

企業名：リンテック株式会社

1. この会社が目指す姿が理解できるか（将来）

理解できる。リンテックは社是「至誠と創造」を価値観の根幹に据え、2030年3月期を最終年度とする長期ビジョン「LSV 2030（LINTEC SUSTAINABILITY VISION 2030）」を掲げて経営を展開している。このビジョンは経済的価値と社会的価値の「両輪」でありたい姿を描くものであり、財務面ではROE10%以上・売上高営業利益率12%以上を最終目標に置いている（p.13、p.19）。その中間地点に当たる中期経営計画「LSV 2030-Stage 2」（2024年4月～2027年3月）では、2027年3月期にROE8%以上・売上高営業利益率8%以上を通過点として設定している。社長メッセージでは、このROE8%を「通過点」と明言し、グローバル企業としてさらに高い水準を目指すとして述べており、収益性と資本効率を強く意識した経営姿勢が読み取れる。

加えて同社は、BtoB企業として顧客にとっての「最重要かつ最強のサポーター」であり続けることを基本姿勢に掲げ、現在は①環境への関心の高まり、②シール・ラベル製品の海外需要の増加、③半導体の高度化、という三つのニーズへの対応力を強化するとしている（p.14～15）。とりわけ北米ラベル関連事業と半導体関連事業を二大成長分野に位置づけ、前者ではマックタックグループの収益改善、後者ではEUV露光機用CNT（カーボンナノチューブ）ペリクルやHBM製造用装置の量産化を成長ドライバーとしている。

このように、社是の価値観を土台に、長期ビジョン→中期経営計画→マテリアリティ→各事業戦略という構造で目指す姿が一貫して示されており、将来像は明確に理解できる。ただし後述のとおり、2025年3月期のROEは6.1%にとどまっており、8%・10%という目標との間にはギャップがある。目標自体は明確だが、その達成プロセスの蓋然性をどこまで示しているかは、本報告書を読むうえでの一つの論点になりうると感じた。

2. この会社の競争優位性が理解できるか（現在）

理解できる。本報告書は同社の競争優位性を主に2つの軸で説明しており、いずれも具体的である。

第一の軸は「粘着製品の一貫生産体制」である。粘着製品は表面基材・粘着剤・剥離紙（剥離フィルム）の3層で構成されるが、同社は粘着剤の開発・塗工だけでなく、剥離紙用原紙の抄造から基材の表面改質加工までを自社で手がけている。これは競合他社と比較して最大の特徴であり、一品一様のカスタマイズ製品を提供できる独自体制の源泉になっている（p.2～3）。

第二の軸は「素材（ソフト）と装置（ハード）のトータル提案」である。同社は粘着素材だけでなく半導体関連装置やラベリングマシンといった装置も自社で開発・製造しており、素材と装置を組み合わせる顧客の課題を解決するビジネスモデルを1960年代から築いてきた。これらを支えるのが、粘着応用技術・表面改質技術・システム化技術・特殊紙/剥離材製造技術という四つの基盤技術と、営業・研究・生産の「三位一体」による事業運営である（p.9）。

定量面でも優位性は裏づけられている。新製品売上高比率27.7%、開発製品数3,441、国内外特許保有件数6,199件（いずれも2025年3月期）といった数値が示されているほか、成長分野の半導体関連では、当社推計で市場シェア約30%を占めるバックグラインドテープや、世界の名

だたる半導体メーカーに採用された HBM（広帯域メモリー）製造用装置（2025 年 3 月期に約 90 億円の売上を記録）など、具体的な製品・実績を挙げて優位性を説明している（p.24～25）。以上のように、体制・技術の説明と定量的なファクトの両面から競争優位性が示されており、十分に理解することができる。

3. その競争優位性に持続性があるかどうか理解できるか（変化）

おおむね理解できる。本報告書には、優位性を将来にわたって維持・強化するための取り組みが複数記載されている。

第一に、研究開発・知的財産への継続投資である。2025 年 3 月期には過去最高となる 101 億円の研究開発費を投じ、中計期間では約 320 億円の研究開発投資と約 600 億円の設備投資を計画している（p.29）。研究開発では、研究員が営業に同行して顧客の潜在ニーズを掘り起こす「マーケット対話型」を進化させているほか、業務時間の 30%を上限に自由なテーマへ挑戦できる研究所独自の制度「RIC」や、インキュベーションセンター「ARCH」への参画によるオープンイノベーションも推進している（p.30～31）。知的財産面でも IP ランドスケープの実施や特許価値評価システムの導入により、海外売上高比率の上昇に連動した特許網を構築している（p.32）。第二に、DX による開発・生産の高度化である。全社横断プロジェクト「LDX 2030」が実行ステージに移行し、機械学習を用いた粘着剤の処方最適化（新製品「RE CHILL」の開発が好例）やスマートファクトリー化が進められている（p.34～35）。

第三に、事業ポートフォリオの最適化である。2025 年 3 月期には収益性に課題を抱える洋紙事業で約 77 億円の減損損失を計上し、オプティカル材事業では韓国・台湾の生産子会社を解散するなど、構造改革を断行している（p.28、p.39）。さらに、六つの事業部門が幅広い顧客層・産業に分散しているため景気変動に強く、新型コロナや米中貿易摩擦の局面でも営業赤字を一度も計上したことがないという事業構造の強さも、優位性の持続を支える要素として説明されている（p.39）。

しかし、こうした3つの取り組みを持ってもしてもなお、持続性には不確実性が残っている。最大の成長分野である半導体は需要が用途によって二極化しており、HBM 製造用装置の売上は 2025 年 3 月期の約 90 億円から 2026 年 3 月期は約 40 億円へと減少が見込まれている（p.25、p.42）。また北米のマックタックグループは買収に伴う約 300 億円ののれん償却負担を抱え、営業赤字が続いている（2025 年 12 月期予想は約 10 億円の赤字）。本報告書ののれん償却が 2026 年 12 月期に終了することや、価格改定・生産物流拠点の最適化による収益改善策を示しており、一定の説得力はあるものの、為替・関税・市況といった外部要因に左右される度合いが大きい点には留意が必要である。総じて、優位性を維持する取り組みの方向性は理解できるものの、その成果がどのタイミングで財務に表れるかは引き続き注視が必要だと考える。

4. この会社で自身の人的資本の価値向上を達成できると思うか

達成できると考える。理由は、本報告書に記載された以下の取り組みからである。

第一に、「マーケット対話型」の研究開発と三位一体の体制である。研究員が営業とともに顧客を訪問し、顧客自身も気づいていない潜在ニーズを掘り起こして製品化する仕組みが根づいており、技術系・営業系を問わず、顧客起点で課題を定義し解決まで一気通貫で関わる経験を積

める環境がある（p.31）。社長メッセージでも、新入社員時代に上司から受けた「誠実にお客様のことを考えることが良い営業だ」という教えが紹介されており、対話を起点とした価値創造の文化が組織に浸透していることがうかがえる（p.15）。これは課題発見力や顧客折衝力といった汎用的なスキルを磨くうえで魅力的である。

第二に、挑戦と自己開発を促す制度設計である。研究員が業務時間の 30%を上限に自由な発想でテーマに取り組める「RIC」は、国際学会での受賞技術を生むなど成果を上げており、自律的にスキルを伸ばす機会として有効である（p.33）。人材育成では、幅広い知識・センスに加えて専門性を持つ「山型人材」の育成を掲げ、社員の声を基に進化する「自立開発型」研修体系を整備している。従業員一人当たりの研修費用は 13,894 円（前期比 79.7%増）と投資を拡大しており、人材を戦略的資産と位置づける姿勢が読み取れる（p.36）。

第三に、処遇とキャリアの整備である。2026 年 3 月期はベースアップ約 24,000 円・昇給率約 7.4%を実施し、高度専門人材向けの CP 制度（プロフェッショナル人財認定制度）や当社独自のジョブ型雇用の検討、タレントマネジメントシステムの構築など、スキルを可視化して適所適材につなげる仕組みづくりを進めている（p.36～37）。EUV 露光機用 CNT ペリクルのような新規領域への挑戦を成功させるには多様な人材が必要だとする総務・人事本部長のメッセージからも、新しい挑戦の機会が用意されていることが分かる。

これらから、向上心を持って取り組めば、顧客起点の課題解決力と専門技術の双方を伸ばし、自身の人的資本の価値を高められると考える。ただし、本報告書の人的資本 KPI（女性管理職比率や研修受講件数など）は自社の推移は示されているものの他社比較が乏しく、これらの取り組みが業界内でどの水準にあるのかは判断しづらい。入社後の成長環境を客観的に評価するには、外部ベンチマークの開示が加わるとより納得感が高まると感じた。

5. 報告書のよかった点はどこか、どのような改善余地があるか

よかった点:

まず、投資家目線への徹底した寄り添いが挙げられる。事業戦略の各事業部門ページに「投資家からよく寄せられる質問 Q&A」を設け、マックタックへの関税影響や六つの事業部門を維持する意義など、投資家が抱きやすい疑問に正面から答えている点は投資家目線から高評価だろう。冒頭の『統合報告書 2025』の読み方で A（価値観）・B（成長戦略）・C（経営資本）・D（目指す姿）の関係を図解している点も、情報の結合性を意識した良い構成である。

次に、経営層の生の声が豊富な点である。社長メッセージに加え、CFO・研究開発本部長・生産本部長・総務人事本部長・事業統括本部長・サステナビリティ推進室長と、各機能のトップが自らの言葉で戦略を語っており、組織の全体像が立体的に伝わる。独立社外取締役 4 名のメッセージで、PBR1 倍割れや海外子会社のガバナンスといった課題を客観的に語らせている点も透明性が高い。さらに、10 年分の財務サマリーやセグメント・事業部門別の業績推移グラフ、マテリアリティの特定プロセス（ダブルマテリアリティの採用）まで丁寧に開示しており、財務・非財務の両面を統合報告書一冊で理解できる完成度の高さがある。

改善余地:

第一に、ROE 目標達成への道筋の具体性である。ROE10%以上・売上高営業利益率 12%以上という野心的な目標に対し、2025 年 3 月期実績は ROE6.1%・営業利益率 7.8%である。報告書は

ROE を ROIC・WACC と並べて論じ、収益性向上と資本効率向上の二本柱を掲げているが、各事業の ROIC や資本収益性が現在どの水準にあり、どの事業がどれだけ改善すれば目標に届くのかという情報が示されていない。社外取締役自身も「期待値とのギャップ」や「事業セグメントの資本収益性の継続的モニタリング」に言及しており、ここを定量的に補強すると一段と説得力が増すと考える。

第二に、リスク・成長分野の感応度分析である。半導体需要の二極化や HBM 装置需要の減少、関税政策、為替（想定 1 米ドル 145 円）など、業績を左右する外部要因が多く言及されているが、それぞれが利益にどの程度影響するかの定量的な感応度は限られているように思える。マックタックののれん償却終了後の収益改善幅も含め、シナリオごとの影響額を示すと、不確実性下での投資判断材料としてより有用になると感じた。

以上のとおり、リンテックの統合報告書 2025 は投資家との対話姿勢と情報の網羅性において完成度が高く、改善余地はあるものの、企業の現在地と将来像を十分に伝えられている報告書だと評価できる。

参考文献

リンテック株式会社 統合報告書 2025

https://www.lintec.co.jp/ir/library/pdf/annual/Integrated_Report_2025_all.pdf