

ソフト 99 コーポレーション

4464 東証 2 部

2015 年 8 月 4 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
佐藤 譲

■ カーワックスや洗剤、補修材などのカー用品大手

ソフト 99 コーポレーション<4464>は、カーワックスや洗剤、補修材などのカー用品の大手。鍍金塗装などサービス事業へと展開。子会社で展開する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。2015 年 1 月に TPMS (Tire Pressure Monitoring System : タイヤ空気圧監視装置) の企画・開発・販売を行う(株)オレンジ・ジャパンを子会社化し、新たな収益源として育成する。

2015 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 1.2% 減の 21,343 百万円、営業利益が同 6.0% 減の 1,750 百万円となった。新車販売の減少や消費税の影響などにより、主力のファインケミカル事業の収益が低迷したことが主因だ。

2016 年 3 月期は売上高が前期比 3.5% 増の 22,100 百万円、営業利益が同横ばいの 1,750 百万円となる見通し。主力のファインケミカル事業、ポーラスマテリアル事業の拡大を見込んでいる。利益ベースでは TPMS 事業や介護予防支援事業の立ち上げ負担増があることから前期並みの水準にとどまるが、営業、開発部門が一体となって事業拡大に取り組む体制が構築されてきており、売上高は 3 期ぶりの増収に転じる見通しだ。特に、TPMS 事業は国内ではまだ法規制化されていないものの、事故防止やコスト削減効果といったメリットにより、運輸運送業者向けの引き合いが増加しており、今後の成長が期待される。

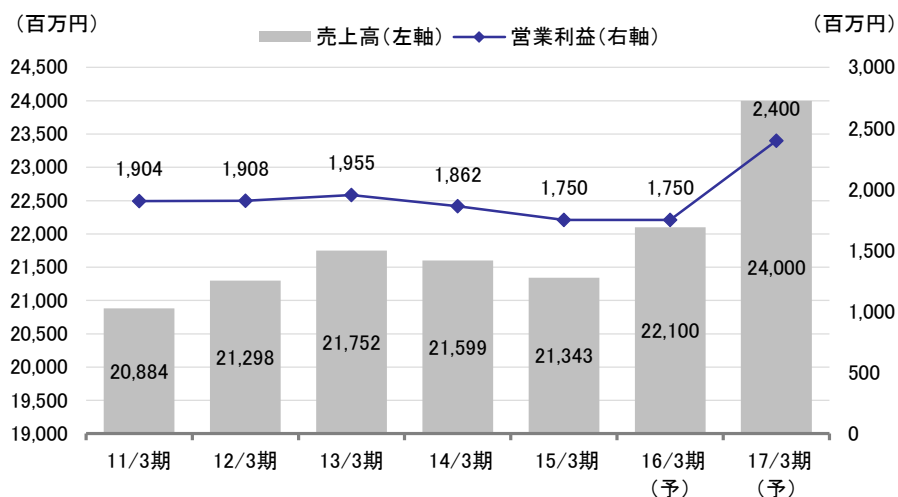
財務体質は良好で、投資有価証券も含めたネットキャッシュは 2015 年 3 月末で約 190 億円と、現在の株式時価総額 (6 月 12 日時点で約 180 億円) を上回る水準となっている。株価は実績 PBR (1 株当たり純資産) で 0.42 倍の水準と評価不足が顕著であり、ROE は 2% 台と低水準にとどまっている。同社は過去から高収益体質を維持しており、長年の利益の積み重ねの結果、事業規模に比べて資産規模が大きくなっている。今後は、既存事業においては「利益の伴う事業拡大」を意識し、各事業における利益率向上の取り組みをすすめるが、ROIC (投下資本利益率) の上昇を目指していく。ここ数年足踏みが続いていた業績の成長トレンドが確認できれば、株式市場での注目度も高まるものと予想される。

■ Check Point

- ・ファインケミカル事業が収益柱、他の事業も安定した収益を上げる
- ・営業と開発部門の一体感が醸成され、業績は拡大局面に
- ・「利益の伴う事業拡大」に注力し営業利益率 10%を目指す

2015年8月4日(火)

業績推移



■ 事業概要

ファインケミカル事業が収益柱、他の事業も安定した収益を上げる

(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おり、各セグメントの事業内容と関連子会社は以下のとおりとなっている。2015年1月にTPMSの企画・開発・販売会社である(株)オレンジ・ジャパンの全株式を取得し、子会社化したほか、2014年7月に温浴施設(兵庫県尼崎市)敷地内にて介護予防支援を行う子会社、アライズ(株)を設立し、同年11月よりサービスを開始している。

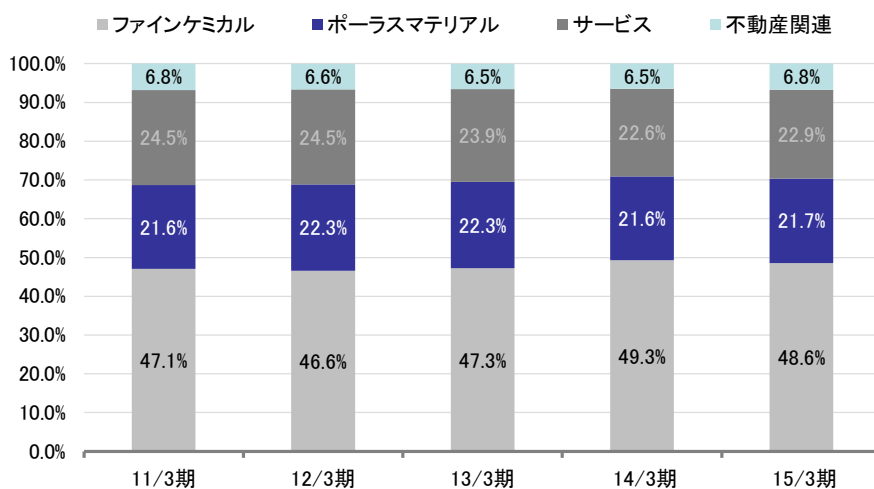
事業セグメントの分類とグループ会社

事業セグメント	事業内容	会社名
ファインケミカル	カー用品 家庭用品等製品	(株)ソフト99コーポレーション
	海外事業	(株)ソフト99コーポレーション 上海速特99化工有限公司
	TPMS企画・開発・販売	(株)オレンジ・ジャパン
ポーラスマテリアル	産業資材 生活資材	アイオン(株)
サービス	オートサービス	(株)ソフト99オートサービス
	教習所運営	アスモ(株)
	生活用品企画販売	(株)くらし企画
不動産関連	不動産賃貸	(株)ソフト99コーポレーション
	温浴施設運営	(株)ソフト99コーポレーション
	介護予防支援	アライズ(株)

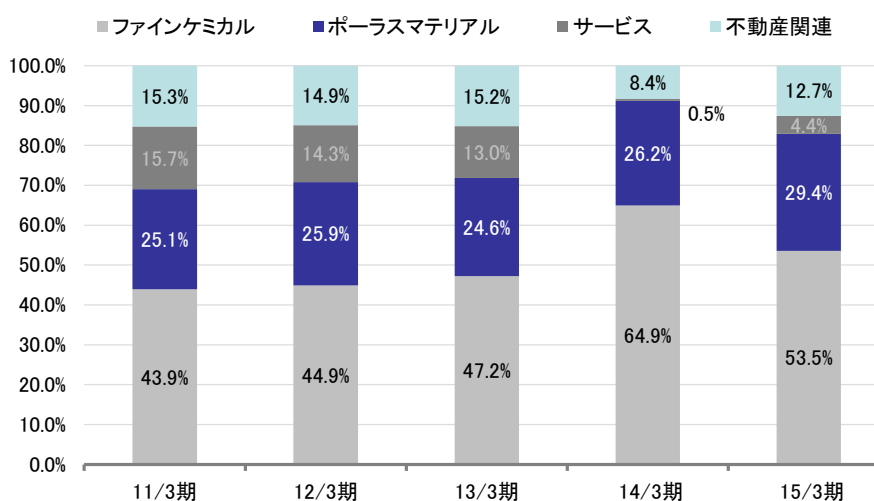
直近5期間の事業別構成比を見ると売上高、セグメント利益ともにファインケミカル事業が同社の収益柱となっており、その他の事業に関しても期によって多少の変動はあるものの、総じて安定した収益を上げており、バランスのとれた事業ポートフォリオになっている。各事業の内容については、以下のとおり。

2015 年 8 月 4 日 (火)

セグメント別売上構成比



セグメント別利益構成比



○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（自動車美装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（主にカー用品）、そして2016年3月期から業績に反映されるTPMS事業の5つに区分される。2015年3月期の売上構成比を見ると、コンシューマ向けカー用品が全体の71%を占め、次いで業務用カー用品が12%、海外事業が10%、家庭用品等が5%となっている。

コンシューマ向けカー用品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、参入企業は多いが、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6～7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」シリーズが高い支持を集めている。競合は綿之堂やシーシーアイなどがある。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。

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。また、ここ数年では飲料用自動販売機や船舶、鉄道車両など、自動車業界以外の市場開拓も進めている。

2015 年 8 月 4 日（火）

海外事業では中国、東南アジア、ロシア向けが売上の中心で、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を現地パートナー企業と協業で進めている。

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が安定していることが要因とみられる。海外事業の収益性に関してはまだ低水準にあるが、これは粗利益率の低いコンシューマ向け製品が中心であることに加え、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なども要因となっている。

○ポーラスマテリアル事業

同事業を手掛けるアイオン（株）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）のバイオニア企業として知られており、高い吸水性能を生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。2015 年 3 月期の売上構成比で見ると、産業資材が 73%、生活資材が 27% の比率となっている。また、海外売上比率が 53% と高くなっているのも特長で、特に半導体分野では世界大手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。一方で、ハイテク業界の需要に左右されない事業体を構築すべく、近年では新用途への展開に取り組み、医療用途などの販路開拓をすすめている。

営業利益率は 10% 前後の水準で安定して推移している。コンシューマ向け生活資材の利益水準は比較的安定していることと、産業資材では、半導体業界・ハードディスク業界向けとも競合が少なく、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。これは前期はもち直したものの、収益性の高かった国内半導体業界向けがここ数年で縮小してきたことが大きく影響している。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ない格好となっている。

○サービス事業

サービス事業は、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。2015 年 3 月期の売上構成比で見ると、オートサービスが 48%、教習所が 17%、生活用品企画販売が 35% となっている。

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入庫される事故車両などの修理や車検整備を行っている。また、メイクアップ用のカーラッピングサービスなどにも注力している。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 月に東京・江東区に新工場を稼働させており、首都圏の営業強化を進めている。

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が、幅広い調達先を活かしたインターネット販売も拡大してきており、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となっている。

2015 年 8 月 4 日 (火)

○不動産関連事業

不動産関連事業は不動産賃貸事業と温浴事業、介護予防支援事業が含まれる。2015 年 3 月期の売上構成比で見ると、「極楽湯」(3 店舗)を運営する温浴事業が 77%、不動産賃貸事業が 23%、介護予防支援事業が 1% 弱となっている。不動産賃貸事業に関しては本社ビルと東京・秋葉原にある自社ビルの賃貸を行っている。介護予防支援事業については、「極楽湯」(尼崎店)の同社敷地内の有効活用と温浴事業の付加サービスを目的として、2014 年 11 月よりサービスを開始している。

(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・サービスを意味している。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、成長を目指している。

■ 決算動向

国内新車販売の落ち込みや消費増税の影響で減収減益

(1) 2015 年 3 月期の連結業績概要

2015 年 3 月期の連結業績は売上高が前期比 1.2% 減の 21,343 百万円、営業利益が同 6.0% 減の 1,750 百万円、経常利益が同 7.1% 減の 1,943 百万円、当期純利益が同 15.2% 減の 943 百万円となり、期初会社計画に対しても売上高、利益ともに若干下回る格好となった。国内新車販売の落ち込みや、消費増税の影響が長引いたことなどにより、主力のファインケミカル事業の収益が低迷したのが主因だ。また、2015 年 1 月に子会社化した(株)オレンジ・ジャパンについて、当初想定していたよりも投資額の回収に時間を要すると判断したことにより、のれん全額を減損損失(174 百万円)として特別損失に計上している。

2015 年 3 月期連結業績

(単位: 百万円)

	14/3 期		15/3 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	21,599	-	22,000	21,343	-	-1.2%	-3.0%
売上総利益	7,406	34.3%	-	7,377	34.6%	-0.4%	-
販管費	5,544	25.7%	-	5,627	26.4%	1.5%	-
営業利益	1,862	8.6%	1,800	1,750	8.2%	-6.0%	-2.8%
経常利益	2,091	9.7%	1,950	1,943	9.1%	-7.1%	-0.4%
特別損益	-182	-	-	-253	-	-	-
当期純利益	1,112	5.2%	1,150	943	4.4%	-15.2%	-18.0%

セグメント別の動向は以下のとおり。

○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 2.8% 減の 10,346 百万円、営業利益が同 22.5% 減の 931 百万円となった。売上高では 5 期ぶりの減収、営業利益では 6 期ぶりの減益となった。国内新車販売の減少に加えて、消費増税の影響による小売店への来客数減少が売上高の低迷要因となった。また、営業利益率は前期の 11.3% から 9.0% へ低下したが、これは収益性の高いボディケア製品や業務用製品の落ち込みに加えて、新製品投入に伴う広告宣伝費など一過性の費用増が要因となっている。

2015 年 8 月 4 日（火）

ファインケミカル事業の業績推移

(単位：百万円)

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	伸び率
売上高	9,922	10,279	10,648	10,346	-2.8%
ボディーケア	2,113	2,154	2,149	2,010	-6.5%
ガラスケア	2,752	3,010	3,102	3,159	1.8%
リペアグッズ	2,260	2,195	2,222	2,188	-1.5%
業務用	1,008	1,135	1,313	1,202	-8.5%
家庭用品等	707	655	589	552	-6.3%
海外事業	878	926	1,039	1,082	4.1%
その他	202	200	232	150	-35.3%
営業利益	852	915	1,202	931	-22.5%
営業利益率	8.6%	8.9%	11.3%	9.0%	

カテゴリー別の売上動向を見ると、コンシューマ向けボディケア製品は前期比 6.5% 減収となった。タイヤホイールお手入れ用の新製品「ホイールダストブロッカー」は好調に推移したものの、大型商品として販促強化を集中的に行った「スムーズエッグマイクロホイップ」の販売が当初想定を下回ったほか、丸缶ワックスなどその他製品も全体的に低迷した。また、リペア製品も補修ペイントの販売減少により、同 1.5% 減収となった。一方、ガラスケア製品は、商品力が高い「ガラコシリーズ」を中心にラインアップの拡充を進めたことで、前期比 1.8% 増収と堅調に推移した。

業務用製品は、自社ブランドのコーティング剤「G' ZOX」が堅調に推移したものの、自動車メーカー向け OEM コーティング剤の低迷により、前期比 8.5% 減収となった。自動車業界以外の市場開拓については、鉄道車両向けにコーティング剤の採用が着実に進んでいる。鉄道車両は一般的に 2 年に 1 度、再塗装を実施しているが、同社のコーティング剤を使用することで塗装時期が延長できるほか、洗浄効果も優れるといったメリットが評価されている。鉄道車両向けには「ガラコシリーズ」の技術を活用したガラス撥水剤も採用されている。売上高はまだ小さいものの、今後の成長が期待される。

家庭用品等の売上高は前期比 6.3% 減収となった。DIY 製品や OEM 製品は堅調に推移したものの、主力のメガネケア 3 製品において上期に「メガネのシャンプー」の新パッケージ入替えに伴う返品が発生したことが響いた。ただ、下期以降はマスク需要の高まりによる、新製品のくもり止めジェルの企画採用が増加したことで、回復傾向となっている。

海外事業は前期比 4.1% 増収となった。主要仕向地先であるロシアやアジア地域において現地語に対応したパッケージ製品の投入を進めたことが販売増につながったほか、ロシアではモスクワ地域で新規顧客を獲得したことも増収要因となった。

○ポーラスマテリアル事業

ポーラスマテリアル事業の業績は、売上高が前期比 0.6% 減の 4,640 百万円、営業利益が同 4.8% 増の 509 百万円となった。営業利益率は前期の 10.4% から 11.0% に上昇したが、これは利益率の高い国内向け産業資材、生活資材の売上が増加したことによる。

カテゴリー別売上高を見ると、産業用資材のうち国内向けは半導体メーカー向けの回復に伴い前期比 6.9% 増収となった。海外向けはハードディスクメーカー向けが好調に推移したものの、大手半導体メーカーの受注減が響いて同 5.2% 減収となった。

生活資材向けに関しては、国内向けは前期比 10.1% 増収と好調に推移した。家庭用新製品「汚れ落としシリーズ」の取扱店舗が拡大したほか、スポーツ用タオルが好調に推移した。特に、今期はソフト 99 コーポレーションの営業ネットワーク網を活用し、協働して販路拡大を進めたことが寄与した。一方、海外向けは前期比 10.9% 減収と低迷した。プエルトリコやナイジェリアなど新市場の開拓が進んだものの、米国市場での在庫調整やロシア向けの低迷が響いた。

2015 年 8 月 4 日 (火)

ポラスマテリアル事業の業績推移

(単位：百万円)

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	伸び率
売上高	4,743	4,848	4,669	4,640	-0.6%
産業資材	3,192	3,518	3,355	3,374	0.6%
国内	1,754	1,643	1,592	1,702	6.9%
輸出	1,438	1,876	1,763	1,671	-5.2%
生活資材	1,552	1,330	1,315	1,266	-3.7%
国内	772	535	446	491	10.1%
輸出	781	796	870	775	-10.9%
営業利益	491	478	485	509	4.9%
営業利益率	10.4%	9.9%	10.4%	11.0%	

○サービス事業

サービス事業の業績は、売上高が前期比 0.2% 増の 4,896 百万円、営業利益は同 76 百万円（前期は 9 百万円）となった。前期に発生した自動車整備・鈑金事業の東京工場移転に伴う一過性費用がなくなったことや自動車教習所の稼働率向上で増益となったものの、2 年前の水準と比較するとまだ低水準にとどまっている。

オートサービス事業は、損害保険の料率改定の影響で輸入車ディーラーや損害保険会社からの紹介入庫の減少が続いているものの、東京新工場稼働による新規顧客開拓が進んだことやフィルム施工サービスの伸長により、売上高は前期比 1.0% 増とわずかながら増収に転じた。

また、自動車教習所事業も消費増税前の駆け込み需要や職業免許教習の取り組みを強化したことにより、入所者数で兵庫県内の教習所でトップとなるなど好調に推移し、前期比 2.3% 増収となった。

一方、生活用品企画販売事業では、自社サイト「ココ笑店」を通じたインターネット販売が伸長したものの、主要顧客である生協向けは消費増税の影響で上期に落ち込んだことで前期比 2.0% 減収となった。

サービス事業の業績推移

(単位：百万円)

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	伸び率
売上高	5,212	5,195	4,887	4,896	0.2%
オートサービス	2,465	2,502	2,324	2,348	1.0%
自動車教習所	799	816	830	849	2.3%
生活用品企画販売	1,947	1,876	1,732	1,697	-2.0%
営業利益	270	251	9	76	-
営業利益率	5.2%	4.8%	0.2%	1.6%	

○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 4.8% 増の 1,460 百万円、営業利益が同 43.3% 増の 221 百万円となった。賃貸テナント収益の増加に加えて、温浴事業も堅調に推移したことが増収増益要因となった。

不動産賃貸事業の売上高は、旧東京支店ビルのテナント入居数が増加したことで前期比 20.8% 増収となった。また、温浴事業では季節に合わせたイベントの開催などにより来場者数が増加したことに加え、独自考案した飲食メニューの提供による客単価の上昇もあって、前期比 0.1% 増収と堅調に推移した。なお、2014 年 11 月より介護予防支援事業を「極楽湯」尼崎店の敷地内で開始しており、売上高としては 3 百万円を計上している。

2015 年 8 月 4 日 (火)

不動産関連事業の業績推移

(単位：百万円)

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	伸び率
売上高	1,419	1,429	1,393	1,460	4.8%
不動産賃貸	286	257	277	335	20.9%
温浴事業	1,133	1,171	1,115	1,121	0.5%
介護予防支援	-	-	-	3	-
営業利益	283	296	154	221	43.5%
営業利益率	20.0%	20.8%	11.1%	15.2%	

実質的な無借金経営で安全性を示す経営指標は高水準

(2) 財務状況と経営指標

2015 年 3 月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 1,533 百万円増加の 48,068 百万円となった。流動資産で現預金・有価証券が 1,348 百万円増加したほか、固定資産では投資有価証券が株高の影響により 940 百万円増加した。一方、自動車整備・鋳金事業の旧東京工場跡地を売却したことなどで有形固定資産が 545 百万円減少している。

負債は前期末比 1,073 百万円増加の 6,428 百万円となった。固定負債で、繰延税金負債が 259 百万円、再評価に関する繰延税金負債が 791 百万円増加したことが要因となっている。また、純資産は前期末比 460 百万円増加の 41,639 百万円となった。利益剰余金が 575 百万円増加した一方で、その他包括利益累計額が 159 百万円減少した。

経営指標を見ると、安全性を示す流動比率や自己資本比率はいずれも高水準となっており、また、実質無借金経営でもあることから、財務基盤は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ここ数年 8% 台と安定して推移しているものの、ROE は 2% 台と低水準となっており、株主資本効率の面では改善の余地が大きいとみられる。

ちなみに、投資有価証券まで含めた同社のネットキャッシュは約 195 億円と、現在の株式時価総額（6 月 12 日時点で約 180 億円）を上回る水準となっている。実績 PBR（1 株当たり純資産）では 0.42 倍の水準と評価不足が顕著となっており、ROE は 2% と低水準になっている。同社は過去から高収益体質を維持しており、長年の利益の積み重ねの結果、事業規模以上に資産規模が大きくなっている。今後は、既存事業においては「利益の伴う事業拡大」を意識し、各事業における利益率向上の取り組みをすすめながら、ROIC（投下資本利益率）の上昇を目指すとともに、既存事業とシナジーが期待できる分野では、(株) オレンジ・ジャパンを子会社化したように M&A を活用していくことも検討している。

2015 年 8 月 4 日 (火)

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	増減額
流動資産	14,885	16,337	17,829	19,331	1,502
(現預金、有価証券)	8,692	10,112	12,045	13,394	1,349
(在庫)	2,260	2,332	2,089	2,253	164
固定資産	29,213	29,010	28,705	28,736	31
総資産	44,099	45,347	46,534	48,068	1,534
流動負債	3,171	2,966	2,962	2,905	-57
固定負債	1,995	2,185	2,392	3,523	1,131
(有利子負債)	0	96	51	5	-46
負債合計	5,167	5,152	5,355	6,428	1,073
純資産合計	38,931	40,195	41,179	41,639	460
(安全性)					
流動比率	469.4%	550.8%	601.9%	665.4%	
自己資本比率	88.3%	88.6%	88.5%	86.6%	
有利子負債比率	0.0%	0.2%	0.1%	0.0%	
(収益性)					
ROA (総資産経常利益率)	4.8%	4.6%	4.6%	4.1%	
ROE (自己資本利益率)	2.9%	3.4%	2.7%	2.3%	
売上高営業利益率	9.0%	9.0%	8.6%	8.2%	

■今後の見通し

営業と開発部門の一体感が醸成され、業績は拡大局面に

(1) 売上成長に向けた意識改革が浸透

同社はここ数年、売上高の伸び悩み傾向が続いてきた。近年大型商品を生み出せず、ロングセラーである「ガラコ」シリーズや「フクピカ」に頼りがちになっていたことが背景にあると考えられる。そこで、同社は前期より大型商品の育成に注力していく方針を打ち出し、「スムーズエッグマイクロホイップ」をその第 1 弾として販売強化に努めた。前述したように販売実績としては期待を下回る結果となったが、社員の意識は確実に前向きなものに変わってきているようだ。営業現場では小売店での売場づくりに積極的に取り組み、従来であれば初動の販売が低調だとその後「売る」という意味が低下しがちであったが今回は売れなくてもあきらめずに継続的に売り続けるという意識を持ちどうすれば売れるのかということを考え開発現場へフィードバックを行い、顧客ニーズに合った製品に改良し、同シリーズの大容量品の新製品を秋口に投入した。「スピード感」と合わせて「継続性」という観点から販売施策を実施することができたとしている。こうした動きにみられるように、営業と開発部門の一体感がここ 1 年の間で醸成されてきており、売上成長に向けた社員の意識改革も相当に進んだものと思われる。

また、同様のことはポーラスマテリアル事業展開する子会社アイオンにも言える。子会社化前より保守的な企業風土であったことから、新商品の開発や新規顧客の開拓などに対する取り組みには慎重であったが、こうした企業体質を変革すべく、開発力並びに営業力の強化に取り組んでいる。開発に関しては前期よりインフルエンザ検査薬吸収パッドの本格販売がスタートするなど新規市場の展開が期待される状況となってきたほか、営業に関しても生活資材部門において同社の営業ネットワークを活用した新規顧客の開拓が進むなど、取り組みの成果が徐々に始まっている。

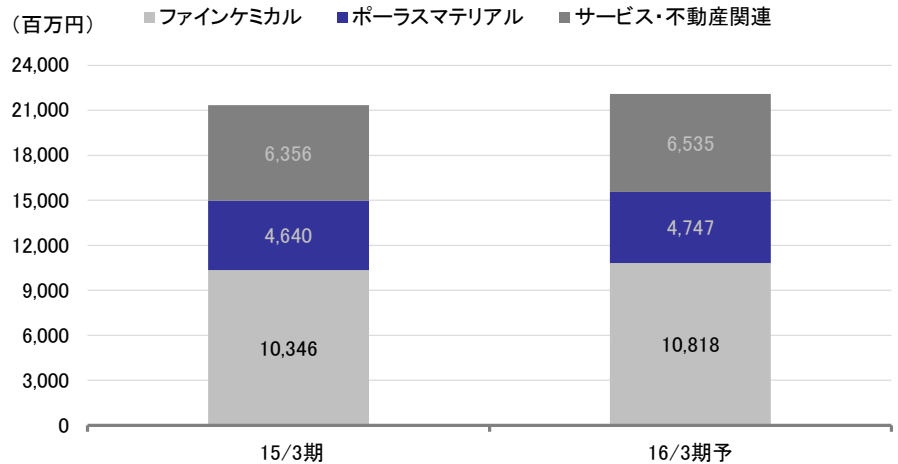
このように、グループ全体の売上成長に向けた組織改革が着実に進んでいることから、今後の業績は拡大局面に入っていくものと期待される。

2015 年 8 月 4 日 (火)

(2) 2016 年 3 月期見通し

2016 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 3.5% 増の 22,100 百万円、営業利益が同横ばいの 1,750 百万円、経常利益が同 2.2% 減の 1,900 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 25.1% 増の 1,180 百万円を計画している。すべてのセグメントにおいて増収を見込んでいるが、新規事業となる TPMS 事業で 40 百万円、介護予防支援で 30 百万円の営業損失を見込んでいる。事業セグメント別の見通しは以下のとおり。

セグメント別売上見通し



○ファインケミカル事業

ファインケミカル事業の売上高は前期比 4.6% 増の 10,818 百万円、営業利益は同 1.3% 増の 943 百万円を見込む。前期投入した「スムーズエッグマイクロホイップ」の販促強化を継続していくほか、新製品の投入なども予定しており、コンシューマ向け製品で前期比 5% 程度の増収を見込んでいる。また、業務用についても新車販売台数が下げ止まるなかで、自社ブランド品の強化を進めていくほか、鉄道車両分野など新たな市場開拓を進め、同 6% 増収を見込む。輸出については引き続きアジアやロシア地域で現地専用商品のラインナップを拡充していくほか、その他地域の開拓も進めていく予定で、前期比 1% 増と堅調に推移する見通し。

なお、TPMS 事業は当期より業績に反映されることになるが、売上高で 100 百万円、営業損失で 40 百万円程度を計画に織り込んでいる（状況については後述）。

○ポーラスマテリアル事業

ポーラスマテリアル事業の売上高は前期比 2.3% 増の 4,747 百万円、営業利益は同 1.0% 増の 514 百万円を見込む。主に生活資材部門の売上成長を見込んでおり、国内では販路開拓を継続して進めていくほか、新商品の開発も強化していく。また、前期は減収だった海外向けも米国での在庫調整が終わり、今期は増収に転じる見通しだ。

産業用資材では医療分野の開拓を継続して行っていく。インフルエンザ向けの検査薬吸収パッドに続いて、結核やアレルギー領域での検査用吸収パッドの開発も進めていく方針だ。売上規模としては前期で 10 百万円程度だが、今後の成長が期待される。

2015 年 8 月 4 日（火）

※ 一部高級車への自主的な搭載が進んでいるほか、ランフラットタイヤに関しては搭載が義務化されている。

■今後の見通し

○サービス・不動産関連事業

サービス・不動産関連事業の売上高は前期比 2.8%増の 6,535 百万円、営業利益は前期比 1.3%減の 294 百万円と増収減益となる見通し。オートサービス事業は回復傾向が続くものの、前期好調だった自動車教習所が反動減で、3% 程度の減収を見込んでいるのが要因だ。また、生活用品企画販売部門は生協向けの落ち込みをインターネット通販の増加でカバーして増収となるが、収益への貢献度は軽微となる。不動産賃貸事業は横ばい、温浴事業は増収増益となるものの、介護予防支援事業の立ち上げ負担で 30 百万円の損失を見込んでいる。なお、介護予防支援事業に関しては、拠点を拡大していく予定はない。

(3) TPMS 事業について

TPMS (Tire Pressure Monitoring System : タイヤ空気圧監視装置) とは、タイヤ内の空気圧や温度をセンサで常時監視し、異常が発生した場合に運転者に通知するシステムのことで、仕組みとしてはエアバルブと一体化したセンサー付き発信機をタイヤホイールに組み付け、運転席に設置される受信機に無線によって信号を送信、モニタに情報を表示する仕組みとなっている。

TPMS を搭載するメリットとしては、運行前点検の作業時間短縮、走行中のタイヤトラブルの早期発見による事故予防、適正空気圧維持を促すことによる燃費向上やタイヤ交換コストの削減といった点が挙げられる。こうしたメリットは特に、大型トラックやバスなどの運送業者において大きくなると考えられる。大型トラックなどはタイヤが 6 本以上付いており、運行前点検作業などにおいて時間がかかるほか、燃費やタイヤ交換などに対するコスト削減意識も強いからだ。

現在の市場環境としては、欧米や韓国市場で新車乗用車への搭載義務がすでに法制化されており、また、中国においても法制化される見通しとなっている。一方、日本においては関係省庁において議論が進められている段階で、まだ法制化されていない。※

ただ、トラックやバスなど高速道路でのタイヤに起因する事故が頻発するなかで、国交省が運行前点検整備の厳格化を指導しており、前述した点検作業時間やコストメリットなどを考えると、今後需要が拡大していく可能性は大きい。海外市場でも大型トラック・バス向け（タイヤ内空気圧力が異なる）に関しては義務化されていないため、競合メーカーは見当たらない状況となっている（乗用車用では欧米数社、日系では太平洋工業〈7250〉が大手）。

同事業を展開する（株）オレンジ・ジャパンは、2011 年設立のベンチャーで、TPMS の企画・開発・販売を行い、製造は台湾メーカーに委託している。2014 年の売上実績としては運輸運送関連企業向けに約 60 百万円となり、粗利率は約 40%、営業損失は 50 ～ 60 百万円程度だったとみられる。今期は売上高で 100 百万円強、営業損失で 40 百万円程度を計画に織り込んでいる。販売先は運輸運送関連企業のほか、タイヤショップやカー用品販売店等となるが、当面はトラック・バス向けの売上が中心となることが予想される。中長期的には乗用車向けや自動車メーカーの純正品のリプレース製品の需要拡大も見込んでいる。

今後、国内でも法規制化が進むようであれば、収益が大きく成長する可能性もあり、その動向が注目されよう。

2015 年 8 月 4 日（火）

「利益の伴う事業拡大」に注力し営業利益率 10%を目指す

(4) 中期経営計画目標

同社は 2014 年 5 月に新中期経営計画「SOFT99 Drive」(2015 年 3 月期～ 2017 年 3 月期)を公表している。経営数値目標としては、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 百万円を掲げている。高付加価値製品・サービスの提供による「利益の伴う事業拡大」に注力し、営業利益率では前期の 8.2% から 10.0% に引き上げていく方針だ。

2 つの新規事業が加わったことにより、利益ベースでのハードルはやや高くなったものの、既存事業の売上高を拡大しながら、収益性向上を進めていく方針に変わりない。前述したように社内の意識改革も進み、成長の種も着実に萌芽しつつあることから、今後の成長が期待できる環境になってきたと言えよう。

経営数値目標

(単位：百万円)

	14/3 実績	15/3 期予	15/3 実績	17/3 計画	3 年間 平均成長率
売上高	21,599	22,000	21,343	24,000	+3.6%
営業利益	1,862	1,800	1,750	2,400	+8.8%
経常利益	2,091	1,950	1,943	2,550	+6.8%
当期純利益	1,112	1,150	943	1,500	+10.5%
ROA (経常利益 / 総資産)	4.6%	4.1%	4.1%	5.2%	
ROE (純利益 / 自己資本)	2.7%	2.7%	2.3%	3.4%	
総資産売上回転率	0.46	0.47	0.44	0.49	

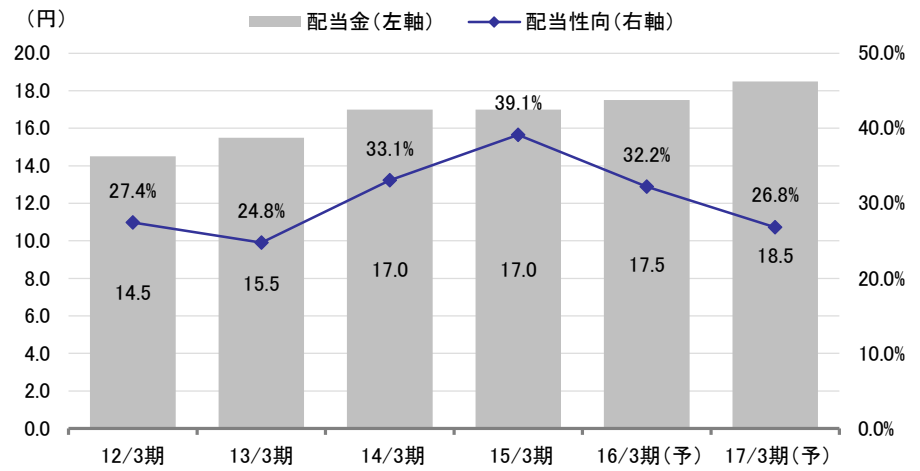
■株主還元策

「安定かつ継続的な配当」が基本方針

株主還元策として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、25% 以上の配当性向と、機動的な自社株買いを併せて、総還元性向の水準で 30% を目処とした株主還元等を実施する方針である。2016 年 3 月期の配当は前期比 0.5 円増配の 17.5 円（配当性向 32.2%）を予定しており、中期経営計画上では、2017 年 3 月期の配当を 18.5 円としている。配当性向は 26.8% となるが、不足分に関しては自社株買いなども検討していく。

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	自社製品セット (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

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