

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：2026年3月13日(金)

場所：札幌ビューホテル大通公園 地下2階 (北海道札幌市)

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 様主催の札幌での説明会は、2024年7月から1年8カ月ぶりとなります。私は2025年6月に代表取締役社長を拝命した若輩者です。お聞き苦しいところも多々あるかと思いますが、どうぞご容赦ください。
- ・ 当社は特定の原材料や工場向けの機械を取り扱う専門商社ですが、皆さまには馴染みのない会社だと認識しています。札幌支店は札幌地下鉄東豊線の元町駅近くにあり、機械の整備などを行う札幌機械センターが丘珠町にあります。機械部門の主力商品である産業用ポンプは、日本製鉄様の室蘭製鉄所、ホクレン様、日本製紙様、北海道電力様などで数十台から100台単位でご使用いただいています。また、自治体の水処理や下水処理、し尿処理などの現場で幅広く使われています。2018年の北海道胆振東部地震では、札幌市清田区で液状化被害が発生した際、崩壊した下水管の調査や修繕復旧工事に当社のモバイルポンプが使われていました。機械や鉱産物は普段直接目に触れる機会は少ないと思いますが、実は皆さまの身近にある商品です。
- ・ 当社は、親会社であったプライム上場企業のラサ工業の子会社として1939年に誕生しました。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。ラサ工業が、約115年前にラサ島でリン鉱石を採掘したのが始まりです。現在は独立系商社として事業を営んでおり、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しました。2022年の市場再編に伴い、現在はスタンダード市場に移行しています。
- ・ 事業の変遷です。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。牛肉や鮮魚、小麦などを扱い、変わったところでは、競走馬の種馬を輸入していた時期もありました。食糧部門については、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。同国で発明されたワーマンポンプという特殊な産業用ポンプに着目し、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。

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。この三つの事業は現在も大きな柱となっています。

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、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（主要3事業＋新3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・金属素材関連事業の主力商品は、ジルコンサンドです。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要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大生産地で、オーストラリアは世界の生産量の約40%を占めています。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・建機関連事業では、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。スラリーとは、砂利や石など水以外のさまざま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、鉱石などが混ざった液体を送ることに適しており、取り扱いもしやすく世界中に広まっています。

当社はワーマンポンプに注目し、約70年前に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、電子機

器、半導体、セラミック、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。グループ企業の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多く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。

- ・ 北海道で当社の製品がどのように使用されているかを紹介します。札幌市内の下水道関連施設では、当社の大型ポンプが使われています。脱水処理した下水道の残渣（汚泥）を焼却炉へ送り込む用途で使用されており、焼却された汚泥は埋め戻し材やセメントの原料のほか、焼却せずに肥料として使われることもあります。札幌市内の下水道関連施設では、大型のピストンポンプや、中型・小型などの約 300 台のポンプが稼働しています。
- ・ 千歳市の下水道関連工事では、下水道の耐久性を高めるための更生工事や新設工事のときに移動式のポンプユニットが使われています。下水管工事をするときには、当然下水を止めなければいけません、下水を止めると上流で下水が溢れてしまいます。それを防ぐために、上流で止めた下水をポンプでつなぎ、後半の下水管に流すことで対象部分の下水がバイパスされ、安心して工事ができます。

当社はこういった生活インフラの安定運用に不可欠な製品を通じて、皆さまの日々の生活に深く関わっていると考えています。

- ・ 環境設備関連事業の特徴は、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ることです。このため、商社でありながらも技術者を抱えたエンジニアリング部門を有しています。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に敷く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ます。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部門です。自動車分野、建材分野、工作機械分野のほか、多種多様な合成樹脂や化学製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・設備工事関連事業は、2014年の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沿い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・化学・食品・薬品・半導体などを扱う大手企業様が取引先です。旭テックは、石油精製プラントなどの配管工事の設計・施工、メンテナンス工事まで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、千葉県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

- ・ 私どもの強みは三つあります。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、中でも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れわたっている設備で、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生む体質につながっていると考えています。
- ・ 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ます。競合他社では都度輸入が多いので、安定供給を重要視するお客さまにとって、当社製品を選んでいただける大きな理由となっています。

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からも強いリクエストを頂き、安定供給の重要性を強く再認識しました。

ワーマンポンプは、長寿命で耐久性が高く、摩耗や腐食に強いのが特徴です。その理由は構造にあります。通常のポンプは金属やプラスチックで作られており、外側のケーシング（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、当社のワーマ

ンポンプは二重構造となっており、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、摩耗したらライナーのみ交換すれば長期間使えます。交換方法も容易で、お客さまご自身のできるので、好評を得ています。

2011年に東日本大震災が発生したときは、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～1970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。修理後もお客さまの工場で使われているので、非常に長く使っていただける点が特徴です。

【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、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、業務効率の改善のお役に立てると考えています。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います。
- ・ お客さまの工場で稼働しているポンプの定期点検も提案しています。点検結果を報告し、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。
- ・ 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・修理・メンテナンスにも関わっていくことが必要不可欠です。当社は、ドイツなどからポンプを輸入することが多いのですが、トラブルが発生するたびにドイツから技術者を呼んで対応する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対応し、問題を解決できるような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継承により、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。エンジニアだけでなく営業担当も同行し、日頃の点検作業やトラブル対応を行っています。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対応でき、お客さまからの信頼を得て、追加注文へとつながっています。

【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。自己資本比率は、2021年3月期で56.7%だったものが2025年3月期では65.7%に改善しています。

今後も確実にキャッシュを積み増し、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

- 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～」を策定し、2025年5月14日に公表しました。現在、約10年間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2027）を進めています。この計画では、前期に行ってきた経営基盤の強化を基に、新たな成長ステージへの第一歩を踏み出していきたいと考えています。
- 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による売上高の減少があります。一方で、段階的に商品の選択と集中を進めており、売上高を確保できても収益性が低い事業からは撤退し、収益性の高い分野にシフトしています。今後も独自性や収益性を考慮した商品の選択と集中を続けていきたいと考えています。
- 新中期経営計画の概要です。2025年度から2027年度までの3カ年は、「“Step Forward” Rasa 2027～成長のステージへ～」をテーマに、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といった三つの重点施策を掲げています。
- 重点施策①は、新規・成長分野への取り組みです。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。今後は東南アジアやインド向けに販売体制を強化し、レアアースなどの新規商材の開拓に向けた市場調査と販路開拓に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、グループシナジーの発揮が期待できる分野の事業を探し、M&A案件の発掘を進めたいと思っています。
- 重点施策②は、既存領域の深耕です。既存の事業の効率化と深堀を通じて、さらなる成長を目指していきます。
- 重点施策③は、事業活動を通じたサステナビリティ経営の推進です。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、環境課題に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技術や、当社の機器が関わるプロセス自体がCO₂の削減に直接的・間接的に関与していることを意味します。さらに、「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です。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、当期純利益の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%以上の達成を目標にしています。

投資方針は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は引き続き検討していきます。

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%前後を維持する方針で、年間配当は 72 円、配当性向は 38.4%と予想しています。今期から総還元性向 50%以上という方針を新たに加え、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です。当社は 2006 年 2 月の上場以来、安定配当を継続し、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。2026 年 3 月期からは、配当性向は 40%前後を維持した上で、総還元性向 50%以上という方針を追加し、2025 年 11 月 26 日に公表したとおり、2025 年 12 月 10 日から 3 月 31 日までに最大 10 万株、2 億円を上限に自社株買いを実施しています。
- 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に取り組んでまいります。
- 当社の株価の状況をお伝えします。2026 年 2 月 27 日の終値は 2,369 円ですが、中東情勢の混乱もあり、株価はかなり乱高下しています。昨日（2026 年 3 月 12 日）の終値は 2,040 円で、予想配当利回りは 3.53%、PBR は 0.95 倍、PER は 10.74 倍となっています。

6. 質疑応答

- Q1. 御社の説明会は二度目で、独立系商社としての発展は順調であろうと思います。資源・金属素材事業の変遷が著しいと思われませんが、データセンターの電力制御が今日的な課題だと思います。パワー半導体事業への移管などはお考えですか。
- A1. パワー半導体の基板としては一般的に SiC（炭化ケイ素）や窒化ガリウムなどが知られていますが、シリコンウエハーの上に窒化ガリウムなどの膜を形成したのもパワー半導体として使用されています。当社の商品は、SiC や窒化ガリウム基板の半導体には使われないと聞いておりますが、シリコンウエハーを基材としたものには、ジルコンサンドを使った研磨剤が使われています。SiC や窒化ガリウムの基板は高価であるため、シリコンを基板としたパワー半導体の需要もあり、今後自動車、デジタル家電、データセンター向けなどの半導体需要が伸長することによって、ジルコンサンドの需要も増えていくと考えています。

Q2. インフラの老朽化ならびに異常気象が大きな社会問題となっています。この点に的を絞って貴社の強みと、今後の展開と課題について教えてください。

A2. 日本の下水道普及率は非常に高く、新規の下水道設備が作られるケースは少ない状況です。一方で、下水道設備の老朽化が問題となっており、設備の維持・管理の面で当社のポンプが更新時に使われる、あるいは更新後も当社のメンテナンスが生きてくるかと思えます。

天候の激甚化については、当社のモバイルポンプは千歳市や札幌市の下水道管の更新等の工事に使われていますが、実はそれ以外の用途でも使われています。例えばゲリラ豪雨が発生した際は、大手企業様が当社の機械を使って工場内での排水を行っていただいています。また、ゲリラ豪雨で水がたまった地域では、排水のために当社製品を持っていただいている市町村もごございます。今後も下水道関連設備への商品拡販、および気候変動による天候が厳しい状況の中で、当社のモバイルポンプが使われるケースはたくさんあると思っています。

Q3. 技術者を抱えているとのお話がありましたが、その方の技術力維持に向け、どのような工夫をされているのでしょうか。

A3. 当社もご多分に漏れず、昨今の人手不足により技術者を採ることが難しいという問題があります。そんな中でも、技術は当社の生命線でもありますので、まずは積極的な採用を進めていくと同時に、社内での研修に注力しています。昨今では、AIを使った整備記録のデータベース化や点検報告書の作成などによって、情報や知見・ノウハウの共有化を図るなどして技術力の維持・継承を行っていきます。

以上