

日本高純度化学（4973）

26/3期決算・企業分析



I 企業概要

企業概要

- 【正式社名】日本高純度化学株式会社
- 【設立】1968年（昭和43年）、東証プライム上場
- 【本社】東京都練馬区／工場・研究所: 埼玉県志木市
- 【従業員】52名（臨時7名含む）－少数精鋭のファブレス経営
- 【主力製品】電子部品接点・接続部位向け貴金属めっき薬品（金・銀・パラジウム）
- 【事業特性】受注→原料発注同日処理で在庫リスクを極小化
- 【主要顧客】イビデン、コタベ（商社）、兼松（商社）等
- 【輸出比率】51.9%（26/3期）－台湾・韓国・東南アジア中心
- 【研究開発費】4.0億円（売上比2.2%）－小規模も集中投資
- 【中長期ビジョン】RDD2030（Redox技術で社会課題解決）

主要沿革・事業系統

- | | |
|--------|-----------------------------|
| 1968 | 貴金属めっき薬品専門メーカーとして創業 |
| 1980年代 | プリント基板用金めっき薬品で国内シェア獲得 |
| 2000年代 | 半導体パッケージ基板向けに事業拡大、台湾・韓国に進出 |
| 2014 | 東証二部上場（後に一部昇格→プライム移行） |
| 2022 | RDD2030ビジョン策定、フェーズ制中計をスタート |
| 2024 | DOE（自己資本配当率）5%下限を導入 |
| 2025 | 政策保有株縮減加速、FY2025-27中計策定 |
| 2026/3 | 売上高180.7億円（+43.3%）、AI需要で急拡大 |

貴金属（金・銀・Pd）→めっき薬品フォーミュレーション→接点部位めっき→電子部品完成

I 先端半導体で競争優位性―「金めっき」中心に貴金属メッキに50年集中してきた歴史

先端半導体に欠かせない「金めっき薬品」

- AI向けGPU・HBMメモリ等の先端半導体は、チップ同士を高密度に積層・接続（チップレット）するために「パッケージ基板」が重要になっている
- パッケージ基板の接続パッド（電気信号の出入口）には金めっき処理が施される―金は電気抵抗が低く、腐食しにくい唯一の金属、同様に貴金属めっきでパラジウムも扱う
- AI半導体は従来の民生向けと比べ接続パッド密度が数倍以上高く、めっき品質のわずかな差が歩留まり（良品率）に直結する
- 同社の「省貴金属」技術は、同等の電気的性能を少ない金量で実現し、顧客のコスト削減と環境負荷低減を同時に達成

強みの源泉

- 創業50年超の「金めっきノウハウ」蓄積
- 成分組成の複雑性→参入障壁が高い
- ファブレス×多品種少量対応で顧客ニーズに即応
- 3GeV放射光施設Nano Terasu活用で分析力強化
- 技術営業が顧客工程をサポート（高スイッチングコスト）

半導体パッケージ基板

AI/HBM向け高密度実装
26/3期：売上86.8億（前期比+52%）

コネクター用

省金効果でスマホ向けに強み
26/3期：売上26.0億（+40.6%）

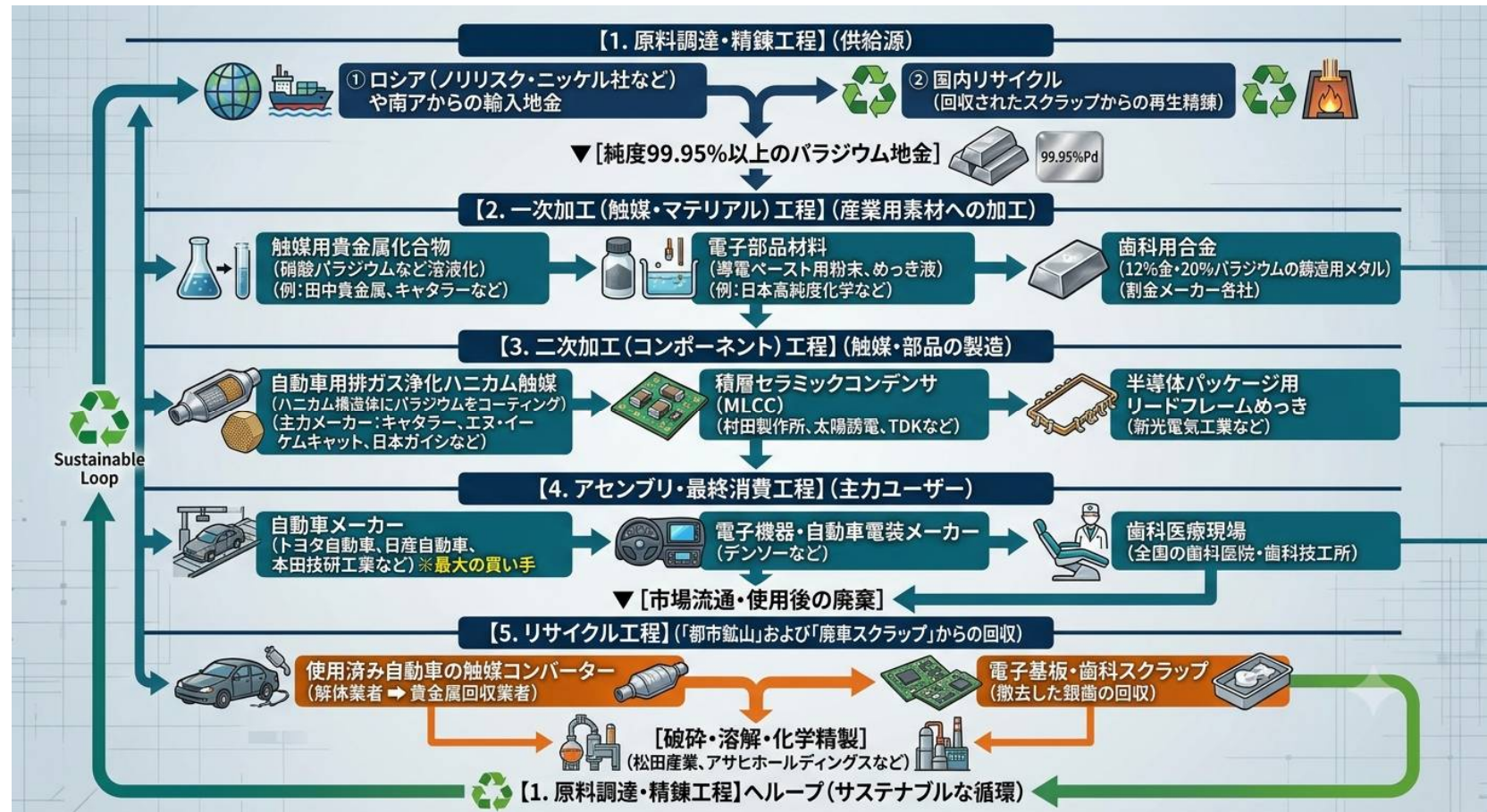
リードフレーム用

民生・車載向け安定需要
26/3期：売上64.2億（+35.5%）

I 国内工業用金のサプライチェーンと日本高純度化学の立ち位置



I 国内工業用パラジウムのサプライチェーンと日本高純度化学の立ち位置



Ⅱ 2026年3月期 業績ハイライト

売上高

180.7億円

前期比 +43.3%

営業利益

5.8億円

前期比 +14.7%

経常利益

7.8億円

前期比 +18.0%

当期純利益

18.0億円

前期比 +14.2%

売上高営業利益率

3.2%

前期 4.0% (▼0.8pt)

EPS

311.9円

前期 273.7円 (+13.9%)

1株当たり配当

200円

前期 126円 (+74円) 特別増配

自己資本比率

82.7%

財務健全性は高水準維持

2026年3月期決算のポイント

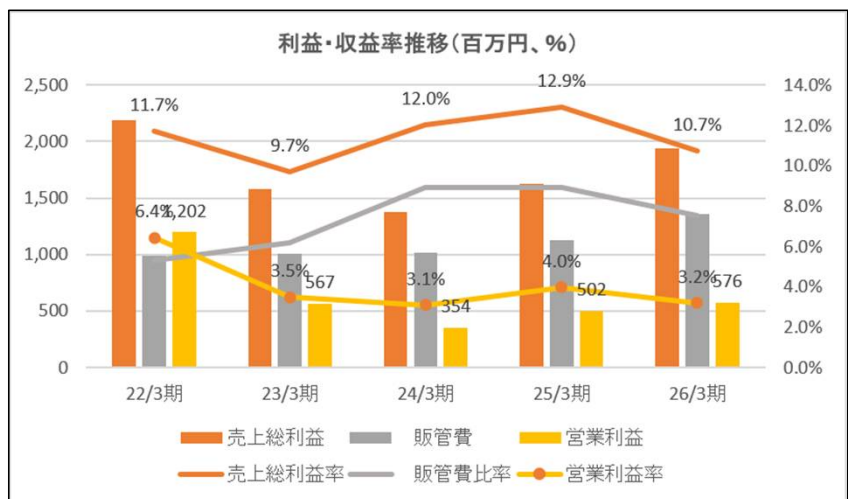
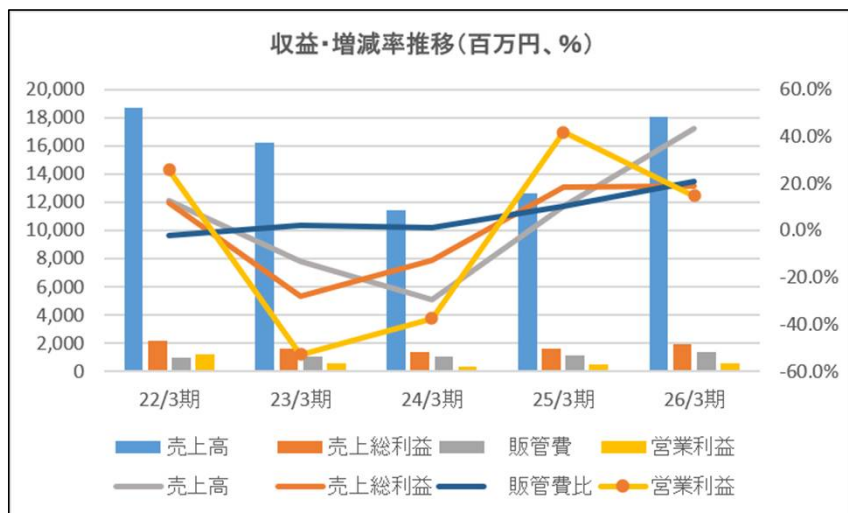
- 売上高43.3%増は生成AI向けサーバー・データセンター需要急拡大と、金（Au）価格上昇による単価押し上げが二重に寄与
- 営業利益率は3.2%と前期（4.0%）から低下：売上高の増加が原価（貴金属仕入れ）と正比例するため、利益額増も利益率は低下しやすい構造
- 当期純利益18.0億円の大部分は政策保有株式売却益を含む特別利益が寄与
- 期末一株配当を137円に引き上げ（年間200円）、中計の株主還元方針（DOE5%下限）を先取り実行

期初計画 vs 実績 乖離

	期初計画	実績	乖離
売上高	140億円	180.7億円	+28.9%
営業利益	5.1億円	5.8億円	+13.7%
経常利益	6.7億円	7.8億円	+16.4%
当期純益	5.0億円	18.0億円	+260%

※当期純利益の大幅超過は政策保有株売却益（約16億円）による

Ⅱ 過去5期 損益推移

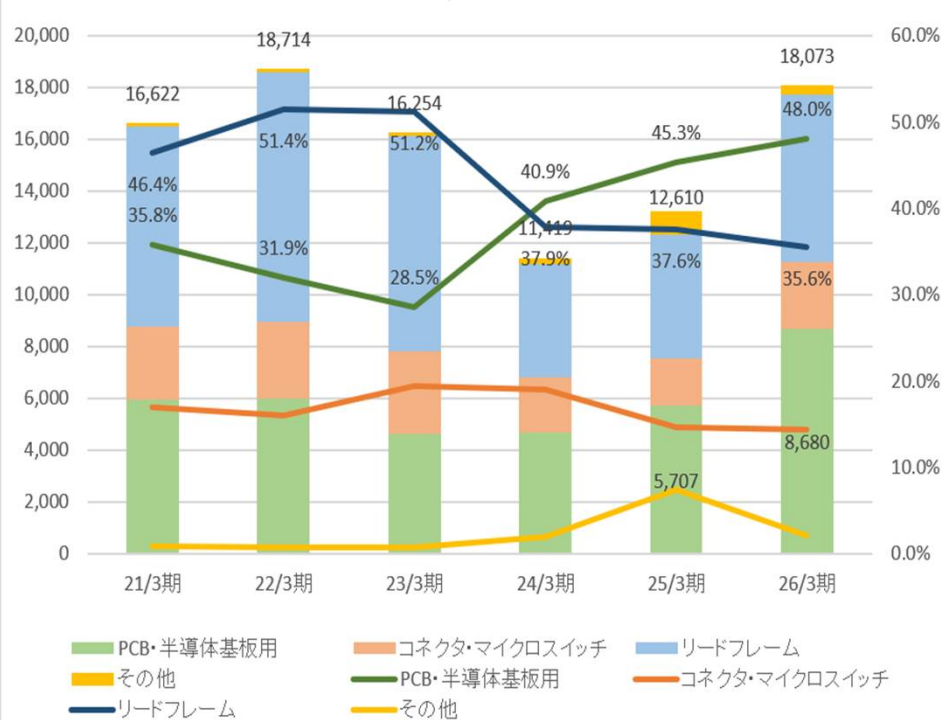


主要業績指標 5期推移

指標	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期
売上高 (億円)	99.8	99.0	114.2	126.1	180.7
営業利益 (百万円)	953	732	354	502	576
売上高営業利益率	9.6%	7.4%	3.1%	4.0%	3.2%
経常利益 (百万円)	1,029	823	553	657	776
純利益 (百万円)	736	543	548	1,579	1,803
EPS (円)	126.9	94.3	95.1	273.7	311.9
配当金 (円)	90	90	100	126	200
自己資本比率	83.9%	86.0%	84.3%	85.2%	82.7%
ROE	5.5%	4.0%	3.9%	11.3%	11.5%
研究開発費 (百万円)	304	342	373	402	4.92

Ⅱ カテゴリー別（品目別）売上高分析

カテゴリー別売上・構成比推移(百万円、%)



① プリント基板・半導体パッケージ基板用 ― AIの直接受益品目

26/3期売上：86.8億円（前期比+52.1%）／ 構成比：48.0%

- AI向けGPUパッケージ・HBMメモリモジュールで爆発的需要―ハイパースケーラーの設備投資拡大が直撃
- 金めっき使用量の増加と貴金属価格上昇の二重効果で売上急伸
- 台湾・韓国の主要パッケージ基板メーカーへの供給基盤が強み

② コネクタ・マイクロスイッチ用 ― 省金効果で差別化

26/3期売上：26.0億円（前期比+40.6%）／ 構成比：14.4%

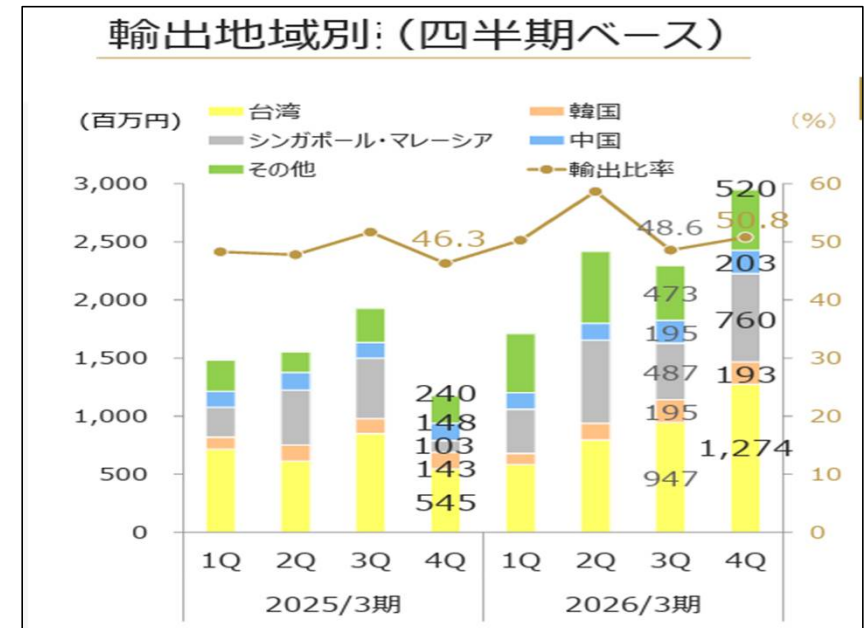
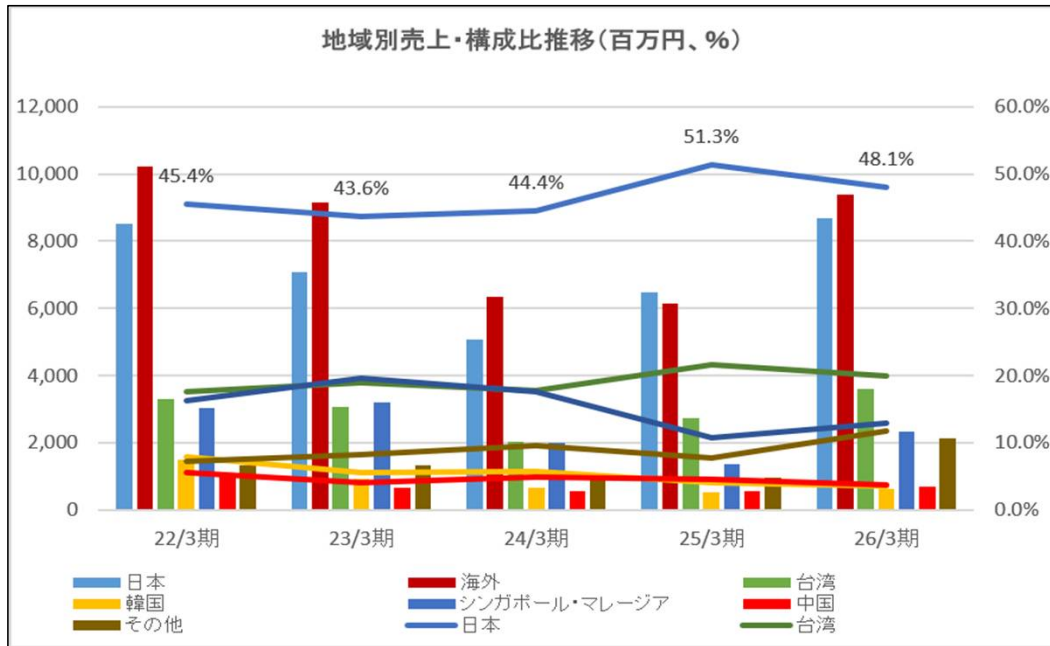
- 金価格高騰下で「省貴金属」性能を持つ当社製品の訴求力が高まる
- スマートフォン向けが堅調、車載向けは在庫調整の影響で足踏み

③ リードフレーム用 ― 貴金属価格上昇が追い風

26/3期売上：64.2億円（前期比+35.5%）／ 構成比：35.5%

- 民生向けが底堅く推移、車載向けは下期から在庫調整が解消に向かう
- 貴金属価格（金・パラジウム）の高水準が単価押し上げに貢献

Ⅱ 地域別売上高分析

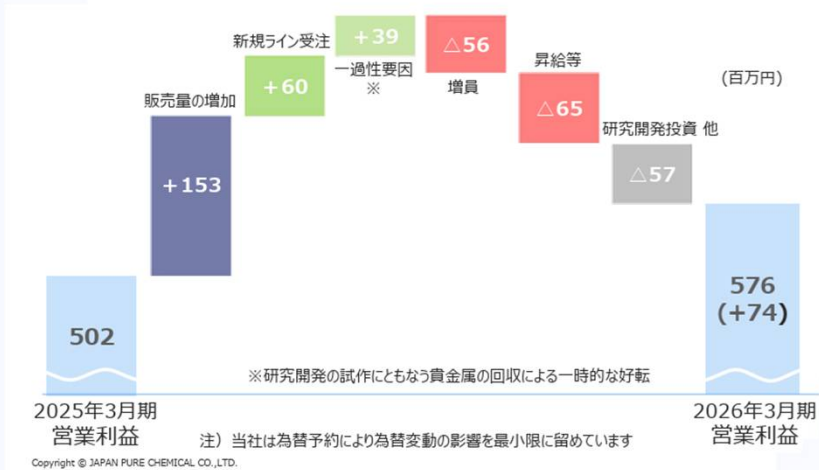


- 国内：AI半導体向けのパッケージ基板、メッキ薬品が伸長
- 台湾：AIサーバ向け光通信モジュールおよび民生向けリードフレーム用途が堅調に推移し、貴金属 価格の上昇も背景に増収
- シンガポール・マレーシア：民生・産業機械向けのリードフレームが回復基調で、パソコン/サーバ向けパッケージ用途も堅調に推移し、貴金属価格の上昇も背景に増収
- その他：フィリピンにおけるパソコン/サーバ向けパッケージ用途の需要増

Ⅱ 売上+43%も貴金属原価高で先行投資増などで営業利益率が低下

営業利益増減要因（前年同期比）

需要回復にともなう販売量の増加の他、AIサーバー関連等の新規ライン受注拡大が増益に寄与
人的資本への先行投資の継続と研究開発投資による費用増を吸収し、増益を達成



コスト構造上の特徴

- 売上高の大半が「貴金属原価」——金・Pdの国際価格連動で原価比率は安定的に高い（25/3期は85.3%、26/3期は未開示もわずかな悪化程度）
- 売上増加は貴金属価格上昇と使用量増の両方を含み、利益額は増えても率は低下しやすい
- 付加価値（フォーミュレーション技術料）は限られており、利益率改善には研究開発・新製品移行が鍵

注目すべき3つの論点

論点1 「売上高」よりも「粗利額」で評価すべき

売上高に占める貴金属仕入れ比率は約70-80%と推定される。総利額の絶対値（26/3期19.38億円、3.09億円増）とその方向性で業績の実力を確認することが重要。販管費は13.62億円（2.36億円増）は先行負担増が主。

論点2 AI需要が本格寄与—ただし単価依存度に注意

AI向けパッケージ基板は量・単価ともに成長が続くが、金価格が下落局面に入ると売上高も逆風を受ける。「量の増加」vs「価格変動」を分離して見る必要がある

論点3 営業CF注視——「利益」と「現金」の乖離

26/3期の当期純利益18億円に対し営業CFは▲7.7億円。政策保有株売却益（投資CF）と営業CFは別物であり、事業の稼ぐ力は売上の伸びほど強くはない

Ⅲ 2027年3月期 会社予想

売上高 予想

240.0億円

前期比 +32.8%

営業利益 予想

6.1億円

前期比 +5.8%

経常利益 予想

8.0億円

前期比 +3.1%

当期純利益 予想

21.7億円

前期比 +20.3%

EPS 予想

373.9円

前期 311.9円 (+19.9%)

1株配当 予想

230円

前期 200円 (+30円)

売上高営業利益率

2.5%

前期 3.2% (▼0.7pt) [推計]

当期純利益内訳

要注意

売却益込みの見通し

会社予想の前提と評価

- 【売上高+32.8%】AIインフラ投資の継続拡大を背景にパッケージ基板用が牽引。ハイエンドスマートフォン・産業機器向け回復も加算→保守的な計画と評価
- 【営業利益率2.5%（推計）】売上増が貴金属仕入れ拡大を伴うため率の改善は難しい。研究開発費の増加（新材料・電池材料投資）が利益率を下押し
- 【当期純利益+20.3%】政策保有株の継続売却益を一定程度織り込んだ見通し——純利益は実力値を上回る要因であり要注意
- 【配当+30円増配】DOE5%基準で算出。純資産増加に伴い増配額が拡大する仕組みは中期的に投資家に有利
- 【リスク要因】関税等の変動化が電子部品サプライチェーンへ影響した場合、需要鈍化の懸念あり。また金・Pd価格の反落も売上高を下押しする。昨今の代替関税案 日本に最大12.5%の報道は要注意

Ⅲ 2027年3月期 品目別見通し 先端パッケージ向け拡大期待で収益上振れも

品目別需要見通し（27/3期）

パッケージ基板用

◎ 強気継続

AIサーバー投資継続。先端パッケージ向け中心のイビデンは27/3期に電子向け3300億円（36%増予想）で上振れ期待、メモリAI向け優先で非AI民生向けは供給制約の可能性。貴金属価格高止まりが単価を下支え

コネクタ用

○ 回復継続

スマートフォン・産業機器向けが緩やかに回復。車載向けはADAS/SDV拡大が下支え、EV失速は逆風もHEVは堅調、ヒロセ電機は27/3期2300億円（8.8%増）、30/3期に向け2900億円（26/3期比37%増）予想。産業情報調査会よれば、世界のコネクタ生産額は2025年9兆円から2029年まで年率5.3%増、2029年には11兆6,486億円に達すると予想

リードフレーム用

○ 緩やか回復

在庫調整一巡で民生向けが底堅い。貴金属価格高水準は売上高プラス。車載向けは回復が遅れる可能性

新事業・研究開発の動向

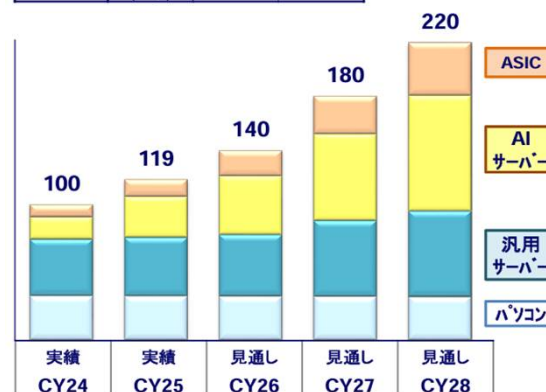
- 新材料向けめっき薬品（炭化ケイ素SiC等の次世代半導体）の開発を軸に積極投資
- 電池材料（リチウムイオン・全固体向け）への酸化還元技術応用——RDD2030の柱
- Nano Terasu（放射光施設）を活用した分子レベル分析で薬品レシピ開発を加速

SAP*総需要(面積)

※SAP：Semi Additive Process
※24年を「100」として指数化
(顧客情報等を基に推定)

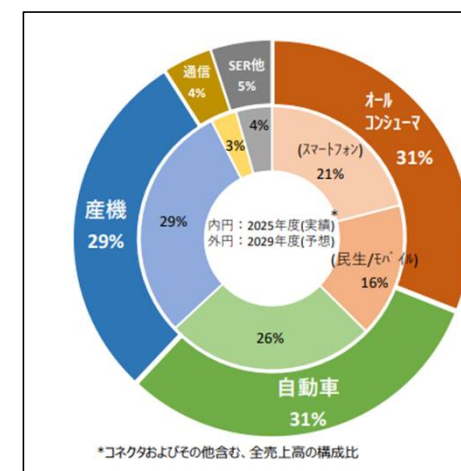
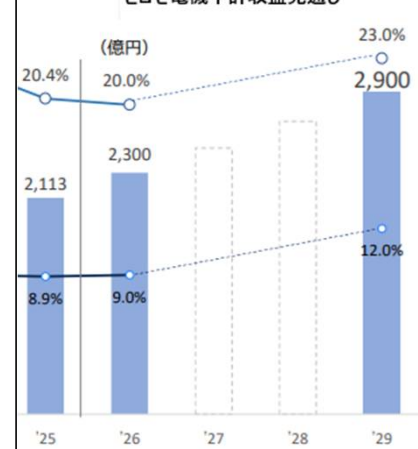
■ AIサーバー向け基板の生産負荷(SAP換算)

	24年	26年	28年
生産負荷	1.0 (基準)	x 1.8倍	x 2.5倍



Copyright 2026 IBIDEN CO., LTD. All rights reserved

ヒロセ電機中計収益見通し



*コネクタおよびその他含む、全売上高の構成比

Ⅲ 設備投資・研究開発投資の方向性

[研究] 研究開発投資（最優先）

- 新材料向けめっき薬品：SiC・GaN等次世代パワー半導体の接続信頼性向上
- AIアシスト実験：放射光施設Nano Terasuで膜構造をナノレベルで解析
- 電池材料への展開：Redox（酸化還元）技術を活用した電解液・固体電解質向け薬品
- パラメーター特許出願戦略：組成ではなく物理化学定数で権利化→模倣困難

[海外] 海外販売チャネル拡大（戦略柱2）

- 台湾・韓国（AI/HBM基板メーカー集積地）への直接営業強化
- SEMICON TAIWAN等の展示会出展増→認知度向上とフィードバック獲得
- CRM（顧客管理システム）導入済み―海外顧客との関係深化を加速
- 将来的には現地法人や技術センター設置の可能性（中計フェーズ3への布石）

[提携] 事業領域拡張（協業・資本提携）

- ニッチトップ企業との協業・資本提携を複数社と協議中（中計資料に明示）、
- 狙いは「めっき工程トータルプロセスカンパニー」への変革
- 金以外のめっき層（Pd、Ni、Cu等）を担う企業との連携でバリューチェーン拡大
- M&A候補は価値観・技術が一致するニッチ企業―スピード統合が可能な小規模優先

Ⅲ パワー半導体向け次世代接合めっき技術開発

パワー半導体向け次世代接合めっき技術

背景

- データセンター電力需要の増加を背景にパワー半導体市場は拡大
- パワー半導体はSiからSiC・GaNへの材料転換が進行
- 従来の接合材料(はんだ)は高温耐性や信頼性の面での課題多い

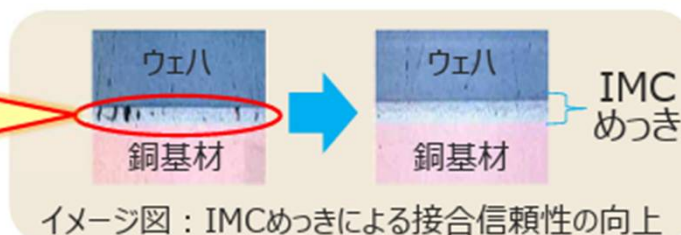
接合材料の抱える課題
(鉛フリー、Au系、Ag系はんだ)

- ✓ 耐熱性に限界があり、性能を十分に引き出せていない
- ✓ 代替候補である高融点はんだ(鉛含有)や銀ペーストは、環境負荷・コスト面のハードル高い

IMC*材料の特徴

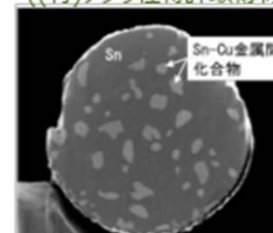
- 金属間化合物の接合構造を制御することによる高信頼性
- 高温・低温環境下における安定性 (-45℃~175℃)
- 貴金属不使用、鉛不使用、スズと銅がベース

高温下における
はんだ部分への
クラック・ボイド
等の不良の発生

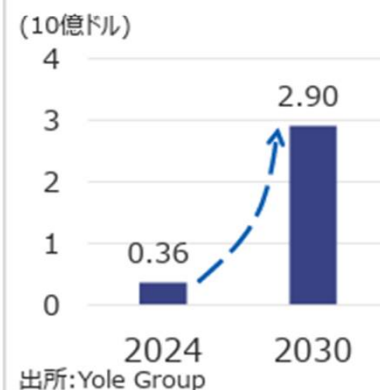


イメージ図：IMCめっきによる接合信頼性の向上

IMC材料の断面図
(有)ナブラ社特許取得材)



GaNパワーデバイス市場規模



材料技術をコアとする大手電子部品メーカーのIMC材料を用いた、次世代接合材料の革新的めっき液の開発を進めております。

* 特定の原子比で結合した化学的化合物 (Intermetallic Compound)

IV 中期経営計画 FY2025-2027

RDD2030ビジョン：「Team JPCでRedox技術を深化！進化！新化！」――Phase 2（FY2025-2027）

① 先進半導体事業の強化

- ・ AI/HBM向けパッケージ基板めっき：量・品質双方で最先端仕様に対応
- ・ SiC等次世代素材向け薬品開発→新市場の早期確立
- ・ パラメーター特許戦略で技術ブランドを強化

② 販売チャネル拡大（海外・国内）

- ・ 台湾・韓国の先端基板メーカーへの直接営業深耕
- ・ 展示会出展を年5回以上に維持→グローバル認知度向上
- ・ CRM活用で顧客エンゲージメントを可視化・強化

③ 事業領域の拡張

- ・ めっき工程トータルプロセスカンパニーへの転換
- ・ 電池材料（LiB/全固体）へのRedox技術応用
- ・ 複数社との協業・資本提携協議を具体化

定量目標（FY2025-2027）

指標	フェーズ1 実績（24/3）	フェーズ2 中計目標	達成難易度
売上高	126億円	【要確認】	中
営業利益率	4.0%	【要確認】	高
ROE	11.3%	12%以上	中
DOE（配当）	5%下限	5%以上継続	確実
海外売上比率	48.8%→51.9%	拡大方向	進行中
研究開発費	4.0億円	積極増加	実施中

Ⅳ 中計の柱 先進半導体事業—AI時代の成長エンジン詳解

【仕組み】半導体パッケージ基板と金めっきの関係

- AIチップ（GPU・HBM）は高い演算能力を実現するため「チップレット構造」を採用—複数の小型チップを高密度に接続
- 接続箇所は数千～数万個の「ハンダバンプ（接合点）」から成り、その土台となるパッケージ基板の「接続パッド」に金めっきが施される
- 【ENIG/ENEPIGめっきとは】無電解ニッケル→パラジウム→金の3層構造で、ハンダの濡れ性と接触信頼性を高める—最先端パッケージ基板の標準プロセス
- AIが高性能化するほど接続密度が増し、使用する金めっき薬品の量と品質要求が上昇—同社の事業機会が構造的に拡大

市場規模

AIサーバー市場CAGR +32%（
24→27年）
半導体パッケージ基板：
CAGR+15%以上
10年後の電子部品接点数：100
兆→500京個（中計資料）

競争優位性

貴金属めっきへの「選択と集中」で50年以上の実績
成分組成の複雑性により同等
品の参入は極めて困難
顧客工程に密着した技術営業
がスイッチングコストを形成

収益寄与の時期

AIパッケージ基板向けは26/3期
に既に急拡大
27/3期以降も継続成長。SiC・
GaN向け新薬品は28/3期以降
電池材料向けはフェーズ3（28-
30）での寄与を想定

リスク・課題

金価格急落時は売上高が逆風
を受ける構造的リスク
AI投資が一服した場合は需要の
伸びが鈍化
AI向けに優先されるメモリで民
生向け供給制約の影響も

IV 中計フェーズ2 初年度の進捗評価

中計フェーズ2 初年度（26/3期）の施策進捗と今後の焦点

事業成長	大幅上振れ	売上高180.7億（期初計画140億→実績+29%超）――AI需要が計画を大幅に上回り推移。先進半導体事業が事業戦略の中核として機能し始めた
先進半導体強化	順調	AI/HBMパッケージ基板向けが+52%増――最先端製品への対応力が実績で証明。Nano Terasu活用の技術開発も開始
販売チャネル拡大	○進行中	台湾・韓国向け輸出が牽引（輸出比率51.9%）。展示会出展継続。CRM稼働済み。海外直接顧客開拓は更なる深耕が必要
事業領域拡張	協議段階	複数社との協業・資本提携協議が「具体化」と明示。ただし決算資料での詳細開示は限定的――27/3期中の具体的案件化が注目点
株主還元	方針通り	年間200円配当（DOE基準）を予定通り実施。27/3期も230円を計画――DOE方針の実効性が示された

V 貴金属・レアメタル高騰と調達リスクー同社事業への影響分析

リスクの背景ー貴金属・レアメタルが問題

- ・ 金（Au）価格：2026年に入り高水準継続ー地政学リスク・中央銀行買い需要が複合的に押し上げ。工業向け需要増加（AI/半導体）も加速
- ・ パラジウム：主要産出国がロシア（世界2位）と南アフリカ（世界1位）に集中ーウクライナ紛争長期化や鉱山スト・電力不足が供給リスク
- ・ レアアース・レアメタル：中国が精錬部門で世界シェア91%を掌握。2025年以降の輸出規制強化（タングステン等）が半導体材料供給に影響

金（Au）（高騰継続）

【+】売上高・売上高単価を押し上げ（原価と収益が連動するため利益額への直接効果は限定）

【ー】「省金効果」を持つ競合製品への代替需要が加速→当社の省金技術の訴求機会と表裏一体

対策：受注と同日発注で在庫リスクを最小化。省金性能の高い製品ラインナップで差別化を継続

パラジウム（Pd）（高止まり）

【+】リードフレーム・ENEPIG向けでPd使用量増加→売上高に追い風（金と同様の構造）

【ー】ロシア・南ア集中リスクー供給制限発生時の代替調達先確保が難題

対策：Pdフリー製品の研究開発（ニッケルフリー・Pdフリー製品で業界トレンドに対応）

レアアース関連（中国規制リスク）

【+】直接影響は限定的（当社主原料は貴金属であり、レアアース依存度は低い）

【ー】間接影響：顧客（電子部品メーカー）のサプライチェーン混乱→需要減少が波及する可能性

対策：影響は間接的。電子部品業界全体への規制強化動向を注視し、受注変動への備えを

V 貴金属・レアメタル高騰と調達リスク

貴金属価格変動と業績の感応度

価格シナリオ	売上高への影響	利益への影響	総合
金価格 現水準 継続	○ 高水準維持 (単価上乘せ継続)	営業利益率に多少の 低下要因	○
金価格 急落 (▲30%超)	売上高が大幅減 (出来高増でも補えない)	▲ 売上・利益 同時下押し	×
Pd供給制限 (ロシア・南ア)	短期調達コスト増 (在庫最小化で緩和)	△ 一時的なコスト増 (転嫁難易度に依る)	△
金 (Au) の代替 材料普及	長期的に 使用量が減少	省金技術で 競合差別化可	△中長期

【重要な構造的特徴】貴金属は「受注と同日仕入れ・当日建値」のため、価格変動リスクは売上高に直結するが利益額への打撃は限定的

貴金属価格変動の功罪

ポジティブ要因

- 貴金属高騰は「売上高の見かけ増」をもたらし、業績ヘッドラインを押し上げる傾向
- 「省貴金属性能」という競争優位性が金価格高騰局面で評価される

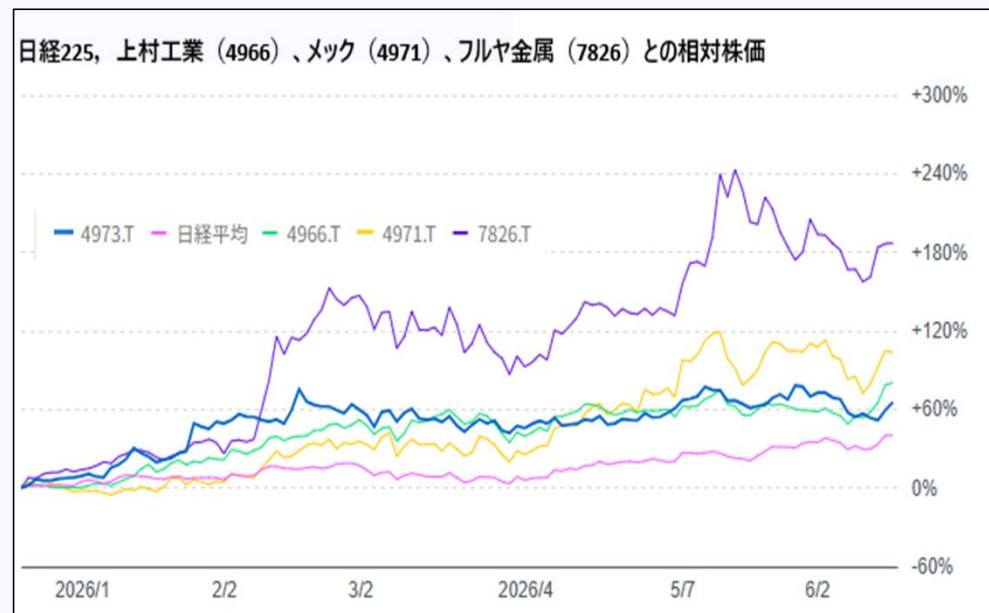
リスク要因

- 金価格の急反落時は売上高が大幅減少するため、業績の見通しが立てにくい
- パラジウムの地政学リスク（ロシア依存）は完全には回避困難
- レアメタル規制の間接影響：顧客メーカーへの供給制約→需要鈍化波及
- 中国の輸出規制強化が台湾・韓国生産拠点に打撃を与える場合、需要が一時的に急減するリスク

収益判断上の注意点

- 売上高のみで成長率を評価することは適切でない——貴金属価格との連動性を除いた「数量ベース」の成長を確認することが必要
- 営業CFの動向を財務の健全指標として重視——売却益に依存した純利益との乖離に留意

VI 評価—収益性の本格向上は28/3期以降の見通しでニュートラル



- ・ 株価は貴金属市況高騰、先端半導体拡大で1/26の増額修正もあり2/18には5790円まで上昇、その後一旦調整も、4/24の本決算発表で好調持続から再度上昇、5/29には6030円と大台超えとなった。
- ・ 現在27/3期会社予想EPS373.93円に対しPER14.4倍はプライム化学平均PER22.7倍に対し割安、先端デバイス向け化学品も上村工業の29.2倍、メックの38.9倍に対しても割安。ただし本業分の税引利益ではEPS9円程度であり、これで換算すると55.9倍に跳ね上がり割高となる。会社側では政策保有株売却でEPSを調整する見通しであるが、実質的な収益拡大は28/3期以降となる見通し。
- ・ 現状、AI投資の長期トレンドは揺るがず、HBMメモリ・AIサーバー拡大で貴金属めっき薬品需要は構造的に増加、市場参入障壁が高い（50年の経験・技術ノウハウ・顧客定着）ため、ニッチトップの地位は安定しているとみられる。
- ・ 政策保有株縮減×DOE基準の増配×自己株取得で、今後数年は強力な株主還元が継続見込みであり、成長性・配当を考慮するとダウンサイドは限定的で、評価としては保有株でEPSをと調整して市場平均に合わせるとみられるため、ニュートラルと考えたい。