

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

天昇電気工業

6776 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年6月26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. 2024年3月期の業績	01
2. 2025年3月期の見通し	01
3. 中長期の成長戦略	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
3. 事業内容	03
4. 主要な技術	07
■ 業績動向	15
1. 2024年3月期の業績概要	15
2. 財務状況とキャッシュ・フローの状況	16
■ 今後の見通し	18
■ 中長期の成長戦略	19
■ 株主還元策	20

■ 要約

2024年3月期は、減価償却費増を吸収して前期比75.7%の営業増益

天昇電気工業<6776>は、1936年(昭和11年)に創業した歴史のある合成樹脂(プラスチック)成形品メーカーである。長い歴史のなかで培われた技術力は高く、顧客との信頼関係も厚い。製品の向け先は幅広い業種に及んでいるが、近年は自動車向けの比率が約55%と高い。今後は、内需向けの製品を拡充する一方で、北米でも事業拡大を進めていく。同社は長い間、業績低迷に苦しんでいたが2017年3月期に復配(年間3.0円)した。2024年3月期は、営業利益が前期比で大幅増となったことから、年間配当を5.0円に増配した。業績の回復に伴い、財務体質も改善しつつある。

1. 2024年3月期の業績

2024年3月期の連結業績は、売上高26,905百万円(前期比12.6%増)、営業利益1,062百万円(同75.7%増)、経常利益1,322百万円(同75.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益948百万円(同55.0%増)となった。国内では、主たる向け先である自動車メーカーの生産・販売が回復したことに加え、米国では設備増設の効果もあり、非自動車製品の需要が増加した。中国では前期まで好調であったICトレーなどが減速したが、国内・米国が好調であったことから連結売上高は大幅増収となった。過去数年間で、米国子会社での設備増設に加えて、金型を中心に設備投資を積極的に行ったことから減価償却費が前期比340百万円増加したが、これを吸収して営業利益は大幅増益となった。この結果、償却前営業利益(営業利益+減価償却費)は前期比32.0%増となり、キャッシュ・フローも改善した。

2. 2025年3月期の見通し

2025年3月期の連結業績は、売上高30,000百万円(前期比11.5%増)、営業利益1,400百万円(同31.7%増)、経常利益1,400百万円(同5.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益900百万円(同5.2%減)と予想している。自動車生産がさらに回復すると見ていること、米国での増設の効果がさらに寄与することなどから、同11.5%の増収を見込んでいる。営業利益については減価償却費は前期と同水準になると推測されるものの、これを吸収して同31.7%の増益を見込んでいる。経常利益については、為替差益を見込んでいないことから増益幅は小さくなる。親会社株主に帰属する当期純利益は、2024年3月期に発生した補償金や補助金などが剥落することから減益を予想している。業績の回復だけでなく、財務基盤も着実に改善している点は大いに注目する必要があるだろう。

3. 中長期の成長戦略

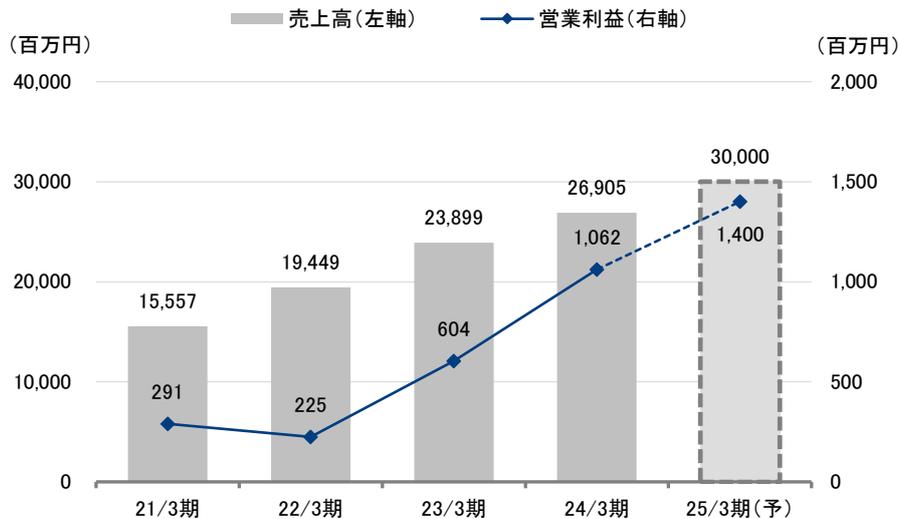
現在は売上高の約55%が自動車向けとなっているが、今後は雨水貯留浸透槽などの内需型製品の売上高を伸ばすなどして自動車向け比率を35%程度とすることで成長を図る。地域別では、米国での事業をさらに拡大することも目指しているが、既に米国での大型設備投資は2024年3月期からこの投資の回収期に入っている。同社では自動車向けを増やすと同時に非自動車の比率を伸ばすことで自動車向け比率を下げようとする計画だ。容易ではないが徐々に進んでおり、これが達成できれば、同社の体質は大きく変わるだろう。ここ数年で財務体質も改善されてきていることから定量的な数値とともに同社の事業体質がどう変わっていくのか、今後に注目したい。

要約

Key Points

- ・プラスチック成形品の老舗メーカー。技術力が高く顧客からの信頼は厚い
- ・2024年3月期は大幅営業増益。2025年3月期も前期比31.7%の営業増益を目指す
- ・今後は内需型製品及び海外事業の拡大で収益基盤の安定化を図る

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

老舗のプラスチック成形品メーカー。
長い間に蓄積された技術力と顧客からの信頼が強み

1. 会社概要

同社は、1936年(昭和11年)に創業した歴史ある合成樹脂(プラスチック)成形品メーカーである。ラジオのキャビネットを木製からプラスチック化したのは同社が初めてである。その後も長い歴史のなかで、様々な合成樹脂の成形加工を手掛けてきた。その間に培われた技術力をベースに、金型事業、塗装などの加工工程へも事業領域を広げ、生産においても国内のみならず海外生産へも進出している。現在では自動車部品、家電・OA機器や機構部品、さらに大型コンテナや医療廃棄物専用容器など多分野へ展開している。

会社概要

2. 沿革

同社の創業は1936年に遡る。以降は一貫してプラスチックの成形加工を事業として行ってきた。すなわち、プラスチック加工の老舗であり名門とも言える。

株式については、1961年に東京証券取引所（以下、東証）第2部に上場し、現在は東証スタンダード市場に上場している。これまでに幾多の主要株主の変遷があったが、現在はプラスチックコンテナやパレットの大手メーカーである三甲（株）の関連会社が筆頭株主（2024年3月末現在33.5%保有）、三井物産<8031>が第2位（同13.8%）となっている。なお、三井物産の出身である石川忠彦（いしかわただひこ）氏が長い間同社を率いてきたが、2024年6月からは三井化学<4183>出身の藤本健介（ふじもとけんすけ）氏が代表取締役社長となる予定だ。

沿革

1936年 5月	創業者菊地五郎氏が合成樹脂成形加工及び絶縁材料の製造販売を目的として「昇商会」の名称で創業
1940年 9月	天昇電気工業株式会社の商号にて株式組織に変更
1961年10月	東京証券取引所（以下、東証）第2部に上場
1973年 2月	電子機器部門を分離し、天昇電子株式会社として発足
1987年 4月	福島工場内にニュービジネス（NB）工場完成（2,101m ² ）
1989年 6月	タイのタイサミット・オート・パーツ・インダストリーと技術提携（海外技術援助開始）
1989年11月	旭化成<3407>と資本提携実施
1993年 3月	インドネシアのサミットプラストへ資本参加並びに技術援助開始
1998年10月	三甲（株）と資本提携実施
2001年10月	三王技研工業（株）資本参加
2002年 4月	三王技研工業と合併、相模原工場を移設統合し埼玉工場とする
2003年12月	中国の江蘇省に天昇塑料（常州）有限公司設立
2005年10月	第一化研（株）資本参加
2006年 4月	第一化研と合併、群馬工場とする
2007年 1月	天昇アメリカコーポレーション（現 Sanko America Corporation）設立
2007年 4月	天昇メキシココーポレーション（現 Sanko Plastics Mexico Corporation S.A. de C.V.）設立
2013年 1月	常州天昇貿易有限公司設立
2018年 6月	天昇アメリカコーポレーションの株式を追加取得し、連結子会社化
2019年 9月	タキロンシーアイ（株）へ自己株式の処分を実施
2021年 7月	竜舞プラスチック（株）を連結子会社化
2022年 4月	東証市場再編に伴い、スタンダード市場へ移行
2023年 8月	本店を東京都町田市から東京都世田谷区へ移転

出所：ホームページよりフィスコ作成

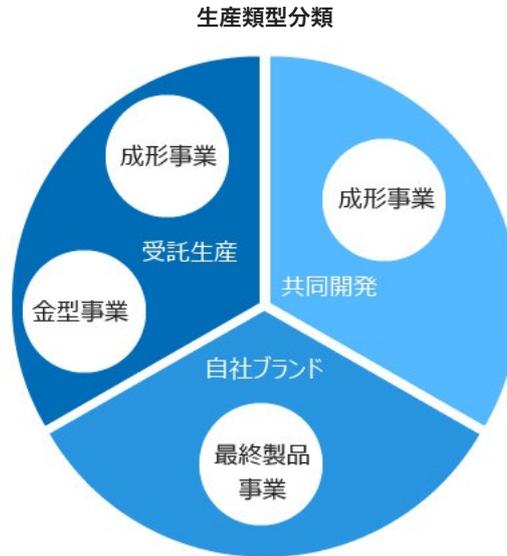
3. 事業内容

(1) 事業領域と生産類型分類

主力事業は、各種プラスチック製品や部品の製造・販売である。プラスチックの加工にはいくつかの方法があるが、同社は射出成形によって製品を製造している。単に最終製品の製造だけでなく、開発当初から顧客と共同で製品設計、金型設計・製造、成形、塗装、印刷、検査、納品と一貫して行う場合もある。

会社概要

同社の事業を事業領域で分類すると、「受託生産」「共同開発」「自社ブランド」の3領域に分けられ、さらに生産類型では以下の4つに分けられる。



出所：ホームページより掲載

a) 成形事業（受託生産）

自動車・家電・OA 機器などを顧客から生産委託を受けて各種部品等を製造する。微細な顧客の要望に応えるため、同社の「顧客本位・品質重視」の姿勢と、強度や美しさなどを生み出す幅広い技術を掛け合わせて事業を遂行している。

b) 成形事業（共同開発）

顧客の商品企画・開発力と同社の商品企画・開発力を持ち寄って共同開発を行っている。同事業は、結果を掛け算にまで高めることを目的としており、得意分野を的確に見定める“企業力”が問われる分野であると言う。芳香剤自動拡散器、樹脂製把手などユニークな製品実績が多数ある。

c) 金型事業（受託生産）

顧客からの委託を受けて金型を製造する事業である。金型製造のための最先端設備と金型を知り尽くした同社の高度な加工技術で、スピーディかつハイクオリティな金型供給を実現している。

d) 最終製品事業（自社ブランド）

自社ブランド製品を同社が独自に開発する事業である。生産品のストック & フローに不可欠なプラスチックコンテナから、医療廃棄物専用容器、集中豪雨の被害から生活を守る雨水貯留槽まで、多種多様なオリジナル製品が上市している。「プラスチックという材料の特性を最大限に生かす」という同社の最高品質へのこだわりが、ベストセラーを生み、生産の現場や医療の最前線で使用されていると言う。

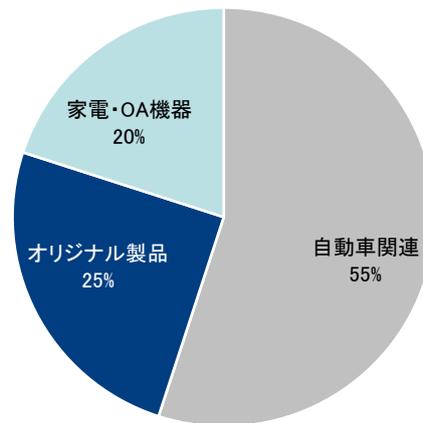
会社概要

(2) 主要製品と主な向け先

決算短信で公表されているセグメントは「日本成形関連事業」「中国成形関連事業」「アメリカ成形関連事業」「不動産関連事業」に分けられており、売上高比率（2024年3月期）は、日本成形関連事業 75.3%、中国成形関連事業 1.7%、アメリカ成形関連事業 22.0%、不動産関連事業 1.1% となっている。セグメント名となっている日本、中国、アメリカは国別販売地域で分けられており、製品別ではない。不動産関連事業については、神奈川県相模原市の土地・建物及び福島県二本松市の土地を賃貸する事業で、每期安定した収益を上げている。なお、2021年7月に子会社化した竜舞プラスチック（株）は「日本成形関連事業」に含まれる。

正式に開示されている数値ではないが、同社によれば不動産関連事業を除いた近年の成形関連事業の主な向け先（概算値）は、自動車関連が約 55%、オリジナル（自社）製品が約 25%、家電・OA 機器が約 20% としている。製品は国内 5 工場（福島、矢吹、群馬、埼玉、三重）、国内子会社 1 工場、海外 2 工場（中国、メキシコ）で製造されている。

成形関連事業における近年の主な向け先別売上高比率
(概算値)



出所：ヒアリングよりフィスコ作成

a) 自動車関連

各種内外装品、エンジンルーム用部品、ダッシュボードなど様々な製品を製造・販売している。主要な大手自動車メーカーとはすべて取引があるが、特定のグループには属していない。また部品メーカーでも Tier1（最終製品メーカーへ製品の重要な部品などを直接供給する企業）、Tier2（Tier1 へ納品する企業）の多くの部品メーカーと取引がある。

自動車向けでは、製品設計～金型製作～成形～塗装～各種組立まで同社のネットワークを活用して最適地生産を行い、技術力と総合力で顧客の多種多様なニーズに応えている。近年注力しているのが、華飾分野におけるカーボン塗装技術だ。同社の経験・ノウハウを生かした同技術は、自動車のみで特化せず多分野に展開することが可能である。

会社概要

自動車分野での主な製品例

外装部品	フロントグリル、バンパーガード、スポイラー、カウルパネル、ビラー、フォグランプカバー、ガーニッシュ
内装部品	インストルメントパネル（インパネ）、グローブボックス、キャビントリム部品、シート部品、センターコンソール
空調・熱機器関連部品	HVAC、アウトレット、シュラウド、Pタンク、リザーブタンク、インタークーラー
吸気系部品	エアークリーナー、チャンパー
安全部品	エアバックインナーケース
エンジン周辺部品	エンジンカバー

出所：ホームページよりフィスコ作成

b) オリジナル製品

同社が独自に開発した商品で、各種製品類の搬送用に使われるテンパコ（多目的通い箱）、テントル（樽型容器）、ミッパール（医療廃棄物専用容器）、雨水貯留浸透資材、テンサートラック（導電性プリント基板収納ラック）などがある。オリジナル製品の利益率は高い。

主なオリジナル製品例



c) 家電・OA 機器

家電メーカーからの依頼により、主に液晶テレビや照明器具などの筐体や各種 OA 機器・精密機器・医療機器等の機構部品、機能部品を製造している。毎日目にするもの・毎日手にするものだからこそ、美しい外観と高品質を常に意識している。機能とデザイン性の両立が求められる家電製品の世界では部品においても高い外観品質と精度が要求されるが、同社では多様な金型技術・成形技術を駆使することに加え、アSEMBリー、塗装までも一貫して行うことが可能で、顧客の高度な要望に応えられる体制を整えている。

金型温度を瞬時に上昇・下降させて成形する技術は、ウエルドやフローマーク等の外観不良を改善できると同時に、金型への樹脂の転写性能を向上することで高光沢やシボデザインの製品をより丁寧に仕上げ、塗装を施さなくとも美しい外観を作り上げることができる。これらの成形技術に「射出圧縮成形」「ガスアシスト成形」といった特殊な成形方法を組み合わせることで、ヒケやソリといった不具合も軽減し、高い外観品質の維持を可能にしている。

会社概要

d) OA 部品

オフィス機器メーカーからの依頼により、外装品や機能部品の設計、成形、華飾、組立等のサポートを行っている。家電で培った外観を美しく仕上げる技術を生かし、オフィスの様々なシーンで同社製品が使われている。具体例としては、人間工学に基づき座り心地を追求した高級オフィスチェアがある。椅子の背もたれは、異材質成形技術を用いて硬い材質を骨格に柔らかい材質で被覆し、人間工学の理想を具現化することを可能にした。また、高い透明性が重視される LED 照明機器のレンズも挙げられる。成形技術のみならず経験から養われる熟練の目と徹底した品質管理体制から、高い透明性を持つ製品を生み出すことを可能にした。

(3) 特色と強み

a) 長い間に培われた技術力と顧客からの信頼

同社は創業当初からプラスチック製品の製造を手掛けており、この間に培われた技術力は高い。さらに単に最終製品を製造するための設備だけでなく、様々な設備を保有しており、これらのコンビネーションにより多くの顧客の多様なニーズに応えることができる。そのため顧客からの信頼の獲得につながり、新製品の企画段階から同社に声がかかることも多い。

b) 最先端技術と様々な生産設備

同社は単に製品を製造する射出成形機だけでなく、様々な設備を持っている。例えば、金型製作 / 設計設備、フィルム華飾設備、試作設備、印刷 / ホットスタンプ設備、塗装設備、組立設備、測定 / 試験設備等があり、これにコンピュータを駆使した最先端の技術を組み合わせることで、常に顧客へ最良の提案ができる体制を築いている。

c) 特殊技術

同社は、顧客からの多様なニーズに応えられるよう、特殊技術も有している。主な特殊技術は以下のとおり。

- i) ウエルドレス / 光沢成形技術：特殊金型、成形技術を用いて塗装レスを実現し、漆器のような光沢を出す
- ii) 特殊印刷（炭素繊維品塗装）：独自の技術を使って炭素繊維（カーボン）への特殊塗装を行う
- iii) フィルム華飾：真空・圧空技術によって製品へフィルムを貼り付け転写し、手触りの感触も表現できる

(4) 競合

射出成形製品の市場には多くのメーカーが存在する。しかし同社が手掛ける製品の多くは、価格が決め手となる汎用品ではなく、同社が企画段階から参画してそれぞれのユーザー向けに設計された製品が多い。したがって同社と真正面から競合する企業は少ないが、同社は射出成形製品だけではなく幅広い分野への参入を視野に入れている。

4. 主要な技術

(1) 表面華飾（加飾）技術

a) 3次元表面華飾技術（TOM）

真空 / 圧空技術により製品へフィルムを貼付・転写する。これにより、デザインだけでなく、手触りの感触も表現できる。

会社概要

3次元表面華飾技術 (TOM) の仕組みと加工例

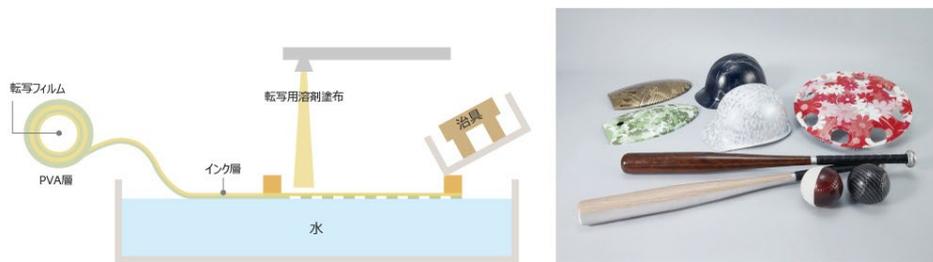


出所：ホームページより掲載

b) 水圧転写

水性フィルムを使用し、水圧により絵柄を転写する技術で、素材を生かしたデザインを表現できる。

水圧転写の仕組みと加工例



出所：ホームページより掲載

c) 塗装技術

独自の塗装技術を駆使し、高光沢・高輝度塗装をはじめ、炭素繊維（カーボン）製品への特殊な塗装も手掛けている。主に自動車部品の塗装に用いる。今後、自動車のEV化が進むとさらに軽量化が要求され、プラスチック部品の需要が一段と高まると期待される。

会社概要

塗装技術の施工例



出所：ホームページより掲載

d) 印刷／転写技術

スクリーン印刷、パッド印刷、ホットスタンプなど、様々な印刷／転写技術を保有している。平面や凹凸面といった形状に合わせることができるため、小さなものから大きなものまで多機種にわたって提案できる。フィルム華飾とのコラボレーションも可能であり、スマートフォンのケースなど、様々な分野での応用が期待される。

印刷／転写技術の加工例



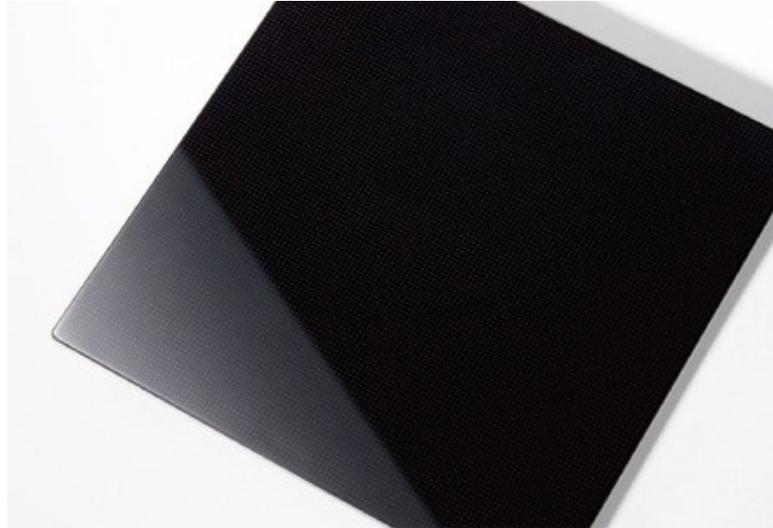
出所：ホームページより掲載

e) 漆器の光沢技術

特殊金型、成形技術を用いて、塗装レスを実現し、漆器のような光沢感を表現できる。

会社概要

漆器の光沢技術の加工例



出所：ホームページより掲載

(2) 設計・解析・材料選定

a) 最先端技術

顧客のメリットを追求するため、製品の軽量化、生産の高効率化、リサイクル材料への転換など、最先端技術を用いて顧客ニーズに臨機応変に対応し、コストダウンも追求する。

b) 設計

CAE/CAD を駆使した製品設計により、モックアップ評価、金型構造検討、機能検討など、無駄なく効率のよい生産と金型構造を考慮した設計提案を行う。

c) 解析

同社が自信を持っている技術の1つがCAE（Computer Aided Engineering）による解析技術だ。3次元CADで作成した製品モデルにより、コンピュータによる流動、冷却、収縮などの解析を行い、あらゆる角度から十分に検討を重ねたうえで試作段階に移行する。

d) 材料選定

同社は、鉄、非鉄金属材料から樹脂材料への切り替えの際、従来の機能や品質を低下させることなく、コストパフォーマンスに優れた最適形状を実現する樹脂材料の選定にも対応している。材料の解析から新規ポリマー開発、ポリマーアロイの検討など、材料と設計、あるいは生産ラインとリンクさせ、迅速な提案を実現している。

(3) 樹脂溶着技術

アセンブリー工数を大きく削減し、顧客へのコストダウンとリードタイム削減に大きく寄与する。

a) 振動溶着

溶着面を振動させ、摩擦熱で樹脂を熔融させて接合する方法である。

会社概要

b) 熱板溶着

被溶着材の溶着面の間に熱板を挟み、適正な温度で溶着面を加熱し、圧着させて接合する方法である。

(4) 特殊成形技術

同社の成形技術が、製品設計のフレキシビリティを高める。現在では、光沢生地部品の成形技術を生かし、顧客の要望、ニーズに的確に答えている。同社が創業以来培ってきた成形技術は膨大なものであり、これこそが同社の最大の強みとも言える。以下はその一部である。

a) E-Mold

電熱を利用して数十秒以内に樹脂の熔融温度まで金型表面（加熱コア）だけを加熱して、充填した後 30 秒以内に冷却させる超高温金型温度制御技術である。成形工程での外観の仕上がり向上により、通常成形後に行われていた塗装工程を省き、トータルコストの改善につながる。

E-Mold を使用した加工品と使用していないものとの比較

【使用なし】



【使用】



出所：ホームページより掲載

b) emCo

電熱を利用して数十秒以内に金型表面を加熱して、充填後に電熱外周に水を通して冷却させる超高温金型温度制御技術である。

c) Heat&Cool

金型内部にスチーム（蒸気）を一定時間通して、一時的に金型温度を上昇させることにより、製品表面に発生するウエルド、フローマーク等の外観不良が改善される。シボ転写率の向上、成形残留応力歪の低減により製品のソリ成形が解消される。

会社概要

Heat&Cool を使用した加工品と使用していないものとの比較

【使用なし】



出所：ホームページより掲載

【使用】



d) 3D ウエルドレス Heat&Cool

一般の Heat&Cool では平面もしくはそれに近い製品形状にしか対応できないが、同社の最新技術「3D ウエルドレス Heat&Cool」は立体的な形状にも対応していることから、立体的な高光沢、ウエルドレス成形が可能となる。今後の応用分野が期待される。

3D ウエルドレス Heat&Cool の加工例



出所：ホームページより掲載



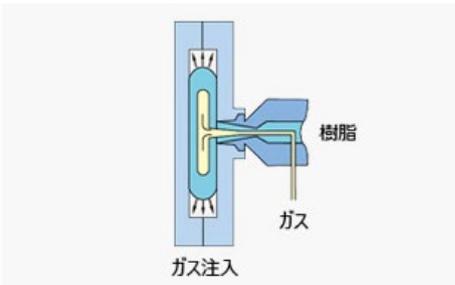
e) AGI

射出成形において樹脂の射出に引き続き窒素ガスを注入し、これで保圧することにより成形品の品質（ヒケ、ソリ等）の改善、形状の簡略化、偏肉設計による強度アップを図る。この方法を用いることで、新しいデザイン、コストダウンへの対応が可能となる。

AGI の仕組みと加工例



出所：ホームページより掲載



会社概要

f) カウンタープレッシャー成形法

金型内を加圧状態に保ち、表面の発泡を抑えて冷却固化することにより平滑な成形品が得られる。ヒケ、ソリが改善され、肉厚の成形品にも対応できる。また、型内圧力が低く比較的大型の成形品が得られる。

カウンタープレッシャー成形法による仕組み及び加工例



出所：ホームページより掲載

(5) 製品評価・測定

同社では、開発段階で試作品による寸法測定や各環境下での評価を実施しており、これにより顧客が十分に満足するものづくりを目指している。同社における特徴ある代表的な装置は以下のとおり。

a) 3次元測定機

ルビー・セラミック等の材質の球体プローブで、製品を点・線で測定し、立体を3次元的に観測できる測定機である。

3次元測定機



出所：ホームページより掲載

会社概要

b) キセノンウエザーメーター

太陽光・温度・湿度・降雨などの屋内外の条件を人工的に再現して退色・劣化を促進させることで、製品・材料の寿命を予測する装置である。

キセノンウエザーメーター



出所：ホームページより掲載

c) 車両格納型大型恒温室

実物大の車両（自動車）を格納できる実験装置で、温度・湿度などの環境変化に対する耐久性 / 信頼性の評価を行う。

車両格納型大型恒温室



出所：ホームページより掲載

業績動向

2024年3月期の営業利益は減価償却費増を吸収して前期比75.7%増。自動車向けが回復し、米国子会社が回収期入り

1. 2024年3月期の業績概要

(1) 損益状況

2024年3月期の連結業績は、売上高26,905百万円(前期比12.6%増)、営業利益1,062百万円(同75.7%増)、経常利益1,322百万円(同75.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益948百万円(同55.0%増)となった。

主たる向け先である自動車メーカーの生産・販売が回復したことに加え、過去数年に積極的に設備投資を行ってきた米国子会社が好調であったことにより、連結売上高は大幅増収となった。

売上総利益率は16.1%(前期は15.7%)と0.4ポイント改善したのは、主力の自動車向け製品の稼働率が上がったことが主要因だ。この結果、売上総利益は前期比15.3%増となったが、一方で販管費は同3.7%増に留まったことから、営業利益は前期比で大幅増益となった。金型を中心に積極的な投資を行ってきたことから減価償却費は2,233百万円(前期比340百万円増)となったが、これを吸収して営業利益は増益を確保した。この結果、償却前営業利益は3,295百万円(同32.0%増)となった。経常利益は、営業外収益で受取利息の増加や為替差益を計上したことなどもあり、同75.8%増となった。前期に特別利益として補助金収入を計上したことなどから、親会社株主に帰属する当期純利益は同55.0%増と経常利益の増益率よりは低くなった。

2024年3月期業績

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	23,899	100.0%	26,905	100.0%	3,006	12.6%
売上総利益	3,749	15.7%	4,321	16.1%	572	15.3%
販管費	3,144	13.2%	3,259	12.1%	115	3.7%
営業利益	604	2.5%	1,062	3.9%	458	75.7%
経常利益	752	3.1%	1,322	4.9%	570	75.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	612	2.6%	948	3.5%	336	55.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) セグメント別状況

日本成形関連事業では、主要顧客である自動車メーカーの生産が回復したことなどから、売上高は20,247百万円(前期比5.0%増)、セグメント利益568百万円(同34.1%増)となった。

中国成形関連事業では、前期まで比較的堅調であったICトレーの受注が失速したことなどから売上高は445百万円(同38.9%減)、セグメント利益は9百万円(同86.2%減)となった。

業績動向

アメリカ成形関連事業は、過去数年間に行ってきた設備投資により生産能力が大幅にアップしたことに加えて、需要サイドでも物流向けの需要が回復してきたことから売上高は5,927百万円（同65.0%増）と大きく改善した。設備投資による減価償却費負担があったものの、これを吸収してセグメント利益240百万円（前期は132百万円の損失）となり、収益性は大きく改善した。

セグメント別状況

（単位：百万円）

	23/3期		24/3期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	23,899	100.0%	26,905	100.0%	3,006	12.6%
日本成型関連事業	19,290	80.7%	20,247	75.3%	957	5.0%
中国成型関連事業	729	3.1%	445	1.7%	-284	-38.9%
アメリカ成型関連事業	3,592	15.0%	5,927	22.0%	2,335	65.0%
不動産関連事業	287	1.2%	284	1.1%	-3	-1.0%
営業利益	604	2.5%	1,062	3.9%	458	75.7%
日本成型関連事業	423	-	568	-	145	34.1%
中国成型関連事業	71	-	9	-	-62	-86.2%
アメリカ成型関連事業	-132	-	240	-	372	-
不動産関連事業	233	-	237	-	4	1.5%
調整額	7	-	6	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) 設備投資額と減価償却費

2024年3月期の設備投資額（有形固定資産取得額）はメキシコ第二工場への投資が一巡したことから、キャッシュ・フローベースで2,733百万円（前期は4,122百万円）と大幅減となった。一方で減価償却費は2,233百万円（同1,893百万円）と大きく増加した。

自己資本比率は33.1%へ改善し、フリーキャッシュ・フローも均衡圏

2. 財務状況とキャッシュ・フローの状況

2024年3月期末の財務状況は次のとおり。流動資産は12,762百万円（前期末比320百万円減）となった。主要項目では現金及び預金が前期末比312百万円減、受取手形及び売掛金（電子記録債権含む）が同50百万円増、たな卸資産が同130百万円増となったことによる。固定資産は15,189百万円（同713百万円増）となった。内訳は有形固定資産が同503百万円、無形固定資産が74百万円、投資その他の資産が同135百万円とそれぞれ増加したことによる。この結果、資産合計は27,951百万円（同392百万円増）となった。

業績動向

流動負債は10,155百万円(同950百万円減)となった。主な変動要因は、仕入債務(電子記録債務含む)の減少407百万円、1年内返済予定の長期借入金の増加211百万円、未払金の減少1,092百万円である。固定負債は6,865百万円(同66百万円減)となった。主に長期借入金の減少356百万円、リース債務の増加307百万円による。純資産は10,930百万円(同1,409百万円増)となった。主に親会社株主に帰属する当期純利益の計上による利益剰余金の増加898百万円、為替換算調整勘定の増加297百万円などによる。この結果、2024年3月期末の自己資本比率は33.1%となり、前期末の28.8%から4.3ポイント上昇した。財務内容は着実に改善しつつあると言える。

連結貸借対照表

(単位:百万円)

	23/3 期末	24/3 期末	増減額
現金及び預金	5,499	5,186	-312
受取手形・売掛金(電子記録債権含む)	5,126	5,177	50
たな卸資産	2,037	2,167	130
流動資産計	13,083	12,762	-320
有形固定資産	13,728	14,232	503
無形固定資産	68	142	74
投資その他の資産	678	814	135
固定資産計	14,475	15,189	713
資産合計	27,559	27,951	392
仕入債務(電子記録債務含む)	6,332	5,924	-407
1年内返済予定の長期借入金	1,481	1,693	211
未払金	1,384	292	-1,092
流動負債計	11,105	10,155	-950
長期借入金	6,041	5,684	-356
固定負債計	6,931	6,865	-66
負債合計	18,037	17,020	-1,016
純資産合計	9,521	10,930	1,409

出所:決算短信よりフィスコ作成

また2024年3月期末の営業活動によるキャッシュ・フローは2,634百万円の収入となった。主な収入は税金等調整前当期純利益の計上1,417百万円、減価償却費2,233百万円で、主な支出は売上債権の増加6百万円、たな卸資産の増加89百万円、仕入債務の減少460百万円であった。投資活動によるキャッシュ・フローは、2,688百万円の支出となった。主な支出は有形固定資産の取得による支出2,733百万円による。財務活動によるキャッシュ・フローは、622百万円の支出となった。主な支出は長期借入金の減少381百万円、リース債務の返済189百万円であった。この結果、現金及び現金同等物は312百万円減少し、2024年3月期末の残高は5,258百万円となった。

以上から、フリーキャッシュ・フロー(=営業活動によるキャッシュ・フロー-投資活動によるキャッシュ・フロー)は54百万円減(前期は1,529百万円減)となり、ほぼ均衡圏となった。今後の設備投資は通常レベルに戻る予定であることから、フリーキャッシュ・フローは早晩黒字化するものと思われる。

業績動向

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	23/3 期末	24/3 期末
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,667	2,634
税金等調整前当期純利益	767	1,417
減価償却費	1,893	2,233
売上債権の増減額 (- 増加)	-378	-6
たな卸資産の増減額 (- は増加)	-359	-89
仕入債務の増減額 (- は減少)	823	-460
投資活動によるキャッシュ・フロー	-4,195	-2,688
有形固定資産の取得による支出	-4,122	-2,733
財務活動によるキャッシュ・フロー	2,800	-622
長期借入金の増減(ネット)	2,728	-381
リース債務の返済	-197	-189
現金及び現金同等物の増減額 (- は減少)	1,496	-312
現金及び現金同等物の期末残高	5,571	5,258

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年3月期の営業利益は前期比31.7%増予想。上振れも

2025年3月期の連結業績は、売上高30,000百万円(前期比11.5%増)、営業利益1,400百万円(同31.7%増)、経常利益1,400百万円(同5.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益900百万円(同5.2%減)と予想している。

依然としてロシア・ウクライナ情勢や米中の覇権争いの影響など不透明要因が多いものの、自動車生産はさらに回復すると予想していること、米国子会社におけるメキシコ第二工場の稼働がさらに上昇することなどから、営業利益は大幅増を見込んでいる。経常利益については、為替差益等を見込んでいないことから増益幅は小さくなる。親会社株主に帰属する当期純利益は、前期に発生した補償金や補助金などが剥落することから減益を予想している。

設備投資額は2,500百万円前後の予定で、通常の水準に戻る。主な投資内容は、通常の金型や成型機に加えて、今後拡大を計画している塗装関連となっている。正確な減価償却費の見込みは開示されていないが、2,000～2,300百万円になるようだ。仮に減価償却費が2,200百万円とすると、償却前営業利益は3,600百万円(前期比9.3%増)となる見込みである。

今後の見通し

2025年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	24/3 期		25/3 期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	26,905	100.0%	30,000	100.0%	3,095	11.5%
営業利益	1,062	3.9%	1,400	4.7%	338	31.7%
経常利益	1,322	4.9%	1,400	4.7%	78	5.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	948	3.5%	900	3.0%	-48	-5.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

内需型製品及び海外事業の拡大で持続的成長を図る

同社は中期経営計画などの発表は行っていないが、社内では目標を掲げて必要な施策を実行するとしている。現在はロシア・ウクライナ情勢を含めて先行きが不透明であるが、以下の施策を粛々と実行する方針である。

(1) 持続的な成長が可能な企業体質への足場固め

人材の採用を積極的に行い、設備への投資も継続する。キャッシュ・フローが安定してきたことから、増産投資だけでなく、機械の入れ替えなどの更新投資も積極的に行う考えだ。

(2) 内需型の製品を拡充し、自動車向けの比率を下げる

現在は売上高の約55%が自動車向けとなっているが、この比率を35%程度までにすることを目標としている。これは自動車向けの売上高を減らすのではなく、内需型の製品を拡充して全体の売上高を増加させることで、相対的に自動車向けの比率を下げようというものだ。その代表的な製品が、雨水貯留浸透槽である。同社によれば、既に少しずつ市場に浸透していると言う。加えて、昨今の台風による洪水被害の影響により各自治体において「雨水の貯留」に対する考えが高まることが予想され、長期的な視点から同社製品にとっては追い風となるだろう。

(3) 海外事業の拡大

同社の連結子会社である Sanko America Corporation が約45億円の大型設備投資（メキシコでの新工場の建設）を実施した。この新工場は既に2022年10月に稼働を開始したが、2024年3月期から連結業績に大きく寄与し始めた*。今後は海外での非自動車事業を一段と拡大すると同時に、国内では「塗装関連」をさらに伸ばす計画も進んでいるようだ。主力である自動車関連も成長が続いているが、それ以上に非自動車分野を伸ばす計画であり、今後の動向は大いに注目される。

* 米国子会社は12月決算であるため、12月までの結果が同社の3月決算に反映される。

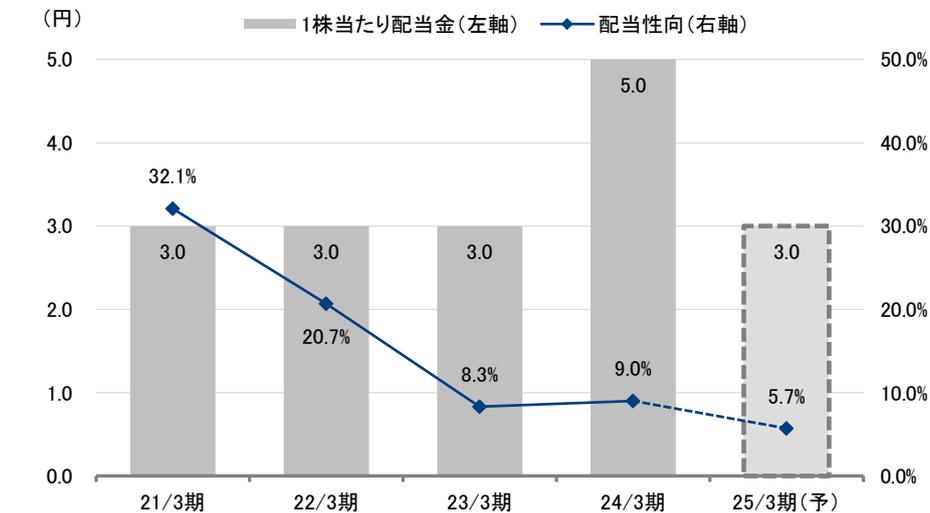
■ 株主還元策

2024年3月期は年間5.0円へ増配も財務的には余裕。 今後の業績動向によりさらなる増配の可能性も

同社は2016年3月期までの9年間は業績が不振であったことから無配を続けていた。しかし2017年3月期には大幅増益を達成し、収益基盤も安定してきたとの判断から、年間3.0円の復配を果たした。その後、2018年3月期から2023年3月期まで年間3.0円配当を継続したが、今回業績が大きく回復したこともあり2024年3月期の年間配当を5.0円に増配した。

同社は「増配したとはいえ決して高い水準ではない。今後も業績を安定させ、少しずつ増配を行っていきたい。しかし当面は設備投資を優先したい」と述べている。同社のフリーキャッシュ・フロー（営業活動によるキャッシュ・フローから投資活動によるキャッシュ・フローを差し引いた額）は記述のように既に均衡圏であり、通常の投資であれば黒字化も近いと思われる。財務内容も大きく改善しつつあるため、今後の成長が明白となり海外事業がさらに軌道に乗ってくれば、さらなる増配の可能性もあると弊社では予想している。今後の業績動向や設備投資計画、配当水準には注目する必要があるようだ。

1株当たり配当金及び配当性向



出所：決算短信、IRニュースよりフィスコ作成

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