

巴工業（6309） — 企業概要

TOMOE Engineering Co., Ltd. | 東証プライム / 機械 | FY2026 1Q 分析

■ 事業の概要と競争優位性

巴工業は遠心分離機を軸とする機械製造と化学工業製品の輸入商社の二本柱で構成される中堅企業。デカンタ型遠心分離機では国内トップシェアを有し、上下水道処理・食品・化学工程などの固液分離プロセスで高シェアを確立。化学工業製品販売事業ではパワー半導体・EV向け高機能材料の独占的取扱商品を中心に高付加価値商材で安定成長を継続、最高益更新続く。ROE9%以上を確保しつつ、自己資本比率75%超の堅固な財務基盤を有し、7期連続増配を達成。2025年12月公表の新中期経営計画「Create The New Future」（FY26-28）では、機械事業の海外拡大・環境関連新技術（バイナリー発電装置等）の拡販を通じた成長と、DOE5%下限・配当性向50%以上への配当方針引上げによる株主還元強化を同時に推進。

機械製造販売事業

- ・デカンタ型遠心分離機（国内首位）
- ・上下水道、化学、食品向け
- ・売上構成 ~25.6%（FY25）
- ・OPM 12.1%（FY25、改善基調）

化学工業製品販売事業

- ・合成樹脂・電子材料等の輸入商社
- ・パワー半導体、EV向け機能材料
- ・売上構成 ~74.4%（FY25）
- ・OPM 8.0%（FY25）

FACT BOX

株価（2026/4/17）	¥1,861
時価総額	約553億円
予想PER	12.9倍
実績PBR	1.29倍
予想配当利回り	3.9%
ROE（FY25実績）	9.01%
自己資本比率	75.8%
従業員数（FY25）	638名（連結）
設立	1937年（創業1906年）
市場区分	東証プライム
業種（東証33）	機械

FY2026 1Q 決算ハイライト — 売上微増ながら減益、販管費増が主因

Slide 2

連結損益 (百万円)	FY25 1Q 実績	FY26 1Q 実績	前年同期比	通期計画	進捗率	5年平均進捗
売上高	15,086	15,333	+1.6%	63,200	24.3%	22.0%
売上総利益	4,150	4,130	-0.5%	—	—	—
販管費	2,356	2,458	+4.3%	—	—	—
営業利益	1,793	1,672	-6.7%	5,750	29.1%	21.0%
経常利益	1,805	1,687	-6.5%	5,770	29.2%	22.1%
親会社株主帰属四半期純利益	1,237	1,110	-10.3%	4,200	26.4%	23.0%
営業利益率	11.9%	10.9%	-1.0pt	9.1%	—	—

■ 主要ドライバーと定性的評価

- ① 売上は前年同期比で微増に留まる。FY25 1Qが前年同期比+24%の高い比較対象となったことが主因で、化学工業製品販売事業で足もと半導体・電子材料の需要が中国経済の減速影響で低迷した可能性。
- ② 売上総利益率は27.5%→26.9%へ0.6pt低下。原材料高・為替要因による粗利率希薄化が寄与したと見られる。
- ③ 販管費は前年同期比+4.3%と増加率が売上伸び率（+1.6%）を大きく上回り、営業利益を圧迫。新中計「Create The New Future」で掲げる将来投資（研究開発、海外拠点増強、人件費）の先行費用が顕在化した構造的要因と推察される。
- ④ 通期計画進捗率は経常利益ベース29.2%で、過去5年平均22.1%を7pt上回る水準。1Qとしては堅調な進捗であり、通期計画達成に不安は少ない（会社はガイダンス据え置き）。

FY2026 1Q セグメント分析 — 参考: FY25通期実績と1Q読み方

Slide 3

■ FY2025 通期セグメント実績（参考）

セグメント	売上高 (百万円)	前年比	セグメント営業利益	前年比	OPM	全社貢献
機械製造販売事業	15,230	+17.2%	1,843	+55.4%	12.1%	売上25.6%／営利34.4%
化学工業製品販売事業	44,135	+12.8%	3,510	-0.2%	8.0%	売上74.3%／営利65.6%
合計 (調整前)	59,365	+13.9%	5,353	+13.8%	9.0%	100%

■ FY2026 1Q セグメントの読み方

機械製造販売事業

- ・FY25は国内官需（水処理関連）・民需の設備投資回復により+17.2%増収・OP+55%と急回復。
- ・1Qはもともと下期偏重（4Qに工事完工が集中）。FY25 1Qの売上¥2,470M・OP¥225M（OPM 9.1%）に対し、FY26 1Qも通期進捗率からは例年並の水準と推計。
- ・中計では機械事業の拡大を最優先ドライバーと位置付け、海外拠点拡充（インド法人化・米州深耕）、バイナリー発電装置などの環境新製品投入、研究開発強化を計画。
- ・FY26中計初年度目標：売上17,400M（+14.2%）、OP2,080M（+12.8%）を想定。

化学工業製品販売事業

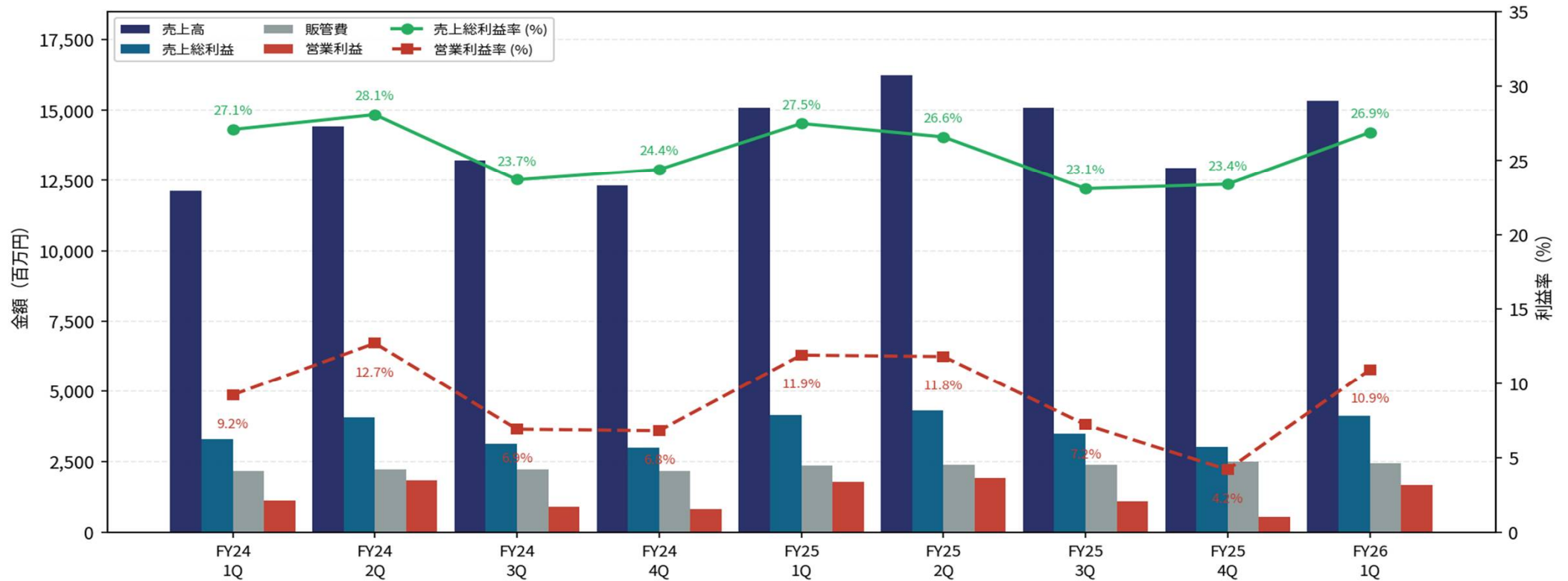
- ・FY25は売上+12.8%と伸長する一方、OPはほぼ横ばいで利益率が9.3%→8.0%に低下。中国経済減速影響と為替要因、中国華南合成樹脂コンパウンド事業からの撤退（2025年3月生産停止）が重石。
- ・パワー半導体向け商材は独占扱い商品を含むコア成長ドライバー。FY26も拡販体制強化。
- ・東南アジア（タイ／ベトナム／マレーシア）、インド、欧州（チェコ）への展開を加速。ライフサイエンス（食品添加物・機能性素材）を新規事業柱として育成。
- ・1Q粗利率低下の主因はこちらのセグメントと推察（四半期セグメントは非開示）。

※ 巴工業は四半期セグメント情報を開示しておらず、1Qのセグメント別売上・利益は本資料では確認不可。上記コメントはFY25通期実績と中期計画からの推計を含む

四半期業績推移 (FY24 1Q～FY26 1Q) — 下期偏重構造と利益率トレンド

Slide 4

巴工業(6309) 四半期業績推移 (FY2024 1Q ～ FY2026 1Q)



【利益率トレンドの解釈】①2Q・4Qが売上・利益のピークで、機械事業の完工タイミングに連動した季節性が明確。②FY25以降、売上総利益率は27-28%台で安定推移する一方、営業利益率は1-2Qが11-12%でピーク、3-4Qは低下。③FY26 1Q営業利益率10.9%は、FY25 1Q (11.9%)・FY24 2Q (12.7%)と比較してやや軟化。販管費の先行的増加 (+4.3%、中計投資フェーズ入り)と粗利率の小幅希薄化 (-0.6pt) が同時発生した構図。

FY2026 通期ガイダンス ― 期初予想維持 (1Q時点で変更なし)、最高収益更新予想

Slide 5

■ 期初予想 (2025/12/11公表) と1Q時点の変更有無

項目 (百万円 / 円)	FY25 実績	FY26 期初予想	前期比	1Q時点 予想	変更有無
売上高	59,365	63,200	+6.5%	63,200	据え置き
営業利益	5,353	5,750	+7.4%	5,750	据え置き
経常利益	5,402	5,770	+6.8%	5,770	据え置き
親会社株主帰属純利益	3,851	4,200	+9.1%	4,200	据え置き
1株当たり当期純利益 (EPS)	128.66	140.31	+9.1%	140.31	据え置き
1株当たり年間配当 (円)	60.3	72.0	+11.7円	72.0	据え置き

■ ガイダンスと株主還元方針の要点

業績計画の妥当性

- ・ FY26期初計画は売上+6.5%、営業利益+7.4%と、FY23-25の年平均成長率 (売上+12%、営業利益+15%) と比較すると保守的。
- ・ 機械事業の中期計画目標 (FY28営業利益28億円) と整合的なペース。
- ・ 1Q進捗は29.1% (OP) 、5年平均21%を大きく上回り、計画達成確度は高い。

株主還元方針の大幅引き上げ

- ・ 新配当方針 : DOE 5%下限、連結配当性向50%以上 (従前: 配当性向40%以上)
- ・ FY26配当は¥72 (中間¥36+期末¥36) で7期連続増配、配当額7年で4.6倍。
- ・ 株主資本ベースでDOEを下限設定するため、利益変動下でも安定配当が担保される仕組み。インカム銘柄としての魅力が一段と強化。

シナリオ分析: ガイダンス据え置き下の通期達成確度 — 上期/下期構造の検証

Slide 6

■ 1Q進捗率 vs 過去5年平均

指標	1Q進捗率 (FY26)	5年平均進捗率	平均レンジ	評価
売上高	24.3%	22-24%	22.0-24.0%	レンジ上限
営業利益	29.1%	21%	14.9-27.1%	レンジ超え / 余裕あり
経常利益	29.2%	22.1%	14.8-27.2%	レンジ超え / 余裕あり
親会社株主帰属純利益	26.4%	23.0%	17.7-28.3%	レンジ内上位

■ 下期偏重構造の定量的検証

上期 vs 下期の季節性

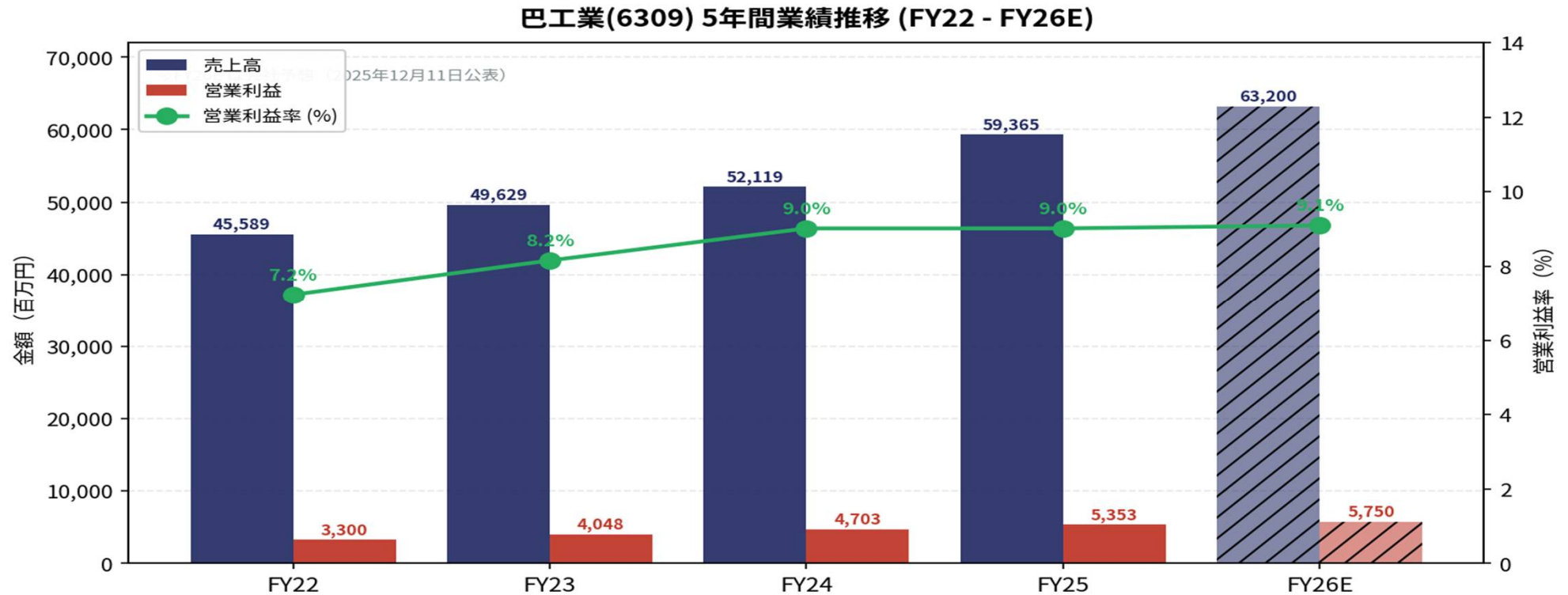
- 過去5年平均で、上期(1-2Q)に営業利益の50-65%が集中する構造。
 - 機械事業: 4Q工事完工が多く、逆に1-3Qは収益プロファイルが軽い。
 - 化学事業: 売上は比較的均等、期を通じて安定寄与。
- FY26 1Q営業利益 ¥1,672M (通期計画の29.1%) は、仮に残3Qで¥4,078Mを積みペースを維持できれば通期 ¥5,750M 計画を達成できる水準。
- 過去3年 (FY23-25) の 2-4Q OP 平均は ¥3,580Mであり、計画達成に必要な¥4,078Mは13.9%の上乗せが必要。

主要リスク・機会

- 上振れ要因:
 - 国内SME省力化投資補助・官需拡大による機械受注の加速
 - パワー半導体向け材料販売の再加速 (AI関連電源需要の波及)
- 下振れ要因:
 - 中国経済の更なる減速 (華南撤退完了は2026年中)
 - 為替円高進行による輸入商社の粗利率希薄化
 - 米国関税政策の機械輸出への影響
 - 中計投資加速フェーズでの人件費・R&D先行的増大

5年間業績推移 (FY22～FY26E) — 構造的成長フェーズへ前進

Slide 7

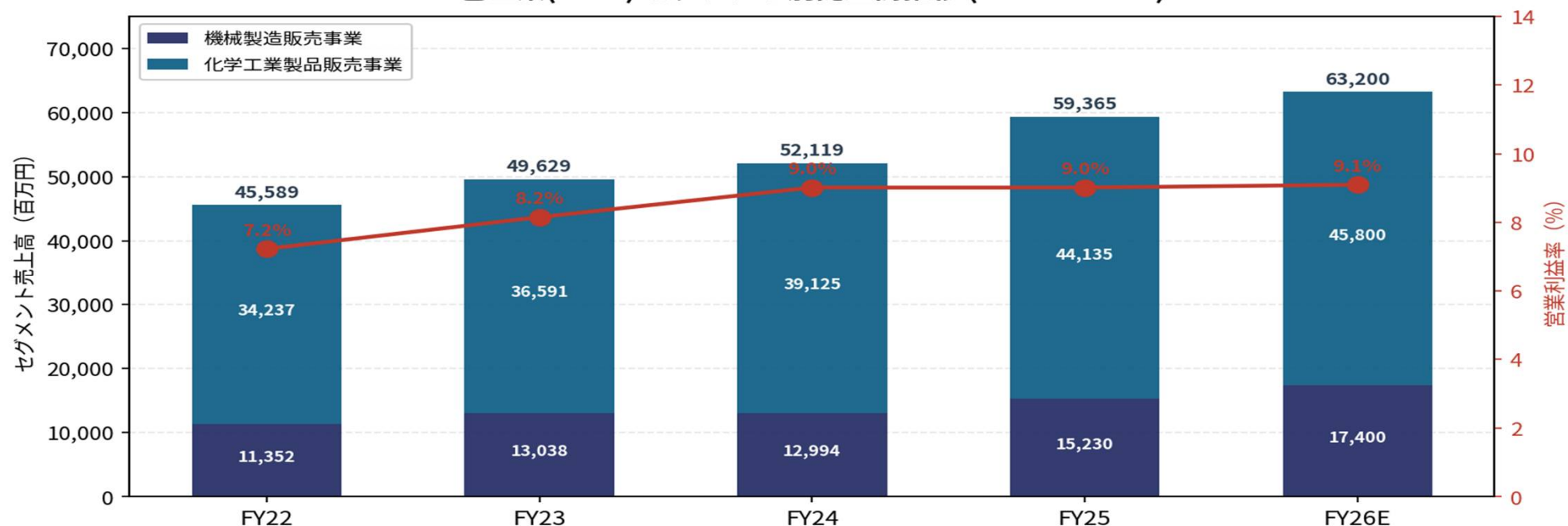


【トレンドと今期予想の位置づけ】売上は FY22 ¥455.9億 → FY26E ¥632億 と 4年で +39% 成長 (CAGR 約8.5%)、営業利益は ¥33億 → ¥57.5億 と +74% 拡大 (CAGR 約15%) し、利益率は7.2%→9.1%へ2pt弱の改善を達成。機械事業における2023-2024年の国内官需回復、化学事業のパワー半導体向け材料拡大により、FY21以前の長期停滞フェーズ (売上横ばい・OPM5%台) から明確な構造変化が進展。FY26E はこのトレンドを保守的に織り込んだ計画で、26/10期は最高収益更新予想で、しかも1Q進捗を踏まえると上振れ余地あり。

セグメント別売上高推移 — 機械事業のウェイトが徐々に拡大

Slide 8

巴工業(6309) セグメント別売上高推移 (FY22 - FY26E)



※FY26E は会社通期予想。セグメント内訳のうち機械事業は中期計画初年度目標、化学事業は全体予想からの差分として推計

【セグメント別成長性・収益性評価】機械事業は FY22 ¥113.5億 → FY26E ¥174億 と 4年で +53% 成長（CAGR 11.3%）、化学事業は¥342.4億 → ¥458億と +34%成長（CAGR 7.5%）。機械事業のウェイトは25.0%→27.5%へ上昇見込み。OPM は機械 7.8%→12.1%→(中計FY28目標16%)、化学 6.9%→8.0% で推移。新中計では機械事業をトップライン成長の主要ドライバーとして明確に位置付け、海外展開（インド法人化・米州深耕・東南アジア強化）と環境新製品（バイナリー発電装置等）で差別化。

新中期経営計画 "Create The New Future" (FY26-28) — 全体像

Slide 9

■ 中期経営計画 数値目標

指標	FY25 実績	FY26E	FY28 目標 (中計最終)
連結売上高	¥59,365M	¥63,200M	—
連結営業利益	¥5,353M	¥5,750M	—
機械事業 売上高	¥15,230M	¥17,400M	中計値 (※)
機械事業 営業利益	¥1,843M	¥2,080M	¥2,800M
機械事業 OPM	12.1%	12.0%	約16%水準
ROE	9.01%	9.83%	—
配当性向	40%以上	51.3%	50%以上 (DOE 5%下限)

※ FY28最終年度の全社売上・利益目標は明示非開示。機械事業のみ明示

■ 戦略の4本柱

① 柱となる事業: 機械事業の拡大

遠心分離機を軸に、官需（上下水道更新）・食品・化学向け販売を強化。機械事業を成長主軸として明確に位置付け

② 新技術: 環境関連・第3の柱

バイナリー発電装置（未利用熱活用）の販売開始。環境負荷低減の新製商品開発を第3の柱として育成

③ 海外進出: アジア・欧米の拡充

インド駐在員事務所の現地法人化、米州市場深耕、東南アジア営業力強化、欧州（チェコ拠点）拡充

④ M&A・事業ポートフォリオ見直し

華南合成樹脂コンパウンド事業からの撤退決定（2026年中清算完了）。低収益事業の整理と資本効率改善

■ 資本政策の大幅な転換点

2025年12月の新中計発表と同時に、(A) 配当方針の引き上げ（DOE 5%下限・配当性向50%以上）、(B) 自己株式取得の実施完了（2025年9月決議・12月完了）、(C) 株式分割（1:3、2025年5月効力発生）、(D) 自己株式消却、の4施策を連続的に実施。資本コストを意識した経営への転換が明確化され、東証プライム銘柄としての株主還元・資本効率改善が今後の株価ドライバーとして注目される。

中計の柱① 機械製造販売事業 — 海外展開と環境新製品

Slide 10

■ 機械事業 中期経営計画目標

項目	FY25 実績	FY26E	FY28 目標	CAGR (3年)
売上高	¥15,230M	¥17,400M	—	—
営業利益	¥1,843M	¥2,080M	¥2,800M	+14.9%
営業利益率	12.1%	12.0%	約16%	+4.0pt

■ 主要成長ドライバー

● 海外展開

インド駐在員事務所の現地法人化（化学工業市場向け販売拡大）。米国法人を中心とした米州市場深耕。東南アジア拠点連携による販売網拡充。

● 環境・新製品

バイナリー発電装置（未利用熱を電力化）の販売開始。民間排熱・SDGs・脱炭素テーマの需要補足。環境負荷低減に繋がる第3の柱として育成。

● 国内官需・民需回復

FY25は国内官需・民需回復で機械事業OP +55%。高齢化インフラ更新・SME省力化補助金等の政策追い風を受けた国内需要の持続。

【遠心分離機の国内ポジション】

デカンタ型遠心分離機で国内トップシェア。上下水道（官需）、食品、化学工業の固液分離プロセスで高シェアを確立しており、プロセスインテグレーション・カスタマイズ対応力で海外メーカー（Alfa Laval、GEA、Andritz等）と差別化。アフターサービス収益（部品・修理・メンテナンス）が利益率下支え要因。

【政策の追い風】

- ① 上下水道インフラ更新需要
老朽化率が全国平均20%超、自治体の改修投資拡大フェーズ。
- ② SME省力化投資補助事業
省力化機械導入補助は機械事業にとって副次的受益機会。食品・化学向けデカンタの中堅中小企業への普及加速余地。
- ③ 脱炭素・循環経済
バイナリー発電装置は未利用熱活用で、工場・焼却施設・地熱等の広い顧客層を狙える。2025-2030年の環境投資サイクルの受益候補。
- ④ 地熱発電推進
2026年現在、高市政権は「安定的かつ安価なエネルギー」を重視、地熱発電を「わが国に優位性のある純国産エネルギー」として再定義、これまで厳格だった自然公園法が運用見直しされ、環境配慮を条件に第2種・第3種特別地域での小規模発電や、公園外からの「傾斜掘削」による熱源確保が認められる。
- ⑤ 高市政権による「地域エネルギー・ループ構想」
メガソーラー依存から脱却し、地熱や小型水力などの「分散型・自立型エネルギー」を地域内で循環させるモデルに重点を置いた支援（GX推進法に基づく投資支援）の実施

中計の柱① 機械製造販売事業 — バイナリー発電に注力

Slide 10

■ 機械事業 第2の柱として「バイナリー発電装置」拡販目指す

- ・中期経営計画『Create The New Future』で機械事業でバイナリー発電装置の販売を「第二の柱」と位置付ける。
- ・第一実業から、有機ランキンサイクル（ORC）技術を活用した125kWバイナリー発電装置の日本国内独占的製造販売権の譲渡契約を締結。技術力のある米アクセスエナジー社製（米国カルネティクス テクノロジーズ（CT）社の完全子会社）のタービン発電機を組み込んだバイナリー発電装置の組立および分解が対象。販売権は工業廃熱用途（船舶除く）および地熱用途が対象。併せてCT社と技術ライセンス契約を締結、バイナリー発電装置の中核技術であるタービン発電機に関する技術導入を決定
- ・インドのマックス ワット社の蒸気発電装置に関する国内独占販売権の獲得
- ・既に30kWバイナリー発電装置を販売、新たに 125kW バイナリー発電装置を加え、0℃から 250℃までの低温廃熱を有効活用できる製品ラインナップを取り揃え、デカンタ型遠心分離機的主力マーケットである下水焼却炉およびごみ焼却炉向け市場を中心とした需要獲得を加速

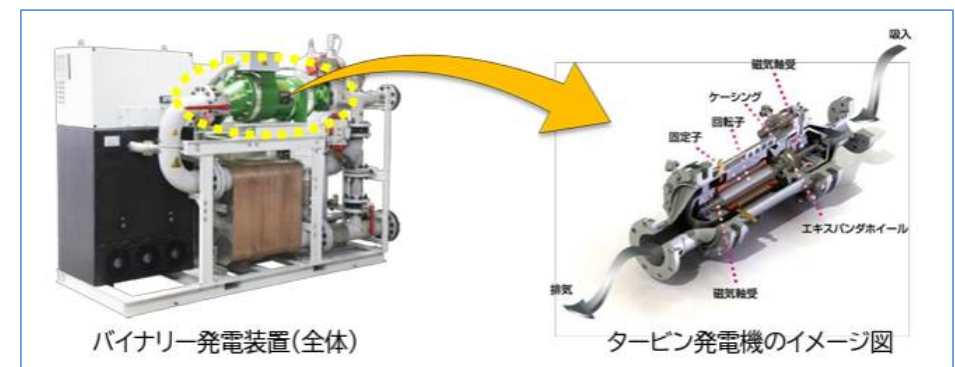
バイナリー発電装置(125kW)	ラインナップ	マイクロ蒸気発電装置
 Access Energy社(米国)製のタービン発電機を組み込んだバイナリー発電装置	メーカープロダクト	 Max Watt社(インド)マイクロ蒸気発電装置
2026年3月	契約時期	2026年2月
バイナリー発電装置販売国内トップの第一実業株式会社から国内における独占製造権・販売権を譲受 Access Energy 親会社 Calnetix Technology社と技術ライセンス契約締結 設計・製造・販売・アフターサービスの一貫体制構築を目指す	販売体制確立に向けた動き	国内独占販売権を獲得 世界20ヶ国以上で数百基の蒸気タービンを供給した実績を持つMaxWatt社の製品を輸入販売予定
 巴工場の熱利用製品の新ブランド THERMAECO サーマエコ (商標登録中)	業績	サステナビリティ

機械事業の新たな柱として、
ラインナップ拡充により収益拡大を実現

未利用の熱エネルギーを用いた環境負荷の少ない
再生可能エネルギー活用モデルを確立することで、
地域共生と脱炭素社会の実現に貢献

【バイナリー発電の国内ポジション】

- ・エネルギー供給過程で一次エネルギーの約6割（国内年間電力販売量の約3.6倍）が有効利用されず未利用排熱として放出されている。
- ・特に200℃未満の低温域排熱が全体の7割以上を占め、年間4900万世帯分の電力を生み出す可能性を秘める。この膨大な未利用エネルギーの活用が創エネ・脱炭素の鍵となる。
- ・バイナリー発電・蒸気発電システムが主体の低温排熱活用市場はエネルギー価格高騰や企業の脱炭素ニーズを背景に急拡大の可能性。
- ・バイナリー発電・蒸気発電システムが主体の低温廃熱活用マーケットは、エネルギー価格の高騰や企業の脱炭素ニーズを背景に、政策支援と技術革新を成長ドライバーとして10年後には1,000億円超まで拡大する見通し



通常の発電装置は外部から供給された熱で装置内の水を加熱し、発生した水蒸気でタービンを回して発電。これに対しORC技術を活用したバイナリー発電装置では、水よりも低温で蒸気になる冷媒を用い、通常の発電装置では利用できない低温の廃熱でも発電に活用することが可能

中計の柱① 機械製造販売事業 — バイナリー発電に注力

Slide 10

■ 日本における低温排熱利用活用のマーケット

今回の買収で狙うのは、従来の「温泉」に加え、より裾野の広い「産業廃熱」と「地域循環型エネルギー」の市場

・ **温泉発電（小規模地熱）**：100kW前後の小型機は、既存の温泉井戸の蒸気・熱水を利用でき、大規模開発が難しい地域でも導入が進んでいる。特に「磁気軸受式」はオイル漏れリスクがなく、自然保護区や温泉地での受容性が高いのが特徴。

・ **工場・産業廃熱（ケミカル・鉄鋼・ゴミ焼却）**：これまで捨てられていた100℃～250℃の低温廃熱の回収。自社の強みである「下水污泥焼却」や「化学プラント」のプロセスに、カルネティクスの技術を組み込み、施設全体のエネルギー効率を向上させる提案をおこなう。

廃熱活用分野における事業領域

バイナリー発電…低温の熱を電気に変える発電
地熱水や工場廃熱などの低温熱を熱交換器で回収し、
低温点の作業流体を蒸発させてタービンを回す発電方式。環境負荷が低い。

排熱の温度帯	当社製品の 廃熱活用方法	当社製品ラインナップ	当社の新たな販売体制	主な対象マーケット
0～80℃	熱利用	熱交換器ならびに関連設備	新規取扱開始	製造業、農業、温泉、養殖など
80～150℃	発電	バイナリー発電装置 ①30kW ②125kW	①30kWは既に取扱済 ②125kWバイナリー発電装置 国内独占製造販売権を事業譲受	下水焼却炉、ごみ処理場、製造業など
150℃～250℃	発電	マイクロ蒸気発電装置	国内独占販売権獲得	廃棄物焼却施設、食品工場など
250℃以上	対象外	-	-	発電所、鉄鋼メーカーなど

本格参入する低温廃熱活用領域のマーケット

低温域	80～150℃	150～250℃
製品・技術	小型バイナリー発電	小型蒸気発電
対象 マーケット	- 下水污泥焼却炉 (全国約1,200施設のうち100～150カ所対象) - ごみ焼却施設 (全国 約1,000施設のうち150～250カ所対象) - 食品、化学、金属等の中小～中堅工場	- 全国25万台の小型ボイラーが併設対象 - 廃棄物焼却施設 - 食品、飲料工場・化学プラント、製薬工場 - 製紙、パルプ工場・金属、セメント工場等
主要国内 プレイヤー	第一実業 本領域のバイオニアでシェアトップ、今回事業譲渡により中・大型発電装置に体カシフト	神戸製鋼所 かつては「Steam Star」が突出も、事実上 新規販売停止
当社参入の狙い	製販一貫体制で、デカンタ型遠心分離機の主力マーケットをはじめ未開拓の最大市場を掘り起こす	既存蒸気設備のリプレース市場であり、代替需要に応え安定受注を目指す

出典 環境省・METI GX/省エネ関連資料、国土交通省統計資料、日本産業発電・廃熱回収に関する市場調査（国内外リサーチ会社）

国内マーケットポテンシャル



出典 NEDOの技術ロードマップ、経産省の脱炭素政策資料

中計の柱② 化学工業製品販売事業 — 高付加価値商材と海外展開

Slide 11

■ 事業モデルの強み

- ・化学工業製品の輸入商社機能を軸に、合成樹脂、電子材料、工業材料、鉱産品、化成品、機能材料を取扱。
- ・独占代理店契約の商品（例：Polyscope Polymers社製スチレン無水マレイン酸共重合体 XIRAN®）を中心とした付加価値型ビジネス。
- ・売上総利益¥1億円以上の商品を拡充し、利益の最大化を志向。

■ 成長ドライバー商品・領域

- パワー半導体向け商材
過去数年の事業拡大を主導したコア商品。EV・自動車、AI関連電源需要の拡大で今後も成長継続。拡販体制を強化し、EV・省エネ環境対応商品の開発を推進。
- ライフサイエンス商材
食品添加物・機能性素材の開発。SDGs・脱炭素に貢献する新領域として本格参入。
- 塗料・インキ、建築、エレクトロニクス向け機能性樹脂
XIRAN®（スチレン無水マレイン酸共重合体）はグローバル唯一の製品ラインアップ。

■ セグメント業績推移と課題

年度	売上高	営業利益	OPM
FY21	¥32,758M	¥1,958M	6.0%
FY22	¥34,237M	¥2,398M	7.0%
FY23	¥36,591M	¥3,220M	8.8%
FY24	¥39,115M	¥3,516M	9.0%
FY25	¥44,127M	¥3,508M	8.0%

■ FY25の利益率低下要因と対応

- ・売上+12.8%増収に対し営業利益はほぼ横ばい、OPMが9.0%→8.0%に低下。
- ・主因：①中国経済減速（華南地域）、②為替・原材料コスト、③中国華南コンパウンド事業の撤退に伴う先行コスト。
- ・対応策：2025年3月に華南生産停止、2026年中に清算完了予定。低収益事業の整理により、FY26以降の利益率改善が期待される。
- ・新拠点強化地域：東南アジア（タイ/ベトナム/マレーシア）、インド（耐火物向け商材）、欧州（チエコ拠点）。

中計の柱② 化学工業製品販売(鉍産)ーアンチモン相場高騰から反落も環境対応でシェア拡大

■ 事業モデルの強み

- ・アンチモン事業は、化学品事業の中でも近年の成長ドライバーの一つ。特に中国品中心の粉末品から、フランスSICA社由来のマスターバッチ品（MB品）へ切り替える提案で、三酸化アンチモン・マスターバッチを前面に出し販売拡大を図る。
- ・MB品は粉塵とは無縁の製品のため粉末品とは異なり、作業環境保全のための装置設置の対応が必要なく、最近では三酸化アンチモンMBを「環境対応樹脂向け」「樹脂難燃材」として提案している。
- ・既にPE（ポリエチレン）、PP（ポリプロピレン）、EVA、PBT、PA（ポリアミド）、PS（ポリスチレン）、SAN、PVC（塩化ビニル）などの樹脂に対して、着色剤や難燃剤、機能性添加剤を高濃度で練り込んだ粒状の材料（マスターバッチ）の作成が可能。
- ・25/10期では、化学品事業売上高441.27億円、うち鉍産関連が139.15億円（前期比2.2倍）に急増した。その主因は中国の輸出規制により樹脂向け添加剤（三酸化アンチモン）が寄与したため。
- ・26/10Q1も、化学品事業売上高108.20億円、この中で鉍産関連は31.17億円（3.2%増）と、ここでも他製品が減収の中でアンチモン相場の高騰により増収を確保。
- ・アンチモン輸入価格は2024年の中国の取引規制強化で輸入単価が25年5月には8000円/kgを突破していたが、ここに来て中国以外からの輸入代替で価格が急落、4000円/kgまで下落している。これに連動して、三酸化アンチモンも10000円/kgから5000円/kgへ下落しているが、成熟市場でも環境対応で差別化し数量増で収益確保。

1)三酸化アンチモンの特徴と用途

物質	三酸化アンチモン (Sb ₂ O ₃)	
使用目的	プラスチック、ゴム、繊維等の高分子有機材を難燃化	
用途	自動車、OA機器、家電製品(部品に添加剤として使用) 耐火服/作業着、内装用建材などにも使用	
形状	粉末状(Powder)	粒状(マスターバッチ)
特徴	一般的に使用されている	作業改善対策(防塵)として使用されている
成長性	Powder → マスターバッチ(MB)への切り替え	



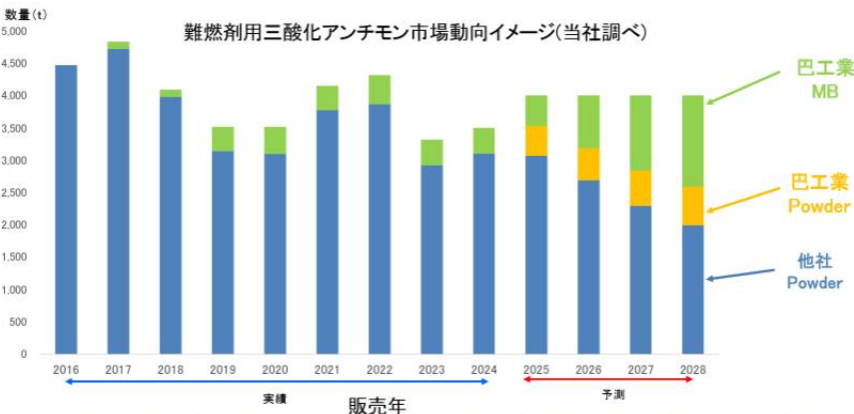
従来の微粉末タイプ
三酸化アンチモン

2)三酸化アンチモンの供給状況の比較

供給者	競合他社	巴工業
形状	Powder	Powder/マスターバッチ(MB)
供給元	中国	フランス
市況	中国の輸出規制中 (2024/9/15~)入手困難	安定供給 競合他社からの切り替え



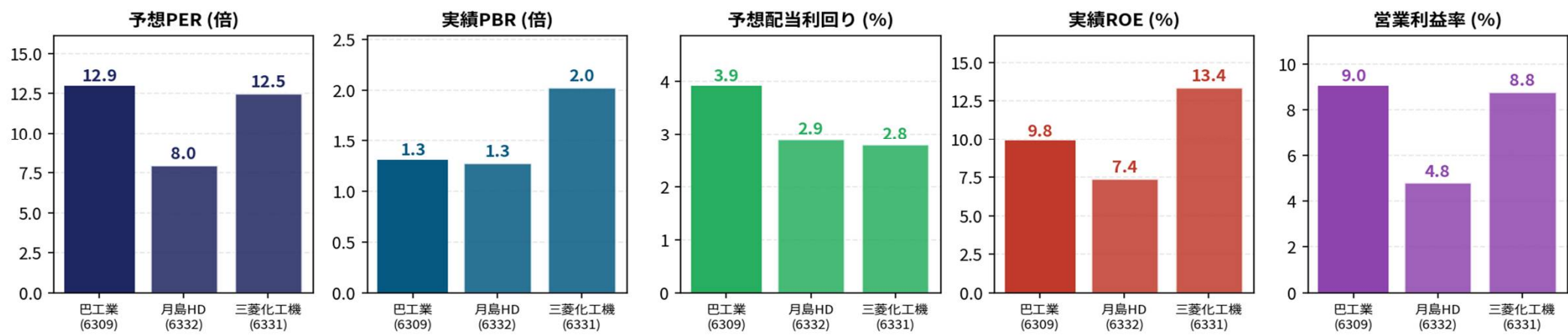
フランス製
三酸化アンチモン・マスターバッチ
(粒状)



他社からの切り替え、およびPowder → MBへの切り替えにより市場シェア向上を目指す

投資判断 — PER比較・類似企業比較・総合評価から新規にポジティブ

類似企業比較（2026年4月時点、会社予想/直近実績ベース）



■ 投資判断（段階評価）

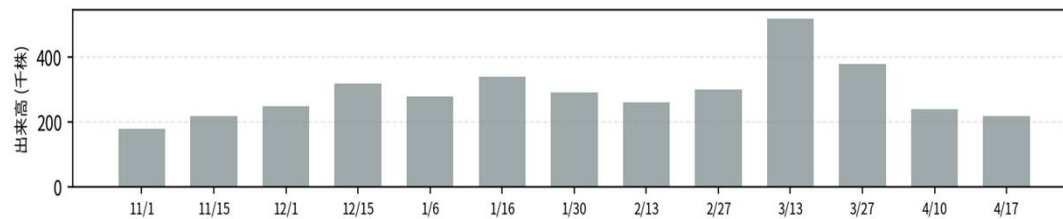
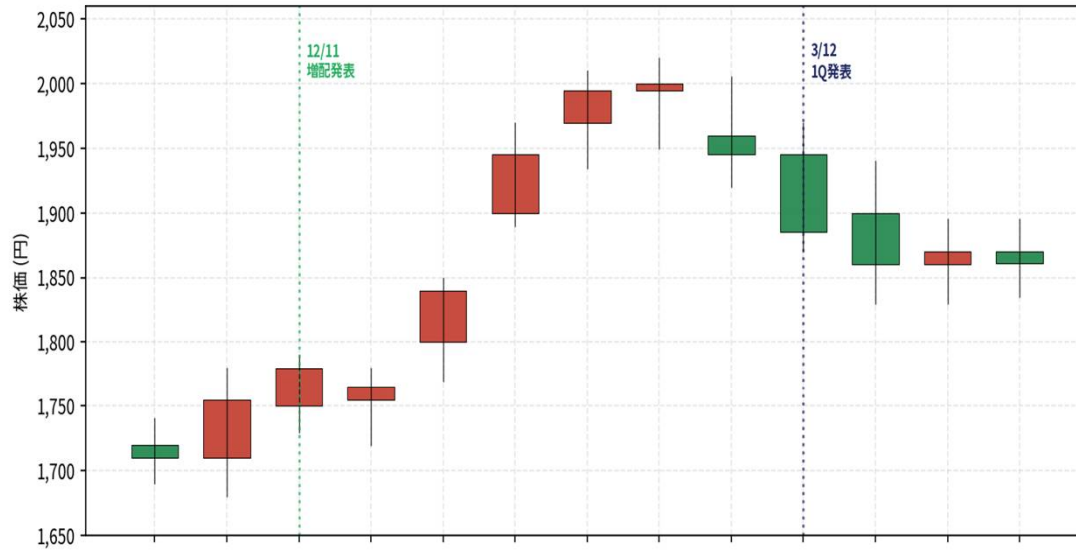
評価軸	結果	根拠 / コメント
① 業界平均PER比較（東証プライム・機械）	業界平均並 ～ やや割安	機械業種平均PER 22.1倍（2026年3月末JPX統計）に対し巴工業PER 12.9倍
② 類似企業比較（月島HD、三菱化工機）	類似企業並	PER 12.9倍は月島HD 8.0倍より割高、三菱化工機 12.5倍と同水準。配当利回り3.9%は最も高い
③ 対日経225 総合判断	ポジティブ	1Q減益・短期的モメンタムは弱いものの下期偏重は織り込んでおり、最高益更新期待で新規にポジティブ。

【最終コメント】 1Qは減益だが通期計画達成確度は高く、新中計下での資本政策引き上げ（DOE5%下限・配当性向50%以上）は構造的な株主還元強化の転換点。現株価は類似企業並みバリュエーションで平均もプライム機械セクターでは割安、インカムも投資家には魅力的。

株価推移 — 週次ローソク & 相対パフォーマンス

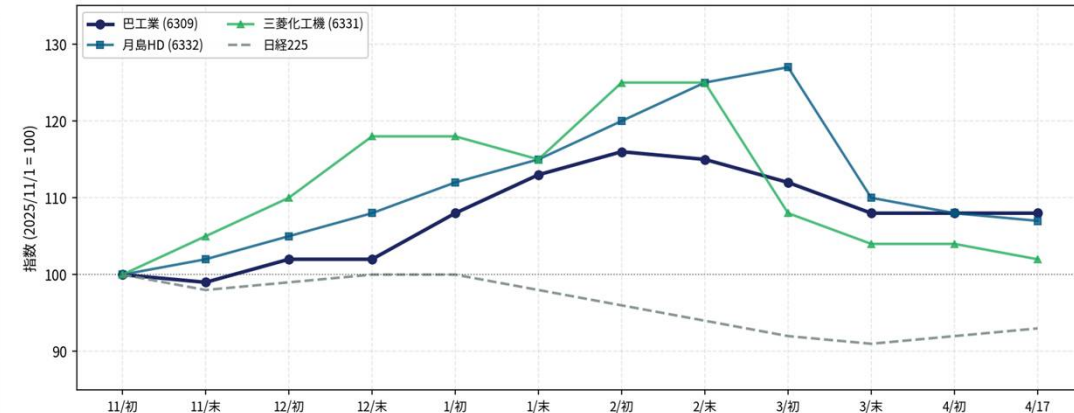
Slide 13

巴工業(6309) 週次株価推移 (FY2026期初～)



※節目株価から推計。厳密な週次4本値は公開情報に制約あり

相対株価推移 (FY2026期初=100, 2025/11/1～2026/4/17)



※本グラフは主要参照価格(月次・適時開示)に基づく概算。厳密な週次データは公開情報に制約。

【株価トレンドの解釈】

・ FY26期初¥1,720 → 12/11増配発表で+7%ジャンプ → 2/4に年初来高値¥2,002 → 1Q発表後は調整、¥1,861 (4/17) で落ち着く。

・ ピーク比較: 巴工業は+16%、月島HD+27%、三菱化工機+27%。日経225(-7%)を大幅アウトパフォーマンス。

・ 同業比較では月島HD・三菱化工機が先行し、巴工業は若干遅行。機械セクター全体の強さの中で巴工業が相対的に出遅れ、バリュエーション面の魅力を示唆。

【データ制約】本レポート作成時点で、厳密な週次OHLC時系列データ（Yahoo!ファイナンス等）の機械的取得に制約があり、主要節目株価（適時開示時点価格、年初来高安値、月次主要引値）から補間的に構築。相対株価は期初を100として指数化。