

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

オーバル

7727 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年12月23日(月)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2025年3月期中間期の業績概要	01
2. 2025年3月期の業績見通し	02
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要・事業概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
3. 事業内容	06
4. 同社の強み	06
■ 業績動向	08
1. 2025年3月期中間期の業績概要	08
2. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	11
● 2025年3月期の業績見通し	11
■ 中長期の成長戦略	12
1. 中長期の業績計画	12
2. 中期経営計画達成に向けた戦略	14
■ 株主還元策	18

■ 要約

流量計のパイオニアで、流体計測機器メーカーの專業最大手。 2025年3月期中間期も、中期経営計画の達成に向けて順調に進捗

オーバル<7727>は、1949年に創業された流量計のパイオニアで、流体計測機器メーカーの專業最大手であり、東京証券取引所（以下、東証）スタンダード市場に上場している。多岐にわたるラインナップを誇る流量計を提供するセンサ部門、流体計測に関わるシステムパッケージを提供するシステム部門、顧客の要望にきめの細かいメンテナンス対応で応えるサービス部門の3事業により、常に時代に最適な商品・サービスを提供し、顧客の最大級の満足を追求している。2023年3月期に「アジア No.1 のセンシング・ソリューション・カンパニー」へ成長することを目指して、中期経営計画「Imagination 2025」（2023年3月期～2025年3月期）を鋭意推進中である。

1. 2025年3月期中間期の業績概要

2025年3月期第2四半期（以下、中間期）の連結業績は、売上高7,128百万円（前年同期比2.2%増）、営業利益689百万円（同13.6%減）、経常利益624百万円（同26.8%減）、親会社株主に帰属する中間純利益422百万円（同23.2%減）と、増収減益決算であった。売上高は前年同期の特殊要因であるオーストリア Anton Paar GmbH（以下、Anton Paar）からのライセンス契約の一時金がないことによる減収を、好調なシステム部門の大口案件の売上計上が上回ったことにより増収となったが、営業利益は前年同期の特殊要因をカバーするまでには至らず減益となった。ただ、営業利益は例年を上回るペースで進捗しており、営業利益率も前年同期を下回ったものの2023年3月期中間期を上回る水準を確保している。また、経常利益と親会社株主に帰属する中間純利益の減益率が大きかったのは、前年同期の為替差益の計上が、為替差損の計上に転じたことも響いた。事業部門別売上高では、主力のセンサ部門は、半導体関連業界向けについては好調だった前年同期の実績には至らず、海外も中国・韓国の電池関連業界向けが一服したことなどから、同4.9%減であった。一方、システム部門は、国内で大口案件の売上計上があり、同51.6%増であった。また、サービス部門は、地道できめの細かいメンテナンス活動の継続や、他社商品のメンテナンスや校正の強化などから、同6.5%増となった。自己資本比率は65.4%に上昇し、プライム・スタンダード・グロース市場に上場する精密機器業界平均を上回る高い安全性を確保している。減益決算ながら、1株当たり中間配当金を前年同期と同額の7.0円とし、株主還元にも配慮している。

要約

2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期通期の連結業績予想については、期初の業績予想を維持し、売上高14,000百万円（前期比2.4%減）、営業利益1,300百万円（同11.9%減）、経常利益1,400百万円（同11.0%減）、親会社株主に帰属する当期純利益880百万円（同20.2%減）としている。売上高については、Anton Paarとのライセンス契約の一時金を織り込むものの、前期好調だった国内半導体業界向けや中国・韓国での電気自動車用の電池関連業界向けが一服すること等により微減を見込む。利益については、原材料費や人件費の上昇に伴う利益率の低下を織り込んでいる。減収減益の業績予想ながら、中期経営計画の最終年度の計画値は達成する見込みだ。ただ、同社が発表する期初の業績予想は、慎重で保守的な傾向が強いことに留意する必要がある。事実、中間期における売上高・営業利益の進捗率は例年に比べて高く、設備投資関連事業のため期末の売上高が多いことを勘案すると、予想を上回って着地する可能性が大きいと弊社では見ている。一方で、1株当たり期末配当金を当初計画より増額し、年間配当金は同2.0円増の16.0円へと過去最高に引き上げており、株主への利益還元を重視する経営姿勢を弊社では評価している。

3. 中長期の成長戦略

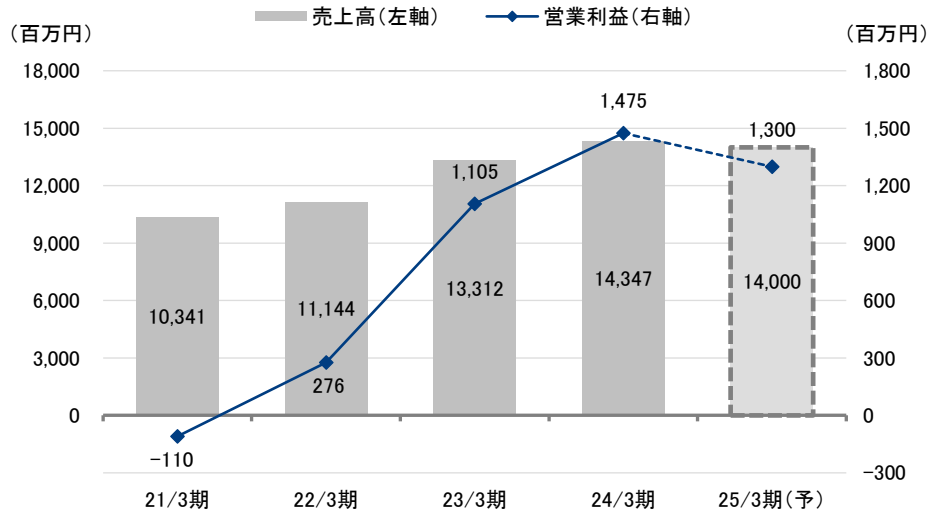
2022年3月に発表した中期経営計画「Imagination 2025」（2023年3月期～2025年3月期）では、当初は売上高130億円、経常利益7.0億円、親会社株主に帰属する当期純利益3.8億円、ROE（自己資本当期純利益率）3.0%、年間配当9.0円を業績計画として掲げた。しかし、2023年3月期決算が、中期経営計画の業績計画を2年前倒しで達成したことから、業績計画を上方修正し、新たに売上高140億円（当初計画比10億円増）、経常利益14.0億円（同7.0億円増）、親会社株主に帰属する当期純利益8.8億円（同5.0億円増）、ROE5.7%（同2.7ポイント増）、年間配当15.0円（同6.0円増）を修正計画として発表した。非常に意欲的な計画であるが、最終年度も計画値達成に向けて、業績は順調に推移していると弊社では判断する。一方、業績計画達成のための基本方針・基本戦略には修正はない。重点領域と探索領域に優先的に経営資源を投下するとともに、新事業の創出も計画する。また、経営基盤強化戦略として製造BCL（ベストコストロケーション）、人事財務強化、DX推進、サステナビリティ推進を掲げている。基本方針・基本戦略に従って着実に実績を積み上げており、最終年度の成果に弊社では期待している。

Key Points

- ・流体計測機器メーカーの専業最大手で、センサ部門、システム部門、サービス部門の3事業を展開
- ・2025年3月期中間期決算は増収減益。増収はシステム部門がけん引。前年同期に発生したライセンス契約の一時金の影響による減収から減益となったが、2023年3月期中間期を上回る利益率を確保
- ・2025年3月期通期は減収減益を予想するが、中期経営計画の計画値は達成の見込み。一方、年間配当は当初計画を上回る増配を予定し、株主への利益還元を重視
- ・中期経営計画の業績計画を上方修正。基本方針・基本戦略は変更ない。着実に実績を積み重ねており、最終年度の成果に期待

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要・事業概要

流体計測機器の専門メーカーとして、一貫した事業を展開

1. 会社概要

同社は、1949年5月に創業された流量計のパイオニアで、流体計測機器メーカーの専門最大手である。社名のオーバル(OVAL)とは、卵型や長円形を示す言葉であり、楕円形の歯車が流れとともに回転することで流体の体積を計測するという同社のルーツでもある看板製品を表すものである。工場やプラントなどを対象とするBtoBビジネスが主体で、生産工程において「石油(灯油・ガソリン・重油)」「水」「気体」などの流れるもの(流体)を計測する流量計を主要な製品とし、その他システムソリューションなど流体に関するビジネスを創業以来70年以上続けてきた。今後もモノづくりの自動化には、流量計などのセンサが不可欠であり、産業を支えるマザーツールを長年培ってきた技術とともに提供する計画である。

同社は、東京都新宿区に本社を置き、傘下に連結子会社11社(国内4社、海外7社)を有し、特に中国・韓国・台湾・東南アジアなどアジアを中心にグローバル展開している。2024年3月31日現在の連結従業員数は698名で、現在は東証スタンダード市場に上場している。2011年6月より谷本 淳(たにもと じゅん)氏が代表取締役社長を務め、中長期経営ビジョン及び中期経営計画に基づいて「アジア No.1 のセンシング・ソリューション・カンパニー」を目指している。また、同社の知名度アップ戦略の一環として、マスコットキャラクターの「おーちゃん」と「ばるちゃん」をWebサイトや決算説明資料などに活用しているほか、クロスカントリースキーマの宮崎日香里選手と所属契約を結んでいる。

2. 沿革

同社の前身となる「オーバル機器工業株式会社」は1949年5月に設立され、1992年12月に現在の「株式会社オーバル」に社名変更した。設立以降、連結子会社を現在の11社に増やし、事業領域も拡大してきた。現在では、各種流量計、計測管理及びエネルギー管理用諸機器、諸装置及び流体制御装置などの工場用計測機器等の製造・販売事業を中心として、関連するメンテナンスや流量計の検定業務を行うサービス部門事業なども展開している。2006年9月には、JCSS（計量法校正事業者登録制度）に基づく登録を取得しており、「校正品質」という付加価値で顧客の課題を解決することが同社の強みとなっている。同社は1961年7月に東証2部に上場し、2014年5月に東証1部に指定変更、2022年4月には東証プライム市場へ移行したが、2023年10月より東証スタンダード市場に移行している。これは、プライム市場上場基準に到達することに偏重することなく、堅実に地に足をつけた経営を行うことが最適かつ最良の選択であるとの経営判断によるものである。

会社概要・事業概要

沿革

年月	沿革
1949年 5月	東京都品川区東大崎にて操業開始
1953年 7月	ガスメータの製造許可を受け、水量メータ、ガソリン量器、オイルメータとともに4種の製造許可を有する日本最初の計量器製造事業所になる
1961年 7月	東京証券取引所市場第2部の開設に伴い、株式を上場
1983年 8月	オーバルアシスタンス(株)(現連結子会社)を設立
1985年 7月	日本エマソン(株)(米国 EMERSON ELECTRIC CO. の子会社)が筆頭株主になる
1991年10月	シンガポールに OVAL SINGAPORE PTE. LTD.(現連結子会社)を設立
1992年12月	社名をオーバル機器工業(株)から(株)オーバルに改名
1993年 8月	台湾に揚儀計装股份有限公司(現連結子会社)を設立
1994年 9月	主力工場の横浜事業所が、品質システムに関する国際規格 ISO9001 認証を取得
1996年 4月	中国に合弁会社 合肥オーバル儀表有限公司(現連結子会社)を設立
1999年 9月	子会社5社を統合し、(株)オーバルテクノを設立
2002年 9月	筆頭株主であった日本エマソン(株)より自己株式を取得し、同社との資本関係を解消 オランダに子会社 OVAL EUROPE B.V. を設立
2003年 4月	同社山梨工場と東洋精機(株)を統合し、(株)山梨オーバルを設立
2004年 4月	韓国に子会社 OVAL GAS ENGINEERING KOREA COMPANY INC.(現連結子会社)を設立
2005年 4月	業務効率化を図るため、子会社である(株)オーバルテクノを同社に吸収合併
2006年 6月	本社が品質システムに関する国際規格 ISO9001 認証を取得
2006年 8月	主力工場の横浜事業所が、環境マネジメントシステム規格 ISO14001 認証を取得
2006年 9月	計量法校正事業者登録制度(JCSS)に基づく登録を取得
2007年 7月	韓国の OVAL GAS ENGINEERING KOREA COMPANY INC. を OVAL ENGINEERING(現連結子会社)に社名変更
2009年 3月	電気計器及び変換器の製作を一元化するため、(株)吉河電機と合併で(株)宮崎オーバル(現連結子会社)を設立
2009年11月	東京計器(株)と業務・資本提携契約を締結し、同年12月1日に先方に株式を割り当て譲渡
2010年 7月	中国に合肥オーバル自動化制御システム有限公司を設立
2010年 8月	本社が環境マネジメントシステムに関する国際規格 ISO14001 認証を取得
2011年 7月	東京計器(株)、長野計器(株)、(株)チノーとともに海外水市場を開拓するため、4社間の業務提携契約を締結
2012年 3月	東京証券取引所より貸借銘柄として選定
2012年 5月	株式の流動性向上及び投資家層拡大のため、単元株式数を1,000株から100株に変更
2014年 5月	東京証券取引所市場第1部銘柄に指定
2016年 6月	監査等委員会設置会社に移行
2017年 4月	米国に OVAL Corporation of America(現連結子会社)を設立
2018年 6月	本社及び横浜事業所が情報セキュリティマネジメントシステムに関する国際規格 ISO27001 認証を取得
2018年 8月	(株)宮崎オーバルの株式を追加取得し、完全子会社化
2022年 4月	東京証券取引所プライム市場へ移行
2023年 1月	京浜計測(株)の全株式を取得し、完全子会社化
2023年10月	東京証券取引所スタンダード市場へ移行

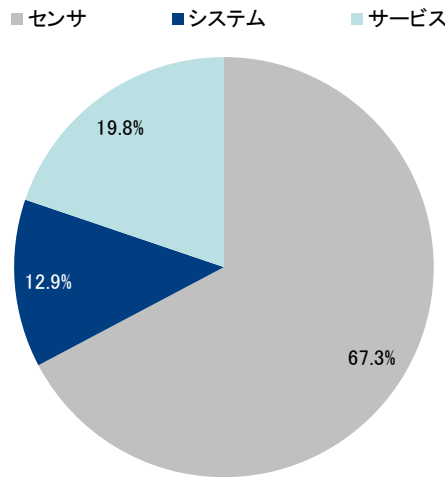
出所：同社ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

3. 事業内容

同社グループは、計測機器等の製造・販売事業の単一セグメントであるため、セグメント情報の記載を省略しているが、事業部門別の開示をしている。センサ部門は、流量計をはじめとする計量計測機器及び関連機器の製造販売を行っている。システム部門は、流体計測制御に関連する製造、出荷、検査、分析等のシステム装置の設計、開発、販売・施工を担う。サービス部門は、製品のフィールド対応、修理、メンテナンス及び校正事業（JCSS 含む）を行う。同社では工業計器を中心に取り扱いしており、一般的な家庭用の水道・ガスなどのメータは取り扱っていない。

2025年3月期中間期の事業部門別の売上構成比は、センサ部門が67.3%、システム部門が12.9%、サービス部門が19.8%である。利益率はセンサ部門が最も高く、サービス部門、システム部門が続く。このように、売上高・利益において、センサ部門が同社の主力事業である。システム部門は国際競争が激しい分野だが、同社では成長する余地が大きく長期的には有望な分野と見ている。地域別売上高では国内が中心であるが、アジアを中心に海外売上高も20～30%を占めており、2023年3月期からスタートした中期経営計画では「アジア No.1」をキーワードに、さらなる躍進を目指している。なお、センサ部門・システム部門は海外展開をしているが、サービス部門は国内が中心である。

事業部門別売上構成比
(2025年3月期中間期売上高:7,128百万円)



出所：決算短信よりフィスコ作成

4. 同社の強み

「幅広い製品ラインナップ」「流量計を中核としたシステム・サービス」「計量標準の供給を担うJCSS（計量法校正事業者登録制度）」の3つが同社の強みである。

会社概要・事業概要

第1の「幅広い製品ラインナップ」では、工業計器の分野において、容積流量計、コリオリ流量計、渦流量計、超音波流量計、熱式質量流量計、タービン流量計、電子計器、その他周辺機器など、低温から高温までの液体・ガス・蒸気を幅広く計測する製品を提供するのは同社のみである。なかでも容積流量計、コリオリ流量計、渦流量計は同社の主力製品であり、センサ部門売上高の90%を占めるとともに、容積流量計は国内市場シェアの約50%を占めている。同社のこの幅広い製品群に対して、業界大手の横河電機<6841>や、東芝インフラシステムズ(株)などでは一部の流量計にとどまる。

製品ラインナップ



出所：決算説明資料より掲載

第2の「流量計を中核としたシステム・サービス」では、流体計測制御システムで受入出荷システムや検定システムを提供し、サービス・校正(計器類の狂い・精度を標準器と比べることで直すこと)として現地での修理・メンテナンスを行い、移動検定車も保有している。このように、計測機器の製造・販売だけでなく、幅広いネットワークを持ち、システム・サービスまでカバーしている。

第3の「計量標準の供給を担うJCSS」について、同社は「石油(灯油・ガソリン・重油)」「水」「気体」3種類の流量で計量法に基づくJCSS登録を有している唯一のJCSS登録事業者であり、特に石油の校正可能流量は国内校正事業者では最大で、流量範囲も国内校正事業者では最も広い範囲である。様々なタイプの流量計に対し、異なる液種でかつ広い流量範囲でJCSS校正が可能であることを生かし、同社は流量計に対して「校正品質」という付加価値で顧客の課題を解決している。同社製品のみならず、他社製品の流量計についても校正サービス(流量計の検査)を提供しており、今後は自動車会社や薬品会社などが保有している流量計にもサービスを拡大する計画である。

業績動向

2025年3月期中間期は、増収減益決算ながら、利益は例年を上回るペースで進捗

1. 2025年3月期中間期の業績概要

2025年3月期における世界経済は、金融引き締め政策の継続による各国経済への影響や、中国経済の景気減速など、先行き不透明な状況が続いた。わが国では、雇用・所得環境、企業収益が改善しているなか、個人消費・設備投資も引き続き堅調を維持し、景気は緩やかに回復したが、海外景気の下振れがわが国の景気を下押しするリスクもあり、物価の上昇もあって先行き不透明な状況が続いた。

このような経済環境下、当社グループでは「中期経営計画『Imagination 2025』」を着々と推進した。その結果、2025年3月期中間期の連結業績は、受注高7,939百万円(前年同期比9.5%減)、売上高7,128百万円(同2.2%増)、売上総利益2,959百万円(同1.6%減)、営業利益689百万円(同13.6%減)、経常利益624百万円(同26.8%減)、親会社株主に帰属する中間純利益422百万円(同23.2%減)と、増収減益決算であった。

前年同期に発生したオーストリア Anton Paar とのライセンス契約の一時金収受が、前年同期との比較では、売上高・各利益に大きく影響した。受注高の減少はセンサ部門の落ち込みが響いた。売上高は Anton Paar の一時金による減収分を、好調なシステム部門における大口案件の売上計上が上回ったことにより増収となった。売上総利益の減少も、原材料費の上昇のほか、Anton Paar の一時金による減収分の影響を大きく受けた。また、販管費の増加は、賃上げに伴う人件費増加によるものである。この結果、営業利益は減益となり、営業利益率は9.7%に低下したものの、2023年3月期中間期の7.7%を上回る水準を確保している。また、経常利益と親会社株主に帰属する中間純利益の減益率が大きかったのは、前年同期の為替差益の計上が、為替差損の計上に転じたことも響いた。2025年3月期通期予想に対する中間期の進捗率は、売上高は50.9%、営業利益も53.1%となり、例年に比べて高いことから、業績予想の達成に向けて順調に推移していると弊社では判断する。

2025年3月期中間期の連結業績

(単位：百万円)

	24/3 期中間期		25/3 期中間期		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	6,976	100.0%	7,128	100.0%	151	2.2%
売上原価	3,968	56.9%	4,168	58.5%	200	5.1%
売上総利益	3,008	43.1%	2,959	41.5%	-49	-1.6%
販管費	2,210	31.7%	2,269	31.8%	59	2.7%
営業利益	798	11.4%	689	9.7%	-108	-13.6%
経常利益	852	12.2%	624	8.8%	-228	-26.8%
親会社株主に帰属する 中間純利益	550	7.9%	422	5.9%	-127	-23.2%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

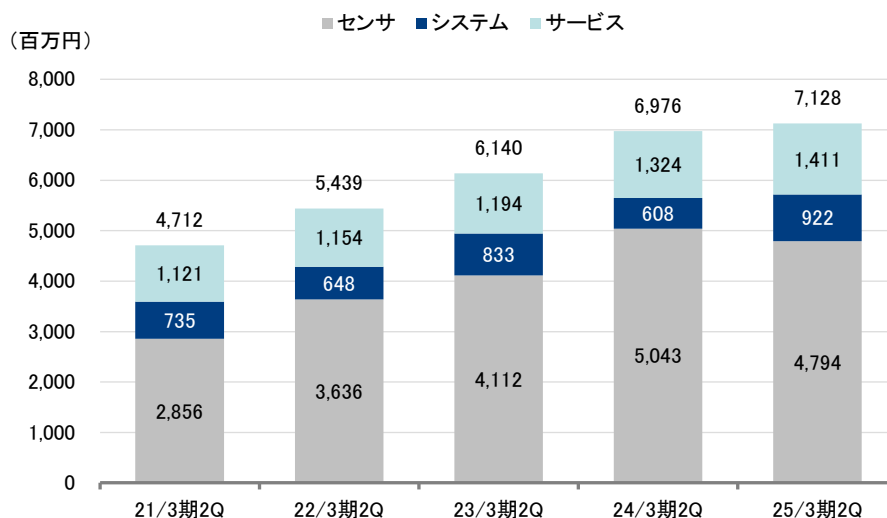
業績動向

事業部門別の業績を見ると、主力のセンサ部門では、受注高は4,578百万円（前年同期比27.1%減）であった。これは、国内は半導体関連業界向けが前期に前倒し受注があった反動で落ち込み、海外も中国・韓国の電気自動車など電池関連業界向けでバブル過熱が一服したことによる。半導体の受注は在庫の関係から波があり、前期に先行受注したことで在庫が過剰気味のような。売上高も4,794百万円（同4.9%減）であった。これは、受注高と同様に、国内では化学関連業界向けが堅調だったが、半導体関連業界向けが前期受注分を出荷したものの、前年同期の実績には届かなかったためだ。なお、前年同期は海外ではオーストリア Anton Paar とのライセンス契約に基づき、知的財産のライセンスの対価である契約一時金収受に伴う受注高・売上高を計上していた。

システム部門では、受注高は1,858百万円（前年同期比64.7%増）と大幅に増加した。これは、海外は低迷した一方、国内では（国研）産業技術総合研究所や石油関連業界向けの大口案件の受注があったことによる。システムの大口案件の受注は、今後もしばらく続きそうだ。一方、売上高は922百万円（同51.6%増）であった。海外については東南アジア地域における落ち込みが底打ちしたものの回復は限定的にとどまったが、国内は産業技術総合研究所や食品関連業界向けの大口案件の売上計上があり、前年同期を大きく上回って、同社全体の売上増をけん引した。

サービス部門では、受注高は1,501百万円（前年同期比10.3%増）、売上高は1,411百万円（同6.5%増）であった。これは、主要顧客の石油関連業界では、業界再編、脱炭素社会に向けたエネルギー置換など厳しい市場環境が続くなか、保全計画サポートサービスなど地道できめ細かいメンテナンス活動や他社商品のメンテナンス活動を継続していることによる。なお、サービス部門の売上高は、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）により2021年3月期に若干落ち込んだものの影響は小さく、その後は増加基調を続けており、他部門に比べて景気に大きく左右されない部門である。

事業部門別売上高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

高い安全性を確保

2. 財務状況と経営指標

2025年3月期中間期末の資産合計は、23,586百万円（前期末比135百万円増）となった。このうち、流動資産は12,666百万円（同31百万円増）であった。これは、主に現金及び預金が86百万円、電子記録債権が236百万円、棚卸資産が128百万円それぞれ減少し、受取手形、売掛金及び契約資産が422百万円、その他流動資産が54百万円それぞれ増加したことによる。棚卸資産（商品及び製品、仕掛品、原材料及び貯蔵品の合計）は、半導体不足に伴い電子部品の入手が困難になるなど、材料不足のなかで同社製品の納期維持のため在庫を増やしたことで前期末まで増加が続いたが、こうした取り組みによって納期遅延を発生させなかった。今後も半導体市場の状況に応じて、柔軟に対応すると見られる。また、固定資産は10,920百万円（同103百万円増）であった。これは主に、無形固定資産が39百万円減少した一方、機械装置及び運搬具が143百万円増加したことによる。

一方、負債合計は7,688百万円（前期末比397百万円減）となった。このうち、流動負債は3,910百万円（同405百万円減）であった。これは主に、短期借入金が79百万円増加した一方、支払手形及び買掛金が98百万円、未払金が312百万円、未払費用が47百万円それぞれ減少したことによる。また、固定負債は3,778百万円（同7百万円増）であった。これは主に、長期借入金が7百万円増加したことによる。長期・短期を合計した借入金は、1,904百万円（同86百万円増）であった。また、純資産合計は、15,897百万円（同533百万円増）となった。これは主に、利益剰余金が265百万円、為替換算調整勘定が257百万円それぞれ増加したことによる。

以上の結果、自己資本比率は65.4%に上昇し、最新データである2024年3月期のプライム・スタンダード・グロース市場に上場する精密機器業界平均の58.5%を上回る高い安全性を確保していると評価できる。一方、2024年3月期のROAは6.9%、ROEは7.7%で、収益性指標では業界平均を下回っており、今後は収益力強化が課題であると弊社では考える。

業績動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	24/3 期	25/3 期 2Q	増減
流動資産	12,634	12,666	31
(現金及び預金)	3,392	3,306	-86
(受取手形、売掛金及び契約資産、電子記録債権)	5,031	5,217	186
(棚卸資産)	3,929	3,801	-128
固定資産	10,816	10,920	103
有形固定資産	8,754	8,902	148
無形固定資産	474	435	-39
投資その他の資産	1,587	1,582	-5
資産合計	23,451	23,586	135
流動負債	4,315	3,910	-405
(短期借入金)	1,310	1,390	79
固定負債	3,771	3,778	7
(長期借入金)	507	514	7
負債合計	8,086	7,688	-397
(借入金合計)	1,817	1,904	86
純資産合計	15,364	15,897	533
【安全性】			
自己資本比率	63.6%	65.4%	1.8pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年3月期は前期実績を下回るが、中期経営計画は達成の見通し

● 2025年3月期の業績見通し

今後の見通しについては、世界的な物価高と金融引き締めによる内需の下振れに加えて、ロシア・ウクライナ情勢の長期化に伴う資源・エネルギー価格の上昇や円安による物価上昇の影響を受け、景気の先行きについては予断を許さない状況だ。また、同社グループの収益に大きく影響を及ぼす顧客企業の設備投資についても、コロナ禍からの復調が一息ついたところで、資材価格や建設コストの高騰を背景に計画が先送りされることが懸念され、厳しい経営環境が続くと予想される。

今後の見通し

こうした状況の下、同社グループは「中期経営計画『Imagination 2025』」の最終年度として、「成長戦略」と「経営基盤強化戦略」の各戦略を確実に成果につなげることを目指す。2025年3月期通期の連結業績予想については、期初の業績予想を維持し、売上高14,000百万円（前期比2.4%減）、営業利益1,300百万円（同11.9%減）、経常利益1,400百万円（同11.0%減）、親会社株主に帰属する当期純利益880百万円（同20.2%減）としている。売上高については、Anton Paarとのライセンス契約の一時金を織り込むものの、前期好調だった国内半導体業界向けや中国・韓国の電気自動車用の電池関連業界向けが一服すること等により微減を見込む。利益については、原材料費や人件費の上昇に伴う利益率の低下を織り込んでいる。同社では、2023年8月に中期経営計画の最終年度（2025年3月期）の計画値を上方修正し、2024年3月期にはすべての項目で計画値を1年前倒しで達成している。2025年3月期は減収減益の業績予想ながら、中期経営計画の計画値は達成する見込みだ。ただ、同社が発表する期初の業績予想は慎重で保守的な傾向が強いことに十分留意する必要がある、事実、中間期における売上高・営業利益の進捗率は例年に比べて高、設備投資関連事業のため期末の売上高が多いことを勘案すると、予想を上回って着地する可能性が大き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		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	14,347	100.0%	14,000	100.0%	-347	-2.4%
営業利益	1,475	10.3%	1,300	9.3%	-175	-11.9%
経常利益	1,572	11.0%	1,400	10.0%	-172	-11.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,102	7.7%	880	6.3%	-222	-20.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

アジア No.1 のセンシング・ソリューション・カンパニーを目指す

1. 中長期の業績計画

同社では、2022年3月に「中期経営計画『Imagination 2025』」（2023年3月期～2025年3月期）を発表し、その前提となる中長期経営ビジョンも発表した。長期的には「アジア No.1 のセンシング・ソリューション・カンパニー」を目指して、10年後の2032年3月期には売上高200億円、経常利益率10%以上、ROE10.0%の達成を計画する。

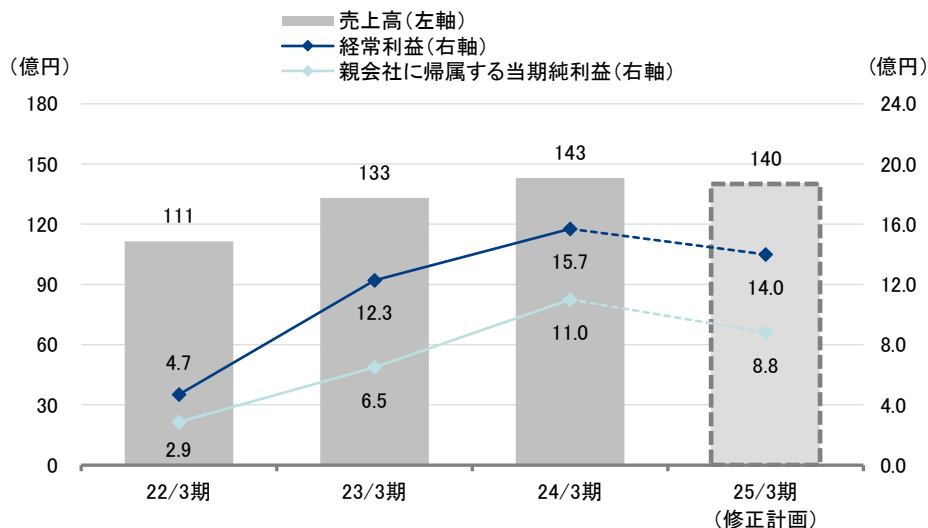
中長期の成長戦略

2022年3月期の売上高200億円達成のために、事業ポートフォリオとしては、重点領域と探索領域に優先的に経営資源を投下する計画だ。具体的には、システム部門は重点領域として成長をけん引し、売上高30億円(2022年3月期実績比150%増)を計画する。サービス部門は重点領域として成長の中核に置き、売上高50億円(同92%増)を計画する。主力事業であるセンサ部門は基盤領域と位置付け、引き続き利益の創出を担い、売上高100億円(同30%増)を計画する。これら既存事業に加えて、新たに新事業による売上高の純増20億円を計画し、探索領域として事業創造を目指している。

中期経営計画「Imagination 2025」は、中長期経営ビジョン達成に向けた最初のステップである「構造改革期(フェーズ1)」との位置付けで、“想像力”と“創造力”で「10年後の経営ビジョン」実現に向けた構造改革を推進する時期と定めている。当初は、中期経営計画最終年度の2025年3月期の業績計画として、売上高130億円、経常利益7.0億円、親会社株主に帰属する当期純利益3.8億円、ROE3.0%を掲げてスタートした。初年度の2023年3月期には、営業の効率化並びに外部委託していた一部のプロセスを自社生産に切り替えて工場稼働率の向上を進めるなど、製造経費の圧縮に努めた。その結果、中期経営計画最終年度の業績計画を2年前倒しで達成したことから、業績計画を見直した。

修正計画では、売上高140億円(当初計画比10億円増)、経常利益14.0億円(同7.0億円増)、親会社株主に帰属する当期純利益8.8億円(同5.0億円増)、ROE5.7%(同2.7ポイント増)へと大幅な上方修正を行った。修正計画は、2022年3月期実績比では、売上高25.6%増、経常利益198.1%増、親会社株主に帰属する当期純利益207.6%増、ROE3.5ポイント増を見込む非常に意欲的な計画である。それにもかかわらず、2年目の2024年3月期実績は、修正計画のすべての項目で計画値を1年前倒しで達成する好決算であった。3年目の2025年3月期中間期実績も、通期予想に対する進捗率は例年を上回り、中期経営計画最終年度の計画値を達成する見込みであり、フェーズ1は順調に推移していると弊社では判断する。

中期経営計画 数値目標



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

2. 中期経営計画達成に向けた戦略

中期経営計画の基本戦略として、「成長戦略」と「経営基盤強化戦略」を定めている。成長戦略については、事業環境の変化を的確に捉え、「既存事業の変革」と社会の課題を解決するための「イノベーション」を実現し、企業価値を高める戦略と定義し、(1) センサ事業成長戦略、(2) サービス事業成長戦略、(3) システム事業成長戦略、(4) 新事業創出戦略、で構成されている。また、経営基盤強化戦略については、現在の経営基盤の見直しや改善と、時代の変化に即した新しい組織・運用の導入により、強靱で社会から信頼される経営基盤を構築する戦略と定義し、(1) 製造 BCL 戦略、(2) 人事財務強化戦略、(3) DX 推進戦略、(4) サステナビリティ推進戦略、で構成されている。2025年3月期中間期まで、「成長戦略」「経営基盤強化戦略」ともに、おおむね目標どおりに進捗しているようだ。

成長戦略の具体的な取り組み計画は以下のとおりである。

(1) センサ事業成長戦略

新製品開発として、成長エンジンとなる既存技術の派生センサの開発を目指すとともに、成長市場や潜在ニーズに合致した新製品の企画をする。また、既存製品リニューアルとして、マーケティングにより顧客志向の開発を推進し、付加価値を創造する。さらに、アジア事業拡大として、中国、韓国、台湾、東南アジアを中心に販売チャネルの見直しと再構築を行い、製造・販売・技術一体体制構築による中国市場の拡大を目指す。

(2) サービス事業成長戦略

メンテナンス事業拡大として、サブスクリプションなど事業領域の拡大とともに、受け身のサービスから攻め(提案型)のサービスへの転換を図る。また、校正事業拡大として、JCSS 校正については自動車関連市場向け流量計、他社製流量計、海外向け流量計を中心に販促強化を目指す。従来の待ちのサービスから、攻めのサービスへの転換を図り、積極的に保全計画を提案する。

(3) システム事業成長戦略

M&A アライアンスとして、新たな良きパートナーとともに未開拓市場の開拓を行う。また、脱炭素社会への貢献として、脱炭素関連システム(燃料用の水素・アンモニアの供給関連など)への参入を目指すとともに、カーボンニュートラル実現までのエネルギー安全保障に関わる石油・天然ガスの安定供給に貢献する。さらに、アジア事業拡大としては、シンガポールを中心に、東南アジア、中国、韓国、台湾のグループ会社連携強化による販路拡大を行うとともに、中国、韓国、台湾での小規模システム案件の売上拡大を目指す。

(4) 新事業創出戦略

社内自社技術の展開として、自社保有技術(設計・製造)を再点検し、創出できる新事業の検討を図る。また、社内ベンチャー制度を創設し、意欲ある従業員の有益な意見を吸い上げ、将来を見据えて社内起業家を育成する。

中長期の成長戦略

これらの成長戦略の2025年3月期中間期の実績としては、第1に新製品である液体用電池駆動式クランプオン形超音波流量計「UC-1」のリリースがある。この流量計は、「完全工事レス」をコンセプトに開発されたもので、簡単・手軽に流量計測を行えるため、工事や商業施設におけるユーティリティ・エネルギー流体（水、温水等）の計測範囲拡大に最適である。従来はコストや工事期間等の面から導入が困難であった枝管の隅々まで流量を可視化することで、省エネ推進・脱炭素化への貢献が期待できる。8種類の配管口径に対応しているうえ、配管工事や工具、電源工事が不要であり、流量の遠隔管理によって簡単に「流量遠隔計測システム」を実現し、様々な環境情報を丸ごと可視化するソリューションも提供できることを主な特長としている。本製品はリリースして間がないにもかかわらず、従来とは異なる顧客からも多数の引き合いがあり、今後の成長・売上純増が期待できる。なお、2024年度グッドデザイン賞（主催：（公財）日本デザイン振興会）を受賞したことも、今後の販売拡大に貢献しそうだ。

新製品 液体用電池駆動式クランプオン形超音波流量計「UC-1」

お客様の声を反映した4つの「不要」

- ① **配管工事不要**
さらに1機種で25~100Aまでの8口径を計測可能
- ② **配線工事不要**
無線出力タイプは、計測した流量情報を無線で送信することが可能
- ③ **外部電源不要**
- ④ **取付工具不要**



GOOD DESIGN AWARD
2024年度受賞
クランプオン式超音波流量計 UC-1



展示会（INTERMEASURE2024）出展
2024/9/18~9/20

出所：決算説明資料より掲載

第2に、これまで注力してきた大流量の水素ガス流量計校正設備「OVAL H₂ Lab」（仮称）の開設決定がある。同社では、これまで「OVAL H₂ Lab」（仮称）建設構想への対応を進めてきたが、いよいよ2026年3月期中に運用開始の予定となった。流量計の精度を左右するのが、「校正」と呼ばれる工程である。校正とは、実際に計測する流体（気体や液体）を流量計に流し、基準器との計測値のズレやバラつきをチェックする作業のことだ。この校正が徹底されていないと、正確な計測値を得られなくなる恐れがある。同社は次世代エネルギー市場にリソースを傾注し、サプライチェーンの一翼を担って新たなビジネスチャンスとするとともに、脱炭素・カーボンニュートラルの実現といった持続可能な社会に貢献するため、水素計測用流量計のクオリティ向上に注力している。完成後は自社製品の校正に加え、他社の校正も実施することで、2026年3月期以降の業績貢献を見込んでいる。

中長期の成長戦略

水素実ガス校正設備 開設決定

大流量の水素ガス流量計校正設備 『OVAL H2 Lab』 (仮称) 開設決定



出所：決算説明資料より掲載

- 脱炭素・カーボンニュートラルの実現に向け、水素計測用流量計のクオリティを向上
- 完成後は自社製品の校正に加え、他社製品の校正にも対応予定
- 2025年度に運用開始予定

第3に、産業技術総合研究所より、「気体中流量校正設備改修」「超音波流量計」及び「北事業所流体輸送実験施設改修工事」を入札により大口受注した。「気体中流量校正設備」は、流量計のメーカーやエンドユーザーなどからの依頼による気体用流量計の校正をはじめとして、産学官連携に資する流量計の特性評価、臨界ノズルの特性に関する研究開発などに活用されている。今回の改修では、これら気体中流量校正設備における大型装置の更新や、システム全般の連携調整、改修作業を行う。また、「超音波流量計」で受注した液体用マルチパス超音波流量計「Psonic-L4」の特長は、純国産製品は同社のみであり、高い信頼性と4本の測定線（4パス）により、実流校正を行うことにより、測定値に対して±0.15%の高精度を実現し、取引用途で必須となるトレーサビリティが確保できる点である。また、平行パス（測線）の採用による長期安定性と冗長性も備えている。さらに、「北事業所流体輸送実験施設改修工事」の工事対象である北事業所流体輸送実験施設は、水の流量トレーサビリティ制度における国家標準施設で、水用流量計の校正設備である。今回、受注した超音波流量計が設置される液体流量標準設備は、この設備の一部であり、産業技術総合研究所の計量標準の開発・供給拠点の高度化及び強靱化事業の一環として、流体輸送実験施設の改修を同社が担うもので、配管やバルブなどの機械の改修と、塗装など建築部分の改修を行う。同社では、流体計測制御に関連する各種試験設備や生産・出荷設備などを設計・施工を含め一括で対応しており、これまでの経験から国の標準に採用され、今回の受注につながったものと同社は考えている。産業技術総合研究所からのメンテナンスの受注はここ1～2年間に集中しており、工事進行基準により進捗率に応じて収益に計上されている。

中長期の成長戦略

産業技術総合研究所より大口受注

国立研究開発法人 産業技術総合研究所より、「気体中流量校正設備改修」、「超音波流量計」および「北事業所流体輸送実験施設改修工事」を受注

○ 気体中流量校正設備改修

気体用流量計の校正をはじめとして、産学官連携に資する流量計の特性評価、臨界ノズルの特性に関する研究開発などに活用される設備の大型装置の更新や、システム全般の連携調整、改修作業を実施

○ 超音波流量計・北事業所流体輸送実験施設改修工事

計量標準の開発・供給拠点の高度化及び強靱化事業の一環として、流体輸送実験施設の改修を担う

液体用マルチパス超音波流量計Psonic-L4

- 純国産で高い信頼性
- 4本の測定線（4パス）により、実流校正を行い、高精度を実現
→取引用途で必須となるトレーサビリティを確保
- 平行パス（測線）の採用による長期安定性と冗長性



エネルギーや産業を支える国家計量標準の維持と供給に貢献してまいります。

出所：決算説明資料より掲載

加えて、2025年3月期中間期には、アジア No.1 のセンシング・ソリューション・カンパニーを目指すための設備投資として海外子会社の工場建設も計画した。中国子会社（合肥オーバル有限公司）では、第3工場の建設に着手し（2025年末頃に完成予定）、韓国子会社（Oval Engineering）でも新工場と校正設備を建設・移転した。

一方、経営基盤強化戦略の具体的な取り組み計画は以下のとおりである。

(1) 製造 BCL 戦略

徹底した BCL（ベスト コスト ロケーション）として、原材料・生産工程を考慮した設計、並びに生産方式・サプライチェーンの見直しを実施し、コスト（材料費・製造経費）削減と品質・納期の安定の両立を図る。また、プロダクトポートフォリオの活用として、変わりゆく市場環境の中で各製品における収益性や成長性などを分析し、重視すべき製品や撤退すべき製品などを明確化する。

(2) 人事財務強化戦略

人事戦略としては、適正な人数の人員を適材適所に配置することを徹底し、生産性の向上を図るとともに、将来を見据えた次世代を担う人財の育成とグループ一体となった人財育成システムの構築を目指す。また、財務戦略としては、新規事業や収益を創出する事業に経営資源を集中投下する。

(3) DX 推進戦略

DXの推進として、専任部署を新設し、全社でデジタルツールを活用し企業の成長を加速させる。また、情報資産の有効活用として、蓄積された納入実績・修理実績・顧客情報のデジタルマーケティングへの活用を図る。さらに、DXマインドの醸成としては、全従業員がデジタルを活用し、新しいことへの挑戦に対するマインドを醸成する。

(4) サステナビリティ推進戦略

事業活動を通じた環境課題への取り組みとして、化石燃料の代替エネルギー関連商品をはじめとした環境に配慮した製品及びサービスを提供するとともに、事業活動により排出される CO₂ 量の削減、廃棄物の削減と再利用を推進する。また、人権尊重としては、性別や年齢、国籍や社会的身分、障がいの有無など個人の属性に関係なく、すべてのステークホルダーの人権を尊重する。さらに、法令や規則の遵守としては、公正な競争・適時適切な情報開示など、誠実な企業活動を実践し、ガバナンス体制の強化を図る。

これらの経営基盤強化戦略の 2025 年 3 月期中間期の実績としては、サステナビリティの分野で、健康企業宣言東京推進協議会から「健康優良企業（金の認定）」を取得したことが特筆される。同社では、従業員の心と身体がともに健康であり続けることで、従業員が働きがいを実感できるため、健康経営は企業の成長には不可欠と考え、従業員の健康管理を経営課題と捉えている。この課題への取り組みとして、「健康と安全に配慮した働きやすい職場環境を整備する」との指針の下、定期健康診断の受診率 100% を目指すことや、心身の健康への気づきを目的とした研修の紹介・実施、日々の積み重ねとしての毎朝の体操実施、運動不足の解消のためのウォーキング大会の開催などを行い、徹底した過重労働の防止や働き方改革にも取り組んでいる。従来の「銀の認定」から評価が上がったのは、これら様々な取り組みの積み重ねが評価されたものと弊社では考える。

株主還元策

2025 年 3 月期は、期初予想から増配し、過去最高水準の配当を計画

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、最も重視すべき株主への利益還元であると認識し、会社の経営基盤の確保と将来の事業展開に備えた財務体質の充実を総合的に勘案し決定する方針だ。推進中の中期経営計画では、事業成長に向けた投資を積極的かつタイムリーに行うために必要な内部留保を確保しつつ、業績向上、キャッシュ・フローを改善し配当額の引き上げを行うとしている。

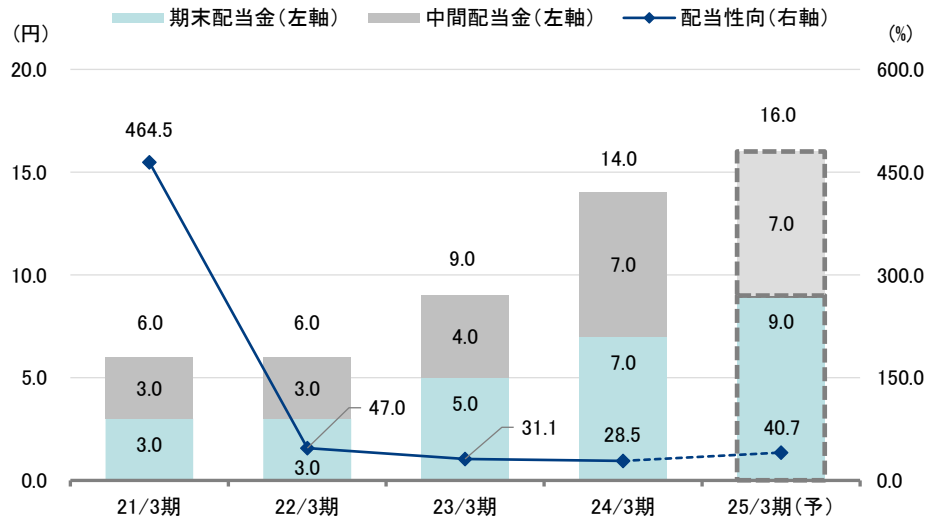
2025 年 3 月期については、当初は 1 株当たり中間配当 7.0 円、期末配当 8.0 円、年間配当 15.0 円（前期比 1.0 円増）と過去最高水準への増配を計画していたが、中間決算発表時に 1 株当たり期末配当予想を 9.0 円とし、年間配当予想を 16.0 円に引き上げた。その結果、配当性向は前期の 28.5% から 40.7% に上昇する見込みで、最新データである 2024 年 3 月期のプライム・スタンダード・グロース市場に上場する精密機器業界平均の 23.2% を大きく上回っている。これは、同社の株主への利益還元を重視する経営姿勢を示すとともに、中期経営計画最終年度である通期業績予想を達成できるとの自信の表れであると弊社では考える。

なお、同社では、2024 年 8 月に、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」を発表している。これは、東証より 2023 年 3 月に発信された「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等に関するお願い」を受けた動きである。同社の ROE は改善傾向であるが PBR は 1 倍以下で推移していることから、早期に ROE10%、PBR1 倍以上への改善を目指すとの方向性を示す内容だ。現状では計画を提出していない会社が多くあるなか、同社では次期中期経営計画のなかで対策を公表する予定である。

株主還元策

同社では、引き続き中期経営計画の基本方針、基本戦略の着実な推進を図る一方、投資家や取引先からの評価が高まるように企業価値向上に向けた取り組みを推進する意向であり、今後の成果に期待している。

配当金と配当性向の推移



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