成樹脂加工製品事業 - 製品分類別売上高									
(百万円/10月決算)		FY21	FY22	FY23	FY24				
製品分類	主な製品・用途	通期	通期	通期	上期	通期	YoY (%)	通期 (予)	対(予) (%)
シート・建築資材	シート・ラミクロス・土のう	5,421	5,804	5,935	2,988	6,114	3.0	5,771	5.9
その他	フレコンバッグ等	5,360	6,109	5,521	2,847	5,768	4.5	6,073	-5.0
バルチップ	インフラ・建設・鉱山	3,680	4,825	5,289	2,822	5,325	0.7	5,924	-10.1
生活資材	粘着関連・人工芝・メルタック等	7,125	7,862	8,678	4,401	8,729	0.6	8,358	4.4
その他	仕入商品等	951	967	927	412	806	-13.1	833	-3.3
PLS 計		22,540	25,570	26,353	13,473	26,744	1.5	26,962	-0.8

Source: Hagihara Industries' earnings results materials

機械製品事業

機械製品事業の FY24 上期決算は、売上高 6,373 百万円（前年同期比 30.3%増）、営業利益 432 百万円（同 33.4%増）となった。同事業の売上の 86.7%を国内売上（5,526 百万円、同 45.3%増）が占める。FY24 の売上成長を牽引したのは紙スリッターで、リチウムイオン二次電池の絶縁材向けに需要が伸び、売上高が前期比 121.1%増の 1,148 百万円に急増した。さらに、ペットボトルのリサイクルを主な用途とするスクリーンチェンジャーの売上も、前期比 49.7%増の 1,529 百万円と堅調に推移した。同社のリサイクル機器は、プラスチックとアルミニウムのハイブリッド材料を、プラスチックと金属パッケージに分離することにも使用され、分離されたアルミニウムはアルミニウム加工会社にリサイクル材料として販売される。こうしたハイブリッド包装材料は、医薬品や食品の包装材料として使用される。機械製品事業の売上の大半を占めるフィルムスリッターの売上は前期比 12.0%増の 3,484 百万円となった。

機械製品事業 - 製品分類別売上高									
(百万円/10月決算)		FY21	FY22	FY23	FY24				
製品分類	主な製品・用途	通期	通期	通期	上期	通期	YoY (%)	通期 (予)	対(予) (%)
紙スリッター	電気材料(絶縁)・電気部品包材	925	392	519	387	1,148	121.1	1,004	14.3
フィルムスリッター	軟包材・化学系材料・電池部材	3,413	2,862	3,109	1,402	3,484	12.0	2,692	29.4
スクリーンチェンジャー リサイクル機器	PET ボトルリサイクル	711	1,055	1,021	1,066	1,529	49.7	1,145	33.6
その他	ワインダー等	115	71	241	25	211	-12.3	195	8.4
ENG 計		5,165	4,382	4,891	2,900	6,373	30.3	5,037	26.5

Source: Hagihara Industries' earnings results materials

FY25 見通し

同社は、FY25 上期売上高を 16,780 百万円（前年同期比 2.5%増）、営業利益を 1,160 百万円（同 8.8%減）、FY25 通期売上高を 34,000 百万円（前期比 2.7%増）、営業利益を 2,400 百万円（同 14.4%増）と予想する。合成樹脂加工製品事業の順調な値上げとセルシックスの改善により FY24 上期営業利益が好調であったことから、FY25 上期営業利益は前年同期比で減益を見込む。一方 FY25 下期は、売上高 17,220 百万円（前年同期比 2.8%増・前半期比 2.6%増）に対して営業利益 1,240 百万円（同 50.1%増・同 6.9%増）を見込んでいる。下期の営業利益が前年同期比で増加するのは、機械製品事業において利益率が改善すると想定しているためである。ただし、中国経済の低迷に加え、為替相場、資源価格、世界需要の動向など外部要因は引き続き不透明であり、同社は保守的な見方を崩していない。コストの増加は販売価格に転嫁する計画であるものの、値上げ効果の発現までにはタイムラグがある。さらに同社は値上げによる顧客心理の悪化も懸念しており、買い控えにより合成樹脂加工製品事業の販売数量が FY25 を通じて減少する可能性がある。

同社は FY25 年間配当を一株当たり 65 円（中期経営計画目標では 50 円）と予想しており、これにより配当性向は 40%となる。

SDGs 関連製品 連結売上高										
(百万円/10月決算)	FY22		FY23		FY24					
	上期	通期	上期	通期	上期	YoY (%)	通期	YoY (%)	通期(予)	対(予)(%)
気候変動適応	2,119	4,259	2,477	4,894	2,478	0.0	5,007	2.3	4,607	8.7
国産シート	1,106	2,238	1,371	2,550	1,319	-3.8	2,637	3.4	2,452	7.5
粘着テープ原反	1,013	2,020	1,106	2,343	1,159	4.8	2,370	1.2	2,155	10.0
働き方改革	2,549	5,789	3,137	6,253	3,252	3.7	6,239	-0.2	6,798	-8.2
防災シート・メッシュシート	469	963	488	963	430	-11.9	914	-5.1	874	4.6
バルチップ	2,080	4,825	2,649	5,289	2,822	6.5	5,325	0.7	5,924	-10.1
循環型社会	589	1,131	631	1,205	1,221	93.5	1,792	48.7	1,428	25.5
エコフレンドシート	27	76	110	184	155	40.9	262	42.4	282	-7.1
スクリーンエンジャー	492	930	373	787	635	70.2	987	25.4	693	42.4
リサイクル機器	69	124	147	234	431	193.2	542	131.6	451	20.2
産業と技術確認の基盤づくりへの貢献	1,558	3,255	1,644	3,628	1,808	10.0	4,632	27.7	3,697	25.3
フィルムスリッター	1,460	2,862	1,553	3,109	1,420	-8.6	3,484	12.1	2,692	29.4
紙スリッター	97	392	91	519	387	325.3	1,148	121.2	1,004	14.3
SDGs 関連製品売上合計	6,817	14,435	7,889	15,980	8,761	11.1	17,671	10.6	16,532	3.5
連結売上における割合(%)	47.1%	48.2%	49.5%	51.1%	53.5%	+4.0ppt	53.4%	+2.3ppt	51.7%	+0.5ppt

Source: Nippon -IBR based on Hagihara Industries' earnings presentation materials

萩原工業(7856 JP): 業績・予想サマリー									
(百万円/10月決算)	FY24			FY25(予)					
	上期	下期	通期	上期(予)	YoY (%)	下期(予)	YoY (%)	通期(予)	YoY (%)
売上高	16,374	16,744	33,118	16,780	2.5	17,220	2.8	34,000	2.7
営業利益	1,271	825	2,097	1,160	-8.8	1,240	50.1	2,400	14.4
OPM (%)	7.8	4.9	6.3	6.9	-0.9ppt	7.2	+2.3ppt	7.1	+0.7ppt
経常利益	1,405	784	2,190	1,210	-13.9	1,290	64.3	2,500	14.2
RPM (%)	8.6	4.7	6.6	7.2	-1.4ppt	7.5	+2.8ppt	7.4	+0.7ppt
当期利益*	960	558	1,518	1,340	39.6	890	59.5	2,230	46.9
NPM (%)	5.9	3.3	4.6	8.0	+2.1ppt	5.2	+1.8ppt	6.6	+2.0ppt

Source: Hagihara Industries' earnings results materials
* 親会社株主に帰属する当期純利益

中期経営計画「V FOR J」- V 字回復、J 字成長へ

中期経営計画「V for J」(FY23-FY25)では、前中期経営計画において未達となった、売上高 33,000 百万円(3年 CAGR3.3%)、経常利益 3,300 百万円(同 CAGR 25.2%)の達成を目指す。同社は経常利益目標(3,300 百万円)に対して、FY25 経常利益を 2,500 百万円(前期比 14.2%増)と予想するが、これは従来営業外収益に計上予定だった笠岡工場の補助金を、FY25 会社予想では特別利益に見直しをしたためである。FY25 売上高は 34,000 百万円(同 2.7%増)と予想している。

中期経営計画の資本政策

中期経営計画の3年間(FY23-FY25)に同社は計 14,000 百万円の支出を計画しており、内訳は以下の通りである。

- 株主還元 3,500 百万円。同社は総還元性向を FY22 の 54.7%から、FY25 の 70%(配当 40%以上)に改善する計画である。また、発行済み株式数の 5%を超える自己株式を消却する方針である。
- 戦略・設備投資に 10,500 百万円。これらの内訳は、1) 海外生産拠点およびバルチップやメルタッククロスなどの戦略製品の強化などの戦略投資 4,000 百万円、2) 笠岡工場に 2,500 百万円、3) 維持・更新の設備投資に 4,000 百万円、である。FY25 には、1) 戦略投資に 1,100 百万円、2) 維持・更新の設備投資に 1,700 百万円、を支出する予定である。総額 2,500 百万円の笠岡工場への投資は、FY23 に完了している。

同社は FY25 の ROE 目標 8%を据え置きとしているが、FY25 の営業利益率は 7.1%と予想され目標の 10%を下回る可能性が高い。ROIC 目標は開示されていない。

GENERAL DISCLAIMER AND COPYRIGHT

This report has been commissioned by Hagihara Industries Inc. (the Sponsor) and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by Hagihara Industries. Fees are paid on delivery of the report in cash without recourse. Nippon-IBR may seek additional fees for the provision of follow-up research reports and associated IR services for the Sponsor but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options, or warrants for any of our services.

Accuracy of content: All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however Nippon-IBR does not guarantee the accuracy or completeness of this report and has not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the Nippon-IBR analyst at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance, or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.

Exclusion of Liability: To the fullest extent allowed by law, Nippon-IBR shall not be liable for any direct, indirect, or consequential losses, loss of profits, damages, costs, or expenses incurred or suffered by you arising out or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.

No personalised advice: The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Nippon-IBR's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.

Investment in securities mentioned: Nippon-IBR has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. It does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees, and contractors of Nippon-IBR may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to its policies on personal dealing and conflicts of interest.

Copyright: Copyright 2025 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.

For further enquiry, please contact:

Yumi Yamamoto-Tyrrell

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd

118 Pall Mall

London SW1Y 5EA

TEL: +44 (0)20 7993 2583

Email : enquiries@nippon-ibr.com



Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (formerly known as NIB Research UK Ltd.) is registered in England and Wales (9100028) and is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority (FRN: 928332).