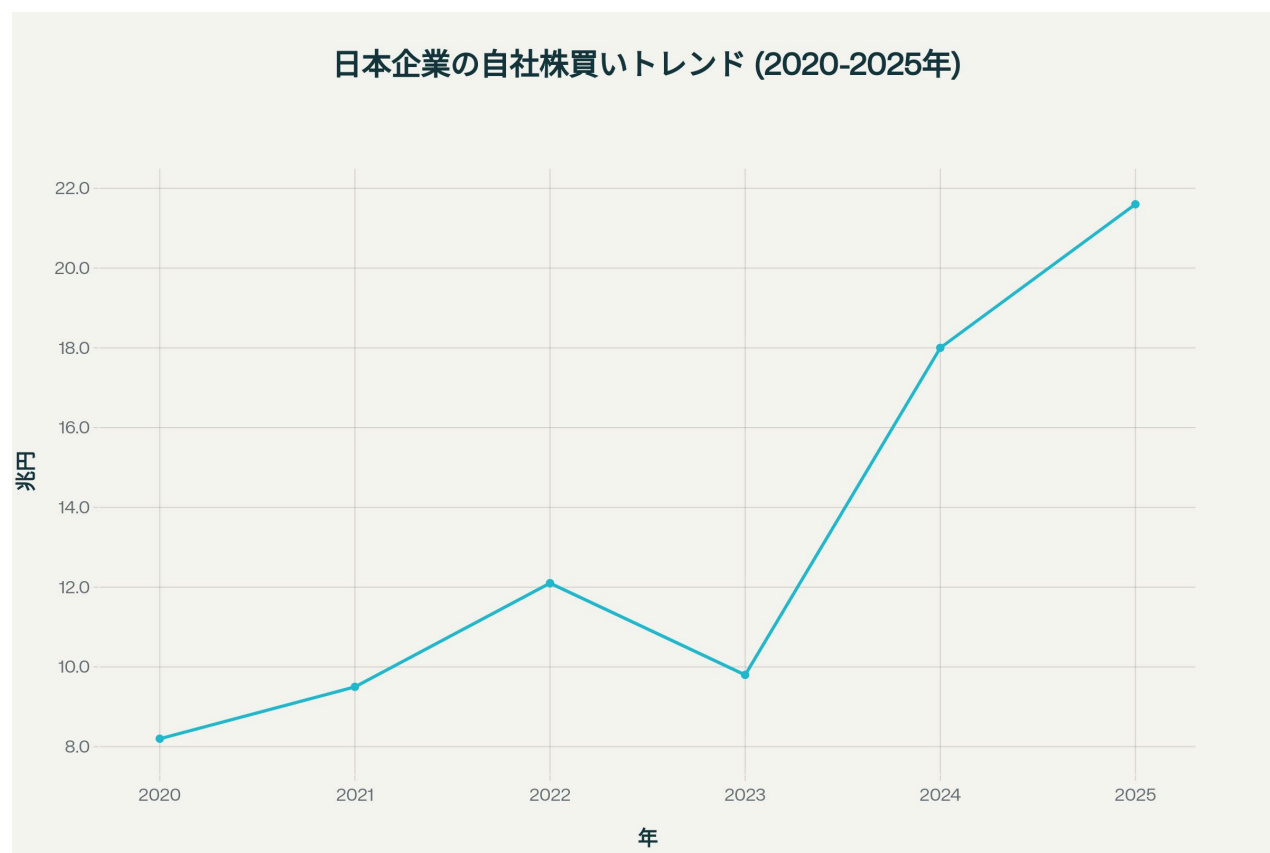


ブラザー工業の自社株買い問題を深掘り：投資家の選別眼が厳しくなる中で見えてきた課題と解決策

記事で指摘されている通り、ブラザー工業が5月9日に発表した200億円の自社株買いは、翌営業日に株価を5%下落させるという予想外の結果をもたらしました。この現象は、単にブラザー工業だけの問題ではなく、日本企業の自社株買いを取り巻く環境の根本的な変化を示唆する重要な事例となっています。¹¹



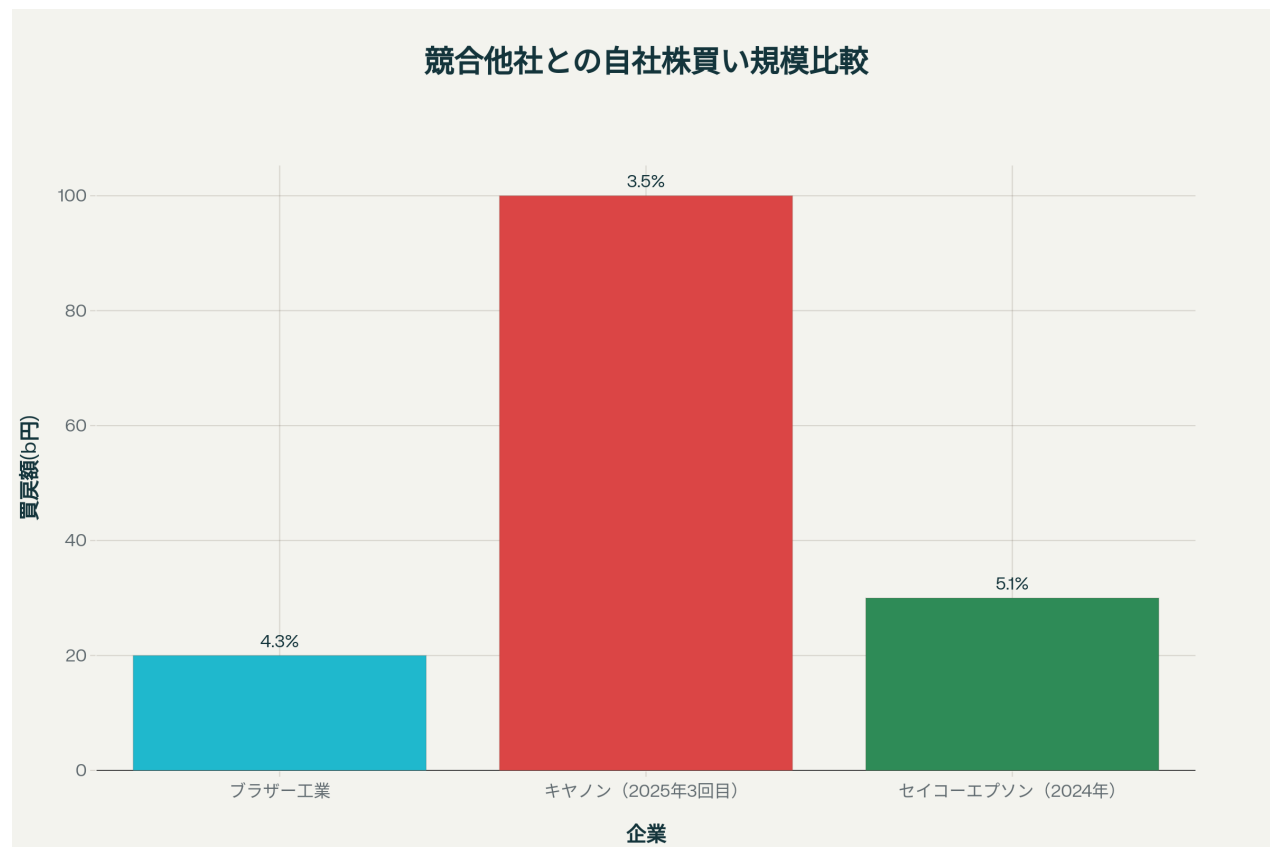
日本企業の自社株買い総額の急激な増加を示すトレンドチャート

競合他社との規模格差が浮き彫りに

ブラザー工業の200億円（発行済株式の4.3%）という自社株買い規模は、同業他社と比較すると明らかに見劣りします。キヤノンは2025年だけで既に3回、各1000億円規模の自社株買いを実施

し、年間で 3000 億円という巨額な株主還元を行っています。一方、セイコーエプソンも 2024 年に 300 億円（発行済株式の 5.1%）の自社株買いを実施し、年初来高値を更新する好反応を得ました。

[\[2\]](#)[\[3\]](#)[\[4\]](#)[\[5\]](#)[\[6\]](#)



ブラザー工業と競合他社の自社株買い規模の比較

この規模の違いが投資家の注目度に大きな影響を与えており、SMBC 日興証券の分析によると、発行済株式の 5%以上の自社株買いは TOPIX を平均 13%上回る一方、2%未満では 2%程度の超過リターンにとどまることが明らかになっています。ブラザーの 4.3%という規模は中途半端な位置にあり、投資家にインパクトを与えるには不十分だったと考えられます。[\[1\]](#)

業績予想の保守性が株価の足かせに

ブラザー工業が自社株買いと同時に発表した 2026 年 3 月期の業績見通しでは、連結純利益が前期比微増にとどまると予想されており、これが市場予想を下回る結果となりました。同社の業績は 2025 年 3 月期に大幅な回復を見せており、売上高は 8766 億円（前期比 6.5%増）、営業利益は 699 億円（同 40.4%増）、純利益は 548 億円（同 73.1%増）と大幅な改善を記録しています。[\[1\]](#)[\[7\]](#)[\[8\]](#)

しかし、2026 年 3 月期の予想では売上高 8750 億円（前期比-0.2%）と横ばいを見込んでおり、この保守的な見通しが投資家の期待を下回る要因となりました。特に、円高の影響や米国の関税政策を考慮した慎重な予想となっていますが、成長期待の低さが自社株買いの効果を相殺してしまったのです。^{[9][8][10]}

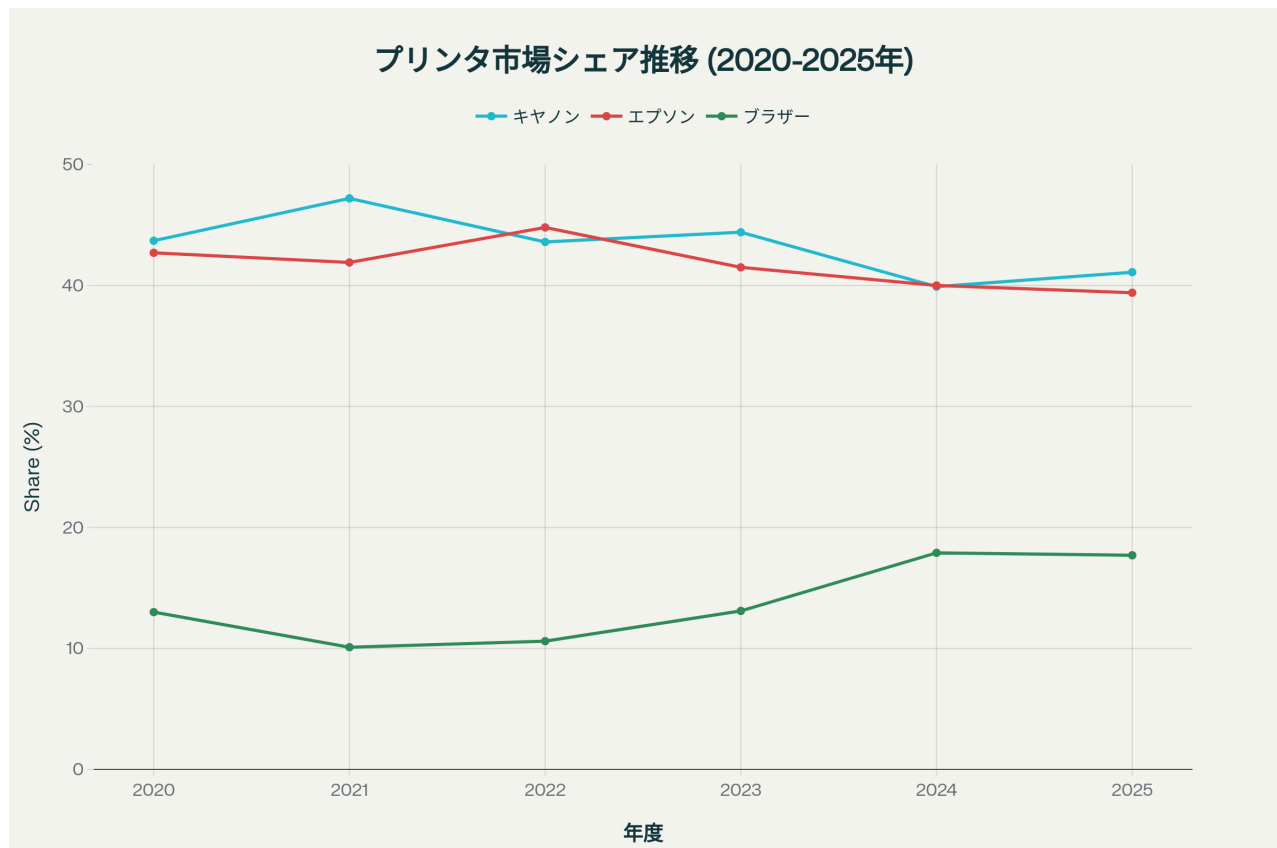
日本企業の自社株買い急増とその背景

ブラザー工業の事例は、日本企業全体で進行している自社株買いブームの中で起きています。2025 年 1 月から 5 月までの自社株買い累計額は約 12 兆円に達し、2024 年の同時期比ではほぼ 2 倍という驚異的な伸びを示しています。年間ベースでは 21.6 兆円という過去最高水準に達する見込みです。^{[11][12]}

この急増の背景には、東京証券取引所が 2023 年 3 月に発表した「PBR1 倍割れ」企業への改善要請があります。資本効率の向上と株主還元の充実を求められた企業が、自社株買いという比較的実行しやすい手段に殺到している構図が見えてきます。^{[13][14][15]}

プリンタ市場での競争激化

ブラザー工業が置かれている市場環境も厳しさを増しています。BCN AWARD のインクジェットプリンタ部門では、キヤノンが 41.1%、エプソンが 39.4%のシェアを持つ中、ブラザーは 17.7%に留まっています。過去 5 年間を見ると、ブラザーのシェアは 10-18%程度で推移しており、2 社の寡占状態の中で苦戦を強いられています。^[16]



プリンタ市場における各社のシェア変化を示すラインチャート

複合機市場全体では、ペーパーレス化の進展により国内出荷台数が低迷を続けており、2024 年は 45 万台と前年並みに留まる見通しです。市場の成熟化と縮小傾向が続く中で、各社ともソリューション化やサービス化への転換を迫られています。^{[17][18]}

投資家の自社株買いに対する見方の変化

重要なのは、投資家の自社株買いに対する見方が根本的に変化していることです。従来の「自社株買い＝株価上昇」という単純な図式は成り立たなくなり、投資家はその効果を厳しく見極めるようになっています。特に規模の小さい自社株買いについては、「投資家の圧力をかわそうとするもくろみ」として市場に見透かされてしまうリスクが高まっています。^[1]

経済産業省の「価値創造経営小委員会」も、「自社株買いよりも魅力的な資金の投入先を見つけ出して、社会全体が発展していく経路を切り開くことこそ、経営者の役割である」と指摘しており、成長投資との適切なバランスが求められています。^[1]

企業と投資家の認識ギャップ

生命保険協会の 2024 年度調査では、株主還元政策について「十分説明している」と回答した企業が 48%に上る一方、同様に回答した投資家は 0%という深刻なギャップが浮き彫りになりました。手元資金についても、企業の 67%が「適正」と回答したのに対し、投資家の 82%は「余裕のある水準」と評価しており、資金配分に対する認識の違いが鮮明になっています。^[1]

ブラザー工業の今後の課題と対応策

ブラザー工業は 3 月に発表した中期経営計画「CS B2027」で、3 年間で 600 億円の自社株買いと 2000 億円の成長投資を掲げています。同社 IR 担当者は「中計で掲げる事業構造の見直しにより利益成長を実現し、評価を高めたい」としていますが、具体的な成長戦略の実行が急務となっています。^{[1][9]}

同社が直面している課題は以下の通りです：

- 1. 成長投資の明確化：**産業領域での成長が中期計画の目標である 30%に届いておらず、次世代事業への投資戦略の見直しが必要です。^[19]
- 2. 競合との差別化：**キヤノンやエプソンに対する技術的優位性の確立と、それを活かした市場シェア拡大戦略の策定が重要です。
- 3. 株主との対話強化：**保守的な業績予想の背景にある戦略的意図を、より効果的に投資家に伝える必要があります。

日本企業に求められる資本政策の転換

ブラザー工業の事例は、日本企業全体が直面している資本政策の転換期を象徴しています。単純な自社株買いではなく、成長投資と株主還元の最適なバランスを見つけ、それを投資家に説得力を持って説明する能力が求められています。^[20]

第一生命経済研究所の河谷研究理事が指摘するように、「企業との対話で株主還元を求めるばかりでなく、成長投資の有無をまず問うことが重要」であり、企業と投資家双方の意識改革が必要な段階に来ています。^[1]

ブラザー工業の「もがき」は、日本企業が新たな成長モデルを模索する過程で避けて通れない試練と言えるでしょう。同社がこの困難を乗り越え、真の企業価値向上を実現できるかどうかは、今後の戦略的取り組みにかかっています。^[1]

1. <https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB215YG0R20C25A8000000/>
2. <https://toyokeizai.net/articles/-/882803>
3. <https://kabutan.jp/news/marketnews/?b=n202205191029>
4. <https://jp.reuters.com/economy/industry/YVND0ZCMLZL7HCI73HIGGSPKQQ-2025-07-29/>
5. <https://jp.reuters.com/article/ホットストック：セイコーエプソンが年初来高値-自社株買いの発表を好感-idJPL3N2XB3F5/>
6. <https://www.nikkei.com/article/DGXZQOTG296X20Z20C25A7000000/>
7. <https://minkabu.jp/stock/6448/settlement>
8. <https://www.marketscreener.com/quote/stock/BROTHER-INDUSTRIES-LTD-6491243/news/Brother-Industries-Consolidated-Results-of-Fiscal-Year-ended-March-31-2025-49893634/>
9. <https://download.brother.com/pub/com/investor/accounts/2024/fy2024/2024e-p.pdf>
10. <https://global.brother/pub/com/investor/accounts/2025/fy2025q1/2025q1e-p.pdf>
11. https://www.superstream.canon-its.co.jp/column/shibayama_202507
12. <https://www.dlri.co.jp/report/macro/459003.html>
13. <https://www.nihon-ma.co.jp/columns/2023/x20231120/>
14. <https://toyokeizai.net/articles/-/668776>
15. <https://www.layers.co.jp/solution/pbr1doublesplitrfollowup/>
16. https://www.bcnaward.jp/award/section/detail/contents_type=195
17. <https://dempa-digital.com/article/626804>
18. https://www.newprinet.co.jp/jbmia_2025年複写機・複合機の第2四半期（2025年4月～2025
19. <https://download.brother.com/pub/com/en/news/2025/250303cs-b2027e-note.pdf>
20. <https://www.sparx.co.jp/report/detail/2501.html>
21. mokakuhurasa-Zi-She-Zhu-Mai-itemoZhu-Jia-Shang-karasu-Tou-Zi-Jia-haXiao-Guo-Jian-Ji-me.docx

22. <https://kabuyoho.jp/sp/report?bcode=6448>
23. <https://www.marketscreener.com/quote/stock/BROTHER-INDUSTRIES-LTD-6491243/news/Tranche-Update-on-Brother-Industries-Ltd-s-Equity-Buyback-Plan-announced-on-May-9-2025-50455773/>
24. <https://irbank.net/E01594/buyback>
25. <https://download.brother.com/pub/jp/news/2025/20250509-001.pdf>
26. <https://kabuyoho.jp/sp/reportTarget?bcode=6448>
27. <https://minkabu.jp/stock/6448/news/4327343>
28. <https://finance.matsui.co.jp/stock/6448/settlement/index>
29. <https://global.brother/ja/investor/news/news-2025>
30. <https://finance.yahoo.co.jp/news/detail/ab9a99d2901c4d4e34a4d98ffb8befb34427118e>
31. <https://minkabu.jp/stock/7751/pick/10000000000024235>
32. <https://kabutan.jp/news/marketnews/?b=n202507300365>
33. <https://corporate.jp.canon/ir/stock>
34. <https://www.epson.jp/osirase/2022/220519.htm>
35. <https://irbank.net/E01873/buyback>
36. <https://finance.yahoo.co.jp/news/detail/1bc8d54fa40dbc3bb0d846664e6565ed66ab7424>
37. <https://www.am-one.co.jp/warashibe/article/chiehako-20250620-1.html>
38. <https://global.canon/ja/ir/release/2025/p2025jul29j.pdf>
39. <https://global.canon/ja/ir/integrated/canon-int-2025-j-07.pdf>
40. <https://www.newsweekjapan.jp/headlines/business/2025/07/562921.php>
41. https://www.istage.jst.go.jp/article/consumercoopstudies/593/0/593_2/_pdf/-char/en
42. <https://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=82460?site=nli>
43. https://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2023_stn/2023aut08.pdf
44. <https://daimon-mikishi-jcp.jp/kokkai/k-kiji/250325.html>

45. <https://strainer.jp/notes/8592>
46. <https://setsunan.repo.nii.ac.jp/record/691/files/KI00008143019.pdf>
47. <https://www.atpress.ne.jp/news/1383568>
48. <https://www.patentresult.co.jp/ranking/fcit/2024/fcitpre.html>
49. <https://www.patentresult.co.jp/ranking/fcit/2020/fcitpre.html>
50. <https://global.brother/en/investor/news/news-2025>
51. <https://note.com/todorokishukatsu/n/n69237c1924ad>
52. <https://pando.life/article/1576115>
53. <https://www.nojima.co.jp/support/koneta/35292/>
54. <https://www.tanabeconsulting.co.jp/finance/column/detail126.html>
55. <https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB240RA0U5A320C2000000/>
56. <https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2025/05/corporate-governance-reform.html>
57. <https://moneycanvas.bk.mufg.jp/know/column/XVKYsNBa5TZcHlr/>
58. https://www.dir.co.jp/report/column/20250825_012304.html
59. <https://moneycanvas.bk.mufg.jp/know/column/SW58CQljKvTBEB0/>
60. <https://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/siryou/20250602/11.pdf>
61. <https://www.nri.com/content/900034746.pdf>
62. <https://www3.nhk.or.jp/news/html/20250617/k10014836931000.html>
63. https://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/statements_8.pdf
64. <https://ppl-ai-code-interpreter-files.s3.amazonaws.com/web/direct-files/12e82f2b8ce2da4070269b5e9f27535e/c4de6c71-d71e-4936-9bbc-0cf53c1ce3a7/a8bc8251.csv>
65. <https://ppl-ai-code-interpreter-files.s3.amazonaws.com/web/direct-files/12e82f2b8ce2da4070269b5e9f27535e/c4de6c71-d71e-4936-9bbc-0cf53c1ce3a7/323a29ff.csv>
66. <https://ppl-ai-code-interpreter-files.s3.amazonaws.com/web/direct-files/12e82f2b8ce2da4070269b5e9f27535e/c4de6c71-d71e-4936-9bbc-0cf53c1ce3a7/4307f889.csv>

67. <https://ppl-ai-code-interpreter-files.s3.amazonaws.com/web/direct-files/12e82f2b8ce2da4070269b5e9f27535e/c4de6c71-d71e-4936-9bbc-0cf53c1ce3a7/224d2e34.csv>