

株式会社 正興電機製作所（6653）

企業概要：福岡発・電力/環境インフラのミッドキャップ

事業プロフィール

1921年創業・福岡市に本社を置く電気機器メーカー。日立製作所との長年の技術提携、九州電力をはじめとする電力会社との強固な取引関係を基盤に、発電所・水処理施設・高速道路など社会インフラ向けの受配電・制御システムで確立された地位を有する。5つの報告セグメント（電力／環境エネルギー／情報／サービス＋その他）で構成、近年は再生可能エネルギー、AIデータセンター、系統用蓄電所向け電気設備の需要拡大を受けて高成長フェーズに移行中。中期経営計画「SEIKO IC2026」で掲げる連結ROE10%以上は2期連続で達成し、足元では更なる上方修正余地を示唆。

電力部門	環境エネルギー	情報部門	サービス部門	その他
発電所・変電所・配電	公共/AI-DC/蓄電所	港湾/ヘルスケア/開発	再エネ/設備更新	電子制御/SILF/工事
FY25: 26.3%	FY25: 41.4%	FY25: 5.0%	FY25: 19.6%	FY25: 7.7%

注目ポイント

- ① AIデータセンター/系統用蓄電所向け受電・蓄電システム（環境エネルギー部門）が急成長ドライバーへ
- ② ひびきの研究開発センター（福岡・北九州市）を建設中、デジタル・脱炭素分野の開発強化
- ③ 受注残が前期末37,374百万円（前期比26.4%増）と積み上がり、売上先行指標は強気
- ④ 東証・福証プライム上場、九電系サプライヤーとして地元密着＋全国展開のハイブリッド戦略

FACT BOX

株価（4/22終値）	1,773円
時価総額	239.8億円
発行済株式数（自社除く）	13,525千株
予想PER（連）	10.4倍
実績PBR（連）	1.25倍
予想ROE	12.0%
予想配当利回り	3.10%
予想1株配当（FY26）	55.00円（前期比+5円）
自己資本比率	53.1%
従業員数（連結）	約1,200名
設立	1921年（創立104年）
本社	福岡市博多区
市場区分	東証・福証プライム
決算月	12月
連結子会社	8社

2026年12月期 第1四半期 決算ハイライト: 利益進捗率高い

営業利益+16.3%／経常利益+25.4%／純利益+41.6% — 2桁増益で通期順調スタート

売上高

95.74億円

前年同期比 +12.6%

営業利益

12.80億円

前年同期比 +16.3%

経常利益

14.56億円

前年同期比 +25.4%

純利益

10.57億円

前年同期比 +41.6%

損益計算書サマリー（百万円）

項目	1Q26 (1-3月)	1Q25 (1-3月)	増減額	増減率
売上高	9,574	8,504	+1,070	+12.6%
売上総利益	2,171	1,900	+271	+14.3%
販管費	890	799	+91	+11.4%
営業利益	1,280	1,101	+178	+16.3%
経常利益	1,456	1,162	+294	+25.4%
純利益	1,057	746	+311	+41.6%
EPS（円）	78.16	55.31	+22.85	+41.3%

KEY DRIVERS

増収ドライバー

- 環境エネルギー部門 公共分野（水処理監視制御、道路受配電）堅調
- サービス部門 再エネ関連設備が前年同期比+53%と急伸
- サービス部門 データセンター／蓄電所向け大口案件の寄与

利益率改善要因

- 環境エネルギー部門の利益率が大幅改善（OP+110.8%）
- 現地工事の順調な進捗で工事損失引当金を抑制
- 投資有価証券売却益164百万円が経常利益を押し上げ

留意すべき点

- 電力部門 配電機器分野が低調で減収減益（-14.6%）
- 情報部門 ヘルスケア分野の開発コスト増で利益▲78.5%
- 第1四半期は季節性あり、通期で平準化される想定

通期予想に対する進捗

- 売上進捗率 26.6%（1/4 = 25%に対しやや先行）
- 営業利益進捗率 42.7%（過去実績並みの上期偏重）
- 通期予想は据え置きも、上振れ余地十分

セグメント別業績分析（1Q26）

環境エネルギー部門が+110.8% — サービス部門+53% — 電力部門の配電機器弱含み

セグメント別売上高・利益（百万円）

セグメント	売上高	前年比	営業利益	前年比	利益率
電力部門	2,434	▲2.7%	479	▲14.6%	19.7%
環境エネルギー部門	3,929	+10.5%	652	+110.8%	16.6%
情報部門	439	+13.7%	11	▲78.5%	2.5%
サービス部門	2,138	+53.4%	46	+25.5%	2.2%
その他	631	▲5.1%	90	▲34.6%	14.3%
合計	9,574	+12.6%	1,280	+16.3%	13.4%

セグメント別コメント

電力部門

情報制御分野（総合制御所向けOT、遠隔監視）は堅調も、配電機器分野の低調が響き減収減益。配電機器はストック型需要のため中長期での老朽更新投資を期待。

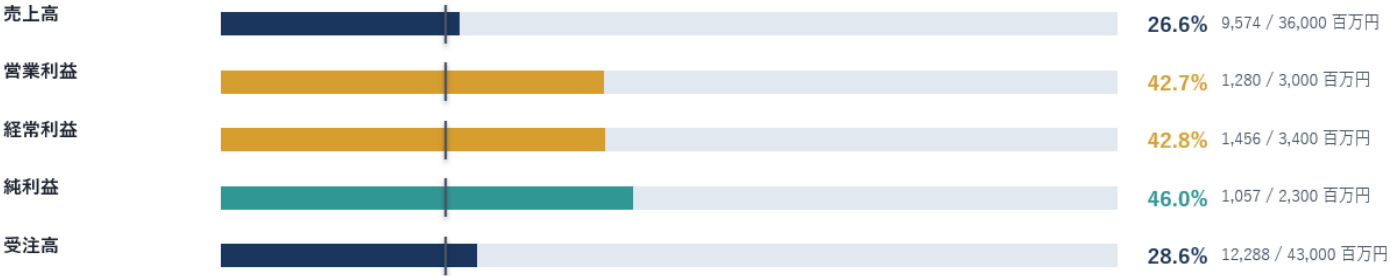
環境エネルギー

Q1全体を牽引。公共分野（水処理・道路）とAI-DC・蓄電所向けが両輪。利益率改善は原価低減と工事進捗の両要因。高市政権下でのインフラ国土強靱化の恩恵大。

営業利益 増減要因（前年同期比）

1Q25 営業利益	1,101 百万円
環境エネルギー	+343 百万円
電力部門	▲82 百万円
情報部門	▲42 百万円
サービス部門	+9 百万円
その他	▲47 百万円
1Q26 営業利益	1,280 百万円

通期予想に対する1Q実績の進捗率



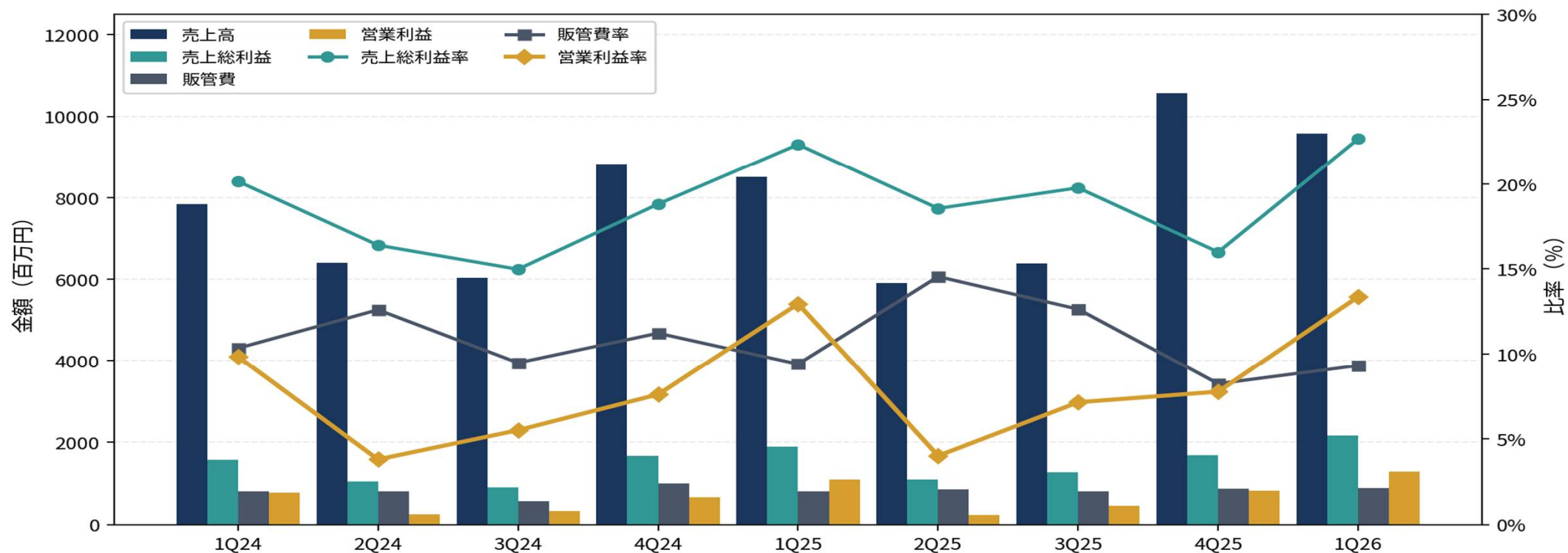
サービス

売上+53%はFY25の成長をさらに加速。太陽光発電所・工場向け設備更新・蓄電所向けが柱。利益率低いが受注サイクルが短く、回転が良い。

四半期業績推移

1Q/4Q偏重の季節性の中、1Q26は前年同期比すべて改善・最高益四半期のひとつに

四半期推移（売上高・売上総利益・販管費・営業利益／利益率）



利益率トレンドの解釈

- ・売上総利益率：1Q/4Qに上昇し、2Q/3Qに低下する季節パターンが明確。1Q26は22.7%と前年同期22.3%を上回り、公共分野の採算改善を反映。
- ・営業利益率：1Q26は13.4%で過去2年間の四半期で最高水準。4Q25の7.8%からQoQ大幅改善、裏年度比較でも+0.4ptp改善。
- ・季節性：売上高はQ1と4Qに集中。これは3月/12月の顧客（電力会社・官公庁）の年度末工事引渡に起因する構造的要因で、増額修正の期待大きい。

通期業績予想（2026年12月期） ― 据え置き

2026年2月開示のガイダンスから変更なし／上期16,600 / 通期36,000百万円

◆ 業績予想修正なし ― 期初予想を継続

業績予想テーブル（百万円）

項目	FY25 実績	FY26 期初予想	FY26 現時点予想	前期比	変更有無
売上高	31,380	36,000	36,000	+14.7%	変更なし
営業利益	2,615	3,000	3,000	+14.7%	変更なし
経常利益	3,126	3,400	3,400	+8.8%	変更なし
純利益	2,036	2,300	2,300	+12.9%	変更なし
EPS（円）	150.72	170.05	170.05	+12.8%	変更なし
受注高	39,183	43,000	43,000	+9.7%	変更なし
1株配当（円）	50.00	55.00	55.00	+10.0%	変更なし

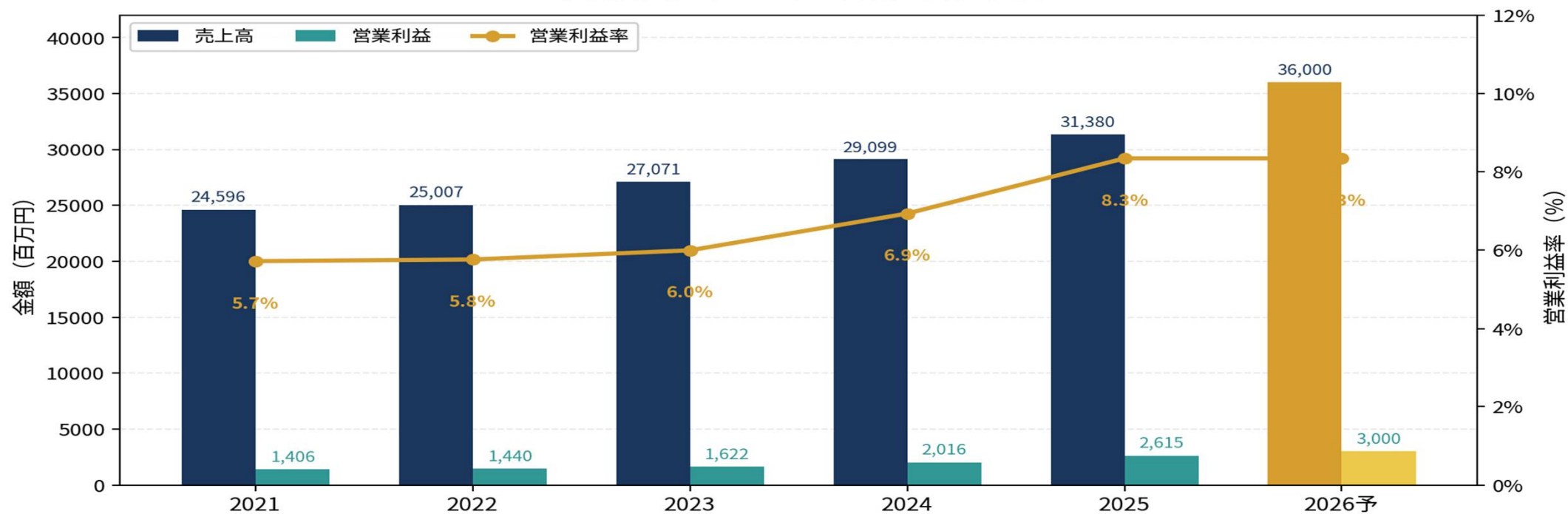
ガイダンスの妥当性

- ・ 1Q進捗：売上26.6％／営業利益42.7％／経常利益42.8％と、営業・経常段階で大幅先行。通期予想は保守的に見える。
- ・ 受注残：前期末37,374百万円（前期比+26.4％）の高水準。通期売上36,000百万円達成の可視性は極めて高い。
- ・ 2Q累計予想：売上16,600（1Qの後、7,026百万円）→1Q比で鈍化想定。もともと下期偏重のため、下期増額期待のシナリオを維持。

業績推移（2021-2026年予想）

5期連続増収・8期連続増益の成長トレンド — 売上+47%/営業利益+113% over 5Y

5年業績推移（2026年12月期は会社予想）



売上成長

CAGR +7.9% (5Y)
直近3期は加速：+7.5% → +7.8% → +14.7%
国土強靱化 + AI-DC需要が寄与

利益率改善

FY21 OPM 5.7% → FY26E 8.3%
+2.6ptp の段階的改善
原価低減 + セグメントミックス向上

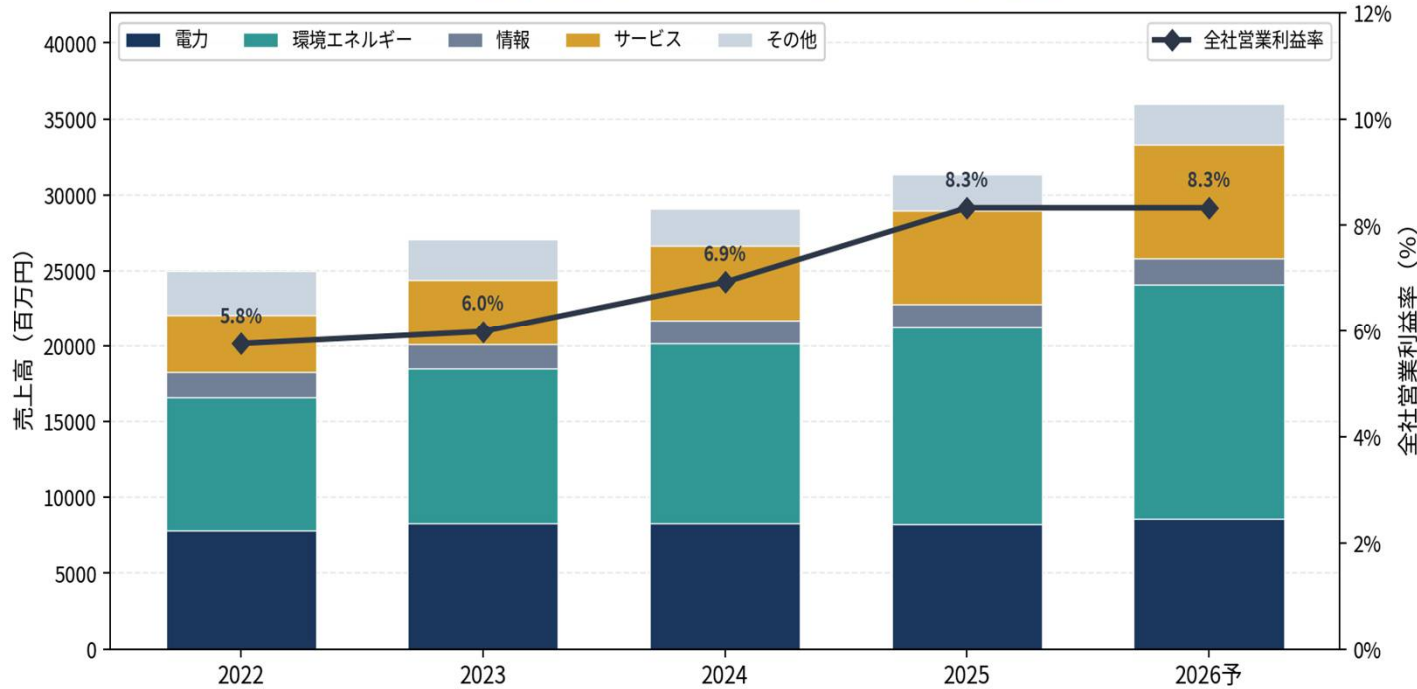
今期ポジショニング

FY26 期初予想は+14.7%増収・+14.7%営業増益
上振れ余地を十分に残すバランス型ガイダンス
ROE 10%以上を確保見込み

セグメント別売上構成推移

環境エネルギー部門が成長を牽引 ― FY25→FY26Eで売上13.0→15.5億円 (+19%)

セグメント別売上高構成（2022-2025年実績、2026年は推定配分）



セグメント別成長性・収益性

電力部門

安定成熟

売上横ばいも高利益率（OPM 15%）。老朽化更新でストック収益安定

環境エネルギー

★成長主役

FY25売上129億→FY26E 155億（+19%）。AI-DC/蓄電所/公共同時成長

情報部門

小規模安定

ヘルスケア投資先行期。売上15～17億で推移、収益性回復は中期課題

サービス部門

高成長

FY23 43億→FY26E 75億（+74%）。再エネ設備/工事が短サイクル回転

その他

調整中

電子制御・SILF（調光フィルム）等。車載用途の新規市場開拓段階

環境エネルギー部門の注目点（FY26見通し）

- ① 公共分野：上下水道・高速道路の受変電更新需要が中期的に拡大。
- ② AIデータセンター：国内DC建設加速に伴い、受変電システム需要急増。1Q26の受注高+6.7%は序章。
- ③ 系統用蓄電所：再エネ導入加速と容量市場開設で需要本格化。正興の強みである制御技術（監視制御OT）との親和性高。

中期経営計画 — SEIKO IC2026

3つの重点施策で連結ROE10%以上を安定確保／2026年最終年度に向けた進捗は順調

中計主要KPI（2026年目標 vs 現状）

指標	中計目標 (FY26)	FY25実績	FY26期初予想	進捗
売上高（百万円）	35,000目安	31,380	36,000	計画超過
営業利益（百万円）	2,800目安	2,615	3,000	計画超過
営業利益率	8.0%以上	8.3%	8.3%	達成済
連結ROE	10%以上	12.0%	12.0%予	達成済
受注残（百万円）	30,000超	37,374	上積み予	大幅超過
配当性向	30%以上	33.2%	32.3%	達成済

事業戦略の4本柱

柱となる事業	環境エネルギー部門（AI-DC/蓄電所/公共）を最大の成長エンジンに
新技術	ひびきの研究開発センターでIoT/AI/デジタルツイン技術を集約
海外展開	マレーシア／中国／フィリピンの既存子会社の事業深耕（現状は保守運営）
M&A	FY25は大型M&Aなし。技術補完型の中小案件が中心（スタートアップ出資：HMS社等）

3つの重点施策

1

デジタルファースト

IoT/AI/DXを活用した社会課題解決

・スマート保安システム

・操作支援システム（OT）

・AIカメラ / MR/AR ロボット

2

脱炭素社会の実現

カーボンニュートラルへの取組

・再エネ関連受電設備

・系統用蓄電所向け製品

・AIデータセンター向け電気設備

3

One 正興

グループ総合力の発揮

・海外子会社（馬/中/比）連携

・事業部門間シナジー

・研究開発センター統合

新技術 / 成長テーマ — AI-DC・蓄電所への集中投資

脱炭素社会の実現を軸に、環境エネルギー部門が中期ドライバーの中核

AIデータセンター／系統用蓄電所 市場環境

AI-DC建設需要 国内DC容量：2024年～2030年で2倍増見込み（電力需要+15GW）	系統用蓄電所 経産省2030年目標16.8GW（2024年末1.1GW）、年+2.5GW建設ペース	再エネ連系 太陽光・風力連系量：FY25までに170GW、40%増を政府想定	補助金環境 中小企業省力化投資補助、国土強靱化予算、高市政権追加対策
--	---	--	--

正興電機の対応製品群（環境エネルギー部門）

受変電システム AI-DC向け大容量受電盤 大電力負荷向けの高信頼性電源供給	蓄電システム 系統用蓄電所向け制御 需給調整・周波数維持用途の蓄電池制御	パワーコンディショナー 蓄電池用PCS 双方向・高効率電力変換・遠隔監視
スマート保安システム 無人化監視制御 AI画像認識による遠隔保守・点検	ハイブリッドVCB 真空遮断器 大電流対応の次世代開閉機器	アモルファスTR 高効率変圧器 省エネ型変圧器で脱炭素ニーズに応える

想定収益インパクト ・環境エネルギー部門 売上：FY25 129億 → FY30 約200億（CAGR +9%）のポテンシャル ・系統用蓄電所関連：市場規模2030年時点で年間1兆円超（PCS/BESS/受電全て含む）。正興のシェア1%獲得で売上+100億 ・寄与タイミング：FY26-27で受注拡大、FY28以降に売上・利益への本格反映（大型プロジェクトのリードタイム18～24ヶ月）

トピックス：超流体化無機全固体リチウム電池の事業機会

既存LIB産業を「置換」ではなく「拡張」する破壊的技術

正興電機工業の独自「超流体化」無機固体電解質は、従来の全固体電池が抱えていた界面抵抗・量産性・コストの課題を同時に解決。台湾ProLogiumとの提携によりR2R量産方式を世界で初めて実現し、既存LIB設備の70～80%を流用可能。産業機械・物流ロボット・ドローン領域で液系LIB置換の現実解となりうる。

5–6 倍

イオン導電率

vs 液系LIB / 硫化物系

860 Wh/L

セル体積エネ密度

100% シリコン複合負極

70–80 %

既存設備流用率

LIB ラインの転用が可能

–40 °C

ドライルーム要件

硫化物系–80 °Cに対し緩和

投資論点（Investment Thesis）

01

技術的差別化

硫化物系（トヨタ等）が抱える毒性・極端な乾燥環境要件を回避し、酸化物系の制約も克服。能動的な安全機構（ASM）でARCテスト合格。

02

量産性の解

ProLogium提携によるR2R+インサイチュ形成プロセスで、シート積層型を要する競合に対しタクトタイムで優位。パイポラMAB構造採用。

03

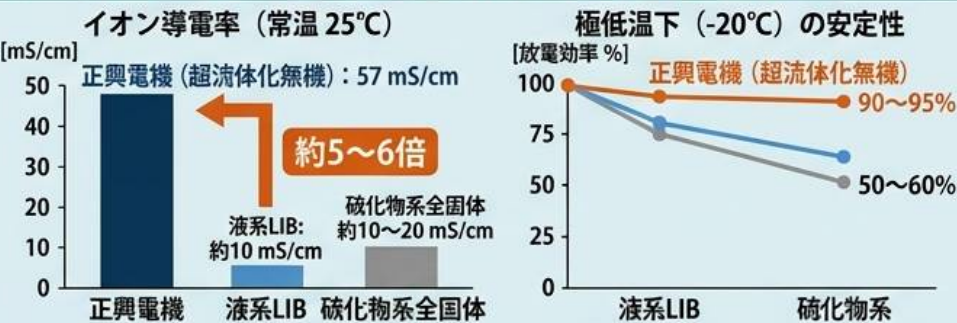
市場立ち上がり

EV用途より先に建機・AGV・産業用ドローン等のニッチ高付加価値領域で先行。重量30–40%減、超急速充電が運用効率を変える。

超流体化無機全固体リチウム電池：コア技術 - 4つの優位性

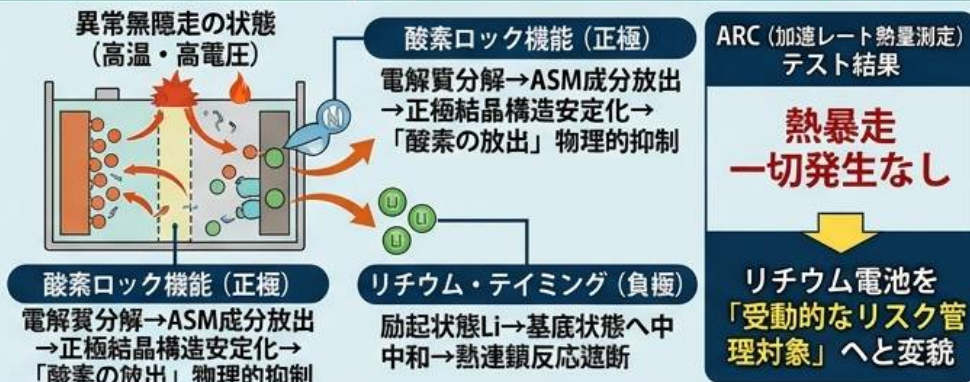
Core Technology | 「超流体化」が解く界面抵抗・安全性・容量・コストの四重苦

1. 「超流体化」無機固体電解質の圧倒的な導電性

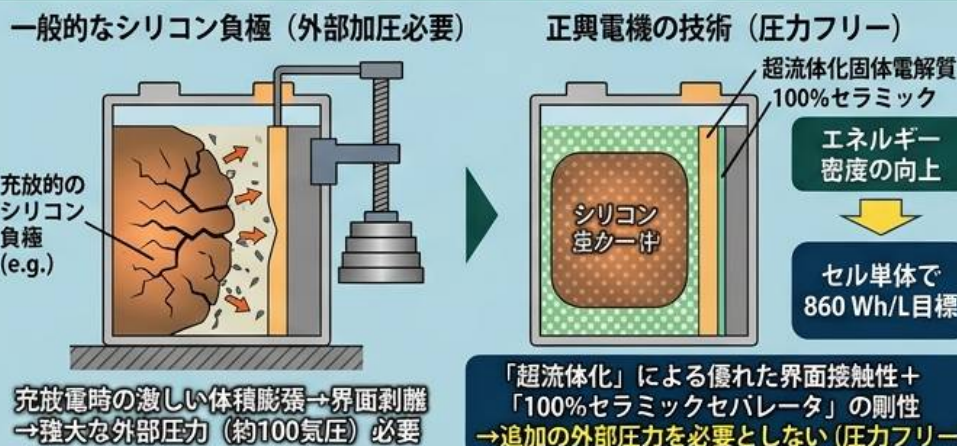


寒冷地での産業機器利用において圧倒的な信頼性を提供

2. ASM (Active Safety Mechanism) による「能動的」安全性



3. 100%シリコン複合負極と圧力フリー構造



4. 製造コストと環境耐性の優位性 (vs 硫化物系)

比較項目	正興電機 (超流体化無機)	硫化物系 (トヨタ等)
環境管理	✓ 露点 -40°C	✗ 露点 -80°C
有害ガス	✓ 発生しない	✗ 水分と反応して猛毒の硫化水素を発生
希少金属	✓ 使用しない	✗ ゲルマニウムやランタンを必要とする場合がある
製造コスト	✓ 液系LIBと同等レベルまで低減可能	✗ 高価な材料と厳格な環境維持により高コスト

既存の製造設備を転用しやすく、量産時のコスト競争力において極めて有利

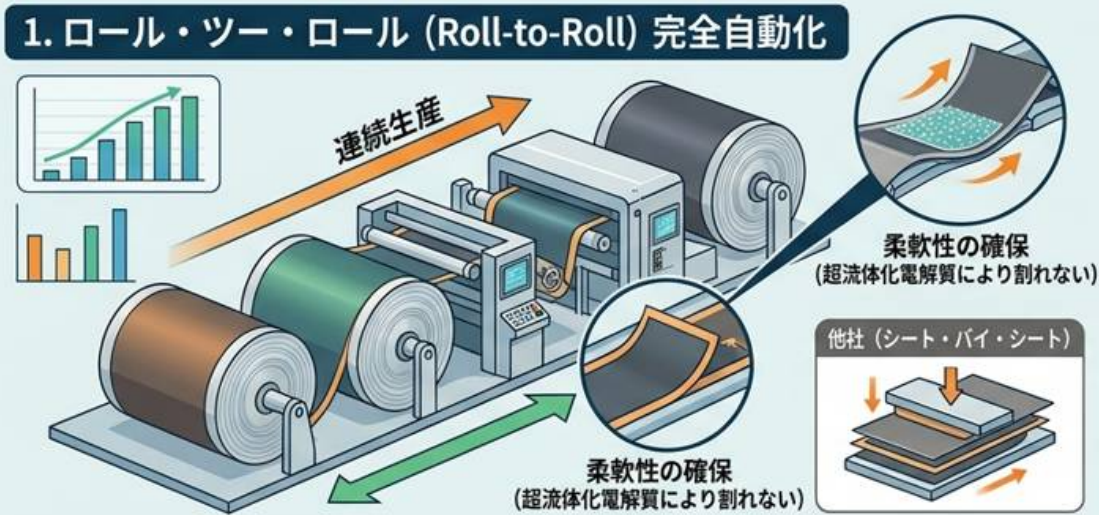
超流体化無機全固体リチウム電池：製造プロセスの革新

Manufacturing | ProLogium提携によるR2R量産化と既存LIB設備70-80%の転用

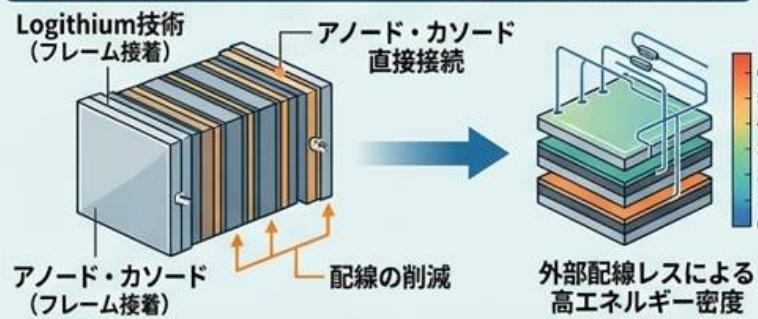
正興電機工業 & ProLogium: 全固体電池「超流体化」製造プロセス详解

ProLogium
TECHNOLOGY

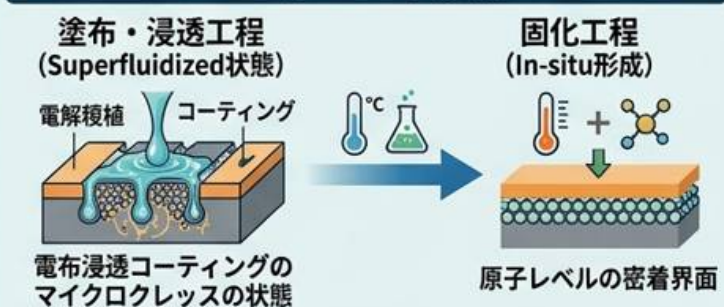
1. ロール・ツー・ロール (Roll-to-Roll) 完全自動化



3. MAB (Multi-Axis Bipolar) 構造と積層工程



2. インサイチュ (In-situ) 形成プロセス



4. 既存LIBラインとの高い互換性

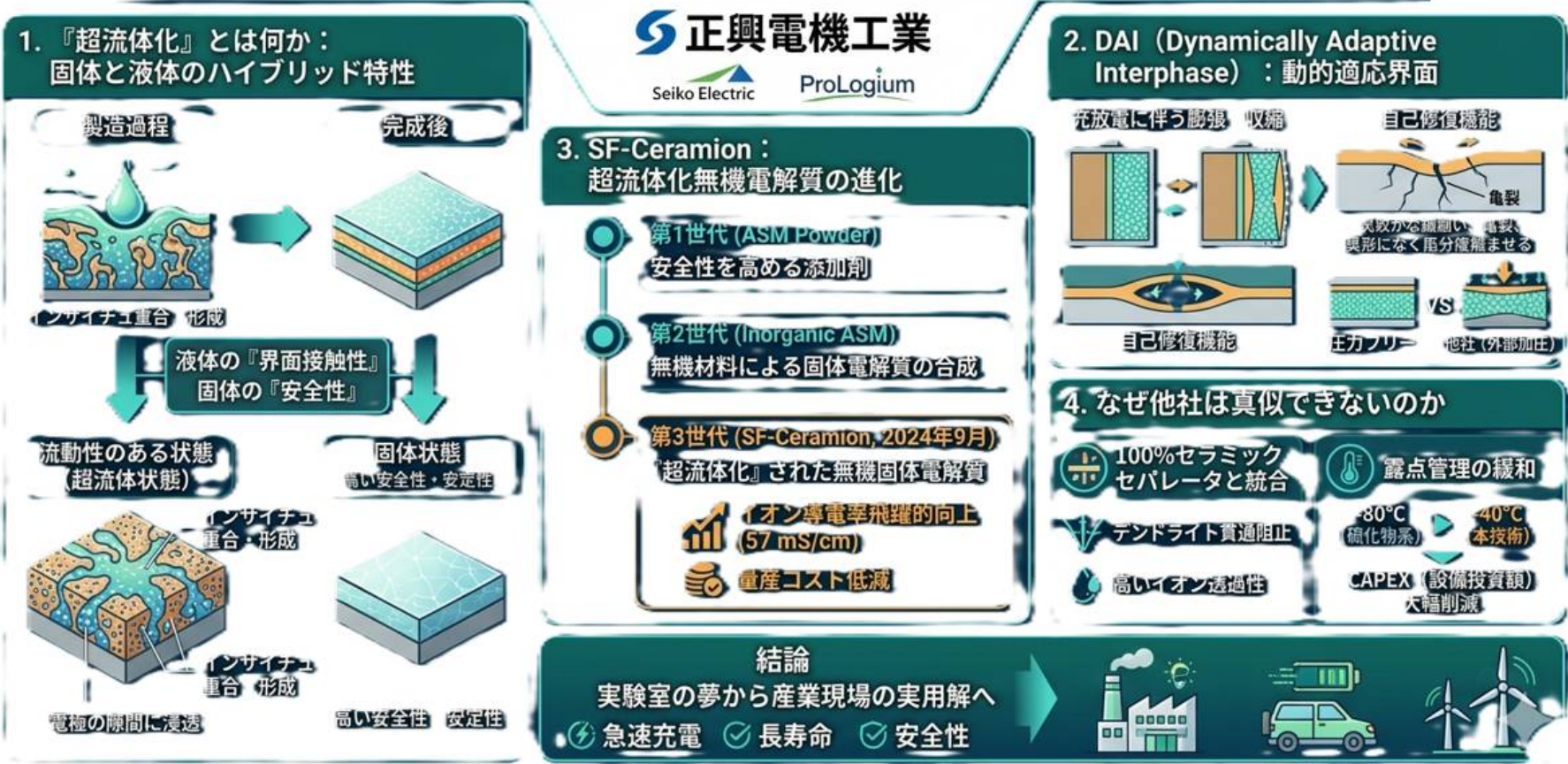


5. 製造プロセスの比較まとめ

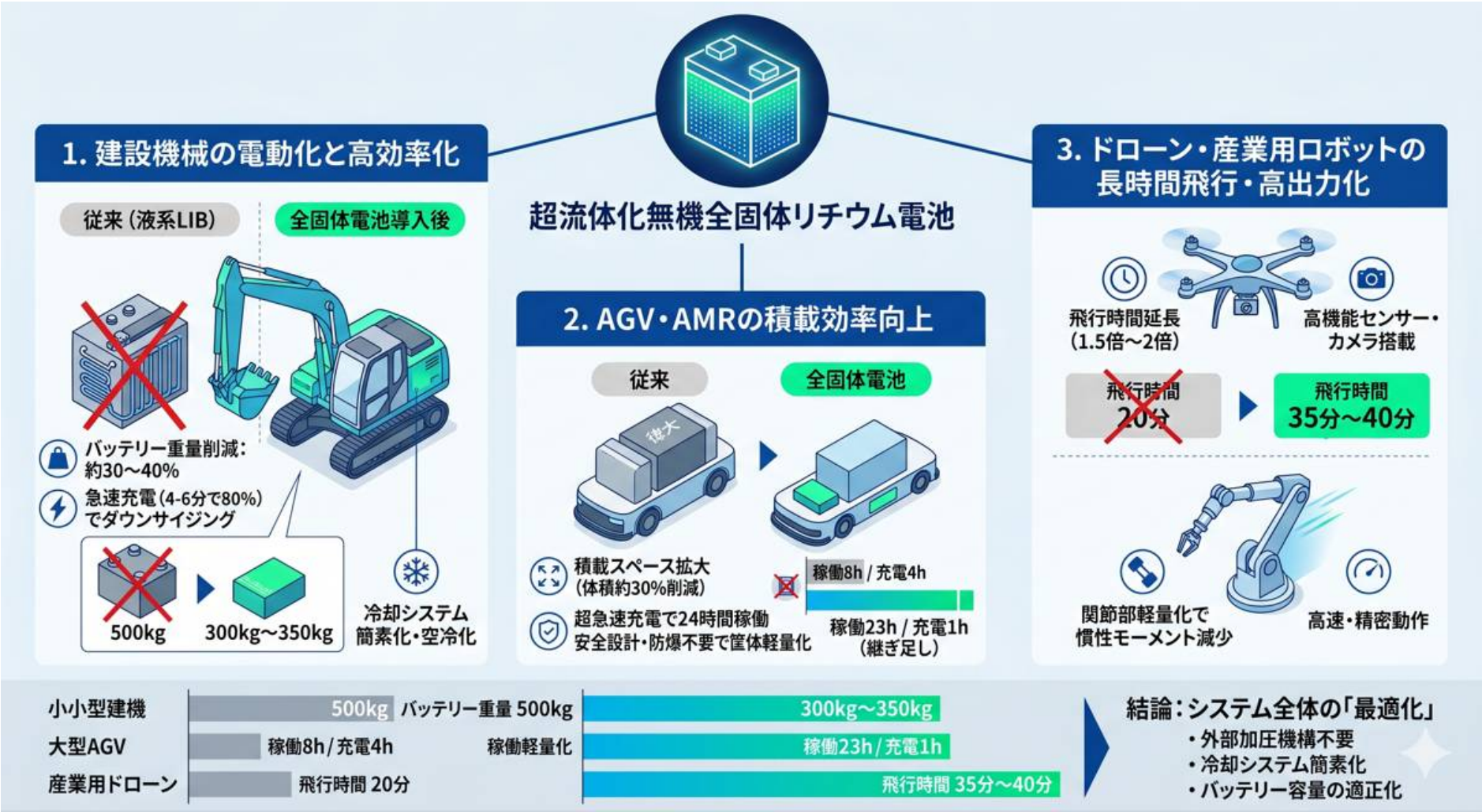
工程	従来の液系LIB	他社の全固体 (硫化物系)	正興/ProLogium (超流体化)
塗布方式	ロール・ツー・ロール	シート・バイ・シート (低速)	ロール・ツー・ロール (高速)
界面形成	液体注入 (容易)	高圧プレス (困難・高コスト)	インサイチュ形成 (容易・高密着)
乾燥環境	露点 -40℃	露点 -80℃ (極めて高コスト)	露点 -40℃ (既存設備流用可)
積層構造	並列 (外部配線多)	直列 (加圧必須)	バイポーラ (配線レス・圧力フリー)

超流体化無機全固体リチウム電池：さらなる進化を求め開発が進む

正興電機工業の全固体電池：『超流体化』技術の核心的メカニズム



Applications | 建機・AGV・産業用ドローンを起点とした立ち上げシナリオ

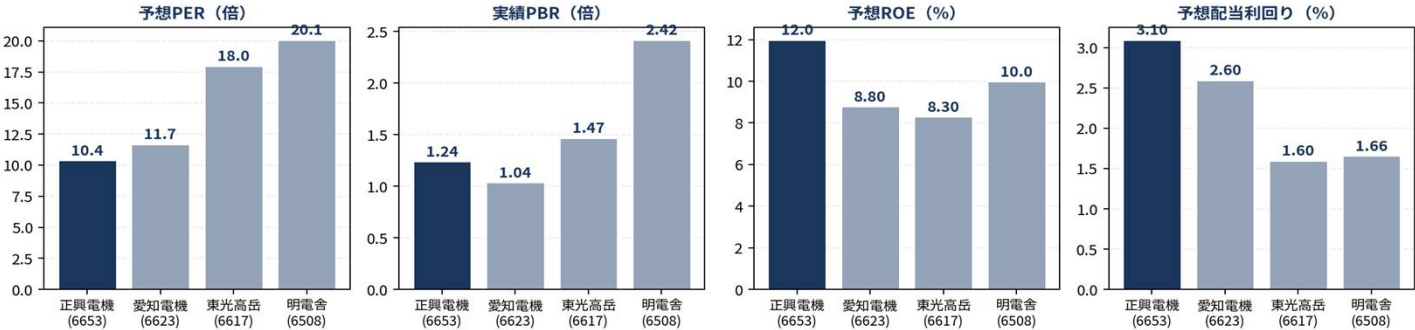


投資判断

業界PER比較・類似企業比較・総合判断 ― 3段階評価アプローチ

ポジティブ継続

類似企業バリュエーション比較



類似企業バリュエーション比較

指標	正興電機 (6653)	愛知電機 (6623)	東光高岳 (6617)	明電舎 (6508)	類似3社 平均
予想PER (倍)	10.4	11.7	18.0	20.1	16.6
実績PBR (倍)	1.25	1.04	1.47	2.42	1.64
予想ROE (%)	12.0	8.8	8.3	10.0	9.0
予想配当利回り (%)	3.10	2.60	1.60	1.66	1.95
時価総額 (億円)	240	877	960	3,706	—
営業利益率 (予)	8.3%	8.8%	9.0%	8.5%	8.8%

3段階評価

① 業界平均PER比較

東証プライム電機平均 PER 23.5倍 vs 正興電機 10.4倍

評価：割安

② 類似企業比較

類似3社平均 PER 16.6倍 vs 正興電機 10.4倍
ROE 12.0%は類似社中最高

評価：類似企業比割安

評価：ポジティブ継続

26/10期14.7%増収14.7%営利増予想は増額修正
含みで連続最高益更新、データセンタ関連でもあ
り。ポジティブ継続

最終コメント：1Qの強さ＋中計進捗＋バリュエーションのトリプル魅力、上振れ余地を含めポジティブ継続

株価推移 — 週次ローソク & 相対株価

正興電機（6653）週次ローソク足（直近26週）



過去6ヶ月の相対株価推移（対日経225／類似企業）

