

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 >>>](#)

2025年1月6日(月)

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. 2025年3月期中間期の連結業績	01
2. 2025年3月期の業績見通し	01
3. 年間5円配当は継続。非自動車分野への積極的な投資が回収期入りへ	01
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 事業内容	03
■ 業績動向	05
1. 2025年3月期中間期の業績概要	05
2. 財務状況とキャッシュ・フローの状況	06
■ 今後の見通し	08
■ 中長期の成長戦略	09
■ 株主還元策	10

■ 要約

歴史ある合成樹脂成形品メーカー。非自動車向けの拡充を進める

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。その間に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、現在は自動車向けの比率が高い(約60%)。今後は、内需向けの製品を拡充する方針である。長い間業績低迷に苦しんだが、2017年3月期に復配(年間3円)し、2024年3月期には年間5円へ増配した。足元では偽装問題による自動車の生産調整の影響を受けたが、非自動車分野への投資を積極化しており、今後の動向が注目される。

1. 2025年3月期中間期の連結業績

2025年3月期第2四半期(以下、中間期)の連結業績は、売上高13,667百万円(前年同期比6.4%増)、営業利益291百万円(同42.0%減)、経常利益309百万円(同57.4%減)、親会社株主に帰属する中間純利益174百万円(同69.2%減)となり、営業利益は期初予想(550百万円)を大きく下回った。主要な向け先である自動車メーカーが、データ偽装問題で生産調整を行ったことが主要因だ。一方で、米国で積極的に投資を行ってきた物流向け製品の製造は順調に拡大したが、自動車向けを補うところまではいかなかった。減価償却費は1,103百万円(前年同期比2.3%増)であったことから、減価償却前営業利益(EBITDA)は1,394百万円(同11.8%減)に留まり、営業利益ほどは落ちていない点は注視すべきだろう。減益とは言え、利益を計上しているため、財務基盤はさらに強化されたとと言える。

2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期通期の業績は、売上高28,500百万円(前期比5.9%増)、営業利益1,000百万円(同5.9%減)、経常利益1,000百万円(同24.4%減)、親会社株主に帰属する当期純利益600百万円(同36.8%減)を予想しており、上半期の不振から営業利益は期初予想(1,400百万円)から下方修正された。ただしこの予想では下半期の業績も下方修正されたことになるが、主要顧客である大手自動車メーカーの生産は下半期には通常に戻っている点を考えると、この予想は固めの予想と思われる。米国での物流事業も堅調に推移しているとのことであり、修正された予想を下回ることはないと弊社では見ている。さらに通年の減価償却費は2,000百万円ほどの予想であることから、EBITDAは3,000百万円(前期比9.0%減)となる見込みで、注目する必要があるだろう。

3. 年間5円配当は継続。非自動車分野への積極的な投資が回収期入りへ

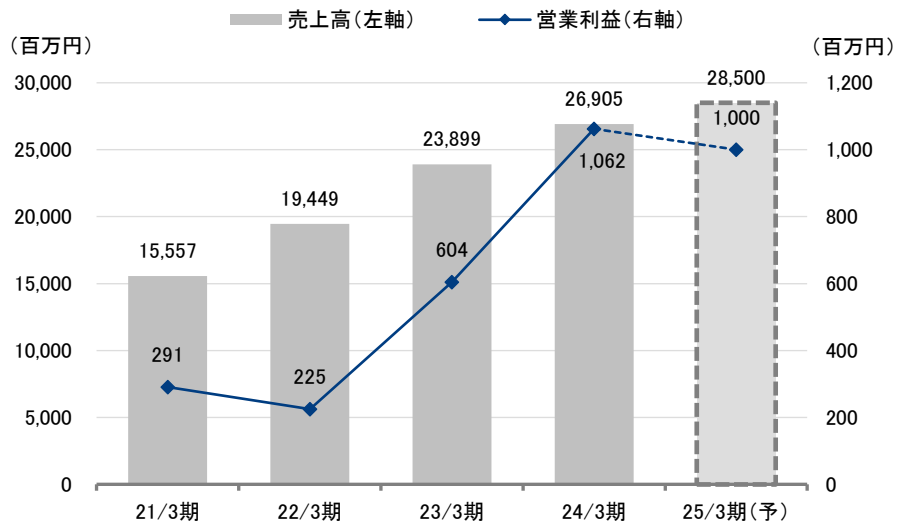
同社は2017年3月期からは年間3円の配当を継続してきたが、2024年3月期から年間5円へ増配した。進行中の2025年3月期は減益予想であるが、前期と同様の年間5円配当を予定している。主要顧客の生産調整により足元の業績は足踏みとなっているが、これは一過性のものだ。今後さらに業績が拡大するようになれば増配の可能性もありそうで、動向が楽しみである。

要約

Key Points

- ・プラスチック製品の老舗メーカー。技術力は高く顧客からの信頼は厚い
- ・2025年3月期は5.9%の営業減益予想だが、上振れの可能性も
- ・年間5円配当を継続。米国子会社の大型設備投資の回収が進めば増配の可能性も

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。非自動車分野を強化中

1. 会社概要

同社は、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。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であり、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、その前段階の金型事業、さらに後工程の塗装などの加工工程へも事業領域を拡げ、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感染性医療廃棄物容器など多分野へ展開している。

2. 沿革

同社の創業は1936年に遡るが、それ以降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。言い換えれば、プラスチック加工の老舗であり名門でもある。

株式については、1961年に東京証券取引所第2部に上場しており、現在までに幾多の主要株主の変遷があったが、現在で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月期末現在33.6%保有)、三井物産<8031>が第2位(同13.8%)となっている。さらに2019年9月、保有する自己株式417,800株(発行済み株式数の2.46%)をタキロンシーアイ<4215>に売却した。

なお長期にわたり同社を牽引してきた三井物産出身の石川忠彦(いしかわただひこ)氏は取締役会長となり、現在は三井化学<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を務めている。

3. 事業内容

(1) 主要製品と主な向け先

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。また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。

同社のセグメントは、「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、2025年3月期中間期の売上高比率は、それぞれ71.3%、2.2%、25.4%、1.0%となっている。同社のセグメントは日本、中国、アメリカと、販売地域で分けられ、製品内容では分けられていない。「不動産関連事業」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。2024年3月期の「不動産関連事業」を除いた成形関連事業の主な向け先(概算値)は、自動車関連が約60%、オリジナル(自社)製品が約25%、家電・OA機器が約15%となっている。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。

会社概要

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、Tier2 の多くの部品メーカーと取引がある。

b) オリジナル（自社）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）、テンタル（樽型容器）、ミッパール（医療廃棄物専用容器）、雨水貯留浸透槽、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。

c) 家電・OA

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。

(2) 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いる。これらのコンビネーションにより多くの顧客の様々な要求に応えることができるため、顧客からの信頼につながっており、新製品の企画段階から声がかかるとも多くなっている。

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、フィルム加飾設備、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 / 試験設備等であり、これにコンピュータを駆使した最先端の技術と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

さらに同社は、以下のような特殊技術も有しており、顧客からの様々な要望に応えている。

- 1) 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。
- 2) 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。
- 3) フィルム加飾：真空・圧空技術によって製品へフィルムを貼り付け転写する。手触り感も表現できる。

(3) 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、経営陣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。

業績動向

2025年3月期中間期は42.0%の営業減益だが、EBITDAは同11.8%減に留まる

1. 2025年3月期中間期の業績概要

2025年3月期中間期の連結業績は、売上高13,667百万円（前年同期比6.4%増）、営業利益291百万円（同42.0%減）、経常利益309百万円（同57.4%減）、親会社株主に帰属する中間純利益174百万円（同69.2%減）となり、営業利益は期初予想（550百万円）を大きく下回った。

主要な向け先である自動車メーカーが、データ偽装問題によって生産調整を行ったことから、同社の国内売上高が見込みを大きく下回った。一方で、米国で積極的に投資を行ってきた物流向け製品の製造は順調に拡大したが、自動車向けを補うところまではいかず、全体の売上高は前年同期比6.4%増に留まった。自動車向けの売上高が減少したことで稼働率が下がり、売上総利益が1,996百万円（同5.1%減）となった。その結果、売上総利益率は14.6%（同1.8ポイント減）と悪化した一方で、人件費を含む販管費が同6.4%増となったことから、営業利益は大幅減となった。

一方で、減価償却費は1,103百万円（同2.3%増）であったことから、減価償却前営業利益（EBITDA）は1,394百万円（同11.8%減）となり、営業利益ほどは落ちていない点は注視すべきだろう。

2025年3月期中間期の業績

（単位：百万円）

	24/3 期中間期		25/3 期中間期		増減額	前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比		
売上高	12,842	100.0%	13,667	100.0%	825	6.4%
売上総利益	2,104	16.4%	1,996	14.6%	-108	-5.1%
販管費	1,601	12.5%	1,704	12.5%	103	6.4%
営業利益	502	3.9%	291	2.1%	-211	-42.0%
経常利益	726	5.7%	309	2.3%	-417	-57.4%
親会社株主に帰属する 中間純利益	566	4.4%	174	1.3%	-392	-69.2%
減価償却費	1,078	-	1,103	-	25	2.3%
EBITDA	1,580	-	1,394	-	-186	-11.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別状況では、「日本成形関連事業」の売上高は9,750百万円（前年同期比5.2%減）、セグメント利益は52百万円（同87.0%減）となった。主要な向け先である自動車メーカーの生産台数がデータ偽装問題に関連して低調に推移したことが減収の主要因である。

業績動向

「中国成形関連事業」の売上高は304百万円（同35.3%増）、セグメント損失は3百万円（前年同期は18百万円の損失）となった。製品によって浮き沈みがあり、黒字体質定着までには至っていない。

「アメリカ成形関連事業」の売上高は、3,470百万円（同58.7%増）、セグメント利益は116百万円（前年同期は2百万円の損失）となった。大型設備投資を行ったメキシコ第2工場の本格稼働が始まり売上高は大幅増となり、セグメント損益も大幅に改善した。

「不動産関連事業」は、売上高142百万円（同0.0%増）、セグメント利益124百万円（同8.0%増）となった。

セグメント別状況

（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	12,842	100.0%	13,667	100.0%	825	6.4%
日本成形関連事業	10,288	80.1%	9,750	71.3%	-538	-5.2%
中国成形関連事業	225	1.8%	304	2.2%	79	35.3%
アメリカ成形関連事業	2,186	17.0%	3,470	25.4%	1,284	58.7%
不動産関連事業	142	1.1%	142	1.0%	0	0.0%
セグメント損益	502	3.9%	291	2.1%	-211	-42.0%
日本成形関連事業	405	3.9%	52	0.5%	-353	-87.0%
中国成形関連事業	-18	-8.0%	-3	-1.0%	15	-
アメリカ成形関連事業	-2	-0.1%	116	3.3%	118	-
不動産関連事業	115	81.0%	124	87.3%	9	8.0%
調整額	2	-	2	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

財務内容は改善傾向、自己資本比率は31.4%

2. 財務状況とキャッシュ・フローの状況

2025年3月期中間期の財務状況は、流動資産は14,588百万円（前期末比1,825百万円増）となったが、主要科目では現金及び預金が前期末比1,148百万円増、電子記録債権を含む受取手形及び売掛金が同587百万円増、棚卸資産が同23百万円増であった。固定資産は16,338百万円（同1,149百万円増）となった。内訳は有形固定資産が同1,189百万円増、無形固定資産が同1百万円増、投資その他の資産が同40百万円減であった。この結果、資産合計は30,927百万円（同2,975百万円増）となった。

業績動向

流動負債は10,818百万円(同663百万円増)となった。主な変動要因は、電子記録債務を含む支払手形及び買掛金が前期末比160百万円増、1年内返済予定の長期借入金同437百万円増となったことによる。固定負債は8,459百万円(同1,594百万円増)となった。主に長期借入金が同1,702百万円増加したことによる。純資産は11,648百万円(同717百万円増)となった。主に親会社株主に帰属する中間純利益の計上による利益剰余金の増加90百万円、為替換算調整勘定の増加399百万円、連結子会社の増資に伴う非支配株主持分の増加261百万円などによる。この結果、2025年3月期中間期末の自己資本比率は31.4%(前期末は33.1%)となった。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	24/3 期末	25/3 期中間期末	増減額
現金及び預金	5,186	6,335	1,148
受取手形及び売掛金(電子記録債権含む)	5,176	5,763	587
棚卸資産	2,166	2,189	23
流動資産計	12,762	14,588	1,825
有形固定資産	14,232	15,421	1,189
無形固定資産	142	143	1
投資その他の資産	814	774	-40
固定資産計	15,189	16,338	1,149
資産合計	27,951	30,927	2,975
支払手形及び買掛金(電子記録債務含む)	5,923	6,083	160
1年内返済予定の長期借入金	1,693	2,130	437
流動負債計	10,155	10,818	663
固定負債計	6,865	8,459	1,594
長期借入金	5,684	7,386	1,701
負債合計	17,020	19,278	2,257
純資産合計	10,930	11,648	717

出所：決算短信よりフィスコ作成

また2025年3月期中間期の営業活動によるキャッシュ・フローは921百万円の収入となった。主な収入は、税金等調整前中間純利益の計上311百万円、減価償却費1,103百万円、棚卸資産の減少66百万円、仕入れ債務の増加55百万円で、主な支出は売上債権の増加442百万円となった。投資活動によるキャッシュ・フローは1,349百万円の支出となったが、主な支出は金型を中心とした有形固定資産の取得による支出1,293百万円である。財務活動によるキャッシュ・フローは1,408百万円の収入となったが、主な収入は長短借入金の増加(ネット)1,623百万円であった。この結果、現金及び現金同等物は前年同期末比1,148百万円増加し、中間期末残高は6,407百万円となった。

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	24/3 期中間期	25/3 期中間期
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,063	921
税金等調整前中間純利益	835	311
減価償却費	1,078	1,103
売上債権の増減額 (- 増加)	-377	-442
棚卸資産の増減額 (- は増加)	-450	66
仕入債務の増減額 (- は減少)	-228	55
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,740	-1,349
有形固定資産の取得による支出	-1,732	-1,293
財務活動によるキャッシュ・フロー	327	1,408
長短借入金の増加 (ネット)	463	1,623
現金及び現金同等物増減額	-24	1,148
現金及び現金同等物中間期末残高	5,547	6,407

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5.9%の営業減益予想だが、上振れの可能性も

2025年3月期通期の業績は、売上高28,500百万円（前期比5.9%増）、営業利益1,000百万円（同5.9%減）、経常利益1,000百万円（同24.4%減）、親会社株主に帰属する当期純利益600百万円（同36.8%減）を予想しており、上半期の不振から営業利益は期初予想（1,400百万円）から下方修正された。

ただしこの予想では下半期の業績も下方修正されたことになるが、主要顧客である大手自動車メーカーの生産は下半期には通常に戻っている点を考えると、この予想は固めの予想と思われる。米国での物流事業も堅調に推移しているとのことであり、予想を下回ることはないと弊社では見ている。さらに通年の減価償却費は2,000百万円ほどの予想であることから、EBITDAは3,000百万円（前期比9.0%減）となる見込みで、注目する必要があるようだ。

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(予)			
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	26,905	100.0%	28,500	100.0%	1,595	5.9%
営業利益	1,062	3.9%	1,000	3.5%	-62	-5.9%
経常利益	1,322	4.9%	1,000	3.5%	-322	-24.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	948	3.5%	600	2.1%	-348	-36.8%
減価償却費	2,233		2,000		-233	-10.4%
EBITDA	3,295		3,000		-295	-9.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

米国で非自動車分野へ積極投資。連結売上高 300 億円は射程圏内

同社は、以前より非自動車分野の強化を経営課題の1つに挙げている。現在は売上高の約60%が自動車向けとなっているが、この比率を約35%程度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、非自動車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。このため、2022年3月期から2023年3月期にかけて積極的な投資を行ってきたが、これにより同社の事業体質は変わりつつある。

同社の連結子会社である三甲アメリカコーポレーション(旧天昇アメリカコーポレーション)は、過去2年間(2022年から2023年)に大型の設備投資を行った。これは同社の大株主でもある三甲との共同プロジェクトで、プラスチック成形製品を製造するメキシコ第2工場(約23,000平方メートル)を建設したものだ。総投資額45億円のうち約17億円を三甲アメリカコーポレーションの第三者割当増資(同社が約10億円、三甲が約7億円を引受け)で賄い、残り28億円を借入金で調達した。さらに2024年8月には追加で330万ドル(約495百万円)の増資を行い、全額を三甲が引受けた。この結果、同社の三甲アメリカコーポレーションの持株比率は55.91%へ低下したが、引き続き連結子会社となっている。

この新工場は2022年10月から稼働を開始したため、記述のように前期(2024年3月期)から米国子会社の売上高に寄与している。同社は「近い将来、米国子会社の売上高が60億円超に達する可能性は高く、全体の連結売上高が300億円を超える可能性は十分にある」と述べており、今後の動向が注目される。

■ 株主還元策

年間5円配当を継続、今後の業績によってはさらなる増配も

同社は2017年3月期からは年間3円の配当を継続してきたが、2024年3月期から年間5円へ増配した。進行中の2025年3月期は減益予想であるが、前期と同様の年間5円配当を予定している。主要顧客の生産調整により足元の業績は足踏みとなっているが、これは一過性のものであり、今後さらに業績が拡大するようになれば増配の可能性もありそうだ。今後の業績動向及び株主還元策が楽しみである。

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