

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

グローセル

9995 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 7 月 15 日 (水)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2020 年 3 月期連結業績（実績）	01
2. 2021 年 3 月期の連結業績：予想は未定、目標値を開示	01
3. 自動車の電子化、各種自動化は追い風、自社開発品の拡大で成長目指す	01
■ 会社概要	02
■ 事業概要	03
1. 主な事業内容	03
2. 特色、強み	04
■ 業績動向	05
● 2020 年 3 月期の連結業績概要	05
■ 今後の見通し	07
● 2021 年 3 月期の業績見通し	07
■ 中長期成長戦略	08
1. 中長期の成長戦略と新中期経営計画「SSG 2021」の概要	08
2. ルネサス製品の売上、デザイン - インの強化・推進	09
3. 新規ビジネス品のシステムソリューション提案	12
4. 新商材「STREAL」事業の展開	13
5. 海外ビジネスでの国内・海外の連携強化	16
6. 特約店との連携を図り、一体となった運営を徹底	16
7. 技術商社としての One Stop Solution 強化	16
■ 株主還元	17

■ 要約

ソリューション提案を得意とする半導体商社。 新事業、半導体ひずみセンサー「STREAL」のビジネス展開に注目

グローセル<9995>は半導体を中心とした技術系電子部品商社で、旧株式会社ルネサスイーストンから2019年7月1日付で商号変更した。ルネサスエレクトロニクス<6723>(以下、ルネサス)の有力特約店という立場にあり、取扱商品はルネサス製半導体を中心となっているが、国内外において新規商材の発掘にも余念がない。注目すべきは、2018年4月から開始した半導体ひずみセンサー(製品名「STREAL(ストリアル)」)ビジネス。前例のない高性能な製品の自社開発・展開に多くの企業から注目が集まっている。

1. 2020 年 3 月期連結業績(実績)

2020年3月期の連結業績は、売上高が68,664百万円(前期比12.3%減)、営業損失61百万円(前期は820百万円の利益)、経常利益が5百万円(同99.4%減)、親会社株主に帰属する当期純利益は65百万円(90.7%減)となった。米中貿易戦争、中国経済の減速等の影響を大きく受け産業分野での需要が減少、自動車分野でも同社の取扱商品を搭載した車種の売上げが低迷したこともあり、全体として減収となった。ただし、製品の構成比率などは変わっておらず、市場全体の低迷の影響を受けたのが主要因。利益面では、比較的利益率の高い製品の売上構成比が下がったことなどから売上総利益率が低下したことに加えて、社名変更に伴う一時的な費用等が増加したことも重なり営業損失となった。ただし、これらの一過性あるいは当期特有の費用増を除けば営業黒字となっていたと言えるだろう。第4四半期には新型コロナウイルス感染症(以下、コロナ)の影響を受けた。

2. 2021 年 3 月期の連結業績：予想は未定、目標値を開示

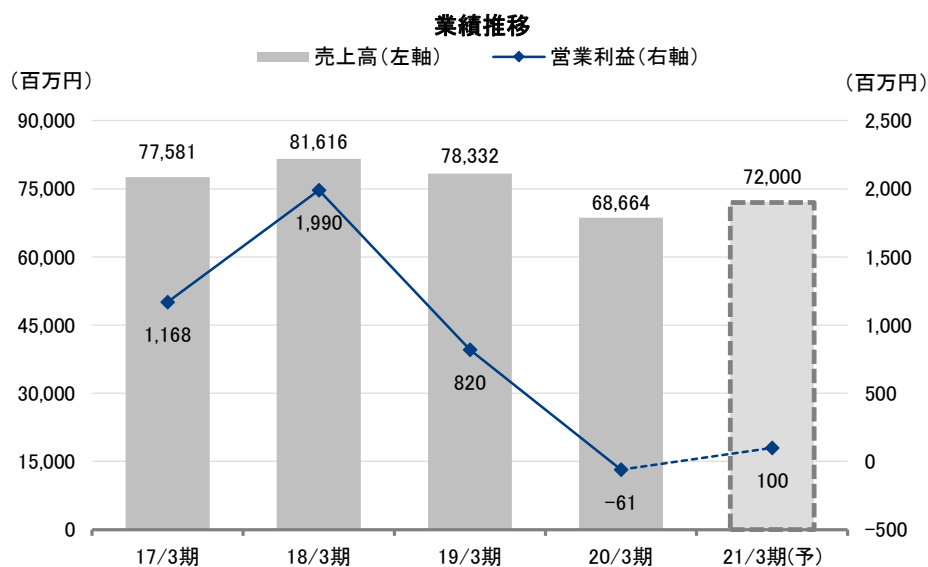
進行中の2021年3月期については、コロナの影響で正式な予想は発表されていない。ただし会社は、目標値として売上高72,000百万円(前期比4.9%増)、営業利益100百万円(同161百万円増)、経常利益181百万円(同176百万円増)、親会社株主に帰属する当期純利益163百万円(同98百万円増)を掲げている。米中間の対立の激化、コロナの影響など先行きの不透明要因は多いが、中期経営計画に沿った施策を粛々と実行すること、自社開発品として期待される「STREAL」の拡販に注力することなどで、少なくともこの目標を達成する計画だ。

3. 自動車の電子化、各種自動化は追い風、自社開発品の拡大で成長を目指す

同社は単なる商社機能だけでなく、多くのエンジニアを要し、提案力・開発力を生かして企業付加価値を高めている。足元の業績はコロナの影響もあり低迷しているが、中長期的には主要向け先である自動車の自動化、電動化の進化、さらには製造現場や建設現場のIoT化の恩恵を受ける可能性は高い。加えて自社開発品の拡販にも注力しており、特に比類のない性能を有している半導体ひずみセンサー「STREAL」の成長性は高く、中長期の展望として来期以降はこれら自社開発品の寄与もあり、再び成長路線に戻る可能性は高い。

Key Points

- ・自動車及び産業分野向けを主力とする半導体商社。ADAS や IoT 関連にも展開
- ・2020 年 3 月期は市場の影響で減益。2021 年 3 月期の予想は未定だが年間配当 12 円は維持
- ・中期経営計画の詳細は見直したが、2023 年 3 月期に売上高 800 億円を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

ルネサス系の大手半導体商社。自動車業界向けが主力

同社は、1954 年に電子部品販売を目的に福島電気工業株式会社として設立された。その翌年には日立製作所<6501>と特約店契約を締結し、1959 年には半導体の販売を開始した。その後、日立系の半導体商社として事業を拡大し、1984 年に商号を株式会社イーストンエレクトロニクスに変更した。さらに 2000 年代に入ってから、大手半導体メーカー（日立製作所、三菱電機<6503>、NEC<6701>）での半導体事業の整理・再編が進んだのに合わせて、同社も 2009 年には主に（株）ルネサスデバイス販売と合併し、商号を株式会社ルネサスイーストンに変更した。その後、2019 年 7 月に商号を現在の株式会社グローセルに変更している。現在では、取扱商品の約 80% がルネサス製品となっている。一方でルネサスの側から見ても、同社は常に特約店トップ 3 の一角を占める重要な存在となっている。

株式については、1995 年に店頭市場（現東京証券取引所 JASDAQ 市場）に上場し、2014 年 2 月に東京証券取引所市場第 2 部、同年 11 月には東京証券取引所市場第 1 部に市場変更した。

会社概要

沿革表

年月	沿革
1954年12月	電子部品販売を目的に福島電気工業（株）を東京都千代田区に設立
1955年 7月	日立製作所と特約店契約を締結
1959年 6月	半導体の販売を開始
1973年11月	日立電線と特約店契約締結、電線販売を開始
1984年10月	商号を（株）イーストンエレクトロニクスに変更
1989年 5月	半導体設計・ソフト開発の下丸子デザインセンターを設置
1994年 9月	日本証券業協会に株式を店頭登録
2000年12月	Faraday Technology と販売代理店契約を締結
2001年 8月	Hong Kong Easton Ltd. を設立
2002年10月	大倉商工の電子営業部門を譲受け
2003年 4月	ルネサス販売と特約店契約締結
2009年 4月	（株）ルネサスデバイス販売と合併し、商号を（株）ルネサスイーストンに変更
2009年10月	ルネサステクノロジと販売代理店契約を締結 ルネサステクノロジ製品に関し、8 社と特約店契約を締結
2010年 4月	大阪証券取引所（JASDAQ 市場）に株式を上場
2010年10月	ルネサスエレクトロニクス（株）と特約店契約を締結
2012年 1月	米現法 Renesas Easton America Inc. を設立
2014年 2月	東証 2 部に上場
2014年 9月	東証 1 部に指定替え
2019年 7月	社名を株式会社グローセルに変更

出所：会社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、自社製品の拡販にも注力

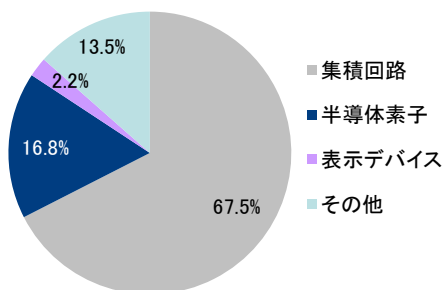
1. 主な事業内容

同社の主たる事業は、マイクロコンピューター（マイコン）や各種半導体等を半導体メーカーから仕入れ、販売する電子部品商社としての機能であるが、長年にわたって単に仕入れた商品を販売する商社事業だけでなく、顧客の製品開発の初期段階から共同で開発や提案を進める「デザイン・イン」活動を強みとしている。

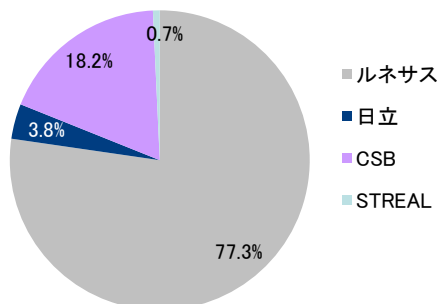
商社事業が中心であるため、決算短信上では正式なセグメント情報は開示されていないが、会社の説明資料によれば、主な製品別売上高（2020 年 3 月期）は、集積回路が 67.5%、半導体素子が 16.8%、表示デバイスが 2.2%、その他が 13.5% となっている。主な仕入先（2020 年 3 月期）は、ルネサスが 77.3%、日立関連が 3.8%、その他自社開拓による新規取引先（CSB=Consumer Satisfaction Business）が 18.2% となっている。

事業概要

製品別売上高比率
(2020年3月期: 68,664百万円)



主な仕入先別比率
(2020年3月期)



出所：会社資料よりフィスコ作成

全体での取引先数は 400 社超であるが、上位 30 社で売上高の約 90% を占める。製品の向け先は多岐にわたっているが、ルネサス製品に限れば、約 60% が自動車分野、約 30% が産業分野（各種機械、ロボット、医療機器等）、残りの 10% がアミューズ、民生用、OA 機器等向けとなっている。主な取引先企業としては、日立オートモティブシステムズ（株）、新電元工業<6844>、クラリオン（株）、マレリ（株）（旧カルソニックカンセイ（株））、澤藤電機<6901> などがある※。

※ これらは必ずしも売上高比率の高い順ではない。

2. 特色、強み

同社の主力事業は記述のようにルネサスやその他半導体・電子デバイスメーカーから商品を仕入れ、主に自動車部品関連企業や各種産業用機器メーカーに販売する「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) 高い提案力・開発力

同社は自社内に開発、技術サポート部門を有し、創業以来多くのエンジニアを育成してきたことから、提案力・開発力に優れており、そのため顧客の製品計画のかなり早い段階から共同で開発を進めることが可能となっている。特に近年、ルネサスのような大手デバイスメーカーは、個々の顧客からの詳細な要望やソリューションに応える機能を商社に委ねる傾向が強くなっているが、すべての半導体商社がこれに対応できるわけではなく、そこで半導体商社間で差が出てくる。その点で、同社の持つ高い技術力や豊富な経験は顧客の要望に十分応えられるレベルにあり、これは同社の強みだろう。

事業概要

(2) 大手顧客との太いパイプ

主要な大手顧客、特に自動車電装品におけるティア 1 グループ企業との長い付き合いも同社の特色であり強みだろう。単に生産面での恩恵（生産増→同社売上増）を受けるだけでなく、ハイブリッド車、EV、ADAS などの次世代自動車で高い技術を有するティア 1 グループ企業とのビジネスで、同社の強みである技術力・開発力・提案力にも一段と磨きがかかるだろう。要求が最も高く厳しいと言われる日本の自動車電装品のティア 1 グループ企業と深い関係があること自体が、同社の財産とも言える。さらに同社の大手顧客である日立オートモティブシステムズ（日産自動車 <7201> 系のティア 1 メーカー）が、2019 年にホンダ <7267> 系のティア 1 メーカーである（株）ケーヒン、（株）ショーワ、日進工業（株）を吸収合併したことは、同社の事業にとっては更なる追い風となる可能性が高い。

この技術力・開発力・提案力は、自動車分野だけでなく各種の産業用機器や FA 機器、生産システム、検査システムなどにも展開されており自動車・産業機器両分野からの事業の拡大が可能となっている。

(3) STREAL 事業の開始

さらには、2018 年 4 月に開始した「STREAL」（ストリアル）事業が同社のこの特徴をさらに強固なものとしている。この半導体センサーの事業は、日立から譲り受けた基本技術を発展させ、世界でも類のない高精度レベルの半導体ひずみセンサーを同社が独自に開発したものの。（詳細後述）この事業は同社がファブレスメーカーとして機能するもので、このような「メーカー的事业」を行えるのも同社の特色と言えるだろう。

業績動向

2020 年 3 月期は市場全体の低迷で減収、利益率低下と一過性費用増等で営業損失

● 2020 年 3 月期の連結業績概要

(1) 損益状況

2020 年 3 月期の連結業績は、売上高が 68,664 百万円（前期比 12.3% 減）、営業損失 61 百万円（前期は 820 百万円の利益）、経常利益が 5 百万円（同 99.4% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益は 65 百万円（同 90.7% 減）となった。

製品別売上高は、集積回路が 46,342 百万円（同 15.0% 減、売上高構成比率 67.5%）、半導体素子が 11,520 百万円（同 8.7% 減、同 16.8%）、表示デバイスが 1,535 百万円（同 18.8% 減、同 2.2%）、その他 9,265 百万円（同 0.4% 減、同 13.5%）であった。なお注力商品である STREAL の売上高（その他に含まれる）は約 500 百万円（前期約 200 百万円）となり、金額はまだ小さいが順調に拡大している。

業績動向

分野別売上高は、産業用 24,500 百万円（同 20.2% 減、同 35.7%）、自動車が 35,000 百万円（同 5.4% 減、同 51.0%）、アミューズが 500 百万円（同 16.7% 減、同 0.7%）、民生・OA・通信が 8,600 百万円（同 13.1% 減、同 12.5%）であった。各製品、各分野で減収となっているが、対売上高構成比は前期と大きく変わっておらず、結局は市場全体の低迷により減収となったと言える。

2020 年 3 月期の連結業績

（単位：百万円、%）

	19/3 期		20/3 期			
	金額	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	78,332	100	68,664	100	-9,668	-12.3
集積回路	54,525	69.6	46,342	67.5	-8,183	-15
半導体素子	12,615	16.1	11,520	16.8	-1,095	-8.7
表示デバイス	1,890	2.4	1,535	2.2	-355	-18.8
その他	9,300	11.9	9,265	13.5	-35	-0.4
売上総利益	7,290	9.3	6,214	9.0	-1,076	-14.8
販管費	6,470	8.3	6,276	9.1	-194	-3
営業利益	820	1.0	-61	-	-881	-
経常利益	908	1.2	5	0.0	-903	-99.4
親会社株主に帰属する 当期純利益	697	0.9	65	0.1	-632	-90.7

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上総利益率は 9.0%（前期 9.3%）へ低下したが、その要因は、比較的利益率が高かった日立製のマイクロデバイスが生産中止により売上高が減少したこと、一部原材料価格の上昇があったことによる。その結果、売上総利益額は 6,214 百万円（前期比 14.8% 減）となった。一方で販管費は、社名変更に関連した経費増（約 100 百万円）、半導体ひずみセンサー「STREAL」研究開発費の増加（前期比で約 100 百万円増）、従業員向け ESOP に関連した費用増 80 百万円などの一過性費用増があったが、通常の一般経費を抑制したことから金額は前期比 3.0% 減となった。しかし減収に伴い対売上高比率は 9.1%（前期 8.3%）となり営業損益は 61 百万円の損失となった。しかしこれらの一過性の費用増を除けば、営業黒字を確保していたことになる。

(2) 財務状況

2020 年 3 月期末の流動資産は前期末比で 1,964 百万円減少し 27,764 百万円となったが、主に現金及び預金の増加 1,167 百万円、受取手形及び売掛金の減少 1,386 百万円、棚卸資産の減少 1,017 百万円などによる。固定資産は 4,297 百万円（前期末比 21 百万円増）となったが、有形固定資産の増加 19 百万円、無形固定資産の増加 16 百万円、投資その他の資産の減少 13 百万円による。この結果、2020 年 3 月期末の資産合計は 32,061 百万円（同 1,943 百万円減）となった。

一方で、負債合計は前期末比 1,093 百万円減の 9,511 百万円となったが、主に流動負債のうち、支払手形及び買掛金が 794 百万円減、短期借入金 99 百万円減、固定負債のうち、長期借入金 72 百万円減などによる。純資産は、主に配当金支払いによる利益剰余金の減少 246 百万円などにより前期末比 850 百万円減の 22,550 百万円となった。この結果、2020 年 3 月期末の自己資本比率は 70.3%（前期末 68.8%）となった。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	19/3 期末	20/3 期末	増減額
現金・預金	3,842	5,009	1,167
受取手形・売掛金	13,106	11,720	-1,386
棚卸資産	10,447	9,430	-1,017
流動資産計	29,728	27,764	-1,964
有形固定資産	1,537	1,556	19
無形固定資産	133	149	16
投資その他資産	2,604	2,591	-13
固定資産計	4,276	4,297	21
資産合計	34,004	32,061	-1,943
仕入債務	6,598	5,804	-794
短期借入金	1,630	1,531	-99
流動負債計	9,474	8,437	-1,037
長期借入金	476	404	-72
退職給付に係る負債	312	324	12
固定負債計	1,130	1,073	-57
負債合計	10,604	9,511	-1,093
純資産合計	23,400	22,550	-850

出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) キャッシュ・フローの状況

営業活動によるキャッシュ・フローは 1,774 百万円の収入となった。また投資活動によるキャッシュ・フローは 207 百万円の支出となり、フリーキャッシュ・フローは 1,567 百万円となった。財務活動によるキャッシュ・フローは 386 百万円の支出であった。この結果、2020 年 3 月期中の現金及び現金同等物は 1,167 百万円増加し、期末残高は 5,009 百万円となった。

今後の見通し

2021 年 3 月期：予想は未定だが目標は営業利益 1 億円

● 2021 年 3 月期の業績見通し

進行中の 2021 年 3 月期の連結業績予想について会社は、「コロナの影響を現段階で合理的に算定することが困難であるため未定とする。今後、業績予想が可能となった時点で速やかに公表する。」としている。しかしその一方で、「社内目標としては、売上高 72,000 百万円（前期比 4.9% 増）、営業利益 100 百万円（前期 61 百万円の損失）を目指している」と述べている。今後のコロナの影響が不透明であるが、記述のように 2020 年 3 月期に一過性の特殊な経費増が約 260 百万円あったことを考えれば、この社内目標は達成可能な数値と思われる。

グローセル | 2020 年 7 月 15 日 (水)
9995 東証 1 部 | <https://www.gloسل.co.jp/ir.html>

今後の見通し

2021 年 3 月期の業績目標

(単位：百万円、%)

	20/3 期		21/3 期			
	金額	構成比	目標	構成比	増減額	増減率
売上高	68,664	100	72,000	100.0	3,336	4.9
集積回路	46,342	67.5	48,304	67.1	1,962	4.2
半導体素子	11,520	16.8	12,203	16.9	683	5.9
表示デバイス	1,535	2.2	2,009	2.8	474	30.9
一般電子部品	9,265	13.5	9,490	13.2	225	2.4
(うち海外拠点)	13,946	20.3	14,475	20.1	529	3.8
売上総利益	6,214	9.0	6,840	9.5	626	10.1
販管費	6,276	9.1	6,740	9.4	464	7.4
営業利益	-61	-	100	0.1	161	-
経常利益	5	0.0	181	0.3	176	3520
親会社株主に帰属する 当期純利益	65	0.1	163	0.2	98	150.8

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中長期成長戦略

新商材「STREAL」事業の確立で中長期の成長を図る

1. 中長期の成長戦略と新中期経営計画「SSG 2021」の概要

同社は 2019 年 5 月に、2020 年 3 月期 - 2022 年 3 月期までの 3 ヶ年中期経営計画として、持続的成長可能な企業を目指す新中期経営計画「SSG 2021」を発表した。この「SSG 2021」のネーミングは、「Semiconductor (半導体) と Sensor (センサー) で Global (グローバル) に Growth (成長) する」に由来している。これまでの同社の主力商材である Semiconductor に加えて Sensor という新商材を中期経営計画に冠したことは、この新商材の成功に自信を深めている証左と言えるだろう。

当初の「SSG 2021」の定量的目標は、2022 年 3 月期に売上高 912 億円、営業利益 16.1 億円であったが、足元でコロナの影響が発生し、2021 年 3 月期の予想が未定であることから、これまでの目標を一旦白紙とし、新たに外部環境に左右されない経営指標として、売上規模 800 億円、(ルネサス製品 600 億円、CSB ほか 200 億円、うち STREAL30 億円)、営業利益率 2.0% を掲げた。

定量的目標は変更されたが、定性的な目標は変わっておらず、この間も以下のような重点施策を粛々と進める計画だ。

- (1) ルネサス製品の売上げ、デザイン - インの強化・推進
- (2) 新規ビジネス品のシステムソリューション提案
- (3) 新商材「STREAL」事業の確立
- (4) 国内・海外の連携強化による海外ビジネスの拡大
- (5) 特約店との連携強化による一体となった営業活動強化
- (6) 技術商社としての One Stop Solution 強化

ルネサス製半導体の拡販が成長戦略の主軸であるのは不変

2. ルネサス製品の売上、デザイン - インの強化・推進

同社はその設立の経緯（イーストンエレクトロニクスとルネサスデバイス販売が合併して誕生）から明らかなように、ルネサスの特約店として成長を遂げてきた。現状では、売上高の約 80% 弱をルネサス製品が占めているが、ルネサスの側から見ても、同社は重要な特約店の 1 つと言えるだろう。過去数年、ルネサスは特約店の絞り込みを進めてきており、上場企業でも 1 次特約店から外された企業もあったが、同社は現在でもルネサスにとってトップ 3 に入る地位にある。そうした同社にとって、ルネサス製品の拡販を成長戦略のトップ項目として掲げるのは当然のことと言える。

売上拡大における具体的な戦略は「デザイン - イン」の強化・拡大だ。「デザイン - イン」とは、新製品への採用内定をさす。顧客が新製品開発を進める初期段階から計画に参画し、顧客ニーズを満たすようなソリューション提案を行っていく必要があるため、顧客との信頼関係が厚く、期待に応えられるだけの技術力がないと参画はできない。

(1) 2021 年 3 月期の「デザイン - イン」目標は 510 億円

2020 年 3 月期のルネサス製品のデザイン - イン金額（売上高ではなく、数年間にわたる生涯売上見込の累計額）は、514 億円（自動車分野 362 億円、産業分野他 152 億円）であったが、2021 年 3 月期は 510 億円（同 333 億円、同 177 億円）を目指している。

ルネサス製品のデザイン - イン金額の推移

(単位：億円)

	18/3 期	19/3 期	20/3 期	21/3 期 (予)
自動車分野向け	436	421	362	333
産業分野他向け	226	153	152	177
合計	663	574	514	510

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

グローセル | 2020 年 7 月 15 日 (水)
9995 東証 1 部 | https://www.gloسل.co.jp/ir.html

中長期成長戦略

2020 年 3 月期の主なデザイン - イン事例としては以下のようなものがあった。

ルネサスエレクトロニクス製品の 2020 年 3 月期のデザイン - イン事例

分野	顧客	用途	商品
自動車	A 社	エンジン ECU	RH-850
	B 社	ボディコントロールユニット (メーター)	RL78 マイコン
	C 社	建機向け油圧制御	RH-850 + RL78
	D 社	ナビゲーションシステム	RL78 マイコン
産業	E 社	医療機器	RZ マイコン + RX600
	F 社	減速エネルギー回生システム	RH850
	G 社	監視システム	RZ マイコン
	H 社	電動アシスト自転車	Rx130

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 主要 3 分野での取り組み強化

同社では、「ADAS/AD、xEV、Powertrain」「スマートファクトリー」「産業用ロボット」をデザイン - インの重要分野と定めて取り組んでいる。技術的な課題としては、「スケーラビリティ (SoC/MCU)」「センシング」「セキュリティ」「アナログパワー」がキーワードとなっている。

ルネサスエレクトロニクス製品のデザイン - イン取り組み

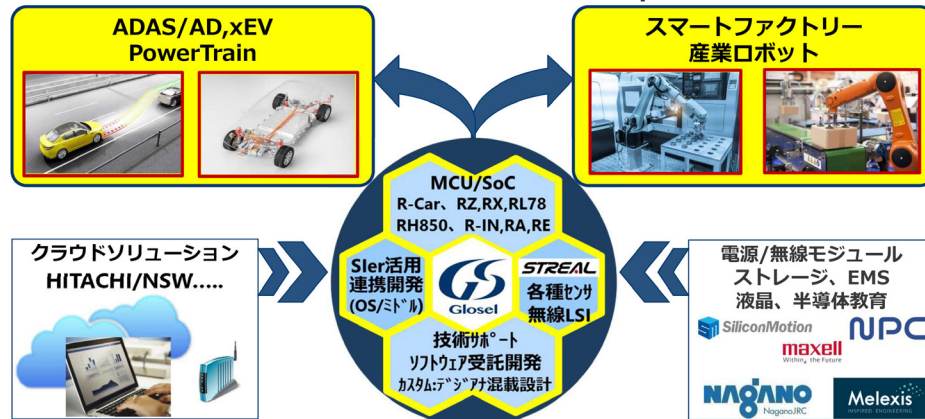
ADAS/AD,xEV,Powertrain	スマートファクトリー	産業用ロボット
技術革新：スケーラビリティ (SoC/MCU)・センシング・セキュリティ・アナログパワー		
 Renesas autonomy™ 旧Intersil/旧IDT (Analog&Power)	 New New New	旧Intersil/旧IDT (Analog&Power) Renesas Synergy™
自動運転/駐車に向けたソフトウェア開発受託 (機能安全、セキュリティ、車載ソフトウェア技術蓄積)	STREAL とルネサス製 MCU 連携による海外市場への拡販活動 自社製品：トルクセンサーによる海外制御品質向上への提案	
R-Carインベニア、アパロエンジニア強化 (PMIC/BMIC/IGBT...拡販)	建機、農機分野へのソフト開発深耕 (車載開発プロセスの横展開) Sier、パートナー協調によるIndustrial市場へのSoC/MCU拡販	
旧Intersil/IDT、ルネサス製品含めたソフト拡販 (アパロ拡販：9 Star-Productsの推進)	旧Intersil/IDT含めたWinning Combinationの提案活動 GS独自の商材を絡めたWinning Combosの創出	

出所：決算説明会資料より掲載

グローセル | 2020 年 7 月 15 日 (水)
9995 東証 1 部 | <https://www.gloسل.co.jp/ir.html>

中長期成長戦略

(3) ルネサス製品をコアにした各分野への One Stop Solution を提供



出所：決算説明会資料より掲載

(4) 次期 EPS/ パワトレ ECU 総合力によるデザイン - イン案件 (安全な車社会)

車載搭載技術蓄積による One Stop Solution 提案

a) ソフトウェア開発部隊

- 1) 顧客駐在によるソフト開発支援 (自動運転・自動駐車ソフト)
- 2) セキュリティ、機能安全技術支援

b) 営業 / 営業技術部隊

- 1) R-Car、RH850 デバイスサポート
- 2) 新規ビジネス品とのキット拡販
- 3) 顧客密着サポート (マイコンベンチマーク対応、セキュリティ不具合対応、各種 Q&A 対応)

(5) 新世代モビリティに向けたソリューション提案 (安全と環境規制に配慮)

車載搭載技術蓄積による One Stop Solution 提案

a) ソフトウェア技術

- 1) セキュリティ、機能安全高速通信技術 (車内ネットワーク)
- 2) 画像・物体認識 (自動運転・自動駐車)
- 3) OTA 技術 (Over the Air)

b) ハードウェア技術

- 1) R-Car、RH850 デバイスサポート
- 2) アナログ、カスタム IC 開発支援
- 3) R-Car 向けエンジン体制強化 (前年比倍増)

(6) 新型コロナウイルスに対する支援活動 (労働環境改善)

a) 人口呼吸器・他に対する半導体供給支援

- 1) 人口呼吸器、ベッドサイドモニター増産に向けた半導体の供給支援

グローセル | 2020 年 7 月 15 日 (水)
9995 東証 1 部 | <https://www.gloسل.co.jp/ir.html>

中長期成長戦略

b) 次期医療機器に対する One Stop Solution 提案

- 1) ルネサスソリューションを軸に同社商材を絡めた半導体提案
- 2) ハード / ソフト含めた One Stop Solution 提案

3. 新規ビジネス品のシステムソリューション提案

もう 1 つの重要な施策として、新規ビジネス品のシステムソリューション提案力の強化を掲げている。新規ビジネス品（Consumer Satisfaction Business、CSB 製品）とは、ルネサスや日立製作所グループといった同社の歴史的経緯に属さない、同社自身がサードパーティ（外部の第三者）から直接発掘してきた商材を言う。今期（2021 年 3 月期）の新ビジネス品のデザイン - インは、353 億円（2020 年 3 月期 324 億円、2019 年 3 月期 329 億円）が見込まれている。

新規ビジネス品の 2020 年 3 月期におけるデザイン - イン事例

顧客	用途	商品
A 社	半導体製造装置	カスタムボード
B 社	デジタルムービーカメラ	液晶モジュール
C 社	ドライブレコーダー	液晶モジュール
D 社	プリンター	光デバイス
E 社	LED 照明	無線モジュール
F 社	デジタル一眼レフカメラ	基盤
G 社	カーナビゲーション	メモリーモジュール
H 社	電動ファン付作業服	半導体素子
I 社	パワーウィンドウ	ホールセンサー

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

特に注目されるのが、モータ制御システムに向けた提案（他分野への応用）で、以下のような事例が考えられる。

新規ビジネス品のシステムソリューション提案

モータ制御システムに向けた提案（他分野への応用例）



出所：決算説明会資料より掲載

「STREAL」はソリューション提供に向けた開発を進め、 今後の収益源の 1 つとすることを旨とする

4. 新商材「STREAL」事業の展開

(1) 「STREAL」の特長

「STREAL」は同社が日立製作所から製造・販売権を取得した半導体ひずみセンサーの商品ブランドだ。「STREAL」は 1) 超小型、2) 高精度、3) 常時計測、という 3 つの特長を有している。

サイズは 2.5mm 角で、この中にセンサー素子、制御回路、アンプ回路、A/D コンバーターが集積されている。現状、これと同様の精度を持つものは大型辞書や百科事典並みのサイズがあり、既存製品との差は歴然としている。性能的には、例えば 1km のレールが 1mm 伸縮するひずみ量を計測できる超高精度を実現しており、物理変化に応じたモジュール形状を使うことで、加重、圧力、トルク、張力、せん断力、低周波振動など幅広い物理的変化の計測が可能となっている。常時計測という特長は低消費電力という特性によって実現されている。常時計測はセンサーに期待される役割を考えれば極めて重要な要素だが、現実的には電源供給がネックとなるケースも多い。「STREAL」はその課題を克服している。

こうした高機能が評価され、日本政府が主宰する第 7 回「ものづくり日本大賞」(2018 年 1 月 15 日発表)において内閣総理大臣賞を受賞した。また、(株)産業タイムズ社主催の「半導体・オブ・ザ・イヤー 2019」では半導体デバイス部門で優秀賞を受賞している。さらに国内で最も歴史のある学会の 1 つである日本機械学会の最高位賞である「日本機械学会賞(2019 年度)」にも選ばれている。この賞には同社を含めて 5 社(機関)が選ばれたが、同社以外は、クボタ <6326> (自動運転アシスト機能付きコンバインの開発)、日産自動車 (アクティブトルクロッドの開発)、トヨタ自動車 <7203> (超高塗着エアレス塗装技術)、名古屋大学及び(株)ベテル (3 次元熱拡散率測定に基づく非接触・非破壊繊維配向評価システムの開発)となっており、日本のそうそうたるメーカーや大学に伍して同社が選ばれたことは注目に値する。

(2) 「STREAL」の事業化の進捗状況

「STREAL」の事業化に当たって同社は、これまでと少し異なる戦略を採用している。ポイントは 2 つで、1 つは同社がファブレスメーカーとして、メーカー機能を果たすということ。もう 1 つは販売方法(あるいは製品形態)において、センサーを半導体チップとして販売するのではなく、モジュール化、コンポーネント化して付加価値を高めて販売する点だ。最終的にはソリューション提案(一例としては、半導体センサーというモノを売るのではなく、それを利用した監視サービスの提供などが想定できる)を目指している。

同社は「STREAL」を 2018 年 2 月に発表し、同年 4 月にセンサーモジュールとして初出荷を果たした。最初の用途は廃棄物処理装置向けで、“材料投入⇒醗酵検知⇒たい肥排出⇒材料投入”のサイクルを自動化することに貢献している。この用途は同社自身による開発ではなく、ユーザーからの打診から生まれたものだが、「STREAL」のポテンシャルの高さを暗示する好例と言えるだろう。

現在までに実用化されているのは、畜産用タンクでの応用と高級自転車のペダル部分だけだが、今後利用される可能性が高い例としては以下のようなものがある。

a) トンネル、橋梁、鉄道車両の台車などでの劣化検査：同モジュールを埋め込むことで、目視や打音ではなく外部から電気信号として検査が可能になる。

b) 各種ロボットのアーム部分に組み込むことで、物をつかんだ時の反応を即座に信号として取り出せるので、よりスムーズな動きが可能になる。

上記の実例として、FA ロボット向け 1 軸トルクセンサーの開発を発表した。これは、ロボットアームの関節部に加わるトルクを高精度で検出し、高度なロボット制御や自動化に貢献するものだ。他軸感度を 0.5% 以下まで低減し、計測対象以外のトルクや軸力の影響を受けにくいことが特徴。さらにトルクの計測範囲が広く（定格 ± 400Nm、トルク分解能 0.4Nm）、薄型化（20mm）も実現している。弊社では、今後は各種ロボット向けに大きな需要が期待できるだけでなく、工作機械などの産業分野への横展開も可能になると見ている。2019 年 11 月にパシフィコ横浜で開催されたエンベデッドテクノロジー展で初披露され大きな注目を集めることとなった。このロボットアーム向けトルクセンサーは 2021 年中には発売予定であり、将来はロボットアーム市場でのシェア 15% を目指している。

前述のように、同社は「STREAL」の加工度を高めた（すなわち、同社の付加価値分を高めた）状態での販売を計画している。2019 年 3 月期は半導体チップと基盤実装用のコネクタを一体化したセンサーモジュールとして販売したが、2021 年 3 月期以降はさらに加工度を上げ、無線通信デバイスと組み合わせてネットワーク対応を可能にするなどしたコンポーネントとしての販売などに注力している。同時に構造解析や設計技術等についても開発・蓄積を進め、利用範囲を広げ、市場性を高める方針だ。同社によれば、現在 60 社超の企業や団体から引き合いがきており、それぞれに応用分野を研究・模索しているとのことで、今後の展開は大いに注目する必要がある。

(3) 次世代「STREAL」の取組みと今後の展開

「STREAL」自体も日々進化を続けている。現在の「STREAL」の特長は、低消費電力：3mW 以下、測定分解能：1 $\mu\epsilon$ 、小型チップ：2.5mm であることから、低消費電力で IoT を始めとする様々なアプリケーションに対応が可能である。さらに今後、フルデジタル補正機能を搭載し測定分解能 0.1 $\mu\epsilon$ 以下、チップサイズ 3.0mm の次世代（超高分解能型）が投入される予定だ。この次世代型は、超高分解能であることからロボット・工作機械など産業機械用アプリケーションに対応している。会社は、2020 年度中のサンプル出荷を目指している。

今後の展開（ロードマップ）として同社は、次のように計画している。

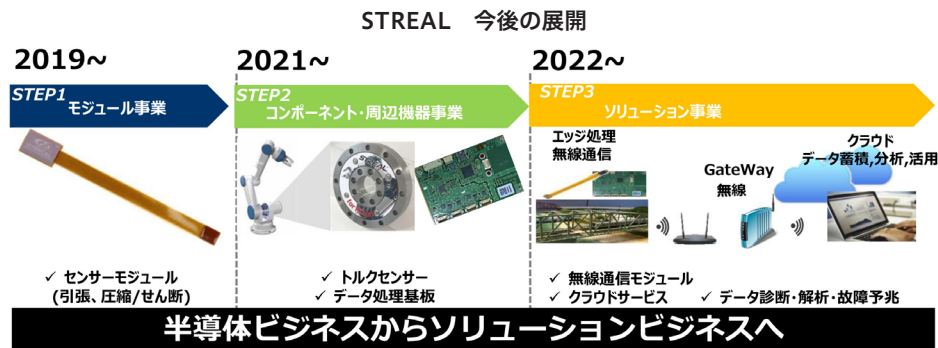
Step1（2019 ～）：モジュール事業（引張、圧縮 / せん断が中心）

Step2（2021 ～）：コンポーネント・周辺機器事業（トルクセンサーやデータ処理基板への応用）

Step3（2022 ～）：ソリューション事業（無線通信モジュール、クラウドサービス、データ診断・解析・故障予兆など）

グローセル | 2020 年 7 月 15 日 (水)
9995 東証 1 部 | <https://www.gloسل.co.jp/ir.html>

中長期成長戦略



出所：決算説明会資料より掲載

Step1 は単なる部品やモジュールを提供するだけだが、Step2 ではその応用が広がる。ただし、その展開の中心となるのはユーザーである。しかし Step3 のソリューションは、同社が中心となってアプリケーションを進める形となり、同社にとっての付加価値は高まる。すなわち「半導体ビジネス」から「ソリューションビジネス」へ展開を進めることになる。

これらの応用を広く知らしめるため、「計測展 2020 OSAKA」（2020 年 10 月 21 日 - 23 日@グランキューブ大阪）に出展する計画で、その後の市場での反応に注目したい。

(4) 収益見通し

同社は「STREAL」について、開発のみならずマーケティングの面でも綿密なプランに基づいて進めており、製品開発と用途開発及びそれに基づく売上高を網羅したロードマップができているもようだ。

それによれば、初年度の 2019 年 3 月期には約 2 億円以下だった「STREAL」の売上高は、2 年目の 2020 年 3 月期は 5 億円程度に拡大した。現在の引き合い状況から判断して、2021 年 3 月期以降も徐々に売上高を伸ばし、新中期経営計画「SSG 2021」の最終年度である 2022 年 3 月期には 30 億円の売上高を目標としている。

利益については、同社はかねてから「STREAL」では従来の伝統的商社ビジネスの営業利益とは比較にならない高い利益率が期待できるとしていた。その実現時期がいつ頃になるのか、現時点では明らかにされていないが、重要なポイントは同社がファブレスメーカーという点だ。生産設備を自前で持たず、減価償却費の負担などがないため限界利益率は非常に高く、生産量（売上高）が一定水準を超えてくれば、利益率は大幅に改善するはずであり、同社の収益性全体を大きく変える可能性を持つ製品であると弊社では見ている。

海外ビジネス、特約店営業の強化を図る

5. 海外ビジネスでの国内・海外の連携強化

- (1) 新型コロナウイルス影響への対応
 - a) リモートワークを活用した、顧客との関係維持及び最新情報の入手
 - b) 需要急回復時に向けた供給準備
- (2) 海外拠点と国内営業の連携強化（自動車関連顧客への W/W サポート強化）
- (3) ルネサス品に加え、新規ビジネス品の積極提案による売上拡大
- (4) 北米・上海での FAE 人員増強による、主要顧客への技術サポート強化

6. 特約店との連携を図り、一体となった運営を徹底

同社はルネサスの特約店であるが、同社自身も傘下に 13 社の特約店を抱えている。多数の顧客をカバーするうえではそれら傘下の特約店との連携は必要不可欠だが、その中でも特に地域特性を生かした特約店との連携を強化し、一体となった運営を押し進める。

また特約店向けの営業においても積極的にデザイン - イン活動に取り組んでおり、2020 年 3 月期のデザイン - イン金額（実績）は 112 億円であった。事例としては以下のようなものがあった。

特約店ビジネスの 2020 年 3 月期におけるデザイン - イン事例

顧客	用途	商品
A 社	車載照明システム	RH850
B 社	産業用ロボット	RZ マイコン
C 社	プリンター	インターシル
D 社	半導体製造装置	Synergy
E 社	ワイヤレスイヤホン	RX マイコン

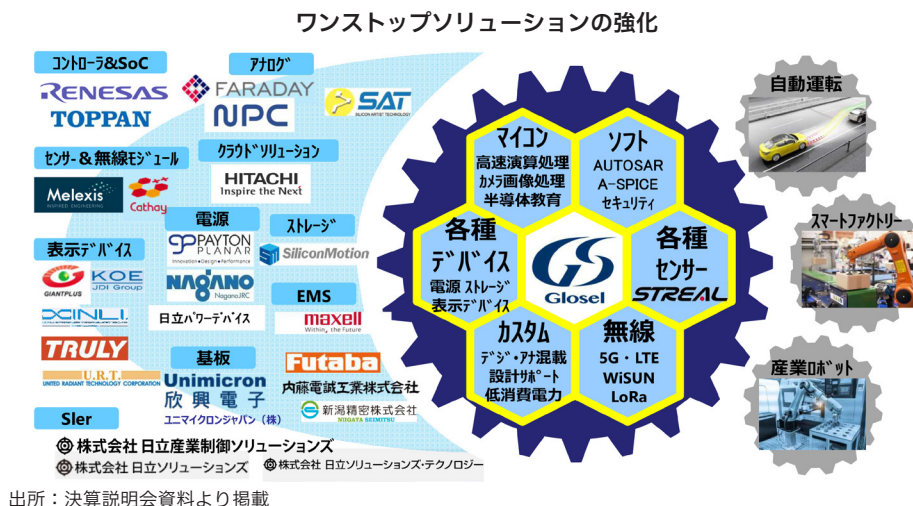
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

7. 技術商社としての One Stop Solution 強化

長期的な方針としては、同社が持つ様々な製品群や仕入先との関係を生かして One Stop Solution を一段と強化する。

グローセル | 2020 年 7 月 15 日 (水)
9995 東証 1 部 | https://www.glozel.co.jp/ir.html

中長期成長戦略



株主還元

2021 年 3 月期も 12 円配を予定

同社は株主還元を重要な経営課題と位置付け、配当による株主還元を基本方針としている。配当額の決定においては、安定かつ継続的な配当の実現と、成長投資のための内部留保の充実による企業体質強化とを総合的に勘案して判断するとしている。公約配当性向などは特に規定していない。

2020 年 3 月期についても前期比横ばいの 12 円配（期末配）の配当を行った。2021 年 3 月期については、既述のように業績予想は未定としているが、年間（期末）配当 12 円を行うことを発表している。

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、配布等することは強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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp