

ノリタケ第 13 次中期経営計画（2025-2027 年度）：成長基盤確立への戦略と市場評価

Gemini Deep Research

I. エグゼクティブサマリー

ノリタケ株式会社（以下、ノリタケ）は 2025 年 5 月 9 日、2025 年度から 2027 年度までの 3 ヶ年を対象とする第 13 次中期経営計画（以下、本計画）を公表した。本計画は、長期ビジョン「VISION2030」の実現に向けた「成長基盤の確立」期と位置付けられ¹、事業ポートフォリオを「環境」「エレクトロニクス」「ウェルビーイング」の 3 つの成長領域へシフトさせることを核心とする。

財務目標として、2027 年度に連結売上高 1 兆 5,750 億円、営業利益 1,350 億円、ROE（自己資本利益率）9%以上を掲げる¹。成長戦略は、既存事業の収益力強化に加え、M&A を含む戦略的企業連携やオープンイノベーションを通じた新規事業創出を柱とする。リスク管理については、不確実な経営環境認識のもと、IR 体制強化と対話を通じた課題解決を重視する方針が示された¹。海外展開は、既存拠点の収益改善や特定市場（HoReCa 等）への注力が見られるが、包括的なグローバル戦略の詳細は限定的である。人材戦略では、タレントマネジメントシステムの活用や新人事制度の導入により、多様な人材の活躍とエンゲージメント向上を目指す¹。知的財産・無形資産戦略は、研究開発投資と技術ノウハウ活用が中心であり、特許戦略やブランド戦略の具体的な記述は少ない¹。

市場およびステークホルダーの初期反応は、株主還元策の拡充（配当性向 35%以上への引き上げ、年間 140 円下限の累進配当など¹）が好感される一方、計画発表と同時に示された当期（2026 年 3 月期）の減益見通しが株価にマイナス影響を与えた³。本レポートは、これらの計画内容と市場評価を、成長性、リスク、海外展開、人材戦略、知財・無形資産戦略の観点から詳細に分析し、ノリタケの将来展望に対する専門的評価を提供する。

II. はじめに：第 13 次中期経営計画によるノリタケの戦略的転換

Context: VISION2030 と第 13 次計画の役割

ノリタケは、長期ビジョン「VISION2030」において、「マテリアル×プロセスの独自技術で変化する社会の欠かせない推進役へ」というありたい姿を掲げている¹。この壮大な目標達成に向け、第 13 次中期経営計画（2025 年度～2027 年度）は、「成長基盤の確立」のための極めて重要な期間として位置づけられている¹。これは、短期的な利

益最大化よりも、将来の飛躍に向けた強固な土台作りに注力する意思の表れであり、成熟企業が新たな成長軌道を描く上で不可欠な戦略的判断と言える。

本計画は、「強固な収益基盤の構築」と「成長加速に向けた投資」という二つの目標を両立させつつ、事業成長を後押しする「経営基盤の高度化」に取り組む、「両利きの経営」を志向している¹。このバランスの取れたアプローチは、既存事業の効率化と新規事業の探索という、相反する可能性のある活動を同時に推進する現代企業経営の要請に応えるものである。

現状の事業環境と変革の根拠

ノリタケを取り巻く経営環境は、地政学リスクの顕在化、保護主義の台頭、カーボンニュートラルをはじめとするサステナビリティへの意識の高まり、生成 AI や DX（デジタルトランスフォーメーション）の進展など、不確実で予測困難な状況が続くと認識されている¹。過去には、エネルギー・原材料価格の高騰、サプライチェーンの混乱、インフレ、為替変動などが事業に影響を与えてきた⁴。このような背景が、戦略的な適応と変革の必要性を強く促している。

本計画は、第 12 次中期経営計画における収益基盤強化と成長領域への布石という取り組みを土台とし、さらなる進化を目指すものである⁴。

III. 第 13 次中期経営計画（2025-2027 年度）の解剖

A. 中核的戦略の柱と目的

本計画の根幹を成すのは、以下の戦略的柱である。

- 「選択と集中」：第 12 次中期経営計画から継続するこの戦略は、今後の成長が期待される「環境」「エレクトロニクス」「ウェルビーイング」の 3 分野を成長領域と定め、経営資源を集中投下するものである¹。これにより、内燃機関関連や伝統的な窯業といった既存の基盤領域から、より将来性の高い分野への事業ポートフォリオ転換を加速させる¹。
- 両利きの経営：「強固な収益基盤の構築」と「成長加速に向けた投資」を同時に推進する¹。これは、既存事業の収益性を維持・向上させつつ、新たな成長エンジンを育成するための投資を積極的に行うという、バランスを重視したアプローチである。
- 経営基盤の高度化：事業成長を支えるため、サステナビリティ経営の推進、人的資本経営の強化、DX の推進といった経営基盤の強化に取り組む¹。

B. 主要財務・経営目標

本計画では、2027 年度に向けた具体的な数値目標と株主還元方針が示されている。

● 2027 年度 連結目標:

- 売上高: 1 兆 5,750 億円 (2024 年度実績 : 1 兆 3,820 億円) ¹
- 営業利益: 1,350 億円 (2024 年度実績 : 1,020 億円) ¹
- 経常利益: 1,750 億円 (2024 年度実績 : 1,400 億円) ¹
- ROE (自己資本利益率) : 9%以上 (2024 年度実績 : 8.7%) ¹
- PBR (株価純資産倍率) : 早期に 1 倍超の実現を目指す ²。2025 年 5 月 15 日時点の PBR は 0.68 倍であり ⁵、目標達成には大幅な改善が必要となる。これは市場評価改善に向けた強い意志を示す。

● 株主還元方針:

- 配当性向: 30%以上から 35%以上へ引き上げ ¹。
- 累進配当: 第 13 次計画期間中は、1 株当たり年間 140 円を下限とする (2025 年 3 月期末配当額の 2 倍を想定) ¹。
- 機動的な自己株式取得: 状況に応じた自己株式取得を実施 ¹。
- 総還元性向: 第 13 次計画期間累計で 50%以上を目指す ¹。

表 1: ノリタケの主要財務・非財務目標 (2027 年度目標 vs 2024 年度実績)

指標	2024 年度実績	2027 年度目標
連結売上高	1 兆 3,820 億円 ¹	1 兆 5,750 億円 ¹
連結営業利益	1,020 億円 ¹	1,350 億円 ¹
連結経常利益	1,400 億円 ¹	1,750 億円 ¹
親会社株主に帰属する当期純利益	1,290 億円 ⁶	(非開示)
ROE (自己資本利益率)	8.7% ¹	9%以上 ¹
PBR (株価純資産倍率)	0.68 倍 (2025/5/15 時点 ⁵)	早期に 1 倍超 ²

配当性向	30%以上 ¹	35%以上 ¹
総還元性向	(非開示)	50%以上（期間累計） ¹
成長投資（研究開発含む）	(非開示)	350～500 億円（期間累計） ¹

この表は、ノリタケが本計画期間中に目指す成長の規模と、資本効率改善および株主への利益還元に対するコミットメントを明確に示している。特に PBR1 倍超の目標は、現状からの大きな飛躍を企図するものであり、市場評価の向上を強く意識したものである。

C. 投資戦略と資源配分

成長基盤確立のため、積極的な投資が計画されている。

- **成長投資:** 第 13 次計画期間中に 350～500 億円の成長投資を計画しており、これには研究開発関連設備も含まれる¹。
- **エレクトロニクス分野への重点投資:** 特に成長領域の中核と位置づけるエレクトロニクス分野に対し、120 億円を超える設備投資を計画。積層セラミックコンデンサ（MLCC）用材料や次世代電池用の連続焼成炉などが対象となる¹。これは、同分野への戦略的な注力を示すものである。
- **政策保有株式の縮減:** 政策的に保有する株式の縮減を継続し¹、創出した資金を成長投資へ振り向けるとともに、資本効率の改善とコーポレートガバナンス向上を図る。

IV. 戦略的側面の包括的分析

A. 成長戦略と将来展望

ノリタケの成長戦略は、明確な領域への集中と、多面的な成長ドライバーの活用を特徴とする。

- 「環境・エレクトロニクス・ウェルビーイング」への集中:
 - これらの 3 分野を通じて、「地球を元気に」「社会を便利に」「人と社会を幸福に」貢献することを目指す¹。
 - 成長領域の売上高を 2024 年度比で 2027 年度に約 30%増、2030 年度には約 50%増（全社売上高の 50%超）とする野心的な目標を掲げている¹。これは、事業ポートフォリオの大幅な転換を意味する。
- **M&A、オープンイノベーション、新規事業インキュベーションの役割:**

- 従来の製品起点の戦略から脱却し、新たに**市場起点**で成長領域における事業横断的な投資機会を探索し、戦略的企業連携（M&A・資本提携など）を推進する¹。このアプローチの転換は、より外部環境の変化や市場ニーズに即応した非連続な成長を目指す上で重要である。
- これまでの自前主義から脱却し、**オープンイノベーション**や他社との協業を積極的に活用することで、早期の新規事業創出を目指す¹。具体例として、MI（マテリアルズ・インフォマティクス）を活用した新ガラス材の開発や、DAC（Direct Air Capture）用多孔質部材 SUPCA の開発が挙げられている¹。
- 社内メカニズムとしては、全従業員から広く開発テーマを募る「開発テーマ提案制度」や「ステージゲート制度」を運用し、全社一丸となって新規事業を育成する方針である¹。
- **セグメント別成長戦略と目標（2027 年度）¹**
 - **工業機材事業**: オーダーメイド品事業において、従来の製品別体制から市場別（成長領域別）の事業体制に再編。コスト削減、価格適正化、OEM 活用などによる収益改善を徹底。売上高目標：615 億円（営業利益目標：31 億円）。
 - **セラミック・マテリアル事業**: 電子ペースト（パワー半導体周辺材料等）、MLCC 用材料の生産能力増強。印刷技術の中核とした事業ポートフォリオ再編。売上高目標：540 億円（営業利益目標：79 億円）。このセグメントはエレクトロニクス成長の牽引役として期待される。
 - **エンジニアリング事業**: 主力のエネルギー・エレクトロニクス分野でのシェア拡大に加え、医薬、半導体、サーキュラーエコノミーといった新分野へ参入。売上高目標：345 億円（営業利益目標：25 億円）。
 - **食器事業**: 米国事業の収益改善と各国販売体制の構築。環境配慮型素材の新商品開発。海外 HoReCa 市場での拡販。売上高目標：75 億円（営業利益目標：0 億円）。ここでの営業利益 0 億円という目標は特筆すべきであり、その背景には深い戦略的意図が読み取れる。

表 2：セグメント別 売上高・営業利益目標（2027 年度目標 vs 2024 年度実績）

事業セグメント	2024 年度 実績 売上 高	2024 年度 実績 営業 利益	2027 年度 目標 売上 高	2027 年度 目標 営業 利益	売上高成 長率(対 24 年度 比)	営業利益 成長率(対 24 年度 比)

工業機材事業	564 億円 ¹	17 億円 ¹	615 億円 ¹	31 億円 ¹	9.04%	82.35%
セラミック・マテリアル事業	455 億円 ¹	66 億円 ¹	540 億円 ¹	79 億円 ¹	18.68%	19.70%
エンジニアリング事業	291 億円 ¹	19 億円 ¹	345 億円 ¹	25 億円 ¹	18.56%	31.58%
食器事業	72 億円 ¹	0 億円 ¹	75 億円 ¹	0 億円 ¹	4.17%	N/A

この表は、ノリタケがどのセグメントに成長の期待を寄せているかを明確に示している。セラミック・マテリアル事業とエンジニアリング事業が高い成長率を目指す一方で、食器事業の利益目標は現状維持のゼロとなっている。

中期経営計画では「選択と集中」を掲げ、エレクトロニクス、環境、ウェルビーイングといった成長領域へのシフトを鮮明に打ち出している¹。実際に、エレクトロニクス分野の中核を担うセラミック・マテリアル事業は、最も高い営業利益目標（79 億円）と顕著な売上成長を見込んでいる¹。これは、同社がこの分野に大きな期待を寄せていることの証左である。

対照的に、ノリタケの歴史的象徴とも言える食器事業は、2027 年度の営業利益目標が2024 年度実績と同じ0 億円に据え置かれている¹。売上高は微増を見込むものの、利益成長が見込めないという事実は、この事業が利益最大化の追求対象ではなく、ブランド価値の維持やキャッシュフロー創出、あるいは厳しい市場環境に直面している可能性を示唆する。「ブランド力向上」¹を目指すとしつつも利益目標がゼロであることは、この事業が成長セグメントへの資源集中を可能にするための戦略的な「維持」フェーズにあるか、あるいは将来的な事業再編の可能性を内包しているとも考えられる。市場の成熟と競争激化を現実的に認識した結果とも言えるが、「海外 HoReCa 市場での拡販」¹という施策が、収益性のあるニッチ市場を見出す最後の試みとなる可能性もある。この点は、エレクトロニクス分野における高成長・高投資のストーリーとは明確なコントラストを成している。

B. リスクプロファイルと対応フレームワーク

事業環境の不確実性が高まる中、リスク認識とその対応は計画達成の鍵となる。

- **認識されている事業・マクロ環境リスク:**

- 同社は、「地政学リスク、保護主義、サステナビリティ意識の高まり..AI や DX の進展」といった全般的な不確実性を認識している¹。また、過去の課題として、エネルギー・原材料価格の高騰、サプライチェーンの混乱、インフレ、為替変動などが挙げられている⁴。
- しかし、第 13 次中期経営計画の公表資料（¹、² など）自体には、本計画特有の新たなリスク要因や、詳細な対応策に関する具体的な記述は限定的である。¹では、「具体的な事業リスク、財務リスク、市場変動リスクといった分類や、それらに対する具体的な対応策については、この文書からは読み取れない」と明記されている。

- **戦略的対応と準備（入手可能な情報に基づく）:**

- **IR 体制の強化とステークホルダーとの対話:** 本計画では、「成長戦略及び進捗状況の適時適切な情報開示」、IR 体制の強化、投資家との個別面談の拡充を強調している¹。これらの対話を通じて得られた情報は取締役会に報告され、課題解決に向けた施策が実行されるとしている¹。これは、詳細な事前対応計画を提示するよりも、状況に応じた事後的な対応を重視する姿勢を示唆している。
- **事業再編によるリスク軽減:** 内燃機関部品など斜陽化しつつある市場から成長領域へ軸足を移すこと自体が、市場の陳腐化に対する長期的なリスクヘッジ戦略と見なせる。

外部環境の広範な不確実性を認識することは標準的であるが、本計画の野心的な目標（M&A、研究開発、新規市場参入など）に伴う具体的なリスク（例えば、M&A の統合リスク、研究開発の失敗リスク、新規市場での実行リスクなど）に対する詳細な、公にされた対応計画が乏しい点は、投資家が確信を得る上で懸念材料となり得る。課題解決のために「対話」に重きを置く姿勢¹は、詳細なリスク対応策が計画概要書では開示されていないものの、社内では継続的なプロセスとして存在することを示唆しているのかもしれない。しかし、「成長基盤の確立」を掲げ、大規模な投資と戦略転換を伴う本計画においては、主要リスクと対応策をより明確に公表することが、特に初期の減益見通し（³、³ など）を考慮すると、投資家の信頼を醸成する上でより効果的であった可能性があり、今後のアナリスト向け説明会などでの焦点となるかもしれない。

C. 海外展開：目標とアプローチ

グローバル市場での成長は、ノリタケの将来にとって不可欠な要素である。

- **対象市場と拡大様式:**

- ¹や²などの主要な計画文書には、包括的かつ詳細なグローバル戦略は提示されていないが、セグメント別の取り組みからその一端がうかがえる¹。
- **工業機材事業:** 国内及びタイの製造体制の再編・整備、国内外の販売拠点の整備を進める¹。
- **食器事業:** 米国事業の収益性改善と各国における販売体制の構築に注力。成長が見込まれる海外 HoReCa（ホテル、レストラン、カフェ/ケータリング）市場での拡販に取り組む¹。
- **セラミック・マテリアル事業／エンジニアリング事業:**¹では海外展開について明示的な詳細はないものの、エレクトロニクスやエネルギーといった事業領域の特性上、国際的な展開が必然的に伴う。「成長領域での新分野への参入と市場開拓」²は、当然海外市場も視野に入れていると考えられる。
- **現地化への取り組みと海外事業基盤の強化:**
 - **製造:** 工業機材事業におけるタイでの汎用品製造体制の再編・整備¹。過去の中期経営計画（¹¹、ただし旧計画）では、価格競争力向上と市場浸透を目的とした海外工場（中国、タイなど）の設立実績がある。
 - **販売:** 食器事業における米国事業の改善や各国での販売網構築¹。
 - **新製品:** 海外市場向けに環境負荷を低減した新素材採用製品などの開発²。
- **海外売上目標:**^{1/2}やS_Bの要約情報には、連結での具体的な海外売上目標は記載されていない。¹では、成長領域における売上増（30～50%）の「大部分が海外市場によると考えられる」と推測しているが、これはあくまで推論である。

ノリタケの海外展開は、米国の食器事業の収益改善、タイの製造拠点の活用、グローバルな HoReCa 市場への参入など、いくつかの具体的な活動が示されている¹。しかしながら、明確な優先地域（既存の取り組みを超えた）やグローバル市場シェア目標を伴う、一貫した包括的なグローバル戦略は、提供された資料からは明確に読み取れない。その結果、同社の国際展開は、中央集権的で積極的なグローバル攻勢というよりは、セグメント主導で機会追求的な性格が強いように見受けられる。既存の拠点（米国、タイ）の最適化と、特定の市場ニッチ（HoReCa）の開拓に焦点が当てられている印象である。

特にエレクトロニクスやエンジニアリングといった本質的にグローバルな主要成長分野において、中期経営計画の概要に詳細な国際戦略が欠けている点は注目される。これらの分野での成功は、国際市場での競争と勝利に大きく依存する。今後の IR 活動において、ノリタケがこれらの事業を一般的な「市場開発」²を超えて、どのようにグローバルに拡大していく計画なのか、より詳細な説明が求められるだろう。M&A 戦略¹が国際展開の主要な手段となる可能性もあるが、この関連性は明示的には示されていない。

D. 人材戦略：未来を担う労働力の育成

事業戦略の成功は、それを支える人材にかかっている。

- **基本理念**: 事業戦略を補完する人事施策を展開し、「目指す人材ポートフォリオ」の充足を目指す¹。
- **タレントマネジメントシステム**: 従業員のスキルや経験を可視化し、人材への投資を強化する¹。
- **新人事制度**: 多様な人材の役割と成果に基づき、チャレンジ精神を醸成しエンゲージメント向上を目的とする¹。この制度は、「貢献（役割・業績）に報いる仕組み」「多様な人材の活躍推進」「挑戦を促す組織風土の醸成」を3本柱とする¹。
- **働き方改革と環境整備**: 社内環境を改善し、エンゲージメントを高め、人的資本への投資効果を最大化する¹。
- **ダイバーシティ・エクイティ&インクルージョン（DEI）**: 成長と満足感を育み、インクルーシブな職場を創造する一環として言及されている（¹²はSEMCOの資料だが、ノリタケも同様の傾向にあると考えられ、¹では「多様な人材」の活躍推進が新人事制度の柱とされている）。
- **DX 人材育成**: デジタルトランスフォーメーション推進の中核となるDX人材の育成に注力する¹。
- **従業員のウェルビーイング**: サステナビリティ経営の一環として、従業員の心身の健康促進や働きがいのある職場づくり、多様性を尊重する風土醸成に取り組む¹。

中期経営計画は、新規成長分野への進出、オープンイノベーションの推進、M&Aの活用、DXの推進といった大幅な戦略転換を企図している¹。これに対し、人材戦略は新人事制度の導入、タレントマネジメントの強化、エンゲージメント向上、そして「挑戦を促す組織風土の醸成」¹に焦点を当てている。これらの詳細な人材施策は、ノリタケが戦略的目標の達成には、DX人材のような新たなスキル獲得だけでなく、企業文化そのものの大きな変革が不可欠であると認識していることを示唆している。伝統的な製造業から、新規分野におけるアジャイルでイノベーション主導の成長へと舵を切るには、より適応性が高く、積極的で、リスク許容度のある労働力が必要となる。

「オープンイノベーション」やM&A戦略の成否は、外部のアイデアやパートナー、買収したチームを内部の文化がどれだけ効果的に受け入れ、統合できるかに大きく左右される。新人事制度が効果的に導入・運用されれば、この文化変革の重要な推進力となり得る。しかし、企業文化の変革は長期的かつ困難な取り組みであり、その進捗は、定量的には測りにくいものの、中期経営計画全体の成功を左右する重要な要素となるだろう。「エンゲージメント」¹への注力は極めて重要であり、エンゲージメントの低い従業員が変化を受け入れたり、イノベーションを推進したりすることは期待できないから

である。

E. 知的財産・無形資産：価値創造の基盤

ノリタケの競争力の源泉は、その技術力にある。

- **中核的技術アイデンティティ**：「マテリアル×プロセスの独自技術」が VISION2030 の根幹を成す¹。
- **研究開発投資**：350～500 億円の成長投資枠の中で、研究開発関連設備へも重点的に投資する¹。特に MLCC 用材料や次世代電池用連続焼成炉などが対象となる。
- **技術ノウハウの活用**：
 - 工業機材事業：オーダーメイド品事業で培った技術を市場変化に迅速に対応させるため、事業体制を製品別から市場別（成長領域別）に再編¹。
 - セラミック・マテリアル事業：印刷技術の中核とした事業ポートフォリオの再編を行い、高収益で高効率な事業基盤を確立¹。
 - エンジニアリング事業：エネルギー、エレクトロニクス分野で培った技術を基盤に、新しい分野（医薬、半導体、サーキュラーエコノミー）への参入と市場開拓を推進¹。
- **オープンイノベーションと MI**：自前主義からの脱却を図り、マテリアルズ・インフォマティクス（MI）などを活用して材料開発を迅速化する¹。
- **特許戦略・ブランド戦略**：
 - ¹および¹では、「特許戦略やブランド戦略に特化した詳細な記述は見当たらなかった」と明確に述べられている。
 - 食器事業における「ブランド力向上」¹について一部言及があるものの、具体的な全社的ブランド戦略は詳述されていない。

ノリタケの企業アイデンティティは、「マテリアル×プロセスの独自技術」¹に深く根ざしている。中期経営計画では、研究開発投資や各事業セグメントにおける技術活用の詳細が示されている¹。しかしながら、公表された中期経営計画関連資料には、明確で詳細な特許戦略や包括的なブランド戦略に関する記述が欠けていると指摘されている¹。

このことから、ノリタケは、食器事業以外では、明示的な IP マネタイゼーション戦略やブランド中心戦略を積極的に展開するよりも、むしろ組み込まれたノウハウ、独自のプロセス、そしてそれらが生み出す製品性能そのものを主要な競争優位性として捉えているように見受けられる。つまり、同社の知的財産の価値は、製品やサービスに暗黙的に体现されていると言える。

オープンイノベーションや M&A が活発化する現代において、より明確化された知的財

産戦略の重要性は増している。例えば、共同研究開発から生まれる知的財産はどのように管理されるのか。歴史的に食器で知られる「ノリタケ」ブランドを、エレクトロニクスやウェルビーイングといった新たな成長分野で無形価値を創造するために、どのように活用または適応させていくのか、といった課題が考えられる。「マテリアル×プロセス」は強力な社内的原動力であるが、これを防御可能な特許網へと転換し、多様な新規市場で説得力のあるブランドナラティブを構築することは、長期的な価値創造と PBR1 倍超という目標達成のために不可欠となる可能性がある。現状では、広範な知的財産ポートフォリオを戦略的に管理・活用するというよりは、研究開発を通じて知的財産を「創造」することに重点が置かれているように見受けられる。

V. 市場の受け止めとステークホルダー評価

A. 投資家・アナリストのコメント

- 初期の株価動向: 第 13 次中期経営計画が発表された 2025 年 5 月 9 日以降、ノリタケの株価は下落した。5 月 8 日の終値 3,755 円に対し、5 月 9 日は 3,690 円、5 月 15 日には 3,595 円まで値を下げた⁵。5 月 15 日時点の PBR は 0.68 倍であり⁵、目標とする 1 倍超には依然として大きな隔たりがある。
- 利益見通しへの懸念: 5 月 9 日の報道では、当期（2026 年 3 月期）の経常利益が 11%減益する見通しであることが強調された³。これが株価のネガティブな反応の一因となった可能性が高い。2025 年 3 月期決算説明資料⁶によれば、2025 年 3 月期の営業利益は前期比で 4.6%減少している。
- 株主還元策への評価: 本計画には、配当性向の引き上げ（35%以上）、年間 140 円を下限とする累進配当、機動的な自己株式取得といった株主還元策の拡充が含まれており、総還元性向 50%以上を目指すとしている¹。これは計画発表と同時に公表された³。
- アナリスト評価・レポート: 第 13 次中期経営計画を詳細に評価した特定のアナリストレポートは、提供された資料の中には見当たらないが、³はそのような情報を別途探すことを示唆している。⁵によれば、アナリストの平均目標株価は 4,400 円であり、5 月 15 日時点の株価から 22.39%の上昇余地があることを示しており、中期経営計画発表前または内容精査後の一定の楽観的な見方が存在することを示唆している。

表 3：株主還元策の強化概要

項目	変更前/従来	新方針/目標（第 13 次計画期
----	--------	------------------

		間)
配当性向	30%以上 ¹	35%以上 ¹
年間配当金	(規定なし)	1株当たり年間 140 円を下限とする累進配当 ¹
総還元性向	(規定なし)	50%以上(期間累計) ¹
自己株式取得方針	機動的に実施 ¹	機動的に実施(継続) ¹

この表は、ノリタケが株主への利益還元を強化する明確な意思を示していることを示している。

中期経営計画の発表は、短期的な減益見通し³とともに伝えられ、結果として株価は下落した⁷。その一方で、ノリタケは株主還元策を大幅に強化した¹。市場は、「成長基盤の確立」期における実行リスクや短期的な収益圧迫を、強化された株主還元策よりも重く受け止めているように見える。これは、同社が野心的な成長目標を迅速に達成し、現在の株価評価を正当化したり、利益の落ち込みを相殺したりする能力に対する懐疑的な見方を示唆している。

しかし、特に下限を設けた累進配当という積極的な株主還元策は、経営陣が中期経営計画の最終的な成功に長期的な自信を持っていることの強いシグナルとも解釈できる。他方で、PBRが1倍を割れている状況²を踏まえれば、株価下支えのための防衛的な措置と見ることも可能である。もし成長戦略が頓挫すれば、これらの還元コミットメントは財務を圧迫し、「強固な収益基盤の構築」¹の重要性を一層高めることになる。IR部門¹は、市場に対して長期ビジョンを説得力をもって伝え、理解を求めるという重要な役割を担うことになる。

B. メディア報道と業界の視点

- メディアは、中期経営計画の発表、当期の減益見通し、そして増配という複数のニュースを同時に報じた³。
- 報道の論調は、これらの財務関連のヘッドライン数値に集中しているように見受けられる。成長領域、M&A、知的財産といった戦略的要素に関する深い掘り下げは、提供された速報的なニュース記事からは確認できない（³は、提供リンク先に

はそのような詳細分析がないことを示している)。

- 提供された資料の中に、業界関係者からの具体的なコメントは見当たらない。

VI. 専門家評価：ノリタケの軌道と展望

A. 特定された強みと主要な機会

- **強固な技術基盤:**「マテリアル×プロセス」の独自技術はイノベーションの強固な土台となる¹。
- **成長領域への明確な焦点:**環境、エレクトロニクス、ウェルビーイングへの注力は、世界的なメガトレンドと合致している。
- **株主価値へのコミットメント:**株主還元の強化と PBR 目標は、市場評価改善への強い意志を示す。
- **適応への意欲:**オープンイノベーション、M&A、DX の推進は、変化する事業パラダイムへの認識を示す。
- **エレクトロニクス分野の機会:**MLCC やパワー半導体関連材料への大規模投資¹は、高成長市場へのアクセスを意味する。

B. 潜在的な弱みと目の脅威

- **実行リスク:**ポートフォリオ転換、M&A、企業文化変革を伴う野心的な計画は、大きな実行上の課題を伴う。
- **短期的な収益性への圧力:**減益見通し³は、長期化すれば投資家の忍耐力を試し、経営資源を圧迫する可能性がある。
- **曖昧なリスク対応策:**計画固有のリスクに対する詳細な、公表された対応策の欠如¹。
- **食器事業の重荷:**食器事業の営業利益目標ゼロ¹は、財務的または経営的な負担となる可能性はないか。
- **グローバル競争:**特にエレクトロニクスなどのターゲット成長分野における、既存のグローバル企業との激しい競争。
- **文化的な慣性:**人事戦略による取り組みにもかかわらず、成熟企業をよりアジャイルでイノベティブな組織へと転換させることは、時間がかかり困難を伴う可能性がある¹。

C. 全体的な予測と成功のための重要因子

第 13 次中期経営計画は、ノリタケが長期的な存在意義と成長を確保するための、必要かつ野心的な試みである。その成功は、以下の要因に左右される。

- **成長戦略の効果的な実行:**特にエレクトロニクス分野における戦略遂行と、M&A

案件の成功裏な統合。

- 研究開発とオープンイノベーションからの具体的な成果: 投資を商業的に成功する製品・事業へと転換すること。
- 企業文化変革の成功: 人材戦略で掲げる「挑戦を促す組織風土」²とアジリティの醸成。
- 市場との効果的なコミュニケーション: 積極的な IR 活動を通じて、長期戦略と短期的な市場懸念との間のギャップを埋めること¹。
- 財務規律の維持: 特に利益回復が想定より遅れた場合に、成長投資と株主還元のバランスを保つこと。

VII. 総括と戦略的考察

ノリタケの第 13 次中期経営計画は、長期ビジョン「VISION2030」に向けた基盤固めのステップとして、その戦略的方向性を明確に示している。計画の核心には、技術力という強みと成長領域への明確な焦点がある一方で、実行リスクや短期的な収益圧力といった潜在的な脆弱性も認識される。

本計画は、ノリタケにとって極めて重要な岐路を示すものである。高成長分野への集中と株主価値向上という戦略的論理は健全であるが、「成長基盤の確立」は、規律ある実行、より明確に伝達される可能性のある強固なリスク管理、そしてステークホルダーからの忍耐を必要とするだろう。

成長セグメントにおける早期の成功事例を示し、市場の信頼を構築し、目標とする PBR 向上を達成することの重要性は論を俟たない。「変化する社会の欠かせない推進役」⁴への道のりは長距離走であり、第 13 次中期経営計画は、その最初の、そして極めて重要な数週のペースを定めるものである。

引用文献

1. 第 13 次中期経営計画策定のお知らせ - ノリタケ, 5 月 16, 2025 にアクセス、
https://www.noritake.co.jp/upload/news_languages/bb704dbd0be41f80dfafe4b3e8d171a1.pdf
2. Notice Concerning the Formulation of the 13th Three -Year Business Plan, 5月 16, 2025 にアクセス、
https://www.noritake.co.jp/upload/news_languages/52756e6adbdbd8b7cba902b2c39d4c6e0.pdf
3. ノリタケ(5331)第 13 次中期経営計画策定のお知らせ 2025 年 05 月 09 日[適時開示] - みんかぶ, 5 月 16, 2025 にアクセス、
https://minkabu.jp/stock/5331/news/4217682?selected_platform=pc

4. NORITAKE CORPORATE REPORT - ノリタケ, 5 月 16, 2025 にアクセス、
https://www.noritake.co.jp/assets/pdf/company/csr/report/env2023_a4.pdf
5. ノリタケ(5331):理論株価・目標株価 | 株予報 Pro, 5 月 16, 2025 にアクセス、
<https://kabuyoho.jp/reportTarget?bcode=5331>
6. www.noritake.co.jp, 5 月 16, 2025 にアクセス、
https://www.noritake.co.jp/upload/ir_images/69ade32d29c15158375dbd5b617dc66d.pdf
7. ノリタケ(株)【5331】: 株価時系列・信用残時系列 - Yahoo!ファイナンス, 5 月 16, 2025 にアクセス、
<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5331.T/history>
8. ノリタケ(5331) 剰余金の配当及び配当方針の変更に関するお知らせ - みんかぶ, 5 月 16, 2025 にアクセス、
<https://s.minkabu.jp/news/4217681>
9. IR 情報 | 企業情報 | ノリタケ株式会社, 5 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.noritake.co.jp/company/ir/>
10. ノリタケ(5331) 第 13 次中期経営計画策定のお知らせ - みんかぶ, 5 月 16, 2025 にアクセス、
<https://s.minkabu.jp/stock/5331/news/4217682>
11. NORITAKE CO., LIMITED, 5 月 16, 2025 にアクセス、
https://www.noritake.co.jp/upload/ir_images/cfd7dd8f48876bcccb8051850e915192.pdf
12. Mid-term Management PLAN 2028 - (FY2025-FY2028), 5 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.sem.co.jp/english/ir/managementplan/pdf/vision2030.pdf>