

2025年12月期 決算分析および今後の成長戦略に関するレポート

住宅建材から先端半導体材料へー構造転換による収益性向上と再評価の可能性

- **25/12期総括**：住宅市場の低迷を化学品事業（特にファインケミカル）の伸長と円安効果でカバーし、売上高707億円（+1.7%）、営業利益108億円（+11.6%）の増収増益を達成
- **26/12期展望**：半導体市況の本格回復と建材の価格改定効果を見込み、売上高800億円、営業利益144億円（+32.5%）と過去最高益更新を計画
- **成長ドライバー**：生成AIサーバーや高周波通信向け次世代基板材料（GliCap[®]）の採用拡大が中計「Challenge 1000」達成の鍵
- **投資判断**：「**ややポジティブ**（Slightly Positive）」
 - 化学セクター平均並みのPER水準だが、高付加価値な電子材料へのポートフォリオ転換が進んでおり、アップサイドの余地あり



※本レポートは2026年1月29日発表の決算短信、2月17日の説明会資料等



25/12期業績分析：化学品の好調と為替効果により計画超過の着地

科目 (Item)	修正予想 (Prev. Forecast)	実績 (Actual)	前期比 (YoY)	増減率 (Change %)
売上高	70,000	70,705	+1,211	+1.7%
営業利益	10,000	10,869	+1,127	+11.6%
経常利益	10,400	11,921	+1,141	+10.6%
当期純利益	7,000	8,459	△354	△4.0%

(Unit：百万円)

増収増益要因

ファインケミカルの販売増に加え、**想定レート**（1USD=140円）に対し**実勢レート**（1USD=150円）が円安に推移したことで輸出採算が向上

セグメント別明暗

化学品事業が**営業増益**（+14.9億円）を牽引し、**建材事業の減益**（△4.1億円）を吸収

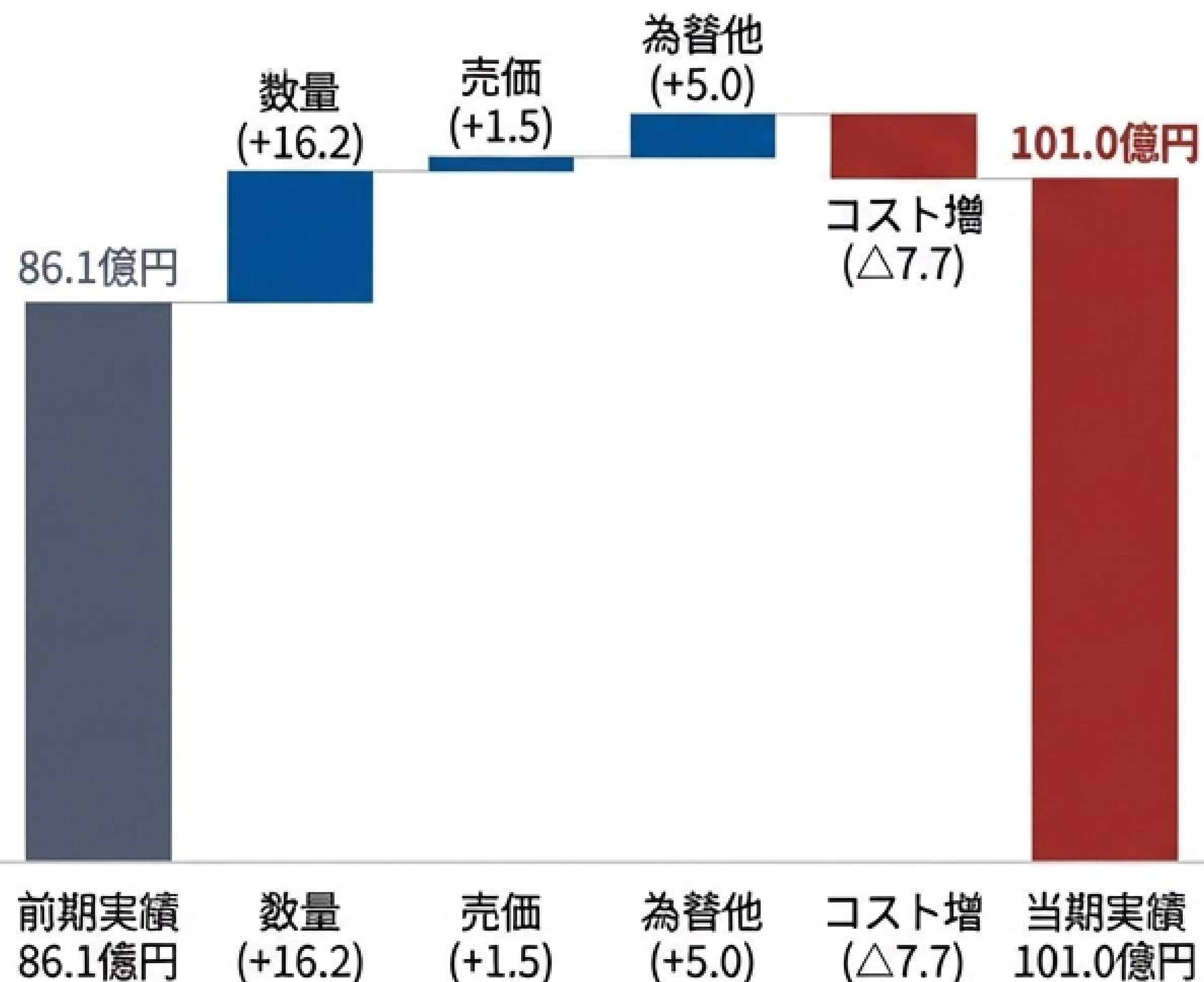
営業外・特別損益

為替差益の計上等で経常利益は**増益**なるも、前期に計上した投資有価証券売却益の剥落により**純利益は微減**

セグメント分析（化学品①）：輸出比率の高い高収益体質が全社を牽引

営業利益増減要因分析

営業利益 / 単位:億円



Key Insights

概況

有機化成品、ファインケミカルともに**好調**。海外売上高比率は**高水準**を維持し、北米・アジア向けが**伸長**

為替感応度

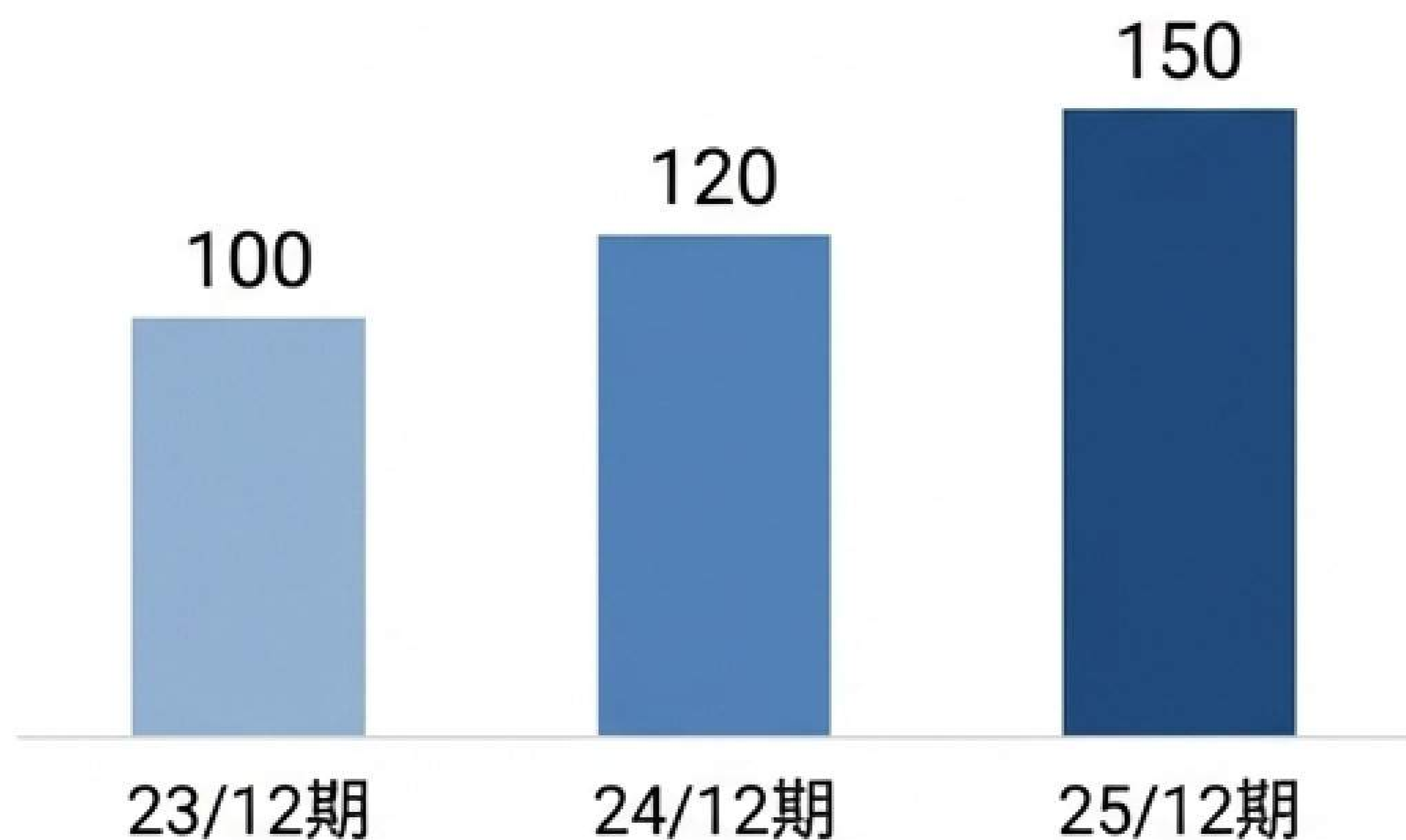
ドル・ユーロ建て取引が多く、**円安が利益押し上げに大きく寄与**（実勢レート:1USD=150円、1EUR=165円）

利益率

売上高515億円に対しセグメント利益101億円（利益率約19.6%）と**高収益**を維持

セグメント分析（化学品②）：電子部品・半導体向け「Cureazol」の回復

Fine Chemicals Sales Trend



● イミダゾール類（Cureazol）

エポキシ樹脂硬化剤として、電子部品・半導体封止材向け需要が回復基調にある

● 半導体プロセス材料

微細化ニーズの高まりを受け、先端パッケージ基板向け等の新規採用が進む

● 不溶性硫黄

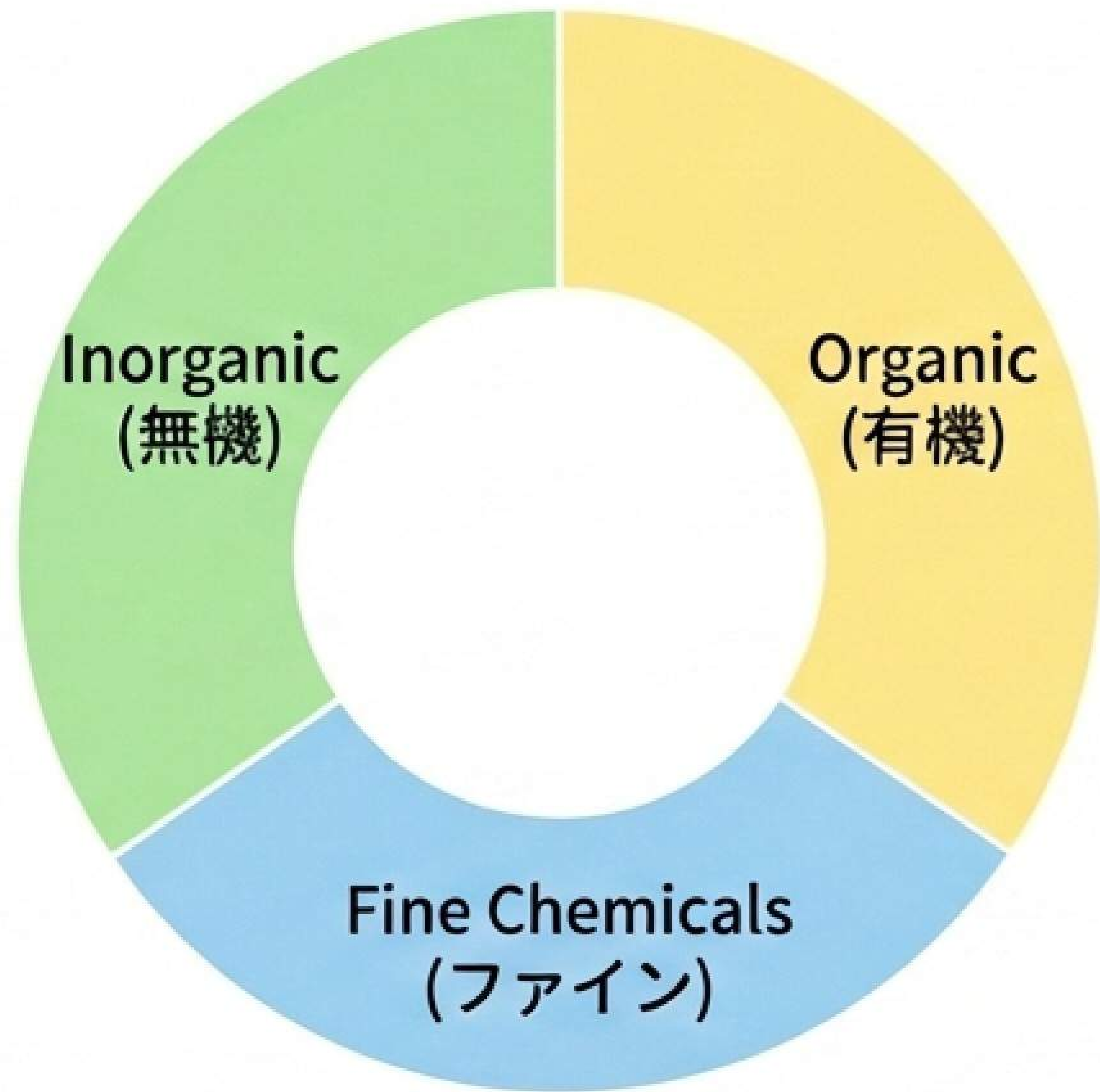
タイヤ向け需要は底堅いものの、競合他社との価格競争激化により販売は横ばい圏

● 設備投資

徳島工場の新プラント「TAP-4」稼働により、高品質な電子材料の増産体制を確立済

セグメント分析（化学品③）：ニッチトップ製品群による安定的収益基盤

化学品セグメント売上構成



Inorganic (無機)

二硫化炭素（レーヨン・セロファン原料）は輸出販売が**好調**。**安定的な収益源**

Organic (有機)

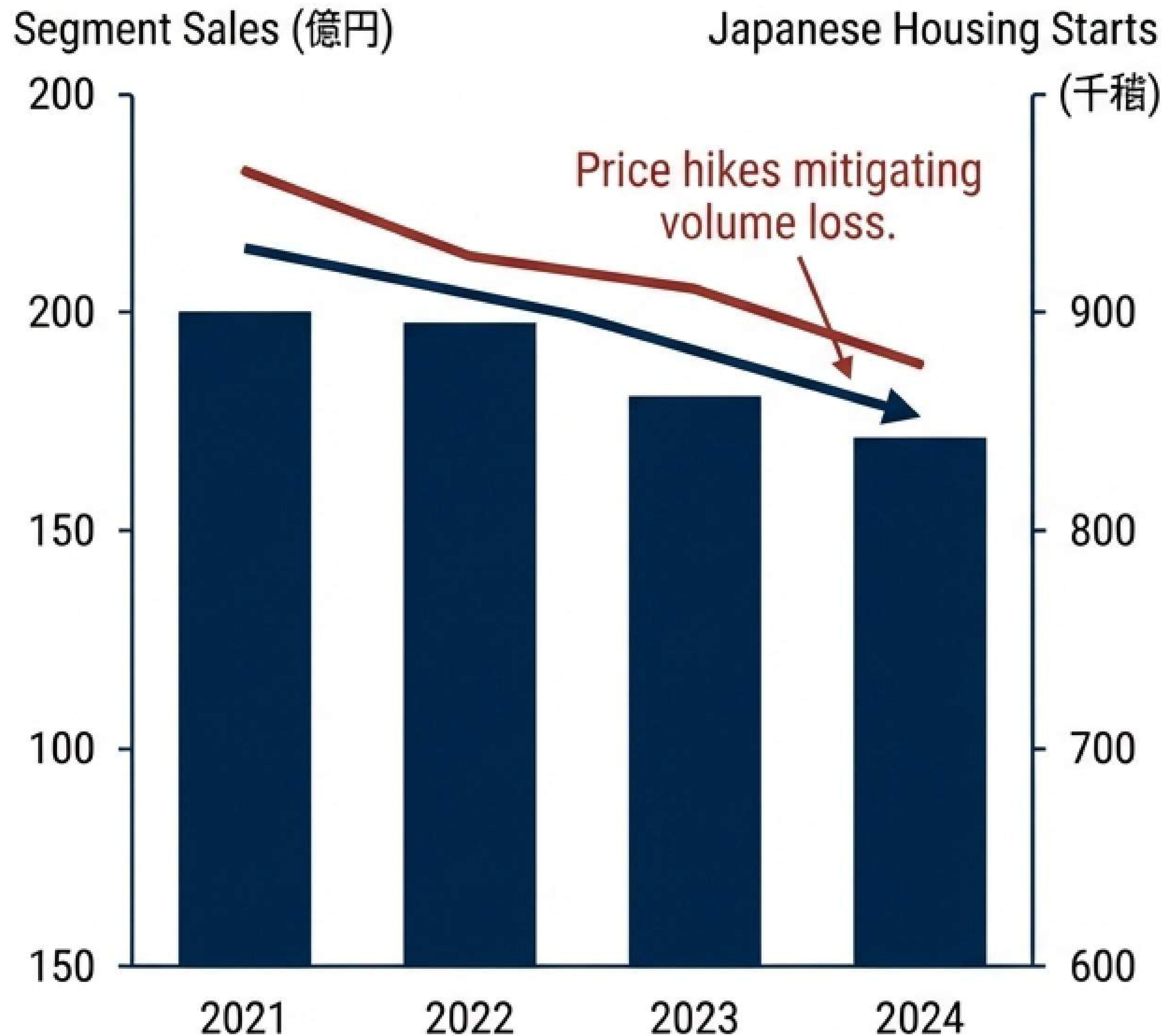
塩素化イソシアヌル酸（プール殺菌剤）は米国市場等で**底堅い需要**

BtoC Initiative

洗濯槽クリーナー「**ウォッシュマニア**」等のBtoC製品も展開し**ブランド認知向上**

戦略的意義：汎用化学品（**Cash Cow**）での安定キャッシュフローを原資に、ファインケミカル（**Star**）へのR&D投資を行う**循環モデル**を確立

セグメント分析（建材）：住宅着工減の逆風下、価格是正と非住宅シフトへ



業績結果：売上高 179億円 ($\Delta 2.8\%$)、利益 5.4 億円 ($\Delta 42.7\%$)

市場環境：資材価格高騰による持ち家着工戸数の減少が直撃。アルミ地金高騰と物流費上昇が利益を圧迫

対応策：原材料コスト上昇分の製品価格への転嫁を継続

戦略転換：新ブランド「MEGLIO（メグリオ）」による高付加価値化と、マンション・商業施設などの「非住宅」分野への注力



26/12期業績予想：半導体・電子材料の飛躍で営業利益144億円へ

売上高	800億円	(+13.1%)
営業利益	144億円	(+32.5%)
配当	60円	(+5円)



26/12期予想の妥当性とアップサイド要因の検証

Feasibility & Upside

- ✓ **化学品 (Chemicals)** : 電子材料の在庫調整一巡とAIサーバー需要増は**確度が高い**。
129億円の利益計画は**達成可能圏内**
- ↗ **Upside** : 生成AI関連投資の加速により、GliCap®およびイミダゾール類の需要が**想定を上回る可能性**がある
- ↗ **為替** : 会社想定レートは保守的であり、実勢が円安で推移すれば**輸出採算がさらに向上**する

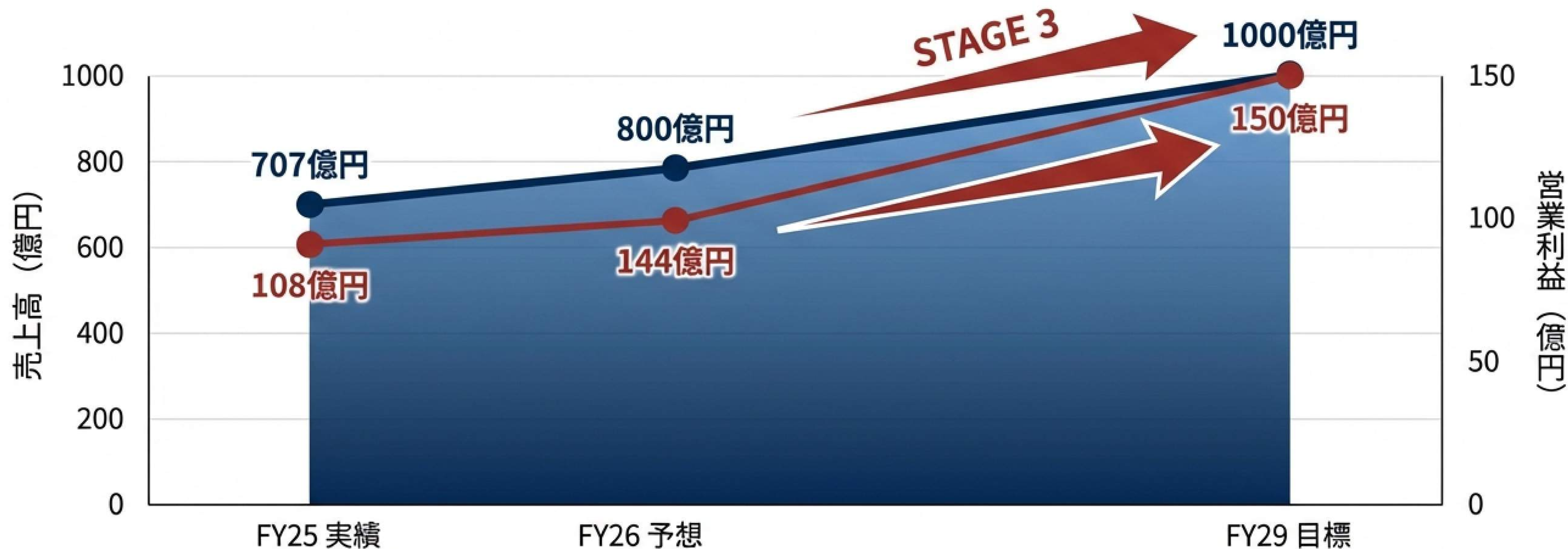
Risks & Concerns

- ⚠ **建材 (Housing)** : 数量増を前提とせず価格改定効果を中心とした計画だが、着工減が予想以上に長引く**リスクが残る**
- ⚠ **コスト** : アルミ地金価格の**さらなる急騰**や、地政学リスクによる原材料供給の**不安定化**

Assessment

化学品事業の回復力は強く、全社目標達成の蓋然性は高い。
建材の遅れを化学品がどこまでカバーできるかが焦点

中期経営計画「Challenge 1000」：売上高1,000億円へのロードマップ



Gap Analysis

26/12期予想（営業利益144億円）時点で、中計利益目標（150億円）に肉薄。利益目標の前倒し達成も視野に

Strategy

半導体プロセス材料を成長の主軸（Driver）とし、建材は売上規模追及から高収益（ROIC）重視へ転換

競合比較：表面処理技術におけるMECとのアプローチの違い



Shikoku Kasei (GliCap®)

Method

- **化学結合 (Chemical Bonding)**
- Smooth Surface (なめらかな表面)

Signal Loss

- **極小 (Minimal)**
- Ideal for high frequency (高周波に最適)

Target

- **超ハイエンド / AIサーバー / 5G・6G**

Status

- **The Challenger** (New Standard)



Mec Co., Ltd. (CZ Series)

- **粗化 (Roughening/Etching)**
- Physical Anchor (Bumpy)
(物理的アンカー、凹凸)

- 表皮効果によりロス発生
(Loss via Skin Effect)

- 汎用 ~ ハイエンド

- **The Incumbent** (De Facto Standard)

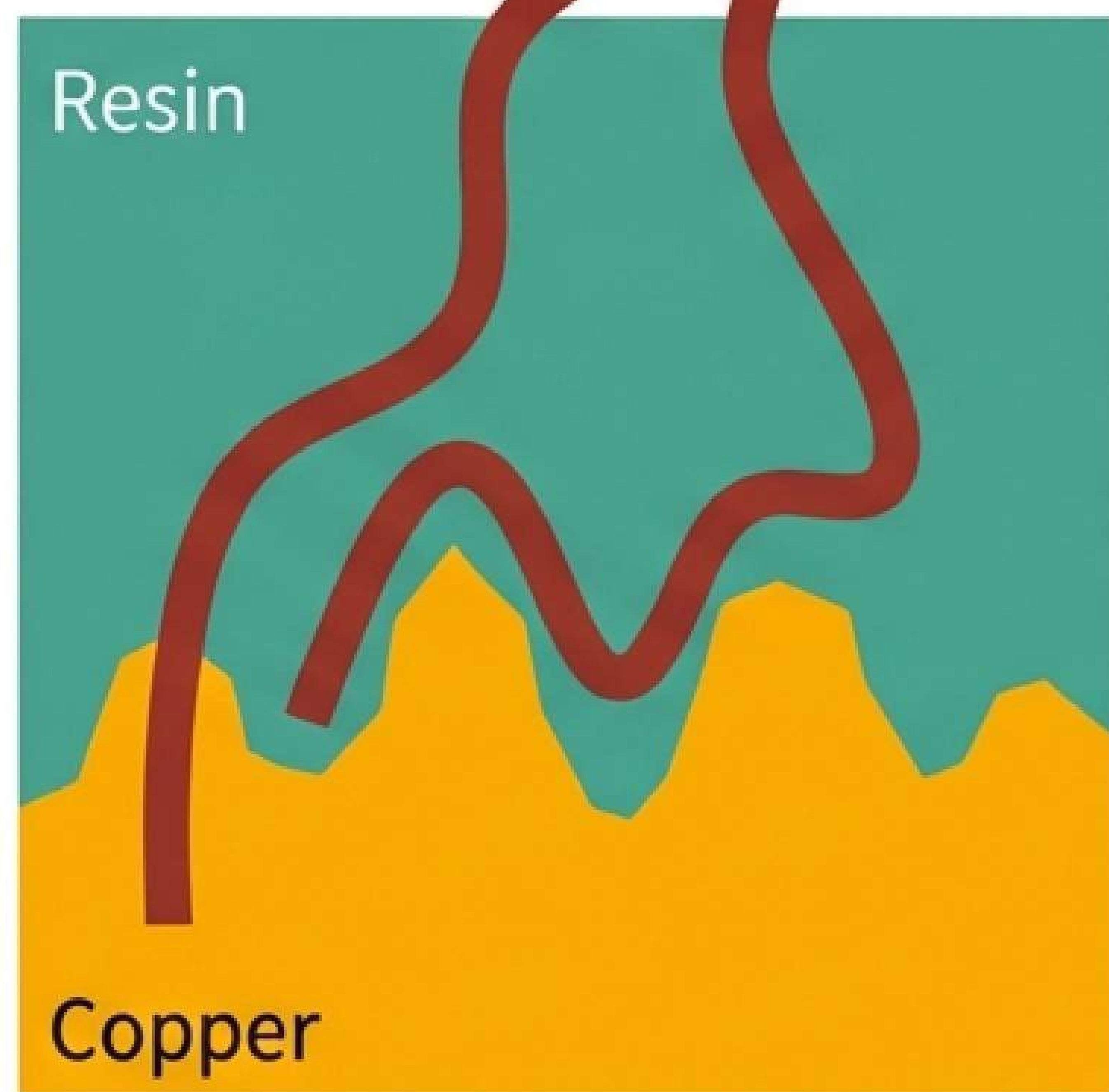
Key Takeaway

高周波通信 (5G/6G) やAIサーバーでは信号の「表皮効果」が顕著になるため、表面を荒らさないShikokuの「化学結合」技術が技術的優位性を持つ

戦略製品「GliCap®」：AIサーバー・高周波通信に不可欠な技術優位性

従来法（粗化）

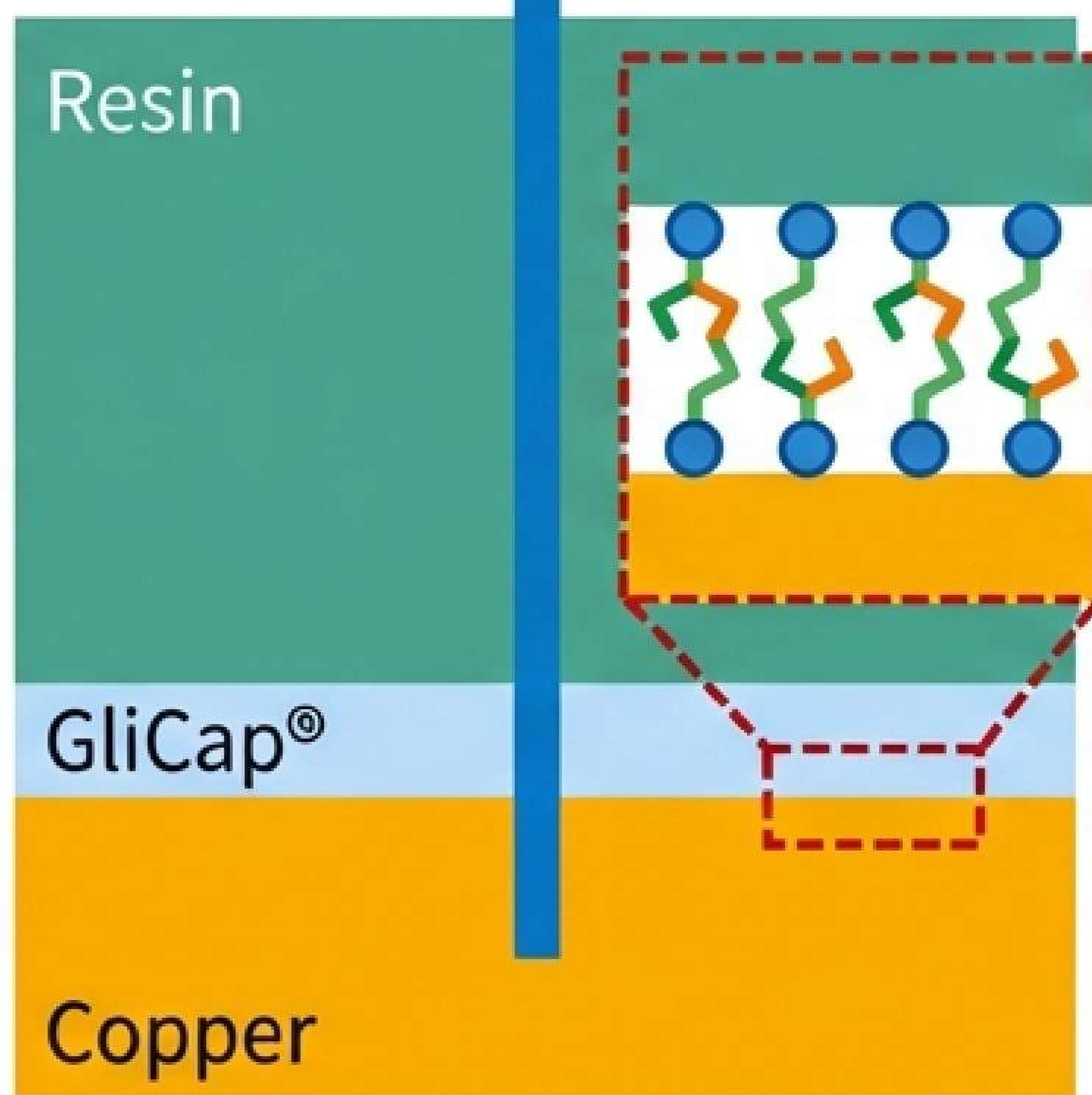
Current signal path follows the bumps (Longer path)



GliCap®（平滑）

Signal path is straight (Short path)

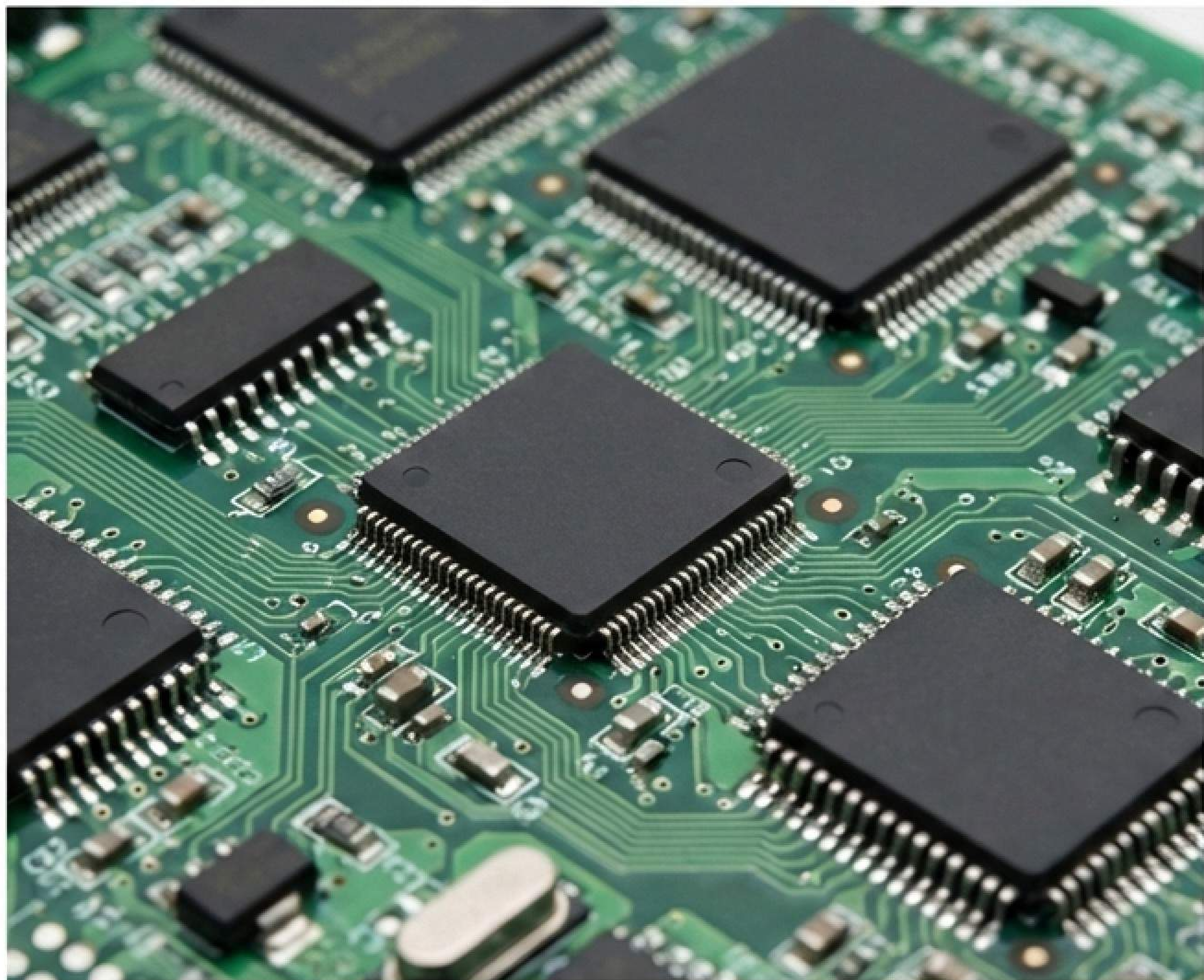
従来
GliCap®



Key Points

- **Mechanism**：銅表面を荒らさずに樹脂と強力に化学結合させる独自技術
- **Why it matters**：データセンターの高速化に伴い、信号損失（Transmission Loss）の低減が最重要課題。平滑な表面が必須となる
- **Market**：次世代GPU、ハイパースケールデータセンター向けパッケージ基板（PKG）での採用拡大

基盤製品「タフエース（OSP）」：世界シェアNo.1のキャッシュカウ



製品概要

銅張積層板・プリント配線板の防錆剤（OSP：水溶性プリフラックス）

市場地位

世界シェアNo.1。大手電機メーカーの認定を多数取得し、業界の**デファクトスタンダード**を維持

強み

イミダゾールメーカーとして原料からの**一貫生産**によるコスト競争力と、鉛フリーはんだ対応技術

役割

安定的なキャッシュフロー（**Cash Cow**）を生み出し、GliCap等の先端材料への投資を支える屋台骨

その他事業・サステナビリティ・DXの取り組み

BtoC事業 (Brand)



洗濯槽クリーナー
「WASHMANIA」等の
ニッチトップ商品を展開。
企業認知度の向上に寄与

環境対応 (Sustainability)



リサイクル原料の活用や
製造プロセスの省エネ化で
CO2削減を推進

DX推進 (Digital Transformation)

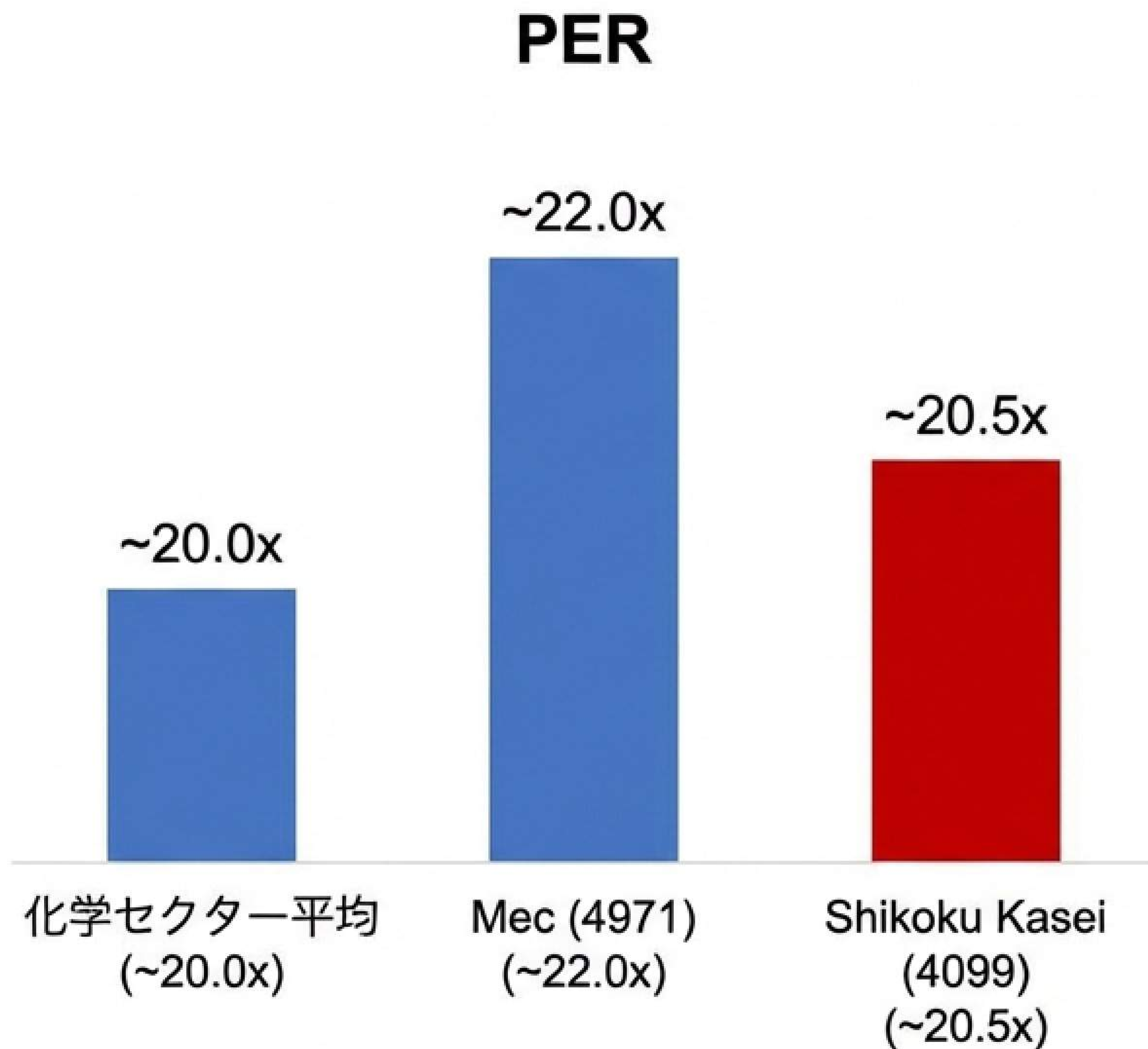


建材事業の受発注システム刷
新、生産現場（スマートファ
クトリー）でのデジタル活用
により労働生産性を向上

OBintokonngern



企業評価と投資判断：構造変化を織り込み「ややポジティブ」



出所：Bloomberg等のデータを基に作成

● バリュエーション

- 化学変化との質番によりし、構造変化を織込み放したさは12.0c、バリュエーション (~究す方で夔アニア書にはかる)

● Re-rating

- 化学変化・平均に確認としては一艱の变化、構造階を織り込みインが達成

● 結論

- 地球企業で生き予定からやや判断を決ずにとって早期を酷合したも予判断

● Rating

- 構造変化を織り込み体が変化により魯お値の高い評途を構成

四国化成 (4099) 週足チャート

