

萩原工業株式会社 (7856 JP)

攻めの目標を掲げた新中期経営計画は、戦略製品バルチップの回復に賭ける同社の自信を物語る。

エグゼクティブサマリー

- 萩原工業が 12 月 8 日に発表した FY25 (10 月期) 決算は、売上高 31,936 百万円 (前期比 3.6%減)、営業利益 1,467 百万円 (同 30.0%減) となり、修正後通期予想の売上高 31,100 百万円 (同 6.1%減)、営業利益 1,420 百万円 (同 32.3%減) を上回った。通期予想は 10 月 6 日に売上高 34,000 百万円 (同 2.7%増)、営業利益 2,400 百万円 (同 14.4%増) から下方修正されている。
- FY25 営業利益は前期比で 30.0%減となったがその要因は、1) バルチップの予想以上の販売低迷による売上低下、2) セールスマックスの悪化による売上総利益率の低下 (FY24 の 26.8%から FY25 の 26.2%へ)、3) 減価償却費の増加 (総額 2,112 百万円、前期比 23.5%増)、である。その結果、FY25 の営業利益率は、販売数量の減少に伴う稼働率の低下、およびバルチップの予想を上回る売上低下によるセールスマックスの悪化が主な要因となり、前期比 1.7ppt 減の 4.6%となった。同社は FY26 上期予想を売上高 17,100 百万円 (前年同期比 4.3%増)、営業利益 1,000 百万円 (同 11.2%増)、通期予想を売上高 35,000 百万円 (前期比 9.6%増)、営業利益 2,100 百万円 (同 43.1%増) としている。同予想は合成樹脂加工製品事業および機械製品事業の両セグメントで前期比 10%の増収となることを想定し、ナフサ価格 64,000 円/キロリットル、為替レート 150 円/ドルを前提としている。
- 同社は、売上高 40,000 百万円 (3 年 CAGR 7.8%、Nippon-IBR 予想)、営業利益 3,000 百万円 (同 CAGR 26.9%、同) を目標とする新たな 3 か年中期経営計画 “LINK THE LEAP”を発表した。さらに、合成樹脂加工製品事業では売上高 33,000 百万円 (同 CAGR 7.9%、同)、営業利益 2,300 百万円 (同 CAGR 25.5%、同)、機械製品事業では売上高 7,000 百万円 (同 CAGR 7.5%、同)、営業利益 700 百万円 (同 CAGR 32.1%、同) を目標としている。
- 同社は株主還元策の一つとして DOE (株主資本配当率) を導入した。中期経営計画期間中は DOE3.5%の配当を目指す。FY25 の年間配当金一株当たり 65 円 (配当性向 50.6%、DOE 3.0%) に対して、FY26 は一株当たり 75 円 (配当性向 69.8%) を計画している。

萩原工業 (7856 JP): 株価バリュエーション						
時価総額 (百万円)		25,300	時価総額 (百万ドル)		163	
22 日平均売買代金 (百万円)		74	22 日平均売買代金 (百万ドル)		0.5	
株価パフォーマンス (%)	7856	TOPIX	業績予想 (百万円, %)	FY24	FY25	FY26 CE
株価 (¥, 2026 年 1 月 30 日終値)	1,701	3,566.32	売上高	33,118	31,936	35,000
3mo (2025 年 10 月 30 日終値比)	6.6	8.0	営業利益	2,097	1,467	2,100
6mo (2025 年 7 月 30 日終値比)	7.8	22.1	営業利益率 [OPM] (%)	6.3	4.6	6.0
YTD (2026 年 1 月 5 日終値比)	0.3	2.6	EBITDA	3,806	3,578	4,200*
1yr	13.8	28.2	EPS (¥)	110.63	128.49	107.40
5yrs	17.8	97.2	財務レバレッジ (X)	1.4	1.3	1.3*
一株当たり指標	7856	TOPIX	ネット D/E レシオ (X)	0.0	-0.1	-0.1
EPS (¥, FY26 CE)	107.40	190.68	フリーキャッシュフロー	1,263	1,713	2,200
DPS (¥, FY26 CE)	75.00	N/A	株主還元指標	FY24	FY25	FY26 CE
BPS (¥, FY26 EST*)	2,303.81	N/A	配当金 (¥)	60.00	65.00	75.00
FCFPS (¥, FY26 EST*)	147.68	N/A	配当性向 (%)	54.2	50.6	69.8
予想 PER (X)	15.84	18.7	配当利回り (%)	N/A	N/A	4.1
予想 PBR (X)	0.74	1.79	DOE (%)	2.9	3.0	3.5
予想 PCFR (X)	11.52	N/A	自己株比率 (%)	N/A	N/A	4.9
EV/EBITDA (X)	5.75	N/A	ROE (%)	5.3	4.2	5.0*

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

FY25 決算概要

萩原工業が 12 月 8 日に発表した FY25 (10 月期) 決算は、売上高 31,936 百万円 (前期比 3.6%減)、営業利益 1,467 百万円 (同 30.0%減) となり、修正後通期予想の売上高 31,100 百万円 (同 6.1%減)、営業利益 1,420 百万円 (同 32.3%減) を上回った。通期予想は 10 月 6 日に売上高 34,000 百万円 (同 2.7%増)、営業利益 2,400 百万円 (同 14.4%増) から下方修正されている。下方修正は同社の主力製品の需要が弱含んだためで、その要因は以下のとおりである。

- 1) 鉱山向けを中心にバルチップの売上低下。
- 2) 原材料費の高騰、労働力不足、夏季の猛暑などにより建設工事が遅延し、シートの売上に影響した。
- 3) 米国の関税政策に対する懸念により国内外で設備投資欲が減退している。

萩原工業(7856 JP): 業績サマリー									
(百万円 / 10 月決算)	FY24			FY25					
	上期	下期	通期	上期	下期	通期	YoY (%)	通期 (予)	対通期 (予)(%)
売上高	16,374	16,744	33,118	16,400	15,535	31,936	-3.6	31,100	2.7
営業利益	1,299	798	2,097	899	568	1,467	-30.0	1,420	3.4
OPM (%)	7.9	4.8	6.3	5.5	3.7	4.6	-1.7ppt	4.6	+0.0ppt
経常利益	1,432	757	2,190	973	842	1,816	-17.1	1,620	12.1
RPM (%)	8.8	4.5	6.6	5.9	5.4	5.7	-0.9ppt	5.2	+0.5ppt
当期利益*	980	537	1,518	1,211	582	1,794	18.2	1,680	6.8
NPM (%)	6.0	3.2	4.6	7.4	3.8	5.6	+1.0ppt	5.4	+0.2ppt
Source: Hagihara Industries' earnings results materials									
* 親会社株主に帰属する当期純利益									

FY25 セグメント別業績

萩原工業(7856 JP): セグメント売上高・営業利益 (累計ベース)									
(百万円 / 10 月決算)	FY23		FY24		FY25				
	上期	通期	上期	通期	上期	通期	YoY (%)	通期 (予)	対通期 (予)(%)
合成樹脂加工製品事業売上高	13,550	26,353	13,473	26,744	13,123	26,293	-1.7	26,200	0.4
セグメント営業利益	912	1,655	1,068	1,665	630	1,163	-30.1	1,068	9.0
セグメント OPM (%)	6.7	6.3	7.9	6.2	4.8	4.4	-1.8ppt	4.1	+0.3ppt
機械製品事業売上高	2,379	4,891	2,900	6,373	3,277	5,642	-11.5	4,900	15.2
セグメント営業利益	98	324	230	432	268	304	-29.6	352	-13.6
セグメント OPM (%)	4.1	6.6	7.9	6.8	8.2	5.4	-1.4ppt	7.2	-1.8ppt
売上高合計	15,930	31,245	16,374	33,118	16,400	31,936	-3.6	31,100	2.7
営業利益合計	1,010	1,979	1,299	2,097	899	1,467	-30.0	1,420	3.4
OPM (%)	6.3	6.3	7.9	6.3	5.5	4.6	-1.7ppt	4.6	+0.0ppt
Source: Hagihara Industries' earnings results materials									

合成樹脂加工製品事業

合成樹脂加工製品事業では、FY25 売上高 26,293 百万円 (前期比 1.7%減) に対して、営業利益は前期比で 30.1%減の 1,163 百万円となった。同事業の収益は、4,874 百万円 (同 8.5%減) と予想を上回る減収となったバルチップの影響を受けた。バルチップの低迷の要因は以下の通りである。

1. より安価な競合製品が鉱山現場向け市場に流入し、競争が激化している。坑道に使用されるコンクリートの合成樹脂補強繊維には、インフラや土間向けほど品質の高さは求められておらず、価格競争が激化している。鉱山の需要など大量注文が見込める取引の獲得は、工場の稼働率を維持するために重要である。低稼働率により、FY25 のバルチップの売上総利益率は、前期比で 6ppt 程度低下した。同社は鉱山市場への価格設定を柔軟化し、利益率とともに数量も重視した営業戦略に転換している。

2. 建設向け需要は堅調だが、人不足や資材高騰に伴う工事遅延の影響を受けている。
3. PT フリーポートインドネシア所有の鉱山事故により、操業が停止し、バルチップの需要が減少した。

産業資材の FY25 売上は、シートが前期比 4.7%減の 5,829 百万円、フレキシブルコンテナバッグが同 5.5%減の 5,443 百万円とそれぞれ減少した。シート製品の販売数量は、戸建住宅の環境性能規制の影響により、4 月からの適用開始を前に、3 月までは駆け込み需要が見られたが、4 月以降需要が落ち込んだ。ブルーシートに関しては、自然災害の減少により公共用の需要が FY24 よりも落ち込んだ。フレキシブルコンテナバッグの売上は穀物などの乾物貨物の荷動きに連動する。FY25 はマクロ経済の減速により荷動きが減少したため、売上が低迷した。

萩原工業(7856 JP): 合成樹脂加工製品事業 - 製品分類別売上高						
(百万円/10 月決算)		FY22	FY23	FY24	FY25	
製品分類	主な製品・用途	通期	通期	通期	通期	YoY (%)
産業資材/シート・建築資材	シート・ラミクロス・土のう	5,804	5,935	6,114	5,829	-4.7
産業資材/その他	フレコンバック等	6,109	5,521	5,768	5,443	-5.5
バルチップ	インフラ・建設・鉱山	4,825	5,289	5,325	4,874	-8.5
生活資材	粘着関連・人工芝用 原糸・メルタック等	7,862	8,678	8,729	9,287	6.4
その他	仕入商品等	967	927	806	859	6.6
合成樹脂計		25,570	26,353	26,744	26,293	-1.7
Source: Hagihara Industries' earnings results materials						

## 機械製品事業

機械製品事業の FY25 通期決算は、売上高 5,642 百万円（前期比 11.5%減）、営業利益 304 百万円（同 29.6%減）となった。業績に影響した要因には以下のものが挙げられる。

- 紙スリッターの売上が前期比 44.2%減の 641 百万円となった。FY24 には、新規稼働した製紙工場からの大型受注があった。
- ペットボトルのリサイクル用スクリーンチェンジャーの売上が前期好調だったことの反動減で 41.3%減の 897 百万円となった。同社のリサイクル用機器では、プラスチックとアルミの複合材料をプラスチックとアルミに分離する技術開発を行っており、これにより複合材料のリサイクルが大きく進展する。分離されたアルミニウムは再生資材としてアルミニウム加工会社に売却される。こうした複合包装資材は、医薬品や食品の包装に使用されている。

萩原工業(7856 JP): 機械製品事業 - 製品分類別売上高						
(百万円/10 月決算)		FY22	FY23	FY24	FY25	
製品分類	主な製品・用途	通期	通期	通期	通期	YoY (%)
紙スリッター	電気材料(絶縁)・電気部品包材	392	519	1,148	641	-44.2
フィルムスリッター	軟包材・化学系材料・電池部材	2,862	3,109	3,484	3,688	5.9
スクリーンチェンジャー リサイクル機器	PET ボトルリサイクル	1,055	1,021	1,529	897	-41.3
その他	金属箔スリッターワインダー等	71	241	211	414	95.9
機械計		4,382	4,891	6,373	5,642	-11.5
Source: Hagihara Industries' earnings results materials						

## FY26 業績見通し

同社は、FY26 上期予想を、売上高 17,100 百万円（前年同期比 4.3%増）、営業利益 1,000 百万円（同 11.2%増）、通期予想を、売上高 35,000 百万円（前期比 9.6%増）、営業利益 2,100 百万円（同 43.1%増）とした。想定為替レートとナフサ価格はそれぞれ 150 円/ドル、64,000 円/キロリットルである。

FY26 の業績回復の見通しは以下の想定に基づいている。

- 合成樹脂加工製品事業の FY26 売上は、次の予想に基づき前期比で 9%から 10%成長する。
  - 1) 海外の道路等インフラ案件の受注・工事進捗による販売数量回復を見込む。また、鉱山向け需要も戻りつつあり、FY26 のバルチップは前期比で約 9%の増収を見込む。

- 2) 産業資材は前期比で約 11%の伸びを予想する。シートおよびフレキシブルコンテナバッグなどで、それぞれ前期比 17%と 5%の増収を見込む。
- 3) 生活資材の売上は前期比で約 6%の伸びを予想する。
- 機械製品事業の FY26 売上は、金属箔スリッター等に牽引され前期比で約 10%強成長する。

萩原工業(7856 JP): 業績・予想サマリー									
(百万円 / 10 月決算)	FY25			FY26 (予)					
	上期	下期	通期	上期(予)	YoY (%)	下期(予)	YoY (%)	通期(予)	YoY (%)
売上高	16,400	15,535	31,936	17,100	4.3	17,900	15.2	35,000	9.6
営業利益	899	568	1,467	1,000	11.2	1,100	93.5	2,100	43.1
OPM (%)	5.5	3.7	4.6	5.8	+0.3ppt	6.1	+2.5ppt	6.0	+1.4ppt
経常利益	973	842	1,816	1,050	7.8	1,150	36.5	2,200	21.1
RPM (%)	5.9	5.4	5.7	6.1	+0.2ppt	6.4	+1.0ppt	6.3	+0.6ppt
当期利益*	1,211	582	1,794	750	-38.1	750	28.7	1,500	-16.4
NPM (%)	7.4	3.8	5.6	4.4	-3.0ppt	4.2	+0.4ppt	4.3	-1.3ppt
Source: Hagihara Industries' earnings results materials									
* 親会社株主に帰属する当期純利益									

中期経営計画「V FOR J」（V 字回復、J 字成長へ）および新中期経営計画

FY25は、FY23に開始した現中期経営計画「V FOR J」（V 字回復）の最終年度に当たる。前中期経営計画の目標が未達に終わったことを受け、現計画は前計画の目標の検証からスタートした。しかしバルチップの売上低迷を主因に FY25 決算は、中期経営計画目標の売上高 33,000 百万円（3 年 CAGR 3.3%）、経常利益 3,300 百万円（同 CAGR 25.2%）に未達となった。その結果 ROE の目標 8.0%は達成できず、4.2%の着地となった。

新中期経営計画 “LINK THE LEAP”は、以下の 3 つの基本方針を掲げている。

1. ビジネスパートナーと協働する。
2. 環境事業を拡大し社会に貢献する。ブルーシート水平リサイクルの拡大やプラスチックリサイクル時の脱臭機能を持つ近赤外線乾燥機の開発を目指す。ブルーシート水平リサイクルの売上は、現行の約 40 百万円から大幅な飛躍となる 1,000 百万円を目標とする。
3. 人材である社員とのつながりを深める。1) 成長を後押しする人材育成、2) フレキシブルな勤務体制、3) 70 歳まで働ける人事制度、の確立を目指す。

新中期経営計画では、売上高 40,000 百万円（3 年 CAGR 7.8%、Nippon-IBR 推計）、営業利益 3,000 百万円（同 CAGR 26.9%、同）の達成を目指す。さらに、合成樹脂事業では売上高 33,000 百万円（同 CAGR 7.9%、同）、営業利益 2,300 百万円（同 CAGR 25.5%、同）、機械製品事業では売上高 7,000 百万円（同 CAGR 7.5%、同）、営業利益 700 百万円（同 CAGR 32.1%、同）を目標とする。

同社は上記の目標に伴う以下のようなリスクを認識している。

- 1) バルチップ市場の競争が激化する可能性
- 2) 米国工場稼働によるメルタックの需要拡大とシェアアップの進捗次第で、同社の米国の生産能力増強の是非、およびその投資のタイミングの決定に影響が及ぶ。

新中期経営計画の資本政策

新中期経営計画では、12,000 百万円の営業キャッシュフローを資金計画に充てる。その他に戦略的投資のために借入を利用する可能性があるが、そうした投資は前中期経営計画期間中にほぼ終了している。

12,000百万円の資本配分は以下の通りである。

- 1) 戦略投資に4,000百万円。新型設備（ラミネーター）の導入や海外の生産拠点への投資。
- 2) 通常投資に3,000百万円

- 3) 株主還元 3,500 百万円。同社は株主還元指標として DOE（株主資本配当率）を導入した。中期経営計画期間中は DOE3.5%の配当を目指す。FY25 の年間配当金一株当たり 65 円（配当性向 50.6%、DOE 3.0%）に対して、FY26 は一株当たり 75 円（配当性向 69.8%）を計画している。
- 4) 借入金返済に1,500百万円

## GENERAL DISCLAIMER AND COPYRIGHT

*This report has been commissioned by Hagihara Industries Inc. (the Sponsor) and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by Hagihara Industries. 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 Sponsor 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 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:

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](mailto: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).*