

株式会社荏原製作所における知財ROICの最新状況と無形資産ガバナンスの戦略的評価

Gemini 3.1 pro

1. イントロダクション: 無形資産経営のパラダイムシフトと荏原製作所の位置づけ

現代のコーポレート・ファイナンスおよび先進的な経営戦略において、企業価値の主要な源泉は工場設備などの「有形資産」から、技術力、知的財産、組織文化、そして人的資本をはじめとする「無形資産」へと不可逆かつ急速なシフトを遂げている。グローバルな資本市場では、財務諸表には直接計上されにくいこれらの無形資産がいかに事業のキャッシュフロー創出能力に貢献しているかを定量化し、透明性高く開示することが強く求められている。このようなパラダイムシフトのなかで、株式会社荏原製作所（以下、荏原製作所）は、知的財産を単なる法務リスクの回避や権利保護のための手段としてではなく、事業収益を直接的に牽引し、全社的な投下資本利益率（ROIC）を押し上げるための極めて戦略的な経営資源として再定義することに成功している。

同社は、大学発のベンチャー企業として創業したという独自の歴史的背景を有しており、その創業の精神から連綿と続く「技術と知的財産を重んじるDNA」を組織の深部に宿している¹。近年、荏原製作所は「Governance to Value（ガバナンスから価値創造へ）」というスローガンを2022年より全社に掲げ、経営執行体制の高度化と取締役会の実効性向上を強力に推進してきた²。その戦略的イニシアチブの中核に据えられているのが、独自の経営指標である「知財ROIC（投下資本利益率）」の導入であり、この指標を経営陣のみならず現場の組織全体にまで浸透させるための多角的なアプローチである⁵。

本レポートでは、荏原製作所が構築した知財ROICのメカニズム、人工知能（AI）を駆使した暗黙知の形式知化プロセス、最高技術責任者（CTO）、最高財務責任者（CFO）、最高人事責任者（CHRO）の三位一体による無形資産ガバナンス体制、およびそれらの取り組みがもたらす実際の財務的成果について網羅的かつ多角的に分析する。特に、外部機関からの客観的な評価や、投資家とのエンゲージメントにどう寄与しているかという観点から、同社の戦略がいかに優れているかを提示していく。

2. 2025年12月期の財務的結実と事業ポートフォリオの構造的変革

いかに優れたガバナンス体制や知財戦略を構築しようとも、それが最終的に株主価値の向上、すなわち財務的リターンに結びついていなければ、その有効性を証明することはできない。荏原製作所が実践する無形資産経営の最大の特長は、知財活動と財務成果との間の因果関係が明確に構築され、それが実際の決算数値として力強く表れている点にある。2026年2月13日に公表された2025年12月期（2025年1月1日～12月31日）の連結決算実績は、同社の戦略的経営が極めて高い次元で結実していることを明確に示している。

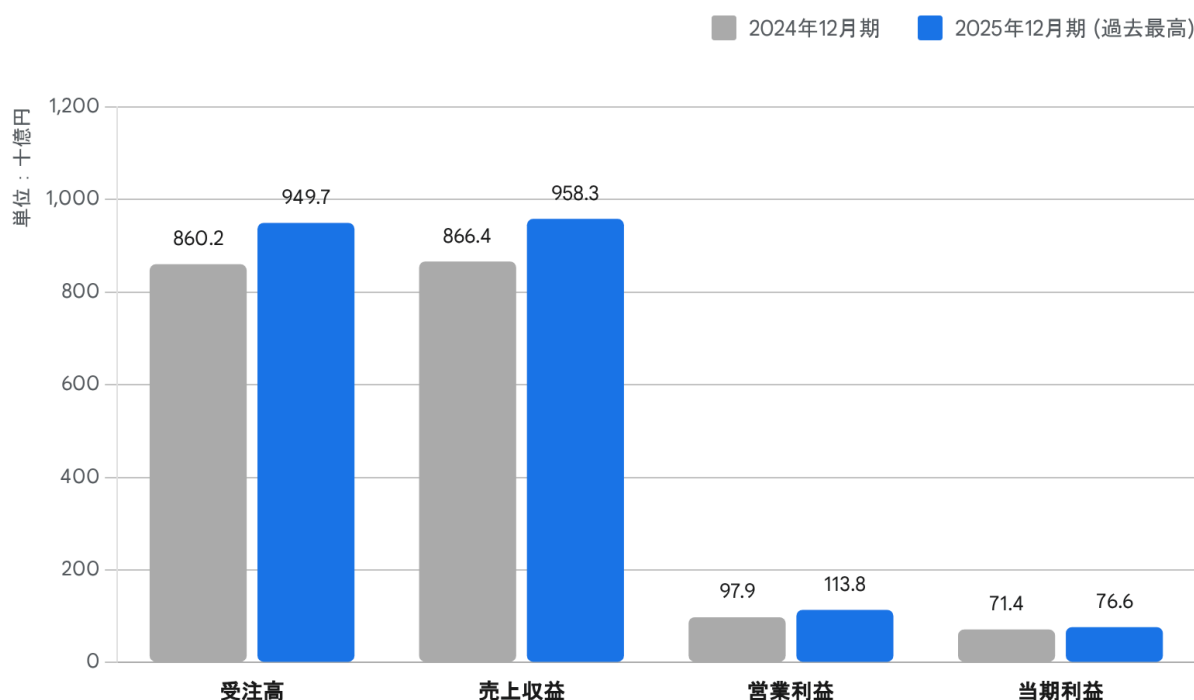
2.1. 過去最高を更新した主要財務指標の分析

マクロ経済の不確実性や地政学的なサプライチェーンの変動が依然として続く事業環境下におい

て、荏原製作所の2025年12月期の連結業績は、受注高から当期利益に至るまですべての主要な財務項目において過去最高額を更新するという圧倒的なパフォーマンスを記録した¹。これは、同社が有する製品競争力の高さと、それを支える特許網を含む強固な知的財産基盤が、事業の価格決定力を維持・向上させていることを物語っている。

具体的には、当期の受注高は9,496億8,300万円(前期比10.4%増)に達し、将来の収益基盤の厚みを示した¹。売上収益は9,582億8,500万円(同10.6%増)となり、1兆円規模という長期ビジョン「E-Vision」の達成が射程圏内に入っている¹。また、本業の収益力を示す営業利益は1,138億200万円(同16.2%増)となり、売上成長を上回る利益成長を実現している¹。最終的なボトムラインである親会社の所有者に帰属する当期利益も766億3,300万円(同7.3%増)となり、強固な財務基盤をさらに盤石なものとした¹。

主要財務指標の推移と過去最高業績の達成



2025年12月期の連結業績は、すべての主要財務項目において前期を上回り過去最高額を記録した。知財投資を含む無形資産経営が収益拡大の原動力となっている。

データソース: テクノプロデューサー 荏原製作所 知財戦略, 荏原製作所 2025年12月期 決算短信

2.2. 精密・電子セグメントの牽引とマクロ市場環境

荏原製作所の強固な業績を支える事業セグメント別の実績を詳細に分析すると、同社の事業ポートフォリオにおける構造的な強みが浮き彫りとなる。同社は、建築・産業、エネルギー、環境、インフラ、

そして精密・電子という5つのセグメントを展開している¹。この多角化されたポートフォリオのなかで、全社の成長を牽引する圧倒的なエンジンとして機能しているのが「精密・電子セグメント」である。

セグメント	売上収益(百万円)	営業利益(百万円)	全社営業利益に対する構成比(概算)
建築・産業	241,900	15,200	約 13.4%
エネルギー	217,800	25,900	約 22.8%
環境	97,800	13,000	約 11.4%
インフラ	57,100	4,600	約 4.0%
精密・電子	342,200	57,700	約 50.7%

注釈: 2025年12月期の実績値に基づく¹。構成比は各セグメント利益の合計に対する割合の概算値であり、全社調整額等により単純合計は100%に一致しない場合がある。

半導体製造装置を主軸とする精密・電子セグメントは、売上収益で3,422億円を計上し、営業利益においては5,770億円という驚異的な数値を叩き出している¹。これは、全社の営業利益の約50.7%を単一のセグメントが創出していることを意味する⁵。この躍進の背景には、生成AI市場の爆発的な拡大に伴うロジック半導体への旺盛な設備投資の継続と、一時的に調整局面にあったメモリ半導体投資の本格的な回復という、極めて強力な市場の追い風が存在している⁵。

同セグメントの主力製品であるCMP(化学的機械的研磨)装置は、半導体の微細化と多層化において不可欠な高度技術集約型の装置である。荏原製作所はこのCMP装置において、新年度の受注伸び率を前期比49%増という極めて意欲的な目標に設定している⁵。このような技術サイクルの速い領域において継続的な競争優位性を保つためには、莫大な研究開発(R&D)投資と、それを法的に保護しつつ収益化する知財戦略が不可欠である。まさにこの精密・電子セグメントにおいてこそ、後述する「知財ROIC」に基づく厳格な投資規律と特許ポートフォリオの形成が、技術の独占的保護を通じた高収益(スプレッドの拡大)という最大の威力を発揮していると分析できる。

2.3. 新規事業領域への先行投資と長期的な成長軌道

既存事業からの強力なキャッシュ・フロー創出に甘んじることなく、荏原製作所は中長期の持続的成長を見据えた新規領域への技術投資も積極化している。具体的には、世界的な脱炭素化の潮流を捉えた「水素事業」における液化水素昇圧ポンプの開発や、サーキュラー・エコノミー(循環型経済)の実現に向けた「資源循環領域」におけるケミカルリサイクルパイロットプラントの立ち上げなどを加速させている⁵。これらの新規領域は、現時点では研究開発費が先行するフェーズにあるものの、同社が培ってきた流体機械技術やプロセス技術のコア・コンピタンスを横展開できる余地が大きい。さらに、これらの事業展開は長期ビジョン「E-Vision」に裏付けられており、同社は全社的な財務目標として「売上規模1兆円規模の達成」「ROIC 10%以上」「ROE 15%以上」という明確なコミットメントを

掲げている⁴。この高い自己資本利益率(ROE)と投下資本利益率(ROIC)の目標は、単に売上の規模を追求するのではなく、資本効率を極限まで高めながら成長するという同社の強い意思の表れである。

資本効率の向上は、株主還元の強化にも直結している。荏原製作所は株主還元政策において「連結配当性向35%以上」を目標として掲げており、2024年度の1株当たり年間配当金55円(前年比9.2円増)の実績から、2025年度にはさらに1円引き上げて1株あたり56円とする計画を発表している⁷。このように、事業から創出した利益を成長投資(知財や新規事業)と株主還元の双方にバランス良く配分する姿勢が、資本市場からの厚い信頼を構築する要因となっている。

3. 「知財ROIC」の理論的フレームワークと実践的導入

荏原製作所における経営戦略と知的財産戦略を架橋する最大のイノベーションが、「知財ROIC」の導入である。日本の伝統的な製造業において、知的財産部門は長らく特許の出願手続きや競合他社との訴訟対応、侵害監視といったリスク管理を主目的とする「コストセンター」として認識される傾向が強かった。しかし荏原製作所は、このパラダイムを根本から覆し、知的財産を事業収益を積極的に創出し資本効率を高める「プロフィットセンター」へと転換させるための実践的フレームワークを構築した。

3.1. 知的財産のプロフィットセンター化とROIC経営の基本構造

荏原製作所が全社的に展開するROIC経営の基礎となる「標準的なROIC」の定義および計算式は、コーポレート・ファイナンスの標準理論に則り、以下のように設定されている⁸。

$$\text{ROIC} = \frac{\text{NOPLAT (みなし税引後営業利益)}}{\text{投下資本 (有利子負債の期首期末平均 + 株主資本の期首期末平均)}}$$

この標準的な全社・セグメント別ROICを頂点として、同社はさらに事業活動の実態に即したレイヤーへと指標をブレイクダウンし、「知財ROIC」や「生産革新ROIC」といった荏原独自のKPI(重要業績評価指標)を導入・推進している⁴。

知財ROICの思想的・理論的背景には、毎年の研究開発費や特許の出願・維持にかかる費用を単なる「費用(期間コスト)」として処理するのではなく、将来のキャッシュフローを生み出すための「投下資本(投資)」として仮想的に捉え直すという高度な経営意思がある。優れた知的財産群が事業において独占排他性を発揮することで、競合を排除し、高い価格設定(プライシング・パワー)を可能にし、あるいは製造プロセスの特許化によってコスト優位性を長期間にわたって維持することができる。これらの効果によって押し上げられた増分利益を「知財によるリターン」として定量化し、投下した知財関連資本で除することによって知財ROICが導出される。この厳格な資本規律の導入により、研究開発部門や知財部門は「事業貢献度の低い休眠特許」を漫然と維持するインセンティブを失い、事業戦略と直結した「質の高い知財ポートフォリオ」の構築へと資源を集中させることが可能になる。

3.2. ROIC-WACCスプレッド最大化に向けた因果パスの構築

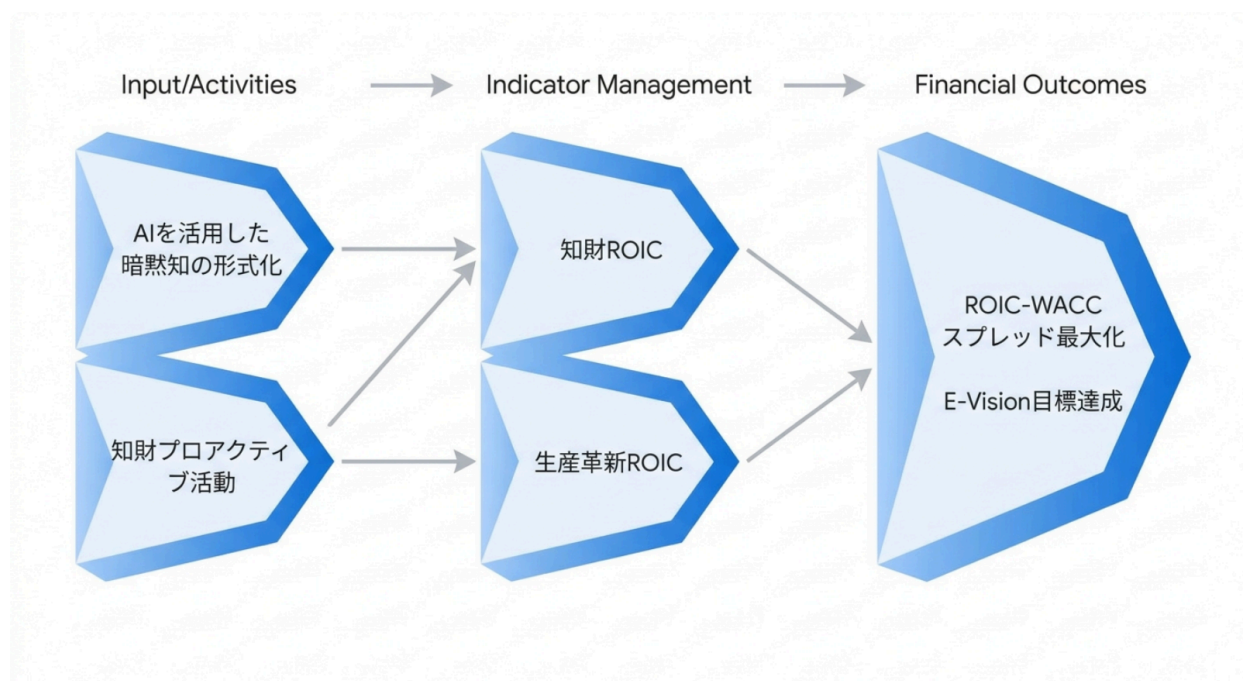
荏原製作所の無形資産ガバナンスが外部機関から極めて高く評価されている最大の理由は、単に指標を作ったことではなく、現場の「知財活動」がどのようにして最終的な「財務成果」へと結びつくのかという明確な「因果パス(Causal Path)」を構築し、社内に提示している点にある⁴。

この因果パスは、大きく以下の3つの階層で構成されている。

1. 活動層(インプットとアクション): 後述するAIを用いた「知財プロアクティブ活動」を通じて、事業部門やR&D部門に対して参入障壁の構築や新規領域の探索に関する戦略的な提言を行う。
2. 指標管理層(中間KPI): これらの提言が実行された結果を、「知財ROIC」および「生産革新ROIC」などの独自指標の向上としてトラッキングし、活動の質をモニタリングする。
3. 財務成果層(アウトプット): 知財活動によって高められた収益力と、適切なリスク管理によって低下した資本コストの恩恵を受け、最終的な企業価値創造の源泉である「ROIC-WACCスプレッド(投下資本利益率と加重平均資本コストの差分)」の最大化を実現する。

同社はこの一連のメカニズムを「TSR(Total Shareholder Return: 株主総利回り)ロジックツリー」として体系化し、視覚的なツールとして社内組織全体に浸透させている⁹。頂点にTSRを置き、それをROE、ROIC、資本コストといった財務ツリーへと分解し、さらにその下位概念として非財務的指標である知財ROICや生産革新ROICを位置づける。このアプローチにより、現場のエンジニアや知財担当者は、「日々の特許分析や発明発掘という業務が、最終的に荏原製作所の企業価値向上(株価上昇)にどのように直結しているのか」を明確に意識できるようになり、組織全体のベクトルが強力に統一される。

荏原製作所の無形資産価値創造メカニズム



AIを活用した知財プロアクティブ活動から始まり、「知財ROIC」という独自指標による管理を経て、最終的な企業価値向上(ROIC-WACCスプレッド最大化)へと至る一連の因果パスが構築されている。

3.3. 外部開示の現状と戦略的秘匿のバランス

投資家との対話を重視し、ROIC経営やTSRロジックツリーという先進的な取り組みを積極的に対外

発信している荏原製作所であるが、情報開示の粒度においては極めて高度な戦略的判断を下している。詳細な調査によれば、同社が発行する「荏原グループ統合報告書2025」や決算説明会資料等の公式公表資料において、知的財産戦略のフレームワークや知財ROICの概念そのものは詳述されているものの、知財ROICの算出に用いる「具体的な計算式(特許費用や研究開発費の配賦基準など)」、ならびに「特許件数」や「海外特許比率」といったKPIの具体的な数値目標や定量データについては、外部には一切開示されていないことが確認されている¹。

一見すると、この定量的データの非開示は、資本市場が求める透明性の要請に逆行しているように見えるかもしれない。しかし、高度な技術競争が繰り広げられる半導体製造装置(精密・電子セグメント)などの領域において、自社の技術評価モデルの内部パラメータや、どの国に何件の特許を保有しどれだけ投資しているかという具体的なポートフォリオの数値は、競合他社に対して自社のR&D戦略の方向性と進捗を明かすことに等しい。したがって、この非開示方針は情報の隠蔽ではなく、「企業価値の源泉である内部の評価メカニズムをブラックボックス化して秘匿し、競合の模倣を防ぐ」という極めて合理的な戦略的秘匿(Strategic Secrecy)の意図が働いていると推察される。資本市場への説明責任(ガバナンス)と、競争優位性の確保(事業戦略)という相反する要求に対し、荏原製作所は絶妙なバランスで対応していると言える。

4. 三位一体の「Governance to Value」と経営トップのコミットメント

知財戦略やROICという指標が単なる「仏作って魂入れず」の制度に終わらず、荏原製作所において全社的な企業価値向上に寄与している根本的な理由は、その卓越したコーポレート・ガバナンス体制と、経営トップの圧倒的なコミットメントにある。

4.1. CTO・CFO・CHROの連携による全社統合型ガバナンス

「Governance to Value」という価値創造の理念を実践するため、荏原製作所では経営の意思決定において、CTO(最高技術責任者)、CFO(最高財務責任者)、CHRO(最高人事責任者)の三者が「三位一体」となって強力に連携する体制を構築している⁴。この3つの機能(技術・財務・人事)の緊密な融合は、無形資産という経営資源を最適に配分し、最大のリターンを得るために不可欠な要素である。

この体制下において、技術開発の統括者であるCTOが、自社の知財戦略を全社的な技術戦略および事業ロードマップと一体化させる。次にCFOが、その技術的価値を「知財ROIC」や「ROIC-WACCスプレッド」という資本市場と対話可能な財務言語に翻訳し、全社的な資本効率の観点から投資の規律を監視する。そしてCHROが、それらの高度な知財・技術活動を支える専門人材の獲得、育成、および適材適所への配置(キャリア・オーナーシップの推進)を担保する。このCxOレベルでの強力なアライメントと相互牽制が、従来多くの日本企業で見られた「事業部や職能部門ごとの縦割りの壁(サイロ・メンタリティ)」を打ち破り、全社横断的でアジャイルな価値創造プロセスを可能にしている。

4.2. CTOのリーダーシップと「橋渡し役」としての機能

この三位一体のガバナンス体制のなかでも、外部の専門家から特筆して高く評価されたのが、CTO自身の知財に対するスタンスとリーダーシップである。荏原製作所のCTOは、社内外に対して「自社の知財部門を誇らしい」と明言し、自らが知財部門と事業・R&D部門とを繋ぐ「橋渡し役」を積極的に担う構造を意図的に構築している⁴。

これは、従来の製造業における知財部門のステータスを大きく変革するものである。多くの場合、知

財部門はR&D部門の下請けとして事後的に特許を出願するか、法務部門の一部としてリスク管理に特化するバックオフィスの存在に留まっていた。しかし、荏原製作所ではCTO自らが知財を「事業戦略を優位に進めるための極めて強力な武器」として位置づけ、その社内的地位を引き上げている。この経営陣からの強力なスポンサーシップと関与があるからこそ、後述する知財部門発信の「プロアクティブ活動」が事業部門のトップに対して真の説得力を持ち、実際の事業戦略の転換を引き起こすことができるのである。この経営層の深い関与は、外部有識者による審査においても「他社には見られない極めて強い独自性」として賞賛の対象となった⁴。

5. 知財プロアクティブ活動とAIによるナレッジマネジメントの革新

経営陣のコミットメントを具現化する現場の実行部隊の取り組みとして、荏原製作所の知財部門は受け身の体制から脱却し、「知財プロアクティブ活動」という極めて攻撃的かつ戦略的なアプローチを全社展開している⁵。

5.1. 提言型の知財活動とトップマネジメントへの直接アプローチ

従来の知財業務プロセスは、研究開発部門から持ち込まれた発明のアイデアを特許明細書というフォーマットに落とし込み、特許庁へ提出するという受動的なフローが主流であった。対して、荏原製作所の知財プロアクティブ活動は、IPランドスケープ（知的財産情報と市場動向、競合情報を統合的に分析する手法）を高度に駆使し、自社が保有する知財・無形資産の現在の事業性や、他社に対する技術的な優位性を知財部門自らが客観的に評価することから始まる¹¹。

そして、分析結果をもとに、知財部門が主体となって「提言書」を作成し、これを各事業部門のトップ（トップマネジメント）へ直接提案し、届けるという仕組みを制度として確立している⁴。この提言内容には、将来の市場参入に向けた知財網の構築計画による「経済的な堀（Economic Moat）」の形成や、自社の弱点を補完するためのM&A、アライアンスのターゲット選定といった、極めて高度な経営戦略的アドバイスが含まれる。知財部門が一種の社内コンサルティング・ファームとして機能し、事業の意思決定に直接介入するこの仕組みは、同社のガバナンス体制の強靭さを示す好例である。

5.2. 人工知能(AI)を活用した暗黙知の形式知化プロセス

このプロアクティブ活動の質を飛躍的に高め、分析のスピードと精度を向上させているのが、人工知能(AI)技術の積極的な導入である。荏原製作所は、長年にわたるポンプ事業に代表される流体機械や、精密・電子事業における開発、生産、保守運用の現場において、熟練したベテラン従業員の頭の中に膨大なノウハウや問題解決の技能が「暗黙知(Tacit Knowledge)」として蓄積されている。同社はAIの自然言語処理や機械学習の能力を活用することで、社内の技術報告書、過去のトラブル対応履歴、特許データなどを解析し、ベテラン従業員に偏在しがちな暗黙知を抽出し、組織全体で共有・再利用可能な「形式知(Explicit Knowledge)」へと変換・構造化する取り組みを本格的に進めている¹。

この「暗黙知の形式知化」プロセスは、労働力人口の減少と団塊世代をはじめとする熟練技術者の大量退職という、日本の製造業が直面する致命的な「技術伝承の断絶リスク」に対する極めて効果的なヘッジ手段である。それと同時に、属人的なスキルやカンを、組織全体の強固で持続的な知的資本へと昇華させるナレッジマネジメントの革新として機能している。AIを用いた膨大な特許群の解析と社内ノウハウの照合は、競合他社がまだ特許権を確保していない有望な技術領域（ホワイトスペース）の迅速な発見を可能にし、R&D投資の成功確率、ひいては「知財ROIC」を劇的に向上させ

る原動力となっているのである。

5.3. 「技術元素表」を通じた人的資本とオープンイノベーションの連動

無形資産経営のもう一つの重要な柱である人的資本(Human Capital)に関しても、荏原製作所は知財戦略と高度に連動させた独自のアプローチを展開している。同社は、自社が長年蓄積してきた多様な要素技術、従業員が保有する高度な専門スキル、そしてそれらを保護する特許群を、化学の元素周期表に見立てて体系的に整理・マッピングした「荏原グループ技術元素表」を構築し、公式ホームページ等を通じて社外にも公開している⁴。

この技術元素表は、単なる自社技術のカタログではない。外部のスタートアップや大学、異業種企業に対して「荏原がどのような技術要素を持っているか」を直感的に提示することで、新たなパートナーシップやオープンイノベーションの機会を能動的に創出するための戦略的コミュニケーションツールとして機能している。

さらに、人事戦略の側面においては、従業員一人ひとりが自律的にキャリアを構築する「キャリア・オーナーシップ」を強力に推進している⁴。そして特筆すべきは、これらの人的資本に関する各種指標と、全社的な財務指標であるROICとの間にどのような相関関係が存在するかを定量的に分析し、データ・ドリブンな人事施策(People Analytics)を展開している点である⁴。技術(知財)と人材(人的資本)という、性質の異なる無形資産を別々のサイロで管理するのではなく、「技術×人材×特許の統合管理」として同一の価値創造ベクトルに束ねている点が、荏原製作所の経営システムの極めて先進的な点である。

6. 資本市場および外部評価機関からの客観的評価

上述したような荏原製作所の精緻かつ多層的な無形資産ガバナンスと、それを通じた企業価値向上の取り組みは、情報開示の透明性の高さとも相まって、資本市場の投資家や専門的な外部評価機関から圧倒的に高い評価を獲得している。

6.1. 「知財・無形資産ガバナンス表彰(2025年)」優秀賞の受賞要因

荏原製作所は、知財・無形資産ガバナンス推進協会が主催する「知財・無形資産ガバナンス表彰(2025年)」において、厳しい審査を経て優秀賞を初受賞する栄誉に浴した¹。この表彰制度は、日本企業の知財・無形資産に対する投資や活用が、コーポレートガバナンス・コードの要請に応え、企業価値の持続的向上に向けたメカニズムとして適切に機能・開示されているかを厳格に評価するものである。

同協会の審査委員会は、荏原製作所の取り組みに対して、特に以下の3点を極めて高く評価したことが公表されている⁴。

1. 財務成果への明確な接続(因果パスの証明): 知財活動が単なる自己満足の改善活動にとどまらず、「知財ROIC」等の指標を経て、最終的な資本効率(ROIC-WACCスプレッド最大化)や長期ビジョン(E-Vision)の財務目標にしっかりと結びついていること。
2. 経営としての言語化と推進: 「Governance to Value」や独自の指標名など、経営層自らが無形資産の価値を明確な「経営の言語」として定義し、内外に強力に発信していること。
3. 独自性の高い組織実践体制: CTO・CFO・CHROによる緊密な三位一体のガバナンス体制と、CTOの強いコミットメントのもとで知財部門が事業トップへ直接提言を行うプロアクティブな仕組みが、他社には見られない強力な実行力を持っていること。

6.2. 機関投資家による統合報告書の圧倒的評価とエンゲージメント

企業価値を評価し、実際に資金を投下する資本市場からの支持も強固である。荏原製作所が毎年発行している統合報告書(直近は「荏原グループ統合報告書2024」等)は、年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)が国内株式の運用を委託している運用機関が選ぶ「優れた統合報告書」に、実に7年連続で選定されている⁹。さらに直近の評価においては、同社として史上初めて「4機関以上の運用機関から高い評価を得た『優れた統合報告書』」という、最高水準の評価を獲得した⁹。これらの一流の機関投資家・ファンドマネージャーからは、同社の開示姿勢に対して以下のような具体的な称賛のコメントが寄せられている⁹。

- 「ROIC経営について非常に詳述されており、知財ROICや生産革新ROIC、さらにTSRロジックツリー等、荏原製作所独自の『見える化』の工夫が随所になされている。技術や人材といった目に見えにくい無形資産の可視化が進み、それが実際の経営戦略に深く活かされていることが明確に窺われる。」
- 「セグメント別にROIC-WACCスプレッドの拡大策を開示する姿勢は、業界内でも極めて先進的である。ガバナンスの強みが単なる体制図にとどまらず、実効性として詳細に表現できている。」
- 「ガバナンス先進企業から、事業を通じて社会課題を解決するCSV(Creating Shared Value)先進企業へと進化し続ける同社の飽くなき姿勢を高く評価する。トップマネジメントのメッセージは具体例を交え、極めて説得力に富んでいる。」

これらの運用機関からのコメントは、荏原製作所が内部で構築した高度な知財ROICや無形資産の評価メカニズムを、独りよがりの社内システムに留めず、投資家との有効な対話(エンゲージメント)を促進するための強力なコミュニケーション・ツールとして機能させていることを如実に示している。情報の非対称性を積極的に解消し、事業の将来性に対する解像度を高めることで、市場が要求する期待利回り(資本コスト)を低減させ、結果として企業価値(時価総額)の極大化に成功する好循環が生まれている。

7. 結論および持続的企業価値向上に向けた今後の展望

本レポートの包括的な分析を通じて、株式会社荏原製作所における「知財ROIC」の導入と無形資産ガバナンスの最新状況は、単なる流行のKPIの追加や部分的な業務改善といったレベルを遥かに超越した、全社的かつ構造的な「価値創造のオペレーティング・システム(OS)」の確立であることが明白となった。

2025年12月期における売上収益9,582億円、営業利益1,138億円というすべての項目での過去最高業績の達成は¹、生成AI向け投資によるCMP装置の旺盛な需要など、外部環境の追い風を受けた面も大きい⁵。しかし、この市況の追い風を取りこぼすことなく高いマージンで確実に収益化できている背景には、長年にわたる的確な研究開発への先行投資と、それを「知財ROIC」という厳格な規律によって高い参入障壁へと変成させた知財戦略の賜物であると結論づけられる。CTO、CFO、CHROの三位一体のガバナンス、AIを活用したプロアクティブな暗黙知の形式知化、そして投資家との透明性の高い対話という要素が有機的に絡み合い、比類なき無形資産経営のモデルを形成している。

戦略的提言と今後の課題

すでに国内トップクラスの評価を得ている荏原製作所であるが、激化するグローバル競争のなかで

持続的な企業価値向上を達成し続けるためには、中長期的に以下の点に対する戦略的対応が鍵となると予測される。

1. 新規事業領域への「知財ROICモデル」の迅速な横展開と標準化: 精密・電子セグメントという成熟かつ高収益な領域で培われ、その有効性が証明された知財ROICの運用ノウハウを、現在戦略的投資を加速させている水素事業(液化水素昇圧ポンプ)や環境事業(資源循環領域)といった新規領域へといかに迅速に移植し、機能させるかが問われる⁵。技術的・市場的な不確実性が高い新規事業領域においてこそ、初期段階からの資本規律と、将来の収益を担保する知財ポートフォリオの構築が不可避である。
2. 人的・知財資本の「予測型」最適アロケーションモデルへの進化:
「キャリア・オーナーシップ」を軸とするデータドリブンな人事戦略と、AIを活用した特許・ノウハウの形式知化プロセスをさらに深化・融合させることが期待される。これにより、「今後成長が見込まれる特定の技術ホワイトスペースに対して、自社内外のどのようなスキルセットを持つ人的資本をアサインすれば、最も効率的に知財ROICが最大化され、ROIC-WACCスプレッドが拡大するか」をシミュレーションする、予測型の資源配分モデルへの進化が次のフロンティアとなる。

荏原製作所は、「知財はサービス業であり、事業と知財の一体化は当然のことである」という、ある種の達観した先進的な経営哲学を体現している⁴。日本の製造業が長年苦しんできた「技術で勝ってビジネスで負ける」というジレンマを打ち破るための、無形資産ガバナンスの最高峰のベンチマークとして、同社の存在感は今後さらに高まっていくだろう。同社の「Governance to Value」の徹底的な実践は、知的財産をコストから資本へ、そして競争力から真の企業価値へと転換させるための、極めて示唆に富むケーススタディを世界の経営層に提供し続けている。

引用文献

1. 独自の知財ROIC導入とAI活用による無形資産ガバナンスの構築 および, 5月 29, 2026にアクセス、
<https://www.techno-producer.com/wp-content/uploads/2026/03/%E8%8D%8F%E5%8E%9F%E8%A3%BD%E4%BD%9C%E6%89%80%E3%81%AE%E7%9F%A5%E8%B2%A1%E6%88%A6%E7%95%A5.pdf>
2. February 16, 2026 FY2025 Evaluation of the Effectiveness of the, 5月 29, 2026にアクセス、
https://www.ebara.com/content/dam/ebara/grand-masters/entities/en/ir/governance/corporate-governance-library/pdf/FY2025en_20260216.pdf.coredownload.inline.pdf
3. Governance to Value, 5月 29, 2026にアクセス、
https://www.ebara.com/content/dam/ebara/grand-masters/entities/ja/ir/library/annual-report/INT25_sec4_JP.pdf
4. 【2025年度】知財・無形資産ガバナンス表彰の概要, 5月 29, 2026にアクセス、
https://www.cas.go.jp/jp/seisakukaigi/titeki2/tyousakai/tousi_kentokai/dai29/shiryo5.pdf
5. 荏原製作所の知財戦略:独自の知財ROIC導入とAI活用による無形資産ガバナンスの構築および事業ポートフォリオへの波及, 5月 29, 2026にアクセス、
https://www.techno-producer.com/ai-report/ebara-corporation_ip_strategy_report/
6. 2025年12月期 決算短信[IFRS](連結), 5月 29, 2026にアクセス、

https://www.ebara.com/content/dam/ebara/grand-masters/entities/ja/pdf/ir/library/earnings/earnings/161_q4_jp.pdf

7. 【QAあり】荏原製作所、2Qは四半期最高業績を更新し通期利益を上方修正 生成 AI需要が半導体分野を牽引、海外売上収益比率も上昇 - ログミーファイナンス, 5月 29, 2026にアクセス、<https://finance.logmi.jp/articles/382588>
8. 5月 29, 2026にアクセス、
https://www.ebara.com/content/dam/ebara/grand-masters/entities/ja/ir/library/annual-report/INT24_sec2_JP.pdf
9. 「荏原グループ統合報告書2024」が、GPIFの国内株式運用機関が選ぶ「優れた統合報告書」に7年連続で選定 ～4機関以上の運用機関からの高い評価は当社初～ | ニュースリリース | 荏原製作所 - EBARA CORPORATION, 5月 29, 2026にアクセス、
https://www.ebara.com/jp-ja/newsroom/2025/1223852_1673/
10. The EBARA Group Integrated Report 2024 was selected for the seventh consecutive year as the "Excellent Integrated Report" chosen by GPIF's domestic equity managers. We were the first to receive a high rating from four or more investment managers. | News Releases, 5月 29, 2026にアクセス、
https://www.ebara.com/global-en/newsroom/2025/1223852_1673/
11. 「知財・無形資産ガバナンス」の実践と普及に向けた取組み第3回, 5月 29, 2026にアクセス、
<https://www.hrgl.jp/topics/topics-9097/>
12. 「知財・無形資産ガバナンス表彰(2025年)」の優秀賞を初受賞 | ニュースリリース | 荏原製作所, 5月 29, 2026にアクセス、
<https://www.ebara.com/jp-ja/newsroom/2026/20260325-02/>