

日本マニファクチャリングサービス

2162 東証 JASDAQ

<http://www.n-ms.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 28 日（火）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
瀬川 健

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 日本のモノづくりを影で支える、製造業のサポート集団

日本マニファクチャリングサービス<2162>は、人材サービス & EMS のサービス提供、及び電源メーカーとして従来にないサービスを日本、中国、ASEAN 諸国で展開し、日本のモノづくりを支えている。

売上高の事業セグメント別構成比は、人材サービスのヒューマンソリューション事業（HS 事業）が 21.3%、電子機器の生産受託サービスであるエレクトロニクスマニファクチャリングサービス事業（EMS 事業）が 50.5%、そして新たに加わった一般電源事業のパワーサブライ事業（PS 事業）が 28.2% を占める。地域別構成比は、日本が 36.1%、香港・中国が 42.2%、マレーシアが 21.7% となる。

2007 年に、人材サービス業として JASDAQ に上場したが、2010 年と 2011 年に中国とマレーシアに製造拠点を持つ日系 EMS 企業 2 社を買収し、2013 年と 2014 年に日立<6501>のグループ会社とパナソニック<6752>の一部事業を譲受することでメーカー色を強めた。

2016 年 3 月期（2015 年 4 月－2016 年 3 月）の業績は、前期に 3 ヶ月間のみ寄与した PS 事業が通年で寄与したため、売上高が前期比 26.3% 増の 62,179 百万円、営業利益が同 3.9 倍の 1,940 百万円と過去最高を達成した。営業外収益で前期の為替差益が今期は差損に転じたことから、経常利益は 1,350 百万円と伸び率は 84.2% になった。EMS 子会社が国内製造拠点の構造改革を行い、それに関わる減損処理と法人税の増加により、当期純利益は同 34.4% 減の 375 百万円となった。

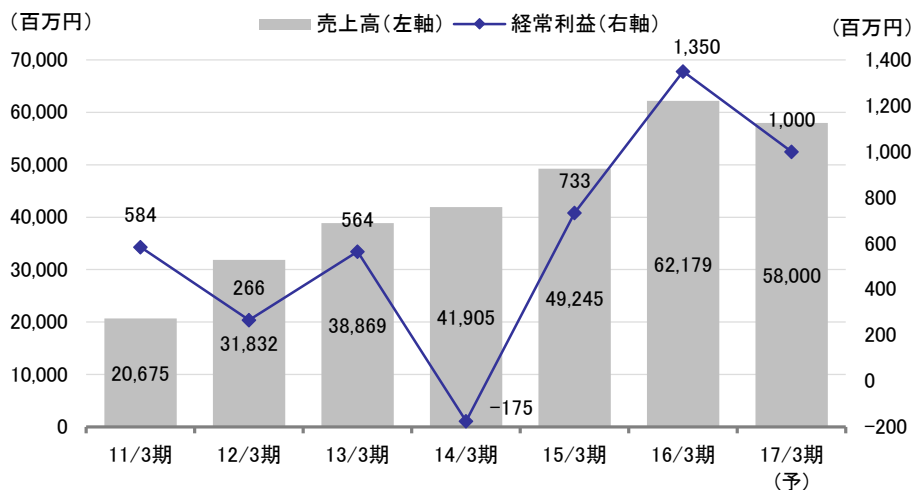
2017 年 3 月期は、売上高が 58,000 百万円、営業利益が 1,000 百万円と、それぞれ前期比 6.7% 減、48.5% 減の減収減益が予想されている。それでも過去 2 番目の高水準になる。事業構造改革の継続と、PS 事業の落ち込みが主要因。PS 事業は事業承継時の一時的な受注減が響く。営業攻勢をかけることで、来期以降の盛り返しが期待される。

これまで M&A により「neo EMS」を実現する経営リソースを収集したものの、各社を連携したグループ運営に欠けていた。今後は、グループ企業間で顧客情報を共有する体制を構築する。製造業の上流工程である設計から関わる PS 事業から他セグメントに波及させることで、グループシナジーを最大限に発揮したサービスを提供する。また、海外では国をまたいでグループ力を活用した人材調達の多様化と還流を進める新たなサービスにより、人材サービスを伸長させる計画だ。

■ Check Point

- ・ 人材サービス、EMS、電源メーカーの組み合わせというユニークなビジネスモデル
- ・ 2016 年 3 月期は過去最高の売上高と営業利益
- ・ PS 事業を核にシナジー効果を狙う

売上高と経常利益の推移



出所：会社資料より作成

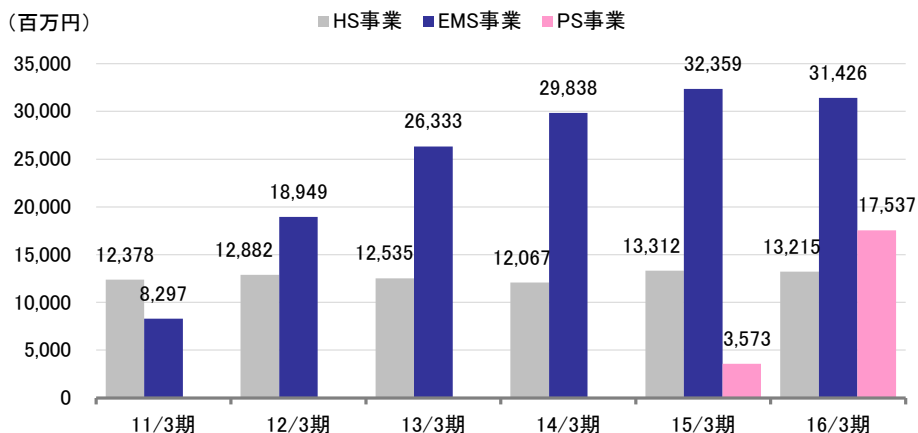
■ 会社概要

上場時と比べ事業内容が大きく変貌

(1) 会社沿革と事業概要

1985年に人材サービスで創業した同社は、2007年のJASDAQ上場時の業態イメージが強い。その後、EMS事業を行う2社を買収、子会社化した。それらは、2010年7月の(株)志摩電子工業と2011年7月の(株)テーケアール（以下、TKRと略称する）である。さらに、2013年10月に(株)日立メディアエレクトロニクスの一部事業、2014年10月にパナソニックから一般電源事業を譲受した。この結果、売上高は上場年度の2008年3月期の16,963百万円から2016年3月期は62,179百万円と大きく成長した。直近期の売上高構成比は、EMS事業が50.5%、電源装置・部品のPS事業が28.2%、そして祖業の製造派遣や請負などのHS事業が21.3%となった。

事業別売上高の推移



出所：会社資料より作成



日本マニファクチャリング サービス

2162 東証 JASDAQ

<http://www.n-ms.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 28 日（火）

グローバルな生産分業が進んでいるなか、日本国内外で製造、検査、修理といった製造にかかわる業務とロジスティクスをパッケージで提供するため、2014 年に日本通運〈9062〉と業務提携契約を締結した。2015 年に、兼松〈8020〉が資本業務提携を通して、自己株式の第三者割当を引き受け、株式の 10% を所有する第 3 位の株主になった。

沿革

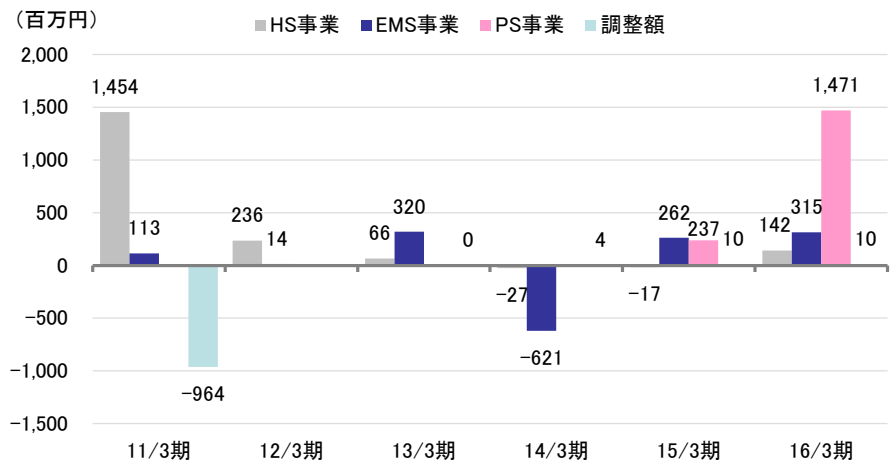
1985年 9月	製造分野を中心とした請負事業を目的に会社設立
2005年 4月	日本人技術者派遣事業を開始
2007年10月	JASDAQ 市場に株式上場
2010年 7月	EMS 企業である志摩電子工業を子会社化
2010年 8月	NMS ベトナムを設立、製造請負事業を開始
2010年12月	中国で中基衆合を設立、派遣事業を開始
2011年 7月	EMS 企業である TKR を子会社化
2012年 7月	中国河南省政府系機関と業務提携
2013年 3月	中国政府系人材サービス会社の子会社化
2013年10月	日立メディアエレクトロニクスから一部事業譲受
2014年 5月	中国製造請負研究プロジェクト参加
2014年 8月	日本通運と業務提携
2014年 9月	タイに現地法人「nms (Thailand) Co., Ltd.」を設立、派遣事業を開始
2014年10月	パナソニックから一般電源事業を譲受
2014年12月	カンボジア人材会社 2 社とタイでの派遣事業で業務提携
2015年 3月	兼松と資本業務提携
2016年 1月	(株) 東北 TKR、(株) 岩手 TKR、(株) 茨城 TKR が一法人化し、(株) TKR マニファクチャリングジャパンが設立

出所：会社資料より作成

○事業セグメント別営業利益一貢献度は PS 事業が最大

2016 年 3 月期の事業セグメント別営業利益は、HS 事業が 142 百万円、EMS 事業が 315 百万円、PS 事業が 1,471 百万円、調整額が 10 百万円であった。パナソニックの一部事業を承継するために設立された連結子会社のパワーサプライテクノロジー（株）（以下、PST と略称する）が、前期は 3 ヶ月間の実績であったが、当期から通年にわたり寄与した。

事業別営業損益の推移



出所：会社資料より作成



日本マニュファクチャリング サービス

2162 東証 JASDAQ

<http://www.n-ms.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 28 日（火）

○主要顧客の推移

売上高依存度が 10% を超える主要顧客は、M&A により新たな客先が登場する一方、総売上高が大きくなることから以前に掲載されていた顧客名がリストから外れるという変化が見られる。2015 年 3 月期は、Panasonic Appliances Air-Conditioning Malaysia Sdn. Bhd.（売上依存度：14.8%）と KYOCERA Document Technology Company (H.K.) Limited（同 10.2%）の 2 社が名を連ねた。2016 年 3 月期は PS 事業が通期で寄与したことから、総売上高が前期比 26.3% 増えたため、主要顧客としては Panasonic Appliances Air-Conditioning Malaysia Sdn. Bhd.（同 13.5%）の 1 社のみが掲載された。

主要顧客別売上高

（単位：百万円）

	10/3期	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期
[売上高]							
シャープドキュメントシステム（株）	1,182						
KYOCERA MITA INDUSTRIAL COMPANY (H.K.) LIMITED		4,753	4,627				
PANASONIC HA AIR-COND. (M) S/B				4,897	6,490	7,280	8,378
KYOCERA Document Technology Company (H.K.) Limited					5,773	5,007	
総売上高	11,224	20,675	31,832	38,869	41,905	49,245	62,179
[売上高依存度]							
シャープドキュメントシステム（株）	10.5%						
KYOCERA MITA INDUSTRIAL COMPANY (H.K.) LIMITED		23.0%	14.5%				
PANASONIC HA AIR-COND. (M) S/B				12.6%	15.5%	14.8%	13.5%
KYOCERA Document Technology Company (H.K.) Limited					13.8%	10.2%	
総売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

出所：有価証券報告書より作成

○事業セグメントごとのグループ会社の役割

HS 事業は、受託派遣、請負（顧客構内請負）、修理・製造の受託サービス、省力化機器の販売を行う。製造プロセスでは、基板実装、製品組立、物流、修理などが含まれる。地域的には、本体の同社が日本をカバーし、海外では中国、ベトナム、タイに海外子会社がある。このうち、中国の子会社 2 社のみが連結対象となり、ベトナムとタイは連結対象外である。中国に、2010 年に北京中基衆合国際技術服務有限公司を設立し、派遣事業を開始した。2013 年には、中国政府系人材サービス会社を子会社化した。中国政府との関係構築ができたことから、2014 年に中国労働学会労務派遣専門委員会の製造請負研究に関するプロジェクトに参画することとなった。

事業セグメント及び主な連結子会社

	HS事業	EMS事業	PS事業
事業内容	・製造系派遣/製造請負、 ・修理受託/検査受託、 ・エンジニア派遣	・製品開発 ・基板実装受託 ・製品組立受託	・一般電源事業
日本	◎日本マニュファクチャリング サービス nms	○志摩グループ 志摩電子工業	OTKRグループ TKR TKR HONG KONG LIMITED TKR HOLDINGS LIMITED
香港		志摩電子工業 (香港)有限公司	
海外 中国	○北京中基衆合国際技術服務 有限公司 ○北京日華材創国際技術服務 有限公司 ●無錫市濱湖人力資源服務 有限公司	志摩電子(深圳) 有限公司	中宝華南電子 (東莞)有限公司 中宝華南電子 (佛山)有限公司
ベトナム	●NMS VIETNAM Co., Ltd.		
タイ	●nms Thailand Company Limited		
マレーシア		SHIMA Electronic Industry (Malaysia) Sdn. Bhd.	TKRマレーシア

出所：会社資料より作成

注：◎親会社 ○連結子会社 ●非連結子会社

○ EMS 事業と PS 事業

売上高では EMS 事業、営業利益では PS 事業のウエイトが高いため、これらの事業に関わる連結子会社、すなわち志摩電子工業、TKR 及び PST の事業内容などを説明する。

志摩電子工業は、1971 年に設立され、三重県志摩に工場を持つ。海外では、1995 年 10 月に志摩電子工業（香港）有限公司と深圳（中国）工場を立ち上げた。2012 年に志摩電子（深圳）有限公司を設立し、2014 年に独資として営業を開始した。マレーシアには、2000 年に進出した。

基板実装を得意とし、国内の多くの実装行程が海外へ移管する EMS の事業環境においても、国内に量産ラインを残し、大手電機メーカーの開発拠点に近い三重県に位置することにより、試作基板実装の受注を増やしている。このことから、小ロット・短納期を得意とし、中国とマレーシアにおける海外生産は 20 年以上の実績を持つ。日本で試作を行い、海外で日本と同等品質のものを量産・供給できる体制を整えている。Pbfree（鉛フリー）・RoHS（電子・電気機器における特定有害物質の使用制限）に対応するなど環境関連技術を有する。

製品としては、複合プリンター制御基板、アミューズメント機器、産業機器制御基板、医療機器制御基板に実績がある。そのほかにはレーザープリンター制御基板、デジタルカメラ用電源基板、給湯器制御基板、カラオケ機器、映像機器、両替機、照明機器、警報機、リチウムイオン電池制御基板などを手掛けている。日本では、月間 100 台以下の多品種少量生産を行い、中国では民生機器、照明機器、OA 機器など月間 1,000 台以上の中ロット生産を、マレーシアでは小中ロット生産を行っている。

TKR は、1954 年に東京都大田区で板金プレス加工を主に創業。プレス加工、各種スイッチ、カーステレオ、基板実装、複写機用操作部品などの製造販売を手掛けてきた。

TKR の主要取引先はキャノン化成（株）、クラリオン〈6796〉、ソニー〈6758〉、パナソニックなど上場会社及びその子会社となる。

多くの EMS が、基板実装等のいわゆる電気系の生産技術を有しているのに対して、プレス加工から端を発した構造系の設計力と生産技術を有しているユニークな EMS 事業を展開している。

グループにおける同社の役割として、TKR グループだけでなく、2014 年 10 月に買収したパワーサプライテクノロジー株式会社の販社の任も負っている。

2016 年 1 月に、構造改革の一環として国内の生産拠点を統合管理する（株）テーキアールマニファクチャリングジャパン（TMJ）を設立した。TKR グループの生産拠点は、国内では TMJ 茨城工場、TMJ 東北工業、TMJ 水沢工場、海外ではマレーシアに TKR マレーシアと TKR プレシジョン、中国に中宝華南電子（東莞）を擁する。

PS 事業は、スイッチング電源の開発設計を三重県松坂市にて、製造を中宝華南電子（佛山）有限公司で行い、販売を TKR、TKR 香港にてカバーしている。PST が扱うカスタム電源は、搭載される製品ごとに設計・開発されるスイッチング電源である。電源の設計、電源向けの専用電子部品調達に手間が掛かるので、セット品メーカーは電源専業メーカーから購入することが多い。PST では、『安全・安心』はもとより、独自開発の熱処理技術により、電源から発生する熱のヒートマネージメント技術を確認し小型・軽量化を実現している。また、大電力・高効率・長寿命化などを進めているうえ、防塵・防水構造など様々な外部環境でも使用可能な新製品を開発している。



日本マニファクチャリング
サービス

2162 東証 JASDAQ

<http://www.n-ms.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 28 日（火）

○事業別地域別売上高構成

2016 年 3 月期の国別売上高比率は、日本が 36.1%、香港が 41.2%、中国が 1.0%、マレーシアが 21.7% だった。日本の事業別内訳は、HS 事業が 54.4%、EMS 事業が 39.2%、PS 事業が 6.5% と同社が行う HS 事業が大きい。香港・中国では、HS 事業が 2.4%、EMS 事業が 36.0%、PS 事業が 61.6% と中国のオペレーションも譲受した PS 事業が最大になる。マレーシアは、EMS 事業のみを行っている。

事業別売上高を地域別構成比で見ると、HS 事業は日本が 95.2%、中国が 4.8% になる。EMS 事業は、日本が 28.1%、香港が 29.7%、マレーシアが 42.3% とマレーシアのウエイトが高い。PS 事業は、日本が 8.4%、香港が 91.6% となる。全体から見ると、HS 事業が 21.3%、EMS 事業が 50.5%、PS 事業が 28.2% となった。

地域と事業のマトリクスで見ると、香港の PS 事業の売上高比率が 26.0% を占め最大となる。次に、マレーシアの EMS 事業（同 21.7%）、日本の HS 事業（19.7%）、香港・中国の EMS 事業（15.2%）、国内の EMS 事業（14.2%）と続く。

地域別事業セグメント別売上高（2016 年 3 月期）

（単位：百万円）

	日本	香港・中国	マレーシア	全世界
[売上高]				
HS 事業	12,221	630	0	13,215
EMS 事業	8,806	9,446	13,474	31,426
PS 事業	1,460	16,163	0	17,537
合計	22,465	26,239	13,474	62,179
[事業別地域別売上高構成比]				
HS 事業	95.2%	4.8%	0.0%	100.0%
EMS 事業	28.1%	29.7%	42.3%	100.0%
PS 事業	8.4%	91.6%	0.0%	100.0%
合計	36.1%	42.2%	21.7%	100.0%
[地域別事業別売上高構成比]				
HS 事業	54.4%	2.4%	0.0%	21.3%
EMS 事業	39.2%	36.0%	100.0%	50.5%
PS 事業	6.5%	61.6%	0.0%	28.2%
合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
[地域別事業別売上高マトリクス]				
HS 事業	19.7%	1.0%	0.0%	21.3%
EMS 事業	14.2%	15.2%	21.7%	50.5%
PS 事業	2.3%	26.0%	0.0%	28.2%
合計	36.1%	42.2%	21.7%	100.0%

出所：会社資料より作成

事業ごとに顧客業界のトップ 3 を見ると、HS 事業が自動車関連（構成比 22%）、電子部品（同 14%）、デバイス・モジュール（同 8%）となる。EMS 事業は、白物家電（同 31%）が最大で、情報機器（22%）、産業機器（16%）が続く。PS 事業は、複合プリンターやプロジェクターなどの機情報機器向けが 78% と高く、住宅関連が 11%、その他が 11% を占めた。



日本マニファクチャリング
サービス

2162 東証 JASDAQ

<http://www.n-ms.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 28 日（火）

事業別顧客別売上高と構成比

（単位：百万円）

	売上高				売上高構成比			
	HS 事業	EMS 事業	PS 事業	総 売上高	HS 事業	EMS 事業	PS 事業	総 売上高
情報機器		6,914	13,679	21,141		11%	22%	34%
白物家電		9,742		10,570		16%		17%
産業機器	661	5,028		6,218	1%	8%		10%
自動車関連	2,907			3,731	5%			6%
AV 機器等		2,828		3,109		5%		5%
住宅関連			1,929	3,109			3%	5%
電子部品	1,850			2,487	3%			4%
通信機器	793			1,865	1%			3%
デバイス・モジュール	1,057			1,244	2%			2%
半導体	925			926	1%			1%
その他	5,022	6,914	1,929	7,779	8%	11%	3%	14%
合計	13,215	31,426	17,537	62,179	21%	51%	28%	100%

出所：会社資料より作成

■事業戦略

PS 事業を核にシナジー効果を狙う

○電源に関わる様々な切り口の実行

電源の製造は、PS 事業だけが担当しているのではなく、セット品メーカーの電源ラインの請負を HS 事業にて、セット品 & 専門メーカーの EMS として電源の製造を EMS 事業が手掛けている。同時に、同社は電源専門メーカーの側面もある為、スイッチングトランス、高圧トランス等の部品の販売も行うことが出来る。つまり、電源に関わることならば、完成品を製造することにこだわるのではなく、HS 事業～EMS 事業～PS 事業全てのセグメントで対応が可能であり、人材サービスの提供～電子部品の販売～設計請負～EMS による OEM 製造～PST による ODM 製造～完成品の販売まで、他社には提供できないサービスラインアップを誇る。

全てのサービスのベースには、電源を企画立案からデザイン（開発）、検証、製品設計、試作、検証、量産設計、量産、検査、出荷までの製造プロセスすべてをカバーしている PST の技術力があり、同時に自社内の製造プロセスの中で、製品設計に HS 事業の技術者派遣、EMS 事業からは試作段階の試作サービスや量産・検査では基板実装に組立作業の製造受託サービスを受けることができる。EMS 事業も HS 事業の製造派遣や製造請負を利用する。

業種別売上高構成

カテゴリ ＝何に搭載	何を作って	→	何に搭載するか	カテゴリ内売上高比率		
				HS 事業	EMS 事業	PS 事業
情報機器	電源マグネットローラー	→	複合機・プロジェクター	2.7%	33.6%	63.7%
白物家電	電源（EMS）	→	エアコン、冷蔵庫	4.0%	95.5%	0.5%
産業機器	メインボード実装	→	工作機械	11.0%	84.4%	4.6%
自動車関連	タイヤ、シート、アンテナ、カーナビ	→	自動車	77.9%	22.1%	－
AV 機器	ゲーム機修理 DVDドライブユニット	→	AV 機器	9.3%	87.3%	3.4%
住宅関連	LED 電源パワコン組立	→	LED 照明 パワーコンディショナー	9.2%	25.4%	65.4%
電子部品		→	電子部品	83.0%	15.1%	1.9%
通信機器	電源、トランス携帯修理	→	携帯電話通信施設関連	44.1%	50.4%	5.5%
デバイス・モジュール		→	二次電池、センサー、ワイヤーハーネス	65.2%	34.8%	－

出所：会社資料より作成

同様の売上高データを、重要顧客別に集計してある。総売上高の 22.3% を依存する総合家電メーカー（パナソニック）に対しては、EMS 事業が 80.7%、PS 事業が 17.4% とボリューム確保しているものの、HS 事業は 1.9% でしかない。売上高ランキング 3 位の情報通信機器メーカーの PS 事業の比率は 98.8%、9 位の情報通信機器メーカーは 100% である。

重要顧客別売上高構成

	業種	全体 売上高比率	顧客内売上高比率		
			HS 事業	EMS 事業	PS 事業
A 社	総合家電メーカー	22.3%	1.9%	80.7%	17.4%
B 社	情報通信機器メーカー	8.1%	0.2%	78.3%	21.5%
C 社	情報通信機器メーカー	5.5%	1.2%	－	98.8%
D 社	情報通信機器メーカー	5.2%	－	68.4%	31.6%
E 社	情報通信機器メーカー	4.8%	－	54.8%	45.2%
F 社	AV 機器メーカー	4.4%	33.5%	66.4%	0.1%
G 社	総合家電メーカー	3.5%	21.1%	1.8%	77.1%
H 社	商社	3.4%	－	100.0%	－
I 社	情報通信機器メーカー	3.4%	－	－	100.0%
J 社	総合家電メーカー	2.9%	9.9%	39.0%	51.1%
K 社	情報通信機器メーカー	2.1%	35.8%	44.8%	19.4%
L 社	石油・化学品メーカー	1.9%	100.0%	－	－

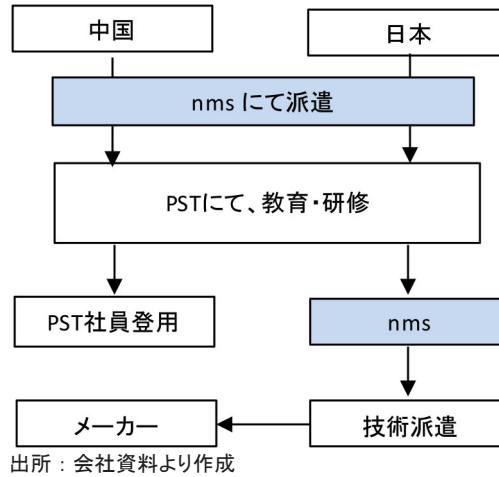
出所：会社資料より作成

現在、同社グループの事業別業界売上順位は、国内人材サービスで 7 位、日系 EMS で 9 位、日系電源で 9 位にある。同社はグループ力を発揮したサービスを提供することで、すべての事業の順位をトップ 5 入りさせることを狙う。同社は、2020 年の売上目標を 1,000 億円としているが、現在のビジネスのレベルアップだけでは達成できないため、海外で人材サービスの伸長を図る。

○ニーズの高いアナログ技術者の要請

顧客ニーズが高いのは、アナログ技術者だ。団塊の世代の引退や技術者の高齢化で、絶対数が不足している。同社は中国子会社と連携し、優秀な中国人技術者を確保し、日本での派遣業務の拡大を図る。PST にて教育・研修を施したあと、PST 社員として登用されるか、同社から日系メーカーに技術者派遣される。

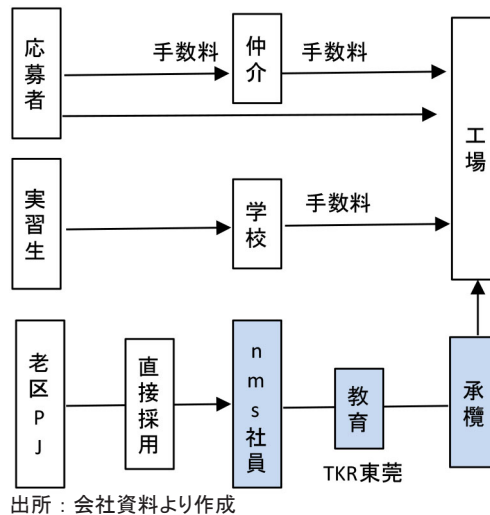
アナログ技術者育成



○中国の「老区プロジェクト」

中国では、労働契約法の改正により企業が雇用する派遣労働者数の制限が規定されているため、請負事業のニーズが高まっている。中国の人材仲介業者の収入は、仲介時の斡旋手数料が主体となる。労働者が短期間で職場が変わることが収入増加につながることから、そのように仕向ける業者もいる。労働者は雇用が不安定になる一方、企業にとっても採用コストがかさみ、技術が蓄積されないというデメリットがある。中国政府も現状を問題視しており、その打開策を検討するため「老区プロジェクト」を立ち上げた。ここに中国労働学会労務派遣専門委員会と共に行っている製造請負（承攬）研究プロジェクトを組み合わせ、同社が老区の労働者を社員として採用し、TKP 東莞で教育を施した後、顧客工場で製造請負（承攬）を行うというもの。人材紹介ビジネスでないことから、仲介手数料に依存しない。労働者の雇用は安定し、労働者自身の習熟度も上がる。

中国における人材調達が多様化



2016 年 6 月 28 日（火）

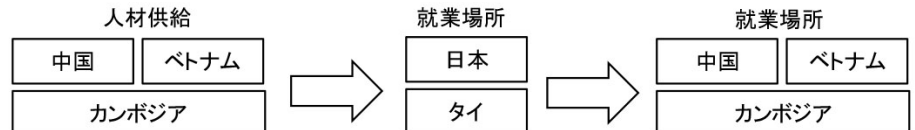
○グループの総力を挙げる海外工場開設の受託

製造業は、拠点を置く国の経済発展のステージに沿って、生産拠点を移動する。中国は、かつて『世界の工場』であったが、カントリー・リスクや人件費の高騰もあり、チャイナ・プラスワンに移行している。インドネシア、タイ、ベトナム、カンボジア、ミャンマーに進出する企業が増えている。同社は、2014 年に HS 事業がベトナムに進出したが、まだ非連結子会社である。グループの総力を挙げることで、新規工場開設のニーズに応える。グループ本社が財務機能と工場建設の経験を生かし、HS 事業が人員採用、EMS 事業がこれまで培った異文化・教育ツールと低コストでの工場運営のノウハウを提供する。マレーシアに拠点を持つグループ企業は、多国籍教育を実施してきた。2016 年 6 月から量産体制に入ると、従業員数は 510 名から 2,000 人規模に増加する。規模の拡大に応じて、ベトナムの子会社は連結対象になるだろう。

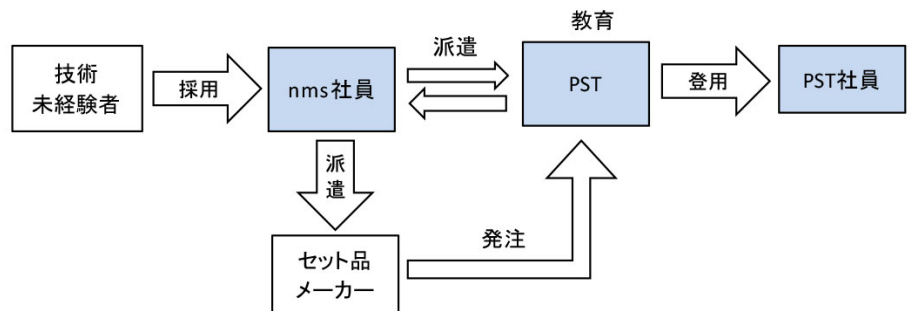
○国をまたぐ人材還流の実現

人手が不足しているのは、生産年齢人口の減少が続く日本と失業率が 1% 程度と低いタイになる。人材供給国は、中国、ベトナム、カンボジアだ。NMS Thailand はカンボジア政府と組み、カンボジアの人材をタイに供給する。タイでの派遣終了後に、カンボジアに戻り、同社グループの工場もしくは新規に誘致する工場で働くことになり、人材が還流する仕組みとなる。

国を跨ぐ人材還流の実現



競合	一定期間派遣して終了	-
nms	(一定)の派遣期間	自社拠点での採用
就業場所	顧客工場・顧客開発拠点・nms請負拠点	nmsグループ工場・新規誘致工場



出所：会社資料より作成

■ 業績動向

2016 年 3 月期は過去最高の売上高と営業利益

(1) 2016 年 3 月期業績

○連結損益計算書

2016 年 3 月期の業績は、売上高は前期比 26.3% 増の 62,179 百万円、営業利益が同 3.9 倍の 1,940 百万円と、ともに過去最高を記録した。

2016 年 3 月期業績

（単位：百万円）

	15/3 期		16/3 期			前期比		計画比
	実績	対 売上比	期初予 想	実績	対 売上比	増加額	伸び率	伸び率
売上高	49,245	—	67,380	62,179	—	12,934	26.3%	-7.7%
HS	13,312	27.0%	15,530	13,215	21.3%	-96	-0.7%	-14.9%
EMS	32,359	65.7%	35,070	31,426	50.5%	-932	-2.9%	-10.4%
PS	3,573	7.3%	17,140	17,537	28.2%	13,963	390.7%	2.3%
連結調整	—	—	-360	—	—	—	—	—
売上総利益	5,814	11.8%	8,330	8,443	13.6%	2,629	45.2%	1.4%
販管費	5,320	10.8%	7,230	6,503	10.5%	1,182	22.2%	-10.1%
営業利益	493	1.0%	1,100	1,940	3.1%	1,446	292.9%	76.4%
HS	-17	-0.1%	235	142	1.1%	159	-932.7%	-39.3%
EMS	262	0.8%	385	315	1.0%	53	20.2%	-18.0%
PS	237	6.6%	480	1,471	8.4%	1,234	519.2%	206.7%
連結調整	10	—	—	10	—	—	—	—
経常利益	733	1.5%	930	1,350	2.2%	617	84.2%	45.2%
当期純利益	571	1.2%	525	375	0.6%	-196	-34.4%	-28.5%

出所：会社資料より作成

事業セグメント別の動向は、HS 事業の売上高が前期比ほぼ横ばいの 13,215 百万円であったが、営業利益は前期の 17 百万円の損失から 142 百万円へと黒字転換した。国内における定着率の向上、採用広告の効果的な使用により、稼働人数の絶対数を確保した上、顧客との価格交渉により採算性を改善した。請負現場では採算性改善運動を推進した。

EMS 事業は、売上高が 31,426 百万円と前期比 2.9% 減少したが、営業利益は 315 百万円と同 20.2% 増加した。国内拠点の統合、減損処理など構造改革を推進し、次期以降の事業展開への環境整備を行った。海外は、中国が最低賃金上昇により収益構造を悪化させた。それをマレーシアがカバーした。

PS 事業は、前期が第 4 四半期のみの 3 ヶ月だけだったが、今期は通期にわたり業績に寄与した。営業利益は 1,471 百万円となり、大幅増益の立役者となった。一部製造プロセスをグループ内 EMS へ内製化し、部材の自己調達力も収益に大きく貢献した。主要顧客である情報機器（複合機）の出荷好調により、売上、利益ともに上振れた。

経常利益は前期比 84.2% 増の 1,350 百万円となった。営業外収支の中の為替差損益が、前期の差益（270 百万円）から今期は差損（449 百万円）へと振れたことが経常利益の伸び率を抑えた。当期純利益は、TKR グループの構造改革の一環として固定資産の減損処理（241 百万円）を特別損失に計上したことと、法人税などが増えたため、前期比 34.4% 減の 375 百万円だった。

○連結貸借対照表

2016 年 3 月期末の資産合計は、前期比 1,468 百万円の 26,234 百万円となった。現預金及び売掛金が減少したため、流動資産が 1,540 百万円落ち込んだ。流動負債も買掛金や短期借入金などが減少したことから、1,354 百万円少なくなった。

貸借対照表

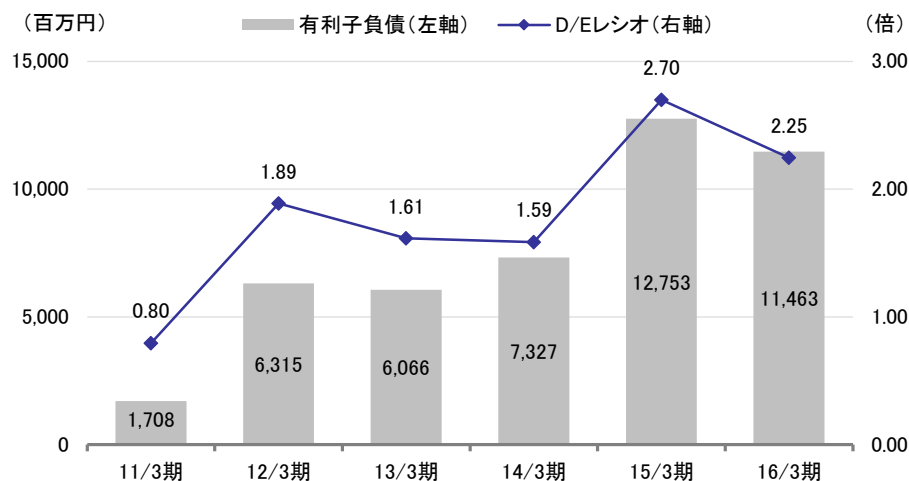
（単位：百万円）

	15/3 期	16/3 期	増減額
現預金	3,993	2,869	-1,123
売掛金	11,223	10,487	-736
たな卸資産	5,685	5,733	47
その他	771	1,042	271
流動資産	21,674	20,133	-1,540
有形固定資産	4,334	4,476	142
無形固定資産	581	560	-21
投資その他	1,113	1,064	-48
固定資産	6,029	6,100	71
資産合計	27,703	26,234	-1,468
買掛金	5,554	5,299	-254
短期借入金等	9,435	8,823	-612
その他	3,597	3,109	-487
流動負債	18,587	17,233	-1,354
長期借入金	3,318	2,639	-678
その他	731	941	210
固定負債	4,049	3,581	-468
負債合計	22,637	20,814	-1,822
純資産	5,065	5,419	354
負債・純資産合計	27,703	26,234	-1,468

出所：会社資料より作成

2011 年の TKR の買収、2013 年の日立メディアエレクトロニクスと 2014 年のパナソニックからの一部事業の譲受にかかわる M&A 資金並びに事業規模拡大に伴う運転資金や設備投資資金を借入金で賄った。また、2014 年 8 月に筆頭株主であった MBO ファンドから自己株式を譲り受ける資金も加わり、2015 年 3 月期末の長短借入金は 12,753 百万円に増加した。2016 年 3 月期は返済が進み、借入金の残高は前期比 1,290 百万円減の 11,463 百万円となった。

有利子負債とD/Eレシオ



出所：会社資料より作成

短期の支払能力を見る流動比率は、流動資産及び流動負債がともに減少したことから、前期比ほぼ横ばいの 116.8% であった。長期の能力を測る自己資本比率は、前期比 2.4 ポイントアップの 19.5% と改善したが、依然 20% 未満の低水準にある。収益性の指標である ROE（自己資本利益率）は、前期の 12.2% から 7.6% へ低下した。売上高当期純利益率が特別損失などで前期比半減の 0.6% に落ちこんだことが響いた。



日本マニュファクチャリング
サービス

2162 東証 JASDAQ

<http://www.n-ms.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 28 日（火）

財務指標

	15/3 期	16/3 期
【安全性】		
流動比率（流動資産÷流動負債）	116.6%	116.8%
自己資本比率（自己資本÷総資産）	17.1%	19.5%
D/E レシオ（有利子負債÷自己資本）（倍）	2.70	2.25
【収益性】		
ROA（a×c）	3.1%	5.0%
ROE（b×c×d）	12.2%	7.6%
a 売上高経常利益率	1.5%	2.2%
b 売上高当期純利益率	1.2%	0.6%
c 総資産回転率（回）	2.09	2.31
d 財務レバレッジ（倍）	5.05	5.49

出所：会社資料より作成

○キャッシュ・フローの状況

2016 年 3 月期の現金及び現金同等物の期末残高は 2,748 百万円と前期末比 1,110 百万円減少した。営業活動によるキャッシュ・フローは、PST が加わった前期に売上債権や棚卸資産が増えマイナスであった。今期は、利益と減価償却などにより 942 百万円のプラスになった。財務活動によるキャッシュ・フローは、前期が PS 事業の開始により長・短期借入金を増加したためプラスとなったが、当期は借入金の返済などで 838 百万円のマイナスとなった。

キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	15/3 期	16/3 期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	-3,160	942	4,102
投資活動によるキャッシュ・フロー	-839	-1,038	-199
財務活動によるキャッシュ・フロー	4,653	-838	-5,492
現金及び現金同等物の期末残高	3,859	2,748	-1,110

出所：会社資料より作成

(2) 2017 年 3 月期予想－減収、営業減益も過去 2 番目の高水準

2017 年 3 月期は、売上高が 58,000 百万円（前期比 6.7% 減）、営業利益が 1,000 百万円（同 48.5% 減）、経常利益が 900 百万円（同 33.4% 減）、当期純利益が 600 百万円（同 59.8% 増）を予想している。

HS 事業は、売上高が前期比 20.9% 増の 15,975 百万円、営業利益が同 2.1 倍の 300 百万円を予想している。国内の採用状況が厳しいことから、外国人実習生の受け入れを実現するため、自社の請負現場における受け入れ体制を整備する。海外では、前述した中国での製造請負（承攬）研究プロジェクトへ参画するなど、同社の優位性を生かした展開を促進する。

EMS 事業は、売上高が前期比 8.6% 減の 28,725 百万円、営業利益が同 14.3% 増の 360 百万円を見込む。また、一部の契約において部品の有償支給が無償支給に変わることによって表面上の売上高が落ち込む。また、前期に取り掛かった事業構造改革が継続される。国内は、前期中に完了したが、今期は海外の体制を見直す方針でいる。

PS 事業は、売上高が前期比 24.2% 減の 13,300 百万円、営業利益が同 76.9% 減の 340 百万円を予想している。顧客の個々の製品に適した電源を開発するため、受注から売上計上まで 1 年程度かかる。また、事業承継の過渡期における受注の落ち込みが、今期の売上高に影響する。さらに、競争激化と相まって、EMS 事業から固定費を移動させることも、利益の減少幅を大きくする。

2017 年 3 月期 予想

（単位：百万円）

	16/3 期		17/3 期 予想		前期比	
	金額	対売上比	金額	対売上比	増加額	伸び率
売上高	62,179	—	58,000	—	-4,179	-6.7%
HS 事業	13,215	21.3%	15,975	27.5%	2,760	20.9%
EMS 事業	31,426	50.5%	28,725	49.5%	-2,701	-8.6%
PS 事業	17,537	28.2%	13,300	22.9%	-4,237	-24.2%
営業利益	1,940	3.1%	1,000	1.7%	-940	-48.4%
HS 事業	142	1.1%	300	1.9%	158	111.3%
EMS 事業	315	1.0%	360	1.3%	45	14.3%
PS 事業	1,471	8.4%	340	2.6%	-1,131	-76.9%
連結調整	10	—	0	—	-10	—
経常利益	1,350	2.2%	900	1.6%	-450	-33.3%
当期純利益	375	0.6%	600	1.0%	225	60.0%

出所：会社資料より作成

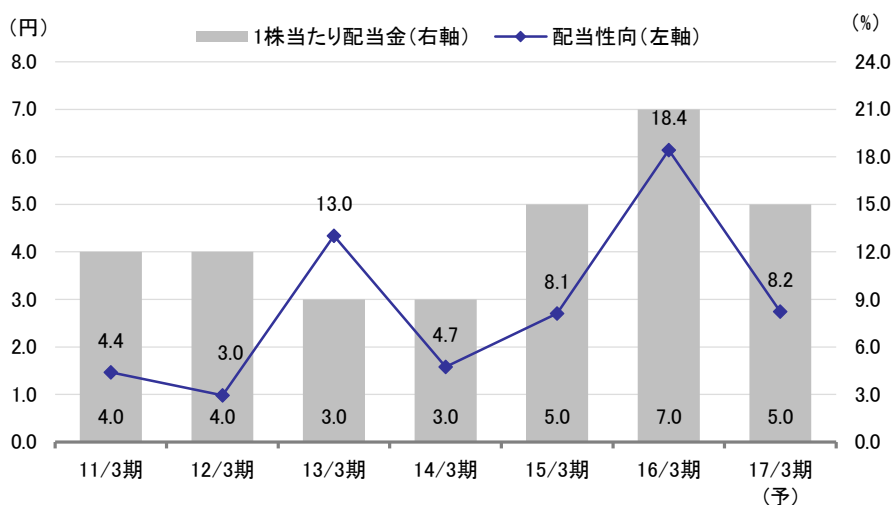
■株主還元

総還元性向の中期的な目標を 20% とする

同社は、株主への利益還元を重要な経営課題と認識しつつ、一方で企業成長のための適正な内部留保を確保することが重要と考えている。基本的な株主還元については、配当金及び自己株式取得を合わせた総還元性向 20% を中期的な目標としている。

2016 年 3 月期は、1 株当たり年間配当金を前期比 2 円増配の 7 円とした。2015 年 3 月期にあった自己株式取得（599 百万円）は、当期はなかった。配当性向は 18.4% となった。2017 年 3 月期の 1 株当たり予想配当金は 5 円、配当性向 8.2% を予定している。

株式分割調整後の1株当たり配当金と配当性向の推移



注：2011 年 4 月の 1 対 5 及び 2014 年 1 月に行った 1 対 100 の株式分割を調整済み

出所：会社資料より作成

ディスクレーマー（免責条項）

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・加工することは強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・譲渡することは強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