COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

グローセル

9995 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2023 年 1 月 27 日（金）

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 四半期連結業績（実績） 01
2. 2023 年 3 月期の連結業績：商流移管の影響で減収だが 36.4% の営業増益予想 01
3. 新中期経営計画を遂行中：2025 年 3 月期に売上高 800 億円、営業利益 19.2 億円を目指す 01
■会社概要 02
■事業概要 03
1. 主な事業内容 03
2. 特色、強み 04
■業績動向 06
1. 2023 年 3 月期第 2 四半期の連結業績概要 06
2. 財務状況 07
3. キャッシュ・フローの状況 08
■今後の見通し 09
1. 2023 年 3 月期の業績見通し 09
2. 2023 年 3 月期下期重点方針 10
■中期経営計画「プロジェクト “S”」 11
1. 中期経営計画の概要 11
2. 売上・事業の拡大（ルネサス /ABU） 12
3. 売上・事業の拡大（H&CSB） 14
4. 売上・事業の拡大（STREAL） 15
5. サステナビリティへの取り組み 17
■株主還元 19

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

ルネサス製品を中心とする半導体・電子部品商社。自社製品の半導体ひずみセンサー「STREAL」に注力

グローセル <9995> は半導体を中心とした技術系電子部品商社で、旧 (株) ルネサスイーストンから 2019 年 7 月 1 日付で商号変更した。ルネサスエレクトロニクス <6723>（以下、ルネサス）の有力特約店という立場にあり、取扱商品はルネサス製半導体が中心となっているが、国内外において新規商材の発掘にも余念がない。注目すべきは、2018 年 4 月から販売開始した半導体ひずみセンサー（製品名「STREAL（ストリアル）」）のビジネス。高性能な製品の自社開発・展開に多くの企業から注目が集まっている。利益率が高いことに加え、工業用途だけでなく社会インフラや文化的な目的（伝統的技能の継承等）にも使える可能性が広がっており、今後の同社の業績を様変わりさせる可能性が高まっている。

1. 2023 年 3 月期第 2 四半期連結業績（実績）

2023 年 3 月期第 2 四半の連結業績は、売上高が 33,554 百万円（前年同期比 5.4% 増）、営業利益 1,018 百万円（同 227.7% 増）、経常利益が 1,179 百万円（同 225.2% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益が 926 百万円（前年同期は 1,111 百万円の損失）となった。前期から続いた主要仕入先であるルネサスの商流移管の影響が残ったものの、主力の自動車分野や OA 分野が堅調に推移して増収を確保した。売上総利益率の改善（前年同期比 0.8 ポイント上昇）に加えて販管費が減少したことから営業利益は大幅増となった。注力商品である「STREAL」の売上高は、1,280 百万円（同 13.3% 増）となり、開発の遅れにより伸び率は鈍化したが、順調に拡大している。

2. 2023 年 3 月期の連結業績：商流移管の影響で減収だが 36.4% の営業増益予想

進行中の 2023 年 3 月期については、売上高 66,000 百万円（前期比 1.9% 減）、営業利益 1,300 百万円（同 36.4% 増）、経常利益 1,400 百万円（同 16.7% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,170 百万円（前期は 362 百万円の損失）が予想されている。上半期の好決算を受けて期初予想（売上高 65,000 百万円、営業利益 755 百万円）から上方修正されたが、この予想では下半期の営業利益は 300 百万円ほどに止まる。かなり控え目な予想であり、よほど自動車生産が落ち込まない限り再び上方修正の可能性はあると弊社では見ている。注目の「STREAL」は、一部顧客向けが遅延しているものの約 2,800 百万円（前期比 7.7% 増）を見込んでいる。

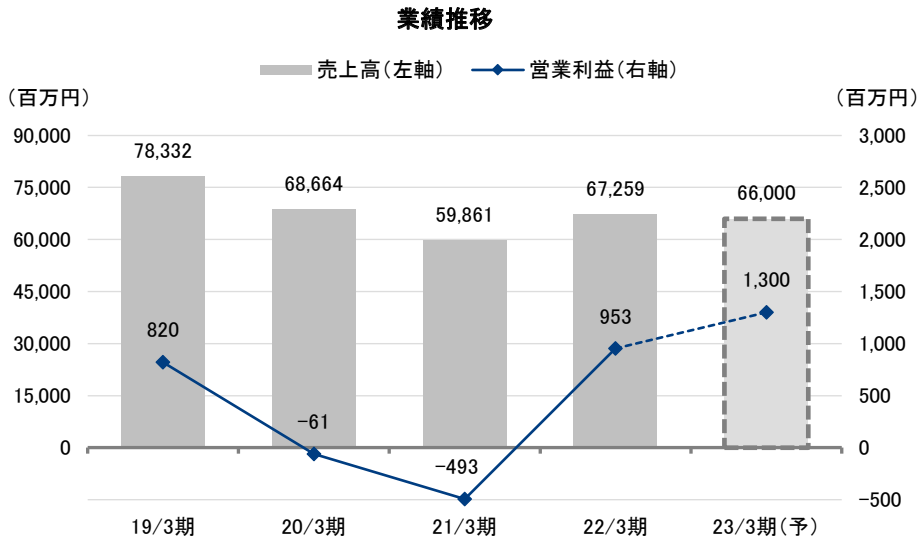
3. 中期経営計画を遂行中：2025 年 3 月期に売上高 800 億円、営業利益 19.0 億円を目指す

同社は、中期経営計画「プロジェクト “S”」（2023 年 3 月期～ 2025 年 3 月期）を推進している。数値目標として 2025 年 3 月期に売上高 800 億円、営業利益 19.0 億円（営業利益率 2.4%）、ROE5.6% を目指している。ただし、この計画の中間値として 2024 年 3 月期に営業利益 9.4 億円、同利益率 1.4%、ROE3.3% を掲げていたが、この中間目標は 2023 年 3 月期に前倒しで達成される可能性が高い。したがって、最終年度の目標値も今後見直されるものと弊社では見ている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

Key Points

- 自動車分野及び産業分野を主力とする半導体・電子部品商社。ADAS や IoT 関連にも展開
- 2023 年 3 月期は 36.4% の営業増益予想だが、さらに上振れの可能性が高い
- 中期経営計画の目標値（2025 年 3 月期営業利益 19.0 億円）は前倒し達成の可能性にも期待



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

ルネサス系の大手半導体商社

同社は、1954 年に電子部品販売を目的に福島電気工業（株）として設立された。その翌年には日立製作所<6501>と特約店契約を締結し、1959 年には半導体の販売を開始した。その後、日立系の半導体商社として事業を拡大し、1984 年に商号を（株）イーストンエレクトロニクスに変更した。さらに 2000 年代に入ってからは、大手半導体メーカー（日立製作所、三菱電機<6503>、NEC<6701>）での半導体事業の整理・再編が進んだのに合わせて、同社も 2009 年には主に（株）ルネサスデバイス販売を合併し、商号を株式会社ルネサスイーストンに変更した。その後、2019 年 7 月に商号を現在の株式会社グローセルに変更している。現在では、取扱商品の約 60% がルネサス製品となっている。一方でルネサスの側から見ても、同社は有力特約店として重要な存在となっている。

株式については、1995 年に店頭市場（現 東京証券取引所 JASDAQ 市場）に上場し、2014 年 2 月に東京証券取引所市場第 2 部、同年 9 月には東京証券取引所市場第 1 部に市場変更されたが、2022 年 4 月からは同取引所「プライム市場」に移行した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

沿革表

年月	沿革
1954年12月	電子部品販売を目的に福島電気工業（株）を東京都千代田区に設立
1955年 7月	日立製作所 <6501> と特約店契約を締結
1959年 6月	半導体の販売を開始
1973年11月	日立電線（株）（現 日立金属（株））と特約店契約締結、電線販売を開始
1984年10月	商号を（株）イーストンエレクトロニクスに変更
1989年 5月	半導体設計・ソフト開発の下丸子デザインセンターを設置
1994年 9月	日本証券業協会に株式を店頭登録
2000年12月	Faraday Technology Corporation と販売代理店契約を締結
2001年 8月	Hong Kong Easton Ltd. を設立
2002年10月	大倉商工（株）の電子営業部門を譲受け
2003年 4月	ルネサスエレクトロニクス販売（株）と特約店契約締結
2009年 4月	（株）ルネサスデバイス販売と合併し、商号を（株）ルネサスイーストンに変更
2009年10月	（株）ルネサス テクノロジと販売代理店契約を締結 ルネサス テクノロジ製品に関し、8 社と特約店契約を締結
2010年 4月	大阪証券取引所（JASDAQ 市場）に株式を上場
2010年10月	ルネサスエレクトロニクス（株）と特約店契約を締結
2012年 1月	米現地法人 Renesas Easton America Inc. 現 Glosel America Inc. を設立
2014年 2月	東京証券取引所 2 部に上場
2014年 9月	東京証券取引所 1 部に指定替え
2019年 7月	社名を（株）グローセルに変更
2021年 5月	広州に上海現地法人の支社を設置
2022年 4月	東京証券取引所の市場区分の見直しにより、市場第 1 部からプライム市場へ移行

出所：会社ホームページよりフィスコ作成

事業概要

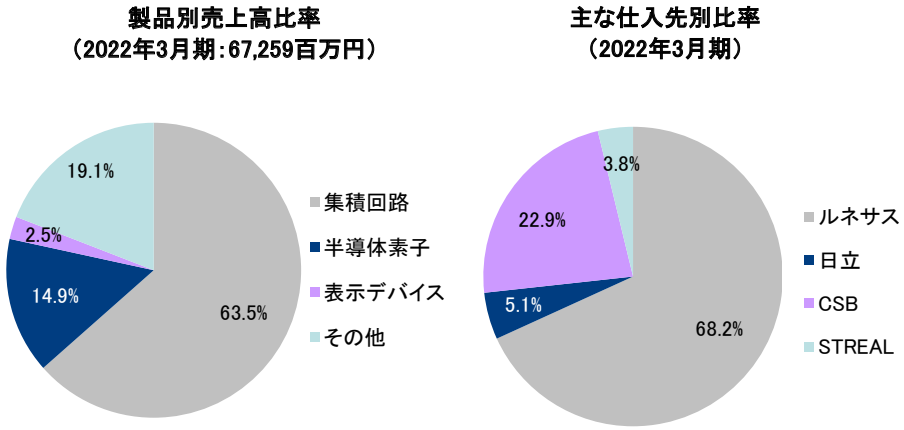
自動車分野を中心とした半導体商社だが、自社開発製品にも注力し事業拡大・収益力向上を目指す

1. 主な事業内容

同社の主たる事業は、マイクロコンピューター（マイコン）や各種半導体等を半導体メーカーから仕入れ、販売する電子部品商社としての機能であるが、先端技術情報に基づいた高度な技術サポートやソフトウェア・カスタム LSI 開発などの付加価値を強みとし、長年にわたって顧客の製品開発の初期段階から共同で開発を進めるソリューション提案を行っている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

商社事業が中心であるため、決算短信上では正式なセグメント情報は開示されていないが、会社の説明資料によれば、主な製品別売上高（2022 年 3 月期）は、集積回路が 63.5%、半導体素子が 14.9%、表示デバイスが 2.5%、その他（一般電子部品）が 19.1% となっている。主な仕入先（2022 年 3 月期）は、ルネサスが 68.2%、日立グループ関連が 5.1%、その他自社開拓による新規取引先（CSB = Customer Satisfaction Business）が 22.9%、自社開発品の「STREAL」が 3.8% となっている。



出所：会社資料よりフィスコ作成

全体での取引先数は 400 社超であるが、上位 30 社で売上高の約 90% を占める。製品の向け先は多岐にわたっているが、約 52% が自動車分野、約 37% が産業分野（各種機械、ロボット、医療機器等）、残りの 11% がアミューズメント、民生、OA 分野向けとなっている。主な取引先企業としては、日立 Astemo（株）（旧 日立オートモティブシステムズ（株））、新電元工業 <6844>、フォルシアクラリオン・エレクトロニクス（株）、マレリ（株）（旧 カルソニックカンセイ（株））、澤藤電機 <6901> などがある※。

※ これらは必ずしも売上高比率の高い順ではない。

2. 特色、強み

同社の主な業務形態は既述のようにルネサスやその他半導体・電子デバイスメーカーから商品を仕入れ、主に自動車部品関連企業や各種産業用機器メーカーに販売する「商社機能」であるが、同社の場合は単に商品を右から左へ流す商社機能だけでなく、以下のような特色や強みを持っている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（1）高い提案力・開発力

同社は自社内に開発･技術サポート部門を有し、創業以来多くのエンジニアを育成してきたことから、提案力･開発力に優れており、顧客の製品計画のかなり早い段階から共同で開発を進めることが可能となっている。近年、ルネサスのような大手デバイスメーカーは、個々の顧客からの詳細な要望やソリューションに応える機能を商社に委ねる傾向が強くなっているが、すべての半導体商社がこれに対応できるわけではなく、そこで半導体商社間に差が出てくる。同社の持つ高い技術力や豊富な経験は顧客の要望に十分応えられるレベルにあり、これは同社の強みだろう。

（2）大手顧客との太いパイプ

主要な大手顧客、特に自動車電装品における Tier1 グループ企業（以下、Tier1）との長い付き合いも同社の特色であり強みだろう。単に生産面での恩恵（生産増→同社売上増）を受けるだけでなく、ハイブリッド車、EV、ADAS（先進運転支援システム）などの次世代自動車で高い技術を有する Tier1 とのビジネスで、同社の強みである技術力・開発力・提案力にも一段と磨きがかかるだろう。要求が最も高く厳しいと言われる日本の自動車電装品の Tier1 と深い関係があること自体が、同社の財産とも言える。さらに同社の大手顧客である旧 日立オートモティブシステムズ（日産自動車 <7201> 系の Tier1 メーカー）が､2019 年に本田技研工業（ホンダ）<7267> 系の Tier1 メーカーである（株）ケーヒン､（株）ショーワ､日信工業（株）と統合したことは、同社の事業にとってはさらなる追い風となる可能性が高い。

この技術力・開発力・提案力は、自動車分野だけでなく各種の産業用機器や FA 機器、生産システム、検査システムなどにも展開されており、自動車・産業機器両分野からの事業の拡大が可能となっている。

（3）「STREAL」事業の開始

加えて、2018 年 4 月に開始した「STREAL」事業が同社の特徴をさらに強固なものとしている。「STREAL」は同社が日立製作所から製造･販売権を取得し、独自に開発した半導体ひずみセンサーの商品ブランドであり、（1）超小型、（2）高精度、（3）常時計測、という 3 つの特長を有している。

サイズは 2.5mm 角で、この中にセンサー素子、制御回路、アンプ回路、A/D コンバーターが集積されている。現状、これと同様の精度を持つものは大型辞書や百科事典並みのサイズがあり、既存製品との差は歴然としている。性能的には、例えば 1km のレールが 1mm 伸縮するひずみ量を計測できる超高精度を実現しており、物理変化に応じたモジュール形状を使うことで、加重、圧力、トルク、張力、せん断力、低周波振動など幅広い物理的変化の計測が可能となっている。常時計測という特長は低消費電力という特性によって実現されている。常時計測はセンサーに期待される役割を考えれば極めて重要な要素だが、現実的には電源供給がネックとなるケースも多い。だが「STREAL」はその課題を克服している。この事業は同社がファブレスメーカーとして機能するもので、このような「メーカー的事業」を行えるのも同社の特色であり強みと言えるだろう。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

2023 年 3 月期第 2 四半期は自動車分野回復で大幅営業増益

1. 2023 年 3 月期第 2 四半期の連結業績概要

（1）損益状況

2023 年 3 月期第 2 四半の連結業績は、売上高が 33,554 百万円（前年同期比 5.4% 増）、営業利益 1,018 百万円（同 227.7% 増）、経常利益が 1,179 百万円（同 225.2% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益が 926 百万円（前年同期は 1,111 百万円の損失）となった。

前期から続いた主要仕入先であるルネサスの商流移管の影響により、売上高は約 5,900 百万円目減りしたが、これを除けば前年同期比 23.9% の増収であった。自動車分野が回復したことに加え、OA 分野や民生分野も堅調に推移したことから増収を確保した。

利益面では、利益率の高い「STREAL」および CSB 製品の売上が伸びたことで、全体の売上総利益率は同 0.8 ポイント改善した。その一方で、前期に実行した構造改革の効果もあり、販管費が同 8.6% 減となったことから、営業利益は大幅増となった。注力商品である「STREAL」の売上高は、1,280 百万円（前年同期比 13.3% 増）となり、開発の遅れにより伸び率は鈍化したが、順調に拡大している。

（2）製品別状況

製品別売上高は、集積回路が 19,906 百万円（同 0.9% 増）、半導体素子が 4,480 百万円（同 14.6% 減）、表示デバイスが 1,068 百万円（同 17.9% 増）、その他（一般電子部品）が 8,092 百万円（同 36.0% 増）となった。半導体素子が減収となったが、商流移管の影響を受けた。すべての製品が増収となったが、金額では OA 分野や「STREAL」を含む一般電子部品が大きく増加した。海外拠点の売上高は、円安の影響もあり 10,447 百万円（同 36.3% 増）と堅調であった。

2023 年 3 月期第 2 四半期の連結業績

（単位：百万円）

	22/3 期 2Q		23/3 期 2Q			
	金額	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	31,848	100.0%	33,554	100.0%	1,705	5.4%
集積回路	19,737	62.0%	19,906	59.3%	168	0.9%
半導体素子	5,256	16.5%	4,488	13.4%	-768	-14.6%
表示デバイス	906	2.8%	1,068	3.2%	162	17.9%
その他	5,948	18.7%	8,092	24.1%	2,143	36.0%
売上総利益	3,404	10.7%	3,847	11.5%	443	13.0%
販管費	3,093	9.7%	2,828	8.4%	-264	-8.6%
営業利益	310	1.0%	1,018	3.0%	708	227.7%
経常利益	362	1.1%	1,179	3.5%	817	225.2%
親会社株主に帰属する四半期純利益	-1,111	-3.5%	926	2.8%	2,037	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（3）分野別状況

分野別売上高は、産業分野が 10,000 百万円（前年同期比 9.1% 減、売上高構成比率 29.8%）、自動車が 19,059 百万円（同 10.2% 増、同 56.8%）、民生が 2,376 百万円（同 11.5% 増、同 7.1%）、OA が 1,834 百万円（同 132.2% 増、同 5.5%）、通信が 233 百万円（同 55.2% 減、同 0.7%）、アミューズメント分野が 54 百万円（同 50.9% 減、同 0.2%）であった。

自動車分野が顧客の生産台数増により大きく回復し、売上高構成比も前年同期の 54.3% から 56.8% へ上昇した。OA 分野の増加は、以前から取り組んでいた某事務機器メーカーのコピー機向けが立ち上がったことによる。一方で、産業、通信、アミューズメント分野は商流移管の影響を受けた。

※ 上記の分野別数値は、前年同期実績に説明会資料に記載された 2023 年第 2 四半期の増減額を加えたもの

2023 年 3 月期第 2 四半期の分野別売上高

（単位：百万円）

	22/3 期 2Q		23/3 期 2Q			
	金額	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	31,848	100.0%	33,554	100.0%	1,705	5.4%
産業	11,000	34.5%	10,000	29.8%	-1,000	-9.1%
自動車	17,300	54.3%	19,059	56.8%	1,759	10.2%
民生	2,130	6.7%	2,376	7.1%	246	11.5%
OA	790	2.5%	1,834	5.5%	1,044	132.2%
通信	520	1.6%	233	0.7%	-287	-55.2%
アミューズメント	110	0.3%	54	0.2%	-56	-50.9%

出所：会社資料よりフィスコ作成

2. 財務状況

2023 年 3 月期第 2 四半期末の流動資産は前期末比で 1,459 百万円増の 36,192 百万円となったが、主に現金及び預金の増加 1,047 百万円、受取手形及び売掛金の減少 307 百万円、商品及び製品の増加 1,022 百万円などによる。固定資産は同 17 百万円減の 3,931 百万円となったが、主に償却による有形固定資産の減少 19 百万円、無形固定資産の増加 41 百万円、投資その他の資産の減少 38 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同 1,441 百万円増の 40,123 百万円となった。

一方で、負債合計は前期末比 122 百万円増の 16,523 百万円となったが、主に流動負債のうち、買掛金が 1,232 百万円減少、短期借入金が 1,426 百万円増加、固定負債のうち、長期借入金が 150 百万円減少したことなどによる。純資産は、主に親会社株主に帰属する四半期純利益の計上による利益剰余金の増加 614 百万円などにより前期末比 1,319 百万円増の 23,599 百万円となった。この結果、2023 年 3 月期第 2 四半期末の自己資本比率は 58.8%（前期末は 57.6%）となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	22/3 期末	23/3 期 2Q 末	増減額
現金及び預金	2,625	3,672	1,047
受取手形及び売掛金	14,349	14,042	-307
商品及び製品	15,765	16,787	1,022
流動資産計	34,733	36,192	1,459
有形固定資産	1,064	1,045	-19
無形固定資産	127	168	41
投資その他の資産	2,755	2,717	-38
固定資産計	3,948	3,931	-17
資産合計	38,682	40,123	1,441
買掛金	6,784	5,552	-1,232
短期借入金	6,916	8,342	1,426
流動負債計	15,175	15,434	259
長期借入金	634	484	-150
退職給付に係る負債	232	240	8
固定負債計	1,226	1,089	-137
負債合計	16,401	16,523	122
利益剰余金	12,506	13,120	614
純資産合計	22,280	23,599	1,319

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. キャッシュ・フローの状況

営業活動によるキャッシュ・フローは 37 百万円の支出となったが、主な収入は税金等調整前四半期純利益の計上 1,178 百万円、減価償却費 64 百万円、売上債権の減少 1,399 百万円などで、主な支出はたな卸資産の増加 418 百万円、仕入債務の減少 1,433 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 74 百万円の支出となり、フリーキャッシュフローは 111 百万円のマイナスとなった。財務活動によるキャッシュ・フローは 575 百万円の収入であったが、主な収入は長短借入金の増加 877 百万円、主な支出は配当金の支払額 312 百万円であった。この結果、2023 年 3 月期第 2 四半期の現金及び現金同等物は 1,047 百万円増加し、四半期末残高は 3,672 百万円となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

キャッシュ・フローの状況

（単位：百万円）

	22/3 期 2Q	23/3 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	-831	-37
税金等調整前四半期純損益（- は損失）	-750	1,178
減価償却費	86	64
売上債権の増減額（- は増加）	-493	1,399
たな卸資産の増減額（- は増加）	-2,426	-418
仕入債務の増減額（- は減少）	1,699	-1,433
投資活動によるキャッシュ・フロー	216	-74
財務活動によるキャッシュ・フロー	287	575
長短借入金の増加（ネット）	573	877
配当金の支払額	-312	-312
現金及び現金同等物増減額	-266	1,047
現金及び現金同等物の四半期末残高	3,128	3,672

出所：四半期報告書よりフィスコ作成

今後の見通し

2023 年 3 月期は 36.4% 営業増益予想だが上振れの可能性も

1. 2023 年 3 月期の業績見通し

進行中の 2023 年 3 月期の連結業績については、売上高 66,000 百万円（前期比 1.9% 減）、営業利益 1,300 百万円（同 36.4% 増）、経常利益 1,400 百万円（同 16.7% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,170 百万円（前期は 362 百万円の損失）が予想されている。

上半期の結果を受けて期初予想（売上高 65,000 百万円、営業利益 755 百万円）から上方修正されたが、この予想では下半期の営業利益は 300 百万円ほどでしかない。上半期実績が 1,018 百万円であったことを考えると、かなり控え目と言える。同社は、「世界的なインフレやエネルギー価格動向、ウクライナ情勢など不透明要因が多いので、慎重な見方をしている」と述べているが、よほど自動車生産が落ち込まない限り再び上方修正の可能性はあると弊社では見ている。注目の「STREAL」は、開発の遅れによって一部顧客向けが遅延しているものの 2,800 百万円（前期比 7.7% 増）を見込んでいる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2023 年 3 月期の業績予想

（単位：百万円）

	22/3 期		23/3 期			
	金額	構成比	予想	構成比	増減額	増減率
売上高	67,259	100.0%	66,000	100.0%	-1,259	-1.9%
産業	24,770	36.8%	17,597	26.7%	-7,173	-29.0%
自動車	35,180	52.3%	40,160	60.8%	4,980	14.2%
民生	4,340	6.5%	4,257	6.5%	-83	-1.9%
OA	1,780	2.6%	3,390	5.1%	1,610	90.4%
通信	1,010	1.5%	491	0.7%	-519	-51.4%
アミューズメント	180	0.3%	106	0.2%	-74	-41.1%
（うち海外拠点）	17,317	25.7%	21,202	32.1%	3,885	22.4%
売上総利益	7,142	10.6%	7,260	11.0%	118	1.7%
販管費	6,189	9.2%	5,959	9.0%	-230	-3.7%
営業利益	953	1.4%	1,300	2.0%	347	36.4%
経常利益	1,199	1.8%	1,400	2.1%	201	16.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	-362	-0.5%	1,170	1.8%	1,532	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

分野別売上高は、産業分野が 17,597 百万円（前期比 29.0% 減）、自動車が 40,160 百万円（同 14.2% 増）、民生が 4,257 百万円（同 1.9% 減）、OA が 3,390 百万円（同 90.4% 増）、通信が 491 百万円（同 51.4% 減）、アミューズメント分野が 106 百万円（同 41.1% 減）を見込んでいる。

上半期の傾向と同様に、自動車分野や OA 分野は堅調に推移すると予想されるが、民生分野はほぼ横ばい、産業、通信、アミューズメント分野は商流移管の影響により減収が見込まれている。

2. 2023 年 3 月期下期重点方針

下半期の重点方針として、以下のような施策を実行する計画だ。

（1）徹底した D-in（デザイン・イン※1）活動推進

・ルネサス /ABU※2：2022 年 12 月末までに 190 億円（2023 年 3 月期 411 億円）
・H&CSB※3：同 220 億円（同 468 億円）
・STREAL：同 60 億円（同 95 億円）

※1 デザイン・イン：開発当初から参画する事業の金額（売上高ではない）
※2 Automotive solution Business Unit の略で、ルネサスの事業部
※3 Hitachi & Customer Satisfaction Business（日立、その他製品）の略

（2）財務体質の強化

一般在庫の管理適正化、メーカ保守在庫の販売を進める。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（3）サステナビリティ経営・DX の推進

（4）顧客・仕入先との一層の関係強化

With コロナの社会情勢下において、顧客・仕入先と多層的な関係を構築する。

■中期経営計画「プロジェクト “S”」

2025 年 3 月期に売上高 800 億円、営業利益 19.0 億円が目標 前倒しで達成の可能性に期待

1. 中期経営計画の概要

同社では、中期経営計画として「プロジェクト “S”」（2023 年 3 月期～ 2025 年 3 月期）を推進している。この “S” のネーミングは、「Semiconductor と Sensor の販売拡大を通じて、Survival 競合に勝ち抜き、Sustainable な社会実現へ貢献する Superior な会社になる」ことを目標としていることに由来する。

（1）基本方針

基本方針として、以下の 3 つを掲げている。

・創造と革新：優れた製品や技術の創出による新たな価値の提供、社会課題解決と顧客価値の創造
・あるべき姿：持続可能な社会実現への貢献、技術商社として信頼され選ばれる企業へ
・あるべき姿に向けて：サステナビリティ経営、高付加価値、収益重視、戦略的 D-in の徹底推進

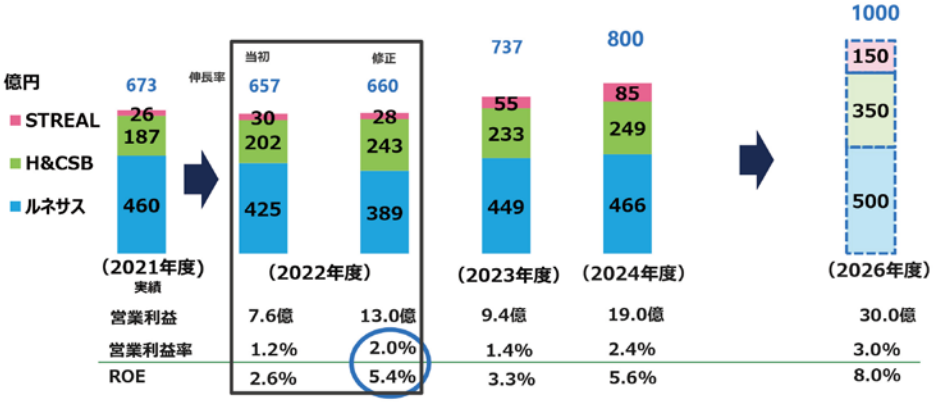
（2）数値目標と進捗

数値目標としては、2025 年 3 月期に売上高 800 億円、営業利益率 2.4%、営業利益 19.0 億円、ROE5.6% を掲げている。また製品別売上高は、ルネサス /ABU が 466 億円、H&CSB が 249 億円、「STREAL」が 85 億円としている。

しかし実際には、進行中の 2023 年 3 月期の業績が好調であり、通期の予想が売上高 660 億円、営業利益 13.0 億円、営業利益率 2.0%、ROE5.4% へ上方修正され、当初計画を大幅に上回っている。このため、この 3 か年計画の中間期である 2024 年 3 月期の計画値、営業利益 9.4 億円、同利益率 1.4%、ROE3.3% を前倒しで達成する可能性が高い。現時点では、この 3 か年計画の最終目標値に変更はないが、2023 年 3 月期の業績が発表される時期には、目標値が見直される可能性が高そうだ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

「プロジェクト “S”」進捗状況



出所：決算説明会資料より掲載

2. 売上・事業の拡大（ルネサス /ABU）

2023 年 3 月期の売上目標は当初の 408 億円から 389 億円へ若干だが下方修正された。一方で、D-in の目標金額は 411 億円と変わっていない。主な D-in 目標案件としては以下のようなものがある。

・PCU 向け R-CarS4+PMIC	LTV 126 億円	MP:2026/4 ～
・HEV Inverter 向け IGBT/FRD	LTV 70.4 億円	MP:2022/11 ～
・ETC 1.5 向けセキュア MCU	LTV 16.2 億円	MP:2027/10 ～
・メータ向け R-CarE3	LTV 10.9 億円	MP:2024/8 ～
・車両制御 ECU 向け PMIC	LTV 1.2 億円	MP:2023/12 ～

（LTV：Life Time Value 累計売上高、MP：Mass Production 量産時期）

（1）中計達成のための下期活動ポイント

成長市場（自動運転･安全支援･電動化）への D-in 推進､ソフト開発による付加価値･顧客満足度の向上を図る。特に「オンサイト」「デバイス知見」「セキュリティ」「機能安全」の 4 つが特筆すべき強みだ。

具体的には、自動運転（AD)、安全支援（ADAS)、電動化 / 脱炭素（モータ、燃料電池、天然ガス）の領域に注力する。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

中計達成のための下期活動ポイント

出所：決算説明会資料より掲載

（2）PCU（Physical Computing Unit）案件

自動車内の統合制御ユニットに（デジタル製品 SOC：R-CarS4N-8A）+（アナログ製品 電源 IC：RAA271005）+（エンベデッドソリューション開発部：R-CarS4 ソフト支援実績）がルネサスの Winning Combination に採用。

PCU（Physical Computing Unit）案件

■採用製品（LTV：126.5億円）

	用途	採用製品	LTV(億円)
1	SOC	R-CarS4N-8A	114.5
2	PMIC(LV)	RAA271005	12.0
3	クロックIC	(5P49V60:継続提案)	(3.2)

■AEソフト支援R-CarS4実績（NRE：1.06億円）

	内容	NRE(百万)
1	オンサイト支援	13.1
2	仕様設計開発	61.0
3	ドライバソフト開発	31.6

出所：決算説明会資料より掲載

（3）D-in への取り組み：脱炭素社会への貢献

温室効果ガス削減、xEV ソリューションを進める。具体的には「内燃機関から電動車両開発の加速」「航続長距離化への対応」「インフラ整備の拡充」などに関連する分野を強化する。例として、<EV 充電 / スタンド・車載 >< バッテリ充電監視 >< モータ / インバータ制御 > などの領域で「Winning Combination/Cross Sell」を実践する。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

脱炭素社会への貢献

出所：決算説明会資料より掲載

3. 売上・事業の拡大（H&CSB）

2023 年 3 月期の売上目標は当初の 202 億円から 243 億円へ上方修正された。D-in 活動の目標金額も 440 億円から 468 億円へ上方修正された。

（1）下期活動のポイント

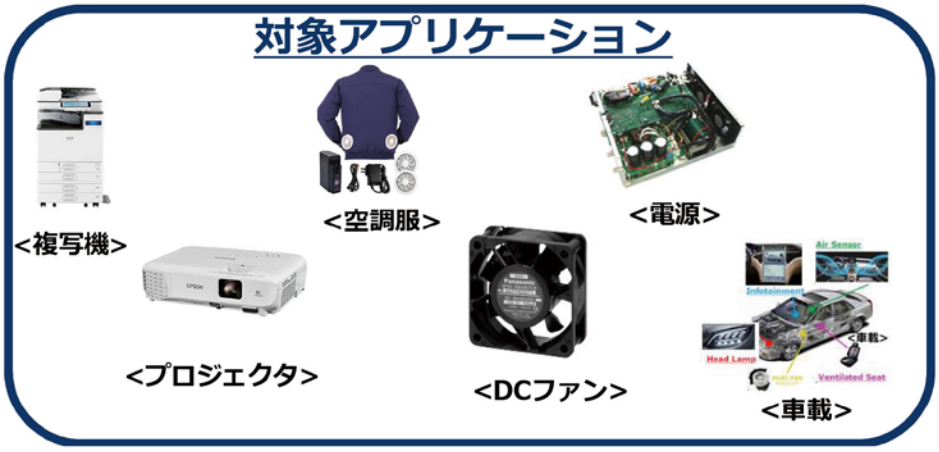
・物量確保による売上最大化
　SMI（ストレージ）、FARADAY（ASIC）、MFC（カスタムボード）、Payton、ユニマイクロン他
・重点案件の D-in 推進
　SMI（ストレージ）：国内 Tier1 向け案件開拓の加速。
　売上高：2023 年 3 月期 23 億円→ 2025 年 3 月期 30 億円
　FARADAY（ASIC）：OA 向けシェア拡大、新規顧客開拓（産業向け）
　売上高：2023 年 3 月期 23 億円→ 2025 年 3 月期 40 億円
・新規仕入先・商材の拡大：SiC（Wolfspeed）、5G モジュール（Gosuncn）、基板（APEX）、モータ DR（ANPEC）
・マーケティングの推進
・新規商材開拓 / 新規顧客開拓

（2）ANPEC 社モータドライバ IC

特に注力するのが ANPEC 社モータドライバ IC だ。
D-in のポイントとしては、
　・高速回転による騒音が問題 → 新機能追加による静音化対応 IC の開発が必要
　・モータに回路の搭載が必要 → センサレスで基板の小型化が可能
　・高度な技術サポート・営業人脈が必要
D-in の事例としては、
　・GPU 冷却ファンモータ、三相センサレス IC APX9323AQFI など
　・LTV は 408 百万円（6 年間）

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ANPEC 社モータドライバ IC の対象アプリケーション

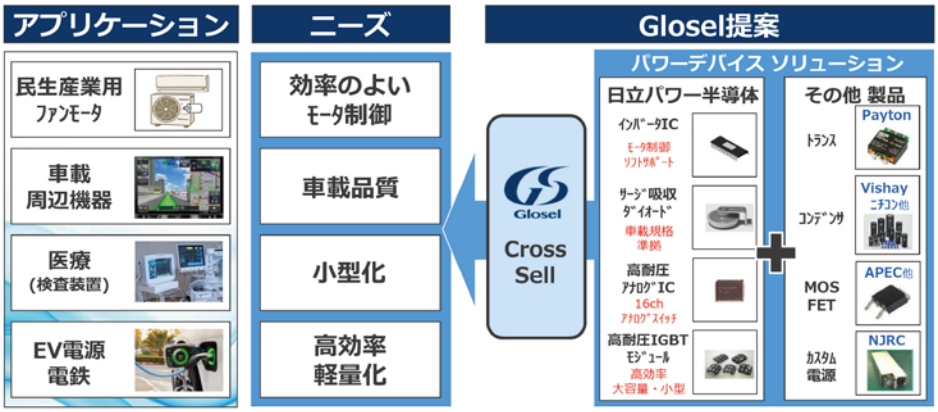


出所：決算説明会資料より掲載

（3）D-in への取り組み：低消費電力への貢献

日立パワー半導体を中心として Cross Sell によって各種低消費電力案件へ貢献する。具体例としては、各種製品を組み合わせたパワーデバイスソリューションを「民生産業用ファンモータ」「車載周辺機器」「医療（検査機器）」「EV 電源・電鉄」のアプリケーション向けに Cross Sell している。

低消費電力への貢献



出所：決算説明会資料より掲載

4. 売上・事業の拡大（STREAL）

2023 年 3 月期の売上目標は当初の 30 億円から 28 億円へ下方修正されたが、これは応用分野での一部の開発が計画より遅れたため。これに伴い、D-in 活動の目標額も当初の 120 億円から 95 億円へ下方修正された。これらは、開発の遅れにより後ずれしたもので、案件や受注そのものが消失したわけではない。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（1）下期活動のポイント

・メーカー機能としての基盤確立
・トルクセンサの開発完了と量産化準備
・協働ロボット向けモジュール本格量産開始
・E-bike 向け センサモジュールの安定生産・供給
・性能・ブランド力の PR 強化
・D-in 活動の推進

（2）中計達成のための下期活動ポイント：事業拡大に向けた課題抽出と戦略策定

1）ロボット分野への活動強化
　・ロボット向けトルクセンサ開発完遂と量産ライン立上げ
　・トルクセンサの拡販横展開（他ロボットメーカ）による売上拡大
2）既存分野への横展開による案件発掘
　・新規顧客候補：国内大手メーカー等
3）インフラ分野への挑戦による社会貢献ビジネスの拡大
　・PoC 段階顧客のビジネス早期具体化へのサポート継続（鉄道、風力発電等）
　・新規顧客開拓（エレベーター、航空メンテナンス、液量センシング等）

（3）D-in への取り組み：サステナブルな社会の実現に貢献

「STREAL」の応用分野を広げることで、「生産人口減少への対策」「強靭な交通インフラの構築」「気候変動への対策」「人手不足解消、安心の拡充」など様々な社会課題に貢献することが可能となる。今後は、これらの分野での D-in 活動を強化する。

サステナブルな社会の実現に貢献

出所：決算説明会資料より掲載

（4）「STREAL」プロモーション

「STREAL」活用の裾野を広げるため様々なプロモーション活動を積極的に行っている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

「STREAL」関連の取り組み（2022 年 5 ～ 11 月）

出所：決算説明会資料より掲載

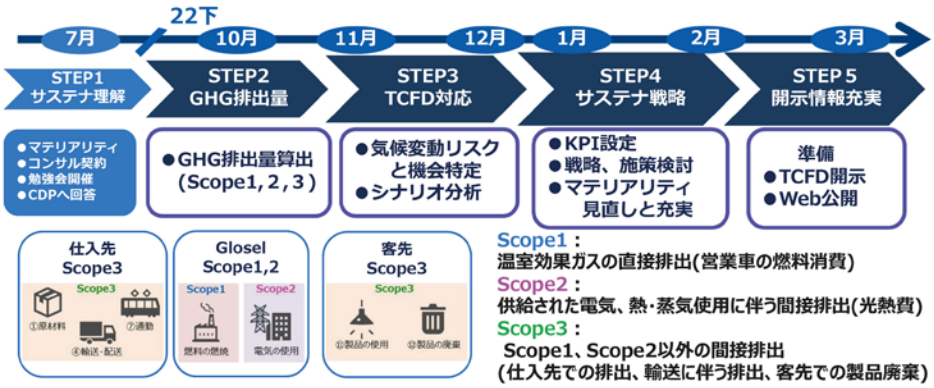
社会貢献活動にも積極的に取り組む

5. サステナビリティへの取り組み

（1）2023 年 3 月期下期の取り組み

同社では、サステナビリティへの取り組みを下期も積極的に行う計画だ。

サステナビリティへの取り組み



出所：決算説明会資料より掲載

（2）CSR 活動への取り組み

同社では、以前から下記のような CSR 活動に積極的に取り組んできたが、今後も様々な社会貢献活動を継続する方針だ。これに沿って、2022 年 11 月に「CSR 活動報告書」を発行した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（主な CSR 活動）
・千代田区サッカー協会支援（2015 年～）グローセルカップ開催
・社員による森林整備植樹活動（2015 年～）
・日本障害者カヌー協会への支援（2019 年～）
・社会貢献（エネルギー管理）ビジネス「エコアシスト」取り扱い開始（2019 年～）
・コンタクトレンズケース回収活動（2018 年～）
・福島県復興応援イベント「がんばっぺ福島！応援の集い」協賛（2017 年～）
・経団連自然保護基金への支援（2017 年～）
・東日本大震災義援金付き「株主優待クオカード」の継続発行（2012 年～）
・災害被災地への支援活動 災害義援金寄贈（随時）

（3）働きやすい職場への取り組み

同社では、働きやすい職場づくりにも積極的に取り組んでいる。「自由闊達・元気で明るく風通しの良い企業風土を醸成する」ことを目指し、以下のような取り組みを実行している。

（a）SL 制度（グローセル版働き方改革）2017 年 4 月～
・残業時間・休暇取得 2023 年 3 月期上期実績（時間外：13.0h/ 人月 年休：13.2 日 / 人年）
・2019 年 4 月の労働基準法改正を遵守

（b）健康企業宣言 2019 年 7 月～
・経済産業省・日本健康会議認定「健康経営優良法人 2022」
・健康企業宣言に基づき「健康優良企業」銀の認定取得
・新喫煙ルール導入・・・就業時間中禁煙（2021 年 4 月～）

（c）『出生時育児休業（産後パパ育休）』制度導入
5 日間は有給（100% 支給）とし、休暇取得を義務化

（4）DX への取り組み

デジタル技術の活用により新しい価値を創出、生産性向上を図るとともに、市場における競争優位性を保持、長期的持続可能（外部環境に左右されない）な成長を遂げることを目指し、「DX 委員会」を設置した。（2022 年 8 月から本格活動開始）これにより、下記のような効果を目指す。

・販売管理システムの見直し検討 ⇒ 生産性向上、業務効率化で収益最大化
・管理業務のプロセス見直しと IT/DX 化 ⇒ 属人化したアナログ業務をデジタル化
・データ蓄積により新たな付加価値創出 ⇒ 独自ノウハウや情報のビジネス化

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株主還元

2023 年 3 月期も 1 株当たり 12 円配を予定

同社は株主還元を重要な経営課題と位置付け、配当による株主還元を基本方針としている。配当額の決定においては、安定かつ継続的な配当の実現と、成長投資のための内部留保の充実による企業体質強化とを総合的に勘案して判断するとしている。公約配当性向などは特に規定していない。

2022 年 3 月期についても前期と同額の 1 株当たり 12 円（期末）の配当を行った。進行中の 2023 年 3 月期についても、現時点においては年間（期末）配当 1 株当たり 12 円を行うことを予定している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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。

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・表示したものですが、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