

|| 企業調査レポート ||

エレマテック

2715 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年12月14日(水)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2023年3月期第2四半期は、需要回復に加え円安効果で大幅増収増益	01
2. 2023年3月期は、営業利益は39.6%増へ予想を上方修正、 配当は年間74円（配当性向40.1%）へ増配の予定	01
3. 中期経営戦略「エレマテック NEXT」を推進中	02
■ 会社概要	03
1. 沿革と事業内容	03
2. 特長と強み	05
3. 主なサービス・機能	06
4. 長期業績推移	07
■ 業績の動向	08
● 2023年3月期第2四半期決算概要	08
■ 今後の見通し	13
● 2023年3月期の業績見通し	13
■ 中長期の成長戦略	14
1. 中期経営戦略「エレマテック NEXT」の概要	14
2. 高付加価値型ビジネスの拡大	15
3. 海外有力顧客の開拓	16
4. 自動車ビジネスの拡充	17
5. SDGs への取り組み	17
6. 中期業績予想	18
■ 株主還元	20

■ 要約

「高付加価値型ビジネスの拡大」「海外有力顧客の開拓」 「自動車ビジネスの拡充」を3本柱に収益拡大を目指す

エレマテック<2715>は、2009年に高千穂電気株式会社と大西電気株式会社が合併して誕生した電子材料を得意とするエレクトロニクス商社だが、その後2012年に豊田通商<8015>グループ入りした。近年は単なる部品・部材の販売だけでなく、モジュール製品やODM製品（Original Design Manufacturing:企画段階から参画し、他社ブランド製品を設計から製造まで行う）の拡販に注力している。

1. 2023年3月期第2四半期は、需要回復に加え円安効果で大幅増収増益

2023年3月期第2四半期の業績は、売上高123,167百万円（前年同期比34.4%増）、営業利益6,628百万円（同90.4%増）、経常利益6,122百万円（同79.6%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益4,164百万円（同73.7%増）となった。客先での生産回復、新規獲得案件の寄与に加え、円安効果もあり第2四半期として売上高・利益ともに過去最高を更新した。マーケット別では、3分野すべてで増収となった。Digital Electronicsではディスプレイ関連が堅調に推移し31.9%の増収、また顧客の生産回復によりAutomotiveも28.5%の増収となった。さらに主にドライブレコーダー向けに牽引されたBroad Marketも39.2%の増収となった。地域別でも、すべての地域で増収となった。懸念されていた半導体不足の影響も改善されつつあり、当上半期においては特に問題はなかった。

2. 2023年3月期は、営業利益は39.6%増へ予想を上方修正、配当は年間74円（配当性向40.1%）へ増配の予定

好調な上半期の決算を受けて2023年3月期（通期）の業績は、売上高243,500百万円（前期比21.4%増）、営業利益11,650百万円（同39.6%増）、経常利益10,950百万円（同39.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益7,550百万円（同40.5%増）と予想されており、期初予想（売上高225,500百万円、営業利益8,950百万円）から大幅に上方修正された。マーケット別では、Digital Electronicsは前期比20.1%増、Automotiveは同32.3%増、Broad Marketは同19.1%増が見込まれている。上半期の業績が堅調であったことから、下半期の伸び率は上半期に比べて低下すると見ており、慎重な予想となっている。ただし、需要は引き続き堅調であることに加え、対ドル円レートの前提を135.00円（前期実績112.39円）としていることから、現在の為替の水準が続けば利益が上乘せされる可能性はあると弊社では見ている。年間配当は、それまでの60円予定から74円（予想配当性向40.1%）への増配を予定している。

要約

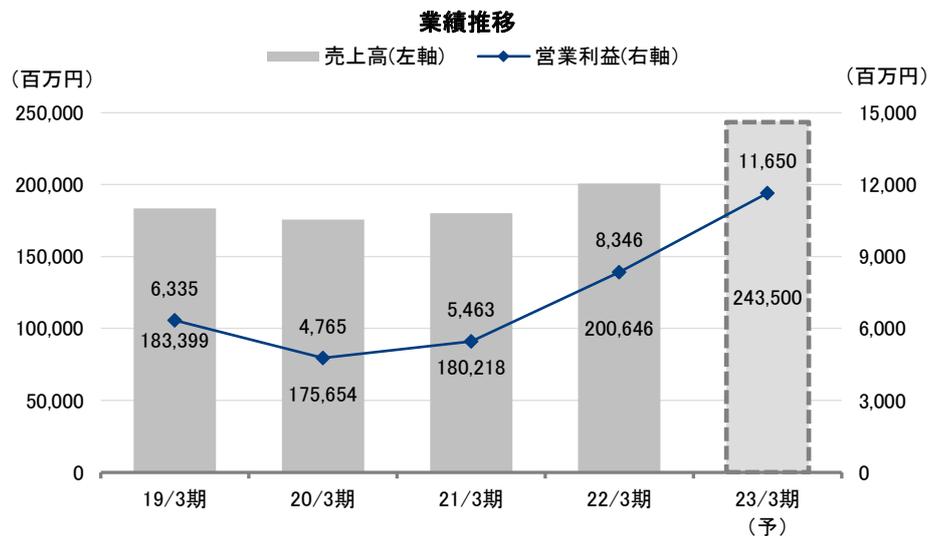
3. 中期経営戦略「エレマテック NEXT」を推進中

同社は、2020年春に中期経営戦略「エレマテック NEXT」を発表した。主要戦略として「高付加価値型ビジネスの拡大」「海外有力顧客の開拓」「自動車ビジネスの拡充」を掲げている。この戦略を推進・実行していくことで、単なる量的拡大だけでなく、質的な改善を目指していく方針だ。高付加価値型ビジネスでは、完成品 ODM ビジネスが本格的に稼働し始めている。国内外有力顧客の開拓では、フォルダブルスマートフォン向けを強化することで、中国系、米系顧客の攻略を目指す。自動車向けでは、生産の回復に加えて EV（電気自動車）化に伴う周辺商材の拡販で売上増を計画している。

なお、中期経営戦略とは別に中期の業績計画として、同社は毎年期初に、ローリング方式による当該年度と2年後の業績予想を開示している。2023年3月期の開始に当たっては、当期業績予想とともに2025年3月期において売上高2,550億円、経常利益106億円を目指す中期予想を公表しているが、この目標は前倒しで今期(2023年3月期)にも達成される公算が強い。そのため弊社では、来期(2024年3月期)の初頭には新たな目標が設定される可能性が高いと見ている。

Key Points

- ・「高付加価値型ビジネスの拡大」「海外有力顧客の開拓」「自動車ビジネス拡充」を3本柱に収益拡大を目指す
- ・2023年3月期は39.6%の営業増益を予想、年間配当も74円(配当性向40.1%)へ増配を予定
- ・中期経営戦略「エレマテック NEXT」を推進中、2025年3月期の目標は前倒し達成の公算大



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

電子材料を得意とする 2 社が 2009 年に合併して誕生。 国内外に 67 拠点を擁し、部品・部材商社から企画力・提案力を強める

1. 沿革と事業内容

(1) 沿革

同社の前身の 2 社のうち、高千穂電気は 1947 年に東京で、大西電気は 1958 年に京都で、それぞれ設立された。両社はともに絶縁材料の取り扱いからスタートし、その後の技術開発の流れに沿ってエレクトロニクス製品向けの電子材料へと取扱品目を拡大させて、独立系技術商社として業容を拡大してきた。

両社は 2009 年に合併（存続会社は高千穂電気）し、社名をエレマテック株式会社へと改めた。事業領域はともに電子材料が主体でありながら、東京と京都で地理的補完関係を生かして成長を続けてきた。2012 年に TOB によって豊田通商の子会社となり、現在に至っている。

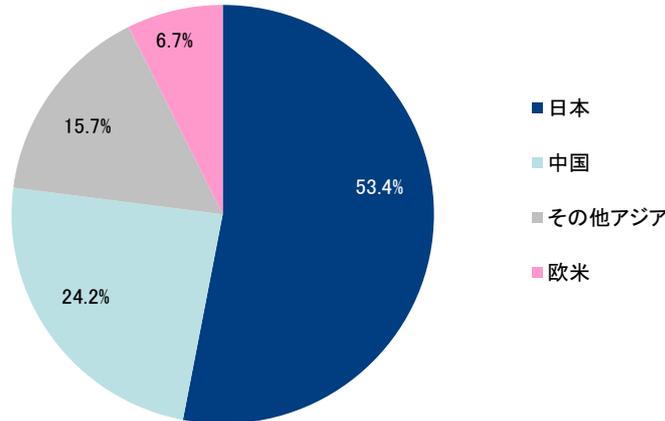
(2) 事業内容

沿革を反映し、同社は現在、エレクトロニクス製品向けの電子材料をはじめとして電子部品や設備など幅広い商材を取り扱っている。事業の基盤としては、連結ベースで従業員 1,165 名（2022 年 3 月末現在）を抱え、国内外に 67 拠点（2022 年 4 月 1 日現在）を擁している。事業拠点の中には加工サービスを手掛ける拠点が国内 1、中国 2 の合計 3 ヶ所含まれている。

事業はグローバルで展開しているが、主要顧客は日系企業が中心であり、日本企業の海外進出状況を反映して、海外については中国及びアジア地域が主体となっている。2023 年 3 月期第 2 四半期の売上高構成比（決算短信ベース）は、日本が 53.4%、中国（香港含む）24.2%、その他アジア 15.7%、欧米 6.7% という構成だった。

会社概要

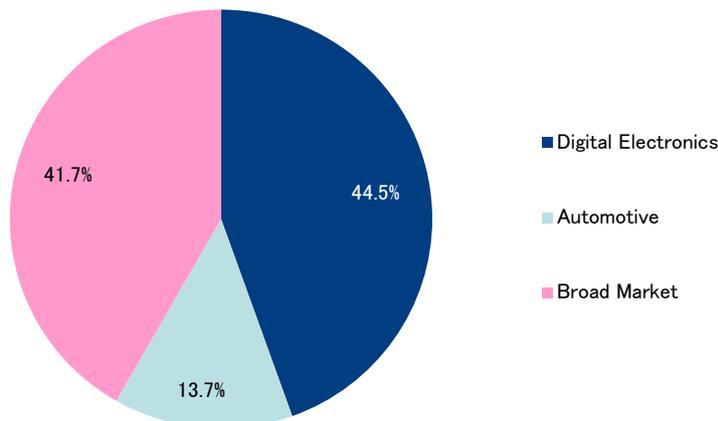
地域別売上高(2023年3月期第2四半期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は仕入先・販売先の双方に多数の顧客を有して幅広い商材を取り扱っているため、管理するうえでグルーピング（分類）は不可欠だ。従来は取扱商材に基づき管理（仕入先基準）を行っていたが、2015年3月期からは顧客企業の生産品目を基準（販売先基準）としたマーケット別に分類する方式に切り替えた。その結果現在では、Digital Electronics、Automotive、Broad Marketの3つに分けて内部管理及び情報開示を行っている。それぞれの売上高比率は、2023年3月期第2四半期では、Digital Electronics 44.5%、Automotive 13.7%、Broad Market 41.7%となっている。

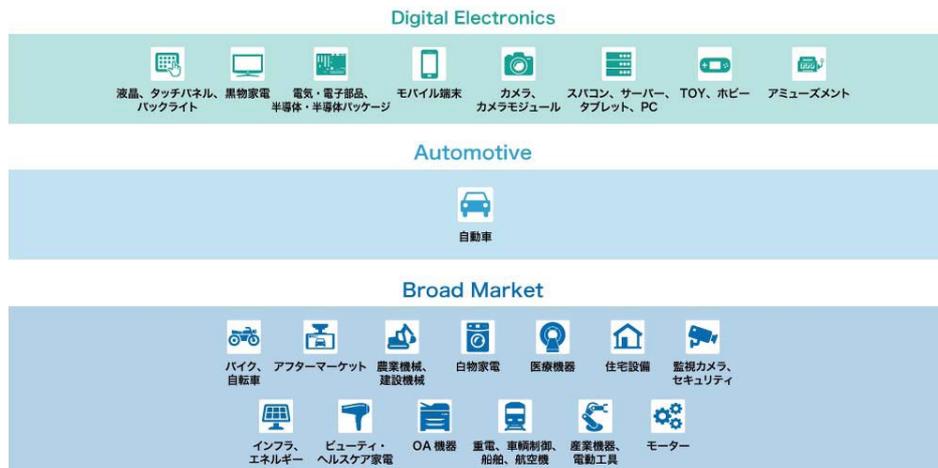
マーケット別売上高(2023年3月期第2四半期)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

会社概要

同社が注力するマーケット



出所：同社ホームページより掲載

多数の商材・取引先を生かして業績の安定成長を実現、 今後は「高付加価値型ビジネス」を推進

2. 特長と強み

(1) 豊富な商材と盤石な顧客基盤

同社の特長としてまず挙げられるのは、多数の取引先と商材を抱える点だ。仕入先は約7,200社（メーカー）に上り、一方で約6,200社の販売先（ユーザー）に対して、電子材料や電子部品を中心とする広範囲で多様な商材の取引を行っている。個別の仕入先及び販売先は開示されていないが、主な販売先上位10社が売上高の約45%（2022年3月期）を占める。このように仕入先や販売先、取扱商品が分散されているため、業績は特定の顧客や製品の動向に大きく左右されることが少なく、安定した成長の持続が可能となっている。

(2) 提案力と製造能力（拠点）

多数の顧客を抱えていることから、同社は顧客から多くの要望を受ける。その一方で、長年にわたり多くの商材を取り扱ってきたことから、多数の商材の特色・特性を知り尽くしており、この商材の特色や過去のノウハウを組み合わせることで、顧客の要望に応える力を持っている。また単に顧客要望に応えるだけでなく、そのニーズを先読みして、自ら提案する力を有しているのも同社の強みだろう。要するに「受け身」(Passive)の事業展開だけでなく、「能動的」(Active)な事業展開を行えるのだ。

さらに同社の場合、製造部門（国内1工場、海外2工場、多数の製造委託先）を有していることも強みだ。これによって、単に部材を販売するだけでなく、顧客の要望に応じてモジュール品やカスタマイズ品、半製品を提供することができる。ある意味で、顧客にとっては「便利で都合の良いベンダー」かもしれないが、この事実によって、多くの顧客が同社とのビジネスを長年継続しているとも言え、この点も同社の強みだろう。

会社概要

(3) 立体的な収益構造

一般的な電子部品商社の場合、収益を拡大するためには顧客（X軸）と商材（Y軸）が重要な要素となり、平面的な収益構造と言える。しかし同社の場合は、これに加えて企画（提案）・製造・品質管理などの第3軸（Z軸）の要素も持っている。言い換えれば収益構造が立体的になっていると言える。

特に近年は単なる商社機能から企画力・提案力を強めており、Z軸方向が高く（厚く）なっている。一般的な建物に喩えれば、高いビルほど強く崩れにくい構造であることと同様で、同社の収益構造は強く、簡単には崩れないと言える。このように立体的な収益構造を有している点も同社の特色であり強みだろう。

3. 主なサービス・機能

同社が提供しているのは、最適な部材の供給、信用供与・ファイナンス、納期・在庫の管理といったエレクトロニクス商社としてのベーシックなサービス・機能だけではない。企画開発・設計、製造サービスなど、より高度で付加価値の高いサービス・機能も提供している。同社では特色として以下のような5つのサービス・機能を掲げているが、こうした機能があるからこそ、多様な商材をビジネスにつなげ、業績に落とし込むことができていると言えるだろう。

(1) 企画開発・設計

営業部門・開発部門・技術部が連携し、新しいパーツやユニットを企画開発・設計する。

(2) 調達代行サービス

顧客が求める品質・コスト・納期に最適な部材の調達を代行する。

(3) 製造サービス

自社工場や国内外の優良な外部委託を活用し、カスタマイズ品・モジュール品、完成品（ODM）を提供する。

(4) 品質・環境マネジメント

高品質な製品を届けるために、高度な品質管理体制を確立している。

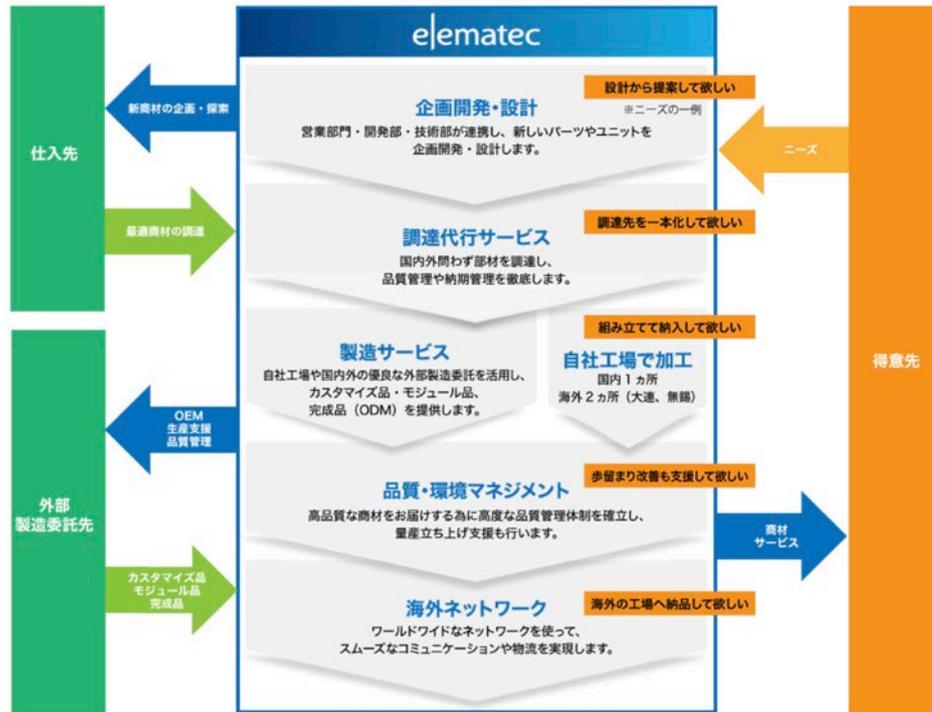
(5) 海外ネットワーク

ワールドワイドなネットワークを使って、スムーズなグローバル物流を実現している。

以上のように、同社は単なる部品商社ではなく様々なサービスや機能を有している。言い換えれば、上記の「5つのサービスや機能」を提供することで単純な商社機能に付加価値を加え、その結果として相対的に高い粗利率を維持している。今後も「5つのサービスと機能」をより活用していくことで、同社の粗利率はさらに向上していくはずだ。

会社概要

「5つのサービスと機能」の詳細



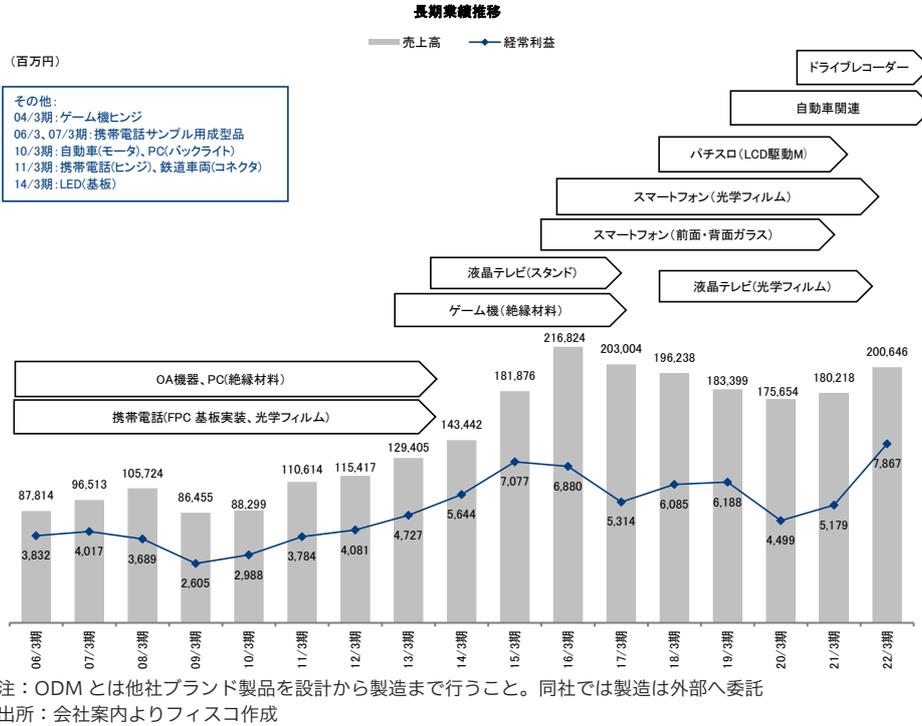
出所：同社ホームページより掲載

「機を見るに敏」の戦略で収益成長を維持してきた

4. 長期業績推移

同社の長期的な業績推移を振り返ると、浮沈の激しいエレクトロニクス業界に身を置きながら、経済サイクルや製品サイクルなどの波を乗り越えて安定成長を果たしてきたと言えるだろう。2000年代初めは携帯電話関連で伸びたが、その中身はFPC（プリント配線板）の部材や基板実装、光学フィルムなどが主要な商材だった。2010年前後はテレビの地上波デジタル放送への移行などもあって液晶テレビ関連の部材が大きなビジネスとなった。また、2010年以降はスマートフォンやタブレットが急成長商品として台頭し、同社はそこに各種フィルム類やガラス類などを販売してリーマンショックからの迅速な回復と、連続最高益の更新を達成した。ここ数年は今までのスマートフォン市場が成熟化したことで業績の踊り場を迎えた形となっているが、ドライブレコーダーなど企画力・提案力を強めることで成長を維持している。さらに同社にとって次の成長市場は自動車関連と海外顧客攻略に移行しつつある。多数の取引先と多様な商材を有するだけでなく、提案・製造の力も持っている同社にとっては、一段と商機が拡大すると期待される。

会社概要



業績の動向

2023年3月期第2四半期はマーケット別3分野すべてで増収、営業利益は前年同期比90.4%増と過去最高を更新

● 2023年3月期第2四半期決算概要

(1) 損益状況

2023年3月期第2四半期の業績は、売上高123,167百万円(前年同期比34.4%増)、営業利益6,628百万円(同90.4%増)、経常利益6,122百万円(同79.6%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益4,164百万円(同73.7%増)となった。主要な客先での生産が堅調に推移したこと、営業努力により新規に獲得した案件が寄与したことに加え、円安効果もあり第2四半期として売上高・利益ともに過去最高を更新した。

売上総利益率は11.4%となり前年同期比0.6pt改善したが、円安に加えて自動車向けやゲーム機向け等の比較的高採算品の比率が高まったことによる。この結果、売上総利益額は同40.8%増となった。販管費は、前年同期比14.0%増の7,351百万円となったが、主に業績連動賞与引当金の増加等による人件費の増加397百万円、売上増に伴う荷造運賃の増加136百万円、その他費用の増加(行動制限解除に伴う旅費交通費の増加等)369百万円による。この結果、販管費率は6.0%(前年同期7.0%)となり、営業利益は大幅増となった。

業績の動向

また同社は輸出型の商社であることから、業績は為替レートの影響（円高マイナス、円安プラス）を受ける。同社によれば、1円の変動で売上高は約1,100百万円、経常利益は70百万円の影響を受けるという。2023年3月期第2四半期の対ドル平均レートは、134.03円（前年同期は109.81円）であったことから、経常利益ベースで約789百万円のプラス効果があったようだ。

また一時期に懸念された世界的な半導体不足は改善されつつあり、この上半期については大きな影響はなかったようだ。むしろ「反対に一部の部品は余剰気味であり、注意を要する」と同社では述べている。

2023年3月期第2四半期決算の概要

(単位：百万円)

	22/3期 第2四半期		23/3期 第2四半期		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	91,660	100.0%	123,167	100.0%	31,507	34.4%
売上総利益	9,928	10.8%	13,980	11.4%	4,052	40.8%
販管費	6,447	7.0%	7,351	6.0%	904	14.0%
営業利益	3,481	3.8%	6,628	5.4%	3,147	90.4%
経常利益	3,408	3.7%	6,122	5.0%	2,714	79.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	2,397	2.6%	4,164	3.4%	1,767	73.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

マーケット別では、3分野すべてで増収

(2) マーケット別状況

Digital Electronics は54,848百万円（前年同期比13,273百万円増、同31.9%増）となったが、主に車載用が好調であった液晶、タッチパネル（TP）、バックライト（BL）が7,156百万円増、電気・電子部品、半導体が2,116百万円増であった。またテレビ用を中心とした黒物家電向けも1,596百万円増となった。

Automotive は自動車生産の回復に加えて新規採用品（EV関連部材等）が寄与したことから16,912百万円（同3,753百万円増、同28.5%増）となった。

Broad Market は、51,406百万円（同14,479百万円増、同39.2%増）となったが、主にドライブレコーダーが堅調であったことからアフターマーケット向けが同8,748百万円増、スポット案件を獲得した重電、車両制御向けが1,561百万円増、自動販売機向け新規案件獲得などにより産業機器向けが1,064百万円増となった。

エレマテック | 2022年12月14日(水)
 2715 東証プライム市場 | <http://www.elematec.com/ir/>

業績の動向

マーケット別売上高の詳細

(単位：百万円)

	22/3 期 第 2 四半期		23/3 期 第 2 四半期		伸び率	主な対象市場	増減額
	実績	構成比	実績	構成比			
Digital Electronics	41,574	45.4%	54,848	44.5%	31.9%	液晶、TP、BL	7,156
						電気・電子部品、半導体	2,116
						黒物家電	1,596
Automotive	13,159	14.4%	16,912	13.7%	28.5%	Automotive 全体	3,753
Broad Market	36,926	40.3%	51,406	41.7%	39.2%	アフターマーケット	8,748
						重電、車両制御	1,561
						産業機器	1,064
合計	91,660	100.0%	123,167	100.0%	34.4%		31,507

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 地域別状況

地域別売上高（決算短信ベース）は、日本が 65,800 百万円（前年同期比 36.3% 増）、中国が 29,801 百万円（同 22.9% 増）、その他アジアが 19,361 百万円（同 29.2% 増）、欧米が 8,204 百万円（同 98.6% 増）となった。日本が増収となったのは、主に自動車向けが堅調であったことによる。中国は、電気・電子部品関連に加えて TOY・ホビー向けが比較的好調であったことから増収となった。欧米では、主に欧州での自動車向けが回復したことなどから増収となった。

セグメント利益は、日本が 3,038 百万円（同 72.8% 増）、中国が 1,807 百万円（同 114.3% 増）、その他アジアが 885 百万円（同 17.8% 増）、欧米が 236 百万円（同 601.2% 増）となり、すべての地域で増収・増益となった。

地域別状況

(単位：百万円)

	22/3 期 第 2 四半期		23/3 期 第 2 四半期		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	91,660	100.0%	123,167	100.0%	31,507	34.4%
日本	48,288	52.7%	65,800	53.4%	17,512	36.3%
中国	24,252	26.5%	29,801	24.2%	5,549	22.9%
その他アジア	14,988	16.4%	19,361	15.7%	4,373	29.2%
欧米	4,131	4.5%	8,204	6.7%	4,073	98.6%
営業利益	3,481	3.8%	6,628	5.4%	3,147	90.4%
日本	1,758	3.6%	3,038	4.6%	1,280	72.8%
中国	843	3.5%	1,807	6.1%	964	114.3%
その他アジア	751	5.0%	885	4.6%	134	17.8%
欧米	33	0.8%	236	2.9%	203	601.2%
(調整額)	93	-	660	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

手元の現預金は275億円と潤沢、財務基盤は安定

(4) 財務状況

2023年3月期第2四半期末の流動資産は116,233百万円（前期末比7,237百万円増）となったが、主に現金及び預金の減少3,190百万円、受取手形及び売掛金の増加7,805百万円、たな卸資産の増加2,575百万円などによる。固定資産は6,502百万円（同166百万円増）となったが、主に有形固定資産の増加132百万円、投資その他の資産の増加57百万円による。この結果、2023年3月期第2四半期末の資産合計は122,735百万円（同7,403百万円増）となった。

一方で、流動負債合計は57,033百万円（同2,924百万円増）となったが、主に流動負債のうち、支払手形及び買掛金の増加971百万円、短期借入金の増加1,033百万円、その他流動負債の増加919百万円などによる。純資産合計は、親会社株主に帰属する四半期純利益の計上などによる利益剰余金の増加2,690百万円などを受けて63,918百万円（同4,273百万円増）となった。この結果、2023年3月期第2四半期末の自己資本比率は52.1%（前期末51.7%）となった。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	22/3 期末	23/3 期 第2 四半期末	増減額
現金及び預金	30,753	27,563	-3,190
受取手形及び売掛金	61,224	69,029	7,805
たな卸資産	15,767	18,342	2,575
流動資産計	108,996	116,233	7,237
有形固定資産	3,276	3,408	132
無形固定資産	323	300	-23
投資その他の資産	2,736	2,793	57
固定資産計	6,336	6,502	166
資産合計	115,332	122,735	7,403
支払手形及び買掛金	47,910	48,881	971
短期借入金	403	1,436	1,033
その他	5,794	6,713	919
流動負債計	54,109	57,033	2,924
固定負債計	1,578	1,783	205
負債合計	55,687	58,817	3,130
利益剰余金	52,296	54,986	2,690
純資産合計	59,645	63,918	4,273

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績の動向

(5) キャッシュ・フローの状況

2023年3月期第2四半期における営業活動によるキャッシュ・フローは、2,820百万円の支出となった。主な収入は、税金等調整前四半期純利益の計上6,122百万円、減価償却費559百万円などで、主な支出は、売上債権の増加5,240百万円、たな卸資産の増加1,474百万円、仕入債務の減少1,819百万円などであった。

投資活動によるキャッシュ・フローは439百万円の支出となったが、主な支出は有形固定資産の取得（主に金型）443百万円、無形固定資産の取得20百万円などとなっている。財務活動によるキャッシュ・フローは783百万円の支出だったが、主に短期借入金の純増加による収入886百万円、配当金の支払額による支出1,473百万円、リース債務の返済による支出197百万円によるものである。この結果、2023年3月期第2四半期中の現金及び現金同等物は3,189百万円の減少となり、期末残高は27,563百万円となった。依然として手元資金は潤沢と言える。

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	22/3 期 第 2 四半期	23/3 期 第 2 四半期
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,685	-2,820
税金等調整前四半期純利益	3,408	6,122
減価償却費	427	559
売上債権の増減額 (-は増加)	412	-5,240
たな卸資産の増減額 (-は増加)	-3,505	-1,474
仕入債務の増減額 (-は減少)	1,557	-1,819
投資活動によるキャッシュ・フロー	-171	-439
有形固定資産の取得	-309	-443
無形固定資産の取得	-27	-20
財務活動によるキャッシュ・フロー	-711	-783
短期借入金の純増額	356	886
配当金の支払額	-941	-1,473
現金及び現金同等物増減額 (-は減少)	936	-3,189
現金及び現金同等物期末残高	28,813	27,563

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2023年3月期はマーケット別の3分野すべてで増収見込み、 営業利益は39.6%増を予想

● 2023年3月期の業績見通し

(1) 損益見通し

2023年3月期は、売上高243,500百万円（前期比21.4%増）、営業利益11,650百万円（同39.6%増）、経常利益10,950百万円（同39.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益7,550百万円（同40.5%増）と予想されている。好調な上半期の決算を受けて、期初予想（売上高225,500百万円、営業利益8,950百万円）から大幅に上方修正された。全セグメント（地域）で増収の予想であり、マーケット別でも、すべての領域で増収予想となっている。平均為替レートについては、通年で135.00円（前期は112.39円）を前提としている。

このように通期では大幅増益予想となっているが、下半期だけを見ると営業利益は前年同期比で3.2%増であり、かなり慎重な予想となっている。これは上半期の結果が予想以上に堅調であったためだが、下記に述べるように引き続き堅調に推移すると予想される商材も多いこと、さらには為替レートについても、現在の水準が続けば円安効果が見込めることなどから、通期の業績予想が再度上方修正される可能性は高いと弊社では見ている。

2023年3月期通期予想の概要

（単位：百万円）

	22/3期		23/3期(予)			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	200,646	100.0%	243,500	100.0%	42,854	21.4%
営業利益	8,346	4.2%	11,650	4.8%	3,304	39.6%
経常利益	7,867	3.9%	10,950	4.5%	3,083	39.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	5,374	2.7%	7,550	3.1%	2,176	40.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) マーケット別売上高予想

マーケット別では、Digital Electronicsは103,204百万円（前期比17,242百万円増、同20.1%増）が予想されている。液晶、タッチパネル、バックライトは車載用を中心に堅調に推移すると予想され、6,331百万円の増収を見込む。TOY、ホビーもゲーム機向けを中心とした出荷増が期待できることから5,526百万円の増収予想。電気・電子部品、半導体は客先での生産回復により3,278百万円増を見込んでいる。

Automotiveは、自動車生産の増加に加えて新規案件の獲得（主にEV関連）により37,175百万円（同9,071百万円増、同32.3%増）の予想となっている。

今後の見通し

Broad Market は 103,120 百万円 (同 16,539 百万円増、同 19.1% 増) が見込まれている。向け先別では、アフターマーケットでは引き続きドライブレコーダーが堅調に推移すると予想されることなどから 6,633 百万円増を見込んでいる。重電、車両制御は 2,350 百万円増、産業機器向けも 2,263 百万円増が予想されている。

マーケット別売上高の予想

(単位：百万円)

	22/3 期		23/3 期 (予)				増減額
	実績	構成比	予想	構成比	伸び率	主な対象市場	
Digital Electronics	85,961	42.8%	103,204	42.4%	20.1%	液晶、TP、BL	6,331
						TOY、ホビー	5,526
						電気・電子部品、半導体	3,278
Automotive	28,103	14.0%	37,175	15.3%	32.3%	Automotive 全体	9,071
Broad Market	86,581	43.2%	103,120	42.3%	19.1%	アフターマーケット	6,633
						重電、車両制御	2,350
						産業機器	2,263
合計	200,646	100.0%	243,500	100.0%	21.4%		42,854

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

中期経営戦略「エレマテック NEXT」を推進中、3 分野に注力。 中期の業績予想を前倒しで達成の可能性が大

1. 中期経営戦略「エレマテック NEXT」の概要

同社は、2020 年に中期経営戦略「エレマテック NEXT」を発表している。その中期戦略の柱として、「高付加価値型ビジネスの拡大」「海外有力顧客の開拓」「自動車ビジネスの拡充」の 3 つを掲げている。それぞれの進捗状況は次のようになっている。

2. 高付加価値型ビジネスの拡大

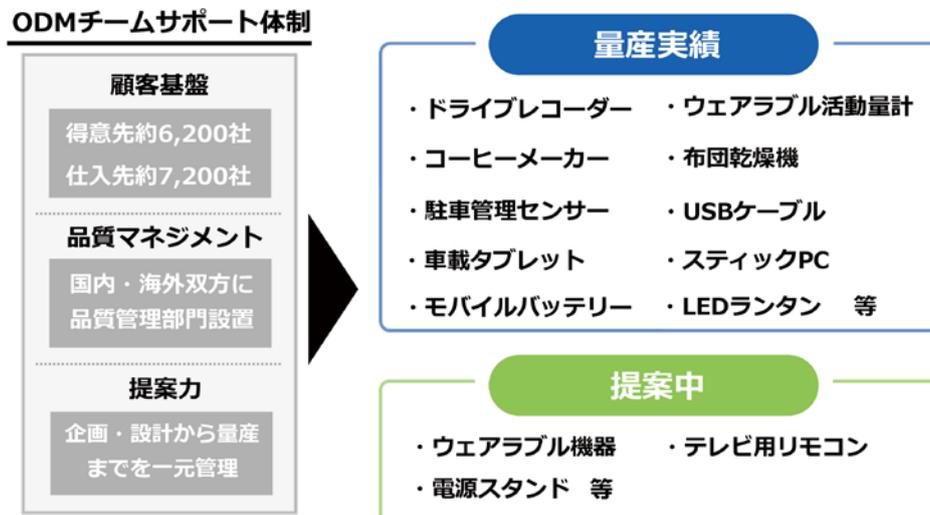
(1) 変化するビジネスモデル

同社が主戦場とする電子部品・部材・機器の市場において、同社に求められる役割は刻々と変化しており、現在では、(企画・開発>仕入>加工>物流>納品)という「ワンストップソリューション」が求められている。そのため同社の事業モデルも、(部材販売>モジュール品販売>完成品販売>完成品(システム込み)販売)へと変化している。このような市場から求められる役割に対応するため同社では、技術部、環境・品質保証部、営業部、開発部から派遣された専門家集団(営業、品質保証、設計)により「ODM チーム」を組成、より付加価値の高い完成品 ODM ビジネスの積極展開を行ってきたが、現在では「モジュール品+カスタマイズ品」比率が60%超となっている。今後もこの方針は変わらず、一段と「企画力・提案力」を強めていく計画だ。

(2) 完成品 (ODM) ビジネスの進捗状況

同社では既に「ODM チームサポート体制」を立ち上げており、国内・海外双方に品質管理部門を設置して品質マネジメントを行っている。企画・設計から量産までを一元管理するため、提案力が強みとなっている。製品の量産実績を積み重ねており、対象製品は、ドライブレコーダーやウェアラブル活動量計、車載タブレット、モバイルバッテリーなど多岐にわたる。また、ウェアラブル機器やテレビ用リモコン、電源スタンドなどについて、量産の提案を行っている。

完成品 (ODM) ビジネスの進捗状況



出所：決算説明会資料より掲載

(3) ODM 専門部署の設置

試作・量産等、ODM ビジネスをさらに推進するため「ODM 専門部署(本社第5営業グループ)」を設置した。その効果として、案件数は約100件程度へ大幅に増加した。

(4) 環境対応型商材の拡充

同社を取り巻く市場環境の1つとして、サステナビリティに対する意識が世界的に高まり、環境に配慮した商品への需要が急増している。さらに2022年4月からは「プラスチックに係る資源循環の促進等に関する法律」が施行されたが、同社では、このような流れを新たなビジネスチャンスと捉え、「エコ商材推進チーム」を設置した。その成果として、既に下記のような商材が上市されている。これにより、法令に準拠する商材を提案し「脱プラ・減プラ」に貢献する。

・バイオプラスチックのカテゴリー

- a) バイオマス：原料に植物等再生可能な有機資源を使用
- b) 生分解性：微生物等の動きで二酸化炭素と水に分解
- c) 樹脂ペレット：PP（ポリプロピレン）に紙等を混合
- d) フィルム：土壌・堆肥で分解可能
- e) 添加剤：PP・PE（ポリエチレン）等の樹脂に混ぜバイオマス度を向上 / 生分解性を付与

・プラスチック代替素材のカテゴリー

- f) パルプモールド：竹・サトウキビを原料とした包装資材（既に大手ゲーム機メーカー向け梱包材として実績）
- g) 異種材料成形品：紙・もみ殻等の廃材や天然素材を樹脂に配合

3. 海外有力顧客の開拓

(1) フォルダブルスマートフォン向けビジネスの強化

同社では、国内外の有力顧客から評価される「刺さる商材」の拡充を進めているが、そのなかで有望な商材として注目されるのがフォルダブル(折りたたみ式)スマートフォン用商材である。スマートフォン業界では現在、液晶型から有機EL型への移行が進んでいるが、その先にあるのがフォルダブルスマートフォンである。このフォルダブル端末は開発過渡期であり、今後本格的な量産が開始されると予想されるが、このような流れは同社にとって、「中国系・米系有力顧客を攻略」する点や、日本製の有力商材を中心にPRすることでOCA/OCR(光学透明粘着シート / 光学透明樹脂)やフィルム(OLED表示面保護フィルム等)の拡販を狙える点において追い風となる。

(2) 刺さる商材の提案強化

同社では、国内外の有力顧客開拓のためには「刺さる商材」の提案強化が不可欠であると考えている。そのためには、既存のグローバルネットワーク(国内25拠点 / 海外42拠点)に加えて、有力顧客の企画・開発拠点近くに開発部員を配置することが重要であり、以下のような拠点を開設している。

中国(深圳)では、フォルダブルスマートフォン向け商材を中心に中国の有力顧客へ訴求し、成果として中国系大手企業の口座を獲得した。米国(サンノゼ)では、ショールームにおいて日系商材を中心に米系有力顧客へアピールしている。成果として、米系大手ITプラットフォーム企業向けスペックイン案件の受注を獲得し、量産を開始した。台湾においては、今後開発部員を配置し、ドライブレコーダーの拡販やサンノゼで好評な商材の展開に注力している。

中長期の成長戦略

以上のような状況から、ターゲットとしていた大手米系、中国系企業のほぼすべてで取引口座を獲得した。今後はこれをさらに加速させる。

4. 自動車ビジネスの拡充

(1) 自動車のモジュールビジネス拡大

スマートミラー用ガラス ASSY (スマートミラー用ガラスへのフィルム貼合) は、中国無錫工場のガラス / フィルム貼合工程を活用する。中国系メーカーのガラス商材を発掘・提案しコストダウンに貢献する。輻射熱ヒーター ASSY では、電気容量の不足を防ぐため「新しい / 安全なヒーターシステム」の搭載を進める。技術部との連携により、ロボットを用いた製造及び検査工程の自動化を提案していく。耐火シート ASSY は、バッテリーの発火・延焼対策として需要が拡大するなか、国内外の不燃材料を用い、アセンブリを行い客先へ納入する。

(2) 海外 OEM/Tier1 の攻略

欧州展示会へ積極的に参加した。2021 年の展示品は、自社工場を活用する製品ではスマートミラー用ガラス ASSY、メーター液晶ボンディング (液晶メーター / 前面板への透明樹脂貼合)、HUD (Head-Up Display) 部材 (熱対策、軽量化部材) が挙げられる。日系有力商材としては、加飾部品 (光透過フィルム)、3D 映像デモ機、温調カップホルダーを展示した。

成果として、既に欧州 Tier1 の口座を獲得したが、今後は HUD や内装関連商材を中心としたスペックイン活動を強化する。また EV 用漏電対策部材の試作を受注済みだが、新規参入 EV メーカーに対しても既存ビジネスを横展開する。

5. SDGs への取り組み

(1) 事業活動を通じた持続可能な社会への貢献

同社では、以下のような事業活動によって持続可能な社会へ貢献している。

・交通事故のない社会の実現

事故要因低減商材の拡販：HUD やドライブレコーダー等、交通事故要因の低減に寄与する部材の拡販に注力する。

・環境に配慮した部材の納入

ゲーム機用キャリングケース量産開始：ペットボトル等の廃材を利用したリサイクル樹脂を使用したゲーム機コントローラー用キャリングケースを上市済み。

・クリーンエネルギー関連部材の納入

PHEV (プラグインハイブリッド車) /EV 関連商材の拡販：パイロヒューズ等、PHEV/EV 関連商材の拡販に注力する。

中長期の成長戦略

(2) 重要課題（マテリアリティ）と取り組み施策

同社が取り組む重要課題は次の通りとなっている。

・安心安全な社会の実現

交通事故のない社会の実現に向けて、ドライブレコーダーの企画開発及び部材の拡販に努める。
適切な医療環境の整備に当たっては、医療機器部材の納入によって貢献する。

・環境負荷の低減と循環型社会の実現

環境に配慮した部材として、植物由来原料を使用した梱包材を納入している。
クリーンエネルギー関連の部材は PHEV・EV 車向けの部材を納入している。
リサイクル活動を推進する。
品質、環境マネジメントシステムを実践している。

・多様性を尊重し、成長し合う組織づくり

人権の尊重、研修制度の拡充、D&I（ダイバーシティ&インクルージョン）の推進、働き方改革に取り組む。

・すべてのステークホルダーから信頼されるガバナンス体制の構築

ガバナンス体制及びコンプライアンス体制の整備、強化に努める。

取り組み施策の詳細

安心安全な社会の実現		
<ul style="list-style-type: none"> ・交通事故のない社会の実現 ドライブレコーダーの企画開発及び部材の拡販 ・適切な医療環境の整備 医療機器部材の納入 		
環境負荷の低減と循環型社会の実現		
<ul style="list-style-type: none"> ・環境に配慮した部材の納入 植物由来原料を使用した梱包材の納入 ・クリーンエネルギー関連の部材の納入 PHEV・EV車向け部材の納入 ・リサイクル活動の推進 ・品質、環境マネジメントシステムの実践 		
多様性を尊重し、成長し合う組織づくり		
<ul style="list-style-type: none"> ・人権の尊重 ・D&Iの推進 ・研修制度の拡充 ・働き方改革 		
全てのステークホルダーから信頼されるガバナンス体制の構築		
<ul style="list-style-type: none"> ・ガバナンス体制及びコンプライアンス体制の整備、強化 		

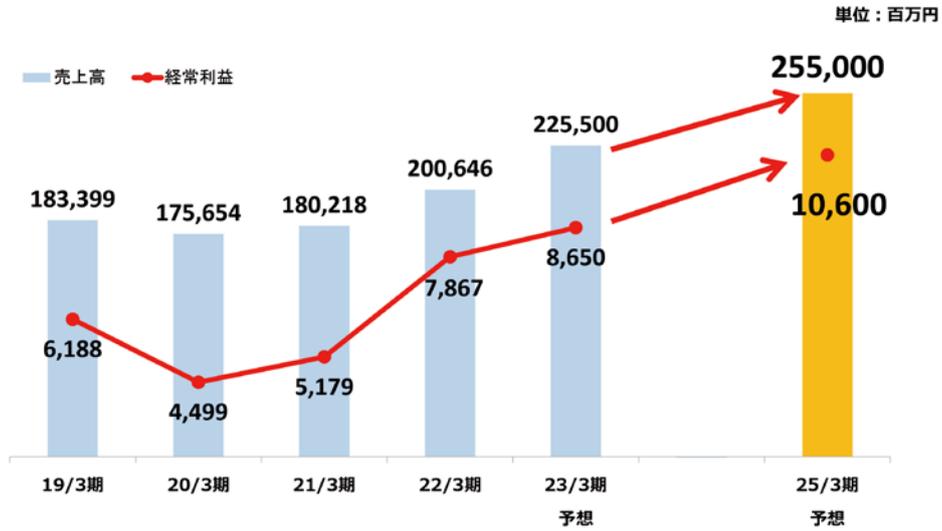
出所：決算説明会資料より掲載

6. 中期業績予想

中期の業績計画として、同社は毎年期初に、ローリング方式による当該年度と2年後の業績予想を開示している。2023年3月期の開始に当たっては、当期業績予想とともに2025年3月期において、売上高2,550億円、経常利益106億円を目指す中期予想を公表している。ただし、前述のように進行中の2023年3月期の経常利益が109億円と予想されていることから、この中期業績予想が前倒しで達成される可能性は高いが、現時点では修正は行われていない。弊社では、今期決算が発表される2024年春ころには新しい計画目標が発表される可能性が高いと見ている。

中長期の成長戦略

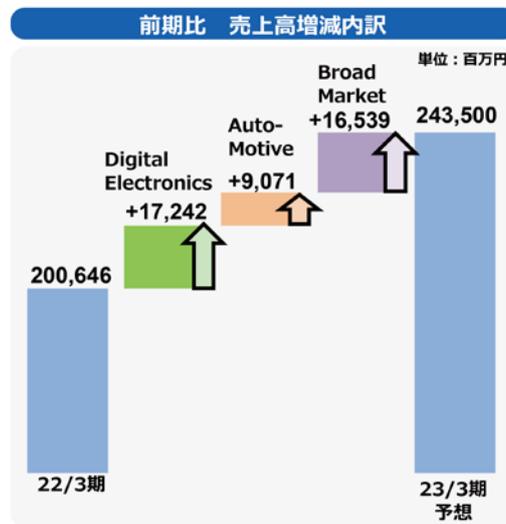
売上高・経常利益推移 (予想)



*22/3期より収益認識基準を適用

出所：決算説明会資料より掲載

連結業績予想 (マーケット別)



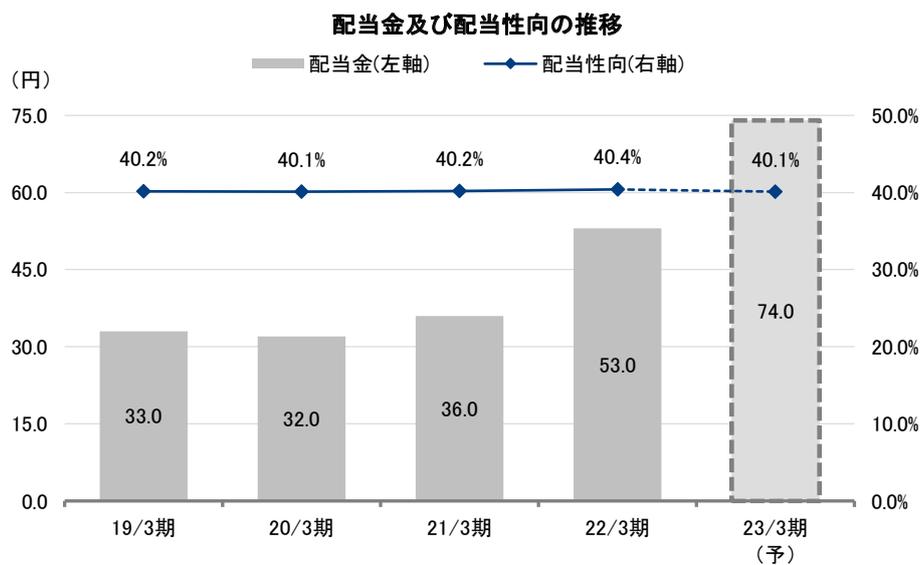
出所：決算説明会資料より掲載

■ 株主還元

2023年3月期は年間74円配当（配当性向40.1%）を予定

同社は基本的に、株主還元については配当によることを原則としており、「配当性向40%以上」を目標として掲げている。事実、年間配当として2020年3月期は32円、2021年3月期は36円、2022年3月期は53円を実施、配当性向はそれぞれ40.1%、40.2%、40.4%であった。

進行中の2023年3月期についても、基本的目標である「配当性向40%以上」を維持するために当初は年間60円配当を発表していたが、通期の業績見通しが前述のように上方修正されたため、年間配当を74円（中間期27円、期末47円）に増配することを発表した。



注：2019年6月1日付で1：2の株式分割を実施。19/3期の数値は遡及修正している
 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