

日邦産業株式会社 (9913 JP)

中期経営計画の最終年度である FY25 に、さらなる最高益更新を目指す。

エグゼクティブサマリー

- FY24 決算概要
- 日邦産業株式会社が発表した FY24 通期決算は、売上高 44,890 百万円（前期比 7.1%増）、営業利益 1,970 百万円（同 2.7%増）となり、過去最高益を更新した。生成 AI 関連のサーバー向け配線板材料および沖縄工場のウエハ研磨用キャリア事業の受注が好調に推移し、売上高は会社予想の 42,000 百万円を上回った。
- FY25 業績予想
- FY25 は営業利益目標を 2,000 百万円とした中期経営計画の最終年度にあたる。同社は FY25 にさらなる最高益更新を目指し、売上高 45,500 百万円（前期比 1.4%増）、営業利益 2,000 百万円（同 1.5%増）を予想する。同予想は以下の前提に基づく。
- 1) エレクトロニクスセグメントは、生成 AI 関連のサーバー向け配線板材料やウエハ研磨用キャリア事業の受注が引き続き好調に推移し、セグメント売上の成長を牽引する。
- 2) モビリティセグメントは、アセアンおよび中国市場の需要低迷が継続する。
- 3) 医療・精密機器セグメントは、医療機器部品の需要は堅調に推移するものの、プリンター関連部品の落ち込みが継続することが見込まれ、セグメント業績は横ばいとなる。
- 株主還元
- 50%を目途とする配当性向を目指すという同社の株主還元政策に基づき、同社は FY25 に一株当たり 78 円の配当（配当性向 50.3%）を予定している。
- 買収防衛策および株主提案議案
- 同社は、5 月 21 日開催の取締役会において、「買収への対応方針」を継続することを決議した。またその後受領した株主提案議案に対して、すべての提案に反対することを表明した。

日邦産業株式会社 (9913 JP): 株価バリュエーション						
時価総額 (百万円)		21,700	時価総額 (百万ドル)		150	
22 日平均売買代金 (百万円)		14	22 日平均売買代金 (百万ドル)		0.10	
株価パフォーマンス (%)	9913	TOPIX	業績予想 (百万円, %)	FY23	FY24	FY25 CE
株価 (¥, 2025 年 6 月 9 日終値)	2,380	2,785.41	売上高	41,922	44,890	45,500
3mo (2025 年 3 月 10 日終値比)	5.7	3.1	営業利益	1,918	1,970	2,000
6mo (2024 年 12 月 9 日終値比)	12.8	1.9	営業利益率 [OPM] (%)	4.6	4.4	4.4
YTD (2025 年 1 月 6 日終値比)	13.0	1.1	EBITDA	3,362	3,510	3,500*
1yr	14.0	0.1	EPS (¥)	162.80	155.15	155
5yrs	298.0	77.3	財務レバレッジ (X)	2.0	1.9	1.9*
一株当たり指標	9913	TOPIX	ネット D/E レシオ (X)	-0.2	-1.1	-1.0*
EPS (¥, FY24 CE)	155.16	182.48	フリーキャッシュフロー	2,124	1,093	1,100*
DPS (¥, FY24 CE)	78.00	N/A	株主還元指標	FY23	FY24	FY25 CE
BPS (¥, June-24)	1,831.84	1875.16	配当金 (¥)	74.00	76.00	78.00
FCFPS (¥, FY24EST)	122.18	N/A	配当性向 (%)	45.5	49.0	50.3
予想 PER (X)	15.3	14.82	配当利回り (%)	N/A	N/A	2.1
PBR (x)	1.3	1.49	DOE (%)	4.8	4.4	5.4*
PCFR (x)	19.5	N/A	自己株比率 (%)	0.2	0.2	0.2*
EV/EBITDA (X)	2.9	N/A	ROE (%)	9.8	8.4	10.8*
Source: Nippon-IBR based on data on Bloomberg and Toyo Keizai / * Nippon-IBR estimates						

FY24 決算概要

日邦産業株式会社が発表した FY24 通期決算は、売上高 44,890 百万円（前期比 7.1%増）、営業利益 1,970 百万円（同 2.7%増）となり、過去最高益を更新した。生成 AI 関連のサーバー向け配線板材料および沖縄工場のウエハ研磨用キャリア事業の受注が好調に推移し、売上高は会社予想の 42,000 百万円を上回った。一方、販売管理費の、1) 人件費、2) 研究開発費、3) 外注費、4) 修繕維持費等、の増加により、営業利益はほぼ会社予想の 1,950 百万円通りの着地となった。

FY24 売上高の 46.2%を占めるエレクトロニクスセグメントは、後述の通り受注が大変好調であった。医療・精密機器セグメントにおいても、医療機器部品の受注が堅調に推移し、セールスマックスが改善した。

一方モビリティセグメントの業績は、日系自動車メーカーの不正問題による稼働停止、および FY24 上期のアセアン及び中国市場の受注の落ち込みによりマイナス影響を受けた。第 3 四半期以降はこれらの外部環境が良化したが、第 2 四半期までのアセアン各工場の減益影響と、ベトナム工場のブレーキ制御関連部品の量産に向けた準備費用（先行投資）の影響により、FY24 のセグメント利益は押し下げられた。

モビリティセグメントの営業利益は FY24 上期の 468 百万円から下期には 692 百万円（前年同期比 10.7%減・前半期比 47.9%増）に回復し、これを受けて全社営業利益も FY24 下期には 1,131 百万円（同 15.5%増・同 34.8%増）に改善した。FY24 の全社売上高の伸び（前期比 7.1%増）に対して、営業利益は 2.7%の伸びに留まった。その要因は、1) ベースアップその他人件費の増加（-182 百万円）、2) 研究開発費の増加（-29 百万円）、3) 減価償却費の増加（-57 百万円）、4) その他活動経費の増加（-72 百万円）、などである。

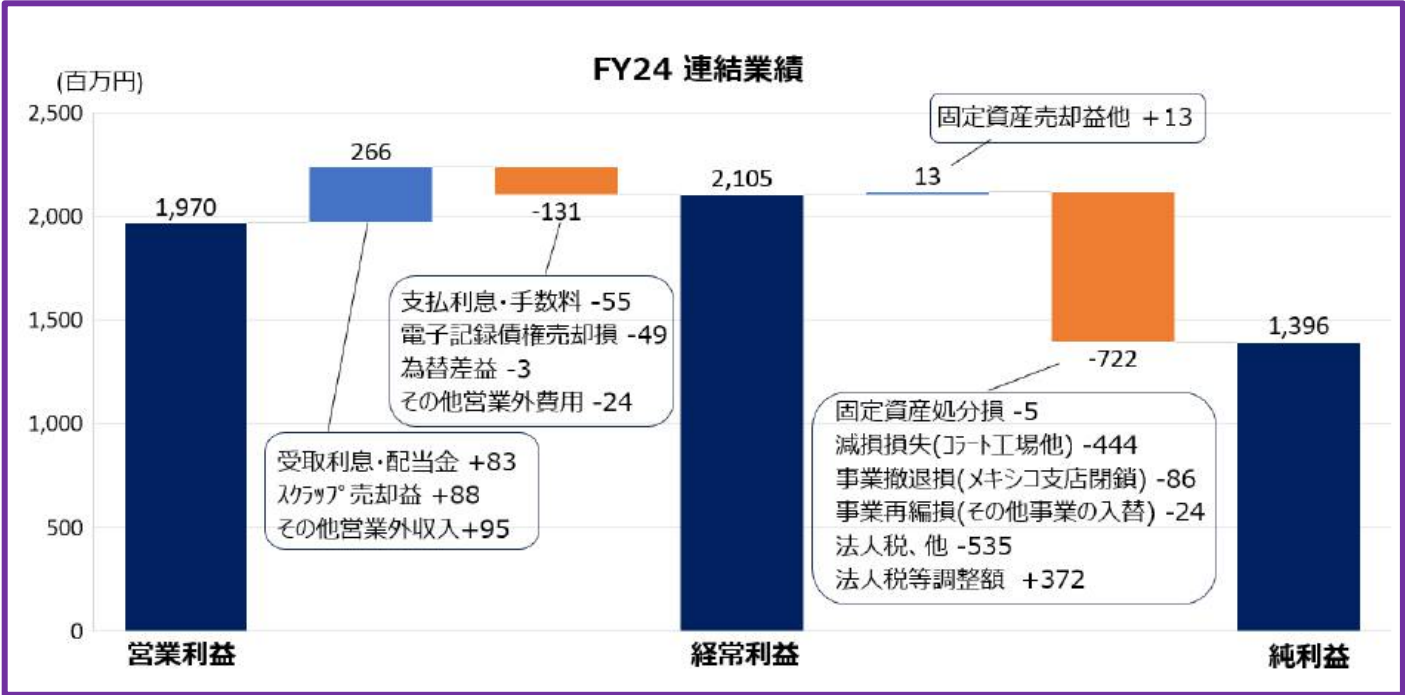
売上面では、エレクトロニクスセグメントが、生成 AI 関連のサーバー向け配線板材料、ベトナム工場のドライフィルム事業、および沖縄工場のウエハ研磨用キャリア事業が堅調に推移したことを受け、FY24 全社売上高の増収に、1,934 百万円（前期比 10.2%増）貢献した。同セグメントの FY24 売上高は 20,838 百万円（前期比 10.2%増）、営業利益は 1,532 百万円（同 20.4%増）となった。

モビリティセグメントの全社売上高の増収への貢献は 266 百万円（前期比 1.6%増）に留まった。その要因は、1) 日系自動車メーカーの不正問題による稼働停止の影響で需要が減退した、2) アセアン各国および中国の自動車市場が低迷した、ことによりセグメント業績が予想より低迷したことである。同セグメントの FY24 売上高は 16,844 百万円（前期比 1.6%増）、営業利益 1,160 百万円（同 24.8%減）となった。

医療・精密機器セグメントは、タイ（コラート）工場における医療機器部品の受注が堅調に推移し、FY24 全社売上高の増収に 802 百万円（前期比 12.1%増）貢献した。原価低減活動の効果もセグメントの増益に寄与した。同セグメントの FY24 売上高は 7,419 百万円（前期比 12.1%増）、営業利益 396 百万円（同 138.6%増）となった。

FY24 全社営業利益は前期比 2.7%増となったものの、タイ（コラート）工場に関する減損損失 444 百万円の計上により、純利益は前期比 4.1%減となった。

日邦産業 (9913 JP): 業績サマリー							
(百万円)	FY23		FY24				
	上期	通期	上期	通期	YoY (%)	通期 (予)	対通期(予)(%)
売上高	20,215	41,922	22,116	44,890	7.1	42,000	6.9
売上原価	16,696	34,751	18,486	37,327	7.4	N/A	N/A
売上総利益	3,518	7,170	3,629	7,563	5.5	N/A	N/A
GPM (%)	17.4	17.1	16.4	16.8	-0.3ppt	N/A	N/A
販管費	2,578	5,252	2,789	5,592	6.5	N/A	N/A
SG&A/Sales (%)	12.8	12.5	12.6	12.5	-0.1ppt	N/A	N/A
営業利益	939	1,918	839	1,970	2.7	1,950	1.0
OPM (%)	4.6	4.6	3.8	4.4	-0.2ppt	4.6	-0.3ppt
経常利益	1,097	2,150	979	2,105	-2.1	1,950	7.9
当期純利益*	755	1,457	672	1,396	-4.1	1,380	1.2
Source: Nippon-IBR based on Nippo's earnings results materials							
* 親会社株主に帰属する当期純利益							



Source: Nippon-IBR based on Nippo’s earnings results materials

日邦産業 (9913 JP): セグメント別業績推移								
(百万円)		FY23		FY24				
		上期	通期	上期	通期	YoY (%)	通期 (予)	対通期 (予) (%)
エレクトロニクス	売上高	8,814	18,904	10,426	20,838	10.2	19,500	3.2
	営業利益	605	1,272	828	1,532	20.4	1,500	17.9
	OPM (%)	6.9	6.7	7.9	7.4	+0.7ppt	7.7	+1.0ppt
モビリティ	売上高	8,125	16,578	8,239	16,844	1.6	16,100	-2.9
	営業利益	768	1,543	468	1,160	-24.8	1,250	-19.0
	OPM (%)	9.5	9.3	5.7	6.9	-2.4ppt	7.8	-1.5ppt
医療・精密機器	売上高	3,358	6,617	3,544	7,419	12.1	6,700	1.3
	営業利益	79	166	182	396	138.6	350	110.8
	OPM (%)	2.4	2.5	5.1	5.3	+2.8ppt	5.2	+2.7ppt

Source: Nippon-IBR based on Nippo Sangyo's earnings results materials

日邦産業 (9913 JP): セグメント別業績推移 (四半期ベース)										
(百万円)		FY23				FY24				
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	YoY (%) / QoQ (%)
エレクトロニクス	売上高	4,309	4,505	4,832	5,258	5,081	5,345	5,301	5,111	-2.8 / -3.6
	営業利益	282	323	374	293	404	424	411	293	0.0 / -28.7
	OPM (%)	6.5	7.2	7.7	5.6	8.0	7.9	7.8	5.7	+0.1ppt / -2.1ppt
モビリティ	売上高	4,150	3,975	4,300	4,153	4,067	4,172	4,383	4,222	1.7 / -3.7
	営業利益	418	350	411	364	179	289	403	289	-20.6 / -28.3
	OPM (%)	10.1	8.8	9.6	8.8	4.4	6.9	9.2	6.8	-2.0ppt / -2.4ppt
医療・精密機器	売上高	1,728	1,630	1,640	1,619	1,734	1,810	1,988	1,887	16.6 / -5.1
	営業利益	36	43	25	62	79	103	134	80	29.0 / -40.3
	OPM (%)	2.1	2.6	1.5	3.8	4.6	5.7	6.7	4.2	+0.4ppt / -2.5ppt

Source: Nippon-IBR based on Nippo Sangyo's earnings results materials

FY25 業績予想

FY25は営業利益目標を2,000百万円とした中期経営計画の最終年度にあたる。同社はFY25にさらなる最高益更新を目指し、売上高45,500百万円（前期比1.4%増）、営業利益2,000百万円（同1.5%増）を予想する。同予想は以下の前提に基づく。

- 米国の関税政策の影響が不透明。同社への影響の大きさが見通せないが引き続き注視する。
- エレクトロニクスセグメント**：スマートフォン関連部材の回復見通しが不透明ではあるが、生成 AI 関連のサーバー向け配線板材料と、ウエハ研磨用キャリア事業の好調な受注が、売上成長を牽引する。同セグメントのFY25売上高は21,200百万円（前期比1.7%増）、営業利益は1,600百万円（同4.4%増）を見込んでいる。
- モビリティセグメント**：アセアンおよび中国市場の受注が引き続き低迷する。同セグメントのFY25売上高は17,000百万円（前期比0.9%増）、営業利益は1,400百万円（同20.7%増）を見込んでいる。
- 医療・精密機器セグメント**：プリンター関連部品の需要の落ち込みが継続する。同セグメントの売上高および営業利益は微増（前期比1%増）と予想する。

50%を目途とする配当性向を目指すという同社の株主還元政策に基づき、同社は一株当たり78円の配当（配当性向50.3%）を予定している。

日邦産業 (9913 JP): 業績サマリー及び見通し						
(百万円)	FY23		FY24		FY25 (予)	
	上期	通期	上期	通期	通期 (予)	YoY (%)
売上高	20,215	41,922	22,116	44,890	45,500	1.4
売上原価	16,696	34,751	18,486	37,327	N/A	N/A
売上総利益	3,518	7,170	3,629	7,563	N/A	N/A
GPM (%)	17.4	17.1	16.4	16.8	N/A	N/A
販管費	2,578	5,252	2,789	5,592	N/A	N/A
SG&A/Sales (%)	12.8	12.5	12.6	12.5	N/A	N/A
営業利益	939	1,918	839	1,970	2,000	1.5
OPM (%)	4.6	4.6	3.8	4.4	4.4	+0.0ppt
経常利益	1,097	2,150	979	2,105	1,950	-7.4
当期純利益*	755	1,457	672	1,396	1,400	0.2
Source: Nippon-IBR based on Nippo's earnings results materials						
* 親会社株主に帰属する当期純利益						

日邦産業 (9913 JP): セグメント別業績推移と見通し							
(百万円)		FY23		FY24		FY25 (予)	
		上期	通期	上期	通期	通期 (予)	YoY (%)
エレクトロニクス	売上高	8,814	18,904	10,426	20,838	21,200	1.7
	営業利益	605	1,272	828	1,532	1,600	4.4
	OPM (%)	6.9	6.7	7.9	7.4	7.5	+0.1ppt
モビリティ	売上高	8,125	16,578	8,239	16,844	17,000	0.9
	営業利益	768	1,543	468	1,160	1,400	20.7
	OPM (%)	9.5	9.3	5.7	6.9	8.2	+1.3ppt
医療・精密機器	売上高	3,358	6,617	3,544	7,419	7,500	1.1
	営業利益	79	166	182	396	400	1.0
	OPM (%)	2.4	2.5	5.1	5.3	5.3	-0.0ppt
Source: Nippon-IBR based on Nippo Sangyo's earnings results materials							

現中期経営計画の資本政策

FY25 に完結する現中期経営計画では、以下の資本政策を掲げている。

- 運転資金の適正規模および現預金の金額（残高）を必要に応じて見直す。
- フリーキャッシュフローおよび借入金を原資に、6,000 百万円を、1) 人的資本、2) 新事業、3) 現行事業の機能強化等に投資する。
- 運転資金は約 4,000 百万円とする。
- 有利子負債は約 7,400 百万円まで拡大する。
- 株主還元は約 2,000 百万円を充て配当性向は 50%を目途とする。

株主提案議案

同社は、2025 年 5 月 21 日開催の取締役会において、2025 年 6 月 24 日開催予定の第 74 期定時株主総会において株主の承認を得ることを条件に、2019 年 5 月より導入した「当社株式等の大規模買付行為に関する対応方針（買収への対応方針）」を継続することを決議した。買収への対応方針の継続は 2025 年の株主総会で承認されれば、2026 年 6 月の株主総会終結時まで有効となる。

同社はまた、大口株主から以下の 3 件の新たな提案を受領した。

1. **剰余金処分の件**：配当性向を 100%とする。または FY25 純利益が 1,380 百万円を超えた場合、純資産配当率（DOE）を 10%とする。
－ 同社は前述の投資を必要とする同社の成長投資戦略に基づき、同提案に反対した。
2. **定款の一部変更の件**：監査等委員会委員長を社外取締役から選任することを定款に定める旨を提案する。
－ 同社は、商社とメーカーという複数のビジネスモデルを有する同社の特長から、社内業務に精通している社内取締役が監査等委員長を務める必要があるとして、同提案に反対した。
3. **買収防衛策廃止の件**：「当社株式等の大規模買付行為に関する対応方針（買収への対応方針）」を廃止する。
－ 同社は、企業価値および株主共同の利益を確保するため、大規模買付者を検討・評価するプロセスが必要とし、同提案に反対した。

なお、買収防衛策廃止の件は、株主提案議案としては取り扱わず、同社が 2025 年の株主総会に付議する「当社株式等の大規模買付行為に関する対応方針（買収への対応方針）継続の件」に対する反対の意向表明として取り扱うこととしている。

GENERAL DISCLAIMER AND COPYRIGHT

This report has been commissioned by Nippo Ltd. (the Sponsor) and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by the Sponsor. Fees are paid on delivery of the report in cash without recourse. Nippon-IBR may seek additional fees for the provision of follow-up research reports and associated IR services for the client but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options, or warrants for any of our services.

Accuracy of content: All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however Nippon-IBR does not guarantee the accuracy or completeness of this report and has not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the Nippon-IBR analyst at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance, or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.

Exclusion of Liability: To the fullest extent allowed by law, Nippon-IBR shall not be liable for any direct, indirect, or consequential losses, loss of profits, damages, costs, or expenses incurred or suffered by you arising out of or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.

No personalised advice: The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Nippon-IBR's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.

Investment in securities mentioned: Nippon-IBR has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. It does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees, and contractors of Nippon-IBR may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to its policies on personal dealing and conflicts of interest.

Copyright: Copyright 2025 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.

For further enquiry, please contact:

Yumi Yamamoto-Tyrrell

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd

118 Pall Mall

London SW1Y 5EA

TEL: +44 (0)20 7993 2583

Email : enquiries@nippon-ibr.com



- *Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (formerly known as NIB Research UK Ltd.) is registered in England and Wales (9100028) and is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority <FRN: 928332>.*