

メック株式会社 (4971 JP)

予想を上回る第 1 四半期の好決算を受け、FY26 業績予想を上方修正。

エグゼクティブサマリー

➤ FY26 第 1 四半期決算

メックが発表した FY26 第 1 四半期決算 (12 月期) は、売上高 6,128 百万円 (前年同期比 38.5%増)、営業利益 2,079 百万円 (同 90.2%増) で着地した。好調だった第 1 四半期の業績を受け、同社は FY26 上期予想を、売上高 10,800 百万円 (同 15.1%増)、営業利益 3,000 百万円 (同 22.9%増) から、売上高 12,250 百万円 (同 30.5%増)、営業利益 4,000 百万円 (同 63.9%増) に、通期予想を、売上高 22,500 百万円 (前期比 7.4%増)、営業利益 6,500 百万円 (同 13.1%増) から、売上高 24,500 百万円 (同 17.0%増)、営業利益 7,600 百万円 (同 32.2%増) に、それぞれ上方修正した。

➤ FY26 業績予想

今回の業績修正は、第 1 四半期の上振れ分をそのまま FY26 上期と通期予想の修正に反映させた形になっている。先端半導体パッケージ基板やメモリー向け半導体パッケージ基板の需要は引き続き堅調であるものの、以下の理由から下期業績に対して慎重な見方をしている。

- 1) パッケージ基板関連部材の需給動向や中東情勢の地政学リスクによる影響など依然不透明である。
- 2) 生成 AI 関連など需要急増への対応として、増員などの生産体制強化を計画していること等もあり、第 1 四半期ほどの売上総利益率は見込んでいない。

➤ 株主還元

同社の配当方針は、連結配当性向 35%以上および DOE 4.0%以上である。業績修正に伴い FY26 年間配当を一株当たり 96 円 (連結配当性向 38.1%) から、同 110 円 (連結配当性向 36.2%) に変更した。

メック (4971 JP): 株価バリュエーション

時価総額 (百万円)	177,700	時価総額 (百万ドル)	1,111			
22 日平均売買代金 (百万円)	4,292	22 日平均売買代金 (百万ドル)	28.6			
株価パフォーマンス (%)	4971	TOPIX	業績予想 (百万円, %)	FY24	FY25	FY26 CE
株価 (¥, 2026 年 6 月 10 日終値)	9,080	3,847.60	売上高	18,234	20,947	24,500
3mo (3 月 10 日終値比)	30.6	5.0	営業利益	4,562	5,748	7,600
6mo (2025 年 12 月 10 日終値比)	65.7	13.5	営業利益率 [OPM] (%)	25	27.4	28.9
YTD (2026 年 1 月 5 日終値比)	75.3	10.6	EPS (円)	122.38	272.14	303.93
1yr	250.9	38.1	EBITDA	5,487	6,571	8,550*
5yrs	220.6	96.9	財務レバレッジ (X)	1.2	1.1	1.1*
一株当たり指標	4971	TOPIX	ネット D/E レシオ (X)	-0.4	-0.3	-0.3*
EPS (¥, FY26 CE)	303.93	220.00	フリーキャッシュフロー	4,251	585	4,565*
DPS (¥, FY26 CE)	110.00	N/A	株主還元概要	FY24	FY25	FY26CE
BPS (¥, FY26 EST*)	1862.66	N/A	配当金 (¥)	45.00	96.00	110.00
FCFPS (¥, FY26 EST*)	233.25	N/A	配当性向 (%)	36.8	35.3	36.2
予想 PER (X)	29.88	17.49	配当利回り (%)	N/A	N/A	1.2
予想 PBR (x)	4.87	1.30	DOE (%)	3.3	6.2	5.9*
予想 PCFR (x)	38.93	N/A	自己株比率 (%)	5.8	7.5	6.0
EV/EBITDA (X)	23.00	N/A	ROE (%)	8.9	17.5	17.0

Source: Nippon-IBR based on data on Bloomberg and Toyo Keizai / *Nippon-IBR estimates

FY26 第 1 四半期決算概要

メックが発表した FY26 第 1 四半期決算（12 月期）は、売上高 6,128 百万円（前年同期比 38.5%増）、営業利益 2,079 百万円（同 90.2%増）で着地した。好調となった第 1 四半期の業績を受け、同社は FY26 上期予想を、売上高 10,800 百万円（同 15.1%増）、営業利益 3,000 百万円（同 22.9%増）から、売上高 12,250 百万円（同 30.5%増）、営業利益 4,000 百万円（同 63.9%増）に、通期予想を、売上高 22,500 百万円（前期比 7.4%増）、営業利益 6,500 百万円（同 13.1%増）から、売上高 24,500 百万円（同 17.0%増）、営業利益 7,600 百万円（同 32.2%増）に、それぞれ上方修正した。第 1 四半期の上振れ分をそのまま FY26 上期と通期予想修正に反映させた。

FY26 第 1 四半期の薬品の売上は四半期ベースで最高の 5,997 百万円（前年同期比 41.5%増・前四半期比 6.1%増）に急増し、出荷量も前年同期比 26.7%増の 12,978 トンとなった。薬品売上が好調に推移している要因は、以下の通りである。

- 1) 生成 AI 関連など先端半導体パッケージ基板向け薬品の需要が着実に増加している。
- 2) 汎用サーバー関連需要が緩やかに回復している。

FY26 第 1 四半期 の海外売上比率は前年同期比 1.4pt 減の 64.1%となったが、日本代理店経由の販売も含めた海外売上比率は前年同期比 0.8pt 増の 81.2%となった。

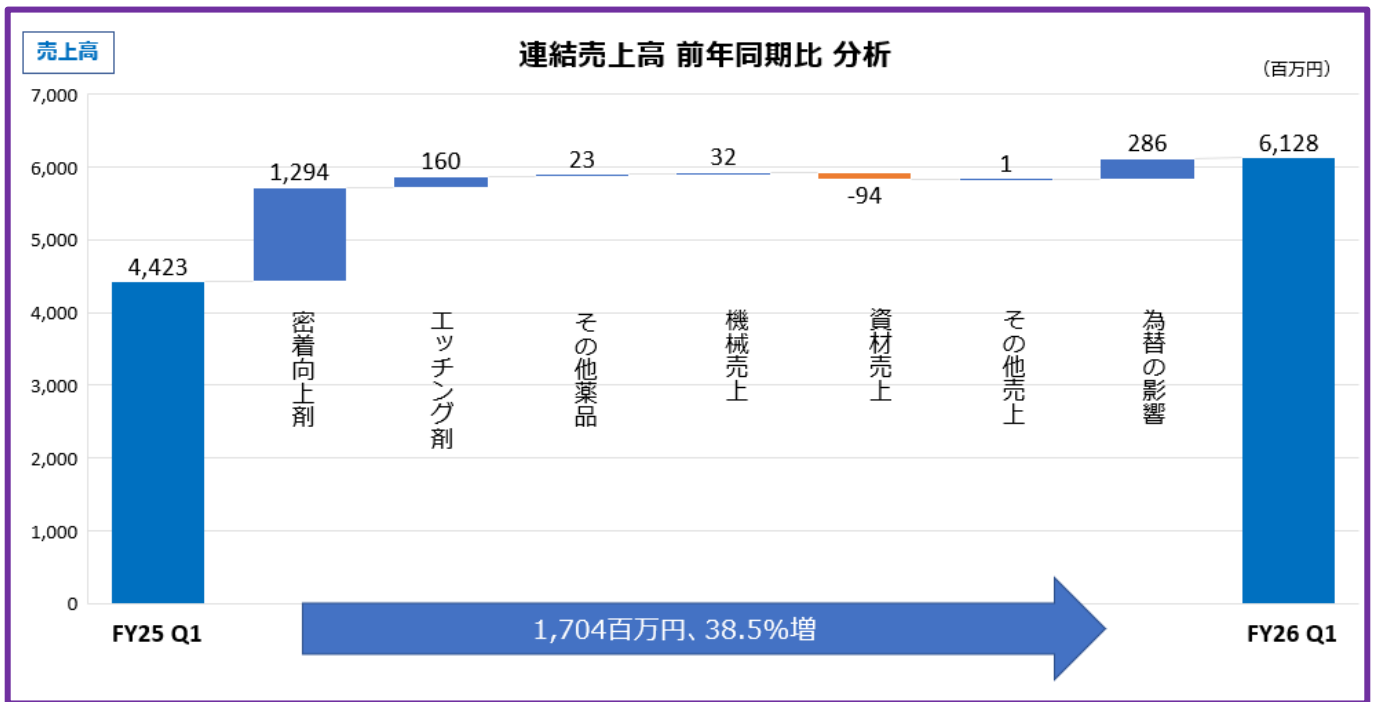
売上総利益率は 65.0%（前年同期比 2.9pt 増）に改善した。その要因は、1) 薬品の売上（同 41.5%増）および出荷量（同 26.7%増）の増加。主な薬品の売上はすべて堅調に推移した（CZ 前年同期比 41.4%増、SF 同 37.1%増、EXE 同 26.8%増、V-Bond 同 18.4%増）、2) 製品ミックスの改善（CZ-8101 の売上が前年同期比で 41.8%増の 2,099 百万円に拡大）である。これらの結果、営業利益の伸びは売上高の伸びを上回った。

メック (4971 JP): 業績サマリー							
(百万円/ 12 月決算)	FY24		FY25			FY26	
	上期	通期	Q1	上期	通期	Q1	YoY (%)
売上	8,882	18,234	4,423	9,387	20,947	6,128	38.5
薬品売上高	8,384	17,478	4,237	9,025	20,211	5,997	41.5
GP	5,383	11,101	2,748	5,804	12,977	3,980	44.8
GPM (%)	60.6	60.9	62.1	61.8	62.0	65.0	+2.9ppt
SG&A	3,020	6,539	1,655	3,363	7,229	1,900	14.9
SG&A/Sales (%)	34.0	35.9	37.4	35.8	34.5	31.0	-6.4ppt
営業利益	2,362	4,562	1,093	2,440	5,748	2,079	90.2
OPM (%)	26.6	25.0	24.7	26.0	27.4	33.9	+9.2ppt
経常利益	2,641	4,682	1,059	2,493	6,051	2,141	102.1
RPM (%)	29.7	25.7	24.0	26.6	28.9	34.9	+10.9ppt
当期利益	1,890	2,291	476	1,893	5,028	1,528	220.8
EPS (¥)	100.97	122.38	25.44	101.47	272.14	83.69	229.0
DPS (¥)	20.00	45.00	N/A	25.00	96.00	N/A	N/A

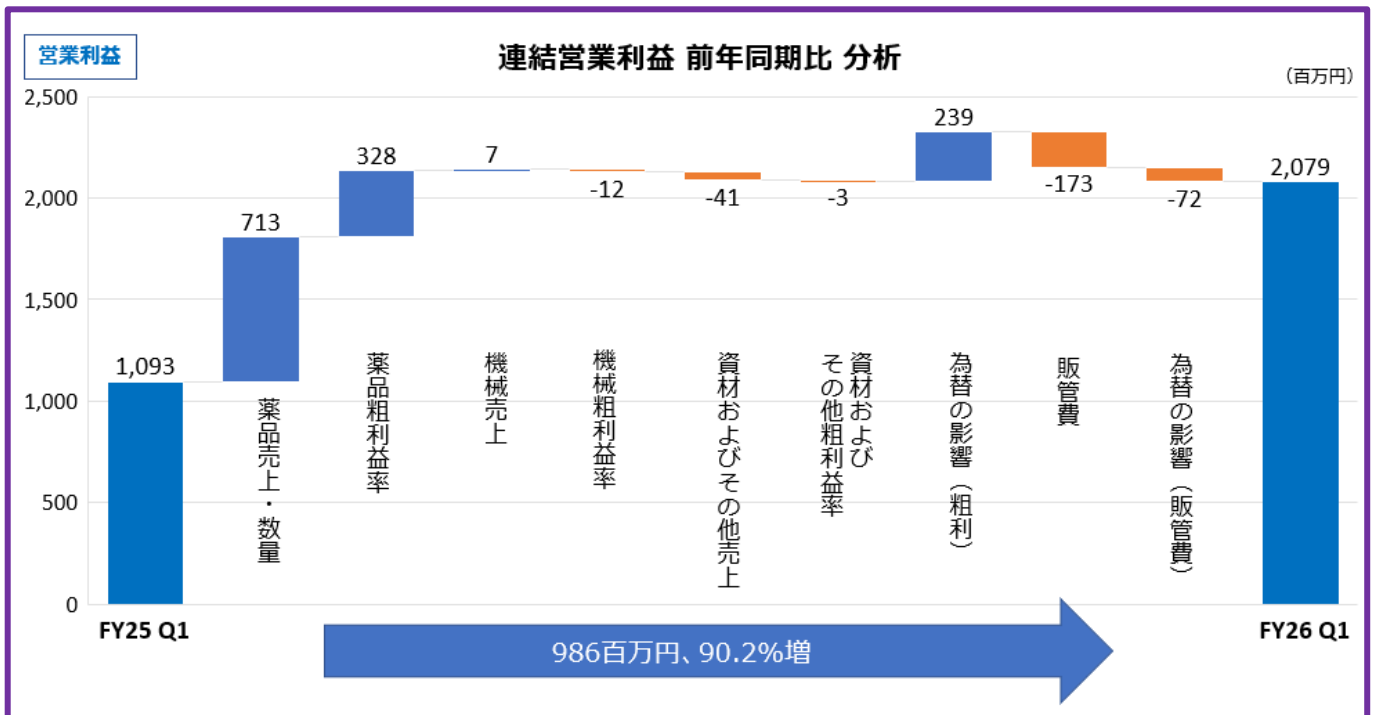
Source: Nippon-IBR based on MEC's earnings results materials
 * 親会社株主に帰属する当期純利益

メック (4971 JP): 薬品出荷量 vs 売上高トレンド										
(トン, 百万円)	FY24				FY25				FY26	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	YoY (%)
出荷量(累計)	9,850	20,251	31,434	42,075	10,247	21,985	34,844	47,717	12,978	26.7
売上高(累計)	3,924	8,384	13,041	17,478	4,237	9,025	14,559	20,211	5,997	41.5
出荷量(四半期)	9,850	10,401	11,183	10,641	10,247	11,738	12,859	12,873	12,978	26.7
売上高(四半期)	3,924	4,460	4,657	4,437	4,237	4,788	5,534	5,652	5,997	41.5

Source: Nippon-IBR based on MEC's earnings results materials



Source: Nippon-IBR based on MEC's earnings results materials



Source: Nippon-IBR based on MEC's earnings results materials

製品別業績

密着向上剤

密着向上剤の FY26 第 1 四半期 売上高は、前年同期比 47.5%増・前四半期比 7.2%増の 4,687 百万円となり、うち CZ シリーズ売上高は同 41.4%増・同 5.2%増の 3,990 百万円と四半期ベースで最高となった。

主にパソコン、スマートフォン、サーバー向けパッケージ基板や CoWoS などのチップレットパッケージ基板に使われる同社の主力密着向上剤、CZ-8101 の第 1 四半期売上は、四半期ベースで最高の 2,099 百万円（前年同期比 41.8%増・前四半期比 3.2%増）となった。生成 AI 関連の先端半導体パッケージ基板向け製品の堅調な需要と、汎用半導体パッケージ基板向け製品の緩やかな回復が追い風となった。同社は、AI サーバー向けパッケージ基板の需要が堅調であるのみならず、汎用サーバー向けパッケージ基板の需要が回復してきたと見ている。

CZ-8201、CZ-8401、および CZ の前後処理剤を含む「その他 CZ シリーズ」の FY26 第 1 四半期売上は、前年同期比 44.1%増・前四半期比 7.2%増の 1,465 百万円に拡大した。配線の微細化や信号損失の低減に使用される、CZ シリーズの新世代製品である CZ-8201、CZ-8401 は売上を伸ばした。

CZ-8100 は 1995 年に上市し、以来安定した収益源となってきた。CZ-8100 の現在の需要は、EV や ADAS を含む車載関連のパッケージ基板の堅調な増加、および他の種々のデバイスに使用されるシンプルなパッケージ基板の需要回復に支えられている。CZ-8100 の FY26 第 1 四半期売上高は 426 百万円（同 31.5%増・同 9.0%増）となった。

スマートフォンや車載関連、および衛星通信等に使われる多層基板向けの密着向上剤、V-Bond シリーズの FY26 第 1 四半期売上は、主に衛星通信用基板向けが堅調に推移し、241 百万円（同 18.4%増・同 7.6%増）となった。

エッチング剤

エッチング剤の FY26 第 1 四半期 売上高は 1,073 百万円（前年同期比 25.2%増・前四半期比 1.6%増）となった。エッチング剤の 2 つの主力製品の業績は以下の通りである。

- EXE シリーズの FY26 第 1 四半期 売上高は、前年同期比 26.8%増・前四半期比 6.4%増の 401 百万円となった。中国の景気刺激策である家電買い替えへの補助金を背景にディスプレイ用チップオンフィルム [COF] 向け製品への需要が引き続き堅調であることが奏功した。さらに、サブトラクティブ工法での高細線パターン形成の需要の高まりが、売上を押し上げた。
- タッチパネル向けの主力製品である SF シリーズの売上は、特定のタブレット PC 需要の影響を受け前年同期比 37.1%増・前四半期比 7.2%減の 103 百万円となった。

メック (4971 JP): 製品別薬品売上 (累計ベース)										
(百万円/ 12 月決算)	FY24				FY25				FY26	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	YoY (%)
銅表面処理剤	3,748	7,998	12,447	16,699	4,034	8,609	13,905	19,333	5,760	42.8
密着向上剤 (CZ,V-Bond etc)	2,877	6,012	9,382	12,699	3,177	6,778	10,941	15,313	4,687	47.5
CZ シリーズ合計	2,589	5,407	8,377	11,305	2,821	6,021	9,749	13,540	3,990	41.4
CZ-8100	308	648	985	1,307	324	658	1,016	1,407	426	31.5
CZ-8101	1,415	2,861	4,330	5,816	1,480	3,197	5,217	7,251	2,099	41.8
その他 CZ	866	1,898	3,062	4,182	1,017	2,166	3,516	4,882	1,465	44.1
V-Bond	194	400	625	832	203	400	618	842	241	18.4
エッチング剤 (EXE, SF etc.)	871	1,986	3,065	4,000	857	1,831	2,964	4,020	1,073	25.2
SF	141	322	532	652	75	220	342	453	103	37.1
EXE	307	749	1,072	1,366	316	626	1,054	1,431	401	26.8
その他表面処理剤	175	384	590	772	202	413	650	873	235	16.3
薬品合計	3,924	8,384	13,041	17,478	4,237	9,025	14,559	20,211	5,997	41.5

Source: Nippon-IBR based on MEC's earnings results materials

メック (4971 JP): 製品別薬品売上 (四半期ベース)											
(百万円/ 12 月決算)	FY24				FY25				FY26		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	YoY (%)	QoQ (%)
銅表面処理剤	3,748	4,250	4,449	4,252	4,034	4,575	5,296	5,428	5,760	42.8	6.1
密着向上剤 (CZ,V-Bond etc)	2,877	3,135	3,370	3,317	3,177	3,601	4,163	4,372	4,687	47.5	7.2
CZ シリーズ合計	2,589	2,818	2,970	2,928	2,821	3,200	3,728	3,791	3,990	41.4	5.2
CZ-8100	308	340	337	322	324	334	358	391	426	31.5	9.0
CZ-8101	1,415	1,446	1,469	1,486	1,480	1,717	2,020	2,034	2,099	41.8	3.2
その他 CZ	866	1,032	1,164	1,120	1,017	1,149	1,350	1,366	1,465	44.1	7.2
V-Bond	194	206	225	207	203	197	218	224	241	18.4	7.6
エッチング剤 (EXE, SF etc.)	871	1,115	1,079	935	857	974	1,133	1,056	1,073	25.2	1.6
SF	141	181	210	120	75	145	122	111	103	37.1	-7.2
EXE	307	442	323	294	316	310	428	377	401	26.8	6.4
その他表面処理剤	175	209	206	182	202	211	237	223	235	16.3	5.4
薬品合計	3,924	4,460	4,657	4,436	4,237	4,787	5,534	5,652	5,997	41.5	6.1

Source: Nippon-IBR based on MEC's earnings results materials

FY26 業績予想

同社は FY26 上期予想を、売上高 10,800 百万円（前年同期比 15.1%増）、営業利益 3,000 百万円（同 22.9%増）から、売上高 12,250 百万円（同 30.5%増）、営業利益 4,000 百万円（同 63.9%増）に、通期予想を売上高 22,500 百万円（前期比 7.4%増）、営業利益 6,500 百万円（同 13.1%増）から、売上高 24,500 百万円（同 17.0%増）、営業利益 7,600 百万円（同 32.2%増）に、それぞれ上方修正した。CZ-8101 が引き続き業績に貢献すると見られる一方、より高度なパッケージ基板に使用される CZ-8201 および CZ-8401 が収益を牽引すると見込まれる。もう一方の密着向上剤である AP シリーズは、生成 AI 関連のパッケージ基板に使用され、売上が予想以上に伸長した。先端半導体パッケージ基板やメモリー向け半導体パッケージ基板の需要は引き続き堅調であるものの、以下の理由から、同社は FY26 下期の業績に対して慎重な見方をしている。

- パッケージ基板製造に関連する部材の需給バランスや中東情勢の地政学リスクなど、依然として先行き不透明である。
- 生成 AI 関連など需要急増への対応として、増員などの生産体制強化を計画していること等もあり、第 1 四半期ほどの売上総利益率は見込んでいない。

メック (4971 JP): 業績及び業績予想								
(百万円/ 12 月決算)	FY24		FY25		FY26 (新予)			
	上期	通期	上期	通期	新 上期(予)	YoY (%)	新 通期(予)	YoY (%)
売上高	8,882	18,234	9,387	20,947	12,250	30.5	24,500	17.0
営業利益	2,362	4,562	2,440	5,748	4,000	63.9	7,600	32.2
OPM (%)	26.6	25.0	26.0	27.4	32.7	+6.7ppt	31.0	+3.6ppt
経常利益	2,641	4,682	2,493	6,051	4,050	62.4	7,700	27.2
親会社株主に帰属する当期純利益	1,890	2,291	1,893	5,028	2,900	53.1	5,550	10.4
EPS (¥)	100.97	122.38	101.47	272.14	158.81	56.5	303.93	11.7

Source: Nippon-IBR based on MEC's earnings results materials

資本政策

同社は中期経営計画期間中の資本政策について詳細を開示した。3 年累計の営業キャッシュフロー 18,200 百万円～18,800 百万円に必要な応じて外部調達資金を加え、以下の分野に配分する。

- 1) 成長投資 8,000 百万円強
- 2) 研究開発 5,200 百万円

3) 株主還元 5,300 百万円～5,400 百万円強

株主還元

中期経営計画期間中、総額 5,300 百万円～5,400 百万円を配当に充てる。同社の配当方針は、連結配当性向 35%以上かつ DOE 4.0%以上である。また、同社は中期経営計画期間中に状況に応じて自己株式取得を機動的に実施することを明言した。同社は FY25 に 500,000 株の自己株式の取得（総額 1,292 百万円）を完了させ、同株式をすべて消却した。また FY25 に総額 1,769 百万円の配当金（連結配当性向 35.3%、DOE 6.2%）を支払った。5 月 12 日の業績上方修正を受け、配当方針に基づき FY26 年間配当を一株当たり 96 円（連結配当性向 38.1%）から、同 110 円（連結配当性向 36.2%）に変更した。

GENERAL DISCLAIMER AND COPYRIGHT

This report has been commissioned by MEC Co., Ltd (the Sponsor) and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by the Sponsor. Fees are paid on delivery of the report in cash without recourse. Nippon-IBR may seek additional fees for the provision of follow-up research reports and associated IR services for the client but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options, or warrants for any of our services.

Accuracy of content: All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however Nippon-IBR does not guarantee the accuracy or completeness of this report and has not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the Nippon-IBR analyst at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance, or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.

Exclusion of Liability: To the fullest extent allowed by law, Nippon-IBR shall not be liable for any direct, indirect, or consequential losses, loss of profits, damages, costs, or expenses incurred or suffered by you arising out or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.

No personalised advice: The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Nippon-IBR's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.

Investment in securities mentioned: Nippon-IBR has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. It does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees, and contractors of Nippon-IBR may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to its policies on personal dealing and conflicts of interest.

Copyright: Copyright 2026 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.

For further enquiry, please contact:

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd
118 Pall Mall
London SW1Y 5EA
TEL: +44 (0)20 7993 2583
Email: enquiries@nippon-ibr.com



Research Beyond Horizons
Japanese Equity Specialist

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (formerly known as NIB Research UK Ltd.) is registered in England and Wales (9100028) and is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority (FRN: 928332).