◆個人投資家向け会社説明会 要旨・質疑応答◆

開催日：2024年7月27日（土）

場 所：大和コンファレンスホール（東京都千代田区）

説明者：代表取締役社長 社長執行役員 服部 真

1. 会社概要

- ・ 当社は、資本金約 230 億円、連結従業員数約 5,500 人、連結売上高が 2,700 億円を超える規模の会社です。日用品をはじめ、身の回りのさまざまなものに貼られるシールやラベル等の各種粘着製品や粘着関連機器、特殊紙、剥離紙・剥離フィルムなどの開発・製造・販売を手がけています。それぞれの分野で日本を代表する会社です。
国内に 3 社、海外は北米とアジアを中心に 38 社の連結子会社を有しています。
- ・ 当社は 1934 年、不二紙工株式会社として、水をつけてダンボールなどに貼る包装用のガムテープの量産を国内で初めて開始。1960 年にシールやラベルの素材となる粘着紙・粘着フィルムの生産を開始しました。以降、屋内外の装飾用材料や二輪・自動車関連などの工業用材料へと粘着製品の用途拡大を図りながら、成長を遂げてきました。
さらに 1986 年には、当時世界初の紫外線を使って粘着力をコントロールする UV 硬化型ダイシングテープを開発。半導体関連分野に本格参入しました。
また 1987 年には、建物や車の窓ガラスなどに貼るウインドーフイルムメーカーの米国のマディコ社を買収。そして、1990 年に剥離紙の仕入れ先だった特殊紙メーカーの四国製紙と加工紙・加工フィルムおよび粘着紙・粘着フィルムメーカーであった創研化工と 3 社合併。リンテック株式会社として新たなスタートを切りました。1991 年には当社の精密コーティング技術を生かし、液晶関連分野にも本格参入しました。
- ・ 当社では 1990 年代以降、海外進出を本格化。インドネシアやマレーシア、中国、韓国、台湾、タイなどアジア地域を中心に、ラベル関連製品や半導体、電子部品、光学関連製品などの生産・販売拠点を相次いで設立してきました。当社は、市場のあるところで生産し、その市場で販売するという、いわゆる地産地消、「メイド・イン・マーケット」の考え方で事業のグローバル化を推し進めています。
2016 年に北米ラベル関連市場第 3 位のマックタック・アメリカ社を買収。北米市場への本格参入も果たしました。直近では、マックタック・アメリカ社を中心に、複数社の M&A を実施。一層のグローバル展開を加速させています。
- ・ 当社の業績推移について。過去の経済危機のほか、2020 年以降は新型コロナウイルスや米中貿易摩擦など、不安定な経済市況に直面してきました。しかし当社の業績はその際も営業赤字に陥ることなく推移。2022 年 3 月期には、半導体や電子部品関連製品の好調な需要に支えられ、過去最高の営業利益を達成。翌年の 2023 年 3 月期には、米国での買収効果などで過去最高の売上高となりました。しかし、原燃料価格上昇の影響を

大きく受けたことなどにより、営業利益は大幅な減少となりました。

当社の製品は、食品や日用品、医療・医薬関係から半導体、光学関連分野まで、非常に多岐にわたっています。これは、1つの業界の市況に左右されることなく、安定的な収益を確保できる当社の強みであり、過去一度も営業赤字になったことはありません。

- ・ 当社は1990年以降、アジア地域を中心に事業のグローバル化を積極的に進めてきました。2024年3月期の海外売上高は1,689億円となり、直近10年間で958億円、2倍強に増加し、連結売上高の約61%にまで上昇しました。
- ・ 当社の主力製品であるラベル用粘着紙・粘着フィルムに代表される粘着製品の基本構成について。一般的に当社の粘着製品は、①表面基材である紙やフィルム、②粘着剤、③粘着剤面を保護するための剥離紙・剥離フィルムの三層構造になっています。製品の用途によっては、表面の紙やフィルムに印刷・印字適性や耐久性などの機能性を付与するための表面改質が施されます。当社では、粘着剤の設計・配合から、紙やフィルムへの粘着加工や表面加工、さらには剥離紙・剥離フィルムの生産まで、トータルに自社技術で対応。当社の大きな特徴の1つであると言えます。
- ・ 当社の基盤技術について。リンテックは、長年にわたり培ってきた4つの基盤技術である「粘着応用技術」、「表面改質技術」、粘着製品と関連機器を組み合わせた「システム化技術」、「特殊紙・剥離材製造技術」を駆使し、数々の製品を開発してきました。日用品分野からエレクトロニクス分野まで、当社の製品が活躍する領域は非常に幅広く、さまざまな産業界に多くのトップシェア製品を送り出しています。また、各種粘着製品の特性を最大限に生かすための関連機器の開発・製造も手掛けています。総合的なソリューションで多彩なニーズにお応えできるのも当社の大きな強みです。
当社では、これら幅広い事業領域を「印刷材・産業工材関連」「電子・光学関連」「洋紙・加工材関連」の3つの事業セグメントに分類。さらに各セグメントの中に2つずつ、合計6つの事業部門を設けています。

2. 事業紹介

【印刷材・産業工材関連】

- ・ 印刷・情報材事業部門は、当社の主力製品であるラベル用の粘着紙・粘着フィルムを製造・販売。2024年3月期の当事業部門の売上高は全体の48.2%の1,332億円です。
粘着紙・粘着フィルムには、長期間にわたってラベルが剥がれないように貼り付けることができる永久接着タイプ、商品のキャンペーン期間などに合わせ、一定期間後にはきれいに剥がすことができる再剥離タイプ、一度剥がした後に再度貼り付けられる再貼付タイプがあります。これらに印刷・印字適性や耐久性、耐熱性、耐水性などの機能性を付与することで、さまざまな用途や使用環境に対応できます。
- ・ 当社の粘着紙・粘着フィルムは、例えば食品などのパッケージに貼られるラベルや宅配

便の伝票、あるいは自動車や家電製品に貼られるラベルなど、さまざまな用途で使用されており、それぞれ耐水性や耐熱性などの用途に応じた性能を持っています。

当社は、主に食品や医療・医薬品などに使われる粘着紙で国内市場の約 30%のシェア、自動車や家電製品などに使われる粘着フィルムで約 60%のシェアを誇る国内トップメーカーです。さらに海外市場では、中国やタイ、シンガポールなどの生産及び販売拠点を軸に事業展開を図っているほか、マックタック・アメリカ社の販売ネットワークを使い、北米市場での拡販にも注力しています。

- ・ 米国のマックタック・アメリカ社は、印刷・情報材事業部門の主力グループ会社です。同社は、米国・オハイオ州で 1959 年に創業した、ラベル用粘着紙・粘着フィルムなどの製造・販売を行う従業員数約 1,000 人を超える会社です。世界のラベル用粘着紙・粘着フィルム市場で、北米はその 3 割を占めています。同市場への本格参入を目的に、2016 年に約 340 億円で買収しました。さらに 2024 年までに追加で累計約 180 億円を投じ、マックタックグループの生産能力、市場対応力、新規販売網の拡充などを主眼に積極的な M&A を実施してきました。今後も安定成長が見込める北米での事業強化に一層注力していきます。
- ・ 産業工材事業部門では、建物や自動車の窓ガラスなどに貼ることで、ガラス飛散防止効果や遮熱機能による省エネ効果などを発揮するウインドーフィルム、耐久性に優れた屋外看板・広告用フィルム、そして内装用化粧フィルムといったさまざまな製品を製造・販売しています。さらに、自動車用粘着製品や精密部品などを固定するための工業用両面粘着テープ、ラベルを自動で貼り付けるラベリングマシンまで幅広く扱っています。2024 年 3 月期の当事業部門の売上高は全体の 13.0%、358 億円です。
- ・ 産業工材事業部門の製品展開について。成長が期待される自動車市場向けでは、独自の材料設計により簡単できれいに貼れるドアサッシ用の塗装代替フィルムや、ブレーキディスクをサビから守ることなどを目的としたアルミホイール用の保護フィルムなど、業界のニーズに対応した製品を積極的に市場投入しています。米国やインドを中心に、建物や自動車の窓ガラスに貼るウインドーフィルムなどが好調に推移しており、この分野のビジネス領域を年々拡大させています。そのほか、インターネット通販市場の拡大により、配送ラベル向けなどで需要が増加しているラベリングマシンなども手がけています。

【電子・光学関連】

- ・ アドバンストマテリアルズ事業部門では、半導体チップの製造工程で使われる特殊粘着テープと関連装置、そして積層セラミックコンデンサ関連テープなどの製造・販売を行っています。2024 年 3 月期の当事業部門の売上高は全体の 21.7%、600 億円です。
- ・ 当事業部門の主力である半導体関連製品について。半導体の製造にはさまざまな工程が

あります。回路が形成されたウェハの裏面を削り、さらに薄くする工程で表面の回路を保護する表面保護テープや、薄くなったウェハを一つひとつのチップに切断する工程でウェハをしっかり固定するダイシングテープなどを製造・販売しています。中でもUV硬化型ダイシングテープは、ウェハをチップに切断する時は、チップが飛び散らないように強い粘着力でしっかりと固定し、切断後にテープに紫外線を当てることでテープの粘着力を低下させチップをピックアップしやすくするという当社独自の技術を活用。世界シェアは30%以上を占めています。

また当社では、これらのテープをウェハに貼り付けたり剥がしたりするための関連装置も合わせて開発・製造。世界の半導体メーカーに数多く採用されています。

- ・ その他、当事業部門では、高機能スマートフォンに約1,000、電気自動車（EV）には1万個以上搭載されるといわれる、積層セラミックコンデンサという電子部品の製造工程で使われる高品質な剥離フィルムも提供しています。

積層セラミックコンデンサは、用途によっては1mm角にも満たない大きさのものが使用されます。大容量の電気を蓄えるために、その内部には厚みが数ミクロンという極めて薄いセラミック層が数百層も積み重ねられています。このセラミック層の形成には、表面が非常に滑らかで耐熱性に優れた当社の剥離フィルムが不可欠で、大手電子部品メーカー各社で採用されています。

- ・ オプティカル材事業部門では、スマートフォンやタブレット、テレビなどの有機ELディスプレイ向けの粘着製品や、車載用タッチパネル向けの粘着製品などを手掛けています。2024年3月期の同事業部門の売上高は全体の5.0%、139億円です。
- ・ 当事業部門では、ディスプレイを構成する各フィルムを貼り合わせるための光学ディスプレイ関連粘着製品を展開しています。また、フィルムに対し、反射防止や傷つきにくくするための表面加工も行っており、これらの製品には当社独自の精密コーティング技術と先端のクリーンルーム設備が最大限に生かされています。

【洋紙・加工材関連】

- ・ 洋紙事業部門の主力製品は、当事業部門の売上の約半分を占めるカラー封筒用紙です。当社はカラー封筒用紙市場で国内トップシェアを誇っています。また、昨今の環境配慮意識の高まりから、食品包装資材や文具、日用品などさまざまな用途で脱プラスチック・減プラスチックの需要が拡大してきています。

当社では、耐油性や耐水性、透明性などでプラスチックやフィルムに近い性能・機能を備えた特殊紙を各種開発。プラスチック代替製品として提案を強化しています。2024年3月期の同事業部門の売上高は全体の5.5%、153億円です。

- ・ 加工材事業部門では、シール・ラベル用などの各種粘着製品の粘着剤面を保護するための剥離紙や、液晶ディスプレイなどの光学関連製品用剥離フィルム、配線基板であるFPCの表面を保護するカバーレイと呼ばれる絶縁フィルム用の剥離紙、合成皮革や炭

素繊維複合材料の製造時に使用される工程紙を生産しています。2024年3月期の当事業部門の売上高は全体の6.6%、181億円です。

3. 2025年3月期の業績見通し

- ・ 当期は、欧米の政策金利の動向やウクライナ・中東情勢の長期化、さらには米中対立など、先行き不透明な状況が続くと予想されます。しかし、生成 AI に使用される HBM 向けの半導体関連装置の大口受注や、半導体関連粘着テープ、積層セラミックコンデンサ関連テープの需要回復によるアドバンストマテリアルズ事業の伸長のほか、米国のマックタック・アメリカ社の業績改善や単体における価格改定効果・販売数量増加などを見込み、業績予想は増収増益を予想しています。
- ・ セグメント別の通期業績見通しについて。
印刷材・産業工材関連セグメントの印刷・情報材事業部門は、国内では食料品価格の高騰などにより消費マインドは低下しています。一方、物流や通販向けが堅調に推移するほか、環境配慮製品を拡販することで、コスメ・トイレタリー関連やアイキャッチラベルおよび飲料キャンペーン用などの需要増を見込んでいます。また、海外では、マックタック社が在庫調整の一巡により大幅な伸長を見込んでいるほか、アセアン地域でも堅調に推移するとみています。
産業工材事業部門は、米国マディコ社での防犯フィルムや VDI 社でのスパッタリングフィルムの受注がさらに増加するほか、国内外でウインドーフィルムや自動車用粘着製品が堅調に推移。そのため、当セグメントは増収増益を予想しています。
- ・ 電子・光学関連セグメントのアドバンストマテリアルズ事業部門については、半導体関連粘着テープは引き続き需要が回復してくることに加え、半導体関連装置は HBM 向けで好調な出荷が続くとみています。また、積層セラミックコンデンサ関連テープも、自動車用やデータセンター向けの需要増により、大幅な回復を見込んでいます。
光学ディスプレイ関連製品を扱うオプティカル材事業部門については、ハイエンドスマートフォン用の受注回復が期待されるものの、厳しい状況が続くとみています。なお、韓国子会社は6月末に解散し、台湾子会社も9月末で解散することとしています。以上のことから、当セグメントは増収増益を予想しています。
- ・ 洋紙・加工材セグメントの洋紙事業部門は、封筒用紙が前期並みの販売数量を見込んでいますが、非フッ素耐油紙やプラスチック代替高機能紙の拡販を図り、伸長を目指します。
加工材事業部門は、炭素繊維複合材料用工程紙の受注回復を見込んでいるほか、粘着製品用剥離紙や合成皮革用工程紙も前期並みに推移するとみています。以上のことから、当セグメントは増収増益を予想しています。
- ・ 2025年3月期の配当予想・配当方針について。当期の配当は、年間で88円の子定で

す。前期に発表した配当方針を継続し、2027年3月期までは原則として減配せず、配当性向40%以上、またはDOE（株主資本配当率）3%をメドに配当を実施します。

さらに、手元資金を勘案の上、適宜必要性を判断しながら機動的な自己株式の取得も検討するほか、株式市場との建設的な対話やIR活動の強化にも取り組むなど、企業価値の向上と継続的なPBR（株価純資産倍率）1倍超えを目指します。

4. 長期ビジョン・新中期経営計画概要

- ・ 長期ビジョン「LSV2030」は、「イノベーションによる企業体質の強靱化と持続的成長に向けた新製品・新事業の創出を通じて、サステナブルな社会の実現に貢献する」ことを基本方針としています。重点テーマとして、「社会的課題の解決」「イノベーションによる企業体質の強靱化」「持続的成長に向けた新製品・新事業の創出」の3つを掲げ、各施策に積極的に取り組んでいます。

最終年度の2030年3月期の財務目標は、売上高営業利益率12%以上、ROE10%以上です。

- ・ 当社グループでは、長期ビジョンの2030年のあるべき姿をしっかりと描き、実現に向けたマイルストーン（中間目標）として3年ごとの中期経営計画を策定しています。2021年4月よりスタートした「Stage-1」は、初年度の2022年3月期に、売上高、利益とも過去最高を記録。当初掲げた計画最終年度である2024年3月期の経営目標を前倒しで達成しました。しかし2年目以降は、価格改定や円安効果があったものの、電子・光学関連製品や他の製品について急激な受注減少があったほか、原燃料価格や物流費の高騰の影響を受けるなど、極めて厳しい状況が続きました。
- ・ 新中期経営計画「LSV2030-Stage2」について。長期ビジョンに掲げる3つの重点テーマに対する諸施策と各事業部門の個別テーマを着実に実行し、売上高3,150億円、営業利益255億円、親会社株主に帰属する当期純利益180億円、売上高営業利益率とROEはそれぞれ8%以上を目指します。

【印刷材・産業工材関連】

- ・ セグメント別の数値目標と個別テーマについて。まず、印刷材・産業工材関連の印刷・情報材事業部門の「Stage-2」最終年度の売上高は1,470億円、産業工材事業部門は400億円、当セグメントの合計売上高は1,870億円、営業利益は70億円を計画しています。
- ・ 印刷・情報材事業部門は、海外での拡販と損益改善を図ります。北米ではマックタック・アメリカ社が買収で獲得した生産設備と販路を最大限に活用。事業拡大を推進します。アジア地域は現地のニーズに合う製品ラインアップの拡充と拡販に努めます。地球環境との共生と循環型社会の実現に向けた取り組みでは、脱プラやモノマテリアルなどの環境配慮製品のさらなる開発・拡販を推進します。

また、国内・海外ともに QCD（品質・コスト・納期）の強化と収益拡大に努めます。

- ・ 産業工材事業部門では、自動車用ウインドーフィルムは、遮熱・透明・UV カットなど高機能製品の開発と拡販、建物用ウインドーフィルムは、防犯対策・飛散防止対策・省エネに貢献する製品のさらなる拡販に努めます。

また、労働力不足解決や生産効率向上に貢献する易施工タイプの内装材や壁装パネルの開発、ラベリング技術を駆使した自動化システムの拡販にも取り組みます。

【電子・光学関連】

- ・ アドバンストマテリアルズ事業部門の「Stage-2」最終年度の売上高は 765 億円、オプティカル材事業部門は 125 億円、当セグメントの合計売上高は 890 億円、営業利益は 165 億円を計画しています。なお、オプティカル材事業部門の売上高減少要因は、主に韓国子会社と台湾子会社の解散によるものです。

- ・ アドバンストマテリアルズ事業部門は、積層セラミックコンデンサ関連テープや半導体関連粘着テープ及び関連装置の供給体制強化により、エレクトロニクス市場の需要拡大に対応していきます。

また、先端半導体後工程のパッケージング技術に関わる新たなテープや装置、独自プロセスの開発を推し進めます。

加えて、EUV 露光機用 CNT ペリクルの早期量産開始を目指します。

- ・ オプティカル材事業部門では、光学ディスプレイ関連粘着製品の展開として、ハイエンドスマートフォンなどの有機 EL ディスプレイ用粘着製品の競争力強化による拡販に努めます。

光学透明粘着シートは、車載用高耐久品の開発と拡販を進めるとともに、複合機能化による車載用途以外への展開も図ります。他にも、光拡散フィルムやガスバリアフィルムの開発を推し進めます。

【洋紙・加工材関連】

- ・ 洋紙事業部門の「Stage-2」最終年度の売上高は 180 億円、加工材事業部門は 210 億円、当セグメントの合計売上高は 390 億円、営業利益は 20 億円を計画しています。

- ・ 洋紙事業部門は耐油紙の非フッ素タイプへの完全切り替えを目指します。また、バイオマス樹脂のコーティングやヒートシール性を付加することで、紙製食品容器の厚物タイプの展開を推進します。

- ・ 加工材事業部門の合成皮革用工程紙は、2025 年に新塗工設備が完成するため、製品ラインアップの拡充に合わせて海外展開を強化します。また、炭素繊維複合材料用工程紙の拡販や、撥水性や防滑性を付与するための工程紙の開発・拡販を推進。剥離紙・剥離フィルムの無溶剤化や剥離紙の脱ポリ化に取り組みます。

- ・ 「Stage-2」期間の設備投資額・減価償却費・のれん償却額・研究開発費について。
設備投資は、事業の拡大と高収益化を視野に入れた QCD 強化のための設備投資や統廃合を推進します。この 3 年間で設備投資計画の総額は 492 億円、減価償却費は 403 億円、のれん償却額は 126 億円、研究開発費は 322 億円を計画しています。なお、マックタック・アメリカ社ののれん償却は 2027 年 3 月期で終了します。
引き続きグループ全社員が一丸となって各施策に積極果敢に取り組み、最終年度の経営目標の達成に向けて邁進していきます。

5. 質疑応答

- Q1. 新製品・新事業の創出について、これまでの進捗をご紹介ください。
- A1. 体制としては、従来からの取り組み、すなわち、研究開発本部が主体となった研究所中心の開発に加え、幅広く新事業や新製品の創出の芽を出させるという考えのもと、研究開発本部のほかに事業開発室や次世代技術革新室などの組織を設けています。足元では成長事業と位置づける半導体後工程分野のほか、次世代半導体の微細回路形成に欠かせない EUV 露光機用の CNT ペリクルなどの新たな技術開発にも注力。既存事業でも環境配慮製品の開発等、数多くの開発テーマを進めています。
- Q2. 各事業の市場シェアはそれぞれどれくらいありますか。
- A2. 当社は各事業部門で市場競争力の高い製品を有しております。例えば、主力製品であるラベル用粘着製品では国内市場でトップシェアを誇り、自動車用ウインドーフィルムでも高い市場優位性を確立しています。当社の事業を牽引する半導体関連事業では、市場参入のきっかけとなったダイシングテープでトップクラスのシェアを誇り、チップ裏面保護テープは当社が世界市場をほぼ独占している状況です。そのほか、半導体関連装置や積層セラミックコンデンサ関連テープなどの製品でも高いシェアを有しています。
- Q3. 海外展開の背景や戦略について、特定の地域や国に焦点を当てていますか。
- A3. お客様により近いところで製品を生産し、それをその市場の中で安定的に供給する、いわゆる「メイド・イン・マーケット」の考え方を基本に事業のグローバル化を図っております。2016 年にはマックタック・アメリカ社を買収し、北米の印刷用粘着紙・粘着フィルム市場に本格参入を果たすなど、ビジネス領域を拡大し続けています。中期経営計画の最終年度である 2027 年 3 月期には海外売上高比率の目標を 65%に設定し、引き続きグローバルプレーヤーとしての飛躍を図っていきます。
- Q4. 足元のインフレに伴う製造コストの上昇などについて、どのように対応していますか。

製品価格への転嫁はどの程度進んでいますか。

A4. 足元のインフレに伴う製造コストの上昇は、前中期経営計画の「Stage-1」以降、収益に対し大きな圧力になっています。製造コスト上昇への対応として、当社の製造部門が主体となり、より生産性を高めるための活動を強力に推し進めています。しかし、それでもカバーしきれないコスト増については、営業からお客様に対して私どもの考え方を丁寧にご説明し、ご理解いただいたうえで、価格への転嫁を図っています。また、今後も社内での生産性を高めるための取り組みとして、デジタルトランスフォーメーションを製造部門でも非製造部門でも積極的に導入していくことで、コスト上昇に対応していきます。

Q5. 貴社の売上の6割以上は海外市場向けとのことですが、今期の為替想定レートと為替感応度はいくらでしょうか。

A5. 今期の想定為替レートは、1米ドルを140円と設定しています。為替感応度は、その他の通貨である韓国ウォンや中国元、台湾ドルといったアジア通貨の影響も大きいいため一概には言えませんが、営業利益は対米ドル1円の円安になることで年間1億円増加すると考えています。

以上