

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ワコム

6727 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 6 月 6 日 (木)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. テクノロジーソリューション事業の好調と経費コントロールにより増収増益で着地	01
2. 新中計『Wacom Chapter 2』の初年度は着実な立ち上り。今後の進捗に引き続き注目	01
3. 2020年3月期は連続増収増益を予想。ブランド製品事業の再強化が鍵	01
■ 業績の動向	02
1. 2019年3月期決算の概要	02
2. ブランド製品事業の動向	05
3. テクノロジーソリューション事業の動向	06
■ 中長期成長戦略の進捗状況	07
1. 4か年中計『Wacom Chapter 2』の概要	07
2. 『Technology Leadership』の取り組みと進捗	09
3. 『Island & Ocean』の取り組みと進捗	09
4. 『Extreme Focus』の取り組みと進捗	11
5. 経営の質向上の取り組みと進捗	11
■ 今後の見通し	12
1. 2020年3月期の見通しの概要～季節性による第1四半期の赤字計上に要留意	12
2. ブランド製品事業の見通し	14
3. テクノロジーソリューション事業の見通し	16
■ 株主還元	20
■ 会社概要	21

■ 要約

新中計の初年度は着実な立ち上がり。 中計での各種取り組みの進捗がヒット製品の発売につながる成功事例も

ワコム <6727> はペンタブレットの世界トップメーカー。クリエイターを対象とする市場では高い世界シェアを誇る。自社ブランドでペンタブレット製品を販売するブランド製品事業と、デジタルペンやタブレットのコンポーネントを完成品メーカー向けに OEM 供給するテクノロジーソリューション事業の 2 セグメントで事業を展開している。

1. テクノロジーソリューション事業の好調と経費コントロールにより増収増益で着地

同社の 2019 年 3 月期決算は、売上高 89,499 百万円（前期比 8.8% 増）、営業利益 4,152 百万円（同 17.7% 増）と増収増益で着地した。ブランド製品事業は競争環境の変化の影響で減収減益だったが、テクノロジーソリューション事業の増収増益や販管費の最適化などのコストコントロールの徹底によりそれを吸収し、全社ベースでは事前の予想を着実に上回った。

2. 新中計『Wacom Chapter 2』の初年度は着実な立ち上り。今後の進捗に引き続き注目

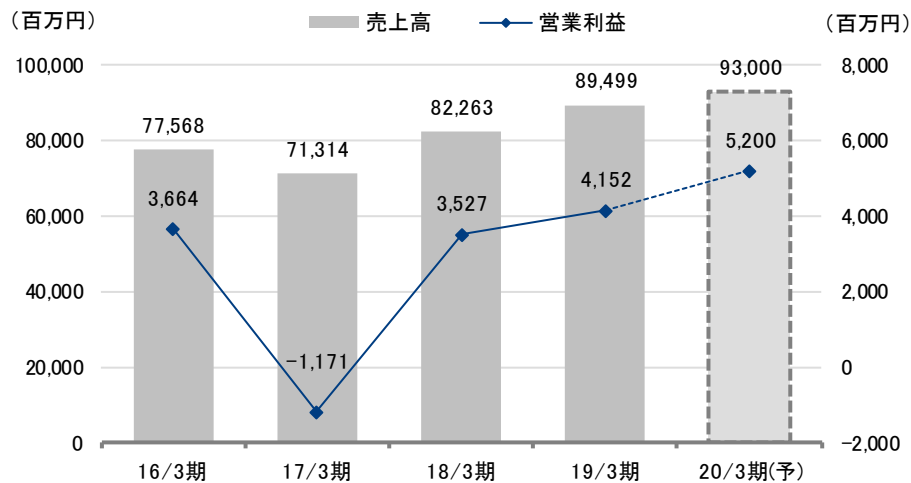
同社は 2019 年 3 月期～2022 年 3 月期の 4 か年中計『Wacom Chapter 2』に取り組んでいる。テクノロジーカンパニーとしての原点に立ち返って成長を目指すというのがメインのコンセプトで、その実現のために 1) Technology Leadership、2) Island & Ocean、3) Extreme Focus の 3 つの全社戦略を掲げて臨んでいる。初年度の 2019 年 3 月期は、個々の領域・テーマについては順調な進捗を確認できたものも多く、上述の堅調な決算につながった。しかしまだまだ道半ばのテーマや課題も多く残されており、今後の進捗が待たれる状況だ。

3. 2020 年 3 月期は連続増収増益を予想。ブランド製品事業の再強化が鍵

2020 年 3 月期について同社は、売上高 93,000 百万円（前期比 3.9% 増）、営業利益 5,200 百万円（同 25.2% 増）と連続増収増益を計画している。上述の『Wacom Chapter 2』の進捗もあり、課題に直面し前期減収減益だったブランド製品事業については改めて増収増益の計画で臨んでいる。2019 年 1-3 月期に発売したエントリーモデルが好調なディスプレイ製品をけん引役として期待している。テクノロジーソリューション事業はベースラインという考え方にもとづいて業績計画を策定していることもあり、微増収・減益を計画している。しかしながら、この点については上振れ余地があると弊社では考えている。一方でリスク要因には米中貿易摩擦の影響があり、今後の動向が注目される。なお、期中の四半期業績については、季節性による売上高水準の変動と積極的な研究開発投資の継続によって、損益水準が大きく変動することから、特に売上高水準の低い第 1 四半期は営業赤字の計上が想定されることにも留意しておきたい。

Key Points

- ・新中計の成長戦略や重要取り組み事項は、全体として着実に進捗
- ・ペンタブレット製品の中低価格帯モデルの競争環境が激化し、オペレーションのトラブルも表面化したブランド製品事業は、ディスプレイ製品を中心に据えた各種施策の実行が成長軌道回帰への鍵を握る
- ・テクノロジーソリューション事業のパーツ供給は、スマートフォン、タブレット等全方面に高水準が続く
- ・四半期業績については、季節性による売上高水準の変動と積極的な研究開発投資の継続から生じる損益水準の大きな変動に注意

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

業績の動向

テクノロジーソリューション事業の大幅増収増益や販管費の最適化でブランド製品事業の減収減益を吸収。計画を着実に達成して着地

1. 2019年3月期決算の概要

同社の2019年3月期決算は、売上高89,499百万円（前期比8.8%増）、営業利益4,152百万円（同17.7%増）、経常利益4,149百万円（同15.7%増）、親会社株主に帰属する当期利益3,851百万円（同63.1%増）と増収・大幅増益で着地した。同社は2018年10月に通期の業績予想を上方修正した。その修正予想との比較では、売上高は0.6%、営業利益は3.8%、経常利益は5.8%、それぞれ上回った。

業績の動向

親会社株主に帰属する当期利益は、前期比較でも修正予想比較でも、ともに大幅に上回ったが、これは、繰延税金資産の回収可能性の見直しにより、税金費用が減少したことによる。

2019年3月期決算の概要

(単位：百万円)

	18/3期			19/3期					
	2Q累計実績	下期実績	通期実績	2Q累計実績	下期実績	通期予想	通期実績	前期比伸び率	予想比伸び率
売上高	40,689	41,574	82,263	46,263	43,235	89,000	89,499	8.8%	0.6%
売上総利益	15,703	16,057	31,760	15,727	14,721	-	30,448	-4.1%	-
販管費	14,202	14,031	28,233	12,994	13,302	-	26,296	-6.9%	-
営業利益	1,501	2,026	3,527	2,734	1,418	4,000	4,152	17.7%	3.8%
売上高営業利益率	3.7%	4.9%	4.3%	5.9%	3.3%	4.5%	4.6%	-	-
経常利益	1,642	1,943	3,585	2,912	1,238	3,920	4,149	15.7%	5.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,674	688	2,362	1,975	1,876	2,980	3,851	63.1%	29.2%

出所：決算短信からフィスコ作成

売上高は 89,499 百万円と前期比 8.8% の増収となり、過去最高を更新した。売上高の期初予想は 85,000 百万円だったが、第 2 四半期決算に際して 89,000 百万円に上方修正され、最終的にはそれをさらに上回った。セグメント別の内訳では、ブランド製品事業の売上高はクリエイティブビジネスの一部モデルで起きた競争激化や前半の供給力不足などから前期比、予想比ともにマイナス（未達）となったが、テクノロジーソリューション事業が前期比 30% 超の大幅増収になると同時に予想に対しても大きく上振れとなり、全社ベースの売上高を押し上げた。

こうした売上高の動向を反映して、利益面でも売上高同様、ブランド製品事業の前期比減益・予想比未達をテクノロジーソリューション事業の前期比増益・予想比上振れで吸収するという構図となった。

事業セグメント別業績詳細

(単位：百万円)

	18/3期			19/3期							
	2Q累計実績	下期実績	通期実績	2Q累計実績	下期実績	通期			前期比伸び率	修正予想比	
						期初予想	修正予想	実績			
ブランド製品事業	22,442	25,731	48,173	20,661	24,782	50,300	46,000	45,443	-5.7%	-1.2%	
テクノロジーソリューション事業	17,902	15,746	33,648	25,602	18,453	34,700	43,000	44,056	30.9%	2.5%	
その他	345	97	442	0	0	0	0	0	-	-	
売上高	40,689	41,574	82,263	46,263	43,235	85,000	89,000	89,499	8.8%	0.6%	
調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
売上高合計	40,689	41,574	82,263	46,263	43,235	85,000	89,000	89,499	8.8%	0.6%	
ブランド製品事業	2,549	3,920	6,470	1,880	2,565	9,700	5,500	4,445	-31.3%	-19.2%	
テクノロジーソリューション事業	3,531	2,147	5,678	4,958	2,437	2,590	6,900	7,395	30.3%	7.2%	
その他	-39	-27	-65	0	0	0	0	0	-	-	
営業利益	6,042	6,040	12,082	6,838	5,002	12,290	12,400	11,841	-2.0%	-4.5%	
調整額	-4,541	-4,015	-8,555	-4,105	-3,584	-8,290	-8,400	-7,689	-	-	
営業利益合計	1,501	2,026	3,527	2,734	1,418	4,000	4,000	4,152	17.7%	3.8%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績の動向

新中計において『販管費の最適化』が重点取り組み事項の1つとして掲げられていることに象徴されるように、同社は経費のコントロールやコスト構造の改善に精力的に取り組んでいる。2019年3月期は取り組みの効果が発現し、販管費総額は前期比1,937百万円減少した。売上高販管費率は29.4%と、2018年3月期の34.3%から大幅に低下し、5期ぶりに30%を下回った。

販管費削減の内容を見ると、人件費は役員減少やCADソフトウェア事業の譲渡などにより減少した。販促・広告宣伝費は新製品リリースに際しても効果や必要性を吟味して実施し、削減につなげた。外注費はグローバル基幹業務システム関連の経費の減少が貢献した。その他の減少は前期にあった貸倒引当金繰入額がなくなったことなどにより減少した。こうした経費削減モードの中にあっても研究開発費は前期並みの水準を維持した。

販管費の内訳

(単位：百万円)

	18/3期	19/3期	前期比	
			増減額	増減率
人件費	9,795	9,275	-519	-5.3%
研究開発費	4,385	4,345	-39	-0.9%
販促・広告宣伝費	3,261	2,945	-316	-9.7%
外注費	2,353	1,951	-402	-17.1%
減価償却費	1,321	1,180	-141	-10.7%
その他	7,119	6,599	-520	-7.3%
販管費合計	28,233	26,296	-1,937	-6.9%
売上高販管費率	34.3%	29.4%	-	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

前述のように営業利益は前期比17.7%(625百万円)の増益となったが、その増減要因分析(通期ベース、前期比較)は以下ようになる。各要因の上期(第2四半期累計期間。以下同じ)と下期の内訳としては、テクノロジーソリューション事業の利益は下期に一段と拡大したが、ブランド製品事業の減益幅拡大のペースの方が大きかった。販管費削減は下期も順調に進み、上期実績以上の削減額を下期に上積みした。為替影響額は第2四半期決算ではプラス影響となったが下期に円高方向に進んだことで通期ベースでは若干ながらマイナス影響となった。

営業利益増減要因分析(2019年3月期通期ベースの前期比較)

項目	影響額
テクノロジーソリューション事業の売上拡大に伴う売上総利益の増加等	+17億円
コーポレート部門での販管費の減少	+9億円
ブランド製品事業における減収、製品ミックス悪化による売り上げ総利益の減少等	-18億円
為替影響額	-1.8億円
営業利益増減額合計	+6.2億円

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績の動向

ディスプレイ製品のエントリーモデルは順調な滑り出しとなるも、ペンタブレット製品の中低価格帯モデルが競争環境の変化で苦戦し、減収減益で着地

2. ブランド製品事業の動向

2019年3月期のブランド製品事業は、売上高45,443百万円(前期比5.7%減)、セグメント利益4,445百万円(同31.3%減)と減収減益で着地した。修正予想との比較でも、売上高は1.2%、セグメント利益は19.2%、それぞれ下回った。

ブランド製品事業の業績詳細

(単位：百万円)

	18/3期			19/3期						
	2Q累計実績	下期実績	通期実績	2Q累計実績	下期実績	通期期初予想	通期修正予想	通期実績	前期比伸び率	修正予想比
売上高	22,442	25,730	48,173	20,661	24,782	50,300	46,000	45,443	-5.7%	-1.2%
クリエイティブビジネス	18,821	21,541	40,362	16,982	20,913	43,240	38,640	37,895	-6.1%	-1.9%
ペンタブレット	10,394	12,996	23,390	9,288	11,595	25,050	21,380	20,883	-10.7%	-2.3%
ディスプレイ	6,412	6,633	13,045	6,318	8,092	14,370	14,510	14,410	10.5%	-0.7%
モバイル	2,015	1,912	3,927	1,376	1,226	3,820	2,750	2,602	-33.7%	-5.4%
コンシューマビジネス	1,606	1,704	3,310	1,180	1,174	2,640	2,180	2,354	-28.9%	8.0%
ビジネスソリューション	2,015	2,486	4,501	2,499	2,695	4,420	5,180	5,194	15.4%	0.3%
セグメント利益	2,549	3,920	6,470	1,880	2,565	9,700	5,500	4,445	-31.3%	-19.2%
売上高セグメント利益率	11.4%	15.2%	13.4%	9.1%	10.4%	19.3%	12.0%	9.8%	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

ブランド製品事業について、期初予想は売上高50,300百万円、セグメント利益9,700百万円となっていた。しかし上期においてはディスプレイ製品に関する供給体制の問題で機会損失が発生したことや、ペンタブレット製品における中低価格帯モデルでの競争激化などの影響で通期見通しを下方修正した。その後下期に入り、ディスプレイ製品ではエントリーモデルの発売で攻勢に出たものの、ペンタブレット製品の競争激化やモバイル製品のライフサイクル後期入りに伴う減収基調は継続し、最終的には前述のように45,443百万円の売上高で着地した。

利益面では、売上高について述べたところと同様に、ペンタブレット製品において競争激化による減収が減益をもたらしたほか、エントリーモデル投入が増収に貢献したディスプレイ製品の収益性は低下したとみられることから、利益率が相対的に高いペンタブレット製品の売上高構成割合の低下によってプロダクトミクスが悪化し、減益につながった。これらの結果、売上高セグメント利益率は2018年3月期の13.4%から2019年3月期は9.8%へと大きく低下し、前期比30%を超える大幅減益となった。

業績の動向

製品別サブセグメントの動向は以下の通り。

ペンタブレット製品の売上高は前期比 10.7% 減の 20,883 百万円となった。2018 年 1-3 月期に投入した中低価格帯の新製品が競合激化の影響から浸透が進まなかったことや、プロ向け製品もリリースから 2 年が経過してわずかながら減収となったことで、ペンタブレット製品全体では前期比 2 ケタの減収となった。

ディスプレイ製品の売上高は前期比 10.5% 増収の 14,410 百万円となった。上期には供給体制不備があつて機会損失を招いたものの、この問題は下期には解消した。また 2019 年 1 月に投入した価格が 7 万円を切る同社初のエントリーモデルが市場から好評をもって迎えられ、順調な販売となったことで、前期比 2 ケタ増収となった。

モバイル製品の売上高は前期比 33.7% 減の 2,602 百万円となった。既存の主力製品が製品ライフサイクル後期に入ったことが大幅減収の直接の要因だ。モバイル製品は OS や記憶装置付きの液晶タブレットという構成であるため、ペン入力可能な他社のタブレット・ノート PC と競合関係にある。したがって同社はモバイル製品について、5G 通信技術を取り巻くモバイル環境におけるユーザー・ワークフローの中期的な変化も視野に入れて、商品企画の根本的なところから見直しを進めているとみられる。こうした状況が現行の環境を前提としたモデルチェンジの遅れ、ひいては業績面での前期比大幅減収へとつながった。

以上の結果、クリエイティブビジネス全体の売上高は前期比 6.1% 減の 37,895 百万円となった。

コンシューマビジネスの売上高は前期比 28.9% 減の 2,354 百万円となった。ウインドウズ・インク対応スタイルラス製品 Bamboo Ink が発表から 1 年を超えたことから売りが低下したことや、Bamboo Folio などのデジタル文具の販売が伸びなかったことが主因で販売が減速した。

ビジネスソリューションの売上高は前期比 15.4% 増の 5,194 百万円となった。金融機関向け液晶サインタブレットや教育機関向け液晶タブレットの販売が米国で伸長し、増収に寄与した。

スマートフォン向け、タブレット・ノート PC 向けがいずれも好調に推移し、大幅増収増益。計画対比でも大きく上振れて着地

3. テクノロジーソリューション事業の動向

2019 年 3 月期のテクノロジーソリューション事業は、売上高 44,056 百万円（前期比 30.9% 増）、セグメント利益 7,395 百万円（同 30.3% 増）と大幅増収増益で着地した。期中の業績見直し修正に際してテクノロジーソリューション事業の業績見直しも上方修正されたが、その修正予想との比較でも、売上高は 2.5%、セグメント利益は 7.2%、それぞれ上回った。

業績の動向

テクノロジーソリューション事業の業績詳細

(単位：百万円)

	18/3期			19/3期						
	2Q累計 実績	下期 実績	通期 実績	2Q累計 実績	下期 実績	通期 期初予想	通期 修正予想	通期 実績	前期比 伸び率	修正 予想比
売上高	17,902	15,746	33,648	25,602	18,454	34,700	43,000	44,056	30.9%	2.5%
スマートフォン向け	6,529	5,179	11,708	11,758	6,507	14,650	18,050	18,265	56.0%	1.2%
タブレット・ノートPC向け	11,373	10,567	21,940	13,844	11,947	20,050	24,950	25,791	17.6%	3.4%
セグメント利益	3,531	2,147	5,678	4,958	2,437	2,590	6,900	7,395	30.2%	7.2%
売上高セグメント利益率	19.7%	13.6%	16.9%	19.4%		7.5%	16.0%	16.8%	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

テクノロジーソリューション事業のうちスマートフォン向け売上高は前期比 56.0% 増の 18,265 百万円となった。このサブセグメントでは韓国サムスン電子の Galaxy Note シリーズ向けにペン・センサーシステムを販売している。2018年3月期は Galaxy Note 7 のリコール問題の影響が残って販売が期待ほどには伸びなかったが、2019年3月期は継続モデル Galaxy Note 8 向けに加えて、最新モデルの Galaxy Note 9 向けに機能強化したデジタルペンも供給されたことから大幅増収となった。

タブレット・ノート PC 向け売上高は前期比 17.6% 増収の 25,791 百万円となった。この事業ではアクティブ ES(AES)方式のデジタルペンをタブレット/ノート PC メーカーに対して OEM 供給している。タブレット/ノート PC の分野ではデジタルペンの搭載が加速しており、ペン搭載モデルが着々と増加している。そうした状況の中で、同社の AES ペンは性能面で高い評価を獲得して各納入メーカーの納入モデル数/供給量が増加しており、これが 2019年3月期の増収につながった。

■ 中長期成長戦略の進捗状況

“テクノロジーカンパニー”という原点に立ち返り、 3つの全社戦略を通じて成長を目指す。

1.4 か年中計『Wacom Chapter 2』の概要

同社は 2018年5月、井出信孝代表取締役社長兼 CEO の就任に合わせて新中期経営計画『Wacom Chapter 2』（2019年3月期～2022年3月期）を発表した。新中計策定の背景や内容の詳細については 2018年6月12日付レポートに詳しいが、概要は以下のようになっている。

中長期成長戦略の進捗状況

新中計のテーマを簡潔に言うと、“テクノロジーカンパニー”であるという原点に立ち返って成長を目指すということになる。同社はペン入力デバイスのパイオニア企業であり、その市場に深くフォーカスして切り拓き、成長を遂げてきた。ペン入力デバイスの市場は本格拡大期にあり、競争も年々激しくなっている。その中で同社は、長年積み重ねてきたペンとインクのデジタル技術を最大限に活かして顧客に寄り添ったデジタルインク体験の提供を通じ、同社自身の収益成長を実現することを目指している。目標の実現に向けては、1) Technology Leadership、2) Island & Ocean、3) Extreme Focus、の3つの全社戦略を掲げている。

中計の遂行にあたってはこの3つの全社戦略を中核に据え、その時々状況に応じて重点取り組み事項を設定し、それらの着実な実行を通じて収益成長を目指すことになる。3つの全社戦略や主な重点取り組み事項の進捗状況については以下で詳述する。

新中計『Wacom Chapter 2』の3つの全社戦略

3つの全社戦略	Technology Leadership (テクノロジー・リーダーシップの推進)
	Island & Ocean (アイランド&オーシャンによる緊密な連携)
	Extreme Focus (大胆な選択と集中)

出所：会社リリース、決算説明会資料等よりフィスコ作成

業績面での目標として、4か年計画の最終年度にあたる2022年3月期において、連結営業利益率10%、連結売上高1,000億円(すなわち営業利益100億円)、連結ROE15~20%、の3つを掲げている。最終年度に至るまでの途中経過については、各年の業績予想を着実に達成して収益水準の底上げを図っていくことになる。

前述のように初年度の2019年3月期については、売上高及び営業利益以下の各利益項目について業績予想を達成することが出来た。ただし、これも前述のように、2つの事業部門では明暗が分かれた。また製品別サブセグメントについても、順調に回り始めているところと、課題が多いところが混在している。中計における全社取り組みや重点取り組み事項は、各製品の販売動向に姿を変え、最終的に業績として落とし込まれる。2019年3月期を終えたところでは、全体として及第点だが克服すべき課題も多く残されている、というのが妥当な評価ではないかと弊社では考えている。

中計『Wacom Chapter 2』の業績目標と進捗状況

(単位：百万円)

	18/3期 実績	4か年中計『Wacom Chapter 2』				
		19/3期			22/3期	
		期初予想	修正予想	実績	計画	CAGR
売上高	82,263	85,000	89,000	89,499	100,000	5%
ブランド製品事業	48,173	50,300	46,000	45,443	60,400	6%
テクノロジーソリューション事業	33,648	34,700	43,000	44,056	39,600	4%
営業利益	3,527	4,000	4,000	4,152	10,000	-
営業利益率	4.3%	4.7%	4.5%	4.6%	10.0%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	2,362	2,980	2,980	3,851	6,948	-
ROE(自己資本当期純利益率、%)	10.8%	13.0%	13.0%	16.0%	15-20%	-
自己資本比率(%)	44.5%	-	-	49.3%	約60%	-

出所：会社リリース、決算短信よりフィスコ作成

パートナー企業とのアライアンスや技術開発への積極投資を着実に実行

2. 『Technology Leadership』の取り組みと進捗

Technology Leadership（テクノロジー・リーダーシップの推進）とは、ペンとインクのデジタル技術の領域において主導権を取り続けて行く強い意思を表明したテーマと言える。この実現に向けて同社は、CTO オフィスを新設して中長期的な技術ロードマップを明確にし、イノベーションを加速していく方針で臨んでいる。

2019 年 3 月期は、VR（Virtual Reality、仮想現実）や MR（Mixed Reality、混合現実）などの次世代技術やデジタル文具、ディスプレイ、5G といった先端技術の領域を中心に、パートナー企業とのアライアンス（協業）関係の構築・強化に取り組んだ。その具体例については 2018 年 11 月 30 日付レポートに詳しいが、具体的事例として、英 Gravity Sketch 社との VR 領域での協業、米 Magic Leap 社との MR 領域での協業などが挙げられる。

また、Technology Leadership の実現のためには技術革新への積極的な投資が不可欠であることは言うまでもない。同社は 2019 年 3 月期においてほぼ前期並みの 43 億円の研究開発費を投じた。全社・全項目に渡って費用構造の見直しを進める中で研究開発費を前期並みの水準を維持したことは、技術開発を重視する同社の姿勢が凝縮されていると言えよう。また人材面でも、エンジニアリング領域の強化を狙って 20 名超を採用するなど、中長期を見据えた投資を着実に実行している。

“アイランド”、“オーシャン”それぞれの取り組みは着実に進捗。 最も重要な連携の強化とそれによる成果の実現は今後の課題

3. 『Island & Ocean』の取り組みと進捗

Island & Ocean（アイランド&オーシャンによる緊密な連携）とは、端的にはブランド製品事業とテクノロジーソリューション事業について、2つの事業間のあらゆる機能において連携を加速させ、イノベーションや新事業領域の開拓、持続的成長などへとつなげていくことを意味する。その前段として、ブランド事業については「島」に見立てて、創造性発揮のために最高体験を顧客に提供すべく技術を深耕していくとしている。一方、テクノロジー事業は「海」に見立てて、自社技術のデファクト・スタンダードの地位の確立を通じてペンとインクのデジタル技術を広く普及させていくとしている。

中長期成長戦略の進捗状況

ブランド製品事業については、1) 環境変化（消費者の消費行動やし好、あるいは流行など、同社の製品需要に影響を及ぼすあらゆる事業の変化を言う）を捉えた製品ポートフォリオのシフトと最適化や、2) ビジネスモデル、顧客への価値提供の改革が重点取り組み事項となっている。2019 年 3 月期の具体的な進捗としては、クリエイティブビジネスのなかにあるディスプレイ製品において、これまでにない 6 万円台のエントリーモデルを計画通り投入したことが挙げられる。ブランド製品事業セグメントの不振の主因となったペンタブレット製品の領域では、中低価格帯のカテゴリー内での他社との競合という側面もあるが、ユーザーのし好が黒板のようなペンタブレット製品から液晶画面に入力するディスプレイ製品へと移行している面も強く、他社もこれまでにない様な低価格のディスプレイ製品を市場に投入し始めている。同社はこれまでそうしたユーザー層のし好の変化を吸収する製品を有していなかったが、ディスプレイ製品のエントリーモデルの投入により、問題解決に向けて一歩踏み出したと言える。

ディスプレイ製品のエントリーモデルの投入（とその成功）から弊社では様々なインプリケーションを感じている。その中の 1 つは、これまでの製品開発では同社の価値観を市場やユーザーに押し付けていた面もあったがディスプレイのエントリーモデルは市場の変化に同社が柔軟に対応しようという姿勢の変化の産物だ、というものだ。今期から製品ポートフォリオの抜本的な組替えに着手するとのことであり、こうした弊社の理解が正しければ、次のヒット商品の開発も十分可能性が高いとみている。

テクノロジーソリューション事業では、技術のデファクト・スタンダード化や、ビジネスモデルについてソリューションモデルへの転換（売り切りからソリューション提案への転換）が取り組みテーマとなっている。業績動向が表すように、スマートフォンでデジタルペンを標準搭載するサムスン電子の Galaxy Note シリーズには納入シェア 100% で同社のペン・センサーシステムが搭載されている。また、タブレットやノート PC における標準搭載のデジタルペンにおいても、同社のアクティブ ES（AES）方式の電子ペンが広範囲に採用されており、ディスプレイのフォルダブル（折り畳み方式）化の動きに対する技術的な対応準備も着々と進めているとのことから、デファクト・スタンダード化に向けた取り組みは着実に進捗していると言える。

アイランドとオーシャンそれぞれが進捗しているのは上述したとおりだが、Island & Ocean 戦略の本質は両者の連携によって効果を最大限に生かすことだ。この点についてはまだ緒に就いたばかりのようだ。2 つの事業の連携は開発エンジニアリングやオペレーション（調達、生産管理等）など、幅広い領域に及ぶ。これらの努力は今現在も行われているのは疑いないが、まだ結果に結びついていないためだ。進捗度の測定には様々な方法があるだろうが、例えば、テクノロジーソリューション事業でのベストプラクティス（成功事例）をブランド製品事業に活用し、その結果同セグメントの業績が計画を上回ることができれば、Island & Ocean 戦略が機能していると評価できるのではないかと弊社では考えている。

技術・製品開発のロードマップのアップデートが ヒット商品につながる成功事例も。『販管費の最適化』も順調に進捗

4. 『Extreme Focus』の取り組みと進捗

Extreme Focus（大胆な選択と集中）の意味について解説は不要だろう。ポイントは、テクノロジー・リーダーシップの推進に沿っているかという視点と、顧客との関係深化につながるかという視点の2つを基準として経営資源の投入の可否判断を行い、大胆な選択と集中を進めていくとしている点だ。

2019年3月期においては、引き続き技術・製品開発のロードマップについてアップデートを進めた。前述のようにブランド製品事業においてはペンタブレット製品の中低価格帯モデルの市場浸透が遅れる等の要因から収益が計画を下回った。こうした失敗例について背景や要因を子細に分析し、マーケットの実情に応じたロードマップへと見直す作業をダイナミックに進めている（状況変化に応じた動的な対応）。前述のディスプレイ製品におけるエントリーモデルの投入はこうした作業からの1つの成果といえよう。

販管費の最適化もまた重要な取り組み事項の1つだが、ここでも明確な進捗があった。前述のようにテクノロジー・リーダーシップの推進に不可欠な研究開発費について前期並みを維持した一方、販管費総額では前期比7%削減し、売上高販管費比率を5期ぶりに30%以下の水準に引き下げることに成功した。売上高販管費率については当面のゴールを27%前後に設定しているため、2019年3月期の29.4%という値はまだ道半ばと言えるが、着実に進捗していると評価して良いであろう。

取締役会の十分な議論を経て経営判断を行う体制が狙い通りに機能。 さらなる強化に向けて改善を継続

5. 経営の質向上の取り組みと進捗

同社は『Wacom Chapter 2』における重要取り組み事項の一つに、『取締役会改編による経営の質向上』を掲げている。井出社長は2018年4月の就任後、取締役会の改革に着手し、2018年6月の株主総会を経て取締役会を8名（うち4名が社外取締役）体制とした。

井出社長はガバナンスのありかたについて、個人に依存するのではなく、取締役会の十分な議論を経て経営判断を行う体制が不可欠という考えを表明している。“テクノロジーカンパニー”である同社において質の高い戦略議論を行うためには、各取締役が技術的なものも含めて多面的で深い見識を有することが重要となってくる。現在の取締役会メンバーは社外取締役4名のうち弁護士出身者を除く3名はシステム開発やソフトウェア開発などの領域でのマネジメント経験を有していることから、井出社長が目指す質の高い議論を実現してきたとみられる。

中長期成長戦略の進捗状況

同社は2019年6月の株主総会に諮る新たな取締役（新任監査等委員である取締役）候補者に細窪 政（ほそくぼ おさむ）氏を選任した。細窪氏は日本の信託銀行からキャリアをスタートしたのち投資・資産運用業界に転じ、投資会社の経営に長く携わってきた。現在は自身でコンサルティング会社を経営するほか、複数の企業の社外取締役を務めている。金融・投資業界を初め、様々な業種に精通した細窪氏の就任で取締役会の一段の活性化が期待される。

■ 今後の見通し

前期に続き連続増収増益を計画。
テクノロジーソリューション事業で上振れる可能性がある一方、
ブランド製品事業での課題解決や米中貿易摩擦に伴う減益要因が
顕在化するリスクもあり、楽観はできない

1. 2020年3月期の見通しの概要～季節性による第1四半期の赤字計上に要留意

2020年3月期について同社は、売上高93,000百万円（前期比3.9%増）、営業利益5,200百万円（同25.2%増）、経常利益5,170百万円（同24.6%増）、親会社株主に帰属する当期利益3,440百万円（同10.7%減）と増収増益を予想している。

親会社株主に帰属する当期利益が前期比減益となるのは、2019年3月期において繰延税金資産の回収可能性見直しで税金費用が減少したことの反動によるものだ。利益変動の実態は営業利益、経常利益の動向がより正確に表していると言えよう。

2020年3月期見通しの概要

（単位：百万円）

	19/3期			20/3期					
	2Q累計実績	下期実績	通期実績	2Q累計予想	前期比伸び率	下期予想	前期比伸び率	通期予想	前期比伸び率
売上高	46,263	43,235	89,499	44,950	-2.8%	48,050	11.1%	93,000	3.9%
営業利益	2,734	1,418	4,152	1,610	-41.1%	3,590	153.1%	5,200	25.2%
売上高営業利益率	5.9%	3.3%	4.6%	3.6%	-	7.5%	-	5.6%	-
経常利益	2,912	1,237	4,149	1,596	-45.2%	3,574	188.9%	5,170	24.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,975	1,876	3,851	1,094	-44.6%	2,346	25.0%	3,440	-10.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

同社の業績は2018年3月期に前期の営業赤字からV字回復を実現して以来、増収増益基調にある。しかしその中身を事業セグメント別に見た場合、2019年3月期までの過去2期間はいずれも、ブランド製品事業が計画を下回り、それをテクノロジーソリューション事業がカバーするという構図が続いている。2020年3月期は、そうした構図から脱却し、ブランド製品事業でしっかりと収益の成長を実現することを同社は目指している。これはデジタルペンとインクの領域で世界のリーディングカンパニーを自負する同社としては当然のことと言える。

一方、テクノロジーソリューション事業については、本質的に収益変動が大きく、且つ同社自身の努力やコントロールが及ばない部分が多い事業であるため、常にベースライン（“想定しうる最悪ケースでも確実に確保できる最低ライン”の意）を前提とした経営に努めており、業績予想においてもそのスタンスが取り入れられている。すなわち、テクノロジーソリューションの業績予想は、下振れリスクよりも上振れ余地のほうが大きいということだ。

通期業績予想を上期と下期で分けた場合、前期に比べて、季節性による業績変動が大きくなり下期の貢献を大きく見込んでいる点には注意が必要だ。会社側は、上期から研究開発投資の積極的な投下に努めると表明しており（販管費の拡大要因）、特に売上高の水準が低い第1四半期は営業赤字の計上が想定される。前期減収減益に陥ったブランド製品事業では、将来の成長基盤をより強固なものとするべく、製品ポートフォリオ構成の戦略的な組替えを進めていくとのことで、商戦期を含む今年度の下期からその収穫を図る構えだ。

同社は2020年3月期から、管理部門等の費用（事業セグメント別内訳における調整額）の配賦方針を変更し、各事業セグメントに一部を配分することとした。したがって、2020年3月期のセグメント営業利益の動向をより適確に把握するために、2019年3月期実績についても同じ配賦方針に基づいて修正を加えた参考値を開示している。2019年3月期決算の詳細説明で言及した正式な財務諸表の数値とは異なっているので注意が必要だ。

事業セグメント別業績見通し

（単位：百万円）

	19/3 期 通期 実績	20/3 期 通期		
		期初予想	前期比伸び率	
売上高	ブランド製品事業	45,443	48,650	7.1%
	テクノロジーソリューション事業	44,056	44,350	0.7%
	その他	0	0	-
	小計	89,499	93,000	3.9%
	調整額	0	0	-
	売上高合計	89,499	93,000	3.9%
営業利益	ブランド製品事業	1,822	4,010	120.1%
	テクノロジーソリューション事業	6,659	5,520	-17.1%
	その他	0	0	-
	小計	8,481	9,530	12.4%
	調整額	-4,329	-4,330	-
	営業利益合計	4,152	5,200	25.2%

注：19/3期のセグメント利益は、管理部門等の費用（調整額）の配賦方針について20/3期と同じベースで修正した参考値。

出所：決算説明会資料、決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

足元では米中貿易摩擦が再び激化しているが、同社の 2020 年 3 月期の期初予想には、米国による対中追加関税措置（2019 年 5 月 10 日に発表された、2,000 億ドル分についての 10% から 25% への引き上げ措置と、それ以降の関税措置）の影響は織り込まれていない。決算説明会の席上、同社はこの点についての質問に対して、サプライチェーンの変更等により変動する可能性があるとしつつも、現時点では通期利益を（税前で）10 億円前後押し下げる（費用を押し上げる）影響があると回答している。米中貿易摩擦の短期収束という見方が大きく後退した現在、この点は極めて重要なポイントに浮上してきており、注意が必要だ。

課題解決のリスクを見極める必要はあるが、 好調なエントリーモデルを擁するディスプレイ製品がけん引役となり、 増収増益に転じる計画

2. ブランド製品事業の見通し

ブランド製品事業の 2020 年 3 月期は、売上高 48,650 百万円（前期比 7.1% 増）、セグメント利益 4,010 百万円（同 120.1% 増）と大幅増収増益を予想している。

各製品で入り繰りはあるが、結果的にディスプレイ製品の増収がブランド製品事業セグメント全体の増収をけん引する構図となっている。ディスプレイ製品は同社の製品群の中ではプロ向けのペンタブレットと並んで最も競争力が高い製品領域だが、前期、同社はそこにエントリーモデルを投入した。これは市場から好評をもって迎えられており、同社のなかで新しい市場が切り拓かれようとしている。これがけん引役となって増収計画の実現可能性は十分高いと考えている。ブランド製品事業セグメントの売上高が計画に対して未達となるとすれば、エントリーモデルのディスプレイ製品以外の在庫水準が前期末時点では高かったとみられる（前期第 4 四半期業績の下振れを反映していたと考えられる、会社帳簿上の在庫および売上計上後に流通販路で保有される在庫の両方を合計した水準）ことから、それら製品に対する顧客ニーズのグリップ力が会社計画通りには回復せず、売上未達となるケースであろう。

利益については、前期比 2.2 倍の計画となっている。この伸び率だけを見るとハードルが高いようにも見えるが、2020 年 3 月期の売上高セグメント利益率の想定は 8.2% となっている。管理部門等の費用の配賦方法変更の影響が約 5% とみられるため、従来ベースだと約 13% 台の売上高セグメント利益率に相当すると推測される。これは 2018 年 3 月期のブランド製品事業セグメントの売上高セグメント利益率（13.4%）と同じ水準であり、十分実現可能性はあると考えられる。同社は中計における重点取り組み事項として販管費の最適化や組織 / オペレーションの改革を掲げて取り組み中であるが、これらは無駄やミスをなくしてコスト構造を改善することが目的だ。これらの進捗も考え合わせると、セグメント利益の計画が達成される為には、所期の売上高を達成することが大変重要であり、前期までに認識された課題が年末商戦期までにほぼ解決されている必要があるという点で一定のリスクを見ておくべきだと弊社ではみている。

今後の見通し

ブランド製品事業の詳細業績見通し

(単位：百万円)

	19/3期	20/3期	
	通期実績	通期予想	前期比伸び率
売上高	45,443	48,650	7.1%
クリエイティブビジネス	37,895	41,640	9.9%
ペンタブレット	20,883	21,430	2.6%
ディスプレイ	14,410	18,540	28.7%
モバイル	2,602	1,670	-35.8%
コンシューマビジネス	2,354	1,710	-27.4%
ビジネスソリューション	5,194	5,300	2.0%
セグメント利益	1,822	4,010	120.1%
売上高セグメント利益率	4.0%	8.2%	-

注：19/3期のセグメント利益は、管理部門等の費用（調整額）の配賦方針について20/3期と同じベースで修正した参考値

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

製品別サブセグメント別動向は以下の通り。

ペンタブレット製品の売上高は前期比2.6%増の21,430百万円を計画している。2020年3月期は中低価格帯モデルが徐々に顧客に浸透し、プロ向けの高価格帯モデルも含めて、製品ラインアップ全般にわたって平均的に売上高が伸長することを想定しているもようだ。2.6%という伸び率自体は決して高いものではないが、新製品投入直後の2019年3月期に販売が伸び悩んだ中低価格帯モデルが、1桁前半の伸び率とはいえ、発売から1年以上経って前期比増収を確保できるかについては、リスクがあると弊社では見ている。他方、プロ向けの高価格帯モデルについては競争力やブランド力は揺らいでおらず、ユーザーのブランドロイヤリティも高いとみられるため、着実に伸びると期待される。単価が高いこともあり、中低価格帯モデルが仮に伸び悩んでも高価格帯モデルの伸長でカバーすることは十分可能だと弊社ではみている。

ディスプレイ製品の売上高は、前期比28.7%増収の18,540百万円と計画している。ディスプレイはペン入力デバイスの3つの製品のなかで、最もニーズが高まっている製品領域といえる。ペンタブレットが黒板にペンで入力する（描いたものはPCのディスプレイに表示され、目はそれを追うことになる）のに対し、ディスプレイはペンタブレットの黒板が液晶パネルとなっていて、あたかもキャンパスに直接描くように入力できるためだ（ディスプレイはあくまで入力デバイスであって記憶装置はないためPCと接続して利用する必要がある点はペンタブレットと同じだ）。

従来、同社は、ディスプレイ製品については高価格帯（20万円台～30万円台）のラインアップが中心でユーザーもプロフェッショナルクリエイターが中心だった。しかし、市場のニーズの変化に対応して2019年3月期に6万円台のエントリーモデルを投入したところ、非常に好評をもって迎えられ、2020年3月期も好調な販売が期待されている。足元は同社の想定通りで推移している模様で、現時点で同社の計画達成の可否を論ずるような材料はない。最需要期である10-12月期が大きなカギを握ることになるが、ディスプレイの領域は同社が圧倒的な強みを有しているとみられ、不安要素は相対的に小さいと考えている。

今後の見通し

ペンタブレット製品への需要が、ディスプレイ製品のエントリーモデルを中心に会社想定以上にシフトする可能性も否定できないが、そこで重要となってくるのが製品 1 台当たりの利益額の大きさの違いとなる。モノにもよるが、ペンタブレット製品の単価はディスプレイ製品の十分の一程度であり、1 台当たりの利益額も相応の差があると考えられる。仮に需要のシフトが起きた場合でも、ユーザー数自体は変わらないと考えられるため、同じ販売台数を掛け合わせて得られる利益額がブランド製品事業として減少する事態は考えにくいとみている。

モバイル製品の売上高は、前期比 35.8% 減の 1,670 百万円が計画されている。モバイル製品とは上述のディスプレイ製品に記憶装置を組み合わせたものだ。こうしたモバイル製品の特性は実際の運用においてはタブレットやノート PC にペン入力するのと重なることになるため、両者は競合関係にある。同社のモバイル製品はペン入力の性能では勝っているが PC ではないため、ユーザーによってはタブレット・ノート PC を選択するケースも多い。こうした状況を踏まえて、同社はモバイルについて商品性などを根本から見直しているものとみられ、それが 2020 年 3 月期の大幅減収予算につながっていると考えられる。モバイル製品の将来性は決して暗くはない。再浮上の契機と考えられる 1 つが 5G だ。5G の大きな特徴は高速大容量通信だが、そうした環境は同社が注力する VR/MR にとって大きなプラスであり、その際の入力デバイスとしてモバイル製品の機動性と高機能が真価を発揮する可能性がある。

コンシューマビジネスの売上高は前期比 27.4% 減の 1,710 百万円が計画されている。2020 年 3 月期は第 2 世代のウインドウズ・インク対応スタイラスペンを投入予定で、これによりデジタルペンは増収に転じると期待される。一方、Bamboo Slate や Bamboo Folio といったデジタル文具製品については商品性の見直しなどを進める計画で、これが前期比減収見通しの理由となっている。

ビジネスソリューションは前期比 2.0% 増収の 5,300 百万円を計画している。各地域において、金融機関向けや教育機関向けの液晶タブレットが着実に普及・浸透する動きが続いており、2020 年 3 月期も着実な販売が続くと計画している。

スマートフォン及びタブレット・ノート PC 向けに順調な出荷継続が期待される。相当程度のリスクを織り込んだ計画であり、上振れ余地があるとみる

3. テクノロジーソリューション事業の見通し

テクノロジーソリューション事業の 2020 年 3 月期は、売上高 44,350 百万円（前期比 0.7% 増）、セグメント利益 5,520 百万円（同 17.1% 減）と、微増収・減益を予想している。

今後の見通し

同社はテクノロジーソリューション事業が持つ、同社自身の努力やコントロールが及ばない要因によって収益が大きく変動するという特性に鑑み、“ベースライン”という概念を業績予想に導入している。これは想定しうる最悪ケースでも確実に確保できる最低ラインという意味で、このベースラインに基づく業績計画が微増収・減益予想という形になって表れている。したがって、顧客先の企業において同社のコンポーネント搭載モデルの販売が急減するようなことがなければ、期初のセグメント業績予想が上振れとなる可能性は十分であると弊社では考えている。

テクノロジーソリューション事業の詳細業績見通し

(単位：百万円)

	19/3 期 通期 実績	20/3 期	
		通期 予想	前期比 伸び率
売上高	44,056	44,350	0.7%
スマートフォン向け	18,265	17,900	-2.0%
タブレット・ノート PC 向け	25,791	26,450	2.6%
営業利益	6,659	5,520	-17.1%
売上高営業利益率	15.1%	12.4%	-

注：19/3 期のセグメント利益は、管理部門等の費用（調整額）の配賦方針について 20/3 期と同じベースで修正した参考値

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

スマートフォン向け売上高は前期比 2.0% 減の 17,900 百万円が計画されている。この事業では、サムスン電子の Galaxy Note シリーズにペン・センサーシステムを供給している。2019 年 3 月期の Galaxy Note シリーズは継続モデルの Galaxy Note 8 と最新モデルの Galaxy Note 9 で構成され、同社はその 2 機種への供給で 18,265 百万円の売上高を確保した。2020 年 3 月期については、過去のパターンを当てはめると、Galaxy Note 9 と次期新型モデルに供給することとなり、それによって 17,900 百万円の売上高を計画していると考えられる。ポイントは次期新型モデルの投入時期であるが、これはまだ明らかになっていない。このタイミングのずれによって同社の期中の売上高の計上時期も変動してくることになるが、通期の売上高に影響があるという前提にはなっていないようだ。

2020 年 3 月期について、同社は前期に見られたような前倒し受注・出荷は想定していない模様だ。しかしながら今期も前倒しとなる可能性は少なからずあると弊社ではみている。理由はサムスン電子が折りたたみスマートフォン「Galaxy Fold」の発売を延期したことだ。上期の注力商材を失ったことで、Galaxy Note シリーズの新型機への期待が高まり、ローンチ（発売）時期が繰り上がるというシナリオだ。なお、Galaxy Fold と同社の関係については明らかになっていないが、弊社が Galaxy Fold に関するこれまでの報道を見た限りではペン入力を確認できなかった。

タブレット・ノート PC 向けの売上高は前期比 2.6% 増の 26,450 百万円が計画されている。これまでもレポートしてきたように、タブレット・ノート PC の領域ではデジタルペンの標準搭載の動きが加速しており、主要なタブレット・PC メーカーにおいてデジタルペン搭載モデルが増加している。同社のアクティブ ES (AES) 方式のデジタルペンがタブレット・PC メーカーから高い評価を受けて、その需要の取り込みに成功しているという状況にある。

今後の見通し

こうした成長市場には新規参入を図るライバル企業の出現はつきもので、その点を懸念する向きもあるが、弊社ではこの点については懸念する必要はないと考えている。理由は、タブレット・PCメーカーの評価ポイントが価格よりも性能に重点が置かれており、性能評価では現在のところ、AES方式が一步抜き進んでいるとみられるためだ。ライバル社の製品への対抗上、性能で劣るものを搭載するわけにはいかないというタブレット・PCメーカーの事情が同社にとって追い風になっているとみられる。なお、電磁誘導（EMR）方式のデジタルペンについても、教育分野で使用されるモデルとの親和性が高く、同分野に強みを持つメーカーでの採用が引続き拡大するものと考えられる。

損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	
					2Q累計(予)	通期(予)
売上高	77,568	71,314	82,263	89,499	44,950	93,000
前期比	4.0%	-8.1%	15.4%	8.8%	-2.8%	3.9%
売上総利益	30,736	27,566	31,760	30,478	-	-
売上高総利益率	39.6%	38.7%	38.6%	34.1%	-	-
販管費	27,071	28,737	28,233	26,296	-	-
売上高販管費率	34.9%	40.3%	34.3%	29.4%	-	-
営業利益	3,664	-1,171	3,527	4,152	1,610	5,200
前期比	-40.3%	-	-	17.7%	-41.1%	25.2%
売上高営業利益率	4.7%	-1.6%	4.3%	4.6%	3.6%	5.6%
経常利益	3,777	-870	3,585	4,149	1,596	5,170
前期比	-37.7%	-	-	15.7%	-45.2%	24.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,310	-5,534	2,362	3,851	1,094	3,440
前期比	-33.5%	-	-	63.1%	-44.6%	-10.7%
分割調整後EPS(円)	14.00	-33.93	14.55	23.71	6.74	21.18
分割調整後配当(円)	18.00	6.00	6.00	6.00	0.00	6.50
分割調整後BPS(円)	188.22	130.75	139.45	156.54	-	-
設備投資額	4,862	3,580	1,513	2,380	-	2,520
減価償却費	2,004	2,573	2,421	2,324	-	2,560
研究開発費	4,342	4,397	4,385	4,345	-	5,170

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

貸借対照表

(単位：百万円)

	15/3 期末	16/3 期末	17/3 期末	18/3 期末	19/3 期末
流動資産	40,187	37,873	39,499	42,195	42,158
現金及び預金	16,687	14,365	14,205	19,157	16,762
受取手形及び売掛金	9,876	10,162	10,768	10,738	9,561
棚卸資産	10,217	10,098	11,665	9,720	13,395
その他	3,407	3,248	2,861	2,580	2,440
固定資産	11,269	13,693	10,750	8,714	9,393
有形固定資産	4,608	4,538	4,303	4,301	4,176
無形固定資産	5,442	8,131	4,313	2,951	2,976
投資その他の資産	1,219	1,023	2,134	1,462	2,241
資産合計	51,457	51,567	50,250	50,910	51,551
流動負債	15,880	16,479	17,384	16,752	14,653
買掛金	9,203	6,103	7,482	7,101	5,376
短期借入金等	600	4,000	3,000	3,000	3,000
その他	6,077	6,376	6,902	6,651	6,277
固定負債	1,718	3,992	11,508	11,489	11,470
株主資本	32,618	30,770	21,536	22,924	25,828
資本金	4,203	4,203	4,203	4,203	4,203
資本剰余金	7,551	7,513	6,099	6,099	6,101
利益剰余金	22,319	21,629	13,134	14,522	17,399
自己株式	-1,455	-2,576	-1,900	-1,900	-1,875
その他包括利益累計額	1,060	188	-306	-281	-402
新株予約権	181	138	127	25	2
純資産合計	33,859	31,096	21,357	22,668	25,428
負債・純資産合計	51,457	51,567	50,250	50,910	51,551

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	6,782	2,009	122	6,781	1,054
投資活動によるキャッシュ・フロー	-3,277	-4,878	-3,480	-767	-2,437
財務活動によるキャッシュ・フロー	-2,849	1,209	3,299	-974	-951
現預金換算差額	637	-661	-101	-88	-61
現預金増減	1,293	-2,321	-160	4,952	-2,394
期首現預金残高	15,393	16,686	14,365	14,205	19,157
期末現預金残高	16,686	14,365	14,205	19,157	16,763

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 株主還元

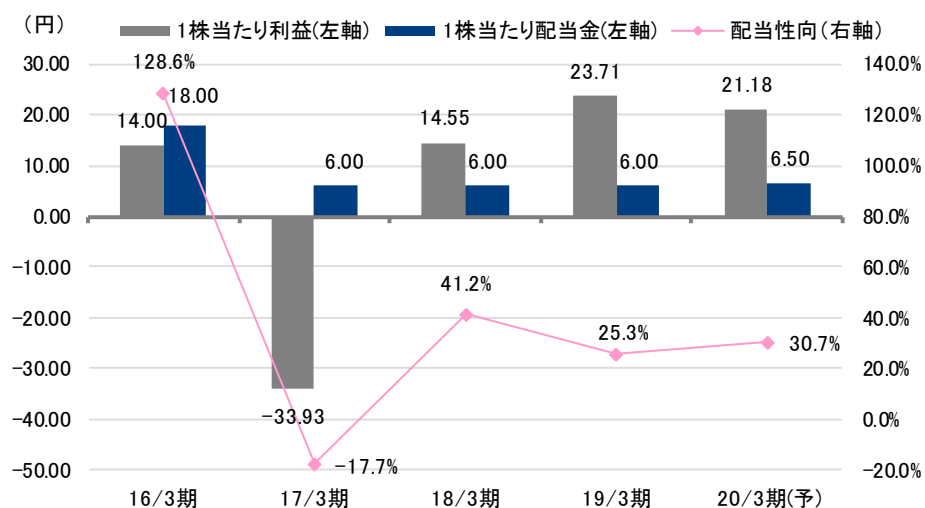
2020年3月期は前期比0.5円増配(+8.3%)の6.5円の配当予想を公表

同社は株主還元については配当金によることを基本とし、将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、安定した配当の継続と機動的な自己株式取得を基本方針としている。配当の水準については、従来は配当性向40%程度を配当の目安としていたが、2018年3月期から30%程度へと引き下げた。また、回数については事務コストを考慮して期末の年1回としている。

2019年3月期については期初予想通り、前期比横ばいの6円配の配当を決定している。税効果会計によるキャッシュインの伴わない要因を主に、分母となる親会社株主に帰属する当期利益が一時的に増加した結果、配当性向は25.3%への低下となる。2020年3月期については、前期比0.5円増配の6.5円の配当予想を公表している。予想1株当たり利益21.18円に基づく配当性向については、前期のような当期利益に関する一時的な要因を見込まないものの、増配を反映して30.7%となる。

同社は現行中計『Wacom Chapter 2』の実施の過程で、研究開発や新製品開発に資金需要は旺盛だが、一方でコスト構造改革の進展で着実な利益成長の実現に自信を深めたことが増配の決断につながったものと弊社ではみている。

1株当たり利益、配当金及び配当性向の推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 会社概要

1983年設立。技術でリードし、 クリエイター向けペンタブレットで世界シェアトップの企業に成長

同社は1983年に埼玉県上尾市で設立された。社名は「ワールド」と「コンピュータ」に由来しており、また、「WA」には「人とコンピュータの調和」の意味も込められている。1984年には世界初のコードレス・ペンタブレットを発表した。1987年にはプロフェッショナル用グラフィックス・タブレットの「SDシリーズ」が発売され、米ディズニー社に映画制作で使用された。その後も地道に製品の改良を重ね、クリエイティブ・ペンタブレット市場ではプロフェッショナルのクリエイター向けを中心に高い世界シェアを有している。

1991年にはペン・センサーコンポーネント分野（現テクノロジーソリューション事業）に進出した。これは同社がデジタルペンやコントロール IC、タッチパッド等の部品、モジュールを完成品メーカーに OEM 供給する事業だ。詳細は後述するが、タブレット・ノート PC やスマートフォンへのデジタルペン搭載拡大に乗って急成長を遂げている。

証券市場には2003年4月に日本証券業協会 JASDAQ 市場に上場した後、2005年12月に東京証券取引所第1部に上場して現在に至っている。

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