

|| 企業調査レポート ||

イチネンホールディングス

9619 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 6 月 12 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. 2019年3月期は6.0%の営業増益。16期連続の営業増益を達成	01
2. 進行中の2020年3月期は1.2%の営業増益予想だが、かなり堅め	01
3. 各分野の事業を伸ばし、長期目標として営業利益100億円を目指す	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	02
■ 事業概要	04
1. 主な事業内容	04
2. 特色、強み	06
■ 業績動向	06
1. 2019年3月期の業績概要	06
2. 財務状況とキャッシュ・フロー	09
■ 今後の見通し	11
1. 2020年3月期の業績見通し	11
2. 最近の新しい展開・施策について	12
■ 中長期の成長戦略と株主還元	13
1. 長期目標は売上高1,500億円超営業利益100億円超	13
2. 株主還元にも前向き	13

要約

自動車関連中心に幅広く事業展開、安定した利益に特徴

イチネンホールディングス <9619> は自動車リース関連事業（自動車リース、自動車メンテナンス受託、燃料販売等）、ケミカル事業、パーキング事業、機械工具販売事業、合成樹脂事業等の幅広い事業を手掛けている。自動車関連が中心だが、それ以外にも事業が分散されていることから業績は比較的安定しており、利益の急変動が少ない企業であると言える。

1. 2019 年 3 月期は 6.0% の営業増益。16 期連続の営業増益を達成

2019 年 3 月期の業績は売上高が 87,773 百万円（前期比 7.9% 増）、営業利益が 6,272 百万円（同 6.0% 増）、経常利益が 6,346 百万円（同 6.6% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益が 5,127 百万円（同 33.2% 増）となった。親会社株主に帰属する当期純利益の伸び率が高くなっているのは、M&A に伴う負ののれん発生益 1,145 百万円を特別利益として計上したことによる。セグメント別ではケミカル事業は減益となったが、その他の事業はおおむね好調に推移したことから、16 期連続で営業増益を達成した。

2. 進行中の 2020 年 3 月期は 1.2% の営業増益予想だが、かなり堅め

進行中の 2020 年 3 月期は売上高 94,000 百万円（前期比 7.1% 増）、営業利益 6,350 百万円（同 1.2% 増）、経常利益 6,440 百万円（同 1.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,010 百万円（同 21.8% 減）が予想されている。主力の自動車リース関連事業を中心に各事業で増収を計画し、17 期連続の増収・増益を達成する見通しだ。

3. 各分野の事業を伸ばし、長期目標として営業利益 100 億円を目指す

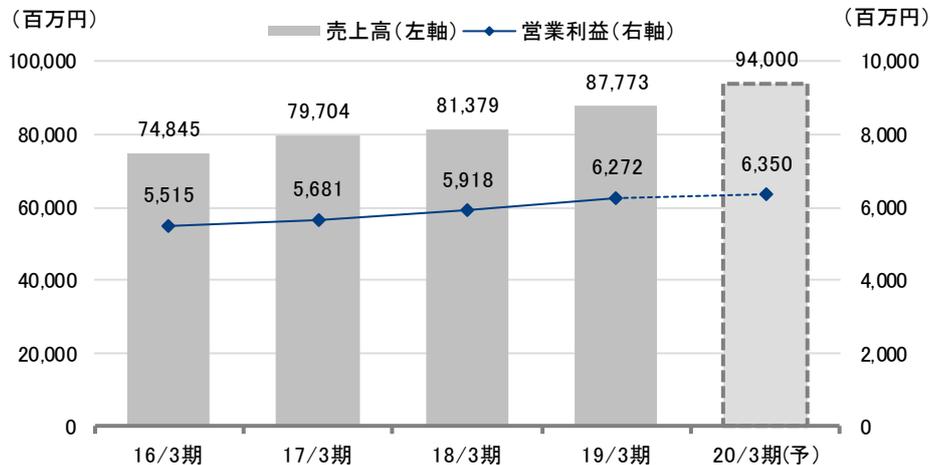
今後も各事業分野を伸ばしていく方針で、M&A も積極的に行う考えだ。社内的な長期経営数値目標として、売上高 1,500 億円超、営業利益 100 億円超を掲げている。また株主還元においては、過去 2 年は 36 円配当（年間）となっていたが、2019 年 3 月期は年間 40 円に増配し、2020 年 3 月期も 40 円配当が予想されている。加えて、過去には自己株式の取得・消却も行っており、株主還元にも前向きである。

Key Points

- ・ 自動車リース関連事業が主力で、安定した収益力が特色
- ・ 2020 年 3 月期も 17 期連続で営業増益を見込む
- ・ 社内的な長期経営数値目標として、売上高 1,500 億円超、営業利益 100 億円超を掲げる

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

石炭事業等が起源、多角化を進め 2008年に持株会社制に移行

1. 会社概要

同社は、1930年に石炭販売を主要業務とする黒田重太郎商店として創業した。その後は時代の変化に合わせて自動車リース業、自動車メンテナンス受託事業、パーキング事業、ケミカル事業等へと事業領域を拡大した。事業が幅広く分散されているため、業績が比較的安定しているのが特色である。

2. 沿革

同社の当初の主力事業は、石炭販売であったが、戦後に入り、国内のエネルギー市場が石炭から石油へ変わるとのに合わせて1963年に黒田商事株式会社を設立、その後1969年に商号を株式会社イチネンに変更し、同時に自動車リース業を開始した。さらに1980年には自動車メンテナンス受託事業、2002年にはパーキング事業、2004年にはケミカル事業へと事業領域を拡大し、2008年には持株会社体制に移行し、商号を株式会社イチネンホールディングスに変更した。現代表取締役社長の黒田雅史(くろだまさし)氏が2009年に社長に就任したが、その後もM&Aを含めて機械工具販売、合成樹脂など事業の多角化を進め、現在に至っている。株式については、1994年に大阪証券取引所市場第2部に上場、その後2005年には東京証券取引所及び大阪証券取引所市場第1部に上場されている。

イチネンホールディングス

9619 東証 1 部

2019 年 6 月 12 日 (水)

<http://www.ichinenhd.co.jp/ir/index.html>

会社概要

沿革

年月	沿革
1930年 6月	黒田重太郎商店（石炭販売業）を創業。
1963年 5月	黒田商事株式会社（現：株式会社イチネンホールディングス）を設立。
1969年11月	商号を株式会社イチネン（現：株式会社イチネンホールディングス）に変更。
1969年12月	自動車リース業・自動車整備業・損害保険代理業を開始。
1980年 2月	自動車メンテナンス受託業開始。
1994年 8月	大阪証券取引所市場第 2 部（旧：新 2 部）上場。
2000年 6月	自動車リース事業の規模拡大を目的に野村オートリース（株）をグループ会社化。
2000年11月	自動車リース事業の規模拡大を目的にアルファオートリース（株）（現：野村オートリース（株））をグループ会社化。
2001年 2月	自動車メンテナンス管理業務を代行する専門会社を設立することを目的にサービス事業本部を分社化し（株）アームズ（現：（株）イチネン）を設立。
2002年 8月	パーキング事業を開始。
2003年 4月	東京証券取引所市場第 2 部に上場。
2004年 5月	自動車・産業用ケミカル用品製造・販売を目的に（株）コーザイ（現：（株）イチネンケミカルズ）をグループ会社化。
2005年 9月	東京証券取引所、大阪証券取引所市場第 1 部に上場。
2006年 2月	ケミカル事業の拡大を目的にタイホー工業（株）（現：（株）イチネンケミカルズ）をグループ会社化。
2006年10月	タイホー工業（株）と（株）コーザイを合併し（株）タイホーコーザイ（現：（株）イチネンケミカルズ）を設立。
2007年 9月	（株）タイホーコーザイを株式交換により完全グループ会社化。
2008年10月	リース事業、自動車メンテナンス受託事業等を分割し、（株）アームズに承継させる会社分割（吸収分割）を実施。また、パーキング事業を分割し、（株）イチネンパーキングを設立する会社分割（新設分割）を実施。当該会社分割により、同社はグループ各社の株式を保有する持株会社となり、会社名を株式会社イチネンホールディングスへ変更。
2012年 8月	前田機工（株）（現：（株）イチネン MTM）の全株式を取得し、グループ会社化。機械工具販売事業に参入。
2012年 9月	（株）ジコー（現：（株）イチネンジコー）の全株式を取得し、グループ会社化。合成樹脂事業に参入。
2013年 5月	タスコジャパン（株）（現：（株）イチネン TESCO）の全株式を取得し、グループ会社化。機械工具販売事業強化のため、空調工具及び計測機器卸売業に参入。
2014年 1月	機械工具販売事業強化のため、（株）ミットモ製作所（現：（株）イチネン MTM）の全株式を取得し、グループ会社化。
2015年11月	自動車リース関連事業強化のため、東電リース（株）の全株式を取得し、グループ会社化。同時に、社名を（株）イチネン TD リースに変更。
2016年 3月	（株）イチネン農園を設立し、農業に参入。
2016年 4月	野村オートリース（株）とアルファオートリース（株）は、野村オートリース（株）を存続会社として合併。
2017年 2月	グループの物流業務効率化を目的とし、（株）イチネンロジスティクスを設立
2017年 4月	機械工具販売事業強化のため、（株）ゴンドー（現：（株）イチネン MTM）の全株式を取得し、グループ会社化。
2018年 1月	昌弘機工（株）（現：（株）イチネン MTM）を子会社化。
2018年 8月	（株）トヨシマ（現：（株）イチネン MTM）の全株式を取得し、グループ会社化。
2019年 4月	（株）イチネンとイチネン BP プラネット（株）は（株）イチネンを存続会社として合併
2019年 4月	（株）イチネン前田、（株）イチネンミットモ、（株）ゴンドー、（株）イチネン SHOKO、（株）トヨシマは、（株）トヨシマを存続会社として合併し、（株）イチネン MTM に商号変更。

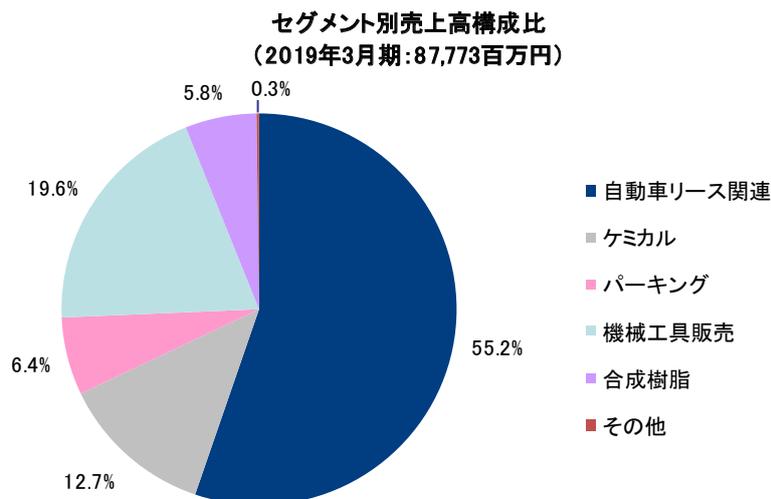
出所：ホームページよりフィスコ作成

■ 事業概要

自動車リース関連が主力

1. 主な事業内容

同社の事業セグメントは、自動車リース関連、ケミカル、パーキング、機械工具販売、合成樹脂、その他に分けられている。各セグメントの売上高（2019年3月期実績）は自動車リース関連 48,718 百万円（構成比 55.2%）、ケミカル 11,173 百万円（同 12.7%）、パーキング 5,651 百万円（同 6.4%）、機械工具販売 17,306 百万円（同 19.6%）、合成樹脂 5,156 百万円（同 5.8%）、その他 178 百万円（同 0.3%）となっている。またセグメント別営業利益（同）は、自動車リース関連 3,807 百万円（同 60.9%）、ケミカル 1,154 百万円（同 18.5%）、パーキング 869 百万円（同 13.9%）、機械工具販売 285 百万円（同 4.6%）、合成樹脂 229 百万円（同 3.7%）、その他 90 百万円の損失（同 -1.6%）であった。



注：構成比は調整額を除き算出
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) 自動車リース関連事業

この部門はさらに以下のようなサブセグメントに分けられる。

a) オートリース

（株）トヨタレンタリースやオリックス <8591> などと同様に、自動車のリースを行う事業。したがって競合他社は多いが、特色としては比較的大型車（4 トン以上）の取扱いが少ない。またメンテナンス部門を有していることから、メンテナンス付きで受注する場合も多い。リースは一度受注すると数年間継続することから、比較的安定した部門である。

事業概要

b) 自動車メンテナンス受託

全国約 8,300 の自動車整備工場と提携し、他のリース会社からのメンテナンス契約を受託するもの。この部門の売上高は他社から受託したもので、自社リースに付随したメンテナンスはオートリース売上高に含まれる。

c) 燃料販売

石油元売各社から発行されるガソリンスタンド (GS) 用の給油カードを主に販売する事業。車両 1 台に対して 1 枚のカードが発行されるが、販売先は必ずしも同社のリース先とは限らない。ガソリンの販売価格は同社が決定し全国一律価格で提供される。顧客にとっては、全国の支店や事業所等での利用を同一価格で一括請求してもらえるため、業務効率の改善につながるメリットがある。なお同社の売上高として計上されているのは、末端販売金額から仕入金額を差引いた分だけである。

d) 車体修理管理サービス

主に钣金修理の斡旋を行う事業。損害保険会社出身のアジャスター (損害査定士) と呼ばれる社員が、顧客からの修理依頼に基づいて適正価格の見積もりを行い、全国各地の钣金工場と交渉を行うもの。引取手数料無料、代車の無料手配、修理箇所の永久保証などのサービスを付加し他社との差別化を図っている。

各サブセグメントの詳細売上高は開示されていないが、部門売上高に占める大体の比率は、リースが約 71%、メンテナンスが約 23%、燃料販売が約 4%、残りがその他となっている。

(2) ケミカル事業

主力製品は、プロ向けケミカル (潤滑剤、防錆剤、各種洗浄剤、補修塗料等)。その他には発電用大型ボイラー及び船舶エンジン向け燃料添加剤、一般消費者向けケミカル (自動車用クリンビュー等)、特殊ケミカル (ゴム、エラストマーなどの難密着素材へのコーティングや各種 OA 部品向けケミカル製品等) などを扱っている。部門の約 76% が自社製品で残り約 24% が仕入商品であるため、部門の粗利率は高い (30 ~ 50%)。また海外展開の強化として、2015 年 6 月に上海で合弁会社を設立した。

(3) パーキング事業

土地所有者から土地を借りて駐車場事業を行うもので、コイン式、立体式、管理受託など契約形態は様々。全国展開しているが、関西地区の比率 (約 63%) が高くなっている。また、総合病院や大型の商業施設に附帯する駐車場の運営管理にも注力している。

(4) 機械工具販売事業

既述のように同社は自動車メンテナンス受託事業の関連で全国約 8,300 の自動車整備工場と提携しているが、これらの整備工場向けに機械工具を販売することでシナジーが得られるとして、この事業に参入した。複数の子会社で事業を行っているが、歴史が長い (株) イチネン前田 (現: (株) イチネン MTM) は主に自動車用工具と産業用工具を扱っている。(株) イチネン TASC0 は空調工具、環境計測器を扱っているが、空調工具では業界一の売上実績があり「TASC0」ブランドは高い信頼を得ている。また (株) イチネンミットモ (現: (株) イチネン MTM) は電動工具や DIY 用品を扱っているが、オリジナルブランドによる幅広い製品ラインアップをそろえている。近年は、子会社 (株) イチネンネットを通してネット販売も強化している。また海外展開の強化として、2015 年 4 月にタイで合弁会社を設立した。

事業概要

また 2018 年 8 月に (株) トヨシマの事業を吸収分割により継承したが、2019 年 4 月 1 日付で (株) トヨシマを存続会社として (株) イチネン前田、(株) イチネンミットモ、(株) ゴンドー、(株) イチネン SHOKO の 4 社を吸収合併し、(株) イチネン MTM に商号変更している。

(5) 合成樹脂事業

このセグメントはさらに 3 つのサブセグメントに分けられるが、合成樹脂事業では熱可塑性の合成樹脂原料を扱っている。アミューズメント事業は、主にパチスロ機の筐体部分を設計、製造するもので、商社及びメーカー機能を合わせ持っている。その他に酸素濃度計、ガス検知警報機の開発・製造・販売も行っている。

(6) その他

新規事業である農業、遊休不動産の賃貸・管理事業などが含まれる。

2. 特色、強み

同社の特色及び強みを要約すると以下ようになる。

(1) 変化に強く、安定性がある

多角化経営により、環境の変化に対して柔軟な対応が可能。さらに業績の増減をそれぞれの事業でカバーし合うことで、全体としては安定した経営を継続的に行うことが可能である。

(2) グループ一体経営

グループ間のシナジーを最大限に生かし、グループ全体で成長を続けている。

■ 業績動向

2019 年 3 月期実績は計画を上回り 6.0% の営業増益を達成

1. 2019 年 3 月期の業績概要

2019 年 3 月期の業績は売上高が 87,773 百万円 (前期比 7.9% 増)、営業利益が 6,272 百万円 (同 6.0% 増)、経常利益が 6,346 百万円 (同 6.6% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益が 5,127 百万円 (同 33.2% 増) となった。親会社株主に帰属する当期純利益の伸び率が高くなっているのは、M&A に伴う負のれん発生益 1,145 百万円を特別利益として計上したことによる。セグメント別ではケミカル事業が減益となったが、それ以外の事業はおおむね好調に推移したことから、16 期連続で営業増益を達成した。

業績動向

2019 年 3 月期業績

(単位：百万円、%)

	18/3 期		19/3 期		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	81,379	100.0	87,773	100.0	6,394	7.9
売上総利益	19,179	23.6	20,254	23.1	1,075	5.6
販管費	13,260	16.3	13,982	15.9	722	5.4
営業利益	5,918	7.3	6,272	7.1	354	6.0
経常利益	5,953	7.3	6,346	7.2	393	6.6
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,848	4.7	5,127	5.8	1,279	33.2

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別売上高

(単位：百万円、%)

	18/3 期		19/3 期		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
自動車リース関連	46,901	57.4	48,718	55.2	1,817	3.9
ケミカル	11,281	13.8	11,173	12.7	-108	-1.0
パーキング	5,412	6.6	5,651	6.4	239	4.4
機械工具販売	12,912	15.8	17,306	19.6	4,394	34.0
合成樹脂	5,086	6.2	5,156	5.8	70	1.4
その他	132	0.2	178	0.3	46	34.3

注：構成比は調整額を除き算出

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別営業利益

(単位：百万円、%)

	18/3 期		19/3 期		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
自動車リース関連	3,728	63.2	3,807	60.9	79	2.1
ケミカル	1,280	21.7	1,154	18.5	-126	-9.8
パーキング	704	11.9	869	13.9	165	23.4
機械工具販売	120	2.0	285	4.6	165	136.1
合成樹脂	112	1.9	229	3.7	117	104.6
その他	-44	-0.7	-90	-1.4	-46	-
(調整額)	17	-	16	-	-	-

注：構成比は調整額を除き算出

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(1) 自動車リース関連事業

サブセグメント別では、リース事業では、リース化が遅れている地方市場及び小口企業への拡販、既存顧客への取引深耕を積極的に進めたことなどから契約数は順調に拡大、期末の契約台数は 82,151 台（前期末比 1,196 台増）、リース契約高は 33,631 百万円（前期比 6.2% 増）、リース未経過契約残高は 73,137 百万円（前期末比 4.0% 増）と好調であった。契約台数は前期末比 1,196 台の増加にとどまっているが、大口顧客である東京電力グループにおいて組織改編に伴う車両整理を要因とした台数減が 700 台近くあったことを考慮すれば、実質的には順調に推移したと言える。

自動車メンテナンス受託では、メンテナンス受託契約台数は 82,061 台（前期末比 2,036 台増）となり、メンテナンス受託契約高は 5,683 百万円（前期比 2.5% 減）、メンテナンス未経過契約残高は 7,917 百万円（同 0.6% 増）となった。燃料販売では、カード枚数、販売数量は順調に増加した。収益面では、上期は原油価格が上昇傾向であったことから低調に推移したが、下期に入り原油価格が低下しマージンが改善したことから、通期では売上・利益は予想を上回った。一方で車両販売は中古車市場全体が低迷したことに加え、良質な中古車の出品が少なかったことなどから全体的に不振であり、粗利益は予想（目標）を下回った。

このような各サブセグメントの状況から、セグメント売上高は 48,718 百万円（前期比 3.9% 増）、同営業利益は 3,807 百万円（同 2.1% 増）となり、順調に推移したと言える。

(2) ケミカル事業

セグメント売上高は 11,173 百万円（前期比 1.0% 減）、同営業利益は 1,154 百万円（同 9.8% 減）となり、予想を下回る結果となった。一般消費者向け製品において、大口顧客に対するクリンビューの販売が減少した影響などもあり、消費者向け製品が低調に推移した。さらにボイラー向けを中心とした燃料添加剤も伸び悩んだことなどから減収・減益となった。

(3) パーキング事業

中長期的に安定した収益基盤を築くために積極的な営業活動を行った結果、2019 年 3 月期末の駐車場管理件数は 1,288 件（前期末比 75 件増）、管理台数は 29,172 台（同 128 台増）となった。獲得件数の割に管理台数の伸びが鈍いが、これは大口案件の解約があったため、このような状況のなかでは健闘した結果と言える。新規獲得駐車場数は目標を下回ったものの、その分初期費用が少なくなったことから利益率はアップした。この結果、セグメント売上高は 5,651 百万円（前期比 4.4% 増）にとどまったが、同営業利益は 869 百万円（同 23.4% 増）と大幅増益となった。

(4) 機械工具販売事業

取扱アイテムの拡充、オリジナル製品の開発を促進すると同時に、商品調達コストの削減に努めた。製品別では、空調工具及び計測工具の販売は順調に増加したが、機械工具及び自動車整備工具の販売は低調であった。しかし前期に子会社化したイチネン SHOKO が通年で寄与したことに加え、2018 年 8 月に連結子会社化したトヨシマの寄与もありセグメント売上高は 17,306 百万円（前期比 34.0% 増）と大幅増となり、同営業利益も 285 百万円（同 136.1% 増）と増益となった。

業績動向

(5) 合成樹脂事業

前期に引き続き新規顧客の拡大及び新商品の開発を図り、品質改善に努めた。この効果もあり、遊技機メーカーへの合成樹脂製品販売、半導体実装装置メーカー等向けのセラミックヒーターや計測装置などが好調であった。特にここ数年、回復が期待されながら低調に推移した遊技機メーカー向け合成樹脂は、ようやく新規製の 6.0 号機の生産が立ち上がり始めたことから売上高は順調に推移した。また、のれん償却費などの販管費が減少したことも利益を押し上げる要因となった。この結果、セグメント売上高は 5,156 百万円（前期比 1.4% 増）、同営業利益は 229 百万円（同 104.6% 増）となった。

(6) その他

その他事業では、新規事業である農業関連の事業開発費が増加していること等により、セグメント売上高は 178 百万円（前期比 34.3% 増）、同営業損失は 90 百万円（前期は 44 百万円の損失）となった。

設備投資により有形固定資産が増加

2. 財務状況とキャッシュ・フロー

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	18/3 期末	19/3 期末	増減額
現金及び預金	1,382	2,201	819
受取手形及び売掛金	11,563	13,034	1,470
リース投資資産	17,374	18,606	1,232
流動資産計	41,074	47,534	6,460
有形固定資産	63,709	69,030	5,321
賃貸資産（純額）	50,007	52,210	2,203
無形固定資産	4,577	4,688	111
のれん	1,873	1,604	-269
投資その他の資産	9,084	8,721	-362
固定資産計	77,371	82,441	5,069
資産合計	118,476	130,015	11,539
支払手形及び買掛金	9,865	11,572	1,707
短期借入金等	27,976	21,507	-6,469
流動負債計	43,658	38,712	-4,946
社債	5,143	10,000	4,856
長期借入金	37,156	44,968	7,812
固定負債計	44,680	57,504	12,823
負債合計	88,339	96,216	7,877
純資産合計	30,136	33,798	3,662
負債純資産合計	118,476	130,015	11,539

出所：決算短信よりフィスコ作成

イチネンホールディングス | 2019年6月12日(水)
 9619 東証1部 | <http://www.ichinenhd.co.jp/ir/index.html>

業績動向

2019年3月期末の流動資産は47,534百万円(前期末比6,460百万円増)となったが、主に現金及び預金の増加819百万円、受取手形及び売掛金の増加1,470百万円、リース投資資産の増加1,232百万円による。固定資産は82,441百万円(同5,069百万円増)となったが、主にオペレーティング・リース取引の契約増加による賃貸資産の増加2,203百万円、のれんの減少269百万円、基幹システムの開発等によるソフトウェアの増加381百万円、時価評価等による投資有価証券の減少220百万円などによる。以上から、期末の資産合計は130,015百万円となり、前期末比で11,539百万円増加した。

一方で流動負債は38,712百万円(同4,946百万円減)となったが、主に支払手形及び買掛金の増加1,707百万円、短期借入金等(1年内償還予定の社債、1年内返済予定の長期借入金、コマーシャル・ペーパーを含む)の減少6,469百万円などによる。固定負債は同12,823百万円増の57,504百万円となったが、主に社債の増加4,856百万円、長期借入金の増加7,812百万円による。この結果、負債合計は96,216百万円となり前期末比で7,877百万円増加した。純資産合計は33,798百万円となり前期末に比べて3,662百万円増加したが、主に親会社株主に帰属する当期純利益の計上による利益剰余金の増加5,127百万円等による。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

	18/3期	19/3期
税金等調整前当期純利益	6,000	7,401
減価償却費	13,089	13,799
賃貸資産の純増減額(-は増加)	-14,019	-14,415
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,358	909
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,328	-5,299
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,184	5,213
現金及び現金同等物の増減	-153	819
現金及び現金同等物の期末残高	1,382	2,201

出所:決算短信よりフィスコ作成

2019年3月期の営業活動によるキャッシュ・フローは909百万円の収入となったが、主な収入は税金等調整前当期純利益の計上7,401百万円、減価償却費13,799百万円、主な支出は賃貸資産の純増14,415百万円など。投資活動によるキャッシュ・フローは5,299百万円の支出であったが、主に有形及び無形固定資産の取得による支出2,671百万円、投資有価証券の取得による支出266百万円、吸収分割による支出2,120百万円などによる。財務活動によるキャッシュ・フローは5,213百万円の収入であったが、主な収入は借入金の増加(純額)3,544百万円、コマーシャル・ペーパーの純増3,000百万円などで、一方で主な支出は社債の発行・償還(純減)369百万円、配当金の支払い934百万円などであった。その結果、2019年3月期中に現金及び現金同等物は819百万円増加し、期末残高は2,201百万円となった。

■ 今後の見通し

2020 年 3 月期も連続増益を見込む

1. 2020 年 3 月期の業績見通し

進行中の 2020 年 3 月期は売上高 94,000 百万円（前期比 7.1% 増）、営業利益 6,350 百万円（同 1.2% 増）、経常利益 6,440 百万円（同 1.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,010 百万円（同 21.8% 減）が予想されている。主力の自動車リース関連事業を中心に各事業で増収を計画し、17 期連続の増収・増益を達成する見通しだ。各セグメントにおいて増収を見込んでいるが、かなり堅めの予想と思われ、上方修正される可能性はありそうだ。

2020 年 3 月期業績見通し

(単位：百万円、%)

	19/3 期		20/3 期 (予)		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	87,773	100.0	94,000	100.0	6,226	7.1
営業利益	6,272	7.1	6,350	6.8	78	1.2
経常利益	6,346	7.2	6,440	6.9	93	1.5
親会社株主に帰属する 当期純利益	5,127	5.8	4,010	4.3	-1,117	-21.8

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別の施策は以下のように計画されている。

(1) 自動車リース関連事業

リースにおいては、契約車両は依然として小型化傾向にあるが、引き続き以前からターゲットとしている地方市場及び中小口規模の顧客へ新規販売を積極的に行い、契約台数及び契約残高の上積みを図る。また購買原価の低減、走行距離に応じた適切な料金設定、メンテナンスコストの抑制、車両処分方法の多様化を図り利益率の改善を図る。目的的には東京電力グループからの解約も底打ち感が出ており、今後大きく足を引っ張る可能性は小さくなってきたようだ。

自動車メンテナンス受託では、同社の強みである全国の自動車整備工場ネットワークを生かしながら契約台数及び残高増を目指す。特に主要取引先から受託しているカーシェアリング及びレンタカー向けは更新の時期を迎えるため台数増が期待できる。車体修理管理業務については、工場ネットワーク及び新規顧客の拡充によって収益性の改善を目指す。

燃料販売では、引き続き低燃費車の普及により需要全体は減少傾向にあるが、付加価値の高いサービスを提供することで顧客満足度を高め新規顧客の開拓、販売数量の増加を図る。また仕入価格に連動した販売価格の改定を機動的に行うことで収益性を高めていく方針だ。足元では原油価格が上昇傾向にあるため、若干だがマージンが低下する可能性はありそうだ。

今後の見通し

(2) ケミカル事業

セールスエンジニアの育成に注力し、特定の専門業界向け販売を強化する。さらに商品開発力の強化及び品質改善に取り組み、付加価値の高い商品の販売に努める。また中国や ASEAN 地域での拡販も目指していく。消費者向けにおいては、大手小売チェーンと粘り強く交渉を重ねて回復を目指す。全体としては大きく伸びることは期待できない。

(3) パーキング事業

営業力を強化して契約駐車場数の増加を図る。病院や商業施設等に付帯した駐車場にも積極的に取り組み、安定的に連結営業利益の 10% 以上を稼ぐ事業に育成する方針。足元では、積極的な営業攻勢の効果も出始めており、少なくとも 4～5% 程度の伸びは期待できる。

(4) 機械工具販売事業

取扱アイテムの拡充及びオリジナル製品の開発を強化して市場シェア拡大を目指す。また海外市場での拡販にも注力する。商品一括仕入機能や物流センターの集約化、機能強化により収益性を改善する。また前述のように 2020 年 3 月期から主要子会社を合併しているため、その効果も徐々にだが具現してくると思われる。予算がかなり固めなので、上方修正のドライバーとなる可能性も強い。

(5) 合成樹脂事業

合成樹脂のリサイクル品をベースに販売を強化する一方で、新規事業の開発及び軌道化に注力する。遊技機メーカー向けでは一貫受注体制を構築して新規顧客の拡大を図るとともに品質改善を進める。科学計測器、セラミックヒーターでは販売網の強化及び新製品の開発力を高める。

遊技機メーカー向けでは引き続き 6.0 号機向けの需要が期待できることに加え、取引先がそれまでの 4 社から 6 社に増えたことで売上増が期待される。しかしその一方で、半導体業界全体の雲行きが怪しくなっていることから、同業界向けを中心としたセラミックヒーターの需要が低迷することはありそうだ。

将来に向けて農業にも展開

2. 最近の新しい展開・施策について

同社は、2018 年 3 月期から現在にかけて、以下のような新しい事業展開、施策を実行している。これらの展開や施策は、即座に同社の収益に貢献するものではないが、将来に対する布石（投資）と言え、楽しみであり今後とも注目する必要はありそうだ。

今後の見通し

(1) 農業の進展

同社は将来、農業を事業として行うことを視野に、2016 年 3 月に子会社（株）イチネン農園を設立し、2016 年 11 月にミニトマトの初出荷を行った。さらに 2017 年 1 月には、同社と高知県、日高村、JA 高知県の 4 機関で、高知県日高村にてミニトマトの栽培施設を建設し事業規模を拡大、円滑に推進するための連携協定を締結したが、まずは 0.5ha のハウスでミニトマトの出荷を開始し、さらに 2018 年 8 月には第 2 期工事（2.1ha）が完成したことで、出荷量が大幅に増加した。販路については、大部分を JA 高知県経由で出荷しており、レストラン・地元直売所へも一部出荷している。より高く販売できるルートを確保すべく直販先の開拓を続けている。

(2) 機械工具販売子会社の統合

同社は過去数年、機械工具販売会社を積極的に M&A により取得し子会社化してきた。しかしなかには仕入先や販売先が重複していた部分も多くあったことから、これら子会社の統合を実施した。前述のように 2018 年 8 月にトヨシマの事業を吸収分割により継承したが、2019 年 4 月 1 日付でトヨシマを存続会社としてイチネン前田、イチネンミットモ、ゴンドー、イチネン SHOKO の 4 社を吸収合併し、イチネン MTM に商号変更した。この整理統合により、重複していた仕入先や販売先だけでなくコスト面での整理統合も進め、利益率を改善する方針だ。

■ 中長期の成長戦略と株主還元

2020 年 3 月期も年間 40 円配当予想、株主還元も積極的

1. 長期目標は売上高 1,500 億円超、営業利益 100 億円超

同社は正式には中期経営計画等を発表していないが、成長戦略として掲げている既存事業の規模の拡大、海外展開の強化、積極的な M&A の展開により、今後も各事業部門をすべて伸ばしていく計画だ。定量的な長期目標としては売上高 1,500 億円超、営業利益 100 億円超を掲げている。

2. 株主還元にも前向き

同社は明確な配当方針等は発表していないが、「配当性向 20～30% を目途に配当を行う」と述べている。終了した 2019 年 3 月期は、特別利益によって親会社株主に帰属する当期純利益が大きく増加したこともあるが、年間配当をそれまでの 36 円から 40 円に増配した。進行中の 2020 年 3 月期も年間配当 40 円（予想配当性向 24.5%）を公表している。

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