

## 高千穂交易 | 2676

東証プライム

FY24/3期会社予想は最高益を更新  
配当性向100%を継続

## サマリー

## ■ セキュリティ・省人化のITソリューションに強い老舗「技術商社」

世界の先端エレクトロニクス商品をいち早く日本に紹介してきたエレクトロニクス技術に非常に長けた商社、エンジニアリング系社員の比率が42.2%と高い専門技術集団企業。同社が提供するエレクトロニクス商材やITソリューションサービスは、犯罪抑止・防犯、人手不足・省人化、気候変動・災害という関心が非常に高い近年の社会課題のソリューション的な役割を担っている。

## ■ FY24/3期2Q決算

FY24/3期2Q連結ベースの主要数値は、売上高12,729百万円(前年同期比14.5%増)、営業利益713百万円(同22.2%増)、経常利益1,057百万円(同18.2%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益(以下、当期利益)717百万円(同9.2%増)。売上高及び営業利益段階での2桁増収増益は主にデバイスのエレクトロニクス事業によってけん引された。

## ■ FY24/3通期会社業績予想

売上高248億円(同6.2%増)、営業利益1,620百万円(同17.7%増)、経常利益16億円(同0.7%増)、当期利益1,249百万円(同3.6%増)。一株当たり中間配当金53円に対して期末配当金84円を発表しており、今期の一株当たり年間配当金は137円となる。前期より4円の増配で配当性向は公約通り100%が維持される見通し。

## ■ 新中期経営計画2022-2024進捗状況

同計画2年目に当たる今期の2Qは収益が伸長し、FY24/3通期予想も期初予想と変更がなく、現状では同計画2年目の目標業績数値達成に向けて順調に業績が拡大している。

## ■ 株価インサイト

情報セキュリティ等のITソリューション関連事業の成長に伴い、PERマルチプルなどの株価バリュエーションの更なる拡大に期待。配当性向100%公約は引き続き株価の大きな浮揚力となろう。予想配当利回りも4.0%と依然として高い。

決算期	売上高 (百万円)	YoY (%)	営業利益 (百万円)	YoY (%)	経常利益 (百万円)	YoY (%)	当期利益 (百万円)	YoY (%)	EPS <sup>(1)</sup> (円)	DPS (円)
FY19/3	19,894	1.7	989	49.1	1,086	53.8	491	275.3	53.5	24.0
FY20/3	20,616	3.6	788	-20.4	885	-18.5	190	-61.2	21.4	24.0
FY21/3	20,591	-0.1	886	12.4	926	4.6	548	187.7	61.6	25.0
FY22/3	20,784	0.9	1,024	15.6	1,247	34.6	878	60.2	98.5	55.0
FY23/3(実)	23,360	12.4	1,376	34.4	1,588	27.3	1,205	37.2	134.2	133.0
FY24/3(会予)	24,800	6.2	1,620	17.7	1,600	0.7	1,249	3.6	137.7	137.0
FY23/3 2Q	11,118	16.0	584	35.4	894	82.5	657	96.8	73.3	24.0
FY24/3 2Q	12,729	14.5	713	22.2	1,057	18.2	717	9.2	52.9	53.0

出所：同社決算短信および決算説明会資料よりSIR作成

(1) FY19/3期～FY23/3期の過去EPSは潜在株式調整後、予想EPSは期中平均株式数で算出。

## 2Q Follow-up

**高千穂交易株式会社**  
 TAKACHIHO KOHEKI CO.,LTD.

## Focus Point

社員の42%がエンジニアリング系出身者で占められており、高い技術に基づく提案型コンサルティング営業を得意としている。3期平均ROE8%に達するまで配当性向100%の継続を公表しており、投資家からの関心が高まっている。

## 主要指標

株価 (12/8)	3,315
年初来高値 (11/7)	3,480
年初来安値 (1/6)	2,155
10年間高値 (23/11/7)	3,480
10年間安値 (18/12/25)	851
発行済株式数(百万株)	10.172
時価総額(十億円)	33.720
株主資本比率(FY23/3期)	74.2%
24/3 PER(会予)	24.1x
23/3 PBR(実績)	1.83x
23/3 ROE(実績)	7.7%
24/3 予想配当利回り	4.1%

## 株価チャート(1年)



出所：TradingView

**アナリスト 中嶋俊彦**  
 research@sessapartners.co.jp


## FY24/3期2Q決算

デバイスのエレクトロニクス事業が業績拡大をけん引

システムの営業赤字はグローバル商品類の防火システムの追加工事の影響が大きいが、一過性に留まる

営業利益の80%を構成するデバイスセグメント

### 概要

FY24/3期2Q連結ベースの主要数値は、売上高12,729百万円(前年同期比14.5%増)、営業利益713百万円(同22.2%増)、経常利益1,057百万円(同18.2%増)、当期利益717百万円(同9.2%増)。期初予想に対して売上高は629百万円上回り、営業利益はほぼ期初予想通りであった。一方、経常利益は期初見込み700百万円(同21.7%減)の減益予想に対して1,057百万円の増益に転じた。これらはデバイスセグメントで半導体・電子部品の受注残の取り込みが進んだことと、為替相場が円安傾向で推移したことで、前年同期とほぼ同額の298百万円の為替差益が発生したことによるものである。このことから当期利益も期初予想480百万円(同27.0%減)の減益予想から上記通りの増益数値となった。売上高及び営業利益段階での2桁増収増益は主にデバイスのエレクトロニクス事業によってけん引された。各セグメントの概要は以下の通り。

### クラウドサービス&サポート

売上高は1,192百万円(同9.6%増)、営業利益は225百万円(同1.3%減)となった。入退室管理システムの保守収入やクラウド製品の保守運用・稼働監視をサブスクリプション型で行う自社独自のサービスのMSPサービスの契約数、及びクラウドサービス収入の増加により売上高は順調に推移したものの、円安によるメーリングシステム保守部品の仕入れコスト増加が営業利益にマイナスに影響した。一方、2Q単独(7-9月期)の同セグメントの営業利益率は22.4%で前年同期比より1.7ポイント改善した。利益率の高いクラウドサービスのサブスクリプション収入が増加したことが貢献した。MSPサービスの契約数は2Q末で17,505ライセンス(FY23/3期末比3.5%増、584ライセンス増)、2Q(4月~9月)新規契約数は1,475ライセンス、1ヶ月の契約数を前月末の累計契約数で割った月次解約率の2Q平均は0.54%であった。入退室管理システム保守もデータセンターや外資系企業のオフィス向けの保守収入が順調に拡大した。同社は外資系企業オフィスの入退室管理システム保守の分野で最も高いシェアを持っている。

### システム

売上高は4,613百万円(同2.5%減)、営業利益は前年同期と比較して129百万円減少し、マイナス83百万円となった。リテールソリューション商品類は、アパレル向けにRFIDを応用した商品管理ソリューションやセキュリティシステムが増加したことに加え、GMS向け顔認証システム等が好調に推移したものの、ホームセンター向けの商品監視システムが減少したことで、売上高は1,613百万円(同1.9%減)となった。ビジネスソリューション商品類は、物流システム向けRFIDや外資オフィス向け入退室管理システムが堅調だったものの、メーリングシステムの販売が一部3Q以降にスライドしたことにより、売上高は1,592百万円(同1.7%減)となった。グローバル商品類の売上高は1,407百万円(同4.0%減)に留まった。タイのアパレル店舗向けのセキュリティシステムが好調に推移したものの、発電所建設計画遅延により防火システムが減収となった。

### デバイス

デバイスセグメントの売上高は6,923百万円(同30.6%増)、営業利益は571百万円(同84.7%増)であった。エレクトロニクス商品類の売上高は4,638百万円(同46.6%増)で、前期末の受注残の取り込みが進み、産業機器向け等の電子部品の販売が好調に推移した。また、2021年に代理店契約を締結したNTCJ社(ヌヴォトンテクノロジージャパン株式会社)製品の販売が好調に推移したことや、民生機器やアミューズメント向けに新規採用が増加したことが売上拡大に貢献。また、メカトロニクス商品類は、2024年の新紙幣改刷の需要を取込み、銀行端末向け機構部品売上高が伸長。また新商材「スパイラルシャフト」等の直動製品がスマート遊技機に採用されたことでアミューズメント向けの販売が好調に推移し、売上高は2,285百万円(同6.9%増)となった。セグメント営業利益率は8.3%で前2Qより2.5ポイント上昇した。

FY24/3期2Q事業別売上高・セグメント営業利益 (単位:百万円)

	クラウドサー ビス&サポート	前年 同期比	システム	前年 同期比	デバイス	前年 同期比	合計	前年 同期比	調整額	PL計上額	前年 同期比
売上高											
1. 外部顧客への売上高	1,192	9.6%	4,613	-2.5%	6,923	30.6%	12,729	14.5%	-	12,729	14.5%
2. セグメント間の内部 売上高又は振替高	-		-		-		-		-	-	
計	1,192	9.6%	4,613	-2.5%	6,923	30.6%	12,729	14.5%	-	12,729	14.5%
セグメント営業利益	225	-1.3%	-83	-	571	84.7%	713	22.2%	-	713	22.2%

出所: 同社決算短信よりSIR作成

FY24/3通期業績予想

2Q期初予想を上回るも、  
通期予想は据え置き

FY24/3期会社通期業績予想は次の通り。売上高248億円(前年同期比6.2%増)、営業利益1,620百万円(同17.7%増)、経常利益16億円(同0.7%増)、当期利益1,249百万円(同3.6%増)。一株当たり中間配当金53円に対して期末配当金84円を発表しており、今期の一株当たり年間配当金は137円となる。前期より4円の増配で配当性向は公約通り100%が維持される見通し。2Q決算概要で触れた通り、2Q業績は期初予想を上回ったが、FY24/3会社通期業績予想は据え置かれている。理由として、主にデバイスを中心とする顧客の生産計画等の状況が下期は不透明な要素が多い点を挙げている。SIRでは為替円相場の変動による影響も起こり得る可能性があると考えます。

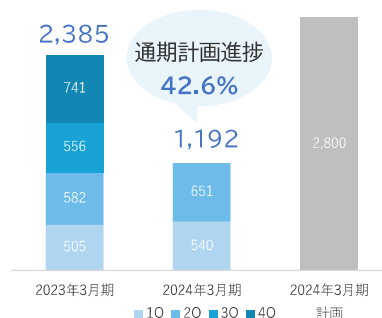
クラウドサービス&サポート

クラウドサービス&サポートではFY24/3期の売上高28億円(前年同期比17.4%増)、営業利益600百万円(同18.4%増)を見込んでいる。MSPサービスのライセンス数を更に積み上げていくため、昨年度からパートナーとなった代理店を通じて顧客層をエンタープライズ向けにも拡大し、大型案件の獲得を目指すとしている。また、効果的なキャンペーンなどを実施し、代理店での販売を促進していくとともに、システムセグメントの顧客向けに直接販売の実績の積み上げを行っていく。

統合型セキュリティソリューション「Verkada」の販売についても、代理店販売を強化することで売上高を伸ばしていく。自社開発で新サービスのスマートオフィスを実現するカメラ等のフィジカルセキュリティとネットワークを一元管理するBtoB向けプラットフォーム「Cloom(TKエコシステム)」の実績化を今期中に目指す予定である。また、中小企業のための統合SASE(Secure Access Service Edge)ソリューションであるネットワーク・セキュリティ・リモートアクセスをクラウド上で一元管理できる「Cisco+ Secure Connect」サービスの販売開始を下期から開始するなど、クラウドサービス事業の更なる拡大を図っていくとしている。

保守事業では、保守未契約の顧客を対象に、新規契約を増やす営業を進める。また、過去のデータを分析し、点検のタイミングを工夫することで、製品障害自体を減らし、利益率の改善を行っていく。その他にも、顧客のニーズを捉えた新メニューの開発やナレッジサイトの構築により顧客満足度の向上に取り組んでいく。

クラウドサービス&サポート売上高計画 (単位: 百万円)



出所: 同社決算資料よりSIR作成

システムはメーリングシステムのスライド分計上等により通期で黒字化を目指す

### システム

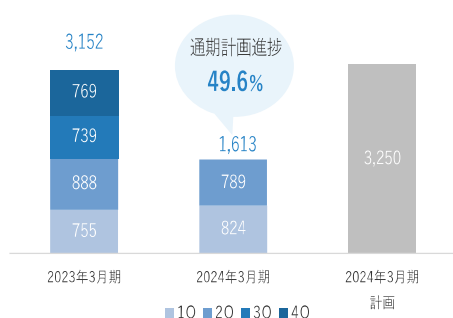
FY24/3期のシステムセグメントは売上高98億円(前期比1.8%増)、営業利益160百万円(同72.5%増)を見込んでいる。上期の赤字を一掃して下期は営業利益が急浮上する見通しである。

リテールソリューションは下半期にアパレルの新店需要の取り込み、ホームセンターでの既存システムのリプレイス需要を取り込み、万引き防止システムや監視カメラなどのセキュリティシステムの販売を伸ばし計画達成を目指す。通期の売上高は3,250百万円を計画している。

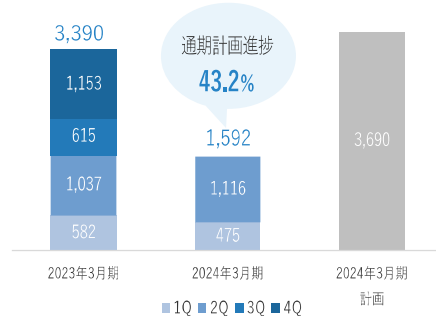
ビジネスソリューションでは、データセンターや外資系オフィス、設備投資が回復している国内工場向けに入退室管理システム・監視カメラの拡販を目指し、工場向け物流ソリューションの提案を強化する。2Qに売上計上する予定であったメーリングシステムの販売の一部が3Q以降にスライドしたこともあり、通期の売上高は3,690百万円を見込んでいる。

グローバルは、通期の売上高を2,860百万円と計画しており、防火システムについては、タイの電力公社の計画が遅延しているが、進んでいる案件を確実に取り込み、アパレル向けのセキュリティシステムの販売を伸ばして、計画達成を目指す。

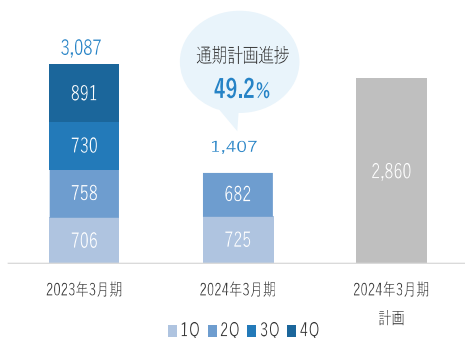
リテールソリューション売上高計画 (単位: 百万円)



ビジネスソリューション売上高計画 (単位: 百万円)



グローバル売上高計画 (単位: 百万円)



出所：同社決算資料よりSIR作成

エレクトロニクスは受注残の期中納入を進め、計画達成を目指す

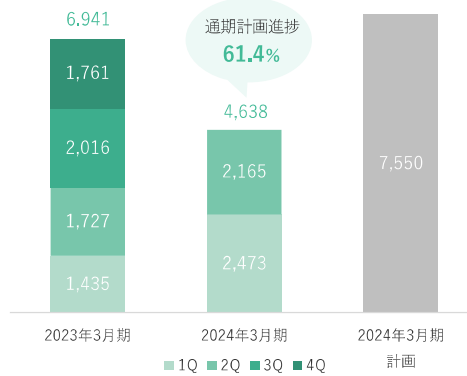
デバイス

FY24/3期のデバイスセグメントは売上高122億円(前期比7.5%増)、営業利益860百万円(同10.7%増)を予想している。売上高及び営業利益ともに3セグメントの中で最も高い構成比が続く。

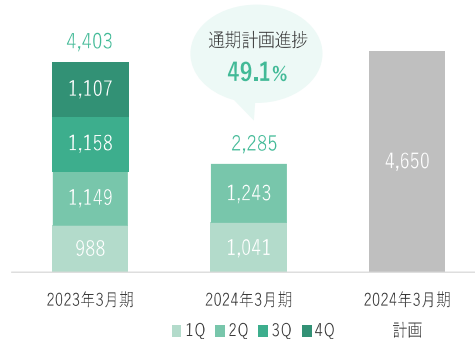
エレクトロニクスについては、通期の売上高を7,550百万円で計画しており、上半期の進捗率は61.4%と順調に進捗している。顧客の生産調整による不透明感があるが、納期交渉により受注残の納入を進めることで、計画達成を目指すとしている。用途別では、受注残の多くを占める産業機器向けの売上が伸びる見込みで、今年4月に開設した中国の新拠点などを通じて海外売上を伸ばすことや、新規代理店契約の獲得活動を実施していく。

メカトロニクスについては、通期の売上高を4,650百万円で計画しており、上半期の進捗率は49.1%。2024年の新紙幣改刷による機器の生産は、今年度下半期にピークを迎えると見込んでおり、この需要を取り込み、金銭機器向け機構部品の販売を伸ばす。また、政策支援の強化で普及が進んでいる自然エネルギー発電用機器向けの販売増加を目指し、顧客のニーズを具現化する独自プロダクトの企画開発を強化して、利益率の高い案件の創出に取り組んでいく。

エレクトロニクス売上高計画 (単位: 百万円)



メカトロニクス売上高計画 (単位: 百万円)



出所：同社決算資料よりSIR作成



## 中期経営計画

### 中期経営計画2022-2024

現在、2022年2月8日に発表された中期経営計画2022-2024(FY23/3期～FY25/3期)が進行中であり、今FY24/3期は同計画の2年目に当たる。同計画のスローガンは「創造へのチャレンジ～Toward 100th anniversary ニューノーマル時代における新たな価値創造へ～」を掲げ、同社グループの持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を目指し、最終年度のFY25/3期には売上高260億円、経常利益20億円、当期利益14億円の実現を目指し、同計画中はFY23/3期以降の直近3期分の平均ROEを8%と定め、事業計画及び資本政策を実行するとしている。

#### 資本政策

資本収益性とバランスシート改善のため、自己資本を積み増さないことを基本方針とし、3期平均のROEが平均8%を達成するまでは配当性向100%を継続するとしている。資本コスト抑制のために大型投資には有利子負債の活用で負債レバレッジ効果も検討し、棚卸資産の圧縮や、サブスクリプションモデルビジネスの拡大を進めることで、運転資本を削減し、資本効率性の向上を加速させていくとしている。

#### 事業戦略

同計画における新たな事業変革に向けた成長の基本戦略は①「ロイヤルカスタマー戦略の推進」、②「サービスビジネスの成長」、③「将来のコア事業の創出」を軸として新たな事業変革に向けた成長戦略を推進していく。また最適な経営リソース配分、経営基盤のDX化推進、人材育成・人材投資などによって経営基盤の強化を図り、更に新たな企業価値の創造に向け3年間30億円の戦略投資を設定している。

#### 進捗状況

同計画2年目に当たる今期の2Qは収益が伸長し、FY24/3通期予想も期初予想と変更がなく、現状では同計画2年目の目標業績数値達成に向けて順調に業績が拡大している模様である。顧客に付加価値を提供し、関係を強化することで年間売上高が3千万円以上の顧客増を目指すロイヤルカスタマー戦略では、FY24/3期2Qのロイヤルカスタマー社数は前年同期比で順調に12社増加し63社に到達した。また、ロイヤルカスタマーの平均売上高が上昇したことによって、全顧客平均売上高は前年同期比20%増加し83百万円になった。セグメントでは営業利益全体の約8割を占めるデバイスは豊富なエレクトロニクス事業の受注残によって、今期は増収増益基調に変更はない模様。

### 中期経営計画 2022-2024 (単位: 百万円)

年度	新中期経営計画 2022-2024			
	FY22/3期 実績	FY23/3期 1年目(実績)	FY24/3期 2年目(計画)	FY25/3期 最終年度(計画)
売上高	20,784	23,360	24,800	26,000
営業利益	1,024	1,376	1,620	2,050
経常利益	1,247	1,588	1,600	2,000
当期利益	878	1,205	1,249	1,400
ROE	6.0%	7.7%	7.7%	10.0% (目標) 8.0% (必達)
1株当たり配当金	55円	133円	137円	配当性向100%(ROEが3期平均8%達成まで継続)

出所：同社決算資料よりSIR作成

## 株価インサイト

現在（12月1日時点）、株価は終値ベースで3,385円で、最高益更新、新中期経営計画の達成期待、非常に高い配当性向などを主な背景として年初から株価は56.4%上昇した。現状は11月7日に付けた年初来の高値3,480円から2.7%調整した位置にある。FY24/3期の会社予想EPSに対して現在の株価はPER24.6倍になっている。同業他社比較では電子部品・半導体商社セクター25社の平均PERは12.8倍、また赤字予想の会社を除いた情報セキュリティ・セクター18社の平均PERは32.4倍で、情報セキュリティ関連企業のPERが電子部品・半導体商社よりも高い。これは情報セキュリティ関連企業の潜在的な収益性や成長ポテンシャルが電子部品・半導体商社よりも大きいと見なされていると言える。同社のPERが電子部品・半導体商社よりも高いのは、同社のクラウドサポート&サービスセグメントに対する中長期的な成長期待が含まれていると推測できる。現時点で11%程度の同売上高セグメント構成比率が高まることで、更なるバリュエーションの上昇が期待できよう。

## ディスクレームー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



**SESSAパートナーズ株式会社**

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a  
[info@sessapartners.co.jp](mailto:info@sessapartners.co.jp)