

Company Report

2025年12月10日

株式会社ストラテジー・アドバイザーズ
荒竹 義文



YAMASHIN FILTER VISION 2030 を発表： 「夢」であり「野望」ではあるが、実現可能と考える新ビジョンを発表。新領域を確立して機能素材メーカーへと進化を図り「第2のゲームチェンジ」へ

ヤマシンフィルタ（以下、同社）は、2025年12月4日に「YAMASHIN FILTER VISION 2030」（以下、同ビジョン）を発表し、説明会を開催した。同ビジョンのハイライトは11月20日の決算説明会において提示していたが、その詳細版となる。ストラテジー・アドバイザーズは、同ビジョンが実行されれば同社が「第2のゲームチェンジ」を迎えると考えている。

同ビジョンのサブタイトルは「夢への挑戦」である。同社が独自開発した機能性素材ナノファイバーである YAMASHIN Nano Filter™ について、中断していた事業化に本格的に乗り出す。YAMASHIN Nano Filter™ は、断熱・吸音性、軽量化・薄膜化、透湿性で従来の繊維素材を超える性能を持っており、さらに特性の異なる素材を組み合わせることで多彩な機能付加が可能である。同社は市場領域として「機能テキスタイル」「ライフサイエンス」「産業資材」を選定し、参入製品、上市時期も定めたうえで開発・製造・販売に取り組んでいく。先行して2025年11月にはゴルフ用ベストの販売を開始している。調湿性に優れ、動きを邪魔しない柔軟性を持ちつつ圧倒的に薄くかつ保温性も併せ持つ製品である。同社が製品化に到達できる体制を備えていることが示されている。

新規事業の立ち上げに加え、建機フィルタの好調も持続することから、同社は30/3期に「売上高500億円、営業利益105億円、EPS107円、時価総額3,000億円」という目標を立てている。25/3期と比較して売上高は約2.5倍、営業利益は約4倍、EPSは約4.4倍、時価総額は約7.3倍と高い目標である。新規事業では売上高213億円、営業利益45億円を目標としている。

同社は、「夢への挑戦」「野望」といった言葉で同ビジョンを説明している。一方で「実現可能と考えている」とのコメントもあった。新規事業の立ち上げはまだ緒に就いた段階であり、設定した数値目標は非常に高い。しかしそれらは、現実性の薄い「ビジョン」「夢」「野望」ではなく、同社は確実な「目標」と捉えている。これから一つ一つこのビジョン達成に向かって近づいていけば、同社の「第2のゲームチェンジ」となり、株式市場からの注目度がさらに高まることとなるだろう。

株価・出来高



出所：ストラテジー・アドバイザーズ

主要指標

株価(12/9)	621
52週高値(25/10/27)	806
52週安値(25/4/7)	427
上場来高値(18/1/11)	1,552
上場来安値(16/1/21)	73
発行済株式数(百万株)	69.6
時価総額(十億円)	43.2
EV(十億円)	38.9
自己資本比率(25/3、%)	84.9
ROE(25/3、%)	7.9
PER(26/3 会予、倍)	22.0
PBR(25/3 実績、倍)	2.0
配当利回り(26/3 会予、%)	2.9

出所：ストラテジー・アドバイザーズ

日本基準-連結

決算期	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)	DPS (円)
25/3 H1	9,908	13.8	1,376	227.1	1,435	243.8	870	285.0	12.3	5.0
26/3 H1	10,289	3.8	1,371	-0.3	1,350	-5.9	909	4.5	13.0	8.0
23/3	18,605	-1.1	1,235	-8.1	915	-30.5	645	—	9.0	6.0
24/3	18,024	-3.1	1,411	14.3	1,415	54.7	787	22.0	11.0	6.0
25/3	20,104	11.5	2,630	86.4	2,669	88.6	1,723	119.1	24.3	12.0
26/3 会社予想	20,840	3.7	2,870	9.1	2,870	7.5	1,970	14.3	28.3	18.0

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

ヤマシンフィルタ | 6240 (東証プライム)

「YAMASHIN FILTER VISION 2030」は、ヤマシンフィルタの野望、既存領域の拡大、新領域の確立で構成

ヤマシンフィルタ (以下、同社) は、2025年12月4日に「YAMASHIN FILTER VISION 2030」(以下、同ビジョン) を発表し、説明会を開催した。同ビジョンのハイライトは11月20日の決算説明会において提示していたが、その詳細版となる。

同ビジョンは「ヤマシンフィルタの野望」「既存領域の拡大」「新領域の確立」によって構成される。2030年3月期におけるありたい姿、数値目標を定め、そこに至る戦略・施策について示している。2024年11月に公表した中期経営計画「Fly to the next stage!」(以下、現中計) では、2028年3月期までの数値目標と戦略・施策を提示していた。同ビジョンにより、現中計を含めて2030年3月期までの既存領域の拡大および新領域の展開が示されている。ストラテジー・アドバイザーズは、同ビジョンが実行されれば同社が「第2のゲームチェンジ」を迎えると考えている。

1. ヤマシンフィルタの野望

「仕濾過事」が意味する範囲を拡大させて、ヤマシンフィルタの「第2のゲームチェンジ」へ

同社は1956年に山信工業株式会社として設立された。設立から10年ほど経った時点で、売上高の約80%を自動車用フィルタが占めていた。しかし自動車メーカーから見て孫請けでの仕事であり、利幅は薄い事業であった。そこで自動車用フィルタの事業を捨て、建機メーカーと直接取引ができる建機用フィルタに特化するという経営判断をしたのが、同社の「第1のゲームチェンジ」である。建機メーカーに対して直接提案することによって、社会に必要とされる用途を見極める力や、製品や技術を需要に適応させる力をつけることができた。その後の同社の成長・発展につながっている。

同社は濾紙、ガラス繊維フィルタ、ナノフィルタなど建機用フィルタにおいて新たな製品を生み出してきた。その中で培った技術を活かして2017年に開発した素材が、YAMASHIN Nano Filter™である。その後、事業化を試みたもののコロナ禍等により中断していた。中断している間も研究開発は継続しており、性能を向上させていた。建機用フィルタ事業が好調となるなど収益性が強化された中で、満を持しての市場化への取組みとして打ち出すのがYAMASHIN FILTER VISION 2030である。全体像は図表1の通りである。YAMASHIN Nano Filter™を活かしてより広く社会に貢献することを目指している。建機フィルタを中心とした既存領域での拡大を図るほか、素材サイエンス領域という新しい領域を確立することを目指している。同社の企業理念である「仕濾過事 (ろかじにつかふる)」は変わらないが、建機フィルタやエアフィルタでダストを濾過することから、YAMASHIN Nano Filter™を活用して熱、湿度、音、電磁波などをコントロールする素材を提供することを通じて、理念が意味する範囲を大きく拡大させることになる。まさに同社にとって「第2のゲームチェンジ」と言えよう。

図表 1. ヤマシンフィルタの野望



出所： 会社資料

ヤマシンフィルタ | 6240 (東証プライム)

2030年にありたい姿は「機能素材メーカーへの進化」であり、高い数値目標を掲げる

同ビジョンの「2030年にありたい姿」と30/3期の数値目標は図表2の通りである。「ありたい姿」は「既存事業の強みを活かし、総合フィルタメーカーから機能素材メーカーへの進化」である。フィルタの枠を抜け出して、機能素材を提供するメーカーとなることを目指している。同社にとっては「変化」ではなく「進化」と表現しているところがポイントである。あくまでフィルタメーカーとして培った高い技術の先に機能素材への取組みがあることを示している。

同社は30/3期に「売上高500億円、営業利益105億円、EPS107円、時価総額3,000億円」という目標を立てている。25/3期と比較して売上高は約2.5倍、営業利益は約4倍、EPSは約4.4倍、時価総額は約7.3倍と高い目標である。

同ビジョンが、ヤマシンフィルタという企業を質的にも量的にも大きく変化させようとしている意気込みを感じる。まさに「第2のゲームチェンジ」を意図していると言える。

図表2. YAMASHIN FILTER VISION 2030における「2030年にありたい姿」と数値目標



出所：会社資料

2. 既存領域の拡大

建機用フィルタ事業は、現中計の当初計画を大きく上回って進捗。新規分野への展開も図る

同ビジョンにおいては、2024年11月に公表した現中計の進捗30/3期の数値目標および現中計期間後の戦略について説明している。

現中計では、建機用フィルタ事業において「北米市場のシェア拡大」「ナノファイバー製品の拡大」「アフターマーケット活動の進化」といった取り組みを掲げている。いずれも当初計画を大きく上回って進捗している（図表3）。

北米市場については、現中計策定時に28/3期の北米建機メーカー向け売上高構成比目標を23.5%としていたものを、31.2%に上方修正している。建機のモデルチェンジに沿ってライン品（新車需要向け）の採用が進み、さらにナノファイバー製品など高付加価値品への置き換えが進むことで大きく構成比を拡大している。30/3期にはさらに36.2%まで引き上げる計画である。

ナノファイバー製品については、現中計策定時に28/3期の売上高構成比目標を30.0%としていたものを、32.3%に上方修正している。フィルタのロングライフ化により、建機の不稼働時間削減や環境負荷軽減に貢献することが評価され、採用が進んでいる。30/3期には55.9%まで引き上げる計画である。

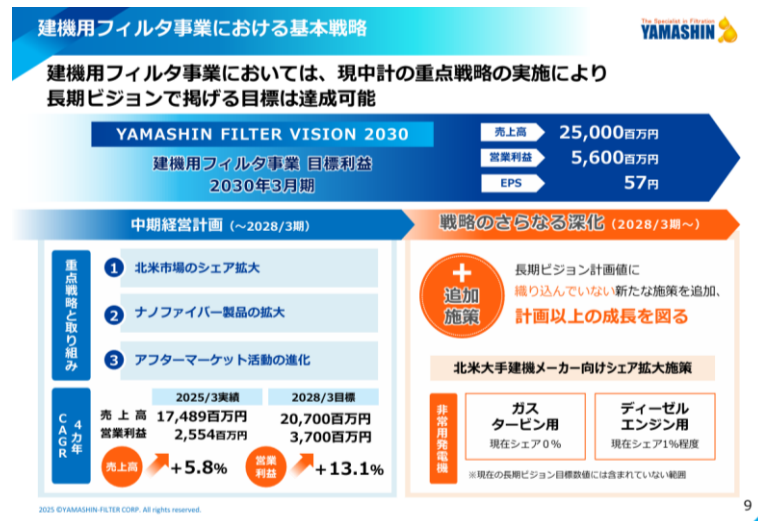
ヤマシンフィルタ | 6240 (東証プライム)

アフターマーケットについては、建機メーカー、建機メーカーの現地販売法人、建機ユーザーとの関係性を元に、高い水準での補給品（交換需要向け）の販売を進めている。ライン品の採用が進んでいることは、将来の補給品の販売先を拡大することにもつながっている。

30/3 期の数値目標としては、建機用フィルタ事業について「売上高 250 億円、営業利益 56 億円」という目標を立てている。25/3 期と比較して売上高は約 1.4 倍、営業利益は約 2.2 倍と高い目標である。しかし同社は、建機メーカーからサプライヤーとして最高位の表彰を受けるなど評価が高まるにつれ、引き合いの状況が変わってきたと語る。建機メーカーから積極的に品質改善の相談を受けるなど関係がより深まっており、高い目標の達成にも自信を見せている。

現中計期間後の戦略として、同ビジョンの数値目標には織り込んでいないものの、ガスタービン用やディーゼルエンジン用のフィルタの展開について検討している。現在のシェアは低いが、データセンター用などの非常用発電機向けに需要が高まっており、数値目標に対してさらに上乗せが期待できる分野である。

図表 3. 建機用フィルタ事業における基本戦略



出所： 会社資料

3. 新領域の確立

YAMASHIN Nano Filter™の性能は高く、幅広い産業で機能革新を生み出す次世代素材となる可能性

機能性素材ナノファイバーである YAMASHIN Nano Filter™は、同社が 2017 年に独自開発して市場化を試みていたが、コロナ禍等により一度中断していた。しかしその期間にも伸縮性を高めるなど性能の向上に努めていた。建機用フィルタ事業が好調となるなど収益性が強化された中で、満を持しての市場化への取り組みとなる。

YAMASHIN Nano Filter™の特性と将来性は、図表 4 に表される。特性としては「高比表面積・高空隙率」「材料自由度」「多様な加工技術」が挙げられる。

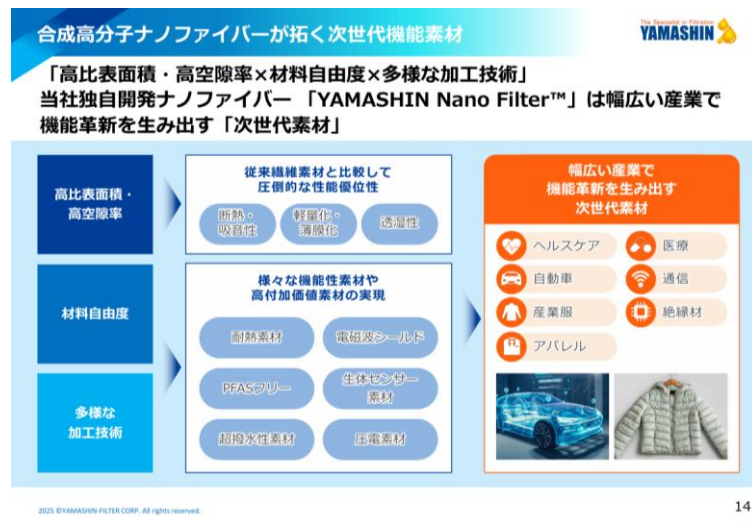
高比表面積とは単位質量当たりの表面積が大きいことであり、高空隙率とは繊維素材中に含まれる空気の割合が大きいことである。フィルタ製造の技術を活かし、立体的に繊維を幾重にも絡み合わせることで表面積を増加させることができている。断熱・吸音性、軽量化・薄膜化、透湿性において従来品と比較して圧倒的な優位性を持っている。

材料自由度の高さとしては、YAMASHIN Nano Filter™は特性の異なる素材と組み合わせることが可能であり、様々な機能を持たせることができる。例えば、熱は遮断するが湿気は透過する、塵や振動に加え電磁を遮断する、といった機能を持たせることで色々な分野への展開が考えられる。

多様な加工技術としては、同社がフィルタ製造の技術を活かして独自の技術を保有していることがある。コロナ禍前に投資を行っていたことで、既に佐賀工場にてYAMASHIN Nano Filter™の量産体制は整っている。大きな新規投資も不要である。コストメリットを持ちつつ生産を行うことができる。

これらの特性を活かすことで、YAMASHIN Nano Filter™は幅広い産業で機能革新を生み出す次世代素材となる可能性があると言える。

図表 4. 合成高分子ナノファイバーが拓く次世代機能素材



出所： 会社資料

「機能テキスタイル」「ライフサイエンス」「産業資材」での上市イメージと数値目標を掲げる

同社は YAMASHIN Nano Filter™の優位性を発揮できる市場領域として、図表 5 の通り「機能テキスタイル」「ライフサイエンス」「産業資材」を選定し、上市イメージおよび数値目標を定めている。

「機能テキスタイル」においては、薄型高機能中綿を製品として、アパレル/防火服に進出する。第 1 弾として、同社が 11 月 5 日に開示したプレスリリース「フィルタ技術から生まれた機能性アパレル素材『TEXIFIL™ (テクシフィル)』販売開始のお知らせ」に見られるとおり、ゴルフ用ベストの製品化が既に行われている。12 月 4 日に行われた同ビジョンの説明会では、他社製品と比べて 1/10 以下の薄さで同等の保温性を持つ同製品が展示されていた。調湿性に優れ、動きを邪魔しない柔軟性を持ちつつ圧倒的に薄くかつ保温性も併せ持つ製品である。同社が製品化に到達できる体制を備えていることを示している。その他アパレルとしては 28/3 期第 1 四半期に第 2 弾の上市を想定しており、29/3 期第 1 四半期には、耐熱性・断熱性を元にして透湿性も確保した防火服の上市を予定している。

「ライフサイエンス」においては、高精度の電極を用いた生体センサーへの進出を目指している。皮膚への密着性の高さと透湿性を持つナノファイバーの強みを活かして、心電図・筋電図用電極への進出を図っている。皮膚のかぶれを防ぎ、ハイドロゲルを使用しないことで快適性を高めつつ、信号精度を向上させた生体センサーを製造可能である。27/3 期の第 4 四半期には上市予定である。

「産業資材」としては、耐熱性を持つ電気絶縁材がある。ナノファイバーを使用することで、高い耐熱性能、絶縁性能を持つとともに、長寿命化も期待できる。また、EMI (Electromagnetic Interference : 電磁干渉) シールドとしての活用を検討している。吸音・防振・防塵を統合した新しい多機能防護素材としての展開を目指している。EMI シールドは 29/3 期第 1 四半期に上市予定である。

図表 5. 新規事業における基本戦略



出所： 会社資料

領域ごとに市場規模とシェア目標を定めて、新規事業の売上高、営業利益目標を設定

新規事業の30/3期の数値目標としては、「売上高213億円、営業利益45億円」としている。売上高目標の領域別の内訳は図表6の通りである。さらにその目標の根拠として、図表7のように各領域におけるTAM、SAM、SOMを定め、シェア目標、売上高目標を提示している。コンサル会社を交え精緻に市場、顧客、競合先等を分析し、2030年の市場の大きさおよびシェア目標を定めている。

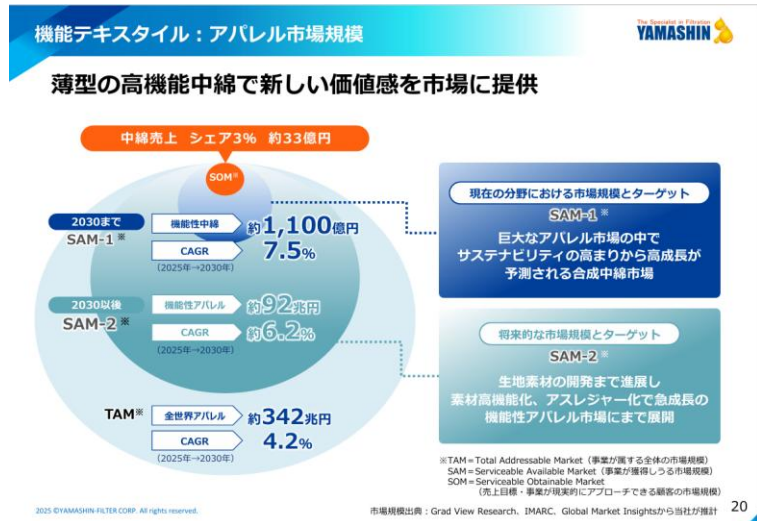
目標達成に向けて、佐賀工場にて量産体制を整えている他に、研究開発、販売の体制も整備している。大手化学会社やアパレル会社からの人材採用も既に行っており、プロジェクトの主要な部分を担っている。建機フィルタ製造で培ったヤマシンフィルタ独自の生産技術と、社外の知見やネットワークを取り込んだ研究開発、販売の体制を組み合わせることで、高い目標に向かって一体となって取り組んでいる。

図表 6. 新規事業における領域別売上高目標

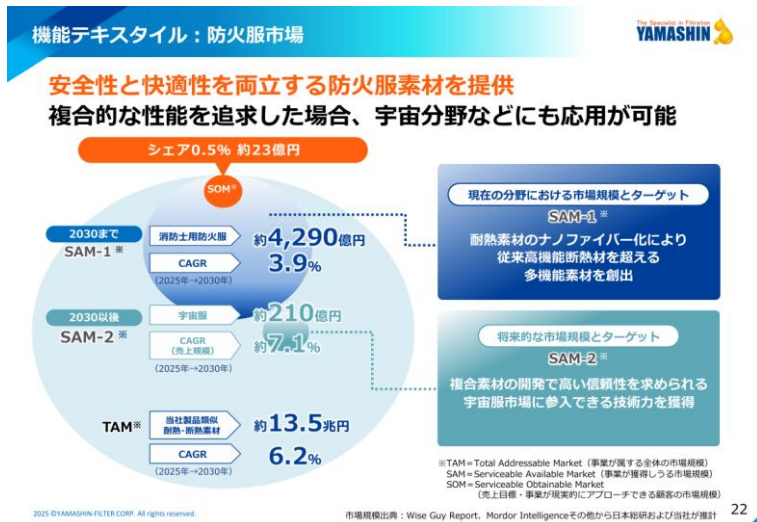
市場領域	製品	シェア目標	売上高目標
機能テキスタイル	中綿	3%	約33億円
	消防士用防火服	0.5%	約23億円
ライフサイエンス	パッチ型心電図電極素材	2%	約30億円
	ウェアラブル筋電図電極	4%	約26億円
産業資材	電力インフラ電気絶縁材	0.5%	約53億円
	EMIシールドライナー等	1%	約26億円
	金属ハニカムベント	3%	約22億円
合計			213億円

出所： 会社資料より戦略・アドバイザーズ作成

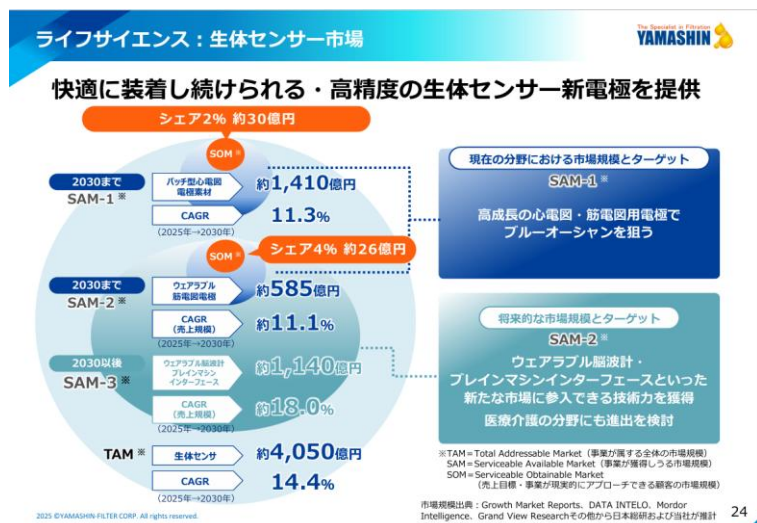
図表 7. 新規事業における TAM、SAM、SOM



20



22

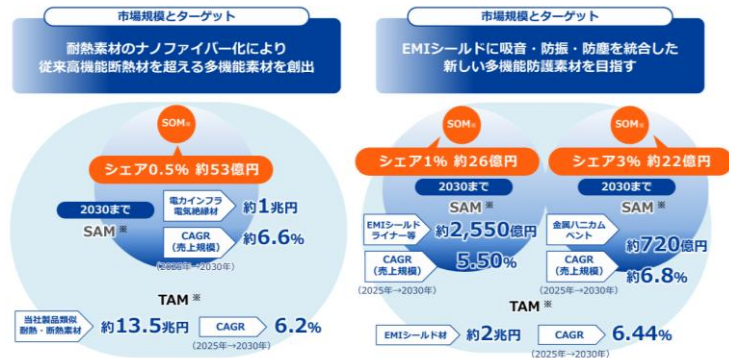


24

産業素材：耐熱・断熱素材およびEMIシールド材市場



高い吸音性と薄さを兼ね備えた新しい防護材を提供



※TAM=Total Addressable Market (事業が属する全体の市場規模) SAM=Serviceable Available Market (事業が獲得しうる市場規模)
 SOM=Serviceable Obtainable Market (売上目標・事業が現実的にアプローチできる顧客の市場規模)
 市場規模出典: Wise Guy Report, Grand View Research, グローバルインフォメーション, IMARC, DATA INTELLOその他から日本総研および当社が推計
 2025 ©YAMASHIN-FILTER CORP. All rights reserved.

出所： 会社資料

同社は、同ビジョンを「夢」であり「野望」であると説明するが、実現可能と考えている

同社は、「夢への挑戦」「野望」といった言葉で同ビジョンを説明している。一方で「実現可能と考えている」とのコメントもあった。新規事業の立ち上げはまだ緒に就いた段階であり、設定した数値目標は非常に高い。しかしそれらは、現実性の薄い「ビジョン」「夢」「野望」ではなく、同社は確実な「目標」と捉えている。これから一つ一つこのビジョン達成に向かって近づいていけば、同社の「第2のゲームチェンジ」となり、株式市場からの注目度がさらに高まることとなるだろう。

ディスクレイマー

本レポートは、株式会社ストラテジー・アドバイザーズ(以下、発行者)が発行するレポートであり、外部の提携会社及びアナリストを主な執筆者として作成されたものです。

本レポートにおいては、対象となる企業について従来とは違ったアプローチによる紹介や解説を目的としております。発行者は原則、レポートに記載された内容に関してレビューならびに承認を行っておりません(しかし、明らかな誤りや適切ではない表現がある場合に限り、執筆者に対して指摘を行っております)。

発行者は、本レポートを発行するための企画提案およびインフラストラクチャーの提供に関して対価を直接的または間接的に対象企業より得ている場合があります。

執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは、本レポートを作成する以外にも対象会社より直接的または間接的に対価を得ている場合があります。また、執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは対象会社の有価証券に対して何らかの取引を行っている可能性あるいは将来行う可能性があります。

本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、有価証券取引及びその他の取引の勧誘を目的とするものではありません。有価証券およびその他の取引に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行ってください。

本レポートの作成に当たり、執筆者は対象企業への取材等を通じて情報提供を受けておりますが、当レポートに記載された仮説や見解は当該企業によるものではなく、執筆者による分析・評価によるものです。

本レポートは、執筆者が信頼できると判断した情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性または適時性を保証するものではありません。本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における執筆者の判断であり、予告無しに変更されることがあります。

本レポートに記載された情報もしくは分析に、投資家が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害に対して、発行者ならびに執筆者が何ら責任を負うものではありません。

本レポートの著作権は、原則として発行者に帰属します。本レポートにおいて提供される情報に関して、発行者の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行うことは法律で禁じられております。



Strategy Advisors

〒104-0061 東京都中央区銀座一丁目27番8号セントラルビル703号