

|| 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 >>>](#)

2018 年 7 月 26 日 (木)

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. 2018年3月期の業績動向	01
2. 2019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. 2018年3月期の業績概要	10
2. 2018年3月期のセグメント別状況	13
■ 今後の見通し	15
1. 2019年3月期の業績見通し	15
2. 2019年3月期のセグメント別見通し	15
■ 中期経営計画	17
● 中期経営計画の目標利益は修正	17
■ 株主還元策	18

■ 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. 2018 年 3 月期の業績動向

2018 年 3 月期は、売上高 19,570 百万円（前期比 2.8% 増）、営業利益 663 百万円（同 32.6% 増）、経常利益 706 百万円（同 0.9% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 130 百万円（同 53.2% 減）となった。売上高は、外資系企業向け入退室管理システムの増収や商品監視システムの更新需要等により前期比で増収にはなったが、タイの子会社 Guardfire 社（以下、GF 社）や産機プロダクトの中国向け ATM 用、遊技機器（パチンコ機）用機構部品などが不振であったことから計画を下回った。営業利益も前期比での増益率は高いが計画以下で、経常利益は為替差益が減少したことからほぼ前期並みにとどまった。海外子会社の減損損失（253 百万円）を特別損失に計上（13 ページ記載の業績動向 2. 2018 年 3 月期のセグメント別状況参照）したことから、親会社株主に帰属する当期純利益は大幅減益となった。

2. 2019 年 3 月期の見通し

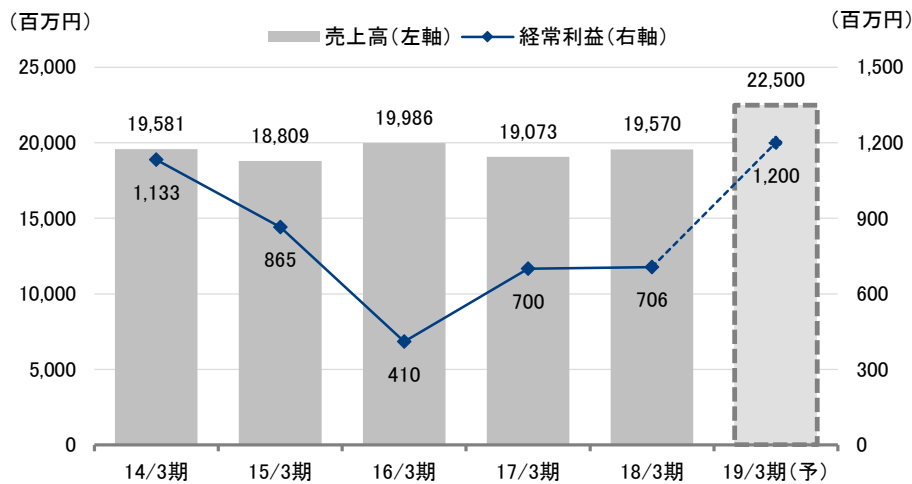
進行中の 2019 年 3 月期は、売上高で 22,500 百万円（前期比 15.0% 増）、営業利益で 1,200 百万円（同 80.8% 増）、経常利益で 1,200 百万円（同 69.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益で 800 百万円（同 511.2% 増）と予想している。ほぼすべての製品で増収を予想しているが、特に期待されるのはタイ子会社 GF 社が扱う高度防火システム、商品監視システムの更新需要、採用が遅れていた大型封入封函機のリプレース、車載用のエンターテインメントを中心として各種機器向けのシリコンマイク、米国向けの住設機器用機構部品などである。また、過去数年間に積極的に行ってきた 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。

3. 中期経営計画

同社は 2019 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画を発表。最終年度の経常利益 15 億円の目標を掲げていた。セキュリティ事業では、入退室管理や防犯システムは計画を上回る見込みだが、ATM 市場縮小の影響や「グローバル事業の拡大」の遅れを考慮し修正。経常利益 12 億円を予想している。ただし、定量的な目標は修正したものの、定性的な方向性は変えておらず、主にグローバルビジネスの拡大や付加価値による競争力強化により計画の実現を図る。また今回新たに井出尊信氏が社長に就任。前社長の戸田氏よりも 20 歳近く若く、このトップ若返り効果もどうなってくるかは引き続き注目する必要があると見られる。

Key Points

- ・中期経営計画最終年度の2019年3月期は経常利益12億円を目指す
- ・東南アジア防火システムの復調

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、 グローバルビジネスの拡大等により業績回復を目指す

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7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、過去2年間の営業利益、経常利益は増益傾向にある。しかし当初計画よりは下回っており、回復はまだ道半ばと言える。一方で財務面では、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<UIS>）と日本総代理店契約を締結、自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

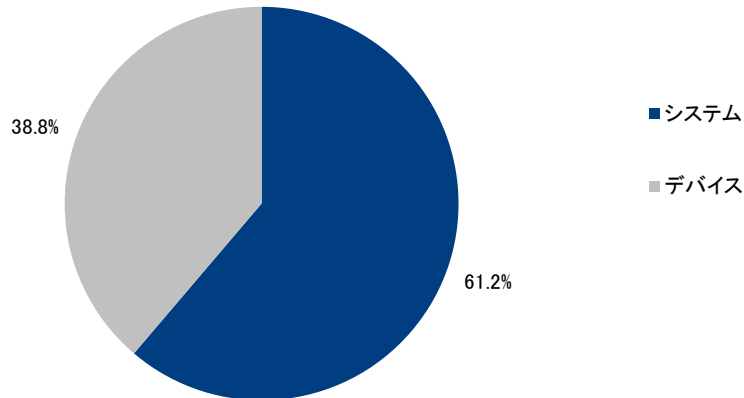
システム事業とデバイス事業が2本柱

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（2018年3月期）は、システム事業11,980百万円（売上高比率61.2%）、デバイス事業7,589百万円（同38.8%）となっている。

事業概要

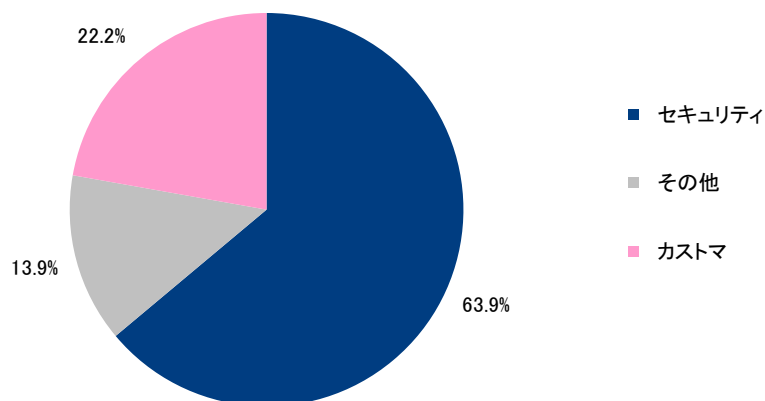
セグメント別売上高
(2018年3月期:19,570百万円)



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。

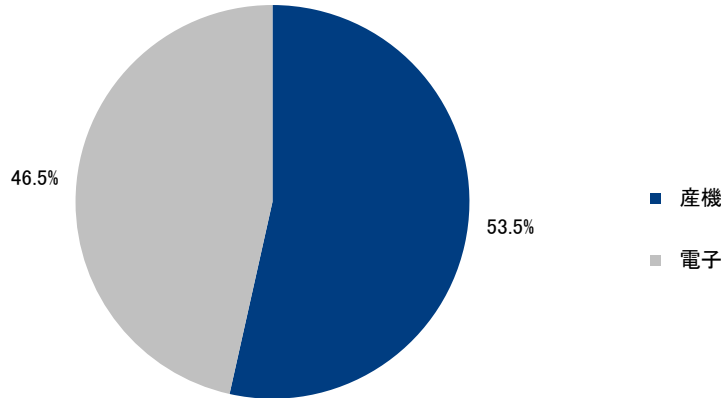
サブセグメント売上高(システム事業)
(2018年3月期:11,980百万円)



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)
(2018年3月期:7,589百万円)



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。

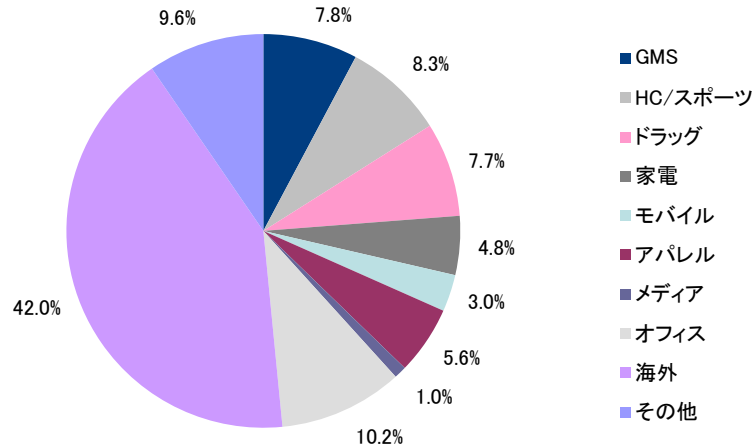
2. システム事業

(1) セキュリティ (2018年3月期総売上高に占める比率 39.1%)

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
 (2018年3月期:7,651百万円)**


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：28.3%)

分社した高千穂コムテック(株)がスイスのカーン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 31.1%)

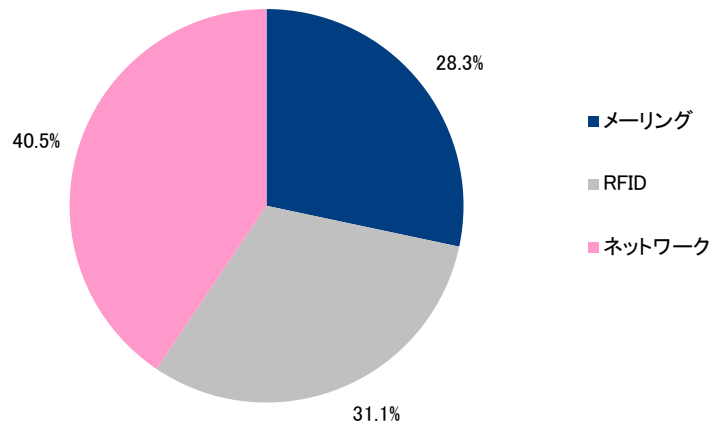
現在では、2012年に丸紅<8002>から買収したマイティカード(株)と(株)S-Cubeが合併したマイティキューブ(株)が事業を行っている。タグ及び周辺機器の販売だけでなく開発、構築支援も行っており、トータルでの利益率は高い。これから幅広い分野で導入・成長が見込まれる。

※ 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 40.5%)

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システムの売上げを伸ばしており、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
 (2018年3月期: 1,668百万円)**


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

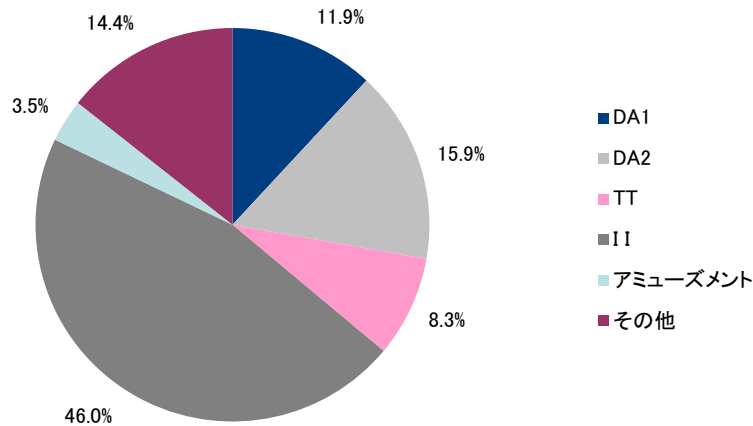
(3) カスタマ・サービス (同 13.6%)

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。毎年の売上げ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 18.0%)

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。主たる仕入先はモノリシックパワーシステムズ、ノウルズ、ムラタパワーソリューションズ、ダイオーズ、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(2018年3月期)はDA1が11.9%、DA2が15.9%、TT(テレマティックス)が8.3%、II(インダストリーインフラ)が46.0%、アミューズメントが3.5%、その他が14.4%となっている。

事業概要

電子プロダクトの内訳
 (2018年3月期:3,529百万円)


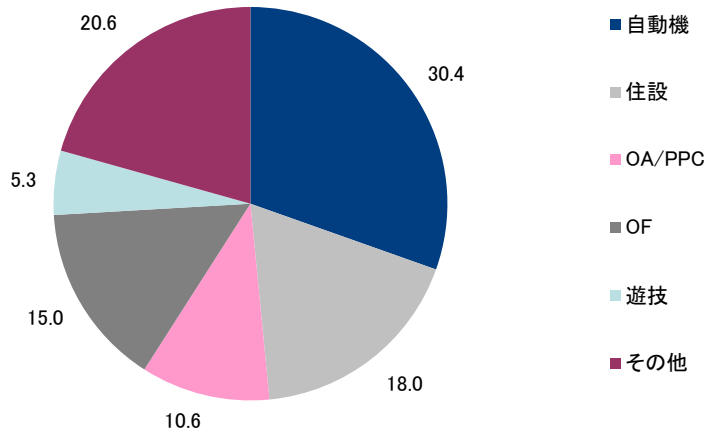
注：DA1「デジタルアプライアンス 1」：モバイル系情報家電（携帯電話、スマートフォン、デジタルカメラ等）
 DA2「デジタルアプライアンス 2」：設置型情報家電（液晶テレビ、パソコン、プリンター等）
 テレマティクス：車載用機器（カーナビゲーション、車載カメラ等）
 インダストリーインフラ：産業機器（構内交換機、通信基地局、医療機器、放送設備等）
 アミューズメント：ゲーム機、遊技機等
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 産機プロダクト (同 20.7%)

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（2018年3月期の内訳比率）は、自動機が30.4%、住設が18.0%、OA/PPCが10.6%、OF（オフィス家具）が15.0%、遊技が5.3%、その他が20.6%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

産機プロダクトの内訳
(2018年3月期:4,060百万円)


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、専門性を生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

2018年3月期は増収増益ながら計画は下回る、無借金経営が続き財務基盤は安定

1. 2018年3月期の業績概要

(1) 損益状況

2018年3月期は、売上高19,570百万円（前期比2.8%増）、営業利益663百万円（同32.6%増）、経常利益706百万円（同0.9%増）、親会社株主に帰属する当期純利益130百万円（同53.2%減）となった。

売上総利益率は24.5%となり、前期の25.3%からやや低下したが、主に商品構成の変化による。販管費は、のれん償却額が192百万円（前期は346百万円）へ減少したこともあり4,130百万円（前期比4.2%減）となった。この結果、営業利益は前期比32.6%増と大幅な伸びとなったが、計画値（1,000百万円）を大きく下回った。さらに、前期に発生した為替差益が114百万円から12百万円へ大幅減となったことから、経常利益は前期比で0.9%増の706百万円にとどまった。

さらに原油価格の下落の影響でタイの子会社GF社の業績が計画未達成の状態にあることから、のれん等の固定資産の一部について減損損失（253百万円）を特別損失として計上したことなどから親会社株主に帰属する当期純利益は130百万円（前期比53.2%減）となった。

業績動向

2018年3月期決算の概要

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期		前期比
	金額	構成比	金額	構成比	
売上高	19,037	100.0%	19,570	100.0%	2.8%
売上総利益	4,813	25.3%	4,793	24.5%	-0.4%
販管費	4,313	22.7%	4,130	21.1%	-4.2%
営業利益	500	2.6%	663	3.4%	32.6%
経常利益	700	3.7%	706	3.6%	0.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	279	1.5%	130	0.7%	-53.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) 財務状況

2018年3月期末の財務状況を見ると、流動資産は15,679百万円（前期末比20百万円減）となった。主要科目では受取手形及び売掛金288百万円増、たな卸資産113百万円増であった。固定資産は2,886百万円（同25百万円増）となったが、内訳は有形固定資産が302百万円（同2百万円減）、無形固定資産729百万円（同418百万円減）、投資その他の資産1,854百万円（同445百万円増）となった。無形固定資産の減少は主にのれんの減少399百万円による。この結果、資産合計は18,566百万円（同5百万円増）となった。

流動負債は3,887百万円（同147百万円減）となったが、主な変動は支払手形及び買掛金の減少109百万円などであった。固定負債は719百万円（同28百万円増）となったが、主な変動は退職給付に係る負債の増加27百万円などである。純資産は13,958百万円（同124百万円増）となった。期末で827,990株（777百万円）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)

	17/3期末	18/3期末	増減額
現金及び預金	6,163	6,169	6
受取手形及び売掛金	5,989	6,277	288
たな卸資産	2,410	2,523	113
流動資産計	15,699	15,679	-20
有形固定資産	304	302	-2
無形固定資産	1,147	729	-418
のれん	1,058	659	-399
投資その他の資産	1,409	1,854	445
固定資産計	2,861	2,886	25
資産合計	18,561	18,566	5
流動負債計	4,034	3,887	-147
退職給付に係る負債	631	658	27
固定負債計	691	719	28
負債合計	4,726	4,607	-119
純資産合計	13,834	13,958	124

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(3) キャッシュ・フローの状況

2018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143百万円の収入（前期898百万円の収入）となった。主な収入は税金等調整前当期純利益の計上453百万円、減価償却費103百万円、のれん償却額192百万円等であった。一方で、主な支出は売上債権の増加177百万円、たな卸資産の増加106百万円、仕入債務の減少113百万円等であった。投資活動によるキャッシュ・フローは435百万円の支出（同122百万円の支出）となったが、主に有形固定資産の取得による支出63百万円、投資有価証券の取得による支出227百万円など。財務活動によるキャッシュ・フローは218百万円の支出となったが、主に配当金の支払いによる支出224百万円による。この結果、期中の現金及び現金同等物は494百万円減少し、期末残高は5,069百万円となった。

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	17/3 期	18/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	898	143
税金等調整前当期純利益	588	453
減価償却費	124	103
のれん償却額	346	192
売上債権の増減額 (-は増加)	-61	-177
たな卸資産の増減額 (-は増加)	-81	-106
仕入債務の増減額 (-は減少)	307	-113
投資活動によるキャッシュ・フロー	-122	-435
有形固定資産の取得	-111	-63
投資有価証券の取得	0	-227
財務活動によるキャッシュ・フロー	-407	-218
自己株式の取得	-179	-0
配当金の支払額	-226	-224
現金及び現金同等物の増減額	391	-494
現金及び現金同等物の期末残高	5,563	5,069

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2018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 2018年3月期決算の概要

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	19,037	100.0%	19,570	100.0%	533	2.8%
システム	11,347	59.6%	11,980	61.2%	633	5.6%
セキュリティ	7,174	37.7%	7,651	39.1%	477	6.6%
その他ソリューション	1,612	8.5%	1,668	8.5%	56	3.5%
カスタマ	2,561	13.4%	2,661	13.6%	100	3.9%
デバイス	7,689	40.4%	7,589	38.8%	-100	-1.3%
電子	3,061	16.1%	3,529	18.0%	468	15.3%
産機	4,627	24.3%	4,060	20.7%	-567	-12.3%
営業利益	500	2.6%	663	3.4%	163	32.6%
システム	294	-	543	-	249	84.7%
デバイス	210	-	91	-	-119	-57.1%
(調整額)	-4	-	29	-	-	-

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 11,980 百万円（前期比 5.6% 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 154 百万円含む）によって 543 百万円（同 84.7% 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。

a) セキュリティ

売上高は 7,651 百万円（同 6.6% 増）となりセグメントの増収をけん引した。国内では、ドラッグストア向けに商品監視システムの更新需要により好調に推移した。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増収となった。

海外ではタイにおいて防火規制の強化により、TKFS※が一般工場向け等に防火システムが好調に推移した。一方で TKFS と同様にタイを主な拠点にプラント建設等の高度防火システムを取り扱う GF 社は計画未達成の状況にありのれんの減損損失を計上した。その内容は次の通り。

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

GF 社買収の目的

国内市場の大きな成長は、期待出来ない状況にある中で、「グローバルビジネスの拡大」を中期戦略の1つとして掲げ、経済成長力のある ASEAN 地域全体に高度防火システムを展開し、設計力や商品供給力を高く評価されている GF 社をグループ事業の柱の一つとして確立させることを目的に買収。

業績動向

事業環境と減損損失

買収後、原油価額が値下がりし一時 1 バレル 30 ドル台まで下落。石油・発電プラントの建設計画が先送りや縮小などにより、買収当初の計画が未達成の状態にあるため、のれん等の固定資産についてその一部を回収可能額まで減額し、減損損失 253 百万円を計上。

今後の見通し

のれんについては今後 5 年弱で定期償却することになるが、償却負担は年間 50 百万円程度軽減される。また現時点で、原油価格が 1 バレル 70 ドル前後まで回復しており、石油関係のプラント建設は非常に活発化している。また発電プラントについても、建設計画が動き出しており、今後の事業展開として重視している分野である。

b) その他ソリューション

売上高は 1,668 百万円（同 3.5% 増）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売上高は 518 百万円（同 13.6% 増）にとどまった。メーリングは、期待されている大型案件が後ずれしたことなどで、売上高は 472 百万円（同 14.0% 減）と減収になった。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 製）が好調に推移し売上高は 676 百万円（同 11.6% 増）となった。

c) カスタマ・サービス

セキュリティ、その他ソリューションの販売増に伴い、設置料収入や保守収入などが増加したことから、売上高は 2,661 百万円（同 3.9% 増）となった。

(2) デバイス事業

デバイス事業の売上高は 7,589 百万円（同 1.3% 減）、営業利益は 91 百万円（同 56.7% 減）となった。産機プロダクトの苦戦により減収減益となった。サブセグメントの状況は以下のようであった。

a) 電子プロダクト

売上高は 3,529 百万円（同 15.3% 増）となった。重点市場にしている産業機器市場では、鉄道通信インフラ（新幹線トンネル内基地局）向けや半導体製造装置向けが好調で、売上高は 1,624 百万円（同 17.0% 増）となった。テレマティクス関連は、車載用マイクなどが好調であったことから売上高は 293 百万円（同 215.1% 増）と大幅増となった。その一方で、アミューズメントや家電向けは低調に推移した。

b) 産機プロダクト

売上高は 4,060 百万円（同 12.3% 減）と大幅な減収となった。向け先別では、自動機が 1,235 百万円（同 21.5% 減）と大幅減となったが、これは、これまで業績をけん引してきた中国の 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。遊技機向けは新規制が施行され市場が縮小傾向であることや競争激化により売上高は 214 百万円（同 55.7% 減）とほぼ半減した。住設の売上高は 732 百万円（同 3.5% 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。

■ 今後の見通し

2019年3月期は中期経営計画の最終年度として持続的な成長を目指す

1. 2019年3月期の業績見通し

進行中の2019年3月期は売上高で22,500百万円(前期比15.0%増)、営業利益で1,200百万円(同80.8%増)、経常利益で1,200百万円(同69.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益で800百万円(同511.2%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)の最終年度として引き続き増益を維持する計画だ。

売上構成の変化などから売上総利益率は前期の24.5%から25.8%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140百万円程度(前期192百万円)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。

2019年3月期の業績予想

(単位:百万円)

	18/3期		19/3期(予)		
	金額	構成比	金額	構成比	前期比
売上高	19,570	100.0%	22,500	100.0%	15.0%
システム	11,980	61.2%	13,650	60.7%	13.9%
セキュリティ	7,651	39.1%	8,730	38.8%	14.1%
その他ソリューション	1,668	8.5%	2,200	9.8%	31.9%
カスタマ	2,661	13.6%	2,720	12.1%	2.2%
デバイス	7,589	38.8%	8,850	39.3%	16.6%
電子	3,529	18.0%	4,160	18.5%	17.9%
産機	4,060	20.7%	4,690	20.8%	15.5%
営業利益	663	3.4%	1,200	5.3%	80.8%
経常利益	706	3.6%	1,200	5.3%	69.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	130	0.7%	800	3.6%	511.2%

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 2019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13,650百万円(前期比13.9%増)、デバイス事業が8,850百万円(同16.6%増)を予想している。システム事業では小売業向け複合ソリューションを拡販、東南アジア防災システム案件を強化、アパレル市場等でのRFIDの拡販を図る。デバイス事業では、電子は産業機器市場を中心に拡販を継続し、産機はグローバルビジネスの攻略を進める。各サブセグメントの予想及び主な施策は以下のようになっている。

(1) システム事業

a) セキュリティ

売上高は8,730百万円(同14.1%増)を見込んでいるが、重要施策として海外では原油価格回復に伴う石油コンビナート等の防火システム案件の取り込みを強化する。また小売業向けでは、商品監視システム、画像認識等の店舗セキュリティに関わる複合ソリューションを拡販する。特に商品監視システムは更新需要を確実に捉え、リプレース販売を強化する。オフィス向けでは、外資系企業攻略を継続することに加え、国内企業向けに入退室管理により働き方改革を可能にする提案セールスを強化していく。

b) その他ソリューション

売上高は2,200百万円(同31.9%増)を見込んでいる。RFIDは国内アパレル市場、ヨーロッパ向けリネンタグの拡販に注力する。メーリングでは、大型封入封緘機のリプレース販売を強化する。ネットワークでは、引き続きクラウド型無線LANの拡販を継続する。(特にMPSサービス※)

※ MPS = Management Service Provider の略で、情報通信機器などの運用管理を代行する業者のこと。

(2) デバイス事業

a) 電子プロダクト

売上高は4,160百万円(同17.9%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、半導体製造装置量産化のフォローや、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、要求が高まる車載市場などヘシリコンマイクを拡販する。またソリューションビジネスの早期実績化を目指す。

b) 産機プロダクト

売上高は4,690百万円(同15.5%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ともに、中国、欧州への販売も強化する。PPC市場向けにソフトクローズレールを拡販、自動車内装向けに新製品を投入し販売を強化する。その他では、新商品を製造設備・装置市場に投入し販売を強化する。

■ 中期経営計画

定量的目標（2019年3月期）は売上高 225 億円、 経常利益 12 億円へ修正

● 中期経営計画の目標利益は修正

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、これを遂行してきた。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」を掲げ推進中。

最終年度にあたる2019年3月期は経常利益15億円の目標を掲げていた。セキュリティ事業では、入退室管理や防犯システムは計画を上回る見込みだが、ATM市場縮小の影響や「グローバル事業の拡大」の遅れを考慮し修正。経常利益12億円を予想している。ただし、定性的な方向性は変えておらず、主にグローバルビジネスの拡大や付加価値による競争力強化により計画の実現を図る。セグメント毎の詳細については「今後の見通し 2. 2019年3月期のセグメント別見通し」を参照。事業ポートフォリオについては次の通り。

事業ポートフォリオ

当初掲げた戦略を事業ポートフォリオ別に進捗状況を見ると「既存市場への既存商品の販売」では入退室管理システムが外資企業の進出や新しいオフィスへの移転等により伸張したことや、電子プロダクトにおいては、トンネル内の通信インフラ向けや半導体製造装置向けに堅調に推移したこと等から、当初の計画を上回る水準で進捗している。一方産機プロダクトの遊技市場向けスライドレールの販売は苦戦。

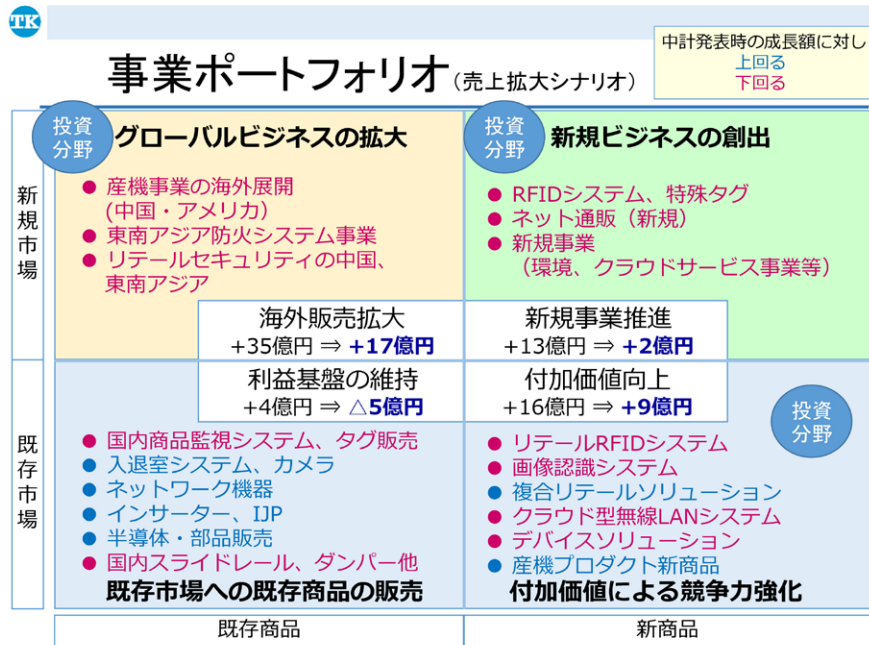
「グローバルビジネスの拡大」は、産機市場の海外展開による販売拡大を見込んでいたが、中国ATM市場におけるキャッシュレス化の進展や外資排除等により想定を下回った事、東南アジアの防火システム事業は、原油価格の下落によりプラント建設の着工が遅延・縮小したこと等により当初計画が未達成の状況にある。

「付加価値による競争力強化」は、大手キャリア向けディスプレイセキュリティなど想定を上回る。一方で、在庫管理向けリテールRFIDシステムの進捗が遅れている。

「新規ビジネスの創出」では、ROIなどの投資効果の要求が高まりRFIDシステム、特殊タグなどは遅れている。

中期経営計画

中期経営計画の要約図



※数字は2015年度比、連結調整前数字

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掲載

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171.2%)としている。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