

**ソフト99
コーポレーション**

4464 東証 2 部

2014 年 7 月 16 日 (水)

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
佐藤 譲

■ 未来の柱となる製品を育成し更なる収益成長へ

ソフト99コーポレーション<4464>は、カーワックスや洗浄剤、補修材などのカー用品の大手。鋳金塗装などサービス事業へと展開。ポーラスマテリアル事業はハイテク業界向け精密洗浄・吸収・研磨剤で高シェアを持つ。

2014 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 0.7% 減、営業利益が同 4.7% 減となった。カー用品を中心とするファインケミカル事業は堅調に推移したものの、サービス事業と不動産関連事業における利益減が足かせ要因となった。

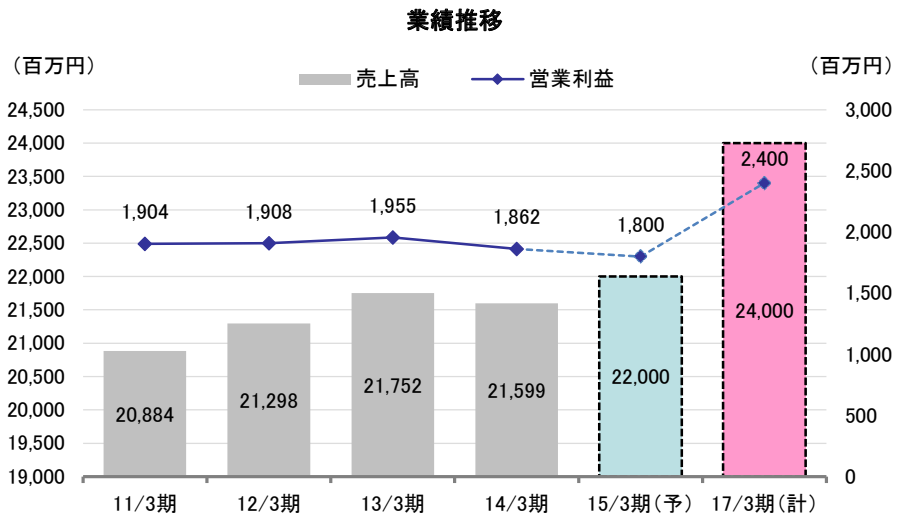
2015 年 3 月期から始まる新中期 3 年計画では、最終年度となる 2017 年 3 月期に売上高 24,000 百万円 (2014 年 3 月期比 11.1% 増)、営業利益 2,400 百万円 (同 28.9% 増) を目指す。主力であるファインケミカル事業では、長期にわたって収益の柱となり得る未来の定番製品の開発・育成に注力するほか、業務用製品の拡大や、海外事業の強化による海外売上比率の引き上げに取り組んでいく。また、ポーラスマテリアル事業は新規市場の開拓や新規用途の開発を進めることで成長軌道に乗せていく考えだ。M&A についてもグループ内シナジーが見込まれる案件や、新たな柱となる事業に関しては、引き続き前向きに検討している。

2015 年 3 月期の業績見通しは、売上高が前期比 1.9% 増、営業利益が同 3.3% 減と利益面で伸び悩む格好だが、売上拡大のための営業、開発体制強化など費用負担が先行するのが主因。投資有価証券や長期預金も含めたネットキャッシュは 2014 年 3 月末で約 17,500 百万円と、現在の株式時価総額 (2014 年 6 月 6 日時点で 14,474 百万円) を上回る水準であり、PBR (1 株当たり純資産) も 0.35 倍の水準と評価不足が顕著となっている。

■ Check Point

- ・ 実質無借金経営は継続、引き続き財務体質は極めて良好
- ・ コンシューマ向けカー用品で未来の柱となる新製品を相次いで投入へ
- ・ 15/3 期は普通配当ベースで 5 期連続増配を目指す

2014 年 7 月 16 日 (水)



■ 事業概要

ファインケミカル事業が収益柱、その他の事業も安定収益

(1) 事業内容

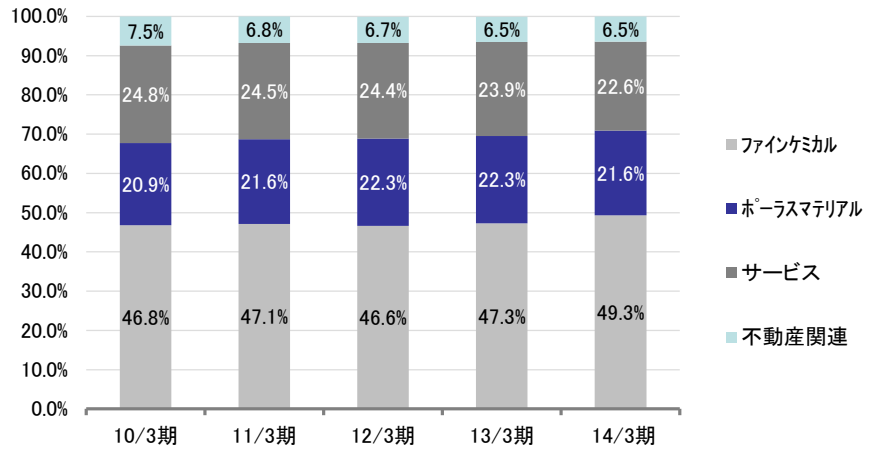
同社は 1954 年 (昭和 29 年) 創業の自動車用、家庭用ケミカル用品の製造販売会社である。事業セグメントとしてはファインケミカル事業、ポーラスマテリアル事業、サービス事業、不動産関連事業の 4 つのセグメントで区分している。各セグメントの主な事業内容と関連子会社は表のとおりとなっている。

直近 5 期間の事業別構成比はグラフの通りで、売上高、セグメント利益ともにファインケミカル事業が同社の収益柱となっており、その他の事業に関しても期によって多少の変動はあるものの、総じて安定した収益を上げており、バランスのとれた事業ポートフォリオになっていることが特徴だ。以下、各事業の概要について簡単に紹介する。

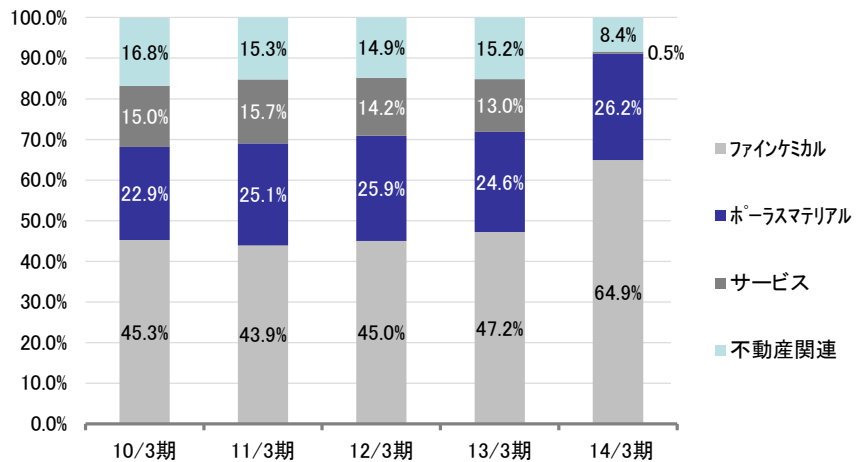
事業セグメントの分類と連結子会社

ファインケミカル	カー用品 (一般用 / 業務用) 家庭用品等製品 海外事業	ソフト 99 コーポレーション 上海速特 99 化工有限公司
ポーラスマテリアル	産業資材部門 生活資材部門	アイオン
サービス	オートサービス事業 教習事業 生活用品企画販売事業	ソフト 99 オートサービス アスモ くらし企画
不動産関連	温浴事業 不動産賃貸事業	ソフト 99 コーポレーション

セグメント別売上構成比



セグメント別利益構成比



コンシューマ向けカー用品が売上の 7 割を占める

○ファインケミカル事業

ファインケミカル事業は大きく分けて、コンシューマ向けに販売されるカー用品（ボディケア、ガラスケア、リペアグッズ）、業務用カー用品（自動車美容業者向けコーティング剤など）、家庭用品（メガネケア製品、クリーナーなど）、海外事業（カー用品）の 4 つに区分される。売上構成比はグラフの通りで、コンシューマ向けカー用品が全体の約 70% を占めており、次いで業務用カー用品、海外事業、家庭用品等の順となる。

それぞれの市場シェアを見ると、カーワックスを中心としたボディケア分野では約 4 割とトップで、参入企業は中小含めて多数あるが大手としてはウィルソンやシュアラスターなど同社を含めて 4～5 社の争いとなっている。また、ガラスケア分野では 5～6 割のシェアを握っている。雨天でも視界を確保するガラスコーティング剤「ガラコ」シリーズが幅広い商品展開により高い支持を集めている。競合はカーメイト<7297>、シーシーアイ、錦之堂などになる。また、リペアグッズ（補修材）では約 6 割のシェアで、市場は同社と武蔵ホルトの 2 社の寡占市場となっている。なお、一時撤退していた芳香剤市場にも 2013 年 3 月期より再参入している。

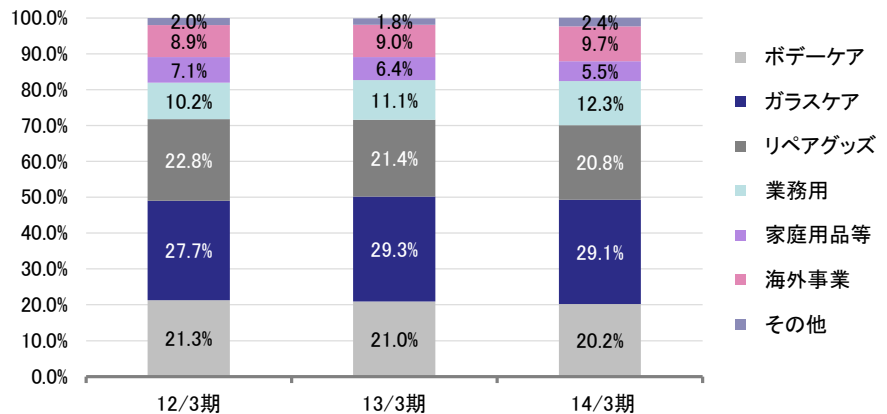
2014 年 7 月 16 日 (水)

業務用に関しては自動車美装業者向けを中心にコーティング剤などを販売しているほか、自動車メーカーやディーラー向けの OEM 製品も製造している。

海外事業ではロシア、中国、東南アジア向け販売が売上の中心で、現地代理店経由で販売を展開している。また、近年では東アジアを中心に業務用製品の販売を通じた自動車美装サービスの展開・拡大を現地パートナー企業と協業で進めており、主に富裕層向けをターゲットとしている。

営業利益率は直近では 8% ~ 11% の間で安定して推移している。コンシューマ分野で高いシェアを獲得できていることと、利益率の高い業務用製品の販売構成比が上がっていることが背景だ。海外事業の収益性はまだ低水準にあるが、これはコンシューマ向け製品の販売比率が高いことや、ロシア向けに関しては一部、他社製品の仕入れ販売を行っていることも要因となっている。ただし、近年は「ガラコ」などの高採算製品の構成比が上がっており、収益は改善傾向にある。また、更なる収益性向上を図り、前述のとおり業務用製品の販売を拡大するとともに、東南アジアを中心に現地の有力パートナーと協業して自動車美装サービスの拡大に注力している。

ファインケミカル事業売上高構成比



ポーラスマテリアル事業はほぼ寡占的な業界環境

○ポーラスマテリアル事業

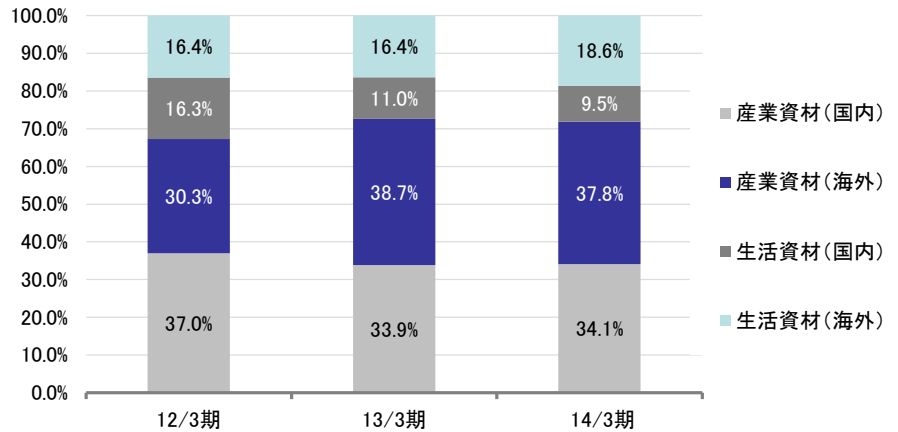
同事業を手掛けるアイオンは、ポリビニルアルコール (PVA) 素材をベースとしたスポンジ (機能性多孔質吸収体) のパイオニア企業として知られており、高い吸水性能を活かした産業資材や生活資材の開発製造を行っている。1999 年に子会社がカネボウ (株) の化成品事業を譲り受けた事業である。主な用途としては、産業資材で半導体、液晶、HDD の製造ライン用 (洗浄・吸水工程) が、コンシューマ向け生活資材で洗車用タオルやスポーツ用タオルなどがある。また、産業資材としてハードディスクの研磨用砥石なども手掛けている。

半導体分野では世界トップクラスの半導体メーカーを顧客に持つなど、その性能は業界でも高く評価されている。最近の売上構成比の推移をみると、産業資材の国内向けの比率が低下し、逆に海外向けが上昇していることがわかる。これは半導体、液晶などハイテク分野で日系メーカーの生産シェアが低下していることが影響している。また、2013 年 3 月期に、米大手 HDD メーカー向けの納入シェアが上昇したことも海外比率の上昇要因となっている。

2014 年 7 月 16 日 (水)

営業利益率は 10% 前後の水準で安定して推移している。競合メーカーが米系 1 社のみで、ほぼ寡占的な業界環境にあるためだ。ただ、2008 年 3 月期には 16% 台であったことからすると、最近はやや物足りない水準であるとも言える。これは、相対的に収益性の低い海外製品の売上構成比が上昇した影響が大きい。なお、海外向けに関しては円建て取引のため、為替変動の直接的な影響は受けていない。現在は、事業の拡大を図るためハイテク分野以外の新規市場の開拓に注力している。

ポラスマテリアル事業売上高構成比



オートサービス事業では首都圏での営業を強化へ

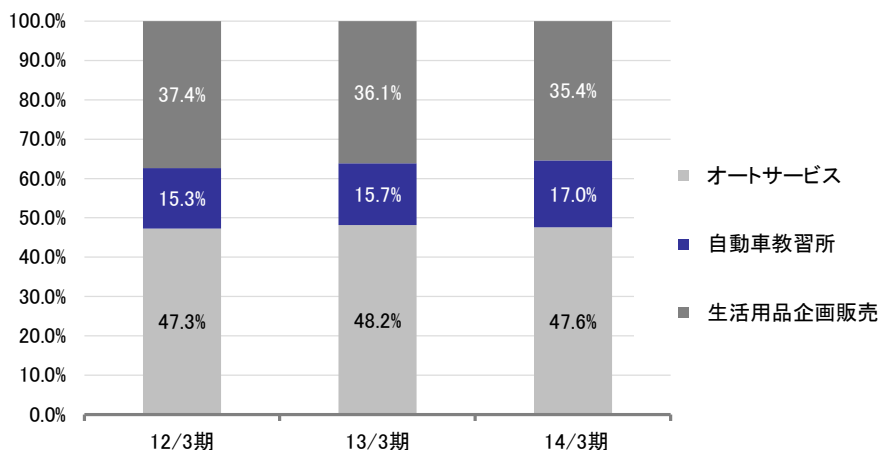
○サービス事業

サービス事業には、子会社で展開しているオートサービス、自動車教習所、生活用品企画販売が含まれている。直近 3 期間の売上構成比はグラフの通りで、大きな変化はみられない。

オートサービス事業は主に、钣金塗装や各種コーティング施工サービスを行っており、損保会社やカーディーラー経由で在庫される事故車両などの補修サービスや車検整備サービスを行っているほか、メイクアップ用のカーラッピングサービスなども行っている。サービス拠点は関西 5 ヶ所、首都圏で 1 ヶ所の体制となっており、主に関西が売上の中心となっているが、2013 年 9 月に新拠点として支店、ショールームと併設した新工場を東京・江東区にて稼働させており、今後は首都圏の営業強化を進めていく方針となっている。

生活用品企画販売では、生活協同組合向けを中心に家庭用品・雑貨の企画販売を手掛けている。2003 年に子会社化した事業である。今後はグループのネット販売のノウハウを集約し、この分野での事業拡大を目指していく方針。

サービス事業売上高構成比



○不動産関連事業

不動産関連事業は温浴事業と不動産賃貸事業に分けられる。売上高の約 8 割が「極楽湯」(3 店舗) を運営する温浴事業、残り 2 割が不動産賃貸事業となっている。不動産賃貸事業に関しては、主として本社ビルと東京・秋葉原にある自社ビルの賃貸を行っている。このうち、秋葉原の自社ビルは 2013 年 5 月に東京支店を江東区に移転したことで、現在は全てのフロアを賃貸している。

顧客目線と創意工夫で未来の「あたりまえ」発見を目指す

(2) 経営理念・ビジョン

同社の経営理念は「生活文化創造企業」、また、経営ビジョンとしては、「未来の『あたりまえ』を発見すること」を目指していくことを掲げている。『あたりまえ』とは一過性のブームに終わらない、お客様に長く愛される製品・サービスのことで、『発見』とは日常生活からお客様に支持される製品・サービスを見つけ出す、ということの意味している。顧客目線を常に意識し、創意工夫を持って、『あたりまえ』となるような製品・サービスを創出し続けることで、事業の拡大を目指している。

■ 決算動向

14/3 期は主力 2 事業が堅調もそれ以外の事業が足かせに

(1) 2014 年 3 月期の業績

2014 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 0.7% 減の 21,599 百万円、営業利益が同 4.7% 減の 1,862 百万円、経常利益が同 0.3% 減の 2,091 百万円、当期純利益が同 17.7% 減の 1,112 百万円となった。主力のファインケミカル事業は堅調に推移したものの、ポーラスマテリアル事業やサービス事業の収益が落ち込んだことが足かせ要因となった。また、特別損失として温浴事業にかかる損害賠償金 177 百万円を計上したことで、当期純利益の減益幅は大きくなっている。

2014 年 7 月 16 日 (水)

2014 年 3 月期連結業績

(単位：百万円)

	13/3 期			14/3 期			
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	21,752	-	23,000	21,599	-	-0.7%	-6.1%
売上総利益	7,430	34.2%	-	7,406	34.3%	-0.3%	-
販管費	5,475	25.2%	-	5,544	25.7%	1.3%	-
営業利益	1,955	9.0%	2,100	1,862	8.6%	-4.8%	-11.3%
経常利益	2,098	9.6%	2,250	2,091	9.7%	-0.3%	-7.1%
当期純利益	1,352	6.2%	1,400	1,112	5.2%	-17.8%	-20.6%

ファインケミカル事業は成熟市場下でも増収増益を継続

○ファインケミカル事業

ファインケミカル事業の業績は、売上高が前期比 3.6% 増の 10,648 百万円、営業利益が同 31.4% 増の 1,202 百万円となった。売上高では 4 期連続増収、営業利益では 5 期連続増益となり、国内カー用品市場が成熟化するなかで、順調に収益を伸ばしている。

ファインケミカル事業の業績

(単位：百万円)

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	伸び率
売上高	9,837	9,922	10,279	10,648	3.6%
ボデーケア	2,255	2,113	2,154	2,149	-0.2%
ガラスケア	2,507	2,752	3,010	3,102	3.1%
リペアグッズ	2,230	2,260	2,195	2,222	1.2%
業務用	1,066	1,008	1,135	1,313	15.7%
家庭用品等	754	707	655	589	-10.1%
海外事業	852	878	926	1,039	12.2%
その他	170	202	200	232	16.0%
売上総利益	4,519	4,497	4,673	4,962	6.2%
総利益率	45.9%	45.3%	45.5%	46.6%	-
営業利益	832	852	915	1,202	31.4%
営業利益率	8.5%	8.6%	8.9%	11.3%	-

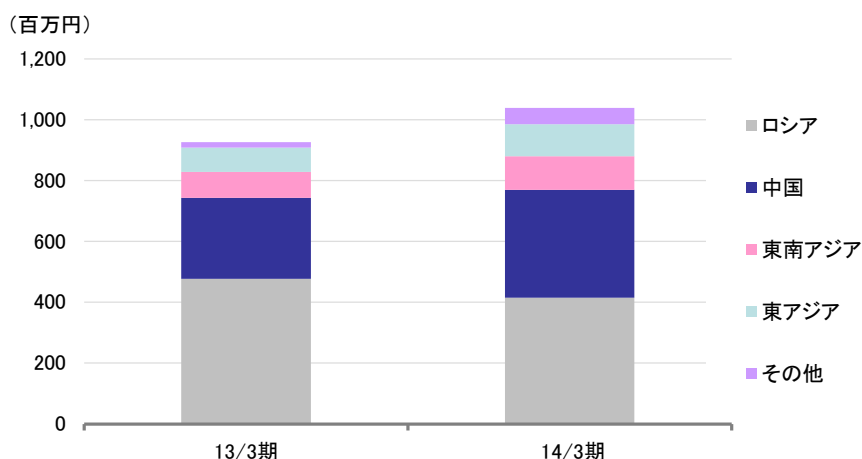
カテゴリー別の売上動向をみると、コンシューマ向けカー用品は、ボデーケア製品が伸び悩んだものの、ガラスケア製品がゲリラ豪雨や秋雨対策に向けた「ガラコ」の拡販効果によって前期比 3.1% 増となったほか、リペアグッズも自費修理意識の高まりを背景に、同 1.2% 増と堅調に推移した。

業務用カー用品は消費増税前の駆け込み需要によって、自社ブランド品や OEM のコーティング剤が期末にかけて販売を伸ばしたほか、輸入車販売店など新規得意先の開拓も進んだことで、同 15.7% 増と好調に推移した。一方、家庭用品は主力のメガネ用クリーナーが新製品投入効果で増収となったものの、家庭用クリーナーなど他の商品の販売が落ち込み、全体では同 10.1% 減収と 3 期連続での減収となった。

海外事業は前期比 12.2% 増と順調に拡大を続けている。仕向地別でみると、中国向けが反日デモの影響が一巡したことで大幅回復したほか、東南アジアや韓国、台湾向けも円安効果などにより好調に推移した。一方、最大の仕向地であったロシア向けに関しては、現地代理店の在庫調整が第 3 四半期まで続いたことで減収となったが、第 4 四半期には在庫調整も一巡し前年同期比で増収に転じている。

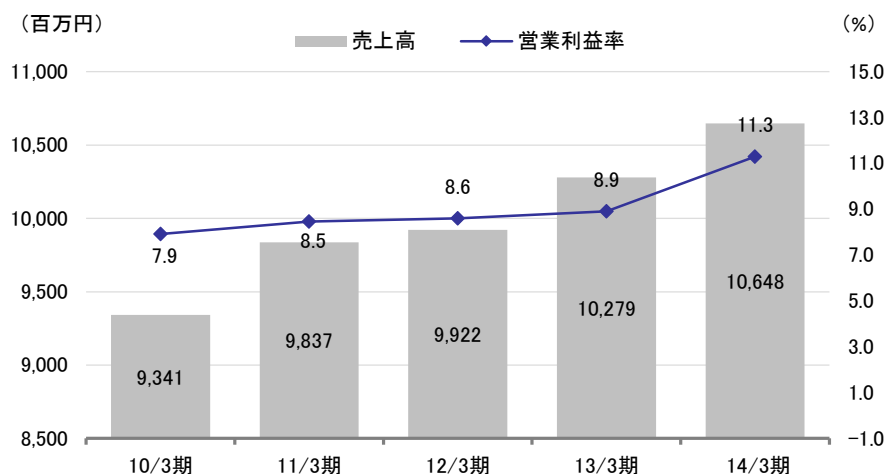
2014 年 7 月 16 日 (水)

輸出仕向地別売上高



売上総利益率は 46.6% と前期比で 1.1 ポイント上昇した。収益性の高い業務用製品が好調だった半面、収益性の低いロシア向け売上高（仕入販売品含む）が減少するなど、プロダクトミックスの改善が寄与した。また、販管費の抑制効果もあって、営業利益率は 11.3% と前期比で 2.4 ポイント上昇、現在の事業セグメント開示となった 2008 年 3 月期以降では初めて 10% 台に乗せた格好で、収益力が着実に向上していることがうかがえる。

ファインケミカル事業の収益推移



ポーラスマテリアル事業は国内の半導体業界向けが下げ止まる

○ポーラスマテリアル事業

ポーラスマテリアル事業の当期売上高は前期比 3.7% 減の 4,669 百万円、営業利益は同 1.5% 増の 485 百万円となった。カテゴリー別売上高をみると、産業用資材のうち国内向けは半導体業界向けが下げ止まったものの、その他業界向けの落ち込みにより前期比 3.1% 減となった。また、輸出向けに関しては HDD 業界向けが前期並みで推移したものの、半導体業界向けが顧客の在庫調整や競合との競争激化により大幅に落ち込んだことで、同 6.0% 減と 2 期ぶりに減収に転じた。

2014 年 7 月 16 日 (水)

生活資材向けに関しては、国内向けが夏季商材（ネッククーラー）の在庫調整が長引いた影響で前期比 3.1% 減と低迷が続いた一方で、輸出向けは米国やインドネシア向けに自動車用製品の販売が伸びたことで同 9.3% 増と順調に拡大した。

売上総利益率は、産業用資材のうち利益率の低い輸出向け製品の売上が減ったことで、前期比 2.0 ポイント上昇の 27.6% となり、営業利益の増益要因となった。

ポーラスマテリアル事業の業績

(単位：百万円)

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	伸び率
売上高	4,502	4,743	4,848	4,669	-3.7%
産業資材	3,023	3,192	3,518	3,355	-4.6%
国内	1,774	1,754	1,643	1,592	-3.1%
海外	1,249	1,438	1,876	1,763	-6.0%
生活資材	1,479	1,552	1,330	1,315	-1.1%
国内	642	772	535	445	-16.8%
海外	837	781	796	870	9.3%
売上総利益	1,234	1,273	1,241	1,288	3.8%
総利益率	27.4%	26.8%	25.6%	27.6%	-
営業利益	475	491	478	485	1.5%
営業利益率	10.6%	10.4%	9.9%	10.4%	-

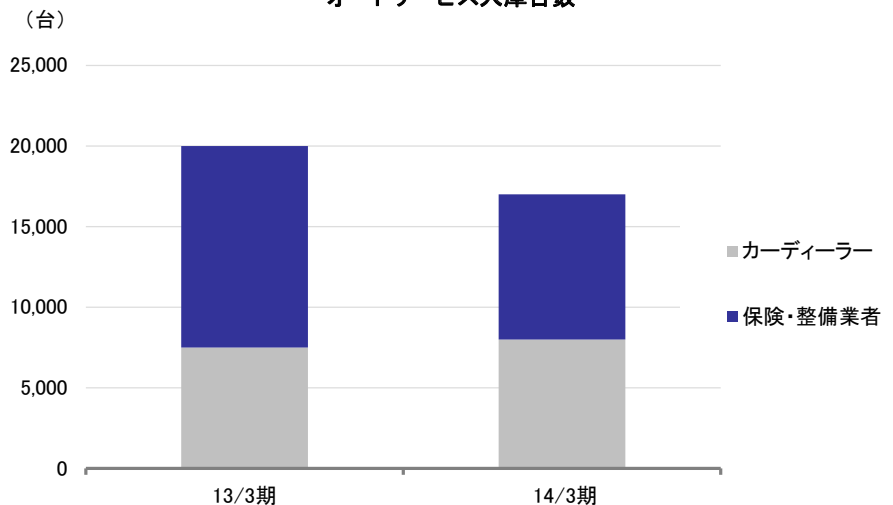
○サービス事業

サービス事業の業績は、売上高が前期比 5.9% 減の 4,887 百万円、営業利益が同 96.3% 減の 9 百万円と大幅減益となった。カテゴリー別で見ると、オートサービス事業は輸入車ディーラーの新規顧客開拓により、自動車ディーラー向けの入庫台数が増加したものの、損害保険の料率改定によるドライバーの節約志向の高まりにより、損保会社からの入庫台数が前期比で 3 割近く減少したことが響き、売上高は同 7.1% 減と 5 期ぶりの減収となった。

自動車教習所事業は、普通自動車免許のほか特殊車両や大型二輪の受講者数も増加することで、前期比 1.8% 増と堅調に推移した。また、生活用品企画販売事業は 2012 年 3 月期から開始したインターネット通販事業が順調に伸びたものの、生協向けの販売苦戦により、同 7.7% 減となった。

利益面では、オートサービス事業における入庫台数減や修理単価の下落に加えて、2013 年 9 月から東京新工場を稼働したことに伴う償却負担増や人件費増などの固定費負担増、及び移転に伴う一過性費用や稼働抑制などが減益の要因となった。

オートサービス入庫台数



2014 年 7 月 16 日 (水)

サービス事業の業績

(単位：百万円)

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	伸び率
売上高	5,126	5,212	5,195	4,887	-5.9%
オートサービス	2,447	2,465	2,502	2,324	-7.1%
自動車教習所	804	799	816	830	1.7%
生活用品企画販売	1,874	1,947	1,876	1,732	-7.7%
売上総利益	1,173	1,110	1,131	969	-14.3%
総利益率	22.9%	21.3%	21.8%	19.8%	-
営業利益	297	270	251	9	-96.4%
営業利益率	5.8%	5.2%	4.8%	0.2%	-

○不動産関連事業

不動産関連事業の業績は、売上高が前期比 2.5% 減の 1,393 百万円、営業利益が同 47.9% 減の 154 百万円となった。このうち温浴事業に関しては、客単価は改善傾向となったものの、来店客数が伸び悩んだことで、前期比 4.8% 減収となった。また、不動産賃貸事業は、東京支店の移転に伴い、秋葉原の自社ビルを全て賃貸にしたことで、前期比 8.0% 増収となった。

利益面では、温浴事業の減収要因に加えて、不動産賃貸事業で秋葉原ビルの修繕費用など一過性費用が発生したことが、減益要因となった。なお、秋葉原の自社ビルに関しては現在、稼働率が 100% となっている。

不動産関連

(単位：百万円)

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	伸び率
売上高	1,418	1,419	1,429	1,393	-2.5%
温浴事業	1,143	1,133	1,171	1,115	-4.8%
不動産賃貸	275	286	257	277	7.8%
売上総利益	354	353	356	185	-48.0%
総利益率	25.0%	24.9%	24.9%	13.3%	-
営業利益	289	283	296	154	-48.0%
営業利益率	20.4%	20.0%	20.8%	11.1%	-

実質無借金経営は継続、引き続き財務体質は極めて良好

(2) 財務状況と経営指標

2014 年 3 月末の財務状況をみると、総資産は前期末比 1,187 百万円増加の 46,534 百万円となった。主な増減要因としては、表のとおりである。在庫の圧縮と長期預金の振替により、現金・有価証券が 1,933 百万円増加した以外は大きな変動要因はみられなかった。2014 年 3 月期の設備投資額が 789 百万円と営業キャッシュフローの範囲内に収まったことも手元キャッシュの増加につながった。

経営指標をみると、安全性を示す流動比率や自己資本比率はいずれも上場企業の平均を大幅に上回っており、健全な状態にあると言える。一方、収益性に関しては営業利益率が 8.6% と化学セクター平均の 6% をやや上回るものの、ROE に関しては 2.7% とセクター平均の 5% を下回る水準となっている。

2014 年 7 月 16 日 (水)

実質無借金経営であり、財務体質は極めて良好と言える。ちなみに、投資有価証券や長期預金を含めたネットキャッシュは約 17,500 百万円と、現在の株式時価総額（2014 年 6 月 6 日時点で 14,474 百万円）を上回る水準となっている。また、PBR（1 株当たり純資産）でも 0.35 倍と評価不足が顕著となっているが、これも資本効率の低さが一因と考えられる。このため、今後は豊富なキャッシュを活用した資本効率の改善が課題と言え、M&A などその選択肢として引き続き検討しているようだ。

貸借対照表

(単位：百万円)

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	増減額
流動資産	14,443	14,885	16,337	17,829	1,492
(現預金、有価証券)	8,781	8,692	10,112	12,046	1,934
(在庫)	2,051	2,260	2,332	2,089	-243
固定資産	27,814	29,213	29,010	28,705	-305
有形固定資産	22,043	22,061	22,435	22,463	28
無形固定資産	218	238	240	190	-50
投資等	5,552	6,913	6,333	6,050	-283
総資産	42,258	44,099	45,347	46,534	1,187
流動負債	2,558	3,171	2,966	2,962	-4
固定負債	1,837	1,995	2,185	2,392	207
負債合計	4,396	5,167	5,152	5,355	203
株主資本	37,720	38,560	39,576	40,386	810
資本金	2,310	2,310	2,310	2,310	0
資本準備金	3,116	3,116	3,117	3,126	9
利益剰余金	32,624	33,464	34,492	35,259	767
自己株式	-329	-329	-342	-309	33
純資産合計	37,862	38,931	40,195	41,179	984
負債純資産合計	42,258	44,099	45,347	46,534	1,187
(安全性)					
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	564.5%	469.3%	550.7%	601.7%	
自己資本比率 (純資産 ÷ 総資産)	89.6%	88.3%	88.6%	88.5%	
(収益性)					
ROA (経常利益 ÷ 総資産)	4.9%	4.8%	4.6%	4.6%	
ROE (純利益 ÷ 期末純資産)	3.0%	2.9%	3.4%	2.7%	
売上高営業利益率	9.1%	9.0%	9.0%	8.6%	
(効率性)					
在庫回転率 (売上原価 ÷ 期末在庫)	6.63	6.22	6.14	6.79	
有形固定資産回転率 (売上高 ÷ 有形固定資産)	0.95	0.97	0.97	0.96	

15/3 期は主力事業の成長に向けた先行投資を増加へ

(3) 2015 年 3 月期の業績見通し

2015 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 1.9% 増の 22,000 百万円、営業利益が同 3.3% 減の 1,800 百万円、経常利益が同 6.7% 減の 1,950 百万円、当期純利益が同 3.4% 増の 1,150 百万円を計画している。営業利益ベースで減益見込みとなるが、これはファインケミカル事業における未来の柱となる製品育成のための販促・広告宣伝費の増加や、ポーラスマテリアル事業における新規市場及び新商品の開発強化など、主力事業における成長に向けた先行投資費用の増加が主因となっている。また、当期純利益に関しては、特別損失が無くなることで、増益となる見込みだ。事業セグメント別の見通しは以下のとおり。

2014 年 7 月 16 日 (水)

○ファインケミカル事業

ファインケミカル事業の業績見通しは、売上高が前期比 1.4% 増の 10,800 百万円、営業利益が同 8.5% 減の 1,100 百万円を見込む。前期末に駆け込み需要が発生した国内業務用カー用品の反動減が見込まれるほか、今期はコンシューマ向けカー用品で積極的な販促・広告宣伝活動を行うなど、販売費用の増加が減益要因となる。

同社では 1998 年に発売した「フクピカ」を最後に、年間 100 万個以上を販売する大型ヒット商品を長らく生み出せていなかったが、この要因としてオリジナリティの高い魅力ある新製品を継続的に創出できなかつたと分析している。

今期はこうした課題を踏まえて、久しぶりの定番商品として育成すべく「スムーズエッグマイクロホイップ」を 2014 年 3 月に発売した。同製品は、泡のクッション効果で自動車のボディを傷つけることなく汚れ落としを可能とし、同時にコーティングも行ってくれる商品となる。水がない環境で、汚れを落としながらコーティングを行う商品は業界でも初となり、小売店での期待度も大きい商材である。価格は 1,600 ~ 1,800 円で、2014 年 4 月後半からテレビ CM を開始するなど、広告宣伝も強化しており、今後の販売状況が注目される。

一方、業務用に関しても引き続き自動車メーカー、ディーラー向け OEM 製品の販売強化を図っていくほか、钣金塗装業者向けにも、2013 年に発売した新製品（塗装ブース内で加熱処理をするコーティング剤）の売上増を目指していく。

○ポラスマテリアル事業

ポラスマテリアル事業の業績見通しは、売上高が前期比 0.6% 増の 4,700 百万円、営業利益が同 11.3% 減の 430 百万円を見込む。今期は海外半導体業界向けの売上回復によるプロダクトミックスの変化によって減益を見込んでいるが、国内半導体業界も回復基調にあることを考えると、売上高、利益ともに保守的な印象が強い。

○サービス・不動産関連事業

サービス・不動産関連事業の業績見通しは、売上高が合計で前期比 3.5% 増の 6,500 百万円、営業利益が同 65.6% 増の 270 百万円と回復を見込んでいる。このうち、前期に減益要因となったオートサービス事業に関しては微増収を見込んでいる。関西拠点における入庫台数は損保会社経由の減少により、まだ底打ち感がでていないものの、東京では既に入庫台数が上向いてきており、今後もディーラー向けを中心に入庫台数の回復傾向が続くとみている。利益面でも新工場稼働に伴う固定費増要因が一巡することから、今期は増益が見込まれる。

一方、不動産関連事業では、不動産賃貸事業において秋葉原ビルの修繕費用が無くなることや、高い入居率を維持していることから、増益を見込んでいる。

2014 年 7 月 16 日 (水)

■ 成長戦略

新中計では最終年度に売上高 240 億円・営業利益 24 億円へ

(1) 新中期経営計画の概要

同社は決算発表と同時に、新中期経営計画「SOFT99 Drive」(2015 年 3 月期～2017 年 3 月期)を発表した。経営基本方針と経営目標値は表の通りとなる。経営基本方針は前中期経営計画で積み残した課題を解決するという趣旨から、前中計の方針を継続した格好となっている。

また、経営数値目標に関しては、最終年度となる 2017 年 3 月期に売上高で 24,000 百万円、営業利益で 2,400 百万円、経常利益で 2,550 百万円、当期純利益で 1,500 百万円の達成を目指していく。なお、これとは別に M&A 等による新規事業の獲得によって、売上高で 5,000 百万円、営業利益 500 百万円程度の上積みを考えている。M&A の対象としては、グループでのシナジー効果が期待できる製造業分野を対象に考えている。

経営基本方針

- ・成熟市場(国内・先進国)に向けた、新しい高付加価値製品・サービスの提供
- ・成長市場(海外新興国)に積極的に参入し、事業の拡大を図る
- ・未来の「あたりまえ」を発見するため、新技術・サービスノウハウ蓄積と新用途開発の推進
- ・社会の要請に応え、正当な評価を受ける企業集団を目指す

経営数値目標

(単位: 百万円)

	14/3 期	15/3 期 (予)	17/3 期 (計)	平均成長率
売上高	21,599	22,000	24,000	3.6
営業利益	1,862	1,800	2,400	8.8
経常利益	2,091	1,950	2,550	6.8
当期純利益	1,112	1,150	1,500	10.5
ROA (経常利益 / 総資産)	4.6%	4.1%	5.2%	-
ROE (純利益 / 自己資本)	2.7%	2.7%	3.4%	-
総資産回転率	0.46	0.47	0.49	-

コンシューマ向けカー用品で未来の柱となる新製品を相次いで投入へ

(2) 事業セグメント別の戦略

○ファインケミカル事業

ファインケミカル事業の計画

(単位: 百万円、%)

	14/3 期	15/3 期 (予)	17/3 期 (計)	平均成長率
売上高	10,648	10,800	12,200	4.6
営業利益	1,202	1,100	1,480	7.2
営業利益率	11.3%	10.2%	12.1%	-

ファインケミカル事業における中期計画における戦略としては、国内では業務用カー用品及び家庭用品の伸長を図るとともに、海外事業の強化により海外売上比率の引き上げを目指していく方針で、最終年度の売上高は 12,200 百万円、営業利益は 1,480 百万円を計画し、営業利益率も 12.1%と前期の水準からさらに向上を目指していく。

2014 年 7 月 16 日（水）

※ フレイムボンド：特殊改質剤である有機液体金属を混合した燃焼炎を対象物の表面に吹き付けることで、塗料やコーティング剤、接着剤と対象物の表面との密着性・接着性の大幅な向上を実現した製品。難接着性樹脂素材やメタル素材、ガラス素材、ゴム素材など幅広い素材で利用可能。2012 年末に商品化。

分野別で見ると、コンシューマ向けカー用品は「スムーズエッグマイクロホイップ」に続く新製品をボディケア、ガラスケア製品で相次いで投入していくほか、芳香剤を中心とした車内アメニティ関連グッズの新製品投入にも注力し、販売の拡大を目指していく。

国内のカー用品市場は成熟市場となっており、全体の市場規模としては今後も大きな成長は見込めないなか、機能性やデザインなど商品力がより重視される市場環境になっていくことが予想される。こうしたなかで、同社はユーザーが自分で車の手入れをしたくなるような魅力ある新製品を継続的に投入し、市場シェアを拡大することで売上増を目指していく。また、販売チャンネルに関しても従来のカー用品専門店やホームセンターなどに加えて、今後はドラッグストアやインターネット通販など新たな販売チャンネルにも注力していく方針だ。

業務用カー用品に関しては、引き続き自動車メーカー・ディーラー向け、钣金塗装事業者向けにコーティング剤等の販売強化を進めていくほか、鉄道や船舶など自動車業界以外の顧客開拓も進めていく。また、難接着性素材の接着性を大幅に高める表面改質処理剤「フレイムボンド」※についても、自動車業界以外の顧客開拓を進めていく。

家庭用品に関しては、メガネ用クリーナーを中心に、周辺商材も強化しながら、メガネお手入れ市場でのブランド力強化を図っていく。また、カー用品販売ルートを活用した家庭用 DIY 補修用品への展開によって、売上の拡大を目指していく方針だ。

海外事業においては、中国やロシア、東南アジアを中心に現地代理店網を強化していくと同時に、製品に関しても国内向けに開発された商品を販売するのではなく、地域ごとのニーズに合わせた製品開発を行い販売していく計画で、現地企業へのライセンス生産も検討している。

○ポーラスマテリアル事業

ポーラスマテリアル事業の計画

(単位：百万円、%)

	14/3 期	15/3 期 (予)	17/3 期 (計)	平均成長率
売上高	4,669	4,700	4,950	2.0
営業利益	485	430	530	3.0
営業利益率	10.4%	9.1%	10.7%	-

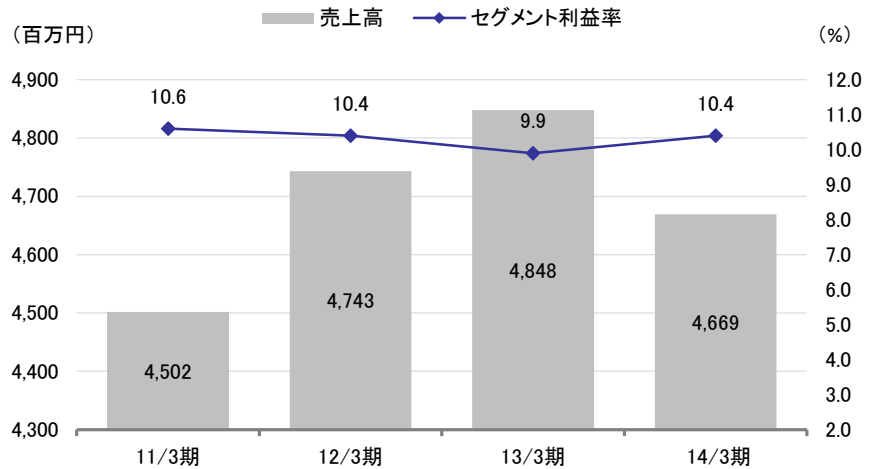
ポーラスマテリアル事業のうち、産業資材に関してはハイテク分野でのシェア拡大と同時に新規市場の開拓を強化していく。また、生活資材に関しては、自動車分野、DIY 分野、ペット分野での新商品開発や、中東・アフリカ・インド・中南米など新興国市場へのアプローチ強化などを進めていく方針。2017 年 3 月期には売上高で 4,950 百万円、営業利益で 530 百万円を計画している。同事業においては、前回の中期計画での目標が未達となったこともあり、今回は保守的な計画となっている。

特に同事業においては、今後は企業風土の変革にも取り組んでいく方針となっている。同社グループの中では営業利益率で 10% 前後の水準と優良子会社としての位置づけだが、ここ数年は収益が伸び悩んでおり、成長軌道に乗せるためには企業風土の変革が必要と考えたためだ。2014 年 6 月に本社より 1 名を子会社のアイオンに役員として送り込み、新技術、新市場、新規顧客開拓に向けた取り組みを今まで以上に強化していく。既に、2014 年 3 月期には医療分野でインフルエンザ検査用キットの吸収素材が新規採用されるなど、実績も出始めており、今後の展開が注目されよう。

同社の PVA スポンジ技術をベースとした、精密洗浄、吸水、研磨、ろ過といった特徴は、産業用からコンシューマ用に至るまで様々な領域で使われる可能性がある。日東電工<6988>のグローバルニッチ戦略をモデルに、今後の成長を目指していく。

2014 年 7 月 16 日 (水)

ポーラスマテリアル収益推移



○サービス・不動産関連事業

サービス・不動産関連事業の計画

(単位：百万円、%)

	14/3 期	15/3 期 (予)	17/3 期 (計)	平均成長率
売上高	6,281	6,500	6,850	2.9
営業利益	163	270	390	33.7
営業利益率	2.6%	4.2%	5.7%	-

サービス・不動産関連事業に関しては、主にオートサービス事業と生活用品企画販売事業の成長拡大を図っていく方針で、2017年3月期には売上高6,850百万円、営業利益390百万円を計画している。

オートサービス事業では钣金塗装サービスにおいて、東京新工場の本格稼働による新規顧客開拓を進めていくほか、自動車メイクアップなど美装サービス分野での販売拡大を目指している。カーラッピングのほか飛び石によるボディダメージを防ぐプロテクションフィルムなどの施工技術では国内でもトップクラスであり、講習ビジネスなどにも取り組むことによって、市場の裾野を広げていくことも同時に進めていく。

生活用品企画販売事業に関しては、生協向けの企画販売依存から脱却し、2012年から開始したインターネット通販事業を一段と強化していく方針。ホームセンター向けの卸販売を強化していくことに加えて、現在グループ各社がそれぞれで行っているインターネット通販業務を集約して、同事業部門において展開していく計画となっている。各グループの業務を統合することで、グループ全体で見た生産性の向上が見込まれる。

なお、今中期計画期間内の設備投資計画は大きなものは予定しておらず、年間500百万円ペースと減価償却費の範囲内に収まる見通しで、計画通りに進めば手元キャッシュがさらに拡大する見通しだ。また、研究開発費に関しては年間600百万円程度と直近3期間の平均(530百万円)よりも若干上積みを見込んでいる。

■ 株主還元策

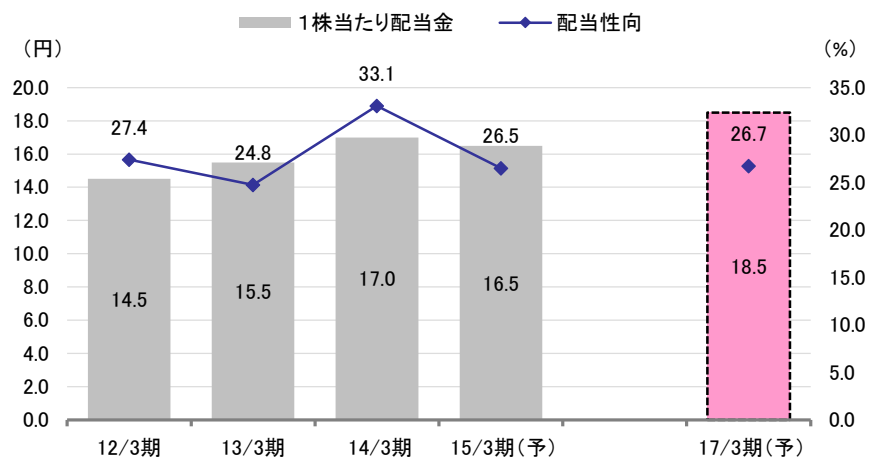
15/3 期は普通配当ペースで 5 期連続増配を目指す

株主還元策として、同社は配当金と株主優待制度を導入している。配当政策としては、「安定かつ継続的な配当」を基本方針としており、総還元性向の水準で 30% を目指している（従来は配当性向で 25% 以上）。

2014 年 3 月期は創立 60 周年に当たり、記念配当 1 円を含めて 1 株当たり配当金は前期比 1.5 円増配の 17 円と 4 期連続の増配となっている。2015 年 3 月期に関しては、普通配当ペースで 0.5 円増配となる 16.5 円を予定しており、配当性向としては 26.5% の水準となる。また、中期計画では 2017 年 3 月期の配当を 18.5 円としている。配当性向が 26.7% となるが、不足分に関しては自社株買いで補っていく予定としている。

一方、株主優待としては 3 月末の株主に対して、保有株数に応じた自社製品やサービスの提供を実施している。

1株当たり配当金と配当性向



株主優待制度 (3 月末株主)

100 株	自社の新製品 (選択無し)
500 ~ 1,000 株未満	自社及びグループ企業の製品・サービス4コースから 2 つを選択
1,000 株以上	自社及びグループ企業の製品・サービス4コースから 3 つを選択



ソフト99
コーポレーション

4464 東証 2 部

2014 年 7 月 16 日 (水)

[損益計算書] (連結)

(単位 : 百万円、%)

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期(予)
売上高	20,884	21,298	21,752	21,599	22,000
(対前期比)	4.6	2.0	2.1	-0.7	1.9
売上原価	13,596	14,054	14,322	14,192	-
(対売上比)	65.1	66.0	65.8	65.7	-
販管費	5,383	5,335	5,475	5,544	-
(対売上比)	25.8	25.0	25.2	25.7	-
営業利益	1,904	1,908	1,955	1,862	1,800
(対前期比)	15.7	0.2	2.4	-4.7	-3.3
(対売上比)	9.1	9.0	9.0	8.6	8.2
経常利益	2,076	2,120	2,098	2,091	1,950
(対前期比)	13.9	2.1	-1.0	-0.3	-6.7
(対売上比)	9.9	10.0	9.6	9.7	8.9
特別利益	130	0	10	48	-
特別損失	483	55	5	231	-
税引前利益	1,724	2,065	2,102	1,908	-
(対前期比)	-8.0	19.8	1.8	-9.2	-
(対売上比)	8.3	9.7	9.7	8.8	-
法人税等	604	922	750	795	-
(実効税率)	35.0	44.7	35.7	41.6	-
当期純利益	1,104	1,142	1,352	1,112	1,150
(対前期比)	3.7	3.5	18.4	-17.7	3.4
(対売上比)	5.3	5.4	6.2	5.2	5.2
[主要指標]					
発行済株式数(千株)	22,274	22,274	22,274	22,274	22,274
1 株当り利益(円)	51.0	52.8	62.5	51.4	53.1
1 株当り配当(円)	14.0	14.5	15.5	17.0	16.5
1 株当り純資産(円)	1,751.7	1,801.2	1,860.6	1,900.4	-
配当性向(%)	27.4	27.4	24.8	33.1	26.5

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