

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 高島

8007 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年12月27日(金)

執筆：客員アナリスト

清水陽一郎

FISCO Ltd. Analyst Yoichiro Shimizu



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 業績動向	01
2. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	04
■ 業績動向	10
1. 2025年3月期第2四半期の業績概要	10
2. 財務状況	12
■ 今後の見通し	14
■ 中長期の成長戦略	20
1. 中期経営計画	20
2. 上場維持基準への適合に向けた取り組みと進捗状況	22
■ 株主還元策	25

高島

2024年12月27日(金)

8007 東証プライム市場

<https://www.tak.co.jp/ja/ir.html>

## 要約

### 2025年3月期第2四半期は増収・営業減益。 配当性向、総還元性向の大幅引き上げで株主還元をさらに強化。 2025年3月期は増収・営業増益を見込む

高島<8007>は、建材セグメント、産業資材セグメント、電子・デバイスセグメントの3セグメント\*で事業を展開している。バリューチェーンの上流工程である企画・設計から下流の施工・サポートまでの幅広い範囲にわたって顧客ニーズに合わせて商流をデザインし、顧客の省エネ化、省力化に貢献するとともに、サステナビリティ社会の実現に寄与している「サステナの先進商社」である。直近11年間の親会社株主に帰属する当期純利益は10億円以上と安定した業績で、堅実な収益基盤と財務基盤を構築している。同社は、中期経営計画「サステナV(バリュー)」の下、戦略的投資の実行による持続的成長企業への転換に注力している。同計画においてはROE(自己資本利益率)を8.0%以上、ROIC(投下資本利益率)の基準を6.0%以上と具体的に設定しており、資本コストを意識した事業活動・投資活動を行うなかで、今後のさらなる企業価値向上が期待される。

\*ほかに賃貸不動産セグメントがあるが、規模が小さいため割愛している。なお、2024年1月に賃貸不動産を売却したことに伴い、2025年3月期から賃貸不動産セグメントは消滅。

#### 1. 業績動向

2025年3月期第2四半期の連結業績は、売上高で前年同期比10.4%増の46,392百万円、営業利益で同8.9%減の908百万円となった。中期経営計画「サステナV(バリュー)」で定める各種戦略を着実に遂行するなか、建材、産業資材、電子・デバイスとすべての事業セグメントが前年同期比で増収となったことが連結ベースの売上高を押し上げた。利益面に関しては、産業資材セグメントと電子・デバイスセグメントが増益と好調だったものの、建材セグメントが減益となったほか、さらなる業績拡大を志向した戦略投資の一環としてM&Aを推進するなかで、連結子会社が増えたことでのれん償却費用を含む販管費が増加したことなどが影響した。営業利益は減益となったものの、各事業が総じて順調に進捗している状況である。同社はグループ全体で成長率と収益性の観点から事業ポートフォリオの整理を推進している。事業の選択と集中を加速させるなかで、販管費率も適正化していくものと弊社は見ている。

2025年3月期の連結業績は、売上高で前期比4.3%増の94,000百万円、営業利益で同14.4%増の2,000百万円を見込んでおり、期初時点の予想から変更はない。建材セグメント、産業資材セグメント、電子・デバイスセグメント、すべてのセグメントで増収増益を見込んでいる。建材セグメントに関しては、上期終了時点で減益となったものの、期末に向けては収益性の高い案件の受注に注力することによって、利益を積み上げていく方針だ。その他の各セグメントに関しても、中期経営計画で定める各種戦略を推進しながら売上と利益を積み上げ、業績予想達成を目指す。また同社は、資本効率のさらなる向上と株主還元の拡充による企業価値の持続的な向上などを目的として、2年間の限定措置で配当性向80%以上、総還元性向100%に引き上げることを発表している。成長投資による持続的な業績拡大と株主還元のさらなる拡充を同時に追求することによって企業価値をさらに高めていく構えだ。

要約

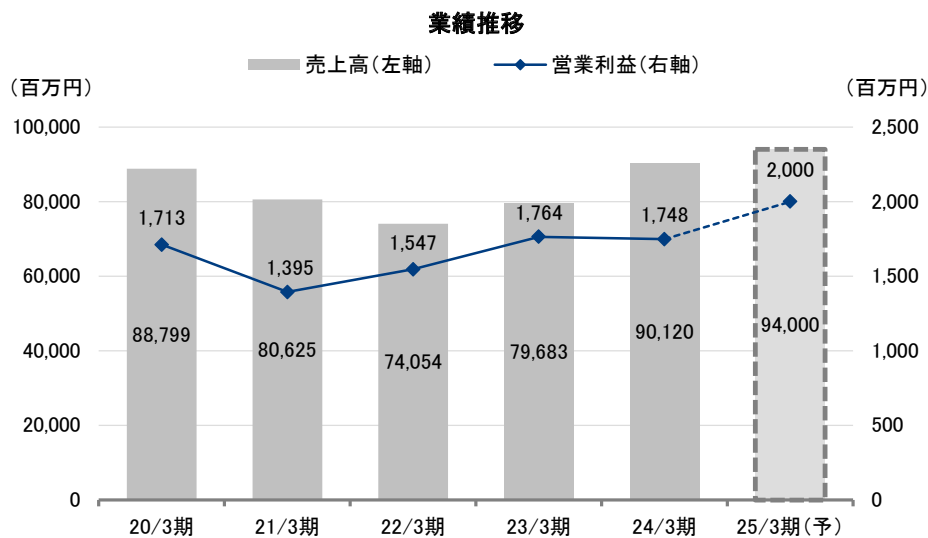
2. 中期経営計画

同社は2020年12月、2023年3月期を最終年度とする前中期経営計画「サステナ X (クロス)」を発表した。「サステナ X (クロス)」はその前の中期経営計画「サステナ 2020」の基本戦略である「ダントツ戦略」「生産性の向上」「コーポレート・ガバナンスの強化」を踏襲しつつ、「ダントツ戦略のさらなる進化」「生産性向上による強靱なコスト競争力獲得」「コーポレート・ガバナンスの強化」によって、バリューチェーンにおける設計から施工・サポートに至るまで各機能の形成・拡充を一層強く推進し、長期的な成長基盤の確立に向けて、事業構造・ポートフォリオの転換を図ってきた(最終年度である2023年3月期に親会社株主に帰属する当期純利益を1,400百万円にするという目標は達成)。

そして、2023年3月には次期中期経営計画として「サステナ V (バリュー)」(2024年3月期～2026年3月期)を策定した。超長期的な目標として2050年に「カーボンニュートラル社会の実現」を掲げ、市場の成長機会を捉えた価値創造により、サステナ社会への適応と持続的成長を同時に実現することを目指している。数値目標としては、2026年3月期に連結売上高1,100億円、親会社株主に帰属する当期純利益19億円、ROE8%以上、ROIC6.0%以上などを掲げている。各事業のキャッシュや政策保有株式売却などにより創出したキャッシュと、外部資金を有効に活用することで、親会社株主に帰属する当期純利益及びROEを高めていく。

Key Points

- ・2025年3月期第2四半期は増収減益、M&A推進による販管費増などが影響
- ・2025年3月期は増収増益、配当性向、総還元性向も大幅引き上げ
- ・2024年3月31日をもってプライム市場上場維持全基準に適合
- ・中期経営計画「サステナ V (バリュー)」の下で引き続き企業価値の向上に注力



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

**建材セグメント、産業資材セグメント、  
電子・デバイスセグメントの3分野で事業を展開。  
省エネ化・省力化で顧客に貢献する「サステナの先進商社」**

### 1. 会社概要

同社は、「事業を通じて社会に貢献する」という企業使命の下、1915年に創業した機能商社である。機能商社とは「過度に広範な市場展開を追求するのではなく、ターゲット市場における顧客価値の追求を重視すること」を基本姿勢とし、顧客にとって真に必要な機能・ソリューションをテラーメイドで提供することで、より高い収益性を実現するビジネスモデルのことである。

また、国内・海外ともに多くの事業拠点を構えている点も、顧客への価値提供を実現するうえで重要なポイントとなっている。2024年9月30日時点におけるグループ会社は計20社（国内14社、海外6社）、加えて協工場・パートナー企業なども国内・アジアに多く抱え、顧客のビジネスをグローバルにサポートしている。なお、2024年3月末時点の従業員は1,162名（連結ベース）、資本金は3,801百万円である。

### 沿革

年月	沿革
1915年10月	高島幸太吉氏が資本金1万円をもって合名会社高島屋商店を創立。主に繊維製品販売を展開
1931年12月	資本金50万円をもって(株)高島屋商店に組織変更
1949年5月	株式を東京証券取引所に上場
1949年10月	高島(株)と商号変更
1989年8月	アイコン(株)(現 アイタックインターナショナルジャパン(株)、現 連結子会社)の全株式を取得(電子部品の販売等)
1993年9月	TAK (HONG KONG) Limited (現 iTak (International) Limited、現 連結子会社) を設立 (電子部品の販売等)
2005年9月	ハイランドテクノ(株)(現 ハイランド(株)、現 連結子会社) を設立 (特殊縫製加工品の開発、製造及び販売)
2008年4月	iTak International (Thailand) Limited (現 連結子会社) を設立 (電子部品の製造等)
2010年2月	丸紅ブラックス(株)より建材事業を譲受
2015年3月	丸紅(株)よりシーエルエス(株)(現 連結子会社)の全株式を取得(人工皮革素材の加工・販売)
2015年10月	小野産業(株)(現 タクセル(株)、現 連結子会社)の全株式を取得(プラスチック成型品の製造・販売)
2017年5月	iTak International (Vietnam) Co.,Ltd. (現 連結子会社) を設立 (電子部品の販売等)
2018年7月	高島ロボットマーケティング(株)(現 連結子会社) を設立 (協働ロボットのレンタル・販売)
2019年10月	(株)レスト(現 連結子会社)の全株式を取得(トイレブース製作・施工)
2022年4月	東京証券取引所の市場区分再編に伴い、市場第1部からプライム市場へ移行
2022年12月	新エネルギー流通システム(株)(現 連結子会社)の全株式を取得 (株)信防エディックス(現 連結子会社)の全株式を取得
2023年6月	岩水開発(株)(現 連結子会社)の全株式を取得
2024年1月	高島インダストリーズ設立
2024年3月	プライム市場上場維持基準の全基準への適合完了

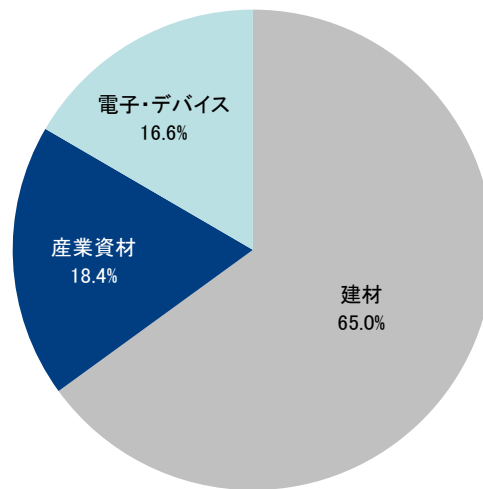
出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

## 会社概要

## 2. 事業内容

同社は、建材セグメント、産業資材セグメント、電子・デバイスセグメントの3つで事業を展開している。2025年3月期第2四半期のセグメント別売上高構成は、建材セグメントが65.0%、産業資材セグメントが18.4%、電子・デバイスセグメントが16.6%となった。バリューチェーンの上流工程である企画・設計から下流の施工・サポートまで幅広い範囲にわたって顧客ニーズに合わせて商流をデザインし、顧客の省エネ化・省力化に貢献するとともにサステナビリティ社会の実現に寄与している。なお、賃貸不動産セグメントに関しては、2024年1月に賃貸不動産を売却したことに伴い、2025年3月期からは実質的に消滅している。

セグメント別売上高構成(2025年3月期第2四半期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

## (1) 建材セグメント

売上高構成比で65.0%(2025年3月期第2四半期。以下同)を占める中核事業で、「建設資材」「住宅資材」「断熱資材」「再生可能エネルギー資材」の4分野で構成されている。大型・非住宅建築物、住宅建築物向け壁材、基礎杭工法、断熱材、太陽光パネル関連資材、インテリアなど、建設・建装に関わる様々な商材・ソリューションを取りそろえている。全国展開している販売・工事ネットワークを生かして、企画・設計から施工までバリューチェーン全体にわたって顧客をサポートしている。商流をデザインし、顧客価値を創出する事例としては、ハウスビルダー向け断熱材フルプレカットが挙げられる。物件ごとに割付(断熱材の取り付け位置・寸法を決める詳細な図面を作成すること)・割付図に基づく「加工」を行い、加工後の断熱材を施工現場に個別配送する。同社が加工・物流機能まで担うことで、工事現場の省力化と工期の短縮を実現している。また今後は、中期経営計画「サステナV(バリュー)」の下で、将来的な需要拡大が見込まれる再生可能エネルギー資材に注力していく方針だ。具体的には、太陽光発電・EV関連に積極投資していく。その一例として、2022年12月に買収した新エネルギー流通システム(株)が挙げられる。同社が持つ工事施工機能と高島の持つ販売機能を組み合わせ、ソリューション提供能力をさらに向上させていく。

会社概要

a) 建設資材

大型物流施設や工場を主とした非住宅建築物で使用する高機能な建設資材（壁材・耐火被覆材など）やパイル・土木資材（基礎杭、地盤改良工法、EDO-EPS 工法、プラスチック製地下貯留浸透ブロックなど）をはじめとする各種商材を顧客のニーズに合わせて提供している。全国規模の販売・工事ネットワークを活用し、設計検討段階から工事・施工の段階まで、バリューチェーンのすべての工程で顧客の業務効率化に貢献するソリューションを提供している。2023年6月には、地盤改良・地盤調査に関して、設計・施工まで一貫して対応できるトータルソリューションの提供により、中四国においてリーディングカンパニーの地位を確立している岩水開発を完全子会社化している。この M&A により、同社が持つ設計・施工機能が強化され、顧客提供価値がさらに高まっている状況だ。

主な取扱商品

壁材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ALC、押出成形セメント板</li> <li>・金属サンドイッチパネル、耐火断熱間仕切り</li> </ul>
耐火被覆材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・巻付け耐火被覆材（マキベエ）、耐火ケイカル板</li> <li>・乾式層間耐火材、セラミック系耐火被覆材など</li> </ul>
その他建材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・TAK システム建築</li> <li>・タイル・石材剥離落下防止金物（HI-TAK 結合工法）</li> </ul>
工法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・基礎杭（回転埋設鋼管杭、各種既成杭）</li> <li>・地盤改良（柱状改良工法、浅層改良工法）</li> <li>・露出型柱脚工法、EDO-EPS 工法（軽量盛土工法）</li> </ul>
資材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・土木建築用化粧枠</li> <li>・プラスチック製地下貯留浸透ブロック</li> <li>・鉄道ホーム用くし状部材</li> </ul>
膜構造	<ul style="list-style-type: none"> <li>・テント倉庫 (シートハウス / レンタル、伸縮式、上屋、移動式)</li> </ul>
省エネ機器	<ul style="list-style-type: none"> <li>・LED 照明</li> </ul>

出所：同社ホームページよりフィスコ作成

会社概要

**b) 住宅資材**

ZEHをはじめ、多様化する住宅に対応し、住環境の安全性・快適性・省エネ性の向上に欠かせない商材（外壁材・屋根材・オール電化商材・断熱材）に加え、各種カウンター（キッチンカウンターや洗面化粧台向け人工大理石）の加工や施工、内装に関わる様々な商材を提供している。その他、ハウスピルダラー向けに断熱材をフルブレカットし、割付・加工・物流機能を同社が担うことで、工事現場における採寸・カット・廃棄作業の省力化を提供している。

**主な取扱商品**

外壁材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・軽量気泡コンクリート（ALC）</li> <li>・サイディング</li> </ul>
屋根材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・各種屋根材</li> </ul>
防災関連商材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・住宅用耐震・制震工法</li> </ul>
太陽光発電システム	<ul style="list-style-type: none"> <li>・住宅用太陽光発電システム</li> </ul>
エネルギー商材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・蓄電池</li> </ul>
オール電化商材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・エコキュート</li> <li>・IH クッキングヒーター</li> <li>・HEMS 関連商品</li> </ul>
断熱材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・各種断熱材</li> </ul>
カウンター材 (加工・施工)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・アクリル人工大理石</li> <li>・クォーツストーン</li> <li>・セラミックストーン</li> <li>・ステンレス</li> <li>・天然石</li> </ul>
内装材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・壁紙</li> <li>・フローリング材</li> <li>・デッキ材</li> <li>・アンダーレイシート</li> </ul>
設備機器	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ガスコンロ</li> <li>・レンジフード</li> <li>・食器洗浄機</li> </ul>

出所：同社ホームページよりフィスコ作成

**c) 断熱資材**

断熱分野での長年の実績により培った豊富な知識と経験を生かし、多彩で高機能な断熱材・工法を提案している。具体的には、食品工場・物流倉庫などの非住宅建築物に冷凍・冷蔵空間を実現する断熱パネルを供給しているほか、住宅建築物に多彩で高機能な断熱材・工法を提供し、省エネ化に寄与している。

**主な取扱商品**

断熱材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・押出法ポリスチレンフォーム</li> <li>・高性能フェノールフォーム</li> <li>・硬質ウレタンフォーム</li> <li>・グラスウール、ロックウール、不熱断熱材</li> </ul>
断熱システム	<ul style="list-style-type: none"> <li>・住宅用断熱パネルシステム</li> <li>・金属サンドイッチ断熱パネル (冷凍冷蔵向けパネル、耐火断熱間仕切りパネル)</li> <li>・地下湧水処理断熱システム</li> <li>・RC 外断熱システム</li> </ul>

出所：同社ホームページよりフィスコ作成



会社概要

d) 再生可能エネルギー資材

1994年から再生可能エネルギー分野に先駆けて取り組み、住宅用太陽光発電システム市場において業界トップクラスの実績を誇る。産業用・住宅用太陽光発電システムや蓄電池・自社開発架台などの創蓄に関わる商材を包括的に取りそろえており、将来的なEV時代の本格的な到来を見据えて、V2H（電気自動車に蓄積された電力を家庭用として有効活用する考え方）やソーラーカーポートの販売にも注力している。2022年12月には、太陽光発電システム及びV2Hの工事施工を全国で手掛ける新エネルギー流通システム（株）を子会社化しており、さらなる事業機会の拡大が期待される。また、2024年8月に（株）DGキャピタルグループ傘下の事業会社である（株）DGパワーシステムとデジタルグリッド技術の普及に向け、合併で（株）DG Takashimaを設立した。これまでも同社は、デジタルグリッド技術のさらなる普及を目的にDGキャピタルグループとの資本提携を進めてきた。今後のデジタルグリッド技術の普及をさらに加速させるために今回、デジタルグリッドルーターの開発及び製造を行っているDGパワーシステムとの合併会社設立で合意した格好だ。「電力のインターネット化」を可能とするデジタルグリッド技術は市場の黎明期にある。今後、需要の高まりが予想されるグリッドフォーミング機能を有するインバーターであるデジタルグリッドルーターの製造及び供給・販売を手掛けることにより、市場を黎明期から普及期、成長期へと拡大させていくと業績を拡大させていく方針だ。

主な取扱商品

太陽光発電システム	<ul style="list-style-type: none"> <li>産業用太陽光発電システム</li> <li>住宅用太陽光発電システム</li> <li>ソーラーカーポートシステム</li> </ul>
エネルギー商材	<ul style="list-style-type: none"> <li>蓄電池</li> <li>IoT</li> <li>V2H</li> </ul>
開発商品	<ul style="list-style-type: none"> <li>自社開発架台「スマートラック」 (太陽光発電システム架台)</li> </ul>
オール電化商材	<ul style="list-style-type: none"> <li>エコキュート</li> <li>IHクッキングヒーター</li> </ul>

出所：同社ホームページよりフィスコ作成

(2) 産業資材セグメント

売上高構成比は18.4%で、建材セグメントに次ぐ事業セグメントとなっている。「樹脂関連資材」「繊維関連資材」の2分野で構成されており、バリューチェーンの設計・製造から加工・販売まで幅広い範囲にわたって顧客に価値を提供している。同セグメントの顧客や提供している機能は分野ごとに様々で、自動車メーカーや電機メーカーに対して同社グループで緩衝設計した物流資材（部品輸送用樹脂トレイなど）を提供するほか、公官庁向け繊維製品やアパレル向け機能性繊維・アパレルOEM生産を展開している。

a) 樹脂関連資材

合成樹脂から環境配慮樹脂まで幅広く原料や製品を取り扱い、製造メーカー向けに製造部品の梱包用樹脂成型トレイ（工程間・出荷時の輸送など）や省エネ化・省力化をキーワードとした鉄道車輛向け内外装部材を設計・組立・複合加工機能を発揮し提供しているほか、耐熱・高強度などの高い機能を有した素材・製品を国内外から調達・加工し提供することで、顧客のニーズに合わせたモノづくりに貢献している。また、グループ会社ではタクセル（株）が、樹脂成型品の製造・販売を行っている。近年は自動車や電機向けなどの一般工業品に加え、医療品分野への投資を積極的に推進している。

会社概要

主な取扱商品

SFC 樹脂シリーズ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ SFC-AS (帯電防止型)</li> <li>・ SFC-FR (非 HBCD 難燃性型)</li> </ul>
ARCEL 樹脂シリーズ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ARCEL -ULV</li> <li>・ ARCEL -730</li> <li>・ ARCEL -640 (自動車内装資材)</li> </ul>
汎用樹脂全般	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 物流資材全般</li> </ul>
高機能コンパウンド樹脂加工製品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 射出成形トレイ</li> <li>・ 押出成形トレイ</li> <li>・ 真空成型トレイ</li> <li>・ 発泡成形緩衝材</li> </ul>
車輛部材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 窓ガラス、断熱材</li> <li>・ 吸音材、床敷物</li> <li>・ 構造部材 (天井、荷物棚、空調吹出口)</li> <li>・ 室内設備品 (袖仕切り、妻テーブル、洗面所照明)</li> </ul>

出所：同社ホームページよりフィスコ作成

b) 繊維関連資材

同社の祖業である重布 (合織帆布・装飾テント・トラック幌などの産業用繊維) などの繊維資材をはじめ、コンテナバッグや防衛省向け繊維製品の販売、国内の大手小売企業に対するアパレル製品の OEM 生産提案を行っている。また、グループ会社のハイランド (株) では、縫製加工製品の開発・製造・販売を行っているほか、シーエルエス (株) では、人工皮革や合成皮革などを用いたカバン・袋物・靴・手袋用などの各種資材の国内販売や輸出入を手掛けている。

主な取扱商品

繊維資材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 合織帆布、不燃膜材</li> <li>・ 装飾テント、アパレル向け機能性繊維</li> </ul>
繊維製品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ コンテナバッグ、防衛省向け製品</li> <li>・ サイン関連、インフラ関連、道路啓開商品</li> </ul>
SP 資材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ウッドラック</li> </ul>
アパレル製品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 衣料品、靴、カバン</li> </ul>
自動車関連部材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 金属加工品、ゴム加工品</li> </ul>
ホームセンター商品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 木材製品、ゴム製品</li> </ul>
環境関連製品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ EV 充電器、抗菌・防カビ塗料</li> <li>・ 空調関連製品 (フィルター)</li> <li>・ 軽量防煙垂れ壁、膜天井</li> <li>・ 内装、サイン</li> </ul>
工業資材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 研磨フィルム、研磨布、不織布</li> <li>・ 道路用資材、特殊塗料、不燃膜材、高機能繊維</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 空調・冷凍冷蔵用冷媒ガス、各種部品</li> </ul>

出所：同社ホームページよりフィスコ作成

会社概要

**(3) 電子・デバイスセグメント**

売上高構成比は16.6%となっている。香港にヘッドクォーターを構える iTak (International) Limited を中心とする iTak グループとして、顧客ニーズに沿った電子部品をアジア中心に事業展開するメーカーより調達し販売する「デバイスビジネス」、iTak グループ自らがメーカーとしてそれらの電子部品を搭載した基板実装を行う「アセンブリビジネス」を展開している。国内外に事業所7拠点(駐在事務所除く)、自社工場2ヶ所(タイ、ベトナム)を構え、iTak グループ各拠点が強く連携することで1つの事業体としてアクティブに活動し、アジア主要各国をカバーしている。顧客の開発・生産・購買拠点到近接する事業所からモノづくりをグローバルにサポートできる点が iTak グループの特長となっている。「サステナ V (バリュー)」では、タイ及びベトナムの自社工場に投資を実行し、チャイナプラスワンとして製造拠点を探している顧客のニーズに対応する方針を掲げている。

**a) デバイス**

コンシューマー製品から車載用機器・産業用機器までの幅広い用途の液晶ディスプレイや、音響部品(マイクロホン・スピーカー・レシーバーなど)、半導体やコンデンサ・リレー(継電器)といったパワーエレクトロニクス関連部品などを取り扱っている。顧客のニーズを捉え、アジアを中心としたメーカーより調達し、納期コントロール・在庫管理・部品品質管理などを組織的に行っており、顧客へのサポート力を生かしたビジネスを展開している。また、先述のとおりベトナムには液晶を生産する自社工場も設立しており、自社でのモノづくりを強化している。

主な取扱商品

液晶部品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ Mono LCD (TN, STN, FSTN, VA など)</li> <li>・ COG モジュール、バックライトモジュール</li> <li>・ TFT ディスプレイ、OLED ディスプレイ、タッチパネルなど</li> </ul>
音響部品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ECM マイクロホン、MEMS マイクロホン</li> <li>・ MIC 基板モジュール、ケーブル付モジュール</li> <li>・ スピーカー、レシーバーなど</li> </ul>
電子部品・半導体	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ダイオード全般、TVS、FET、トランジスタ、アナログ IC</li> <li>・ 電解コンデンサ、フィルムコンデンサ</li> <li>・ パワーリレー、ラッチングリレー、通信リレー</li> <li>・ トランスフォーマー、チョークコイル、LED</li> <li>・ 赤外発光ダイオード、受光素子、紫外線 LED</li> <li>・ フォトインタラプタ、端子台、マイクロスイッチ、コネクタなど</li> </ul>

出所：同社ホームページよりフィスコ作成

**b) アセンブリ**

2017年に設立した自社工場であるタイのチョンブリ工場を活用し、基板実装を行う製造受託ビジネス(EMS)を設計段階から量産までトータルサポートで提供している。電子部品商社をバックグラウンドとしながらもメーカーとしての機能も持ち、「商社+メーカー」として競争力のある商材を提供できる体制を構築しており、タイの自社工場での生産によって白物家電などの省エネ・インバーター化にアセンブリで貢献している。

## 業績動向

### 2025年3月期第2四半期は増収・営業減益、 全セグメント増収も販管費の増加が影響。 中期経営計画「サステナ V (バリュー)」の施策は着実に進捗

#### 1. 2025年3月期第2四半期の業績概要

2025年3月期第2四半期の連結業績は、売上高で前年同期比10.4%増の46,392百万円、営業利益で同8.9%減の908百万円、経常利益で同27.6%減の833百万円、親会社株主に帰属する中間純利益で同32.0%減の482百万円となった。中期経営計画「サステナ V (バリュー)」で定める各種戦略を着実に遂行するなか、建材、産業資材、電子・デバイスとすべての事業セグメントが前年同期比で増収となったことが連結ベースの売上高を押し上げた。利益面に関しては、産業資材セグメントと電子・デバイスセグメントが増益と好調だったものの、建材セグメントが減益となったことや、M&Aを推進するなかで連結子会社が増えたことを受け、のれん償却費用を含む販管費が増加したことなどが影響した。営業減益に関しては、中計で推進するM&Aの影響という側面も大きく、事業自体は総じて順調に進捗している状況である。同社は、グループ全体で成長率と収益性の観点から事業ポートフォリオの整理を推進している。こうしたなかで、販管費率も中長期的に適正化していくものと弊社は見ている。なお、経常利益に関しては、在外子会社における現地通貨安の影響を受け為替差損が増加したことなどが影響したほか、親会社株主に帰属する中間純利益に関しては、前年同期に投資有価証券売却益を特別利益として計上していたことの反動が出た。

上半期終了時点の通期業績予想に対する進捗率は、売上高が49.4%、営業利益が45.4%、経常利益が41.7%、親会社株主に帰属する当期純利益が30.2%となっている。政策保有株式の売却を実施していないことなどを受け、最終利益の進捗率が想定よりも若干低調ではあるものの、営業利益に関してはおおむね想定通りの進捗である。期末に向けて各事業がしっかりと利益を積み上げることによって業績予想達成を目指す。加えて、同社は政策保有株式の純資産に占める比率を10.0%未満へと縮減してく方針を掲げている。この方針の下、期末に向けて持合株式の売却を実行する可能性も十分であると弊社は見ている。

## 業績動向

## 2025年3月第2四半期の連結業績

(単位：百万円)

	24/3期2Q		25/3期2Q		前期比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	42,010	-	46,392	-	4,381	10.4%
建材	26,315	62.6%	30,178	65.1%	3,863	14.7%
産業資材	8,205	19.5%	8,547	18.4%	341	4.2%
電子・デバイス	7,412	17.6%	7,682	16.6%	270	3.6%
調整額	-11		-15		-4	-
売上総利益	5,869	14.0%	6,291	13.6%	422	7.2%
営業利益	998	2.4%	908	2.0%	-89	-8.9%
建材	972	3.7%	670	2.2%	-302	-31.1%
産業資材	341	4.2%	441	5.2%	99	29.3%
電子・デバイス	205	2.8%	363	4.7%	157	76.8%
調整額	-573		-566		7	-
経常利益	1,151	2.7%	833	1.8%	-317	-27.6%
親会社株主に帰属する 中間純利益	709	1.7%	482	1.0%	-226	-32.0%

注：ほかに賃貸不動産セグメントがあるが、規模が小さいため割愛

注：売上高の調整額はセグメント間取引高、セグメント利益の調整額はセグメント間取引及び各報告セグメントに配分していない全社経費

注：営業利益のセグメント構成比は営業利益率

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別の業績は以下のとおりである。

**(1) 建材セグメント**

売上高は前年同期比 14.7% 増の 30,178 百万円、セグメント利益は同 31.1% 減の 670 百万円となった。このうち、建設資材分野の売上高は前年同期比 37.2% 増の 17,708 百万円と急伸した。大型物件を獲得したことや、2023年6月に連結子会社化した岩水開発が前年同期は2カ月分の業績寄与だったものが、当期については6カ月分の業績寄与となったことなどがトップラインを押し上げた。

一方、断熱資材の売上高は、国内住宅市場の低迷を受け、前年同期比 12.8% 減の 4,309 百万円となった。市場の影響を受け、一時的に減収を強いられたものの、政府が省エネ住宅の普及を推進するなかで断熱資材に対する需要は今後も堅調に推移していくことが見込まれる。省エネ住宅の推進においては断熱資材が重要な部材となってくることから、今後も拡販に注力していく方針だ。

中期経営計画において同社が将来投資事業として定める再生可能エネルギー資材分野の売上高は、前年同期比 3.9% 減の 6,535 百万円となった。営業活動の効率化を目的に、注力販売先を見直したことなどが減収要因となった。大規模顧客を高島本体、中小規模の顧客への営業をグループ会社に集約するという営業活動の生産性向上を目的とした取り組みが一時的な減収要因となったものの、効率的にトップラインの拡大と利益の積み上げを実現できる事業体制が整ってきている。再生可能エネルギーに対する社会的にニーズが高まりを見せるなか、同事業の業績が効率的に拡大していくことが想定される状況である。



#### 業績動向

利益面に関しては、新たに連結化した岩水開発が住宅市場低迷の影響を受けたほか、一部収益性の低い案件が発生したことなどが響いた。岩水開発では、高島本体と営業活動を共同で推進するなど、買収後のPMIは順調な進捗を見せたものの、外部環境落ち込みの影響が大きかった。

#### (2) 産業資材セグメント

売上高は前年同期比4.2%増の8,547百万円、セグメント利益は同29.3%増の441百万円となった。このうち、繊維関連資材分野の売上高は同11.2%増の4,049百万円だった。トラック資材を中心とする重布関連が復調したことや、防衛省向け装備品の需要が拡大したことなどが売上の拡大に寄与した。一方、樹脂関連資材分野の売上高は同1.5%減の4,497百万円だった。中期経営計画で基盤拡大注力事業として定めるEV関連物流資材と医療関連においては、同社の強みであるスペック営業を推進することによって順調に新規顧客を開拓していったものの、2024年4月に高島ロボットマーケティング(株)を売却したことが減収要因となった。同セグメントにおいては2024年4月、変化の速い事業環境のなか、意思決定の迅速化や経営リソースの効率的な配分などを目的として、高島インダストリーズを設立しており、上記の売却は事業ポートフォリオ見直しの一環として実施されたものである。グループ企業の売却が一時的に減収要因となったものの、事業ポートフォリオの選択と集中は着実に進捗しており、中長期的にはより効率的に売上と利益を拡大させていく方針だ。

利益面に関しては、繊維関連資材分野が売上を伸ばすなかで、しっかりと利益を積み上げたことが産業資材セグメント全体の増益に貢献した。

#### (3) 電子・デバイスセグメント

売上高は前年同期比3.6%増の7,682百万円、セグメント利益は同76.8%増の363百万円となった。このうち、デバイス分野の売上高は同5.0%増の3,305百万円、アセンブリ分野の売上高は同2.8%増の4,373百万円だった。日本国内の民生電子機器市場及び白物家電市場は依然として厳しい状況にあったものの、コロナ後に業界全体に積み上がっていた部品在庫の出荷が進み、在庫解消が進んだことが増収増益に寄与した。特に部品在庫の順調な解消などを受け、セグメント利益は76.8%増と急伸した。

## 2. 財務状況

2025年3月期第2四半期末時点の資産合計は、前期末比4,120百万円減の56,288百万円となった。このうち流動資産は同4,834百万円減の39,043百万円となった。これは主に、現金及び預金が3,312百万円、受取手形、売掛金及び契約資産が1,470百万円それぞれ減少したことなどによるものである。固定資産は同713百万円増の17,245百万円となった。これは主に投資有価証券が445百万円、その他固定資産が482百万円それぞれ増加した一方で、のれんが304百万円減少したことなどによるものである。

負債合計は前期末比4,626百万円減の32,204百万円となった。このうち流動負債は、同4,607百万円減の27,741百万円となった。これは主に支払手形及び買掛金が2,152百万円、未払法人税などが2,077百万円それぞれ減少したことなどによるものである。固定負債は、長期借入金が188百万円減少した一方で、その他固定負債が178百万円増加したことなどにより、同18百万円減の4,462百万円となった。純資産合計は同505百万円増の24,084百万円となった。これは主に配当金の支払により利益剰余金が692百万円減少した一方で、親会社株主に帰属する中間純利益の計上により利益剰余金が482百万円、為替換算調整勘定が638百万円、その他有価証券評価差額金が301百万円それぞれ増加したことなどによるものである。

## 業績動向

安全性については、自己資本比率が42.8%（前期末は39.0%）、流動比率が140.7%（同135.6%）、固定比率が71.6%（同70.1%）となった。固定比率に関しては、前期末比で若干悪化したものの依然として健全な水準であることに変わりはない。流動比率は前期末比から改善している。固定比率、流動比率共に健全な値であり、長短の手元流動性に問題はないと弊社は考える。また、固定比率に関しても、企業価値の向上を目的に戦略投資を積極化していることなどが要因であり、基本戦略を着実に実行している結果である。将来の成長に向けた投資を積極的に行いつつ、財務の健全性を維持していると言えるだろう。自己資本比率に関しては、前期末比で改善しており、問題のない水準であると弊社は見ている。

## 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	増減額
流動資産	43,877	39,043	-4,834
現金及び預金	12,371	9,058	-3,312
固定資産	16,531	17,245	713
有形固定資産	4,762	4,824	61
無形固定資産	6,609	6,280	-329
投資その他の資産	5,159	6,140	981
資産合計	60,409	56,288	-4,120
負債合計	36,830	32,204	-4,626
流動負債	32,349	27,741	-4,607
固定負債	4,481	4,462	-18
純資産合計	23,578	24,084	505
利益剰余金	16,898	16,645	-253
負債純資産合計	60,409	56,288	-4,120
<b>【安全性】</b>			
自己資本比率	39.0%	42.8%	3.8pp
流動比率	135.6%	140.7%	5.1pp
固定比率	70.1%	71.6%	1.5pp

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2025年3月期第2四半期のの営業活動によるキャッシュ・フローは1,243百万円の支出となった。主に、税金など調整前中間純利益の計上により増加した一方で、法人税などの支払、仕入債務の減少により減少したことなどによるものである。投資活動によるキャッシュ・フローは728百万円の支出となった。主に、貸付けによる支出により減少したことなどによるものである。財務活動によるキャッシュ・フローは1,632百万円の支出となった。主に配当金の支払、長期借入金の返済などによるものである。

## 連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	24/3期2Q	25/3期2Q	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	-124	-1,243	-1,118
投資活動によるキャッシュ・フロー	-4,167	-728	3,439
財務活動によるキャッシュ・フロー	2,052	-1,632	-3,685
現金及び現金同等物の増減額	-2,083	-3,291	-1,208
現金及び現金同等物の中間期末残高	5,688	9,033	3,345

出所：決算短信よりフィスコ作成

高島

8007 東証プライム市場

2024年12月27日(金)

<https://www.tak.co.jp/ja/ir.html>

## ■ 今後の見通し

### 2025年3月期は増収営業増益を見込む。 配当性向、総還元性向の大幅引き上げで株主還元をさらに強化

2025年3月期の連結業績は、売上高で前期比4.3%増の94,000百万円、営業利益で同14.4%増の2,000百万円、経常利益で同0.2%減の2,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同66.9%減の1,600百万円を見込んでおり、期初時点の予想から変更はない。建材セグメント、産業資材セグメント、電子・デバイスセグメント、すべてのセグメントで増収増益を見込んでいる。建材セグメントに関しては、上期終了時点で減益となったものの、期末に向けては収益性の高い案件の受注に注力することによって、利益を積み上げていく方針だ。売上高に関しては、大型物件を受注したことやM&Aした岩水開発が期初から業績寄与していることを受け、順調な進捗となっている。その他の各セグメントに関しても、中計で定める各種戦略を推進しながら売上と利益を積み上げ、業績予想達成を目指す。親会社株主に帰属する当期純利益が前期比66.9%減と大きく落ち込む想定であるのは、2024年3月期に固定資産の売却に伴い計上した特別利益がなくなることの反動であり、事業自体は順調な進捗を見込んでいる。実際、上期終了時点の各セグメントの売上高、利益の進捗率は、それぞれ建材セグメントが50.6%、32.7%、産業資材セグメントが48.6%、58.9%、電子・デバイスセグメントが46.0%、72.7%となっている。先述の理由により、建材のセグメント利益の進捗が想定を下回るものの、その他の事業に関しては総じて順調に推移している状況だ。

特別利益剥落の影響を受け、最終利益の落ち込みが大きくなる想定ではあるものの、中期経営計画「サステナV」のもと、業績の拡大と企業価値の向上を目的とした各種施策は確実に進捗している。実際、トップラインの成長と収益性の向上を目的に、M&Aの実施（新エネルギー流通システム、信防エディックス、岩水開発）や、戦略領域を中心とした既存事業の業績拡大、高島インダストリーズ設立による産業資材事業の再編を推進してきたほか、将来投資事業の一環としてDG Takashimaを合併で設立している。また、資本生産性の向上に関しては、政策保有株式の売却と非中核資産である不動産の売却によってアセットアロケーションを見直すとともに、成長投資枠を従来の70億円から150億円へと拡大してきた。加えて、株主還元の拡充も強力で進めており、2024年8月には2年間の限定措置で配当性向80%以上（従来方針は40%以上）、総還元性向100%（50%）に引き上げることを発表している。各種施策の着実な実行によって資本効率が高まるなかで業績拡大ポテンシャルも高まってきている状況だ。



今後の見通し

### 2025年3月期の連結業績見通し

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期		前期比	
	実績	構成比	予想	構成比	増減額	増減率
売上高	90,120	-	94,000	-	3,879	4.3%
建材	58,180	64.6%	59,700	63.5%	1,519	2.6%
産業資材	17,195	19.1%	17,600	18.7%	404	2.4%
電子・デバイス	14,795	16.4%	16,700	17.8%	1,904	12.9%
営業利益	1,748	1.9%	2,000	2.1%	251	14.4%
建材	1,987	3.4%	2,050	3.4%	62	3.2%
産業資材	716	4.2%	750	4.3%	33	4.7%
電子・デバイス	434	2.9%	500	3.0%	65	15.0%
調整額	-1,472	-	-1,300	-	-172	-11.7%
経常利益	2,004	2.2%	2,000	2.1%	-4	-0.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,832	5.4%	1,600	1.7%	-3,232	-66.9%

注：24/3期実績は新セグメントに組替後の数値。

注：ほかに賃貸不動産セグメントがあるが、規模が小さいため割愛

注：営業利益のセグメント構成比は営業利益率

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

セグメントごとの見通しは、以下のとおり。

#### (1) 建材セグメント

売上高は前期比 2.6% 増の 59,700 百万円、セグメント利益は同 3.2% 増の 2,050 百万円を見込んでいる。上半期終了時点でセグメント利益の進捗率が想定よりも若干遅れてはいるものの、期末に向けて収益性の高い物件の受注に注力することによって利益を積み上げていく。住宅関連に関しては、期末に向けても市場の低迷が見込まれる。そうした中であっても、非住宅市場を中心に同社の強みであるスペックイン営業をより一層推進することによって業績を伸ばし、住宅市場の落ち込みをカバーしていく方針だ。岩水開発とのシナジーも積極的に模索しながら業績を拡大させていく。再生可能エネルギー資材分野に関しては、足元で EV 市場の先行きに関して不確実性が高い状況ではあるものの、将来投資事業である太陽光発電や蓄電池の拡販に注力していく。再生可能エネルギー資材の売上高に占める割合は、EV 関連商材よりも太陽光発電関連や蓄電池の方が大きい。売上構成の特性からも EV 市場の先行き不透明感が同セグメントの業績に与える影響は大きくないと弊社は見ている。

中期経営計画「サステナ V (バリュー)」において同セグメントは、「EC 市場の成長を背景に拡大する大型物流倉庫などの機能建材・省力工法」「災害対策・住宅高性能化」「工場や自治体などの自家消費型太陽光発電」「EV 関連商材」をキーワードに拡大するニーズを業績に取り込んでいく戦略を掲げている。足元では新エネルギー流通システムと岩水開発の連結子会社化により、同社の提供機能が強化・拡充されている状況だ。2025年3月期以降に関しても、戦略投資を実行する領域を明確化しながら業績の拡大に注力していく。

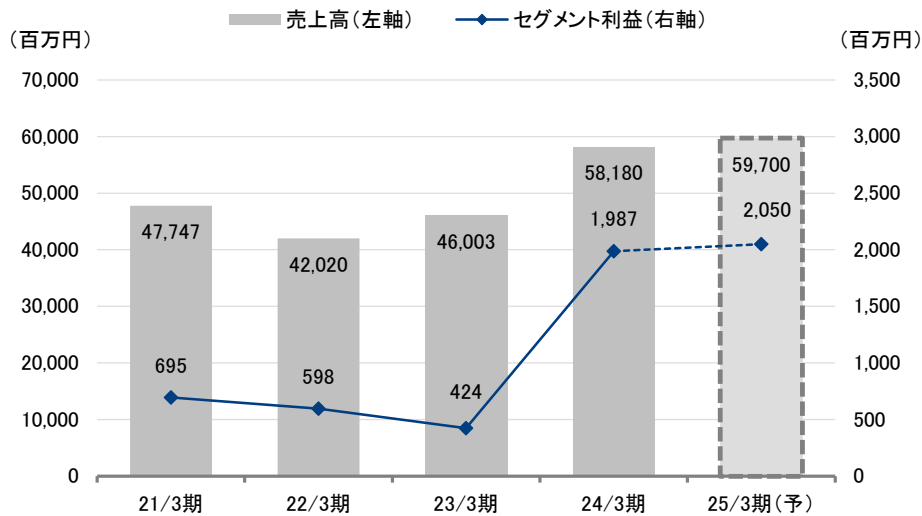
今後の見通し

建材セグメントの将来投資事業



出所：「中期経営計画 サステナ V (バリュー)」 更新版より掲載

建材セグメントの業績推移



注：同社は2023年4月1日付で組織変更を実施しており、23/3期の業績数値は変更後の区分に基づくもの。  
また、24/3期及び25/3期の数値は新セグメントに組替後のもの  
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

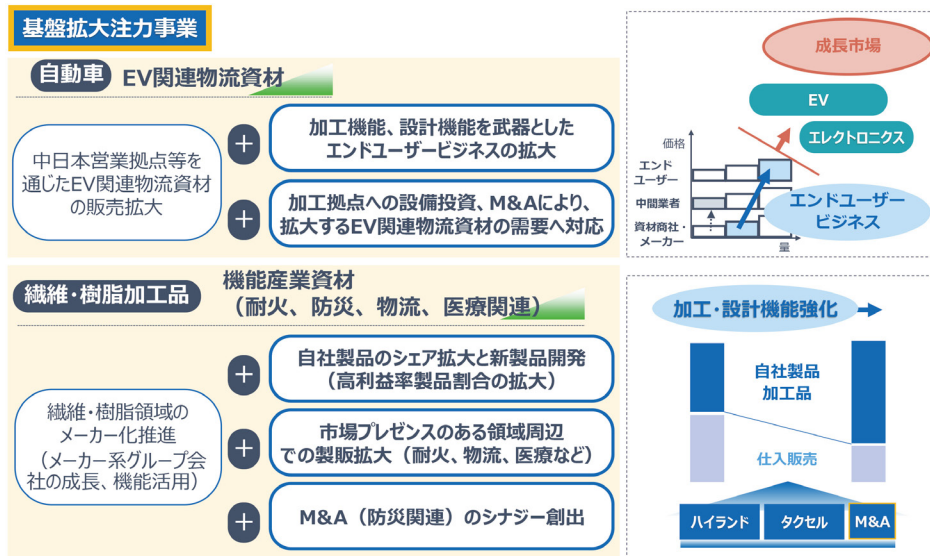
今後の見通し

(2) 産業資材セグメント

売上高は前期比 2.4% 増の 17,600 百万円、セグメント利益は同 4.7% 増の 750 百万円を見込んでいる。同セグメントに関しては、上半期終了時点の売上高とセグメント利益の進捗率がそれぞれ 48.6%、58.9% で推移してきており、期末に向けても堅調な推移を見込んでいる。期末に向けても自動車・医療・建築などをターゲット領域に営業強化、メーカー機能強化を図ることにより業績を拡大させていく。トラック資材が復調していることや、防衛装備品関連の需要が好調に推移していることも業績予想達成に向けたプラス材料だ。特に世界的な地政学リスクの高まりを受け、日本の防衛費も近年増加傾向を辿っている。そうしたなかで、防衛省向け繊維製品の販売が好調に進捗すると弊社は見ている。

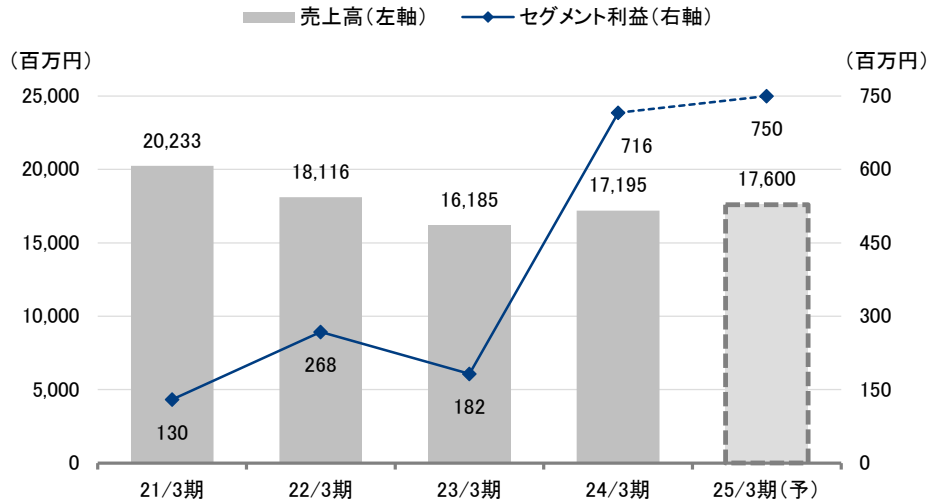
「サステナ V (バリュー)」においては「EV 関連物流資材」「機能産業資材 (耐火、防災、物流、医療関連)」をキーワードに多様化する顧客のニーズに的確に応え、業績を拡大させていく方針を掲げている。2024 年 4 月からは、新たに子会社として高島インダストリーズ (株) を設立し、高島が担っていた産業資材事業を移管した。これは、変化の激しいビジネス環境に対応していくために、新たなガバナンス体制を構築し、産業資材セグメントに属するグループ会社の有機的連携を高め、さらに意思決定の迅速化や注力事業への機動的な人材投資などを図るなど、競争力の向上を目的としたものである。記述の通り、新会社のもとで事業ポートフォリの選択と集中を加速させており、期末に向けても同セグメントにおける戦略的投資の質と速度がさらに高まっていくことが期待される。

産業資材セグメントの基盤拡大注力事業



出所：「中期経営計画 サステナ V (バリュー)」 更新版より掲載

今後の見通し

**産業資材セグメントの業績推移**


注：同社は2023年4月1日付で組織変更を実施しており、23/3期の業績数値は変更後の区分に基づくもの。  
 また、24/3期及び25/3期の数値は新セグメントに組替後のもの  
 出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

**(3) 電子・デバイスセグメント**

売上高は前期比12.9%増の16,700百万円、セグメント利益は同15.0%増の500百万円を見込んでいる。国内の民生電子機器市場及び白物家電市場は依然として厳しい状況ではあるものの、足元では民生電子機器市場の長期低迷により積み上がった製品在庫が解消傾向に向かうなど、市場環境の見直しには明るい兆しも見られる。そうした中で同社は、顧客の求める電子デバイスを決められた納期に高い品質で納入するという基本を引き続き徹底していく。特にタイとベトナムの自社工場に関しては、米国の新大統領就任を前にチャイナプラスワンとしての引き合いが強まることも予想される。「サステナV(バリュー)」において同社は、タイ、ベトナムの自社工場への投資を拡大することによって生産体制を強化し売上拡大を図ることを基本方針の一つとして掲げている。今後のニーズの高まりが見込まれるなか、顧客の変化するニーズを汲み取りながら、工場への投資を適切に実行すると共に営業を強化することにより業績を拡大させていく方針だ。また、同セグメントにおいては、低価格戦略を武器に市場参入してくる競合もあるという。同社は技術と品質をキーワードに、従来からの強みにさらに磨きをかけることにより、適正な利益水準を確保していく方針だ。

今後の見通し

電子・デバイスセグメントの注力分野

**基盤拡大注力事業**

**デバイス販売** 省エネ対応のデバイスをグローバルに供給

- 価格競争力のある海外電子部品メーカーの取り扱い拡大、グローバル市場への販売拡大
- 拠点連携の面展開営業を強みとして、民生機器分野へグローバルに展開
- 車載機器、産業機器の商圏獲得

長期

iTakグループ  
売上高10年で倍へ

---

**将来投資事業**

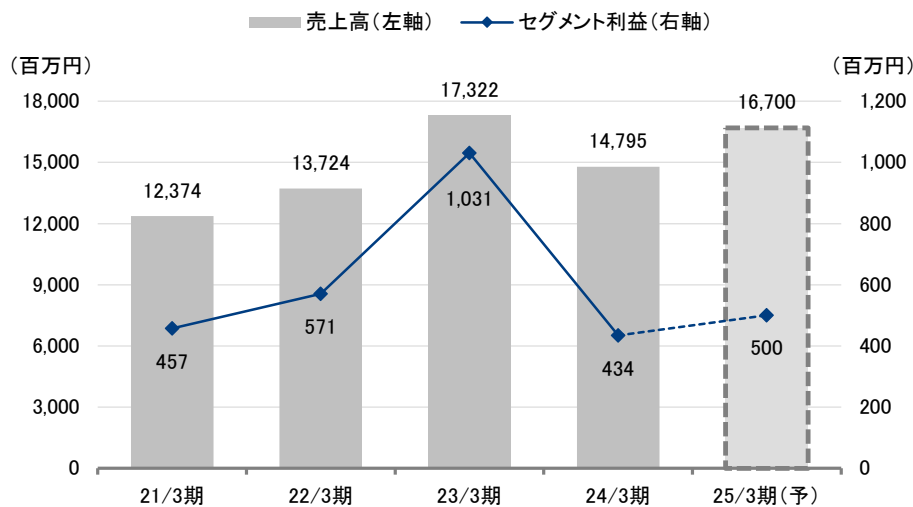
**自社生産** ASEAN (タイ、ベトナム) 生産にて白物家電等の省エネ・インバーター化に貢献

- タイ工場、ベトナム工場への投資拡大で生産体制を強化し売上拡大
- 最新設備の導入と高度な技術の確立

国内外の7事業会社、自社2工場を含む、全11拠点体制でチャイナ+1に対応

出所：「中期経営計画 サステナV (バリュー)」 更新版より掲載

電子・デバイスセグメントの業績推移



注：24/3期及び25/3期の数値は新セグメントに組替後のもの  
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

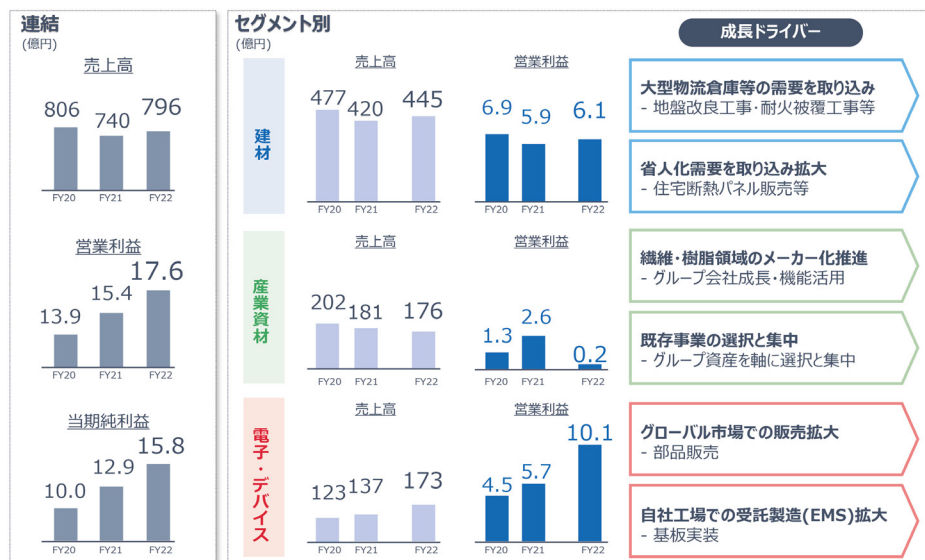
プライム上場維持基準の全項目に1年前倒しで適合。  
 引き続き、資本コストと株価を意識した経営に注力し、  
 2026年3月期に最終利益19億円、ROE8%以上を目指す

### 1. 中期経営計画

同社は2020年12月、2023年3月期を最終年度とする中期経営計画「サステナ X (クロス)」を発表した。前中期経営計画「サステナ 2020」の基本戦略である「ダントツ戦略」「生産性の向上」「コーポレート・ガバナンスの強化」は踏襲しつつ、「ダントツ戦略のさらなる進化」「生産性向上による強靱なコスト競争力獲得」「コーポレート・ガバナンスの強化」によって、バリューチェーンにおける設計から施工・サポートに至るまで各機能の形成・拡充を一層強く推進してきた。また、同時に長期的な成長基盤の確立に向けて、事業構造・ポートフォリオの転換にも注力してきた。

具体的には、「ダントツ戦略のさらなる進化」として、省エネ化ソリューション・軽量化ソリューション・省美化ソリューションの提供を通じて、持続可能な社会の発展に貢献してきた。「生産性の向上による強靱なコスト競争力獲得」として、内部統制・コンプライアンス体制を堅持しつつ、業務全体の見直しやシステム化などによって生産性の向上とコスト削減を図ってきた。「コーポレート・ガバナンスの強化」としては、コーポレートガバナンス・コードの諸原則も踏まえ、より充実した「攻めのガバナンス」体制構築に向けて継続的に取り組んでいる。2023年3月期第2四半期に実行したシステム投資や、2022年12月に子会社化した新エネルギー流通システムと信防エディックスの2件のM&Aは、これらの方針に基づいている。

### 「サステナ X (クロス)」の進捗



出所：「中期経営計画 サステナ V (バリュー)」 最新版より掲載



中長期の成長戦略

中期経営計画「サステナ X (クロス)」が 2023 年 3 月期に終了したことを受け、同社は 2023 年 3 月に新中期経営計画として「サステナ V (バリュー)」(2024 年 3 月期～2026 年 3 月期)を策定した。超長期的な目標として 2050 年に「カーボンニュートラル社会の実現」を掲げ、市場の成長機会を捉えた価値創造により、サステナ社会への適応と持続的成長を同時に実現することを目指している。

「サステナ V (バリュー)」の成長イメージ



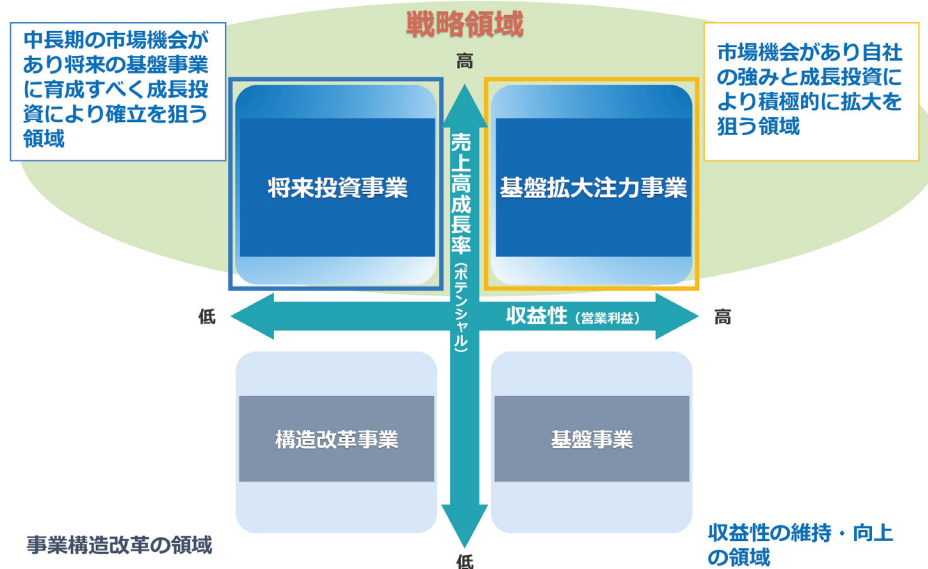
出所：「中期経営計画 サステナ V (バリュー)」更新版より掲載

「カーボンニュートラル社会の実現」に事業活動を通じて貢献しながら、中期的目標として 2026 年 3 月期に連結売上高 1,100 億円（建材セグメント 700 億円、産業資材セグメント 200 億円、電子・デバイスセグメント 200 億円）、営業利益 26 億円、親会社株主に帰属する当期純利益 19 億円、ROE8% 以上、ROIC6% 以上、総還元性向 100% を掲げている。各事業のキャッシュと外部資金を有効に活用することで、親会社株主に帰属する当期純利益及び ROE を高める方針だ。中期業績目標は 2023 年 12 月に上方修正されており、中期経営計画発表時と比較して売上高が 100 億円、営業利益が 3 億円、親会社株主に帰属する当期純利益が 2 億円、それぞれ上方修正されている。2023 年 6 月に実施した岩水開発の M&A や足元で好調な建設資材分野、再生可能エネルギー資材分野の業績などを受け、建材セグメントの目標数値を 100 億円上方修正した格好だ。

このほか、成長投資枠として 150 億円を設けている。売上高成長率（ポテンシャル）と収益性（営業利益）の 2 軸で各事業を分類し、戦略投資を実行する領域を決定した。具体的には、自社の強みと成長投資により積極的に拡大を狙う「基盤拡大注力事業」領域と、中長期の市場機会があり、将来の基盤事業に育成すべく成長投資を行っていく「将来投資事業」領域に重点的に投資を行う。事業ポートフォリオ強化や多角化を目的とした M&A のほか、工場・設備、人財、IT などを投資対象としている。なお、成長投資枠についても同社は拡大修正を行っている。中計策定当初は、成長投資枠として 100 億円超を設定していたものの、2024 年 3 月期第 2 四半期終了時点で 89.5 億円の実績と順調な進捗を見せていたことから、成長投資の目標金額をさらに引き上げた格好だ。今後も同社が定めた投資領域において、資本コストを意識しながら積極投資を継続していく。

中長期の成長戦略

事業ポートフォリオマネジメントと戦略投資の考え方



出所：「中期経営計画 サステナ V (バリュー)」 最新版より掲載

また、2023年12月に公表した最新の中期経営計画「サステナ V (バリュー)」では、資本コストや株価を意識した経営を強力に推進していくことを改めて強調している。これまででも適合計画書において、資本効率性目標の設定や資本配分方針に基づく資本効率と成長性を重視した投資の実行、株主還元の充実を基本方針として掲げるなど、資本コストや株価を強く意識した経営に取り組んできた。今後はさらに「PBR1倍超」を新たな指針として設定し、持続的な ROE の向上に加えて、PER (株価収益率) も向上させていく方針だ。具体的には、同社の将来的な利益成長に対する株式市場の期待をより強固なものにするために、M&A 企業に対する PMI の推進と収益力の強化、戦略領域への新規投資の継続 (M&A、工場など)、産業資材セグメントの再編と競争力の強化、成長と株主還元の両立、株主への情報発信のさらなる強化 (外国人投資家、個人投資家)、政策保有株式の縮減による資本効率性の向上、などの取り組みを実行していく方針だ。先述の通り、この方針のもとに利益成長と資本生産性向上を目的とした各種施策が着実に実行されている。

2. 上場維持基準への適合に向けた取り組みと進捗状況

同社は、2026年3月期末までにプライム市場の上場維持基準を充たすことを目標に、これまでの堅実経営から、戦略的投資を実行することで持続的成長企業への転換を志向してきた。2022年11月に続き、2023年12月には同計画書の数値目標を再度上方修正し、2026年3月期末までに親会社株主に帰属する当期純利益19億円(当初予想比4億円増)、ROE8.0%以上、ROIC6.0%以上、流通株式時価総額100億円以上、1日平均売買代金2,000万円以上を目標として掲げた。また、上場維持基準の経過措置終了時期が2025年3月末に決定したことを受け、2023年5月には流通株式時価総額基準の達成を2025年3月末に前倒しすることを決定している。既述のとおり、中期経営計画を土台として、資本コストを意識した成長戦略を着実に推進してきたことにより、上場維持基準に関してはすべての項目への適合を1年前倒しで完了している。今後も引き続き、「資本配分方針」「投資リターンを伴う持続的な利益成長」「株主還元策の充実」「IR体制の確立」「コーポレートガバナンス・コードへの対応」の観点から資本収益性の向上と企業価値の増大に注力していく方針だ。



## 中長期の成長戦略

**(1) 資本配分方針・投資リターンを伴う持続的な利益成長・株主還元策の充実**

これまでの事業活動の結果、財務基盤は安定していることから、有利子負債などの外部資金を活用した投資を実行し、利益創出と株主還元の充実を図る。具体的には、投資枠として 150 億円を確保している。ROIC を意識しながら戦略領域（将来投資事業及び基盤拡大注力事業）を中心に設備、人財、IT システムなどへの投資、各事業の周辺領域及び機能強化の M&A に資金を振り向け、事業構造改革とカーボンニュートラル社会到来を見据えたビジネスチャンスへの戦略的アプローチを行っていく方針だ。この方針に基づき、2022 年 4 月に（株）日産ユーズドカーセンターと連携し、中古 EV、V2H の販売において協業を開始している。2022 年 12 月には、新エネルギー流通システム及び信防エディックスを子会社化した。また、2023 年 6 月に岩水開発を子会社化している。岩水開発は、創業から 60 年近い歴史を有し、底堅い市場推移が見込まれる住宅市場及び安定した成長が見込まれる非住宅市場の基礎補強・地盤改良分野において、高い専門性に基づくハイレベルな技術・サービスを軸として、岡山県をはじめとする中四国地方を中心にリーディングカンパニーの地位を確立している企業である。同企業の買収によって、中期経営計画「サステナ V（バリュー）」で建材セグメントの基盤拡大注力事業として定める大型物流倉庫の地盤改良工事などの分野をはじめとして、協業によるシナジー効果を創出していく構えだ。2024 年 3 月期通期においてもこれらの M&A 先企業が業績の拡大に寄与しており、戦略領域での M&A 実行がトップラインの成長と収益性の向上に結実していることが窺える。

株主還元では、2023 年 3 月期より中間配当を実施しているほか、連結配当性向 40% 以上、機動的な自己株式の取得・消却の実施、総還元額の下限設定（5 億円）により、総還元性向 50% を目標に株主への利益還元を積極化してきた。そうしたなか、同社はさらに株主還元の拡充を推進することを発表している。具体的には、現中期経営計画の最終年度である 2026 年 3 月期までの期間限定措置として、配当性向を 80% 以上、総還元性向を 100% に引き上げることを発表している。これまで同社は事業活動の結果として創出した利益を株主へと還元することに注力してきたが、資本効率と資本利益率の向上を目的に株主還元をさらに推し進める姿勢を表明した格好だ。配当性向と総還元性向を引き上げたからと言って成長を断念しているわけでは決してない。今後は、稼ぎ出した利益の大半を株主へと還元しつつ、外部資金や政策保有株式の縮減によって創出したキャッシュを成長投資に充当することによってトップラインの成長と資本収益性の向上を追求していく考えだ。

その他、自己株式の取得も適宜実施しており、2023 年 12 月には総額 800 百万円を上限に自己株式の取得を決議しており、2024 年 5 月 8 日をもって取得を完了している。

**(2) IR 体制の確立**

IR 体制の確立としては、機関投資家（特に中小型株・バリュー投資型アクティブファンド）・アナリストを対象に、「資本市場での認知度向上」「投資家の理解促進」「適正な株価形成」「適正な株主構成形成」を目的にコミュニケーションの質と量を充実させていく。2022 年 1 月に IR・広報ユニットを新設し、投資家向けミーティングの開催や投資家向けイベントへの参加などを実施している。また、2022 年 3 月期より決算短信、決算説明資料、統合報告書を日本語と英語で開示しているほか、2022 年 6 月にはホームページをリニューアルした。個人投資家に対するコミュニケーションも強化しており、各種オンラインセミナーなどに参加し、会社説明を行っている。

## 中長期の成長戦略

**(3) コーポレートガバナンス・コードへの対応**

日本取引所グループが2021年11月に実施したコーポレートガバナンス・コードの改訂に併せて、同社は積極的な対応を行っている。「サステナの先進商社」として省エネ化・省力化をキーワードに事業を展開しているほか、持続可能な開発目標（SDGs）に対応した経営をさらに進化させるべく、2022年1月に「サステナビリティ委員会」を設置した。また、SDGsの各目標と自社の事業との関連付けや、気候変動に係るリスク及び収益機会が同社事業に与える影響をTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）に準拠した形で開示する方針を掲げており、2022年6月発行の統合報告書から開示している。このほか、議決権電子行使プラットフォームの導入、各種開示資料の英文開示も行っている。政策保有株式については、保有する合理性がない、または保有する意義が希薄化した銘柄については速やかに売却することを基本方針として掲げ、積極的な売却を実施している。純資産比率10.0%未満の水準へ政策保有株式を縮減していく方針だ。さらに2023年12月には、中期経営計画の更新に併せて、資本コストと株価を意識した経営をさらに強力に推し進めることを新たに追記している。

これらの活動を確実に実行してきた結果、2024年3月31日時点において流通株式数109,247単位、流通株式時価総額143.7億円、流通株式比率61.5%、1日平均売買代金7,180百万円(2023年12月31日時点)となった。すべての項目に関して基準に適合した形だ。

**上場維持基準への適合に向けた計画に基づく進捗状況**

	流通株式数	流通株式時価総額	流通株式比率	1日平均売買代金	
同社の適合状況及びその推移	2021年6月30日時点 <sup>※1</sup>	27,185 単位	47.9 億円	59.7%	683 万円
	2022年3月31日時点 <sup>※2</sup>	27,058 単位	63.4 億円	60.1%	1,206 万円 (2021年12月31日時点)
	2023年3月31日時点 <sup>※1</sup>	28,236 単位	82.4 億円	63.2%	3,332 万円 (2022年12月31日時点)
	2024年3月31日時点 <sup>※1</sup>	109,247 単位	143.7 億円	61.5%	7,180 万円 (2023年12月31日時点)
プライム市場 上場維持基準	20,000 単位以上	100 億円以上	35% 以上	2,000 万円以上	
2024年3月31日時点適合状況	適合	適合	適合	適合	
当初の計画に記載した計画期間		2026年3月末		2026年3月末	

※1 同社の適合状況は、東京証券取引所が基準日時点で把握している同社の株券などの分布状況をもとに算出。

1日平均売買代金は、東京証券取引所より受領した「上場維持基準（売買代金基準）について」に記載されている1日平均売買代金をもとに記載。

※2 同社が算出。

出所：同社リリースよりフィスコ作成

## ■ 株主還元策

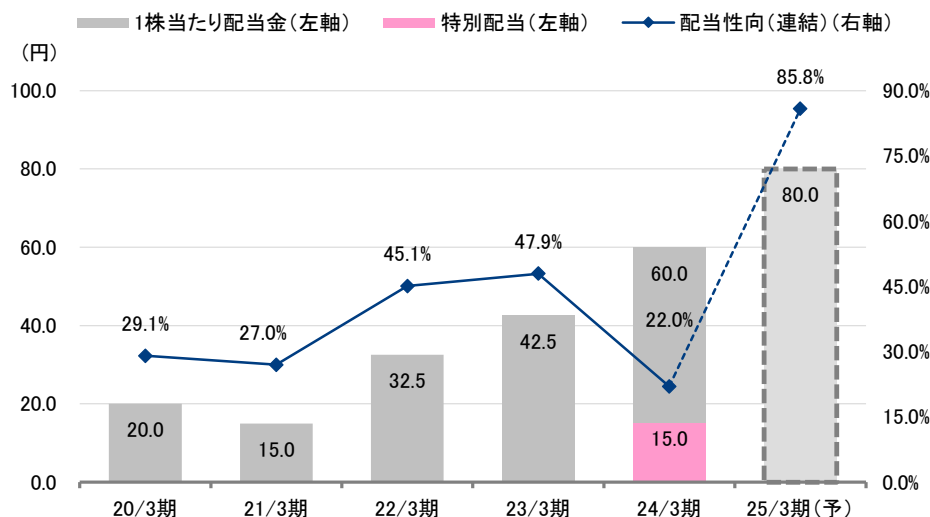
### 配当性向、総還元性向の引き上げで株主還元をさらに強化、 通期配当予想は1株当たり80.0円に大幅引き上げ

同社は、株主に対する利益還元を経営の重要課題の1つとして認識している。2024年3月期に関しては1株当たり60.0円の配当（中間20.0円、期末25.0円、特別配当15.0円）を行った。中間配当に関しては、2024年3月期第2四半期の業績が好調だったことを受け、当初の配当予想から2.5円増配した。期末配当に関しても固定資産売却益を計上したことを受けた特別配当を実施したことにより、当初の予想から15.0円増配となった。

2025年3月期に関しては、さらに株主還元を強化する方針である。先述の通り、同社は2年間の限定措置として配当性向、総還元性向を大幅に引き上げた。これを受け、2025年3月期の中間配当、期末配当もそれぞれ大幅に増配している。1株当たり配当金は、それぞれ中間配当が期初時点の予想比20.0円増の40.0円、期末配当が同15.0円増の40.0円を予定している。これにより、一株当たりの年間配当金は、期初予想比35.0円増の80.0円と大幅増配となる見込みだ（なお、中間配当に関しては効力発生日を12月11日として1株当たり40.0円の配当実施を決定済み）。

なお、2024年3月期の株主還元実績は、総還元性向40.4%、連結配当性向22.0%となったものの、これは2024年1月に実施した固定資産の譲渡に伴い特別利益を計上したことが要因である。親会社株主に帰属する当期純利益から当該固定資産の譲渡による特別利益の影響額を除いて計算した連結配当性向と総還元性向は、それぞれおおむね52.3%、おおむね58.5%だった。

1株当たり配当金と配当性向



注：24/3期は株式分割（普通株式1株につき4株の割合）を実施  
 24/3期より前の配当金額は株式分割後の配当額に換算  
 出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

#### 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