

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ワコム

6727 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年12月4日(月)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2024年3月期上期の業績概要	01
2. 2024年3月期の業績見通し	01
3. 中期経営方針「Wacom Chapter 3」アップデートの改編	02
■ 事業概要	03
■ 各事業及び主要製品の特徴	04
1. ブランド製品事業	04
2. テクノロジーソリューション事業	05
■ 決算概要	06
1. 2024年3月期上期の業績概要	06
2. 事業別の業績概要	08
3. 2024年3月期上期の総括	09
■ 業績見通し	10
1. 2024年3月期の業績見通し	10
2. 弊社の注目点	11
■ 中期経営方針「Wacom Chapter 3」アップデートの改編	12
1. 基本的な方向性とこれまでの経緯	12
2. 「Wacom Chapter 3」アップデートの改編について	13
3. 「Wacom Chapter 3」アップデートの取り組みと進捗	13
■ これまでの業績推移	15
■ 社会への取り組み	18
■ 株主還元	19
■ 会社概要	20

■ 要約

2024年3月期上期は円安効果やOEM需要増に伴う「テクノロジーソリューション事業」の伸びにより増収増益。「ブランド製品事業」は市場環境の変化により苦戦が続くも、全体では通期予想を増額修正し、大幅な増益を見込む

ワコム<6727>は、デジタルペンとインクの事業領域で、技術に基づいた顧客価値の創造を目指すグローバルリーダーである。映画制作や工業デザインのスタジオで働くデザイナー、アニメーターなどプロのクリエイターからの支持により高いブランド力とシェアを誇る。自社ブランドで「ディスプレイ（液晶ペンタブレット）製品」や「ペンタブレット製品」等を販売する「ブランド製品事業」と、スマートフォンやタブレットなど完成品メーカー向けに独自のデジタルペン技術をコンポーネントとして供給する「テクノロジーソリューション事業」の2つのセグメントで事業を展開している。

1. 2024年3月期上期の業績概要

2024年3月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比2.7%増の55,591百万円、営業利益が同7.6%増の2,457百万円と増収増益となった。円安効果や好調なOEM需要を背景とする「テクノロジーソリューション事業」の伸びが増収に寄与した。ただ、「ブランド製品事業」については、プロ向けディスプレイ製品（既存モデル）の需要減に加え、消費者センチメントの悪化に伴う低価格帯モデルの苦戦が続いた。損益面では、負の遺産の整理に伴う引当金の費用計上等による粗利率の低下や積極的な研究開発投資を伴いながらも、円安効果を含む「テクノロジーソリューション事業」の伸びや経費削減により営業増益を実現した。

2. 2024年3月期の業績見通し

2024年3月期の連結業績予想について同社は、想定為替レートの見直しや「テクノロジーソリューション事業」の上振れを勘案し、10月31日付で2回目の業績修正を公表した。売上高は前期比3.3%減の109,000百万円、営業利益は同123.5%増の4,500百万円と減収ながら大幅な増益を見込んでいる。上期同様「ブランド製品事業」の苦戦が続くなかで、「テクノロジーソリューション事業」の伸びが業績をけん引する見込みである。前期比で減収を見込んでいるのは、市場環境の不透明さの継続や「ブランド製品事業」における事業構造変革の動きを慎重に判断した結果と弊社は見ている。損益面では、積極的な研究開発投資を継続する一方、「ブランド製品事業」における粗利改善や「テクノロジーソリューション事業」の伸びにより前期比で大幅な増益を実現する想定である。

要約

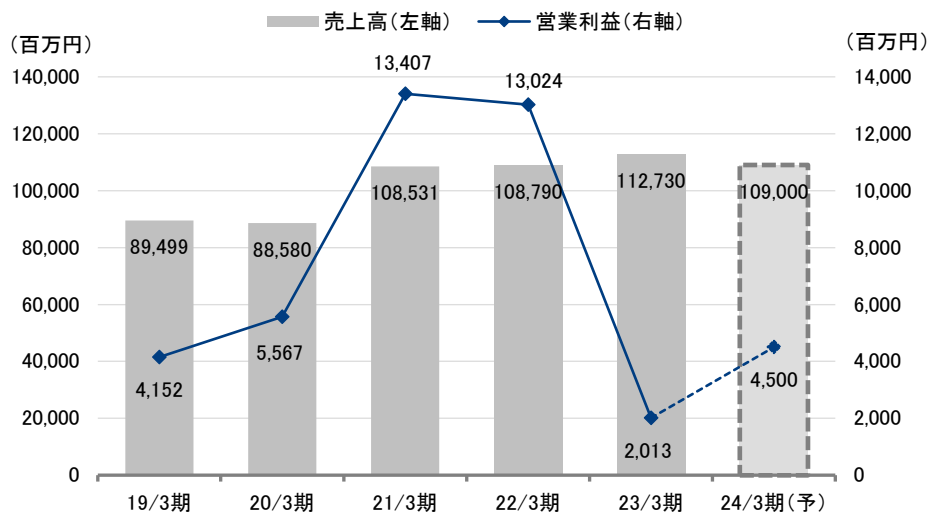
3. 中期経営方針「Wacom Chapter 3」アップデートの改編

同社は、4ヶ年の中期経営方針「Wacom Chapter 3」（2022年3月期～2025年3月期）に沿った取り組みを推進してきた。「ライフロング・インク」のビジョンを継承し、改めて「5つの戦略軸」を設定するとともに、その実行に当たって「6つの主要技術開発軸」を定め、具体的な価値提供と持続的な成長につなげる方針である。特に既存技術と親和性の高いAI、XR、セキュリティの3分野を選択し、新コア技術と新しいビジネスモデルで新しい価値提供を実現していくところが戦略の目玉となっており、基本的な方向性に見直しはない。ただ、足元での急激な経済環境の悪化といった外部要因に加え、商品ポートフォリオや販路マネジメントの強化など同社自身の体制にも改善すべき余地があるとの認識に立ち、今後2年間（2024年3月期～2025年3月期）を次の「Wacom Chapter 4」における事業成長につなげるための「事業構造変革期間」と位置付け、粗利改善や成長基盤の構築に注力する方針（アップデートプラン）を打ち立てた（2023年5月公表）。さらにアップデートプランの公表から6ヶ月が経過した時点で、「ブランド製品事業」についてはもう一段の追加構造変革が必要であると判断し、具体的な改編プランの公表に向けスケジュールを発表した（2024年1月を目途に進捗報告を、5月を目途に改編プランを反映した次期及び中期的な経営見通しを公表予定）。

Key Points

- ・2024年3月期上期は円安効果やOEM需要増に伴う「テクノロジーソリューション事業」の伸びにより増収増益、「ブランド製品事業」は市場環境の変化による影響を受け、前期からの苦戦が続く
- ・2024年3月期の業績予想について2回目の業績修正を公表。上期に引き続き、円安効果や「テクノロジーソリューション事業」の伸びにより大幅な増益を見込む
- ・「ブランド製品事業」に対する追加構造変革の必要性から、中期経営方針「Wacom Chapter 3」アップデートの改編プラン及び経営見通しを公表予定（2024年1月を目途に進捗報告、5月を目途に公表）

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

デジタルペンとインクの事業領域で 技術に基づいた顧客価値の創造を目指すグローバルリーダー

同社は、デジタルペンとインクの事業領域で、技術に基づいた顧客価値の創造を目指すグローバルリーダーである。世界 150 以上の国と地域で製品を販売し、映画制作や工業デザインのスタジオで働くデザイナー、アニメーターなどプロのクリエイターからの支持により高いブランド力と市場シェアを誇る。また「テクノロジー・リーダーシップ・カンパニー」として、最新のデジタルペン技術をスマートフォンやタブレット、デジタル文具などを通じてパートナー企業に幅広く提供しており、教育産業のパートナーとともに教育に特化した事業領域の構築にも取り組んでいる。

中低価格帯モデルでの競争激化をはじめ、デジタル技術 (VR/MR、AI 等) や通信環境 (モバイル、クラウド、5G 等) の進展に伴うユーザーニーズやワークフローの進化、オンライン教育やテレワークの普及拡大など市場環境が大きく変化するなかで、製品ラインナップの再構築や事業モデルのさらなる進化により、新たな成長機会の創出にも取り組んでいる。

事業セグメントは、自社ブランドで「ディスプレイ製品」や「ペントラレット製品」等を販売する「ブランド製品事業」のほか、スマートフォンやタブレットなど完成品メーカー向けに独自のデジタルペン技術をコンポーネントとして供給する「テクノロジーソリューション事業」の 2 つに区分される。足元では、消費者センチメントの急激な低下や市場環境の構造的な変化等により「ブランド製品事業」の苦戦が続いているものの、これまでは 2 つの事業がほぼ均衡して推移してきた。

海外販売比率（「テクノロジーソリューション事業」を除く海外現地法人売上の比率）は約 84%※を占めており、為替相場の変動が業績に及ぼす影響（米ドル円の変動よりもユーロ円の変動の方が連結営業利益への影響が大きい。円高の場合、マイナス影響）には注意が必要である。

※ 2024 年 3 月期上期の連結業績より、米国が全体の 34.9%、欧州（ドイツ）が 26.4%、アジア・オセアニア 22.9% となっている。

開発拠点については、デジタルインクやセキュリティ関連のソフトウェア開発（欧州中心）やドライバーソフトウェア開発（米国中心）を除くとほぼ国内に集約する一方、生産については複数の海外パートナー（多くが中国本土に生産拠点を有する日系、台湾系資本の受託生産大手企業）に委託している。ただ、サプライチェーンの地域集中リスク緩和の観点から、ベトナム拠点をはじめ周辺の東南アジア地域等へ生産拠点の分散を進めている。

■ 各事業及び主要製品の特徴

環境変化を捉えた商品ポートフォリオの組み替えや、 独自技術の事実上の標準化に取り組む

1. ブランド製品事業

ターゲット顧客や製品タイプ別に幅広いラインナップを有している。製品区分としては、(1) クリエイティブソリューション、(2) ビジネスソリューションの2つに分かれる。

(1) クリエイティブソリューション

創業来の中核であり、プロのクリエイター向けでは高いブランド力とシェアを誇る。製品タイプ別に「ディスプレイ製品」「ペンタブレット製品」の2種類※があるが、これらの違いを理解することが、競争環境や今後の成長性を判断するうえで重要となる。

※ これまでは「ディスプレイ製品」「ペンタブレット製品」「モバイル製品他」の3種類に分類していたが、環境変化に適合したより適切な業績説明を行うため、2024年3月期よりカテゴリー範囲を変更し、「モバイル製品他」については「モバイル」相当を「ディスプレイ製品」に、「他」相当を「ペンタブレット製品」に統合した。

a) 「ディスプレイ製品」

タブレット(板)が液晶パネル※になったもので、デジタルペンで液晶画面に直接描画できるところに特徴がある。一方、OSや記憶装置を持たない入力デバイスという点では後述する「ペンタブレット製品」と同じ性格のPC周辺機器と言える。大型サイズの場合は価格帯が30万円～50万円前後で、ユーザーはプロやハイエンドアマチュアが中心となるが、この市場では圧倒的なシェアを誇っている。市場の変化(デジタル手書きユーザーの裾野拡大や「ペンタブレット製品」からの需要シフト等)に対応するため、2019年1月に約16インチサイズのエントリーモデルを実売6万円台(税抜き。以下同)で販売すると、7月には22インチサイズ(実売10万円台)、2020年1月には初心者向け約13インチサイズ(実売3万円台)と相次いでリリースし、他社(中国メーカー等)からの価格攻勢が厳しいエントリーモデルの領域においても存在感を高めてきた。クラウドベースのワークフローへの対応ニーズが高まっているプロ・クリエイター向けの領域においても、2022年9月に約27インチサイズ(専用スタンドと合わせて実売50万円台)のフラッグシップモデルを発表した。

※ 「液タブ」と称されることもある。

各事業及び主要製品の特徴

b) 「ペンタブレット製品」

デジタルペンとタブレット（黒い板状のもの）で構成される最も基本的なデバイス※であり、主力製品として貢献してきた。マウスやキーボードと同じように PC に接続して使用する PC 周辺機器である。簡単な構成であることから、プロ向けから入門用まで幅広いラインナップとなっている。プロ向けのハイエンド市場では競争力が維持されているものの、差別化を図りづらい中低価格帯では他社との競合が激化している。また、「ペンタブレット製品」より操作性に優れ、低価格化も進み需要シフトが見られる「ディスプレイ製品」へ同社も戦略的に経営資源をシフトしている。

※「板タブ」と称されることもある。

(2) ビジネスソリューション

液晶ディスプレイに直接描写や文字入力ができるビジネス用途向け製品を販売している。事例として、デジタルサイン分野（ホテルのチェックインやクレジットカード決済、銀行の口座開設、保険契約の締結等）、医療分野（医療文書管理や電子カルテ、インフォームドコンセント等）、公共分野（窓口申請手続き等の行政サービスや救急救命、電子投票の支援等）での利用が見られる。

2. テクノロジーソリューション事業

デジタルペン技術※¹に基づき、「AES テクノロジーソリューション」と「EMR テクノロジーソリューション」※²の2つに分類され、ペン・センサーシステムをスマートフォンやタブレット・ノート PC メーカーに供給している。EMR 方式を採用しているサムスン電子（Galaxy シリーズ）向けを中心に伸びている。また、AES 方式を採用するレノボ <HKG:0992> や富士通 <6702> といった主要 PC メーカーに加え、小米集団 <1810.HK>（Xiaomi Corp.）など中国顧客との取引も広げている。同社は独自のデジタルペン技術の事実上の標準化（デファクトスタンダード）を推進することにより、ユーザーの裾野を拡げながら規模拡大を優位に進める戦略である。そして、フォルダブルデバイス（折り畳み型のスマートフォンや PC 等）や電子ペーパー技術を応用したデバイスにも対応するなど、メーカー各社からの同社技術への評価も高いようだ。

※¹ アクティブ ES（独自の静電結合。ただしバッテリー必要）方式の技術や、電磁誘導（EMR）方式の高速・高精度位置センサー（バッテリー不要）。

※² 環境変化に適合したより適切な業績説明を行うため 2024 年 3 月期より名称を一部変更し、これまでの「EMR テクノロジーソリューション他」の「他」は表示を省略した。

決算概要

2024年3月期上期は円安効果やOEM需要増に伴う「テクノロジーソリューション事業」の伸びにより増収増益。「ブランド製品事業」は市場環境の変化により苦戦が続く

1. 2024年3月期上期の業績概要

2024年3月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比2.7%増の55,591百万円、営業利益が同7.6%増の2,457百万円、経常利益が同18.7%増の4,990百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同17.7%増の3,804百万円と増収増益となった。

売上高は、円安効果^{※1}や、好調なOEM需要を背景とする「テクノロジーソリューション事業」の伸びにより増収を確保した。ただ、「ブランド製品事業」については、プロ向けディスプレイ製品(既存モデル)の需要減に加え、消費者センチメントの悪化に伴う低価格帯モデルの苦戦が続いた。

※1 売上高全体を約30億円押し上げる要因となった。

損益面では、積極的な研究開発投資^{※1}を継続しながらも、円安効果^{※2}を含む「テクノロジーソリューション事業」の伸びや経費削減により営業増益となった。「ブランド製品事業」は、減収による収益の押し下げに加え、買付契約評価引当金の費用計上^{※3}に伴う粗利益率低下要因もあり前年同期に引き続き営業損失を計上したものの、物流量や米国関税費用の減少を背景に売上原価が減少したことから粗利率は改善し、販管費削減も相まって営業損失の拡大は限定的だった。

※1 研究開発費は3,641百万円(前年同期比485百万円増)に増加。

※2 営業利益全体を約4億円押し上げる要因となった(そのほとんどが「テクノロジーソリューション事業」によるもの)。また、営業外収益として、円安による為替差益(約25億円)を計上した。

※3 買付契約評価引当金とは、一般的に安定的な資材仕入れを目的とする棚卸資産の長期買付契約に対して、市況の悪化に伴う損失見込み額を引き当てる負債性引当金である。同社の「ブランド製品事業」の場合、既存モデルの需要減等を踏まえ、構造的な市場の変化に備えて、あらかじめ保守的な会計処理を行ったものと弊社では捉えている。

財政状態については、在庫マネジメントの推進により棚卸資産が減少した一方、現金及び預金の増加や増収に伴って売上債権が増加したことで、総資産は前期末比13.5%増の85,420百万円に拡大した。自己資本はプラス要因(内部留保の積み増しや為替換算調整勘定の増加)がマイナス要因(自己株式の取得)を上回ったことで前期末比1.8%増の41,213百万円とわずかに増加した。これにより、自己資本比率は48.2%(前期末は53.8%)に低下した。

決算概要

2024年3月期上期業績の概要

(単位：百万円)

	23/3 期上期		24/3 期上期		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	54,138		55,591		1,453	2.7%
ブランド製品事業	20,425	37.7%	17,078	30.7%	-3,347	-16.4%
テクノロジーソリューション事業	33,713	62.3%	38,513	69.3%	4,800	14.2%
売上原価	37,251	68.8%	38,580	69.4%	1,329	3.6%
販管費	14,604	27.0%	14,554	26.2%	-50	-0.3%
営業利益	2,284	4.2%	2,457	4.4%	173	7.6%
ブランド製品事業	-1,852	-9.1%	-2,017	-11.8%	-165	-
テクノロジーソリューション事業	6,552	19.4%	6,915	18.0%	363	5.5%
調整額	-2,417	-	-2,442	-	-25	-
経常利益	4,203	7.8%	4,990	9.0%	787	18.7%
親会社株主に帰属する四半期純利益	3,231	6.0%	3,804	6.8%	573	17.7%

	23/3 期末	24/3 期上期末	前期末比	
			増減額	増減率
総資産	75,279	85,420	10,141	13.5%
自己資本	40,490	41,213	723	1.8%
自己資本比率	53.8%	48.2%		-5.6pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

販管費の内訳

(単位：百万円)

	23/3 期上期	24/3 期上期	前年同期比	
			増減額	増減率
人件費	5,620	5,575	-45	-0.8%
研究開発費	3,156	3,641	485	15.4%
広告宣伝・販促費	1,241	876	-365	-29.4%
運賃・荷造費	796	644	-152	-19.1%
外注費	762	718	-44	-5.8%
減価償却費	206	228	22	10.7%
その他	2,822	2,872	50	1.8%
合計	14,604	14,554	-50	-0.3%
売上高販管費率	27.0%	26.2%		-0.8pt

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

決算概要

2. 事業別の業績概要

(1) ブランド製品事業

売上高は前年同期比 16.4% 減の 17,078 百万円、セグメント損失は 2,017 百万円（前年同期は 1,852 百万円の損失）と減収減益となり、セグメント損失が継続した。売上高は円安効果（約 9 億円の増収要因）があったものの、主力の「クリエイティブソリューション」が、消費者センチメントの悪化等に伴う市場環境の変化により、ディスプレイ製品、ペンタブレット製品ともに販売が減少した。「ビジネスソリューション」についても、流動的な市況の変化や案件進捗の影響を受けてわずかに減収となった。損益面では、減収による収益の押し下げに加え買付契約評価引当金の費用計上により減益となりセグメント損失が継続したが、物流量や米国関税費用の減少、販管費削減といったコスト減要因により損失の拡大は限定的となった。一方、活動面では、事業構造変革の一環として取り組んでいる商品ポートフォリオの刷新に向けて新製品(3モデル)※を導入した。

※ 新しい機能やサービスが付いた「Wacom One シリーズ」（エントリーモデル）。

ブランド製品事業の業績の内訳

（単位：百万円）

	23/3 期上期	24/3 期上期	前年同期比	
			増減額	増減率
クリエイティブソリューション	18,180	14,898	-3,282	-18.1%
ディスプレイ製品	10,473	9,310	-1,163	-11.1%
ペンタブレット製品	7,707	5,588	-2,119	-27.5%
ビジネスソリューション	2,245	2,180	-65	-2.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

a) クリエイティブソリューションの売上高

前年同期比 18.1% 減の 9,310 百万円と減少した。製品別に見ると、「ディスプレイ製品」が低価格帯での新商品及び既存モデルが売上貢献した一方、プロ向け並びに中価格帯での既存モデルが需要減少により減収となった。「ペンタブレット製品」についても、中価格帯での新商品及び既存モデルが売上貢献したものの、プロ向け既存モデルが経年等による需要減少、低価格帯の既存モデルも需要減少により減収となった。

b) ビジネスソリューションの売上高

前年同期比 2.9% 減の 2,180 百万円とわずかに減少した。流動的な市況の変化や案件進捗による影響を受けた。

(2) テクノロジーソリューション事業

売上高は前年同期比 14.2% 増の 38,513 百万円、セグメント利益は同 5.5% 増の 6,915 百万円と増収増益となった。売上高は円安効果（約 21 億円の増収要因）に加え、「EMR テクノロジーソリューション」における OEM 提供先の需要増が増収に寄与した。「AES テクノロジーソリューション」については、市場環境の変化を受け僅かに減収となった。損益面でも、増収による収益の押し上げや円安効果（約 5 億円の増益要因）により増益となった。

決算概要

テクノロジーソリューション事業の業績の内訳

(単位：百万円)

	23/3 期上期	24/3 期上期	前年同期比	
			増減額	増減率
AES テクノロジーソリューション	12,748	12,564	-184	-1.4%
EMR テクノロジーソリューション	20,965	25,949	4,984	23.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 2024年3月期上期の総括

2024年3月期上期を総括すると、好調なOEM需要を背景とする「テクノロジーソリューション事業」の伸びにより増収増益を実現したとは言え、円安効果を除くと、実質的には「ブランド製品事業」を中心に厳しい環境が続いたという見方ができる。特に中期経営方針「Wacom Chapter 3」のアップデートから6ヶ月が経過した現状においても、「ブランド製品事業」における苦戦が継続しているところをどう評価するかがポイントとなるだろう。後述するように、1) 新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）における「需要の先食い」解消の遅れ、2) 買い控え傾向の継続のほか、3) 他カテゴリーへの需要シフト傾向（選択肢の多様化）などが要因として挙げられるが、1) 及び2) のような景気循環的なものと3) の構造的な変化によるものとはしっかりと見極める必要がある。同社自身もアップデートプランのさらなる改編により、「ブランド製品事業」の追加構造改革の必要性を打ち出し、特に3) に対して早急に対策を進める方針であるが、買付契約評価引当金の計上や在庫削減といった負の遺産を整理する動きも、そのような動きの一環として捉えることができる。

活動面では、新製品の導入やクリエイティブ教育への集中、B2Bチャネルの強化、デジタルインクサービスの立ち上げ準備など、将来に向けた基盤整備において着実な成果が積み上がっており、その点は大いに評価できるポイントと言える。

ワコム | 2023年12月4日(月)

6727 東証プライム市場

<https://investors.wacom.com/ja-jp/>

業績見通し

想定為替レートの見直しや好調な「テクノロジーソリューション事業」を踏まえ、2024年3月期の業績予想を増額修正。通期では減収ながら大幅な増益を見込む

1. 2024年3月期の業績見通し

2024年3月期の連結業績予想について同社は、10月31日付けで2回目の業績修正を公表した※。売上高を前期比3.3%減の109,000百万円、営業利益を同123.5%増の4,500百万円、経常利益を同81.3%増の5,200百万円、親会社株主に帰属する当期純利益（以下、最終利益）を同120.4%増の3,950百万円と減収ながら増益を見込んでいる。

※1回目の業績修正（2023年7月31日付）では、「ブランド製品事業」の落ち込みを踏まえて、売上高を減額修正した。2回目の業績修正（同年10月31日付）では、想定為替レートを円安に見直し、好調な「テクノロジーソリューション事業」の伸びも勘案し、売上高・経常利益・最終利益をそれぞれ増額修正した。2回分の業績修正を合わせると、売上高は期初予想比で3,000百万円増、経常利益は700百万円増、最終利益は650百万円増と、それぞれ増額修正した。なお、2024年3月期下期の想定為替レートについては、1USドル=138.0円(前回予想レート130.0円)、1ユーロ=151.0円(同140.0円)、1中国元=19.2円(同19.0円)とそれぞれ円安方向に修正した。

上期同様、市場環境の変化の影響を受け、「ブランド製品事業」が既存モデルを中心に苦戦する一方、好調な「テクノロジーソリューション事業」の伸びが業績をけん引する想定となっている。ただ、前期比で減収を見込んでいるのは、市場環境の不透明さの継続や「ブランド製品事業」における事業構造変革の動きを見据えて、慎重に判断した結果であると弊社では見ている。

損益面では、積極的な研究開発投資を継続する一方、「ブランド製品事業」における粗利改善を中心に、円安効果を含む「テクノロジーソリューション事業」の伸びが加わり大幅な増益を実現する。もっとも、営業利益率は4.1%（前期は1.8%）と改善に向かうものの、価格政策（2024年3月期は値下げ影響が値上げ効果を減殺すると見られる）や商品ポートフォリオの刷新（一部既存モデル在庫の販売促進によるキャッシュ・フローの改善を優先し、関係する新製品の市場導入は慎重に進めている可能性がある）などといった事業本来の利益創出効果よりも、前期末に評価減を行った既存モデルの在庫品を中心とする値下げを伴う販売促進活動継続による増益効果の方が、2024年3月期の会社見通しにより大きく含まれていると考えられる。それでも「ブランド製品事業」の通期黒字化には届かず、前期の急失速からの回復は道半ばと言える。

業績見通し

2024年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期			前期比		
	実績	売上比	期初予想	修正予想 (7/31付)	修正予想 (10/31付)	売上比	増減額	増減率
売上高	112,730		106,000	102,500	109,000		-3,730	-3.3%
ブランド製品事業	41,161	36.5%	41,500	38,000	37,000	33.9%	-4,161	-10.1%
テクノロジーソリューション事業	71,569	63.5%	64,500	64,500	72,000	66.1%	431	0.6%
営業利益	2,013	1.8%	4,500	4,500	4,500	4.1%	2,487	123.5%
ブランド製品事業	-3,981	-9.7%	200	200	-1,300	-3.5%	2,681	-
テクノロジーソリューション事業	10,756	15.0%	9,500	9,500	11,000	15.3%	244	2.3%
調整額	-4,762	-	-5,200	-5,200	-5,200	-	-438	-
経常利益	2,868	2.5%	4,500	4,500	5,200	4.8%	2,332	81.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,792	1.6%	3,300	3,300	3,950	3.6%	2,158	120.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) ブランド製品事業

売上高は前期比 10.1% 減の 37,000 百万円、セグメント損失は 1,300 百万円（前期は 3,981 百万円の損失）を見込んでいる。上期に導入した新製品（3 モデル）などを含む、商品ポートフォリオの刷新や価格政策による粗利改善にも取り組むことで大幅な損益改善（下期黒字化）を実現する想定であるが、市場環境の変化の影響を受けて前期末に多額の在庫評価減を計上した「既存モデル」への対応を考えると、2024年3月期も引き続き難しい舵取りを強いられているなかでの事業運営となる。

(2) テクノロジーソリューション事業

売上高は前期比 0.6% 増の 72,000 百万円、セグメント利益は同 2.3% 増の 11,000 百万円を見込んでいる。引き続き好調な OEM 需要が業績の伸びをけん引し、セグメント利益率も 15.3%（前期は 15.0%）と前期を上回る想定である。

2. 弊社の注目点

同社の業績予想（修正後）は、足元の市場環境（不安定な経済情勢や為替相場の動向、先行き不透明な事業環境など）や同社自身の取り組み（商品ポートフォリオの刷新や価格政策等）の蓋然性を合理的に反映したものであり、十分に達成可能であると弊社では見ている。通期予想の達成のためには、下期の売上高 53,409 百万円、営業利益 2,043 百万円、経常利益 210 百万円で足りるが、好調な「テクノロジーソリューション事業」や現在の為替相場の状況から判断すると、上振れの可能性（特に営業利益面）も考えられる。一方で、苦戦が続く「ブランド製品事業」の回復の遅れや早期回復に向けた一過性のマイナス要因（不採算な在庫処分や評価減の計上等）などにも十分に注意を払う必要がある。注目すべきは、「ブランド製品事業」の粗利改善に向けた進捗である。市場環境の変化（在庫マネジメントを含む）に対応しつつ、価格政策や商品ポートフォリオの刷新をいかに進め粗利改善につなげていくのか、さらには将来に向けた投資も継続する必要がある、そういったバランスやタイミングが非常に難しい局面を迎えていると言えるだろう。いずれにせよ、負の遺産を整理して将来の成長軌道を確かなものとするかどうかという観点から、まずは 2024 年 1 月に公表予定の追加構造改革プランの内容や進捗報告が気になるところである。

業績見通し

中長期的な視点からは、「Wacom Chapter 3」のアップデートで掲げた「事業構造変革」の進捗に注目したい。「ブランド製品事業」については追加構造改革の必要性が出てきたものの、それを除けば、今後やるべきことがより具体的に明示されたことから、それぞれの成果をフォローするとともに、いかに「Chapter 4」での成長加速につなげていくのを見定めたい。特に3つの新コア技術（AI、XR、セキュリティ）との組み合わせや新しいビジネスモデルの立ち上げが、中長期的な同社の方向性や将来性を占ううえで重要な判断材料になると見ている。そのためには、同社自身における技術開発はもちろんのこと、他社との連携により新しいサービスとしての価値をいかに生み出していけるかが成否を決することになると考えられる。デジタルインクとAIによる新たな価値提案は、すでに動き始めた教育分野以外にも様々な分野で可能性があるうえ、他社に先駆けてデータやノウハウが蓄積できれば、革新的な領域で圧倒的なポジションを確立できる公算も大きくなるだろう。

■ 中期経営方針「Wacom Chapter 3」 アップデートの改編

次の「Chapter 4」での成長加速に向けた事業構造改革を推進。「ブランド製品事業」に対する追加構造改革（改編プラン）を公表予定

1. 基本的な方向性とこれまでの経緯

同社は、4ヶ年の中期経営方針「Wacom Chapter 3」（2022年3月期～2025年3月期）に沿った取り組みを推進してきた。「ライフロング・インク」のビジョン※1を継承し、改めて「5つの戦略軸」を設定する。そして、実行に当たって「6つの主要技術開発軸」を定め、具体的な価値提供と持続的な成長につなげる方針である※2。特に既存技術と親和性の高いAI、XR、セキュリティの3分野を選択し、新コア技術と新しいビジネスモデルで新しい価値提供を実現していくところが戦略の目玉となっている。また、コーポレート・ガバナンス改革等を通じた経営の質の向上、同社独自のアプローチによる社会・コミュニティへの関わりにも取り組む方針であり、これらの基本的な方向性（ストーリーライン）に見直しはない。

※1 「お客様と社会に対して、同社の技術に基づく『人間にとって意味のある体験』を長期的時間軸で、ご提供し続けていきます」というもの。

※2 「5つの戦略軸」（テクノロジー・リーダーシップ、コミュニティ・エンゲージメント、新しいコア技術／新しい価値創造、持続可能な社会へ貢献する技術開発、意味深い成長）や、「6つの主要技術開発軸」（ペンの技術、ペンと紙の技術、デジタルインク技術、AIとデジタルインク技術、XR 描画技術、セキュリティ認証技術）を含む、「Wacom Chapter 3」（アップデートプラン）の全体像に関する解説については、今回は説明を省く。

ただ、「Wacom Chapter 3」の4年目（2025年3月期）を迎えるにあたって、足元の経済環境の悪化に伴う急激な消費者センチメントの低下などにより、「ブランド製品事業」（中低価格帯モデル）が想定以上に落ち込んだことに加え、商品ポートフォリオや販路マネジメントの強化など同社自身の体制にも改善すべき余地があるとの認識に立ち、今後2年間（2024年3月期～2025年3月期）を次の「Wacom Chapter 4」における事業成長につなげるための「事業構造変革期間」と位置付け、粗利改善や成長基盤の構築に注力する方針（アップデートプラン）を打ち立てた（2023年5月公表）。

中期経営方針「Wacom Chapter 3」アップデートの改編

さらにアップデートプランの公表から6ヶ月が経過した時点で、「ブランド製品事業」についてはもう一段の追加構造改革が必要であると判断し、具体的な改編プランの公表に向けたスケジュールを発表した。

2. 「Wacom Chapter 3」アップデートの改編について

(1) 改編の背景

1) コロナ禍の期間（2021年3月期～2022年3月期）に発生した「需要先食い」の解消が見込みよりも遅れていること、2) 特定地域（中国など）では、全体市況として消費者による買い控えやペンタブレット・ディスプレイ製品カテゴリーへの購買優先度低下傾向が依然として継続していること、3) ペンタブレット製品のエントリーゾーンにおいては、ペンタブレット製品以外の選択肢が多様化しており、他カテゴリーへ需要が若干シフトする傾向が発生していること（ただし、ペンタブレット・ディスプレイ製品カテゴリー市場内での同社ポジションには大きな変化は見られない）、といった3つの環境認識が改編に至った背景である。

(2) 目標と改編アクションの再設定

上記の環境変化を見極めながら、「ブランド製品事業」の収益性改善のシナリオを再設定したうえで、アップデートプランで設定した3つの取り組みを更に深掘りし、商品ラインナップの構成、販路マネジメントや事業運営組織の体制を最適化する観点から追加構造改革を実施する。また、改革実施に関する運営体制の改善と強化により構造改革を加速し、「Wacom Chapter 4」への移行を確実にする計画である。

(3) 具体的な改編プランとスケジュール

2024年1月を目途に運営体制及び追加構造改革プランの内容及び進捗を報告した後、2024年5月を目途として、改編の効果を反映した2025年3月期の具体的な経営計画及び「Wacom Chapter 4」の見通しをアップデートする予定となっている。

3. 「Wacom Chapter 3」アップデートの取り組みと進捗

(1) ブランド製品事業

1) 商品ポートフォリオの刷新と粗利改善

i) 新しい付加価値提供（エントリーからプロまで）、ii) 粗利改善の価格政策、iii) VE（Value Engineering）による原価構造改善に取り組んでいる。i) については、新しい付加価値提供する商品ポートフォリオを順次導入中であり、上期には3モデルの新製品を導入済みである。ii) についても、価格政策の実施により粗利率を前年同期比で1ポイントアップさせることができた（エントリーユーザー向け既存モデルの在庫マネジメント優先による値下げ影響がプロ向けモデルの値上げ効果を減殺した結果のネット数値）。iii) については、現在進行中である。

2) 集中領域での事業構造

i) クリエイティブ領域への集中、ii) 新創作ワークフロー対応（仮想化／遠隔化）、iii) ソリューション型付加価値提供体制への変革に取り組んでいる。i) については、フロリダ州職業訓練校への導入や、(株)KENAZとの連携によるWebtoon※作家育成のための教育プログラムを展開している。ii) については、ソリューションβ版を市場導入し、商用化に向けて推進している。iii) についても、ソリューション型価値提供を地域ごとに検討中である。

※ 縦スクロール（縦読み）のフルカラーマンガのこと。

3) 販路マネジメント強化

i) B2B チャネル強化（ソリューション型価値提供に向けたダイレクト顧客開拓）、ii) e-store チャネル強化（体験提供型サービス等を通じたユーザータッチポイントの最大化）に取り組んでいる。i) については、ペンシルバニア州オンライン学校への納入や病院でのワークフローサポート、オンライン銀行サービスのサポートなどで成果を上げることができた。上期における B2B 比率は目標 30% 程度に近づきつつあるようだ（前年通期は 25% 程度）。ii) については、継続的な使用体験（チュートリアル、カスタマイズ、アクセサリ等）を提供する「Wacom Adventure サービス」の導入を開始し、e-store 専用バージョンやサービスによる導線確保を図っている。上期における e-store 比率は 12% 程度（前年通期は 10% 程度）に改善した。

(2) テクノロジーソリューション事業

1) 顧客と用途拡大

i) 業界での事実上標準化の推進や、ii) 用途拡大に向けた独自ハードウェア（本体／ペン／サービス）の開発展開に取り組んでいる。i) については、フォルダブル（折り畳みディスプレイ）対応やユニバーサルペン導入などに注力している。ii) については、独自のハードウェア開発展開の企画検討が進行中である。

2) 一般教育分野での事業開拓

i) 一般教育向けのソリューション展開、ii) ハードウェアだけでなくサービス展開に取り組んでいる。i) については、一般教育向けの次世代ソリューションを開発中であり、ii) についても、商用導入した教育向けサービスのアップデート版を企画・開発中である。

(3) 全社

1) 在庫マネジメント改善

i) 2022年12月末在庫残高（約300億円）からの3分の1在庫削減（2024年3月末の目標200億円）、ii) 新規調達に絞り込み、iii) 発注モニタリング強化に取り組んでいる。i) については、2023年9月末時点の在庫を206億円（簿価）に削減することができた。ただ、その削減には在庫評価減によるものも含まれるため、キャッシュ・フロー改善に繋がる実質的な削減としては約45億円に留まっており、残り55億円（評価減を除く）の削減を図ることで100億円の現金創出を目指す。ii) 及び iii) については、既存商品の発注はほぼなしの状態となっており、引き続き発注モニタリングの強化にも取り組んでいく。

2) 資本政策／株主還元

i) 将来技術への投資と資本政策、ii) 自己株式取得に取り組んでいる。i) については、2024年3月期の研究開発予算として80億円（上期実績は36億円）を見込んでいる。ii) については、「Wacom Chapter 3」期間（2025年3月末までの4年間）における総額上限200億円の取得方針に沿って、2023年9月末時点で累計60億円の自己株式を取得済みである。そして、2024年3月期は2024年3月末までにさらに上限65億円の自己株式を取得することを今回の決算開示とともに決議した。

3) デジタルインクサービスの立ち上げと投資

i) 新コア価値となる3分野（AI、XR、セキュリティ）での事業立ち上げと、ii) 技術開発投資と回収に取り組んでいる。特にi) については、AI（教育分野で商用化開始）、XR（2023年11月に最終PoC品発表）、セキュリティ（Wacom Yuify β版の市場導入中）の3分野に加え、リモート（リモートソリューションβ版の市場導入中）でもプロジェクトが進捗している。

■ これまでの業績推移

スマートフォン向けなど OEM 提供先からの需要増により、「テクノロジーソリューション事業」がここ数年の業績の伸びをけん引

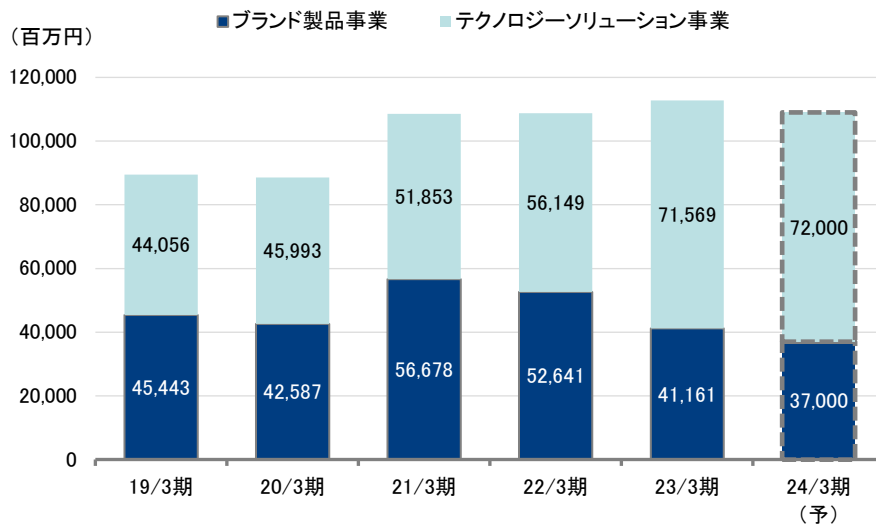
コロナ禍前の2020年3月期までの売上高推移を見ると、2017年3月期にいったん大きく落ち込んだのは、円高に加え、過度な社内ITインフラ投資、製品サイクルの移行等の影響が重なったことが理由である。その後は、「テクノロジーソリューション事業」の伸びとともに回復したものの、「ブランド製品事業」については縮小傾向をたどり、「ブランド製品事業」のマイナスを「テクノロジーソリューション事業」のプラスでカバーする構造が続いてきた。2021年3月期にはコロナ禍をきっかけとしてオンライン教育向けなどを中心に「ブランド製品事業」が急拡大すると、巣ごもり需要が一巡した2022年3月期もプロ向けディスプレイ製品や「テクノロジーソリューション事業」の伸びにより、2期連続で過去最高売上高を更新した。2023年3月期に入ってから世界的な経済環境の悪化に伴う急激な消費者センチメントの低下やコロナ特需の落ち着き等により、「ブランド製品事業」（特に中低価格帯モデル）が大きく落ち込んだものの、「テクノロジーソリューション事業」の伸びで増収を確保した。

損益面では、営業赤字となった2017年3月期以降は、積極的な研究開発や新製品開発をこなしながら営業利益率は4%台から6%台で徐々に改善してきた。2021年3月期及び2022年3月期は、増収に伴う収益の押し上げや製品ミックスの改善、販管費の最適化等により2期連続で高い利益率を確保したものの、2023年3月期については、製品ミックスの悪化や棚卸資産評価減等の計上等により「ブランド製品事業」がセグメント損失を計上し、全体の利益率も大きく低下した。

これまでの業績推移

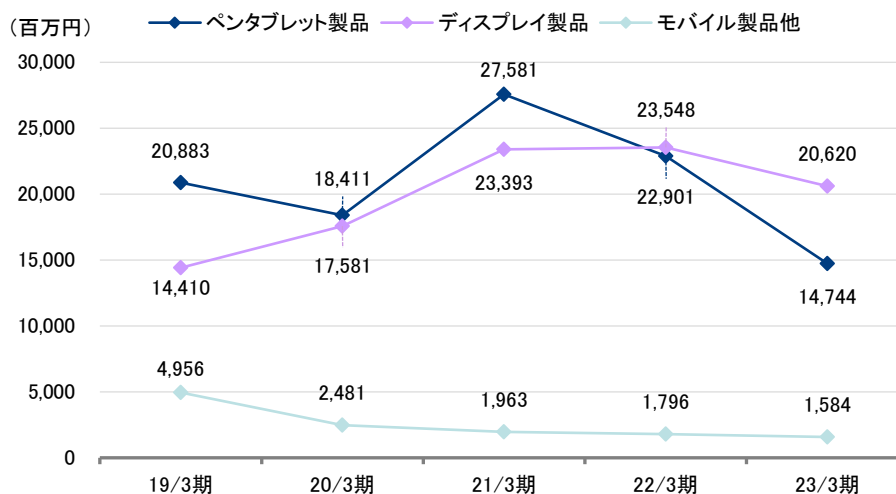
財務面では、IT資産の減損損失の計上により大幅な最終損失となった2017年3月期に自己資本比率はいったん低下したが、その後は内部留保の積み増しにより改善傾向にあり、60%に近づいてきた。ただ、2023年3月期は自己株式の取得等により若干低下した。資本効率を示すROEや事業活動の効率性を示すROICも高水準で推移してきたが、2023年3月期は利益水準の落ち込みとともに大きく低下した。財務健全性の確保を前提として、2024年3月期から2025年3月期にかけての負債資本倍率(D/Eレシオ)0.3~0.5倍程度までの負債レバレッジを活用することにより、資本効率を意識した事業運営を進めて行くとの考え方を開示しており、上期末時点では0.3倍強となっていることからバランスは取れている。今後、在庫を中心とする運転資本のマネジメント、事業利益の創出から生まれるキャッシュ・フローを投資と株主還元へ配分することによって、健全性が毀損されていないかどうかを計る重要な財務指標となるので、併せて注視していく必要がある。

事業別売上高の推移



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

主要製品の売上高推移

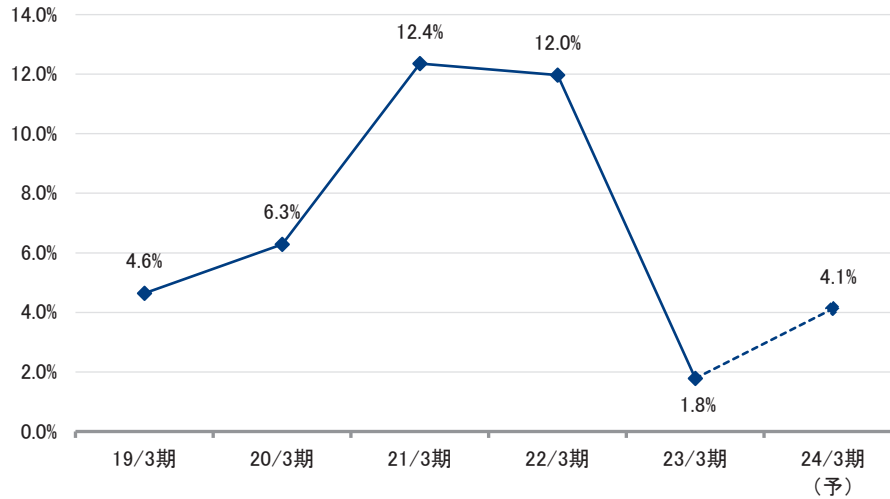


出所：決算短信よりフィスコ作成

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

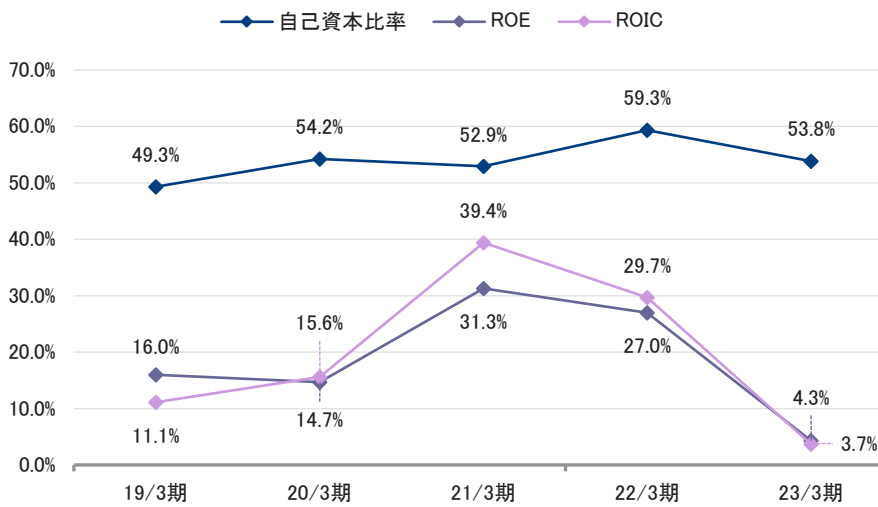
これまでの業績推移

営業利益率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

自己資本比率及びROE、ROICの推移



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 社会への取り組み

「ライフロング・インク」の提供を通じて、持続可能な社会に寄り添う。 同社理念や価値創造の仕組みを伝える 「Wacom Story Book」を2023年5月に発行

同社では ESG や持続可能な社会への取り組みを重視して、「社会への取り組み」への基本的な考え方や具体的な活動を同社ホームページに開示している。特徴的なのは、同社のテクノロジーをビジョンとして掲げる「ライフロング・インク」と関連付けているところである。人が一生の間に積み重ねていく「書く / 描く」体験を支え、未来に伝えていくことを通じて、持続可能な社会に寄り添っていくところに同社の存在意義や価値創造の源泉があると認識している。人々の日々はもちろん、クリエイティブからビジネス、教育の分野まで幅広い「ライフロング・インク」の可能性※を様々なコミュニティのパートナーとともに追求することで、ユーザーとともに同社自身の持続的な成長にもつなげるものと言える。

※例えば、教育分野であれば、学習中の視線データとペンの動きから生徒個人の学習特性を明らかにし、個人に合わせた学習環境を提供する「教育向け AI インク」をパートナーとともに開発している。

また、世界各地の拠点で生活する個々の社員とローカルコミュニティとの関わりを大切にするとともに、環境に配慮したオペレーションと商品開発にも取り組む。社会の未来像についても、1社だけでなく、アルスエレクトロニカ※1などのコミュニティとともに提案を続けていく。また、STEAM 教育※2や探求型学習※3に対する技術サービスについても社会実装する方針である。

※1 世界的なクリエイティブ機関であるアルスエレクトロニカは、オーストリアを拠点に40年以上にわたり「先端テクノロジーがもたらす新しい創造性と社会の未来像」について提案を続けている。
 ※2 社会の潮流となりつつある STEAM (科学、技術、工学、芸術、数学) 教育を構成する Art の領域で、AI 技術を活用してクリエイターの創作活動を可視化することにより創作活動の学びにつなげることが可能となる。
 ※3 例えば、プログラミング教育とデジタルペンを組み合わせて生徒個人のインクデータの軌跡を AI 技術で解析することにより、論理的な思考能力の育成につなげることが可能となる。

気候変動への対応についても、環境経営における重要な課題として捉えており、気候変動イニシアティブ (JCI) へ参加し、CO₂ 排出量を年率 4% 削減 (基準年: 2014 年度) することにより、2030 年度に達成すべき CO₂ 排出量目標も公表している。そのなかで、温室効果ガスの削減と CO₂ 排出量 (Scope1、2、3) 等の環境パフォーマンスの情報公開にも取り組むとともに、気候変動が事業環境に及ぼすリスクや機会の分析を踏まえた事業活動を行っている。また、サプライチェーン全体での CO₂ 排出量削減につながる行動を、「ワコムサプライヤー行動規範」への賛同と実践を通じて取引先にも要請している。そして、年々増加している水害などの自然災害により企業活動が制限されるリスクに対しては、BCP を策定し対応を進めている。それらを踏まえ、同社は、2023 年 4 月 13 日に TCFD (気候変動関連財務情報開示タスクフォース) 提言への賛同を表明した。

同社は、ESG を中心に統合報告書の要素も一部カバーする冊子として、同社の理念や社員の思い、ユーザーの声などを一連のストーリーとして伝える「Wacom Story Book」※の創刊号を発行した (2023 年 5 月)。

※ 同社が大切にしている価値観の紹介を皮切りに、同社の商品企画や技術開発の軌跡をチームメンバーが語るとともに、様々なコミュニティパートナーやアーティストの声、作品、事例なども掲載している。

株主還元

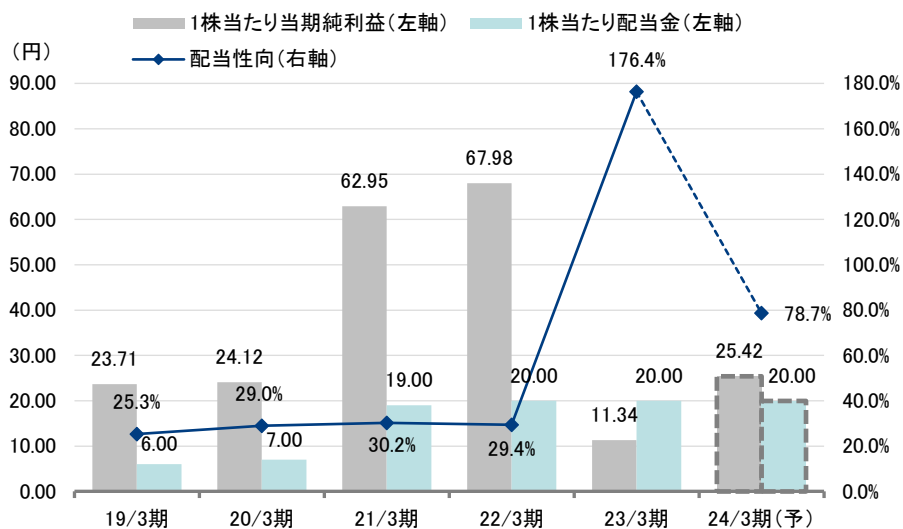
2024年3月期は前期と同額の1株当たり20円配を予定。 2023年10月31日付けで 自己株式取得(取得総額65億円上限)を決議

同社の株主還元策については、将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、安定した配当の継続と機動的な自己株式取得の実施を基本方針としている。配当については、適正な財務の健全性を確保することを念頭に、連結ベースの配当性向の目安を30%程度としている。それを上回る場合でも、原則安定的な1株当たりの配当額を維持し、1株当たり配当額の中長期的な増加を通じた利益還元を目指す考えだ。また、事務コストを考慮し、配当金の支払い回数は期末の年1回としている。2024年3月期の配当については、前期と同額の1株当たり20.0円(配当性向78.7%)を予定している。

自己株式の取得については、投資機会や財務状況などを考慮のうえ、経営環境の変化に対応した機動的な資本政策として遂行する方針である。「Wacom Chapter 3」の対象期間(2022年3月期～2025年3月期)においては、総額200億円を上限とする自己株式取得を実施する方針(2023年9月30日時点では総額60億円の自己株式の取得を実施済み)であるが、2023年10月31日付けで総額65億円(1,300万株)を上限とする自己株式の取得を決議した(取得期間は2023年11月1日～2024年3月29日)。

今後もパートナーとの協業を含めた研究開発関連投資と、配当性向、自己株式取得を通じた株主還元のバランスを取るにあたり、資本活用の効率性(ROE)、事業運営の効率性(ROIC)に目配せしながら、キャッシュ・フローを有効に活用していく考えに変わりはない。

1株当たり当期純利益、配当金及び配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

1983年設立。クリエイター向けペンタブレット市場を確立し、 技術でリード、マーケットリーダーと言える企業に成長

同社は1983年に埼玉県上尾市で設立された。社名は「ワールド」と「コンピュータ」に由来している。また「WA」には「人とコンピュータの調和」の意味も込められている。1984年には世界初のコードレス・ペンタブレット製品を発表した。1987年にはプロフェッショナル用グラフィックス・ペンタブレットの「SDシリーズ」が発売され、ウォルト・ディズニー<DIS>に映画制作で使用された。その後も地道に製品の改良を重ね、クリエイター向けペンタブレット市場では、2000年代以降マーケットリーダーとしての地位を有している。

1991年にはペン・センサーコンポーネント分野（現「テクノロジーソリューション事業」）にも進出した。同社のデジタルペンやコントロール IC、タッチパネル等の部品やモジュールを完成品メーカーに OEM 供給しており、タブレット・ノート PC やスマートフォン向けの市場拡大に乗って急成長を遂げた。

証券市場には2003年4月に日本証券業協会 JASDAQ 市場に上場した後、2005年12月に東京証券取引所第1部に上場して現在に至る（2022年4月より東証プライム市場へ移行）。

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