

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## サンリツ

9366 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 6 月 21 日 (木)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
■ 会社概要	02
■ 事業概要	03
1. 事業内容	03
2. 強みの梱包技術	05
3. 梱包技術を核とした同社事業の特徴	07
4. 物流業界の課題と同社の対処	07
5. 「AutoStore」	08
■ 業績動向	09
1. 近年の業績概況	09
2. 新ビジョンと中期経営計画	10
3. 2018年3月期の業績動向	10
4. 2019年3月期業績見通し	12
5. 好調な進捗から見えてくる中期経営計画の先	12
■ 株主還元策	13
■ 情報セキュリティ	13

## ■ 要約

### 強みの梱包技術を背景に収益改善が進んでいる

サンリツ <9366> は、梱包事業を核に運輸事業や倉庫事業、賃貸ビル事業を展開する、一気通貫型の総合物流企業である。梱包事業では、小型精密機器から超重量貨物まで多岐にわたる製品に対し、カスタマイズした梱包を手掛けている。また、運輸事業は低コストでの配送、倉庫事業は流通加工などに特徴があり、3PL や国際物流の分野にも進出している。取扱製品群別では、通信機器・制御機器といった精密機器や大型工作機械の輸出用梱包と、医療機器の保管に強みがある。事業別の売上高構成比は、梱包事業 72.7%、運輸事業 14.6%、倉庫事業 10.9%、賃貸ビル事業 1.7% となっている。

2018 年 3 月期の業績は、売上高 16,623 百万円（前期比 13.7% 増）、営業利益 817 百万円（同 30.3% 増）となった。期初計画から大幅な超過達成となり、期初に描いた中期経営計画に対して、売上高と ROE は 1 年で既に達成、利益も目標に急接近している。大幅増益の要因は、制御システムでの新規案件獲得、中国の黒転、米国の好調に加え、販管費を抑制できたことなどである。2019 年 3 月期について、同社は売上高 16,500 百万円（同 0.7% 減）、営業利益 900 百万円（同 10.2% 増）を見込んでいる。2 ケタ増益の要因は、低採算案件見直しの継続や制御システム新規案件の通期フル寄与などと考えられる。また、新たに導入した最新のマテハン「AutoStore」の収益貢献も期待される。なお、採算を考え、売上げは無理に追わない方針である。

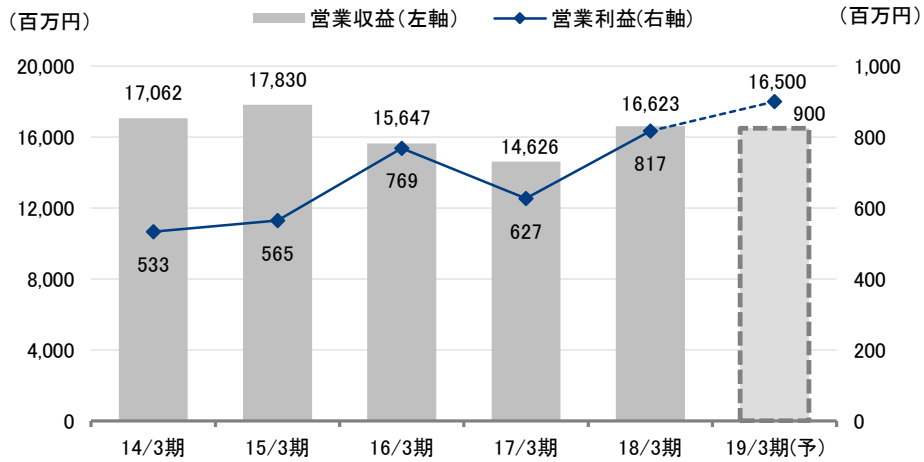
現中期経営計画は非常に順調に進捗している。したがって、更なる採算改善と次なる成長戦略にも期待したくなる。同社は基幹システムの更新がそろそろ必要な時期になっており、更新すれば全社的に作業効率の改善が進む。また、好調の米国市場において、単なる調達物流から高度な梱包技術を使ったサービスへの展開も可能性として出てきた。今後、同社がこのような成長余地に目を向けてくる可能性は十分にあると考える。

#### Key Points

- ・強みの梱包事業を核に運輸事業から倉庫事業まで物流のトータルサービスを提供
- ・2018 年 3 月期営業利益は販管費の抑制などにより 817 百万円（前期比 30.3% 増）と好調
- ・2019 年 3 月期も好調継続で中期経営計画にある 2020 年 3 月期営業利益 950 百万円は射程圏内

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 梱包を核にした総物流を展開、顧客の物流業務をトータルでサポート

同社は梱包事業を核に運輸事業や倉庫事業、賃貸ビル事業を展開、顧客の工場から部品や製品を引き取って梱包し、最終ユーザーまで一気通貫で届ける総物流企業である。通信機器や制御機器など精密機器や大型工作機械などの輸出用梱包、医療機器の保管に強みがある。主力の梱包事業では、高度な梱包技術を駆使した総物流を強みに、様々な条件に対応した包装設計を始め、顧客の物流業務をトータルでサポートするほか、3PLや国際物流の分野にも進出している。

## 会社概要

同社は終戦直後の1948年に設立された。当時、梱包は輸送業のサービスの1つでしかなく、あまり重要視されていなかった。しかし、同社創業者が製品を衝撃や破損、汚損から防ぐ梱包の重要性にいち早く着目し、梱包事業を中核にした事業を開始した。大手運送業などには難しい小回りが必要な作業を積み重ねた結果、米軍や官公庁、大手通信機器メーカーなどから依頼が増え、事業規模を拡大していった。その後、梱包事業を核に国内で輸送や倉庫へ事業領域を拡大、そして顧客の海外展開に合わせ海外へ進出していった。現在、東日本を中心に13事業所（ほかに上海とロサンゼルスにも拠点）を擁するが、事業所が東日本に多いのは、主要顧客の大手通信機器メーカーの工場が東日本に多かった名残でもある。

2000年代に入ると中国の経済成長が目覚ましく、生産基地としても消費市場としても急速に巨大化した。これに合わせて取引先メーカーや同業物流企業がこぞって中国に進出、同社も2005年にM&Aにより中国進出を果たした。しかし、日本で培った梱包を核にした総合物流ではなかったためなかなか採算に乗らず、ビジネスが可能な拠点を残してすべて撤退することになった。この中国事業の再編を契機に自らビジネスのあり方を見直し、同社は新しいビジョン「オペレーションからソリューションへ」を打ち立て、現在、変革に取り組んでいるところである。一方、2010年に進出した米国では、順調に業容を拡大している。

## ■ 事業概要

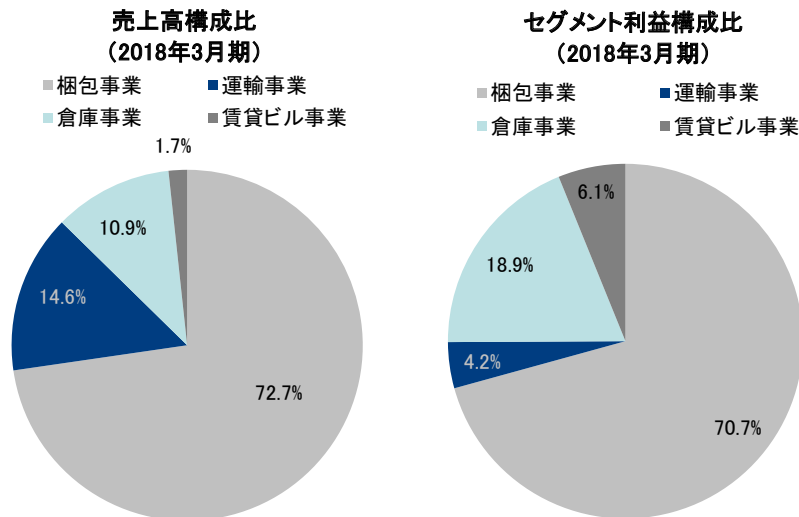
### 取扱製品別でも強みは梱包にあるが、医療機器は保管に強み

#### 1. 事業内容

同社の事業は、梱包事業、運輸事業、倉庫事業、賃貸ビル事業の4セグメントに分けられる。梱包事業は、小型精密機器から超重量貨物まで多岐にわたる梱包を手掛け、製品形状やその特質、送り先（国内外）、輸送状況を考慮し、品質保持やコスト面で最適な梱包形態を提供している。運輸事業は、半導体関連機器や通信機器、計測器、医療機器などエレクトロニクス関連の製品を中心に低コストで配送している。倉庫事業は、梱包工場としての機能も有しており、流通加工や開梱並行処理などの拠点としても機能している。賃貸ビル事業では、本社ビルの一部スペースを賃貸している。

## 事業概要

## セグメント別売上高構成比とセグメント利益構成比



出所：決算短信よりフィスコ作成

しかし、こうした事業別の分類は、例えば梱包にまつわる輸送や倉庫の売上げが梱包事業に計上されるなど、事業間でクロスオーバーした取引が増えてきているため、実態を反映しづらくなってきた。これに対して、同社は新たに、同社の収益構造をより正確に示すことができる、取引先や製品の特徴による取扱製品群別の分類を始めている。取扱製品群別の分類と同社の機能をマトリックスにすると、祖業である梱包に強みを持つ製品群が多いことが分かるほか、医療機器については梱包よりむしろ保管に強みがあることが分かる。また、売上総利益率が高いのは大型精密機器であり、小型精密機器や医療機器は平均並み、工作機械はやや低めということになる。

## 事業領域と取扱製品群別ターゲット

	庫内 オペレーション	保管	梱包	流通加工	通関	配車・輸送	※ 18/3 期 売上構成比
小型精密機器	○	○	◎	○	○	△	39.5
大型精密機器	○	○	◎	○	○	△	18.2
医療機器	○	◎	○	○	○	○	11.9
工作機械	-	-	◎	○	○	○	22.5
その他	○	○	-	-	△	○	7.9

◎：強みまたは経験値が高い事業領域、○：取扱実績があるが他社との差別化までいかない事業領域、

△：取扱実勢があるがまだ弱く強化していきたい事業領域、-：取扱いなし

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 高価で繊細かつ複雑な製品を、 壊さず期日どおりに顧客の求めに応じて運ぶ

### 2. 強みの梱包技術

同社の強みは梱包技術にある。梱包とは、トラックや船、飛行機で製品を運ぶ際、壊れないように保護することを言うが、もともと製品自体が丈夫で画一的な大量生産品ならば、梱包に関する高い技術はいらない。大手物流企業が手掛けるのがこうしたサービスで、梱包は保管や輸送といった本来の業務に付け足しだけの作業に過ぎず、標準化や定型化によって規模のメリットを追求しやすい簡単なものになっている。





一方、制御機器や通信機器、医療機器などのように、製品が高価だったり、精密だったり、大小不定形だったりする場合、特別丁寧に梱包しなければならない。そうした製品の梱包は、工場に近接したエリアで手作業によって行われ、もちろんメーカーにとっても物流業者にとっても本業と言えないため、近隣にある梱包の専門業者に下請けに出されることが多い。そこには「梱包技術」があるのだが、規模のメリットが効かないため、梱包技術を売りにする業者は中小企業が非常に多いことになる。梱包を核にする総合物流企業で大手上場企業と言えば、唯一同社が思い浮かぶくらいである。

梱包する際、安全性はもちろん、低コストでスピーディに包む、運搬しやすい、開けやすい、再利用しやすい（ゴミを出さない）など、顧客のコスト削減や環境負荷低減、スピードアップといった複数のニーズに応えなければならない。高価で繊細かつ複雑な製品を、壊さず期日どおりに顧客の求めに応じて安全に運ぶ。それをトータルで実現できるのが同社の強みである。また、梱包がコアビジネスであるからこそ単なる下請けとは異なり、同社から、製品の形状やその特質、取引先の事情などを踏まえた、梱包をベースにした物流提案もできるのである。

梱包の材料は段ボールや木材、鉄などである。段ボールは汎用性が高いため使いやすく、多くの企業が利用している。しかし、同社のように木材や鉄まで幅広く手掛ける物流企業は、そう多くない。また、顧客が製品を海外に輸出する際など、総合物流の機能も併せ持つ同社であれば梱包・保管・輸送が1ヶ所のできるため、非常に利便性が高い。工作機械などかなり大きな精密機器は、クレーンなどの設備や専門的な梱包技術が必要になるため、同業の物流企業から梱包を依頼されることすらある。

事業概要

梱包仕様

小型製品	通信機器、 電子部品・ 製品など	段ボール 梱包	汎用の段ボールを使用し、顧客のニーズに合わせた最適な包装設計で様々な製品に、また、カッティングマシーンを所持しているため抜型なしで小ロットのオーダーにも対応可能である。箱内の衝撃設計も安価で自由に行える。	
中型製品	各種パーツ類、 電子製品、 医療機器など	強化 段ボール 梱包	段ボール梱包では難しい重量物に対しては強化段ボールを用いる。加工は段ボール梱包と同様に自由度が高く強度にも優れる。段ボール製のパレットと組み合わせることで、フォークリフトなどにも対応可能。木箱に比べると梱包材の重量が軽いため、エア輸送費のコストダウンが図れる。	
大型製品	医療機器、 無線通信機器、 金型など	木枠 梱包	内容品が防水を必要とせず局部的に保護すれば足りるときや、コンテナ輸送によるドア to ドアでの発送が可能な場合に有効。オーダーメイド性や強度に優れた木材+合板、軽量性に優れた木材+段ボールも選択できる。	
超大型製品	工作機械など	スチール 梱包	重量貨物に適した梱包方法。スキッド部分（土台部分）が木材の約16倍の強度があるため薄く作成でき、全体の容積が木箱梱包より10%程度小さくなるというメリットがある。海上輸送や輸出に最適。	

出所：ホームページよりフィスコ作成

顧客の要望を正確に実現するには、オーダーメイドの「包装設計」が必要になる。包装設計のプロセスは、製品の形状や特性、流通条件など諸条件の詳細なヒアリングに始まる。そして、豊富な実績やデータを基にCADを使って迅速に設計するが、もちろんどんな複雑な形状にも対応可能である。CADデータを大型サンプルカッターに転送・出力し、その場で試作品を確認する。流通過程で受ける衝撃や振動、温度条件などを多角的にシミュレーションし、適正な包装設計にフィードバックして完成品にする。

こうした作業を毎日積み重ねているため、同社の梱包技術はますます高くなる。このため、日本におけるパッケージ技術の最高水準を決定する、(社)日本包装技術協会主催の「日本パッケージングコンテスト」では受賞の常連となっており、2017年もテクニカル包装賞を受賞した。また、世界包装機構(WPO: World Packaging Organization)主催のパッケージングコンテスト「World Star2018」輸送部門においてワールドスター賞を2年連続で受賞した。並み居る輸送企業を差し置いての受賞は、梱包業界ばかりか世界の物流業界の中においても、豊富な実績と高い技術力が評価されたものである。



## 梱包技術を核に総合物流化、そして 3PL や国際物流の分野にも進出

### 3. 梱包技術を核とした同社事業の特徴

こうした梱包技術に倉庫や輸送の能力を融合することで、同社はトータルサポートを実現している。倉庫事業では、一般的な保管サービスの提供ばかりでなく、工作機械など大型貨物の梱包に必要な大型走行クレーンなどの諸設備も有している。作業環境の面では、トラックヤードに設置した屋根によって雨天でも積み込みや積み下ろしの作業が可能になったり、庫内は一般事務所に劣らない照度や空調を完備していたりと、作業する人にとって非常に快適である。しかも、24 時間フルタイムの管理・警備体制を敷いている。また、流通加工において、同社は医療機器製造業、修理業の許可を取得しており、輸入医療機器の受入検査や保管、出荷という物流業者にとって難易度の高い業務も行うことができる。一方、運輸事業では、制御機器や通信機器、計測器、医療機器などエレクトロニクス関連の製品を中心に、拠点間を低コストで安全確実に輸送しており、協力会社のサポートで全国配送も可能である。

トータルサポートを突き詰めると、3PL や国際物流の分野へと事業は発展していく。同社は梱包事業を主軸とした 3PL も展開している。3PL とは、顧客に対して物流改革の提案を行い、物流業務を包括的に引き受ける事業のことで、まさにトータルサポートそのものである。しかも、自社内での梱包、保管、在庫管理、保税通関、最終ユーザーへの配送ができる。このように、高度な梱包技術と包装設計から配送までの一気通貫性に特徴があることから、大手物流他社のような自らの物流機能に合わせたパッケージ販売ではなく、あくまでも顧客ニーズに最適化した物流サービスを提供することができるのである。

特に横浜と成田において、同社は保税蔵置場と通関事務所を構え、保税蔵置場には梱包工場を併設している。ここでは、梱包から保税蔵置・通関、港湾・空港への輸送までを自社で対応しており、あらゆる輸出ニーズにもきめ細かく丁寧かつスピーディに対応することができる。しかも、NVOCC（外航利用運送事業者）として船会社からスペースを買い取っており、目的地まで責任ある輸送サービスも提供することができる。こうした同社の国際物流の利便性に対する顧客の評価は非常に高い。

## 梱包業界のみならず全業界的风险の人手不足への対応

### 4. 物流業界の課題と同社の対処

物流業界ばかりでなく日本経済全体に、近年急速に押し掛かる重く大きな課題が人手不足である。人件費が上下することは景気の波に応じこれまでもあったが、人手そのものがボトルネックになる時代が来るなどは、これまで誰も考えもしなかったことである。それが、各業界において現実的なリスクになってきたのである。同社の場合、倉庫貸しだけでなく庫内作業のサービスも提供しているため、一定の人員数は必要である。しかし、以前であれば派遣社員や契約社員を容易に集めることができたが、現在では集めること自体が難しくなってきた模様である。これは東京など大都市に限らず、地方でも同様の傾向が出ているようだ。背景に、長く続く好景気に加え少子高齢化の影響が顕在化してきたことがあるように思われる。景気は良い時も悪い時もあるが、少子高齢化要因については、超長期的に継続することを前提に経営しなければならないだろう。

事業概要

同社にも当てはまる一般論としての対策として、外国人研修生の受け入れがある。同社の場合であれば梱包技術の研修ということになるだろう。3年という短い受け入れ期間ではあるが、当初1年は技術を習得するのに手いっぱいと思われるため、残りの2、3年目で、彼らのスキルアップとともに同社の収益にもわずかながら貢献できるのではないと思われる。既に食品製造業などでは、外国人研修生をビジネスに組み込んでいる企業が多いと言われている。加えて、言われて久しいシニア層の活用も本格化する気配を見せている。同社の場合は、作業を大型梱包など重作業と中小型の中軽作業に区別することで、中軽作業をシニアに任せるなど作業の効率化も可能となりそうである。

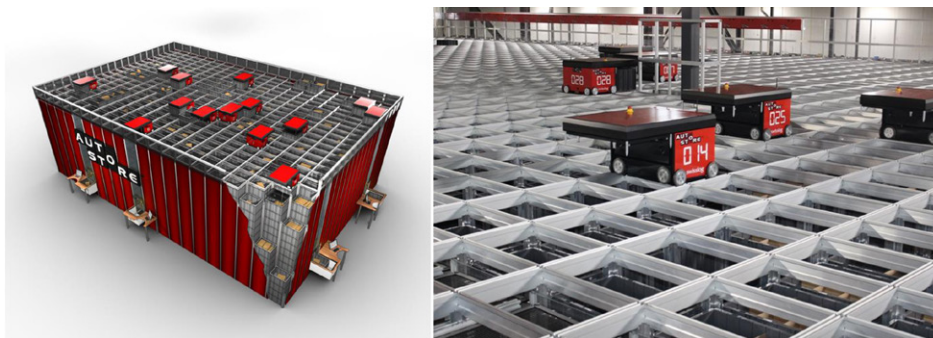
働き方改革によって長時間労働を縮小しても、一般に生産性向上だけではカバーできず、人員数の増加も必要となろう。同社の梱包は非定型など難易度の高いものが多く、高い技術を持った人手による高品質を維持する必要がある。本来付加価値の高い作業とすることができることから、同社は低採算案件の見直しを進め、採算改善を進めることが対策になっている（交渉によっては商売を打ち切る可能性もある）。また、むやみに売上げを取りにいくと仕事量が増えるだけで、同社作業の特性上、スキルやチームワークにも問題が生じてしまうことがある。このため現在、売上げを追う営業はなるべく抑えた方がいいのかもしれない。なお、人手に絡んで輸送コストの上昇も懸念されるが、同社の場合、自社所有トラックが24～25台と少ないため直接的な影響は小さいと思われる。仮に備車費用が上昇しても、価格に転嫁しやすい仕組みになっている。

## 最新のマテハン「AutoStore」を導入、人手不足対策にも効果

### 5. 「AutoStore」

同社は最新のマテハンと言われる、自動ロボット制御ピッキングシステム「AutoStore」を導入した。主要顧客で長期的パートナー契約を締結しているボストン・サイエンティフィック ジャパン（株）（以下、ボストン社）の取扱量が、計画を上回るピッチで増えている。このため、限られた倉庫スペースで高い保管効率を得る必要が生じたことが、導入の動機である。もちろん、人手不足や労働集約型ビジネスの課題解決へ向けた動きの1つでもある。効果としては、ボストン社のオランダでの実績と同水準の保管効率35%向上、庫内作業の省力化と作業環境の向上、ボストン社基幹システムとの連携による製品単位の在庫管理などが期待される。4月に竣工式を行い試験稼働を開始、6月中に本稼働を予定している。投資額は6億円で12～13年で回収を予定しているが、今後さらに搬入・搬出工程の自動化も計画している。

「AutoStore」



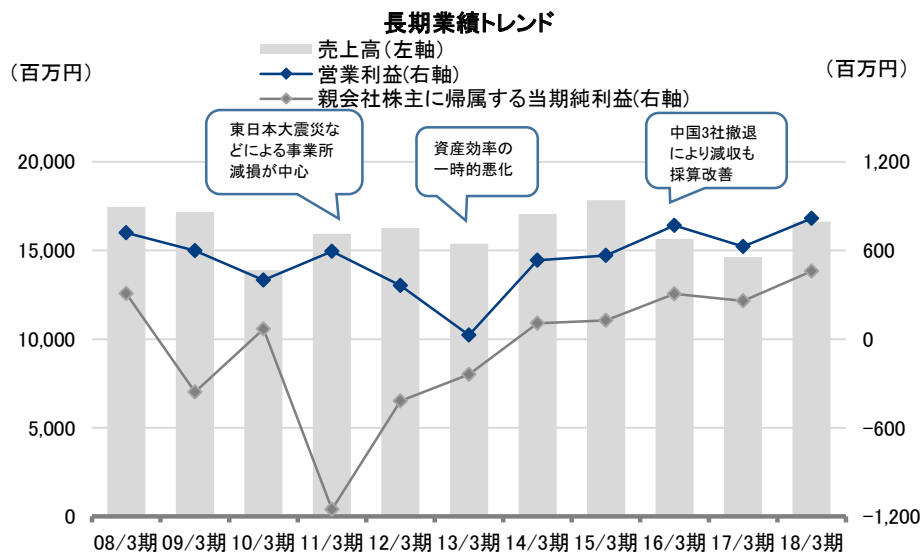
出所：ニュースリリースより掲載

## 業績動向

### ターニングポイントとなった中国事業の再編

#### 1. 近年の業績概況

同社は2005年5月に、新英産業(株)(子会社に新英香港、蘇州新南、張家港新興南など中国企業)を買収して中国に進出した。以来、中国との関係は深まったものの、梱包事業を核としなかったため収益はなかなか改善しなかった。このため海外展開については、2010年3月 SANRITSU LOGISTICS AMERICA Inc. (米国)、2013年12月山立国際貨運代理(上海)有限公司と、改めて梱包事業を核にした子会社を設立する一方、2016年3月期から2017年3月期にかけて新英香港、蘇州新南、張家港新興南の3社について売却または清算することになった。この結果、2015年3月期から2017年3月期までの3期間で中国の売上高は24億円減少したが、採算は大きく改善した。しかし、中国事業再編の間に、国内事業所の倉庫稼働率が高まったことから既存顧客の深掘りによる成長が望みづらくなり、倉庫能力の向上と新規顧客の拡大という課題が浮上した。しかも、資産効率や建築費の高騰などを考慮すると大型投資は当面見送らざるを得ず、別手段での成長を図る必要が出てきたのである。こうした課題を解消するために策定されたのが、2018年3月期を初年度とする中期経営計画である。



## 新ビジョンを背景に採算改善を目指す

### 2. 新ビジョンと中期経営計画

倉庫能力の向上と新規顧客の拡大に対し、大型投資以外での成長も図る必要が出てきた。こうした課題に対し、同社は新たなビジョン「オペレーションからソリューションへ」を打ち出した。従来、梱包技術を駆使して顧客の指示どおりに最終ユーザーに届けることをグッドオペレーションとしてきたが、現在では、事業間シナジーを使って、グッドオペレーションに加え顧客にとって最適解となる物流ソリューションを提案するようになった。こうした提案に、港湾に隣接した大型梱包設備、時間短縮やコスト削減への対応力といった強みも生かして、既存顧客との取引を深掘りし、グループ全体で顧客の物流シェアと採算を引き上げていこうという考えである。

これは 2018 年 3 月期を初年度とする中期経営計画に描かれているシナリオであり、このため営業体制を再編、ソリューション営業に特化した統括部門を設置して事業間のシナジーを強化する一方、取扱製品群別に営業ターゲットを明確化、効果的かつ効率的に新規顧客開拓を進めている。なお、米国では、既存顧客の深掘りによりスチール梱包を含めた工作機械の取扱増を図り、中国では、梱包技術を生かした営業展開を図るとともに材料費など経費削減を進めて黒字化を目指した。強みである梱包技術を海外でも展開することで、顧客ごとに最適化した国際輸送ネットワークを構築することも計画されている。

## 国内の採算改善に加え海外の収益拡大が見えてきた

### 3. 2018 年 3 月期の業績動向

2018 年 3 月期の業績は、売上高 16,623 百万円（前期比 13.7% 増）、営業利益 817 百万円（同 30.3% 増）、経常利益 711 百万円（同 48.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 459 百万円（同 77.7% 増）となった。期初計画からは売上高で 1,823 百万円、営業利益で 127 百万円という大幅な超過達成となった。このため、期初に描いた中期経営計画の、2020 年 3 月期に売上高 16,500 百万円、営業利益 950 百万円、経常利益 860 百万円、ROE6.3%（参考数値）という目標も、売上高と ROE は 1 年で既に達成、利益も目標に急接近している。

売上高の超過達成要因は、期初に見込まなかった制御システムの新規案件が獲得できその後も順調に推移したこと、世界的好景気に支えられて工作機械のスポット受注が増加したことなどである。一方、増益要因は、増収効果により販管費が抑えられたことに加え、早くも中国が黒転、米国では大幅増益となったことである。制御システムの新規案件も利益貢献したと思われる。

## 業績動向

## 2018年3月期の業績

(単位：百万円、%)

	17/3期	売上比	18/3期	売上比	増減率
売上高	14,626	100.0	16,623	100.0	13.7
売上総利益	2,875	19.7	3,120	18.8	8.5
販管費	2,248	15.4	2,303	13.9	2.4
営業利益	627	4.3	817	4.9	30.3
経常利益	478	3.3	711	4.3	48.8
親会社株主に帰属する当期純利益	258	1.8	459	2.8	77.7

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別では、梱包事業は、国際航空貨物と制御システムの新規案件が大きく寄与したほか、工作機械が国内外ともに好調だったことから、売上高 12,086 百万円（前期比 16.6% 増）、セグメント利益 1,232 百万円（同 18.3% 増）と連結全体の収益をけん引した。運輸事業は、無線通信機器の取扱いは減少したものの、医療機器や工作機械、国際航空貨物が増加したことにより、売上高 2,434 百万円（同 10.7% 増）、セグメント利益 73 百万円（同 56.5% 増）と好調であった。倉庫事業は、国際航空貨物における新規案件が寄与したものの、前期発生したスポット売上がなくなったことに加え医療機器の取扱いが減少したため、売上高 1,819 百万円（同 1.0% 増）、セグメント利益 330 百万円（同 11.4% 減）とやや低迷した。賃貸ビル事業は、フリーレント期間が終了したため、売上高 282 百万円（同 8.0% 増）、セグメント利益 106 百万円（同 38.1% 増）と利益が大きく伸びた。

## 2018年3月期セグメント別業績

(単位：百万円、%)

	17/3期	構成比	18/3期	構成比	増減率
売上高					
梱包事業	10,362	70.8	12,086	72.7	16.6
運輸事業	2,200	15.0	2,434	14.6	10.7
倉庫事業	1,802	12.3	1,819	10.9	1.0
賃貸ビル事業	261	1.8	282	1.7	8.0
セグメント利益					
梱包事業	1,041	10.1	1,232	10.2	18.3
運輸事業	46	2.1	73	3.0	56.5
倉庫事業	372	20.7	330	18.1	-11.4
賃貸ビル事業	77	29.6	106	37.8	38.1

注：各セグメントの営業利益の売上比は、セグメント売上高に対する比率

出所：決算短信よりフィスコ作成



## 2019年3月期通期業績は採算重視を徹底

### 4. 2019年3月期業績見通し

2019年3月期について、同社は売上高16,500百万円（前期比0.7%減）、営業利益900百万円（同10.2%増）、経常利益810百万円（同13.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益480百万円（同4.5%増）を見込んでいる。微減収2ケタ増益という予想は、低採算案件の見直しを継続していること、新規の制御システムが通期フル寄与すること（新規案件はプロセス構築のため利益率が当初一時悪化するがその後改善する）——が要因である。特に低採算案件の見直しが進んでいる大型精密機器と、「AutoStore」を導入した医療機器においては、増益寄与への期待がかかる。売上高については、既に中期経営計画目標の16,500百万円に到達しており、現在、高品質な梱包技術を背景に各事業で低採算案件の見直しを進めていることもあり、無理に追わない方針である。

#### 2019年3月期通期業績見通し

（単位：百万円、%）

	18/3期	売上比	19/3期(予)	売上比	増減率
売上高	16,623	100.0	16,500	100.0	-0.7
営業利益	817	4.9	900	5.5	10.2
経常利益	711	4.3	810	4.9	13.8
親会社株主に帰属する当期純利益	459	2.8	480	2.9	4.5

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 基幹システムの更新や米国での積極展開など成長余地はまだ大きい

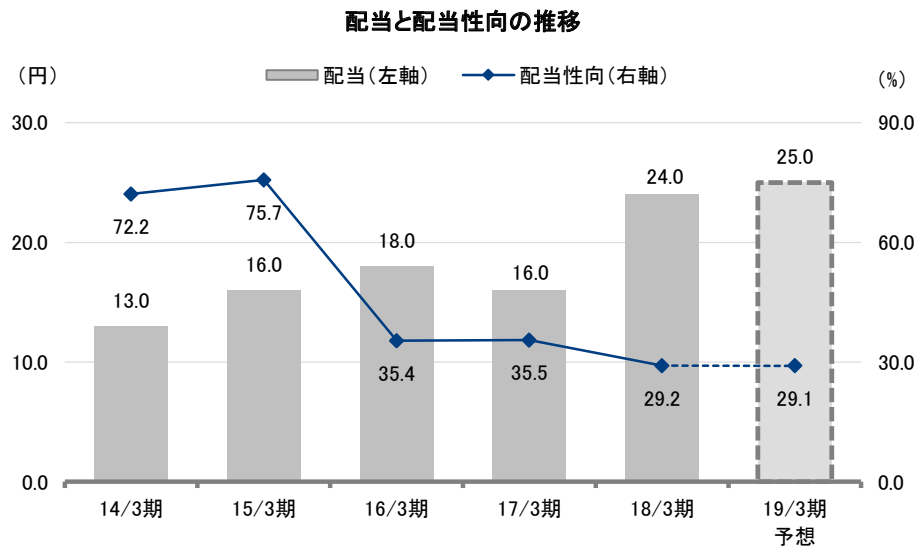
### 5. 好調な進捗から見てくる中期経営計画の先

現中期経営計画に関しては、採算改善策により、売上高だけでなく利益も十分達成可能と考えられる。こうした良好な利益進捗から見てくるものは、更なる採算の改善と次なる成長戦略である。同社は基幹システムの更新が視野に入りつつある。現在使用している基幹システムはやや古くなっているため、これを更新するだけでも全社的な作業効率の改善が期待できる。また、米国ではこれまで、日系工場向けの調達物流がメインだったため、高度な梱包技術はあまり必要なかった。仮に日系工場のターゲットが米国内から欧州などへ広がりを持てば、輸出用スチール梱包など高度な梱包技術が必要とされる可能性がある。同社はこうした成長余地にも目を向けていると思われる。今中期経営計画終了後、現状のトレンドでも営業利益1,000百万円の突破は難しくないと考えられるが、長期的には経常利益の1,000百万円の達成も期待したい。

## ■ 株主還元策

### 2019年3月期の配当は1株25円を予定

同社は、株主への利益還元を重要な課題と認識し、財務体質の強化を図り、今後の国内外における事業展開などを総合的に勘案しつつ、積極的に配当を実施する方針である。今後も配当性向30%を基本に利益還元を進め、創業70周年となる2018年3月期の1株当たり配当は、創業70周年記念配当2円を含め24円へと増配を予定している。2019年3月期は、強い増益率を背景に、記念配当はなくなるものの、普通配当だけで1円増配の25円を予想している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 情報セキュリティ

### システム整備、従業員教育に積極的

同社では情報セキュリティ対策として、サーバ・クライアント PC については、エンドポイントセキュリティソフト、UTM、アンチウィルスソフトの利用など、様々な予防対策を講じている。従業員に対しては、情報セキュリティチェックを問題形式で定期的に行い、情報セキュリティに対しての意識を深めている。今後は、より安全な環境を見据え、クラウドへの移行も検討課題となっている。

#### 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