カバレッジ開始日: 2019年11月19日
最終更新日: 2026年11月5日

3433
トーカロ

企業正式名称
トーカロ株式会社

本社所在地
兵庫県神戸市中央区港島南町6-4-4

上場市場
東証プライム

決算月
3月

設立年月日
1951年7月1日

上場年月日
2003年12月19日

リサーチポリシー

Shared Researchレポートは、以下の方針に基づいて作成・更新されています。
経営層への取材を起点とする：初回作成時に、経営層への長時間インタビューを実施します。
年8回以上、継続的に更新する：四半期取材、決算速報、適時開示を反映します。
中立性・客観性を保つ：売買推奨や投資判断は記載しません。ファクトに基づく情報のみを提供します。
共通の目次で網羅する：全カバレッジ企業を同じ目次構成で整理し、企業を包括的に解説します。
本レポートは、四半期ごとに直接企業に取材し、書き換えられています。最新版はサイト上のレポートページでご確認ください。

目次

要約	**7**
事業概要	7
業績動向	8
同社の強みと弱み	8
主要経営指標の推移	**10**
直近更新内容	**11**
業績動向	**13**
四半期実績推移	13
2027年3月期第2四半期実績（2026年11月5日）	15
Q2累計（4-9月期、6カ月）実績	15
Q2累計（4-9月期）概略	15
今期会社予想	17
2027年3月期会社計画（2026年11月5日発表）	17
2027年3月期 会社予想を再び上方修正（2026年11月5日）	17
2027年3月期 会社予想を上方修正（2026年8月5日）	18
概略（上方修正後）	18
売上高（上方修正後）	18
会社予想の概要（期初計画、2026年5月11日）	19
概略	19
売上高	20
経常利益、経常利益率など	20
上半期と下半期の業績見通し（会社予想）	20
年間配当金の会社予想	21
セグメント別の売上高予想	21
経常利益（会社予想）の増減要因	22
設備投資・減価償却費・研究開発費	23
2027年3月期の設備投計画の内訳	23
期初会社予想と実績	24
中期経営戦略	24
新中期経営計画「TOCALO2030」（2026年5月11日公表）	24
TOCALO2030（FY26～FY30の5カ年中期経営計画）	24
概略	24
数値目標（最終年度2031年3月期）	25
連結売上高90,000百万円への増加内訳	25
売上高90,000百万円達成に向けた3つの成長戦略	27

経常利益20,000百万円の実質的な伸び率は高い	27
キャッシュアロケーション（5カ年）	27
事業内容	**29**
事業の概要	29
溶射を中心とした表面改質加工	29
セグメント	29
ビジネスモデルの概要	30
機能溶射加工にフォーカス	30
ビジネスモデルのキーワード	30
溶射の特徴	30
個別受注による表面改質加工業務	36
コスト構造	37
グループ体制	38
概要	38
溶射加工(単体)	39
主な事業所（単体）	42
国内子会社	43
その他表面処理加工	44
海外子会社	46
セグメント別事業概要	47
設備投資、減価償却費、研究開発費	49
研究開発体制	49
収益性分析	51
市場とバリューチェーン	**52**
溶射市場規模	52
競合他社動向	53
国内企業	53
SW（Strengths, Weaknesses）分析	54
強み（Strengths）	54
弱み（Weaknesses）	55
過去の業績と財務諸表	**56**
損益計算書	56
営業外収支	56
特別損益	56
貸借対照表	57
資産	57
負債	58
資本	58

キャッシュフロー計算書	59
営業活動によるキャッシュ・フロー	59
投資活動によるキャッシュ・フロー	59
財務活動によるキャッシュ・フロー	59
過去の業績	59
2027年3月期第1四半期実績（2026年8月5日）	60
2027年3月期第1四半期（4-6月期） 業績概要	60
Q1（4-6月期）概略	60
受注高（4-6月期、3カ月）	61
受注残高（2026年6月末）	62
経常利益の増減要因（前年同期比）	62
「実力ベースの経常利益」を開示（2026年3月期より）	64
セグメント別の業績動向（4-6月期、3カ月）	65
溶射加工（トーカロ単体、売上構成比73.8%）	65
国内子会社（売上構成比4.7%）	69
海外子会社（売上構成比17.5%）	71
その他表面処理加工（売上構成比3.9%）	72
2026年3月期通期実績（2026年5月11日）	73
2026年3月期（FY25、12カ月） 業績概要	73
FY25概略	73
受注高（FY25、12カ月）	75
受注残高（2026年3月末）	75
経常利益の増減要因（前期比）	76
「実力ベースの経常利益」を開示（2026年3月期より）	78
セグメント別の業績動向（FY25、12カ月）	79
溶射加工（トーカロ単体、売上構成比69.6%）	79
国内子会社（売上構成比4.9%）	83
海外子会社（売上構成比21.0%）	85
その他表面処理加工（売上構成比4.2%）	86
直近Q4（1-3月期、3カ月）業績概要	87
概略	87
セグメント別の業績動向（1-3月期、3カ月）	88
溶射加工（トーカロ単体、売上構成比68.2%）	88
国内子会社（売上構成比4.7%）	89
海外子会社（売上構成比22.8%）	89
その他表面処理加工（売上構成比3.9%）	89
2026年3月期第3四半期累計期間実績（2026年2月4日）	90
Q3累計（4-12月期、9カ月）実績	90

Q3累計（4-12月期）実績の進捗状況	91
受注高（4-12月期）	91
受注残高（2025年12月末）	92
経常利益の増減要因（前年同期比）	92
セグメント別の業績動向（4-12月期、9カ月）	94
溶射加工（トーカロ単体、売上構成比70.1%）	94
国内子会社（売上構成比5.0%）	98
海外子会社（売上構成比20.3%）	100
その他表面処理加工（売上構成比4.3%）	101
直近Q3（10-12月期、3カ月）業績概要	102
概略	102
セグメント別の業績動向（10-12月期、3カ月）	103
溶射加工（トーカロ単体、売上構成比69.4%）	103
国内子会社（売上構成比5.1%）	104
海外子会社（売上構成比21.0%）	104
その他表面処理加工（売上構成比4.4%）	105
2026年3月期第2四半期累計期間実績（2025年11月6日）	105
Q2累計（4-9月期、6カ月）実績	105
Q2累計（4-9月期）実績の進捗状況	106
受注高	106
受注残高	106
経常利益の増減要因（前年同期比）	107
セグメント別の業績動向（4-9月期、6カ月）	109
溶射加工（トーカロ単体、売上構成比70.5%）	109
国内子会社（売上構成比5.0%）	112
海外子会社（売上構成比20.0%）	114
その他表面処理加工（売上構成比4.3%）	115
直近Q2（7-9月期、3カ月）業績概要	116
概略	116
セグメント別の業績動向（7-9月期、3ヶ月）	117
溶射加工（トーカロ単体、売上構成比69.7%）	117
国内子会社（売上構成比5.2%）	117
海外子会社（売上構成比20.1%）	118
その他表面処理加工（売上構成比4.7%）	118
その他の情報	**120**
沿革	120
MBOの経緯	120
コーポレートガバナンスおよびトップマネジメント	121

トップマネジメント	121
コーポレートガバナンス	121
配当方針	121
大株主	122
従業員数	122
ニュース&トピックス	**123**

要約

事業概要

同社は、溶射加工（金属やセラミックスなどのコーティング材料をプラズマやガスなどの高温熱源で加熱し吹き付けて皮膜を形成）を中心とし、その周辺分野としてTD処理加工、ZACコーティング加工、PTA処理加工、PVD（物理蒸着）処理加工等を行っている（各加工技術については、次頁枠囲み参照）。これらはいずれも「表面改質加工」と呼ばれ、被加工品の表面にその基材とは異なる性質の皮膜を形成し、耐摩耗性や耐熱性の向上、導電性/絶縁性、遮熱性/放熱性などの新たな機能を付与するものである。同社は成長性および付加価値の高い機能溶射加工を得意とし、約4割強の国内トップシェアを占めている（出所：矢野経済研究所、デジタルリサーチ、他のデータからSR社推定）。

同社の表面改質加工は全て顧客ごとのカスタム仕様で個別受注生産である。従って、量を追うビジネスではない。同社は皮膜材料を仕入れ、顧客先から預かった製品や部品にコーティングを施すことで売上を計上している。同社の利益率等は売上総利益率38.6%、販管費率14.5%、経常利益率25.2%（2026年3月期連結ベース）である。同社の総製造費用の内訳（単体、2026年3月期）は、労務費28.7%と外注加工費25.9%で半分強を占め、材料費12.2%、消耗品費12.0%、電力及び燃料費4.3%、減価償却費7.7%、その他9.4%である。販管費のうち人件費が約50%。労働集約型のコスト構造である。

溶射業界は企業内部で行うものと受託加工サービスに大別される。受託加工サービスの国内市場は約600億円前後、世界市場は約7,000億円規模と見込まれる（2018年、出所：矢野経済研究所）。海外の競合企業には受託加工サービスだけでなく、溶射材料や溶射装置などの販売を手掛けるところもあるが、同社は受託加工サービス専業である。同社の海外売上比率は30.4%（2026年3月期）である。海外売上先（顧客）は、従前は海外進出した日本企業向けが主体であったが、近年は海外企業への直接納入も増加基調にある。また、同社は海外企業とは競合企業も含めて数々のライセンス契約を結び、ロイヤリティー収入（2026年3月期は160百万円）を得ている。

溶射市場（国内）の主な用途別構成比は、産業機械関連20%、半導体・液晶関連20%、製鉄関連13%、橋梁・構造物関連10%、製紙機械関連10%、その他27%（2018年実績、出所：矢野経済研究所）。同社の半導体・FPD（フラットパネルディスプレイ）向け売上の全社連結売上に占める構成比は42.4%（2026年3月期）である。また、2026年3月期における納入先別（顧客別）では、東京エレクトロン（東証PRM、8035）グループ向けが26.6%、および、アプライド･マテリアルズ（米国、AMAT）グループ向けが7.3%のウエイトを占める。半導体関連は同社の成長ドライバーであり、同社は、東京エレクトロンと共同開発を行う密接な関係性を築いている。

同社は2004年9月に日本コーティングセンター株式会社（JCC）の全株式を取得し連結子会社化したことで、PVD処理加工といわれる薄膜の表面改質加工分野に進出した。PVD処理加工は、真空中でチタン、クロムなどの金属を反応性ガスとともにイオン化し、切削工具、金型など被加工品の表面に、密着力の高い緻密な硬質セラミック薄膜を形成し、耐摩耗性、耐食性などの機能を付与する表面改質法である。単体との相乗効果も創出されているとSR社では推察している。

セグメント別売上構成比は、**溶射加工（単体）**69.6%、**国内子会社**（JCCなど）4.9%、**海外子会社**21.0%、**その他表面処理加工**4.2%、受取ロイヤリティー等0.3%（2026年3月期実績）。セグメント利益（経常利益）率は、溶射加工（同）21.6%、国内子会社11.5%、海外子会社40.2%、その他表面処理加工11.4%（同、セグメント利益調整額配分前）。

同社は、国内で基盤を築いた溶射加工技術を海外に展開することで、海外事業を拡大してきた。同社の海外売上高比率は2020年3月期の19.4%から2026年3月期は30.4%へ、6年間で11.0%ポイント上昇した。同社は、海外市場での半導体需要の増大、および、同社の溶射加工に対するニーズの高まりを受け、海外事業を新たな成長ドライバーと位置付け、中期的な連結業績拡大のけん引役とする方針を示唆している。同社は、既存の東アジア（中国、台湾）での生産能力の増強を図るほか、米国事業の再構築にも着手し、2027年3月期以降のさらなる事業拡大を計画している。

また、同社は、国内における溶射加工以外の事業（主として国内子会社セグメント）に関しても、施策を講じている。既存のJCCの事業構造の見直しのほか、2024年8月には精密部品の製造加工を行う寺田工作所（非上場）を100%子会社化し、自動車関連以外の事業拡大を視野に入れた設備投資を行っている。

業績動向

- 2026年3月期実績は売上高58,490百万円（前期比7.9%増）、営業利益14,102百万円（同14.9%増）、経常利益14,745百万円（同17.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益10,060百万円（同25.0%増）。主力の半導体・FPD向け売上は、前半の受注減少の影響が残り、通期では小幅増収にとどまったものの、海外子会社の業績拡大（主として半導体関連向け）がけん引役となり、売上高、および、営業利益を始めとする全ての利益項目が2期連続で過去最高を更新した。業績拡大に伴い、同社は、年間配当金を従前予想の68.0円/株から85.0円/株へ引き上げ（前期実績は68.0円/株）、配当性向は50.2%となった（同50.2%）。

- 2027年3月期の会社予想は売上高73,000百万円（前期比24.8%増）、営業利益17,600百万円（同24.8%増）、経常利益17,800百万円（同20.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益11,700百万円（同16.3%増）、予想EPSは196.7円。同社は、受注増加に伴う主力の半導体･FPD向けの売上拡大等により、売上高と全ての利益項目が、3期連続で過去最高を更新すると計画する。年間配当金は99.0円/株（前期実績は85.0円/株）を計画、配当性向は50.3%（同50.2%）の見込み。同社は、2026年11月5日、半導体向け受注が同社想定以上に増加している状況などを踏まえ、2026年8月5日に上方修正した業績予想、および、年間配当予想を、再び上方修正した。前述した2027年3月期の会社予想は、当該2度目の上方修正後の数値である。

- 同社は2026年5月11日、2027年3月期から2031年3月期までの5カ年を対象とした新中期経営計画「TOCALO2030」を策定したと発表した。同社は、前中期経営計画「TOCALO2025」（2022年3月期～2026年3月期の5カ年）において、業績目標を1年前倒しで達成したことを踏まえつつ、「TOCALO2030」を「TOCALO2025」の延長線上ではない、新たな飛躍にチャレンジする成長戦略と位置付けた。同社が掲げた最終年度（2031年3月期）の数値目標は以下の通りである。

  - 売上高：90,000百万円（2026年3月期実績は58,490百万円）
    - うち半導体・FPD分野：45,000百万円（同約24,800百万円）

  - 経常利益：20,000百万円（同14,745百万円）
    - 経常利益率：22.2%（同25.2%）
  - ROE：15%以上（同15.8%）
  - ROIC：13%以上（同13.1%）
  - 配当性向：50%程度（同50.2%）
  - DOE：5%以上（同7.9%）

- 同社は、「TOCALO2030」で掲げた売上高90,000百万円の達成に向けて、①コア事業の深化、②戦略的事業領域の拡大、③持続的成長を支える経営基盤の強化の3点を成長戦略の柱として挙げた。事業拡大の最大の牽引役になる半導体・FPD分野では、積極的な設備投資（生産能力の増強、先端技術の導入など）を行い、半導体市場の成長を取り込むことで、飛躍的な事業拡大を図るとした。また、同社は、生産性の改善・向上を推進することで、先行投資期においても、従前からの高収益体質の維持を目指す。

同社の強みと弱み

同社の強みとしては、1）多種多様な表面改質加工に対応できるニッチトップ、2）時代のニーズを先取りした主要産業のトップクラス顧客開拓能力、3）付加価値の高い国内リピート需要による収益の安定性、であるとSR社は考える。一方、同社の弱みとしては、1）量産品受注に必要とされる周辺技術や量産拠点の対応が不足している、2）海外市場開拓が受動的である、3）その他表面処理加工事業の収益性の低さ、であるとSR社は考える。

トーカロが提供する表面改質技術

溶射（Thermal Spraying）
金属やセラミックス、サーメット（金属の炭化物や窒化物など硬質化合物の粉末を金属の結合材と混合して焼結した複合材料）などの材料を加熱・溶融させた状態で基材表面に吹き付け、皮膜を形成する表面改質技術。

CDC-ZACコーティング（CDC：Chemically Defined Coating）
化学緻密化法と呼ばれる処理法で、化学反応を利用して複合セラミックス皮膜を形成する方法。セラミックス独自の優れた耐食性・高硬度が特徴。

TDプロセス（Toyota Diffusion Coating Process）
超硬質皮膜の形成が可能な表面改質法。金型業界ではなくてはならない表面改質技術である。

PTAプロセス（Plasma Transferred Arc Process）
プラズマを利用した粉体肉盛法。優れた耐衝撃性を発揮する。

PVDプロセス（Physical Vapor Deposition Process）
加工温度域の選択幅が広く、加工対象物の材質に応じて最適の処理が選択できるので、熱による形状変化を最小限に抑えることが出来る。
出所：同社資料よりSR社編集

主要経営指標の推移

損益計算書 （百万円）	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結	26年3月期 連結	27年3月期 会予
受注高	**29,506**	**36,851**	**38,915**	**38,011**	**39,021**	**45,394**	**48,419**	**47,505**	**56,159**	**61,823**	
前年比	4.1%	24.9%	5.6%	-2.3%	2.7%	16.3%	6.7%	-1.9%	18.2%	10.1%	
受注残高	**3,983**	**6,725**	**6,081**	**6,195**	**6,143**	**7,896**	**8,349**	**9,260**	**11,349**	**14,843**	
前年比	15.8%	68.8%	-9.6%	1.9%	-0.8%	28.5%	5.7%	10.9%	22.6%	30.8%	
売上高	**28,964**	**34,109**	**39,558**	**37,896**	**39,294**	**43,813**	**48,144**	**46,735**	**54,231**	**58,490**	**73,000**
前年比	0.8%	17.8%	16.0%	-4.2%	3.7%	11.5%	9.9%	-2.9%	16.0%	7.9%	24.8%
売上総利益	**10,536**	**12,646**	**13,761**	**12,780**	**14,814**	**16,585**	**17,365**	**16,243**	**20,246**	**22,577**	
前年比	8.3%	20.0%	8.8%	-7.1%	15.9%	12.0%	4.7%	-6.5%	24.6%	11.5%	
売上総利益率	36.4%	37.1%	34.8%	33.7%	37.7%	37.9%	36.1%	34.8%	37.3%	38.6%	
営業利益	**5,646**	**7,110**	**7,741**	**6,550**	**8,890**	**10,255**	**10,558**	**9,197**	**12,268**	**14,102**	**17,600**
前年比	17.5%	25.9%	8.9%	-15.4%	35.7%	15.4%	3.0%	-12.9%	33.4%	14.9%	24.8%
営業利益率	19.5%	20.8%	19.6%	17.3%	22.6%	23.4%	21.9%	19.7%	22.6%	24.1%	24.1%
経常利益	**5,801**	**7,363**	**8,076**	**6,812**	**8,914**	**10,571**	**11,003**	**9,662**	**12,558**	**14,745**	**17,800**
前年比	15.4%	26.9%	9.7%	-15.7%	30.9%	18.6%	4.1%	-12.2%	30.0%	17.4%	20.7%
経常利益率	20.0%	21.6%	20.4%	18.0%	22.7%	24.1%	22.9%	20.7%	23.2%	25.2%	24.4%
当期純利益	**4,070**	**4,836**	**5,441**	**4,404**	**5,463**	**6,909**	**7,350**	**6,326**	**8,051**	**10,060**	**11,700**
前年比	34.9%	18.8%	12.5%	-19.1%	24.0%	26.5%	6.4%	-13.9%	27.3%	25.0%	16.3%
純利益率	14.1%	14.2%	13.8%	11.6%	13.9%	15.8%	15.3%	13.5%	14.8%	17.2%	16.0%
一株当たりデータ											
期末発行済株式数（千株）	63,200	63,200	63,200	63,200	63,200	63,200	63,200	61,200	61,200	61,200	
EPS	67.0	79.6	89.5	72.5	89.9	113.6	120.8	105.5	135.4	169.2	196.7
EPS （潜在株式調整後）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DPS（一株当たり配当金）	21.3	26.3	30.0	25.0	35.0	45.0	50.0	53.0	68.0	85.0	99.0
配当性向	31.7%	33.0%	33.5%	34.5%	38.9%	39.6%	41.4%	50.2%	50.2%	50.2%	50.3%
DOE	4.4%	4.9%	5.1%	3.9%	5.0%	5.9%	5.9%	5.8%	6.9%	7.9%	
BPS（一株当たり純資産）	504.1	562.1	617.8	662.3	727.1	807.3	884.8	933.1	1,020.0	1,122.6	
貸借対照表 （百万円）											
現金・預金・有価証券	8,387	9,234	12,660	16,889	16,227	17,110	16,912	16,905	14,483	14,735	
流動資産合計	**23,000**	**25,941**	**27,749**	**31,837**	**33,140**	**36,365**	**38,827**	**40,342**	**39,960**	**40,875**	
有形固定資産	20,305	24,589	27,395	26,786	28,594	30,740	33,037	35,125	37,449	43,686	
投資その他の資産計	911	1,871	1,838	2,160	2,183	2,180	2,163	2,215	3,686	4,112	
無形固定資産	115	260	295	338	264	231	235	257	587	616	
資産合計	**44,331**	**52,664**	**57,278**	**61,122**	**64,183**	**69,517**	**74,263**	**77,940**	**81,683**	**89,291**	
買掛金	1,229	1,434	1,271	1,157	1,194	1,397	1,425	1,477	1,475	1,634	
短期有利子負債	905	879	1,218	2,153	1,802	1,460	1,490	1,989	1,987	2,172	
流動負債合計	**8,884**	**14,054**	**13,362**	**11,323**	**12,193**	**13,334**	**14,272**	**14,308**	**13,506**	**10,260**	
長期有利子負債	2,419	1,701	3,337	6,045	4,267	2,825	1,449	3,114	1,888	5,396	
固定負債合計	**3,195**	**2,470**	**4,250**	**7,163**	**5,097**	**3,723**	**2,347**	**3,706**	**2,446**	**6,373**	
負債合計	**12,079**	**16,524**	**17,613**	**18,487**	**17,291**	**17,058**	**16,620**	**18,015**	**15,953**	**16,634**	
負債純資産合計	**44,331**	**52,664**	**57,278**	**61,122**	**64,183**	**69,517**	**74,263**	**77,940**	**81,683**	**89,291**	
有利子負債（短期及び長期）	3,324	2,580	4,555	8,198	6,069	4,285	2,939	5,103	3,875	7,568	
キャッシュフロー計算書 （百万円）											
営業活動のキャッシュフロー	5,238	7,611	8,044	6,621	10,588	9,873	9,894	7,877	9,077	7,749	
投資活動のキャッシュフロー	-6,537	-4,681	-4,617	-4,217	-4,615	-5,044	-5,094	-4,634	-6,194	-9,963	
財務活動のキャッシュフロー	1,581	-2,217	40	1,871	-3,798	-4,547	-4,561	-3,241	-5,124	-1,155	
財務指標											
総資産経常利益率（ROA）	14.1%	15.2%	14.7%	11.5%	14.2%	15.8%	15.3%	12.7%	15.7%	17.2%	
自己資本利益率（ROE）	13.9%	14.9%	15.2%	11.3%	12.9%	14.8%	14.3%	11.6%	13.9%	15.8%	
自己資本比率	69.1%	64.9%	65.6%	65.9%	68.9%	70.6%	72.5%	71.2%	74.3%	74.3%	
設備投資、他（百万円）											
設備投資	5,936	6,361	5,965	2,313	4,822	4,385	4,855	4,875	5,032	9,042	10,000
減価償却費	1,703	1,948	2,658	2,991	2,771	2,783	2,987	3,056	3,283	3,791	4,000
研究開発費	834	905	1,003	1,159	1,296	1,296	1,400	1,534	1,569	1,751	2,190
研究開発費比率	2.9%	2.7%	2.5%	3.1%	3.3%	3.0%	2.9%	3.3%	2.9%	3.0%	3.0%

出所：同社資料よりSR社作成、一株当たりデータは分割調整済
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
**同社は2022年3月期より収益認識に関する会計基準の適用を理由として、前期比の増減率を公表していないが、影響額は限定的と考えられるためSR側で試算している。

直近更新内容

業績予想の修正および配当予想の修正（増配）に関して発表

2026年11月5日

（会社リリースはこちら）

トーカロ株式会社は、2026年11月5日、2027年3月期（通期）業績予想の上方修正、および、配当予想の修正（増配）を発表した。上方修正後の会社予想は以下の通りである。

- 売上高：73,000百万円（前期比24.8%増、従前会社予想68,500百万円）
- 営業利益：17,600百万円（同24.8%増、16,700百万円）
- 経常利益：17,800百万円（同20.7%増、16,700百万円）
  - 経常利益率：24.4%（同0.8%ポイント低下、24.4%）
- 親会社株主に帰属する当期純利益：11,700百万円（同16.3%増、10,860百万円）
- 予想EPS：196.7円

また、同社は同日、当該上方修正を踏まえ、年間配当金予想を99.0円/株（従前会社予想92.0円/株、前期実績85.0円/株）へ引き上げた。上方修正後の会社予想に基づく配当性向は50.3%（同50.4%、50.2%）となる見込み。なお、増配後の年間配当金予想99.0円/株のうち、中間配当金47.0円/株（同44.0円/株、37.0円/株）を実施するため、期末配当金予想は52.0円/株（同48.0円/株、48.0円/株）となる。

通期業績予想、および、配当予想の上方修正の理由

同社は、2027年3月期業績予想を上方修正した要因として、Q2累計（2026年4-9月期）実績が会社計画を上回る業績となったこと、および、下半期も半導体関連を中心に好調な受注が継続する見込みであることを挙げた。上方修正後の会社予想は、売上高、および、経常利益を始めとする全ての利益項目が、3期連続で過去最高を更新することとなる。また、同社は、年間配当金予想を引き上げた理由として、前述した通期業績予想の上方修正に伴い、同社の配当方針に沿ったものであるとした。

業績予想および配当予想の修正に関して発表

2026年8月5日

トーカロ株式会社は、2027年3月期通期業績予想および配当予想の修正に関して発表した。

（会社リリースはこちら）

同社は、2026年8月5日、2027年3月期の連結業績予想（会社予想）の上方修正、および、年間配当金の増額修正を発表した。上方修正後の2027年3月期（通期）会社予想は以下の通りである。

- 売上高：68,500百万円（前期比17.1%増、従前会社予想65,000百万円）
- 営業利益：16,700百万円（同18.4%増、15,000百万円）
- 経常利益：16,700百万円（同13.3%増、15,000百万円）
  - 経常利益率：24.4%（同0.8%ポイント低下、23.1%）
- 親会社株主に帰属する当期純利益：10,860百万円（同8.0%増、10,230百万円）
- 予想EPSは182.6円（従前会社予想は172.0円）
- 年間配当金：92.0円/株（同86.0円/株）

修正の理由

同社は、2027年3月期（通期）連結業績予想を上方修正した主要因として、当第1四半期（4-6月期）実績や足元の受注状況を鑑み、第2四半期（7-9月期）以降も半導体関連を中心に好調な売上が継続することが見込まれることを挙げた。従前会社予想に対する上方修正額は、売上高が3,500百万円、営業利益と経常利益がそれぞれ1,700百万円、親会社株主に帰

属する当期純利益が630百万円である。同社は、経常利益率も従前会社予想の23.1%から24.4%へ1.3%ポイント引き上げたが、前期（2026年3月期）実績の25.2%には達しない見通しとした。

また、同社は、年間配当金を従前会社予想の86.0円/株から6円増額（中間配当金を2円、期末配当を4円、それぞれ増額）した要因として、2027年3月期業績予想の上方修正に伴う引上げであるとした。同社は、配当方針として「連結配当性向50%程度、および、純資産配当率（DOE）5%以上を目標」としている。上方修正後の会社予想に基づくと、配当性向は50.4%（前期実績50.2%、従前会社予想50.0%）となる見込み。

業績動向

四半期実績推移

業績推移	26年3月期				27年3月期				27年3月期		27年3月期	
累計（百万円）	Q1	Q1-Q2	Q1-Q3	Q1-Q4	Q1	Q1-Q2	Q1-Q3	Q1-Q4	進捗率	上期会予	進捗率	通期会予
売上高	**15,151**	**28,311**	**42,621**	**58,490**	**16,658**	**34,586**			103.2%	**33,500**	47.4%	**73,000**
前年比	17.8%	9.5%	6.8%	7.9%	9.9%	22.2%				18.3%		24.8%
売上総利益	6,057	10,732	15,998	22,577	6,205	12,989						
前年比	29.5%	14.6%	9.4%	11.5%	2.4%	21.0%						
売上総利益率	40.0%	37.9%	37.5%	38.6%	37.2%	37.6%						
販管費	2,220	4,213	6,469	8,474	2,389	4,783						
前年比	11.6%	5.8%	5.6%	6.2%	7.6%	13.5%						
売上高販管費比率	14.7%	14.9%	15.2%	14.5%	14.3%	13.8%						
営業利益	**3,836**	**6,518**	**9,528**	**14,102**	**3,815**	**8,206**			102.6%	**8,000**	46.6%	**17,600**
前年比	42.8%	21.1%	12.2%	14.9%	-0.5%	25.9%				22.7%		24.8%
営業利益率	25.3%	23.0%	22.4%	24.1%	22.9%	23.7%				23.9%		24.1%
経常利益	**4,053**	**6,756**	**9,890**	**14,745**	**4,024**	**8,364**			104.6%	**8,000**	47.0%	**17,800**
前年比	38.6%	22.4%	12.8%	17.4%	-0.7%	23.8%				18.4%		20.7%
経常利益率	26.8%	23.9%	23.2%	25.2%	24.2%	24.2%				23.9%		24.4%
四半期純利益	**2,580**	**4,427**	**6,443**	**10,060**	**2,617**	**5,509**			105.9%	**5,200**	47.1%	**11,700**
前年比	36.8%	24.5%	11.5%	25.0%	1.4%	24.4%				17.5%		16.3%
純利益率	17.0%	15.6%	15.1%	17.2%	15.7%	15.9%				15.5%		16.0%

業績推移	26年3月期				27年3月期			
四半期（百万円）	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
売上高	**15,151**	**13,160**	**14,310**	**15,869**	**16,658**	**17,928**		
前年比	17.8%	1.2%	1.9%	10.8%	9.9%	36.2%		
売上総利益	6,057	4,675	5,266	6,579	6,205	6,784		
前年比	29.5%	-0.3%	0.2%	16.9%	2.4%	45.1%		
売上総利益率	40.0%	35.5%	36.8%	41.5%	37.2%	37.8%		
販管費	2,220	1,993	2,256	2,005	2,389	2,394		
前年比	11.6%	0.1%	5.1%	8.4%	7.6%	20.1%		
売上高販管費比率	14.7%	15.1%	15.8%	12.6%	14.3%	13.4%		
営業利益	**3,836**	**2,682**	**3,010**	**4,574**	**3,815**	**4,391**		
前年比	42.8%	-0.5%	-3.1%	21.0%	-0.5%	63.7%		
営業利益率	25.3%	20.4%	21.0%	28.8%	22.9%	24.5%		
経常利益	**4,053**	**2,703**	**3,134**	**4,855**	**4,024**	**4,340**		
前年比	38.6%	4.1%	-3.6%	28.2%	-0.7%	60.6%		
経常利益率	26.8%	20.5%	21.9%	30.6%	24.2%	24.2%		
四半期純利益	**2,580**	**1,847**	**2,016**	**3,617**	**2,617**	**2,892**		
前年比	36.8%	10.6%	-9.4%	59.3%	1.4%	56.6%		
純利益率	17.0%	14.0%	14.1%	22.8%	15.7%	16.1%		

出所：同社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

セグメント別業績推移	26年3月期				27年3月期				27年3月期	
累計（百万円）	Q1	Q1-Q2	Q1-Q3	Q1-Q4	Q1	Q1-Q2	Q1-Q3	Q1-Q4	進捗率	通期会予
売上高	**15,151**	**28,311**	**42,621**	**58,490**	**16,658**	**34,586**			47.4%	**73,000**
前年比	17.8%	9.5%	6.8%	7.9%	9.9%	22.2%				24.8%
溶射加工（単体）	**10,795**	**19,961**	**29,891**	**40,709**	**12,292**	**25,691**			48.3%	**53,219**
前年比	11.8%	3.3%	1.2%	3.8%	13.9%	28.7%				30.7%
構成比	71.2%	70.5%	70.1%	69.6%	73.8%	74.3%				72.9%
国内子会社	**730**	**1,409**	**2,142**	**2,883**	**788**	**1,555**			48.4%	**3,214**
前年比	19.9%	18.3%	11.6%	8.5%	7.9%	10.4%				11.5%
構成比	4.8%	5.0%	5.0%	4.9%	4.7%	4.5%				4.4%
海外子会社	**3,004**	**5,649**	**8,654**	**12,269**	**2,908**	**5,915**			43.0%	**13,754**
前年比	61.4%	45.2%	38.9%	31.7%	-3.2%	4.7%				12.1%
構成比	19.8%	20.0%	20.3%	21.0%	17.5%	17.1%				18.8%
その他表面処理加工	**610**	**1,228**	**1,852**	**2,467**	**656**	**1,345**			50.9%	**2,640**
前年比	-14.9%	-11.1%	-12.8%	-14.3%	7.5%	9.5%				7.0%
構成比	4.0%	4.3%	4.3%	4.2%	3.9%	3.9%				3.6%
受取ロイヤリティー等	**11**	**62**	**81**	**160**	**12**	**78**			45.9%	**170**
前年比	-35.3%	-15.1%	-12.0%	-0.6%	9.1%	25.8%				6.3%
セグメント利益	**4,053**	**6,756**	**9,890**	**14,745**	**4,024**	**8,364**			47.0%	**17,800**
前年比	38.6%	22.4%	12.8%	17.4%	-0.7%	23.8%				20.7%
経常利益率	26.8%	23.9%	23.2%	25.2%	24.2%	24.2%				24.4%
溶射加工（単体）	**2,620**	**4,167**	**6,242**	**8,802**	**3,434**	**7,230**				
前年比	18.2%	-3.6%	-8.6%	-0.7%	31.1%	73.5%				
経常利益率	24.3%	20.9%	20.9%	21.6%	27.9%	28.1%				
国内子会社	**116**	**154**	**242**	**331**	**112**	**192**				

前年比	18.4%	-1.9%	6.6%	-4.3%	-3.4%	24.7%		
経常利益率	15.9%	10.9%	11.3%	11.5%	14.2%	12.3%		
海外子会社	**1,339**	**2,332**	**3,532**	**4,937**	**941**	**1,991**		
前年比	144.8%	92.6%	77.4%	48.3%	-29.7%	-14.6%		
経常利益率	44.6%	41.3%	40.8%	40.2%	32.4%	33.7%		
その他表面処理加工	**87**	**147**	**206**	**281**	**114**	**238**		
前年比	-26.3%	-22.6%	-36.6%	-33.4%	31.0%	61.9%		
経常利益率	14.3%	12.0%	11.1%	11.4%	17.4%	17.7%		
調整額	-110	-46	-332	391	-578	-1,289		
セグメント別業績推移		**26年3月期**				**27年3月期**		
四半期（百万円）	**Q1**	**Q2**	**Q3**	**Q4**	**Q1**	**Q2**	**Q3**	**Q4**
売上高	**15,151**	**13,160**	**14,310**	**15,869**	**16,658**	**17,928**		
前年比	17.8%	1.2%	1.9%	10.8%	9.9%	36.2%		
溶射加工（単体）	**10,795**	**9,166**	**9,930**	**10,818**	**12,292**	**13,399**		
前年比	11.8%	-5.2%	-2.8%	11.8%	13.9%	46.2%		
構成比	71.2%	69.7%	69.4%	68.2%	73.8%	74.7%		
国内子会社	**730**	**679**	**733**	**741**	**788**	**767**		
前年比	19.9%	16.7%	0.7%	0.5%	7.9%	13.0%		
構成比	4.8%	5.2%	5.1%	4.7%	4.7%	4.3%		
海外子会社	**3,004**	**2,645**	**3,005**	**3,615**	**2,908**	**3,007**		
前年比	61.4%	30.4%	28.4%	17.0%	-3.2%	13.7%		
構成比	19.8%	20.1%	21.0%	22.8%	17.5%	16.8%		
その他表面処理加工	**610**	**618**	**624**	**615**	**656**	**689**		
前年比	-14.9%	-6.9%	-15.9%	-18.8%	7.5%	11.5%		
構成比	4.0%	4.7%	4.4%	3.9%	3.9%	3.8%		
受取ロイヤリティー等	**11**	**51**	**19**	**79**	**12**	**66**		
前年比	-35.3%	-8.9%	0.0%	14.5%	9.1%	29.4%		
セグメント利益	**4,053**	**2,703**	**3,134**	**4,855**	**4,024**	**4,340**		
前年比	38.6%	4.1%	-3.6%	28.2%	-0.7%	60.6%		
経常利益率	26.8%	20.5%	21.9%	30.6%	24.2%	24.2%		
溶射加工（単体）	**2,620**	**1,547**	**2,075**	**2,560**	**3,434**	**3,796**		
前年比	18.2%	-26.6%	-17.2%	25.7%	31.1%	145.4%		
経常利益率	24.3%	16.9%	20.9%	23.7%	27.9%	28.3%		
国内子会社	**116**	**38**	**88**	**89**	**112**	**80**		
前年比	18.4%	-35.6%	25.7%	-25.2%	-3.4%	110.5%		
経常利益率	15.9%	5.6%	12.0%	12.0%	14.2%	10.4%		
海外子会社	**1,339**	**993**	**1,200**	**1,405**	**941**	**1,050**		
前年比	144.8%	49.5%	53.8%	4.9%	-29.7%	5.7%		
経常利益率	44.6%	37.5%	39.9%	38.9%	32.4%	34.9%		
その他表面処理加工	**87**	**60**	**59**	**75**	**114**	**124**		
前年比	-26.3%	-16.7%	-56.3%	-22.7%	31.0%	106.7%		
経常利益率	14.3%	9.7%	9.5%	12.2%	17.4%	18.0%		
調整額	-110	64	-286	723	-578	-711		

出所：同社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

受注高		**26年3月期**				**27年3月期**		
累計（百万円）	**Q1**	**Q1-Q2**	**Q1-Q3**	**Q1-Q4**	**Q1**	**Q1-Q2**	**Q1-Q3**	**Q1-Q4**
受注高	**14,375**	**28,105**	**44,589**	**61,823**	**19,151**	**39,092**		
前年比	5.8%	2.6%	6.2%	10.1%	33.2%	39.1%		
溶射加工（単体）	10,153	19,546	31,502	43,775	14,853	29,959		
前年比	-1.7%	-3.8%	2.4%	8.9%	46.3%	53.3%		
国内子会社	647	1,348	2,089	2,814	834	1,610		
前年比	7.7%	9.0%	3.8%	1.0%	28.9%	19.4%		
海外子会社	2,967	5,994	9,182	12,726	2,767	6,052		
前年比	55.7%	35.9%	31.5%	23.9%	-6.7%	1.0%		
その他表面処理加工	607	1,216	1,814	2,507	695	1,470		
前年比	-19.7%	-15.2%	-18.8%	-13.3%	14.5%	20.9%		
受注高		**26年3月期**				**27年3月期**		
四半期（百万円）	**Q1**	**Q2**	**Q3**	**Q4**	**Q1**	**Q2**	**Q3**	**Q4**
受注高	**14,375**	**13,730**	**16,484**	**17,234**	**19,151**	**19,941**		
前年比	5.8%	-0.6%	13.0%	21.6%	33.2%	45.2%		
溶射加工（単体）	10,153	9,393	11,956	12,273	14,853	15,106		
前年比	-1.7%	-5.9%	14.6%	29.8%	46.3%	60.8%		
国内子会社	647	701	741	725	834	776		
前年比	7.7%	10.2%	-4.5%	-6.2%	28.9%	10.7%		
海外子会社	2,967	3,027	3,188	3,544	2,767	3,285		
前年比	55.7%	20.8%	24.0%	7.7%	-6.7%	8.5%		
その他表面処理加工	607	609	598	693	695	775		
前年比	-19.7%	-10.2%	-25.2%	5.2%	14.5%	27.3%		

受注残高	26年3月期				27年3月期			
（百万円）	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
受注残高	**10,585**	**11,207**	**13,398**	**14,843**	**17,349**	**19,427**		
前年比	-6.7%	3.1%	17.2%	30.8%	63.9%	73.3%		
溶射加工（単体）	7,373	7,600	9,626	11,081	13,642	15,348		
前年比	-4.1%	-5.1%	16.9%	38.3%	85.0%	101.9%		
国内子会社	98	119	127	112	157	167		
前年比	139.0%	24.0%	-11.2%	-37.8%	60.2%	40.3%		
海外子会社	2,768	3,151	3,333	3,262	3,121	3,398		
前年比	46.0%	32.8%	28.0%	16.3%	12.8%	7.8%		
その他表面処理加工	345	336	311	387	426	512		
前年比	-8.2%	-13.6%	-30.3%	11.2%	23.5%	52.4%		

出所：同社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

経常利益の増減要因	26年3月期				27年3月期			
累計（百万円）	Q1	Q1-Q2	Q1-Q3	Q1-Q4	Q1	Q1-Q2	Q1-Q3	Q1-Q4
経常利益	**4,053**	**6,756**	**9,890**	**14,745**	**4,024**	**8,364**		
前年同期差	1,129	1,236	1,120	2,187	-29	1,608		
売上高	1,483	1,639	2,150	3,174	800	3,667		
変動費率	244	366	388	109	-13	-27		
人件費	-449	-742	-898	-792	-562	-1,356		
減価償却費	-97	-226	-356	-502	-128	-209		
為替影響	-291	-256	-247	-33	275	387		
その他	240	455	83	230	-398	-854		
経常利益の増減要因	**26年3月期**				**27年3月期**			
四半期（百万円）	**Q1**	**Q2**	**Q3**	**Q4**	**Q1**	**Q2**	**Q3**	**Q4**
経常利益	**4,053**	**2,703**	**3,134**	**4,855**	**4,024**	**4,340**		
前年同期差	1,129	107	-116	1,067	-29	1,637		
売上高	1,483	156	511	1,024	800	2,867		
変動費率	244	122	22	-279	-13	-14		
人件費	-449	-293	-156	106	-562	-794		
減価償却費	-97	-129	-130	-146	-128	-81		
為替影響	-291	35	9	214	275	112		
その他	240	215	-372	147	-398	-456		

出所：同社データよりSR社作成

2027年3月期第2四半期実績（2026年11月5日）

Q2累計（4-9月期、6カ月）実績

2027年3月期（2026年4月～2026年9月期）の実績は以下の通りとなった。

- 売上高：34,586百万円（前年同期比22.2%増、従前会社予想33,500百万円）
- 営業利益：8,206百万円（同25.9%増、8,000百万円）
- 経常利益：8,364百万円（同23.8%増、8,000百万円）
  - 経常利益率：24.2%（同0.3%ポイント上昇、23.9%）
- 親会社株主に帰属する中間純利益：5,509百万円（同24.4%増、5,200百万円）

- 受注高：39,092百万円（前年同期比39.1%増）
- 受注残高：19,427百万円（同73.3%増）

Q2累計（4-9月期）概略

当Q2累計（4-9月期）実績は、従前会社予想を上回り、Q2累計として過去最高の業績を記録した。半導体関連の著しい受注増加を背景に、主力である溶射加工セグメントの業績拡大がけん引役となり、海外子会社セグメントの利益減少を吸収したほか、国内子会社セグメントとその他表面処理加工セグメントも前年同期を上回った。同社は、Q2累計実績、および、下半期の半導体関連の受注見通しを踏まえ、2026年8月5日に上方修正した2027年3月期（通期）業績予想を再度、上方修正した。

売上高

- 当Q2累計の連結売上高は、前年同期比22.2%増の34,586百万円となり、Q2累計として過去最高を記録した。事業セグメント別の売上高は以下の通りである。

セグメント別売上高

- **連結売上高：34,586百万円（前年同期比22.2%増）**
  - 溶射加工（トーカロ単体）：25,691百万円（同28.7%増）
  - 国内子会社：1,555百万円（同10.4%増）
  - 海外子会社：5,915百万円（同4.7%増）
  - その他表面処理加工：1,345百万円（同9.5%増）
  - 受取ロイヤリティー等：78百万円（同25.8%増）

- セグメント別では、連結売上高の約74%を占める「溶射加工（トーカロ単体）」セグメントの売上高は、前年同期比28.7%増へ増加し、Q2累計として連結売上高の過去最高更新をけん引した。半導体･FPD向け売上が同42.8%増となったほか、産業機械向けも同35.0%増となり、鉄鋼向けなどの売上減少を吸収した。半導体･FPD向け売上は、前期Q3（2025年10-12月期）以降続く受注増加が、売上計上となって寄与した形である。なお、当Q2累計（2026年4-9月期）における半導体･FPD向け受注高は、前年同期比68.1%増への著しい増加となり、同社が再び2027年3月期業績見通しを上方修正した一因となっている。

- 一方、「溶射加工（トーカロ単体）」以外のセグメント売上高では、「国内子会社」セグメントは同10.4%増、「海外子会社」セグメント（主として中国、台湾）が同4.7%増、「その他表面処理加工」セグメントが同9.5%増となり、いずれも前年同期比で増収であった。

経常利益、経常利益率

- 当Q2累計の連結経常利益は、前年同期比23.8%増の8,364百万円となり、売上高と同様に、Q2累計として過去最高を記録し、経常利益率は同0.3%ポイント改善の24.2%へ上昇した。

セグメント別利益（経常利益）

- **連結経常利益：8,364百万円（前年同期比23.8%増）**
  - 溶射加工（トーカロ単体）：7,230百万円（同73.5%増）
  - 国内子会社：192百万円（同24.7%増）
  - 海外子会社：1,991百万円（同14.6%減）
  - その他表面処理加工：238百万円（同61.9%増）
  - 連結調整額：1,289百万円（減算項目）

- 事業別のセグメント利益は、「溶射加工（トーカロ単体）」が前年同期比73.5%増の7,230百万円、「海外子会社」が同14.6%減の1,991百万円、「国内子会社」が同24.7%増の192百万円、「その他表面処理加工」が同61.9%増の238百万円となった。海外子会社は利益減少となったが、溶射加工での利益拡大で十分に吸収した。同社のセグメント利益は損益計算書の経常利益とリンクする。また、営業利益は同25.9%増の8,206百万円、最終利益（親会社株主に帰属する中間純利益）は同24.4%増の5,509百万円であった。

- **後日予定する決算説明会、ならびに、決算取材後に詳細をアップデートする。**

今期会社予想

2027年3月期会社計画（2026年11月5日発表）

	25年3月期			26年3月期			27年3月期		
（百万円）	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期会予	通期会予
売上高	**25,863**	**28,368**	**54,231**	**28,311**	**30,179**	**58,490**	**34,586**	**38,414**	**73,000**
前年比	12.6%	19.4%	16.0%	9.5%	6.4%	7.9%	22.2%	27.3%	24.8%
溶射加工（単体）	19,325	19,888	39,213	19,961	20,748	40,709	25,691	27,528	53,219
半導体・FPD製造装置用部品への加工	11,395	12,719	24,114	11,989	12,824	24,813	17,122	19,500	36,622
半導体分野	10,698	11,671	22,369	11,016	11,892	22,908	15,960	18,708	34,668
FPD分野	697	1,048	1,745	973	931	1,904	1,161	792	1,953
産業機械用部品への加工	2,370	2,502	4,872	2,655	2,997	5,652	3,583	3,600	7,183
鉄鋼用設備部品への加工	2,029	1,898	3,927	1,974	1,989	3,963	1,877	2,000	3,877
その他への溶射加工	3,530	2,768	6,298	3,341	2,939	6,280	3,108	2,428	5,536
その他表面処理加工	1,381	1,499	2,880	1,228	1,239	2,467	1,345	1,295	2,640
国内子会社	1,191	1,465	2,656	1,409	1,474	2,883	1,555	1,659	3,214
海外子会社	3,890	5,429	9,319	5,649	6,620	12,269	5,915	7,839	13,754
受取ロイヤリティー等	73	88	161	62	98	160	78	92	170
売上原価	16,498	17,486	33,984	17,578	18,335	35,913	21,597		
売上総利益	**9,365**	**10,881**	**20,246**	**10,732**	**11,845**	**22,577**	**12,989**		
前年比	17.9%	31.0%	24.6%	14.6%	8.9%	11.5%	21.0%		
売上総利益率	36.2%	38.4%	37.3%	37.9%	39.2%	38.6%	37.6%		
販売費及び一般管理費	3,981	3,994	7,975	4,213	4,261	8,474	4,783		
前年比	9.2%	17.4%	13.2%	5.8%	6.7%	6.3%	13.5%		
売上高販管費比率	15.4%	14.1%	14.7%	14.9%	14.1%	14.5%	13.8%		
営業利益	**5,383**	**6,885**	**12,268**	**6,518**	**7,584**	**14,102**	**8,206**	**9,394**	**17,600**
前年比	25.3%	40.5%	33.4%	21.1%	10.2%	14.9%	25.9%	23.9%	24.8%
営業利益率	20.8%	24.3%	22.6%	23.0%	25.1%	24.1%	23.7%	24.5%	24.1%
経常利益	**5,520**	**7,038**	**12,558**	**6,756**	**7,989**	**14,745**	**8,364**	**9,436**	**17,800**
前年比	20.3%	38.8%	30.0%	22.4%	13.5%	17.4%	23.8%	18.1%	20.7%
経常利益率	21.3%	24.8%	23.2%	23.9%	26.5%	25.2%	24.2%	24.6%	24.4%
当期純利益	**3,556**	**4,496**	**8,052**	**4,427**	**5,633**	**10,060**	**5,509**	**6,191**	**11,700**
前年比	19.1%	34.6%	27.3%	24.5%	25.3%	24.9%	24.4%	9.9%	16.3%
純利益率	13.7%	15.8%	14.8%	15.6%	18.7%	17.2%	15.9%	16.1%	16.0%

出所：同社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
**同社は2022年3月期より収益認識に関する会計基準の適用を理由として、前期比の増減率を公表していないが、影響額は限定的と考えられるためSR側で試算している。

2027年3月期 会社予想を再び上方修正（2026年11月5日）

同社は、2026年11月5日、2027年3月期（通期）業績予想の上方修正、および、配当予想の修正（増配）を発表した。上方修正後の会社予想は以下の通りである。

- 売上高：73,000百万円（前期比24.8%増、従前会社予想68,500百万円）
- 営業利益：17,600百万円（同24.8%増、16,700百万円）
- 経常利益：17,800百万円（同20.7%増、16,700百万円）
  - 経常利益率：24.4%（同0.8%ポイント低下、24.4%）
- 親会社株主に帰属する当期純利益：11,700百万円（同16.3%増、10,860百万円）
- 予想EPS：196.7円

また、同社は同日、当該上方修正を踏まえ、年間配当金予想を99.0円/株（従前会社予想92.0円/株、前期実績85.0円/株）へ引き上げた。上方修正後の会社予想に基づく配当性向は50.3%（同50.4%、50.2%）となる見込み。なお、増配後の年間配当金予想99.0円/株のうち、中間配当金47.0円/株（同44.0円/株、37.0円/株）を実施するため、期末配当金予想は52.0円/株（同48.0円/株、48.0円/株）となる。

通期業績予想、および、配当予想の上方修正の理由

同社は、2027年3月期業績予想を上方修正した要因として、Q2累計（2026年4-9月期）実績が会社計画を上回る業績となったこと、および、下半期も半導体関連を中心に好調な受注が継続する見込みであることを挙げた。上方修正後の会社予想は、売上高、および、経常利益を始めとする全ての利益項目が、3期連続で過去最高を更新することとなる。また、同

社は、年間配当金予想を引き上げた理由として、前述した通期業績予想の上方修正に伴い、同社の配当方針に沿ったものであるとした。

同社は、2026年11月5日、2027年3月期（通期）会社予想を上方修正した。以下の記述は、同社が2026年8月5日に2027年3月期（通期）会社予想を上方修正したことを受け、SR社が2026年8月に記したものである。同社が再び上方修正を行ったため（前段を参照）、数値の一部が修正前のままになっているが、内容をアップデートするまでの間、ここに残しておく。

2027年3月期 会社予想を上方修正（2026年8月5日）

同社は、2026年8月5日、2027年3月期の連結業績予想（会社予想）の上方修正、および、年間配当金の増額修正を発表した。上方修正後の2027年3月期（通期）会社予想は以下の通りである。

- 売上高：68,500百万円（前期比17.1%増、従前会社予想65,000百万円）
- 営業利益：16,700百万円（同18.4%増、15,000百万円）
- 経常利益：16,700百万円（同13.3%増、15,000百万円）
  - 経常利益率：24.4%（同0.8%ポイント低下、23.1%）
- 親会社株主に帰属する当期純利益：10,860百万円（同8.0%増、10,230百万円）
- 予想EPSは182.6円（従前会社予想は172.0円）
- 年間配当金：92.0円/株（同86.0円/株）

概略（上方修正後）

- 同社は、2027年3月期の連結業績予想に関し、売上高を期初計画比で3,500百万円、営業利益と経常利益を各々同1,700百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同630百万円、それぞれ増額修正した。同社は、従前会社予想（期初計画）の段階で、全ての利益項目が3期連続で過去最高を更新すると見込んでいたため、上方修正後でもその位置付けに変わりはない。同社は、今般の上方修正に伴い、2027年3月期の経常利益率も従前会社予想の23.1%から24.4%へ1.3%ポイント引き上げたが、前期（2026年3月期）実績の25.2%には達しない見通しとした。

- 一方で同社は、同社が2026年3月期から自主開示を始めた「実力値ベースの経常利益」に基づくと、上方修正後の2027年3月期の経常利益16,700百万円は、前期比約22%増に該当するため、実質的な収益拡大が進んでいることを示唆した。また、上方修正後の経常利益率24.4%も、前期比0.8%ポイントの上昇になるため、収益性の改善・向上も進展していると同社は認識している。

- また、同社は、通期業績予想の上方修正に伴い、年間配当金を期初計画比6.0円/株増加の92.0円/株へ引き上げた。上方修正後の会社予想に基づくと、配当性向は50.4%（従前予想は50.2%）となる見込みである。同社は、配当方針として「連結配当性向50%程度、および、純資産配当率（DOE）5%以上を目標」としており、当該方針に沿った修正であることを言及した。

- 2027年3月期（通期）連結業績予想を上方修正した主要因として、同社は、当Q1（4-6月期）実績や足元の受注状況を鑑み、Q2（7-9月期）以降も半導体関連を中心に、同社想定以上の売上増加が見込まれることを挙げた。同社は、2027年3月期（通期）、および、2026年9月期（Q2累計）の業績予想を上方修正し、溶射加工を始めとする事業セグメント別の新たな会社計画を公表したが、半導体関連の受注増加が加速していることなどから、Q2累計決算時に改めて精査して公表する予定とした。

売上高（上方修正後）

事業セグメント別の売上高予想（上方修正後）は以下の通りである。

- **連結売上高：68,500百万円（前期比17.1%増、従前会社計画65,000百万円）**
  - 溶射加工：50,197百万円（同23.3%増、46,291百万円）
    - うち 半導体･FPD向け：34,110百万円（同37.5%増、31,000百万円）
    - うち 産業機械向け：6,015百万円（同6.4%増、5,655百万円）
    - うち 鉄鋼向け：3,951百万円（同0.3%減、3,964百万円）
    - うち その他：6,121百万円（同2.5%減、5,671百万円）
  - 国内子会社：3,169百万円（同9.9%増、3,073百万円）

- 海外子会社：12,451百万円（同1.5%増、12,637百万円）
- その他表面処理加工：2,531百万円（同2.6%増、2,815百万円）
- 受取ロイヤリティー他：150百万円（同6.3%減、184百万円）

増額修正の内訳

- 同社は、2027年3月期の連結売上高の見通しを期初計画比で3,500百万円引き上げたが、内訳は、溶射加工セグメントで同3,906百万円増額、国内子会社セグメントが同96百万円増額、海外子会社セグメントが同186百万円減額、その他表面処理加工セグメントが同284百万円減額、受取ロイヤリティーが同34百万円減額である。溶射加工セグメントの内訳（分野別）は、半導体･FPD向けが同3,110百万円増額、産業機械向けが同360百万円増額、鉄鋼向けが同13百万円減額、その他が同450百万円増額とした。事業別、分野別で入り繰りはあるが、半導体･FPD向け溶射加工を期初計画から3,906百万円引き上げたことが、連結売上高の上方修正につながった。

- 同社は、期初計画の段階から、受注高の会社予想を公表していない。ただ、Q1（4-6月期）実績において、半導体･FPD向けの受注高が同社想定を著しく上回る増加になったことを受け、半導体･FPD向けの売上高を増額修正したことを示唆した。また、同社は、同じ溶射加工セグメントでは、産業機械向けに関しても、当Q1実績を踏まえ、期初計画を引き上げた。

同社は、2026年8月5日に発表したQ1（4-6月期）決算で、2027年3月期業績見通しを上方修正した。以下の記述は、同社の2026年3月期決算において同社が公表した2027年3月期計画を受け、SR社が2026年6月に記したものである。会社予想が上方修正されたため、一部の数値と記述は不適合だが、基本的な見方には変更はない。次のQ2累計決算後において、記述内容をアップデートするが、その間はここに残しておくこととする。

会社予想の概要（期初計画、2026年5月11日）

同社が公表した2027年3月期の会社予想は以下の通りである。

注：同社は、2026年8月5日、2027年3月期会社予想を上方修正済みであり、以下はは修正前の数値である。上方修正後の数値は前段の記述を参照。

- 売上高：65,000百万円（前期比11.1%増）
- 営業利益：15,000百万円（同6.4%増）
- 経常利益：15,000百万円（同1.7%増）
  - 経常利益率：23.1%（同2.1%ポイント低下）
- 親会社株主に帰属する当期純利益：10,230百万円（同1.7%増）

- 予想EPSは172.0円。年間の配当予想は86.0円/株を計画（前期実績見込みは85.0円/株）。会社予想に基づく配当性向は50.0%（同50.2%）になる。

概略

- 同社は、2027年3月期（FY26）業績を、売上高、および、経常利益を始めとする全ての利益項目が、3期連続で過去最高を更新すると計画する。特に、売上高は、半導体・FPD向けの成長を確実に取り込むほか、一般産業向け（産業機械、鉄鋼など）、および、海外事業の伸長などにより、2桁増収（10%超の増収）へ回帰し、初の60,000百万円超えとなる65,000百万円を計画する。

- 一方で、同社は、経常利益も過去最高となる15,000百万円を予想するものの、増益率は同1.7%増にとどまり、経常利益率は前期比2.1%ポイント悪化して23.1%への低下を想定する。ただ、前期FY25の経常利益が、退職給付会計の影響、および、補助金収入の計上などにより、1,081百万円の上振れ（嵩上げ）となったことを踏まえ、同社が新たに開示した「実力ベースの経常利益」は、同9.8%増と2桁増益（10%超の増益）を見込む計画である。

- 同社は、FY26業績に関して、資材やエネルギー価格の高騰に加え、レアメタルや石油製品などの調達リスクの顕在化など、例年以上に複数の不安定要因が事業に影響をおよぼす可能性があると認識している。ただ、同社は、そうした中でも、半導体・FPD分野を中心とした持続的な成長が続くと想定する。

売上高

- 同社は、2027年3月期の連結売上高を、前期比11.1%増の65,000百万円と予想、3期連続で過去最高を更新する計画である。

  - 事業セグメント別では、主力の溶射加工セグメントは前期比13.7%増の46,291百万円、海外子会社セグメントが同3.0%増の12,637百万円、国内子会社が同6.6%増の3,073百万円、その他表面処理加工が同14.1%増の2,815百万円となり、連結売上高の増加をけん引する計画である。なお、溶射加工セグメントに含まれる半導体・FPD向けは、同24.9%増の31,000百万円へ伸長すると同社は計画している。なお、詳細は、後段の「セグメント別の売上高予想」、および、「溶射加工（単体）の売上高予想の内訳」の項を参照。

経常利益、経常利益率など

- 同社は、主として半導体・FPD向けの売上増加、および、海外子会社セグメントの増収効果などにより、2027年3月期の連結経常利益を前期比1.7%増の15,000百万円と予想する。同社は、経常利益も売上高と同様に、3期連続で過去最高更新を計画するものの、人件費や減価償却費の増加のほか、前提為替レートの円高設定に伴う為替影響により、経常利益率は同2.1%ポイント悪化して23.1%へ低下する見込みとした。

- ただ、FY26会社計画の15,000百万円には、前期FY25で発生した利益増加要因（退職給付会計による未認識数理計算上の差異の一括償却、補助金収入）を一切織り込んでいない。同社は、こうした変動要素を除外すべく、前期FY25から新たに開示した「実力ベースの経常利益」では、FY26計画の15,000百万円は、前期比9.8%増になると試算している。そのため同社は、半導体･FPD向けの売上増加（会社計画）は、経常利益に対しても、一定程度が着実に反映されていることを言及した。

上半期と下半期の業績見通し（会社予想）

- 同社は、2027年3月期（FY26）業績を、前期比で増収･増益と予想する（利益は経常利益ベース）。ただ、半期ベースでは、上半期（4-9月期）の増収･増益予想（2025年4-9月期実績との比較）に対して、下半期（10-3月期）は増収･減益予想（2025年10月～2026年3月期実績との比較）とするなど、少なくとも表面上は、下半期を慎重に見ている計画である。

- 同社が、数字上は、下期計画を保守的に想定する要因は、①FY25で発生した退職給付会計の影響が消失する（FY25は未認識数理計算上の差異の一括償却で662百万円の利益増加要因が発生）、②同じくFY25で営業外収入に計上した補助金収入を見込まない、③同社の主要顧客である東京エレクトロン（東証PRM　8035）が上半期（Q2累計）の業績予想のみを開示している、の3点である。特に、①の一括償却の影響額は全て前Q4（2026年1-3月期）に計上したため、下期どうしの比較では、前年同期比で大きな差異が生じる。なお、①の要因は、FY26通期予想の増減率にも影響を与える。

同社は下半期の見通しを慎重に見たことを示唆

- 同社の売上先は東京エレクトロンだけでないため（東京エレクトロン向けの売上割合は27.2%、2025年3月期実績）、同社によれば、東京エレクトロンが上期業績予想のみを開示している影響は限定的である。一方で、同社は、増収･増益を見込む同社の上半期（Q2累計）の業績計画に関しては、2026年3月期末時点での受注残高（半導体･FPD向け受注残高は前年同期比59.6%増の8,575百万円、過去最高）、および、主要顧客の生産計画を踏まえたものであり、達成確度は決して低くないことを同社は言及している。

- なお、上半期の会社計画は、同社の決算短信などに掲載しているが、下半期だけの会社計画は掲載されていない。そのため、下記の下半期の会社計画は、通期計画から上半期計画を差し引いたSR社による試算である。

  - FY26の売上高：65,000百万円（前期比11.1%増）
    - 上半期（4-9月期）：31,500百万円（前年同期比11.3%増）
    - 下半期（10-3月期）：33,500百万円（同11.0%増）

  - FY26の経常利益：15,000百万円（前期比1.7%増）
    - 上半期（4-9月期）：7,300百万円（前年同期比12.0%増）

- 下半期（10-3月期）：7,700百万円（同3.6%減）

同社が公表したFY26のQ2累計（上半期）の会社予想は以下の通りである。

- 売上高：31,500百万円（前年同期比8.3%増）
- 営業利益：7,300百万円（同12.0%増）
- 経常利益：7,300百万円（同8.1%増）
  - 経常利益率：23.2%（同0.7%ポイント低下）
- 親会社株主に帰属する中間純利益：4,980百万円（同12.5%増）

年間配当金の会社予想

- 同社は、FY26の年間配当金を86.0円/株と計画（FY25実績は85.0円/株）、会社予想に基づく配当性向は50.0%の見込みである。当該配当計画は、同社の配当政策である「配当性向50%程度、および、純資産配当率（DOE）5%以上」に則したものである。

- 同社は、2024年3月期（FY23）より、従来の配当政策を変更し、株主への利益還元を強化する方針とした。具体的には、従前の配当政策である「利益の3分の1以上を目安に安定的な配当の継続を重視」を「配当性向50%程度、および、純資産配当率（DOE）5%以上」に引き上げることを決定した。配当方針変更後における配当性向は、FY23が50.2%（実績）、FY24が50.2%（実績）、FY25が50.2%（実績見込み）となっている。

セグメント別の売上高予想

- 同社はセグメント別の売上高の予想のみを公表している。同社のセグメントは、**溶射加工（単体）**、**国内子会社**、**海外子会社**、**その他表面処理加工**の4つに加え、2022年3月期から「**受取ロイヤリティー等**」が加わった。ただ、「受取ロイヤリティー等」が売上高に占める割合は0.3%（2025年3月期実績）に止まる。

- 会社予想の売上高65,000百万円における各セグメント別の売上高（会社予想）は以下の通りである。

注：同社は、2026年8月5日、2027年3月期会社予想を上方修正済みであり、以下はは修正前の数値である。上方修正後の数値は前段の記述を参照。

- 溶射加工（単体）：46,291百万円（前期比13.7%増）
  - 半導体･FPD向け：31,000百万円（同24.9%増）
  - 産業機械向け：5,655百万円（同0.0%増）
  - 鉄鋼向け：3,964百万円（同0.0%増）
  - その他：5,671百万円（同9.7%減）
- 国内子会社：3,073百万円（同6.6%増）
- 海外子会社：12,637百万円（同3.0%増）
- その他表面処理加工：2,815百万円（同14.1%増）
- 受取ロイヤリティー等：184百万円（同15.0%増）

- 同社は、主力の溶射加工（トーカロ単体）の売上高を、前期比13.7%増の46,291百万円と予想、過去最高となった前期FY25実績から約5,600百万円の増加を計画する。溶射加工の中では、主力の半導体･FPD向け売上高が、前期比24.9%増の31,000百万円へ拡大し、過去最高を記録したFY25実績の24,813百万円を約6,200百万円上回る計画とした。同社は、前期FY25までは、四半期ベースの半導体･FPD向け売上高を、6,000～6,500百万円をベースにしていた。しかし、前期FY25のQ3（2025年10-12月期）、Q4（2026年1-3月期）の受注高急増を受けて、四半期ベースの売上高を約8,000百万円をベースにしたことを示唆した。

- 実際、同社のFY26計画の31,000百万円は、四半期ベースでは8,000百万円弱となる。同社は、一定程度のディスカウントを反映したと示唆したが、複数の主要顧客から得た需給情報（顧客の生産計画など）は、同社が当該計画を公表した2026年5月上旬よりも、さらに一段強まっていることも示唆した。

- また、同社は、半導体・FPD向け以外では、産業機械向けは前期FY25並みとなる同0.1%増の5,655百万円を予想するが、FY25実績が過去最高記録であったため、高水準継続と予測している。また、鉄鋼向けも前期FY25並みの

3,964百万円と予想するが、その他は同9.7%減の5,671百万円を同社は想定する。こうした状況に基づき、同社は、溶射加工（半導体・FPD向け、産業機械向け、鉄鋼向け、その他の合計）のFY26の売上高を前期比13.7%増の46,291百万円を計画した。

海外子会社セグメント

- 同社は、溶射加工と同じく半導体・FPD向け事業が主力となる海外子会社の売上高を、前期比3.0%増の12,637百万円と予想する。売上計画12,637百万円は過去最高更新となるが、増収率は同3.0%にとどまり、FY20からFY25の5年間のCAGR（年間平均成長率）は20.6%を顕著に下回る見込みとした。同社は、海外子会社が在する中国と台湾の半導体市場の回復、および、営業体制の強化による受注獲得増加を想定するものの、FY26は一定程度の反動減少が発生する懸念を保守的に反映したことを示唆した。また、為替影響についても、幾分かの円高進行を前提に、少なくとも、売上高の押し上げ要因にはならないと見込むことを同社は示唆した。

- 一方で同社は、海外子会社セグメントの計画上振れ要素として、新工場稼働に伴う効果を期待している。同社は、2024年3月期以降、両地域（中国、台湾）における新工場の立上げに向けた設備投資を実施しており、FY26も継続する計画である。ただ、半導体関連の新工場の立上げには、試作段階や顧客からの認証取得などを含めて、相当程度の時間を要する。そのため、同社は、当該新工場の立ち上げに伴う生産能力増強の効果が出るのは、FY26の終盤以降になると想定し、FY26計画への反映は限定的とした。

国内子会社セグメントなど

- 一方、国内子会社は、国内の自動車生産台数の持ち直しが続くこと、および、前々期FY24から連結対象となった寺田工作所の受注回復等を前提に、FY26の売上高を前期比6.6%増の3,073百万円と計画する。ただ、国内の自動車生産台数の持ち直しに関しては、中東情勢の影響などが小さくないため、保守的な見積もりにしたことを同社は示唆した。また、その他表面加工処理セグメントは、約2年間にわたって低調が続いてきた農業用機械向けが、顧客の生産調整の終了が近いことにより、FY26の売上高は前期比14.1%増の2,815百万円を計画する。

溶射加工（単体）の売上高予想の内訳

- また、主力の溶射加工（単体）の売上見通しの内訳は以下の通りである。

注：同社は、2026年8月5日、2027年3月期会社予想を上方修正済みであり、以下はは修正前の数値である。上方修正後の数値は前段の記述を参照。

- 溶射加工（単体）：46,291百万円（前期比13.7%増）
  - 半導体・FPD向け：31,000百万円（同24.9%増）
    - 半導体分野：28,725百万円（同25.4%増）
    - FPD分野：2,275百万円（同19.5%増）
  - 産業機械向け：5,655百万円（同0.0%増）
  - 鉄鋼向け：3,964百万円（同0.0%増）
  - その他：5,671百万円（同9.7%減）

経常利益（会社予想）の増減要因

- 同社は、FY26の経常利益予想（15,000百万円）に関して、セグメント別の内訳は公表しない。経常利益は前期FY25実績の14,745百万円から15,000百万円へ255百万円増加する計画であり、その要因別は以下の通りである。

- 1）売上の増加：2,953百万円の利益増
- 2）変動費率低下：334百万円の利益増
- 3）人件費の増加：1,603百万円の利益減
- 4）減価償却費の増加：384百万円の利益減
- 5）為替影響：308百万円の利益減
- 6）その他：67百万円の利益減

増益要因

- 同社は、2027年3月期の連結経常利益を、前期比1.7%増の15,000百万円と予想、前期実績より255百万円増加を計画するが、その最大のけん引役が1）の売上増加による増収効果2,953百万円（前期比、以下同）である。売上増加のドライバーは、溶射加工セグメントの半導体・FPD向けの売上拡大が最大となるのほか、海外子会社セグメントなど他セグメントの売上増加も寄与する見込みとした。

半導体･FPD向けの顕著な増収が寄与

- 同社が1）の増収効果とともに利益回復をけん引すると想定するのが、2）に挙げた変動比率の低下334百万円である。変動費率の変動（上昇・低下）には、加工材料費や外注加工費の比率変動（上昇・低下）のほか、収益性の高い半導体・FPD向けの売上変動に伴う売上構成の変化（改善）も含まれる。また、2027年3月期は、海外子会社セグメントの売上拡大も貢献する見込みである。海外子会社セグメントの収益性は高く、2025年3月期実績のセグメント利益率は35.7%となり、溶射加工セグメントの22.6%を13.1%ポイント上回った。収益性の高い海外子会社セグメントの売上構成比が上昇することは、従前以上の利益増加要因になると同社は考えている。

- なお、同社によれば、溶射加工セグメントに含まれる半導体・FPD向けの利益率は、溶射加工セグメントの22.6%よりは顕著に高く、海外子会社セグメントと大きな差異はない。

減益要因

- 同社は、1）の売上増加（増収効果）以外は、残り全てが減益要因になると予想している。その中でもFY26は、2）に挙げた変動費比率の変化（上昇）が334百万円の減益要因に転じると予測している。変動費比率の変化に関しては、収益性の高い半導体･FPD向け売上高の増加を背景に、FY24～FY25は変動費比率の低下を導き、利益増加要因になってきた。しかし、FY26は半導体･FPD向け売上高の著しい増加を計画するため、相当程度の利益増加要因になると想定する一方で、原材料価格の高騰影響が甚大になることを懸念し、業績計画には保守的に反映させたことを示唆した。

- また、減益要因の中では、人件費の増加1,603百万円が最大影響となる見通しである。ただ、当該人件費の増加に関しては、前期FY25において計上した退職給付会計の影響（未認識数理計算上の差異を一括償却した影響額662百万円）を除くと、実質的には941百万円の利益減少要因となる見込みである。同社によれば、それでも、実質的な人件費増加（退職給付費用の影響を除いた941百万円）の影響は大きく、賃上げの継続的実施、および、社員数の増加によるものである。また、半導体向けの稼働率上昇に伴う時間外勤務費用の増加も一定程度反映されていることを同社は示唆した。

- 同社は、人件費の増加以外では、減価償却費の増加、為替影響、その他の3項目で減益要因を想定する。このうち、為替影響（同308百万円の利益減少要因）は、前提為替レートを保守的に設定したことにより、営業外収入の為替差益の減少と、海外子会社の換算差額の減少（目減り）を同社は想定するが、本質的な収益に対して、特段の影響を与えるものではないと同社は考えている。

設備投資・減価償却費・研究開発費

2027年3月期（FY26）の計画は以下の通りである。

- 設備投資額：10,000百万円（2026年3月期実績は9,042百万円）
- 減価償却費：4,000百万円（同3,791百万円）
- 研究開発費：1,950百万円（同1,751百万円）

2027年3月期の設備投計画の内訳

- 前期FY25の設備投資は9,042百万円となり、過去最高へ増加したが（従前の過去最高は2018年3月期実績の6,361百万円）、FY26においても、概ね同水準となる10,000百万円を計画する。設備投資計画10,000百万円の内訳は以下の通りである。

  - トーカロ単体：8,000百万円
  - 国内子会社：700百万円

- 海外子会社：1,300百万円

- 最大構成比のトーカロ単体では、東京第二工場、および、北九州工場の新棟建設と生産設備導入、全社的な増産対応・生産効率の向上化、研究設備の増強などを予定している。FY26も引き続き、将来的に半導体需要の回復ピッチが加速することを念頭に、トーカロ単体の設備投資を増加する方針である。

- トーカロ単体以外では、同社は、国内子会社は生産能力の増強であり、海外子会社は工場新設等を見込んでいる。同社は、2023年3月期以降、海外子会社の生産能力の増強（主として台湾の新工場建設）を進めており、当該能力増強での総投資額は約4,000百万円に上っていることを同社は示唆している。同社は、FY26も、追加的な生産能力増強も含めて積極的な設備投資を計画する。

減価償却費の見通し

- 一方、減価償却費の2027年3月期予想4,000百万円は、2026年3月期実績の3,791百万円を上回り、過去最高となる見込みである。前期（2026年3月期）から209百万円増加するため、利益の減少要因となるが、会社予想には織り込み済みである。また、設備投資が増加基調にあることから（前段を参照）、2026年3月期以降の減価償却費も高水準が続くことを同社は示唆した。一方、研究開発費の会社予想1,950百万円は、売上高比で3.0%となる計画である。売上高比では2026年3月期実績の3.0%から横這いとなるが、売上高比3%の基本方針に沿ったものである。

期初会社予想と実績

期初会社予想と実績 （百万円）	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結	26年3月期 連結	27年3月期 連結
売上高（期初予想）	28,000	30,000	39,000	36,000	36,500	41,000	47,500	47,000	51,000	57,000	65,000
売上高（実績）	28,964	34,109	39,558	37,896	39,294	43,813	48,144	46,735	54,231	58,490	
期初会予と実績の格差	**3.4%**	**13.7%**	**1.4%**	**5.3%**	**7.7%**	**6.9%**	**1.4%**	**-0.6%**	**6.3%**	**2.6%**	
営業利益（期初予想）	4,440	5,900	7,900	5,200	5,800	9,000	11,000	8,700	10,500	13,000	15,000
営業利益（実績）	5,646	7,110	7,741	6,550	8,890	10,255	10,558	9,197	12,268	14,102	
期初会予と実績の格差	**27.2%**	**20.5%**	**-2.0%**	**26.0%**	**53.3%**	**13.9%**	**-4.0%**	**5.7%**	**16.8%**	**8.5%**	
経常利益（期初予想）	4,600	6,000	8,200	5,500	6,000	9,000	11,000	8,700	10,500	13,000	15,000
経常利益（実績）	5,801	7,363	8,076	6,812	8,914	10,571	11,003	9,662	12,558	14,745	
期初会予と実績の格差	**26.1%**	**22.7%**	**-1.5%**	**23.9%**	**48.6%**	**17.5%**	**0.0%**	**11.1%**	**19.6%**	**13.4%**	
当期純利益（期初予想）	2,978	4,000	5,400	3,520	3,880	5,800	7,184	5,800	6,880	8,330	10,230
当期純利益（実績）	4,070	4,836	5,441	4,404	5,463	6,909	7,350	6,326	8,051	10,060	
期初会予と実績の格差	**36.7%**	**20.9%**	**0.8%**	**25.1%**	**40.8%**	**19.1%**	**2.3%**	**9.1%**	**17.0%**	**20.8%**	

出所：同社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

中期経営戦略

新中期経営計画「TOCALO2030」（2026年5月11日公表）

TOCALO2030（FY26～FY30の5カ年中期経営計画）

概略

- 同社は、2026年5月11日、2026年3月期を基準（発射台）として、2027年3月期から2031年3月期までの5カ年を対象とした新中期経営計画「TOCALO2030」を策定したと発表した。同社は、前中期経営計画「TOCALO2025」（2022年3月期～2026年3月期の5カ年、終了済み）において、業績目標を1年前倒しで達成したことを踏まえつつ、「TOCALO2030」を「TOCALO2025」の延長線上ではない、新たに大きな飛躍にチャレンジする成長戦略と位置付けた。同社は、「TOCALO2030」で掲げた成長戦略を着実に進めていくことにより、さらなる企業価値の向上を目指す。

- 同社は、「TOCALO2030」の重要案件として以下の4点を挙げた。

  - 大胆な経営資源の投入により、半導体･FPD分野など成長事業を拡大する
  - 同社の競争力の源泉となっている技術開発体制を強化し、ものづくり･品質管理システムの高度化を図る

- 新市場の開拓を含むグローバル市場への展開を加速する
- 持続的成長のために、人財育成、サステナビリティ、サプライチェーン、財務基盤、ガバナンスなど経営基盤を強化する

数値目標（最終年度2031年3月期）

同社が掲げた最終年度FY30（2031年3月期）の数値目標は以下の通りである。

- 売上高：90,000百万円（2026年3月期実績は58,490百万円）
  - うち半導体・FPD分野：45,000百万円（同約24,800百万円）
  - うち一般産業分野：26,000百万円（同約18,500百万円）
  - うち国内外子会社：19,000百万円（同約15,100百万円）

- 経常利益：20,000百万円（同14,745百万円）
  - 経常利益率：22.2%（同25.2%）
- ROE：15%以上（同15.8%）
- ROIC：13%以上（同13.1%）
- 配当性向：50%程度（同50.2%）
- DOE：5%以上（同7.9%）
- ROIC：投下資本利益率、DOE：純資産配当率を指す

連結売上高90,000百万円への増加内訳

同社が業績目標にあげた項目の中で、最優先事項に位置付けるのが、最終年度FY30における連結売上高90,000百万円の達成である。FY30目標の売上高90,000百万円は、発射台となるFY25（2026年3月期）実績の58,490百万円から約31,500百万円の増加となる。同社は、31,500百万円の増加を以下のように計画している。

- 半導体･FPD分野向け：約20,200百万円の増加
- 一般産業分野向け：約7,500百万円の増加
- 国内外の子会社：約3,900百万円の増加

半導体・FPD分野向け

同社は、2030年における世界の半導体市場規模は、2022年実績比で約2.3倍へ拡大することを想定、半導体･FPD分野への生産能力増強を中心とする大型投資を実施し（注：一部は既に着手済み）、拡大する需要を効果的に、なおかつ、確実に取り込むことで、5カ年で約20,200百万円の売上増加を計画する。その過程において、同社が有する競争優位性を強化・進化させ、当該優位性を前面に打ち出す方針である。同社が認識している競争優位性は、①半導体製造装置に不可欠な表面処理技術、②独自コア技術と高い品質管理、③持続的成長を支える企業基盤、の3点である。

同社が持つ競争優位性

近年、半導体の微細化と高性能化が急速に進んでおり、半導体製造装置の部材には、高度な表面改質技術が必要不可欠となっている。同社のコア技術である溶射は、半導体製造装置の課題（微細化や高性能化への対応）に対する効果的なソリューションであると同社は判断している。また、同社が積み上げてきた品質管理の知見も必要不可欠である。同社は、溶射技術に関して、70年超にわたる技術蓄積により、高い競争優位性を有していると認識している。

また、同社によれば、1998年に半導体・FPD分野へ参入して以降の約30年間における実績は、半導体製造装置メーカーを始めとする顧客から高い評価を得ており、国内外における既存顧客との取引拡大、および、新規顧客の獲得につながっている。

同社は、こうした溶射技術を継続して進化させてきたのは、同社が持続的成長を支える基盤を有していたことが最大要因であり、とりわけ、安定した財務体質が寄与したと確信している。70年超の経験と実績、ならびに、安定した財務体質をベースにすることで、絶え間なく設備投資を実施し、将来を見据えた研究開発投資を可能としてきた。特に、技術革新サイクルが早い半導体市場において、同社が持つ安定した企業基盤は、同社業績の浮き沈みを抑制し、半導体製造装置メーカーなど顧客からの信頼度が増すことにつながる。

「TOCALO2030」の売上高のCAGR12.6%は「TOCALO2025」の約2倍

- 同社は、同社が有するこれら競争優位性をさらに進化・強化させ、顧客からの信頼度を高めることで、FY30にかけて拡大する需要を取り込み、FY30の半導体・FPD向け売上高45,000百万円を達成する計画である。なお、同社が「TOCALO2030」の5カ年で計画する半導体・FPD分野向け売上高のCAGR（年間平均成長率）は12.6%であり、前中期経営計画「TOCALO2025」実績6.4%の約2倍となる。

一般産業分野向け

- 同社は、半導体・FPD分野向けのみならず、一般産業分野でも売上増加を計画する。ただ、同社の1980年代の成長をけん引した国内鉄鋼分野は、自動車生産台数の減少、および、海外メーカーとの競争激化などにより、売上高の頭打ち傾向が顕著であるほか、一般産業機械分野も成長余地は決して大きくない。こうした状況の下、同社は、当該5カ年（FY26～FY30）では、成長分野からの量産品取り込みを推進する。同社は、具体的な成長分野として、環境・エネルギーと航空機産業をターゲットにすることを言及している。

環境・エネルギーと航空機産業を成長分野に位置付け

- 環境・エネルギーは非常に広範囲にわたるが、その中で同社が注目するのが、ガスタービン関連市場である。同社は、世界的なガス火力発電需要の拡大において、発電効率のアップ（改善）に向けた燃焼温度の高温化は不可避と考えており、溶射加工の需要増加につながると考えている。世界的な発電需要が高まる中で、ガスタービン関連市場は2030年に向けて受注拡大が見込まれており、同社は、今後の成長に対する期待が大きいと判断している。

- また、様々な調査機関によれば、航空機需要も中期的な拡大が見込まれており、拡大する需要の大半が、燃費改善とCO2削減に優れた新型機材の導入によるものとなる。同社は、新型基材においては、航空機エンジン部材の耐摩耗性・耐熱性を高める溶射技術の重要性に注目が集まると期待している。

「TOCALO2030」の売上高のCAGR7.0%は「TOCALO2025」5.3%を上回る

- 同社は、既存分野（鉄鋼、産業機械など）を強化する一方で、これら新たな成長分野（環境・エネルギー、航空機産業など）から量産品を取り込むことで、FY30の一般産業向け売上高26,000百万円を達成する計画である。なお、同社が「TOCALO2030」の5カ年で計画する一般産業分野向け売上高のCAGR（年間平均成長率）は7.0%であり、前中期経営計画「TOCALO2025」実績5.3%を上回る想定である。

国内外の子会社

- 同社は、FY26～FY30の当該5カ年における子会社の売上増加を約3,900百万円（FY25実績の約15,100百万円からFY30計画の19,000百万円へ）と計画、他の2分野（半導体・FPD、一般産業）と比べると、慎重な見通しとした。同社が「TOCALO2030」の5カ年で計画する一国内外子会社の売上高のCAGR（年間平均成長率）は4.6%であり、前中期経営計画「TOCALO2025」実績17.3%を著しく下回る想定である。

国内子会社

- 国内子会社では、従前から自動車関連を中心とする日本コーティングセンター株式会社（同社の100%子会社、以下「JCC」）に加え、同社が2024年8月に子会社化した寺田工作所（工作機械・精密機械部品の製造）の2社が対象である。同社は、国内子会社セグメントに関して、中期的な観点から、中期経営計画は、新たな方向性を模索している過渡期になると想定している。具体的には、自動車生産に大きく依存するJCCの1社で構成された事業構造を、引き続き自動車関連に重きを置く一方で、自動車関連以外の拡大を図ることである。ただ、こうした事業構造の改革が成果として表れるまでに一定の時間を要するため、同社は、売上増加を見込むものの、保守的な計画を策定したことを示唆した。

海外子会社

- 一方、前中期経営計画「TOCALO2025」で著しい成長を遂げた海外子会社は、「TOCALO2030」の当該5カ年には一定程度の反動減少が出ることを同社は懸念している。「TOCALO2025」における海外子会社の売上高は、FY20からFY25の5年間のCAGR（年間平均成長率）が20.6%となり、同期間における連結売上高のCAGR8.3%に対して最大の寄与となった。ただ、同社は、同社期待以上の成果を上げたと評価する一方で、実需を上回る受注（売上高）も含まれていたと見ており、「TOCALO2030」で同様の売上増加を期待するのはリスクがあると判断、国内子会社と同様に保守的な見通しとしたことを示唆した。

- 一方で、中国市場、台湾市場における需要が底堅く推移していること、および、米国事業の再構築（米国アリゾナ州に新会社を設立し、現地需要の取り込みを目指す）にも着手するなど、「TOCALO2030」でも手綱を緩めることはないと同社は言及した。

売上高90,000百万円達成に向けた3つの成長戦略

同社は、「TOCALO2030」で掲げた売上高90,000百万円の達成に向けて、以下の3点を成長戦略の柱として挙げた。

①コア事業の深化

- 同社は、半導体・FPD分野で市場の成長を取り込み、飛躍的な事業拡大を図る。一般産業分野では、産業機械、鉄鋼、環境・エネルギーの各分野の基盤を強化し、新たな収益の柱を育成する。同社は、これらコア事業を拡大する中で、特に半導体・FPD向けでは、積極的な設備投資（生産能力の増強、先端技術の導入など）を行い、競争力を高める。また、生産性の改善・向上を推進することで、先行投資期においても、従前からの高収益体質の維持を目指す。

②戦略的事業領域の拡大

- 同社は、新たな技術開発（PVDやCVD等の薄膜技術、レーザ加工機による超高精度加工など）や市場開拓など、戦略的事業領域を拡大することで、国内外の子会社を中心にグループの成長を加速することを図る。そのために、同社は、グローバル市場での事業拡大を加速するが、米国市場と東南アジアを重点地域と定め、既に事業拡大を遂げつつある中国と台湾の事業を強化する。さらに、将来への布石として、インド市場の可能性を模索する。

③持続的成長を支える経営基盤の強化

- 同社は、足腰の強い経営基盤が成長の土台になるという考えの下、1）ハード、ソフトの両面からのものづくりの高度化と品質管理体制の強化、2）サステナビリティ（ESG経営の継続的な推進、持続的なサプライチェーンの構築など）、3）人的資本経営（中期的な人財教育、従業員満足度の向上、職場環境の整備など）の拡充、の3つを柱とする。

経常利益20,000百万円の実質的な伸び率は高い

- 同社が最終年度であるFY30に目標とする連結経常利益は20,000百万円であるが、当該5カ年（FY26～FY30）におけるCAGR（年間平均成長率）は6.3%であり、前中期経営計画「TOCALO2025」実績10.6%を下回る想定である。さらに、同社は、当該5カ年における連結売上高のCAGRを9.0%増とするため、経常利益の伸び率が低くなっている。

- 同社は、「TOCALO2030」では、半導体・FPD分野向けを中心に40,000～60,000百万円の成長投資を計画するが、その中心である新工場建設など生産能力の増強投資に伴い、償却負担も増加すると予測している。こうした償却負担が、経常利益の伸びを一定程度押し下ると同社は見ているが、その一方で、収益性の高い半導体・FPD分野向けの顕著な売上増加を計画しており、経常利益に相当程度の寄与となることも確かである。同社によれば、当該5カ年によれば、経常利益の成長率（CAGR）が低くなるのは、発射台であるFY25（2026年3月期）実績が一時的要因で嵩上げされていることが主要因である。

「実力ベースの経常利益」の成長率は低くない

- 同社がFY25決算から自主開示した「実力ベースの経常利益」は、一時的要因（退職給付会計の影響、および、補助金収入）を除外したものであり、FY25実績は13,663百万円である。同社は、最終年度FY30計画の経常利益20,000百万円には、当該一時的要因は一切織り込んでいない。そのため、FY26～FY30の当該5カ年「実力ベースの経常利益」のCAGRは7.9%へ修正され、通常の経常利益のCAGR6.3%より高くなる。それでも、修正後CAGRの7.9%は、売上高のCAGR9.0%を勘案すると、まだ低く見えるが、同社は、売上高の増加、とりわけ、半導体・FPD分野の売上増加は、着実に利益へ反映させ、株主還元の拡充につなげることとした。

キャッシュアロケーション（5カ年）

- 同社が当該5カ年に計画するキャッシュアロケーションは以下の通りである。同社は、連結売上高90,000百万円、および、連結経常利益20,000百万円の達成に向け、半導体・FPD、一般産業、海外の各分野で積極的な成長投資を実行する。また、同時に、株主還元は、安定した配当政策に機動的な自社株買いを組み合わせる方針とした。同社が想定するキャッシュイン、キャッシュアウトの内容は以下の通りである。

キャッシュイン（Cash In）：約105,000～120,000百万円

- 5カ年の営業キャッシュフロー：80,000～90,000百万円
- 当該期間での借入金等：10,000～15,000百万円
- 2026年3月期末の手許余剰資金：14,700百万円

- 同社は、当該5カ年（FY26～FY30）におけるキャッシュインを約105,000～120,000百万円と想定する。内訳は、営業キャッシュフロー創出が80,000～90,000百万円（年間平均16,000～18,000百万円の営業キャッシュフローの合計）、FY25（2026年3月期）末の手元余剰資金が約14,700百万円、新規の借入金で10,000～15,000百万円である。

営業キャッシュフローは最大90,000百万円へ

- キャッシュイン約105,000～120,000百万円の最大源泉となるのが、新たに創出する営業キャッシュフローである。5カ年では年間17,000百万円が平均となるが、同社は、新工場稼働に伴う償却負担が段階的に増加するため、営業キャッシュフローは、初年度のFY26から毎期徐々に増加する見込みであると示唆した。また、FY25末（2026年3月末）の受注残高などから、初年度のFY26から相当程度の経常利益を計上する見込みであるため、当該5カ年での営業キャッシュフロー計画（80,000～90,000百万円）に対して、特段の懸念はないとした。

- また、借入金等の10,000～15,000百万円に関しては、予備的に設定したものであると同社は示唆した。同社は、高い自己資本比率（74.8%）、なおかつ、ネットキャッシュの財務体質であり、基本的には、手元資金14,700百万円を優先的に充当する。ただ、キャッシュアウト計画で織り込んでいないM&A案件などの発生を考慮したものである。

キャッシュアウト（Cash Out）：75,000百万円～115,000百万円

- 成長投資：40,000～60,000百万円
- 株主還元（配当、自社株買い）：25,000～30,000百万円
- その他：10,000～20,000百万円

最大60,000百万円の成長投資を実行

- 同社は、当該5カ年における想定キャッシュイン約105,000～120,000百万円に対するキャピタルアロケーション（投資配分）を上記の通りに計画する。このうち、最大構成である成長投資40,000～60,000百万円には、①半導体・FPD分野：生産能力増強、先端技術への対応、②一般産業分野：新工場（新棟）建設、環境・エネルギー関連等の成長分野への対応、③海外事業：米国事業の再構築、ASEAN地域の事業規模拡大、など3点を中心に含まれる。同社は、成長投資額（40,000～60,000百万円）の内訳は公表していないが、①の半導体・FPD分野の設備投資が最大になることは言及済みである。同社は、将来のさらなる収益獲得に貢献する投資は、需要動向を見極めながらという条件がつくものの、積極的に実施する方針である。

- なお、当該成長投資（40,000～60,000百万円）には、M&A案件は含まれていない。ただ、同社は、中長期的な成長に必要なM&A案件があれば、適時検討するとしている。

最大35,000百万円の株主還元を計画

- 成長投資以外では、株主還元へ25,000百万円～35,000百万円を充当する計画である。同社は、株主還元方針として、連結配当性向50%程度、および、DOE（純資産配当率）5%以上を目途に継続運用することを掲げている。また、同社は、自己株式の取得に関しても、事業環境や財務状況などを考慮しつつ機動的に実施する方針である。残りの「その他」10,000～20,000百万円は、様々な費用計上などのキャッシュアウトを予定しているが、同社は、人的資本投資（人員増強や継続的な賃金上昇）も含まれていることを示唆した。

- なお、同社が設定したキャッシュアロケーションは、キャッシュイン（約105,000～120,000百万円）、キャッシュアウト（75,000～115,000百万円）のいずれもレンジ表示となった。同社によれば、FY26～FY30の当該5カ年において、とりわけ、後半は、半導体市場の状況を加味した影響（営業キャッシュフローの増減、追加的な設備投資の有無など）を見据えたためである。また、同社が当該5カ年で注力する海外事業の強化も、経済情勢によって投資額が変動することも一因である。

事業内容

事業の概要

注：主要数値は一部を更新済みであるが、残りの未更新数値に関しては、同社2025年3月期の有価証券報告書の発行後に、市場データ取得を踏まえて、Q2決算時においてアップデートする予定である。

溶射を中心とした表面改質加工

同社グループ（同社および同社の関係会社）は、同社、連結子会社6社、非連結子会社2社で構成され、溶射加工を中心とし、その周辺分野としてTD処理加工、ZACコーティング加工、PTA処理加工、PVD処理加工等を行っている。これらはいずれも、被加工品の表面にその基材とは異なる性質の皮膜を形成し新たな機能を付与する「表面改質加工」と呼ばれるものである。同社は新皮膜の可能性を追求する開発主導型であると同時に、顧客の現場に密着した課題解決の提案営業を得意とする。顧客のニーズに対応する表面改質の提案だけでなく、新しいアプリケーションの共同開発（例：東京エレクトロン）にも積極的に取組む姿勢が業界トップシェア獲得の原動力となっている。同社ではこのような「製造、販売、技術開発」の三位一体経営を重視している。

セグメント

セグメント別売上構成比は、溶射加工（単体）75.2%、国内子会社5.0%、海外子会社13.8%、その他表面処理加工5.7%、受取ロイヤリティー等0.4%（2023年3月期）。セグメント利益（経常利益）率は、溶射加工（同）23.1%、国内子会社14.6%、海外子会社25.0%、その他表面処理加工17.0%（同）である。同社の海外売上比率は23.3%（2023年3月期）で、海外進出した日本企業向けが主体である。海外の競合企業には受託加工サービスだけでなく、溶射材料や溶射装置などの販売を手掛けるところもあるが、同社は受託加工サービス専業である。同社は海外企業とは競合企業も含めて数々のライセンス契約を結び、受取ロイヤリティー等（177百万円、2023年3月期）を得ている。

セグメント別売上高構成

セグメント別業績 （百万円）	17年3月期 実績	18年3月期 実績	19年3月期 実績	20年3月期 実績	21年3月期 実績	22年3月期 実績	23年3月期 実績	24年3月期 実績	25年3月期 実績	26年3月期 実績
売上高	**28,964**	**34,109**	**39,558**	**37,896**	**39,073**	**43,813**	**48,144**	**46,735**	**54,231**	**58,490**
前年比	0.8%	17.8%	16.0%	-4.2%	3.1%	12.1%	9.9%	-2.9%	16.0%	7.9%
溶射加工（単体）	**22,309**	**26,183**	**30,400**	**28,221**	**30,141**	**33,043**	**36,184**	**33,859**	**39,213**	**40,709**
前年比	1.7%	17.4%	16.1%	-7.2%	6.8%	9.6%	9.5%	-6.4%	15.8%	3.8%
構成比	77.0%	76.8%	76.8%	74.5%	77.1%	75.4%	75.2%	72.4%	72.3%	69.6%
国内子会社	**2,111**	**2,312**	**2,493**	**2,364**	**2,018**	**2,399**	**2,414**	**2,457**	**2,656**	**2,883**
前年比	6.8%	9.5%	7.8%	-5.2%	-14.6%	18.9%	0.6%	1.8%	8.1%	8.5%
構成比	7.3%	6.8%	6.3%	6.2%	5.2%	5.5%	5.0%	5.3%	4.9%	4.9%
海外子会社	**2,806**	**3,642**	**4,460**	**4,925**	**4,800**	**5,695**	**6,622**	**7,257**	**9,319**	**12,269**
前年比	-14.0%	29.8%	22.5%	10.4%	-2.5%	18.6%	16.3%	9.6%	28.4%	31.7%
構成比	9.7%	10.7%	11.3%	13.0%	12.3%	13.0%	13.8%	15.5%	17.2%	21.0%
その他表面処理加工	**1,736**	**1,971**	**2,204**	**2,384**	**2,112**	**2,502**	**2,745**	**3,019**	**2,880**	**2,467**
前年比	10.4%	13.5%	11.8%	8.2%	-11.4%	18.5%	9.7%	10.0%	-4.6%	-14.3%
構成比	6.0%	5.8%	5.6%	6.3%	5.4%	5.7%	5.7%	6.5%	5.3%	4.2%
受取ロイヤリティー等	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**171**	**177**	**141**	**161**	**160**
前年比	-	-	-	-	-	-	3.5%	-20.3%	14.2%	-0.6%
構成比	-	-	-	-	-	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%

出所：同社データよりSR社作成

地域別売上高構成

地域別売上高	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
（百万円）	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績
売上高	**28,964**	**34,109**	**39,558**	**37,896**	**39,073**	**43,813**	**48,144**	**46,735**	**54,231**	**58,490**
前年比	0.8%	17.8%	16.0%	-4.2%	3.1%	12.1%	9.9%	-2.9%	16.0%	7.9%
国内	**24,407**	**28,206**	**32,155**	**30,543**	**30,350**	**34,568**	**36,942**	**33,573**	**37,914**	**40,725**
前年比	3.1%	15.6%	14.0%	-5.0%	-0.6%	13.9%	6.9%	-9.1%	12.9%	7.4%
構成比	84.3%	82.7%	81.3%	80.6%	77.7%	78.9%	76.7%	71.8%	69.9%	69.6%
海外	**4,557**	**5,903**	**7,403**	**7,352**	**8,722**	**9,245**	**11,202**	**13,162**	**16,317**	**17,765**
前年比	-10.1%	29.5%	25.4%	-0.7%	18.6%	6.0%	21.2%	17.5%	24.0%	8.9%
構成比	15.7%	17.3%	18.7%	19.4%	22.3%	21.1%	23.3%	28.2%	30.1%	30.4%

出所：同社データよりSR社作成

ビジネスモデルの概要

注：主要数値は一部を更新済みであるが、残りの未更新数値に関しては、同社2025年3月期の有価証券報告書の発行後に、市場データ取得を踏まえて、Q1決算時においてアップデートする予定である。

機能溶射加工にフォーカス

同社は、厚膜の表面改質加工（溶射加工、TD処理加工、ZACコーティング加工、PTA処理加工等）から薄膜の表面改質加工（PVD処理加工等）まで多種多様な表面改質加工に対応できることが強みである。溶射加工には、①メタリコン溶射、②メンテナンス溶射、③機能溶射があるが、同社は成長性および付加価値の高い機能溶射加工を得意としている。実際、同社は溶射加工の国内市場（約600億円前後：2018年、出所：矢野経済研究所）において、約4割強のトップシェアを占めている。

ビジネスモデルのキーワード

同社のビジネスモデルのキーワードは、下記の4点である。

- 「コーティング屋さん」：コーティングの加工賃が売上でメーカーであるが独自製品はない。工場内にある品物は顧客からの預かり物である。
- 「事業はニッチ、マーケットもニッチ」：顧客の製品や製造装置部材の表面がコーティング対象である。取引先は製造業の殆どである、全天候型経営を行っている。
- 「個別受注生産」：コーティングは顧客の生産ラインや製品のキーテクノロジーであり心臓部でもある。従って、顧客ごとのテーラーメード型のコーティング開発を行っている。
- 「研究開発型」：顧客の多様なニーズのソリューションの為に、高水準の要求に対応することで更なる成長を目指す。

溶射の特徴

溶射は何らかの熱エネルギー源によって、皮膜となる材料を溶融あるいは半溶融状態にすると同時に、運動エネルギーを付与して高速で飛行する溶滴を作り出し、これを次々と基材表面に衝突、積層させて皮膜を形成する表面被覆プロセスである。付与できる熱エネルギーおよび運動エネルギーの温度、速度範囲が広いことから、溶射材料の選択範囲も広く、溶融あるいは半溶融状態を実現できる多くの材料を適用することができる一方、被覆される側の基材に対する制限も余り厳しくはなく、皮膜/基材の組合せ自由度が極めて高い被覆プロセスである。代表的な表面被覆プロセスであるメッキや物理的蒸着などと比較して、溶射による被覆層は組織制御性や緻密性に優れるとは言えない。しかしながら、広範囲の被覆材料と基材を選択でき、高速成膜や大面積施行を特徴とするプロセスである。

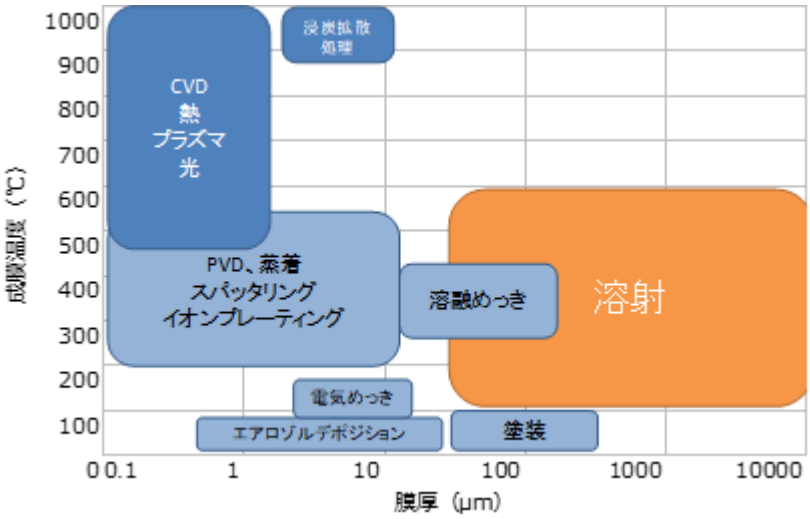
各種コーティング技術の比較

方法	コーティング物質	基材材料	密着度	成膜速度（mm/h）	成膜原理	膜厚
溶射	金属、合金、セラミックス、プラスチックス、ガラス	金属、セラミックス、プラスチックス、木材、紙製品	優れる	15kg/h フレーム 25kg/h アーク	溶融、吹付、積層	厚膜
メッキ	金属、合金	メッキ液に侵されない物質	比較的良好	0.01~0.25	湿式、イオン還元、析出	薄～厚膜
CVD	耐熱金属、セラミックス、硫化物、セレン化合物など	500~2000℃の温度と蒸着物の化学腐食に耐える材料	比較的良好	0.01~2.0	ガス化学反応、析出	薄膜
真空蒸着	純金属、合金、化合物	ガスの出ない全ての表面	基板加熱で良好 基板のスパッタクリーニングで優れる	0.015~4.5	蒸発、析出	薄膜
イオンプレーティング	純金属、合金、炭化物、窒化物、酸化物	ガスの出ない全ての表面	優れる	0.005~1.5	乾式、イオン還元、析出	薄膜

出所：日本溶射学会資料よりSR社作成

具体的に各種コーティング技術を比較すると、厚膜コーティング技術は溶射とメッキ、薄膜コーティング技術はCVD、真空蒸着、イオンプレーティングに分けられる。メッキは低コストで皮膜の密着度が比較的良好なコーティング法として古くから広く普及しているが、溶射と比較すると成膜速度が遅く、皮膜材料の選択余地が金属や合金以外に無く、環境への影響が非常に大きいなどデメリットがある。溶射はメッキと比べるとコストが高いが、金属、セラミック、プラスチック、ガラスなど極めて幅広い材料を対象に高速で皮膜できるコーティング技術として産業界で幅広く利用されてきている。

一般的な表面改質層の厚さおよび成膜温度の比較



出所：同社資料よりSR社作成

電気めっき法と溶射法の比較

項目	方法	
	電気めっき法（硬質クロムめっき）	溶射法（WC-12Co）
プロセス	湿式	乾式
被覆特性	雑形状物には困難	雑形状物には困難
成膜速度	小さい	大きい
被覆材料の選択	ほとんどなし	非常に広い
皮膜の密着力	大きい	大きい
皮膜の硬さ	Hv800～900	Hv1100以上
水素脆性	危険性大	なし
環境への影響	非常に大きい	小さい

出所：日本溶射工業会

溶射の応用分野

目的	材料	応用例
耐食	亜鉛、アルミニウム、アルミニウム亜鉛合金、プラスチックス、ステンレス鋼	化学プラント、鉄鋼構造物、海洋構造物
耐摩耗	超硬合金(WC-Co)、自溶合金、CoCrAl合金、Al2O3-TiO2、ステンレス鋼	熱間圧延ハースロール、プレス型、熱間押出加工用ダイス、ポンプのスリーブ　およびシール部、水車の羽根、製紙ロール、印刷機給水ローラ、各種機械部品
間隙調整	SiAl-ポリエステル、Ni-C	ジェットエンジン圧縮機摺動部、ターボチャージャーコンプレッサハウジング
耐熱	ジルコニア(ZrO2-Y2O3、ZrO2-CaO、ZrO2-MgO)、MCrAlY合金、NiCr	ガスタービンブレード、ジェットエンジン燃焼器内壁、ロケットエンジンノズル
絶縁	Al2O3	電気部品
導電性	Cu、Al、NiCr	ヒーター
装飾	真鍮、各種セラミックス	家具、マンホール蓋
生体親和性	純チタン、ハイドロキシアパタイト	人工骨、人工股関節、人工歯根
その他	ジルコニア	酸素センサー、固体電解質型燃料電池電解質

出所：日本溶射学会資料よりSR社作成

溶射装置の種類は、熱源によって①燃焼ガス、②電気、③レーザー光、他の3種類に分けられる。燃焼ガス方式は、材料や材料形状、ガス圧力の高低によって、さらにフレーム溶射（溶線式、溶棒式、粉末式）、高速フレーム溶射(HVOF、HVAF)、爆発溶射（D-gunプロセス）に細かく分類される。電気方式は、アーク溶射（アーク放電による溶線式）とプラズマ溶射（大気プラズマ、減圧プラズマ、加圧プラズマ、水中プラズマ、他）、その他に細かく分類される。特に、減圧プラズマ溶射は、溶融粒子の飛行速度が大気中でのプラズマ溶射よりも速く、より緻密で高い結合力をもつ皮膜を得ることができることから、半導体・FPD製造装置の部品など先端分野と深い係わりのある高機能皮膜形成には不可欠な溶射法として多用されている。

溶射装置の種類

熱源	溶射方式		材料
燃焼ガス	フレーム溶射	溶線式	金属ワイヤー、セラミック充填プラスチックチューブ
		溶棒式	セラミックスロッド
		粉末式	金属、セラミックス、プラスチック
	高速フレーム溶射	HVOF	金属、サーメット
		HVAF	金属、サーメット
	爆発溶射	D-gunプロセス	金属、セラミックス
電気	アーク溶射		金属ワイヤー、セラミック充填金属チューブ
	プラズマ溶射（D.C.）	大気プラズマ溶射	酸化物セラミックス
		減圧プラズマ溶射	金属、サーメット
		加圧プラズマ溶射	セラミックス、金属間化合物
		水中プラズマ溶射	
		水安定化プラズマ溶射	酸化物セラミックス
	RFプラズマ溶射		セラミックス、金属
	電磁加速プラズマ溶射		セラミックスロッド、金属ロッド
	線爆溶射		金属ワイヤー
	電熱爆発粉体溶射法		導電性セラミック粉末、金属粉末
レーザー光	レーザー溶射		金属ワイヤー、セラミックス
その他	レーザー・プラズマ複合溶射		セラミックス、金属
	コールドスプレー		金属、サーメット、一部セラミックス

出所：日本溶射学会資料よりSR社作成

溶線式フレーム溶射法：溶射システム、溶射皮膜の特徴（アーク溶射法と共通）
①溶射中の加工物は低温に制御する事が可能で、加工物に対して、変寸、変形、割れ、あるいは強度の劣化等の熱影響を与えない。
②溶射皮膜の厚さを広い範囲（通常0.1～5mm程度）で選択できる。
③皮膜を構成している各粒子は原材料よりも硬化しており、これに加えて金属酸化物、窒化物、および炭化物等の硬質材が皮膜内に介在し分散しているので、皮膜の耐摩耗性は極めて優れたものとなっている。

アーク溶射法：ガス溶射法に比べ次のような利点がある。
①溶射能力は2倍以上で、加工面積の大きい物品に適用すると能率的である。
②局部的に溶着の度合いが大きく、より大きな密着力を示す。
③圧縮強度がより大きいので、より重荷重の条件下にも適用が可能である。

プラズマ溶射法：気体が高温となり、ガス分子が原子に分離しさらに電子と陽イオンに分解（＝電離）した状態の集団気体をプラズマという。このガスを収束した高温高速のガス噴流つまりプラズマジェットを利用して、金属・合金から高融点材料の代表とされる各種セラミックス、セラミックスと金属あるいは合金とを組み合わせたサーメットの粉末材料を溶融し噴射する溶射法をプラズマ溶射法という。大気中で行う溶射法（APS）と雰囲気と圧力制御を行ったチャンバー内で行う溶射法（VPS）がある。 出所：同社資料よりSR社編集

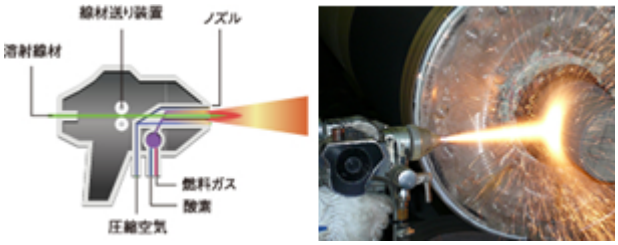
溶線式フレーム溶射：酸素、アセチレン（プロパン）炎を熱源とし、金属・合金線材を溶融噴射し加工物表面に皮膜を形成する溶射法で、アーク溶射法と共にワイヤー溶射法（Wire Process）と総称されている。使用する線材はアルミニウム、亜鉛、バビット等の低融点材料を始めとし、銅、ブロンズ、モネル、炭素鋼、ステンレス鋼、モリブデン他金属・合金線材全てがその対象となる。

溶棒式フレーム溶射：棒状に加工したセラミックロッドを、溶射して皮膜を形成させる方式。溶棒式ロッド溶射（Rod Flame Spraying Process）と総称されている。燃焼ガス（主として酸素・アセチレン）によって完全に溶融された粒子のみが圧縮空気により基材に吹付けられ高密度、高密着力をもつセラミック皮膜を形成させる。

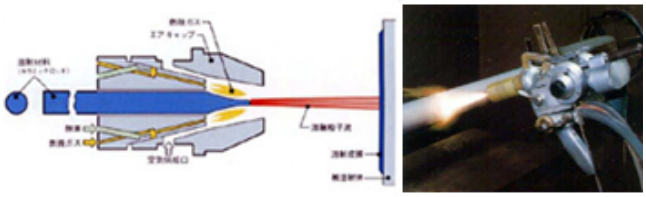
粉末式フレーム溶射：酸素、アセチレン（プロパン）炎を熱源とし、自溶合金の粉末材料を溶融噴射し加工物表面に皮膜を形成する溶射法で、溶射後のフュージング（溶融）処理によって無気孔に近い皮膜が形成され、基材との冶金的結合による高い密着力と優れた耐食性が得られる。また皮膜の溶融および凝固過程において硼化物、炭化物の硬化相が析出することから、高い耐摩耗性を発揮する。このほか、ほとんどの化学溶液に対する耐食性、耐エロージョン、耐キャビテーションエロージョン性、高温硬度特性にも優れた特性を示す。

高速フレーム溶射：高速フレーム溶射法と呼ばれるHVOF溶射法は、溶射ガン燃焼室の圧力を高めることによって、爆発燃焼炎に匹敵する高速火炎を発生させ、この燃焼炎ジェット流の中心に粉末材料を供給して溶融または半溶融状態にし、高速度で連続噴射する溶射法である。粉末溶射材料が超音速度で基材に衝突するため、極めて緻密で高密着力を有する皮膜を形成することができる。特に炭化物サーメット材料の耐摩耗性皮膜の形成に真価を発揮する。連続的に皮膜が形成されるので、爆発溶射法に比べより均質な皮膜が得られる。 出所：同社資料よりSR社編集

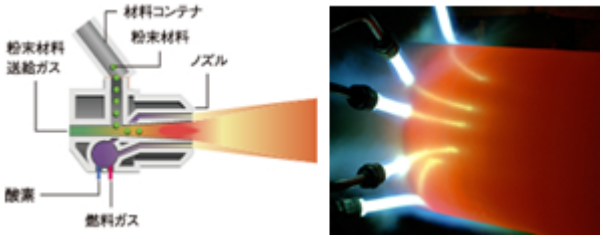
溶線式フレーム溶射（燃焼ガス）



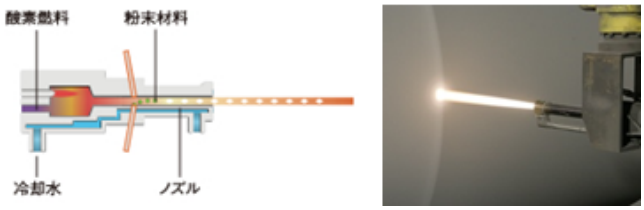
溶棒式フレーム溶射（燃焼ガス）



粉末式フレーム溶射（燃焼ガス）



高速フレーム溶射（燃焼ガス）



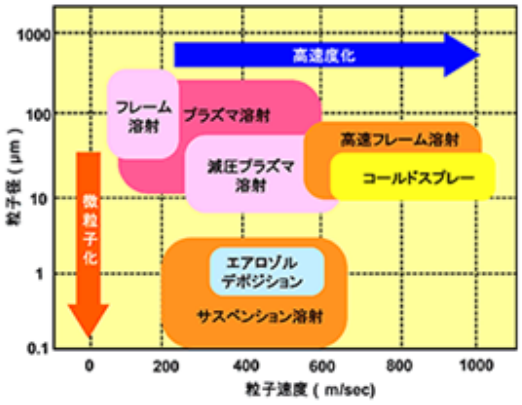
出所：同社資料

アーク溶射：2本の溶射用線材を溶射ガン先端のノズル部分で通電し、この2本の線の交差部で短絡さす事によって発生するアークの熱で溶融し、更にその溶滴を圧縮空気で微細化し噴射する方式であり、ガス溶線式フレーム溶射法と共にワイヤー溶射法（Wire Process）と総称されている。使用する線材は線材に加工できる金属や合金であれば全てアーク溶射法による溶射が可能である。

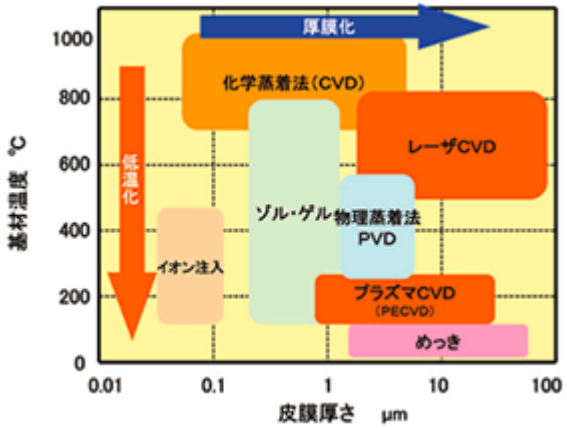
大気プラズマ溶射：プラズマとは、気体が高温となって、ガス分子が原子に分離しさらに電子と陽イオンに分解（電離）した状態の集団気体のことをいう。プラズマ状になったガスを収束した高温高速のガス噴流がプラズマジェットである。エネルギー密度の極めて高い、10,000度Cを超える高温のプラズマジェットを利用し、金属・合金から高融点材料の代表とされる各種セラミックス、セラミックスと金属あるいは合金とを組み合わせたサーメットの粉末材料を溶触して加工対象に噴射する溶射法がプラズマ溶射法である。溶射材料の選択自由度が大きく、基材と溶射皮膜との密着性が高いのが特長。普通の大気中で行うプラズマ溶射法を特に減圧プラズマ溶射法と区別する意味で大気圧プラズマ溶射法（APS）と呼ぶ。非常に多彩なセラミックス材料の特性と使用環境を考慮し、適切な材料選択、皮膜仕様の設計と厳しい施工管理で生み出されたAPS溶射皮膜はさまざまなところで活躍している。単にプラズマ溶射法と呼ぶ場合はこのAPS溶射法のことを指す。

減圧プラズマ溶射：内部の空気を一旦パージしたあと、減圧下で不活性ガスを封入し雰囲気調整したチャンバー内で行うプラズマ溶射法をVPS溶射法と呼ぶ。この溶射法は次のような特徴を有している。①材料特性が損なわれないため、設計通りの特性を持った皮膜が得られる、②Tiなどの活性金属の成膜ができる、③溶融粒子の飛行速度が大気中でのプラズマ溶射よりも速く、より緻密で高い結合力をもつ皮膜を得ることができるなど、先端分野と深い係わりのある高機能皮膜形成には不可欠な溶射法である。
出所：同社資料よりSR社編集

溶射技術比較

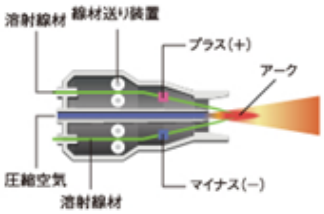


薄膜技術比較



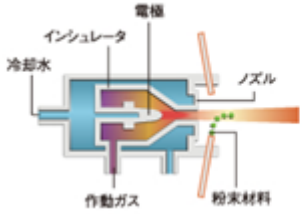
出所：同社資料

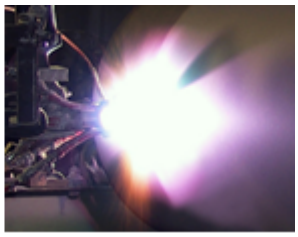
アーク溶射（電気）





大気プラズマ溶射（電気）





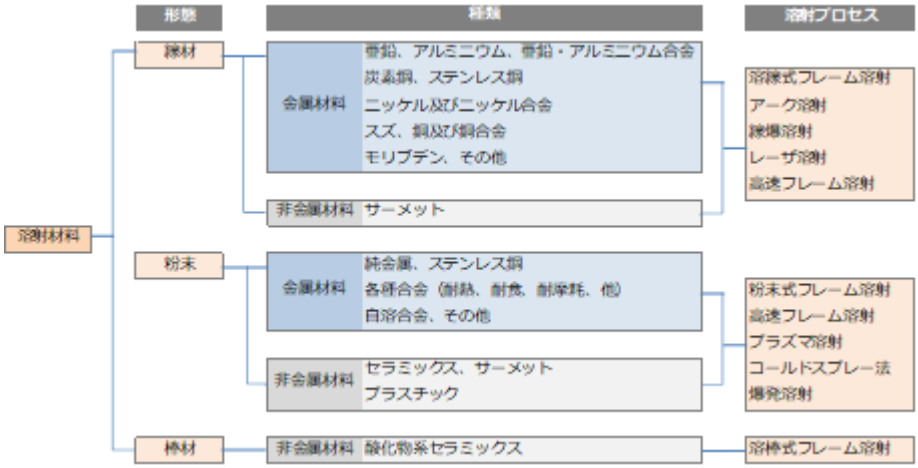
減圧プラズマ溶射（電気）





出所：同社資料

溶射材料の形態、種類と溶射プロセス



出所：日本溶射学会資料よりSR社作成

個別受注による表面改質加工業務

同社の表面改質加工は全て顧客ごとのカスタム仕様で個別受注生産方式である。従って、量を追うビジネスではない。顧客から受注すると、顧客先からコーティング対象となる製品や製造装置部材を自社工場に搬入し、一定期間預かって表面改質加工を施す。同社は皮膜材料を仕入れ、コーティングを施すことで売上を計上している。製紙用ロール（ヤンキードライヤーロール）など大きすぎて顧客工場から運び出せない被コーティング対象物については、同社の社員が顧客の工場に出向いてコーティング作業を行うことになる。同社の従業員数は連結で正社員・直接臨時雇用者が1,300人（2023年3月末）であるが、派遣も含めると1,500~1,600人位の所帯になっている。

同社の表面改質加工業務はプラズマ溶射やその他表面処理加工など装置内で行う半自動化業務とフレーム溶射など人手作業に頼る業務が混在している。装置内加工であっても少量多品種作業となるので、前処理やセッティング、検査工程など人的スキルを要する労働集約型業務の色彩が濃い。

同社の溶射加工を中心とする表面改質加工ラインは、比較的大面積の大型部品の加工に適した仕様となっている。小型部品加工であっても、特定部位の加工など要求仕様が多様化している。従って、同社の表面改質加工は産業用製造装置に特化されている。

溶射を中心とする表面改質加工の顧客ニーズのひとつは、工場の生産設備の機能・耐久性の向上である。例えば、製鉄所における製造ラインのロールへのコーティングにより、生産される鉄板の高品質化やロールの長寿命化が図れるのである。もうひとつのニーズは、顧客製品の高付加価値化・高品質化であり、半導体製造装置のパーツやガスタービンのコンポーネントへのコーティングなどがこれにあたる。コーティング材料の代表例としてサーメットがある。サーメットとはセラミックのように硬くメタルのように粘り強いという意味を込めた造語である。サーメットの主成分はタングステンやチタンであり、優れた耐食性を有し、溶着が発生しにくく、仕上げ面もきれいに加工することができる。溶射加工では、耐摩耗性、耐焼付性、耐腐食性、潤滑性、電気絶縁性、非粘着性、撥水製、耐熱性など様々な機能を比較的効率よく付与することができる。

表面改質加工の原理と効果



出所：同社資料

コスト構造

同社の利益率等は売上総利益率36%、販管費率14%、営業利益率22%（2023年3月期連結）である。同社の総製造費用の内訳は、労務費29%と外注加工費24%で半分強を占め、材料費14%、消耗品費11%、電力及び燃料費5%、減価償却費7%、その他10%である（同単体）。販管費の内訳でも、人件費が5割を占めており、労働集約型のコスト構造となっている。同社の表面改質加工事業は、顧客および被コーティング対象物ごとに細かく仕様が異なり、完全自動化に馴染みにくい業務と推察される。

売上原価

売上原価	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
（単体、百万円）	単体	単体	単体	単体	単体	単体	単体	単体	単体	単体
材料費	2,178	2,542	3,110	2,794	2,844	3,249	3,781	3,453	3,861	3,712
構成比	13.8%	13.3%	13.9%	13.0%	13.3%	13.7%	14.2%	13.1%	13.1%	12.6%
労務費	4,212	5,015	6,158	6,066	6,227	6,806	7,629	7,264	8,514	8,738
構成比	26.6%	26.2%	27.6%	28.2%	29.1%	28.8%	28.6%	27.6%	28.9%	29.6%
外注加工費	4,622	5,407	5,916	5,653	5,353	5,833	6,488	7,134	7,321	7,882
構成比	29.2%	28.3%	26.5%	26.3%	25.0%	24.7%	24.3%	27.1%	24.8%	26.7%
経費	4,802	6,153	7,139	6,971	7,000	7,742	8,797	8,504	9,791	10,136
構成比	30.4%	32.2%	32.0%	32.4%	32.7%	32.8%	33.0%	32.3%	33.2%	34.4%
電力及び燃料費	734	890	1,006	995	899	1,051	1,388	1,163	1,273	1,296
構成比	4.6%	4.7%	4.5%	4.6%	4.2%	4.4%	5.2%	4.4%	4.3%	4.4%
消耗品費	1,518	1,931	2,149	1,936	2,130	2,539	3,013	2,832	3,548	3,652
構成比	9.6%	10.1%	9.6%	9.0%	9.9%	10.7%	11.3%	10.7%	12.0%	12.4%
減価償却費	1,094	1,225	1,804	2,020	1,864	1,851	1,952	2,030	2,133	2,350
構成比	6.9%	6.4%	8.1%	9.4%	8.7%	7.8%	7.3%	7.7%	7.2%	8.0%
その他	1,456	2,107	2,180	2,020	2,107	2,301	2,444	2,479	2,837	2,838
構成比	9.2%	11.0%	9.8%	9.4%	9.8%	9.7%	9.2%	9.4%	9.6%	9.6%
総製造費用	**15,814**	**19,118**	**22,325**	**21,486**	**21,425**	**23,632**	**26,697**	**26,356**	**29,489**	**29,489**

出所：同社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

販売費および一般管理費の推移（連結）

販売費及び一般管理費	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
（連結、百万円）	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
役員報酬	328	362	421	378	338	295	315	386	413	374
構成比	6.7%	6.5%	7.0%	6.1%	5.7%	4.7%	4.6%	5.5%	5.2%	4.4%
人件費	2,290	2,504	2,660	2,791	2,788	3,036	3,257	3,170	3,575	3,665
構成比	46.8%	45.2%	44.2%	44.8%	47.1%	48.0%	47.8%	45.0%	44.8%	43.2%
人件費	1,974	2,135	2,257	2,360	2,448	2,541	2,769	2,883	3,136	3,302
構成比	40.4%	38.6%	37.5%	37.9%	41.3%	40.1%	40.7%	40.9%	39.3%	39.0%
賞与引当金繰入額	298	323	326	318	402	444	437	357	416	464
構成比	6.1%	5.8%	5.4%	5.1%	6.8%	7.0%	6.4%	5.1%	5.2%	5.5%
退職給付費用	18	46	77	113	-62	51	51	-70	23	-101
構成比	0.4%	0.8%	1.3%	1.8%	-1.0%	0.8%	0.7%	-1.0%	0.3%	-1.2%
旅費交通費及び通信費	352	355	365	342	206	217	270	345	386	388
構成比	7.2%	6.4%	6.1%	5.5%	3.5%	3.4%	4.0%	4.9%	4.8%	4.6%
減価償却費	60	138	224	273	273	209	247	237	263	453
構成比	1.2%	2.5%	3.7%	4.4%	4.6%	3.3%	3.6%	3.4%	3.3%	5.3%
研究開発費	719	771	844	974	1,068	1,080	1,143	1,267	1,243	1,436
構成比	14.7%	13.9%	14.0%	15.6%	18.0%	17.1%	16.8%	18.0%	15.6%	16.9%
その他	1,141	1,406	1,505	1,471	1,251	1,492	1,575	1,641	2,097	2,158
構成比	23.3%	25.4%	25.0%	23.6%	21.1%	23.6%	23.1%	23.3%	26.3%	25.5%
合計	**4,890**	**5,536**	**6,019**	**6,229**	**5,924**	**6,329**	**6,807**	**7,046**	**7,977**	**8,474**

出所：同社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

グループ体制

注：記述内容は未更新である。同社2025年3月期の有価証券報告書の発行後に、市場データ取得を踏まえて、Q2決算時においてアップデートする予定である。

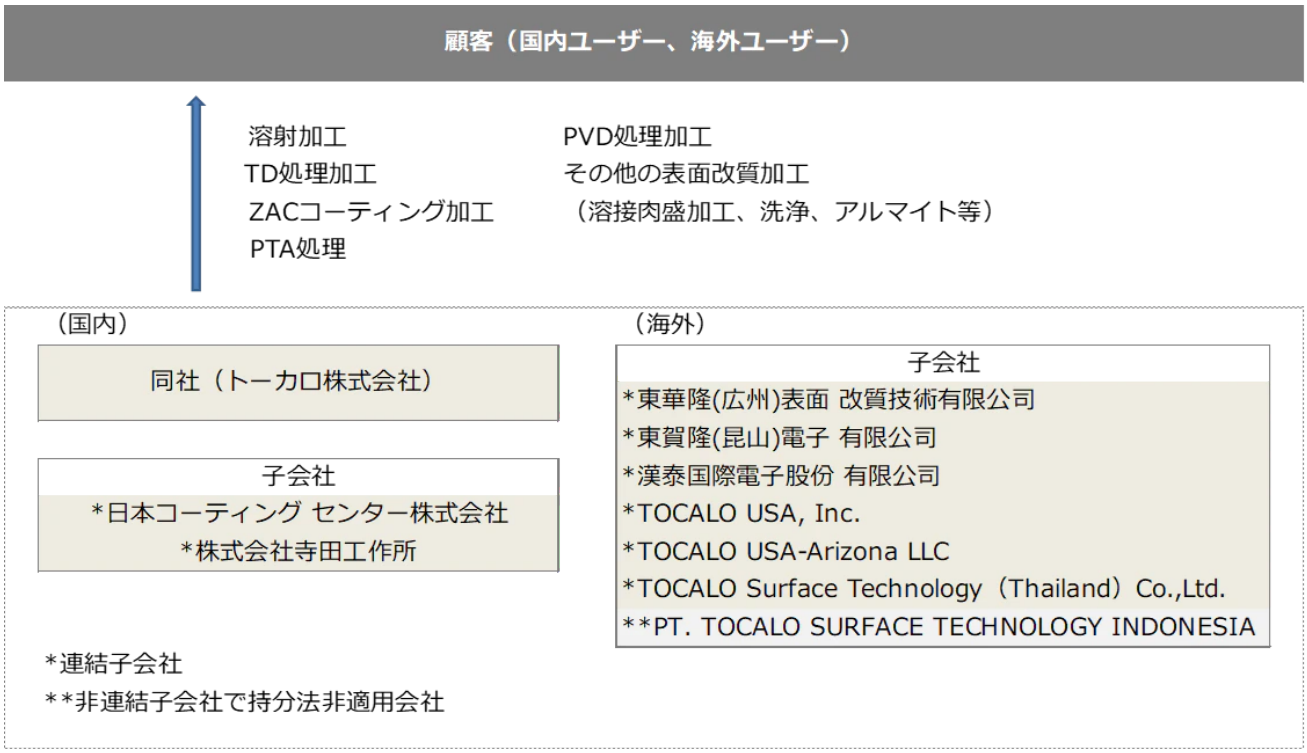
概要

同社グループ(同社および同社の関係会社)は、同社、連結子会社6社、非連結子会社2社で構成され、溶射加工を中心とし、その周辺分野としてTD処理加工、ZACコーティング加工、PTA処理加工、PVD処理加工等を行っている。これらはいずれも、被加工品の表面にその基材とは異なる性質の皮膜を形成し新たな機能を付与する「表面改質加工」と呼ばれるものである。

同社は2004年9月に日本コーティングセンター株式会社の全株式を取得し連結子会社化したことで、PVD処理加工といわれる薄膜の表面改質加工分野に進出した。

同社の海外売上比率は23.3%（2023年3月期）で、主に海外進出した日本企業向けが主体である。同社は海外企業とは数々のライセンス契約を結んでいるが、海外の現地顧客の直接開拓は殆ど行っていない。海外の競合企業には受託加工サービスだけでなく、溶射材料や溶射装置などの販売を手掛けるところもあるが、同社は受託加工サービス専業である。

グループ会社



注：2019年8月に関連会社（持分法非適用）であるインドネシア共和国のPT. Tanaka MachineryをPT. TOCALO Surface Technology Indonesiaに吸収合併した

出所：同社資料よりSR社作成

国際ネットワーク（技術供与契約先）

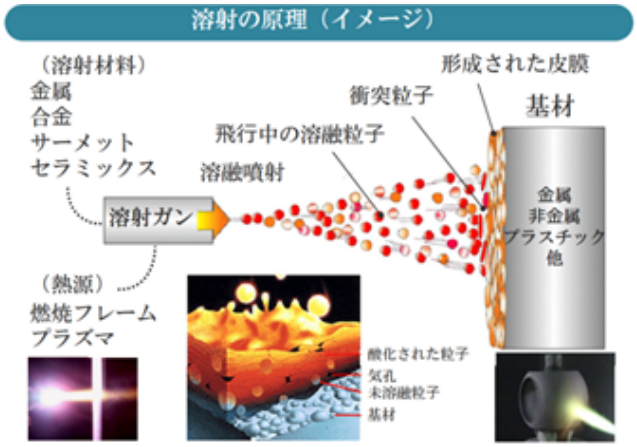
	会社名	技術ライセンスの分野
中華人民共和国	東華隆（広州）表面改質技術有限公司	溶射（鉄鋼他）
	東賀隆（昆山）電子有限公司	溶射（半導体・FPD）
	BAOSTEEL Engineering & Technology Group Co., Ltd.	溶射（鉄鋼他）
	和勝金属技術有限公司	TDプロセス（鉄鋼他）
	SMS Siemag Technology (Tianjin) Co., Ltd.	溶射（鉄鋼他）
台湾	漢泰国際電子股份有限公司	溶射（半導体・FPD）
	漢泰科技股分有限公司	溶射（鉄鋼他）
韓国	大新メタライジング株式会社	溶射（鉄鋼他）
	TOPWINTECH Corp.	溶射（半導体・FPD）
ASEAN	TOCALO Surface Technology（Thailand）Co.,Ltd.	溶射（鉄鋼他）
	PT. TOCALO Surface Technology Indonesia	溶射（鉄鋼他）
	HAN TAI VIETNAM CO., LTD	溶射（鉄鋼他）
インド	ATS Techno Pvt. ltd	溶射（鉄鋼他）
EU	Oerlikon Surface Solutions AG	溶射（鉄鋼他）
	Duma-BandZink GmbH	溶射（鉄鋼他）
アメリカ合衆国	TOCALO USA,Inc.	溶射（半導体他）
	SMS group Inc.	溶射（鉄鋼他）
	NxEdge	溶射（半導体）
ブラジル	SMS group Metalurgia do Brasil Ltda.	溶射（鉄鋼他）

出所：同社資料よりSR社作成

溶射加工(単体)

溶射加工は、半導体・FPD製造装置の部品、発電用ガスタービンや電力貯蔵用電池、各種軸受類などの産業用機械部品および鉄鋼用ロールや製紙用ロール、化学プラント部品など設備部品等の被加工品の表面に、金属やセラミックス、サーメット等のコーティング材料をプラズマやガス炎等の高温熱源で加熱し吹き付けて皮膜を形成することで、耐摩耗性や耐熱性等の耐久性能を向上させたり、導電性や電気絶縁性等の電気的特性や、遮熱性や放熱性といった熱的特性を与えたりと、様々な機能を付与する表面改質法である。溶射加工の方法は多種多様であるが、同社では主に、プラズマを熱源とする大気プラズマ溶射や減圧プラズマ溶射、および燃焼炎を熱源とする高速フレーム溶射や溶線式フレーム溶射、粉末フレーム溶射等を用いており、被加工品の用途により使い分けを行っている。

溶射の原理



溶射の加工工程



出所：同社資料

溶射加工を中心とする表面改質加工は、製造業から医療まで幅広い分野における汎用的な加工技術として年々そのニーズが高まっている。同社は取引先が製造業の殆どの業種に渡る全天候型の経営を行っており、主要な成長産業におけるトップクラス企業を顧客として獲得してきたことが強みとなっている。同社の需要先売上構成比は半導体・FPD製造装置用部品への加工48%、産業機械用部品への加工8%、鉄鋼用設備備品への加工7%、その他の溶射加工12%、その他の表面処理加工6%、国内子会社5%、海外子会社14%となっている（2023年3月期）。かつては、鉄鋼業界や紙・パルプ業界向けが最大需要先であったが、現在では半導体・FPD製造装置業界向けが5割弱を占めている。特に、東京エレクトロングループ向けは、全社連結売上の33.1%（2023年3月期）を占めており、同社にとって最大顧客となっている。

同社は、過去において期初会社予想（利益）が実績を下回ったり前期比減益となることはあっても、半導体・FPDの売上依存度が高い割には比較的に収益のブレが少なく安定した黒字体質を保っている。この要因は、同社の顧客基盤が半導体・FPDだけでなく他産業向けの層が厚く、高付加価値の機能表面改質加工というリピート需要に支えられていることによるものとSR社では考えている。

東京エレクトロングループ向け売上高推移

大口顧客	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
（百万円）	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績
東京エレクトロングループ	7,867	10,719	13,291	11,615	13,543	15,631	15,946	12,633	14,727	15,554
売上依存度（%）	27.2%	31.4%	33.6%	30.6%	34.7%	35.7%	33.1%	27.0%	27.2%	26.6%
半導体分野売上高(単体)	8,519	11,273	14,895	12,497	16,030	18,990	21,739	19,557	24,114	24,813
東京エレクトロングループ/半導体分野	92.3%	95.1%	89.2%	92.9%	84.5%	82.3%	73.4%	64.6%	61.1%	62.7%

出所：同社データよりSR社作成
注：東京エレクトロングループは単体および海外子会社の売上を含む

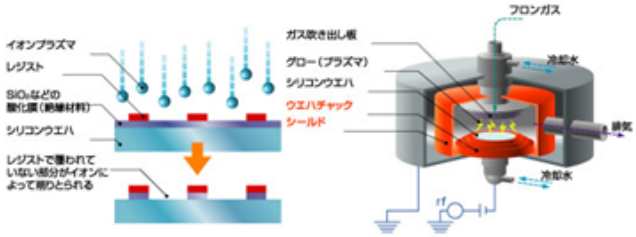
主な半導体製造装置部品の表面改質加工

シリコンウエハを処理する工程で利用される部品（オレンジ色部分）に溶射が適用されている。耐プラズマエロージョン目的や、ウェハを吸着する静電チャックへの電気特性の付与など様々な目的で溶射が活用されている。半導体製造装置メーカーにおいて、チャンバーのデポレス化（チャンバー内にエッチングで削った材料が付着しないこと）が急務であった。従来のアルミ合金やアルマイト、アルミナの場合は、エッチングによる浸食によって生じる化合物から成るパーティクルを生成し、チップ不良の原因になっていた。同社が提案したセラミック溶射皮膜は優れたプラズマ耐性を示し、300㎜ウェハへの移行と共に半導体製造装置の業界標準として一気に量産採用が進んだ（同社は競合他社にも技術供与している）。

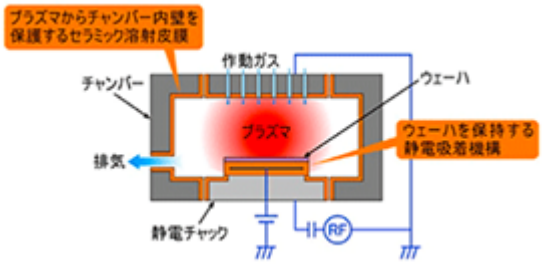
最先端半導体（超LSI）の構造は微細化と共に多層化が進んでおり、露光パターンを各層に刻み込むドライエッチング工程が益々増える傾向にある。同社の半導体製造装置部品加工の過半をドライエッチング装置部品加工が占めている模様で

ある。同社は東京エレクトロンを始めとする内外の主要半導体製造装置メーカーを顧客としているが、特に東京エレクトロングループとは共同開発を行う密接な関係性を築いている。

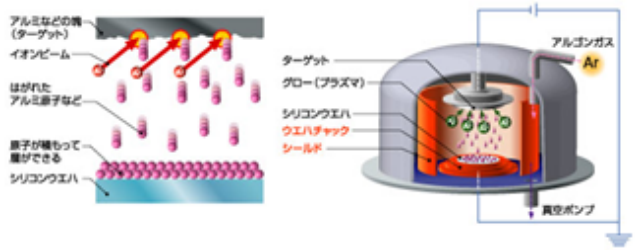
ドライエッチング装置部品



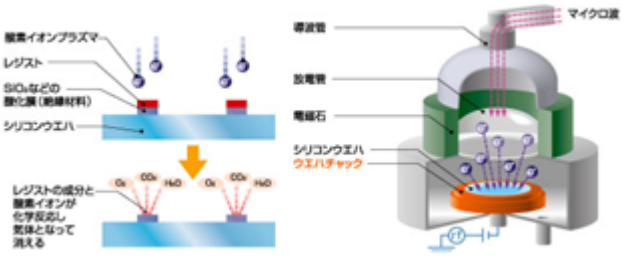
ドライエッチング装置概略図



スパッタリング装置部品



アッシング装置部品



出所：同社資料

主な半導体・FPD分野以外（産業機械、鉄鋼、製紙、エネルギー、輸送機器、石油化学、樹種・フィルム、他）

鉄鋼および製紙関連の溶射ビジネスは、1980~1990年代の同社の躍進を支えた基幹事業であった。中でも牽引役となったのは鉄鋼分野で、CGLの浴中ロール、プロセスロール（テンショングライドル、デフレクターロールなど）、そしてCAL （Continuous Annealing Line）、CAPL （Continuous Annealing and Processing Line）、CGL （Continuous Galvanizing Line）のハースロールに対する溶射加工の受注拡大が、同社の業績拡大に貢献した。

製紙業界において、同社は、欧米を中心に豊富な実績を持つベンダー・マシン社と1989年に技術提携し、ヤンキードライヤーロールの溶射・研磨分野に進出した。ヤンキードライヤーロールは製紙メーカーの心臓部と云える大事な機械であり、ティッシュペーパーや新聞紙などの品質を決定する。同社のコーティング技術は品質面で優れた評価を得ていることから、紙パルプ業界の標準溶射として各社のロールに幅広く採用されている。

産業機械用では、新幹線車両の駆動モーターに使われる絶縁溶射ベアリングの採用が特筆される（同社は2001年に納品）。ベアリング表面では、接続されているモーターや発電機からの微小な電流が漏洩して、放電現象を起こすことがある。放電により腐食（電食）が発生し、ベアリングの早期劣化が問題になる。このベアリング表面に溶射により絶縁特性を付与することで放電による腐食を防止することができたのである。同社は、新幹線で確立された安全性を基に、絶縁溶射ベアリングの廉価版を開発し、中国の高速鉄道やニューヨークの地下鉄など業界標準として幅広く採用されている。絶縁溶射ベアリングは風力発電機用としても注目され採用が進んでいる。

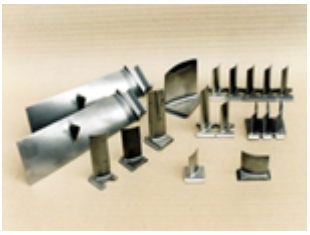
石炭や石油などの化石燃料を動力原とするガスタービンでも溶射が必須となっている。燃焼器出口温度は1500℃に達する高温となり過酷な環境下での安定した性能が求められるガスタービンのブレードなど心臓部とも云える部分に溶射が施されている。

自動車業界や航空機器業界でも表面改質加工は重要な技術である。但し、他業界と比べて安全基準を満たす為の制約や大量生産加工などハードルが高く、同社の受託加工サービスとしての事業機会は限定的なものとなっている。同社は自動車

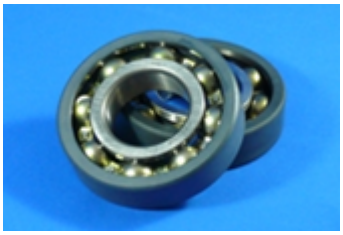
用のプレス金型にTD処理を行っている。TDとはTOYOTA DIFFUSION COATING PROCESSの略で豊田中央研究所が開発した表面処理方法である。

航空機業界向けでは、同社は1980年代にANA（東証PRM 9202）のエンジン部品の再溶射（リコート）を行ったことがあるが、1年ほどでANAが自社内で行うことになり撤退を余儀なくされた。同社は三菱重工（東証PRM 7011）のMRJやブラジルのエンブラエルのフラップ部品など取り組んでいるが、当初計画と比べるとまだ目立った進展は見られないようだ。

ガスタービン
（産業機械、輸送機器）



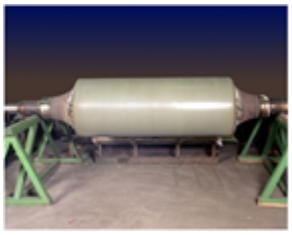
ベアリング
（産業機械）



ボイラー
（エネルギー、石油化学）



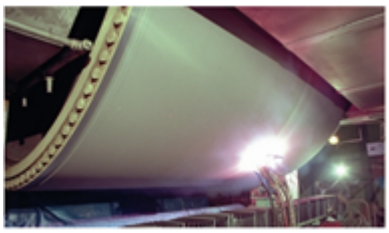
ハースロール
(鉄鋼、炉内ロール)



シンクロール
（鉄鋼、溶中ロール）



ヤンキードライヤーロール（製紙）



出所：同社資料

主な事業所（単体）

同社の半導体・FPD分野の主力工場は、明石工場、北九州工場、東京工場である。大口顧客である東京エレクトロン宮城の近くに、同社の宮城技術サービスセンターがある。名古屋工場、倉敷工場は鉄鋼分野を中心とし、神戸工場はTD処理加工、ZACコーティング加工などその他表面処理加工を行っている。

主な事業所（単体）

事業所一覧	工場
本社（兵庫県神戸市）	東京工場行田事業所
溶射技術開発研究所（兵庫県明石市）	東京工場鈴身事業所
	宮城技術サービスセンター
営業所	名古屋工場
北関東営業所	神戸工場
神奈川営業所	明石工場
山梨営業所	明石第二工場
静岡営業所	明石第四工場
	明石播磨工場
	倉敷工場
	北九州工場

出所：同社資料よりSR社作成

国内子会社

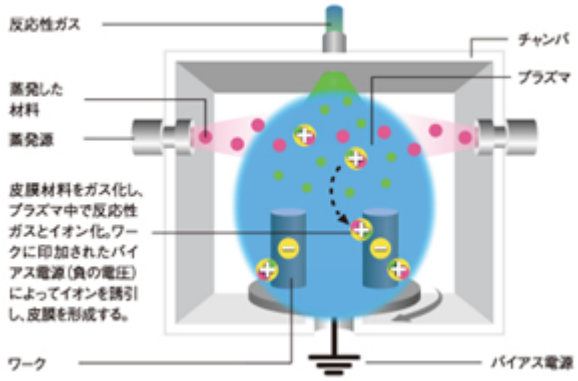
国内の連結子会社は、日本コーティングセンター株式会社（以下、JCC）と株式会社寺田工作所（以下、寺田工作所）の２社であり、いずれも同社の100%子会社である。

日本コーティングセンター（JCC）

JCCは、1985年に設立された後、2004年に同社の100%子会社となった。JCCは、主にPVD（物理蒸着）処理加工といわれる、切削工具や刃物、金型などへの表面改質加工を行っている。PVD処理加工は、真空中でチタン、クロムなどの金属を反応性ガスとともにイオン化し、切削工具、金型など被加工品の表面に、密着力の高い緻密な硬質セラミック薄膜を形成し、耐摩耗性、耐食性などの機能を付与する表面改質法である。

PVD処理加工
同社はPVD法の中でも付き回り性や密着性に優れるイオンプレーティング法を採用している。加工温度域の選択幅が広く、加工対象物の材質に応じて最適の処理が選択できるので、熱による形状変化を最小限に抑えることができる。量産品の加工にも適している。マーキュリーコートは、高硬度・耐酸化性・耐摩耗性に優れた新しい被膜である。実施例としては、歯切り加工分野において取組みが進んでいるドライ加工化・高速化・高送り化への切削条件に優れた性能を発揮できる被膜を開発した。
出所：同社資料よりSR社編集

PVDプロセス図

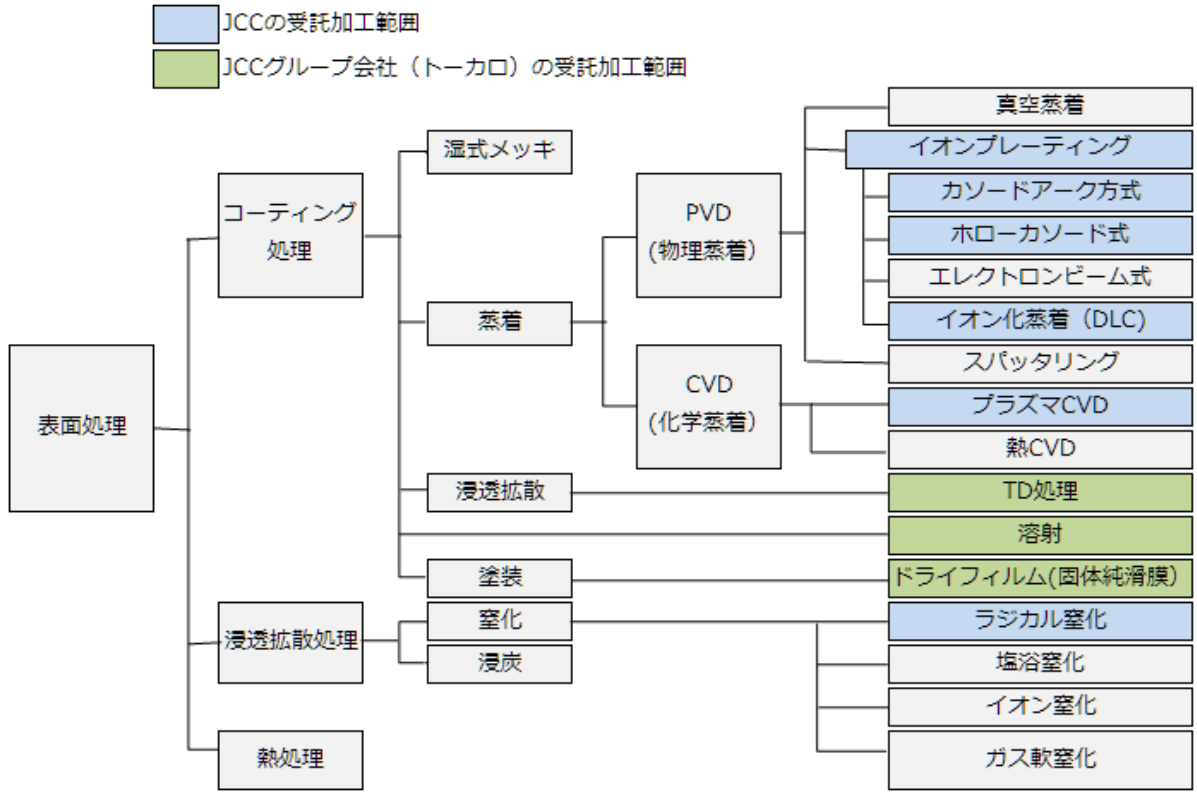


実施例：切削工具（ホブカッター）



出所：同社資料

日本コーティングセンター（JCC）の表面改質技術の位置付け



出所：同社資料よりSR社作成

寺田工作所

もう1社の国内連結子会社である寺田工作所は、工作機械・精密機械部品の製造を行っており、同社が2024年8月26日付で全ての株式を取得した。寺田工作所は、一般部品加工、超精密加工、研磨加工にそれぞれ対応する3つの自社工場を有しており、多様な素材を用い、一貫した生産体制で高精度な機械部品加工を実現してきた。同社は、寺田工作所の機械加工技術を同社の表面改質技術に組み合わせることで、新たな価値創造を目指すとしている。同社は、当該価値創造に向けて、2026年3月期は、寺田工作所に新工場棟（第4工場）を建設するなどの設備投資を実施する計画である。なお、同社が買収した2024年8月時点において、寺田工作所が有する3工場の概況は以下の通りである。

- **一般部品加工工場**：多様な形状や素材に対応し、NC旋盤、縦型MC、横型MCを使い、高精度かつ安定した品質で標準的な部品を製造する工場である
- **精密加工工場**：精密で複雑な形状を、横型MC、5軸MCを使い、高精度かつ高難度の部品を安定した品質で製造する工場である
- **研磨加工工場**：部品表面、内径、外径、平面を、研磨機を使い滑らかに仕上げ、ミクロンレベルの高精度の部品を製造する工場である

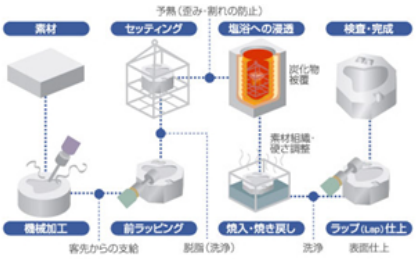
その他表面処理加工

TD処理加工（外部売上803百万円、同構成比2.8%：2016年3月期）

TD処理加工は、自動車用金型や鉄鋼用部品、押出機部品等の被加工品を高温の溶融塩浴中に浸し、バナジウムやニオブなどを拡散浸透させ、極めて硬く薄い炭化物皮膜を形成することで、耐摩耗性や耐焼付き性を付与する表面改質法である。

TD-VC皮膜は高温塩浴処理法の1つであるTD法によって得られるバナジウムカーバイド(VC)系の極めて硬質な皮膜で、その断面硬度はHv3,200～3,800にも達し、被加工物表面を摩耗や焼き付きから護る。加工部品の耐久性能が大幅に改善され、TD-VC皮膜は今や金型業界では、なくてはならない表面改質技術として高い評価を得ている。なお、塩浴処理法では被加工物の形状に関係なく、内面の死角部位も含めて一様な膜厚での成膜加工が可能である。実施例としては、自動車用のプレス金型に耐摩耗性や耐焼付き性を付与することにより生産性の向上、金型の長寿命化に貢献している。
出所：同社資料よりSR社編集

TD処理加工プロセス概念図



TD-VC皮膜



実施例：自動車用金型



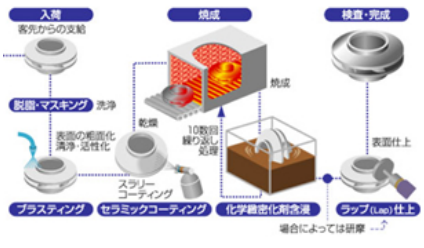
出所：同社資料

ZACコーティング加工（外部売上406百万円、同構成比1.4%：2016年3月期）

ZACコーティング加工は、ポンプ部品や繊維機械部品、伸線機部品等の被加工品の表面に酸化クロムを主成分とする極めて緻密な複合セラミックス皮膜を形成することにより、耐食性や耐摩耗性を付与する表面改質法である。

ZACコーティング加工は、化学反応を利用して酸化クロム（Cr2O3）を主成分とする複合セラミックス皮膜を形成する方法である。高密度、高硬度皮膜、高密着力、低い摩擦係数などの優れた特徴がある。耐摩耗性や耐食性が要求される機械部品に抜群の威力を発揮する。実施例としては、各種ポンプ部品に耐食性に優れたセラミックスの皮膜を適用することにより、長期間にわたる使用寿命、メンテナンスフリーを実現している。
出所：同社資料よりSR社編集

CDC-ZACコーティング加工プロセス概念図



焼成炉工程



実施例：ポンプ部品



出所：同社資料

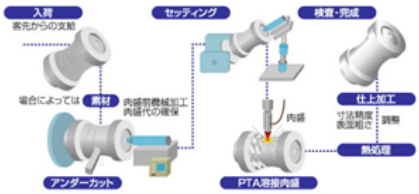
PTA処理加工（外部売上364百万円、同構成比1.3%：2016年3月期）

PTA処理加工は、溶接肉盛加工の一種であり、高度の信頼性を要求されるポンプ・バルブ部品や鉄鋼用ロール等の被加工品の表面に、各種の粉末材料を高エネルギーのプラズマアークにより溶融し溶接肉盛するもので、耐摩耗性や耐食性を付与する表面改質法である。

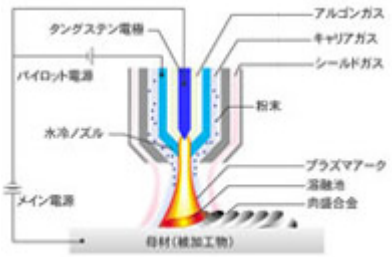
PTA処理加工：溶接肉盛加工による表面改質技術のひとつで、高エネルギーを持つ移行性プラズマアークを利用している。肉盛材料として粉末を用いるので、これまでワイヤーや棒に加工できなかった難加工材である高硬度材料やセラミックスを肉盛材料とした肉盛溶接ができる。各種の金属合金粉とセラミックス粉を組み合わせたり、その配合比をコントロールしたりすることにより、目的に応じた皮膜を形成させることができ、また肉盛後の皮膜をサーメットにすることも可能である。母材との接合機構は金属学的な結合であるため、耐剥離性に優れている。肉盛溶接であるため、他のコーティング法に比べて、厚めの皮膜形成が容易である。以上のような特徴を具備したPTA皮膜は高温下でも高硬度を維持し、優れた耐摩耗性、耐焼付性、耐食性を発揮するので、第一級の品質管理が求められる石油、船舶、航空機、輸送機、原子力発電など、その応用範囲が広範囲に広がろうとしている。

PTAの原理：PTAによる肉盛溶接状況を模式化して示す。まず、パイロット電源によって、アルゴンガスが流れているタングステン電極と水冷ノズル間にアークをとばし、アルゴンガスをプラズマ化させる。この高温のプラズマガスを水冷ノズルによるサーマルピンチ効果を利用して絞り、エネルギー密度の高いプラズマアークとして母材に到達させる。アークが母材に達すると、この状態を持続させるためにメイン電源が作動し、アーク電流が母材中を流れるようになり、母材表面に溶融池が形成される。一方、肉盛材料となる粉末はヘリウム又はアルゴンガスなどのキャリアガスに圧送されてプラズマアーク中に送り込まれ、溶融した状態で母材上の溶融池に投入され肉盛層を形成する。プラズマアークの収束性をTIGアークとの温度分布の違いで比較した。プラズマアークは水冷ノズルによって細く絞られているため、高いエネルギー密度が得られている。これが高融点の粉末でも肉盛材料として利用できる所以といえる。
出所：同社資料よりSR社編集

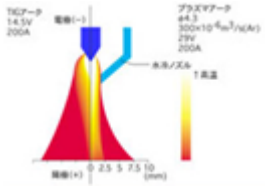
PTA溶接肉盛加工プロセス概念図



PTAの原理



電極とノズル間にアーク放電



出所：同社資料

海外子会社

在外連結子会社の東華隆（広州）表面改質技術有限公司（中国広東省広州市、2005年4月設立）は、主に中国国内において溶射と溶接肉盛を主体とする表面改質加工を行っている。

在外連結子会社の東賀隆（昆山）電子有限公司（中国江蘇省昆山市、2011年5月設立）および漢泰国際電子股份有限公司（中華民国（台湾）台南市、2011年6月設立）は、中国・台湾市場における半導体・FPD製造装置部品のメンテナンス事業の展開に向けた拠点であり、半導体・FPD製造装置部品等への溶射・洗浄・アルマイト等の表面改質加工を行っている。

在外連結子会社のTOCALO USA, Inc.（米国カリフォルニア州、2015年11月設立）は、半導体製造装置部品のメンテナンス事業において、有力なエンドユーザーを有する米国でのサービス体制を整えるため設立され、操業を開始した。しかしながら、州当局の許認可取得に想定以上の時間がかかったことによる、操業開始時期の遅れ等から稼働低迷が続いたため、2021年3月期決算において固定資産の減損損失349百万円を特別損失に計上するなど、過年度分の損失一掃を含めた抜本的処理に着手。これは、米国市場では大手半導体メーカーの新工場稼働等により、2024年以降の半導体成長が見込めるため、体制を立て直して臨むことが主目的である。

在外非連結子会社のPT.TOCALO SURFACE TECHNOLOGY INDONESIA（インドネシア、2017年6月設立）、並びにTOCALO Surface Technology（Thailand）Co.,Ltd.（タイ、2012年10月設立）は、主に現地の日系鉄鋼メーカー向けに溶射および溶接加工等の表面改質加工を行っている。

グループ会社（2025年3月期）

会社名	設立年月日	本社	出資比率	主な事業分野
連結子会社				
日本コーティングセンター株式会社	1985年4月	神奈川県	100%	PVD処理加工
株式会社寺田工作所	1980年5月	福岡県	100%	工作機械･精密機械の部品加工
東華隆（広州）表面改質技術有限公司	2005年4月	中国広東所省	70%	溶射（鉄鋼他）
東賀隆（昆山）電子 有限公司	2011年5月	中国江蘇省	90%	溶射（鉄鋼他）半導体・FPD)
漢泰国際電子股份 有限公司	2011年6月	台湾台南市	50%	溶射（鉄鋼他）半導体・FPD)
TOCALO USA, Inc.	2015年11月	米国CA州	100%	溶射（半導体他）
TOCALO USA-Arizona LLC	2025年9月	米国アリゾナ州	100%	溶射（半導体他）
その他（非連結、持分法非適用）	インドネシア1社、タイ1社			溶射（鉄鋼他）

出所：同社資料よりSR社作成

セグメント別事業概要

注：記述内の主要数値は更新済みであるが、一部数値は市場データの取得を踏まえて、後日アップデートする予定である。

セグメント別売上構成比は、溶射加工（単体）72.4%、国内子会社（JCC）5.3%、海外子会社15.5%、その他表面処理加工6.5%、受取ロイヤリティー等0.4%（2024年3月期）。セグメント利益（経常利益）率は、溶射加工（同）18.6%、国内子会社20.0%、海外子会社26.1%、その他表面処理加工17.7%。同社のセグメント利益率は、シリコンサイクルの影響を受けながらも比較的に安定した改善傾向を示している。国内子会社（日本コーティングセンター：JCC）の利益率は溶射（単体）のそれを下回るものの、これまでに著しい改善を見せている。2004年9月に同社傘下に入って以来10年程は独立経営が続いたが、ここ数年の間にシナジー効果が顕在化してきたとSR社では推察している。但し、JCCは自動車部品業界向けが多いために、貿易摩擦などマクロ環境の影響を受けやすい。

地域別売上高	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
（百万円）	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績
売上高	**28,964**	**34,109**	**39,558**	**37,896**	**39,073**	**43,813**	**48,144**	**46,735**	**54,231**	**58,490**
前年比	0.8%	17.8%	16.0%	-4.2%	3.1%	12.1%	9.9%	-2.9%	16.0%	7.9%
国内	**24,407**	**28,206**	**32,155**	**30,543**	**30,350**	**34,568**	**36,942**	**33,573**	**37,914**	**40,725**
前年比	3.1%	15.6%	14.0%	-5.0%	-0.6%	13.9%	6.9%	-9.1%	12.9%	7.4%
構成比	84.3%	82.7%	81.3%	80.6%	77.7%	78.9%	76.7%	71.8%	69.9%	69.6%
海外	**4,557**	**5,903**	**7,403**	**7,352**	**8,722**	**9,245**	**11,202**	**13,162**	**16,317**	**17,765**
前年比	-10.1%	29.5%	25.4%	-0.7%	18.6%	6.0%	21.2%	17.5%	24.0%	8.9%
構成比	15.7%	17.3%	18.7%	19.4%	22.3%	21.1%	23.3%	28.2%	30.1%	30.4%

出所：同社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

セグメント別業績 （百万円）	17年3月期 実績	18年3月期 実績	19年3月期 実績	20年3月期 実績	21年3月期 実績	22年3月期 実績	23年3月期 実績	24年3月期 実績	25年3月期 実績	26年3月期 実績
売上高	**28,964**	**34,109**	**39,558**	**37,896**	**39,073**	**43,813**	**48,144**	**46,735**	**54,231**	**58,490**
前年比	0.8%	17.8%	16.0%	-4.2%	3.1%	12.1%	9.9%	-2.9%	16.0%	7.9%
溶射加工（単体）	**22,309**	**26,183**	**30,400**	**28,221**	**30,141**	**33,043**	**36,184**	**33,859**	**39,213**	**40,709**
前年比	1.7%	17.4%	16.1%	-7.2%	6.8%	9.6%	9.5%	-6.4%	15.8%	3.8%
構成比	77.0%	76.8%	76.8%	74.5%	77.1%	75.4%	75.2%	72.4%	72.3%	69.6%
国内子会社	**2,111**	**2,312**	**2,493**	**2,364**	**2,018**	**2,399**	**2,414**	**2,457**	**2,656**	**2,883**
前年比	6.8%	9.5%	7.8%	-5.2%	-14.6%	18.9%	0.6%	1.8%	8.1%	8.5%
構成比	7.3%	6.8%	6.3%	6.2%	5.2%	5.5%	5.0%	5.3%	4.9%	4.9%
海外子会社	**2,806**	**3,642**	**4,460**	**4,925**	**4,800**	**5,695**	**6,622**	**7,257**	**9,319**	**12,269**
前年比	-14.0%	29.8%	22.5%	10.4%	-2.5%	18.6%	16.3%	9.6%	28.4%	31.7%
構成比	9.7%	10.7%	11.3%	13.0%	12.3%	13.0%	13.8%	15.5%	17.2%	21.0%
その他表面処理加工	**1,736**	**1,971**	**2,204**	**2,384**	**2,112**	**2,502**	**2,745**	**3,019**	**2,880**	**2,467**
前年比	10.4%	13.5%	11.8%	8.2%	-11.4%	18.5%	9.7%	10.0%	-4.6%	-14.3%
構成比	6.0%	5.8%	5.6%	6.3%	5.4%	5.7%	5.7%	6.5%	5.3%	4.2%
受取ロイヤリティー等	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**171**	**177**	**141**	**161**	**160**
前年比	-	-	-	-	-	-	3.5%	-20.3%	14.2%	-0.6%
構成比	-	-	-	-	-	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%
セグメント利益（経常利益）	**5,801**	**7,363**	**8,076**	**6,812**	**8,914**	**10,571**	**11,003**	**9,662**	**12,558**	**14,745**
前年比	15.4%	26.9%	9.7%	-15.7%	30.9%	18.6%	4.1%	-12.2%	30.0%	17.4%
経常利益率	20.0%	21.6%	20.4%	18.0%	22.8%	24.1%	22.9%	20.7%	23.2%	25.2%
溶射加工（単体）	4,889	6,009	6,515	5,273	6,760	8,086	8,341	6,284	8,868	8,802
前年比	8.2%	22.9%	8.4%	-19.1%	28.2%	19.6%	3.2%	-24.7%	41.1%	-0.7%
経常利益率	21.9%	23.0%	21.4%	18.7%	22.4%	24.5%	23.1%	18.6%	22.6%	21.6%
構成比	82.8%	78.9%	78.7%	74.4%	78.6%	76.5%	77.1%	68.3%	68.4%	61.3%
国内子会社（PVD処理加工）	402	502	545	491	406	471	352	492	346	331
前年比	47.8%	24.9%	8.6%	-9.9%	-17.3%	16.0%	-25.3%	39.8%	-29.7%	-4.3%
経常利益率	19.0%	21.7%	21.9%	20.8%	20.1%	19.6%	14.6%	20.0%	13.0%	11.5%
構成比	6.8%	6.6%	6.6%	6.9%	4.7%	4.5%	3.3%	5.3%	2.7%	2.3%
海外子会社	491	974	1,064	1,056	1,297	1,537	1,653	1,892	3,330	4,937
前年比	-16.6%	98.4%	9.2%	-0.8%	22.8%	18.5%	7.5%	14.5%	76.0%	48.3%
経常利益率	17.5%	26.7%	23.9%	21.4%	27.0%	27.0%	25.0%	26.1%	35.7%	40.2%
構成比	8.3%	12.8%	12.9%	14.9%	15.1%	14.5%	15.3%	20.6%	25.7%	34.4%
その他表面処理加工	122	126	152	266	135	468	468	534	422	281
前年比	-	3.3%	20.6%	75.0%	-49.2%	246.7%	0.0%	14.1%	-21.0%	-33.4%
経常利益率	7.0%	6.4%	6.9%	11.2%	6.4%	18.7%	17.0%	17.7%	14.7%	11.4%
構成比	2.1%	1.7%	1.8%	3.8%	1.6%	4.4%	4.3%	5.8%	3.3%	2.0%
セグメント利益調整額	-103	-249	-201	-275	314	7	188	457	-409	391

出所：同社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

サブセグメント売上	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
（百万円）	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績
売上高	**28,964**	**34,109**	**39,558**	**37,896**	**39,294**	**43,813**	**48,144**	**46,735**	**54,231**	**58,490**
前年比	0.8%	17.8%	16.0%	-4.2%	3.7%	11.5%	9.9%	-2.9%	16.0%	7.9%
溶射加工（単体）	**22,309**	**26,183**	**30,400**	**28,221**	**30,141**	**33,043**	**36,184**	**33,859**	**39,213**	**40,709**
前年比	1.7%	17.4%	16.1%	-7.2%	6.8%	9.6%	9.5%	-6.4%	15.8%	3.8%
構成比	77.0%	76.8%	76.8%	74.5%	76.7%	75.4%	75.2%	72.4%	72.3%	69.6%
半導体・FPD製造装置用部品への加工	10,003	13,474	17,134	14,102	18,176	20,643	23,260	19,557	24,114	24,813
前年比	-0.7%	34.7%	27.2%	-17.7%	28.9%	13.6%	12.7%	-15.9%	23.3%	2.9%
構成比	34.5%	39.5%	43.3%	37.2%	46.3%	47.1%	48.3%	41.8%	44.5%	42.4%
半導体分野	8,519	11,273	14,895	12,497	16,030	18,990	21,739	18,019	22,369	22,908
前年比	-1.3%	32.3%	32.1%	-16.1%	28.3%	18.5%	14.5%	-17.1%	24.1%	2.4%
構成比	29.4%	33.0%	37.7%	33.0%	40.8%	43.3%	45.2%	38.6%	41.2%	39.2%
FPD分野	1,484	2,201	2,238	1,604	2,145	1,653	1,520	1,537	1,745	1,904
前年比	3.0%	48.3%	1.7%	-28.3%	33.7%	-22.9%	-8.0%	1.1%	13.5%	9.1%
構成比	5.1%	6.5%	5.7%	4.2%	5.5%	3.8%	3.2%	3.3%	3.2%	3.3%
産業機械用部品への加工	4,050	4,218	4,154	4,782	3,965	3,707	3,802	4,923	4,872	5,652
前年比	-0.5%	4.1%	-1.5%	15.1%	-17.1%	-6.5%	2.6%	29.5%	-1.0%	16.0%
構成比	14.0%	12.4%	10.5%	12.6%	10.1%	8.5%	7.9%	10.5%	9.0%	9.7%
鉄鋼用設備備品への加工	3,497	3,697	3,662	3,899	3,166	3,450	3,582	3,651	3,927	3,963
前年比	1.7%	5.7%	-0.9%	6.5%	-18.8%	9.0%	3.8%	1.9%	7.6%	0.9%
構成比	12.1%	10.8%	9.3%	10.3%	8.1%	7.9%	7.4%	7.8%	7.2%	6.8%
その他の溶射加工	4,758	4,793	5,449	5,437	4,832	5,242	5,539	5,727	6,298	6,280
前年比	9.3%	0.7%	13.7%	-0.2%	-11.1%	8.5%	5.7%	3.4%	10.0%	-0.3%
構成比	16.4%	14.1%	13.8%	14.3%	12.3%	12.0%	11.5%	12.3%	11.6%	10.7%
その他表面処理加工	**1,736**	**1,971**	**2,204**	**2,384**	**2,112**	**2,502**	**2,745**	**3,019**	**2,880**	**2,467**
前年比	10.4%	13.5%	11.8%	8.2%	-11.4%	18.5%	9.7%	10.0%	-4.6%	-14.3%
構成比	6.0%	5.8%	5.6%	6.3%	5.4%	5.7%	5.7%	6.5%	5.3%	4.2%
国内子会社	**2,111**	**2,312**	**2,493**	**2,364**	**2,018**	**2,399**	**2,414**	**2,457**	**2,656**	**2,883**
前年比	6.8%	9.5%	7.8%	-5.2%	-14.6%	18.9%	0.6%	1.8%	8.1%	8.5%
構成比	7.3%	6.8%	6.3%	6.2%	5.1%	5.5%	5.0%	5.3%	4.9%	4.9%
海外子会社	**2,806**	**3,642**	**4,460**	**4,925**	**4,800**	**5,695**	**6,622**	**7,257**	**9,319**	**12,269**
前年比	-14.0%	29.8%	22.5%	10.4%	-2.5%	18.6%	16.3%	9.6%	28.4%	31.7%
構成比	9.7%	10.7%	11.3%	13.0%	12.2%	13.0%	13.8%	15.5%	17.2%	21.0%
受取ロイヤリティー等	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**171**	**177**	**141**	**161**	**160**
前年比	-	-	-	-	-	-	3.5%	-20.3%	14.2%	-0.6%
構成比	-	-	-	-	-	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%
PVD処理加工	2,111	2,312	2,493	2,364	2,018	2,399	2,414	2,457	2,656	2,883
前年比	6.7%	9.5%	7.8%	-5.2%	-14.6%	18.9%	0.6%	1.8%	8.1%	8.5%
構成比	7.3%	6.8%	6.3%	6.2%	5.1%	5.5%	5.0%	5.3%	4.9%	4.9%

出所：同社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*PVD処理加工は国内子会社（JCC）が行っている。

国内顧客のリピート需要による収益の安定性

同社は、過去において期初会社予想（利益）が実績を下回ることや前期比減益となることはあっても、半導体・FPDの売上依存度が高い割には比較的に収益のブレが少なく安定した黒字体質を保っている。この要因は、同社の顧客基盤が半導体・FPDだけでなく他産業向けの層が厚く、高付加価値の機能表面改質加工というリピート需要に支えられていることによるものとSR社では考えている。同社は顧客ニーズを掴み次々にハイエンドのものを打ち出すことで、国内顧客の囲い込みに成功しているからである。

設備投資、減価償却費、研究開発費

同社は半導体・FPD分野での増産対応および国内子会社の生産能力増強の為に、2017年3月期～2019年3月期まで毎期6,000百万円前後の高水準の設備投資を行ってきた。2023年3月期の設備投資は4,855百万円（前期比10.7%増）であった。2024年3月期の設備投資計画は5,000百万円。国内では、東京・明石・北九州工場の生産体制の強化・効率化等（2,600百万円）、に加え、旺盛な半導体需要を見据えた関連設備導入などを計画。また、海外子会社も台湾の新工場建設で2,100百万円を計画。なお、研究開発費は売上比で3%程度を目途としているが、2024年3月期は3.1%見込み。

	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
(百万円)	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
設備投資	5,936	6,361	5,965	2,313	4,822	4,385	4,855	4,875	5,032	9,042
減価償却費	1,703	1,948	2,658	2,991	2,771	2,783	2,987	3,056	3,283	3,791
研究開発費	834	905	1,003	1,159	1,296	1,296	1,400	1,534	1,569	1,751
研究開発費比率	2.9%	2.7%	2.5%	3.1%	3.3%	3.0%	2.9%	3.3%	2.9%	3.0%

出所：同社データよりSR社作成

研究開発体制

同社の研究開発は、将来を見通した先行研究と顧客ニーズに即応する商品開発の2本柱で推進している。また、以下の３点を重点研究開発領域としている。① 溶射技術開発（一般産業機械・装置全般の部材開発、溶射プロセス開発） ② 半導体部品化技術（溶射技術等による半導体・FPD製造装置部品等の開発） ③ 成膜プロセス開発（レーザー応用、PVD、CVD、DLC、TD、ZAC）、有機コーティング。

同社グループの研究開発活動は溶射技術開発研究所が中心となって推進し、新プロセス、新皮膜の開発、技術トレンドの把握や産学連携強化を進めるとともに、要素技術の抽出や応用、技術情報の収集などを通じて学術的な感性を高め、研究開発のレベル向上を図っている。一方、多様化する顧客ニーズへの即応性が求められる商品開発や生産技術的な課題については、各工場の営業、製造、生産技術部門と溶射技術開発研究所が相互に連携することで、迅速な対応を行っている。

なお、PVD（物理蒸着）やDLC（ダイヤモンドライクカーボン）などの薄膜プロセスに関しては、連結子会社の日本コーティングセンター株式会社とも協調して研究開発を進めている。2023年3月期における同社グループの研究開発費の総額は1,400百万円であり、セグメントごとの主な内容は次のとおりである。なお、同社グループの研究開発費については、事業セグメントへの配分が困難なものも多いため、セグメントごとの研究開発費は記載していない。

(1) 溶射加工（単体）

同社は持続的な成長の実現に向けて、半導体・FPD、新素材や環境・エネルギー、輸送機、医療などを中心に、高機能部材に対する表面改質技術の適用開発を推し進めている。このうち、半導体分野においては、製造装置メーカー部品向け耐プラズマ・コーティング技術や静電チャックの開発を継続している。特に半導体製造装置であるプラズマエッチング装置部品向けでは、IoT化やビッグデータ活用を背景としてナノレベルの配線幅を持つ集積回路の生産に対応できる高性能なコーティングが求められており、新材料や新成膜プロセス、またはその評価技術に注力した対応を行っている。

新素材分野においては、高炉メーカー向けに、衝撃など高負荷が作用する部材への耐摩耗溶射皮膜の開発、フィルムメーカや紙・パルプ業界では、搬送用ロールへの非粘着皮膜の開発などを継続して行っている。環境・エネルギー分野においては、ガスタービン発電機などの高温部材を保護する高性能な遮熱セラミックス皮膜を開発した。この溶射法は世界的にも注目されており、開発を進めている。

溶射とレーザー技術を融合した皮膜開発にも積極的に取り組んでおり、従来の溶射皮膜では達成できなかった密着力や耐摩耗性または耐食性が飛躍的に向上したコーティングの試作を進めることができた。すでに、特定の顧客に対してはコーティング提供を開始しており、これらのコーティングの性能評価を行いつつ積極的に商品展開を進めていく予定である。

(2) 国内子会社

日本コーティングセンター株式会社では、主にPVDやDLC皮膜の開発を行っている。2020年3月期は半導体製造装置部品向け皮膜の開発にも注力し、一部の顧客への展開を開始した。また、DLC皮膜の領域では従来の「Neoスリック」シリーズの改良を進めた。その他、生産技術においても自動検査装置の導入や工程内作業の自動化を進め、製品の品質向上、効率化に向けた取り組みを開始した。

また、同社が2024年8月に100％子会社化した寺田工作所では、寺田工作所の機械加工技術を同社の表面改質技術に組み合わせることで新たな価値創造を目指す方針である。同社は、新工場棟の建設に加え、研究開発体制の強化も実施する計画である。

(3) その他

同社では溶射加工以外に、TD処理加工やZACコーティング加工、PTA処理加工等、機能皮膜の継続的な商品開発を行っている。このうち、有機系・無機系薄膜の開発では、医療・食品系分野をターゲットとした機能性薄膜の適用試験を進めており、生体や血液に対する非付着性コーティング開発や撥水性・親水性を応用した医療器具への応用、耐食性コーティングの開発・評価などを進めている。また、新規成膜プロセスとなるレーザクラッディング技術については、一般産業機械向け部品の補修技術としての確立を図るため、皮膜の電気化学特性評価や残留応力等の評価を進めている。レーザー技術を応用したコーティング開発についても積極的に進める予定である。

(4) 特許出願状況等

同社グループは積極的な特許出願によって、開発技術および皮膜商品の権利化に努めている。同社グループが保有する特許は国内140件、海外122件である（2023年3月現在）。尚、2023年3月期の実績は、特許出願33件、特許登録22件である。

収益性分析

収益性	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
（百万円）	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
売上総利益	10,536	12,646	13,761	12,780	14,814	16,585	17,365	16,243	20,246	22,577
売上総利益率	**36.4%**	**37.1%**	**34.8%**	**33.7%**	**37.7%**	**37.9%**	**36.1%**	**34.8%**	**37.3%**	**38.6%**
営業利益	5,646	7,110	7,741	6,550	8,890	10,255	10,558	9,197	12,268	14,102
営業利益率	**19.5%**	**20.8%**	**19.6%**	**17.3%**	**22.6%**	**23.4%**	**21.9%**	**19.7%**	**22.6%**	**24.1%**
EBITDA	7,361	9,058	10,399	9,541	11,661	13,038	13,545	12,253	15,570	17,919
EBITDA マージン	25.4%	26.6%	26.3%	25.2%	29.7%	29.8%	28.1%	26.2%	28.7%	30.6%
利益率（マージン）	14.1%	14.2%	13.8%	11.6%	13.9%	15.8%	15.3%	13.5%	14.8%	17.2%
財務指標										
総資産利益率（ROA）	**14.1%**	**15.2%**	**14.7%**	**11.5%**	**14.2%**	**15.8%**	**15.3%**	**12.7%**	**15.7%**	**17.2%**
自己資本純利益率（ROE）	**13.9%**	**14.9%**	**15.2%**	**11.3%**	**12.9%**	**14.8%**	**14.3%**	**11.6%**	**13.9%**	**15.8%**
総資産回転率	0.70	0.70	0.72	0.64	0.63	0.66	0.67	0.61	0.68	0.68
在庫回転率	9.7	8.9	8.5	8.7	9.0	8.5	7.4	6.2	6.1	5.3
在庫回転日数	37.5	41.1	43.1	42.0	40.4	42.7	49.1	58.9	60.3	68.4
運転資金（百万円）	10,694	13,113	13,647	13,136	12,218	14,310	15,808	17,192	19,453	22,535
流動比率	258.9%	184.6%	207.7%	281.2%	271.8%	272.7%	272.1%	282.0%	295.9%	398.4%
当座比率	232.0%	164.4%	184.1%	258.6%	248.6%	246.3%	238.9%	246.6%	250.5%	327.6%
営業活動によるCF/流動負債	0.63	0.66	0.59	0.54	0.90	0.77	0.72	0.55	0.65	0.65
負債比率	-15.7%	-18.4%	-20.4%	-20.4%	-21.7%	-24.4%	-24.2%	-19.7%	-16.1%	-9.9%
営業活動によるCF/負債合計	0.4	0.5	0.5	0.4	0.6	0.6	0.6	0.4	0.6	0.5
キャッシュ・サイクル（日）	n.a.	56.4	54.0	74.2	70.4	62.7	69.0	79.6	95.5	138.6
運転資金増減	2,741	2,419	534	-511	-918	2,092	1,498	1,384	2,261	3,082

キャッシュ・コンバージョンサイクル	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
売掛金回転率	3.0	3.2	3.4	3.2	3.5	3.9	3.9	3.6	3.8	3.7
売掛金回転日数	120.5	115.8	107.8	112.8	103.5	94.8	93.4	101.8	95.4	98.7
在庫回転率	9.7	8.9	8.5	8.7	9.0	8.5	7.4	6.2	6.1	5.3
在庫回転日数	37.5	41.1	43.1	42.0	40.4	42.7	49.1	58.9	60.3	68.4
買掛金回転率	n.a.	3.6	3.8	4.5	5.0	4.9	5.0	4.5	6.1	12.8
買掛金回転日数	n.a.	100.4	96.9	80.6	73.5	74.8	73.6	81.0	60.3	28.6
キャッシュ・サイクル（日）	**n.a.**	**56.4**	**54.0**	**74.2**	**70.4**	**62.7**	**69.0**	**79.6**	**95.5**	**138.6**

*買掛金回転率は2016年3月期までを旧ベース（電子記録債務を含まない）で計算し、2018年3月期から現在のベース（電子記録債務を含む）で計算している。

資産の状況	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
（百万円）	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
流動資産合計	**23,000**	**25,941**	**27,749**	**31,837**	**33,140**	**36,365**	**38,827**	**40,342**	**39,960**	**40,875**
（総資産に占める比率）	51.9%	49.3%	48.4%	52.1%	51.6%	52.3%	52.3%	51.8%	48.9%	45.8%
うち売上債権	9,986	11,654	11,716	11,712	10,571	12,176	12,476	13,587	14,776	16,858
（総資産に占める比率）	22.5%	22.1%	20.5%	19.2%	16.5%	17.5%	16.8%	17.4%	18.1%	18.9%
固定資産合計	**21,332**	**26,722**	**29,529**	**29,285**	**31,043**	**33,152**	**35,436**	**37,597**	**41,723**	**48,415**
（総資産に占める比率）	48.1%	50.7%	51.6%	47.9%	48.4%	47.7%	47.7%	48.2%	51.1%	54.2%
うち投資有価証券	684	1,015	886	1,317	1,322	1,324	1,325	1,331	2,344	2,483
（総資産に占める比率）	1.5%	1.9%	1.5%	2.2%	2.1%	1.9%	1.8%	1.7%	2.9%	2.8%
総資産	**44,331**	**52,664**	**57,278**	**61,122**	**64,183**	**69,517**	**74,263**	**77,940**	**81,683**	**89,291**
総資産回転率（回/年）	0.70	0.70	0.72	0.64	0.63	0.66	0.67	0.61	0.68	0.68

負債の状況	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
（百万円）	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
流動負債合計	**8,884**	**14,054**	**13,362**	**11,323**	**12,193**	**13,334**	**14,272**	**14,308**	**13,506**	**10,260**
うち買入債務	1,229	1,434	1,271	1,157	1,194	1,397	1,425	1,477	1,475	1,634
うち短期有利子負債	905	879	1,218	2,153	1,802	1,460	1,490	1,989	1,987	2,172
買入債務回転率（回/年）	n.a.	3.6	3.8	4.5	5.0	4.9	5.0	4.5	6.1	12.8
流動比率	258.9%	184.6%	207.7%	281.2%	271.8%	272.7%	272.1%	282.0%	295.9%	398.4%
負債合計	**12,079**	**16,524**	**17,613**	**18,487**	**17,291**	**17,058**	**16,620**	**18,015**	**15,953**	**16,634**
有利子負債合計（長短借入金）	3,324	2,580	4,555	8,198	6,069	4,285	2,939	5,103	3,875	7,568
有利子負債依存度	7.5%	4.9%	8.0%	13.4%	9.5%	6.2%	4.0%	6.5%	4.7%	8.5%
ネット・デット	-5,063	-6,654	-8,105	-8,691	-10,158	-12,825	-13,973	-11,802	-10,608	-7,167
純有利子負債依存度	-11.4%	-12.6%	-14.2%	-14.2%	-15.8%	-18.4%	-18.8%	-15.1%	-13.0%	-8.0%
負債・純資産合計	**44,331**	**52,664**	**57,278**	**61,122**	**64,183**	**69,517**	**74,263**	**77,940**	**81,683**	**89,291**

出所：同社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

市場とバリューチェーン

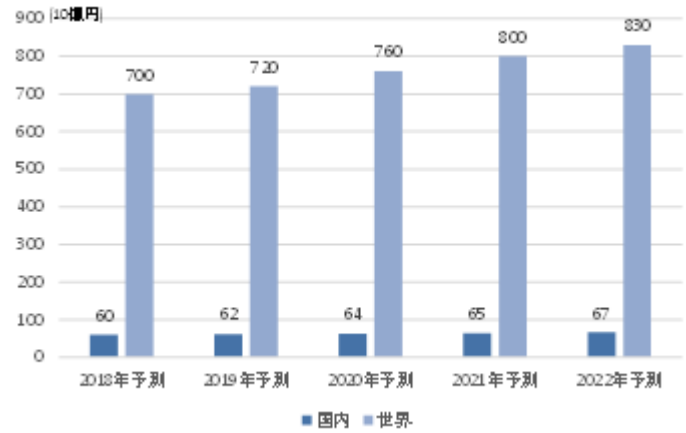
注：表中の主要数値、および、記述部分は未更新であるため、市場データの取得を踏まえて後日アップデートする予定である。

溶射市場規模

溶射業務は受託加工サービスと企業内部で行う業務に大別される。受託加工サービスの国内市場は約600億円前後、世界市場は約7,000億円規模と見込まれる（2018年、出所：矢野経済研究所）。同社は約4割強の国内トップシェアを占めると推察される。

海外の競合企業には受託加工サービスだけでなく、溶射材料や溶射装置などの販売を手掛けるところもあるが、同社は受託加工サービス専業である。同社の海外売上比率は23.3%（2023年3月期）で、主に海外進出した日本企業向けが主体である。同社は海外企業とは数々のライセンス契約を結んでいる

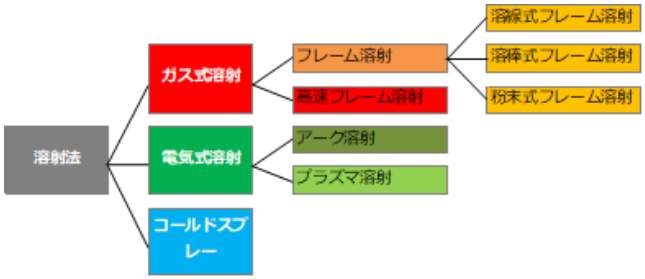
溶射市場予測（国内、世界）



出所：矢野経済研究所「溶射市場」2019年版よりSR社作成

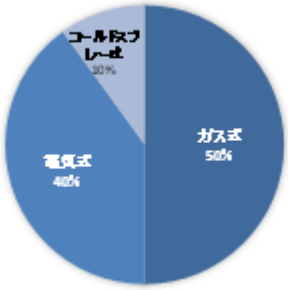
溶射市場（国内）の溶射法分類別では、ガス式50%、電気式40%、コールドスプレー式10%である（2018年実績、出所：矢野経済研究所）。

溶射法分類



出所：日本溶射市場工業会資料よりSR社作成

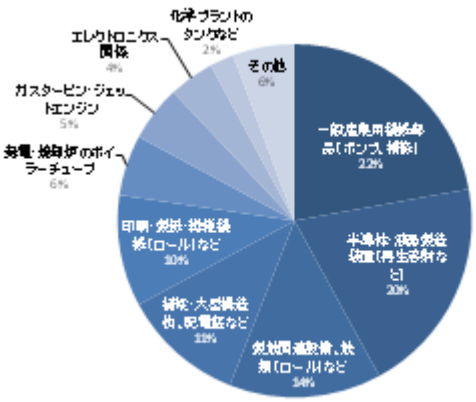
溶射市場の方式別内訳（2018年度、600億円）



出所：矢野経済研究所「溶射市場」2019年版よりSR社作成

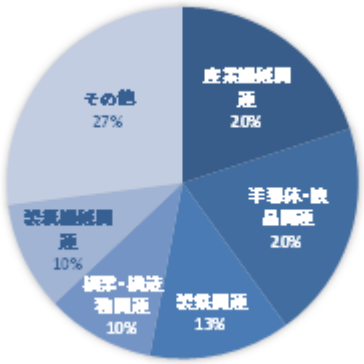
溶射市場（国内）の主な用途別構成比は、産業機械関連20%、半導体・液晶関連20%、製鉄関連13%、橋梁・構造物関連10%、製紙機械関連10%、その他27%である（2018年実績、出所：矢野経済研究所）。

溶射市場の需要分野別内訳（2012年度、435億円）



出所：デジタルリサーチ「溶射市場の現状と展望」2013年版よりSR社作成

溶射市場の需要分野別内訳（2018年度、600億円）



出所：矢野経済研究所「溶射市場」2019年版よりSR社作成

日本製半導体製造装置販売高（出所：SEAJ）と同社の半導体分野の売上高は極めて高い連動性を示してきた。SEAJの2022年1月発表の予想では、2020年度の日本製半導体製造装置の販売額は2兆3,300億円（前期比7.9%増）、日本FPD製造装置の販売額は4,200億円（同11.7%減）、合計で2兆7,500億円（同7.9%増）。同社単体の半導体・FPD分野向けは18,176百万円（同28.9%増）となった。

販売高推移										予測		
（百万円）	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
日本製半導体製造装置販売高	1,127,800	1,292,100	1,308,900	1,564,200	2,043,600	2,247,900	2,073,000	2,383,500	3,443,000	3,684,000	3,499,800	4,199,700
YoY	9.7%	14.6%	1.3%	19.5%	30.6%	10.0%	-7.8%	15.0%	44.5%	7.0%	-5.0%	20.0%
日本製FPD製造装置販売高	348,500	271,700	299,300	485,700	491,600	536,400	475,800	463,800	480,900	452,000	361,600	542,500
YoY	66.8%	-22.0%	10.2%	62.3%	1.2%	9.1%	-11.3%	-2.5%	3.7%	-6.0%	-20.0%	50.0%
合計	1,476,300	1,563,800	1,608,200	2,049,900	2,535,200	2,784,300	2,548,800	2,847,300	3,923,900	4,136,000	3,861,400	4,742,200
YoY	19.3%	5.9%	2.8%	27.5%	23.7%	9.8%	-8.5%	11.7%	37.8%	5.4%	-6.6%	22.8%

トーカロ業績推移	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
（百万円）	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績
トーカロ半導体分野売上高	8,519	11,273	14,895	12,497	16,030	18,990	21,739	18,019	22,369	22,908
YoY	-1.3%	32.3%	32.1%	-16.1%	28.3%	18.5%	14.5%	-17.1%	24.1%	2.4%
トーカロFPD分野売上高	1,484	2,201	2,238	1,604	2,145	1,653	1,520	1,537	1,745	1,904
YoY	3.0%	48.3%	1.7%	-28.3%	33.7%	-22.9%	-8.0%	1.1%	13.5%	9.1%
合計	10,003	13,474	17,134	14,102	18,176	20,643	23,260	19,557	24,114	24,813
YoY	-0.7%	34.7%	27.2%	-17.7%	28.9%	13.6%	12.7%	-15.9%	23.3%	2.9%

出所：日本半導体製造装置協会（SEAJ）および同社データよりSR社作成

競合他社動向

注：表中の主要数値、および、記述部分は未更新であるため、同社、ならびに、競合他社の2025年3月期の有価証券報告書の発行後に、Q2決算時においてアップデートする予定である。

国内企業

国内の溶射市場は、シェア4割強の同社が唯一の上場企業であり、その他は全てシェア数%の中小企業が乱立している。日鉄ハードフェイシングのような大手上場企業の系列企業もあるが、同社はじめ受託加工サービスは独立系企業が多い。

プラクスエア工学株式会社

プラクスエア工学は国内に1960年設立。米国Praxair Surface Technologies, Incの日本法人である。Praxair Surface Technologies, Inc は全世界規模で展開している。Praxairの溶射ならび表面改質技術は主に航空・宇宙、原子力、鉄鋼、

石油化学、プラスチック、エレクトロニクスおよび印刷関連業界など各分野に渡る。

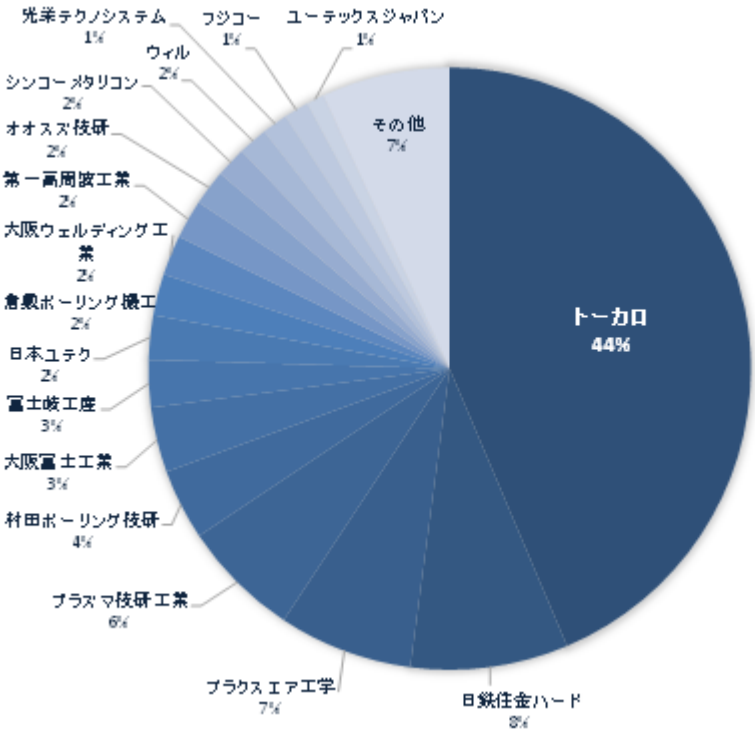
日鉄ハードフェイシング株式会社（旧社名：日鉄住金ハード株式会社）

日鉄ハードフェイシングは、1960年、表面硬化技術を原点に、八幡製鉄所（現 日本製鉄株式会社（東証PRM 5401））構内において、「日本ハードフェイシング株式会社」として誕生した。以降、日本製鉄グループにおける唯一の表面改質メーカーとして、溶接・溶射の材料開発・施工技術をコアに、鉄鋼業向け等のロール（圧延ロールを除く）・周辺機器のライフサイクルコストミニマムの実現に努めてきた。また日本国内での事業活動に加えて、1990年代以降北南米向けを皮切りにグローバル化を推進し、2012年には東アジアの供給拠点としてタイに現地法人を設立する等、世界の鉄鋼業をメーンターゲットに、グローバルな供給体制整備を進めている。

プラズマ技研工業株式会社

プラズマ技研工業は1980年創業の溶射加工専門メーカー。溶射（プラズマ溶射、アーク溶射、高速フレーム溶射、デトネーション溶射）からコールドスプレーまで、開発から試作、小・中ロット、量産までを請負う受託加工サービス専業である。

サーメット溶射の市場シェア（2012年度、9,451百万円）



出所：デジタルリサーチ「溶射市場の現状と展望」2013年版よりSR社作成

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

多種多様な表面改質加工に対応できるニッチトップ

同社は、厚膜の表面改質加工（溶射加工、TD処理加工、ZACコーティング加工、PTA処理加工等）から薄膜の表面改質加工（PVD処理加工等）まで多種多様な表面改質加工に対応できることが強みである。溶射加工には、①メタリコン溶射、②メンテナンス溶射、③機能溶射があるが、同社は成長性および付加価値の高い機能溶射加工を得意としている。実際、同社は溶射加工の国内市場（約600億円前後：2018年、出所：矢野経済研究所）において、約4割強のトップシェアを占めている。競合他社は全てシェアが10%以下の中小規模で特定分野に特化しており、同社のように厚膜から薄膜まで幅広い表面改質加工には対応出来ていない。

時代のニーズを先取りした共同開発による主要産業のトップクラス顧客開拓能力

溶射加工を中心とする表面改質加工は、鉄鋼から半導体まで幅広い分野における汎用的な加工技術として年々そのニーズが高まっている。同社は時代のニーズを先取りした共同開発によって、主要産業におけるトップクラス企業を顧客として獲得してきたことが強みとなっている。かつては、鉄鋼業界や紙・パルプ業界向けが最大需要先であったが、現在では半導体・FPD製造装置業界向けが売上げの約48%を占めている（2023年3月期）。特に、東京エレクトロングループ向けは、全社連結売上の35.7%（2022年3月期）を占めており、同社の半導体関連事業の大きな成長ドライバーとなっている。技術革新が激しい半導体・FPD分野において、両社はより良い表面改質加工を求めて共同開発を行う密接な関係性を築いてきた。同社のエンジニアは顧客の現場に足繁く通うことにより、顧客の潜在ニーズを発掘し、顧客と共に解決策を探る共同開発に注力している。

付加価値の高い国内リピート需要による収益の安定性

同社は、過去において期初会社予想（利益）が実績を下回ることや前期比減益となることはあっても、半導体・FPDの売上依存度が高い割には比較的に収益のブレが少なく安定した黒字体質を保っている。この要因は、同社の顧客基盤が半導体・FPDだけでなく他産業向けの層が厚く、高付加価値の機能表面改質加工というリピート需要に支えられていることによるものとSR社では考えている。溶射を中心とする表面改質加工された部品や部材は、一定の使用期間において摩耗したり変質したりすることで、リコート需要が発生する。同社は単なるメンテナンスリコートでなく、より機能性の高いものを提案し提供することで、より付加価値の高いリピート需要を獲得することに成功している。

弱み（Weaknesses）

量産品受注に必要とされる周辺技術や量産拠点の対応が不足している

同社の表面改質加工は全て顧客ごとのカスタム仕様で、労働集約型の個別受注生産方式である。海外の競合企業には受託加工サービスだけでなく、溶射材料や溶射装置などの開発・製造・販売を手掛けるところもあるが、同社は受託加工サービス専業に留まっている。同社の溶射加工を中心とする表面改質加工ラインは、比較的大面積の大型部品の加工に適した仕様となっており、小型部品の大量加工には向いていない。従って、自動車用部品のように年間100万個単位の大量部品加工には対応できていない。量産品受注に必要とされる周辺技術（溶射材料や溶射装置などの内製化を含む）や量産拠点の対応が同社では不足しているとSR社は考える。

海外市場開拓が受動的である

溶射加工の世界市場は約7,000億円規模と見込まれる（2018年、出所：矢野経済研究所）。同社は国内市場シェアトップといえど、10倍以上の海外市場は未開拓といえる。同社の海外売上比率は21.1%（2022年3月期）に過ぎず、主に海外進出した日本企業向けが主体である。同社は海外企業とは数々のライセンス契約を結んで技術供与しているが、海外の現地顧客の直接開拓は殆ど行っていない。日本の多くの産業機械メーカーが海外進出するなかで、同社の海外市場開拓は成長性の点で見劣りがするとSR社では考える。同社は海外でのリコート事業の成長性を期待して、アジアを中心とする海外拠点を展開したが、新規参入の多いローエンド向けの海外市場では現地対応が進み（特に韓国ではハイエンドも含む）、リピート需要を取り逃がすケースが多い。同社のライセンス契約でロイヤリティー収入を得る技術供与戦略は、現地企業の参入障壁を引き下げる一因となっているとSR社では推察している。

その他表面処理加工事業の収益性の低さ

溶射加工のセグメント利益（経常利益）率は23.1%、国内子会社（日本コーティングセンター）は14.6%、海外子会社は25.0%と高収益だが、その他表面処理加工は同17.0%と相対的に低い（2023年3月期、セグメント利益調整額配分前）。その他表面処理加工は、TD処理加工、ZACコーティング加工、PTA処理加工等を含むが、それぞれの売上規模が数億円程度に留まっており、設備産業の割には量産効果が発揮できるほどの受注を獲得していない。いずれの加工技術もレガシー化が進んでおり、ニッチ市場に留まっていることが市場拡大につながらない要因とSR社は推察している。

過去の業績と財務諸表

損益計算書

損益計算書	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
（百万円）	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
売上高	**28,964**	**34,109**	**39,558**	**37,896**	**39,294**	**43,813**	**48,144**	**46,735**	**54,231**	**58,490**
前年比	0.8%	17.8%	16.0%	-4.2%	3.7%	11.5%	9.9%	-2.9%	16.0%	7.9%
売上原価	18,428	21,462	25,797	25,116	24,479	27,227	30,778	30,491	33,984	35,913
売上総利益	**10,536**	**12,646**	**13,761**	**12,780**	**14,814**	**16,585**	**17,365**	**16,243**	**20,246**	**22,577**
前年比	8.3%	20.0%	8.8%	-7.1%	15.9%	12.0%	4.7%	-6.5%	24.6%	11.5%
売上総利益率	36.4%	37.1%	34.8%	33.7%	37.7%	37.9%	36.1%	34.8%	37.3%	38.6%
販売費及び一般管理費	4,890	5,536	6,019	6,229	5,924	6,329	6,807	7,046	7,977	8,474
前年比	-0.6%	13.2%	8.7%	3.5%	-4.9%	6.8%	7.6%	3.5%	13.2%	6.2%
売上高販管費比率	16.9%	16.2%	15.2%	16.4%	15.1%	14.4%	14.1%	15.1%	14.7%	14.5%
営業利益	**5,646**	**7,110**	**7,741**	**6,550**	**8,890**	**10,255**	**10,558**	**9,197**	**12,268**	**14,102**
前年比	17.5%	25.9%	8.9%	-15.4%	35.7%	15.4%	3.0%	-12.9%	33.4%	14.9%
営業利益率	19.5%	20.8%	19.6%	17.3%	22.6%	23.4%	21.9%	19.7%	22.6%	24.1%
営業外収益	211	283	386	367	72	337	475	529	330	731
営業外費用	55	30	52	105	48	21	29	63	41	88
経常利益	**5,801**	**7,363**	**8,076**	**6,812**	**8,914**	**10,571**	**11,003**	**9,662**	**12,558**	**14,745**
前年比	15.4%	26.9%	9.7%	-15.7%	30.9%	18.6%	4.1%	-12.2%	30.0%	17.4%
経常利益率	20.0%	21.6%	20.4%	18.0%	22.7%	24.1%	22.9%	20.7%	23.2%	25.2%
特別利益	5	2	85	0	13	1	4	7	33	30
特別損失	3	198	83	17	361	124	18	13	396	32
法人税等	1,540	2,008	2,273	2,038	2,675	3,091	3,150	2,731	3,557	3,889
税率	26.5%	28.0%	28.1%	30.0%	31.2%	29.6%	28.7%	28.3%	29.2%	26.4%
非支配株主に帰属する当期純利益	193	322	363	351	428	447	487	596	586	792
親会社株主に帰属する当期純利益	**4,070**	**4,836**	**5,441**	**4,404**	**5,463**	**6,909**	**7,350**	**6,326**	**8,051**	**10,060**
前年比	34.9%	18.8%	12.5%	-19.1%	24.0%	26.5%	6.4%	-13.9%	27.3%	25.0%
純利益率	14.1%	14.2%	13.8%	11.6%	13.9%	15.8%	15.3%	13.5%	14.8%	17.2%

出所：同社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

営業外収支

- 2026年3月期の営業外収支は643百万円のプラスとなり、前期（2025年3月期）実績の289百万円のプラスから354百万円改善（増加）した。主たる要因は、営業外収入に計上した補助金収入の増加（前期17百万円から419百万円へ前期比402百万円増加）、為替差益の減少（同135百万円から125百万円へ同10百万円減少）、金融収支の悪化（同22百万円のプラスから8百万円のマイナスへ同30百万円減少）、営業外費用に計上した支払補償費の増加（同13百万円から34百万円へ同21百万円増加）などであった。同社の営業外収支は、2016年3月期から2025年3月期までの直近10年間平均（2026年3月期を含まない、以下同）が277百万円のプラスであり、2026年3月期は平均値を366百万円上回った。

- 同社の営業外収支の最大の変動要素は為替差損益（主として外貨建債権債務の期末評価替え）であるが、2021年3月期以降は円安進行に伴い、営業外収入に計上する為替差益は増加傾向にある。為替差益の増加は、2024年3月期の営業外収支が466百万円のプラスになった主要因となった。しかし、2026年3月期は、営業外収入に計上した補助金収入（419百万円）が、為替差損益を上回る変動要因となり、営業外収支643百万円のプラスは直近10年間の最高値を更新した。補助金収入は、同社が実施した設備投資に対するものである。同社は、2027年3月期以降も、同様の補助金収入が計上されることはあり得るとしながらも、2026年3月期実績（419百万円）のような多額の補助金が営業外収入として計上されることはないと示唆している。

- なお、同社は、2022年3月期より、営業外収入に計上していた受取ロイヤリティーを、売上高として計上することへ変更した。同社は、2021年3月期実績の遡及処理後の数値を公表したが、2020年3月期以前に関しては遡及処理を実施していない。そのため、前述した直近10年間の営業外収支の推移には、正確な連続性はなく、参考値である。

特別損益

- 2026年3月期の特別損益は2百万円のマイナスとなり、前期（2025年3月期）実績の363百万円のマイナスから361百万円改善（増加）した。主たる要因は、前期に特別損失として計上した減損損失157百万円、および、環境対策費194

百万円が、いずれも消失したことである。同社の特別損益は、2016年3月期から2025年3月期までの直近10年間平均が140百万円のマイナスであるが、当該期間におけるレンジは、2百万円のプラスから363百万円のマイナスであった。2026年3月期の2百万円のマイナスは、平均値より138百万円改善（増加）したほか、2016年3月期以降で見ても、マイナス金額としては最少の部類に入る。同社の場合、最大のマイナスとなった2025年3月期（363百万円のマイナス）を含めて、特別損益が最終損益に与える影響は限定的にとどまっている。

貸借対照表

貸借対照表	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
（百万円）	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
資産										
現金・預金	8,387	9,234	12,660	16,889	16,227	17,110	16,912	16,905	14,483	14,735
受取手形及び売掛金	9,986	11,654	11,716	11,712	10,571	12,176	12,476	13,587	14,776	16,858
有価証券	2,000	2,000	0	0	3,000	3,000	4,000	4,000	3,500	-
たな卸資産	1,937	2,893	3,202	2,581	2,841	3,531	4,757	5,082	6,152	7,311
繰延税金資産	499	0	0	0	0	0	0	0		
貸倒引当金	-50	-54	-48	-20	-10	-4	-19	-22	-19	-44
その他	241	214	219	675	511	552	701	790	1,068	2,015
流動資産合計	**23,000**	**25,941**	**27,749**	**31,837**	**33,140**	**36,365**	**38,827**	**40,342**	**39,960**	**40,875**
建物及び構築物	6,247	9,871	12,974	12,416	12,273	14,866	14,210	13,816	14,309	17,703
機械装置及び運搬具	2,484	3,941	4,476	4,207	3,644	3,815	3,559	3,979	4,369	5,487
土地	7,305	8,246	8,652	8,648	9,050	10,189	11,918	11,975	12,145	12,226
リース資産	110	88	72	50	36	33	24	17	29	29
建設仮勘定	3,828	2,014	670	742	2,849	866	2,223	4,170	5,357	6,445
その他の固定資産	332	426	548	720	739	969	1,100	1,165	1,238	1,794
有形固定資産合計	**20,305**	**24,589**	**27,395**	**26,786**	**28,594**	**30,740**	**33,037**	**35,125**	**37,449**	**43,686**
無形固定資産合計	**115**	**260**	**295**	**338**	**264**	**231**	**235**	**257**	**587**	**616**
投資有価証券	684	1,015	886	1,317	1,322	1,324	1,325	1,331	2,344	2,483
繰延税金資産	112	712	819	668	606	592	557	288	398	338
貸倒引当金	0	-28	-14	0	-5	0	0	-2	-2	0
その他	115	172	147	175	260	264	280	596	945	1,289
投資その他の資産合計	**911**	**1,871**	**1,838**	**2,160**	**2,183**	**2,180**	**2,163**	**2,215**	**3,686**	**4,112**
固定資産合計	**21,332**	**26,722**	**29,529**	**29,285**	**31,043**	**33,152**	**35,436**	**37,597**	**41,723**	**48,415**
資産合計	**44,331**	**52,664**	**57,278**	**61,122**	**64,183**	**69,517**	**74,263**	**77,940**	**81,683**	**89,291**
負債										
支払手形及び買掛金	1,229	1,434	1,271	1,157	1,194	1,397	1,425	1,477	1,475	1,634
電子記録債務	3,157	5,991	5,004	3,660	3,849	4,721	4,869	5,770	2,510	0
短期有利子負債	905	879	1,218	2,153	1,802	1,460	1,490	1,989	1,987	2,172
短期借入金	151	155	112	47	15	0	0	646	674	505
1年以内返済予定の長期借入金	730	702	1,082	2,083	1,765	1,447	1,447	1,297	1,258	1,608
リース債務	24	22	24	23	22	13	43	46	55	59
未払法人税等	965	1,353	1,361	737	1,722	1,816	1,726	921	2,387	1,376
未払費用及び未収金	2,745	2,555	2,755	1,854	1,970	2,170	2,497	2,437	3,161	2,900
賞与引当金	891	993	1,084	1,018	1,277	1,366	1,488	1,323	1,532	1,549
その他	-1,007	849	669	744	379	404	777	391	454	629
流動負債合計	**8,884**	**14,054**	**13,362**	**11,323**	**12,193**	**13,334**	**14,272**	**14,308**	**13,506**	**10,260**
長期有利子負債	2,419	1,701	3,337	6,045	4,267	2,825	1,449	3,114	1,888	5,396
長期借入金	2,324	1,628	3,282	6,015	4,249	2,802	1,355	3,058	1,863	5,245
リース債務	95	73	55	30	18	23	94	56	25	151
繰延税金負債	29	0	0	0	0	0	0	61	8	385
退職給付引当金	0	0	0	0	0	0	0	0		
退職給付に係る負債	724	745	876	1,085	789	853	839	468	472	499
その他	23	24	37	33	41	45	59	63	78	93
固定負債合計	**3,195**	**2,470**	**4,250**	**7,163**	**5,097**	**3,723**	**2,347**	**3,706**	**2,446**	**6,373**
負債合計	**12,079**	**16,524**	**17,613**	**18,487**	**17,291**	**17,058**	**16,620**	**18,015**	**15,953**	**16,634**
純資産										
資本金	2,659	2,659	2,659	2,658	2,658	2,658	2,658	2,658	2,658	2,658
資本剰余金	2,294	2,294	2,294	2,293	2,293	2,317	2,345	2,292	2,308	2,319
利益剰余金	26,117	29,547	33,165	35,898	39,841	44,166	48,628	51,061	55,665	61,266
自己株式	-774	-774	-774	-773	-773	-766	-757	-1,946	-1,926	-1,911
株主資本合計	30,296	33,726	37,343	40,076	44,020	48,377	52,874	54,066	58,705	64,333
その他	351	448	217	187	181	722	965	1,394	1,941	2,425
非支配株主持分	1,606	1,965	2,105	2,371	2,690	3,360	3,804	4,464	5,084	5,899
純資産合計	**32,253**	**36,139**	**39,665**	**42,634**	**46,891**	**52,459**	**57,643**	**59,924**	**65,730**	**72,657**
負債純資産合計	**44,331**	**52,664**	**57,278**	**61,122**	**64,183**	**69,517**	**74,263**	**77,940**	**81,683**	**89,291**
運転資金	10,694	13,113	13,647	13,136	12,218	14,310	15,808	17,192	19,453	22,535
有利子負債合計（長短借入金）	3,324	2,580	4,555	8,198	6,069	4,285	2,939	5,103	3,875	7,568
ネット・デット	-5,063	-6,654	-8,105	-8,691	-10,158	-12,825	-13,973	-11,802	-10,608	-7,167

出所：同社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

資産

- 2026年3月期の総資産は89,291百万円となり、前期（2025年3月期）の81,683百万円から7,608百万円の増加となった。その内訳は流動資産が915百万円増加、固定資産が6,692百万円増加であった。流動資産が増加した主たる要因は、現預金の増加（前期比252百万円）、有価証券の減少（同3,500百万円）、売上債権の増加（同2,082百万円）、棚卸資産の増加（同1,159百万円）などであった。また、固定資産の増加は、有形固定資産の増加（同6,237百万円）、投資その他の資産の増加（同426百万円）等によるものである。このうち、有形固定資産の増加は、国内外における設備投資の増加に伴うものであり、投資その他の資産の増加は、退職給付に係る資産の増加が主要因であった。

- また、2026年3月期の現金預金は14,735百万円であり、前期末の14,483百万円から252百万円増加したが、概ね同水準であった。現金預金が総資産に占める割合は16.5%となり、前期実績の17.7%から1.2%ポイント低下した。2016年3月期から2025年3月期までの直近10年間の平均（2026年3月期を含まない、以下同）は22.0%であり、2026年3月期の16.5%は平均値より5.5%ポイント低かった。現預金が占める割合は2020年3月期の27.6%をピークに低下傾向にあり、2026年3月期実績の16.5%は過去最少値となった。

- なお、現預金に随時換金可能な有価証券を加えた手元流動で見ると、2026年3月期は有価証券の計上が消失したため、2026年3月期実績は現預金と同じ16.5%となった。また、直近10年間の平均値25.5%を9.0%ポイント下回った。

負債

- 2026年3月期の負債（総額）は16,634百万円となり、前期（2025年3月期）の15,953百万円から681百万円の増加となった。その内訳は、流動負債が3,246百万円減少、固定負債が3,927百万円増加であった。負債減少の主な要因は、電子記録債務を含めた仕入債務の減少（前期比2,351百万円）、有利子負債の増加（同3,693百万円）、未払法人税等の減少（同1,011百万円）、繰延税金負債の増加（同377百万円）などであった。

- また、2026年3月期末の有利子負債（リース債務を含む）は7,568百万円であり、前期末の3,875百万円から3,693百万円増加した。有利子負債が増加した主要因は、長期借入金の増加（前期比3,382百万円）であり、主として、設備投資額の増加へ充当した。なお、手元流動（現預金と流動資産の有価証券の合計）14,735百万円を有しているため、有利子負債が増加したとはいえ、NET有利子負債がない実質無借金経営である。同社は、少なくとも2008年3月期以降の18年間は、実質的な無借金経営を継続している。

資本

- 2026年3月期の自己資本比率は74.8%となり、前期（2025年3月期）の74.2%から0.6%ポイント上昇した。自己資本は66,758百万円となって前期比6,113百万円増加した一方、総資産が7,608百万円増加にとどまったため、自己資本比率は0.6%ポイント上昇した。2016年3月期から2025年3月期までの直近10年間平均の自己資本比率は69.6%であり、2026年3月期の74.8%はその平均値を5.2%ポイント上回った。同社の自己資本比率は、2018年3月期実績の64.9%をボトムにほぼ一貫した上昇傾向が続き、2026年3月期実績の74.8%は、2016年3月期以降では過去最高値となった。

- 同社は、先端技術の変化が著しい半導体･FPD向けの溶射加工において、積極的かつ持続的な設備投資と研究開発を行うためには、強固な財務基盤の堅持が必要不可欠と考えている。

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
（百万円）	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
営業活動によるキャッシュフロー（1）	5,238	7,611	8,044	6,621	10,588	9,873	9,894	7,877	9,077	7,749
税引前利益	5,803	7,167	8,078	6,794	8,566	10,448	10,989	9,655	12,194	14,743
減価償却費	1,703	1,948	2,658	2,991	2,771	2,783	2,987	3,056	3,289	3,791
のれん償却額	12	0	0	0	0	0	0	0	13	26
売上債権増減	-888	-1,607	-131	0	1,149	-1,418	-270	-1,002	-922	-1,931
たな卸資産増減	-107	-925	-357	604	-252	-607	-1,191	-274	-989	-1,092
仕入債務増減	173	1,228	-24	-961	-70	812	202	696	-2,018	-1,549
投資活動によるキャッシュフロー（2）	-6,537	-4,681	-4,617	-4,217	-4,615	-5,044	-5,094	-4,634	-6,194	-9,963
有形固定資産の取得	-5,512	-4,312	-6,943	-3,641	-4,348	-4,562	-4,610	-4,785	-5,524	-9,757
無形固定資産の取得	-55	-137	-135	-152	-25	-66	-93	-104	-54	-162
投資有価証券の取得・売却・償還	30	-333	114	-435	0	0	-500	0	536	0
連結変更株式増減	0	0	0	0	0	0	0	0	-598	0
FCF (1+2)	**-1,299**	**2,930**	**3,427**	**2,404**	**5,973**	**4,829**	**4,800**	**3,243**	**2,883**	**-2,214**
財務活動によるキャッシュフロー	1,581	-2,217	40	1,871	-3,798	-4,547	-4,561	-3,241	-5,124	-1,155
短期借入金増減	0	0	-33	-63	-30	-17	0	631	-90	-185
長期借入金増減	2,620	-730	2,042	3,734	-2,083	-1,766	-1,447	1,553	-1,326	3,733
自己株式取得	0	0	0	0	0	0	0	-1,999	0	0
配当金支払い	-1,142	-1,405	-1,822	-1,670	-1,520	-2,583	-2,888	-3,168	-3,446	-4,456
減価償却費及びのれん償却費 (A)	1,715	1,948	2,658	2,991	2,771	2,783	2,987	3,056	3,302	3,817
設備投資 (B)	-5,512	-4,312	-6,943	-3,641	-4,348	-4,562	-4,610	-4,785	-5,524	-9,757
運転資金増減 (C)	2,741	2,419	534	-511	-918	2,092	1,498	1,384	2,261	3,082
単純FCF (NI+A+B-C)	**-2,468**	**53**	**622**	**4,265**	**4,804**	**3,038**	**4,229**	**3,213**	**3,568**	**1,038**

出所：同社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

営業活動によるキャッシュ・フロー

- 2026年3月期の営業キャッシュ・フローは7,749百万円のインフローとなり、前期（2025年3月期）実績の9,077百万円のインフローから1,328百万円減少した。税金等調整前当期純利益の増加（前期比2,549百万円のインフロー増加）以外の主な要因は、売上債権の増減（同1,009百万円のアウトフロー増加）、仕入債務の増減（同469百万円のアウトフロー減少）、棚卸資産の増減（同103百万円のアウトフロー増加）、退職給付に係る資産・負債の増減（同376百万円のアウトフロー増加）、賞与引当金の増減（同189百万円のインフロー減少）、法人税等の支払額の増加（同2,104百万円のアウトフロー増加）などであった。

投資活動によるキャッシュ・フロー

- 2026年3月期の投資キャッシュ・フローは9,963百万円のアウトフローとなり、前期実績の6,194百万円のアウトフローから3,769百万円減少（アウトフローの増加）となった。主な要因は、設備投資の増加に伴う有形固定資産の取得による支出の増加（同4,233百万円のアウトフロー増加）、投資有価証券の取得による支出の減少（同888百万円のアウトフロー減少）、新規連結対象となる子会社株式の取得による支出の消失（同598百万円のアウトフロー減少）などであった。

財務活動によるキャッシュ・フロー

- 2026年3月期の財務キャッシュ・フローは1,155百万円のアウトフローとなり、前期実績の5,124百万円のアウトフローから3,969百万円増加（アウトフローの減少）であった。主たる要因は、長期借入金による収入の増加（同5,260百万円のインフロー増加）、増配に伴う配当金の支払い額の増加（同1,010百万円のアウトフロー増加）などであった。2026年3月期においては、同社は自己株式の取得は実施しなかった。

過去の業績

2027年3月期第1四半期実績（2026年8月5日）

2027年3月期第1四半期（4-6月期） 業績概要

2027年3月期（2026年4月～2026年6月期）の実績は以下の通りとなった。

- 売上高：16,658百万円（前年同期比9.9%増）
- 営業利益：3,815百万円（同0.5%減）
- 経常利益：4,024百万円（同0.7%減）
  - 経常利益率：24.2%（同2.6%ポイント低下）
- 親会社株主に帰属する四半期純利益：2,617百万円（同1.4%増）

- 受注高：19,151百万円（同33.2%増）
- 受注残高：17,349百万円（同16.9%増）

Q1（4-6月期）概略

当Q1（4-6月期）実績は、売上高が2桁増収（10%超の増収）に迫るなどQ1として過去最高を記録したものの、連結経常利益は前年同期比0.7%減の概ね前年同期並みにとどまった。主力の溶射加工は利益拡大となったものの、国内子会社、および、海外子会社の利益減少が響いた。ただ、同社は、Q2（7-9月期）以降の半導体向け売上が当初見込みを上回る見通しになったことから、2026年5月11日に公表した2027年3月期（通期）業績予想を上方修正した。

売上高

- 当Q1の連結売上高は、前年同期比9.9%増の16,658百万円となり、Q1として過去最高を記録した。事業セグメント別の売上高は以下の通りである。

セグメント別売上高

- **連結売上高：16,658百万円（前年同期比9.9%増）**
  - 溶射加工（トーカロ単体）：12,292百万円（同13.9%増）
  - 国内子会社：788百万円（同7.9%増）
  - 海外子会社：2,908百万円（同3.2%減）
  - その他表面処理加工：656百万円（同7.5%増）
  - 受取ロイヤリティー等：12百万円（同9.1%増）

- セグメント別では、連結売上高の約74%を占める「溶射加工（トーカロ単体）」セグメントの売上高は、前年同期比13.9%増へ増加し、Q1として連結売上高の過去最高更新をけん引した。半導体・FPD向け売上が同29.9%増となったほか、産業機械向けも同7.7%増となり、鉄鋼向けなどの売上減少を吸収した。特に、半導体・FPD向け売上は、前期Q3（2025年10-12月期）以降の受注増加が寄与した形である。なお、当Q1（2026年4-6月期）における半導体・FPD向け受注高は、前年同期比69.5%増への著しい増加となり、同社が2027年3月期業績見通しを上方修正した主要因となっている。

- 一方、「溶射加工（トーカロ単体）」以外のセグメント売上高では、「国内子会社」セグメントは同7.9%増となったものの、増収が続いてきた「海外子会社」セグメント（主として中国、台湾）が同3.2%減となり、22四半期ぶりの減少に転じるなどした。「その他の表面処理加工」セグメントは同7.5%増であった。

経常利益、経常利益率

- 当Q1の連結経常利益は、前年同期比0.7%減の4,024百万円となり、概ね前年同期並みにとどまった。増収・利益横這いとなったため、経常利益率は同2.6%ポイント悪化の24.2%へ低下した。

セグメント別利益（経常利益）

- **連結経常利益：4,024百万円（前年同期比0.7%減）**
  - 溶射加工（トーカロ単体）：3,434百万円（同31.1%増）

- 国内子会社：112百万円（同3.4%減）
- 海外子会社：941百万円（同29.7%減）
- その他表面処理加工：114百万円（同31.0%増）
- 連結調整額：578百万円（減算項目）

- 事業別のセグメント利益は、「溶射加工（トーカロ単体）」が前年同期比31.1%増の3,434百万円、「海外子会社」が同29.7%減の941百万円、「国内子会社」が同3.4%減の112百万円、「その他の表面処理加工」が同31.0%増の114百万円となった。溶射加工の利益増加を、海外子会社の利益減少と連結調整勘定の増加などで相殺した形になった。なお、同社のセグメント利益は損益計算書の経常利益とリンクする。また、営業利益は同0.5%減の3,815百万円、最終利益（親会社株主に帰属する四半期純利益）は同1.4%増の2,617百万円であった。

受注高（4-6月期、3カ月）

- 当Q1（4-6月期）における連結ベースの受注高は、前年同期比33.2%増の19,151百万円となり、全ての四半期を通じて過去最高を更新した。

- 四半期ベースで見ると、前期Q2（2025年7-9月期）までの4カ年は、好不調の波はあったものの、概ね10,000～14,500百万円のレンジで推移した（4カ年における四半期の平均値は約12,800百万円）。しかし、前期Q3（2025年10-12月期）に16,484百万円、前期Q4（2026年1-3月期）に17,234百万円と、2四半期連続で水準が切り上がったのに続き、当Q1は19,151百万円で3期連続の過去最高更新となったほか、20,000百万円へ迫る水準へ拡大した。当Q1における連結ベースの受注高19,151百万円（同33.2%増）の内訳は以下の通りである。

- なお、各セグメントの受注高の詳細は、後段「セグメント別の業績動向（4-6月期、3カ月）」の各事業の項を参照。

- **連結受注高：19,151百万円（前年同期比33.2%増）**
  - 溶射加工セグメント（単体）：14,853百万円（同46.3%増）
    - うち半導体・FPD向け：9,969百万円（同69.5%増）
    - うち産業機械向け：2,059百万円（同51.8%増）
    - うち鉄鋼向け：1,159百万円（同9.0%減）
    - うちその他：1,665百万円（同1.5%増）
  - 国内子会社セグメント：834百万円（同28.9%増）
  - 海外子会社セグメント：2,767百万円（同6.7%減）
  - その他表面処理加工セグメント：695百万円（同14.5%増）

- 当Q1においては、主力の「溶射加工」セグメントの受注高が前年同期比46.3%増へ著しい増加となり、「海外子会社」セグメントが10四半期ぶりの減少に転じた分を吸収した。また、影響額は限定的ながらも、「国内子会社」と「その他表面処理加工」の両セグメントも前年同期比で増加となった。

半導体･FPD向けの受注高が前期Q3以降に急増、水準を切り上げる

- このうち、最大のけん引役となった溶射加工セグメントは、前期Q2（2025年7-9月期）まで概ね8,500～10,500百万円のレンジ内で推移していたが（平均値は約9,300百万円）、前期Q3（2025年10-12月期）に11,956百万円、前期Q4（2026年1-3月期）に12,273百万円と、2四半期連続で12,000百万円前後へ水準が切り上がった。そして、当Q1は14,853百万円で3期連続の過去最高更新となり、15,000百万円へ迫る水準へ拡大した。溶射加工セグメントの受注が過去最高水準を次々に切り上げた拡大トレンドが、そのまま連結ベースの受注高の拡大につながった形である。

- 同社によれば、前期Q3以降に顕著となった溶射加工セグメントの受注急回復は、半導体・FPD向けで同社の主要顧客から大型受注が相次いだことが主要因である。同社は、半導体・FPD向け受注が急回復した前期Q3時点では、スポット的なものを含む一時的な急増の可能性もあると見ていた。しかし、前期Q4、当Q1と相次いで受注水準が切り上がり、なおかつ、顧客が示した生産計画の引き上げ等を勘案すると、一過性要因による押し上げではないと判断するに至った。

- 同社は、今期FY26（2027年3月期）の受注計画は公表していないが、高水準な半導体・FPD向け受注高に基づき、当面は、溶射加工セグメントの受注高が当Q1実績レベル、すなわち、四半期ベースで14,000～15,000百万円水準が続く

と想定していることを示唆した。また、Q2（7-9月期）以降も、溶射加工セグメントの受注拡大が、他セグメント（海外子会社など）を含めた連結受注高の増加をけん引すると同社は予測している。なお、半導体・FPD向けの受注動向に関しては、後段「セグメント別の業績動向（4-6月期、3カ月）」の溶射加工セグメントの項を参照。

受注残高（2026年6月末）

- 当Q1末（2026年6月末）における連結ベースの受注残高は、前年同期比63.9%増の17,349百万円となり、4四半期連続の増加（前年同期比）となり、また、3四半期連続で過去最高を更新した。

  - **連結受注残高：17,349百万円（前年同期比63.9%増）**
    - 溶射加工セグメント（単体）：13,642百万円（同85.0%増）
      - うち半導体・FPD向け：10,396百万円（同約2.1倍）
      - うち産業機械向け：1,016百万円（同約2.1倍）
      - うち鉄鋼向け：1,184百万円（同0.2%増）
      - うちその他：1,044百万円（同46.2%増）
    - 国内子会社セグメント：157百万円（同60.2%増）
    - 海外子会社セグメント：3,121百万円（同12.8%増）
    - その他表面処理加工セグメント：426百万円（同23.5%増）

  - 受注残高は、前期Q1末（2025年6月末）に17四半期ぶりの減少（前年同期比）に転じたが、その後は溶射加工セグメントを中心に受注高の拡大が続いたことに伴い、再び過去最高を更新する受注残高の積み上がりが続いている。同社は、前期Q3（2025年10-12月期）以降の半導体・FPD向けの受注急増を受けて、従前から進めてきた生産能力増強で受注残高の解消に努めている。同社は、受注残高の解消を効率的に生産につなげていくことが、Q2（7-9月期）以降の重要な課題になると考えている。

  - セグメント別では、半導体・FPD向けが前年同期比約2.1倍へ拡大したことに伴い、溶射加工セグメントは同85.0%増となったほか、海外子会社セグメントが同12.8%増へ増加したことも、連結ベースの受注残高がより一層積み上がった一因である。一方、国内子会社セグメントは同60.2%増、その他表面処理加工セグメントが同23.5%増となったが、受注残高の金額に関しても、連結ベース全体に与えた影響は限定的にとどまった。

  - なお、Q1末における各セグメントの受注残高の詳細は、後段「セグメント別の業績動向（4-6月期、3カ月）」の各事業の項を参照。

経常利益の増減要因（前年同期比）

- 各事業のセグメント利益とリンクする連結経常利益は、前年同期の4,053百万円から4,024百万円へ29百万円減少したが、概ね横這いであった。その要因別内訳は、以下の通りである。

  - 1）売上高の増加で800百万円の利益増加要因
  - 2）変動費比率の上昇で13百万円の利益減少要因
  - 3）人件費の増加で562百万円の利益減少要因
  - 4）減価償却費の増加で128百万円の利益減少要因
  - 5）為替影響で275百万円の利益増加要因
  - 6）その他で398百万円の利益減少要因

「変動費比率の低下」が「変動費比率の上昇」に転じる

- 当Q1は、売上増加による粗利増加が800百万円の利益増加要因となり、最大の寄与となった。海外子会社セグメントが前年同期比3.2%の減収となったものの、主力である溶射加工セグメントの売上高が同13.9%増へ伸長したことで吸収したほか、国内子会社セグメントとその他表面処理加工セグメントも増収となった。溶射加工セグメントの売上高が同13.9%増となったのは、半導体･FPD向け売上高が同29.9%増へ拡大したことが主要因である。同社は、半導体･FPD向けの受注高が前期Q3（2025年10-12月期）以降に急増したため、リードタイムを経たQ2（2026年7-9月期）以降も、当Q1のような売上拡大が続くと想定している。

- 増収効果が最大の利益増加要因となった一方、当Q1は、「変動費比率の変動」が利益減少要因に転じた。

- 同社の場合、前々期FY24（2025年3月期）以降、変動費比率の低下が、売上増加（増収効果）とともに、ダブルで利益増加要因となり、業績拡大をけん引してきた。しかし、当Q1においては、加工材料（タングステンなど）の価格高騰の影響を受けて、変動費比率の上昇（13百万円の利益減少要因）というマイナス要因に転じた。同社によれば、収益性の高い半導体・FPD向けの売上増加や、価格改定の効果が浸透したものの、当該製造コスト（主として加工材料費など）の高騰影響を吸収し切れなかった。また、当Q1では、半導体・FPD向けと同様に収益性の高い海外子会社セグメントの売上高が、四半期ベースでは22四半期ぶりの減少に転じたことも、利益が横ばいとなった一因である。

- 変動費比率の上昇による利益減少要因は、僅かな金額（同13百万円）であり、概ね横這いであるため、当Q1業績に深刻な影響を及ぼした訳ではない。ただ、FY24以降は、ほぼ一貫して利益増加要因であったため、同社は、利益減少要因に転じたことを注視するとした。ちなみに、前年同期（2025年4-6月期）は、変動費比率の低下が244百万円の利益増加要因であった。

FY24～FY25は「売上高の増加」と「変動費比率の低下」がダブルで寄与

- 同社のFY23（2024年3月通期）業績は、経常利益が前年同期比12.2%減の9,662百万円となる4期ぶりの減益となったが、「売上高の減少」と「変動費比率の上昇」の2つのマイナス要因が、主たる原因であった。これは、半導体・FPD向けの売上高が減少し、さらに、半導体・FPD向けの売上構成比も低下したことに伴うプロダクトミックス悪化に起因するものであった。しかし、翌FY24（2025年3月期）においては、収益性の高い半導体・FPD向けの売上回復に伴い、「売上高の減少」が「売上高の増加」へ、「変動費比率の上昇」が「変動費比率の低下」へと、それぞれマイナス要因（利益の減少要因）からプラス要因（利益の増加要因）に転じ、過去最高業績を更新するけん引役となった。

- 同社は、前期FY25（2026年3月期）においても、人件費、減価償却費、および、研究開発費などのコスト増加が続いたものの、前述した2つのプラス要因（売上高の増加、変動費比率の低下）がダブルで効くことで吸収し、2期連続で過去最高を更新した。

- 同社は、FY24～FY25に顕在化した動き、すなわち、FY23にマイナス要因であった当該2要素（売上高の減少、変動費比率の上昇）が揃ってプラス要因に転じた動きが、基本的には、今期FY26（2027年3月期）も継続すると想定している。当Q1では、変動費比率が上昇して利益減少要因に転じたものの、当該減益要因を遥かに上回る増収効果を発揮した。こうした状況を踏まえて同社は、Q2（7-9月期）以降の変動費比率の動きを注視するとしたが、一方で、当Q2以降はもう一段高い増収効果が見込めるため、過度な懸念は有していないと示唆した。詳細は「今期会社予想」の項を参照。

その他（営業外収入の補助金収入など）

- 「その他」での同398百万円の利益減少要因には様々な要因が含まれているが、主たる項目は、営業外収入に計上した補助金収入の減少（前年同期の285百万円から72百万円へ前年同期比213百万円減少）である。この他には、棚卸資産の評価損、研究開発費、電力費などの増減が含まれている。同社によれば、補助金収入の増加以外では、細かい増減の合計となるため、利益変動要因として特筆すべきものではない。同社は、その中で、強いて影響が大きかった項目として、研究開発費の増加を挙げたが、補助金収入の減少ほどの影響ではないとした。なお、同社は、競争力を高めるためにも一定水準（売上高比で約3%、通期ベース）の研究開発費は必要不可欠と考えており、研究開発費の増加が利益減少要因になることは懸念材料とは見ていないとした。

為替影響

- 当Q1においては、為替影響は前年同期比275百万円の利益増加要因となった。為替影響による275百万円の利益増加のうち、営業外収支における為替差損益の改善が204百万円（前年同期の為替差損92百万円の計上から当Q1は112百万円の為替差益の計上へ）を占めている。当該金額は、一部の輸出に係る為替差損益（大半が溶射加工セグメントにて発生）であり、トーカロ単体が行う海外顧客向け輸出で生じるものである。ただ、同社によれば、輸出規模がまだ大きくないほか、顧客との外貨建て価格交渉も反映するため、業績に与える影響は限定的である。残りの71百万円（プラス要因）は、海外子会社の換算レート差額（全額が海外子会社セグメントにて発生）である。

中期的には、為替影響が同社業績に与える影響は拡大へ

- 一方で同社は、当Q1業績とは別個に、為替相場の変動が連結業績に与える影響（エクスポージャー）は、今後は徐々に高まっていくと考えている。過去、為替影響が同社の業績動向を著しく左右したことはほとんどなく、円安進行時においても、利益寄与度は限定的であった。その主要因は、海外子会社の業績規模がまだ小さく、なおかつ、先行投資負担などで収益が若干伸び悩んだことである。しかし、旺盛な半導体需要を取り込み続ける海外子会社の業績が著しく拡大しており、現地通貨を円貨換算する際に用いる為替レートが、同社の連結業績に与える影響も、徐々にではあるが拡大基調にある。また、溶射加工セグメント（トーカロ単体）で行う海外顧客向けの輸出規模も、当該顧客の事業拡大に伴い、増大基調にあることも一因である。

- 同社は、同社の溶射加工技術に対するニーズの高まりを背景に、中長期的に海外子会社の業績拡大を目指し、中国と台湾で新工場に向けた設備投資も実施済み（一部は継続中）である。そのため、そう遠くない将来には、為替相場の変動が連結業績に及ぼす影響、とりわけ、海外子会社の円貨換算時の影響は、限定的では済まなくなると同社は考えている。

人件費と減価償却費の増加

- 当Q1における利益減少要因のうち、人件費の増加（前年同期比562百万円の利益減少要因）は、賃上げの実施、正社員の増加によるものであるが、半導体・FPD向けの操業度上昇に伴う費用増加（時間外勤務費用の増加など）も含まれる。ただ、これら全ての人件費増加の影響は、その全てを売上増加による増収効果（半導体向け売上増加によるプロダクトミックス改善を含む）で吸収したと同社は認識している。

  - なお、前期FY25において、人件費増加による利益減少額には、退職給付会計における数理計算上の差異を含めていた。同社は、毎期実施する退職給付計算で発生する影響額（未認識数理計算上の差異）を、毎期一括償却する会計方針を導入している。ただ、同社は、当該計算を毎期末に実施しているため、四半期ごとには行っていない。そのため、当Q1実績には、退職給付会計の影響（数理計算上の差異の償却）は反映されていない。

  - 同社は、労務費を含めた人件費の増加は、昨今の経済情勢（持続的な賃上げの要請など）を勘案すると、当Q1に限ったことではなく、Q2（7-9月期）以降も恒常的な利益減少要因になると考えている。同社は、コストコントロールを強化して人件費の増加を抑制することに努めるが、人件費の増加を広義の人的投資と位置付け、労働意欲の向上、および、人材の育成につなげていく方針である。

  - 減価償却費は、前年同期比で128百万円の増加（利益減少要因）となったが、国内外における積極的な設備投資の実施に伴うものであり、また、期初計画に沿った増加であった。

「実力ベースの経常利益」を開示（2026年3月期より）

- 同社は、前期FY25決算より、「実力ベースの経常利益」を自主開示し始めた。ここで言う「実力ベースの経常利益」は、損益計算書で計上した経常利益から、退職給付会計に係る数理計算上の差異の償却額、および、補助金収入を除いたものである。

  - 同社によれば、毎期発生する数理計算上の差異を毎期末に一括償却という会計方針を導入しているため、当該償却額の変動額が軽微ではなくなった。さらに、営業外収入に計上する補助金収入も金額が多額になる傾向にある。そのため、同社は、これら影響額を除いた経常利益を公表することが、同社の実態を表し、金融市場での公正な評価に結びつくと考えている。特に、同社は、数理計算上の差異の償却額が多額になる傾向にあることを懸案としている。

  - なお、数理計算上の差異の償却は労務費と販管費に含まれ、補助金収入は営業外収入に含まれる。そのため、数理計算上の差異の償却は、営業利益にも係わってくる。さらに、期初計画時点では、当該要因を織り込まないため（経常利益と実力ベースの経常利益が同値）、経常利益の増減率（前年同期比）が実態と乖離するケースになる場合がある。

- 同社が公表した2022年3月期（FY21）～2026年3月期（FY25）の5カ年における「実力ベースの経常利益」の推移は以下の通りである。「経常利益」は、同社の損益計算書で開示される従来からの経常利益である。

- FY21：経常利益は10,571百万円、実力ベースの経常利益は10,502百万円
  - 数理計算上の差異の影響額：35百万円（経常利益から減額）、補助金収入の影響額：33百万円（同）
- FY22：経常利益は11,003百万円、実力ベースの経常利益は10,928百万円
  - 数理計算上の差異の影響額：64百万円（同）、補助金収入の影響額：10百万円（同）
- FY23：経常利益は9,662百万円、実力ベースの経常利益は9,086百万円
  - 数理計算上の差異の影響額：556百万円（同）、補助金収入の影響額：19百万円（同）
- FY24：経常利益は12,558百万円、実力ベースの経常利益は12,239百万円
  - 数理計算上の差異の影響額：301百万円（同）、補助金収入の影響額：17百万円（同）
- FY25：経常利益は14,745百万円、実力ベースの経常利益は13,663百万円
  - 数理計算上の差異の影響額：662百万円（同）、補助金収入の影響額：419百万円（同）

- FY26（会社予想）：経常利益15,000百万円に一時的要因は織り込んでいないため、実力ベースの経常利益も同額の15,000百万円。

- 例えば、FY25実績では、経常利益：14,745百万円は、数理計算上の差異の償却額（662百万円）と補助金収入額（419百万円）を合わせた1,081百万円が嵩上げされており、実力ベースの経常利益では13,663百万円となる。なお、上記FY21～FY25の5カ年は、毎期、数理計算上の差異の償却が利益増加要因となったが、年金資産の運用状況などにより、利益減少要因となることがあり得ることに留意。

当Q1の実力ベースの経常利益は増益を維持

- 同社によれば、同社がFY25から自主開示を始めた「実力ベースの経常利益」に基づくと、当Q1実績の当該数値は、前年同期比4.9%増の3,951百万円となった。当Q1においては、損益計算書上の経常利益は同0.7%減の4,024百万円であったため、同社は、補助金収入の影響を排除した実力ベースでは、前年同期比で増益だったと認識している。

セグメント別の業績動向（4-6月期、3カ月）

- 事業セグメント別の業績は以下の通りであった。各セグメントの売上構成比は、当Q1の連結売上高16,658百万円に占める割合である。記述したセグメントの他に「受取ロイヤリティー他」（注：僅少額であるため影響は軽微）があるため、各セグメントの売上高の合計は100%にならない。また、各事業のセグメント利益は、連結調整額を控除前である。各セグメント利益の合計に連結調整額を反映したものが、同社の連結経常利益とリンクしている。

溶射加工（トーカロ単体、売上構成比73.8%）

溶射加工セグメント
同社（トーカロ）の単体業績であり、連結売上高の約70%を占める主力部門である（2026年3月期実績）。事業内容は、溶射加工（金属やセラミックスなどのコーティング材料をプラズマやガスなどの高温熱源で加熱し吹き付けて皮膜を形成）を中心とし、その周辺分野としてTD処理加工、ZACコーティング加工、PTA処理加工、PVD（物理蒸着）処理加工等を行っている。これらはいずれも「表面改質加工」と呼ばれ、被加工品の表面にその基材とは異なる性質の皮膜を形成し、耐摩耗性や耐熱性の向上、導電性/絶縁性、遮熱性/放熱性などの新たな機能を付与するものである。

用途別では、**半導体・FPD向け**が溶射加工セグメントの約62%を占める。半導体やFPDの製造装置部品に溶射加工を行っており、主に、半導体製造装置用のドライエッチング装置内の発塵防止や静電吸着を目的として溶射が必要とされている。半導体・FPD向け以外では、**産業機械用部品向け**が約12%、**鉄鋼用設備部品向け**が約10%、**その他**が約16%である。

また、海外の顧客向けに輸出も行っており、2026年3月期の売上高40,709百万円のうち約15%が当該輸出売上であり、残り約85%が国内向け売上である。同社の連結ベースで見た海外売上高（2026年3月期の海外売上比率：30.4%）は、後段の海外子会社セグメントの売上高に、溶射加工セグメントの当該輸出高を合計したものである。

- 売上高：12,292百万円（前年同期比13.9%増）
- セグメント利益：3,434百万円（同31.1%増）
  - セグメント利益率：27.9%（同3.6%ポイント上昇）

- 受注高：14,853百万円（同46.3%増）
- 受注残高：13,642百万円（同85.0%増）

受注高

当Q1（4-6月期）における溶射加工セグメントの受注高は、前年同期比46.3%増の14,853百万円となり、全ての四半期を通じて過去最高を記録した。主力の半導体・FPD向けの拡大が継続したほか、産業機械向けの顕著な増加も一定の寄与となった。溶射加工の受注高14,853百万円（前年同期比46.3%増）の内訳は、以下の通りである。

- 溶射加工セグメント（単体）：14,853百万円（前年同期比46.3%増）
  - うち半導体・FPD向け：9,969百万円（同69.5%増）
  - うち産業機械向け：2,059百万円（同51.8%増）
  - うち鉄鋼向け：1,159百万円（同9.0%減）
  - うちその他：1,665百万円（同1.5%増）

半導体･FPD向けの受注高が前期Q3以降に急拡大

当Q1における溶射加工セグメントの受注高が前年同期比46.3%増となったのは、最大の柱である半導体･FPD向け（溶射加工全体の約60～65%を占める、通期ベース）の受注高が、同69.5%増の9,969百万円へ増加したためである。半導体･FPD向けの受注高は、前期Q3（2025年10-12月期）から受注水準が過去最高へ切り上がり、当Q1（2026年4-6月期）はさらに一段切り上がった形である。半導体・FPD向け受注に関して、各四半期の実績は以下の通りである。

- **前期FY25：28,016百万円（前期比12.7%増）**
  - 前期Q1（2025年4-6月期）：5,881百万円（前年同期比6.3%減）
  - 前期Q2（7-9月期）：5,976百万円（同6.3%減）
  - 前期Q3（10-12月期）：7,944百万円（同18.4%増）
  - 前期Q4（1-3月期）：8,215百万円（同49.7%増）
  - 当期Q1（4-6月期）：9,969百万円（同69.5%増）

四半期ベースの受注高は10,000百万円レベルへ拡大

上記に示す通り、前期FY25においては、Q1とQ2の低調を、Q3以降の急回復で完全に吸収した形となった。同社は、半導体・FPD向け受注が急回復した前期Q3時点では、一過性要因（スポット的なものを含む一時的な急増）の可能性もあると見ていた。しかし、前期Q4の受注高がQ3実績を上回り、なおかつ、顧客が示した生産計画の引き上げ等を勘案し、同社は、一過性要因による押し上げではないと判断するに至った。

前期Q3実績の7,944百万円、および、同Q4実績の8,215百万円が、従前の過去最高である6,711百万円（2024年10-12月期）を約1,200～1,500百万円超上回るなど、通常レベルが一段高まった。さらに、当Q1実績の9,969百万円にも、一過性の事案が含まれていないことから、同社は、Q2（7-9月期）以降も、当Q1実績と同水準である10,000百万円前後が続くと想定している。同社は、FY26（2027年3月期）は期初計画の時点で、四半期ベースの受注高は前期Q3～Q4の水準（四半期で8,000百万円超）を想定していた。

ただ、当Q1実績は、同社想定を上回るものであり、Q2（7-9月期）以降も一層の受注増加が見込めるため、2026年8月7日、同社はFY26の業績予想を上方修正した。さらに同社は、主要顧客が公表する下期見通しを参考に、Q2累計（4-9月期）決算時において、FY26業績予想を再度精査するとした。詳細は「今期会社予想」の項を参照。

なお、前年同期比6.3%減となった前期Q1、および、同Q2であるが、いずれも受注高は概ね6,000百万円であり、相対的には高水準だったと同社は考えている。同社は、元々、当Q1と当Q2の受注高は前年同期比では減少するものの、四半期ベースで5,000百万円を下回るような減少にはならない程度と見ていた。その観点からは、約6,000百万円の一定水準を維持した前期Q1と同Q2の結果に対して、同社は、懸念したほど減少しなかったとポジティブに評価している。

半導体・FPD向け以外の受注高

- 半導体・FPD向け以外では、産業機械向けが同51.8%増、鉄鋼向けが同9.0%減、その他向けが同1.5%増となった。

  - このうち、産業機械向けは、FY21（2022年3月期）から増加基調にあるベアリング関連が伸長したほか、エネルギー関連（主としてガスタービンへの溶射施工）の受注拡大が顕著な寄与となった。その結果、当Q1での産業機械向け受注高は、全ての四半期を通じて過去最高を記録しただけでなく、四半期ベースで初めて2,000百万円を上回る水準へ切り上がった。同社によれば、産業機械向けの受注拡大も、2026年8月7日に行ったFY26業績予想の上方修正の一因となった。同社は、半導体・FPD向けの受注拡大インパクトが非常に大きい一方で、産業機械向けが過去最高を更新する拡大基調を続けていることが下支えになっていると考えている。

  - 鉄鋼向けは、前年同期比9.0%減となったが、同社は、概ね底堅く推移したと判断している。また、その他は概ね前年同期並み（同1.5%増）の受注高になったが、鉄鋼向け以上に、底堅い結果になったと同社は見ている。

売上高

- 溶射加工セグメント（トーカロ単体、以下略）は、連結売上高の73.8%（当Q1実績）を占める最大セグメントである。当Q1における溶射加工セグメントの売上高は、前年同期比13.9%増の12,292百万円となり、受注高と同様に、全ての四半期を通じて過去最高を更新した。溶射加工セグメントの売上高12,292百万円（前年同期比13.9%増）の内訳は、以下の通りである。

  - 溶射加工セグメント：12,292百万円（前年同期比13.9%増）
    - 半導体・FPD向け：8,148百万円（同29.9%増）
      - うち半導体向け：7,623百万円（同32.6%増）
      - うちFPD向け：525百万円（同0.4%増）
    - 産業機械向け：1,799百万円（同7.7%増）
    - 鉄鋼向け：829百万円（同15.9%減）
    - その他：1,514百万円（同18.8%減）

受注増加に伴い、半導体･FPD向け売上高も四半期ベースで過去最高を記録

- 当Q1では、前期Q3（2025年10-12月期）から顕著となった半導体・FPD向けの受注急増を反映する形で、半導体・FPD向け売上高も、四半期ベースで過去最高を記録し、溶射加工セグメントの売上拡大をけん引した。また、産業機械向けの売上増加も一定の寄与となり、鉄鋼向けやその他の売上減少を吸収した。

半導体･FPD向け売上高の推移

- **前期FY25：24,813百万円（前期比2.9%増）**
  - 前期Q1（4-6月期）：6,271百万円（前年同期比10.0%増）
  - 前期Q2（7-9月期）：5,718百万円（同0.4%増）
  - 前期Q3（10-12月期）：5,983百万円（同8.3%減）
  - 前期Q4（1-3月期）：6,841百万円（同10.5%増）
  - 当期Q1（4-6月期）：8,148百万円（同29.9%増）

- 半導体・FPD向けのリードタイム（受注から売上計上までの時間軸）は、案件や製品ごとで異なるものの、概ね3カ月程度であり、同社の稼働が繁忙になると、さらに幾分か長くなる。半導体・FPD向けの売上高が前期Q2～同Q3は低調だったこと、とりわけ、同Q3が前年同期比8.3%減と振るわなかったのは、偏に、前期Q2累計（2025年4-9月期）における受注減少（前年同期比6.3%減）によるものであった。

- 振り返ると、前期Q1（2025年4-6月期）において、受注高は前年同期比6.3%減へ減少したものの、売上高は同10.0%増へ伸長した。これは、FY24（2025年3月期）の受注回復に伴い、FY24末（2025年3月末）に積み上がった受注残高の解消が進んだことが主要因である。同様に、前期Q2（2025年7-9月期）も、受注高は同6.3%減へ減少したが、2025年6月末の受注残高の解消が進み、概ね前年同期並みの売上高を計上した。翻って、前期Q3（2025年10-12月期）の売上高が同8.3%減となったのは、前期Q1と同Q2の受注減少（前年同期比）が、約3カ月のリードタイムを経て、売上減少として表れたものである。

- こうした受注高と売上計上の時間軸のズレ（リードタイム）、ならびに、2026年6月末の受注残高を勘案すると、同社は、当Q1に過去最高を更新した半導体・FPD向けの売上高8,148百万円は、Q2（7-9月期）以降はさらにもう一段の水準切り上げが起きると予測している。一方、過去最高水準へ積み上がった半導体・FPDの受注残高を解消して、さらなる売上増加を達成するには、生産能力の増強が必要不可欠になる。ただ、同社は、FY24（2025年3月期）の半ば以降、受注高のさらなる増加を見据え、段階的に生産能力増強を実施してきたため、Q2（7-9月期）以降の売上増加が十分可能と考えている。

段階的に進めてきた生産能力の増強が受注残高の解消に寄与

- 同社によれば、半導体・FPD向け売上高の増加を導く受注残高の消化に関しては、同社が段階的に実施してきた生産能力の増強が寄与しつつある。同社は、半導体市場の拡大に伴う事業拡大に向けて、生産能力の増強は必要不可欠であると考えており、さらなる生産能力の増強を推進する方針に変わりはない。

  - ここでいう同社の生産能力は、生産設備だけでなく、製造ラインに従事する従業員（期間従業員を含む）も含まれる。半導体・FPD向けの溶射加工は、生産設備の新規導入や更新などで自動化が進んでいるものの、まだ人手の作業に頼る労働集約的な部分が少なくない。

生産能力増強では人員増強が重要ポイント

  - 同社は、半導体・FPD向け溶射加工の生産設備を増強する一方で、製造ラインに従事する従業員の増加も進めているが、昨今の人手不足もあり、人員面の増強が十分に間に合っていない。また、製造ラインに従事する従業員は、作業の技術レベルが一定水準に達するまで相応の時間を要することも、人員増強に時間を要する一因となっている。こうした状況（人員面での生産能力の増強に時間を要する）により、同社は、FY24（2025年3月期）の半ばまで、受注高と受注残高が過去最高にもかかわらず、売上高は過去最高に達しないというやや歪な状況が続いた。

  - しかし、同社は、設備導入だけでなく、製造ラインに従事する従業員の増加も含めて、生産能力を段階的に引き上げてきた効果が出始めたと見ており、実際、売上高も過去最高を更新するに至った（前期FY25の半導体・FPD向け売上高は過去最高を更新、当Q1も四半期ベースで過去最高更新）。ただ、同社は、中長期的な事業拡大を見据えると、段階的に引き上げてきたとはいえ、現下の生産能力は十分でないと認識している。同社は、既に新工場建設を始めとする複数の生産能力増強を公表しているが、2026年5月に公表した新中期経営計画「TOCALO2030」においても、将来的にもう一段の生産能力増強を検討することを示唆した。

半導体･FPD向け以外の売上動向

- 半導体・FPD向け以外の売上高では、産業機械用が前年同期比7.7%増の1,799百万円、鉄鋼用が同15.9%減の829百万円、その他が同18.8%減の1,514百万円であった。産業機械向けの売上増加は、FY21以降の受注増加トレンドを反映したものである。また、当Q1においては、主要顧客であるベアリング関連向けの受注増加に加え、重工業関連向けの受注急増も顕著に寄与し、一部顧客向けの売上減少を吸収して過去最高を更新した。鉄鋼向けなどは減収となったが、産業機械向けの売上増加で十分に吸収した形となった。

セグメント利益、セグメント利益率

- 当Q1における溶射加工のセグメント利益（連結損益計算書の経常利益とリンク）は、前年同期比31.1%増の3,434百万円となり、セグメント利益率も同3.6%ポイント改善して27.9%へ上昇した。セグメント利益、セグメント利益率のいずれも、四半期ベースで過去最高を記録した。当Q1では、製造コスト（減価償却費を含む）、人件費、および、諸経費などの増加による影響を受けたものの、半導体・FPD向けを中心とした増収効果で吸収した。溶射加工のセグメント利益に関して、四半期ごとの推移は以下の通りである。

溶射加工セグメント利益（経常利益）の推移

- **前期FY25：8,802百万円（前期比0.7%減）**
  - 前期Q1（2025年4-6月期）：2,620百万円（前年同期比18.2%増）
  - 前期Q2（7-9月期）：1,547百万円（同26.6%減）
  - 前期Q3（10-12月期）：2,075百万円（同17.2%減）
  - 前期Q4（1-3月期）：2,560百万円（同25.7%増）
  - 当期Q1（4-6月期）：3,434百万円（同31.1%増）

半導体・FPD向け売上高がセグメント利益の変動要素

- 四半期ベースの推移が示す通り、FY24末（2025年3月末）に積み上がった高水準の受注残高を解消して半導体・FPD向け売上高が伸長した前期Q1は利益拡大が続いたものの、当該売上高が減速したQ2、および、Q3に利益減少が顕著となった。前期FY25を通して見れば、前期Q1に果たした利益増加分を、前期Q2～同Q3で食い潰したものの、最後の同Q4で挽回して前期並み（同0.7%減）を確保した形であった。溶射加工セグメントの売上高に占める半導体・FPD向けの割合は60～65%であるが、半導体向けの収益性を勘案すると、セグメント利益に占める割合はさらに高いと同社は示唆している。そのため、前期FY25は、最後のQ4に半導体・FPD向けの売上増加が、顕著に寄与したと同社は認識している。

- 一方、売上高の先行指標である受注高は、前期Q3から半導体・FPD向けの急増が始まっているため（前段の「受注高（4-6月期、3カ月）」の箇所を参照）、セグメント利益においても、売上高と同様に、Q2（7-9月期）以降はもう一段の水準切り上げが発現すると同社は予想している。ただ、同社想定を上回る加工材料費の高騰が続いているため、Q2（7-9月期）以降は、製造コストの増加に従前以上に注意が必要と同社は考えている。

人件費増加を売上増加と生産性向上で吸収を図る

- 同社は、当Q1実績（溶射加工のセグメント利益が前年同期比31.1%増）とは別個に、様々な製造コストや販管費の増加、および、将来の成長に向けた設備投資額の増大に伴う減価償却費の増加など、利益減少要因は今後も継続すると予測している。その中でも同社は、加工材料費の高騰と並び、人件費の増加（製造コストの労務費、販管費の間接人件費など）が、収益性の改善・向上を抑える最大要因になっていると理解している。こうした固定費の増加が続く状況下では、売上高の減少による影響は、従来よりも重く圧し掛かることになる。

- 同社は、これら人件費の増加を「人的資本投資」として広義の投資と位置付けている。同社によれば、一度上昇した人件費（一人当たり単価）を引き下げることは困難であり、なおかつ、受注回復に伴い生産量が増加する最中で、製造ラインに従事する人員数を減らすことも困難である。そのため、同社は、収益性向上のためには、人件費増加を吸収するだけの売上高が必要であり、その売上増加を実現するためには、生産能力増強を図ることが必要不可欠と認識している。

- その一方で同社は、増強する生産能力（新工場を含む）においては、革新的な設備導入で自動化率を顕著に高めるなど、人員増強を抑制することにも注力する。また、受注状況次第で半導体・FPD向けの稼働率の変動が不可避となる中で、同社は、稼働の平準化を図りながら生産性を高める施策を強化し、収益性の向上を目指す方針である。

国内子会社（売上構成比4.7%）

国内子会社セグメント
連結売上高の4.9%を占める（2026年3月期実績）。同社が2004年9月に100%子会社化した**日本コーティングセンター株式会社（JCC）**が行う事業である。JCCのPVD処理加工（薄膜の表面改質加工分野）は、真空中でチタン、クロムなどの金属を反応性ガスとともにイオン化し、切削工具、金型など被加工品の表面に、密着力の高い緻密な硬質セラミック薄膜を形成し、耐摩耗性、耐食性などの機能を付与する。売上高の約70%が自動車関連向けであるが、工作機械向けなども行う。また、同社は、2024年8月に工作機械・精密機械部品の製造を行う**株式会社寺田工作所**（非上場、以下「**寺田工作所**」）の株式を取得して100%子会社とし、JCCと合わせて2社による事業展開とした。

- 売上高：788百万円（前年同期比7.9%増）
- セグメント利益：112百万円（同3.4%減）
  - セグメント利益率：14.2%（同1.7%ポイント低下）

- 受注高：834百万円（同28.9%増）
- 受注残高：157百万円（同60.2%増）

受注高

- 当Q1（4-6月期）における国内子会社セグメントの受注高は、前年同期比28.9%増の834百万円となった。当該セグメントの主力事業である自動車向けは、国内の自動車生産台数の持ち直しに伴い（当Q1の国内生産台数は前年同期比3.0%増）、一定の回復感が出始めていると同社は判断している。同社によれば、国内子会社セグメントの業績（受注高）が、自動車生産台数だけで決定するものではないが、最大の変動要素の1つであることは確かである。また、自動車向けに関しては、前年同期（2025年4-6月期）は、米国の関税政策の実施、いわゆる“トランプ関税”の影響を受けて、受注も低調だった反動増加の側面もあると同社は判断している。

新規連結対象の子会社の上乗せ効果は一巡済み

- 同社によれば、当Q1において、国内子会社セグメントが受注増加（前年同期比28.9%増）となったのは、当該セグメントの主要企業である日本コーティングセンター株式会社（同社の100%子会社、以下「JCC」）の寄与である。一方、2024年10-12月期から新規連結対象となった株式会社寺田工作所（非上場、以下「寺田工作所」）は、顧客側の事情もあり、当Q1は受注低迷が続いた。

  - 同社は、2024年8月26日付で、工作機械・精密機械部品の製造を行う株式会社寺田工作所の株式を取得して100%子会社とし、2024年10-12月期から連結対象とした。そのため、前期FY25（2026年3月期）は、上半期を中心に、寺田工作所の上乗せ（純増）が寄与したものの、当Q1では、当該事象（新規連結による上乗せ）は一巡済みである。同社は、当Q1においては、JCCが寺田工作所の受注低迷を吸収して、セグメント受注高の増加をけん引したと言及している。ただ、同社によれば、寺田工作所は一過性要因（生産計画に係わる主要顧客側の事情）に伴う受注低迷であり、早期に解消される見込みである。そのため、長期にわたって影響を残すことはないと同社は考えている。

売上高

- 当Q1の売上高は、前年同期比7.9%増の788百万円となり、全ての四半期を通じて過去最高を更新した。当Q1は、前年同期比で見れば、寺田工作所の上乗せ効果（純増）は一巡しているため、受注高と同様に、自動車向けを中心にJCCの売上増加が寄与した結果である。

国内自動車生産の持ち直し

  - 国内子会社セグメントは、同社が2024年8月に寺田工作所（工作機械・精密機械部品の製造）を子会社化するまでは、JCC（日本コーティングセンター株式会社）の1社で構成されていた。JCCでは、主にPVD（物理蒸着）処理加工と称される技術を用いて、切削工具や刃物、金型などへの表面改質加工を行っている。

  - このうち、主力の切削工具への表面改質加工は、自動車関連向けが中心である。国内子会社セグメントの売上高は、自動車生産台数と完全にリンクするわけではないが、連動性は決して小さくない。そのため、国内の自動車生産が低調だった期間は、同社の国内子会社セグメント、すなわち、JCCの業績も低調となり、とりわけ、利益面での低調を余儀なくされてきた。具体的には、半導体不足で供給制約を受けた2022年3月期後半～2023年3月期、および、一連の認証取得不正問題で工場稼働が低下した2024年3月期終盤～2024年末が、自動車メーカー各社の国内生産減少に該当し、同社の国内子会社セグメントも業績低調となった経緯がある。

  - ただ、新規連結対象となった寺田工作所の業績は、JCCと比べると、国内自動車生産への依存度は限定的である。そのため、当Q1実績とは別個に、中長期的には、同社の国内子会社セグメントの業績は、自動車生産台数との連動性が年々低下してくると同社は考えている。

セグメント利益、セグメント利益率

- 当Q1における国内子会社のセグメント利益は、前年同期比3.4%減の112百万円となり、セグメント利益率は同1.7%ポイント悪化の14.2%へ低下した。

  - 前年同期比7.9%増の増収にもかかわらず、セグメント利益が前年同期比3.4%減となったのは、一過性要因（注：前段を参照）などにより、寺田工作所の業績が悪化したことが主要因である。同社は、寺田工作所の業績に関しては、一過性要因は早期に解消することを期待するものの、新工場稼働に伴う償却負担や、当該工場の立上げに伴う人件費増加などもあるため、当面は本格的な拡大は想定していないと示唆した。なお、同社は、当Q1の業績（セグメント利益は同3.4%減）は、概ね想定の範囲内であるため、特段の懸念は有していないとした。

国内子会社セグメントは新たな方向性を模索

- 同社は、国内子会社セグメントに関して、中期的な観点から、新たな方向性を模索している過渡期にある。具体的には、自動車生産に大きく依存するJCCの1社で構成された事業構造を、引き続き自動車関連に重きを置く一方で、自動車関連以外の拡大を図ることである。

- 同社は、自動車関連以外の事業拡大において、子会社化した寺田工作所は重要なピースになることを想定しており、実際、寺田工作所では新工場の建設など、同社主導による中期的な視野での設備投資を行っている。同社は、寺田工作所に関しては、当Q1実績とは別個に、中期的な収益拡大を図る方針である。また、同社は、主力のJCCに関しても、自動車関連以外を視野に、生産能力の増強投資を行うなど、自動車生産への依存度を徐々に減らしながら、業績の底上げを計画している。

海外子会社（売上構成比17.5%）

海外子会社セグメント
急拡大が続いており、連結売上高の21.0%を占める（2026年3月期実績）。中国（2社）、台湾、米国の子会社が対象であるが、米国子会社は本格稼働に至っていないため、実質的には中国と台湾の3社が対象である。基本的には、溶射加工セグメント（トーカロ単体）と同様に、半導体・FPD向けが中心であるが、世界最大級の台湾半導体デバイスメーカーにおいて、一定期間使用された装置部品を高精度で再生（リコート）・メンテナンスすることで、半導体製造装置の長寿命化とコスト最適化に貢献することに注力する。また、鉄鋼、石油、製紙などの生産設備部品の製作および補修、天然ガスプラントでの現地溶射補修工事など、半導体以外も拡大している。

なお、同社の連結ベースで見た海外売上高（2026年3月期の海外売上比率：30.4%）は、海外子会社セグメントの売上高に、前段の溶射加工セグメントに含まれる輸出高を合計したものである。海外子会社セグメントの売上高のほうが大きい。

- 売上高：2,908百万円（前年同期比3.2%減）
- セグメント利益：941百万円（同29.7%減）
    - セグメント利益率：32.4%（同12.2%ポイント低下）

- 受注高：2,767百万円（同6.7%減）
- 受注残高：3,121百万円（同12.8%増）

受注高

- 当Q1（4-6月期）における海外子会社セグメントの受注高は、前年同期比6.7%減の2,767百万円となり、四半期ベースでは10四半期ぶりの減少（前年同期比）となった。受注高が減少に転じたのは、一部の主要顧客による在庫調整の影響を受けたためであるほか、前年同期の受注が高水準だった反動減少の側面もあると同社は認識している。なお、海外子会社の決算期のズレにより、同社の当Q1決算（2026年4月～6月）には、海外子会社の2026年1月～3月分が算入されている。前述した一部顧客による在庫調整は、2026年1～3月に発生したものである。

売上高

- 中国（2社）、台湾、米国の子会社が対象であるが、米国子会社は本格稼働に至っていないため、実質的には中国と台湾の3社が対象である。また、中国と台湾は12月決算であるため、当Q1において、これら海外子会社は2026年1～3月分の業績が算入される。当Q1における海外子会社セグメントの売上高は、前年同期比3.2%減の2,908百万円となり、四半期ベースでは、2020年10-12月期に同12.2%減となって以来、22四半期ぶりの減少（前年同期比）となった。約5年半ぶりの減収に転じた主要因は、受注高の減少と同様に、一部顧客の在庫調整の影響を受けたほか、前年同期が高水準だった反動減少である。

セグメント利益、セグメント利益率

- 当Q1におけるセグメント利益は、減収の影響により、前年同期比29.7%減の941百万円となり、四半期ベースでは12四半期ぶりの減益（前年同期比）となった。セグメント利益率も同12.2%ポイント悪化して32.4%へ低下したが、それでも、溶射加工セグメント（トーカロ単体）の27.9%を4.5%ポイント上回る収益性を維持し、同社のセグメントの中では最高値である。

海外事業を新たな成長ドライバーと位置付け

2026年3月期までの5年間CAGRは20%超へ上昇

- 当Q1実績は減収・減益となったものの、同社の海外子会社セグメントは、著しい業績拡大が続いている。売上構成比（連結売上高に占める海外子会社セグメントの割合）は、2021年3月期（FY20）実績の12.2%から、2026年3月期（FY25）実績は21.0%へ上昇した。FY26（2027年3月期）は19.4%へやや低下する会社予想であるが、依然として20%近い売上構成比を見込んでいる。FY20からFY25の5年間のCAGR（年間平均成長率）は20.6%となり、同期間における溶射加工セグメントのCAGR6.2%を上回り、連結売上高のCAGR8.3%に対して最大の寄与となった。

同社の溶射加工に対するニーズは拡大

- 海外事業の拡大が続いている主要因は、旺盛な半導体需要を背景に、同社の溶射加工に対するニーズ増大を、従前からの顧客向け、および、新規顧客向けの両方で効率的に取り込んでいることである。また、顧客からのニーズ拡大を踏まえ、生産能力増強や品質向上に向けた設備投資を実施してきたことも一因である。特に、生産能力の増強に関しては、3拠点目となる台湾の新工場の建設や、中国の新規製造設備の導入などを実施しており、前期FY25から本格的に効果を表した。同社は、当該地域において、半導体向け溶射加工に対する需要拡大は続くと見ており、もう一段の生産能力増強も含めた方策を検討するとしている。

米国事業の再構築にも着手

- さらに、同社は、東アジア（中国、台湾）での事業に加え、新たに米国事業の再構築にも着手するなど、海外事業拡大に向けた施策を一層強化する。米国事業に関して同社は、2025年8月22日、米国カリフォルニア州にある同社の100%出資子会社TOCALO USA, Inc.（以下「TCA」）を通じて、米国アリゾナ州に新会社を設立すると発表した。同社は、当該新会社（アリゾナ州）は半導体製造装置部品の表面改質加工事業において、米国内でのサプライチェーン構築を強化する主要な取引先へのサービス体制を整え、同社の米国ビジネス拡大を図る方針であるとした。

- 同社は、当該新会社による2028年3月期以降の業績寄与を精査中とするが、米国における溶射加工へのニーズを取り込み、中長期的に見れば、海外事業の拡大に向けた新たなけん引役になり得ることを見込むとした。

その他表面処理加工（売上構成比3.9%）

その他表面処理加工セグメント
連結売上高の4.2%を占める（2026年3月期実績）。様々な用途向けの表面加工処理を行っているが、農業機械部品のTD処理加工（高温の溶融塩浴中に目的の加工物を浸漬し、基材表面にバナジウムなどの炭化物を拡散浸透させることで機能皮膜を形成する表面改質法）が主力事業である。

- 売上高：656百万円（前年同期比7.5%増）
- セグメント利益：114百万円（同31.0%増）
    - セグメント利益率：17.4%（同3.1%ポイント上昇）

- 受注高：695百万円（同14.5%増）
- 受注残高：426百万円（同23.5%増）

受注高

- 当Q1（4-6月期）における「その他表面処理加工」セグメントの受注高は、前年同期比14.5%増の695百万円となり、四半期ベースでは2四半期連続の増加（前年同期比）となった。前年同期比で増加したのは、顧客の在庫調整を受けて低調が続いた主力部門である農業機械部品向けが、若干ながら底打ちの兆候を見せ始めたためである。ただ、同社は、当Q1実績の695百万円は、まだ低水準が継続していると判断しており、受注高が本格的な回復に転じるには、もうしばらく時間を要すると懸念している。

売上高、セグメント利益、セグメント利益率

- 当Q1における「その他表面処理加工」セグメントの売上高は、前年同期比7.5%増の656百万円となり、セグメント利益も同31.0%増の114百万円へ増加した。四半期ベースで見ると、売上高は5四半期ぶりの増収（前年同期比）、セグメント利益は9四半期ぶりの増益（同）となった。セグメント利益率は同3.1%ポイント改善の17.4%へ上昇した。

  - 増収に転じたのは、受注高の底打ちに伴うものであり、同社は、まだ本格的回復ではないと考えている。また、当Q1実績は、同社想定にも届いておらず、同社は、FY26の売上見通しを引き下げた（後掲の「今期会社予想」の項を参照）。

  - 当該セグメントでは、農業機械部品のTD処理加工（高温の溶融塩浴中に目的の加工物を浸漬し、基材表面にバナジウムなどの炭化物を拡散浸透させることで機能皮膜を形成する表面改質法）が、顧客の在庫調整の影響を受けて受注減少が続いてきた。当Q1は底打ちの兆候を見せたものの、同社は、当該セグメントの本格回復には、農業機械部品のTD処理加工の受注回復が必要不可欠と考えている。なお、同社は、農業機械部品の表面加工処理（TD処理）を施して国内の農業機械部品メーカーへ納め、農業機械部品メーカーは米国などへ売り上げる仕組みとなっている。

  - TD処理が低調だった一方で、同社によれば、CDC-ZAC処理（化学緻密化法と呼ばれる処理法で、化学反応を利用して複合セラミックス皮膜を形成する方法。セラミックス独自の優れた耐食性・高硬度が特徴）は、医療関連向けなどを中心に底堅く推移した。同社は、Q2（7-9月期）以降も期待が持てる状況であると見ている。

2026年3月期通期実績（2026年5月11日）

2026年3月期（FY25、12カ月） 業績概要

2026年3月期（2025年4月～2026年3月期）の実績は以下の通りとなった。

- 売上高：58,490百万円（前期比7.9%増、従前会社予想57,000百万円）
- 営業利益：14,102百万円（同14.9%増、13,000百万円）
- 経常利益：14,745百万円（同17.4%増、13,000百万円）
  - 経常利益率：25.2%（同2.0%ポイント上昇、22.8%）
- 親会社株主に帰属する当期純利益：10,060百万円（同25.0%増、8,300百万円）

- 受注高：61,823百万円（前期比10.1%増）
- 受注残高：14,843百万円（同30.8%増）

FY25概略

2026年3月期（FY25）実績は、売上高、および、経常利益を始めとする全ての利益項目が2期連続で過去最高を更新した。また、全ての項目が、従前会社予想を上回って着地した。同社は、業績が上振れたことを受けて、年間配当金を従前会社予想の70.0円/株から85.0円/株へ15.0円/株の増配とした（前期実績は68.0円/株）。既に中間配当37.0円/株を実施済みであるため、期末配当金を従前会社予想の33.0円/株から48.0円/株へ引き上げたことになる。FY25の配当性向は50.2%（同50.2%）となる見込み。

売上高

- FY25の連結売上高は、前期比7.9%増の58,490百万円となり、会社予想の57,000百万円を約3%上回り、2期連続で過去最高を更新した。事業セグメント別の売上高は以下の通りである。

セグメント別売上高

- **連結売上高：58,490百万円（前期比7.9%増）**
  - 溶射加工（トーカロ単体）：40,709百万円（同3.8%増）
  - 国内子会社：2,883百万円（同8.5%増）
  - 海外子会社：12,269百万円（同31.7%増）
  - その他表面処理加工：2,467百万円（同14.3%減）
  - 受取ロイヤリティー等：160百万円（同0.6%減）

- セグメント別では、連結売上高の約70%を占める「溶射加工（トーカロ単体）」セグメントの売上高は、前期比3.8%増へ伸長したものの、1桁（10%未満）の伸び率にとどまった。これは、前半Q2累計（4-9月期）において、主力の半導体・FPD向けの受注高が減少（前年同期比6.3%減）した影響が残ったためである。その結果、FY25の半導体・FPD向け売上高は同2.9%増にとどまり、溶射加工（トーカロ単体）の売上伸び悩みの主要因となった。溶射加工セグメントにおける半導体・FPD向け以外の売上高では、産業機械向け（同16.0%増）が2桁増加（10%超の増加）となったが、鉄鋼向けは同0.9%増、その他向け溶射加工は同0.3%減となり、概ね前期並みにとどまった。

- また、「溶射加工（トーカロ単体）」以外のセグメント売上高では、「海外子会社」セグメント（主として中国、台湾）が前期比31.7%増へ顕著な増加となり、「国内子会社」セグメントも同8.5%増となったが、「その他の表面処理加工」セグメントは同14.3%減と低調であった。

- なお、前半Q2累計で低調気味だった半導体・FPD向けの受注高は、Q3（10-12月期）は前年同期比18.4%増へと増加に転じ、直近Q4（1-3月期）は同49.7%増へ拡大している。また、FY25末（2026年3月末）の受注残高も同59.6%増へ増加するなど、2027年3月期（FY26）の売上増加に向けた状況が整いつつある。

経常利益、経常利益率

- FY25の連結経常利益は、前期比17.4%増の14,745百万円へ増加し、会社予想の13,000百万円を約13%上回り、売上高と同様に2期連続で過去最高を更新した。また、経常利益率は同2.0%ポイント改善の25.2%へ上昇し、2007年3月期実績の26.6%に迫る19期ぶりの水準へ回帰した。

セグメント別利益（経常利益）

- **連結経常利益：14,745百万円（前期比17.4%増）**
  - 溶射加工（トーカロ単体）：8,802百万円（同0.7%減）
  - 国内子会社：331百万円（同4.3%減）
  - 海外子会社：4,937百万円（同48.3%増）
  - その他表面処理加工：281百万円（同33.4%減）
  - 連結調整額：391百万円（加算項目）

- 事業別のセグメント利益は、「溶射加工（トーカロ単体）」が前期比0.7%減の8,802百万円、「海外子会社」が同48.3%増の4,937百万円、「国内子会社」が同4.3%減の331百万円、「その他の表面処理加工」が同33.4%減の281百万円となった。溶射加工は高水準ながらも前期並みにとどまり、国内子会社、および、その他表面加工も振るわなかったが、海外子会社の著しい増益で吸収し、連結経常利益の過去最高更新に至った。なお、同社のセグメント利益は損益計算書の経常利益とリンクする。

- 同社は、FY25決算より、「**実力ベースの経常利益**」を自主開示し始めた。ここで言う「実力ベースの経常利益」は、損益計算書で計上した経常利益から、数理計算上の差異の償却額、および、補助金収入を除いたものであり、FY25実績は前期比11.6%増の13,663百万円であった。なお、後掲する「実力ベースの経常利益」を開示の項を参照。

- また、営業利益は同14.9%増の14,102百万円、最終利益（親会社株主に帰属する当期純利益）は同25.0%増の10,060百万円となり、いずれも2期連続で過去最高を記録した。

受注高（FY25、12カ月）

- 2026年3月期（FY25）における連結ベースの受注高は、前期比10.1%増の61,823百万円となり、前期FY24（2025年3月期）に続き2期連続で過去最高を更新した。FY25における連結ベースの受注高61,823百万円（同10.1%増）の内訳は以下の通りである。なお、各セグメントの受注高の詳細は、後段「セグメント別の業績動向（FY25、12カ月）」の各事業の項を参照。

  - **連結受注高：61,823百万円（前期比10.1%増）**
    - 溶射加工セグメント（単体）：43,775百万円（同8.9%増）
      - うち半導体・FPD向け：28,016百万円（同12.7%増）
      - うち産業機械向け：5,600百万円（同5.6%増）
      - うち鉄鋼向け：3,922百万円（同2.0%増）
      - うちその他：6,236百万円（同0.5%増）
    - 国内子会社セグメント：2,814百万円（同1.0%増）
    - 海外子会社セグメント：12,726百万円（同23.9%増）
    - その他表面処理加工セグメント：2,507百万円（同13.3%減）

  - FY25においては、主力の「溶射加工」セグメントの受注高が、前期比8.9%増へ増加したほか、「海外子会社」セグメントが同23.9%増へ拡大し、「国内子会社」セグメントも同1.0%増へ伸長した。「その他表面処理加工」セグメントは同13.3%減と振るわなかったが、連結業績への影響は限定的であった。

半導体･FPD向の受注高がQ3以降に急増

- このうち、溶射加工セグメントは、先のQ2累計（4-9月期）時点では前年同期比3.8%減であったが、直近Q3（10-12月期）以降の急回復に伴い、FY25では同8.9%増へ転じたことが、連結ベースの受注高をさらに一段押し上げた。実際、当Q3（10-12月期）、および、当Q4（1-3月期）における溶射加工セグメントの受注高は、従前の過去最高を著しく上回る水準に達した。

- 同社によれば、Q3～Q4の下半期における溶射加工セグメントの受注急回復は、半導体・FPD向けで同社の主要顧客から大型受注が相次いだことが主要因である。同社は、半導体・FPD向け受注が急回復したQ3時点では、スポット的なものを含む一時的な急増の可能性もあると見ていた。しかし、Q4の受注高がQ3実績をさらに上回り、なおかつ、顧客が示した生産計画の引き上げ等を勘案すると、一過性要因による押し上げではないと判断するに至った。

- 同社は、来期FY26（2027年3月期）の受注計画は公表していないが、高水準な半導体・FPD向け受注高をベースに、当面は、溶射加工セグメントの受注高がQ3～Q4実績レベル、すなわち、四半期ベースで7,500～8,000百万円水準が続くと想定していることを示唆した。また、溶射加工セグメントの受注拡大が、他セグメント（海外子会社など）を含めた連結受注高の増加をけん引する形が続くと同社は予測している。なお、半導体・FPD向けの受注動向に関しては、後段「セグメント別の業績動向（FY25、12カ月）」の溶射加工セグメントの項を参照。

受注残高（2026年3月末）

- FY25（2026年3月末）における連結ベースの受注残高は、前期比30.8%増の14,843百万円となり、3四半期連続で前年同期比で増加した。

  - **連結受注残高：14,843百万円（前期比30.8%増）**
    - 溶射加工セグメント（単体）：11,081百万円（同38.3%増）
      - うち半導体・FPD向け：8,575百万円（同59.6%増）
      - うち産業機械向け：756百万円（同6.4%減）
      - うち鉄鋼向け：855百万円（同4.5%減）
      - うちその他：894百万円（同4.7%減）
    - 国内子会社セグメント：112百万円（同37.8%減）
    - 海外子会社セグメント：3,262百万円（同16.3%増）
    - その他表面処理加工セグメント：387百万円（同11.2%増）

- FY25においては、Q1末（2025年6月末）の受注残高が17四半期ぶりに前期比で減少したが、Q2末（2025年9月末）で再び増加に転じたことに続き、Q3末（2025年12月末）、当Q4末（2026年3月末）でもその流れが続いた。また、Q4末（FY25末）の14,843百万円は、8四半期連続で10,000百万円を上回る水準であり、15,000百万円に迫る水準へ積み上がった。同社は、当初、受注残高が急増したQ3末時点では、Q3受注高に一過性の色合いが濃い大口案件が含まれたことが主要因と見ていた。しかし、Q4も受注急増が続いたことを受けて、同社は、過去最高水準となった受注残高も一時的なものではないと判断、受注残高の解消を効率的に生産につなげていくことが、来期FY26の重要な課題になると考えている。前段の「受注高（FY25）」を参照。

- セグメント別では、半導体・FPD向けの大口案件が寄与した溶射加工セグメントは前期比38.3%増となったほか、海外子会社セグメントが同16.3%増へ増加したことも、連結ベースの受注残高がより一層積み上がった一因である。一方、国内子会社セグメントは同37.8%減、その他表面処理加工セグメントが同11.2%増となったが、受注残高の金額に関しても、連結ベース全体に与えた影響は限定的にとどまった。

- なお、Q4末における各セグメントの受注残高の詳細は、後段「セグメント別の業績動向（FY25、12カ月）」の各事業の項を参照。

経常利益の増減要因（前期比）

- 各事業のセグメント利益とリンクする連結経常利益は、前期実績の12,558百万円から14,745百万円へ2,187百万円増加した。その要因別内訳は、以下の通りである。

  - 1）売上高の増加で3,174百万円の利益増加要因
  - 2）変動費比率の低下で109百万円の利益増加要因
  - 3）人件費の増加で792百万円の利益減少要因
  - 4）減価償却費の増加で502百万円の利益減少要因
  - 5）為替影響で33百万円の利益減少要因
  - 6）その他で230百万円の利益増加要因

「売上高の増加」と「変動費比率の低下」の利益増加要因がダブルで寄与

- FY25は、売上増加による粗利増大が3,174百万円の利益増加要因となり、最大の寄与となった。主力である溶射加工セグメントの売上高が前期比3.8%増へ伸長したほか、海外子会社セグメントが顕著な増収（同31.7%増）になったことも効いた。なお、溶射加工セグメントの売上高が前期比約4%弱の増加にとどまったのは、半導体･FPD向け売上高が同2.9%増と伸び悩んだためである。半導体･FPD向けの受注高はQ3（10-12月期）以降に急増したため、FY25での売上計上が十分に進まなかったほか、前期FY24が既に過去最高を記録していたことも、伸び率が小幅にとどまった一因である。

- 変動費比率の低下（109百万円の利益増加要因）に関しては、売上構成の改善（プロダクトミックスの改善）に加え、収益性の高い半導体・FPD向けを中心に、価格改定の効果が浸透したことで、製造コスト（加工材料費や外注加工費など）の増加による影響を吸収した。ただ、リードタイム（受注から売上計上までの時間）の関係で、半導体・FPD向け売上高が小幅増収（同2.9%増）にとどまったこと、および、同社想定を上回る製造コストの増加などから、変動費比率の低下による利益増加要因は109百万円にとどまった（前期FY24は1,779百万円の利益増加要因だった）。

「売上高の減少」が「売上高の増加」へ、「変動費比率の上昇」が「変動費比率の低下」へ

- 同社の前々期FY23（2024年3月通期）業績は、経常利益が前期比12.2%減の9,662百万円となる4期ぶりの減益となったが、「売上高の減少」と「変動費比率の上昇」の2つのマイナス要因が、主たる原因であった。これは、半導体・FPD向けの売上高が減少し、さらに、半導体・FPD向けの売上構成比も低下したことに伴うプロダクトミックス悪化に起因するものであった。しかし、前期FY24（2025年3月期）においては、収益性の高い半導体・FPD向けの売上回復に伴い、「売上高の減少」が「売上高の増加」へ、「変動費比率の上昇」が「変動費比率の低下」へと、それぞれマイナス要因（利益の減少要因）からプラス要因（利益の増加要因）に転じ、過去最高業績を更新するけん引役となった。

- 同社は、2025年5月に公表したFY25の期初計画の段階から、人件費、減価償却費、および、研究開発費などのコスト増加は続くものの、前述した2つのプラス要因（売上高の増加、変動比率の低下）がダブルで効くことで吸収

し、2期連続で過去最高を更新すると予想してきた。同社は、前期FY24に顕在化した動き、すなわち、マイナス要因であった当該2要素（売上高の減少、変動費比率の上昇）が揃ってプラス要因に転じた動きが、基本的には、FY25でも継続したと認識している。

「変動費比率の低下」が再び顕著な利益増加要因となる可能性

- 一方で、FY25は、変動比率の低下による利益増加要因は109百万円にとどまったが、半導体・FPD向け受注高の急増がQ3（10-12月期）以降であったため、十分な売上計上につながらなかったことに起因したと同社は考えている。ただ、受注残高が過去最高を著しく超える水準に積み上がっていること、および、高水準な受注高も続く見込みであるため、逆にその分、来期FY26（2027年3月期）では、「変動比率の低下」が再び顕著な利益増加要因になる可能性を秘めていると同社は期待している。ただ、同社は、期初計画の段階では、著しい原材料価格の高騰懸念などを踏まえ、変動比率の低下は見込まない保守的な見通しにしたことを示唆した。詳細は「今期会社予想」の項を参照。

その他（営業外収入の補助金収入など）

- 「その他」での同230百万円の増益要因には様々な要因が含まれているが、主たる項目は、営業外収入に計上した補助金収入の増加（前期の17百万円から419百万円へ前期比402百万円増加）である。この他には、棚卸資産の評価損、研究開発費、電力費などの増減が含まれている。同社によれば、補助金収入の増加以外では、細かい増減の合計となるため、利益変動要因として特筆すべきものではない。

  - その中で、強いて影響が大きかった項目として、同社は、研究開発費の増加を挙げている。FY25の研究開発費1,751百万円は、前期実績の1,569百万円から182百万円の増加となったため、その分だけ利益を減らしたことになる。ただ、同社は、競争力を高めるためにも一定水準（売上高比で約3%）の研究開発費は必要不可欠と考えており、研究開発費の増加が利益減少要因になることは懸念材料とは見ていないとした。

為替影響

- FY25においては、為替影響は前期比33百万円の利益減少要因となった。為替影響による33百万円の利益減少のうち、営業外収支における為替差損益の悪化が同10百万円（マイナス要因）を占めている。残りの23百万円（マイナス要因）は、海外子会社の換算レート差額（全額が海外子会社セグメントにて発生）、および、一部の輸出に係る為替差損益（ほとんど大半が溶射加工セグメントにて発生）である。このうち、一部の輸出に係る為替差損益は、トーカロ単体が行う海外顧客向け輸出で生じるものである。ただ、同社によれば、輸出規模がまだ大きくないほか、顧客との外貨建て価格交渉も反映するため、業績に与える影響は限定的であり、海外子会社の換算レート差額より小さい。

中期的には、為替影響が同社業績に与える影響は拡大へ

- 一方で同社は、FY25業績とは別個に、為替相場の変動が連結業績に与える影響（エクスポージャー）は、来期FY26（2027年3月期）以降は徐々に高まっていくと考えている。過去、為替影響が同社の業績動向を著しく左右したことはほとんどなく、円安進行時においても、利益寄与度は限定的であった。その主要因は、海外子会社の業績規模がまだ小さく、なおかつ、先行投資負担などで収益が若干伸び悩んだことである。しかし、旺盛な半導体需要を取り込み続ける海外子会社の業績が著しく拡大しており、現地通貨を円貨換算する際に用いる為替レートが、同社の連結業績に与える影響も、徐々にではあるが拡大基調にある。また、溶射加工セグメント（トーカロ単体）で行う海外顧客向けの輸出規模も、当該顧客の事業拡大に伴い、増大基調にあることも一因である。

  - 同社は、同社の溶射加工技術に対するニーズの高まりを背景に、中長期的に海外子会社の業績拡大を目指し、中国と台湾で新工場に向けた設備投資も実施済み（一部は継続中）である。そのため、そう遠くない将来には、為替相場の変動が連結業績に及ぼす影響、とりわけ、海外子会社の円貨換算時の影響は、限定的では済まなくなると同社は考えている。

人件費と減価償却費の増加

- FY25における利益減少要因のうち、人件費の増加（前期比792百万円の利益減少要因）は、賃上げの実施、正社員の増加によるものであるが、半導体・FPD向けの操業度上昇に伴う費用増加（時間外勤務費用の増加など）も含まれる。ただ、これら全ての人件費増加の影響は、その全てを売上増加による増収効果（半導体向け売上増加によるプロダクトミックス改善を含む）で吸収したと同社は認識している。

- なお、人件費増加による利益減少額（同792百万円）には、退職給付会計における数理計算上の差異（同662百万円の利益増加要因）が含まれている。当該影響を除くと、実質的な人件費の増加に伴う利益減少要因は同1,454百万円であった。同社は、毎期実施する退職給付計算で発生する影響額（未認識数理計算上の差異）を、毎期一括償却する会計方針を導入している。FY25は、金利上昇に伴う退職給付債務の減少、および、年金資産の運用益増加により、発生した未認識数理計算上の差異を一括償却した際に、同662百万円の退職給付費用の減少（利益増加要因）となった。当該事象が、人件費増加を縮小させ、実質的には同1,454百万円の利益減少要因が、同792百万円の利益減少要因へ縮小した形である。

- 同社は、退職給付会計の影響とは別個に、労務費を含めた人件費の増加は、昨今の経済情勢（持続的な賃上げの要請など）を勘案すると、FY25に限ったことではなく、来期FY26以降も恒常的な利益減少要因になりつつある。同社は、コストコントロールを強化して人件費の増加を抑制することに努めるが、人件費の増加を広義の人的投資と位置付け、労働意欲の向上、および、人材の育成につなげていく方針である。

- 減価償却費は、前期比で502百万円の増加（利益減少要因）となったが、国内外における積極的な設備投資の実施に伴うものであり、また、期初計画に沿った増加であった。

「実力ベースの経常利益」を開示（2026年3月期より）

- 同社は、FY25決算より、「実力ベースの経常利益」を自主開示し始めた。ここで言う「実力ベースの経常利益」は、損益計算書で計上した経常利益から、数理計算上の差異の償却額、および、補助金収入を除いたものである。同社によれば、一括償却という会計方針を導入しているため、数理計算上の差異の償却額の変動額が軽微ではなくなったこと、ならびに、補助金収入も金額が多額になる傾向にあるため、これら影響額を除いた経常利益を公表することが、同社の実態を表し、金融市場での公正な評価に結びつくと同社は考えた。特に、同社は、数理計算上の差異の償却額が多額になる傾向にあることを懸案としている。

- なお、数理計算上の差異の償却は労務費と販管費に含まれ、補助金収入は営業外収入に含まれる。そのため、数理計算上の差異の償却は、営業利益にも係わってくる。さらに、期初計画時点では、当該要因を織り込まないため（経常利益と実力ベースの経常利益が同値）、経常利益の増減率（前期比）が実態と乖離するケースになる場合がある。

- 同社が公表した2022年3月期（FY21）～2026年3月期（FY25）の5カ年における「実力ベースの経常利益」の推移は以下の通りである。「経常利益」は、同社の損益計算書で開示される従来からの経常利益である。

  - FY21：経常利益は10,571百万円、実力ベースの経常利益は10,502百万円
    - 数理計算上の差異の影響額：35百万円（経常利益から減額）、補助金収入の影響額：33百万円（同）
  - FY22：経常利益は11,003百万円、実力ベースの経常利益は10,928百万円
    - 数理計算上の差異の影響額：64百万円（同）、補助金収入の影響額：10百万円（同）
  - FY23：経常利益は9,662百万円、実力ベースの経常利益は9,086百万円
    - 数理計算上の差異の影響額：556百万円（同）、補助金収入の影響額：19百万円（同）
  - FY24：経常利益は12,558百万円、実力ベースの経常利益は12,239百万円
    - 数理計算上の差異の影響額：301百万円（同）、補助金収入の影響額：17百万円（同）
  - FY25：経常利益は14,745百万円、実力ベースの経常利益は13,663百万円
    - 数理計算上の差異の影響額：662百万円（同）、補助金収入の影響額：419百万円（同）

  - FY26（会社予想）：経常利益15,000百万円に一時的要因は織り込んでいないため、実力ベースの経常利益も同額の15,000百万円。

- 例えば、FY25実績では、経常利益：14,745百万円は、数理計算上の差異の償却額（662百万円）と補助金収入額（419百万円）を合わせた1,081百万円が嵩上げされており、実力ベースの経常利益では13,663百万円となる。なお、上記FY21～FY25の5カ年は、毎期、数理計算上の差異の償却が利益増加要因となったが、年金資産の運用状況などにより、利益減少要因となることがあり得ることに留意。

セグメント別の業績動向（FY25、12カ月）

- 事業セグメント別の業績は以下の通りであった。各セグメントの売上構成比は、FY25の連結売上高58,490百万円に占める割合である。記述したセグメントの他に「受取ロイヤリティー他」（注：僅少額であるため影響は軽微）があるため、各セグメントの売上高の合計は100%にならない。また、各事業のセグメント利益は、連結調整額を控除前である。各セグメント利益の合計に連結調整額を反映したものが、同社の連結経常利益とリンクしている。

溶射加工（トーカロ単体、売上構成比69.6%）

溶射加工セグメント
同社（トーカロ）の単体業績であり、連結売上高の約70%を占める主力部門である（2026年3月期実績）。事業内容は、溶射加工（金属やセラミックスなどのコーティング材料をプラズマやガスなどの高温熱源で加熱し吹き付けて皮膜を形成）を中心とし、その周辺分野としてTD処理加工、ZACコーティング加工、PTA処理加工、PVD（物理蒸着）処理加工等を行っている。これらはいずれも「表面改質加工」と呼ばれ、被加工品の表面にその基材とは異なる性質の皮膜を形成し、耐摩耗性や耐熱性の向上、導電性/絶縁性、遮熱性/放熱性などの新たな機能を付与するものである。

用途別では、**半導体・FPD向け**が溶射加工セグメントの約62%を占める。半導体やFPDの製造装置部品に溶射加工を行っており、主に、半導体製造装置用のドライエッチング装置内の発塵防止や静電吸着を目的として溶射が必要とされている。半導体・FPD向け以外では、**産業機械用部品向け**が約12%、**鉄鋼用設備部品向け**が約10%、**その他**が約16%である。

また、海外の顧客向けに輸出も行っており、2025年3月期の売上高39,213百万円のうち約18%が当該輸出売上であり、残り約82%が国内向け売上である。同社の連結ベースで見た海外売上高（2025年3月期の海外売上比率：30.1%）は、後段の海外子会社セグメントの売上高に、溶射加工セグメントの当該輸出高を合計したものである。

- 売上高：40,709百万円（前期比3.8%増）
- セグメント利益：8,802百万円（同0.7%減）
  - セグメント利益率：21.6%（同1.0%ポイント低下）

- 受注高：43,775百万円（同8.9%増）
- 受注残高：11,081百万円（同38.3%増）

受注高

- 2026年3月期（FY25）における溶射加工セグメントの受注高は、前期比8.9%増の43,775百万円となり、過去最高を記録した。先のQ2累計（4-9月期）実績は同3.8%減であったが、Q3（10-12月期）以降において、半導体・FPD向け受注高が過去にない水準へ急増したことにより、最終的には、FY25で増加に転じた。また、半導体・FPD向けと比べて受注規模は小さいものの、産業機械向けや鉄鋼向けが底堅く推移したことも、FY25が過去最高更新となったことへ一定の寄与となった。

- 溶射加工の受注高43,775百万円（前期比8.9%増）の内訳は、以下の通りである。

  - 溶射加工セグメント（単体）：43,775百万円（前期比8.9%増）
    - うち半導体・FPD向け：28,016百万円（同12.7%増）
    - うち産業機械向け：5,600百万円（同5.6%増）
    - うち鉄鋼向け：3,922百万円（同2.0%増）
    - うちその他：6,236百万円（同0.5%増）

半導体･FPD向けの受注高が直近Q3以降で急回復

- FY25における溶射加工セグメントの受注高が前期比8.9%増となったのは、最大の柱である半導体･FPD向け（溶射加工全体の約60～65%を占める、通期ベース）の受注高が、同12.7%増の28,016百万円へ増加したためである。半導体･FPD向けの受注高は、先のQ2累計実績は同6.3%減と振るわなかったが、Q3（10-12月期）の受注高が同18.4%増へ急回復したことに続き、Q4（1-3月期）も同49.7%増へ急増した結果、FY25で増加に転じた。溶射加工セグメントの60%超を占める半導体・FPD向けが増加に転じたことが、溶射加工セグメントの受注高を増加に導いた形である。FY25における半導体・FPD向け受注に関して、各四半期の実績は以下の通りである。

- **FY25：28,016百万円（前期比12.7%増）**
  - Q1（4-6月期）：5,881百万円（同6.3%減）
  - Q2（7-9月期）：5,976百万円（同6.3%減）
  - Q3（10-12月期）：7,944百万円（同18.4%増）
  - Q4（1-3月期）：8,215百万円（同49.7%増）

四半期ベースの受注高は8,000百万円レベルへ

- 上記に示す通り、Q1とQ2の低調を、Q3以降の急回復で完全に吸収した形である。同社は、半導体・FPD向け受注が急回復したQ3時点では、一過性要因（スポット的なものを含む一時的な急増）の可能性もあると見ていた。しかし、Q4の受注高がQ3実績をさらに上回り、なおかつ、顧客が示した生産計画の引き上げ等を勘案すると、同社は、一過性要因による押し上げではないと判断するに至った。

- Q3実績の7,944百万円、および、Q4実績の8,215百万円が、従前の過去最高である6,711百万円（2024年10-12月期）を約1,200～1,500百万円超上回るなど、通常レベルが一段高まったと同社は示唆した。そのため同社は、来期FY26（2027年3月期）の受注高は、Q3～Q4における拡大基調が大崩れすることはないと見込んでおり、当面は、四半期ベースで8,000百万円前後が継続する可能性があるとした。

- なお、前年同期比6.3%減となったQ1、および、Q2であるが、いずれも受注高は概ね6,000百万円であり、相対的には高水準だったと同社は考えている。同社は、元々、当Q1と当Q2の受注高は前期比では減少するものの、四半期ベースで5,000百万円を下回るような減少にはならない程度と見ていた。その観点からは、約6,000百万円の一定水準を維持したQ1とQ2の結果に対して、同社は、懸念したほど減少しなかったとポジティブに評価している。

半導体・FPD向け以外の受注高

- 半導体・FPD向け以外では、産業機械向けが同5.6%増、鉄鋼向けが同2.0%増、その他向けが同0.5%増となった。このうち、産業機械向けは、前期FY24から増加基調にあったベアリング関連が伸長した。産業機械向けの伸び率は同5.6%増の1桁（10%未満）となったが、前期FY24実績が過去最高水準だったことを勘案すれば、FY25は高水準での拡大が続いたと同社は判断している。同社は、半導体・FPD向けがQ3以降に急増へ転じたインパクトが非常に大きい一方で、産業機械向けが過去最高を更新する拡大基調を続けていることが、一定程度の下支えになっていると考えている。

- 鉄鋼向けは、前期比2.0%増にとどまったが、同社は、底堅く推移したと判断している。また、その他では、発電所などエネルギー関連向けが底堅く推移したことが寄与し、概ね前期並みの受注高となった。

売上高

- 溶射加工セグメント（トーカロ単体、以下略）は、連結売上高の69.6%（FY25実績）を占める最大セグメントである。FY25における溶射加工セグメントの売上高は、前期比3.8%増の40,709百万円となり、過去最高を更新した。溶射加工セグメントの売上高40,709百万円（前期比3.8%増）の内訳は、以下の通りである。

- 溶射加工セグメント：40,709百万円（前期比3.8%増）
  - 半導体・FPD向け：24,813百万円（同2.9%増）
    - うち半導体向け：22,908百万円（同2.4%増）
    - うちFPD向け：1,904百万円（同9.1%増）
  - 産業機械向け：5,652百万円（同16.0%増）
  - 鉄鋼向け：3,963百万円（同0.9%増）

- その他：6,280百万円（同0.3%減）

半導体・FPD向け売上高が四半期ベースで過去最高を記録

- FY25において、溶射加工セグメントの売上高がの過去最高を更新したものの、増収率は同3.8%増の1桁増収（10%未満の増収）にとどまった。この主要因は、主力の半導体・FPD向けの売上高がQ2～Q3にかけて低調だったことである。四半期ベースで見た半導体・FPD向け売上高の推移は以下の通りとなった。

半導体・FPD向け売上高の推移

- **FY25：24,813百万円（前期比2.9%増）**
  - Q1（4-6月期）：6,271百万円（同10.0%増）
  - Q2（7-9月期）：5,718百万円（同0.4%増）
  - Q3（10-12月期）：5,983百万円（同8.3%減）
  - Q4（1-3月期）：6,841百万円（同10.5%増）

- 半導体・FPD向けのリードタイム（受注から売上計上までの時間軸）は、案件や製品ごとで異なるものの、概ね3カ月程度であり、同社の稼働が繁忙になると、さらに幾分か長くなることがある。半導体・FPD向けの売上高がQ2～Q3は低調だったこと、とりわけ、Q3が前年同期比8.3%減と振るわなかったのは、偏に、前半のQ2累計（4-9月期）における受注減少（前年同期比6.3%減）によるものである。

- 振り返ると、Q1（4-6月期）の受注高は同6.3%減へ減少したものの、売上高は同10.0%増へ伸長した。これは、前期FY24の受注回復に伴い、FY24末（2025年3月末）に積み上がった受注残高の解消が進んだことが主要因である。同様に、Q2（7-9月期）も受注高は同6.3%減へ減少したが、2025年6月末の受注残高を解消したことで、概ね前年同期並みの売上高を計上した。翻って、Q3（10-12月期）の売上高が同8.3%減となったのは、Q1とQ2の受注減少（前年同期比）が、約3カ月のリードタイムを経て、売上減少として表れたものである。

- 逆に同社は、Q3受注高が急増に転じたことが、Q4（1-3月期）の売上高増加をもたらした主要因であると見ている。また、Q4受注の急増継続、および、受注残高の積み上がりなどから、当面は、半導体・FPD向け売上高の増加が続くと同社は想定している。

生産能力の増強が受注残高の解消に寄与

- 同社によれば、半導体・FPD向け売上高の増加を導く受注残高の消化に関しては、同社が前期FY24以前から段階的に実施してきた生産能力の増強が寄与した。同社は、半導体市場の拡大に伴う事業拡大に向けて、生産能力の増強は必要不可欠であると考えており、同社が生産能力の増強を推進する方針に変わりはない。

- ここでいう同社の生産能力は、生産設備だけでなく、製造ラインに従事する従業員（期間従業員を含む）も含まれる。半導体・FPD向けの溶射加工は、生産設備の新規導入や更新などで自動化が進んでいるものの、まだ人手の作業に頼る労働集約的な部分が少なくない。

生産能力増強では人員増強が重要ポイント

- 同社は、半導体・FPD向け溶射加工の生産設備を増強する一方で、製造ラインに従事する従業員の増加も進めているが、昨今の人手不足もあり、人員面の増強が十分には間に合っていない。また、製造ラインに従事する従業員は、作業の技術レベルが一定水準に達するまで相応の時間を要することも、人員増強に時間を要する一因となっている。こうした状況（人員面での生産能力の増強に時間を要する）により、同社は、前期FY24の半ばまで、受注高と受注残高が過去最高にもかかわらず、売上高は過去最高に達しないというやや歪な状況が続いた。

- しかし、同社は、設備導入だけでなく、製造ラインに従事する従業員の増加も含めて、生産能力を段階的に引き上げてきた効果が出始めたと見ており、実際、売上高も過去最高を更新するに至った（FY25の半導体・FPD向け売上高は過去最高を更新）。ただ、同社は、中長期的な事業拡大を見据えると、段階的に引き上げてきたとはいえ、現下の生産能力は十分でないと認識している。同社は、既に新工場建設を始めとする複数の生産能力増強を公表しているが、2026年5月に公表したの新中期経営計画「TOCALO2030」においても、将来的にもう一段の生産能力増強を検討することを示唆した。

半導体・FPD向け以外の売上動向

- 半導体・FPD向け以外の売上高では、産業機械用が前期比16.0%増の5,652百万円、鉄鋼用が同0.9%増の3,963百万円、その他が同0.3%減の6,280百万円であった。産業機械向けは、同社の主要顧客であるベアリング関連向けの受注増加により、一部顧客向けの売上減少を吸収して過去最高を更新したほか、鉄鋼向けの売上高も、高水準だった前期を上回るなど伸長した。その他は概ね前期並み（同0.3%減）となったが、同社によれば、特異的な要因はなく、発電所関連やエネルギー関連向けは、概ね堅調に推移した。

- 同社は、来期FY26（2027年3月期）においては、業績への寄与度の高い半導体・FPD向けの売上増加に注力する一方で、半導体・FPD向け以外でも売上増加を目指して、積極的な受注獲得活動を推進する方針である。

セグメント利益、セグメント利益率

- FY25における溶射加工のセグメント利益（連結損益計算書の経常利益とリンク）は、前期比0.7%減の8,802百万円となり、セグメント利益率も同1.0%ポイント悪化して21.6%へ低下した。売上高が小幅増収（同3.8増）にとどまったことで増収効果が縮小したため、製造コスト（減価償却費を含む）、人件費、および、諸経費などの増加を完全には吸収し切れなかった。また、収益性の高い半導体・FPD向けの売上高が、前半（Q1～Q2）の受注減少に伴い、Q3累計（4-12月期）まで前期並みにとどまったことも響いた。溶射加工のセグメント利益に関して、四半期ごとの推移は以下の通りである。

溶射加工セグメント利益（経常利益）の推移

- **FY25：8,802百万円（前期比0.7%減）**
  - Q1（4-6月期）：2,620百万円（同18.2%増）
  - Q2（7-9月期）：1,547百万円（同26.6%減）
  - Q3（10-12月期）：2,075百万円（同17.2%減）
  - Q4（1-3月期）：2,560百万円（同25.7%増）

半導体・FPD向け売上高がセグメント利益の変動要素

- 四半期ベースの推移が示す通り、前期FY24末に積み上がった高水準の受注残高を解消して半導体・FPD向け売上高が伸長したQ1は利益拡大が続いたものの、当該売上高が減速したQ2、および、Q3に利益減少が顕著となった。FY25を通して見れば、Q1に果たした利益増加分を、Q2～Q3で食い潰したものの、最後のQ4で挽回して前期並み（同0.7%減）を確保した形である。溶射加工セグメントの売上高に占める半導体・FPD向けの割合は60～65%であるが、半導体向けの収益性を勘案すると、セグメント利益に占める割合はさらに高いと同社は示唆している。そのため、最後のQ4に半導体・FPD向けの売上増加が、顕著に寄与したと同社は認識している。

- 一方、売上高の先行指標である受注高は、Q3から半導体・FPD向けの急増が始まっているため（前段の「受注高（FY25）」の箇所を参照）、今般の調整局面においては、当Q3が収益のボトムであり、既にQ4実績で示した通り、来期FY26（2027年3月期）は回復基調を強めると同社は予測している。

人件費増加を売上増加と生産性向上で吸収を図る

- 同社は、FY25実績（セグメント利益が同0.7%減）とは別個に、様々な製造コストや販管費の増加、および、将来の成長に向けた設備投資額の増大に伴う減価償却費の増加など、利益減少要因は今後も継続すると予測している。その中でも同社は、人件費の増加（製造コストの労務費、販管費の間接人件費など）が、収益性の改善・向上を抑える最大要因になっていると理解している。こうした固定費の増加が続く状況下では、売上高の減少による影響は、従来よりも重く圧し掛かることになる。

- 同社は、これら人件費の増加を「人的資本投資」として広義の投資と位置付けている。同社によれば、一度上昇した人件費（一人当たり単価）を引き下げることは困難であり、なおかつ、受注回復に伴い生産量が増加する最中で、製造ラインに従事する人員数を減らすことも困難である。そのため、同社は、収益性向上のためには、人件費増加を吸収するだけの売上高が必要であり、その売上増加を実現するためには、生産能力増強を図ることが必要不可欠になると認識している。

- その一方で同社は、増強する生産能力（新工場を含む）においては、革新的な設備導入で自動化率を顕著に高めるなど、人員増強を抑制することにも注力する。また、受注状況次第で半導体・FPD向けの稼働率の変動が不可避となる中で、同社は、稼働の平準化を図りながら生産性を高める施策を強化し、収益性の向上を目指す方針である。

国内子会社（売上構成比4.9%）

国内子会社セグメント
連結売上高の4.9%を占める（2026年3月期実績）。同社が2004年9月に100%子会社化した**日本コーティングセンター株式会社（JCC）**が行う事業である。JCCのPVD処理加工（薄膜の表面改質加工分野）は、真空中でチタン、クロムなどの金属を反応性ガスとともにイオン化し、切削工具、金型など被加工品の表面に、密着力の高い緻密な硬質セラミック薄膜を形成し、耐摩耗性、耐食性などの機能を付与する。売上高の大半が自動車関連向けであるが、工作機械向けなども行う。また、同社は、2024年8月に工作機械・精密機械部品の製造を行う**株式会社寺田工作所**（非上場、以下「**寺田工作所**」）の株式を取得して100%子会社とし、JCCと合わせて2社による事業展開とした。

- 売上高：2,883百万円（前期比8.5%増）
- セグメント利益：331百万円（同4.3%減）
  - セグメント利益率：11.5%（同1.5%ポイント低下）

- 受注高：2,814百万円（前期比1.0%増）
- 受注残高：112百万円（同37.8%減）

受注高

- 2026年3月期（FY25）における国内子会社セグメントの受注高は、前期比1.0%増の2,814百万円となった。当該セグメントの主力事業である自動車向けは、国内の自動車生産台数の回復が遅れているため（FY25の国内生産台数は前期比0.1%増）、同社の受注も本格回復に至っていないものの、底打ち感が出始めていると同社は判断している。国内子会社セグメントの業績（受注高）が、自動車生産台数だけで決定するものではないが、最大の変動要素であることは確かであると、同社も認識している。

- FY25は、Q2累計（4-9月期）まで、米国の関税政策の実施による影響（日米政府間交渉を控えて、米国向け生産を減らす動き）が、国内子会社セグメントにも重く圧し掛かってきたが、直近Q3（10-12月期）に入って以降、マインド的には幾分かの改善が見られていると同社は判断している。同社は、こうした心理的な改善に伴い、国内生産台数に底打ち感が出始めたことが、限定的ながらも、同社の受注増加に寄与したと見ている。

新規連結対象の子会社の上乗せ効果

- FY25において、国内子会社セグメントが受注増加（前期比1.0%増）となったもう一つの要因が、新規連結子会社の寄与（上乗せ）である。同社は、2024年8月26日付で、工作機械・精密機械部品の製造を行う株式会社寺田工作所（非上場、以下「寺田工作所」）の株式を取得して100%子会社とし、前期Q3（2024年10-12月期）から連結対象とした。そのため、FY25は、寺田工作所の受注高が前期比で約4カ月分上乗せ（純増）となっており、当該受注分が国内子会社セグメントの受注高を一定程度押し上げたと同社は認識している。ただ、寺田工作所の業績規模（直近の年間売上高は400～450百万円、SR社推定）を勘案すると、その押し上げ効果は限定的であったと同社は示唆している。

- 同社は、国内子会社セグメントの受注高が、FY25で増加に転じたのは、これら2つの要因（国内自動車生産の底打ち兆候、寺田工作所の新規算入）によるものであると認識している。しかしながら、FY25受注高の増加率は同1.0%増にとどまるなど、同社想定には届かなかったことを同社は言及した。ただ、同社によれば、寺田工作所における一過性要因（生産計画に係わる主要顧客側の事情）に伴う受注低迷によるものであり、早期に解消される見込みである。そのため、来期FY26には影響を残すことはないと同社は考えている。

売上高

- FY25の売上高は、前期比8.5%増の2,883百万円となり、過去最高を更新した。売上高が前期比8.5%増となったのは、受注高と同様に、新規に連結対象となった寺田工作所の上乗せ効果が一因である。

国内自動車生産の底打ち兆候と新規連結子会社の寄与

- 国内子会社セグメントは、同社が2024年8月に寺田工作所（工作機械・精密機械部品の製造）を子会社化するまでは、日本コーティングセンター株式会社（同社の100%子会社、以下「JCC」）の1社で構成されていた。JCCでは、主にPVD（物理蒸着）処理加工と称される技術を用いて、切削工具や刃物、金型などへの表面改質加工を行っている。

- このうち、主力の切削工具への表面改質加工は、自動車関連向けが中心である。国内子会社セグメントの売上高は、自動車生産台数と完全にリンクするわけではないが、連動性は決して小さくない。そのため、国内の自動車生産が低調だった期間は、同社の国内子会社セグメント、すなわち、JCCの業績も低調となり、とりわけ、利益面での低調を余儀なくされてきた。具体的には、半導体不足で供給制約を受けた2022年3月期後半～2023年3月期、および、一連の認証取得不正問題で工場稼働が低下した2024年3月期終盤～2024年末が、自動車メーカー各社の国内生産減少に該当し、同社の国内子会社セグメントも業績低調となった経緯がある。

- ただ、新規連結対象となった寺田工作所の業績は、JCCと比べると、国内自動車生産への依存度は限定的である。そのため、FY25のみならず、来期FY26以降、同社の国内子会社セグメントの業績は、自動車生産台数との連動性が年々低下してくると同社は考えている。なお、前期Q3（2024年10-12月期）から新規連結対象となった寺田工作所は、決算期の違い（ズレ）により、前期FY24決算は8カ月分が算入された。FY25からは、決算期のズレはなく、同社の決算期と一致している。

セグメント利益、セグメント利益率

- FY25における国内子会社のセグメント利益は、前期比4.3%減の331百万円となり、セグメント利益率は同1.5%ポイント悪化の11.5%へ低下した。

- 前期比8.5%増の増収にもかかわらず、FY25のセグメント利益が前期比4.3%減となったのは、寺田工作所の業績が、一過性要因（注：前段を参照）などにより受注が低迷したことが主要因となった。また、FY25は、寺田工作所の連結算入がフル期間（12カ月）となったため、のれん償却の計上が増加したことも一因になった。一方のJCCは、同社によれば、国内生産台数が伸び悩む中で、生産性向上によるコストダウンを増大したほか、産業機械向けなど自動車関連以外が底堅く推移した。そのため、FY25のJCCの業績は、前期FY24を上回る状況であったと同社は示唆したが、寺田工作所の業績低調を完全には吸収し切れなかった。

国内子会社セグメントは新たな方向性を模索

- 同社は、国内子会社セグメントに関して、中期的な観点から、新たな方向性を模索している過渡期にある。具体的には、自動車生産に大きく依存するJCCの1社で構成された事業構造を、引き続き自動車関連に重きを置く一方で、自動車関連以外の拡大を図ることである。

- 同社は、自動車関連以外の事業拡大において、子会社化した寺田工作所は重要なピースになることを想定しており、実際、寺田工作所では新工場の建設など、同社主導による中期的な視野での設備投資を行っている。同社は、寺田工作所に関しては、FY25実績とは別個に、中期的な収益拡大を図る方針である。また、同社は、主力のJCCに関しても、自動車関連以外を視野に、生産能力の増強投資を行うなど、自動車生産への依存度を徐々に減らしながら、業績の底上げを計画している。

海外子会社（売上構成比21.0%）

海外子会社セグメント
急拡大が続いており、連結売上高の21.0%を占める（2026年3月期実績）。中国（2社）、台湾、米国の子会社が対象であるが、米国子会社は本格稼働に至っていないため、実質的には中国と台湾の3社が対象である。基本的には、溶射加工セグメント（トーカロ単体）と同様に、半導体・FPD向けが中心であるが、世界最大級の台湾半導体デバイスメーカーにおいて、一定期間使用された装置部品を高精度で再生（リコート）・メンテナンスすることで、半導体製造装置の長寿命化とコスト最適化に貢献することに注力する。また、鉄鋼、石油、製紙などの生産設備部品の製作および補修、天然ガスプラントでの現地溶射補修工事など、半導体以外も拡大している。

なお、同社の連結ベースで見た海外売上高（2025年3月期の海外売上比率：30.1%）は、海外子会社セグメントの売上高に、前段の溶射加工セグメントに含まれる輸出高を合計したものである。海外子会社セグメントの売上高のほうが大きい。

- 売上高：12,269百万円（前期比31.7%増）
- セグメント利益：4,937百万円（同48.3%増）
  - セグメント利益率：40.2%（同4.5%ポイント上昇）

- 受注高：12,726百万円（同23.9%増）
- 受注残高：3,262百万円（同16.3%増）

受注高

- FY25における海外子会社セグメントの受注高は、前期比23.9%増の12,726百万円となり、過去最高を更新した。受注高の増加は、中国や台湾など海外市場における半導体市場の回復を背景に、積極的な営業活動を展開したことで、新規顧客向けを含めた同社の受注増加につながったことが主要因である。なお、海外子会社の決算期のズレにより、同社のFY25決算（2025年4月～2026年3月）には、海外子会社の2025年1月～12月分が算入されている。

売上高

- 中国（2社）、台湾、米国の子会社が対象であるが、米国子会社は本格稼働に至っていないため、実質的には中国と台湾の3社が対象である。また、中国と台湾は12月決算であるため、FY25において、これら海外子会社は2025年1～12月分の業績が算入される。FY25における海外子会社セグメントは、AI関連を含めた世界的な半導体市場の拡大を受け、従前からの顧客向けの増加に加え、新規顧客の受注獲得などが売上増加に寄与した。その結果、FY25の売上高は、前期比31.7%増の12,269百万円へ拡大し、受注高と同様に過去最高を更新したほか、初の10,000百万円超えとなった。受注高は前期FY24に一足早く10,000百万円超となっていたが、売上高は10,000百万円には届いていなかった。

- FY25では、販売面での増加（取扱い数量の増加など）が売上増加をけん引したが、為替影響による一定程度の目減りが生じたことを同社は示唆した。これは、海外事業の主戦場である中国は2025年1～12月分が算入されるが、当該期間においては、為替相場はまだ幾分かの円高だったためである。ただ、その影響（為替変動による目減り）よりも、販売面（増販）での寄与が顕著に大きくなった。これら状況の下、海外子会社セグメントの売上高は、前期比31.7%増の12,269百万円へ拡大し、同社の4つの事業セグメントの中では、最大の増収率となった。

セグメント利益、セグメント利益率

- FY25におけるセグメント利益は、前期比48.3%増の4,937百万円となり、売上高と同様に過去最高を記録した。増収効果に加え、半導体・FPD関連のリコーティングの増加など売上構成改善（良化）が効いたほか、半導体関連以外の増収も寄与し、為替影響（注：軽微な影響である）を吸収した。その結果、セグメント利益率も同4.5%ポイント改善して40.2%へ上昇し、溶射加工セグメント（トーカロ単体）の21.6%を18.6%ポイント上回る約2倍の収益性となった。

海外事業を新たな成長ドライバーと位置付け

2026年3月期までの5年間CAGRは20%超へ上昇

- FY25実績で示した通り、同社の海外子会社セグメントは、著しい業績拡大が続いている。売上構成比（連結売上高に占める海外子会社セグメントの割合）は、2021年3月期（FY20）実績の12.2%から、2026年3月期（FY25）実績は21.0%へ上昇した。来期FY26（2027年3月期）は19.4%へやや低下する会社予想であるが、依然として20%近い売上構成比を見込む。FY20からFY25の5年間のCAGR（年間平均成長率）は20.6%となり、同期間における溶射加工セグメントのCAGR6.2%を上回り、連結売上高のCAGR8.3%に対して最大の寄与となった。

同社の溶射加工に対するニーズは拡大

- 海外事業の拡大が続いている主要因は、旺盛な半導体需要を背景に、同社の溶射加工に対するニーズ増大を、従前からの顧客向け、および、新規顧客向けの両方で効率的に取り込んでいることである。また、顧客からのニーズ拡大を踏まえ、生産能力増強や品質向上に向けた設備投資を実施してきたことも一因である。特に、生産能力の増強に関しては、3拠点目となる台湾の新工場の建設や、中国の新規製造設備の導入などを実施しており、FY25で本格的に効果を表した。同社は、当該地域において、半導体向け溶射加工に対する需要拡大は続くと見ており、もう一段の生産能力増強も含めた方策を検討するとしている。

米国事業の再構築にも着手

- さらに、同社は、東アジア（中国、台湾）での事業に加え、新たに米国事業の再構築にも着手するなど、海外事業拡大に向けた施策を一層強化する。米国事業に関して同社は、2025年8月22日、米国カリフォルニア州にある同社の100%出資子会社TOCALO USA, Inc.（以下「TCA」）を通じて、米国アリゾナ州に新会社を設立すると発表した。同社は、当該新会社（アリゾナ州）は半導体製造装置部品の表面改質加工事業において、米国内でのサプライチェーン構築を強化する主要な取引先へのサービス体制を整え、同社の米国ビジネス拡大を図る方針であるとした。同社は、当該新会社による2027年3月期以降の業績寄与を精査中とするが、米国における溶射加工へのニーズを取り込み、海外事業の拡大に向けた新たなけん引役になり得ることを見込むとした。

その他表面処理加工（売上構成比4.2%）

その他表面処理加工セグメント
連結売上高の4.2%を占める（2026年3月期実績）。様々な用途向けの表面加工処理を行っているが、農業機械部品のTD処理加工（高温の溶融塩浴中に目的の加工物を浸漬し、基材表面にバナジウムなどの炭化物を拡散浸透させることで機能皮膜を形成する表面改質法）が主力事業である。

- 売上高：2,467百万円（前期比14.3%減）
- セグメント利益：281百万円（同33.4%減）
  - セグメント利益率：11.4%（同3.3%ポイント低下）

- 受注高：2,507百万円（同13.3%減）
- 受注残高：387百万円（同11.2%増）

受注高

- 2026年3月期（FY25）における「その他表面処理加工」セグメントの受注高は、前期比13.3%減の2,507百万円となった。前期比で減少したのは、主力部門である農業機械部品向けが、顧客の在庫調整を受けたことが主要因である。FY25実績の受注高2,507百万円は、新型コロナウイルス感染拡大の直撃を受けた2021年3月期実績の2,073百万円ほどは減少しなかったものの、それ以来の低水準であった。同社は、農業機械部品向けを中心とした在庫調整は、若干ながら底打ちの兆候が見られるものの、受注高が本格的な回復に転じるには、もうしばらく時間を要すると懸念している。

売上高、セグメント利益、セグメント利益率

- FY25における「その他表面処理加工」セグメントの売上高は、前期比14.3%減の2,467百万円となり、セグメント利益も減収の影響を吸収し切れず、同33.4%減の281百万円へ減少した。セグメント利益率は同3.3%ポイント悪化の11.4%へ低下した。

  - 売上高が前期実績を下回ったのは、農業機械部品のTD処理加工（高温の溶融塩浴中に目的の加工物を浸漬し、基材表面にバナジウムなどの炭化物を拡散浸透させることで機能皮膜を形成する表面改質法）が、顧客の在庫調整の影響を受けて受注減少となったことが主要因である。同社は、農業機械部品の表面加工処理（TD処理）を施して国内の農業機械部品メーカーへ納め、農業機械部品メーカーは米国などへ売り上げる仕組みとなっている。

  - TD処理が低調だった一方で、同社によれば、CDC-ZAC処理（化学緻密化法と呼ばれる処理法で、化学反応を利用して複合セラミックス皮膜を形成する方法。セラミックス独自の優れた耐食性・高硬度が特徴）は、医療関連向けなどを中心に底堅く推移した（TD処理ほどは落ち込まなかった）。FY25は、TD処理の低調を全てカバーするには至らなったが、来期FY26以降に期待が持てる状況であると同社は見ている。

直近Q4（1-3月期、3カ月）業績概要

2026年3月期第4四半期（2026年1-3月期）実績は以下の通りである。

- 売上高：15,869百万円（前年同期比10.8%増）
- 営業利益：4,574百万円（同21.0%増）
- 経常利益：4,855百万円（同28.2%増）
  - 経常利益率：30.6%（同4.2%ポイント上昇）
- 親会社株主に帰属する四半期純利益：3,617百万円（同59.3%増）

- 受注高：17,234百万円（同21.6%増）

概略

- 当Q4の連結売上高は、前年同期比10.8%増の15,869百万円となり、四半期ベースでは9四半期連続の増収（前年同期比）となったほか、全ての四半期を通じて過去最高を記録した。事業セグメント別の売上高は以下の通りである。

  - **連結売上高：15,869百万円（前年同期比10.8%増）**
    - 溶射加工（トーカロ単体）：10,818百万円（同11.8%増）
    - 国内子会社：741百万円（同0.5%増）
    - 海外子会社：3,615百万円（同17.0%増）
    - その他表面処理加工：615百万円（同18.8%減）
    - 受取ロイヤリティー等：79百万円（同14.5%増）

  - 当Q4における主力の溶射加工セグメントは前年同期比11.8%増となった。これは、溶射加工セグメントの主力部門である半導体・FPD向け売上高が同10.5%増へ増加したことが主要因である。溶射加工セグメント以外の売上高では、「海外子会社セグメント」（主として中国、台湾）が同17.0%増の3,615百万円、「国内子会社セグメント」は同0.5%増の741百万円、「その他の表面処理加工セグメント」は同18.8%減の615百万円となった。国内子会社セグメントは伸び悩んだものの、受取ロイヤリティーを含む全てのセグメントが、前年同期比で増収となった。

- 当Q4の連結経常利益は、前年同期比28.2%増の4,855百万円となり、四半期ベースでは2四半期ぶりの増益（前年同期比）となった。また、経常利益率は同4.2%ポイント改善の30.6%上昇した。

  - **連結経常利益：4,855百万円（前年同期比28.2%増）**
    - 溶射加工（トーカロ単体）：2,560百万円（同25.7%増）
    - 国内子会社：89百万円（同25.2%減）
    - 海外子会社：1,405百万円（同4.9%増）
    - その他表面処理加工：75百万円（同22.7%減）
    - 連結調整額：723百万円（加算項目）

- 事業セグメント別では、溶射加工セグメントが前年同期比25.7%増、海外子会社セグメントが同4.9%増となった一方で、国内子会社セグメントが同25.2%減、その他の表面処理加工セグメントが同22.7%減となった。同社のセグメント利益は損益計算書の経常利益とリンクする。半導体・FPD向け売上減少に伴う溶射加工セグメントの利益増加が顕著に寄与し、連結経常利益は、四半期ベースでは2四半期ぶりに前年同期実績を上回った。また、連結経常利益率は、四半期ベースでは初めて30%超となるなど、収益性の向上が顕著になった。

受注動向

- 当Q4の連結ベースの受注高は、前年同期比21.6%増の17,234百万円となり、四半期ベースでは2四半期連続の増加（前年同期比）となったほか、全ての四半期を通じて過去最高記録となった。これは、溶射加工セグメント（トーカロ単体、以下略）の主力である半導体・FPD向け受注高が同49.7%増の8,215百万円となったことが主要因である。当Q4の半導体・FPD向け受注高8,215百万円は、先のQ3（10-12月期）実績の7,944百万円に続き、2四半期連続で8,000百万円レベルの水準になった。同社は、従前より、四半期ベースの半導体･FPD向け受注高を6,000百万円を1つの目安にしてきた。しかし、当Q3～当Q4の受注高の急増を踏まえて、四半期ベースの受注高の目安が、従前より一段高まったことを同社は示唆した。

- 溶射加工セグメント以外では、海外子会社セグメントも半導体市況の盛況を受けて前年同期比7.7%増となったが、国内子会社セグメントは同6.2%減となった。ただ、その他表面加工処理セグメント（農業機械向けなど）は、同5.2%増と5四半期ぶりの増加になった。当Q4の受注高17,234百万円の内訳は以下の通りである。

  - **連結受注高：17,234百万円（前年同期比21.6%増）**
    - 溶射加工セグメント（単体）：12,273百万円（同29.8%増）
      - うち半導体・FPD向け：8,215百万円（同49.7%増）
      - うち産業機械向け：1,545百万円（同8.2%増）
      - うち鉄鋼向け：850百万円（同6.9%増）
      - うちその他：1,664百万円（同4.6%減）
    - 国内子会社セグメント：725百万円（同6.2%減）
    - 海外子会社セグメント：3,544百万円（同7.7%増）
    - その他表面加工処理セグメント：693百万円（同5.2%増）

セグメント別の業績動向（1-3月期、3カ月）

- 事業セグメント別の業績は以下の通りであった。各セグメントの売上構成比は、当Q4の連結売上高15,869百万円に占める割合である。記述したセグメントの他に「受取ロイヤリティー他」（注：僅少額であるため影響は軽微）があるため、各セグメントの売上高の合計は100%にならない。また、各事業のセグメント利益は、連結調整額を控除前である。各セグメント利益の合計に連結調整額を反映したものが、同社の連結経常利益とリンクしている。

溶射加工（トーカロ単体、売上構成比68.2%）

- 売上高：10,818百万円（前年同期比11.8%増）
- セグメント利益：2,560百万円（同25.7%増）
  - セグメント利益率：23.7%（同2.7%ポイント上昇）

- 受注高：12,273百万円（同29.8%増）

概略

- 溶射加工（トーカロ単体、以下略）は、当Q4における連結売上高の68.2%を占める最大セグメントである。当Q4の溶射加工の売上高は、前年同期比11.8%増の10,818百万円となり、四半期ベースで見るとの3四半期ぶりの増収（前年同期比）となった。鉄鋼向けが同0.1%減の987百万円にとどまったが、溶射加工セグメントの主力である半導体・FPD向けが同10.5%増の6,841百万円へ増加したほか、産業機械向けも同33.2%増の1,454百万円、その他向けが同9.3%増の1,536百万円とそれぞれ増収となったため、溶射加工セグメント全体では同11.8%増へ増加した。溶射加工セグメントの売上高10,818百万円の内訳は、以下の通りである。

  - **溶射加工セグメント：10,818百万円（前年同期比11.8%増）**

- 半導体・FPD向け：6,841百万円（同10.5%増）
  - うち半導体向け：6,285百万円（同11.3%増）
  - うちFPD向け：555百万円（同1.5%増）
- 産業機械向け：1,454百万円（同33.2%増）
- 鉄鋼向け：987百万円（同0.1%減）
- その他：1,536百万円（同9.3%増）

- 当Q4におけるセグメント利益は、前年同期比25.7%増の2,560百万円となり、セグメント利益率も同2.7%ポイント改善して23.7%へ上昇した。収益性の高い半導体・FPD向け売上高の増加が、売上構成の良化となったことが効いた。なお、当Q4の業績動向は、前掲「セグメント別の業績動向（FY25、12カ月）」の溶射加工セグメントの箇所を参照。

国内子会社（売上構成比4.7%）

- 売上高：741百万円（前年同期比0.5%増）
- セグメント利益：89百万円（同25.2%減）
  - セグメント利益率：12.0%（同4.1%ポイント低下）

- 受注高：725百万円（同6.2%減）

概略

- 当Q4における売上高は、前年同期比0.5%増の741百万円となり、四半期ベースでは6四半期連続の増収（前年同期比）となった。これは、国内自動車生産の増加（2026年1-3月期は前年同期比3.1%増）に伴い、寺田工作所の受注低迷の影響を吸収したためである。

- 当Q4における国内子会社のセグメント利益は、前年同期比25.2%減の89百万円となり、四半期ベースでは2四半期ぶりの減益（前年同期比）となった。また、セグメント利益率も同4.1%ポイント悪化の12.0%へ低下した。セグメント利益の減少は、主として、寺田工作所の低調によるものである。当Q4の業績動向は、FY25と概ね同様であるため、前掲「セグメント別の業績動向（FY25、12カ月）」の国内子会社セグメントの箇所を参照。

海外子会社（売上構成比22.8%）

- 売上高：3,615百万円（前年同期比17.0%増）
- セグメント利益：1,405百万円（同4.9%増）
  - セグメント利益率：38.9%（同4.4%ポイント低下）

- 受注高：3,544百万円（同7.7%増）

概略

- 中国（2社）、台湾、米国の子会社が対象であるが、米国子会社は本格稼働に至っていないため、実質的には中国と台湾の3社が対象である。また、中国と台湾は12月決算であるため、同社の当Q4（2026年1-3月期）決算には、これら海外子会社は2025年10-12月期（3カ月）の業績が算入される。当Q4における海外子会社セグメントの売上高は、AI関連など世界的な半導体市場の拡大を背景に、前年同期比17.0%増の3,615百万円となり、四半期ベースで見ると、21四半期連続の増収（前年同期比）となった。

- 当Q4におけるセグメント利益は、前年同期比4.9%増の1,405百万円となり、11四半期連続の増益（前年同期比）となった。半導体・FPD関連のリコーティングの増加など売上構成改善（良化）が効いたほか、半導体関連以外の増収も寄与した。ただ、売上構成比の変化などで、セグメント利益率は同4.4%ポイント悪化して38.9%へ低下した。なお、当Q4の業績動向は、FY25と概ね同様であるため、前掲「セグメント別の業績動向（FY25、12カ月）」の海外子会社セグメントの箇所を参照。

その他表面処理加工（売上構成比3.9%）

- 売上高：615百万円（前年同期比18.8%減）
- セグメント利益：75百万円（同22.7%減）

- セグメント利益率：12.2%（同0.6%ポイント低下）

- 受注高：693百万円（同5.2%増）

概略

- 売上高は前年同期比18.8%減の615百万円となり、四半期ベースでは4四半期連続の減収（前年同期比）となった。セグメント利益も減収の影響を吸収し切れず、同22.7%減の75百万円へ減少し、8四半期連続の減益（同）となった。こうした状況により、セグメント利益率は同0.6%ポイント悪化の12.2%へ低下した。

- 売上高が前年同期比で減少となったのは、農業機械部品のTD処理加工（高温の溶融塩浴中に目的の加工物を浸漬し、基材表面にバナジウムなどの炭化物を拡散浸透させることで機能皮膜を形成する表面改質法）が、顧客の在庫調整の影響を受けて受注減少となったためである。なお、当Q4の業績動向は、FY25と概ね同様であるため、前掲「セグメント別の業績動向（FY25、12カ月）」のその他表面処理セグメントの箇所を参照。

2026年3月期第3四半期累計期間実績（2026年2月4日）

Q3累計（4-12月期、9カ月）実績

- 売上高：42,621百万円（前年同期比6.8%増）
- 営業利益：9,528百万円（同12.2%増）
- 経常利益：9,890百万円（同12.8%増）
  - 経常利益率：23.2%（同1.2%ポイント上昇）
- 親会社株主に帰属する四半期純利益：6,443百万円（同11.5%増）

- 受注高：44,589百万円（同6.2%増）
- 受注残高：13,398百万円（同17.2%増）

売上高

- 当Q3累計（4-12月期）の連結売上高は、前年同期比6.8%増の42,621百万円となり、Q3累計として過去最高を記録した。事業セグメント別は以下の通りである。

セグメント別売上高

- **連結売上高：42,621百万円（前年同期比6.8%増）**
  - 溶射加工（トーカロ単体）：29,891百万円（同1.2%増）
  - 国内子会社：2,142百万円（同11.6%増）
  - 海外子会社：8,654百万円（同38.9%増）
  - その他表面処理加工：1,852百万円（同12.8%減）
  - 受取ロイヤリティー等：81百万円（同12.0%減）

- セグメント別では、連結売上高の約71%を占める「溶射加工（トーカロ単体）」の売上高は、前年同期比1.2%増にとどまった。これは、前半Q2累計（4-9月期）において、主力の半導体・FPD向けの受注高が減少（同6.3%減）した影響が出たためである。その結果、当Q3累計での半導体・FPD向け売上高は同0.3%増の概ね横這いにとどまり、溶射加工（トーカロ単体）の売上伸び悩みの主要因となった。溶射加工における半導体・FPD向け以外の売上高では、産業機械向け（同11.1%増）が2桁増加（10%超の増加）となったが、鉄鋼向けは同1.3%増、その他向け溶射加工は同3.0%減であった。

- また、「溶射加工（トーカロ単体）」以外の売上高では、「海外子会社」（主として中国、台湾）が前年同期比38.9%増、「国内子会社」は同11.6%増、「その他の表面処理加工」は同12.8%減となった。

- なお、前半Q2累計で低調だった半導体・FPD向けの受注高は、直近Q3（10-12月期）は前年同期比18.4%増となり、当Q3累計でも同2.3%増の増加へ転じた。また、Q3末の受注残高も同18.5%増へ増加するなど、既に回復・拡大基調を強めている。

経常利益、経常利益率

- 当Q3累計（4-12月期）の連結経常利益は、同12.8%増の9,890百万円へ増加し、経常利益率は同1.2%ポイント改善の23.2%へ上昇した。経常利益9,890百万円は、売上高と同様に、Q3累計として過去最高を更新した。事業セグメント別の実績は以下の通り。

セグメント別利益（経常利益）

- **連結経常利益：9,890百万円（前年同期比12.8%増）**
  - 溶射加工（トーカロ単体）：6,242百万円（同8.6%増）
  - 国内子会社：242百万円（同6.6%増）
  - 海外子会社：3,352百万円（同77.4%増）
  - その他表面処理加工：206百万円（同36.6%減）
  - 連結調整額：332百万円（減算項目）

- 事業別のセグメント利益は、「溶射加工（トーカロ単体）」が前年同期比8.6%減の6,242百万円、「海外子会社」が同77.4%増の3,532百万円、「国内子会社」が同6.6%増の242百万円、「その他の表面処理加工」が同36.6%減の206百万円となった。溶射加工は高水準ながらも前年同期実績を下回り、その他表面加工も振るわなかったが、海外子会社の著しい収益拡大で吸収し、連結経常利益の過去最高更新に至った。なお、同社のセグメント利益は損益計算書の経常利益とリンクする。

- また、営業利益は同12.2%増の9,528百万円、最終利益（親会社株主に帰属する四半期純利益）は同11.5%増の6,443百万円となり、いずれもQ3累計として過去最高を記録した。

Q3累計（4-12月期）実績の進捗状況

- **未更新：**同社は、2026年2月4日のQ3累計（4-12月期）決算において、2026年3月期の会社予想を据え置いた。2026年3月期会社予想に対するQ3累計実績の進捗率は、売上高が74.8%、営業利益が73.3%、経常利益が76.1%、最終利益（親会社株主に帰属する当期純利益）が77.3%である。各項目の進捗率は、目安の1つである75%付近となっている。同社は、主力の溶射加工セグメントにおいて、市況変動に伴う半導体・FPD向けの在庫調整は当Q3累計で終了したと見ており、2026年3月期の会社予想に対する特段の懸念はないとし、期初計画を据え置いた。

受注高（4-12月期）

- 当Q3累計における連結ベースの受注高は、前年同期比6.2%増の44,589百万円となり、Q3累計として過去最高を更新した。受注高の増加率は、先のQ2累計（4-9月期）実績の同2.6%増から増大した。当Q3累計における連結ベースの受注高44,589百万円（同6.2%増）の内訳は以下の通りである。なお、各セグメントの受注高の詳細は、後段「セグメント別の業績動向（4-12月期、9カ月）」の各事業の項を参照。

- **連結受注高：44,589百万円（前年同期比6.2%増）**
  - 溶射加工セグメント（単体）：31,502百万円（前年同期比2.4%増）
    - うち半導体・FPD向け：19,801百万円（同2.3%増）
    - うち産業機械向け：4,055百万円（同4.7%増）
    - うち鉄鋼向け：3,072百万円（同0.7%増）
    - うちその他：4,572百万円（同2.5%増）
  - 国内子会社セグメント：2,089百万円（同3.8%増）
  - 海外子会社セグメント：9,182百万円（同31.5%増）
  - その他表面処理加工セグメント：1,814百万円（同18.8%減）

- 当Q3累計においては、主力の「溶射加工」セグメントの受注高が、前年同期比2.4%増へ伸長したほか、「海外子会社」セグメントが同31.5%増へ拡大し、「国内子会社」セグメントも同3.8%増となった。「その他表面処理加工」セグメントは同18.8%減と振るわなかったが、連結業績への影響は限定的であった。

溶射加工セグメントの受注高が増加に転じる

- このうち、溶射加工セグメントは、先のQ2累計（4-9月期）実績は同3.8%減であったが、直近Q3（10-12月期）の急回復に伴い、当Q3累計で同2.4%増へ転じたことが、連結ベースの受注高をさらに一段押し上げた。実際、直近Q3における溶射加工セグメントの受注高は、全ての四半期を通じて、従前の過去最高を著しく上回る結果となった。同社によれば、当Q3の受注急回復の主要因は、半導体・FPD向けにおいて、一部顧客からの大口案件が寄与したことである。

- ただ、同社は、当該事象（一時的な大口案件）を除いても、半導体・FPD向けの受注回復が顕著となっており、そのまま連結ベースでの受注増加をけん引していると認識している。なお、半導体・FPD向けの受注動向に関しては、後段「セグメント別の業績動向（4-12月期、9カ月）」の溶射加工セグメントの項を参照。

受注残高（2025年12月末）

- Q3末（2025年12月末）における連結ベースの受注残高は、前年同期比17.2%増の13,398百万円となり、2四半期連続で前年同期比で増加した。

  - **連結受注残高：13,398百万円（前年同期比17.2%増）**
    - 溶射加工セグメント（単体）：9,626百万円（前年同期比16.9%増）
      - うち半導体・FPD向け：7,202百万円（同18.5%増）
      - うち産業機械向け：666百万円（同41.1%増）
      - うち鉄鋼向け：991百万円（同8.9%減）
      - うちその他：766百万円（同28.1%増）
    - 国内子会社セグメント：127百万円（同11.2%減）
    - 海外子会社セグメント：3,333百万円（同28.0%増）
    - その他表面処理加工セグメント：311百万円（同30.3%減）

- 先のQ1末（2025年6月末）の受注残高が17四半期ぶりに前年同期比で減少したが、Q2末（2025年9月末）で再び増加に転じたこと続き、当Q3末でもその流れが続いた。また、Q3末実績の13,398百万円は、7四半期連続で10,000百万円を上回る水準であり、さらに、Q2末の11,207百万円を2,000百万円超上回った。ただ、当Q3末の受注残高が著しく増加したのは、Q3（10-12月期）の半導体・FPD向けの受注高に、一過性の色合いが濃い大口案件が含まれたことが主要因の一つである（前段の「受注高（4-12月期）」を参照）。

- セグメント別では、半導体・FPD向けの大口案件が寄与した溶射加工セグメントは前年同期比16.9%増となったほか、海外子会社セグメントが同28.0%増へ増加したことも、連結ベースの受注残高がより一層積み上がった一因である。一方、国内子会社セグメントは同11.2%減、その他表面処理加工セグメントが同30.3%減となったが、連結ベース全体に与えた影響は極めて限定的にとどまった。

- なお、Q3末における各セグメントの受注残高の詳細は、後段「セグメント別の業績動向（4-12月期、9カ月）」の各事業の項を参照。

経常利益の増減要因（前年同期比）

- 各事業のセグメント利益とリンクする連結経常利益は、前年同期実績の8,770百万円から9,890百万円へ1,120百万円増加した。その要因別内訳は、以下の通りである。

  - 1）売上高の増加で2,150百万円の利益増加要因
  - 2）変動費比率の低下で388百万円の利益増加要因
  - 3）人件費の増加で898百万円の利益減少要因
  - 4）減価償却費の増加で356百万円の利益減少要因
  - 5）為替影響で247百万円の利益減少要因
  - 6）その他で83百万円の利益増加要因

「売上高の増加」と「変動費比率の低下」の利益増加要因がダブルで寄与

- 当Q3累計は、売上増加による粗利増大が2,150百万円の利益増加要因となり、最大の寄与となった。主力である溶射加工セグメントの売上高は、前年同期比1.2%増の小幅増加にとどまったものの、海外子会社セグメントが顕著な増収（同38.9%増）になったことが効いた。溶射加工セグメントの売上高が小幅増加にとどまったのは、半導体・FPD向けが前年同期比横這い（同0.3%増）にとどまったためである。変動費比率の低下（388百万円の利益増加要因）に関しては、売上構成の改善（プロダクトミックスの改善）に加え、収益性の高い半導体・FPD向けを中心に、価格改定の効果が浸透したことで、製造コスト（加工材料費や外注加工費など）の高止まりによる影響を吸収した。

「売上高の減少」が「売上高の増加」へ、「変動費比率の上昇」が「変動費比率の低下」へ

- 同社の前々期（2024年3月通期）業績は、経常利益が前期比12.2%減の9,662百万円となる4期ぶりの減益となったが、「売上高の減少」と「変動費比率の上昇」の2つのマイナス要因が、主たる原因であった。これは、半導体・FPD向けの売上高が減少したことに加え、当該売上構成比が低下したことに伴うプロダクトミックス悪化に起因するものであった。しかし、前期（2025年3月期）においては、相対的に収益性の高い半導体・FPD向けの売上回復に伴い、「売上高の減少」が「売上高の増加」へ、「変動費比率の上昇」が「変動費比率の低下」へと、それぞれマイナス要因（利益の減少要因）からプラス要因（利益の増加要因）に転じ、過去最高業績を更新するけん引役となった。

- 同社は、2025年3月期に顕在化した動き、すなわち、マイナス要因であった当該2要素（売上高の減少、変動費比率の上昇）が揃ってプラス要因に転じた動きが、当Q3累計（4-12月期）でも継続したと認識している。同社は、2025年5月に公表した期初計画の段階から、2026年3月期においても、人件費、減価償却費、および、研究開発費などのコスト増加は続くと見込むものの、前述した2つのプラス要因（売上高の増加、変動比率の低下）がダブルで効くことによって、様々なマイナス要因を吸収し、2期連続で過去最高を更新すると予想してきた。当Q3累計においては、同社が想定した以上の増益効果を発揮したほか、残るQ4（1-3月期）を含めて、2026年3月期（通期）でも、同社想定以上の効果を同社は見込んでいる。詳細は「今期会社予想」の項を参照。

その他（営業外収入の補助金収入など）

- 「その他」での同83百万円の増益要因には様々な要因が含まれているが、主たる項目は、営業外収入に計上した補助金収入の増加（前年同期の13百万円から291百万円へ前年同期比278百万円増加）である。この他には、棚卸資産の評価損、研究開発費、電力費などの増減が含まれている。同社によれば、補助金収入の増加以外では、細かい増減の合計となるため、利益変動要因として特筆すべきものではない。

- 強いて影響が大きかった項目として、同社は、研究開発費の増加を挙げている。当Q3累計の研究開発費1,252百万円は、前年同期実績の1,160百万円から92百万円の増加となったため、その分だけ利益を減らしたことになる。ただ、同社は、2026年3月期（通期）の研究開発費を前期比で131百万円の増加を計画しているため、概ね計画通りの推移とした。

為替影響

- 当Q3累計においては、為替影響は前年同期比247百万円の利益減少要因となった。為替影響による247百万円の利益減少のうち、営業外収支における為替差損益の悪化が同182百万円（マイナス要因）を占めている。残りの65百万円（マイナス要因）は、海外子会社の換算レート差額（全額が海外子会社セグメントにて発生）、および、一部の輸出に係る為替差損益（ほとんど大半が溶射加工セグメントにて発生）である。このうち、一部の輸出に係る為替差損益は、トーカロ単体が行う海外顧客向け輸出で生じるものである。ただ、同社によれば、輸出規模がまだ大きくないほか、顧客との外貨建て価格交渉も反映するため、業績に与える影響は限定的であり、海外子会社の換算レート差額より小さい。

中期的には、為替影響が同社業績に与える影響は拡大へ

- 一方で同社は、当Q3累計業績とは別個に、為替相場の変動が連結業績に与える影響（エクスポージャー）は、来期（2027年3月期）以降は徐々に高まっていくと考えている。過去、為替影響が同社の業績動向を著しく左右したことはほとんどなく、円安進行時においても、利益寄与度は限定的であった。その主要因は、海外子会社の業績規模がまだ小さく、なおかつ、先行投資負担などで収益が若干伸び悩んだことである。しかし、旺盛な半導体需要を取り込み続ける海外子会社の業績が著しく拡大しており、現地通貨を円貨換算する際に用いる為替レートが、同社の

連結業績に与える影響も、徐々にではあるが拡大基調にある。また、溶射加工セグメント（トーカロ単体）で行う海外顧客向けの輸出規模も、当該顧客の事業拡大に伴い、増大基調にあることも一因である。

- 同社は、同社の溶射加工技術に対するニーズの高まりを背景に、中長期的に海外子会社の業績拡大を目指し、中国と台湾で新工場に向けた設備投資も実施済み（一部は継続中）である。そのため、そう遠くない将来には、為替相場の変動が連結業績に及ぼす影響、とりわけ、海外子会社の円貨換算時の影響は、限定的では済まなくなると同社は考えている。

人件費と減価償却費の増加

- 当Q3累計における利益減少要因のうち、人件費の増加（898百万円の利益減少要因）は、賃上げの実施、正社員の増加によるものであるが、半導体・FPD向けの操業度上昇に伴う費用増加（時間外勤務費用の増加など）も含まれる。ただ、これら全ての人件費増加の影響は、その全てを売上増加による増収効果（半導体向け売上増加によるプロダクトミックス改善を含む）で吸収したと同社は認識している。

  - その一方で、労務費を含めた人件費の増加は、昨今の経済情勢（持続的な賃上げの要請など）を勘案すると、当Q3累計に限ったことではなく、来期（2027年3月期）以降も恒常的な利益減少要因になりつつある。同社は、コストコントロールを強化して人件費の増加を抑制することに努めるが、人件費の増加を広義の人的投資と位置付け、労働意欲の向上、および、人材の育成につなげていく方針である。

  - 減価償却費は、前年同期比で356百万円の増加（利益減少要因）となったが、国内外における積極的な設備投資の実施に伴うものであり、また、期初計画に沿った増加である。

セグメント別の業績動向（4-12月期、9カ月）

- 事業セグメント別の業績は以下の通りであった。各セグメントの売上構成比は、当Q3累計の連結売上高42,621百万円に占める割合である。記述したセグメントの他に「受取ロイヤリティー他」（注：僅少額であるため影響は軽微）があるため、各セグメントの売上高の合計は100%にならない。また、各事業のセグメント利益は、連結調整額を控除前である。各セグメント利益の合計に連結調整額を反映したものが、同社の連結経常利益とリンクしている。

溶射加工（トーカロ単体、売上構成比70.1%）

溶射加工セグメント
同社（トーカロ）の単体業績であり、連結売上高の72.3%を占める主力部門である（2025年3月期実績）。事業内容は、溶射加工（金属やセラミックスなどのコーティング材料をプラズマやガスなどの高温熱源で加熱し吹き付けて皮膜を形成）を中心とし、その周辺分野としてTD処理加工、ZACコーティング加工、PTA処理加工、PVD（物理蒸着）処理加工等を行っている。これらはいずれも「表面改質加工」と呼ばれ、被加工品の表面にその基材とは異なる性質の皮膜を形成し、耐摩耗性や耐熱性の向上、導電性/絶縁性、遮熱性/放熱性などの新たな機能を付与するものである。

用途別では、**半導体・FPD向け**が溶射加工セグメントの約62%を占める。半導体やFPDの製造装置部品に溶射加工を行っており、主に、半導体製造装置用のドライエッチング装置内の発塵防止や静電吸着を目的として溶射が必要とされている。半導体・FPD向け以外では、**産業機械用部品向け**が約12%、**鉄鋼用設備部品向け**が約10%、**その他**が約16%である。

また、海外の顧客向けに輸出も行っており、2025年3月期の売上高39,213百万円のうち約18%が当該輸出売上であり、残り約82%が国内向け売上である。同社の連結ベースで見た海外売上高（2025年3月期の海外売上比率：30.1%）は、後段の海外子会社セグメントの売上高に、溶射加工セグメントの当該輸出高を合計したものである。

- 売上高：29,891百万円（前年同期比1.2%増）
- セグメント利益：6,242百万円（同8.6%減）

- セグメント利益率：20.9%（同2.2%ポイント低下）

- 受注高：31,502百万円（同2.4%増）
- 受注残高：9,626百万円（同16.9%増）

受注高

- 当Q3累計における溶射加工セグメントの受注高は、前年同期比2.4%増の31,502百万円となり、Q3累計として過去最高を記録した。先のQ2累計（4-9月期）実績は同3.8%減であったが、直近Q3（10-12月期）において、半導体・FPD向け受注の急増により、Q3累計で増加に転じた形となった。また、半導体・FPD向けと比べて受注規模は小さいものの、産業機械向けが底堅く推移したことも、Q3累計でのプラス転換へ一定の寄与となった。

- 溶射加工の受注高31,502百万円（前年同期比2.4%増）の内訳は、以下の通りである。

- 溶射加工セグメント（単体）：31,502百万円（前年同期比2.4%増）
  - うち半導体・FPD向け：19,801百万円（同2.3%増）
  - うち産業機械向け：4,055百万円（同4.7%増）
  - うち鉄鋼向け：3,072百万円（同0.7%増）
  - うちその他：4,572百万円（同2.5%増）

半導体･FPD向けの受注高が直近Q3で急回復

- 当Q3累計における溶射加工セグメントの受注高が前年同期比で増加に転じたのは、最大の柱である半導体・FPD向け（溶射加工全体の約60～65%を占める、通期ベース）の受注高が同2.3%増の19,801百万円へ増加したためである。半導体・FPD向けの受注高は、先のQ2累計実績は同6.3%減と振るわなかったが、直近Q3（10-12月期）の受注高が同18.4%増へ急回復したことで、Q3累計で増加に転じた。溶射加工セグメントの60%超を占める半導体・FPD向けが増加に転じたことが、溶射加工セグメントの受注高を増加に展示させた形である。半導体・FPD向け受注に関して、Q1（4-6月期）、Q2（7-9月期）、Q3（10-12月期）の各四半期の実績は以下の通りである。

- **Q3累計（4-12月期）：19,801百万円（前年同期比2.3%増）**
  - Q1（4-6月期）：5,881百万円（同6.3%減）
  - Q2（7-9月期）：5,976百万円（同6.3%減）
  - Q3（10-12月期）：7,944百万円（同18.4%増）

- 上記に示す通り、Q1とQ2の低調を、Q3の急回復で吸収した形となった。同社によれば、当Q3の半導体・FPD向け受注急回復の主要因は、一部顧客から一過性に近い大口案件が寄与したことであり、当該大口案件は、通常の量産品とは異なるものである。同社は、当該大口案件の詳細は明らかにしていない。ただ、当Q3受注実績の7,944百万円が、全ての四半期を通じた過去最高である6,711百万円（2024年10-12月期）を1,200百万円超上回るなど、量産品を中心とした通常レベルではないと同社は示唆した。そのため同社は、当Q3実績の7,944百万円は特殊要因によるものであり、少なくとも現下の同社生産能力において、四半期ベースで8,000百万円が継続することはないとした。

直近Q3の受注急増には一部特殊要因が含まれる

- 一方で同社は、当該大口案件（注：同社は受注金額を明示していない）を除いた、量産品が中心の通常ベースで見ても、Q1（同6.3%減）、Q2（同6.3%減）の低調から一転、当Q3は回復基調に入ったと認識している。同社は、残るQ4（1-3月期）、および、来期（2027年3月期）の受注高は、回復基調がより一層強まることを見込んでおり、受注減少はQ1とQ2で終結したと判断している。

- なお、前年同期比6.3%減となったQ1、および、Q2であるが、いずれも受注高は概ね6,000百万円であり、高水準だったと同社は考えている。同社は、元々、当Q1と当Q2の受注高は前年同期比では減少するものの、四半期ベースで5,000百万円を下回るような減少にはならない程度と見ていた。その観点からは、約6,000百万円の一定水準を維持したQ1とQ2の結果に対して、同社は、懸念したほど減少しなかったとポジティブに評価している。

半導体・FPD向け以外の受注高

- 半導体・FPD向け以外では、産業機械向けが同4.7%増、鉄鋼向けが同0.7%増、その他向けが同2.5%増となった。このうち、産業機械向けは、前期（2025年3月期）から増加基調にあったベアリング関連が伸長した。産業機械向けの伸び率は同4.7%増となったが、前年同期がQ3累計として過去最高水準だったことを勘案すれば、当Q3累計は高水準での拡大が続いたと同社は判断している。同社は、半導体・FPD向けが増加に転じたインパクトが非常に大きい一方で、産業機械向けが過去最高を更新する拡大基調を続けていることが、一定程度の下支えになっていると考えている。

- 鉄鋼向けは、概ね前年同期並み（同0.7%増）にとどまったが、同社は、底堅く推移したと判断している。また、その他では、発電所などエネルギー関連向けが底堅く推移したことが寄与し、前年同期を上回る受注高となった。

売上高

- 溶射加工セグメント（トーカロ単体、以下略）は、連結売上高の70.1%（Q3累計実績）を占める最大セグメントである。当Q3累計における溶射加工セグメントの売上高は、前年同期比1.2%増の29,891百万円となり、Q3累計として過去最高を更新した。溶射加工セグメントの売上高29,891百万円（前年同期比1.2%増）の内訳は、以下の通りである。

  - 溶射加工セグメント：29,891百万円（前年同期比1.2%増）
    - 半導体・FPD向け：17,972百万円（前年同期比0.3%増）
      - うち半導体向け：16,623百万円（同0.6%減）
      - うちFPD向け：1,349百万円（同12.6%増）
    - 産業機械向け：4,198百万円（同11.1%増）
    - 鉄鋼向け：2,976百万円（同1.3%増）
    - その他：4,744百万円（同3.0%減）

半導体･FPD向け売上高が四半期ベースで過去最高を記録

- 当Q3累計において、溶射加工セグメントの売上高がQ3累計としての過去最高を更新したものの、増収率は同1.2%増となり、Q2累計時の同3.3%増からさらに縮小した。その最大要因は、主力の半導体・FPD向けの売上高が前年同期比0.3%増のほぼ横這いにとどまったことである。さらに、四半期ベースで見た半導体・FPD向け売上高の推移は以下の通りとなった。

半導体･FPD向け売上高の推移

- **Q3累計（4-12月期）：17,972百万円（前年同期比0.3%増）**
  - Q1（4-6月期）：6,271百万円（同10.0%増）
  - Q2（7-9月期）：5,718百万円（同0.4%増）
  - Q3（10-12月期）：5,983百万円（同8.3%減）

- 半導体・FPD向けのリードタイム（受注から売上計上までの時間軸）は、案件や製品ごとで異なるものの、概ね3カ月程度であり、稼働が繁忙になると、幾分か長くなることもある。同社によれば、半導体・FPD向けの売上高が前年同期を下回ったのは、偏に、前半のQ2累計における受注減少（前年同期比）によるものである。

- 当Q1（4-6月期）は、受注高は同6.3%減へ減少したものの、売上高は同10.0%増へ伸長した。これは、前期（2025年3月期）の受注回復に伴い、2025年3月末に積み上がった受注残高の解消が進んだことが主要因である。当Q2（7-9月期）も、受注高は同6.3%減へ減少したが、2025年6月末の受注残高を解消したことで、概ね前年同期並みの売上高を計上した。翻って、当Q3の売上高が同8.3%減となったのは、Q1とQ2の受注減少（前年同期比）が、約3カ月のリードタイムを経て2025年9月末の受注残高が減少し、売上減少として表れたと同社は見ている。

- 逆に同社は、一時的な大口案件が寄与した面はあるものの、当Q3の受注高が回復に転じたことは、Q4（1-3月期）の売上高が回復に向かい始めると見ており、遅くとも、来期Q1（2026年4-6月期）には売上高が増加に転じると同社は想定している。

- 同社によれば、当Q3の売上高が減少したのは、受注残高の解消が進んだことが一因であるが、受注残高の解消に関しては、同社が前期（2025年3月期）の前半から段階的に実施してきた生産能力の増強が寄与した。

生産能力の増強が受注残高の解消に寄与

- 四半期ベースで見ると、受注高の増減に伴い、リードタイムを経て売上高も増減する動きとなっているが、同社が生産能力の増強を推進する方針変わりはない。同社は、半導体市場の拡大に伴う事業拡大に向けて、生産能力の増強は必要不可欠であると考えている。

  - ここでいう同社の生産能力は、生産設備だけでなく、製造ラインに従事する従業員（期間従業員を含む）も含まれる。半導体・FPD向けの溶射加工は、生産設備の新規導入や更新などで自動化が進んでいるものの、人手の作業に頼る労働集約的な部分が少なくない。

生産能力増強では人員増強が重要ポイント

  - 同社は、半導体・FPD向け溶射加工の生産設備を増強する一方で、製造ラインに従事する従業員の増加も進めているが、昨今の人手不足もあり、人員面の増強が間に合っていない。また、製造ラインに従事する従業員は、作業の技術レベルが一定水準に達するまで相応の時間を要することも、人員増強に時間を要する一因となっている。こうした状況（生産能力の増強に時間を要する）により、同社は、前期（2025年3月期）の半ばまで、受注高と受注残高が過去最高にもかかわらず、売上高は過去最高に達しないという歪な状況が続いた。

  - しかし、同社は、設備導入だけでなく、製造ラインに従事する従業員の増加も含めて、生産能力を段階的に引き上げてきた効果が出始めたと見ており、実際、売上高も過去最高を更新するに至った（当Q3累計の半導体・FPD向け売上高は過去最高を更新）。ただ、同社は、中長期的な事業拡大を見据えると、段階的に引き上げてきたとはいえ、現下の生産能力は十分でないと認識している。同社は、既に新工場建設を始めとする複数の生産能力増強を公表しているが、さらなる増強を含めて、2026年5月に公表予定の新中期経営計画で明らかにする予定である。

半導体･FPD向け以外の売上動向

- 半導体・FPD向け以外の売上高では、産業機械用が前年同期比11.1%増の4,198百万円、鉄鋼用が同1.3%増の2,976百万円、その他が同3.0%減の4,744百万円であった。産業機械向けは、同社の主要顧客であるベアリング関連向けの受注増加により、一部顧客向けの売上減少を吸収し、Q3累計として過去最高を更新した。また、鉄鋼向けの売上高も、高水準だった前年同期を上回るなど伸長した。その他も前年同期比で減少となったが、同社によれば、特異的な要因はなく、発電所関連やエネルギー関連向けは、概ね堅調に推移した。

- 同社は、業績への寄与度の高い半導体・FPD向けの売上増加に注力する一方で、半導体・FPD向け以外でも売上増加を目指して、積極的な受注獲得活動を推進する方針である。

セグメント利益、セグメント利益率

- 当Q3累計における溶射加工のセグメント利益（連結損益計算書の経常利益とリンク）は、前年同期比8.6%減の6,242百万円となり、セグメント利益率も同2.2%ポイント悪化して20.9%へ低下した。半導体・FPD向けの売上高が前年同期並みにとどまったことで増収効果が縮小し、製造コストの増加などを吸収し切れなかった。

  - 同社は、当Q3累計でセグメント利益が減少したのは、相対的に収益性の高い半導体・FPD向けの売上伸び悩みに伴い、製造コストや販管費の増加に十分対処し切れなかったことが主要因と見ており、とりわけ、Q2（7-9月期）とQ3（10-12月期）でその影響が広がった。溶射加工のセグメント利益に関して、四半期ごとの推移は以下の通りである。

溶射加工セグメント利益の推移

- **Q3累計（4-12月期）：6,242百万円（前年同期比8.6%減）**
  - Q1（4-6月期）：2,620百万円（同18.2%増）
  - Q2（7-9月期）：1,547百万円（同26.6%減）
  - Q3（10-12月期）：2,075百万円（同17.2%減）

半導体･FPD向け売上高がセグメント利益の変動要素

  - 四半期ベースの推移が示す通り、高水準の受注残高を解消して半導体・FPD向け売上高が伸長したQ1は利益拡大が続いたものの、当該売上高が減速したQ2、および、Q3に利益減少が顕著となった。Q3累計で見れば、Q1に果たした利益増加分を、Q2～Q3で食い潰した形である。溶射加工セグメントの売上高に占める半導体・FPD向けの割合

は60～65%であるが、半導体向けの収益性を勘案すると、セグメント利益に占める割合はさらに高いと同社は示唆している。同社によれば、減益率はQ2が最大となったが、通常ならば年間で利益構成比が最も高いQ3の利益減少の方が、連結業績にはより一層響いた。

- ただ、売上高の先行指標である受注高は、Q3から半導体・FPD向けの回復が始まっているため（前段の「受注高（4-12月期）」の箇所を参照）、今般の調整局面においては、当Q3が収益のボトムであり、Q4（1-3月期）、および、来期（2027年3月期）は回復基調を強めると同社は予測している。

- 同社は、当Q3累計実績（セグメント利益が同8.6%減）とは別個に、様々な製造コストや販管費の増加、および、将来の成長に向けた設備投資額の増大に伴う減価償却費の増加など、利益減少要因は今後も継続すると予測している。その中でも同社は、人件費の増加（製造コストの労務費、販管費の間接人件費など）が、収益性の改善・向上を抑える最大要因になっていると理解している。こうした固定費の増加が続く状況下では、売上高の減少による影響は、従来よりも重く圧し掛かることになる。

人件費増加を売上増加と生産性向上で吸収を図る

- 同社は、これら人件費の増加を「人的資本投資」として広義の投資と位置付けている。同社によれば、一度上昇した人件費（一人当たり単価）を引き下げることは困難であり、なおかつ、受注回復に伴い生産量が増加する最中で、製造ラインに従事する人員数を減らすことも困難である。そのため、同社は、収益性向上のためには、人件費増加を吸収するだけの売上高が必要であり、その売上増加を実現するためには、生産能力増強を図ることが必要不可欠になると認識している。

- その一方で、同社は、増強する生産能力（新工場を含む）においては、革新的な設備導入で自動化率を顕著に高めるなど、人員増強を抑制することにも注力する。また、受注状況次第で半導体・FPD向けの稼働率の変動が不可避となる中で、同社は、稼働の平準化を図りながら生産性を高める施策を強化し、収益性の向上を目指す方針である。

国内子会社（売上構成比5.0%）

国内子会社セグメント
連結売上高の4.9%を占める（2025年3月期実績）。同社が2004年9月に100%子会社化した**日本コーティングセンター株式会社（JCC）**が行う事業である。JCCのPVD処理加工（薄膜の表面改質加工分野）は、真空中でチタン、クロムなどの金属を反応性ガスとともにイオン化し、切削工具、金型など被加工品の表面に、密着力の高い緻密な硬質セラミック薄膜を形成し、耐摩耗性、耐食性などの機能を付与する。売上高の大半が自動車関連向けであるが、工作機械向けなども行う。また、同社は、2024年8月に工作機械・精密機械部品の製造を行う**株式会社寺田工作所**（非上場、以下「**寺田工作所**」）の株式を取得して100%子会社とし、JCCと合わせて2社による事業展開とした。

- 売上高：2,142百万円（前年同期比11.6%増）
- セグメント利益：242百万円（同6.6%増）
    - セグメント利益率：11.3%（同0.5%ポイント低下）

- 受注高：2,089百万円（前期比3.8%増）
- 受注残高：127百万円（同11.2%減）

受注高

- 当Q3累計における国内子会社セグメントの受注高は、前年同期比3.8%増の2,089百万円となった。当該セグメントの主力事業である自動車向けは、国内の自動車生産台数の回復が遅れているため（Q3累計の国内生産台数は前年同期比1%減）、同社の受注も本格回復に至っていないが、底打ち感が出始めている。先のQ2累計（4-9月期）までは、米国の関税政策の実施による影響（日米政府間交渉を控えて、米国向け生産を減らす動き）が重く圧し掛かってきたが、直近Q3（10-12月期）に入って以降、マインド的には幾分かの改善が見られていると同社は判断している。同社は、

こうした心理的な改善に伴い、国内生産台数に底打ち感が出始めたことが、限定的ながらも、同社の受注に寄与したと見ている。

- 国内子会社セグメントの業績（受注高）が、自動車生産台数だけで決定するものではないが、最大の変動要素であることは確かであると、同社も認識している。ただ、米国の関税政策が完全には落ち着いていないため、同社は、先々における国内生産台数の回復を楽観視していないとした。

新規連結対象の子会社の上乗せ効果

- 当Q3累計において、国内子会社セグメントが受注増加となったもう一つの要因が、新規連結子会社の寄与（上乗せ）である。同社は、2024年8月26日付で、工作機械・精密機械部品の製造を行う株式会社寺田工作所（非上場、以下「寺田工作所」）の株式を取得して100%子会社とし、前期Q3（2024年10-12月期）から連結対象とした。そのため、当Q3累計は、寺田工作所の受注高が前年同期比で約5カ月分上乗せ（純増）となっており、当該受注分が国内子会社セグメントの受注高を押し上げたと同社は認識している。ただ、寺田工作所の業績規模（直近の年間売上高は400～450百万円、SR社推定）を勘案すると、その押し上げ効果は限定的であったと同社は示唆している。

- 同社は、国内子会社セグメントの受注高が、Q3累計で増加に転じたのは、これら2つの要因（国内自動車生産の底打ち兆候、寺田工作所の新規算入）によるものであると認識している。

売上高

- 当Q3累計の売上高は、前年同期比11.6%増の2,142百万円となり、Q3累計として過去最高を更新した。売上高が前年同期比約12%増となったのは、受注高と同様に、新規に連結対象となった寺田工作所の上乗せ効果が一因である。

国内自動車生産の底打ち兆候と新規連結子会社の寄与

  - 国内子会社セグメントは、同社が2024年8月に寺田工作所（工作機械・精密機械部品の製造）を子会社化するまでは、日本コーティングセンター株式会社（同社の100%子会社、以下「JCC」）の1社で構成されていた。JCCでは、主にPVD（物理蒸着）処理加工と称される技術を用いて、切削工具や刃物、金型などへの表面改質加工を行っている。

  - このうち、主力の切削工具への表面改質加工は、自動車関連向けが中心である。国内子会社セグメントの売上高は、自動車生産台数と完全にリンクするわけではないが、連動性は決して小さくない。そのため、国内の自動車生産が低調だった期間は、同社の国内子会社セグメント、すなわち、JCCの業績も低調となり、とりわけ、利益面での低調を余儀なくされた。具体的には、半導体不足で供給制約となった2022年3月期後半～2023年3月期、および、一連の認証取得不正問題で工場稼働が低下した2024年3月期終盤～2024年末が、自動車メーカー各社の国内生産減少に該当し、同社の国内子会社セグメントも業績低調となった。

  - ただ、新規連結対象となった寺田工作所の業績は、JCCと比べると、国内自動車生産への依存度は限定的である。そのため、2026年3月期のみならず、来期（2027年3月期）以降、同社の国内子会社セグメントの業績は、自動車生産台数との連動性が年々低下してくると同社は考えている。なお、前期Q3（2024年10-12月期）から新規連結対象となった寺田工作所は、決算期の違い（ズレ）により、前期決算（2025年3月期）は8カ月分が算入された。当Q3累計からは、決算期のズレはなく、同社の決算期と一致している。

セグメント利益、セグメント利益率

- 当Q3累計における国内子会社のセグメント利益は、前年同期比6.6%増の242百万円となり、セグメント利益率は同0.5%ポイント悪化の11.3%へ低下した。

  - 当Q3累計のセグメント利益が前年同期比6.6%増となったのは、寺田工作所の業績上乗せの効果のほか、前年同期の利益水準が一時的に低かった反動増加も一因である。同社によれば、国内子会社セグメントの業績は低調気味に推移しており、まだ十分な回復には至っていない。また、新規算入となった寺田工作所の業績上乗せに関しても、のれん償却の計上による影響も始まったため、当Q3累計での利益貢献は限定的であったことを同社は示唆した。

国内子会社セグメントは新たな方向性を模索

- 同社は、国内子会社セグメントに関して、中期的な観点から、新たな方向性を模索している最中にある。具体的には、自動車生産に大きく依存するJCCの1社で構成された事業構造を、引き続き自動車関連に重きを置く一方で、自動車関連以外の拡大を図ることである。

- 同社は、自動車関連以外の事業拡大において、子会社化した寺田工作所は重要なピースになることを想定しており、実際、寺田工作所では新工場の建設など、同社主導による中期的な視野での設備投資を行っている。同社は、寺田工作所に関しては、当Q3累計を含めた足元の業績寄与とは別個に、収益拡大を図る方針である。また、同社は、主力のJCCに関しても、自動車関連以外を視野に、生産能力の増強投資を行うなど、自動車生産への依存度を徐々に減らしながら、業績の底上げを計画している。

海外子会社（売上構成比20.3%）

海外子会社セグメント
急拡大が続いており、連結売上高の17.2%を占める（2025年3月期実績）。中国（2社）、台湾、米国の子会社が対象であるが、米国子会社は本格稼働に至っていないため、実質的には中国と台湾の3社が対象である。基本的には、溶射加工セグメント（トーカロ単体）と同様に、半導体・FPD向けが中心であるが、世界最大級の台湾半導体デバイスメーカーにおいて、一定期間使用された装置部品を高精度で再生（リコート）・メンテナンスすることで、半導体製造装置の長寿命化とコスト最適化に貢献することに注力する。また、鉄鋼、石油、製紙などの生産設備部品の製作および補修、天然ガスプラントでの現地溶射補修工事など、半導体以外も拡大している。

なお、同社の連結ベースで見た海外売上高（2025年3月期の海外売上比率：30.1%）は、海外子会社セグメントの売上高に、前段の溶射加工セグメントに含まれる輸出高を合計したものである。海外子会社セグメントの売上高のほうが大きい。

- 売上高：8,654百万円（前年同期比38.9%増）
- セグメント利益：3,532百万円（同77.4%増）
    - セグメント利益率：40.8%（同8.8%ポイント上昇）

- 受注高：9,182百万円（同31.5%増）
- 受注残高：3,333百万円（同28.0%増）

受注高

- 当Q3累計における海外子会社セグメントの受注高は、前年同期比31.5%増の9,182百万円となり、Q3累計として過去最高を更新した。当Q3累計（9カ月）で前期（2025年3月期、通期ベース）実績の10,274百万円の約90%水準に達した。受注高の増加は、中国や台湾など海外市場における半導体市場の回復を背景に、積極的な営業活動を展開したことで、新規顧客向けを含めた同社の受注増加につながったことが主要因である。なお、海外子会社の決算期のズレにより、同社の当Q3累計決算には、海外子会社の1-9月分が算入されている。

売上高

- 中国（2社）、台湾、米国の子会社が対象であるが、米国子会社は本格稼働に至っていないため、実質的には中国と台湾の3社が対象である。また、中国と台湾は12月決算であるため、当Q3累計において、これら海外子会社は1-9月分の業績が算入される。当Q3累計における海外子会社セグメントは、AI関連を含めた世界的な半導体市場の拡大を受け、従前からの顧客向けの増加に加え、新規顧客の受注獲得などが売上増加に寄与した。その結果、当Q3累計の売上高は、前年同期比38.9%増の8,654百万円へ拡大し、受注高と同様に、Q3累計として過去最高を更新した。

- 当Q3累計では、販売面での増加が売上増加をけん引したが、為替影響による一定程度の目減りが生じたことを同社は示唆した。これは、海外事業の主戦場である中国は1-9月分が算入されるが、当該期間においては、為替相場はまだ幾分かの円高だったためである。ただ、その影響（為替変動による目減り）よりも、販売面（増販）での寄与が顕著に

大きくなった。これら状況の下、海外子会社セグメントの売上高は、前年同期比38.9%増の8,654百万円へ拡大し、同社の4つの事業セグメントの中では、最大の増収率となった。

セグメント利益、セグメント利益率

- 当Q3累計におけるセグメント利益は、前年同期比77.4%増の3,532百万円となり、売上高と同様に、Q3累計として過去最高を記録した。増収効果に加え、半導体・FPD関連のリコーティングの増加など売上構成改善（良化）が効いたほか、半導体関連以外の増収も寄与し、為替影響（注：軽微な影響である）を吸収した。その結果、セグメント利益3,532百万円は、Q3累計として過去最高を更新したほか、セグメント利益率も同8.8%ポイント改善して40.8%へ上昇し、溶射加工セグメント（トーカロ単体）の20.9%を19.9%ポイント上回る約2倍の収益性となった。

海外事業を新たな成長ドライバーと位置付け

2026年3月期までの5年間CAGRは20%を想定

- 当Q3累計実績で示した通り、同社の海外子会社セグメントは、著しい業績拡大が続いている。売上構成比（連結売上高に占める海外子会社セグメントの割合）は、2021年3月期実績の12.2%から、2025年3月期実績は17.2%へ上昇し、2026年3月期（会社予想）は21.1%へ達する見込みである。2021年3月期から2026年3月期（会社予想）の5年間のCAGR（年間平均成長率）は20.1%となり、溶射加工セグメントのCAGR5.4%を上回り、連結売上高のCAGR7.7%に対して、最大の寄与となる見込みである。

同社の溶射加工に対するニーズは拡大

- 海外事業の拡大が続いている主要因は、旺盛な半導体需要を背景に、同社の溶射加工に対するニーズ増大を、従前からの顧客向け、および、新規顧客向けの両方で効率的に取り込んでいることである。また、顧客からのニーズ拡大を踏まえ、生産能力増強や品質向上に向けた設備投資を実施してきたことも一因である。特に、生産能力の増強に関しては、3拠点目となる台湾の新工場の建設や、中国の新規製造設備の導入などを実施しており、2026年3月期の下期から売上増加へ本格的な寄与が見込める状況にある。同社は、当該地域において、半導体向け溶射加工に対する需要拡大は続くと見ており、もう一段の生産能力増強も含めた方策を検討するとしている。

米国事業の再構築にも着手

- さらに、同社は、東アジア（中国、台湾）での事業に加え、新たに米国事業の再構築にも着手するなど、海外事業拡大に向けた施策を一層強化する。米国事業に関して同社は、2025年8月22日、米国カリフォルニア州にある同社の100%出資子会社TOCALO USA, Inc.（以下「TCA」）を通じて、米国アリゾナ州に新会社を設立すると発表した。同社は、当該新会社（アリゾナ州）は半導体製造装置部品の表面改質加工事業において、米国内でのサプライチェーン構築を強化する主要な取引先へのサービス体制を整え、同社の米国ビジネス拡大を図る方針であるとした。同社は、当該新会社による2027年3月期以降の業績寄与を精査中とするが、米国における溶射加工へのニーズを取り込み、海外事業の拡大に向けた新たなけん引役になり得ることを見込むとした。

- なお、同社は、今般発表した米国事業の再構築への着手、および、既存事業（中国、台湾）の拡大を含めて、2027年3月期以降の海外事業の具体的な見通しを、2026年5月以降に公表予定である次期中期経営計画で示す方針である。

その他表面処理加工（売上構成比4.3%）

その他表面処理加工セグメント
連結売上高の5.3%を占める（2025年3月期実績）。様々な用途向けの表面加工処理を行っているが、農業機械部品のTD処理加工（高温の溶融塩浴中に目的の加工物を浸漬し、基材表面にバナジウムなどの炭化物を拡散浸透させることで機能皮膜を形成する表面改質法）が主力事業である。

- 売上高：1,852百万円（前年同期比12.8%減）
- セグメント利益：206百万円（同36.6%減）
  - セグメント利益率：11.1%（同4.2%ポイント低下）

- 受注高：1,814百万円（同18.8%減）
- 受注残高：311百万円（同30.3%減）

受注高

- 当Q3累計における「その他表面処理加工」セグメントの受注高は、前年同期比18.8%減の1,814百万円となった。前年同期比で減少したのは、主力部門である農業機械部品向けが、顧客の在庫調整を受けたことが主要因である。Q3累計実績の受注高1,814百万円は、新型コロナウイルス感染拡大の直撃を受けた2020年4-12月期実績の1,528百万円以来の低水準であった。同社は、農業機械部品向けを中心とした在庫調整は、若干ながら底打ちの兆候が見られるものの、受注高が本格的な回復に転じるには、もうしばらく時間を要すると懸念している。

売上高、セグメント利益、セグメント利益率

- 当Q3累計における「その他表面処理加工」セグメントの売上高は、前年同期比12.8%減の1,852百万円となり、セグメント利益も減収の影響を吸収し切れず、同36.6%減の206百万円へ減少した。セグメント利益率は同4.2%ポイント悪化の11.1%へ低下した。
  - 売上高が前年同期実績を下回ったのは、農業機械部品のTD処理加工（高温の溶融塩浴中に目的の加工物を浸漬し、基材表面にバナジウムなどの炭化物を拡散浸透させることで機能皮膜を形成する表面改質法）が、顧客の在庫調整の影響を受けて受注減少となったことが主要因である。同社は、農業機械部品の表面加工処理（TD処理）を施して国内の農業機械部品メーカーへ納め、農業機械部品メーカーは米国などへ売り上げる仕組みとなっている。
  - TD処理が低調だった一方で、同社によれば、CDC-ZAC処理（化学緻密化法と呼ばれる処理法で、化学反応を利用して複合セラミックス皮膜を形成する方法。セラミックス独自の優れた耐食性・高硬度が特徴）は、医療関連向けなどを中心に底堅く推移した（TD処理ほどは落ち込まなかった）。当Q3累計は、TD処理の低調を全てカバーするには至らなったが、Q4（1-3月期）以降に期待が持てる状況であると同社は見ている。

直近Q3（10-12月期、3カ月）業績概要

2026年3月期第3四半期（2025年10-12月期）実績は以下の通りである。

- 売上高：14,310百万円（前年同期比1.9%増）
- 営業利益：3,010百万円（同3.1%減）
- 経常利益：3,134百万円（同3.6%減）
  - 経常利益率：21.9%（同1.2%ポイント低下）
- 親会社株主に帰属する四半期純利益：2,016百万円（同9.4%減）

- 受注高：16,484百万円（同13.0%増）

概略

- 当Q3の連結売上高は、前年同期比1.9%増の14,310百万円となり、四半期ベースでは8四半期連続の増収（前年同期比）となったほか、Q3として過去最高を記録した。事業セグメント別の売上高は以下の通りである。

- **連結売上高：14,310百万円（前年同期比1.9%増）**
  - 溶射加工（トーカロ単体）：9,930百万円（同2.8%減）
  - 国内子会社：733百万円（同0.7%増）
  - 海外子会社：3,005百万円（同28.4%増）
  - その他表面処理加工：624百万円（同15.9%減）
  - 受取ロイヤリティー等：19百万円（同横這い）

- 当Q3の連結売上高は伸長したものの、主力の溶射加工セグメントは同2.8%減となった。これは、Q2累計までの受注減少により、溶射加工セグメントの主力部門である半導体・FPD向け売上高が同8.3%減へ減少したことが主要因である。溶射加工セグメント以外の売上高では、「海外子会社セグメント」（主として中国、台湾）が同28.4%増の3,005百万円、「国内子会社セグメント」は同0.7%増の733百万円、「その他の表面処理加工セグメント」は同

15.9%減の624百万円となった。溶射加工、および、その他表面処理の両セグメントの減収分を、海外子会社セグメントの増収で吸収した形である。

- 当Q3の連結経常利益は、前年同期比3.6%減の3,134百万円となり、四半期ベースでは8四半期ぶりの減益（前年同期比）となった。また、経常利益率は同1.2%ポイント悪化の21.9%へ低下した。

  - **連結経常利益：3,134百万円（前年同期比3.6%減）**
    - 溶射加工（トーカロ単体）：2,075百万円（同17.2%減）
    - 国内子会社：88百万円（同25.7%増）
    - 海外子会社：1,200百万円（同53.8%増）
    - その他表面処理加工：59百万円（同56.3%減）
    - 連結調整額：286百万円（減算項目）

  - 事業セグメント別では、溶射加工セグメントが前年同期比17.2%減、海外子会社セグメントが同53.8%増、国内子会社セグメントが同25.7%増、その他の表面処理加工セグメントが同56.3%減となった。同社のセグメント利益は損益計算書の経常利益とリンクする。海外子会社セグメントの利益拡大はあったものの、半導体・FPD向け売上減少に伴う溶射加工セグメントの利益減少がを吸収し切れず、また、その他の表面処理加工セグメントの収益低下も続いた。そのため、連結経常利益は、四半期ベースでは8四半期ぶりに前年同期実績を下回った。

受注動向

- 当Q3の連結ベースの受注高は、前年同期比13.0%増の16,484百万円となり、四半期ベースでは2四半期ぶりの増加（前年同期比）となった。また、受注高16,484百万円は、全ての四半期を通じて過去最高記録となったが、従前の過去最高14,583百万円を約1,900百万円上回る水準へ達した。これは、溶射加工セグメント（トーカロ単体、以下略）の主力である半導体・FPD向け受注高が同18.4%増の7,944百万円となったことが主要因である。ただ、同社によれば、当Q3の半導体・FPD向け受注高7,944百万円は、一部顧客による大口案件が含まれており、一時的に膨れ上がった数値である。同社は、この一時的な大口案件を除いても、半導体・FPD向け受注高が回復に転じており、実質的には、同社が好況の目安の1つとしている6,000百万円（四半期ベース）を上回る水準であると認識している。

- 溶射加工セグメント以外では、海外子会社セグメントも半導体市況の盛況を受けて前年同期比24.0%増となったほか、国内子会社セグメントも同4.5%減となった。ただ、その他表面加工処理セグメント（農業機械向けなど）は、顧客の在庫調整の影響を受けて、同25.2%減と低調だった。当Q3の受注高16,484百万円の内訳は以下の通りである。

  - **連結受注高：16,484百万円（前年同期比13.0%増）**
    - 溶射加工セグメント（単体）：11,956百万円（同14.6%増）
      - うち半導体・FPD向け：7,944百万円（同18.4%増）
      - うち産業機械向け：1,535百万円（同11.5%増）
      - うち鉄鋼向け：955百万円（同12.9%減）
      - うちその他：1,521百万円（同21.3%増）
    - 国内子会社セグメント：741百万円（同4.5%減）
    - 海外子会社セグメント：3,188百万円（同24.0%増）
    - その他表面加工処理セグメント：598百万円（同25.2%減）

セグメント別の業績動向（10-12月期、3カ月）

- 事業セグメント別の業績は以下の通りであった。各セグメントの売上構成比は、当Q3の連結売上高14,310百万円に占める割合である。記述したセグメントの他に「受取ロイヤリティー他」（注：僅少額であるため影響は軽微）があるため、各セグメントの売上高の合計は100%にならない。また、各事業のセグメント利益は、連結調整額を控除前である。各セグメント利益の合計に連結調整額を反映したものが、同社の連結経常利益とリンクしている。

溶射加工（トーカロ単体、売上構成比69.4%）

- 売上高：9,930百万円（前年同期比2.8%減）
- セグメント利益：2,075百万円（同17.2%減）
  - セグメント利益率：20.9%（同3.7%ポイント低下）

- 受注高：11,956百万円（同14.6%増）

概略

- 溶射加工（トーカロ単体、以下略）は、当Q3における連結売上高の69.4%を占める最大セグメントである。Q3の溶射加工の売上高は、前年同期比2.8%減の9,930百万円となり、四半期ベースで見るとの2四半期連続の減収（前年同期比）となった。溶射加工セグメントの主力である半導体・FPD向けが同8.3%減の5,983百万円へ減少したものの、産業機械向けは同9.4%増の1,543百万円、鉄鋼向けが同10.1%増の1,002百万円、その他向けが同2.9%増の1,403百万円とそれぞれ増収となったため、溶射加工セグメント全体では同2.8%減にとどめた形である。溶射加工セグメントの売上高9,930百万円の内訳は、以下の通りである。

  - **溶射加工セグメント：9,930百万円（前年同期比2.8%減）**
    - 半導体・FPD向け：5,983百万円（同8.3%減）
      - うち半導体向け：5,607百万円（同7.0%減）
      - うちFPD向け：376百万円（同25.0%減）
    - 産業機械向け：1,543百万円（同9.4%増）
    - 鉄鋼向け：1,002百万円（同10.1%増）
    - その他：1,403百万円（同2.9%増）

- 当Q3のセグメント利益は、減収の影響などにより、前年同期比17.2%減の2,075百万円となり、セグメント利益率も同3.7%ポイント悪化して20.9%へ低下した。収益性の高い半導体・FPD向け売上高の減少が、売上構成の悪化を招いたことが響いた。収益性（セグメント利益率）は前年同期比では低下したものの、先のQ2（7-9月期）実績の16.9%から改善した。

- なお、当Q3の業績動向は、前掲「セグメント別の業績動向（4-12月期、9カ月）」の溶射加工セグメントの箇所を参照。

国内子会社（売上構成比5.1%）

- 売上高：733百万円（前年同期比0.7%増）
- セグメント利益：88百万円（同25.7%増）
  - セグメント利益率：12.0%（同2.4%ポイント上昇）

- 受注高：741百万円（同4.5%減）

概略

- 当Q3における売上高は、前年同期比0.7%増の733百万円となり、四半期ベースでは5四半期連続の増収（前年同期比）となった。これは、国内自動車生産の減少（2025年10-12月期は前年同期比1.9%減）の影響に加え、前年同期から新規連結対象となった寺田工作所の上乗せ（純増）効果が剥落（一巡）したためである。

- 当Q3における国内子会社のセグメント利益は、前年同期比25.7%増の88百万円となり、四半期ベースでは2四半期ぶりの増益（前年同期比）となった。また、セグメント利益率も同2.4%ポイント改善の12.0%へ上昇した。ただ、同社によれば、一時的な費用の計上等で、前年同期の利益水準が低かった反動増加が主要因であり、収益が急回復したものではない。

- なお、当Q3の業績動向は、Q3累計と概ね同様であるため、前掲「セグメント別の業績動向（4-12月期、9カ月）」の国内子会社セグメントの箇所を参照。

海外子会社（売上構成比21.0%）

- 売上高：3,005百万円（前年同期比28.4%増）
- セグメント利益：1,200百万円（同53.8%増）
  - セグメント利益率：39.9%（同6.6%ポイント上昇）

- 受注高：3,188百万円（同24.0%増）

概略

- 中国（2社）、台湾、米国の子会社が対象であるが、米国子会社は本格稼働に至っていないため、実質的には中国と台湾の3社が対象である。また、中国と台湾は12月決算であるため、同社の当Q3（10-12月期）決算には、これら海外子会社は7-9月期（3カ月）の業績が算入される。当Q3における海外子会社セグメントの売上高は、AI関連など世界的な半導体市場の拡大を背景に、前年同期比28.4%増の3,005百万円となり、四半期ベースで見ると、20四半期連続の増収（前年同期比）となった。

- 当Q3におけるセグメント利益は、前年同期比53.8%増の1,200百万円となり、10四半期連続の増益（前年同期比）となった。半導体・FPD関連のリコーティングの増加など売上構成改善（良化）が効いたほか、半導体関連以外の増収も寄与した。セグメント利益率も同6.6%ポイント改善して39.9%へ上昇した。

- なお、当Q3の業績動向は、Q3累計と概ね同様であるため、前掲「セグメント別の業績動向（4-12月期、9カ月）」の海外子会社セグメントの箇所を参照。

その他表面処理加工（売上構成比4.4%）

- 売上高：624百万円（前年同期比15.9%減）
- セグメント利益：59百万円（同56.3%減）
  - セグメント利益率：9.5%（同8.7%ポイント低下）

- 受注高：598百万円（同25.2%減）

概略

- 売上高は前年同期比15.9%減の624百万円となり、四半期ベースでは3四半期連続の減収（前年同期比）となった。セグメント利益も減収の影響を吸収し切れず、同56.3%減の59百万円へ減少し、7四半期連続の減益（同）となった。こうした状況により、セグメント利益率は同8.7%ポイント悪化の9.5%へ低下した。

- 売上高が前年同期比で減少となったのは、農業機械部品のTD処理加工（高温の溶融塩浴中に目的の加工物を浸漬し、基材表面にバナジウムなどの炭化物を拡散浸透させることで機能皮膜を形成する表面改質法）が、顧客の在庫調整の影響を受けて受注減少となったためである。

- なお、当Q3の業績動向は、Q3累計と概ね同様であるため、前掲「セグメント別の業績動向（4-12月期、9カ月）」のその他表面処理セグメントの箇所を参照。

2026年3月期第2四半期累計期間実績（2025年11月6日）

Q2累計（4-9月期、6カ月）実績

- 売上高：28,311百万円（前年同期比9.5%増、従前会社予想28,000百万円）
- 営業利益：6,518百万円（同21.1%増、6,300百万円）
- 経常利益：6,756百万円（同22.4%増、6,300百万円）
  - 経常利益率：23.9%（同2.6%ポイント上昇、22.5%）
- 親会社株主に帰属する中間純利益：4,427百万円（同24.5%増、4,040百万円）

- 受注高：28,105百万円（前年同期比2.6%増）
- 受注残高：11,207百万円（同3.1%増）

売上高

- Q2累計（4-9月期）の連結売上高は、前年同期比9.5%増の28,311百万円となり、Q2累計として過去最高を記録した。また、従前会社予想に近い着地となった。

  - セグメント別では、連結売上高の約71%を占める「溶射加工（トーカロ単体）」は同3.3%増へ伸長した。これは、溶射加工の主力部門である半導体・FPD（フラットパネルディスプレイ）向けの売上増加（前年同期比5.2%増）が

主要因であるが、伸び率は1桁へ鈍化した。溶射加工における半導体・FPD向け以外の売上高では、産業機械向け（同12.0%増）が2桁増加（10%超の増加）となったが、鉄鋼向けは同2.7%減、その他向け溶射加工は同5.4%減であった。また、「溶射加工（トーカロ単体）」以外では、「海外子会社」（主として中国、台湾）が前年同期比45.2%増、「国内子会社」は同18.3%増、「その他の表面処理加工」は同11.1%減となった。

経常利益、経常利益率

- Q2累計（4-9月期）の連結経常利益は、同22.4%増の6,756百万円へ増加し、経常利益率は同2.6%ポイント改善の23.9%へ上昇した。経常利益6,756百万円は、売上高と同様に、Q2累計として過去最高を更新した。

  - 事業別のセグメント利益は、「溶射加工（トーカロ単体）」が前年同期比3.6%減の4,167百万円、「海外子会社」が同92.6%増の2,332百万円、「国内子会社」が同1.9%減の154百万円、「その他の表面処理加工」が同22.6%減の147百万円となった。溶射加工は高水準ながらも前年同期実績を下回り、国内子会社とその他表面加工も振るわなかったが、海外子会社の収益拡大で吸収し、連結経常利益の過去最高更新に至った。なお、同社のセグメント利益は損益計算書の経常利益とリンクする。

Q2累計（4-9月期）実績の進捗状況

- 同社は、2025年11月6日のQ2累計（4-9月期）決算において、2026年3月期の会社予想を据え置いた。2026年3月期会社予想に対するQ2累計実績の進捗率は、売上高が49.7%、営業利益が50.1%、経常利益が52.0%、最終利益（親会社株主に帰属する当期純利益）が53.1%である。各項目の進捗率は、目安の1つである50%付近、もしくは、50%を僅かに上回っている。同社は、主力の溶射加工セグメントにおいて、半導体・FPD向けの調整は当Q2累計で終了したと見ており、2026年3月期の会社予想に対する特段の懸念はないとし、期初計画を据え置いた。

受注高

- 当Q2累計における連結ベースの受注高は、前年同期比2.6%増の28,105百万円となり、Q2累計として過去最高を更新した。

  - 当Q2累計においては、主力の「溶射加工」セグメントの受注高は、前年同期比3.8%減となったものの、「海外子会社」セグメントの著しい増加で吸収したほか、「国内子会社」セグメントも前年同期実績を上回った。溶射加工セグメントの受注高が同3.8%減となった中では、その柱である半導体・FPD向けが同6.3%減へ減少したことが響いた。ただ、同社によれば、主要顧客の生産計画などに基づき、当Q2累計において、半導体・FPD向け受注が一旦減速することは想定線であった。そのため、同社は、半導体・FPD向け受注減少に対して過度な懸念は有しておらず、むしろ、懸念したほど減少しなかったと同社は認識している。

  - 当Q2累計における連結ベースの受注高28,105百万円（同2.6%増）の内訳は以下の通りである。なお、各セグメントの受注高の詳細は、後段「セグメント別の業績動向（4-9月期、6カ月）」の各事業の項を参照。

- **連結受注高：28,105百万円（前年同期比2.6%増）**
  - 溶射加工セグメント（単体）：19,546百万円（前年同期比3.8%減）
    - うち半導体・FPD向け：11,857百万円（同6.3%減）
    - うち産業機械向け：2,520百万円（同1.0%増）
    - うち鉄鋼向け：2,117百万円（同8.3%増）
    - うちその他：3,051百万円（同4.9%減）
  - 国内子会社セグメント：1,348百万円（同9.0%増）
  - 海外子会社セグメント：5,994百万円（同35.9%増）
  - その他表面処理加工セグメント：1,216百万円（同15.2%減）

受注残高

- Q2末（2025年9月末）における連結ベースの受注残高は、前期比1.3%減の11,207百万円となり、2四半期連続で前年同期比で減少した。先のQ1末（2025年6月末）の受注残高が、17四半期ぶりに前年同期比で減少したが、当Q2末もその流れが続いた。ただ、6四半期連続で10,000百万円を上回る水準であり、高水準が続いている状況である。セグメント別では、溶射加工セグメントが前年同期比5.1%減、国内子会社セグメントが同24.0%増、海外子会社セグメントが

同32.8%増、その他表面処理加工セグメントが同13.6%減であった。Q2末の受注残高11,207百万円の内訳は以下の通りである。

- **連結受注残高：11,207百万円（前年同期比1.3%減）**
  - 溶射加工セグメント（単体）：7,600百万円（前年同期比5.1%減）
    - うち半導体・FPD向け：5,240百万円（同11.1%減）
    - うち産業機械向け：673百万円（同33.0%増）
    - うち鉄鋼向け：1,038百万円（同15.1%増）
    - うちその他：647百万円（同8.5%減）
  - 国内子会社セグメント：119百万円（同24.0%増）
  - 海外子会社セグメント：3,151百万円（同32.8%増）
  - その他表面処理加工セグメント：336百万円（同13.6%減）

半導体･FPD向けの受注残高は高水準ながらも減少

- 主力の溶射加工セグメントの受注残高は、半導体・FPD向けの減少が響き、前年同期比5.1%減へ減少した。半導体・FPD向けの受注残高は同11.1%減へ減少したが、同社によれば、前期Q4末（2025年3月末）に積み上がった受注残の解消が進んだことに加え、当Q2累計における受注高が弱含みだったためである。半導体・FPD向け以外では、産業機械向けが同33.0%増、鉄鋼向けは同15.1%増、その他向けは同8.5%減となった。その結果、溶射加工セグメントの受注残高は、2四半期連続で8,000百万円を下回ったが、季節性要因（3月末に積み上がた受注残が4-9月にかけて減少する）などを勘案すると、当Q2末は特段問題のない水準であると同社は見ている。

- 一方で同社は、Q2末における溶射加工セグメントの受注残高7,600百万円（前年同期比5.1%減）、および、そのうち半導体・FPD向けの受注残高5,240百万円（同11.1%減）は、決して低い水準ではなく、下半期（10-3月期）に着実な売上計上が見込めることを言及した。受注残高の増減は、基本的には先々の売上高の増減を示唆する指標であるため、当Q2末（2025年9月末）の受注残高が前年同期比で減少したことは、同社は、注視が必要であると考えている。ただ、当Q2末の受注残高はQ1末比で増加したこと、および、下半期の主要顧客の生産動向に照らし合わせると、同社は、過度に懸念すべき事案ではないと認識している。

- なお、Q2末における各セグメントの受注残高の詳細は、後段「セグメント別の業績動向（4-9月期、6カ月）」の各事業の項を参照。

経常利益の増減要因（前年同期比）

- 各事業のセグメント利益とリンクする連結経常利益は、前年同期実績の5,520百万円から6,756百万円へ1,236百万円増加した。その要因別内訳は、以下の通りである。

- 1）売上高の増加で1,636百万円の利益増加要因
- 2）変動費比率の低下で366百万円の利益増加要因
- 3）人件費の増加で742百万円の利益減少要因
- 4）減価償却費の増加で226百万円の利益減少要因
- 5）為替影響で256百万円の利益減少要因
- 6）その他で455百万円の利益増加要因

増益要因

- 当Q2累計は、売上増加による粗利増大が1,636百万円の利益増加要因となり、最大の寄与となった。これは、溶射加工セグメントの半導体・FPD向けの売上増加（前年同期比5.2%増）が主要因であり、販売数量の回復のほか、従前から適時実施してきた価格改定による販売価格上昇の効果も含まれる。変動費比率の低下（366百万円の利益増加要因）に関しては、製造コスト（加工材料費や外注加工費など）の高止まり状況による影響を受けたものの、収益性の高い半導体・FPD向けの売上増加に伴う売上構成の変化（プロダクトミックスの改善）が寄与した。

「売上高の増加」と「変動費比率の低下」の利益増加要因がダブルで寄与

- 同社の前々期（2024年3月通期）業績は、経常利益が前期比12.2%減の9,662百万円となる4期ぶりの減益となったが、「売上高の減少」と「変動費比率の上昇」の2つのマイナス要因が、主たる原因であった。これは、半導体・

FPD向けの売上高が減少したことに加え、当該売上構成比が低下したことに伴うプロダクトミックス悪化に起因するものであった。しかし、前期（2025年3月期）においては、相対的に収益性の高い半導体・FPD向けの売上回復に伴い、「売上高の減少」が「売上高の増加」へ、「変動費比率の上昇」が「変動費比率の低下」へと、それぞれマイナス要因（利益の減少要因）からプラス要因（利益の増加要因）に転じ、過去最高業績を更新するけん引役となった。

- 同社は、2025年3月期に顕在化した動き、すなわち、マイナス要因であった当該2要素（売上高の減少、変動費比率の上昇）が揃ってプラス要因に転じた動きが、2026年3月期（通期）も継続すると予想している。同社は、2026年3月期においても、人件費、減価償却費、および、研究開発費などのコスト増加は続くと見込むものの、前述した2つのプラス要因（売上高の増加、変動比率の低下）がダブルで効くことによって、様々なマイナス要因を十分に吸収可能と同社は予想する。詳細は「今期会社予想」の項を参照。

- 当Q2累計においても、前期に業績拡大をもたらした2つの要素（売上高の増加、変動費比率の低下）が継続し、Q2累計として過去最高の業績を記録した。当Q2累計においては、人件費、減価償却費、および、研究開発費などのコスト増加が続いたものの（後段を参照）、当該2つのプラス要因（売上高の増加、変動比率の低下）がダブルで効くことで吸収した。同社は、期初計画の段階では、2026年3月期も同様の要因により、様々なマイナス要因を吸収して、2期連続で過去最高業績の更新を目指すとしている。詳細は「今期会社予想」の項を参照。

その他（営業外収入の補助金収入など）

- 「その他」での同455百万円の増益要因には様々な要因が含まれているが、主たる項目は、営業外収入に計上した補助金収入の増加（前年同期の11百万円から286百万円へ前年同期比275百万円増加）である。この他には、棚卸資産の評価損、研究開発費、電力費などの増減が含まれている。同社によれば、補助金収入の増加以外では、細かい増減の合計となるため、利益変動要因として特筆すべきものではない。

減益要因

為替影響

- 当Q2累計においては、為替影響は前年同期比256百万円の利益減少要因となった。為替影響による256百万円の利益減少の内訳は、営業外収支における為替差損益の悪化が同186百万円（マイナス要因）、および、海外子会社の換算レート差額他が同70百万円（マイナス要因）である。このうち、為替差損益の悪化（同186百万円のマイナス要因）は、前年同期は為替差益74百万円を計上したものの、為替相場が円高となった当Q2累計は、為替差損112百万円に転じたことによるものである。また、半導体市況の好転を背景に、海外子会社の業績は拡大となったものの、現地通貨建て業績の円貨換算時に、目減りが生じたことも70百万円のマイナス要因となった。

中期的には、為替影響が同社業績に与える影響は拡大へ

- 同社は、当Q2累計業績とは別個に、為替影響が連結業績に与える影響（エクスポージャー）は、来期（2027年3月期）以降は徐々に高まると考えている。過去、為替影響が同社の業績動向を著しく左右したことはなく、円安進行時においても、利益寄与度は限定的であった。その主要因は、営業外収支に計上される為替差損益のウェイトが小さかったことに加え、海外子会社の業績規模が小さく、なおかつ、先行投資負担などで業績が若干伸び悩んだことも一因である。しかし、旺盛な半導体需要を取り込み続ける海外子会社の業績が著しく拡大しており、現地通貨を円貨換算する際に用いる為替レートが、同社の連結業績に与える影響も、徐々にではあるが拡大基調にある。

- 同社は、中長期的に海外子会社の業績拡大を目指し、中国と台湾で新工場に向けた設備投資も実施済み（一部は継続中）である。そのため、そう遠くない将来には、為替相場の変動が連結業績に及ぼす影響、とりわけ、海外子会社の円貨換算時の影響は、限定的では済まなくなると同社は考えている。

人件費と減価償却費の増加

- 当Q2累計におけるマイナス要因のうち、人件費の増加（742百万円の利益減少要因）は、賃上げの実施、正社員の増加によるものであるが、半導体・FPD向けの操業度上昇に伴う費用増加（時間外勤務費用の増加など）も含まれる。ただ、これら全ての人件費増加の影響は、その全てを売上増加による増収効果（半導体向け売上増加によるプロダクトミックス改善を含む）で吸収したと同社は認識している。

- その一方で、労務費を含めた人件費の増加は、昨今の経済情勢（持続的な賃上げの要請など）を勘案すると、当Q2累計に限ったことではなく、恒常的な利益減少要因になりつつある。同社は、コストコントロールを強化して人件費の増加を抑制することに努めるが、人件費の増加を広義の人的投資と位置付け、労働意欲の向上、および、人材の育成につなげていく方針である。

- 減価償却費は、前年同期比で226百万円の増加（利益減少要因）となったが、国内外における積極的な設備投資の実施に伴うものであり、また、期初計画に沿った増加である。

セグメント別の業績動向（4-9月期、6カ月）

- 事業セグメント別の業績は以下の通りであった。各セグメントの売上構成比は、当Q2累計の連結売上高28,311百万円に占める割合である。記述したセグメントの他に「受取ロイヤリティー他」（注：僅少額であるため影響は軽微）があるため、各セグメントの売上高の合計は100%にならない。また、各事業のセグメント利益は、連結調整額を控除前である。各セグメント利益の合計に連結調整額を反映したものが、同社の連結経常利益とリンクしている。

溶射加工（トーカロ単体、売上構成比70.5%）

溶射加工セグメント：同社（トーカロ）の単体業績であり、連結売上高の72.3%を占める主力部門である（2025年3月期実績）。事業内容は、溶射加工（金属やセラミックスなどのコーティング材料をプラズマやガスなどの高温熱源で加熱し吹き付けて皮膜を形成）を中心とし、その周辺分野としてTD処理加工、ZACコーティング加工、PTA処理加工、PVD（物理蒸着）処理加工等を行っている。これらはいずれも「表面改質加工」と呼ばれ、被加工品の表面にその基材とは異なる性質の皮膜を形成し、耐摩耗性や耐熱性の向上、導電性/絶縁性、遮熱性/放熱性などの新たな機能を付与するものである。

用途別では、**半導体・FPD向け**が溶射加工セグメントの約62%を占める。半導体やFPDの製造装置部品に溶射加工を行っており、主に、半導体製造装置用のドライエッチング装置内の発塵防止や静電吸着を目的として溶射が必要とされている。半導体・FPD向け以外では、**産業機械用部品向け**が約12%、**鉄鋼用設備部品向け**が約10%、**その他**が約16%である。

- 売上高：19,961百万円（前年同期比3.3%増）
- セグメント利益：4,167百万円（同3.6%減）
  - セグメント利益率：20.9%（同1.5%ポイント低下）

- 受注高：19,546百万円（同3.8%減）
- 受注残高：7,600百万円（同5.1%減）

受注高

- 当Q2累計における溶射加工セグメントの受注高は、前年同期比3.8%減の19,546百万円となった。前年同期実績を下回ったものの、Q2累計としては過去2番目の記録であり、同社は、高水準が続いていると見ている。

半導体･FPD向けの受注高

- 前年同期比で減少したのは、最大の柱である半導体・FPD向けの受注高が同6.3%減の11,857百万円へ減少したためである。同社は、半導体・FPD向けの当Q2累計実績11,857百万円は、決して低い水準ではなく、当Q2累計が減少したことは、過度に悲観的なものではないと考えている。また、前年同期実績が、Q2累計として過去最高を記録した反動減少もあると同社は見ている。た

- 同社は、半導体・FPD向けに関して、Q3（10-12月期）以降の受注状況を慎重に見極める必要があると認識するものの、四半期ベースで5,000百万円を顕著に下回るような減少は想定していない。直近の調整局面である2023年1-3月期～2024年1-3月期の5四半期においては、各四半期で5,000百万円を下回る、または、5,000百万円を若干上回る水準であったため、2024年3月期の業績低下につながった。しかし、当Q1実績（5,881百万円）、および、当Q2

実績（5,976百万円）が示すように、同社が好況の1つの目安とする6,000百万円に近い状況が続いている。また、主要顧客の生産計画に照らし合わせると、Q3（10-12月期）以降は再び増加に転じることを同社は想定するとした。

- 溶射加工の受注高19,546百万円（前年同期比3.8%減）の内訳は、以下の通りである。

  - 溶射加工セグメント（単体）：19,546百万円（前年同期比3.8%減）
    - うち半導体・FPD向け：11,857百万円（同6.3%減）
    - うち産業機械向け：2,520百万円（同1.0%増）
    - うち鉄鋼向け：2,117百万円（同8.3%増）
    - うちその他：3,051百万円（同4.9%減）

半導体・FPD向け以外の受注高

- 半導体・FPD向け以外では、産業機械向けが同1.0%増、鉄鋼向けが同8.3%増、その他向けが同4.9%減となった。このうち、産業機械向けは、前期（2025年3月期）から増加基調にあったベアリング関連が伸長した。産業機械向けの伸び率は同1.0%増にとどまったものの、前年同期がQ2累計として過去最高だったことを勘案すれば、当Q2累計は引き続き高水準を維持したと同社は判断している。

- 鉄鋼向けは、半導体･FPD向けを含めた全ての分野の中で最大の増加率となった。鉄鋼向けは、産業機械向けとは逆に、前年同期が若干の低水準だった反動増加はあるものの、同社は、底堅く推移したと判断している。また、その他では、発電所などエネルギー関連向けが底堅く推移したが、前年同期を下回る受注高となった。

売上高

- 溶射加工セグメント（トーカロ単体、以下略）は、連結売上高の70.5%（Q2累計実績）を占める最大セグメントである。当Q2累計における溶射加工セグメントの売上高は、前年同期比3.3%増の19,961百万円となり、Q2累計として過去最高を更新した。溶射加工セグメントの売上高19,961百万円（前年同期比3.3%増）の内訳は、以下の通りである。

  - 溶射加工セグメント：19,961百万円（前年同期比3.3%増）
    - 半導体・FPD向け：11,989百万円（前年同期比5.2%増）
      - うち半導体向け：11,016百万円（同3.0%増）
      - うちFPD向け：973百万円（同39.6%増）
    - 産業機械向け：2,655百万円（同12.0%増）
    - 鉄鋼向け：1,974百万円（同2.7%減）
    - その他：3,341百万円（同5.4%減）

半導体･FPD向け売上高が四半期ベースで過去最高を記録

- 当Q2累計において、溶射加工セグメントの売上高がQ2累計としての過去最高を更新した最大要因は、主力の半導体・FPD向けの売上高が前年同期比5.2%増へ拡大したことである。当Q2累計では、半導体・FPD向けの受注高が同6.3%減へ減少したものの（前段の「受注高」を参照）、前期末に積み上がった受注残高の解消が一定程度進んだことなどから、前年同期を上回る売上高になった。受注残高の解消に関しては、同社が前期（2025年3月期）の前半から段階的に実施してきた生産能力の増強が寄与した。

生産能力の増強が受注残高の解消に寄与

- ここでいう同社の生産能力は、生産設備だけでなく、製造ラインに従事する従業員（期間従業員を含む）も含まれる。半導体・FPD向けの溶射加工は、生産設備の新規導入や更新などで自動化が進んでいるものの、人手の作業に頼る労働集約的な部分が少なくない。

- 同社は、半導体・FPD向け溶射加工の生産設備を増強する一方で、製造ラインに従事する従業員の増加も進めているが、昨今の人手不足もあり、人員面の増強が間に合っていない。また、製造ラインに従事する従業員は、作業の技術レベルが一定水準に達するまで相応の時間を要することも、人員増強に時間を要する一因となっている。こうした状況により、2025年3月期の上半期（2024年4-9月期）は、受注高と受注残高が過去最高であったにもかかわらず、売上高は過去最高に達することが出来なかった。

- しかし、同社は、半導体・FPD向けの受注回復を受け、既に2025年3月期の早期から生産能力の引き上げに着手してきた。同社は、設備導入だけでなく、製造ラインに従事する従業員の増加も含めて、2024年3月期決算を発表した2024年5月頃から生産能力を段階的に引き上げてきた。同社によれば、これらの施策（生産能力の段階的な増強）が、前期Q3（2024年10-12月期）から徐々に成果を出し始めた。

- こうした生産能力増強による受注残高の解消が進んだことで、当Q2累計の半導体・FPD向けの売上高は、受注減少にもかかわらず、前年同期比5.2％増の11,989百万円となった。ただ、Q2累計の過去最高である12,100百万円（2022年4-9月期実績）には、僅かに届かなかった。同社によれば、当該事象の主要因は、受注高が減少したことであるが、一部の売上計上に関しては、顧客側との調整を図った上で、いわゆる“期ズレ”が発生していることも一因である。実態面では、過去最高水準の売上高であることに変わりはないと同社は考えている。

半導体･FPD向け以外の売上動向

- 半導体・FPD向け以外の売上高では、産業機械用（溶射加工セグメントに占める割合13.3％）が前年同期比12.0％増の2,655百万円、鉄鋼用（同9.9％）が同2.7％減の1,974百万円、その他（同16.7％）が同5.4％減の3,341百万円であった。産業機械向けは、同社の主要顧客であるベアリング関連が伸長したことで、一部顧客向けの著しい減少を吸収し、Q2累計として過去最高の売上高となった。また、鉄鋼向けの売上高は減収になったものの、2,000百万円に近い売上高は、高水準であると同社は考えている。その他も前年同期比で減少となったが、同社によれば、特異的な要因はなく、発電所関連やエネルギー関連向けは、概ね底堅く推移した。

- 同社は、業績への寄与度の高い半導体・FPD向けの売上増加に注力する一方で、半導体・FPD向け以外でも売上増加を目指して、積極的な受注獲得活動を推進する方針である。

セグメント利益、セグメント利益率

- 溶射加工セグメントの中で収益性の高い半導体・FPD向けの売上増加はあったものの、当Q2累計における溶射加工のセグメント利益（連結損益計算書の経常利益とリンク）は、前年同期比3.6％減の4,167百万円となり、セグメント利益率も同1.5％ポイント悪化して20.9％へ低下した。

直近Q2（7-9月期）の利益減少が響いた

- 同社は、当Q2累計でセグメント利益が減少したのは、直近Q2（2025年7-9月期、3カ月）において、半導体分野向けを含めた全体の減収影響を受け、製造コストや販管費の増加に十分対処し切れなかったことが主要因である。当Q2における半導体・FPD向けの売上高は同0.4％増の横這いにとどまったが、FPD分野を除く半導体分野向けは同2.0％減であった。また、産業機械向け、鉄鋼向け、その他のいずれも前年同期比で減収となった。当Q1（2025年4-6月期）のセグメント利益は同18.2％増となったが、こうした減収影響に伴う当Q2の悪化により、Q1の増加分が食い潰された形である。ただ、同社は、当Q2の収益低下は、四半期ベースで散見される特異的な事象であり、Q2累計で見れば、セグメント利益の減少は限定的であり、過度な懸念は有していないとした。

- 同社は、当Q2累計実績（セグメント利益が同3.6％減）とは別個に、様々な製造コストや販管費の増加、および、将来の成長に向けた設備投資額の増大に伴う減価償却費の増加など、利益減少要因は今後も継続すると予測している。その中でも同社は、人件費の増加（製造コストの労務費、販管費の間接人件費など）が、収益性の改善・向上を抑える最大要因になっていると理解している。こうした固定費の増加が続く状況下では、売上高の減少による影響は、従来よりも重く圧し掛かることになる。

人件費増加を売上増加と生産性向上で吸収を図る

- 同社は、これら人件費の増加を「人的資本投資」として広義の投資と位置付けている。同社によれば、一度上昇した人件費（一人当たり単価）を引き下げることは困難であり、なおかつ、受注回復に伴い生産量が増加する最中で、製造ラインに従事する人員数を減らすことも困難である。そのため、同社は、収益性向上のためには、人件費増加を吸収するだけの売上高が必要であり、その売上増加を実現するためには、生産能力増強を図ることが必要不可欠になると認識している。

- その一方で、同社は、増強する生産能力（新工場を含む）においては、革新的な設備導入で自動化率を顕著に高めるなど、人員増強を抑制することにも注力する。また、受注状況次第で半導体・FPD向けの稼働率の変動が不可避

となる中で、同社は、稼働の平準化を図りながら生産性を高める施策を強化し、収益性の向上を目指す方針である。

国内子会社（売上構成比5.0%）

国内子会社セグメント：連結売上高の4.9%を占める（2025年3月期実績）。同社が2004年9月に100%子会社化した**日本コーティングセンター株式会社（JCC）**が行う事業である。JCCのPVD処理加工（薄膜の表面改質加工分野）は、真空中でチタン、クロムなどの金属を反応性ガスとともにイオン化し、切削工具、金型など被加工品の表面に、密着力の高い緻密な硬質セラミック薄膜を形成し、耐摩耗性、耐食性などの機能を付与する。売上高の大半が自動車関連向けであるが、工作機械向けなども行う。また、同社は、2024年8月に工作機械・精密機械部品の製造を行う**株式会社寺田工作所**（非上場、以下「**寺田工作所**」）の株式を取得して100%子会社とし、JCCと合わせて2社による事業展開とした。

- 売上高：1,409百万円（前年同期比18.3%増）
- セグメント利益：154百万円（同1.9%減）
  - セグメント利益率：10.9%（同2.3%ポイント低下）

- 受注高：1,348百万円（前期比9.0%増）
- 受注残高：119百万円（同24.0%増）

受注高

- 当Q2累計における国内子会社セグメントの受注高は、前年同期比9.0%増の1,348百万円となった。当Q2累計の受注高が前年同期比で増加したのは、国内自動車生産台数の減少傾向に底打ち感が出たことが一因であると同社は認識している。当Q2累計における国内の自動車生産台数は、前年同期比0.4%減の概ね横這いにとどまったものの、一連の認証取得に係る不正問題の影響（対象車種の生産停止など）を受け、国内生産台数の減少が続いた流れに、底打ち感が出始めた。また、当Q2累計では、米国の関税政策の実施による影響（日米政府間交渉を控えて、米国向け生産を減らす動き）もあったと同社は見ている。

- そのため、国内生産台数の実質的な回復感（底打ち感）は、同0.4%減となった数字以上に強いと同社は認識している。なお、Q2累計ベースで見た国内自動車生産台数の推移は、以下の通りであった。

  - 2020年4-9月期：3,336千台（前年同期比30.8%減）
  - 2021年4-9月期：3,603千台（同8.0%増）
  - 2022年4-9月期：3,715千台（同3.1%増）
  - 2023年4-9月期：4,356千台（同17.3%増）
  - 2024年4-9月期：4,095千台（同6.0%減）
  - 2025年4-9月期：4,080千台（同0.4%減）

  - 国内子会社セグメントの業績（受注高）が、自動車生産台数だけで決定するものではないが、最大の変動要素であることは確かであると、同社も認識している。同社は、国内生産のボトムアウト感が徐々に強まったことが、当Q2累計の受注増加の一因になったと同社は考えている。その一方で、当Q2累計の生産台数（絶対数）はまだ十分な水準ではなく、国内子会社セグメントの受注増加への寄与は一定程度にとどまった可能性もあると分析している。

新規連結対象の子会社の上乗せ効果

- 当Q2累計において、国内子会社セグメントが受注増加となったもう一つの要因が、新規連結子会社の寄与（上乗せ）である。同社は、2024年8月26日付で、工作機械・精密機械部品の製造を行う株式会社寺田工作所（非上場、以下「寺田工作所」）の株式を取得して100%子会社とし、前期Q3（2024年10-12月期）から連結対象とした。そのため、当Q2累計は、寺田工作所の受注高が上乗せ（純増）となっており、当該受注分が国内子会社セグメントの受注高を押し上げたと同社は認識している。ただ、寺田工作所の業績規模（直近の年間売上高は450～500百万円、SR社推定）を勘案すると、当Q2累計の6カ月間での押し上げ効果は限定的であると同社は示唆している。

- 同社は、国内子会社セグメントの受注高が、Q2累計で増加に転じたのは、これら2つの要因（国内自動車生産の底打ち、寺田工作所の新規算入）によるものであると認識している。

売上高

- 当Q2累計の売上高は、前年同期比18.3%増の1,409百万円となり、Q2累計として過去最高を更新した。売上高が前年同期比約20%増となったのは、受注高と同様に、新規に連結対象となった寺田工作所の上乗せ効果が主要因である。

国内自動車生産の底打ち気配と新規連結子会社の寄与

- 国内子会社セグメントは、同社が2024年8月に寺田工作所（工作機械・精密機械部品の製造）を子会社化するまでは、日本コーティングセンター株式会社（同社の100%子会社、以下「JCC」）の1社で構成されていた。JCCでは、主にPVD（物理蒸着）処理加工と称される技術を用いて、切削工具や刃物、金型などへの表面改質加工を行っている。

- このうち、主力の切削工具への表面改質加工は、自動車関連向けが中心である。国内子会社セグメントの売上高は、自動車生産台数と完全にリンクするわけではないが、連動性は決して小さくない。そのため、国内の自動車生産が低調だった期間は、同社の国内子会社セグメント、すなわち、JCCの業績も低調となり、とりわけ、利益面での低調を余儀なくされた。具体的には、半導体不足で供給制約となった2022年3月期後半～2023年3月期、および、一連の認証取得不正問題で工場稼働が低下した2024年3月期終盤～2024年末が、自動車メーカー各社の国内生産減少に該当し、同社の国内子会社セグメントも業績低調となった。

- ただ、新規連結対象となった寺田工作所の業績は、JCCと比べると、国内自動車生産への依存度は限定的である。そのため、2026年3月期以降、同社の国内子会社セグメントの業績は、自動車生産台数との連動性が年々低下してくると同社は考えている。なお、前期Q3（2024年10-12月期）から新規連結対象となった寺田工作所は、決算期の違い（ズレ）により、前期決算（2025年3月期）は8カ月分が算入された。当Q2累計からは、決算期のズレはなく、同社の決算期と一致している。

セグメント利益、セグメント利益率

- 当Q2累計における国内子会社のセグメント利益は、前年同期比1.9%減の154百万円となり、セグメント利益率は同2.3%ポイント悪化の10.9%へ低下した。

- 当Q2累計のセグメント利益が前年同期比1.9%減となったのは、寺田工作所の業績上乗せはあったものの、JCCの自動車関連が伸び悩んだことが主要因である。当Q2累計の国内自動車生産台数は概ね前年同期並みであったが、JCCが担う車種構成が悪化したと同社は見ている。また、寺田工作所の業績上乗せに関しても、のれん償却の計上による影響も始まったため、当Q2累計での利益貢献は限定的、もしくは、若干のマイナス要因になった可能性もあることを同社は示唆した。

国内子会社セグメントは中期的に新たな方向性を模索

- 同社は、国内子会社セグメントに関して、中期的な観点から、新たな方向性を模索している最中にある。具体的には、自動車生産に大きく依存するJCCの1社で構成された事業構造を、引き続き自動車関連に重きを置く一方で、自動車関連以外の拡大を図ることである。

- 同社は、自動車関連以外の事業拡大において、子会社化した寺田工作所は重要なピースになることを想定しており、実際、寺田工作所では新工場の建設など、同社主導による中期的な視野での設備投資を行っている。同社は、寺田工作所に関しては、当Q2累計を含めた足元の業績寄与とは別個に、収益拡大を図る方針である。また、同社は、主力のJCCに関しても、自動車関連以外を視野に、生産能力の増強投資を行うなど、自動車生産への依存度を徐々に減らしながら、業績の底上げを計画している。

海外子会社（売上構成比20.0%）

海外子会社セグメント：連結売上高の17.2%を占める（2025年3月期実績）。中国（2社）、台湾、米国の子会社が対象であるが、米国子会社は本格稼働に至っていないため、実質的には中国と台湾の3社が対象である。基本的には、溶射加工セグメント（トーカロ単体）と同様に、半導体・FPD向けが中心であるが、世界最大級の台湾半導体デバイスメーカーにおいて、一定期間使用された装置部品を高精度で再生（リコート）・メンテナンスすることで、半導体製造装置の長寿命化とコスト最適化に貢献することに注力する。また、鉄鋼、石油、製紙などの生産設備部品の製作および補修、天然ガスプラントでの現地溶射補修工事など、半導体以外も拡大している。

- 売上高：5,649百万円（前期比45.2%増）
- セグメント利益：2,332百万円（同92.6%増）
  - セグメント利益率：41.3%（同10.2%ポイント上昇）

- 受注高：5,994百万円（同35.9%増）
- 受注残高：3,151百万円（同32.8%増）

受注高

- 当Q2累計における海外子会社セグメントの受注高は、前年同期比35.9%増の5,994百万円となり、Q2累計として過去最高を更新した。受注高の増加は、中国や台湾など海外市場における半導体市場の回復を背景に、積極的な営業活動を展開したことで、新規顧客向けを含めた同社の受注増加につながったことが主要因である。なお、海外子会社の決算期のズレにより、同社の当Q2累計決算には、海外子会社の1-6月分が算入されている。

売上高

- 中国（2社）、台湾、米国の子会社が対象であるが、米国子会社は本格稼働に至っていないため、実質的には中国と台湾の3社が対象である。また、中国と台湾は12月決算であるため、当Q2累計において、これら海外子会社は1-6月分の業績が算入される。当Q2累計における海外子会社セグメントは、AI関連を含めた世界的な半導体市場の拡大を受け、従前からの顧客向けの増加に加え、新規顧客の受注獲得などが売上増加に寄与した。その結果、当Q2累計の売上高は、前年同期比45.2%増の5,649百万円へ拡大し、受注高と同様に、Q2累計として過去最高を更新した。

- 当Q2累計では、販売面での増加が売上増加をけん引したが、為替影響による一定程度の目減りが生じたことを同社は示唆した。これは、海外事業の主戦場である中国は1-6月分が算入されるが、当該期間においては、為替相場はまだ幾分かの円高だったためである。ただ、その影響（為替変動による目減り）よりも、販売面（増販）での寄与が顕著に大きくなった。これら状況の下、海外子会社セグメントの売上高は、前年同期比45.2%増の5,642百万円へ拡大し、同社のセグメントの中では、最大の増収率となった。

セグメント利益、セグメント利益率

- 当Q2累計におけるセグメント利益は、前年同期比92.6%増の2,332百万円となり、売上高と同様に、Q2累計として過去最高を記録した。増収効果に加え、半導体・FPD関連のリコーティングの増加など売上構成改善（良化）が効いたほか、半導体関連以外の増収も寄与し、為替影響（注：軽微な影響である）を吸収した。その結果、セグメント利益2,332百万円は、Q2累計として過去最高を更新したほか、セグメント利益率も同10.2%ポイント改善して41.3%へ上昇し、溶射加工セグメント（トーカロ単体）の20.9%を20.4%ポイント上回る収益性となった。

海外事業を新たな成長ドライバーと位置付け

2026年3月期までの5年間CAGRは20%を想定

- 同社の海外子会社セグメントは、事業拡大が続いている。売上構成比（連結売上高に占める海外子会社セグメントの割合）は、2021年3月期実績の12.2%から、2025年3月期実績は17.2%へ上昇し、2026年3月期（会社予想）は21.1%へ達する見込みである。2021年3月期から2026年3月期（会社予想）の5年間のCAGR（年間平均成長率）は20.1%と

なり、溶射加工セグメントのCAGR5.4%を上回り、連結売上高のCAGR7.7%に対して、最大の寄与となる見込みである。

同社の溶射加工に対するニーズは拡大

- 海外事業の拡大が続いている主要因は、旺盛な半導体需要を背景に、同社の溶射加工に対するニーズ増大を、従前からの顧客向け、および、新規顧客向けの両方で効率的に取り込んでいることである。また、顧客からのニーズ拡大を踏まえ、生産能力増強や品質向上に向けた設備投資を実施してきたことも一因である。特に、生産能力の増強に関しては、3拠点目となる台湾の新工場の建設や、中国の新規製造設備の導入などを実施しており、2026年3月期の下期から売上増加へ本格的な寄与が見込める状況にある。同社は、当該地域において、半導体向け溶射加工に対する需要拡大は続くと見ており、もう一段の生産能力増強も含めた方策を検討するとしている。

米国事業の再構築にも着手

- さらに、同社は、東アジア（中国、台湾）での事業に加え、新たに米国事業の再構築にも着手するなど、海外事業拡大に向けた施策を一層強化する。米国事業に関して同社は、2025年8月22日、米国カリフォルニア州にある同社の100%出資子会社TOCALO USA, Inc.（以下「TCA」）を通じて、米国アリゾナ州に新会社を設立すると発表した。同社は、当該新会社（アリゾナ州）は、半導体製造装置部品の表面改質加工事業において、米国内でのサプライチェーン構築を強化する主要な取引先へのサービス体制を整え、同社の米国ビジネス拡大を図る方針であるとした。同社は、当該新会社による2027年3月期以降の業績寄与を精査中とするが、米国における溶射加工へのニーズを取り込み、海外事業の拡大に向けた新たなけん引役になり得ることを見込むとした。

- なお、同社は、今般発表した米国事業の再構築への着手、および、既存事業（中国、台湾）の拡大を含めて、2027年3月期以降の海外事業の具体的な見通しを、2026年5月以降に公表予定である次期中期経営計画で示す方針である。

その他表面処理加工（売上構成比4.3%）

その他表面処理加工セグメント：連結売上高の5.3%を占める（2025年3月期実績）。様々な用途向けの表面加工処理を行っているが、農業機械部品のTD処理加工（高温の溶融塩浴中に目的の加工物を浸漬し、基材表面にバナジウムなどの炭化物を拡散浸透させることで機能皮膜を形成する表面改質法）が主力事業である。

- 売上高：1,228百万円（前年同期比11.1%減）
- セグメント利益：147百万円（同22.6%減）
  - セグメント利益率：12.0%（同1.8%ポイント低下）

- 受注高：1,216百万円（同15.2%減）
- 受注残高：336百万円（同13.6%減）

受注高

- 当Q2累計における「その他表面処理加工」セグメントの受注高は、前年同期比15.2%減の1,216百万円となった。前年同期比で減少したのは、主力部門である農業機械部品向けが、顧客の在庫調整を受けたことが主要因である。Q2累計実績の受注高1,216百万円は、新型コロナウイルス感染拡大の直撃を受けた2020年4-9月期実績の967百万円以来の低水準であった。同社は、農業機械部品向けを中心とした在庫調整はまだしばらく継続すると懸念している。

売上高、セグメント利益、セグメント利益率

- 当Q2累計における「その他表面処理加工」セグメントの売上高は、前年同期比11.1%減の1,228百万円となり、セグメント利益も減収の影響を吸収し切れず、同22.6%減の147百万円へ減少した。セグメント利益率は同1.8%ポイント悪化の12.0%へ低下した。
  - 売上高が前年同期実績を下回ったのは、農業機械部品のTD処理加工（高温の溶融塩浴中に目的の加工物を浸漬し、基材表面にバナジウムなどの炭化物を拡散浸透させることで機能皮膜を形成する表面改質法）が、顧客の在庫調整

の影響を受けて受注減少となったことが主要因である。同社は、農業機械部品の表面加工処理（TD処理）を施して国内の農業機械部品メーカーへ納め、農業機械部品メーカーは米国などへ売り上げる仕組みとなっている。

- TD処理が低調だった一方で、同社によれば、CDC-ZAC処理（化学緻密化法と呼ばれる処理法で、化学反応を利用して複合セラミックス皮膜を形成する方法。セラミックス独自の優れた耐食性・高硬度が特徴）は、医療関連向けなどを中心に底堅く推移した（TD処理ほどは落ち込まなかった）。当Q2累計は、TD処理の低調を全てカバーするには至らなったが、Q3（10-12月期）以降に期待が持てる状況であると同社は見ている。

直近Q2（7-9月期、3カ月）業績概要

2026年3月期第2四半期（2025年7-9月期）実績は以下の通りである。

- 売上高：13,160百万円（前年同期比1.2%増）
- 営業利益：2,681百万円（同0.6%減）
- 経常利益：2,702百万円（同4.1%増）
  - 経常利益率：20.5%（同0.5%ポイント上昇）
- 親会社株主に帰属する四半期純利益：1,846百万円（同10.5%増）

- 受注高：13,730百万円（同0.6%減）

概略

- 当Q2の連結売上高は、前年同期比1.2%増の13,160百万円となり、四半期ベースでは7四半期連続の増収（前年同期比）となったほか、Q2として過去最高を記録した。

  - 事業セグメント別では、連結売上高の約74%を占める「溶射加工セグメント（トーカロ単体）」は、前年同期比5.2%減となった。これは、溶射加工セグメントの主力部門である半導体・FPD（フラットパネルディスプレイ）向けの受注減少（同6.3%減）、および、売上回復（同0.4%増）が主要因である。溶射加工セグメント以外の売上高では、「海外子会社セグメント」（主として中国、台湾）が同30.4%増、「国内子会社セグメント」は同16.7%増、「その他の表面処理加工セグメント」は同6.9%減となった。

- 当Q2の連結経常利益は、前年同期比4.1%増の2,702百万円となり、売上高と同様に、四半期ベースでは7四半期連続の増益（前年同期比）となった。また、経常利益率は同0.5%ポイント改善の20.5%へ上昇した。

  - 事業セグメント別では、溶射加工セグメントが前年同期比26.6%減、海外子会社セグメントが同49.5%増、国内子会社セグメントが同37.3%減、その他の表面処理加工セグメントが同16.7%減となった。同社のセグメント利益は損益計算書の経常利益とリンクする。主力の溶射加工セグメントの利益減少が痛手となったが、海外子会社セグメントの利益拡大で吸収し、四半期ベースでの増益を維持した。ただ、増益率は1桁前半（同4.1%増）へ縮小しており、溶射加工セグメントの低調の影響は小さくなかったと同社は見ている。

受注動向

- 当Q2の連結ベースの受注高は、前年同期比0.6%減の13,730百万円となり、四半期ベースでは7四半期ぶりの減少（前年同期比）となったが、概ね横這いであった。これは、主要顧客の一時的な在庫調整に伴い、溶射加工セグメント（トーカロ単体、以下略）の主力である半導体・FPD向け受注高が同6.3%減となったことが主要因である。ただ、当Q2の半導体・FPD向け受注高5,976百万円は、同社が好況の目安の1つとしている6,000百万円とほぼ同値であり、高水準が続いていると同社は認識している。

- 溶射加工セグメント以外では、海外子会社セグメントも半導体市況の盛況を受けて前年同期比20.8%増となったほか、国内子会社セグメントも同10.2%増となった。ただ、その他表面加工処理セグメント（農業機械向けなど）は、顧客の在庫調整の影響を受けて、同10.2%減と低調だった。当Q2の受注高13,730百万円の内訳は以下の通りである。

  - **連結受注高：13,730百万円（前年同期比0.6%減）**
    - 溶射加工セグメント（単体）：9,393百万円（同5.9%減）
      - うち半導体・FPD向け：5,976百万円（同6.3%減）

        - うち産業機械向け：1,164百万円（同0.9%増）
        - うち鉄鋼向け：844百万円（同12.2%減）
        - うちその他：1,410百万円（同5.6%減）
    - 国内子会社セグメント：701百万円（同10.2%増）
    - 海外子会社セグメント：3,027百万円（同20.8%増）
    - その他表面加工処理セグメント：609百万円（同10.2%減）

セグメント別の業績動向（7-9月期、3ヶ月）

- 事業セグメント別の業績は以下の通りであった。各セグメントの売上構成比は、当Q2の連結売上高13,160百万円に占める割合である。記述したセグメントの他に「受取ロイヤリティー他」（注：僅少額であるため影響は軽微）があるため、各セグメントの売上高の合計は100%にならない。また、各事業のセグメント利益は、連結調整額を控除前である。各セグメント利益の合計に連結調整額を反映したものが、同社の連結経常利益とリンクしている。

溶射加工（トーカロ単体、売上構成比69.7%）

- 売上高：9,166百万円（前年同期比5.2%減）
- セグメント利益：1,547百万円（同26.6%減）
    - セグメント利益率：16.9%（同4.9%ポイント低下）

- 受注高：9,393百万円（同5.9%減）

概略

- 溶射加工（トーカロ単体、以下略）は、当Q2における連結売上高の69.7%を占める最大セグメントである。Q2の溶射加工の売上高は、前年同期比5.2%減の9,166百万円となり、四半期ベースで見るとの6四半期ぶりの減少（前年同期比）となった。溶射加工セグメントの主力である半導体・FPD向けが同0.4%増の5,718百万円にとどまったほか、産業機械向けは同14.1%減の984百万円、鉄鋼向けが同5.3%減の988百万円、その他向けが同17.3%減の1,476百万円とそれぞれ減収となったことが響いた。溶射加工セグメントの売上高9,166百万円の内訳は、以下の通りである。

    - **溶射加工セグメント：9,166百万円（前年同期比5.2%減）**
        - 半導体・FPD向け：5,718百万円（同0.4%増）
            - うち半導体向け：5,268百万円（同2.0%減）
            - うちFPD向け：450百万円（同42.4%増）
        - 産業機械向け：984百万円（同14.1%減）
        - 鉄鋼向け：988百万円（同5.3%減）
        - その他：1,476百万円（同17.3%減）

- 当Q2のセグメント利益は、減収の影響などにより、前年同期比26.6%減の1,547百万円となり、セグメント利益率も同4.9%ポイント悪化して16.9%へ低下した。半導体・FPD向け売上高は、概ね前年同期並みを維持したが、より一層収益性の高い半導体分野向けが同2.0%減となったことが響いた。四半期ベースとはいえ、セグメント利益率16.9%は、米中貿易摩擦の影響を受けた2019年7-9月期実績の15.5%以来となる低水準であった。ただ、同社は、当Q2の利益率が低水準となったのは、一時的な費用増加もあり、ある種の特異的な低下であると考えており、Q3（10-12月期）以降は改善に向かうと予測している。

- なお、当Q2の業績動向は、Q2累計と概ね同様であるため、前掲「セグメント別の業績動向（4-9月期、6カ月）」の溶射加工セグメントの箇所を参照。

国内子会社（売上構成比5.2%）

- 売上高：679百万円（前年同期比16.7%増）
- セグメント利益：37百万円（同37.3%減）
    - セグメント利益率：5.4%（同4.7%ポイント低下）

- 受注高：701百万円（同10.2%増）

概略

- 当Q2における売上高は、前年同期比16.7%増の679百万円となり、四半期ベースでは4四半期連続の増収（前年同期比）となった。これは、国内自動車生産の減少（2025年7-9月期は前年同期比2.8%減）に伴う受注減少があったものの、新規連結対象となった寺田工作所の上乗せ（純増）が寄与したものである。

- 当Q2における国内子会社のセグメント利益は、前年同期比37.3%減の37百万円となり、四半期ベースでは3四半期ぶりの減益（前年同期比）となった。また、セグメント利益率も同4.7%ポイント悪化の5.4%へ低下した。当Q2のセグメント利益37百万円は、新型コロナウイルス感染拡大の直撃を受けた2020年7-9月期実績の52百万円を下回り、四半期ベースでは最小額となった。自動車関連が低調だったことに加え、新規連結対象となった寺田工作所ののれん償却が発生し始めたことも一因である。

- なお、当Q2の業績動向は、Q2累計と概ね同様であるため、前掲「セグメント別の業績動向（4-9月期、6カ月）」の国内子会社セグメントの箇所を参照。

海外子会社（売上構成比20.1%）

- 売上高：2,645百万円（前年同期比30.4%増）
- セグメント利益：993百万円（同49.5%増）
    - セグメント利益率：37.5%（同4.8%ポイント上昇）

- 受注高：3,027百万円（同20.8%増）

概略

- 中国（2社）、台湾、米国の子会社が対象であるが、米国子会社は本格稼働に至っていないため、実質的には中国と台湾の3社が対象である。また、中国と台湾は12月決算であるため、同社の当Q2決算には、これら海外子会社は4-6月期（3ヶ月）の業績が算入される。当Q2（2025年7-9月期）における海外子会社セグメントの売上高は、AI関連など世界的な半導体市場の拡大を背景に、前年同期比30.4%増の2,645百万円となり、四半期ベースで見ると、19四半期連続の増収（前年同期比）となった。

- 当Q2におけるセグメント利益は、前年同期比49.5%増の993百万円となり、9四半期連続の増益（前年同期比）となった。半導体・FPD関連のリコーティングの増加など売上構成改善（良化）が効いたほか、半導体関連以外の増収も寄与した。セグメント利益率も同4.8%ポイント改善して37.5%へ上昇した。

- なお、当Q2の業績動向は、Q2累計と概ね同様であるため、前掲「セグメント別の業績動向（4-9月期、6カ月）」の海外子会社セグメントの箇所を参照。

その他表面処理加工（売上構成比4.7%）

- 売上高：618百万円（前年同期比6.9%減）
- セグメント利益：60百万円（同16.7%減）
    - セグメント利益率：9.7%（同1.1%ポイント低下）

- 受注高：609百万円（同10.2%減）

概略

- 売上高は前年同期比6.9%減の618百万円となり、四半期ベースでは2四半期連続の減収（前年同期比）となった。セグメント利益も減収の影響を吸収し切れず、同16.7%減の60百万円へ減少し、6四半期連続の減益（同）となった。こうした状況により、セグメント利益率は同1.1%ポイント悪化の9.7%へ低下した。

- 売上高が前年同期比で減少となったのは、農業機械部品のTD処理加工（高温の溶融塩浴中に目的の加工物を浸漬し、基材表面にバナジウムなどの炭化物を拡散浸透させることで機能皮膜を形成する表面改質法）が、顧客の在庫調整の影響を受けて受注減少となったためである。

- なお、当Q2の業績動向は、Q2累計と概ね同様であるため、前掲「セグメント別の業績動向（4-9月期、6カ月）」のその他表面処理セグメントの箇所を参照。

その他の情報

沿革

年月	概要
1973年6月	横浜市港南区において商号キザイサービス株式会社、資本金1,000万円として設立。化学工業薬品及び化学機械器具の技術サービス並びに販売等を行う。
2000年7月	営業を中止し、休眠会社となる。
2001年1月	株式会社ジャフコが運営するジャフコ・バイアウト一号投資事業有限責任組合の100%出資となり、商号を「ジャフコ・エス・アイ・ジー株式会社」に変更、本店所在地を東京都千代田区へ移 転。 実質上の存続会社であるトーカロ株式会社(店頭上場企業)の経営陣による同社のマネジメント・ バイアウトの一環として、同社株式に対して公開買付を開始。
2001年3月	トーカロ株式会社の公開買付を終了。トーカロ株式会社の発行済株式総数の97.9%を保有する親 会社となる。本店所在地を神戸市東灘区へ移転。
2001年8月	トーカロ株式会社を吸収合併。 商号を「トーカロ株式会社」に変更
2003年12月	同社株式を東京証券取引所市場第二部に上場。
2004年9月	日本コーティングセンター株式会社(現、連結子会社)の全株式を取得し、子会社とする。
2005年3月	同社株式を東京証券取引所市場第一部に上場。

旧トーカロ株式会社の沿革

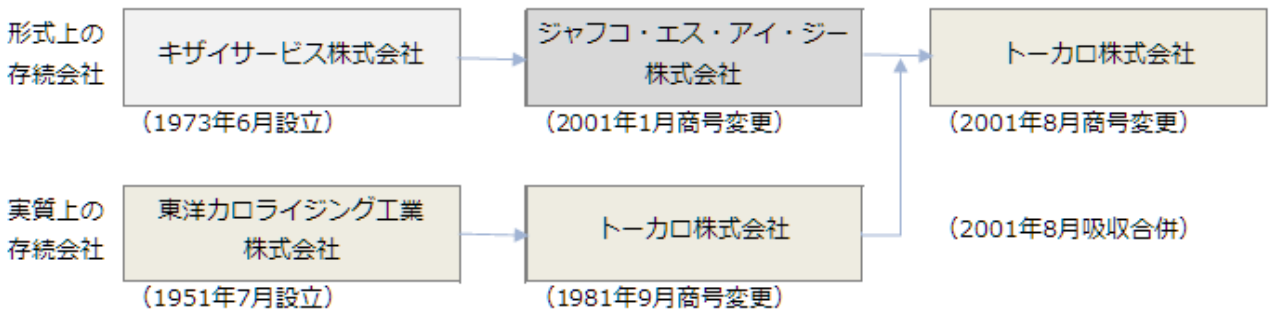
年月	概要
1951年7月	神戸市東灘区に、資本金１百万円をもって、東洋カロライジング工業株式会社を設立、カロライ ズ加工・販売を開始し、同時に神戸工場を設置。
1958年3月	金属溶射分野の研究開始。
1959年11月	千葉県船橋市に東京工場を設置。
1960年10月	金属溶射部門の本格的営業を開始。
1981年9月	「トーカロ株式会社」に商号変更
1996年2月	本社社屋を新築完成。
1996年10月	同社株式を店頭登録銘柄として日本証券業協会に登録。
2001年8月	ジャフコ・エス・アイ・ジー株式会社に吸収合併。店頭登録廃止。

出所：同社資料よりSR社作成

MBOの経緯

同社(形式上の存続会社)は、1973年6月に化学機械器具の技術サービスならびに販売を目的として、キザイサービス株式会社の商号で設立された。同社は、2000年7月以降、営業活動を休止していたが、2001年1月に株式会社ジャフコ（現、ジャフコグループ株式会社（東証PRM 8595)）が運営するジャフコ・バイアウト一号投資事業有限責任組合が同社の発行済株式総数の100%を所有し、商号をジャフコ・エス・アイ・ジー株式会社に変更した。また、2001年1月下旬から3月初旬に、同社は、実質上の存続会社であるトーカロ株式会社（旧トーカロ株式会社）の株式の公開買付を行い、その発行済株式総数の97.9%を取得した。その後、2001年8月に同社は子会社である旧トーカロ株式会社を吸収合併すると共に、商号をトーカロ株式会社に変更した。 この公開買付や合併は、旧トーカロ株式会社の経営陣が、海外重機械メーカー（スルザーメテコ社）からの同社買収を阻止するため、同社の当時の親会社であった日鐵商事株式会社（現、日鉄住金物産株式会社（東証PRM 9810)）から同社株式を買い取って独立することを目的とした、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われたものである。

MBOの概要



出所：同社資料よりSR社作成

コーポレートガバナンスおよびトップマネジメント

トップマネジメント

代表取締役　社長執行役員　小林 和也　1964年12月24日生

1989年4月	同社入社
2014年4月	北九州工場長
2017年4月	品質管理部長
2018年4月	明石工場長
2019年6月	取締役　明石工場長
2020年4月	取締役　製造副本部長
2021年6月	常務執行役員　製造本部長
2023年6月	代表取締役　社長執行役員（現任）

出所：同社資料よりSR社作成

代表取締役　専務執行役員　吉積 隆幸　1961年3月25日生

1984年4月	同社入社
2006年4月	東京工場営業部長
2013年4月	名古屋工場長
2018年4月	東京工場長
2019年6月	取締役東京工場長
2020年4月	取締役営業副本部長
2021年6月	常務執行役員営業本部長
2021年7月	TOCALO USA, Inc. Chairman of the Board
2023年6月	取締役常務執行役員営業本部長
2025年4月	取締役 常務執行役員 漢泰国際電子股份有限公司董事長（現任）
2025年6月	代表取締役専務執行役員（現任）

コーポレートガバナンス

組織形態・資本構成	
組織形態	監査役会設置会社
外国人株式保有比率	30%以上
支配株主	無
取締役・監査役関係	
定款上の取締役員数	15名
取締役人数	9名
定款上の取締役任期	2年
取締役会議長	社長
社外取締役人数	4名
社外取締役のうち独立役員に指定されている人数	4名
監査役の人数	4名
社外監査役の人数	2名
その他	
議決権電子行使プラットフォームへの参加	有
招集通知（要約）の英文での提供	有
取締役へのインセンティブ付与に関する施策の実施状況	業績連動報酬制度の導入
ストックオプションの付与対象者	無
取締役報酬の開示状況	無
報酬の額またはその算定方法の決定方針の有無	有
買収防衛策の導入の有無	無

出所：同社資料よりSR社作成

配当方針

同社は、株主に対する利益還元を経営の重要施策とし、業績に裏付けられた成果の配分を通じて、安定的な配当の継続を重視するとともに、積極的に株主還元の充実を図っていくとしている。同社は、2023年3月期までは、最終利益（親会社株主に帰属する当期純利益）の1/3を目途に安定配当をする方針としていた。しかし、株主に対する利益還元をさらに充実するため、2024年3月期から配当性向50%程度を目指す方針へ変更した。2026年3月期実績の年間配当金は85.0円/株（前期実績は68.0円/株）、うち中間配当37.0円/株（同30.0円/株）であり、連結配当性向は50.2%（同50.2%）となった。2027年3月期計画の年間配当金は92.0円/株（うち中間配当は44.0円/株）、連結配当性向は50.4%の見込み。

	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
（円）	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
DPS	21.3	26.3	30.0	25.0	35.0	45.0	50.0	53.0	68.0	85.0
配当性向	31.7%	33.0%	33.5%	34.5%	38.9%	39.6%	41.4%	50.2%	50.2%	50.2%
DOE	4.4%	4.9%	5.1%	3.9%	5.0%	5.9%	5.9%	5.8%	6.9%	7.9%
ROE	13.9%	14.9%	15.2%	11.3%	12.9%	14.8%	14.3%	11.6%	13.9%	15.8%

出所：同社資料よりSR社作成

大株主

大株主上位10名	所有株式数（千株）	所有株式数の割合
日本マスタートラスト信託銀行株式会社	10,560	17.8%
株式会社日本カストディ銀行	6,714	11.3%
BBH FOR FIDELITY LOW-PRICED STOCK FUND (PRINCIPAL ALL SECTOR SUBPORTFOLIO) (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	2,707	4.6%
トーカロ従業員持株会	2,451	4.1%
NORTHERN TRUST CO.(AVFC) RE FIDELITY FUNDS（常任代理人香港上海銀行東京支店）	2,052	3.5%
GOVERNMENT OF NORWAY（常任代理人　シティバンク、エヌ・エイ東京支店）	1,815	3.1%
西條 久美子	1,036	1.7%
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001（常任代理人株式会社みずほ銀行決済営業部）	941	1.6%
JP MORGAN CHASE BANK（常任代理人株式会社みずほ銀行決済営業部）	800	1.4%
広瀬眞理子	684	1.2%
計	**29,763**	**50.05%**

出所：同社資料よりSR社作成
*2025年3月末現在

従業員数

従業員数、他	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
(百万円、人)	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績
従業員数（人）	**898**	**955**	**1,021**	**1,060**	**1,121**	**1,176**	**1,300**	**1,389**	**1,516**	**1,573**
溶射加工（単体）	449	504	538	553	569	611	683	751	790	827
国内子会社（PVD処理加工）	112	113	120	125	142	156	163	176	204	207
その他	265	275	292	309	328	327	376	363	421	423
全社（共通）	72	63	71	73	82	82	78	99	101	116
外、平均臨時雇用者数（人）	**245**	**236**	**251**	**263**	**253**	**265**	**164**	**148**	**132**	**147**
溶射加工（単体）	111	108	114	128	139	147	127	114	99	115
国内子会社（PVD処理加工）	71	70	67	62	43	34	26	26	25	23
その他	56	52	60	61	60	71	4	2	2	1
全社（共通）	7	6	10	12	11	13	7	6	6	8
従業員1人当りセグメント売上高	**25.3**	**28.6**	**31.1**	**28.6**	**28.4**	**30.4**	**32.9**	**30.4**	**32.9**	**34.0**
溶射加工（単体）	40.3	43.3	47.3	42.3	43.4	44.4	45.8	40.1	45.5	44.5
国内子会社（PVD処理加工）	13.0	14.5	15.2	14.7	13.2	14.8	15.2	15.1	13.6	14.7
その他	14.3	17.4	19.2	20.0	17.9	21.0	25.0	28.3	29.1	35.0
従業員1人当りセグメント利益	**5.1**	**6.2**	**6.3**	**5.1**	**6.5**	**7.3**	**7.5**	**6.3**	**7.6**	**8.2**
溶射加工（単体）	8.7	9.8	10.0	7.7	9.5	10.7	10.3	7.3	10.0	9.3
国内子会社（PVD処理加工）	2.2	2.7	2.9	2.6	2.2	2.5	1.9	2.4	1.5	1.4
その他	1.9	3.4	3.5	3.6	3.7	5.0	5.6	6.6	8.9	12.3
提出会社の従業員数（人）	560	605	648	667	695	752	811	889	943	980
外、平均臨時雇用者数（人）	131	123	132	148	158	165	138	122	107	124
平均年齢（歳）	38.7	38.3	38.1	38.3	38.4	38.2	39.2	39.0	39.3	39.6
平均勤続年数（年）	13.4	12.7	12.5	12.3	13.1	13.2	12.7	12.5	12.8	13.0
平均年間給与（千円）	6,992	7,104	7,264	7,389	7,164	7,499	7,493	7,550	7,318	7,978

出所：同社資料よりSR社作成
*従業員1人当り売上高、営業利益は正社員および平均臨時雇用者の合計人数（派遣臨時雇用者は含めていない）で算出した参考値であることに留意

ニュース&トピックス

子会社への増資および特定子会社の異動に関して発表

2026年6月19日

（会社リリースはこちら）

- トーカロ株式会社は、2026年6月19日、同社が2025年9月に米国で設立したTOCALO USA Arizona LLC（以下「TCA-AZ」）の事業開始に向けた設備投資等を行うため、同社100%出資子会社TOCALO USA, Inc.（以下「TCA」）に対し、増資を実行することを発表した。形式的には、TCA-AZはTCAの100%子会社であるため、同社はTCAを通じてTCA-AZへ増資することになる。同社によれば、当該増資が同社の2027年3月期業績に与える影響は軽微である。

  - TCA-AZは、半導体製造装置部品等への表面改質加工を主たる事業とし、設立時（2025年9月）の資本金は1百万円ドル。今般、同社が決定した増資金額は5百万円ドルであり、増資後の資本金は6百万円ドルとなる。増資後におけるTCA-AZの資本金の額は、同社の資本金の10%以上に相当するため、TCA-AZは同社の特定子会社に該当することになる。なお、2026年6月19日の為替相場は、1ドル＝約161円。

剰余金の配当（増配）および中期経営計画「TOCALO2030」策定に関して発表

2026年5月11日

（会社リリースはこちら）

トーカロ株式会社は、2026年5月11日、2026年3月期の年間配当金を従前会社予想の70.0円/株から85.0円/株へ15円/株の増配とした（前期実績は68.0円/株）。同社は2025年11月、既に中間配当37.0円/株を実施済みであるため、今回の増配は、期末配当金を従前予想の33.0円/株から48.0円/株へ引き上げたことになる。これにより、年間の配当性向は50.2%（同50.2%）となる見込み。同社は、増配とした理由として、2026年3月期の業績が会社計画を上回ったことを踏まえ、配当政策の基本方針を反映したことを挙げた。

（会社リリースはこちら）

同社は同日、2027年3月期から2031年3月期までの5カ年を対象とした新中期経営計画「TOCALO2030」を策定したと発表した。同社は、前中期経営計画「TOCALO2025」（2022年3月期～2026年3月期の5カ年）において、業績目標を1年前倒しで達成したことを踏まえつつ、「TOCALO2030」を「TOCALO2025」の延長線上ではない、新たな飛躍にチャレンジする成長戦略と位置付けた。

数値目標（最終年度2031年3月期）

同社が掲げた最終年度（2031年3月期）の数値目標は以下の通りである。

- 売上高：90,000百万円（2026年3月期実績は58,490百万円）
  - うち半導体・FPD分野：45,000百万円（同約24,800百万円）
  - うち一般産業分野：26,000百万円（同約18,500百万円）
  - うち国内外子会社：19,000百万円（同約15,100百万円）
- 経常利益：20,000百万円（同14,745百万円）
  - 経常利益率：22.2%（同25.2%）
- ROE：15%以上（同15.8%）
- ROIC：13%以上（同13.1%）
- 配当性向：50%程度（同50.2%）
- DOE：5%以上（同7.9%）
- ROIC：投下資本利益率、DOE：純資産配当率を指す

売上高90,000百万円達成に向けた3つの成長戦略

同社は、「TOCALO2030」で掲げた売上高90,000百万円の達成に向けて、以下の3点を成長戦略の柱として挙げた。

①コア事業の深化

- 同社は、半導体・FPD分野で市場の成長を取り込み、飛躍的な事業拡大を図る。一般産業分野では、産業機械、鉄鋼、環境・エネルギーの各分野の基盤を強化し、新たな収益の柱を育成する。同社は、これらコア事業を拡大する中で、特に半導体・FPD向けでは、積極的な設備投資（生産能力の増強、先端技術の導入など）を行い、競争力を高める。また、生産性の改善・向上を推進することで、先行投資期においても、従前からの高収益体質の維持を目指す。

②戦略的事業領域の拡大

- 同社は、新たな技術開発（PVDやCVD等の薄膜技術、レーザ加工機による超高精度加工など）や市場開拓など、戦略的事業領域を拡大することで、国内外の子会社を中心にグループの成長を加速することを図る。そのために、同社は、グローバル市場での事業拡大を加速するが、米国市場と東南アジアを重点地域と定め、既に事業拡大を遂げつつある中国と台湾の事業を強化する。さらに、将来への布石として、インド市場の可能性を模索する。

③持続的成長を支える経営基盤の強化

- 同社は、足腰の強い経営基盤が成長の土台になるという考えの下、1）ものづくりと品質管理の高度化（ハード面とソフト面から世界水準の品質を構築）、2）サステナビリティ（ESG経営の継続的な推進、持続的なサプライチェーンの構築など）、3）人的資本経営（中期的な人材教育、従業員満足度の向上、職場環境の整備など）の拡充、の3つを柱とする。

名古屋工場における新工場棟建設用地の取得に関して発表

2025年11月12日

（会社リリースはこちら）

- トーカロ株式会社は、2025年11月12日、名古屋工場における新工場棟建設のため、愛知県知多市（同社名古屋工場から約12km、車で約14分）で土地取得の売買契約を締結したことを発表した。

- 同社によれば、新工場の用地取得は、主力の溶射加工において、成長分野である航空機関連事業や産業機械、鉄鋼分野などの生産能力拡張と事業強化を図るためである。同社は、新工場の稼働により、中部地域における受注・生産体制をより強固なものにするとした。同社は、当該用地の取得（所有権の移転）、および、新工場の建設着工は2026年4月を予定し、2027年10月の竣工を計画している。なお、当該用地の取得費用は公表していない。

剰余金の配当（中間配当）および期末配当予想の修正に関して発表

2025年11月6日

トーカロ株式会社は、2025年11月6日、剰余金の配当（中間配当）を行うとともに、2026年3月期の期末配当予想を修正すること発表した。

（会社リリースはこちら）

剰余金の配当（中間配当）の内容は以下の通りである。

- 中間配当金：37.0円/株（従前会社予想は34.0円/株、前期実績は30.0円/株）

修正後の期末配当予想は以下の通りである。

- 期末配当金：33.0円/株（同36.0円/株、38.0円/株）
- 年間配当金：70.0円/株（同変更なし、68.0円/株）

同社は、Q2累計（4-9月期）決算において、2026年3月期業績予想を期初計画のまま据え置いたことなどから、年間配当金に関しても、期初計画である70.0円/株を据え置いた。これは、同社の配当方針（連結配当性向50%程度、純資産配当

率5%以上、安定した株主還元の維持など）に沿ったものである。ただ、同社は、実施予定の中間配当金を従前会社計画の34.0円/株を上回る37.0円/株へ引き上げたため、差引き計算上は、期末配当金が期初計画の36.0円/株を下回る33.0円/株になる見通しとした。

株式会社シェアードリサーチについて

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

連絡先

東京都千代田区神田猿楽町2丁目6-10

+81 (0)3 5834-8787

info@sharedresearch.jp

https://sharedresearch.jp

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示：本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。