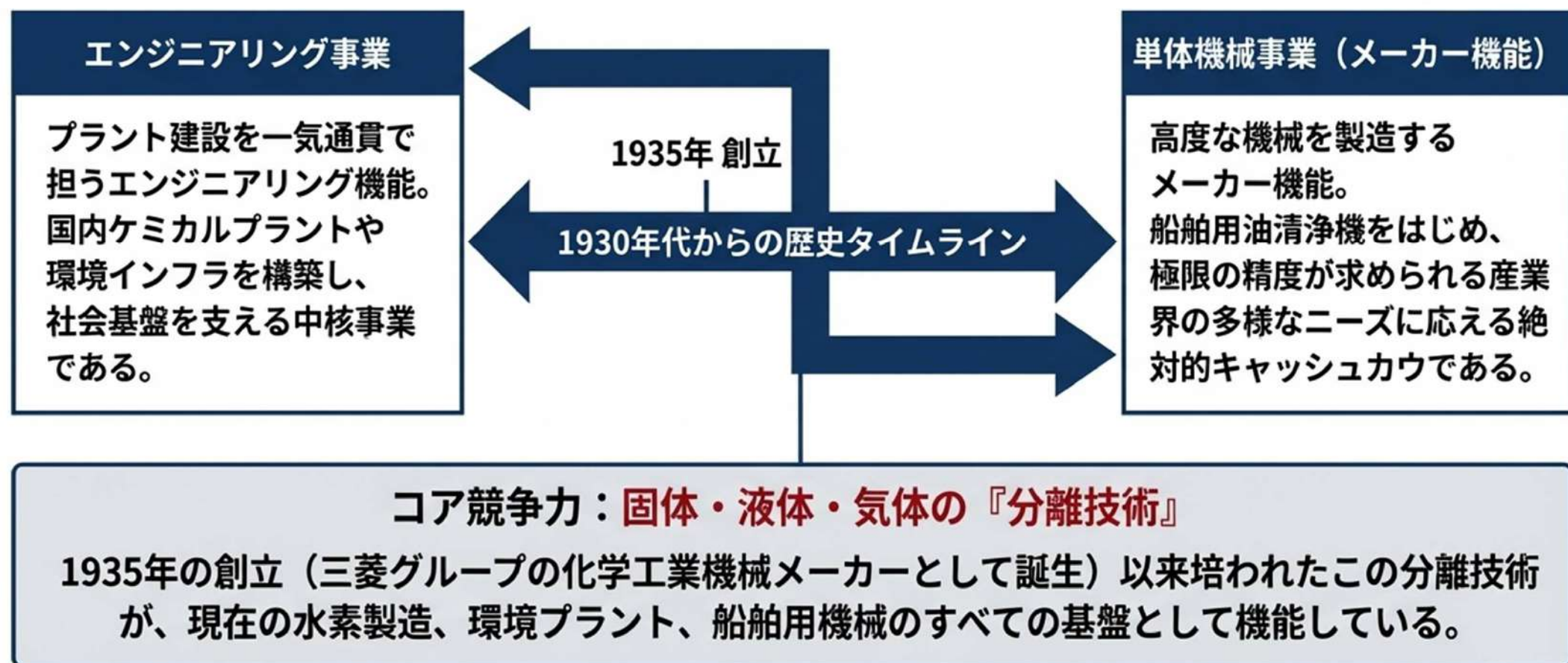


精密な基盤と持続可能な成長：三菱化工機（6331）の変革と軌跡



事業概要

- ケミカル・電子材料関連プラント、水素・エネルギープラント、環境設備を設計・調達・建設する「エンジニアリング事業」
- コア技術である分離・ろ過技術を用いた遠心分離機、ろ過機など各種単体機械を製作する「単体機械事業」
- 経営ビジョンに掲げる「CO₂・気候変動」「資源循環」「水・食料」「労働力不足」「自然災害」の社会課題解決に貢献する「GX事業」



26/3期第3四半期の業績動向：劇的な収益成長の構造

通期収益の目説明

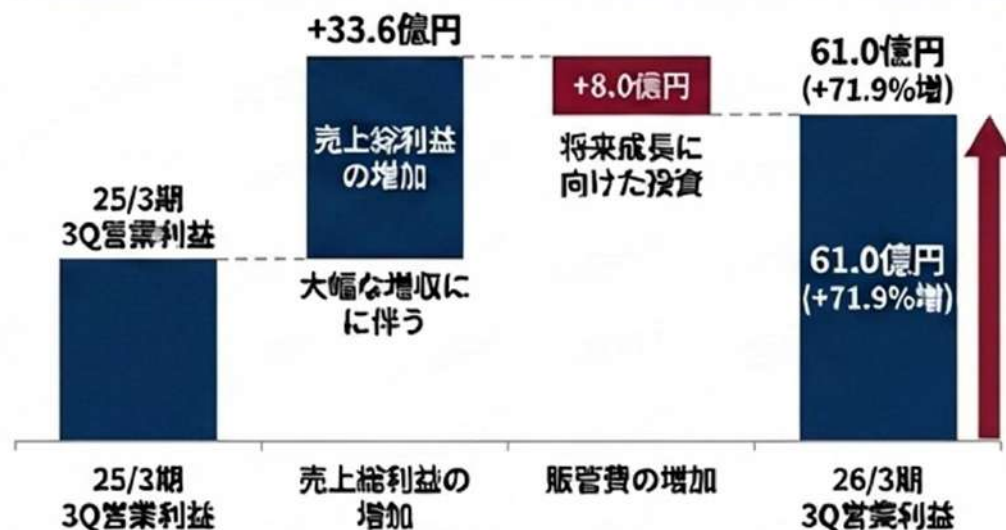
項目	25/3期 3Q累計	26/3期 3Q累計	前年同期比
売上高	41,313百万円	59,273百万円	+43.5%
売上総利益	8,903百万円	12,267百万円	+37.8%
販売費及び一般管理費	5,352百万円	6,161百万円	+15.1%
営業利益	3,551百万円	6,106百万円	+71.9%
経常利益	3,791百万円	6,555百万円	+72.9%
当期純利益	2,466百万円	4,211百万円	+70.8%

売上高：592.7億円（前年同期比**43.5%増**）

営業利益：61.0億円（同**71.9%増**）

純利益：42.1億円（同**70.8%増**）

営業利益の構造図



大幅な増収に伴う売上総利益の増加（+33.6億円）が、将来成長に向けた販管費の増加（+8.0億円）を完全に吸収した。一過性ではない、強固な本業の稼ぐ力による構造的な利益成長を実現している。

26/3期第3四半期の業績動向：セグメント別モメンタム検証

全社的成長トレンドの強調



GX事業（新設）

受注高：23.3億円（前年同期比29.0%増）

売上高の急拡大（18.8億円、+69.3%）により、前年の営業赤字から黒字転換を果たし、2.4億円の利益を計上。成長エンジンの立ち上がりを確認。

単体機械事業

受注高：152.2億円（+6.2%）
営業利益：42.2億円（+30.0%）

高利益率を誇るアフターサービス部品の販売が牽引。全社の安定的なキャッシュカウとしての機能を盤石に果たしている。

エンジニアリング事業

売上高：+27.3%の大幅増
営業利益：16.3億円（+376.7%）

売上高の大幅な伸びに加え、工事原価の改善が進み、収益性が劇的に向上している。

注記：上段のグラフは四半期ごとの推移を示し、下段のセグメント別業績は26/3期第3四半期累計の数値です。

26/3期通期予想の上方修正：全社業績予想の再引き上げ

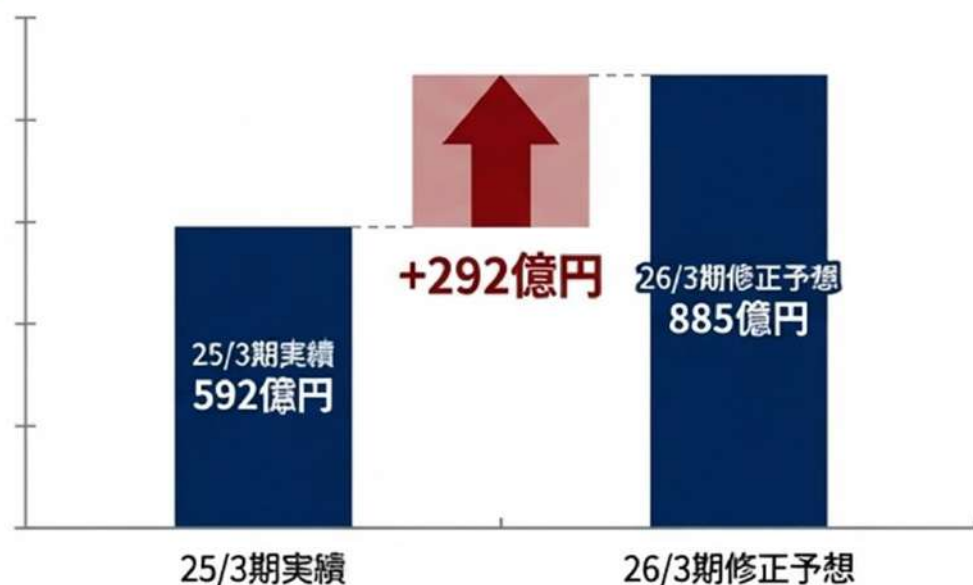
項目	前回予想 (10月発表)	今回修正予想 (1月発表)	
受注高	695.0億円	705.0億円	(+10.0億円)
売上高	885.0億円	885.0億円	(維持)
営業利益	85.5億円	90.0億円	(+4.5億円)
純利益	58.5億円	68.5億円	(+10.0億円)

1月30日発表の通期予想再上方修正。追加工事の獲得と工事原価改善により営業利益ベースで上方修正を実施。さらに、非事業性資産（賃貸用不動産）の圧縮による固定資産譲渡益（約13.8億円）の計上が純利益を大幅に押し上げた。資本効率化（PBR 1倍割れ是正）への具体的なアクションとして高く評価できるカタリストである。

‘26/3期通期予想の上方修正：収益・受注のドライバー分析

売上高の飛躍的成長

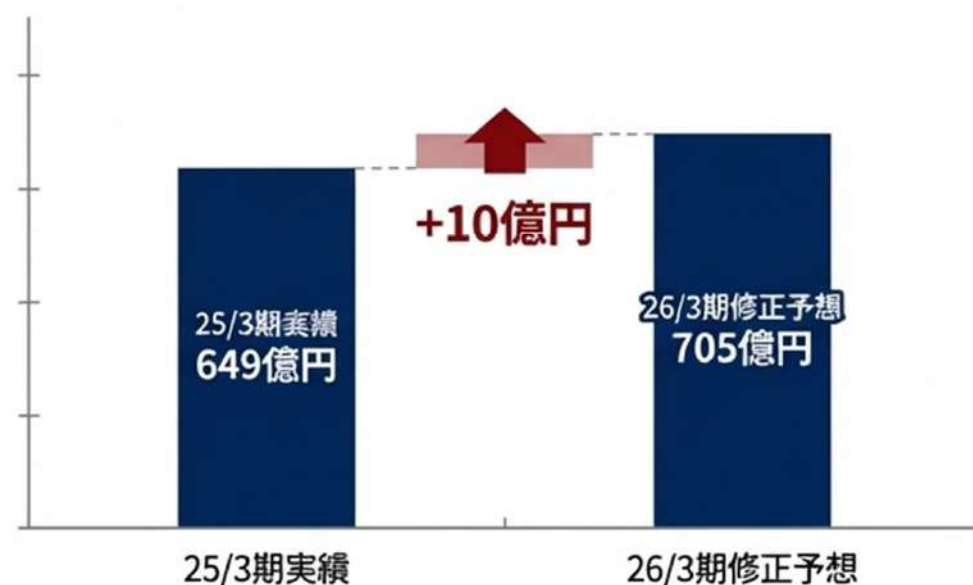
25/3期実績：592億円
→ 26/3期修正予想：885億円（前期比+49.5%、+292億円）



前期末の極めて高水準な受注残高（1,037億円）が、今期計画通りに順調に売上高へと転換していることが異次元の増収の背景である。

受注高の確度と第4四半期のパイプライン

25/3期実績：649億円
→ 26/3期修正予想：705億円（上方修正）



予想引き上げ（+10億円）の直接的な根拠として、第4四半期において、水素利活用やバイオガス関連などGX領域における大型案件の受注確度が極めて高まっている点が挙げられる。

26/3期通期予想の上方修正：セグメント別利益の構造的改善

エンジニアリング事業	単体機械事業	全社的要因・GX事業
営業利益予想： <u>29.5億円</u> (前期比 <u>82.1%</u> 増)	営業利益予想： <u>54.0億円</u> (前期比 <u>30.0%</u> 増)	GXの営業利益予想： <u>6.5億円</u> (前期比 <u>6.72億円</u> 増)
増益理由：工事原価の抜本的な改善効果が発現。さらに、 <u>好採算な追加工事の獲得が利益を押し上げ、利益率は6.3%へと大きく向上している。</u>	増益理由：引き続き油清浄機本体および <u>高利益率なアフターサービス部品の販売</u> が国内外で堅調に推移し、全社の利益基盤を強固に下支えしている。	増益理由：厳格な原価管理の徹底と、 <u>付加価値の高い環境対応機器・GXソリューションへのシフトが、一過性ではない全社的なマージンの構造的押し上げ要因となっている。</u>

中期経営計画（25年5月発表）：成長フェーズの加速

売上高CAGR：前中計 9.2% → 現中計 15.0%（成長ペースの飛躍的な加速）

現中計期間での事業規模の目標値



28/3期 定量目標

- ・売上高：900億円
- ・受注高：910億円
- ・受注残高：927億円

収益性・資本効率目標

- ・営業利益率：9.3%
- ・ROE：12%以上

前期に計上した過去最高の受注実績（938億円）が起点となり、極めて確度の高い売上成長の加速とマージン改善を担保している。

中期経営計画：資本配分とポートフォリオ改革

戦略的成長投資の実行

GX領域を中心に、**80億円**の戦略的成長投資枠を設定（R&D 30億円、M&A 50億円）。

将来の**コア収益源育成**へ資金を集中投下する。



事業ポートフォリオの再構築

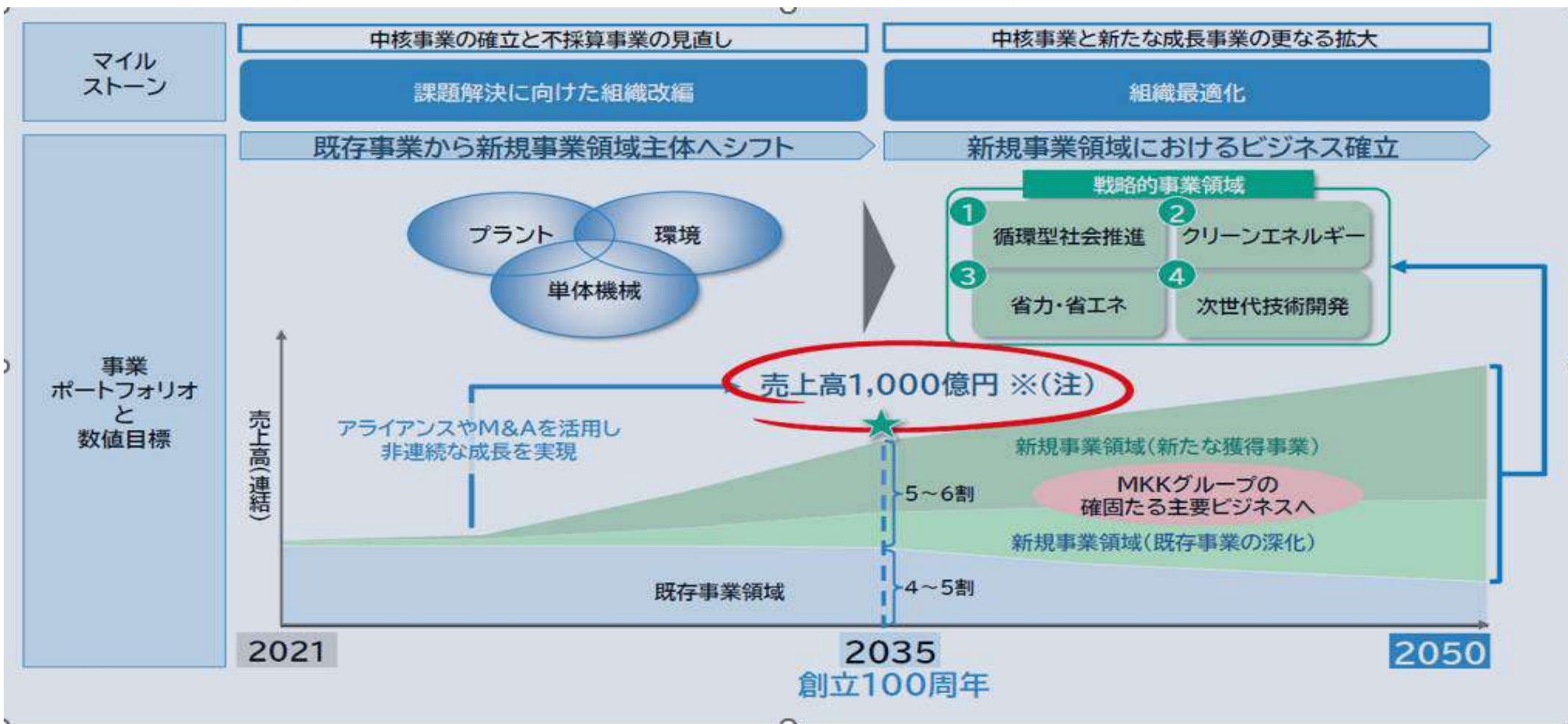
低成長・低収益事業の**抜本的な見直し・再構築**を断行し、全社の**資本効率**を引き上げ、早期の**収益改善**を図る。

PBR1倍超えへの強力なコミットメント

単なる規模の拡大ではなく、**資本コスト**を厳格に意識した**キャピタルアロケーション**を実践し、持続的な**企業価値向上**を実現する。

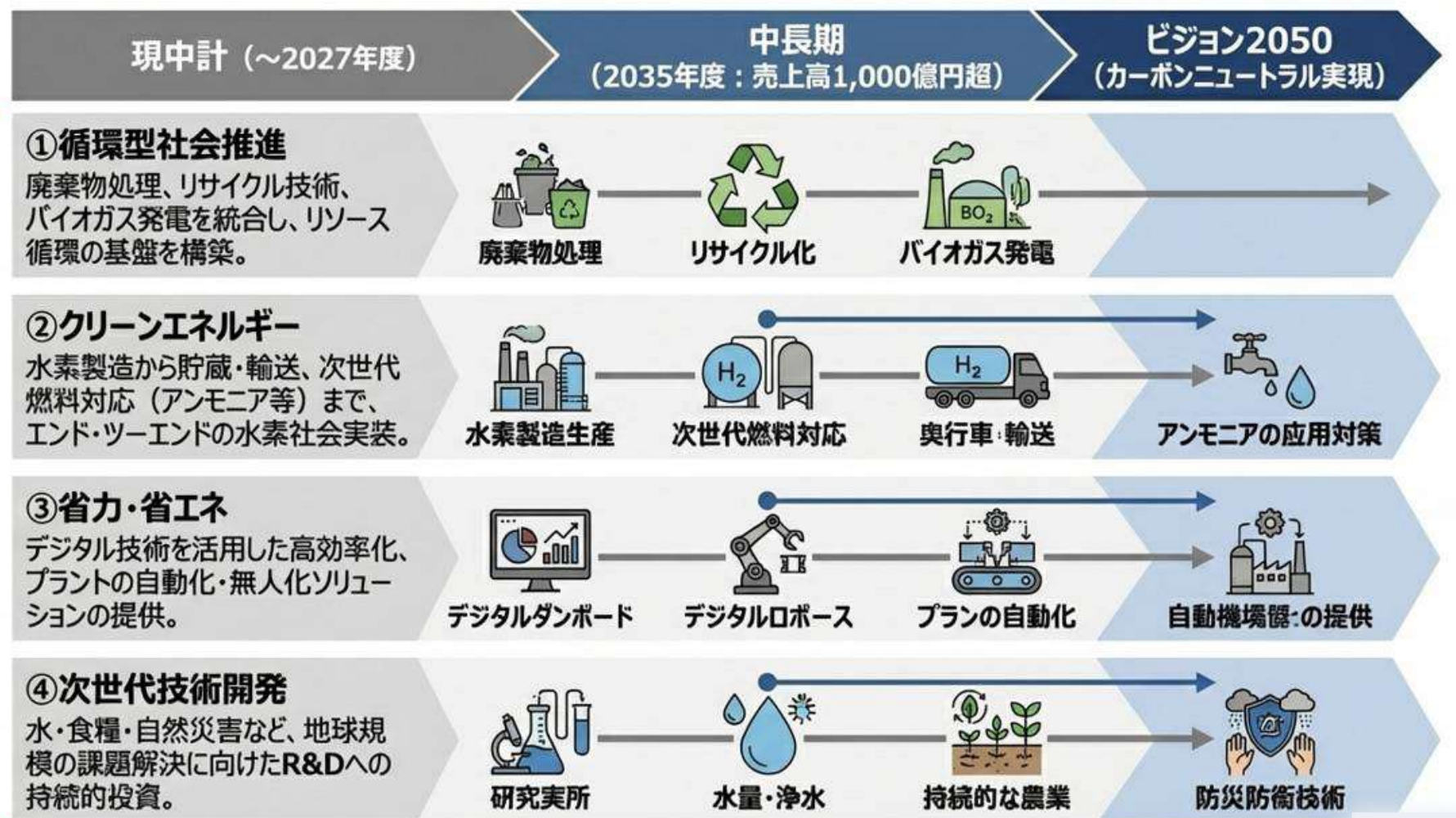
ビジョン2050と4つの戦略的事業領域

『三菱化工機グループ2050経営ビジョン』：社会課題解決に資する企業への脱皮



ビジョン2050：顧客の「脱炭素化パートナー」への事業ポートフォリオ転換

GXソリューションプロバイダへの根本的変革



GX事業①：事業概要と『HyGeia』が証明する歴史的優位性

GX事業の飛躍的成長目標

28/3期にGX売上高**230億円**を目指す。
これは25/3期実績（49億円）から**約4.7倍**という
急激な事業拡大計画である。

競争優位の源泉：改質・分離技術

炭化水素から水素を生成する『**改質技術**』と、
不純物を取り除く『**分離・精製技術**』。
環境改善装置として長年培ってきたこのコア技術が、
GX領域における**圧倒的な参入障壁**となっている。

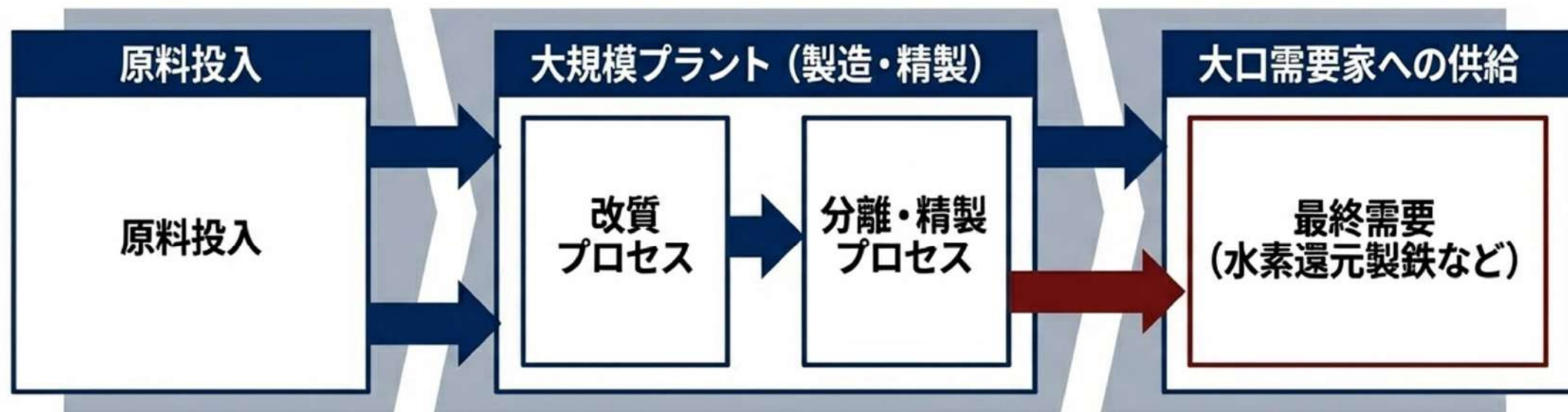
従来の実績：『HyGeia』シリーズ

都市ガスやLPGから高純度水素を安定的に製造する
小型オンサイト水素製造装置『HyGeia(ハイゲイア)』。
全国のオンサイト型商用水素ステーション等において、
すでに**極めて豊富な稼働実績**と高い**信頼性**を確立している。



GX事業②：大規模水素製造装置による産業脱炭素化

次世代産業の要請に応える**大規模水素サプライチェーン**への本格参入



グリーンスチール等への展開

水素還元製鉄をはじめとする、産業界の根本的な脱炭素化に不可欠な大規模水素製造設備領域へ展開。メガトレンドの中心において**主要なプレイヤー**としての地位を確立する。

EPCノウハウとメーカー機能の強力なシナジー

エンジニアリング部門（EPC）で長年蓄積された**大型プラントマネジメントのノウハウ**と、機械部門の**高度な水素改質技術**が融合。この圧倒的な**技術的優位性**が、前期に記録した**過去最高の受注高**（大型水素関連案件）を牽引した最大の要因である。

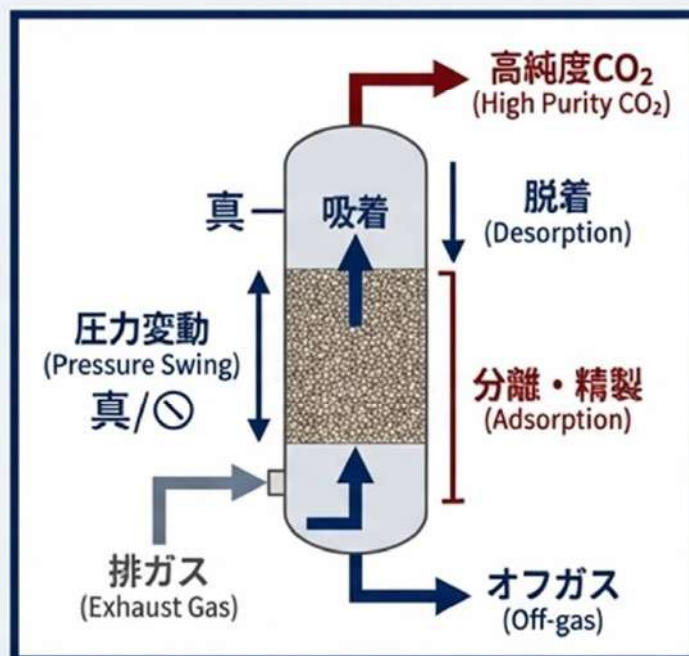
GX事業③：トランジションを支えるCO2回収技術（VPSA方式）

独自技術による高効率分離

分離技術の粋を集めた**独自の**VPSA技術により、低エネルギーかつ**極めて高効率**なCO2の分離・回収を実現する。

既存インフラからの直接回収

工場排ガスなど、既存の巨大産業インフラから**直接CO2を回収**。回収されたCO2は、カーボンリサイクルや地下貯留(CCUS)へと接続される**中核的な役割**を担う。



商場アイシン

- ・真空交圧
- ・真人・圧・浦塗
- ・高純度CO₂

トランジション期間における急拡大需要

完全な水素社会・再生可能エネルギー社会へ移行するまでの過渡期（**トランジション期間**）において、既存設備を活かした**即効性**のある環境改善ソリューションとして、引き合い・需要が**急増**している。

GX事業④：水素を『ためる・つかう』次世代システム展開

【バリューチェーン模図】

水素吸蔵

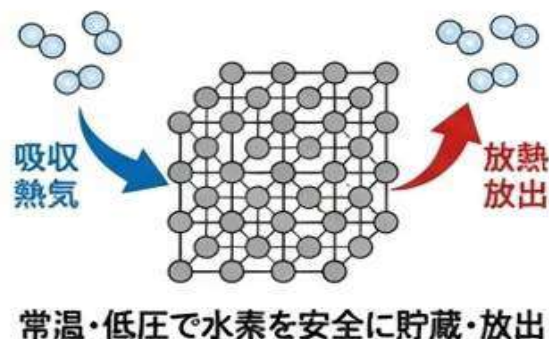
水素貯蔵

水素輸送

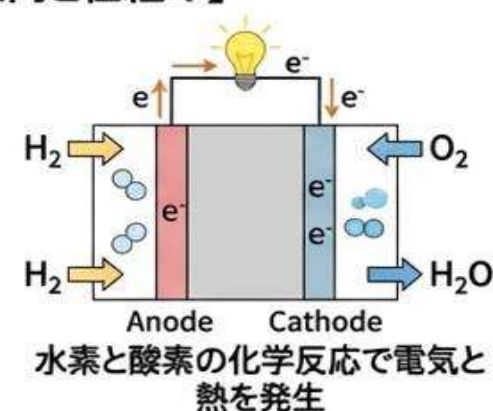
燃料電池

燃料電池

【水素吸蔵合金の展示案内と仕組み】



【燃料電池システムの展示案内と仕組み】



【水素吸蔵合金の戦略的優位性】

- 高压タンクが不要であり、極めて高い安全性を担保。
- 体積当たりの貯蔵密度が高く、劇的な省スペース化に寄与。
- 貯蔵した水素を燃料電池とシームレスに統合し、再生可能エネルギーの出力変動を吸収する定置型電源として展開。

GX事業⑤：バイオガスを活用した地域循環型水素創エネ技術

持続可能な循環型社会の具現化

Regional Circular Energy Model



- **カーボンニュートラルな水素製造**：下水汚泥や食品廃棄物などのバイオマスから発生するバイオガスを高度に精製し、環境負荷のないクリーンな水素を創出する技術。
- **確かな実証実績**：国土交通省のB-DASHプロジェクト等において、すでに十分な実証運用実績を蓄積。
- **自治体課題の同時解決**：地方自治体が抱える『廃棄物処理の効率化』と『エネルギーの地産地消』という2つの深刻な課題を、単一のシステムで同時解決するソリューションとして全国展開を推進中。

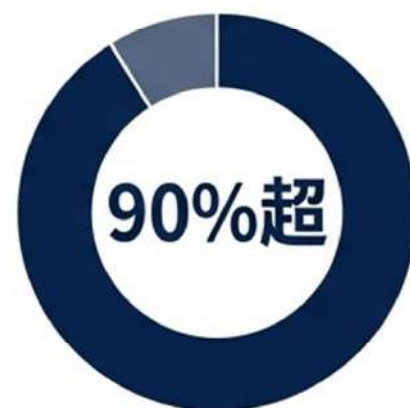


単体機械事業①：絶対的キャッシュカウ『セルフジェクター』

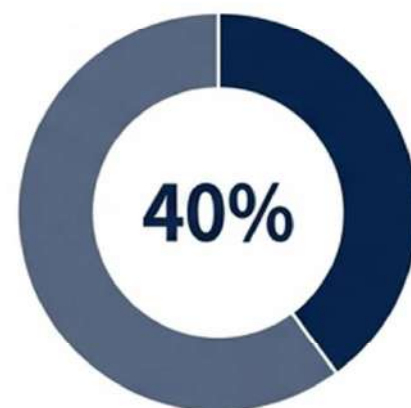


Selfjector SJ-H Series

国内シェア 90%超



世界シェア 40%



グローバルニッチトップの金字塔

累計生産台数**12万台を突破**した、全社の利益を支える**絶対的なキャッシュカウ**事業。大型船舶の航行に不可欠な心臓部として機能する。

コア技術の結晶：極限の遠心力

10,000G（重力加速度の1万倍）という極限の遠心力を用いて、不純物の多い低品位なC重油から、水分と固形不純物を瞬時に分離・浄化する高度な技術。

単体機械事業②：環境規制の強化と新燃料対応によるアップサイド



環境規制を成長機会へ転換

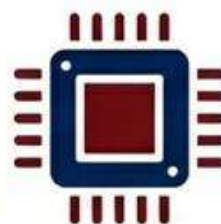
海洋汚染防止条約に基づく厳格な規制強化に伴い、既存・新造船を問わず環境対応機器（SOxスクラバー関連機器、バラスト水処理装置等）の搭載需要が**継続的に拡大**。

規制要件はリスクではなく、**明確な成長のカタリスト**として機能している。

次世代クリーン新燃料への適応

船舶の脱炭素化に向け、メタノール、アンモニアなど次世代のクリーン船用燃料への移行が不可欠。同社はこれら新燃料に対応する新たな分離・供給システムの研究開発をすでに進行しており、次世代エコシステムにおいても**シェア維持・拡大**を見込む。

単体機械事業③：多様な産業基盤を支える高付加価値製品群



極限の精度要求

半導体製造プロセスなど、不純物の完全排除と極めて高い濾過精度が要求される先端分野において、同社の固液分離技術が製造ラインの歩留まり向上に直結している。



ファインケミカル対応

多様な化学反応プロセスに不可欠な遠心分離機、濾過器、攪拌機を提供。顧客ごとに最適化されたカスタム仕様で高い付加価値を実現。



省力化と環境負荷低減

あらゆる産業プロセスの製造効率向上と廃棄物削減（省力・省エネ）に直結するソリューションとして、持続可能な生産体制の構築を支援している。

エンジニアリング事業①：基幹セグメントの安定性とEPC機能

全社売上の約7割を占める基幹セグメント（25/3期実績）。

設計（Engineering）、調達（Procurement）、建設（Construction）を一気通貫で担うEPC体制。

プラント事業（高水準の受注動向）

国内ケミカル分野を中心とする強固な顧客基盤。
水素製造プラントの建設実績を豊富に持ち、昨今のサプライチェーン国内回帰や設備更新需要を確実に取り込み、**高水準の受注残高**を維持している。

環境事業（景気耐性を持つ安定基盤）

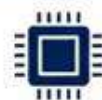
地方自治体向けの下水処理施設や廃水処理設備など、公共性の高い環境インフラを構築・運営。
景気変動に対する強力な耐性を持ち、事業全体の収益を下支えする**安定的なキャッシュフロー**源泉。



エンジニアリング事業②：先端技術・成長分野へのシフト



高付加価値プラントEPC領域への拡大



・半導体関連材料プラント



・医薬・ファインケミカルプラント

高度なクリーン環境と厳格な品質管理基準が要求される先端施設領域において、確かなEPC実績を蓄積。従来型の汎用ケミカルプラントからの**付加価値シフト**を鮮明にしている。

次世代バイオ技術の確立

写真：ガラス管閉鎖式フォトバイオリアクター

大気中のCO₂を効率的に吸収し、燃料や有用物質を生産する微細藻類の大量培養技術を確立。エンジニアリングとバイオテクノロジーを融合させ、**脱炭素社会の新たなソリューション**として将来の収益化を目指す。

投資評価：圧倒的割安さと強力な株主還元によるカタリスト

割安なバリュエーションの放置

三菱化工機（6331）PER：10.7倍台
プライム機械セクター平均PER：22.6倍

劇的な業績拡大とGXへの企業変革が進展しているにもかかわらず、セクター平均の半値以下という極めて割安なバリュエーション水準に据え置かれている。PBRは1.81倍。

株主還元の劇的強化（強力なカタリスト）

- 「**大幅な増配**」：26/3期予想配当は**1株105円**（株式分割1:3換算後。実質前期比+35円の大幅増配を実施）。
- 「**配当ポリシーの厳格化**」：配当性向目標40%への引き上げ。
- 「**資本効率の底支え**」：新たに「DOE（株主資本配当率）下限3.5%」を導入し、減配リスクを抑えた安定還元を担保。

結論：ポジティブ。現在の株価水準は、変革の進展と資本効率改善を十分に織り込んでおらず、アップサイド余地は極めて大きい。

市場評価と総括：超割安グロース株としての再評価フェーズ

三菱化工機 (6331)



相対パフォーマンス



増額修正、再増配を踏まえ、業界平均PERと比較しても割安感があり「ポジティブ」と評価。株価への織り込みは未だ初期段階にあり、更なるアップサイドの余地があると判断する。