

日邦産業株式会社 (9913 JP)

新中期経営計画 (MTP) のコア戦略は、メーカー機能への注力による成長の実現。

エグゼクティブサマリー

- **新中期経営計画 (FY26～FY28)**
- 日邦産業は、前中期経営計画が FY25 に終了したことを受け、FY26 から FY28 までの 3 年間を対象とする新たな中期経営計画 (MTP) を発表した。新 MTP の基本方針は以下の 4 つ： (1) 定量目標の達成：前 MTP と同様、「連結営業利益」と「ROE」の 2 つの KPI を引き続き採用、 (2) 事業ポートフォリオマネジメントの深化、 (3) 積極的な成長投資の実行、 (4) 人的資本経営の強化、である。
- **新中期経営計画期間中の数値 KPI**
1. 日邦産業は、中期経営計画期間中の営業利益総額を 6,500 百万円とすることを目標としており、年度別には、FY26 に 2,050 百万円、FY27 に 2,150 百万円、FY28 に 2,300 百万円を目指す (3 年間の年平均成長率 (CAGR) は 3.4%) 。
 2. 3 年間の平均株主資本利益率 (ROE) は 12% (資本コスト 7%) 以上を目標としており、前回の MTP 期間中の平均 11.9% (資本コスト 9%) を上回る見込みである。リスクフリーレートが上昇する可能性が高いにもかかわらず、現在の MTP 期間中の資本コストが過去 3 年間に比べて低くなっている主な理由は、資本構成の最適化および資本効率の向上によるものである。
 3. 持続可能な利益成長と併せて、原則として配当性向 50% を目途とする。MTP 期間中、FY26 に 1 株当たり 79.00 円、FY27 に 82.00 円、FY28 に 85.00 円の年間配当を見込む。
- **セグメント別の MTP：**
- 日邦産業は、「エレクトロニクス」、「モビリティ」、「医療・精密機器」、「Eco プロダクト」の 4 つの事業セグメントを有しており、各セグメントには成長ドライバーが存在する。エレクトロニクスセグメントは、生成 AI に関連する主要部品への関与により、最も高い成長が見込まれる。一方、モビリティセグメントについては、ブレーキ関連部品の量産が軌道に乗る予測はあるものの、中東情勢の影響により OEM の生産台数が下方修正されている影響を鑑み、横ばいの成長にとどまる計画になっている。

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)		34,000	時価総額 (百万ドル)		215	
22 日平均売買代金 (百万円)		10.0	22 日平均売買代金 (百万ドル)		0.06	
株価パフォーマンス (%)	9913	TOPIX	業績予想 (百万円, %)	FY24	FY25	FY26CE
株価 (¥, 2026 年 10 月 23 日終値)	3,735	3,965.81	売上高	44,890	46,403	47,300
3mo (2026 年 7 月 23 日終値比)	22.1	-2.2	営業利益	1,970	2,079	2,050
6mo (2026 年 4 月 23 日終値比)	-3.2	6.7	営業利益率 [OPM] (%)	4.4	4.5	4.3
YTD (2026 年 1 月 5 日終値比)	32.0	14.0	EBITDA	3,510	3,787	3,745
1yr	36.6	21.9	EPS (¥)	155.15	159.32	155.51
5yrs	456.6	98.1	財務レバレッジ (X)	1.9	2.0	2.0*
一株当たり指標	9913	TOPIX	ネット D/E レシオ (X)	N/A	N/A	N/A
EPS (¥, FY26CE)	155.51	235.53	フリーキャッシュフロー	1,093	-750	812*
DPS (¥, FY26CE)	79.00	34.69	株主還元指標	FY24	FY25	FY26CE
BPS (¥, FY26EST*)	2,060.51	N/A	配当金 (¥)	76.00	154.00	79.00
FCFPS (¥, FY26EST*)	88.97	N/A	配当性向 (%)	49.0	96.7	50.8
予想 PER (X)	24.02	16.96	配当利回り (%)	N/A	N/A	2.1
予想 PBR (X)	1.81	1.28	DOE (%)	4.4	8.1	3.8*
予想 PCFR (X)	41.98	N/A	自己株比率 (%)	0.2	0.2	0.2*
EV/EBITDA (X)	8.58	N/A	ROE [株主資本利益率] (%)	11.5	11.1	11.0*

Source: Nippon-IBR based on data on Bloomberg and Toyo Keizai / * Nippon-IBR estimates

中長期的な企業価値向上に向けた戦略

日邦産業は 2024 年 11 月 5 日、FY31 までの長期戦略を初めて公表した。この長期戦略における基本方針は、(1)「Eco プロダクツ」事業を新たなセグメントとして確立すること、および(2)純 D/E 比率 0.6 倍の範囲内で、成長投資および人材投資に積極的に資本を配分することにより、売上高に占める製造部門の割合を現在の 50%から 67%へと引き上げることであった。

前回の中期経営計画（FY23～FY25）の振り返り

日邦産業は、FY31 までの長期戦略において、前中期経営計画（FY23～FY25）を新たなビジネスモデルへの移行期間と位置づけていた。前中期経営計画における KPI は以下のとおりであった。

1. 連結営業利益 5,730 百万円を達成すること（前計画（FY20～FY22）の連結営業利益は 3,880 百万円）。最終年度（FY25）において、日邦産業は連結営業利益 2,000 百万円（3 年間の年平均成長率（CAGR）+1.5%）を目標。
2. 3 年間の平均 ROE 目標値は 10.0%以上となり、前中計（FY20～FY22）の平均 7.3%から改善。
3. バランスシートの効率化と収益性の向上により、PBR 1 倍を達成する。また、同社は毎年、当期純利益の約 50%を配当として支払うことを想定。

同社は前中計期間中 3 年連続で過去最高の営業利益を記録した。この 3 年間で、日邦産業は目標の 5,730 百万円に対し、合計 5,960 百万円の営業利益を達成したが、主に以下の要因によるものである：(1) AI 関連のプリント基板材料の堅調な成長、およびエレクトロニクスセグメントにおけるウェーハ研磨キャリア事業などの製造事業の成長、(2) 東南アジアにおける自動車部品需要の回復、ベトナムでのアンチロック・ブレーキ・システム（ABS）部品の量産、およびコラート（タイ）工場でのコスト削減。その結果、FY25 には営業利益 2,079 百万円（前年比+5.5%）を達成し、目標としていた 2,000 百万円を上回った。しかし、純利益 [NP] よりも自己資本 [Equity Capital] の伸びが勝ったため、3 年間の平均 ROE 10.0%という目標の達成は実現しなかった。FY23 は ROE が 10.7%と目標の 10%を上回ったが、FY24 および FY25 は、それぞれ 8.9%および 8.3%にとどまった。

日邦産業（9913 JP）：前 MTP 期間 / 当期純利益および自己資本の成長推移					
(百万円、%)	FY22	MTP (FY23~FY25)			
		FY23	FY24	FY25	3-yr CAGR
営業利益	1,912	1,918	1,970	2,079	2.8
当期純利益	1,269	1,457	1,396	1,441	4.3
株主資本	10,603	11,799	12,554	13,334	7.9
うち利益剰余金	6,995	8,152	8,875	9,624	N/A
包括利益	2,495	2,523	2,379	2,124	N/A
自己資本	12,531	14,793	16,530	18,003	12.8
ROE (%)	11.1	10.7	8.9	8.3	N/A
Source: Nippon-IBR based on Nippo's earnings results materials					

中期経営計画（MTP）期間中の配当性向目標 50%に対し、FY23 に 1 株当たり 74.00 円（配当性向 45.5%）、FY24 に 1 株当たり 76.00 円（同 49.0%）、FY25 には 1 株当たり 76.00 円の特別配当を含め 1 株当たり 154.00 円（同 96.7%）を還元した。

新中期経営計画【MTP】 FY26～FY28

同社は、前中期経営計画が FY25 に終了したことを受け、FY26 から FY28 までの 3 年間を対象とする新たな中期経営計画（MTP）を発表した。新たな MTP には、以下の 4 つの基本方針が掲げられている。

1. 数値目標の達成：新中期経営計画では、従来の中期経営計画と同様に営業利益 [OP]と ROE の 2 つの KPI を引き続き採用する。ただし、ROE については、従来の中期経営計画で分母としていた自己資本に代わり、株主資本を分母として算出する。
2. 事業ポートフォリオ管理の深化：持続可能な成長を実現するため、高い成長性と収益性のある事業に積極的にリソースを配分することを目指す。
3. 成長投資：各セグメントの成長事業および新たな「Eco プロダクツ」セグメントに対し、積極的に投資を行うことで、メーカー機能の拡大を継続する。同社は、これらの事業において資本コストを上回る利益の実現を目指す。

4. 人的資本経営の強化：「異色ある価値創造」を担う人材強化と「生産性向上」への人的資本投資を通じて、企業価値の向上を目指す。

数値 KPI

- 日邦産業は、中期経営計画（MTP）期間中の営業利益総額を 6,500 百万円とすることを目標としており、FY26 に 2,050 百万円、FY27 に 2,150 百万円、FY28 に 2,300 百万円を計画している（3 年間の年平均成長率（CAGR）は 3.4%）。
- 3 年間の平均株主資本利益率（ROE）は 12%（資本コストは 7%）以上を目標としており、前回の MTP 期間の平均 11.9%（資本コスト 9%）を上回る見込みである。リスクフリーレートが上昇する可能性が高いにもかかわらず、現在の MTP 期間における資本コスト（7%）が過去 3 年間（9%）よりも低くなっている主な理由は、資本構成の最適化および資本効率の向上によるものである。
- 持続可能な利益成長と併せて、原則として配当性向を 50%とする。MTP 期間中、日邦産業は FY26 に 1 株当たり 79.00 円、FY27 に 82.00 円、FY28 に 85.00 円の年間配当を見込む。

資本アロケーション

新たな中期経営計画（MTP）の下、資本アロケーションは以下のとおり：

キャッシュインフロー：

- 経営資源を積極的に配分することで、営業キャッシュフロー（OCF）を拡大する。同時に、運転資本の水準を 5,000 百万円程度に抑制する。
- 有利子負債を活用する。

上記のキャッシュは、以下の用途に配分される：

- 以下に詳述するとおり、約 4,000 百万円の成長投資：

成長投資の主な使途			計画枠
メーカー事業の 拡大に向けた 投資	エレクトロ ニクス	- ウエハ研磨キャリア事業の生産能力増強 - 自社企画製品（プロセス治具）の開発	成長投資の計画枠 40億円+α
	モビリティ	- 燃料噴射部品の生産能力増強 - 新規ブレーキ部品の製造ライン追加	
	医療・ 精密機器	- 医療機器モジュールの開発 - 自動化設備	
	Eco プロダクツ	- 水素エネルギー関連製品の開発 - 空気電池関連事業の立上げ準備	
成長基盤への投資		- 研究開発設備の追加 - DX投資（工場のIoT化、AI活用等）、他	
M&A、アライアンス等		上記以外の各セグメントの「機能強化」に必要な投資を実行する場合は、「長期経営目標2031」で定めた財務規律に基づいて機動的に実行していく	

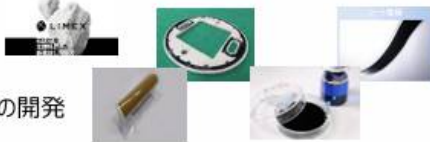
Source: Nippo Ltd “Medium-Term Management Plan 2028”, 24 August 2026

- 維持・更新投資は、減価償却費の範囲内で実行。
- 年間配当性向 50%を目途とした株主還元を行う。

事業ポートフォリオの最適化

日邦産業は各セグメントにおいて成長ドライバーを特定し、以下に示すとおり、投下資本を積極的に配分していく。また、営業利益の成長に寄与していない、あるいは今後徐々に寄与度が低下すると見込まれる事業については、規模を縮小するか、撤退する方針である。

■ 各セグメントの主力事業・成長事業へ経営資源を投入

	成長ドライブ	主力事業・成長事業の取組み
エレクトロニクス	生成AI関連需要 × 半導体・配線板部材	- 半導体材料、配線板材料の安定供給対応 - メーカー事業の強化 - ウエハ研磨キャリア事業の生産能力増強 - フィルム加工事業のラインナップ拡充、等 
モビリティ	マルチパスウェイ対応 (内燃機関の継続) + ブレーキ関連部品	- 生産レイアウトの調整による燃料噴射部品の需要対応 - 回生協調ブレーキ、ABS関連の新規部品の量産拡大 - CASE領域（センサー関連、電磁制御関連）のキーモジュール開発 
医療・精密機器	新規顧客開拓 × 医療機器 キーモジュール開発	- 医療ディスポーザブル製品の新規受注展開 - 医療ロボット用ユニットの受注拡大 - 生体適合部材の開発 
Ecoプロダクツ	環境配慮型素材 LIMEXペレット + 空気電池関連の事業開発	- ベトナム工場でのLIMEXペレット量産化 - 水素エネルギー関連商材の拡販と空気電池用「電極」+次世代空気電池の開発 
✓ 各セグメントにおける営業利益（額）の成長に貢献しない事業、時間の経過とともに貢献が見込めなくなる事業から縮小・撤退を図る ✓ また、材料コスト、労務費、動力費等の上昇による収益性の悪化が改善されない製品についても見極めを図る		

Source: Nippo Ltd "Medium-Term Management Plan 2028", 24 August 2026

セグメント別中期経営計画

前述の通り、各事業セグメントの成長ドライバーに積極的に投資を行うことで、目標とするセグメント収益を実現する。

エレクトロニクス [FY28 : 売上高 24,300 百万円 (CAGR 4.1%)、営業利益 2,050 百万円 (CAGR 4.9%)]

エレクトロニクス事業セグメントにおいて、同社はメーカー機能の拡充および提携を通じて、電子部品の開発に不可欠なプロセス部品メーカーになることを目指している。同社は既存事業に関して以下の 2 つの取り組みを行っている：

1. 生成 AI 市場のさらなる成長を見据え、半導体および配線板材料に対する技術提案を継続して行う。
2. (1) 沖縄工場の拡張および広島工場の活用によるウエハ研磨キャリアの生産能力増強、(2) ハイエンドフィルムから量産品まで、ラインナップ拡充によるドライフィルムスリッティング事業の拡大を通じて、製造事業を拡大する。

現在、AI 関連（主に配線板材料）の売上高はセグメント売上高の 30%超を占めており、素材のサプライチェーンが停滞した場合などには業績リスクとなる可能性がある。

モビリティ [FY28 : 売上高 18,200 百万円 (CAGR 1.0%)、営業利益 1,200 百万円 (CAGR 1.1%)]

モビリティ事業において、日邦産業は電動化および自動運転技術の進化に不可欠な主要モジュールメーカーとなることを目指している。同社は以下の 3 つの取り組みを行っている：

1. ICE 車の需要が継続していることを踏まえ、生産レイアウトを調整し、歩留まりをさらに向上させ、増産に対応する。
2. ブレーキ部品やヒートポンプなどの新製品の量産。これらの製品は動力源の種類に影響を受けにくいため、業界がマルチパスウェイ戦略を採る環境下でも成長を確保できる見込み。

3. 計画的な内製設備による自動化の展開と、データ駆動型オペレーションの推進。

日邦産業は、ベトナムでのブレーキ部品とタイでのヒートポンプという 2 つの主力モビリティ製品の量産を開始した。ブレーキ部品では、二輪車用 ABS 部品を製造している。競合相手には、二輪車メーカーの自社生産やメカサプライヤーが含まれる。日邦産業の強みは、顧客の要件に合わせてカスタム部品を提供できる点にある。EV への移行が予想より遅れていることは、同社にとってプラス要因である。同社が供給するコイル製品など、同セグメント売上の 70～80%がICE 関連である。ただし、中東情勢の影響によりOEMの生産台数が下方修正されている影響を鑑み、同社は中期経営計画（MTP）中のセグメント業績見通しについては保守的な見方を継続している。

医療・精密機器 [FY28：売上高 7,700 百万円（CAGR 1.8%）、営業利益 750 百万円（CAGR 2.0%）]

医療機器事業において、同社は OEM メーカー（製造のみ）から ODM メーカー（設計から製造まで）への転換を目指している。同社は成長に向けて以下の取り組みを行っている：

- 1. コラート工場および稲沢工場における医療機器の量産における品質の安定化、および部品の安定調達。
- 2. 医療機器部品および医療用ロボット部品における新製品の量産開始。
- 3. 労働力を含む生産リソースの最適配分による、継続的な原価低減と収益性の向上。

ODM 市場は規模が大きいため、同社は ODM メーカーとなることで医療機器事業の拡大を目指す。しかし、自社だけで十分な人材を確保するには時間がかかるため、医療機器事業における設計・開発能力の強化に向けて M&A も検討している。

Eco プロダクツ

同セグメントにおいて、日邦産業は、環境改善に寄与するニッチな部品のリーディングメーカーとなることを目指している。3 つの取り組みがあるが、同社は FY28 のセグメント業績予想をまだ発表していない。

- 1. ベトナム工場におけるLIMEXベレット（TBM）の受託製造を軌道に乗せる。
- 2. 水素エネルギー関連材料の新規顧客獲得および受注拡大。
- 3. 東北大学のベンチャー企業であるAZUL Energy社（非上場）との共同開発および受託製造。例えば、（1）水電解、燃料電池、空気電池用電極の共同開発、（2）高性能かつ高安全性を備えた次世代空気電池の共同開発、（3）これらの製品の受託生産に向けた準備。

日邦産業 (9913 JP): セグメント別目標(3 年計画値)						
(百万円)		実績	計画			
		FY25	FY26	FY27	FY28	3-yr CAGR
エレクトロニクス	売上高	21,556	23,000	23,500	24,300	4.1%
	営業利益	1,775	1,880	1,930	2,050	4.9%
	OPM (%)	8.2	8.2	8.2	8.4	N/A
モビリティ	売上高	17,676	17,000	17,500	18,200	1.0%
	営業利益	1,162	1,110	1,150	1,200	1.1%
	OPM (%)	6.6	6.5	6.6	6.6	N/A
医療・精密機器	売上高	7,305	7,500	7,600	7,700	1.8%
	営業利益	706	700	720	750	2.0%
	OPM (%)	9.7	9.3	9.5	9.7	N/A
全社費用およびその他の調整額	売上高	-120	-200	-200	-200	N/A
	営業利益	-1,560	-1,640	-1,650	-1,700	N/A
連結合計	売上高	46,403	47,300	48,400	50,000	2.5%
	営業利益	2,079	2,050	2,150	2,300	3.4%
	OPM (%)	4.5	4.3	4.4	4.6	N/A
3 年間の累計営業利益					6,500	N/A
*The planned figures for Eco Products through FY28 have only a minor impact, so they are included in the planned figures for the other segments						
Source: Nippon-IBR based on Nippo Ltd.'s "Medium-Term Management Plan 2028", 24 August 2026						

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 2026 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.

For further enquiry, please contact:

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>.*