

個人投資家向け会社説明会 ミーティングメモ

ラサ商事株式会社 (3023)

開催日：2025年12月12日(金)

場所：ミッドランドスクエア オフィスタワー5F 『ミッドランドホール』（愛知県名古屋市中区）

説明者：代表取締役社長 青井 邦夫 氏

1. 当社グループの概要

- 大和 IR 様主催の説明会は、2024年12月から1年振りの参加となります。私は今年6月末の株主総会にて社長になったばかりの若輩者です。大変緊張しており、お聞き苦しいところも多々あると思いますが、どうぞご容赦ください。
- 当社は特定の材料や工場向けの機械を取り扱っている専門会社です。一般的な消費財を扱う会社ではないので、皆さまには馴染みの薄い会社だと思いますが、当社の名古屋支店が地下鉄の伏見駅の近くにございます。機械部門の主力商品である産業用ポンプは、愛知県や東海エリアでは、中部電力株式会社傘下の JERA 様の火力発電所各所、日本製鉄様の名古屋製鉄所、キオクシア株式会社（旧・東芝メモリ株式会社）の四日市工場などに十数台から数百台単位でご使用いただいております。また、名古屋市様をはじめ、多くの自治体の水処理や下水処理、し尿処理などの処理場で幅広く使われています。資源部門の主力商品であるジルコンサンドという鉱物は、半導体の研磨剤やセラミックの釉薬に多く使用されており、窯業関係のお客さまもたくさんいらっしゃいます。当社が扱っている機械や鉱産物は、普段直接目にする機会は少ないと思いますが、実は皆さまの生活の身近にある商品です。
- 社名は、沖縄本島の南東約 400 キロにある沖大東島の通称「ラサ島」に由来しています。当初、親会社であったプライム上場のラサ工業が 114 年ほど前にラサ島でリン鉱石を採掘したことによります。当社は 1939 年に子会社として誕生し、現在は独立系商社として事業を営んでおりますが、2006 年に東京証券取引所第二部に上場を果たし、翌年 2007 年に第一部に指定替えをしました。2022 年に市場再編があり、現在はスタンダード市場に上場しています。
- 事業の変遷について。元々は食糧や鉱産物を取り扱う商社機能からスタートしています。食糧については、牛肉や鮮魚、小麦などを扱い、変わったところでは、競走馬の種馬の輸入をしていた時期もありましたが、独自性の高い分野への経営資源の集中という観点から 2009 年に食糧部門から撤退しています。一方、祖業である鉱物資源を取り扱う過程でオーストラリアとの関係が強くなりました。オーストラリアで開発されたワーマンポンプという特殊な産業用のポンプに着目し、日曹製鋼株式会社（現・大平洋金属株式会社）と共同で商品化したことが産機・建機事業のスタートとなっています。

大和インベスター・リレーションズ(株) (以下、「当社」といいます。)はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

さらにその後、単品の機械販売にとどまらず、周辺機器やプラント設備を手掛けるための技術力を高め、下水や産業廃棄物の処理、製鉄所の高炉の付帯設備の水砕スラグ製造設備を環境設備関連事業として拡大しています。

このように、食糧や鉱物資源などを取り扱う商社から、ポンプ等の機械の取り扱い、環境設備のプラントエンジニアリングへ事業範囲を拡大してきました。この三つは現在の主要な事業となっています。

2010年代にM&Aを2回実施しました。2012年4月にイズミ株式会社を買収し、化成品関連事業が新たに加わりました。また、同社が保有していた不動産を集約し、不動産賃貸関連事業を立ち上げました。2014年12月に旭テック株式会社を買収し、こちらはプラント・設備工事関連事業となっています。現在、当社グループは6事業の体制になっています。

なお、イズミについては、経営資源の集約化、管理部門の効率化、および営業面での連携強化を図るために、昨年4月に本体に吸収合併し、現在は化成品部となっています。

2. 事業の概要・特徴

- ・ 資源・金属素材関連事業について。主力商品であるジルコンサンドは天然の鉱石の一種で、高温でも溶けにくく、硬くて重いという特徴があります。この特徴を生かし、現在日本では半導体の素材であるシリコンウエハーの表面加工用の研磨剤として多く使われています。それ以外に、耐火物の原料や鋳物の部材、電子材料など、幅広い用途に使用されています。皆さまのご家庭でもトイレや洗面台などに衛生陶器やタイルに使われていると思いますが、こういったセラミック製品に使われている釉薬の主成分の一つがジルコンサンドです。

ジルコンサンドは主にオーストラリアと南アフリカが2大生産地となっており、オーストラリアは世界の生産量の約40%を占めています。オーストラリアで最大の生産量を誇るアイルカ社は世界最大のジルコンサンドメーカーであり、当社はアイルカ社の日本における総販売代理店として同商品およびその関連商品を販売しています。現在、当社のジルコンサンドの国内シェアは50%前後を占めています。

- ・ 産機・建機関連事業について。当社は国内で製造した機械と海外から輸入した機械の両方を取り扱っており、特殊な産業用ポンプを販売しています。ポンプは、一般的に水を送るために使われますが、当社はスラリーポンプを得意としています。スラリーというのは、砂利や石など水以外のいろいろな固形物が混ざった液体のことです。それらを送る当社のスラリーポンプは摩耗に強く腐食しづらいのが特徴で、国内シェアではNo.1を争っています。

1958年から国内で販売を続け、当社の主力商品として多くのお客さまから支持を頂いているのがワーマンポンプです。こちらはオーストラリアの鉱山技師のC.H.ワーマン氏が約90年前に開発したポンプです。元々、鉱山用のポンプなので、鉱石の混じった液

体など過酷な環境で液体を送ることに適しており、世界中に広まっています。

当社はワーマンポンプに注力し、国内に導入しました。鉱山以外の用途も開発した結果、現在では電力や製鉄、非鉄金属、精錬関係、化学品、精密機器、電子部品、半導体、セラミックおよび食品等、多岐にわたる用途で国内外約 3,000 社余りの企業へ納入実績があります。グループ企業である大平洋機工株式会社でライセンス生産を行い、当社が総発売元として国内で販売しています。

ワーマンポンプ以外にもたくさんのポンプを取り扱っています。その多くが国内外のメーカーと独占販売権を締結し、国内で販売しています。

愛知県を含む東海地区において、当社のポンプをどのようにご使用いただいているかご紹介いたします。例えば中部電力様の管内各所の火力発電所で使用されている排煙脱硫ポンプは、石炭が燃焼したときに発生する排ガスに含まれる硫黄酸化物を除去し、大気汚染や酸性雨の防止に役立つ装置となっています。同発電所では、当社の大型および中型ポンプが数十台稼働しており、小型機を含めると 100 台前後のポンプが稼働しています。他の火力発電所でも当社のポンプは広く採用いただいています。

名古屋市上下水道局では、水処理センターで処理された流動性の低い下水汚泥を圧送する大型ポンプが採用されています。圧送された下水汚泥はその後、固形燃料化され、石炭等の代替燃料であるバイオマス燃料として有効活用されており、CO₂ の削減にも貢献しています。名古屋市下水道局様の管轄内では、大小さまざまな種類のポンプが約 200 台稼働しています。

皆さまの生活に欠かせない重要な社会インフラである電力や上下水道において、当社の製品がその安定運用に不可欠な役割を果たしていると考えており、当社は皆さまの生活に深く関わっていると思っております。

- ・ 環境設備関連事業の特徴について。私どもは商社ですが、商社という枠組みを超えて大型プラント設備の設計や施工、設置を一貫して提供しています。このため、商社でありながらエンジニアを抱えたエンジニアリング部門を有しています。現在の主力商品の一つは、製鉄業界ではラサ・システムとして知られている水砕スラグ製造設備で、国内の大手鉄鋼メーカー全てに納入実績があります。スラグとは、製鉄所の高炉から出てくる鉄以外の不純物や副産物のことで、この設備は、以前は廃棄されていたスラグをセメントの原料や道路のアスファルトの下地に使用する路盤材として再利用するものです。その設備の設計や施工、稼働後の部品の販売、改造・改良に関するお手伝い等を当社が行っています。

現在、製鉄所にとって、スラグのリサイクル設備は必要不可欠ですが、市場環境の変化によって鉄鋼メーカー様のほうで高炉の統廃合を進めている状況もあり、今後は温暖化ガス排出量の多い高炉だけでなく、消費エネルギーが少ない電炉への転用や非鉄金属関連分野での技術活用の検討をユーザー各社様と進めています。

- ・ 化成品関連事業について。こちらは 2012 年に M&A によりグループ化したイズミが担

っていた事業で、自動車分野や建材分野、工作機器分野など多種多様な合成樹脂や化学製品・化学薬品などを提供しています。具体的には、電線被覆用という電線を作るときの外側のプラスチック部分や、建材用途向けの合成樹脂、ワイヤーハーネスに使われる電磁波遮断用の特殊なシールドテープ、粘着テープやグリースなどに使用する油脂類、それらに付随する商品です。

- ・ プラント・設備工事関連事業について。こちらは2014年にM&Aによりグループ化した旭テックが担っている事業です。主な活躍の舞台は、東京湾の千葉県側海岸部に広がる京葉臨海コンビナートで、こちらに進出している石油精製や石油化学などを扱う大手企業様が取引先です。旭テックは、各種プラント建設工事の設計・施工、メンテナンス工事に一貫して対応しています。それ以外に、ビルの冷暖房などの空調に関わる熱供給設備の配管工事や千葉にある大手テーマパークの配管工事を請け負っています。
- ・ 不動産賃貸関連事業について。こちらは当社グループが所有している不動産の管理および有効活用を目的に作られた事業で、子会社のラサ・リアルエステートが担っています。本社があるRASA日本橋ビル、イズミの本社があったイズミビルの2棟の賃貸オフィスを管理しており、現状どちらのビルも満室の状態です。

3. 当社グループの強み

- ・ 私どもが考える強みは三つです。一つ目はニッチ市場におけるトップシェア、二つ目は商社の枠組みを超えた提案力・技術力、三つ目は健全な財務体質です。

【強み①ニッチ市場におけるトップシェア】

- ・ ラサ商事の主要3事業に関しては、いずれもニッチな市場でトップシェアを有しています。資源・金属関連のジルコンサンドは国内シェア約50%、産機・建機関連のスラリーポンプは国内シェアNo.1を競っており、ワーマンポンプはあらゆる業界で絶大な支持を得ています。環境設備関連のラサ・システムは業界内では世界的に知られている設備で、水砕スラグ製造設備の設計・施工から設置、メンテナンスまで一貫して提供できるのは世界中に当社を含めて数社しかありません。限られた分野でトップシェアを持っているため、当社が必要とされる仕事が定期的に発生することが安定的な利益を確保することにつながると考えています。
- ・ トップシェアを保持できる理由はさまざまあります。例えばジルコンサンドは天然の鉱物なので定期的に供給不安が起きますが、当社は世界トップメーカーであるアイルカ社の高品質な商品を扱っていることに加え、国内で在庫を保持し、安定供給に努めているので、お客さまの不安を取り除くことができているという点が支持されているのではないかと考えています。10年ほど前にも世界的な供給不安が起きました。ジルコンサンドは半導体の素材であるシリコンウエハーの表面加工用の研磨剤として使われているため、シリコンウエハーの供給が止まってしまう恐れがありましたが、半導

体業界や経産省などから強いリクエストを頂き、安定した供給の重要性を再認識しました。

ワーマンポンプに関しては、通常のポンプはケーシング（金属あるいはプラスチック製の筒）の中を液体が直接流れますが、当社のもは二重の構造となっており、内側にもう一つライナーが入っています。特殊な金属やゴムで作られたものですが、液体が当たる部分はライナーなので、ライナーが摩耗したらライナーだけを交換すればそのポンプはずっと使える。しかも交換方法が容易で、お客さまご自身でできるので、好評を得ています。

2011年の東日本大震災のときには、取引先のお客さまも津波による被害を受け、ポンプの修理のご依頼が多数ありました。返ってきたポンプの中には1960年代、70年代に作られたものもあり、40～50年稼働し続けていたことが分かりました。現在もお客さまの工場で動いておりますので、非常に長寿命であることをご理解いただけたと思います。

【強み②商社の枠組みを超えた提案力・技術力】

- ・ 当社は、代理店を介さず常にお客さまと直接接点を持つことを基本としています。可能な限りお客さまの新たなニーズや課題を把握するように心掛けています。その情報を基に、メーカーと協力しながら新たな商品や使用方法を提案することで、お客さまの問題解決、業務の改善にお役に立っていると考えています。その提案力により、お客さまと長年にわたり良好な関係を維持できております。
- ・ お客さまの工場で稼働しているポンプの定期点検についても提案しています。点検結果をレポートし、必要に応じてメンテナンスを行っていただくことで予防保全に取り組み、当社取扱商品の信頼性を高める努力を行っています。
- ・ 当社取扱商品のほとんどは非汎用品で、特殊なものが多いので、導入にあたってのお手伝いだけでなく、その後の保守メンテナンス、部品供給についても責任をもって対応していくことが必要不可欠です。当社には、国産の機械に加えてドイツから輸入しているポンプもありますが、輸入した機械についてはトラブル発生のたびにドイツから技術者を呼んで対応するというわけにはいきません。お客さまにとっては当社がメーカーの立場に当たりますので、当社の技術者が迅速に問題に対応し、解決するという体制を構築しています。
- ・ トラブル対応や改善の歴史、社内教育による技術の承継により、技術商社として幅広い人材、ノウハウ、ネットワークを独自に築くことができました。当社は、エンジニアだけでなく、営業担当も日頃の点検作業やトラブル対応を行っています。こういった経験により問題の原因を推測したり、改善の提案ができるので、メーカーの技術者を招聘する前に迅速に問題に当たれるケースも多々あります。

【強み③健全な財務体質】

- ・ 2021年3月から2025年3月にかけて、有利子負債は圧縮傾向にある一方で、純資産は

着実に積み上がっています。2025年3月期においては、現預金が有利子負債を上回り、実質、無借金経営となりました。自己資本比率も改善し、2021年3月期で56.2%だったものが直近2025年3月期で65.7%となっています。

- ・ 今後も確実にキャッシュを積み、M&Aを含めて将来の成長に向けた投資を適時・的確に実行していくことができる状況を維持しつつ、株主様への還元も積極的に行っていきたいと考えています。

4. 当社グループの中期経営計画

- ・ 現在、約10年のスパンで企業理念の追求と長期ビジョン実現に向けた三つの中期経営計画を設定しています。この度STEP-1（中期経営計画2024）を終え、2025年度よりSTEP-2（中期経営計画2025）を進めています。
- ・ 前中期経営計画の振り返りです。2015年から2024年までの10年間、売上高はおおむね横ばいで推移していますが、利益は安定的に高収益を創出できる体制が整ってきました。直近で売上高が停滞している背景には、主力商品の一つであるジルコンサンドの市況低迷があります。一方で、段階的に商品の選択と集中を進めており、収益性が低いものについては撤退し、収益性の高いものにシフトしている事情もあります。
- ・ 現行の中期経営計画の概要です。2025年度から2027年度までの3カ年における計画で、「“Step Forward” Rasa 2027～成長のステージへ～」をテーマに、前中期経営計画で強化を図ってきた経営基盤の下、新たな成長ステージへの一步を踏み出していきたいと考えています。重点施策は①新規・成長分野への取り組み、②既存領域の深耕、③事業活動を通じたサステナビリティ経営の推進の三つです。

【重点施策①新規・成長分野への取り組み】

- ・ 当社は日本国内への輸入販売が主体ですが、建設機械については海外への輸出取引があります。東南アジアやインドへ向けて販売体制を強化し、レアアースなど新規商材の開拓に向けた市場調査および販路開拓にも取り組んでいきます。
- ・ M&Aについてはこれまで受け身でしたが、主体的な取り組みを進めるために営業本部・管理本部合同のM&A推進委員会を立ち上げました。成長が期待できる分野の事業、グループシナジーの発揮が期待できる分野を探し、M&A案件の発掘を進めたいと思っています。

【重点施策②既存領域の深耕】

- ・ 新たな成長ステージを支える安定基盤として、既存事業の成長を継続するために、各既存事業で細かく施策を掲げています。現在、行っている事業をさらに深掘りすることで、新たな需要の創出と効率化を進めていきます。

【重点施策③事業活動を通じたサステナビリティ経営の推進】

- ・ 当社グループは、従来、社会インフラに関わる事業に取り組んでおり、社会、環境課

題へも一定程度貢献していると自負しています。製鉄所で出される不純物や副産物のリサイクルを行うなど、当社の機械が関わるプロセス自体がCO₂の削減に直接的あるいは間接的に関与していることを意味します。脱炭素社会と環境保全への貢献、組織と人材の活性化、グループ・ガバナンスの確立の三つを進め、持続可能な社会の実現に貢献していきます。

- ・ 経営目標と財務方針について。新中期経営計画の最終年度となる2027年度の利益目標は、営業利益、経常利益、当期純利益全てにおいて過去最高益となるよう計画しています。経営指標は、資本の効率的な活用、本業の収益力の強化を図ることで、ROE10%以上、売上高営業利益率9%以上を達成するという目標にしています。投資方針について。財務の健全性に配慮しつつ、企業価値向上に資するM&A案件については機動的に対処するとともに、将来を見据えた能力増強や業務効率化に資する投資を継続して行います。

5. 株主還元、配当、株価など

- ・ 2025年3月期の配当実績は1株当たり年間72円、配当性向は37.9%でした。2026年3月期の配当性向は40%前後とする方針のため、配当は年間72円、配当性向は38.4%と予想しています。総還元性向は50%以上とする方針を新たに設置し、機動的な自己株式の取得を行っていきます。
- ・ これまでの配当実績について。当社は2006年2月の上場以来、安定配当を継続しており、2011年3月期から15年連続で減配なしを達成しています。段階的に配当性向を向上させ、配当金も増加傾向にあります。12月10日から来年3月31日までの期間、10万株および2億円を上限に自社株買いを行うことを先月11月26日に公表しました。これにより総還元性向50%以上という目標を確実に達成する見込みです。
- ・ 当社はこれからも株主価値の極大化に努め、業績の成長を通じて増配や配当性向の引き上げを実現できるよう取り組んでまいります。
- ・ 当社の株価の状況について。12月11日の終値1,748円で予想配当利回りは4.12%、PBRは0.83倍、PERは9.2倍です。

6. 質疑応答

Q1. 株主還元について。配当性向の目安を40%前後とした根拠を教えてください。

A1. 当社は株主の皆さまへの長期的な利益還元が重要な経営課題の一つだと考えています。企業体質の強化や今後の事業展開および内部留保の充実を勘案した上で、2023年3月から、それまで30%前後だったものを40%前後に引き上げました。2023年3月期の前期には自己資本比率が65.7%となり、実質的に無借金経営となりましたので、内部留保も重視しつつ2011年3月期から15年連続で減配をせずに安定的に利益が還元できるよ

うになり、改善もできるだけ進めている状況です。

中期経営計画 2025 では、総還元性向 50%以上という新たな方針を追加しました。今後も株主還元強化に努めていきたいと思っています。

Q2. 青井社長はとても人柄がよさそうで好感が持てますが、プロパー社長でしょうか。また、ラサ商事でどのような部門にいらっしゃったのでしょうか。今後どのような会社に行っていきたいですか。

A2. 私は中途採用で、2018年3月に一社員として入社しました。当初は産業機械部門の一部署である業務部に配属され、約11年、機械の仕事をしておりました。2019年から資源・金属関連の事業に異動となり、本部長を任されました。2025年6月に、僭越ながら社長という大役を仰せつかっているという状況です。

当社の事業が安定していることについては皆さまから評価を頂いておりますが、PBRやPERは見劣りする部分があります。その理由は成長性が見えていないことだと思っています。売り上げは過去10年横ばいで推移していますが、それは収益性の低い商品から撤退し、収益性の高いものへ移行していくという取捨選択を行ってきたからです。決して現状がよいというわけではないので、成長性について皆さまにもよく分かっていたできるようにしながら、株価を上昇させていきたいと考えています。改善のためには今回のようなIR活動や成長分野への投資、新商品の開発等を進め、株価を意識した経営を推進していきたいと考えています。

以上