

|| 企業調査レポート ||

高千穂交易

2676 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 7 月 19 日 (水)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2017年3月期の業績動向	01
2. 2018年3月期の見通し	01
3. 中期経営計画	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ 事業概要	03
1. 事業概要	03
2. システム事業	05
3. デバイス事業	07
4. 主な仕入先と販売先	09
5. 競合、特色、強み	09
■ 業績動向	10
1. 2017年3月期の業績概要	10
2. 2017年3月期のセグメント別状況	12
■ 今後の見通し	15
1. 2018年3月期の業績見通し	15
2. 2018年3月期のセグメント別見通し	16
■ 中期経営計画	17
■ 株主還元策	19

■ 要約

グローバルビジネスの拡大、新規ビジネスの創出を推進する 中期経営計画推進中で業績のV字回復を目指す

高千穂交易 <2676> は、セキュリティ関連などのシステム機器、機構部品、半導体などのデバイス機器を主として海外メーカーから仕入れて国内のユーザーに提供する BtoB の商社である。特に「安全・安心・快適」を提供する商品監視システムや機構部品のスライドレールでは国内トップクラスの高いシェアを持っており、近年は海外企業の買収によりセキュリティシステムや防火システムの東南アジア地区での拡販にも力を入れている。

1. 2017年3月期の業績動向

2017年3月期は、売上高 19,037 百万円（前期比 4.8% 減）、営業利益 500 百万円（同 14.6% 増）、経常利益 700 百万円（同 70.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 279 百万円（同 171.0% 増）の減収増益となった。売上高は、特に産機プロダクトの中の中国向け ATM 用、遊技機器（パチンコ機）用機構部品などの不振により減収となった。経常利益の増益幅が大きくなったのは、前期に発生した為替差損の要因を解消し、為替差益 114 百万円に転じたことなどの影響による。

2. 2018年3月期の見通し

進行中の 2018年3月期は売上高で 21,000 百万円（前期比 10.3% 増）、営業利益で 1,000 百万円（同 99.8% 増）、経常利益で 1,000 百万円（同 42.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益で 650 百万円（同 132.4% 増）と予想している。ほぼすべての製品で増収を予想しているが、特に期待されるのはタイ子会社が扱う高度防火システム、採用が遅れていた RFID 関連、引き続き好調なクラウド型無線 LAN システム、米国向けの住設機器用機構部品などである。また、過去数年間に積極的に行ってきた M&A によるのれん償却もピークを過ぎ減少に向かうことも増益要因だ。したがって、営業利益の伸び率は高いが、決して不可能な予想ではない。

3. 中期経営計画

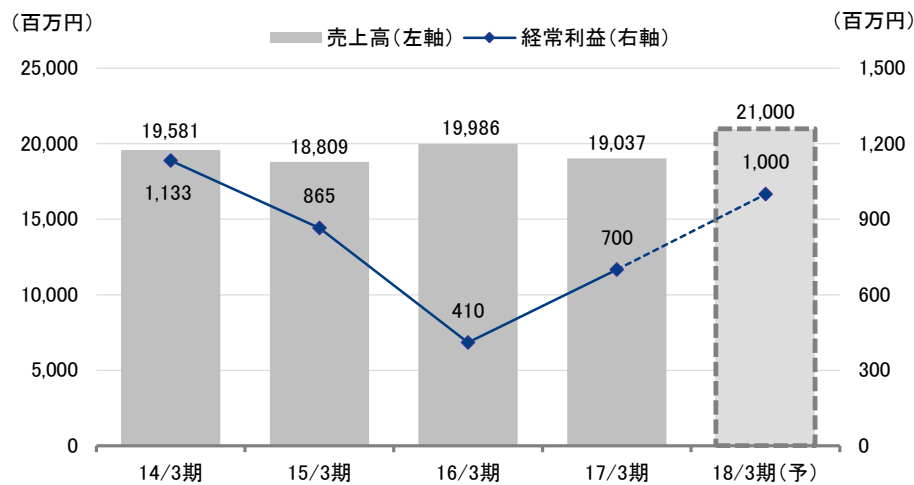
同社は経常利益を V 字回復させ、2021年3月期に経常利益 20 億円を目指せる事業基盤を構築することを目的とした中期経営計画を 2016年5月に発表している。計画期間の最終年度の 2019年3月期は経常利益 15 億円の目標を掲げているが、現時点ではこれらの目標を変えていない。買収という先行投資が回収のフェーズに入ってくるなかで、既存商品を既存市場で拡大させるのはもちろんのこと、新規市場（主に海外）での拡販、既存市場へ新規製品の投入などを行う計画だ。さらに、まったく新しい商品を新規市場に投入することも狙っており、今後同社の事業ポートフォリオがどう変わっていくかは大いに注目する必要があると見られる。

要約

Key Points

- ・システム機器、機構部品、半導体等の BtoB 輸入商社であり、専門的技術者が多い
- ・2018年3月期は高度防火システム、RFID 関連等の拡大で営業利益倍増を計画
- ・中期経営計画を推進中で2019年3月期に経常利益15億円を目指す

業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

のれん償却の減少、円安も一服で業績V字回復を目指す

1. 会社概要

同社は、セキュリティ関連などのシステム機器、機構部品、半導体などのデバイス機器を主として海外メーカーから仕入れて国内のユーザーに提供する BtoB の商社である。特に「安全・安心・快適」を提供する商品監視システムや機構部品のスライドレールでは国内トップクラスの高いシェアを持っており、近年は海外企業の買収によりセキュリティシステムや防火システムの東南アジア地区での拡販にも力を入れている。顧客満足度を高めるため専門性の高い社員を多く抱え、商社でありながら技術系社員の割合は40%超に達している。過去6年間の3社の買収(のれん総額約30億円)の償却負担や円安により業績は大きく影響を受けたが、今後2年間で利益を再び倍増させる計画だ。財務面では、自己資本比率が9期連続で70%を超えるなど安定した財務体質を誇っている。

会社概要

2. 沿革

同社は1952年、土木建設機械の輸入販売を行う商社として設立された。同年には米国パロース（現ユニシス）と日本総代理店契約を締結、同社製コンピューターの販売を開始した。国内エレクトロニクス商社の草分けとして、その後も日本初となるOCRシステムや商品監視システム、また自動封入封緘システム、入退室管理システム、クラウド型無線LANシステムなどの画期的な商品を市場投入し、国内有数の技術商社となっている。この間、株式は2000年にJASDAQ市場へ上場し、その後2004年に東京証券取引所2部へ、2005年に同1部へ指定替えされた。近年では、日米の上場企業からグループ会社を買収し、RFIDシステム、東南アジアでの商品監視システム・防火システムなども取り扱っている。

主な沿革

年	沿革
1952年	設立（土木建設機械の輸入・販売） 米国パロース（現ユニシス）と日本総代理店契約し、電子計算機を販売開始
1963年	日本初OCRシステムを販売開始
1970年	日本初商品監視システムを販売開始
1971年	自動封入封緘システムを販売開始
2000年	JASDAQ 上場 入退室管理システムを販売開始
2004年	東京証券取引所市場第2部上場
2005年	東京証券取引所市場第1部指定
2011年	Tyco Fire & Security Ltd. から Takachiho Fire, Security & Services(Thailand) Ltd. を買収
2012年	丸紅<8002>からマイティカード（株）を買収
2014年	United Technologies Corp. から Guardfire Ltd. 及び Guardfire Singapore Pte. Ltd. を買収
2015年	Takachiho America, Inc. を設立
2017年	（株）S-Cubeにマイティカード（株）を合併（新社名：マイティキューブ（株））

出所：ホームページよりフィスコ作成

■ 事業概要

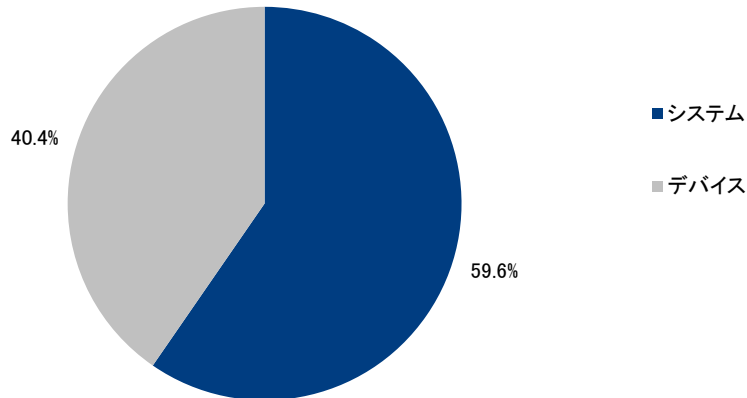
システム事業とデバイス事業が2本柱

1. 事業概要

同社の事業セグメントは、システム事業とデバイス事業に分けられており、各セグメントの売上高（2017年3月期）は、システム事業11,347百万円（売上高比率59.6%）、デバイス事業7,689百万円（同40.4%）となっている。

事業概要

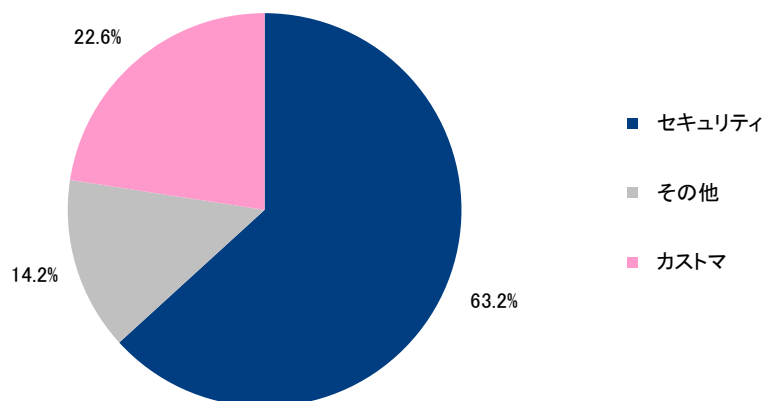
セグメント別売上高
(2017年3月期:19,037百万円)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

さらに、システム事業はセキュリティ、その他ソリューション、カスタマ・サービスのサブセグメントに、デバイス事業は電子プロダクトと産機プロダクトのサブセグメントに分けられている。

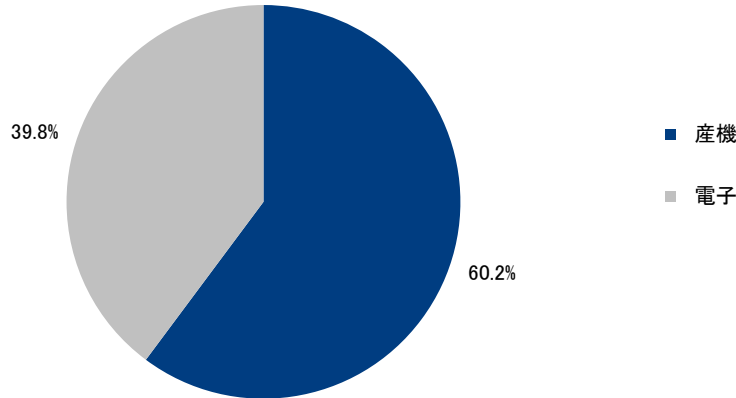
サブセグメント売上高(システム事業)
(2017年3月期:11,347百万円)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

サブセグメント売上高(デバイス事業)
(2017年3月期:7,689百万円)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

以下は各セグメント及びサブセグメントの概要である。

2. システム事業

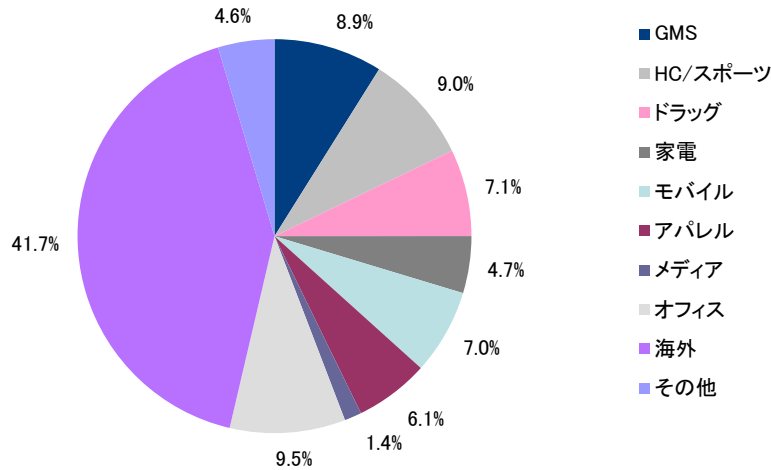
(1) セキュリティ (2017年3月期総売上高に占める比率 37.7%)

EAS (商品監視システム)、映像監視システム、ストアマネジメントシステム、ディスプレイセキュリティシステム、オフィス入退室管理システム、防火システムなどを扱っている。商品監視 (万引き防止) システムの国内シェアはトップクラスとなっている。

商品は主に米国センソマチックブランドで、これに監視カメラ等を複合的に組み合わせたソリューションで強固なセキュリティを実現している。これらのセキュリティセグメントの主な顧客は各種の小売業者である。一方で買収した海外子会社 (Takachiho Fire, Security & Services (Thailand) と Guardfire) は防火システムを扱っている。

事業概要

セキュリティの販売先
(2017年3月期:7,174百万円)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) その他ソリューション (同 8.5%)

主要製品は以下のようになっている。

a) メーリングシステム (部門内比率：34.1%)

分社した高千穂コムテック(株)がスイスのカーン社製の大型メーリングシステム(封入封緘機)などを販売している。主な顧客は各種請求書や通知書を扱う大手印刷会社や株主関係書類を扱う信託銀行関連会社など。

b) RFID※関連商品 (部門内比率 28.3%)

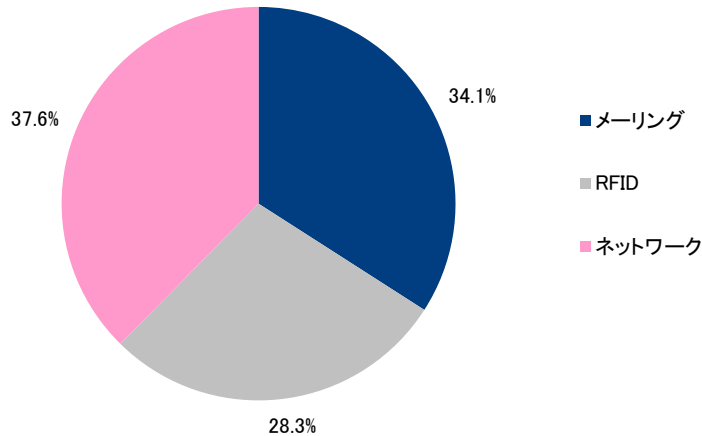
現在では、2012年に丸紅<8002>から買収したマイティカード(株)と(株)S-Cubeが合併したマイティキューブ(株)が事業を行っている。タグ及び周辺機器の販売だけでなく開発、構築支援も行っており、トータルでの利益率は高い。これから幅広い分野で導入・成長が見込まれる。

※自動認識技術の1つで、物品の情報を記憶する半導体チップと通信用のアンテナを組み込んだタグを物品に取り付け、それを電波で読み取ることにより、1点ずつではなく一度に複数の物品情報を自動的に認識できるしくみ。小売店では大量の商品の在庫管理(棚卸)の効率向上に最適で、小売店以外でも資産管理、流通管理など幅広い用途で利用可能。

c) ネットワーク関連商品 (部門内比率 37.6%)

企業ネットワークの安全・効率性を高める機器を販売している。近年では、米国シスコシステムズが買収したメラキ(Meraki)製のクラウド型無線LANシステムの売上を伸ばしており、企業内に加えて小売店・商業施設、ホテル、学校などで採用されている。増加する訪日観光客のための設置に加えて、防災対策のために地方公共団体での設置需要も高まることが期待できる。

事業概要

 その他ソリューションの内訳
 (2017年3月期: 1,612百万円)


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

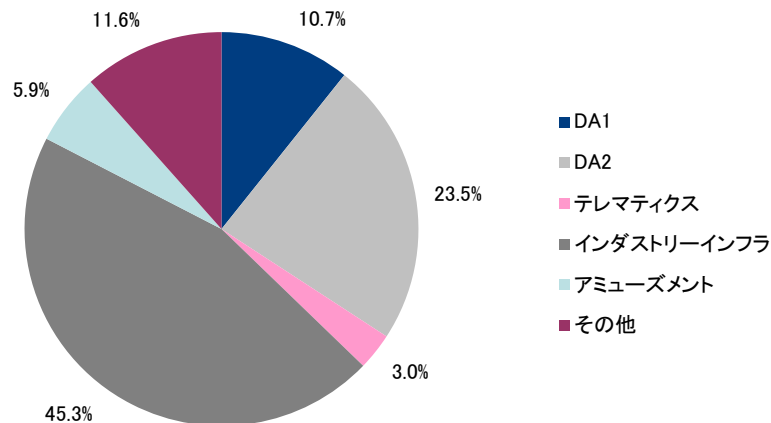
(3) カスタマ・サービス (同 13.4%)

システムセグメント内の商品の設置・保守・運用管理などの売上高。毎年の売上に伴う設置工事などに加えて一定期間のメンテナンスがあり、安定したストック型事業である。

3. デバイス事業
(1) 電子プロダクト (同 16.1%)

主に海外メーカー製の半導体や電子デバイス、センサー等を扱っている。主たる仕入先はアナログ・デバイス、モノリシックパワーシステムズ、ノウルズ、オクタジックなど。ピーク時の2008年3月期には185億円の売上を計上していたが、近年では日本市場の縮小などに伴い30億円台の規模となっている。利益率を向上させるため、技術サポートや複合的なソリューション販売に注力し、付加価値を高めている。主な向け先別比率(2017年3月期)はDA1が10.7%、DA2が23.5%、テレマティックスが3.0%、インダストリーインフラが45.3%、アミューズメントが5.9%、その他が11.6%となっている。

事業概要

電子プロダクトの販売先
 (2017年3月期:3,061百万円)


注：DA1「デジタルアプライアンス 1」：モバイル系情報家電（携帯電話、スマートフォン、デジタルカメラ等）

DA2「デジタルアプライアンス 2」：設置型情報家電（液晶テレビ、パソコン、プリンター等）

テレマティクス：車載用機器（カーナビゲーション、車載カメラ等）

インダストリーインフラ：産業機器（構内交換機、通信基地局、医療機器、放送設備等）

アミューズメント：ゲーム機、遊技機等

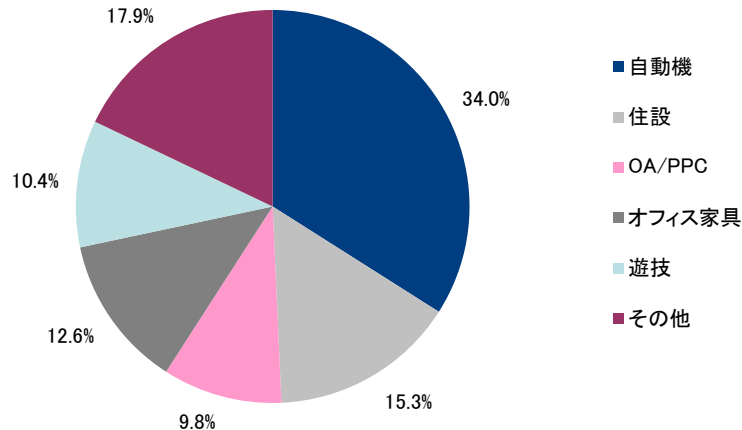
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 産機プロダクト (同 24.3%)

快適な社会環境・生活環境づくりに資する製品を製造する顧客へ機構部品（スライドレール、ガススプリング、昇降システム、ソフトクローズユニット等）や電子錠などの「ムーブメント・ソリューション」を販売している。主な向け先別比率（2017年3月期の内訳比率）は、自動機が34.0%、住設が15.3%、OA/PPCが9.8%、オフィス家具が12.6%、遊技が10.4%、その他が17.9%となっている。

ATM向けのスライドレールでは国内トップシェアを誇る。商社でありながら独自の設計やオリジナルプログラムによるシミュレーション解析などを実施し、顧客の要望にマッチした商品開発に取り組んでいる。2015年からは米国法人を通じて、米国住宅設備市場などへの参入を図っている。

事業概要

産機プロダクトの販売先
 (2017年3月期:4,627百万円)


注：自動機：ATM（現金自動預け払い機）、券売機、釣銭機、自動販売機等
 住設「住宅設備」：システムキッチン、福祉機器、引き戸、昇降棚等
 OA/PPC：複合機、コピー機、プリンター、印刷機等
 オフィス家具：オフィス・医療用キャビネット、机、椅子等
 遊技：遊技機、ゲーム機、アミューズメント設備等
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

4. 主な仕入先と販売先

以上のように同社は非常に多くの商品・製品を取り扱っていることから仕入先は約400社に上るが、主要製品を供給する上位20社が約60%を占める。一方で販売先も多岐にわたっており、取引先の口座数は約2,000社になるが、主要な上位顧客20社が40%を占める。特定の顧客に偏っていることはなく、顧客層は分散されている。

5. 競合、特色、強み

同社は非常に多くの商品を取り扱っているため、それぞれの分野で多くの競合会社が存在する。しかし、事業全体において特にこれといった競合会社を探すのは簡単ではない。あえて個別分野での競合会社を挙げれば、商品監視システムでの(株)チェックポイントシステムジャパン、スライドレールでの日本アキュライド(株)(両社とも米国の日本法人)、半導体では規模は異なるが半導体専門商社など。また、RFID分野では多くの電機メーカーやシステム会社と競合する。

同社の最大の特色は専門性の高い商材を扱っている点だろう。そのため営業社員であっても技術的に高い専門性・知識を持っており、同社の社員の40%以上が技術系出身となっている。ある意味で専門的なプロ集団とも言える。そのため、同社は売上規模は大きくはないが、売上総利益率は25%前後となっており、一般的な半導体や電子部品商社の売上総利益率(約10~15%)と比べて高い。

事業概要

高い専門性を備えた社員が多いことから、単に1つの製品を右から左へ販売するだけでなく、顧客のニーズを理解してA製品とB製品にCソフトを組み合わせる最適なソリューションを提供するような提案型営業ができるのも同社の特色であり強みだろう。また、そのような専門性を有していることから顧客からの信頼も厚く、顧客の要望に沿って材料段階から企画・設計を行うような場合もある。同社のそのような専門性・特殊性は売上総利益率に現れている。

このような専門性を備えたビジネススタイルというのは、ある意味では「深く・狭く」でもあったが、今後は後述の中期経営計画でも述べるように、専門性を活かしながら先行投資した子会社を十二分に活用し、グローバル市場を視野に横断的に「深く・広く」事業展開を図る計画だ。

業績動向

2017年3月期は減収増益、無借金経営が続き財務基盤は安定

1. 2017年3月期の業績概要

(1) 損益状況

2017年3月期は、売上高19,037百万円(前期比4.8%減)、営業利益500百万円(同14.6%増)、経常利益700百万円(同70.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益279百万円(同171.0%増)の減収増益となった。

売上総利益率は25.3%となり、前期の24.9%から改善した。販管費は、のれん償却額が346百万円(前期は434百万円)へ減少したこともあり、4,313百万円(前期比4.9%減)となった。この結果、営業利益は前期比14.6%増となった。さらに、前期の為替差損の発生要因の解消を図り、営業外収益として為替差益114百万円を計上したことなどから経常利益は増益となった。親会社株主に帰属する当期純利益は特別損失の発生を経常利益の増加で吸収したことから大幅増益となった。尚、この特別損失のうち87百万円は、2012年の買収により発生したのれんを、償却を半年前倒しし、残存価額全額の減損損失を計上したことなどによるものである。

2017年3月期決算の概要

(単位:百万円)

	16/3期		17/3期		前期比
	金額	構成比	金額	構成比	
売上高	19,986	100.0%	19,037	100.0%	-4.8%
売上総利益	4,973	24.9%	4,813	25.3%	-3.2%
販管費	4,536	22.7%	4,313	22.7%	-4.9%
営業利益	436	2.2%	500	2.6%	14.6%
経常利益	410	2.1%	700	3.7%	70.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	103	0.5%	279	1.5%	171.0%

出所:決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(2) 財務状況

2017年3月期末の財務状況を見ると、流動資産は15,699百万円（前期末比707百万円増）となった。主要科目では現金及び預金405百万円増、受取手形及び売掛金126百万円増、たな卸資産83百万円増であった。固定資産は2,861百万円（同400百万円減）となったが、内訳は有形固定資産が304百万円（同2百万円減）、無形固定資産1,147百万円（同440百万円減）、投資その他の資産1,409百万円（同42百万円増）となった。無形固定資産の減少は主にのれんの減少406百万円による。この結果、資産合計は18,561百万円（同307百万円増）となった。

流動負債は4,034百万円（同341百万円増）となったが、主な変動は支払手形及び買掛金の増加283百万円などであった。固定負債は691百万円（同24百万円減）となったが、主な変動は退職給付に係る負債の減少14百万円などである。純資産は13,834百万円（同10百万円減）となった。期末で833,957株（783百万円）の自己株式を所有している。なお、長年無借金経営を続けており、財務基盤は安定していると言えるだろう。

貸借対照表

（単位：百万円）

	16/3 期末	17/3 期末	増減額
現金及び預金	5,758	6,163	405
受取手形及び売掛金	5,863	5,989	126
たな卸資産	2,327	2,411	83
流動資産計	14,992	15,699	707
有形固定資産	306	304	-2
無形固定資産	1,587	1,147	-440
のれん	1,465	1,058	-406
投資その他の資産	1,367	1,409	42
固定資産計	3,261	2,861	-400
資産合計	18,253	18,561	307
流動負債計	3,693	4,034	341
退職給付に係る負債	645	631	-14
固定負債計	716	691	-24
負債合計	4,409	4,726	317
純資産合計	13,844	13,834	-10

出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) キャッシュ・フローの状況

2017年3月期のキャッシュ・フローは以下のものであった。営業活動によるキャッシュ・フローは898百万円の収入（前期371百万円の収入）となった。主な収入は税金等調整前当期純利益の計上588百万円、減価償却費124百万円、のれん償却額346百万円、仕入債務の増加307百万円等であった。一方で、主な支出は売上債権の増加61百万円、たな卸資産の増加81百万円等であった。投資活動によるキャッシュ・フローは122百万円の支出（同349百万円の収入）となったが、主に有形固定資産の取得による支出111百万円など。財務活動によるキャッシュ・フローは407百万円の支出（同591百万円の支出）となったが、主に自己株式の取得による支出179百万円、配当金の支払いによる支出226百万円による。この結果、期中の現金及び現金同等物は391百万円増加し、期末残高は5,563百万円となった。

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	16/3 期	17/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	371	898
税金等調整前当期純利益	448	588
減価償却費	166	124
のれん償却額	434	346
売上債権の増減額 (-は増加)	272	-61
たな卸資産の増減額 (-は増加)	-109	-81
仕入債務の増減額 (-は減少)	-549	307
投資活動によるキャッシュ・フロー	349	-122
有形固定資産の取得	-73	-111
財務活動によるキャッシュ・フロー	-591	-407
自己株式の取得	-312	-179
配当金の支払額	-232	-226
現金及び現金同等物の増減額	45	391
現金及び現金同等物の期末残高	5,158	5,563

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2017年3月期のセグメント別状況

セグメント及びサブセグメント別の状況は以下のようであった。

セグメント及びサブセグメント別 2017年3月期決算の概要

(単位：百万円)

	16/3 期		17/3 期		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	19,986	100.0%	19,037	100.0%	-949	-4.8%
システム	11,184	56.0%	11,347	59.6%	162	1.5%
セキュリティ	6,994	35.0%	7,174	37.7%	179	2.6%
その他ソリューション	1,658	8.3%	1,612	8.5%	-46	-2.8%
カスタマ	2,531	12.7%	2,561	13.4%	29	1.2%
デバイス	8,802	44.0%	7,689	40.4%	-1,112	-12.6%
電子	3,448	17.3%	3,061	16.1%	-386	-11.2%
産機	5,353	26.8%	4,627	24.3%	-725	-13.6%
営業利益	436	2.2%	500	2.6%	63	14.6%
システム	83	-	294	-	211	253.6%
デバイス	348	-	210	-	-137	-39.6%
(調整額)	4	-	-4	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) システム事業

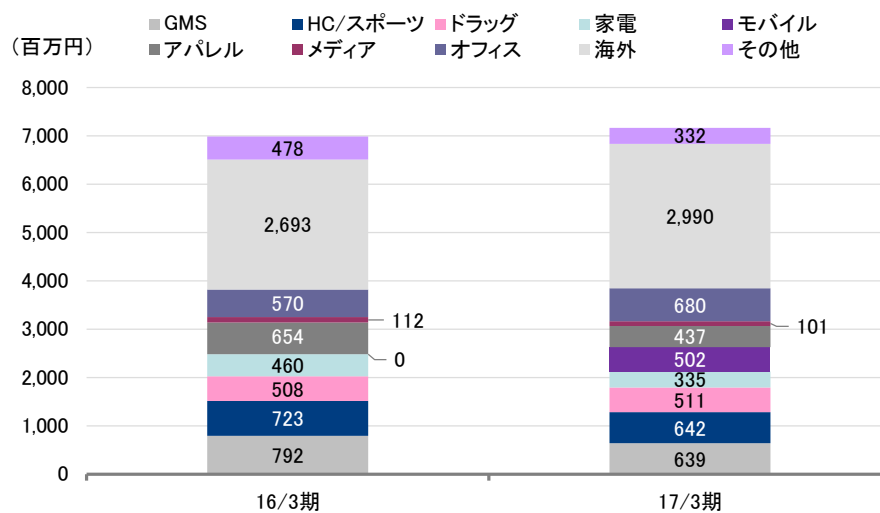
システム事業の売上高は 11,347 百万円 (前期比 1.5% 増)、営業利益は粗利益の増加、販管費の削減 (のれん償却費の減少 88 百万円含む) によって 294 百万円 (同 253.6% 増) と大幅増益となった。サブセグメントの状況は以下のようであった。

業績動向

a) セキュリティ

売上高は7,174百万円(同2.6%増)となりセグメントの増収をけん引した。国内では、小売関係(GMS、ホームセンター/スポーツ、ドラッグなどの店舗向け)は、防犯に対する設備投資が未だ先送りとなっていることから、これらの企業向けの売上高は伸び悩んだが、モバイル(2017年3月期から新設)が大手携帯キャリア向けにディスプレイセキュリティシステムの大型案件を獲得したことでカバーした。またオフィス向けは、外資系企業を中心に入退室管理システムが好調に推移した。一方、海外では順調に拡大している。TKFS※は防火システムに加え、日系リテール(小売)向け商品監視システムも好調に推移した。Guardfireは、原油の値下がりの影響で石油プラント関連はやや低迷したが、新規・拡張が多く計画されている発電所案件に注力したことから、この分野は順調に推移した。

※TKFS: Takachiho Fire, Security & Services(Thailand) Ltd.

セキュリティの販売先


注: モバイルは2017年3月期から新設
 出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

b) その他ソリューション

売上高は1,612百万円(同2.8%減)となった。期待されていたRFID関連は、顧客の要求複雑化と効果検証の長期化に伴い大型案件が後ずれしたことから売上高は456百万円(前期比23.9%減)となった。メーリングは、新機種種の拡販に成功し、前期のマイナンバー関連の特需の剥落を最小限に抑え、売上高は549百万円(前期比6.9%減)に踏みとどまった。その一方で、ネットワークは引き続きクラウド型無線LANシステム(Meraki)がコンビニや小売店向けに好調に推移し売上高は606百万円(同29.5%増)となった。

c) カスタマ・サービス

大手携帯キャリア向けディスプレイセキュリティシステムの大口保守収入などが増加したことから、売上高は2,561百万円(同1.2%増)となった。

業績動向

(2) デバイス事業

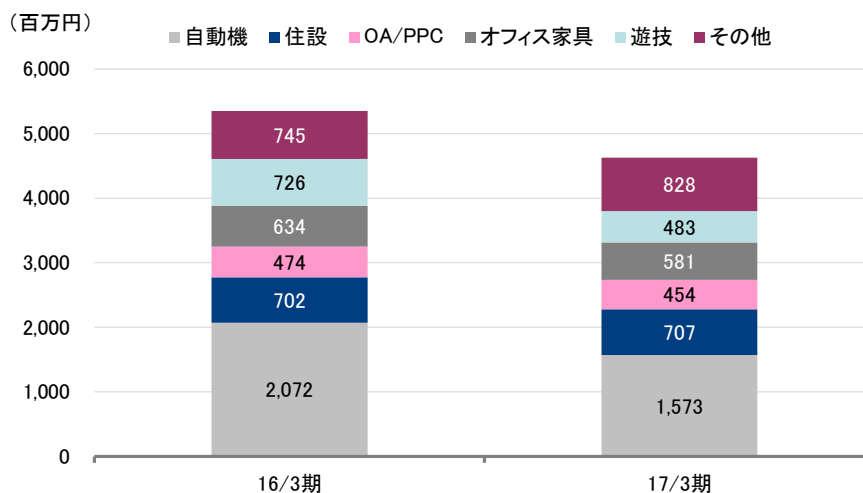
デバイス事業の売上高は7,689百万円(同12.6%減)、営業利益は210百万円(同39.6%減)となった。減収に加えて円安や競争激化により利益率が低下したことから大幅な減益となった。サブセグメントの状況は以下のものであった。

a) 電子プロダクト

売上高は3,061百万円(同11.2%減)となった。重点市場にしている産業機器市場は1,388百万円(同0.9%減)とわずかながら減収となった。ターゲットとしていたIP-PBX(構内交換機)用プロセッサの大口案件が後ろ倒しとなったが、半導体製造装置などその他の製品向けでカバーしてほぼ前期並みを維持した。アミューズメントは、市場全体が低迷する中で、独自の電源周辺部品のソリューションの提案と開発により僅かだが増収となった。それ以外の家電向けや携帯電話向けなどは苦戦し、売上高は減収となった。

b) 産機プロダクト

売上高は4,627百万円(同13.6%減)と大幅な減収となった。向け先別では、自動機が1,573百万円(同24.1%減)と大幅減となったが、これは、これまで業績を牽引してきた中国のATM市場で自国製品へのシフトが進みつつあり、日本のATMメーカーの出荷が低減したことに連動したものである。今後は中国以外の成長市場向けのATMビジネスに期待する共に、一方で米国の世界最大級の小売チェーン店の金融端末向けの大規模案件も獲得しており、ATM以外のビジネスも推進する。遊技機向けは競争激化により売上高は483百万円(同33.5%減)と大幅減収となった。住設の売上高は707百万円(同0.7%増)と微増収であったが、今後は米国市場での販売を本格的に開始する計画だ。

産機プロダクトの販売先


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) トピックス (防火事業)

今後の同社の事業展開の中で、最も注目されるのが海外での防火事業だが、その主役を担うのがGuardfireである。

業績動向

a) Guardfire の概要

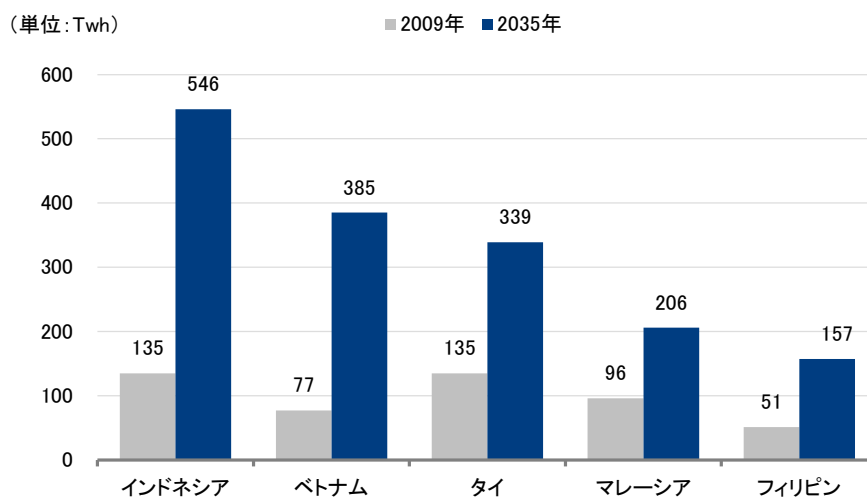
2014年12月にM&Aにより取得し、高度防火システムプロバイダーとして、PPOG※¹向けに最適なデザイン・機器供給を行っている。事業エリアは東南アジア全域で、顧客は主に日系、韓国系の大手プラント建設会社である。NFPA※²遵守が求められるプロジェクトで優位性を発揮している。

※¹ PPOG (Power Petrochemical Oil and Gas) = 発電所、化学工場、石油施設、ガス施設。

※² NFPA (National Fire Protection Association) = 米国防火協会が制定する防火・安全設備及び産業安全防止装置などの規格。

b) 東南アジアでの電力需要予想

Guardfireは、発電所がメインユーザーの一つである。東南アジアの主要国の電力需要予想は以下のようになり、今後多くの発電所が建設される可能性が高い。Guardfireにとっては追い風が続くと予想される。

東南アジア各国の電力需要予想


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年3月期は後ずれ案件を確実に取り込み大幅増益を見込む

1. 2018年3月期の業績見通し

進行中の2018年3月期は売上高で21,000百万円(前期比10.3%増)、営業利益で1,000百万円(同99.8%増)、経常利益で1,000百万円(同42.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益で650百万円(同132.4%増)と増収増益の見通しだ。以降に述べる中期経営計画(2017年3月期から2019年3月期)の2年目として引き続き増益を維持する計画だ。

今後の見通し

売上構成の変化などから売上総利益率は前期の25.3%から26.0%へ改善する見込みだ。さらに、のれん償却(販管費に含まれる)がピークを過ぎて184百万円(前期346百万円)へ減少することもあり、営業利益以下は大幅な増益を予想している。

2018年3月期の業績予想

(単位:百万円)

	17/3期		18/3期(予)		前期比
	金額	構成比	金額	構成比	
売上高	19,037	100.0%	21,000	100.0%	10.3%
システム	11,347	59.6%	12,670	60.3%	11.7%
セキュリティ	7,174	37.7%	7,960	37.9%	11.0%
その他ソリューション	1,612	8.5%	2,200	10.5%	36.5%
カスタマ	2,561	13.4%	2,510	11.9%	-2.0%
デバイス	7,689	40.4%	8,330	39.7%	8.3%
電子	3,061	16.1%	3,300	15.7%	7.8%
産機	4,627	24.3%	5,030	24.0%	8.7%
営業利益	500	2.6%	1,000	4.8%	99.8%
経常利益	700	3.7%	1,000	4.8%	42.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	279	1.5%	650	3.1%	132.4%

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 2018年3月期のセグメント別見通し

セグメント別売上高は、システム事業が12,670百万円(前期比11.7%増)、デバイス事業が8,330百万円(同8.3%増)を予想している。各サブセグメントの予想及び主な施策は以下のようにになっている。

(1) システム事業

a) セキュリティ

売上高は7,960百万円(同11.0%増)を見込んでいるが、重要施策として「リテール重点市場への拡販」と「グローバル事業推進」を掲げている。具体的には、小売業向けに画像認識と商品監視システムの複合ソリューションを拡販する。また、引き続き携帯キャリア向けにディスプレイセキュリティの横展開を図る。同様に、オフィス向け入退室管理システムも、前期に好調であった外資系企業の攻略を継続する。

海外では東南アジア地域の電力需要拡大に伴う発電所向け高度防火システムの需要を確実に取り込んでいく。また、原油価格が回復傾向にあることから新たな設備投資が予想される石油コンビナート等にも注力していく計画だ。

b) その他ソリューション

売上高は2,200百万円(同36.5%増)を見込んでいる。RFID関連では、前期から後ずれしている大型案件を確実に取り込む計画だ。まず物流市場ではこれまでに導入したRFIDタグの管理システムを強化し、アパレル市場では製造から販売までのサプライチェーン全体で、入出荷・検品作業の効率化、物流プロセス管理の精度向上等を実現するためのRFIDシステムの販売を強化する。また、RFID特殊(リネン)タグをレンタル事業向けに拡販する。

今後の見通し

クラウド型無線 LAN システムは小売業向けに加えて、防災対策などで Wi-Fi 環境の整備が見込まれる自治体や文教市場向けにも拡販を目指す。メーリングプロダクトでは、大型封入封緘機のリプレースの販売を強化する。

(2) デバイス事業

デバイスセグメントは厳しい事業環境が継続するものの、電子プロダクト、産機プロダクトともに増収を目指している。

a) 電子プロダクト

売上高は 3,300 百万円 (同 7.8% 増) を見込んでいる。引き続き産業機器市場への販売強化を継続する。具体的には、IP-PBX (構内交換機) や半導体製造装置の量産化をフォローする。また、2020 年までに政府が推進する Wi-Fi 環境整備の一環として、鉄道通信インフラ (新幹線トンネル内基地局) に向けて電子部品 (フィルター) を拡販する。その他、音声認識機能の要求が高まる車載市場などヘシリコンマイクを拡販、アミューズメント市場へは独自の電源周辺部品のソリューション提案を横展開、などを行う。

b) 産機プロダクト

売上高は 5,030 百万円 (同 8.7% 増) を計画している。住設市場では、国内に加え、Takachiho America, Inc. を通じて本格的な米国市場攻略を進めると共に、アジアへの販売も強化する。遊技市場向けでは新開発ユニットを投入し、自動機市場においても独自の複合提案を強化する。また、新商品 (フィルスター社製品、サウスコ社製品、昇降ユニット等) を積極的に拡販していく。

■ 中期経営計画

定量的目標は 2019 年 3 月期に売上高 255 億円、経常利益 15 億円

同社の 2016 年 3 月期までの 3 年間の業績 (経常利益) は、円安やのれん償却などの逆風の影響もあり大きく落ち込んだ。これを立て直し再び利益成長路線に戻るために 2017 年 3 月期から 2019 年 3 月期に向けての中期経営計画を発表している。この中期経営計画では経営方針に「独自ソリューションの展開とグローバル事業の拡大による利益成長の実現」を掲げ、定量的ターゲットとしては 2019 年 3 月期に売上高 25,500 百万円、経常利益 1,500 百万円を目指している。

そのために、同社グループが国内外で展開する異なる専門事業分野の技術、商品、地域、顧客、経験を結集させ、新たな市場を創出させるため、「Challenge toward 2018 -Beyond Boundaries-」を中長期的スローガンにし、次の 3 つのチャレンジを行っていく。

Boundary1 : 組織間の境界線を踏み越える

Boundary2 : 地域的な境界を飛び越える

Boundary3 : 事業領域の境界にチャレンジする

中期経営計画

具体的な戦略は以下のとおりである。

(1) 既存事業の収益拡大：付加価値創出による競争力の強化

- a) グループの専門性を結集した独自のシステムソリューションによる競争力強化
- b) 独自のカスタマイズで顧客製品の価値を増大させるデバイスソリューション
- c) 顧客満足を追求する営業・技術のサポート力強化

(2) グローバルビジネスの拡大：各事業体の海外展開の促進

- a) 東南アジアにおける防火システム事業の拡大
- b) 産機事業の海外展開の加速
- c) 中国、東南アジアにおけるセキュリティ事業の拡販
- d) RFID 特殊タグの海外市場への販売

グローバル事業の売上規模目標：合計 4,800 百万円→ 8,300 百万円

(内訳)

アメリカ：産機事業 160 百万円→ 600 百万円

中国：デバイス事業、リテールセキュリティ 2,100 百万円→ 2,600 百万円

東南アジア：防火システム事業、セキュリティ事業 2,600 百万円→ 4,800 百万円

北米・欧州：RFID 特殊タグ 10 百万円→ 300 百万円

(3) 新規ビジネスの創出

- a) 新市場、新ソリューション開発による RFID 事業の拡大
- b) 成長分野における新規事業の開発・拡大

(4) 中期経営計画の要約

中期経営計画を要約すると以下のようになる。既存商品を既存市場で伸ばすことで、+400 百万円、既存商品を新規市場（主に海外）で伸ばすことで +3,500 百万円、新規商品を既存市場へ投入することで +1,600 百万円、合計 +5,500 百万円（2016年3月期比）の売上増を目指す。さらに、新規事業を育成していくことで +1,300 百万円を目指す。計画期間の初年度実績、2年目見込は当初の計画値には達していないが、Guardfire を中心とした海外での防火システムや新規事業である RFID の販売などを強化し、最終年度での計画達成を図る。

中期経営計画

中期経営計画の要約図

新規市場	グローバルビジネスの拡大 <ul style="list-style-type: none"> ● 産機事業の海外展開 (中国・アメリカ) ● 東南アジア防火システム事業 ● リテールセキュリティの中国、東南アジア 	新規ビジネスの創出 <ul style="list-style-type: none"> ● RFIDシステム、特殊タグ ● ネット通販 (新規) ● 新規事業 (環境、クラウドサービス事業等) 	
	投資分野 海外販売拡大 +35億円	新規事業推進 +13億円	投資分野
既存市場	利益基盤の維持 +4億円	付加価値向上 +16億円	投資分野
	● 国内商品監視システム、タグ販売 ● 入退室システム、カメラ ● ネットワーク機器 ● インサーター、IJP ● 半導体・部品販売 ● 国内スライドレール、ダンパー他 既存市場への既存商品の販売	● リテールRFIDシステム ● 画像認識システム ● 複合リテールソリューション ● クラウド型無線LANシステム ● デバイスソリューション 付加価値による競争力強化	
	既存商品	新商品	

注：数字は2016年3月期比、連結調整前の数値
 出所：決算説明会資料より転載

株主還元策

安定的・継続的な配当かつ事業拡大のための成長投資を実施

同社は株主に対する利益還元を経営の重要な課題と位置付けており、安定的・継続的な配当を行うことを基本方針としている。これに基づき2018年3月期の年間配当は24.0円(配当性向34.5%)を予定している。この基本方針に加えて、今後も将来の成長に向けた投資に注力し内部留保を事業拡大に活用することで、株主還元を果たしていく考えである。

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ