

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## チノー

6850 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年6月29日(水)

執筆：客員アナリスト

**清水陽一郎**

FISCO Ltd. Analyst **Yoichiro Shimizu**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2022年3月期業績の概要	01
2. 2023年3月期の業績見通し	01
3. 成長戦略及び中期経営計画とその現状	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
3. 事業概要	05
4. セグメント概要	09
■ 業績動向	10
1. 2022年3月期業績の概要	10
2. 主なセグメント別業績	11
3. 財務状況と財務指標	12
■ 今後の見通し	13
1. 2023年3月期の見通し	13
2. 「中期経営計画2026」概要	13
3. 成長戦略	14
4. 成長戦略の進捗状況	16
■ 脱炭素社会実現に向けた取り組み	17
■ 株主還元策	18

## ■ 要約

### 自動車や電子部品分野等での生産活動回復による 設備投資の増加で増収達成。 今後は半導体や水素関連など成長分野の需要増加への積極的な対応と 経営基盤強化で、さらなる業績拡大へ期待が高まる

チノー <6850> は、温度を中心とした計測・制御・監視を通し、「温度」というキーワードによって様々な産業分野の発展に貢献している企業である。同社の事業は同社およびグループ会社 12 社によって主に計測制御機器、計装システム、センサその他の 4 セグメントに分類される。計測・制御・監視というループソリューションを確立していることが特長であり、この点において競合企業が見当たらないことが同社の強みとなっている。売上の上位を占めているのは電子部品や半導体、自動車・航空機関連分野が挙げられるが、その他にも鉄鋼・金属、エネルギー、医療・医薬、食品、農業のように温度は様々な産業の現場で管理されるため、同社の温度管理ソリューションが利用されている。特に、厳しい温度管理が求められる医療や医薬分野も手掛けており、ワクチンや血液、血液製剤の輸送・保管においても活用されている。さらに、国際的に注目されている脱炭素化に向けた水素関連事業にも取り組んでおり、製品ラインナップには燃料電池評価試験装置や水電解（水素製造）評価装置なども揃えている。このように、事業内容が足元で需要の強い分野に対応している点も同社の強みと言えるだろう。なお、2022 年 4 月に実施された新市場区分への移行に伴い、東証プライム市場に移行した。経過措置適用中であるが、2022 年 3 月末時点においてはプライム上場基準を充たしている模様である。

#### 1. 2022 年 3 月期業績の概要

2022 年 3 月期の受注高は主に自動車や電子部品分野等での生産活動回復による設備投資の増加により前期比 24.3% 増の 25,557 百万円と増収となり、売上高で同 3.9% 増の 21,908 百万円となった。利益面については、営業利益が同 32.0% 増の 1,499 百万円となった。増益の要因は、計測制御機器及びセンサの需要回復による売上高の増加及び原価率改善などが挙げられる。親会社株主に帰属する当期純利益は、同 18.5% 減の 1,050 百万円となった。これは前期に明陽電機（株）の連結子会社化に伴う特別利益として負ののれん発生益 557 百万円を計上した反動減によるものであるため、同社業績については堅調に推移していると考えられる。

#### 2. 2023 年 3 月期の業績見通し

2023 年 3 月期の業績見通しについては、売上高で前期比 6.3% 増の 23,300 百万円、営業利益で同 3.4% 増の 1,550 百万円、経常利益で同 3.2% 増の 1,800 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 4.7% 増の 1,100 百万円、EPS は 129.89 円としている。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）から社会・経済活動が再開しつつあり、主要顧客（自動車・電子部品関連）と脱炭素社会実現に向けた水素関連分野の需要は今後も回復傾向が見込まれる。一方で、急激な需要増によるサプライチェーンの混乱などに端を発する部材不足が生産活動に与える影響は依然として不透明な部分があり、営業利益としては前期比 3.4% 増と保守的な予想になっていると言えるだろう。同社の製品群は多種多様な業界において重要である「温度」に関するものであり、特に医薬品輸送・管理、IoT、脱炭素実現のための水素分野など今後需要が高まる分野においても貢献することができる。中期経営計画も順調に進捗しており、2023 年 3 月期の業績予想達成の可能性は高いと弊社では分析している。

要約

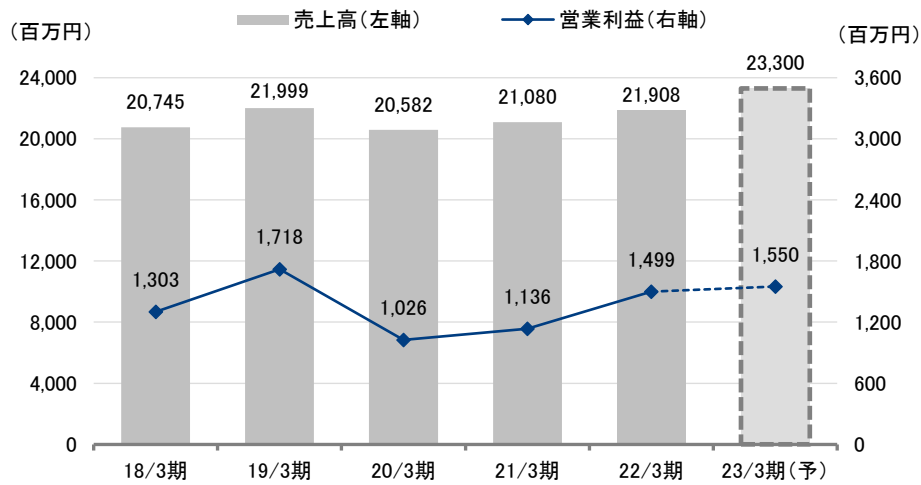
3. 成長戦略及び中期経営計画とその現状

2027年3月期までの中期経営計画においては、売上高で30,000百万円、営業利益で2,700百万円、ROEで10%、ROAで8%という目標を設定している。これら数値に関しては、2022年3月期以降の取り組みや半導体及び水素関連など成長分野への積極的な投資と経営基盤強化等に取り組んでいくことから、数値目標達成への期待が高まっている。

Key Points

- ・ -270°Cから3,500°Cまでの広範な温度を高い計測・制御・監視技術で管理するグローバルエキスパート企業
- ・ 自動車や電子部品分野等での生産活動回復による設備投資の増加、計測制御機器の海外需要伸長で増収達成
- ・ 今後は半導体や水素関連など成長分野への積極的な投資と経営基盤強化でさらなる業績拡大へ期待が高まる

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### -270°Cから 3,500°Cまで、 あらゆる産業の発展に不可欠な温度管理のグローバルエキスパート企業

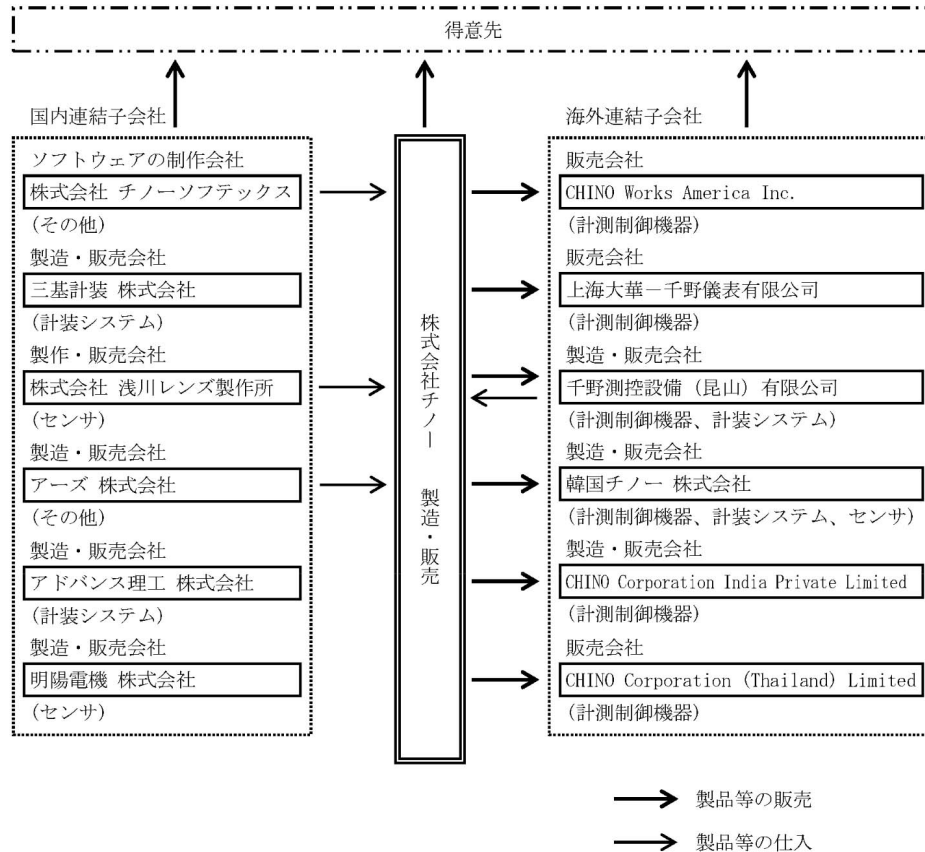
#### 1. 会社概要

同社は1913年に千野一雄（ちのかずお）氏が東京下谷で創業、1936年に「株式会社千野製作所」として設立され、1986年の創立50周年のタイミングで、千野製作所からチノーへと社名を変更した。同社は「計測・制御・監視技術の限界に挑戦し、産業の発展とより良い明日の社会の実現に貢献する」を企業理念に、温度を中心とした計測・制御・監視を通じ、様々な産業分野の発展に貢献してきた。また創立90周年（2026年）に向けた「共創：環境の変化を捉えながらステークホルダーと共に新しい価値を創造」「特長：卓越した技術によるループソリューションでお客様に感動を届ける」「信頼：信頼の“絆”を強め 情熱とチームワークで未来に向かって成長し続ける」の3つの経営ビジョンを基に、グループ一丸となった持続的成長軌道の構築と中長期的な企業価値の向上に取り組んでいる。

同社の事業はグループ会社12社を含めて、主に温度に関する、1) 計測制御機器、2) 計装システム、3) センサ、4) その他の4セグメントに分類され、これらの商品及びサービス提供を通じた社会課題の解決、地域社会貢献、コンプライアンスを通じたステークホルダーの信頼獲得により、持続可能な社会の発展に貢献している。

会社概要

事業系統図



出所：有価証券報告書より掲載

2. 沿革

創業以来、同社は「計測・制御・監視技術の限界に挑戦し、産業の発展とより良い明日の社会の実現に貢献する」を企業理念に、温度を中心とした計測・制御・監視を通し、様々な産業分野の発展に貢献してきた。国内だけでなく、海外展開にも積極的で、1983年の米国を皮切りに、中国、韓国、インド、タイへの進出を果たしており、直近では国内において明陽電機の子会社化など積極的な事業拡大を行っている。

## 会社概要

## 沿革

年月	沿革
1913年 3月	千野一雄氏が東京下谷で理化学器械、電気器械製造販売を手掛ける千野製作所として創業
1936年 8月	千野製作所を株式会社とし商号を株式会社千野製作所とするとともに本店を東京都板橋区板橋町（現在の熊野町）に置く
1962年 4月	株式を東京証券取引所市場第2部に上場
1977年 5月	製造子会社千幸電機（株）（現（株）チノーソフトテックス）（現 連結子会社）を設立
1979年 9月	東京証券取引所市場第1部銘柄に指定替される
1983年 1月	米国カリフォルニア州ロサンゼルス市に販売子会社 CHINO Works America Inc.（現 連結子会社）設立
1986年10月	商号を株式会社千野製作所から株式会社チノーに変更する
1989年 6月	韓国儀旺市に合弁会社韓国チノー（株）（現 連結子会社）を設立
1992年 2月	製造子会社（株）山形チノーを設立
1993年 3月	サービス子会社（株）チノーサービスを設立
1993年12月	中国上海市に合弁会社上海大華 - 千野儀表有限公司（現 連結子会社）を設立
1996年 7月	インドダマン市に合弁会社 CHINO - LAXSONS (I) Private Limited（現 CHINO Corporation India Private Limited）（現 連結子会社）を設立
1998年11月	三基計装（株）（現 連結子会社）の全株式を取得、子会社とする
2003年 8月	中国江蘇省昆山市に合弁会社千野測控設備（昆山）有限公司（現 連結子会社）を設立
2006年 9月	東京精工（株）及び（株）浅川レンズ製作所（現 連結子会社）の全株式取得、子会社とする
2009年 1月	CHINO - LAXSONS (I) の株式を追加取得し、100% 子会社とする
2010年 2月	アーズ（株）（現 連結子会社）の株式を取得、子会社とする
2011年10月	連結子会社の東京精工を吸収合併する
2012年 4月	連結子会社の山形チノーを吸収合併する
2012年10月	タイバンコク都に販売子会社 CHINO Corporation (Thailand) Limited（現 連結子会社）を設立
2014年12月	アドバンス理工（株）（現 連結子会社）の全株式を取得、子会社とする
2015年 1月	連結子会社のチノーサービスを吸収合併する
2019年 7月	明陽電機（株）の株式を追加取得し、持分法適用関連会社とする
2020年 4月	明陽電機（現 連結子会社）の株式を追加取得し、子会社とする

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

## 温度の絶対的な正確性が求められる様々な業界において 同社の計測・制御・監視の温度ループソリューションは 業界横断的に大きな強み

### 3. 事業概要

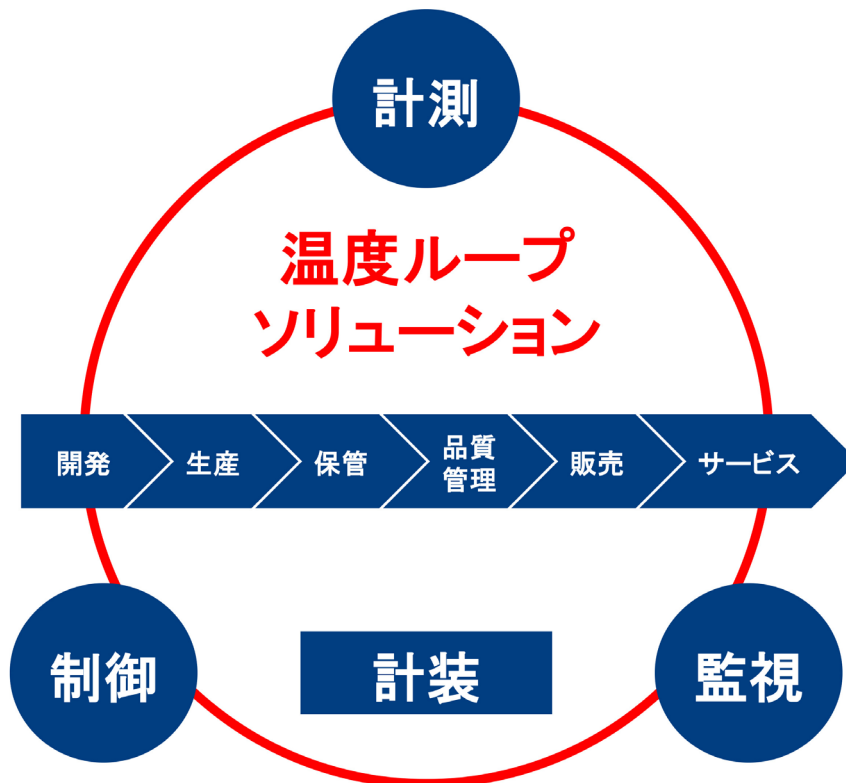
#### 温度ループソリューション

鉄鋼、エネルギー産業、航空機、自動車、電子部品、半導体、医療・医薬、農業など様々な産業において、絶対的な正確性が求められる指標が「温度」である。その管理に関して同社は世界に「温度のチノー」と言われているニッチトップ企業である。その高い技術力は計測、制御、監視の主に3つの技術レベルの高さとその相乗効果から生まれる温度ループソリューションからなる。温度ループソリューションとは、同社の開発から生産・保管・品質管理・販売・サービスを通じて、顧客の温度に関するあらゆる課題に対して最適な提案をすることを指す。このそれぞれ高いレベルで提供している温度ループソリューションが同社の強みであり、他社との差別化になっているものと弊社では分析する。

会社概要

つまり同社ビジネスは「温度」に関わる様々な業界・産業でその強みを遺憾なく発揮することが可能であることから、今後の様々な業界進出にも期待していきたい。これに関しては例えば水素関連分野、医薬品輸送・保管、IoT 関連などでの需要拡大も予想され、この点において同社の今後の成長性について大いに期待できると分析している。

温度ループソリューションイメージ図



出所：会社発表資料よりフィスコ作成

以下、温度ループソリューションを構成する要素（技術）について説明していく。

(1) 計測

温度の計測は、物からセンサへ熱が伝わることによって行われ、その熱のセンサへの伝わり方には、「伝導」「放射」「対流」の3タイプがある。例えば体温を測る場合は、人間の熱が直接体温計のセンサへ伝わる「伝導」タイプであり、熱に直接接触しているのが接触式という方法で温度を測っていく。だが、溶けた鉄のような高温のものや手の届かない場所にあるものを測る場合には、接触式温度計を近づけることができない。このような場合には直接接触せずに測ることのできる非接触温度計を使用する。同社ではこれらのような熱伝導を利用した接触式温度センサと熱放射を利用した非接触式「放射温度計」を製造している。その対応温度は-270°Cから3,500°Cの高温まで幅広い。この放射温度計に関して同社は国内トップメーカーとなっている。また、同社では温度を正しく測定するための1990年国際温度目盛（ITS-90）に基づいた標準白金測温抵抗体を利用した、あらゆる温度計の標準となる温度計を提供している。これらが同社の計測技術であり、豊富な計測器で顧客に想定される様々な温度計測ニーズに応えていると言える。



## 会社概要

## 計測機器例 (高温用熱電対 (左)、ソリッドバック熱電対 (右))



## (2) 制御

制御の目的は刻々と変化していく温度を理想の値に保ち続けることを目指すというものである。身近な例では、風呂の水を沸かす際にはガスの炎を点火させ適温になったら止めるという作業が必要である。だが冬など外気温が低い場合だと温めたお湯はすぐに冷めてしまう。このお湯を冷めないようにするためには様子を見ながら温度を調節する必要があり、この調整が「制御」である。この場合、まず湯温を計測し、それが理想の温度と差があれば自動で炎を大きくしたり小さくしたりして理想の温度に保つ。これが自動の温度制御である。

内風呂の場合だと比較的簡単に制御できるが、同社のような優れた制御技術は悪条件下で力を発揮する。例えば、露天風呂の場合だと、昼と夜での気温の変化や激しい雨、あるいは1人で入浴しているときに冷え切った人々が入浴してきた場合など様々な状況でも湯温を変化させずに理想の温度を保つことが求められる。さらに細かい場合では、生産中に0.1℃の誤差が数秒続いただけで使えなくなってしまう工業製品や医薬品も多くある。こうした課題に対して、同社では0.1℃単位で速やかに無駄なく理想的な温度制御技術を提供し続けている。

このような要素が制御においては求められるなかで、同社は省エネルギーを意識したより理想的な制御技術のために、「環境に影響されない制御」「設定した温度へのスムーズな到達」「熱エネルギーの高効率化」の3点を満たす技術を開発した。これはサトイモ科の多年草植物であるザゼンソウの多様性を制御に生かした「Z制御」という技術である。この植物は春から夏に蓄えた栄養分を早春にエネルギーにする力を有し、その温度を20℃に保ち続けるという特徴を有している。同社はこの「Z制御」を制御技術に組み込むことにより、従来の制御に比べ省エネ効果・負荷変動に対する頑強性を向上させた。加えて、工業製品の製造工程の温度制御などにおける温度の上げ過ぎや周囲環境の変化による影響を最小限に抑え、理想の温度への到達時間を最短にすることを実現させた。このように同社では、高い技術と用途に合わせた豊富な製品で、確かな制御を実現している。

## 会社概要

Z制御を活用した DB シリーズプログラム調整計・設定器  
(グラフィック形プログラム調整計・設定器 DP-G シリーズ (左)、デジタル指示調節計 DB シリーズ (右))



デジタル指示調節計 DB600シリーズ  
Digital Indicating Controllers, DB600 series

出所：会社発表資料より掲載

### (3) 監視

監視とは見張り、記録を残すことである。例えば工業製品の生産工程の場合、不良品を出さないために、きちんと温度を保っていたかを確認しその値を記録に残すとともに、理想の温度と違う場合には警報を出して知らせる必要がある。このように状態を見張りつつ記録に残すことを「監視」と呼んでいる。これにより、万一トラブルが発生した場合でも、発生したトラブルが記録データと因果関係があったのか否かを確認することが可能になる。また数日から数年単位の記録データを集計することによって、今後のミスが減らしつつ、より理想の温度へと近づけることも可能にする。このように、1つのミスが大きなミスを生む可能性を持つ生産工程の温度管理において、ミスを少しでも早い時期に発見していくことに優れているのが同社の監視技術である。

同社では紙に記録を残すアナログ記録計や電子的なデータを残すペーパレスレコーダなどの小規模監視に適した記録計単体から、データロガーを介しパソコンでデータを監視する大規模監視まで、顧客の要望に合わせた機器やシステムを提供しており、様々な温度レンジに対応した監視システムが、安定した温度環境の実現を可能にしている。

### (4) 校正・保守

以上3点のほかに、同社では計測値の信頼性担保のための計測器の「校正(チェック)」も行っている。同社の校正技術は計量法校正事業者登録制度(JCSS)の温度と湿度の登録事業者であることから担保されており、長年培った計測のノウハウを生かし、信頼される温度計と湿度計の校正を提供している。また同社では点検サービスに対応できる体制を整備しており、故障診断及び修理等が必要になった場合には、国内及び海外の保守拠点ネットワークにより、突発的な故障に対しても迅速な対応を行うことが可能になっている。

#### 4. セグメント概要

同社では先述した技術を基にした機器及びサービス別に、以下4つのセグメントに分けている。

##### (1) 計測制御機器

同セグメントは計測、制御及び監視に関する機器を扱うセグメントである。計測制御機器は、国内では同社が製造販売を行っている。海外では、米国で CHINO Works America Inc. (連結子会社)、中国では上海大華-千野儀表有限公司 (連結子会社)、タイでは CHINO Corporation (Thailand) Limited (連結子会社) が同社からの購入品を販売し、韓国では韓国チノー(株) (連結子会社) が、インドでは CHINO Corporation India Private Limited (連結子会社) が自社生産品のほかに同社からの購入品販売を行っている。また中国では、千野測控設備(昆山)有限公司 (連結子会社) が、同社及び上海大華-千野儀表に自社生産品販売を行っている。

##### (2) 計装システム

同セグメントは計装システムに関する機器を扱うセグメントである。計装システムは国内では同社、三基計装(株) (連結子会社)、アドバンス理工(株) (連結子会社) の3社が製造販売を行っている。海外においては、韓国では韓国チノーが、中国では千野測控設備(昆山)が計装システムの製造販売を行っている。

##### (3) センサ

同セグメントはセンサに関する機器を扱うセグメントである。センサは国内では同社が製造販売を行っている。また、(株)浅川レンズ製作所(連結子会社)が光学部品を製作し、同社にセンサ用光学部品を販売するほか直接販売もしており、明陽電機(連結子会社)が自社生産品の販売を行っている。海外では韓国で韓国チノーが同社からの購入品販売を行っている。

##### (4) その他

同社が修理及びメンテナンス並びに計測制御機器、センサ等の消耗品を販売し、(株)チノーソフトテックス(連結子会社)が同社製品のソフトウェアを制作し、同社への販売を行っている。また、アーズ(株)が無線技術を活用した受託開発やコンサルティングを行っている。

## 業績動向

**国内における自動車や電子部品分野等の設備投資の増加や海外の計測制御機器及びセンサの需要伸長、水素関連分野などが好調で前期比増収を達成。営業利益も大幅伸長**

### 1. 2022年3月期業績の概要

2022年3月期の受注高は主に自動車や電子部品分野等での生産活動回復による設備投資の増加により前期比24.3%増の25,557百万円と増収となり、売上高で同3.9%増の21,908百万円となった。利益面については、営業利益が同32.0%増の1,499百万円となった。増益の要因は、計測制御機器及びセンサの需要回復による売上高の増加及び原価率改善などが挙げられる。親会社株主に帰属する当期純利益は、同18.5%減の1,050百万円となった。これは前期に明陽電機の連結子会社化に伴う特別利益として負ののれん発生益557百万円を計上した反動減によるものであるため、同社業績については堅調に推移していると考えられる。2021年11月発表の業績予想に対しては、売上高が計画比マイナス1.8%となったものの、原価率の改善や経費の削減などによって親会社に帰属する当期純利益は同プラス23.6%と大幅過達だった。売上高に関しては、コロナ禍から社会・経済活動が急速に回復するなかで発生したサプライチェーン混乱による部材不足の影響を受け、前期比プラスを確保したものの計画には届かなかった。

### 2022年3月期の連結業績

(単位：百万円)

	21/3期		22/3期		前期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	21,080	-	21,908	-	103.9%
売上総利益	6,363	30.2%	7,076	32.3%	111.2%
販売費及び一般管理費	5,227	24.8%	5,576	25.5%	106.7%
営業利益	1,136	5.4%	1,499	6.8%	132.0%
経常利益	1,283	6.1%	1,744	8.0%	135.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,289	6.1%	1,050	4.8%	-
EPS (円)	152.24	-	124.07	-	81.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2. 主なセグメント別業績

(1) 計測制御機器

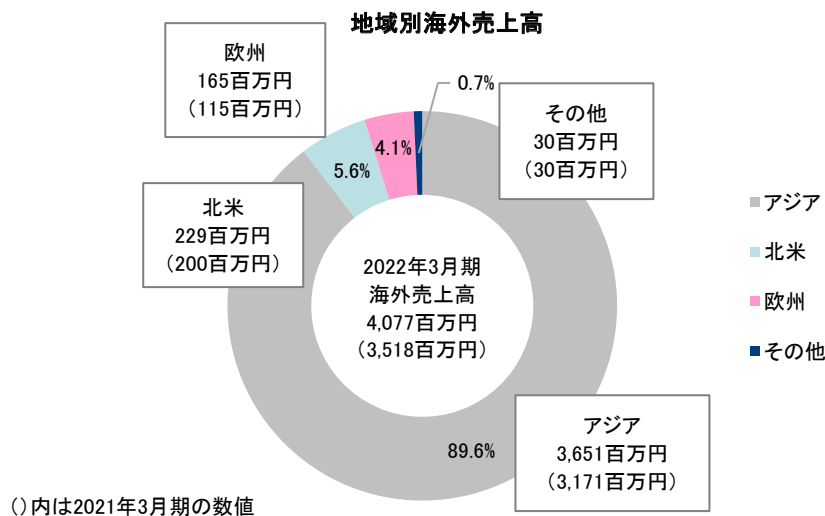
計測制御機器の売上高は 7,965 百万円（前期比 15.1% 増）、セグメント利益（営業利益）は 1,168 百万円（同 31.6% 増）となった。2021 年 3 月期はコロナ禍による顧客の生産活動の停滞、設備投資の先送り、自社工場の稼働停止の影響を大きく受けた。一方で、2022 年 3 月期は記録計を中心に海外向け、特に中国を中心としたアジア地域において需要が伸長し、調節計とサイリスタレギュレータは大口顧客の生産設備向け需要の回復が順調に推移した。

(2) 計装システム

計装システムの売上高は 6,302 百万円（前期比 6.7% 減）、セグメント利益（営業利益）は 481 百万円（同 18.7% 減）となった。需要が回復した電子部品関連の製造装置向け製品、脱炭素分野における自動車関連向け燃料電池評価試験装置、水素のエネルギー利用への研究・開発用途で使用される水電解評価装置が好調だった一方で、エアコンなどに使用されるコンプレッサの性能試験装置への需要が低迷したことを受け、前期比で減収減益を強いられた。コンプレッサ性能試験装置への需要低迷は、顧客企業の設備投資の端境期にあたったことが大きな要因となっている。同セグメントは今後の需要増加が見込まれる脱炭素関連の製品をラインナップしていることから、2023 年 3 月期以降の回復が予想される。

(3) センサ

センサの売上高は 6,804 百万円（前期比 3.7% 増）、セグメント利益（営業利益）は 1,304 百万円（同 14.6% 増）となった。センサ事業では放射温度計、温度センサともに半導体・電子部品関連の製造装置向け海外需要が好調であり、国内においても輸出向け需要が堅調に推移した。また、放射温度計に関しては鉄鋼関連の設備更新、温度センサは AMS2750（航空宇宙材料に関わる高度な規格）、IATF16949（自動車産業における品質マネジメントに対する要求事項を規定した国際規格）、バイオマス関連の需要も堅調に推移した。



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 財務状況は引き続き良好

### 3. 財務状況と財務指標

2022年3月期末の資産合計は前期末に比べて1,146百万円増加し、31,545百万円となった。流動資産は前期末と比べ1,382百万円増加し、21,681百万円となった。この主な増減は現金及び預金の増加340百万円、売掛金の増加5,210百万円、受取手形及び売掛金の減少5,563百万円である。固定資産は、前期末に比べ235百万円減少し、9,864百万円となった。

負債合計は前期末と比べて497百万円増加し、11,394百万円となった。流動負債は前期末と比べて941百万円増加し8,216百万円となった。この主な要因は支払手形及び買掛金の増加557百万円である。固定負債は、前期末に比べ443百万円減少し3,177百万円となった。純資産合計は前期末と比べて648百万円増加し20,150百万円となった。

また主な経営指標に関して、流動比率は前期末比マイナス15.2ポイントとなったものの、依然263.9%と高い水準を維持しており、短期的な財務懸念はないと弊社では分析している。また自己資本比率は前期末比で1.0ポイント上昇した。これらのことにより同社の財務体質は特段問題ないものと考えられる。

#### 2022年3月期の連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	21/3 期末	22/3 期末	増減額
流動資産	20,299	21,681	1,382
(現金及び預金)	6,991	7,331	340
固定資産	10,099	9,864	-235
資産合計	30,398	31,545	1,146
流動負債	7,274	8,216	941
固定負債	3,621	3,177	-443
負債合計	10,896	11,394	497
純資産合計	19,502	20,150	648
(経営指標)			
自己資本比率	54.7%	55.7%	1.0pt
流動比率	279.1%	263.9%	-15.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 半導体や水素関連など成長分野の需要増加への積極的な対応と経営基盤強化で、さらなる業績拡大と中計達成へ期待が高まる

#### 1. 2023年3月期の見通し

2023年3月期の業績見通しについては、売上高で前期比6.3%増の23,300百万円、営業利益で同3.4%増の1,550百万円、経常利益で同3.2%増の1,800百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同4.7%増の1,100百万円、EPSは129.89円としている。コロナ禍から社会・経済活動が再開しつつあり、主要顧客（自動車・電子部品関連）と脱炭素社会実現に向けた水素関連分野の需要は今後も回復傾向が見込まれる。一方で、急激な需要増によるサプライチェーンの混乱などに端を発する部材不足が生産活動に与える影響は依然として不透明な部分があり、営業利益としては前期比3.4%増と保守的な予想になっていると言えるだろう。同社の製品群は多種多様な業界において重要である「温度」に関するものであり、特に医薬品輸送・管理、IoT、脱炭素実現のための水素分野など今後需要が高まる分野においても貢献することができる。中期経営計画も順調に進捗しており、2023年3月期の業績予想達成の可能性は高いと弊社では分析している。

#### 2023年3月期の連結業績予想

(単位：百万円)

	22/3期		23/3期		
	実績	対売上比	予想	対売上比	増減率
売上高	21,908	-	23,300	-	6.3%
営業利益	1,499	6.8%	1,550	6.7%	3.4%
経常利益	1,744	8.0%	1,800	7.7%	3.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,050	4.8%	1,100	4.7%	4.7%
EPS (円)	124.07	-	129.89	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 2. 「中期経営計画 2026」概要

同社では、グループ一丸となった持続的成長軌道の構築と中長期的な企業価値の向上に取り組んでいく、「中期経営計画 2026」（2022年3月期～2027年3月期）を策定している。同社を取り巻く事業環境としては、世界の政治や経済の不透明感、デジタル技術の革新、地球温暖化や気候変動問題の深刻化、日本の少子化や高齢化、世界の人口増加などVUCAの加速が進んでいる。こうしたなかで同社は、創立90周年（2026年）に向けた経営ビジョンとして、「共創：環境の変化を捉えながらステークホルダーと共に新しい価値を創造」「特長：卓越した技術によるループソリューションでお客様に感動を届ける」「信頼：信頼の“絆”を強め 情熱とチームワークで未来に向かって成長し続ける」の3つを掲げている。

今後の見通し

### 中期経営計画 2026 数値目標 (KGI)

(単位：百万円)

	22/3 期 実績	27/3 期 計画	増減額
売上高	21,908	30,000	8,092
(海外売上高)	4,077	7,000	2,923
営業利益	1,499	2,700	1,201
(経営指標)			
営業利益率	6.8%	9.0%	2.2pt
ROE	6.1%	10.0%	3.9pt
ROA	4.8%	8.0%	3.2pt

注：ROA の分子は営業利益を採用し算出  
出所：決算短信、中期経営計画 2026 よりフィスコ作成

### 3. 成長戦略

先述の中期経営計画 2026 数値目標 (KGI) 達成のために同社では、1) 成長分野のさらなる開拓・拡大 (新たな成長分野に向けてグループシナジーを創出し、特長あるソリューションの開発と提供を加速させる)、2) コア事業の高度化と価値創造 (独自技術とサービスとのインテグレーションによりコア事業を高度化し、顧客と新しい価値を創造する)、3) 海外事業の基盤強化と拡大 (国内外事業のリレーションシップ強化と地域別戦略の展開によりグループ収益力を高める)、4) 経営基盤の強靱化 (企業価値の創造とイノベーション、スピード経営を支え、人財・組織・ICT・ガバナンス・財務体質の強靱化を進める) の 4 つの基本戦略を基に、持続的な成長軌道の構築、中長期的な企業価値の向上、脱炭素社会づくりへの貢献を目指していく。

#### (1) 成長分野のさらなる開拓・拡大

エネルギー需要の構造変化、厳しさを増す環境規制、情報通信技術のブレイクスルー、健康・長寿ニーズの増大といった背景を成長及び拡大の機会と捉えるものである。具体的には、サステナブルな社会の実現に向けて水素利用技術、半導体・電子部品、次世代電池、新素材、医療医薬・食品管理、ロジスティクスなどの成長分野に対してグループシナジーを創出し、特長あるソリューションの開発と提供を加速させていく計画となっている。

#### (2) コア事業の高度化と価値創造

温度標準技術や温度計測技術、赤外線計測技術、湿度・ガス計測技術、ループソリューション、計装システムといった特長ある独自技術について「温度のチノー」の信頼性と顧客密着型サービスの強化で計測・制御・監視という同社の温度ループソリューションを深耕する。これによりサービスを次のステージへ持っていくことで顧客感動エンジニアリング (顧客満足度の最大化) の実現を目指していく計画である。

#### (3) 海外事業の基盤強化と拡大

コロナ禍における世界経済停滞、米中摩擦と自国第一主義、中国・インド・ASEAN 諸国の成長を背景に国別・地域別セグメント戦略の展開、体制強化及び人財育成、ICT 技術活用によるグローバルインフラの整備、アジア市場でのさらなるプレゼンス向上を行っていくことで、国内外&生産・販売・開発の連携によるグローバルニッチ開拓を進めていく計画である。

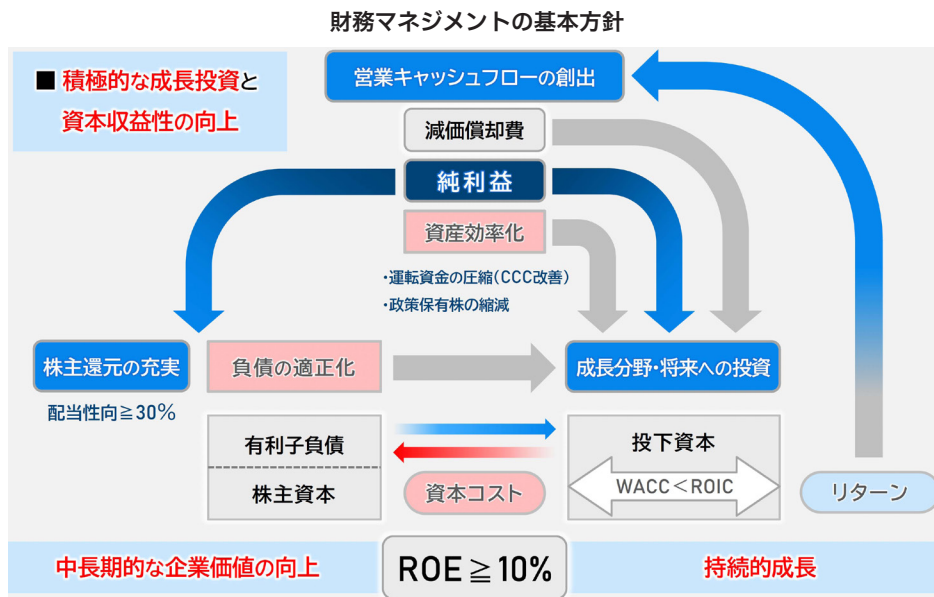


今後の見通し

**(4) 経営基盤の強靱化**

経営基盤の強靱化において同社では、社会経済システムの抜本的变化を背景に社会のニーズや課題を的確に察知して迅速に対応できる、柔軟かつ耐性の強い経営基盤が不可欠であると考えている。具体的な課題は、少子化と高齢化の加速、価値観と働き方の多様化、デジタル社会の本格到来、マルチステークホルダー資本主義の台頭、コロナ禍などである。こうしたなかで、目指すビジョン・事業戦略と整合した形で、エンゲージメントを高める人財マネジメントの確立、DX推進による業務執行の機動性・効率性の確保、コーポレートガバナンスの高度化、資本効率の向上を一層重視した財務戦略の展開を軸に、態勢・機能・制度の整備・充実を図る。ステークホルダーの期待に応えながら新たな価値を創造し続けていくことでVUCAに俊敏かつ柔軟に適応し、CSV(共有価値の創造)に基づいた経営戦略を果敢に実行していく。これにより企業価値の創造とイノベーション、スピード経営を支える人財・組織・ICT・ガバナンス・財務体質の強靱化を進めていく計画である。

財務マネジメント方針については、最適資本構成の追求による財務健全性の確保、投資効率を意識した積極的な成長投資、配当性向 30% 以上を目安とする安定配当を行うとしている。これによって、健全性をベースに成長性と資本効率を重視した財務戦略の展開を図っていく。



出所：中期経営計画 2026 より掲載

#### 4. 成長戦略の進捗状況

2022年3月期においては、中期経営計画の下、各施策が着実に実行されてきた。

「(1) 成長分野のさらなる開拓・拡大」の観点からは、同社が成長分野として位置付けている半導体・電子部品、次世代蓄電池・新素材、モビリティ関連等をターゲットに分野別開拓プロジェクトチームを設置し、市場ニーズの収集・分析から製品開発へと展開した。また、脱炭素社会の実現に向けた水素利用技術支援として燃料電池／水電解評価装置や液体水素用温度センサなど、計装システム・温度計測技術の提供に注力した。

「(2) コア事業の高度化と価値向上」においては、『温度標準』、『赤外線計測』、『湿度・ガス計測』等における技術ロードマップと、それらに並行して製品・システムのロードマップの整備を進めており、メンテナンス・サービス事業拡大のための組織体制の整備やクラウド事業の実用化に向けた取り組みを行っている。

「(3) 海外事業の基盤強化と拡大」においては、国内外の営業連携を強化して、国内顧客の海外プロジェクトへ参画することでグローバルなサービス提供に取り組んでおり、また、中国・韓国を中心にアジア地域向けの製品売上を拡大するため、マーケティング機能を強化し海外グループ各社と連携しながら推進している。

「(4) 経営基盤の強靱化」においては、人的資本の向上に向け、教育研修制度を整備・充実させ、全社で組織開発活動を推進し、ICTインフラ面では、業務フローの電子化、営業・サービス活動の変革を支えるデジタルツールの導入をはじめDXの取組みを強化した。また、指名・報酬委員会の発足、株式報酬の導入を核とする役員報酬制度の見直し、取締役会実効性評価の実施等を通じてガバナンスを高度化した。

今後も同社技術への需要は高まり、貢献できる様々な領域が出現してくるものと考えられる。既存事業の強化と成長分野への進出拡大でさらなる業績の拡大が期待される。

## ■ 脱炭素社会実現に向けた取り組み

### 脱炭素社会実現に向け、水素エネルギーを活用した水素サプライチェーンの構築に寄与

地球温暖化ガスを発生させないエネルギー源として世界的に水素サプライチェーンの開発が進んでいる昨今だが、水素関連においても同社の計測・制御・監視の温度ループソリューションは強みを発揮している。同社では燃料電池車の開発が着手された1990年代から燃料電池の評価試験装置を供給し、約30年で多数の実績がある。特に燃料電池の発電特性に大きな影響を与える燃料ガスの温度・湿度制御を得意としており、顧客の要望に沿った仕様での提供が可能となっている。同社が提供する製品の1つに、センシング・プロセス制御技術基盤が挙げられる。これは1) 温度・湿度・圧力・流量・露点など高精度な制御を実現するプロセス制御技術、2) 長年培った燃料電池の試験評価ノウハウと試験装置システムの構築技術、3) 計測・制御・監視を一括管理する専用ソフトウェア技術、4) 極低温から超高温まで幅広い温度センシング技術、の4点に強みを有している製品であり、今後の導入拡大にも期待していきたい。

また、水素に関わる計測技術の開発にも取り組んでおり、東北学院大学の木村光照教授と共同開発したMEMS水素センサは、インフラが整って現実となった水素社会の今後を見据えて「センサのチノー」としての快適で安心・安全な社会を実現する手段の1つと捉えている。

#### 水素社会実現に向けた同社の取り組み



このほかにも同社では「計測・制御・監視」の技術を未来へ生かすために、生物環境の保全に配慮したCSRへの取り組みを積極的に行っている。地域に失われつつある自然を復元して自然豊かな里山を取り戻すためバイオトープを整備する「チノーバイオトープフォレスト」事業をはじめ、山形事業所に太陽光発電設備を配置し、これを管理・運営することで新たな事業を創出する「太陽光発電」事業、計測技術を農業分野に生かしハウス栽培に適したセンサや環境制御装置の開発を進めるための「植物栽培実証ハウス」事業などが挙げられる。

なお、同社は2022年5月に気候変動関連情報開示の重要性正を踏まえてTCFD低減への賛同を表明した。

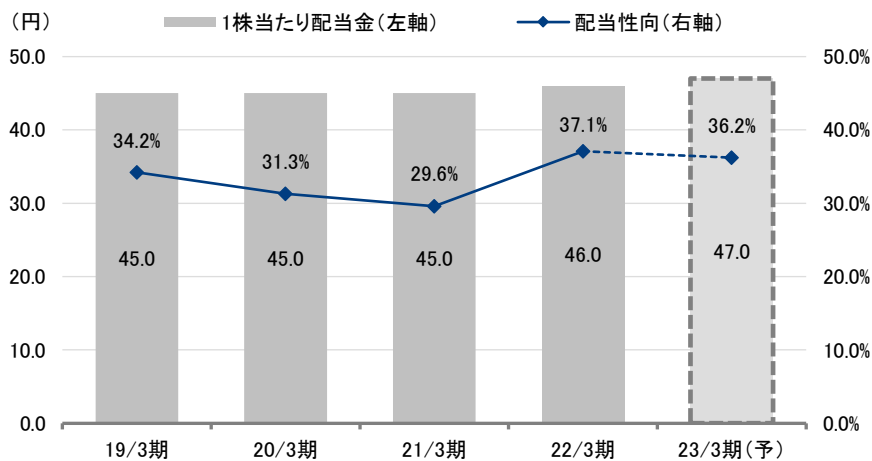
## ■ 株主還元策

### 株主に対する利益還元を経営の最重要政策として位置付け、株主優待も開始するなど投資家への積極的な還元が進む

株主還元策について同社は、株主に対する利益還元を経営の最重要政策として位置付けている。配当については1事業年度の配当回数は中間配当と期末配当の年2回を基本としており、その実施にあたっては収益状況や配当性向の向上を勘案して都度決定する方針である。このほかの内部留保資金については、研究開発活動や新技術・新商品開発投資及び新規事業など将来の企業価値を高めるための投資資金として有効活用する。また、自己株式の取得も弾力的に行うことで1株当たりの利益や自己資本利益率を向上させていく方針を発表している。

同社の株主優待制度については、株主への感謝と同社株式への投資魅力を一層向上させることでの中長期的保有及び株主増加を目的として、株主優待制度を導入した。概要としては2022年3月末現在(以降、毎年3月末現在)の3単元(300株)以上保有の株主が対象となり、株主の保有株式数に応じて優待ポイントが進呈され、Webサイト「チノー・プレミアム優待倶楽部」において、高級牛肉、米、ワインなどをはじめとする食品やルンパなどの電化製品等5,000種類以上の商品から交換できる仕組みになっている。

1株当たり配当金と配当性向



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