

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## Abalance

3856 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 9 月 29 日 (水)

執筆：客員アナリスト

**佐藤 譲**

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2021年6月期業績概要	01
2. 今後の見通し及び成長戦略について	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. ESG・SDGsへの取り組み	05
3. 事業内容	08
4. 同社グループの強み	13
■ 業界環境	14
■ 業績動向	15
1. 2021年6月期の業績概要	15
2. 財務状況と経営指標	18
■ 今後の見通し及び成長戦略	19
■ 株主還元策	22

## ■ 要約

### 2021年6月期業績はVSUN連結化により過去最高業績を更新。 再生可能エネルギーの世界的な需要拡大を追い風に高成長を目指す

Abalance<3856>グループは、ESG・SDGsを推進する再生可能エネルギーの総合カンパニーである。主力の太陽光発電に関しては企画・開発から施工・販売・保守・売電まですべてを手掛け、2030年の保有発電容量1GWを目指している。2020年11月にはベトナムの大手太陽電池パネルモジュールメーカーであるVietnam Sunergy Joint Stock Company（以下、VSUN）を子会社化し、大きく業容を拡大している。今後も風力発電や自家消費型太陽光発電、太陽光パネルのリユース・リサイクル事業、水素エネルギー貯蔵システムの開発などグリーンエネルギーの事業領域拡大とグローバル展開を推進し、高成長を目指していく。

VSUNの太陽光パネルの生産能力について同社は2.6GWと世界上位16社に入る日系では最大メーカーになったとしている。主要販売地域は欧米となるが、今後はベトナム現地法人として関税減免の恩恵があるASEAN地域や日本での販売拡大も見据えて生産能力を2030年に8GWまで拡大していく計画を立てており、連結業績をけん引していくものと期待される。ベトナム株式市場への早期IPOに向けた準備を進めているが、株式上場後も同社グループとの連結を維持していく方針だ。また、2022年4月より東京証券取引所も新市場区分が導入され、同社はスタンダード市場でスタートするが、人材採用力の強化と企業価値の向上につながるプライム市場入りの早期実現を目指していく。

#### 1. 2021年6月期業績概要

2021年6月期の連結業績は、売上高で前期比302.8%増の26,901百万円、営業利益で同276.5%増の1,361百万円、経常利益で同315.6%増の1,269百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同154.4%増の537百万円と大幅増収増益となり過去最高業績を更新した。2021年6月期第2四半期よりVSUNの業績が連結に組み込まれたことにより、売上高で21,013百万円、営業利益で731百万円の上乗せ要因となったことが主因だ。既存事業に関してはグリーンエネルギー事業のビジネスモデルを太陽光発電所の販売（フロー型ビジネス）から保有による売電収入（ストック型ビジネス）に軸足を移していることで、売上高は前期比11.8%減の5,888百万円となったものの、営業利益に関しては同74.5%増の630百万円と2ケタ増益を達成している。

## 要約

## 2. 今後の見通し及び成長戦略について

2022 年 6 月期の連結業績は、売上高で前期比 30.1% 増の 35,000 百万円、営業利益で同 2.9% 増の 1,400 百万円、経常利益で同 12.6% 増の 1,430 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 59.6% 増の 858 百万円を見込む。地球温暖化対策として再生可能エネルギー導入への取り組みが世界的に進むなかで、同社にとって市場環境は追い風が続くが、コロナ禍の収束がまだ見えないことから業績計画ではこうしたリスクを考慮した保守的な計画となっている。

グリーンエネルギー事業は、2 ケタ増収増益となる見通しで、2022 年 6 月期も太陽光発電所の分譲販売を継続しつつ、発電所の自社保有化並びに M&A による新規取得を積極的に推進していく方針だ。2022 年 12 月以降には、大型発電所となる大和町・大衡村太陽光発電所（年間想定売電収入 5.3 億円）が稼働予定となるなど、来期以降の売電収入は 20 億円超を射程圏に捉えている。

新規事業としては、風力発電所開発や非 FIT 型ビジネスモデル（PPA モデル※1）、自家消費型太陽光発電（蓄電池設置含む）、省エネルギーに係る各種サービスの提供を行う ESCO 事業※2 等において、ワンストップソリューションを形成する強みを生かして、着実に事業を進めていく。2021 年 6 月に新規設立のしたバーディフュエルセルズ（合）では、水素エネルギー貯蔵システムの開発を企図した開発投資を実行していく計画のほか、2021 年 3 月に新設した PV Repower（株）では、太陽光パネルのリユース・リサイクル等に係る事業に着手する。

※1 PPA モデルとは、「Power Purchase Agreement（電力販売契約）モデル」の略で、電力の需要家が PPA 事業者に敷地や屋根などのスペースを提供し、PPA 事業者が太陽光発電システムなどの発電設備の無償設置と運用・保守を行い、需要家からの売電収入によって収益を獲得するモデル。

※2 ESCO（Energy Service Company）事業とは、顧客に省エネルギー効果をもたらす改修などのサービスを提供し、削減した分の費用から賄う形態のこと。

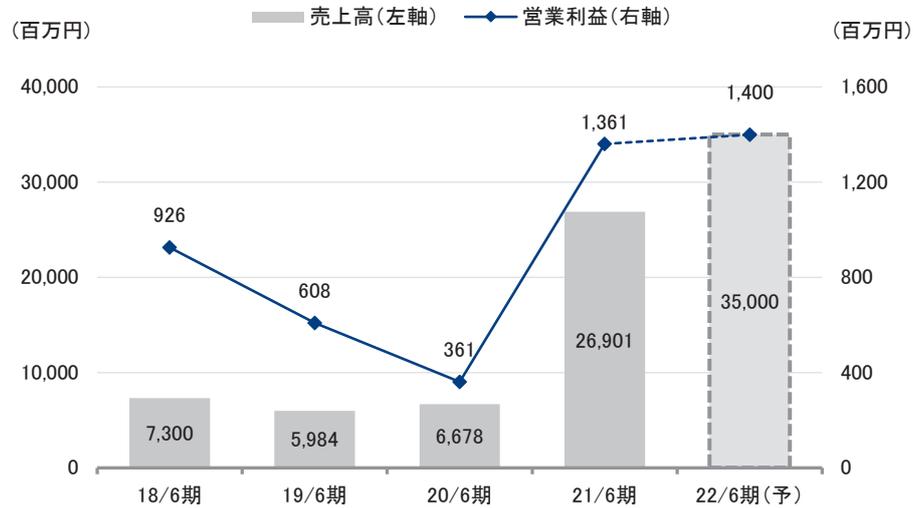
太陽光パネル製造事業では、従前の欧州向けのほか米国向けの販売をさらに強化させるとともに、脱炭素化の流れが欧米からアジア諸国にも広がりを見せていくと予測される。ベトナムでは、コロナ禍が続くなかで政府による外出規制が懸念されるなど、依然その影響を少なからず受けていることも考慮のうえ、太陽光パネル製造事業を行っている VSUN（Vietnam Sunergy Joint Stock Company）の業績を見込んでいるもようである。ただ、欧米市場で太陽光パネルの需要が旺盛な状況に変わりはないことから、コロナ禍が収束し生産や物流体制が完全に正常化すれば、計画を上回ることも十分期待される。

### Key Points

- ・「グリーンエネルギー事業」と新たに加わった「太陽光パネル製造事業」を両輪とした再生可能エネルギーの総合カンパニー
- ・2021 年 6 月期業績は VSUN の新規連結効果により大幅増収増益を達成
- ・2022 年 6 月期業績はコロナ禍が続くなか保守的な計画を策定
- ・再生可能エネルギーの世界的な需要拡大を成長機会と捉え、積極的な事業展開を進めていく方針

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### IT 企業から再生可能エネルギーの総合カンパニーへ

#### 1. 会社沿革

同社は2000年4月にインターネットサービスの開発・運営、並びに企業向けナレッジマネジメントソリューションの提供を目的にIT企業として発足した。2007年9月に東証マザーズ市場（現在は東証第2部）に上場、調達した資金で海外のIT企業を買収し事業拡大を目指したが、2008年秋のリーマンショックによる業績悪化に伴い、海外のIT事業については2011年6月までにすべて売却した。

Abalance | 2021年9月29日(水)  
3856 東証 2 部 | <https://www.abalance.jp/ir/>

#### 会社概要

2011年11月に、建設機械の仕入販売やグリーンエネルギー事業を行っていたWWB(株)を株式交換により完全子会社化したのを契機に、その後はグリーンエネルギー事業を中心に推進していくこととなった。2017年3月に太陽光発電所の分譲販売事業を展開する(株)パローズを完全子会社化したほか、2019年1月にはWWBが光触媒酸化チタンコーティング剤及び関連製品の開発、製造販売を行う(株)鯉コーポレーション(現日本光触媒センター(株))を子会社化した。また、2019年10月には、IT事業特有の市場変化への柔軟な対応等を企図し、同社の一事業として行っていたIT事業を分社化、Abit(株)を設立し、さらに、2020年11月には持分法適用関連会社であったFUJI SOLAR(株)を連結子会社化したことにより、その子会社であったベトナムの大手太陽光パネルモジュールメーカーのVSUNが連結対象子会社となった。直近では、2021年3月に太陽光パネルのリユース・リサイクル市場への進出を目的にPV Repowerを新設したほか、同年6月には水素エネルギー貯蔵システムの開発を目的にバーディフュエルセルズを新設し、グリーンエネルギー市場における事業領域の拡大を進めている。

2022年4月より東京証券取引所も新市場区分が導入されることで、同社はスタンダード市場でスタートするが、人材採用力の強化や中長期的な企業価値の向上につながるプライム市場入りの実現を目指していく。

#### 会社沿革

年月	主な沿革
2000年 4月	インターネット上での知恵の交換サイトの開発・運営、企業向けナレッジマネジメントシステムの開発及びコンサルティングの提供を目的として、株式会社リアルコミュニケーションズを設立(2001年2月にリアルコム株式会社に変更)
2006年 2月	米国での販売・サポート及び次世代製品の企画開発を目的として米国子会社、Realcom Technology, Inc. を設立
2007年 9月	東京証券取引所マザーズへ上場
2008年 3月	米国子会社、Realcom U.S., Inc. を設立(2009年1月にRealcom Technology, Inc. を吸収合併)
2011年11月	中古建設機械、太陽光発電システムの販売を行うWWB株式会社を株式交換により完全子会社化
2013年 2月	WWB株式会社が合併会社 常陽パワー株式会社を設立し、売電事業に参入
2013年 8月	WWB株式会社が建設業免許を取得し、建設業へ参入
2017年 3月	社名を現在のAbalance株式会社に變更 WWB株式会社が太陽光発電所の分譲販売事業を営む株式会社パローズを子会社化
2018年 2月	WWB株式会社がFUJI SOLAR株式会社を設立
2018年 4月	FUJI SOLAR株式会社が、ベトナムのソーラーパネルメーカーのVietnam Sunergy Company Limitedへ出資
2018年10月	東証マザーズ市場から東証第2部市場に市場変え
2019年 1月	WWB株式会社が光触媒酸化チタンコーティング剤とそれを利用した製品の製造販売等を営む株式会社鯉コーポレーションを子会社化(日本光触媒センター株式会社へ社名変更)
2019年 3月	WWB株式会社が、Vietnam Sunergy Company Limitedが製造する太陽光パネルの国内販売拠点として、VSUN JAPAN株式会社を設立
2019年10月	IT事業を会社分割(簡易新設分割)し、Abit株式会社を設立
2020年11月	持分法適用関連会社のFUJI SOLARの連結子会社化により、その子会社となるVietnam Sunergy Joint Stock Company (VSUN)を特定子会社化
2020年12月	第三者割当による新株式の発行(増資)
2021年 2月	太陽光等の発電業務及び電力販売を営む株式会社BLESSの全株式を取得
2021年 3月	太陽光パネルのリユース・リサイクル等に係る事業を目的に、PV Repower株式会社を設立
2021年 6月	水素エネルギー貯蔵システムの開発を目的に、バーディフュエルセルズ合同会社を設立

出所：有価証券報告書、決算短信、プレスリリースよりフィスコ作成

## 会社概要

なお、Abalanceの頭字の「A」には、「Ace」「All」「Action」の総称として「プロとして最高を目指し（Ace）、顧客を含めすべてのことに広く貢献するために（All）、事業活動を行い顧客とともに社会的価値を創り続けていく（Action）」という意味が込められている。「balance」は「調和」を意味し、同社グループの各事業の調和を最大限に図りつつ、すべてのステークホルダーが、同社グループとの間において実質的に公平に便益を享受し、有機的な調和を構築・維持できるようになることを目指すという決意を映している。また、グローバルな事業展開を目指して行く決意を含めるため、アルファベット表記としている。

## ESG 視点を持ち、事業を通じて SDGs へ貢献

### 2. ESG・SDGs への取り組み

企業の長期成長性を判断する指標として、近年 ESG（環境対応・社会責任・企業統治）が注目を集めている。地球環境や地域・国際社会、ステークホルダーへの価値提供により企業を評価し、いかに持続的に成長できるかを推測しようとする国際基準で日本企業も評価されている。ESG への取り組みは同社グループの理念に合致するものであり、経営戦略へ積極的に ESG 視点を取り入れるとともに、SDGs の専門家を社外役員として招聘している。

グリーンエネルギー事業は、持続可能な脱炭素化社会の実現を企図したもので SDGs の潮流に沿っている。2030 年までに国内と海外を合わせて発電能力で 1GW（＝1,000MW、原子力発電所 1 基分に相当）の発電所を保有する目標を立て、地球温暖化防止のため CO<sub>2</sub> 削減に貢献することを掲げている。グリーンエネルギー事業の推進は、SDGs7（エネルギーをみんなに そしてクリーンに）、SDGs11（住み続けられるまちづくりを）、SDGs13（気候変動に具体的な対策を）への貢献と見ることができる。

#### CO<sub>2</sub> 削減・地球温暖化防止のために



- 再生可能エネルギーに係る国内・海外の事業実績：設備容量 3,440MW、CO<sub>2</sub> 排出削減量約 200 万トン（販売、管理、開発予定及び同社製造を含む）
- パネル製造の自社工場の運営（VSUN）
- 東南アジアにおける太陽光発電投資
- 環境省実施の 2019 年度「二国間クレジット制度資金支援事業のうち設備補助事業」の案件公募に代表事業者として応募・採択
- 北海道檜山エリアにおける風力発電事業の初期投資の推進（陸上・小型）
- 水素を活用したエネルギー貯蔵システムの開発に着手（パーディフェュエルセルズ（合））
- パネルのリサイクル・リユース事業を開始（PV Repower（株））
- 災害時の家庭用電源「楽でんくん」を自社開発
- SDGs 私募債の発行 等

出所：同社提供資料よりフィスコ作成

Abalance | 2021年9月29日(水)  
3856 東証 2部 | <https://www.abalance.jp/ir/>

### 会社概要

また、海外事業では、ベトナムのホーチミン付近における太陽光発電所建設のほか、東南アジア諸国における現地の電力需要に応える複数プロジェクトを手掛けている。東南アジアにグリーンエネルギーを届けることは、地域のインフラや社会生活を支える重要な国際貢献の意義を持っている。都市部を離れた地域によっては日が沈むと闇に包まれてしまう環境があり、そうした地域にもグリーンエネルギーの光を届けたいと同社は説明している。

#### ホーチミン工場屋根プロジェクト



出所：決算説明資料より掲載

#### カンボジア ワレン市への太陽光設備の寄贈



出所：プレスリリースより掲載

WWB は新製品の開発にも定評がある。農業と発電事業を同時に行うことができ、農地に支柱、地上空間に太陽光発電設備を設置するソーラーシェアリングの手法は、農業経営の安定化や後継者の育成のほか廃農地の解消にも貢献する。また、近年、頻発する大型台風による風雨災害とそれに伴う停電の発生を受けて、災害時の家庭用電源の利用に最適な折り畳み式軽量モジュールとセットしたポータブルバッテリー「楽でんくん」を自社開発している。災害対策に取り組む自治体などから有事に備えての引き合いが増えており、熊本県人吉市、宮崎県小林市、えびの市、宮城県角田市、福島県本宮市等へ寄贈も行っている。

#### ソーラーシェアリング事例



出所：同社提供資料より掲載

#### ポータブルバッテリーの自社開発



出所：プレスリリースより掲載

会社概要

SDGs が広まりを見せる以前から、同社グループは WWB を中心にそれに根差す活動を行っている。2011年3月に発生した東日本大震災の福島第一原発事故の際には、三一重工 (SANY) ※製の大型コンクリートポンプ車 (通称：大キリン) の寄贈協力を行った。緊急時に利用するため、福島第一原子力発電所の構内に保管され、現在も使用可能な状態にある。車両やすべてのパーツが正しく作動するかなどについても、WWB はメンテナンス作業やパーツ交換などを無償で対応している。

※ 三一重工は、米キャタピラーやコマツ等と競合する中国の世界的建設機械メーカー。WWB は日本における正規代理店となっている。

福島第一原発 コンクリートポンプ車の寄贈協力



注：62メートルポンプ車は当時、日本国内での高さ制限があったため日本政府の許可を得て上海の港から福島へ搬送した。  
出所：同社提供資料より掲載

ヘルスケア関連事業



- 紫外線の他に、LEDや蛍光灯など可視光での分解能力が高く、抗菌・抗ウイルス効果、脱臭等の効果が長時間持続する光触媒を開発
- コロナ禍において、抗菌・抗ウイルス効果に着目した新製品「blocKIN (ブロッキン)」の取り扱いを開始
- 「blocKIN」に銀イオンを配合し、抗菌・抗ウイルス効果をさらに高めたハイライン「blocKIN HYPER」を市場投入

出所：同社提供資料よりフィスコ作成

Abalance | 2021年9月29日(水)  
3856 東証2部 | <https://www.abalance.jp/ir/>

#### 会社概要

#### 「blocKIN」商品ラインナップ



出所：日本光触媒センターホームページより掲載

#### そのほか SDGs に関する最近の取り組み

- 「グランドブリッセンホテル定山溪」(北海道) 光触媒導入 (2021年6月)
- 宮城県角田市、福島県本宮市へ災害時の家庭用電源「楽でんくん」寄贈 (2021年5月、7月)
- バングラデシュのインフラ整備のため、コロナ禍において、WWBが取り扱う建設機械を現地へ投入 (2020年10月以降)
- 日本医師会、品川区、武雄市、吹田市、そのほかの機関などへ一般用マスクを寄付 (計30万枚超)、医療機関及び関係者へKN95マスクを寄付 (計2万枚超)、中国武漢市からの日本人帰国者の受け入れに協力した勝浦ホテル三日月へ「blocKIN」を寄付
- 外務省 Web サイト「JAPAN SDGs Action Platform」に同社グループのSDGsに関する取り組みが掲載
- 日本気候リーダーズ・パートナーシップ (JCLP) の賛助会員へ加盟 等

出所：決算短信よりフィスコ作成

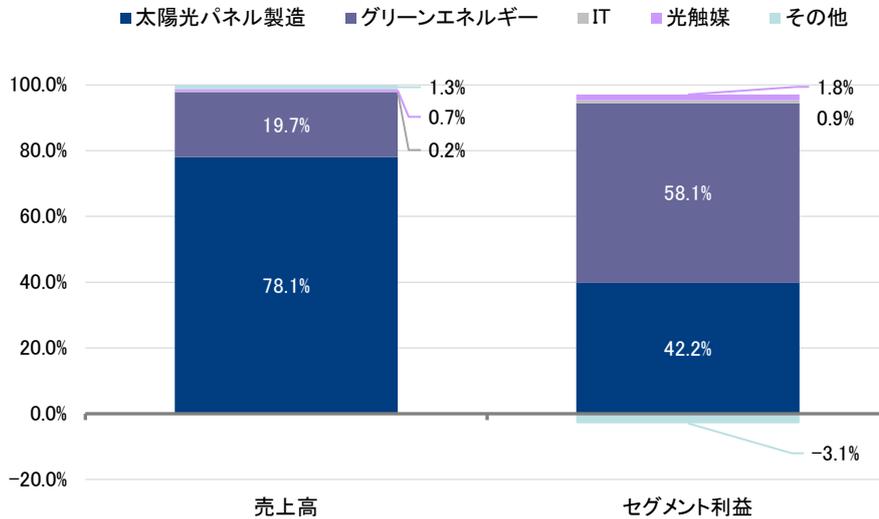
## 「グリーンエネルギー事業」と新たに加わった「太陽光パネル製造事業」を両輪とした再生可能エネルギーの総合カンパニー

### 3. 事業内容

同社グループは、グリーンエネルギー事業と新たに加わった太陽光パネル製造事業を両輪に、再生可能エネルギーの総合カンパニーを形成している。2021年6月期の事業セグメント別構成比で見ると、第2四半期から新たに加わった太陽光パネル製造事業が売上高で78.1%、セグメント利益で42.2%を占め、主力事業の1つとなっている。グリーンエネルギー事業については、売上高で19.7%と2番目の規模となるが、セグメント利益では58.1%と過半を占めている。

会社概要

事業セグメント別構成比(2021年6月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) グリーンエネルギー事業

同社グループでは、ソーラー発電に関する企画・開発から施工、O&M※<sup>1</sup>までを一貫して行う垂直統合型のワンストップソリューションを展開しており、近年ではストック型ビジネスモデルへの移行を目的に、発電所の自社保有化による売電収入の拡大を推進している。そのほか、ソーラーパネル及び関連商材（パワーコンディショナ（以下、PCS）、蓄電池等）の仕入販売やソーラー発電所の販売（中古案件含む）なども行っている。2021年3月には太陽光パネルのリユース・リサイクル事業を開始すべくPV Repowerを新設し、パネルの廃棄抑制と有効活用により今後の事業拡大を進める方針としている。また、エネルギー需要が旺盛な東南アジア圏や台湾などで現地企業との合併等により、EPC事業※<sup>2</sup>やIPP事業※<sup>3</sup>なども行っている。

- ※<sup>1</sup> O&M（オペレーション & メンテナンス）：太陽光発電設備等の保守・管理サービス。データ解析を含む日常的な発電状況の把握及び監視、並びに定期点検を通じた設備性能の維持、事故の早期発見、部品・機器の交換等を適時実施している。
- ※<sup>2</sup> EPC事業とは、設計（Engineering）、調達（Procurement）、建設（Construction）を含む、プロジェクトの建設工事請負事業のこと。
- ※<sup>3</sup> IPP（Independent Power Producer）事業とは、自らが所有する発電設備で作った電力を電力会社に卸売する事業を指す。

垂直統合のビジネスモデル



出所：ホームページより掲載

## 会社概要

顧客は、ソーラー発電所を保有する国内外の IPP 事業者のほか、住宅用ソーラーパネル及び関連商材の卸販売会社や一般事業会社及び公共団体等（ソーラーパネル設置工事）となる。ソーラーパネルは、自社ブランド「Maxar®（マクサ）」を販売している。マクサブランドのパネルは性能、価格面ともに大手中国メーカー製と遜色はなく、変換効率が上回る製品もラインナップしている。PCS については信頼性の高い大手メーカーから、蓄電池については自社の開発チームで中国大手メーカーと共同開発している。ソーラー発電所の建設エリアとしては、東北から千葉圏を中心とする関東エリアのほか、近畿並びに九州エリアとほぼ全国的に展開しており、東日本エリアは WWB、九州エリアはパローズが主に手掛けている。

角田市太陽光発電所（WWB 開発）



国東太陽光発電所（パローズ開発）



出所：同社提供資料より掲載

そのほか新規事業として WWB が、北海道檜山エリアにおいて風力発電所（陸上・小型）の初期開発を行い、2020年3月より売電を開始している。蓄電池事業についても、産業用・家庭用蓄電池に参入する構えで、これに先駆けて折り畳み式軽量モジュールとセットしたポータブルバッテリー「楽でんくん」を自社開発し、2019年10月より販売を開始している。さらに、断続的グリーンエネルギーの平準化を目的としたグローバルイノベーション企業としてバーディフュエルセルズを新規設立し、未来の新エネルギーとして期待される水素エネルギー貯蔵システムの開発を進める計画である。

## (2) 太陽光パネル製造事業

太陽光パネル製造事業は、2021年6月期第2四半期（2020年10月～12月）から新規連結化したベトナムの太陽光パネルモジュールメーカーである VSUN の事業となる。VSUN は FUJI SOLAR 傘下の会社として 2015年6月に設立され、日本の技術者のノウハウを注入しながら育成し、今や生産能力で 2.6GW と同社によれば世界上位 16 社に入る日系では最大の太陽光パネル製造メーカーに成長した。VSUN は主に欧州向けの輸出で伸びてきたが、最近では米国市場への開拓も進み、販売を大きく伸ばしている。2021年8月には、サプライチェーンを主体とする CSR、サステナビリティの世界的な評価機関の EcoVadis より、2021年度 Bronze Medal を受賞した。

業績は創立以来の急成長を続けており、今後、ベトナム株式市場での IPO を早期に実現すべく、現地当局や証券会社と協議を進めている。資本構成について見ると、同社の 100% 子会社である WWB の FUJI SOLAR に対する出資比率は 51%、FUJI SOLAR の VSUN に対する出資比率は 84.85% であるため、実質的な持分比率は約 43% となり、残りは非支配株主持分となる。VSUN が IPO したとしても連結子会社として維持できるように、同社は対応を進めていく予定としている。

会社概要

VSUN 売上推移



VSUNは連結子会社を保有しておりますが、過年度の数値は会計監査未了にて、単体決算数値を記載しております  
出所：同社提供資料より掲載

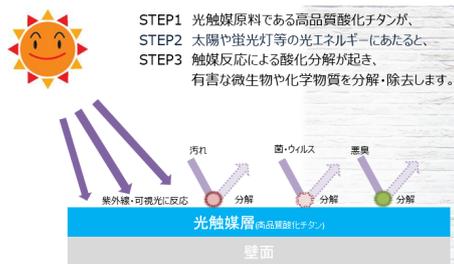
(3) IT 事業

IT 事業は、子会社の Abit で企業の業務効率化を支援する情報共有・ナレッジマネジメントツール「Knowledge Market®」の販売のほか、マイクロソフト <MSFT> のコラボレーションソフト「SharePoint」等のライセンス販売、導入支援サービスを展開している。近年は IoT、RPA、AI 等の成長分野にフォーカスしているほか、IT 技術を生かしてソーラー発電所向けの遠隔監視システムの開発なども行っている。

(4) 光触媒事業

光触媒事業は、子会社の日本光触媒センターで光触媒酸化チタンコーティング剤とそれを利用した製品の製造販売等を主に事業展開している。光触媒とは、太陽光や蛍光灯などの光エネルギーが当たると、その表面で触媒反応による酸化分解が起き、有害な微生物や化学物質を分解・除去する作用のことを指す。この原理を活用して、対象物に光触媒酸化チタンコーティング剤を塗布することで、防汚機能、大気浄化機能、空気浄化・脱臭機能、シックハウス対策機能、抗菌・抗カビ・抗ウイルス機能などの効果を持たせることが可能となる。

日本光触媒センター 光触媒の仕組み



出所：同社提供資料より掲載及びフィスコ作成

従来品の消毒液等との性能差
● 水と酸化チタンのみで構成、乾燥後は酸化チタン成分のみの光触媒膜となるため、一般的な従来品と比べ自己劣化を起こさない、光触媒活性が高い
● 光さえあればありとあらゆる菌、ウイルス、さらに花粉にも作用、付着物付近の空間浄化作用も発揮
● 1度塗布すれば、半永久的に効果を持続
● 抗菌・抗ウイルス効果は 99.9%

こうした光触媒の作用を活用して、建物や店舗の外壁・フロント、病院・福祉施設の室内、トイレ・バスルームなどの建材向けに販売してきたが、コロナ禍によって、光触媒効果の1つである抗菌・抗ウイルス機能が注目されたことで、日本光触媒センターも感染症対策製品として、抗菌・抗ウイルス製品「blocKIN (ブロッキン)」の販売を2020年3月より開始し、銀イオン (Ag) を配合したハイライン製品「blocKIN HYPER (ブロッキンハイパー)」も市場投入するなど、ラインナップを充実させている。

## 会社概要

また、医療機関や介護医療施設、ホテル、学校、保育園、公共施設、食品加工工場、レストラン、カラオケボックスなど各種施設向けに抗菌・抗ウイルス施工サービスを行う「光触媒 LIFE」事業を2020年に立ち上げ、販売代理店やフランチャイズ（以下、FC）展開を開始しており、現在100社以上の代理店またはFC契約を締結している。日本光触媒センターの光触媒溶液の主原料は水と酸化チタンであり、化学物質を含まない独自の技術性により高い抗菌・抗ウイルス効果、脱臭性、持続性などを強みとする。

## 光触媒を用いた競合商品との比較

	光触媒センター	A社	B社	C社	D社
安全性	◎	○	◎	○	○
成分	酸化チタン・水 (アナターズ型)	酸化チタン・銀・ プラチナ	酸化チタン・水 (アナターズ型)	酸化チタン・銀・ 無機系バインダー	酸化チタン・水・ エタノール
持続時間	10年以上 (促進耐候試験済み)	1年間	-	20年相当(接着剤 の使用が前提)	長時間 (具体的表記無し)
光触媒活性	◎	○	○	△(バインダーが あるため)	○
抗菌活性値(黄色ブドウ球菌)	4.0(1万分の1)	-	-	3.5(1千分の1)	-
紫外線強度	0.1mW/cm <sup>2</sup>	不明	不明	0.25mW/cm <sup>2</sup>	不明
室内光による反応	◎	-	△	○	○
光触媒製造	100%自社製造	-	自社製造	自社製造	海外仕入
可視光ゾル製造	-	-	他社仕入	他社仕入	海外仕入
PIAJ <sup>®</sup> 認証	◎	x	x	◎	x

※ PIAJ は光触媒工業会のこと。

出所：日本光触媒センターホームページよりフィスコ作成

## (5) その他

その他事業として、WWBにおいて建設機械の販売・レンタルリースを国内及び東南アジアで展開している。中古建機の取り扱いで強みを持ち、中国の世界的建機メーカーである三一重工やサンワードの正規代理店となっている。顧客は国内外の建設会社や土木工事会社、物流関連会社、輸出入販売会社等である。ここ最近では、東南アジアのODAプロジェクトで現地に進出している日系ゼネコン会社向けの受注を獲得しているほか、ソーラー発電プロジェクトの建設現場で利用するなど、事業間の連携も進んでいる。三一重工は、WWBを通じて東京港・大井5号コンテナターミナル（CT）にトップリフター3基を納入し、今後は年10～15台のペースで日本国内において製品販売を行う計画としている。

## 三一重工製トップリフター



## トップリフター納入



出所：同社提供資料より掲載

## 海外に製造拠点をもち、 グローバルに展開できるワンストップソリューションに強み

### 4. 同社グループの強み

#### (1) ワンストップソリューション

太陽光発電は裾野が広くサプライチェーンも長いいため、発電設備一式を 1 社で用意することは業界では困難とされている。自社で提供可能な製品・サービスを峻別したうえで、技術や販売面で提携できるパートナーを模索するのが一般的だが、同社グループでは企画から発電システムの調達、設計・工事請負、運用・保守までワンストップソリューションで提供することができる。また、VSUN の子会社化によりベトナムに太陽光パネルの製造機能が加わったほか、今後は太陽光パネルの大量廃棄問題に対する貢献を果たすため、パネルのリユース・リサイクル事業も展開していく。

#### (2) 独自のシナジー効果

近年加速させているグリーンエネルギー事業の海外進出を可能としたのは、建機販売事業で長年培ってきた海外進出ノウハウの活用であり、WWB の持つ幅広い海外ネットワークは他社にはない強みと言える。そのほか、太陽光発電所の稼働・発電データの活用や、現地の状況を適時に把握するための遠隔監視装置のノウハウは IT 事業から生まれている。各事業間のシナジーは同社独自のもので他社にはない強みとなる。

#### (3) 持続可能な投資循環サイクル

売電収入による安定収益の確保を企図する太陽光発電所の自社保有による売電収入は今後も増加が続く見込みであるほか、O&M（管理実績は累計 1,000 件以上）からの管理報酬も中長期的な安定収益源であり、それらから生まれるキャッシュ・フローを原資として、発電所開発への投資や海外投資を行っていく。こうした持続可能な投資循環サイクルの形成は、中長期的な企業価値の向上に寄与するものと考えられる。

#### (4) 収益源の地域分散化

グリーンエネルギー事業、太陽光パネル製造事業、建機販売事業については国内のみならず海外で幅広く事業を展開している。太陽光発電の国内での自社保有化による拡大に加えて、アジアを中心とする海外事業拡大のための先行投資を積極的に行っていることは収益源の地域分散化につながり、将来の収益獲得の大きな原動力となるほか、カントリーリスクや為替リスクのヘッジに寄与することになる。

#### (5) 商品開発力

WWB で開発した折り畳み式軽量モジュールとセットしたポータブルバッテリー「楽でんくん」は、折り畳み式太陽光パネルを搭載し、野外での充電が可能のほか、スマートフォンの利便性などを考慮して、充電しながら利用可能な点も特徴となっている。バッテリーは中国製リチウムイオン電池を搭載し、品質だけでなく価格面での優位も併せ持つ。

また、日本光触媒センターで開発したスプレー型光触媒抗菌・抗ウイルス液「blocKIN」は、主成分である酸化チタンの光触媒機能を活用し、光の照射によってあらゆる菌・ウイルス、有害な有機化合物を酸化分解し、タバコなどの嫌な臭いも取り除く効果があるほか、効果の持続性もあることが特徴で強みとなっている。

## ■ 業界環境

地球温暖化が原因とされる異常気象による自然災害が世界各国で頻発するなか、世界の主要各国で脱炭素化に向けた具体的なアクションプランが発表され、グリーンエネルギー社会の実現に向けて、再生可能エネルギーの導入が中長期的に進む見通しとなっている。こうした市場環境は、グリーンエネルギー事業、太陽光パネル製造事業を展開する同社にとっては、収益成長を図るうえで大きな追い風になるものと考えられる。

日本政府は成長戦略の柱に経済と環境の好循環を掲げ、グリーンエネルギー社会の実現に最大限注力するとして、2050年カーボンニュートラルを世界に向けて宣言した(2020年10月26日)。地球温暖化への対応は経済成長の制約ではなく、積極的な温暖化対策が産業構造や経済社会の変革をもたらす、成長の活力になるとしている。日本政府では、2030年度までに温暖化ガスの排出を2013年度比で46%削減する目標を2021年4月に発表し、同年5月には改正地球温暖化対策推進法が成立した。同法律では、カーボンニュートラルについて、「50年までの実現」を条文に明記し、再生可能エネルギー促進特区を設定して太陽光・風力発電の導入を拡大していく方針を示した。

資源エネルギー庁が2021年7月に発表した第6次エネルギー基本計画(素案)によれば、2030年度の電源構成について、再生可能エネルギーの導入比率目標を2019年度の18%から36~38%と従来目標(22~24%)を上方修正し、目標計画を達成するためには、太陽光の自家発電利用での導入促進や風力発電の強化が必要になるとの考えを示し、今後の市場拡大が見込まれる。

一方、海外でも欧州ではカーボンニュートラルの実現に向けて、今後10年間で官民合わせて1兆ユーロの投資を行うことが発表されているほか、米国でもバイデン政権が2030年までにCO<sub>2</sub>排出量を2005年比で50~52%削減することをコミットした。従来は2025年までに26~28%の削減目標を示していたが、目標を2倍近くに引き上げたことになり、米国においてもさらに再生可能エネルギーの市場拡大が期待できる環境となっている。また、中国においても2060年のカーボンニュートラル宣言を発表しており、再生可能エネルギーへの取り組みは今後も世界的に活発化する見通しとなっている。

日本における電源構成比率

	2019年	現行目標	2030年目標 (暫定値)
再生可能エネルギー	18%	22~24%	36~38%
水素・アンモニア	0%	0%	1%
原子力	6%	20~22%	20~22%
LNG	37%	27%	20%
石炭	32%	26%	19%
石油等	7%	3%	2%

出所:経済産業省 資源エネルギー庁「エネルギー基本計画(素案)の概要」(2021年7月21日発表)

## 業績動向

### 2021年6月期業績はVSUNの新規連結効果により大幅増収増益を達成

#### 1. 2021年6月期の業績概要

2021年6月期の連結業績は、売上高で前期比302.8%増の26,901百万円、営業利益で同276.5%増の1,361百万円、経常利益で同315.6%増の1,269百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同154.4%増の537百万円と大幅な増収増益となった。第2四半期よりVSUNを連結子会社として取り込んだことが主因で、2021年2月に発表した会社計画に対しても売上高、各利益ともに上振れて着地し、過去最高業績を大きく更新した。2021年5月以降、ベトナムでコロナ禍による政府の外出規制導入の影響で工場稼働や製品出荷に一部影響を与えたが、工場敷地内に従業員を常駐させるなど対処し、影響を最小限に食い止めている。なお、親会社株主に帰属する当期純利益の増益率が経常利益に対して低く見えるのは、VSUNの子会社化に伴い非支配株主に帰属する当期純利益が前期の5百万円から394百万円に増加したことが要因となっている。

#### 2021年6月期連結業績

(単位：百万円)

	20/6期		会社計画*	21/6期			
	実績	売上比		実績	売上比	前期比	計画比
売上高	6,678	-	23,500	26,901	-	302.8%	14.5%
売上原価	4,916	73.6%	-	22,112	82.2%	349.8%	-
販管費	1,400	21.0%	-	3,427	12.7%	144.8%	-
営業利益	361	5.4%	1,110	1,361	5.1%	276.5%	22.6%
経常利益	305	4.6%	1,080	1,269	4.7%	315.6%	17.5%
特別損益	-1	-	-	-15	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	211	3.2%	430	537	2.0%	154.4%	24.9%

※会社計画は2021年2月発表値

出所：決算短信、プレスリリースよりフィスコ作成

VSUNの連結業績への影響額は売上高で21,013百万円、営業利益で731百万円となっており、VSUNの太陽光パネル製造事業を除く既存事業ベースで見ると売上高は前期比11.8%減の5,888百万円、営業利益は同74.5%増の630百万円となっている。同社はグリーンエネルギー事業において太陽光発電所の施工・販売によるフロー型ビジネスから、太陽光発電所を自社保有し、売電収入をベースとしたストック型ビジネスへと転換を進めており、2021年6月期はその過渡期にあたり減収要因となった。一方、営業利益に関しては、売電収入の増加や前期に損失を計上したIT事業や光触媒事業も含めて収益性が改善し、2ケタ増益を達成している。

## 業績動向

**事業セグメント別業績**

(単位：百万円)

売上高	19/6期	20/6期	21/6期	前期比
太陽光パネル製造事業	-	-	21,013	-
グリーンエネルギー事業	5,177	6,248	5,311	-15.0%
IT事業	172	58	61	5.2%
光触媒事業	38	112	177	57.0%
その他	595	257	355	38.1%
調整額	-	-	-16	-
合計	5,984	6,678	26,901	302.8%
(太陽光パネル製造事業除く)			5,888	-11.8%

セグメント利益	19/6期	20/6期	21/6期	前期比
太陽光パネル製造事業	-	-	731	-
グリーンエネルギー事業	931	817	1,005	23.1%
IT事業	62	-40	16	-
光触媒事業	-20	-6	32	-
その他	2	-49	-54	-
調整額	-368	-359	-370	-
合計	608	361	1,361	276.5%
(太陽光パネル製造事業除く)			630	74.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

**(1) グリーンエネルギー事業**

グリーンエネルギー事業の売上高は前期比 15.0% 減の 5,311 百万円、セグメント利益は同 23.1% 増の 1,005 百万円となった。同社グループでは、安定収益確保のため WWB、パローズを主体として発電所の販売を継続しながら、完工後も継続保有するストック型ヘビジネスを転換させ、宮之浦太陽光発電所、湖西市太田ソーラーパーク、高梁太陽光発電所、勝間太陽光発電所、風力発電所などから売電収入を収受している。2021年6月期中には、花畑太陽光発電所の一部区画（2020年11月連系、初年度通期売電収入：約1.5億円見込）、角田市太陽光発電所（2021年3月連系、初年度通期売電収入：約7.5億円見込）、福島市大波太陽光発電所（同6月連系、初年度通期売電収入：約2.2億円見込）のほか、M&Aにより神戸市所在の発電所権利を取得している。

既に安定収益化している O&M 事業では、落雷対策で効果のあるアース線配線や、施設内カメラの設置によるセキュリティの確保、RPA システムを通じた異常点探知等のシステム提案等が評価されており、年間売上高で数億円規模と着実に実績を積み上げている。

また、海外事業においては、ベトナム、台湾、カンボジア等、東南アジア諸国の旺盛な電力需要に対してグリーンエネルギーを供給するため、現地企業との合併等により事業参画している。また、環境省が実施した 2019 年度「二国間クレジット制度（Joint Crediting Mechanism：JCM）資金支援事業のうち設備補助事業」の公募案件の採択を受け、カンボジア国内における太陽光発電（1MW）とバイオマス発電（0.5MW）を併設したハイブリッド発電設備の整備プロジェクトを推進していく予定になっている。コロナ禍の影響により海外渡航制限などが続いていることから、海外事業については目立った進捗はないものの、今後もリスク管理を適切に行いながら現地企業との合併や、JCM を通じたプロジェクトに積極的に参画し、海外事業を拡大していく方針となっている。

#### 業績動向

そのほか、物販事業として太陽光パネルや PCS など太陽光発電設備の販売や、災害時の非常用電源等に利用可能なポータブルバッテリー「楽でんくん」、産業用及び住宅用蓄電池の販売などを推進したほか、新規事業として陸上の小型風力発電所を 2020 年 3 月に北海道檜山エリアにて 11 機稼働させている。

#### (2) 太陽光パネル製造事業

太陽光パネル製造事業は売上高で 21,013 百万円、セグメント利益で 731 百万円を計上した（2020 年 10 月～2021 年 6 月までの 9 ヶ月間の業績）。グリーンエネルギーの世界的な需要拡大を受け、欧州向けに加えて近年は米国向けの販売も拡大傾向にある。

世界の太陽光パネル市場はその上位を中国企業が占めるなかで、VSUN は日系最大の太陽光パネルモジュールメーカーとして同社によると世界上位 16 位となっており、今後も積極的な能力増強を進め、事業規模を拡大していく方針となっている。2021 年 7 月には第 3 工場新設に伴う設備投資の実行により稼働を開始している。設備投資額は約 13 億円で年間生産能力 1GW となり、能力増強後は 2.6GW の能力に拡大した。第 3 工場では主に日欧米向けで需要が見込める最先端パネル（1 枚のパネルで発電能力 500W 以上、または 600W 以上の製品）を製造する予定となっている。

ベトナムでは、2021 年 5 月以降にコロナ禍によりベトナム政府及び地方行政当局による外出自粛令などの拡散防止策が発出され工場稼働・製品出荷に影響を生じたが、同社グループとしての継続的なサポートや対策などにより連結業績の大きなけん引役となった。

#### (3) IT 事業

IT 事業の売上高は前期比 5.2% 増の 61 百万円、セグメント利益は 16 百万円（前期は 40 百万円の損失）となった。ナレッジ（情報・知識・経験）の共有や業務プロセスの再構築を通じた労働生産性の向上ツールとなる「Knowledge Market®」や Microsoft 365 を活用した DX 支援サービス、その他 RPA 製品や IoT を活用した各種サーベイ調査の収集支援等を実施した。またグリーンエネルギーの供給や RE100 推進等に関連した SDGs を志向する企業や自治体等からのニーズについては、グリーンエネルギー事業、ヘルスケア関連事業との連携を図りつつ事業を推進している。

#### (4) 光触媒事業

光触媒事業の売上高は前期比 57.0% 増の 177 百万円、セグメント利益は 32 百万円（前期は 6 百万円の損失）と 2019 年 1 月に子会社化して以降、初めて黒字を計上した。売上高は新型コロナウイルス感染症対策としてニーズが増している抗菌・抗ウイルス製品「blocKIN」の商品ラインナップ拡充を図ったことや、「光触媒 LIFE」事業をさらに推進し、コーティング施工事業者の FC 加盟・代理店数の拡大を図ったことが増収につながった。第 4 四半期には北海道のホテルから光触媒施工を受注し、収益増に貢献した。

#### (5) その他

その他には建機販売事業が含まれており、売上高は前期比 38.1% 増の 355 百万円、セグメント損失は 54 百万円（前期は 49 百万円の損失）となった。国内建機供給にとどまらず、バングラデシュや中国などのインフラ整備事業などへのレンタル事業を強化したことにより増収となったものの、収益改善までには至らず損失計上が続いた。

## VSUN の連結化やビジネスモデル転換により総資産が増加

### 2. 財務状況と経営指標

2021年6月期末の財務状況を見ると、VSUNの連結化や発電所の建設、自社保有化などを主因として総資産は前期末比24,624百万円増加の39,388百万円となった。このうち流動資産の増加は13,984百万円となり、主な内訳としては現金及び預金が3,512百万円の増加、商品及び製品が6,234百万円の増加となり、一方で太陽光発電所の販売用不動産が1,170百万円の減少、未成工事に伴う仕掛品が288百万円の減少となった。固定資産は10,641百万円の増加となった。主にVSUNの子会社化と太陽光発電所の保有増に伴って、有形固定資産が9,672百万円増加したことによる。

負債合計は34,611百万円となり、前期末比22,005百万円の増加となった。このうち流動負債の増加は19,467百万円となり、主な内訳としては発電所の開発等により買掛金が4,067百万円の増加、短期借入金が5,799百万円の増加、未払金が3,556百万円の増加、前受金が3,065百万円の増加となった。固定負債の増加は2,538百万円となり、主に長期借入金が2,511百万円増加したことによる。

純資産は4,777百万円となり、前期末比2,618百万円増加した。これは親会社株主に帰属する当期純利益の計上537百万円や連結範囲の変更に伴う剰余金が1,162百万円増加したほか、非支配株主持分が694百万円増加したこと、新株の発行により224百万円増加したことなどによる。

経営指標を見ると、自己資本比率は前期末の14.2%から10.2%に低下した。太陽光発電所の自社保有を進めたことにより総資産や有利子負債が増加したことが主な要因となっている。ただ、中長期的には自社保有発電所の積み上げで売電収入を拡大させ、その収益を再投資に振り向けていく好循環を作り出す体制を構築すること、またVSUNの収益成長等もあって財務内容の改善が進むものと予想される。

#### 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	18/6期	19/6期	20/6期	21/6期	増減額
流動資産	5,226	6,077	8,553	22,537	13,984
（現金及び預金）	601	799	1,209	4,722	3,512
固定資産	1,961	4,893	6,193	16,835	10,641
総資産	7,188	10,985	14,764	39,388	24,624
流動負債	3,873	4,640	6,745	26,212	19,467
固定負債	1,499	4,312	5,859	8,398	2,538
負債合計	5,372	8,952	12,605	34,611	22,005
純資産	1,815	2,032	2,159	4,777	2,618

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し及び成長戦略

### 2022年6月期業績はコロナ禍が続くなか保守的な計画を策定。 再生可能エネルギーの世界的な需要拡大を成長機会と捉え、 積極的な事業展開を進めていく方針

2022年6月期の連結業績は、売上高で前期比30.1%増の35,000百万円、営業利益で同2.9%増の1,400百万円、経常利益で同12.6%増の1,430百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同59.6%増の858百万円となる見通し。地球温暖化対策として再生可能エネルギー導入への取り組みが世界的に進むなかで、同社にとって市場環境は追い風が続くが、コロナ禍の収束がまだ見えないなか、業績計画ではこうしたリスクを考慮した保守的な計画となっている。

同社は今後、ESG・SDGsの推進による社会価値と企業価値の両立により、再生可能エネルギーのグローバル企業を目指している。世界的に再生可能エネルギー需要の拡大が見込まれるなか、事業機会へ迅速に対応する観点から2023年6月期以降の新中期経営計画を策定し、2021年10月を目途に発表する予定としている。

また、VSUNのベトナム証券市場へのIPOについて、早期の上場を想定して現地当局や証券会社等と折衝中となっている。同社グループが実質的に保有するVSUNの株式についての資本政策も検討事項となるが、現状ではIPOが実現した後も子会社化は継続する方針であると同社は説明している。

なお同社は、東証の市場再編に伴い、今後プライム市場を目指すことは企業価値の向上につながるものであり、計画的に対応する方針としている。

#### 2022年6月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	21/6期		22/6期		
	実績	売上比	会社計画	売上比	前期比
売上高	26,901	-	35,000	-	30.1%
営業利益	1,361	5.1%	1,400	4.0%	2.9%
経常利益	1,269	4.7%	1,430	4.1%	12.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	537	2.0%	858	2.5%	59.6%
1株当たり当期純利益(円)	102.63		161.69		

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業セグメント別の見通しは以下の通りとなる。

### (1) グリーンエネルギー事業

グリーンエネルギー事業については、2 ケタ増収増益となる見通しだ。2022 年 6 月期も太陽光発電所の分譲販売を継続しつつ、発電所の自社保有化並びに M&A による新規取得を積極的に推進していく方針だ。2022 年 6 月期においては、前期に連系した花畑太陽光発電所の一部区画（2020 年 11 月連系、初年度通期売電収入：約 1.5 億円見込）、角田市太陽光発電所（2021 年 3 月連系、初年度通期売電収入：約 7.5 億円見込）、福島市大波太陽光発電所（同 6 月連系、初年度通期売電収入：約 2.2 億円見込）などが通期で連結業績へ寄与することになる。また、神戸発電所（同 9 月、75 百万円）、蔵波太陽光発電所（同 11 月、48 百万円）、長嶺ソーラーファーム（同 11 月以降、170 百万円）などの発電所が新たに系統連系する予定となっている。M&A で発電所をさらに新規取得できれば、上乗せ要因となる。

2022 年 12 月以降には、大型発電所となる大和町・大衡村太陽光発電所（年間想定売電収入 5.3 億円）が稼働予定であるなど、今後の稼働状況を考慮すると、2022 年 6 月期以降の売電収入は 20 億円超が射程圏に入っていると同社は説明している。同社は、2030 年までに国内外を合わせて 1GW 規模の発電所を保有することを目標として掲げているため、ストック型モデルの課題としてビジネスモデルの移行期から初期実現の段階をスムーズに脱し、成長過程を築いていくことがカギになるとしている。

海外事業では、各国のコロナ禍に関するリスク管理を適切に行いつつ、カンボジアにおいては受注済みの JCM 案件を推進し、ベトナム、台湾も含めて日系または現地企業との合弁等の手法による太陽光発電プロジェクトの参画を進めていく計画で、これらもストック型モデルの成長要因となる。そのほか、太陽光パネルや PCS、蓄電池などの物販事業についても国内外で展開していく予定となっている。

また、新規事業として風力発電所開発や非 FIT 型ビジネスモデル（PPA モデル）、自家消費型太陽光発電（蓄電池設置含む）、省エネルギーに係る各種サービスの提供を行う ESCO 事業等において、ワンストップソリューションを形成する強みを生かして、着実に事業を進めていく方針だ。

さらに、2021 年 6 月に設立したバーディフェュエルセルズでは、未来の新エネルギーとして期待されている水素エネルギー貯蔵システムの開発を企図した開発投資を実行していく計画となっている。大手企業で水素貯蔵技術の開発に携わっていた博士号を持つ開発責任者を招聘し、今後数年で研究開発費を投じて実用化を目指していく。また、同年 3 月に設立した PV Repower では、太陽光パネルのリユース・リサイクル等に係る事業を新たに開始した。今後増加が予想される太陽光パネルの廃棄抑制と有効活用を図ることで、循環型社会の形成を通じた脱炭素社会の実現に貢献していく方針だ。

### (2) 太陽光パネル製造事業

VSUN における第 3 工場の設備投資により生産能力は 2.6GW の規模となり、同社の説明では、今後 2030 年（年間）製造目標 8GW を中長期の事業目標としている。従前の欧州向けのほか、米国向けの販売をさらに強化させるとともに、脱炭素化の流れが欧米からアジア諸国にも広がりを見せていくと予測されることからアジア向けも良好に推移するものと予測される。このような需要増に対しては、VSUN の稼働状況を見計らいつつ、今後も計画的な生産能力の拡大が続くと同社は説明している。

## 今後の見通し及び成長戦略

ベトナムでは、コロナ禍が続くなかで政府による外出規制が懸念されるなど、依然その影響を少なからず受けていることも考慮のうえ、太陽光パネル製造事業の業績を見込んでいるもようである。ただ、欧米市場で太陽光パネルの需要が旺盛な状況に変わりはないことから、コロナ禍が収束し生産や物流体制が完全に正常化すれば、計画を上回ることも十分期待される。

収益性の向上施策としては、関税負担のない ASEAN 地域での販売拡大や生産工程のカバーエリアの拡大などが挙げられるが、中長期的なビジネス機会を捉えていくことが中長期的な成長要因と考えられる。

**(3) IT 事業**

IT 事業では引き続きホワイトカラーの生産性と価値創造力の向上を支援するソフトやシステム等を提供していく方針で、グリーンエネルギー事業やヘルスケア関連事業とも連携を図りながら増収増益を目指していく。主なサービスラインには、調整・調査などの付加価値の低い業務から意思決定・進捗管理等の付加価値の高いコア業務へ誘導するホワイトカラーの生産性向上サービス、国内市場の縮小・少子高齢化等を原因とした国内労働人口の減少に対し働き方改革に関わるソリューションを提供していく。また、事業規模の拡大に向けた M&A 等も検討課題となっている。

**(4) 光触媒事業**

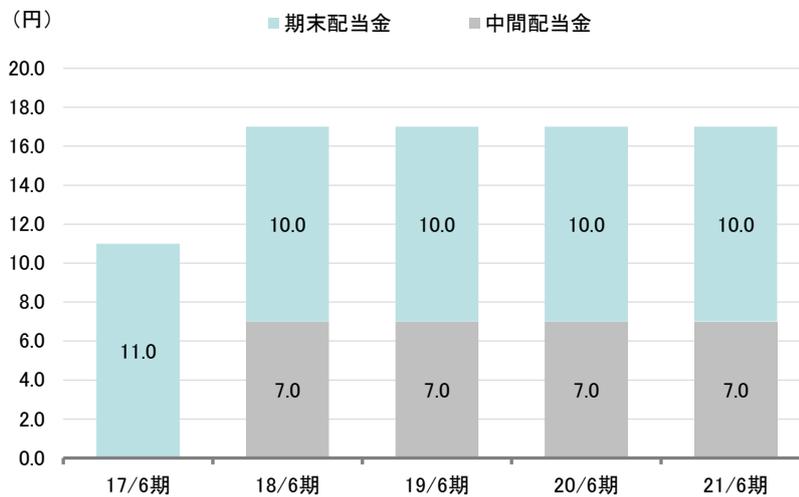
光触媒事業では新型コロナウイルス感染対策として、抗菌・抗ウイルス製品「blocKIN」シリーズの開発や販路拡大を図る一方で、メーカー施工のほか「光触媒 LIFE」事業による FC 加盟・代理店の拡大により拡販を推進していく。医療機関、介護施設、学校施設をはじめ、ホテル、飲食店等の幅広い業態への活用を促進していくほか、社会的ニーズに応える新製品の開発にも取り組んでいく方針だ。当面の課題としては、理工系人材の獲得と設備投資が挙げられる。

## 株主還元策

### 当面は安定配当を継続することを基本方針とする

同社は、株主還元策として業績拡大による企業価値の向上に基づいたキャピタルゲインでの還元を考慮しつつ、利益配当の方針としては「利益還元」と「成長資金確保のための内部留保」のバランスを考えながら、安定配当を継続していくことを基本方針としている。2022 年 6 月期の 1 株当たり配当金については未定となっているが、業績が計画どおり進捗すれば 2021 年 6 月期と同水準となる可能性が高い。

1株当たり配当金の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp