

|| 企業調査レポート ||

## 萩原電気ホールディングス

7467 東証プライム市場・名証プレミア市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年7月2日(火)

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月期連結業績（実績）	01
2. 2025年3月期連結業績（予想）	01
3. 新中期経営計画：2027年3月期に売上高3,000億円、営業利益110億円を目指す	02
■ 会社概要	03
■ 事業概要	04
1. 事業内容及びセグメント別概要	04
2. 特色、強み	05
■ 業績動向	06
1. 2024年3月期の連結業績概要	06
2. 2024年3月期のセグメント別状況	09
■ 今後の見通し	12
● 2025年3月期の業績見通し	12
■ 中長期の成長戦略	13
1. 新中期経営計画「MNV2026」の位置付け	13
2. 「MNV2026」の基本骨子	14
3. 3つの構造改革	14
4. 6つの重点戦略	16
5. 計数目標	18
■ 株主還元策	18

## 要約

### トヨタグループを主要顧客とする半導体商社。 2024年3月期は売上高・営業利益・経常利益で過去最高を更新

萩原電気ホールディングス<7467>は名古屋を基盤とする半導体、電子部品、電子機器の商社及び自社製品の開発・製造・販売メーカーである。売上高の約89%が自動車関連企業向けで、トヨタ自動車<7203>、デンソー<6902>をはじめとしたトヨタグループを主要顧客に持つ。近年はソリューション事業に注力している。

#### 1. 2024年3月期連結業績（実績）

2024年3月期の連結業績は、売上高が225,150百万円（前期比21.0%増）、営業利益が7,711百万円（同14.7%増）、経常利益が7,221百万円（同12.5%増）、親会社株主に帰属する当期純利益が4,421百万円（同10.0%減）となり、売上高・営業利益・経常利益ともに過去最高を更新した。親会社株主に帰属する当期純利益が減益となったのは、前期に負ののれん発生益670百万円を特別利益として計上したことの反動減による。主要顧客である自動車関連企業の生産が順調に回復したこと、採用車種が拡大したこと、以前から取り組んできた新規案件が立ち上がったこと、円安等により大幅増収となった。一方で、売上総利益率は製品構成の変化や在庫の評価損計上などにより同0.9ポイント低下し8.9%となったが、増収により売上総利益は20,003百万円（同9.8%増）となった。販管費は同7.0%増に留まったことから営業利益、経常利益は増益となり3期連続で過去最高を更新した。好業績を反映して、年間の配当を185円（前期は155円）へ増配した。

#### 2. 2025年3月期連結業績（予想）

2025年3月期の連結業績は、売上高で269,000百万円（前期比19.5%増）、営業利益で7,900百万円（同2.4%増）、経常利益で7,100百万円（同1.7%減）、親会社株主に帰属する当期純利益で4,600百万円（同4.0%増）と予想されている。セグメント別の予想は開示されていないが、デバイス事業、ソリューション事業ともに増収増益を見込んでいる。売上高の伸びの割に営業利益の増加が少ない予想になっているが、会社は「デバイス事業の売上高比率が高くなる見込みであることに加えて、新中期経営計画（詳細後述）の初年度に投資を先行させるため」と述べている。ただし、利益については控え目な予想と思われる。売上高が予想を達成できれば、営業利益は予想を上回る可能性が高いと弊社では見ている。また年間配当については、2025年3月期から配当性向30～40%を目安としていることから、現時点では185円（中間期90円、期末95円）を予定しているが、今後の業績によっては増配の可能性もありそうだ。

要約

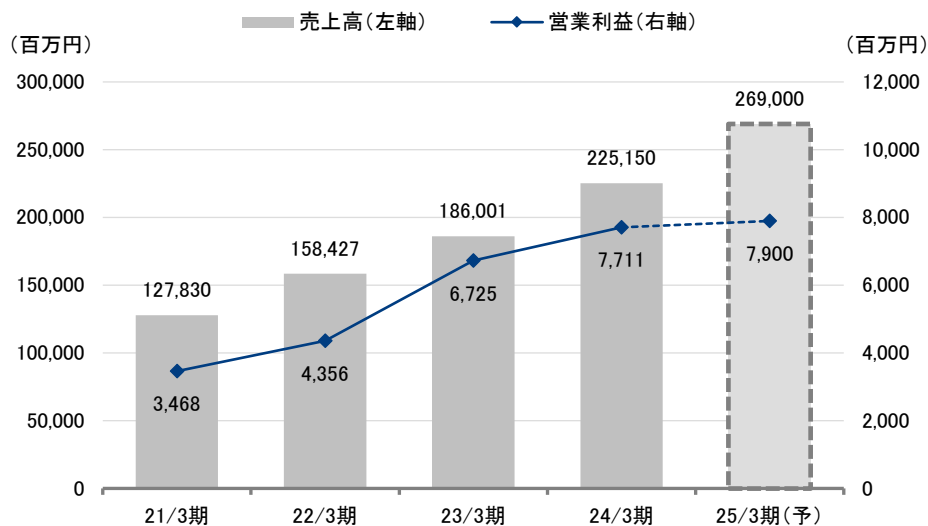
### 3. 新中期経営計画：2027年3月期に売上高3,000億円、営業利益110億円を目指す

同社は新たに、2027年3月期を最終年度とする新しい中期経営計画「Make New Value 2026（「MNV2026」）」を発表した。外部環境変化を考慮した成長ステージに向けた構造変革・事業基盤の確立を目的とし、重点方針として「企業価値向上～稼ぐ力の向上～」を掲げている。これを達成するために3つの構造改革（事業構造、資本生産性、人的資本）と6つの重点戦略（デバイス事業戦略、ソリューション事業戦略、ビジネスイノベーション戦略、経営管理高度化戦略、人材戦略、ESG推進）を遂行していく方針だ。また計数目標として、2027年3月期に売上高3,000億円、営業利益110億円、ROE11%以上、配当性向30～40%を目指す。同社がこの計画に沿って今後どのように変わっていくか注目したい。

#### Key Points

- ・自動車関連企業向けが売上高の約89%を占める半導体商社。ADAS（先進運転支援システム）やIoT関連にも展開
- ・2024年3月期は前期比14.7%の営業増益、2025年3月期も同2.4%の営業増益と過去最高益を目指す
- ・新中期経営計画の目標は2027年3月期に売上高3,000億円、営業利益110億円、ROE11%以上

**売上高と営業利益の推移**



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

### 名古屋を基盤とする半導体商社。トヨタグループが最大の顧客

同社は、創業者である萩原忠臣（はぎわらただおみ）氏がアンリツ<6754>勤務を経て1948年に無線機などの電気製品の修理業として創業した。当初は、日本電気<6701>（NEC）の販売特約店として電子管販売をしており、1960年代後半に自動車分野へ進出、これを機に事業を拡大し、現在はデンソーなどトヨタグループを主要取引先としている。1995年に店頭市場（その後、東京証券取引所（以下、東証）JASDAQ市場）に上場し、2014年11月には東証市場第1部、名古屋証券取引所（以下、名証）市場第1部に市場変更した。なお、2022年4月の東証市場区分再編に伴いプライム市場に移行、名証市場区分再編に伴いプレミアム市場に移行している。

#### 沿革表

年月	概要
1948年 3月	萩原電気工業社を創業
1959年 4月	日本電気（株）（NEC）と販売特約店契約を結び、電子部品を販売する卸部門を新設
1965年 2月	社名を萩原電気株式会社に改称
1966年 7月	東京出張所（現 東京支店）開設
1970年 2月	名古屋工場を名古屋市中村区に完成
1973年 8月	名古屋中小企業投資育成（株）の資本参加を得る
1984年 3月	ゲートアレイセンター開設
1991年 7月	ネットワークシステムセンター開設
1995年10月	株式公開
1996年 4月	シンガポール現地法人設立
2006年10月	米国現地法人設立
2006年10月	中国（上海）現地法人設立
2011年 6月	韓国現地法人設立
2012年 5月	データセンターを開設
2012年10月	ドイツ現地法人設立
2014年 3月	東京証券取引所市場第2部へ市場変更、名古屋証券取引所市場第2部へ上場
2014年 9月	タイ現地法人設立
2014年11月	東京証券取引所市場第1部及び名古屋証券取引所市場第1部に指定
2016年 1月	関西支店開設
2018年 4月	社名を萩原電気ホールディングス株式会社へ改称し、持株会社体制へ移行
2018年 4月	萩原北都テクノ（株）設立
2019年11月	インド現地法人設立
2022年 4月	東京証券取引所市場再編に伴いプライム市場へ移行、名古屋証券取引所市場再編に伴いプレミアム市場へ移行
2022年 9月	大崎エンジニアリング（株）を子会社化し、商号を萩原エンジニアリング（株）に変更

出所：ホームページよりフィスコ作成

## ■ 事業概要

### 自動車向けを中心とした半導体商社だが、 今後の収益基盤としてソリューション事業に注力

#### 1. 事業内容及びセグメント別概要

同社の主たる事業は、SoC やマイクロコンピュータ（マイコン）、各種半導体等を半導体メーカーから仕入れ、販売する半導体商社としての機能であるが、それに加え IT 機器の仕入れ、販売やインテグレーション、産業用電子機器の開発、製造、販売も行っている。売上高の約 89% が自動車関連企業向けであり、単なる部品や部材の販売だけでなく、商品企画・設計段階から参画して、顧客企業の要望に沿ったスペックのマイコンや周辺デバイスの提供、システム開発なども行っている。ハイブリッド車や EV の普及、ADAS の進展に伴う電装化の高まりが同社の成長を支えているが、今後は自動車のさらなる自動化（自動運転、自動ブレーキ等）や製造現場での IT 化の波も同社にとって追い風になると弊社では見ている。

同社は、2018 年 4 月から持株会社制へ移行したが、これに伴いセグメントの名称も「デバイス事業」と「ソリューション事業」へ変更した。また、重要な社内組織として「開発生産本部」が関わっている。概要は次のとおり。

##### (1) デバイス事業（2024 年 3 月売上高比率 87.1%）

主に自動車関連企業向けに、SoC、マイコン、カスタム LSI、アナログ・パワー半導体、コンデンサ、リレー、コネクタ、カラー液晶パネルなどの半導体、電子部品の販売を行う。また、カスタム LSI の設計や組込ソフトウェア / ハードウェア開発支援などの技術サポートも展開する。

具体的には、次世代モデルの企画時に顧客メーカーの機能的要望を聞き取り、それを実現する最適なマイコンを含めた周辺デバイスを提案している。またデバイスの開発時には、マイコンの性能や各種開発ツールの技術面でのサポート、デバイスの動作確認や評価を行い、量産時にはそのデバイスを適時供給するというワンストップソリューションを提供する。

##### (2) ソリューション事業（同 12.9%）

IT 機器、組込機器及び計測・FA 機器の販売と IT プラットフォーム基盤・IoT システムの構築を核とし、自社製品である産業用コンピュータの開発、製造や各種 FA・特殊計測システムの設計・製造も手掛け、これらを組み合わせた各種ソリューションを提供する提案型のビジネスを行っている。近年はサイバーセキュリティ対策からのネットワーク再構築サービスや、データ利活用、業務オペレーションの自動化、エッジ、IoT システムや生産管理システムなどのインフラ整備やシステム開発などに注力している。

##### (3) 開発生産本部

ソリューション事業に含まれ、同事業配下の 1 つの事業部門として分かれている。電子・情報プロダクツの開発、製造に取り組むメーカー部門である。

#### 事業概要

同部門では、各産業分野に対応したタイムスケールを最重要課題とし、効率と環境を追求した信頼できる電子機器や組込ソリューションを提案する。同社が長年携わってきた産業機器・計測制御機器の開発における経験を新しい技術と融合させ、多岐にわたる分野に応用している。

## 2. 特色、強み

同社の主力事業はルネサスエレクトロニクス<6723>から半導体を仕入れ、主にトヨタグループに販売する「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。

### (1) 提案力・開発力

同社は自社内に開発、技術サポート部門（技術者）を有していることから、提案力・開発力に優れている。特にトヨタグループと密接であることから、同グループのニーズを的確に把握し、その内容を半導体メーカーにフィードバックすることで最適なデバイスを提供することが可能になっている。

また、独自の知識や技術を結集し、ユーザーのニーズに最適な製品やモジュール等を提案するほか、顧客の要求に応じ開発支援も行っている。同社は顧客に対して「提案できる」、さらに顧客が求める製品を「開発できる」商社と言えるだろう。

### (2) トヨタグループとの太いパイプ

トヨタグループとの密接な関係も同社の強みだ。単に生産面での恩恵（トヨタグループの生産増→同社の売上げ増）だけでなく、ハイブリッド車、EVなどの次世代自動車で高い技術を有するトヨタグループとのビジネスにより、同社自身の技術力・提案力・開発力にも一段と磨きがかかるだろう。

将来はこの技術力・提案力・開発力を自動車関連企業だけでなく各種の産業機器やFA機器、生産システム、検査システムなどに応用することで事業の拡大が可能になってくる。世界で最も要求が厳しいと言われるトヨタグループと関係があること自体が、同社の財産とも言える。

一方で、売上高の多くをトヨタグループに依存していることはリスクが高いとの見方もあるが、必ずしもそうではない。現在、トヨタ自動車は世界市場での勝ち組の1つと言われており、そのトヨタグループ向けの売上が多いことは、同社にとってプラスと考えられる。

### (3) 非自動車関連企業向けの技術力

同社の売上高の約11%は非自動車関連企業向けだが、この大部分は単なる商社機能ではなく、むしろIT企業としてのシステム構築等によるものである。特に生産現場でのシステム構築に強い。ソリューション事業の売上高（2024年3月期は29,023百万円）及び営業利益（同2,040百万円）は、一般的な上場システムインテグレーター（SI）企業の売上高及び利益規模に匹敵し、このようなSI機能を持っていることも同社の特色であり、強みでもある。

## 業績動向

### 2024年3月期は前期比21.0%増収、同14.7%の営業増益。 得意先の生産回復や新規案件の立ち上がりが増益に寄与

#### 1. 2024年3月期の連結業績概要

##### (1) 損益状況

2024年3月期の連結業績は、売上高が225,150百万円（前期比21.0%増）、営業利益が7,711百万円（同14.7%増）、経常利益が7,221百万円（同12.5%増）、親会社株主に帰属する当期純利益が4,421百万円（同10.0%減）となり、売上高・営業利益・経常利益ともに過去最高を更新した。親会社株主に帰属する当期純利益が減益となったのは、前期に負ののれん発生益670百万円を特別利益として計上したことの反動減による。

主要顧客である自動車関連企業の生産が順調に回復したことに加え、採用車種の拡大や新規採用、以前から取り組んできた新規案件が立ち上がったことに加えて円安も寄与して大幅増収となった。売上総利益率は8.9%と前期比で0.9ポイント低下したが、これは主に製品構成の変化（比較的利益率の低いデバイス事業の売上高比率が上昇）に加えて監査法人との協議によって在庫の評価を変えたことによる売上原価の上昇（約486百万円）による。売上総利益率は下がったが、増収により売上総利益は20,003百万円（同9.8%増）となった。一方で販管費は同7.0%増に留まったことから営業利益は同14.7%の増益となった。

営業利益の増減要因を分析すると、増収に伴う売上総利益の増加が31億円、その他要因（棚卸資産評価損、スポット案件の反動減等）による売上総利益の減少が13億円、販管費の増加（人件費増、システム投資増など）による減少が8億円であった。

#### 2024年3月期連結業績

（単位：百万円）

	23/3期		24/3期		前期比
	実績	構成比	実績	構成比	
売上高	186,001	100.0%	225,150	100.0%	21.0%
売上総利益	18,214	9.8%	20,003	8.9%	9.8%
販管費	11,489	6.2%	12,292	5.5%	7.0%
営業利益	6,725	3.6%	7,711	3.4%	14.7%
経常利益	6,417	3.5%	7,221	3.2%	12.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,912	2.6%	4,421	2.0%	-10.0%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成



## 財務基盤は安定、手元の現金及び預金は145億円と豊富。 次の成長に向けて在庫を積み増し

### (2) 財務状況

2024年3月期末の流動資産は111,572百万円（前期末比12,274百万円増）となったが、主に現金及び預金の増加3,602百万円、受取手形、売掛金及び契約資産（電子記録債権を含む）の増加411百万円、棚卸資産の増加7,259百万円などによる。棚卸資産が増加しているのは、事業成長に伴う適正な在庫調整によるものであり、前向きな在庫増と言える。固定資産は8,134百万円（同854百万円増）となったが、有形固定資産の増加224百万円、無形固定資産の増加54百万円、投資その他の資産の増加576百万円などによる。この結果、資産合計は119,706百万円（同13,128百万円増）となった。

一方で、負債合計は69,345百万円（前期末比6,299百万円増）となったが、主に流動負債のうち、支払手形及び買掛金（電子記録債務を含む）の増加8,095百万円、短期借入金等の現象1,455百万円、固定負債のうち、長期借入金の減少1,252百万円などによる。純資産合計は50,361百万円（同6,829百万円増）となったが、新株予約権の行使に伴う資本金の増加1,738百万円、同資本剰余金の増加1,738百万円、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2,639百万円、為替換算調整勘定の増加345百万円などによる。この結果、2024年3月期末の自己資本比率は40.3%（前期末は38.8%）となった。

### 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	10,920	14,522	3,602
受取手形、売掛金及び契約資産（電子記録債権を含む）	48,272	48,682	410
棚卸資産	37,415	44,674	7,259
流動資産計	99,297	111,572	12,274
有形固定資産	4,297	4,521	224
無形固定資産	222	276	54
投資その他の資産	2,760	3,336	576
固定資産計	7,280	8,134	854
資産合計	106,577	119,706	13,128
仕入債務（電子記録債務を含む）	21,231	29,326	8,095
短期借入金（1年内返済予定の長期借入金含む）	10,236	8,781	-1,455
流動負債計	37,774	45,111	7,336
社債	10,000	10,000	0
長期借入金	14,844	13,592	-1,252
固定負債計	25,271	24,234	-1,037
負債合計	63,046	69,345	6,299
資本金	4,361	6,099	1,738
資本剰余金	4,874	6,616	1,738
利益剰余金	31,529	34,168	2,639
純資産合計	43,531	50,361	6,829

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

**(3) キャッシュ・フローの状況**

2024年3月期の営業活動によるキャッシュ・フローは5,134百万円の収入となった。主な収入科目は、税金等調整前当期純利益の計上7,234百万円、減価償却費352百万円、仕入債務の増加8,093百万円などで、主な支出科目は、売上債権の増加410百万円、棚卸資産の増加7,258百万円などとなっている。

投資活動によるキャッシュ・フローは、679百万円の支出となったが、主に有形固定資産及び無形固定資産の取得による支出509百万円であった。財務活動によるキャッシュ・フローは1,185百万円の支出となったが、主な収入科目は新株予約権の行使による株式の発行による収入3,464百万円などで、主な支出科目は長短借入金の減少(ネット)2,707百万円、配当金の支払額1,777百万円などとなっている。この結果、現金及び現金同等物は3,601百万円の増加となり、2024年3月期末残高は14,522百万円となった。

**連結キャッシュ・フロー計算書**

(単位：百万円)

	23/3 期	24/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	-13,020	5,134
税金等調整前当期純利益	7,111	7,234
減価償却費	294	352
売上債権の増減額 (-は増加)	-11,757	-410
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-7,856	-7,258
仕入債務の増減額 (-は減少)	371	8,093
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,327	-679
有形固定資産及び無形固定資産の取得による支出	-233	-509
財務活動によるキャッシュ・フロー	16,421	-1,185
長短借入金の増加(ネット)	7,678	-2,707
新株予約権の行使による株式の発行による収入	-	3,464
配当金の支払額	-1,061	-1,777
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	2,413	3,601
現金及び現金同等物の期末残高	10,920	14,522

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

## デバイス事業は増収増益、ソリューション事業は増収減益

### 2. 2024年3月期のセグメント別状況

#### 2024年3月期のセグメント別業績

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期		前期比
	実績	構成比	実績	構成比	
売上高	186,001	100.0%	225,150	100.0%	21.0%
デバイス事業	158,974	85.5%	196,126	87.1%	23.4%
ソリューション事業	27,026	14.5%	29,023	12.9%	7.4%
営業利益	6,725	3.6%	7,711	3.4%	14.7%
デバイス事業	4,491	2.8%	5,670	2.9%	26.3%
ソリューション事業	2,234	8.3%	2,040	7.0%	-8.7%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

#### (1) デバイス事業

売上高は196,126百万円（前期比23.4%増）、営業利益は5,670百万円（同26.3%増）、営業利益率は2.9%（前期は2.8%）となった。

#### a) 得意先別売上高

得意先別売上高では、デンソー向け101,284百万円（前期比19,494百万円増、同23.8%増）、東海理化<6995>向け5,524百万円（同76百万円増、同1.4%増）、その他35,590百万円（同10,985百万円増、同44.6%増）、海外拠点得意先53,728百万円（同6,596百万円増、同14.0%増）となった。その他の主な増加要因は、デンソーグループ各社向けである。

自動車の生産台数が増加したことに加えて、車載マルチメディアや先進運転支援システム等に関連する取り扱い品の採用車種拡大、新規採用により売上高が増加した。

#### デバイス事業 得意先別売上高

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
デンソー	81,789	51.4%	101,284	51.6%	19,494	23.8%
東海理化	5,448	3.4%	5,524	2.8%	76	1.4%
その他	24,605	15.6%	35,590	18.1%	10,985	44.6%
海外拠点得意先	47,132	29.6%	53,728	27.4%	6,596	14.0%
合計	158,974	100.0%	196,126	100.0%	37,151	23.4%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

**b) エリア別売上高**

エリア別売上高は、日本 142,397 百万円（前期比 30,555 百万円増、同 27.3% 増）、アジア 24,112 百万円（同 138 百万円増、同 0.6% 増）、アメリカ 24,908 百万円（同 5,546 百万円増、同 28.6% 増）、欧州 4,707 百万円（同 911 百万円増、同 24.0% 増）となった。この結果、海外売上高は 53,728 百万円（同 6,596 百万円増、同 14.0% 増）となった。

国内を中心に、全エリアで前期を上回った。第3四半期まで低調であったシンガポール及び中国拠点は累計で前期を割り込んだものの、第4四半期会計期間では2ケタの増収となった。

※ 地域名は同社グループ拠点の所在地域（グループ内取引は除く）。また、同社グループのシンガポール、中国、アメリカ拠点の決算期は12月となるため、2024年3月期に織り込まれる業績は2023年1月～2023年12月の期間のものとなっている。

**デバイス事業 エリア別売上高**

（単位：百万円）

	23/3 期		24/3 期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
日本	111,842	70.4%	142,397	72.6%	30,555	27.3%
アジア	23,974	15.1%	24,112	12.3%	138	0.6%
アメリカ	19,361	12.2%	24,908	12.7%	5,546	28.6%
欧州	3,795	2.4%	4,707	2.4%	911	24.0%
海外計	47,132	29.6%	53,728	27.4%	6,596	14.0%
合計	158,974	100.0%	196,126	100.0%	37,151	23.4%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**(2) ソリューション事業**

売上高は 29,023 百万円（前期比 7.4% 増）、営業利益は 2,040 百万円（同 8.7% 減）、営業利益率は 7.0%（前期は 8.3%）となった。

中国市況などの影響により一部顧客において在庫調整などの動きが見られたものの、主要顧客である自動車関連企業の投資需要を取り込んだことで、売上高は堅調に推移した。しかし、セグメント内での売上構成の変化（比較的利益率の高い「組込」の比率低下）により売上総利益が伸び悩んだことに加えて、次世代機開発やマーケティングなどの投資を積極的に実行したことで営業利益は減益となった。

**a) 事業別売上高**

事業別売上高※は、システムソリューションが 9,352 百万円（前期比 1,335 百万円増、同 16.7% 増）、組込が 13,724 百万円（同 194 百万円減、同 1.4% 減）、FA ソリューションが 5,946 百万円（同 856 百万円増、同 16.8% 増）となった。

※ 2024年3月期から事業別売上高の名称をシステムソリューション（旧：IT）、組込（変更なし）、FA ソリューション（旧：計測 FA）に変更した。各事業の内容は以下のようになっている。  
 ・システムソリューション：IT 機器販売、アプリ開発、IoT システム開発、セキュリティ対策等。  
 ・組込：産業用コンピュータ開発・製造、機械装置向け組込産業用コンピュータ販売等。  
 ・FA ソリューション：計測機器・検査装置・FA 機器販売、各種自動化・省力化製造装置の開発・製造・販売等。

業績動向

中国市況などの影響により一部顧客において在庫調整の動きが見られたことで組込領域の売上高が伸び悩んだものの、自動化や効率化を目的としたシステム投資などが好調だった。なお、FAソリューションの売上高増には2022年9月に子会社化した萩原エンジニアリング(株)の寄与も含まれている。

**ソリューション事業 事業別売上高**

(単位:百万円)

	23/3期		24/3期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
システムソリューション	8,017	29.7%	9,352	32.2%	1,335	16.7%
組込	13,918	51.5%	13,724	47.3%	-194	-1.4%
FAソリューション	5,090	18.8%	5,946	20.5%	856	16.8%
合計	27,026	100.0%	29,023	100.0%	1,997	7.4%

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

**b) 業種別売上高**

業種別売上高では、自動車が増加した。自動車は10,141百万円(前期比1,626百万円増、同19.1%増)、FA・産業機器は14,154百万円(同97百万円増、同0.7%増)、その他が4,727百万円(同273百万円増、同6.1%増)となった。

自動車関連の顧客においてシステム更新需要や製造ライン構築にかかる投資需要を取り込んだ。一方で、FA・産業機器は、一部顧客の在庫調整などの影響を受けて伸び悩んだ。

**ソリューション事業 業種別売上高**

(単位:百万円)

	23/3期		24/3期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
自動車	8,515	31.5%	10,141	34.9%	1,626	19.1%
FA・産業機器	14,057	52.0%	14,154	48.8%	97	0.7%
その他	4,453	16.5%	4,727	16.3%	273	6.1%
合計	27,026	100.0%	29,023	100.0%	1,997	7.4%

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2025年3月期は営業利益で前期比2.4%増を見込むが、 上振れの可能性も

#### ● 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は、売上高で269,000百万円（前期比19.5%増）、営業利益で7,900百万円（同2.4%増）、経常利益で7,100百万円（同1.7%減）、親会社株主に帰属する当期純利益で4,600百万円（同4.0%増）と予想されている。セグメント別の予想は開示されていないが、デバイス事業、ソリューション事業ともに増収増益を見込んでいる。

売上高の伸びが高い割に営業利益の伸びが低い予想となっているが、この点について会社は、「デバイス事業の売上高比率が高くなる見込みであることから全体の売上総利益率が低下することに加えて、新中期経営計画（詳細後述）の初年度に投資を先行させるため」と述べている。ただし、利益予想については控え目であると思われる、売上高が予想を達成できれば、営業利益は予想を上回る可能性が高いと弊社では見ている。

#### 2025年3月期連結業績予想

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期		
	実績	構成比	予想	構成比	前期比
売上高	225,150	100.0%	269,000	100.0%	19.5%
営業利益	7,711	3.4%	7,900	2.9%	2.4%
経常利益	7,221	3.2%	7,100	2.6%	-1.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,421	2.0%	4,600	1.7%	4.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

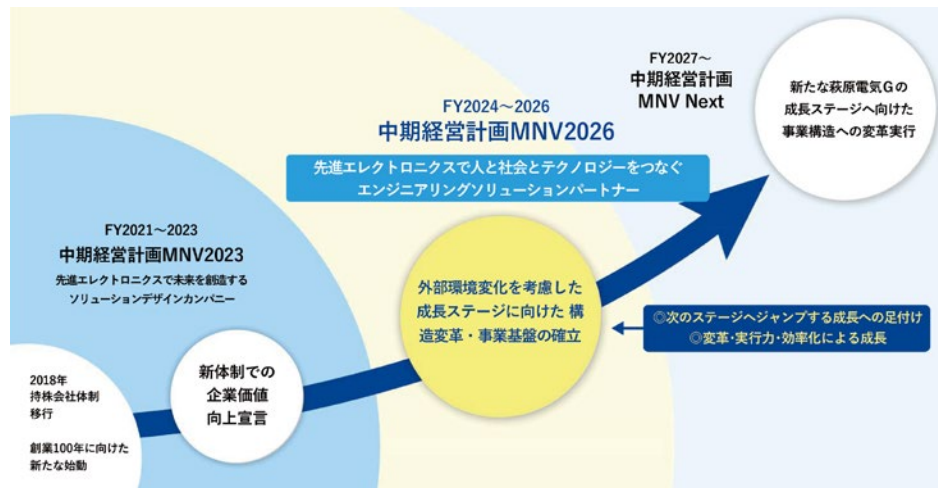
### 新中期経営計画「MNV2026」を発表。「稼ぐ力」を一段と推進する。 2027年3月期に売上高3,000億円、営業利益110億円を目指す

同社は、2022年3月期から2024年3月期を対象とする中期経営計画「Make New Value 2023(「MNV2023」)」を遂行していたが、最終年度の経営目標を1年前倒しで達成していた。今回新たに、2027年3月期を最終年度とする新しい中期経営計画「Make New Value 2026 (MNV2026)」を発表した。以下がその概要である。

#### 1. 新中期経営計画「MNV2026」の位置付け

同社は「MNV2026」を、「企業価値向上を重視したマネジメントスタイルへの変革を目指すとともに、次なる成長ステージへの進化に向けた準備としての計画」と位置付けている。「MNV2023」が、「先進エレクトロニクスで未来を創造するソリューションデザインカンパニー」を目指したのに対して、「MNV2026」は「先進エレクトロニクスで人と社会とテクノロジーをつなぐエンジニアリングソリューションパートナー」を目指している。具体的には、外部環境変化を考慮した成長ステージに向けた構造変革・事業基盤を確立することを目的としているが、別の視点からは、「MNV2026」が終了した後に来る「次なる成長ステージ＝MNV Next」に向けた基盤づくりとも言える。

「MNV2026」の位置付け



出所：決算説明会資料より掲載

## 2. 「MNV2026」の基本骨子

同社は、「MNV2026」の重点方針として「企業価値向上～稼ぐ力の向上～」を掲げている。さらにこれを達成するために、以下のような3つの構造改革と6つの重点戦略を推進する計画だ。

### (1) 3つの構造改革

事業構造：ビジネスモデル変革による提供価値の向上  
資本生産性：資本生産性を意識したマネジメント改革  
人的資本：人的資本活用による従業員パワーの最大化

### (2) 6つの重点戦略：変革・実行力・効率化による成長

デバイス事業戦略  
ソリューション事業戦略  
ビジネスイノベーション戦略  
経営管理高度化戦略  
人材戦略  
ESG 推進

## 3. 3つの構造改革

### (1) ビジネスモデル変革による提供価値の向上

#### a) 価値提供：ソリューション志向（品揃え / 提案内容 / 提供形態等）

既存事業におけるソリューション志向の考え方の下、付加価値となる付帯開発、サービス事業等を拡大する。

#### b) 収益意識：収益性を狙ったビジネスモデルの構築

データプラットフォーム型事業などの新たなビジネスモデルづくりを進める。またデバイス応用技術、IoT 構築技術などグループ内の知見を活用する。

#### c) 共創促進：ビジネスイノベーションの活性化

グループ内シナジー、他社ビジネスとのコラボレーションによる付加価値イノベーション（創発）を促進する。共創イノベーション活動拠点（2023年12月開設）の利用を活性化させる。

上記のような施策を実行することで、2027年3月期にはソリューション型事業\*の利益構成を10%向上させる計画だ。

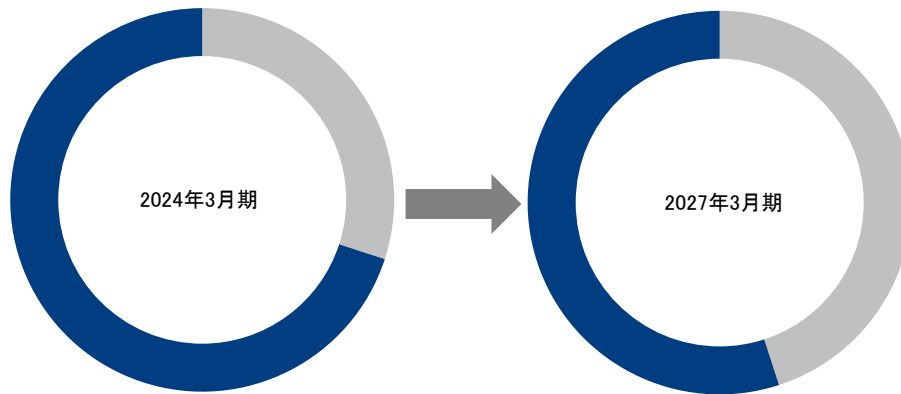
\* 従来のセグメントであるソリューション事業の利益に加え、デバイス事業におけるソリューション型事業の利益を合算した数値（売上総利益ベース）。



中長期の成長戦略

ソリューション志向による利益構造イメージ

■ソリューション型事業モデル ■卸型事業モデル



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 資本生産性を意識したマネジメント改革

a) 資本コスト：資本コストの意識・導入

株主資本コスト7～8%を踏まえた投下資本に対する利益に着目した社内マネジメントの仕組みを構築する。

b) ポートフォリオ：適切な事業ポートフォリオ管理

ビジネスモデルに着目した主要な事業領域の稼ぐ力をモニタリングし、事業ポートフォリオに対する戦略的アプローチを可能にする仕組みの構築と運用を開始する。

c) 環境構築：経営管理高度化の環境構築の加速

ITシステムの順次刷新、タイムリーな資本生産性を意識したマネジメントを実現する。

(3) 人的資本活用による従業員パワーの最大化

ソリューション志向によるビジネスモデル変革の推進を担う「創造と挑戦する人材」の育成と人材育成の基盤強化を加速させる。

具体的には、従業員のパフォーマンスを最大化し、経営目標と達成に向けた従業員の活動をシンクロさせる。また、一人ひとりが会社目標とスケラブルに連動した目標管理を設定する。これらを実行することで、次なる成長ステージに向け全従業員の経営参加意識を醸成し、全従業員で企業価値を向上させる思想での企業運営を目指す。

中長期の成長戦略

4. 6つの重点戦略

(1) デバイス事業戦略

基本的な事業方針として、生産材（半導体・電子部品）及び受託ビジネスによる基盤事業の規模を拡大させながら、成長事業の収益性向上を目指す。基盤事業については、クルマ・デバイス・システムの深い理解と高品質な技術サポートにより、顧客の課題に寄り添うサービス等の提案・提供領域を拡大することで継続的な成長を実現する。成長事業については、ソリューション型事業を開拓・拡大し、新たな価値創出による収益性の高いビジネスモデルを構築し「稼ぐ力」を強化する。

(2) ソリューション事業戦略

基本的な事業方針として、社会や顧客の課題解決や価値創造を通じた利益率の高い事業の推進と、第4の柱としてデータプラットフォーム事業を立ち上げ、既存3事業の強みを活かした融合ビジネスを確立し、新たな市場と高付加価値事業のさらなる拡大に挑戦することを掲げている。

ものづくりを基点に幅広い産業で通用するサービスと技術を育成し、ビジネスモデルをさらに磨き上げることで、データ活用で未来の現場づくりを支えるエンジニアリングカンパニーを目指す。具体的には、インテグレーション力による製造業DXの実現、新たな組込ソリューションによる顧客の価値創造への貢献、データ活用による企業の新たな付加価値の創出などを推進する。

ソリューション事業&事業別戦略



出所：決算説明会資料より掲載

(3) ビジネスイノベーション戦略（新規事業 / 共創活動）

基本的な事業方針として、同社グループらしいモビリティ領域に対する深い理解からの事業創出・拡大・展開と、グループ内シナジーや他社ビジネスとのコラボレーションによる付加価値イノベーション（創発）の促進を掲げている。

具体的な施策としては、卸モデル拡大を活用した付加価値商材の事業機会の発掘、検査・車載企画領域の理解を活かしたエンジニアリング事業の発掘、ネットワーク構築・データ活用による垂直統合とアプリの産業横展開などを推進する。

## 中長期の成長戦略

**(4) 経営管理高度化戦略**

基本的な事業方針として、IT・DXの推進によりオペレーションの効率化や経営資源の最適化を図り、資本生産性を意識したマネジメントスタイルへの転換に向けた取り組みを加速させる。

「MNV2023」では、DX推進活動の定着、システム基盤の高度化、オペレーションの高度化、グループ経営基盤の強化・スピード化などを推進してきた。「MNV2026」では、ITインフラの構築によるデータの見える化 / 意思決定の迅速化、投資判断スキームの構築により意思決定プロセスを迅速化して成長を加速、物流管理の標準化 / 効率化や適正在庫管理等を通じたサプライチェーンマネジメントの強化などを推進していく。

**(5) 人材戦略**

基本的な事業方針として、人的資本経営の実践による挑戦とパフォーマンスの最大化を目指す。言い換えれば、同社グループらしい「ヒト」の強みを活かした人的資本経営で、全社員の持てる力の最大化を目指す。

全員参加によるイノベーション（＝シンカ）へ挑戦することで、企業価値の向上を目指す。具体的には、各自が下記の「3つのMyイノベーション」（＝3つのシンカ）に挑戦する。

新化：振り切った斬新なイノベーション

進化：思い切った大胆なイノベーション

深化：地に足を付けた着実なイノベーション

なお、このプロセスにおいては、創造と挑戦の主役はあくまで一般社員であり、管理職はイノベーションをけん引し、経営陣はイノベーションの環境づくりを推進する役割を担う。

また、人事戦略のKGIと重点戦略テーマを定め、「挑戦・変革の促進」と「ワークデザイン改革」を押し進めることで企業価値の向上を図る。重点戦略テーマとしては、「タレントマネジメント」「Diversity, Fairness & Inclusion (DFI)」「Activity Based Working (ABW)」「健康経営」「コンプライアンス」を定め、イノベーションの推進につなげる。

**(6) ESG推進**

基本的な事業方針として、「MNV2023」での成果や活動を活かした継続的な取り組みと深化を掲げている。具体的には、人材成長とイノベーション創出を支える社内環境整備を加速させるほか、新たなサステナビリティテーマへの対応・呼応を模索する。

また、チャレンジテーマとして以下のような施策を実行することで、「サステナビリティ経営の深化」を図る。

- ・ Scope1,2 削減目標（2021年3月期比25%以上削減）
- ・ オープンイノベーション創出によるSDGs活動の活性化
- ・ 人的資本経営の実践による人材成長
- ・ 人権デューデリジェンスの推進
- ・ ESG情報開示の充実化
- ・ コーポレート・ガバナンスの強化

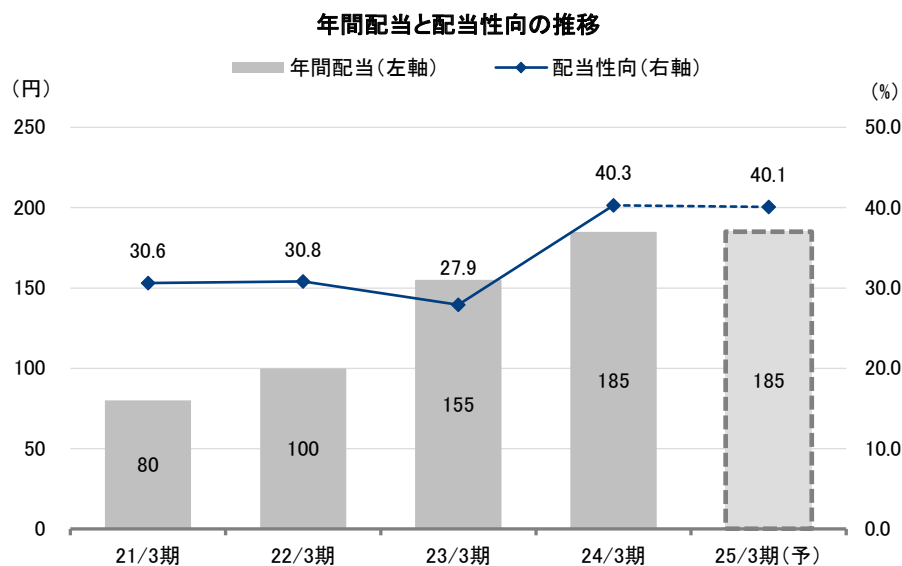
## 5. 計数目標

事業規模の拡大と新たな収益モデルへの積極投資を行い、2027年3月期に売上高3,000億円、営業利益110億円を目指す。また財務面では、適切な財務レバレッジを効かせた規模拡大と成長投資を加速させ、ROE11%以上を目指す。これを実現するために、配当性向の目安を従来の30%から30～40%に変更し、純資産配当率も勘案したうえで安定配当を行っていく方針だ。

## ■ 株主還元策

### 2025年3月期も年間配当185円（配当性向40.1%）を予定

同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、配当性向30%を目安としており、この方針に基づき、2022年3月期は年間100円（配当性向30.8%）、2023年3月期は同155円（同27.9%）、2024年3月期も業績が好調であったことから同185円（同40.3%）と増配を続けてきた。2025年3月期からは、「MN2026」の計数目標に従い、配当性向の目安を30～40%に変更している。この方針に基づき前期と同額の同185円（同40.1%）を予定しているが、今後の業績によっては増配の可能性もありそうだ。



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