

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

アルファ

3434 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 12 月 26 日 (火)

執筆：客員アナリスト

岡本 弘

FISCO Ltd. Analyst **Hiroshi Okamoto**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2018年3月期上期は売上高 29,073 百万円（前年同期比 26.6% 増）、 営業利益 1,613 百万円（同 33.0% 増）と好調	01
2. 2018年3月期は収益拡大に加え ASSA ABLOY AB からの事業譲受も加わり、 11.6% 増収、8.4% 営業利益増益予想	01
3. 中期経営計画として 2018 年度に売上高 60,000 百万円、営業利益率 5% 以上、 自己資本比率 50% 以上を目指す	02
■ 事業概要	03
1. 事業セグメントとセグメント別概要	03
2. 自動車部品事業	04
3. セキュリティ機器事業	05
■ 業績動向	05
1. 2018年3月期上期の業績概要	05
2. 事業別収益動向	06
3. 財務状況と経営指標	06
■ 今後の見通し	07
1. 2018年3月期の業績見通し	07
2. 事業の動向について	08
■ 中長期の成長戦略	08
1. 2018 年度売上高 60,000 百万円、 営業利益率 5% 以上の達成を目指すなかで利益は前倒し達成見通し	08
2. 各事業の展望	09
■ 株主還元策	11

■ 要約

2018年度に売上高 60,000 百万円、 営業利益 3,000 百万円以上の達成に向け着実に前進

アルファ <3434> は、車載用・住宅用電子キーシステム、コインロッカー等を手掛ける総合ロックメーカー。

1. 2018年3月期上期は売上高 29,073 百万円（前年同期比 26.6% 増）、営業利益 1,613 百万円（同 33.0% 増）と好調

2018年3月期上期業績は売上高 29,073 百万円（前年同期比 26.6% 増）、営業利益 1,613 百万円（同 33.0% 増）、経常利益 1,718 百万円（同 613.1% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,189 百万円（前年同期比 2,305 百万円改善し黒字転換）となった。売上高が全セグメントで増加、増収効果に加え、構造改革の進展でコストアップや開発費増などをカバーし、為替の円安効果もあり 2 ケタ増益を達成した。

事業別では、自動車部品事業が売上高 24,725 百万円（前年同期比 30.5% 増）、営業利益 1,053 百万円（同 46.3% 増）、セキュリティ事業が売上高 4,346 百万円（同 8.1% 増）、営業利益 560 百万円（同 27.0% 増）となった。自動車部品事業は、国内においては販売回復から売上高が前年同期比 9.9% 増の 4,622 百万円、営業利益が赤字縮小（436 百万円改善し 92 百万円の営業赤字）、一方で海外事業は ASSA ABLOY AB からの事業譲受が寄与し、売上高は前年同期比 36.4% 増の 20,103 百万円と大幅拡大したものの、営業利益はアジアでの人件費高騰などが影響し同 8.3% 減の 1,145 百万円にとどまった。セキュリティ機器事業は国内のターミナルロッカー、賃貸向け電気錠などの好調で収益上伸となった。なお、経常利益は為替差損の減少（1,057 百万円の差損に対し 68 百万円の差益と 1,125 百万円の差異）から大幅増益、税引利益では反トラスト法違反の関連損失 929 百万円がなくなったため大幅改善となった。

2. 2018年3月期は収益基盤強化に加え ASSA ABLOY AB からの事業譲受も加わり、前期比 11.6% 増収、同 8.4% 営業利益増益予想

2018年3月期の収益は、売上高 57,000 百万円（前期比 11.6% 増）、営業利益 3,200 百万円（同 8.4% 増）、経常利益 2,500 百万円（同 21.7% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,500 百万円（同 377.8% 増）と、期初計画に変更はない。売上高については米国自動車販売が鈍化する見通しながら、ASSA ABLOY AB からの事業取得に伴う増加がフル寄与すること、セキュリティ機器事業も電気錠の拡販、フリーボックスの更新なども見込まれ、収益は順調な拡大を続けるだろう。なお、為替前提を 1\$ = 105 円と前期比 3 円の円高想定も変更しておらず、1 円の為替変動で売上高が約 200 百万円、営業利益では 5 百万円影響を受けることを考慮すると、現状の為替水準で推移した場合、収益の大幅上振れが期待される。

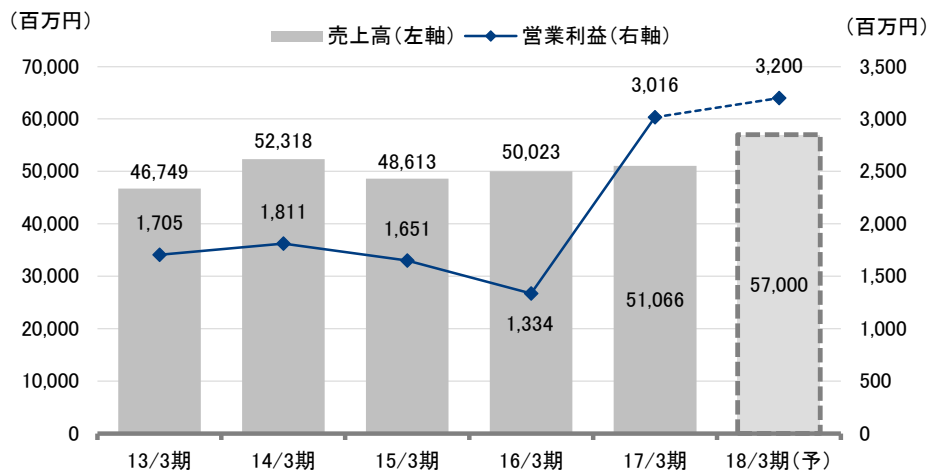
要約

3. 中期経営計画として2019年3月期に売上高60,000百万円、営業利益率5%以上、自己資本比率50%以上を目指す

同社は2016年6月に中期経営計画を策定、創業95周年に当たる2019年3月期に売上高60,000百万円、営業利益率5%以上、自己資本比率50%以上、新商品売上高比率25%以上を目指している。2年目の進捗状況は売上高が57,000百万円予想で、営業利益率は5.6%予想と0.6ポイント超過予想となっており、目標達成に向けて着実な成長をたどっている。今後は新商品売上高比率を高めることが急務である。具体的に自動車部品事業は、国内生産の集約合理化、海外はASSA ABLOY ABの事業譲受によりフォルクスワーゲン（以下、VW）グループを中心に日産グループ以外の拡販に弾みをつけ、ドアハンドルなどの新製品開発を促進する。またセキュリティ事業では宅配再配達削減に向けた宅配ロッカー需要やインバウンド需要を見据えた鉄道施設でのAIT（電子マネー・現金対応のキーレスターミナルロッカー）普及、賃貸での電子錠を利用した鍵管理システムの拡大などを図る。いずれも事業の具体化が進みつつあり、中期経営計画の達成は十分可能であり、さらに100年企業に向け新たな展開が期待される。

Key Points

- ・2018年3月期上期は全セグメントが拡大し大幅増益を達成
- ・2018年3月期は前期比11.6%増収、同21.7%経常増益予想も会社計画は保守的な印象
- ・中期経営計画達成に加え100年企業を目指し新たな成長ステージ迎える

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

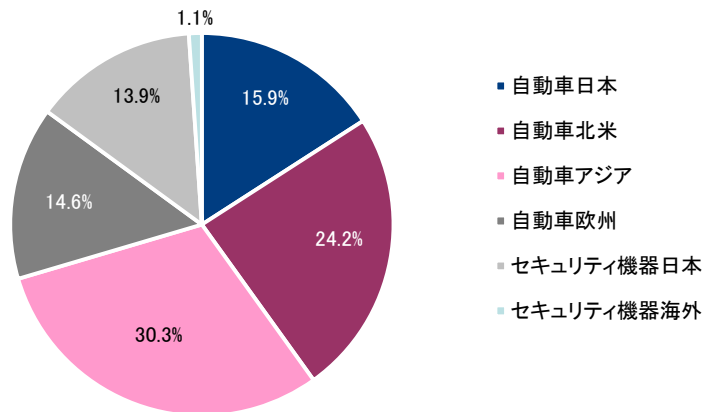
■ 事業概要

車載用・住宅用電子キーシステム、 コインロッカー等の総合ロックメーカー

1. 事業セグメントとセグメント別概要

2018年3月期上期での売上構成比は自動車部品事業 85.0%、セキュリティ機器事業 14.9% と自動車部品部門が高い比率を占めるが、営業利益(徐調整費)では自動車部品事業 65.3% に対してセキュリティ事業が 34.7% と、収益性でセキュリティ機器事業が勝っている。

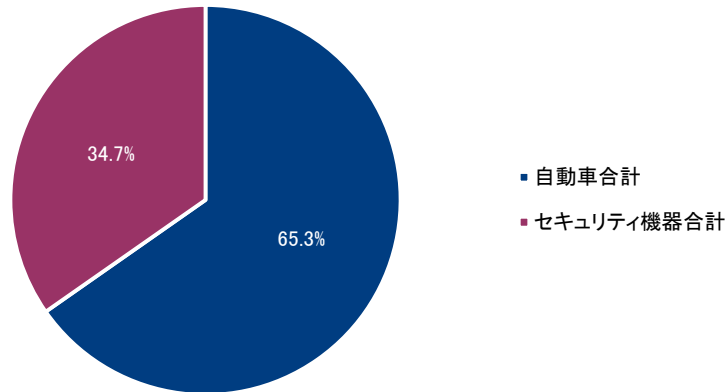
2018年3月期上期売上構成



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

2018年3月期上期営業利益構成



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 自動車部品事業

同社の自動車部品事業はキーセットとドアハンドル、一部海外ではグローブボックスも手掛ける。主要取引先は日産自動車 <7201>、日産グループ各社、VW グループ、本田技研工業 <7267>、SUBARU <7270>、いすゞ自動車 <7202>、三菱自動車工業 <7211>、マツダ <7261> 等である。特に日産グループとの取引が多く、2017年3月期の自動車部品事業の売上高の69.4%(全体でも57.6%)を占める。なお2018年3月期より、ASSA ABLOY ABからの事業取得に伴いVW向けが加わり、2018年3月期上期の欧州向け売上高が17.2%を占め、VWグループ向けが日産グループに次ぐ納入先となった模様。地域別ではアジアの寄与が大きく、売上の35.7%、営業利益では北米が62.2%を占める。一方日本は売上の18.7%を占めるが、営業利益は赤字となっている。

18/3 期上期自動車部品地域別収益

(単位：百万円、%)

	売上高	構成比	前年同期比	営業利益	構成比	前年同期比	売上高営業利益率
日本	4,622	18.7%	9.9%	-92	-8.7%	赤字縮小	-2.0%
海外	20,103	81.3%	36.4%	1,145	108.7%	-8.3%	5.7%
(北米)	7,032	28.4%	12.4%	655	62.2%	30.0%	9.3%
(アジア)	8,820	35.7%	3.9%	489	46.4%	-34.3%	5.5%
(欧州)	4,251	17.2%	-	1	0.1%	-	0.0%
自動車部品合計	24,725	100.0%	30.5%	1,053	100.0%	46.3%	4.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

3. セキュリティ機器事業

セキュリティ機器事業は売上高の92.7%が国内であり、2018年3月期上期の売上の内訳は、電気錠が47%、駅ターミナル・ゴルフ場などのロッカーシステムなどが12%、その他41%となっている。

業績動向

2018年3月期上期は 全セグメント好調で構造改革も進展し大幅増益を達成

1. 2018年3月期上期の業績概要

2018年3月期上期業績は売上高29,073百万円(前年同期比26.6%増)、営業利益1,613百万円(同33.0%増)、経常利益1,718百万円(同613.1%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益1,189百万円(前年同期比2,305百万円改善し黒字転換)となった。売上高が全セグメントで増加、増収効果に加え、構造改革の進展でコストアップや開発費増などをカバーし、為替の円安効果もあり2ケタ増益を達成した。事業別では、自動車部品事業が売上高24,725百万円(前年同期比30.5%増)、営業利益1,053百万円(同46.3%増)、セキュリティ事業が売上高4,346百万円(同8.1%増)、営業利益560百万円(同27.0%増)となった。自動車部品事業は、国内においては販売回復から売上高が前年同期比9.9%増の4,622百万円、営業利益が赤字縮小(436百万円改善し92百万円の営業赤字)、一方で海外事業はASSA ABLOY ABからの事業譲受が寄与し、売上高は前年同期比36.4%増の20,103百万円と大幅拡大したものの、営業利益はアジアでの人件費高騰などが影響し同8.3%減の1,145百万円にとどまった。セキュリティ機器事業は国内のターミナルロッカー、賃貸向け電気錠などの好調で収益上伸となった。なお、経常利益は為替差損の減少(1,057百万円の差損に対し68百万円の差益と1,125百万円の差異)から大幅増益、税引利益では反トラスト法違反の関連損失929百万円がなくなったため大幅改善となった。

損益計算書

(単位:百万円)

	16/3期		17/3期		18/3期上期		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	50,023	100.0%	51,066	100.0%	29,073	100.0%	26.6%
売上原価	42,367	84.7%	41,459	81.2%	23,530	80.9%	25.6%
販管費	6,322	12.6%	6,590	12.9%	3,929	13.5%	30.2%
営業利益	1,334	2.7%	3,016	5.9%	1,613	5.5%	33.0%
経常利益	96	0.2%	2,119	4.1%	1,718	5.9%	613.1%
親会社株主に帰属する 当期(四半期)純利益	-397	-0.8%	377	0.7%	1,189	4.1%	黒転

出所:決算短信からフィスコ作成

業績動向

2. 事業別収益動向

(1) 自動車部品事業

自動車部品事業は売上高 24,725 百万円（前年同期比 30.5% 増）、営業利益 1,053 百万円（同 46.3% 増）となった。国内においては販売回復から売上高が前年同期比 9.9% 増の 4,622 百万円、営業利益が赤字縮小（436 百万円改善し 92 百万円の営業赤字）、一方で海外事業は ASSA ABLOY AB からの事業譲受が寄与し、売上高は前年同期比 36.4% 増の 20,103 百万円と大幅拡大したものの、営業利益はアジアでの人件費高騰などが影響し同 8.3% 減の 1,145 百万円にとどまった。

(2) セキュリティ機器事業

セキュリティ機器事業は売上高の 92.7% が国内であり、2018 年 3 月期上期の売上の内訳は、電気錠が 47%、駅ターミナル・ゴルフ場などのロッカーシステムなどが 12%、その他 41% となっている。

営業活動によるキャッシュ・フローが着実に増加

3. 財務状況と経営指標

2018 年 3 月期上期末の財務状況では総資産が前期末比 1,187 百万円減少している一方で、純資産が 1,328 百万円増加し、自己資本比率が 46.0% から 49.8% へ向上し、中期計画目標の 50% に肉薄している。この要因は新規連結による長短借入金の増加が一巡し上期は減少に転じたことが主たる要因である。

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	16/3 期末	17/3 期末	18/3 期上期末	増減額 (期末比)
流動資産	26,498	30,101	28,027	-2,074
固定資産	25,011	24,406	25,280	874
総資産	51,519	54,516	53,329	-1,187
流動負債	13,991	18,168	15,436	-2,732
固定負債	10,232	10,416	10,632	216
負債合計	24,223	28,584	26,069	-2,515
純資産	27,295	25,931	27,259	1,328
(安全性)				
流動比率	189.4%	165.7%	181.6%	
自己資本比率	51.3%	46.0%	49.8%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

注目すべきは営業活動によるキャッシュ・フローの着実な増加である。営業活動によるキャッシュ・フローが 2013 年 3 月期以降着実に増加、2018 年 3 月期上期も投資活動を活発化させるなかで 2017 年 3 月期上期比 18.5% 増の 2,117 百万円を稼ぎ出した。投資活動によるキャッシュ・フローの減少も ASSA ABLOY AB の譲受で一巡、今後、フリーキャッシュ・フローの拡大局面に入るとみられる。

■ 今後の見通し

2018年3月期は前期比11.6%増収、 同21.7%経常増益予想に変更なく会社計画は保守的

1. 2018年3月期の業績見通し

2018年3月期の収益は、売上高57,000百万円（前期比11.6%増）、営業利益3,200百万円（同8.4%増）、経常利益2,500百万円（同21.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益1,500百万円（同377.8%増）と、期初計画に変更はない。売上高については日産自動車の不正問題の影響が不透明であるものの、現状は大きな影響が出ていない。また米国自動車販売が鈍化する見通ししながら、ASSA ABLOY ABからの事業取得に伴う増加がフル寄与すること、セキュリティ機器事業も電気錠の拡販、フリーボックスの更新なども見込まれ、収益は順調な拡大を続けるだろう。なお、為替前提を1\$ = 105円と前期比3円の円高想定も変更していない。現状、上期について為替が円安に推移、実質的に会社社内計画に対し上振れした模様で、1円の為替変動で売上高が約4百万円、営業利益では0.3百万円影響を受けることを考慮すると、現状の為替水準で推移した場合、収益の上振れが期待される。

2018年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	17年3月期	18年3月期 (予想)	増減額	増減率	売上高比
売上高	51,066	57,000	5,934	11.6%	100.0%
(自動車部品事業)	42,377	47,500	5,123	12.1%	83.3%
(セキュリティ機器事業)	8,685	9,500	815	9.4%	16.7%
営業利益	3,016	3,200	184	8.4%	5.6%
経常利益	2,119	2,500	381	21.7%	4.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	377	1,500	1,123	377.8%	2.6%

出所：決算短信、会社資料よりフィスコ作成

自動車部品事業は欧州事業がフル寄与、 セキュリティ機器事業は全般的に拡大

2. 事業の動向について

(1) 自動車部品事業

自動車部品事業の売上高予想が 12.1% 増の 47,500 百万円となっているが、これは 2017 年 3 月期 ASSA ABLOY AB からの事業取得に伴う増加が今期フルに寄与することが主因。既存の自動車部品事業については控え目な見通しを立てている。現状、米国自動車販売についてトランプ政権のメキシコ政策の影響を懸念していたものの、上期は堅調な推移を見せ、多少の減速感があるものの通期で増収を維持できる見通し。中国は優遇税制の適用縮小から全体では伸びが鈍化も、日系自動車各社は高い伸びを確保しており、人件費増により利益圧迫懸念があるものの売上の伸びは維持するだろう。また今回事業取得で顧客に加わった VW グループ向けはディーゼル車の不正問題があったなかでも健闘しており、ASSA ABLOY AB からの事業取得の初年度の数字としては満足できる推移をたどっている。このため、同社の自動車部品事業の収益計画は全体として控え目な数字と判断できる。

(2) セキュリティ機器事業

セキュリティ機器事業については新製品の投入もあり、引き続き電子錠の拡大が見込まれる。現状、電子錠の普及は 3% でしかなく、既存のメカ式鍵にも対応できる ed ロックが賃貸用向けに着実な伸びを続けている。また宅配での再配達削減に向けた取り組みが急務となっており、IC カード対応コインロッカーを宅配物の受け取りサービス向けに対応する。具体的に子会社の(株)アルファロッカーシステムが 5 月より宅配便受取り対応の駅用コインロッカーを発売、今後、同分野が大きく拡大する可能性も出てきた。このため、セキュリティ機器事業もさらなる収益拡大が期待される。

■ 中長期の成長戦略

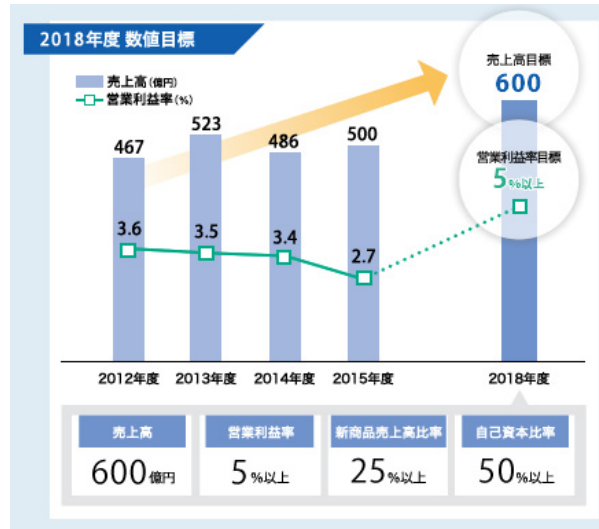
中期経営計画達成に加え、 100 年企業を目指し新たな成長ステージ迎える

1. 2018 年度売上高 60,000 百万円、営業利益率 5% 以上の達成を目指すなかで利益は前倒し達成見通し

同社は 2018 年度の創業 95 周年に向け、2016 年 6 月に 2016 年度から 2018 年度を対象期間とする中期経営計画を策定した。この中で、2018 年度売上高 60,000 百万円、営業利益率 5% 以上の達成を目指している。基本方針として「収益基盤の強化」、「新事業・新商品開発」、「人材育成」の 3 つの方針を掲げ、100 年企業を目指すワンステップとしている。

中長期の成長戦略

中期経営計画 概要



出所：ホームページより掲載

2. 各事業の展望

(1) 自動車部品事業の展望

自動車部品事業は、国内生産を集約化、合理化し、営業黒字化を目指す。現状、損益分岐点売上を3年前と比較し20億円引き下げに成功、2019年3月期には営業黒字化が実現できる見通しにある。なお群馬工場では余剰スペースを有効活用し太陽光発電事業を2016年12月より稼働させ、電力コスト引き下げの一助としている。中期的には、主要顧客である日産自動車三菱自動車を傘下に収めたことから、今後、三菱系列の新車開発において、同社製品の採用の可能性も高まるとみられる。一方海外はASSA ABLOY ABのカーアクセス・セキュリティ事業が今期よりフルに寄与、年間売上高で80億円から90億円程度上乗せされる見通し。2018年3月期上期の欧州部門の収益が売上高で4,251百万円、営業利益で1百万円となっているが、初年度として諸経費増の中で営業黒字を確保できる見通しから、来期以降、着実に経常利益上乘せが見込まれる。中期的には日産グループ以外での拡販、とりわけVWグループへの拡販は、欧州をスタートに中国を含めた事業拡大となればグローバル化に弾みがつく可能性がある。欧州では日産、日産グループのルノーに加え、新たに欧州でのライバル企業の顧客獲得の可能性も有する。また同社はコア技術である認証技術/センサー技術/防盜技術を駆使し、世界初となるハンド式バックドアセンサーを2013年に市場投入以降、サイドドア/スライドドアを含めた開き物への応用製品の開発にも着手している。さらに今後、自動運転システムへの対応では、自動車部品の半分近くを占めるドアハンドルについて、インテリジェントキーと交信するアンテナ内蔵ドアハンドルをさらに高度化し、新たな市場拡大への期待もある。またASSA ABLOY ABは欧州で先行普及しているカーシェアリングに対するキー管理システムのノウハウを生かし、業務用シェアリングビジネスで新たなビジネス展開も期待される。

(2) セキュリティ機器事業の展望

セキュリティ機器事業については、住宅・産業用ロック部門ではメカ・シリンダーと、エレクトロニクスによる識別技術を組み込んだメカトロニクス商品をさらに高度化、edロックシリーズを核に電子化を推進する。ホームオートメーションシステムへの接続や、スマートフォンでの施錠状態の確認等の機能などだけでなく、民泊施設拡大に伴いキー管理システムなどの新分野で展開も期待される。

ロッカーシステムについてはネット通販市場の急拡大に伴い、宅配物の再配達削減に貢献する取り組みとして、同社は鉄道駅に展開しているコインロッカーで受取りを可能とするシステムを京王線で開始、システム運用ビジネスを始めた。今後はスマートフォンで指紋認証、ドローン配送など、次々と新サービスが出現するなかで、受取業務となるセキュリティ分野での新たな取り組みも期待できる。

(3) 中期経営計画の前倒し達成だけでなく100年企業に向けて更なる事業拡大が期待される

2018年3月期会社予想業績が達成された場合、中期経営計画想定である2019年3月期売上高60,000百万円、営業利益3,000百万円以上に対して、進捗率として売上高で95%、営業利益で107%の超過達成、営業利益率も0.6ポイント超過達成となり、売上高を除き1年前倒しで達成の数字となり、スピード感ある企業変革が実行されていると判断できる。

このため、中期経営計画の最終年度である2019年3月期は、新商品売上高比率で現状未達成となっている10%分をいかに実現するかがポイントであるが、既に成果も出始めている。既存事業の売上拡大もあり、新商品売上高比率25%の達成は多少ハードルが高いものの、絶対額での新商品売上高の達成は十分可能である。

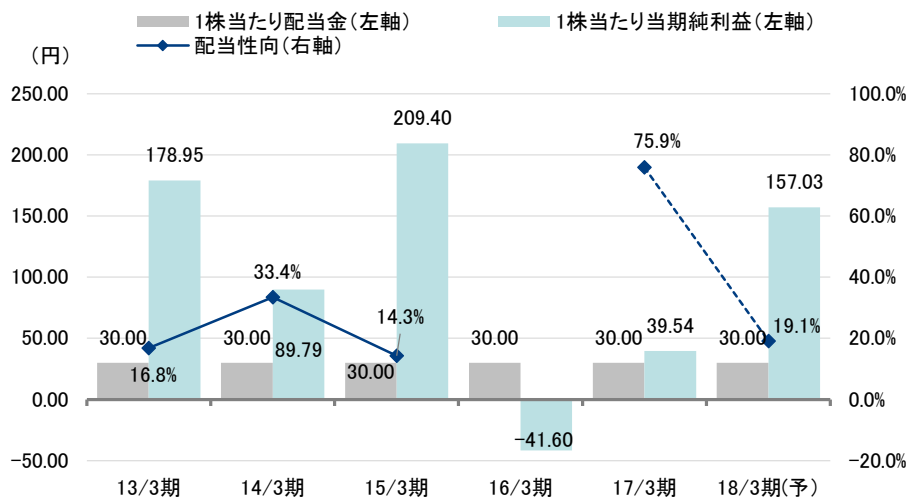
既に同社は中期経営計画達成を超え、100年企業に向けて更なる事業拡大の新ステージに入ったものとみられる。

■ 株主還元策

年間 30 円の長期安定配当を実施

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、将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、長期安定配当を継続して実施していくこととしている。この方針に基づき年間1株当たり30円の配当（うち中間配当15円）を行っていく方針である。なお、5年間の平均配当性向は31.5%（2016年3月期を除く）となっている。

1株当たり当期純利益と配当金、配当性向推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ