

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

アルファ

3434 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 7 月 5 日 (水)

執筆：客員アナリスト

岡本 弘

FISCO Ltd. Analyst **Hiroshi Okamoto**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 業績動向	01
2. 今後の見通し	01
3. 中期経営計画	02
■ 事業概要	03
1. 事業セグメントとセグメント別概要	03
2. 自動車部品事業	04
3. セキュリティ機器事業	04
■ 業績動向	05
1. 2017年3月期の業績概要	05
2. 事業別収益動向	06
3. 財務状況と経営指標	07
■ 今後の見通し	08
1. 2018年3月期の業績見通し	08
2. 事業の動向について	09
■ 中長期の成長戦略	10
1. 中期経営計画	10
2. 各事業の展望	11
■ 株主還元策	12

■ 要約

2019 年 3 月期に売上高 600 億円、 営業利益 30 億円以上の達成に向け大きく前進

アルファ <3434> は、車載用・住宅用電子キーシステム、コインロッカー等を手掛ける総合ロックメーカー。

1. 業績動向

2017 年 3 月期業績は売上高 51,066 百万円（前期比 2.1% 増）、営業利益 3,016 百万円（同 126.0% 増）、経常利益 2,119 百万円（前期は 96 百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純利益 377 百万円（同 397 百万円の損失）となった。売上高は円高の影響（1 米ドル = 120 円 → 108 円）から海外拠点の増収効果が約 4,700 百万円目減り、営業利益も 300 百万円程度の影響を受けたものの、構造改革の進展で円高やコストアップなどを内製化や固定費削減などでカバーし増益を達成した。為替影響を除いた場合では 11.4% 増収、営業利益は 2.53 倍となる。事業別では、自動車部品事業が売上高 42,377 百万円（前期比 0.2% 増）、営業利益 1,875 百万円（同 213.0% 増）で、国内が販売回復から損失縮小、海外事業が好調で営業利益が前期を大きく上回った。セキュリティ機器事業は国内のターミナルロッカー、電気錠などの好調で、売上高 8,685 百万円（前期比 12.2% 増）、営業利益 1,078 百万円（同 63.6% 増）と収益上伸となった。なお、税引利益は特定顧客向け自動車部品の一部取引について米国司法省との間で反トラスト法違反として罰金 9 百万ドル等の関連損失 1,116 百万円を特別損失計上したことが響いているが、この影響は前期で処理が完了した。

2. 今後の見通し

2018 年 3 月期の業績予想は、売上高 57,000 百万円（前期比 11.6% 増）、営業利益 3,200 百万円（同 6.1% 増）、経常利益 2,500 百万円（同 18.0% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,500 百万円（同 297.2%）を見込む。売上高については米国自動車販売が鈍化する見通ししながら、ASSA ABLOY AB からの事業取得に伴う増加がフル寄与する（前期は第 4 四半期のみ）こと、セキュリティ機器事業も再配達削減に向けた取り組みが本格拡大見通しのほか、電気錠の拡販も見込まれ、収益は順調な拡大を続けるだろう。なお、為替前提を 1 米ドル = 105 円と前期比 3 円の円高を想定しており、1 円の為替変動で売上高が約 400 百万円、営業利益では約 30 百万円影響を受けることを考慮すると、現状の為替水準で推移した場合、収益の上振れが期待される。

要約

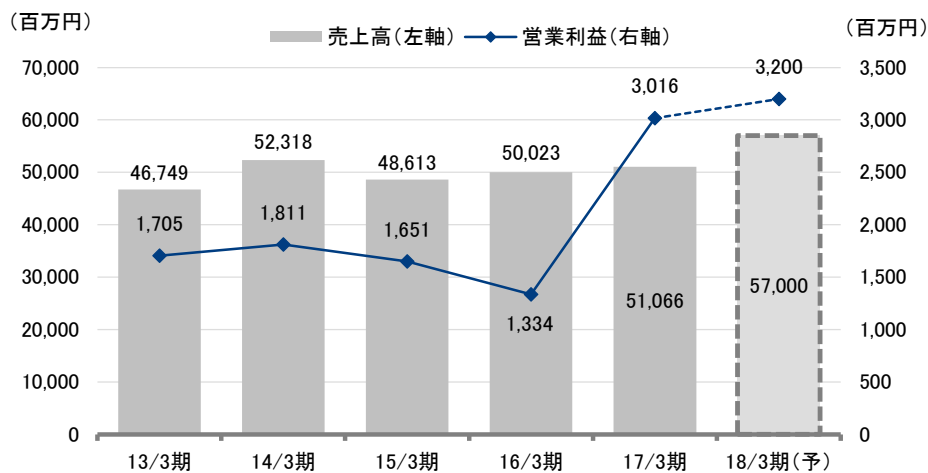
3. 中期経営計画

同社は2016年6月に中期経営計画を策定、創業95周年に当たる2019年3月期に売上高60,000百万円、営業利益率5%以上、自己資本比率50%以上、新商品売上高比率25%以上を目指している。1年目の進捗状況は円高で売上高が未達成だったものの、営業利益率は0.9ポイント超過達成している。今後は新商品売上高比率を高めることが急務である。具体的に自動車部品事業は、生産の合理化及び内製化、海外はASSA ABLOY ABからの事業譲受によりフォルクスワーゲン・グループなど日産<7201>グループ以外の拡販に弾みを付け、新製品開発を促進する。またセキュリティ事業では宅配再配達削減に向けた宅配ロッカー需要やインバウンド需要を見据えた鉄道施設でのAIT(ICカード対応コインロッカー)普及、電気錠を利用した鍵管理システムの拡大などを図る。いずれも事業の具体化が進みつつあり、中期経営計画の達成は十分可能であり、さらに100年企業に向け新たな展開も期待される。

Key Points

- ・2017年3月期は円高環境の中でも構造改革が進展し大幅増益を達成
- ・2018年3月期は前期比11.6%増収、同18.0%経常増益予想も会社計画は保守的な印象
- ・中期経営計画達成に加え100年企業を目指し新たな成長ステージ迎える

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

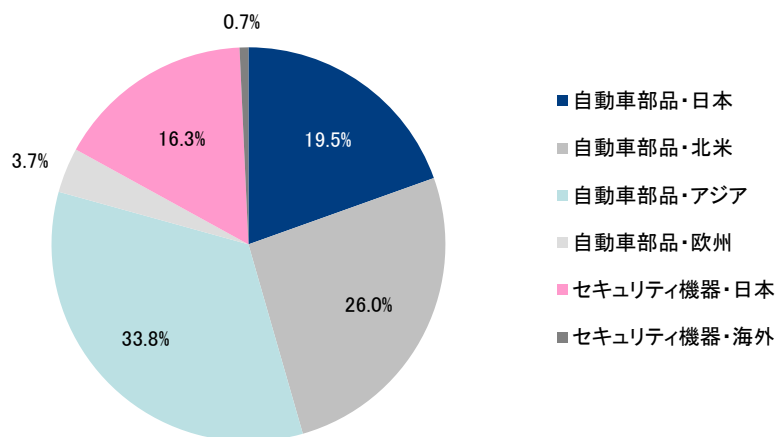
■ 事業概要

車載用・住宅用電子キーシステム、 コインロッカー等の総合ロックメーカー

1. 事業セグメントとセグメント別概要

2017年3月期での売上構成比は自動車部品事業 83.0%、セキュリティ機器事業 17.0% と自動車部品部門が高い比率を占めるが、調整前営業利益では自動車部品事業 63.5% に対してセキュリティ事業が 36.5% と、収益性でセキュリティ機器事業が勝っている。

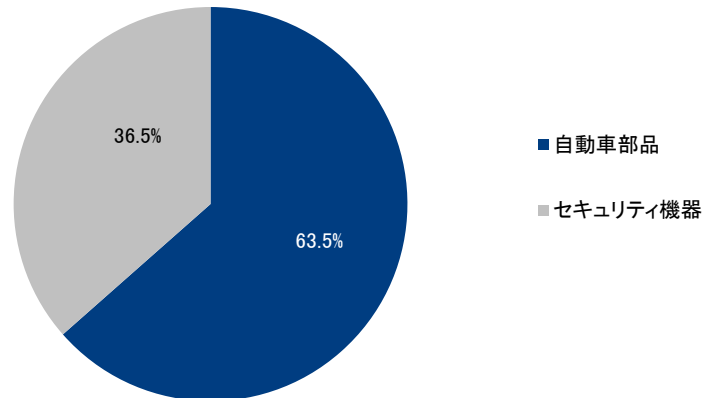
2017年3月期売上構成



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

2017年3月期営業利益構成



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 自動車部品事業

同社の自動車部品事業の主要製品は、ステアリングロック、キーシリンダー等のメカ部品とキーレスエントリー、インテリジェントキーシステム等の電子部品とで構成されるキーセットをはじめ、アウトドアハンドル、インサイドハンドル等で構成されている。主要取引先は日産自動車、日産グループ各社、本田技研工業（ホンダ<7267>）、SUBARU<7270>、いすゞ自動車<7202>、三菱自動車工業<7211>、マツダ<7261>等であるが、特に日産グループとの取引が多く、2017年3月期の自動車部品事業の売上高の69.4%（全体でも57.6%）を占める。また前期より、ASSA ABLOY ABからの事業取得に伴い新たにフォルクスワーゲン・グループ向けなどが加わっている。地域別ではアジアの寄与が大きく、売上高の40.7%、営業利益の73.7%を占める。一方日本は売上げの23.5%を占めるが、営業利益は損失となっている。

2017年3月期自動車部品地域別収益

（単位：百万円）

	売上高	構成比	営業利益	構成比	営業利益率
日本	9,976	23.5%	-345	-18.4%	-3.5%
海外合計	32,401	76.5%	2,220	118.4%	6.9%
北米	13,279	31.3%	818	43.6%	6.2%
アジア	17,236	40.7%	1,381	73.7%	8.0%
欧州	1,886	4.5%	21	1.1%	1.1%
合計	42,377	100.0%	1,875	100.0%	4.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. セキュリティ機器事業

セキュリティ機器事業は売上高の95.8%が国内であり、2017年3月期の売上高の内訳は、住宅向け電気錠や南京錠などの住設機器事業が68%、駅ターミナル・ゴルフ場などのロッカーシステムやレジャー施設・ホテルのフリーボックスなどのロッカーシステム事業が32%となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

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

業績動向

2017年3月期は円高環境の中でも構造改革が進展し大幅増益を達成

1. 2017年3月期の業績概要

2017年3月期業績は売上高 51,066 百万円（前期比 2.1% 増）、営業利益 3,016 百万円（同 126.0% 増）、経常利益 2,119 百万円（前期は 96 百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純利益 377 百万円（同 397 百万円の損失）となった。売上高は円高の影響（1米ドル = 120円 → 108円）から海外拠点の増収効果が約 4,700 百万円目減り、営業利益も 300 百万円程度の影響を受けたものの、構造改革の進展で円高やコストアップなどを内製化や固定費削減などでカバーし増益を達成した。2016年10月3日に行った業績修正予想に対しては、売上高で 3,066 百万円、営業利益で 916 百万円、経常利益で 769 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益では 1,177 百万円（損失予想が黒字転換）それぞれ上回り、上方修正での着地となった。為替影響を除いた実質ベースでは 11.4% 増収、営業利益は 2.53 倍となる。営業利益 1,334 百万円から 3,016 百万円への利益増減要因では、為替影響が 440 百万円の損失、その他で 250 百万円損失の減益要因があったものの、直接材料費削減や合理化効果その他経費削減で 1,550 百万円、固定費削減などによる限界利益の向上で 820 百万円などの増益要因が大きく寄与した。

2017年3月期業績概要

(単位：百万円)

	16/3 期		17/3 期		前期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	50,023	100.0%	51,066	100.0%	2.1%
売上原価	42,367	84.7%	41,459	81.2%	-2.1%
販管費	6,322	12.6%	6,590	12.9%	4.2%
営業利益	1,334	2.7%	3,016	5.9%	126.0%
経常利益	96	0.2%	2,119	4.1%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-397	-0.8%	377	0.7%	-

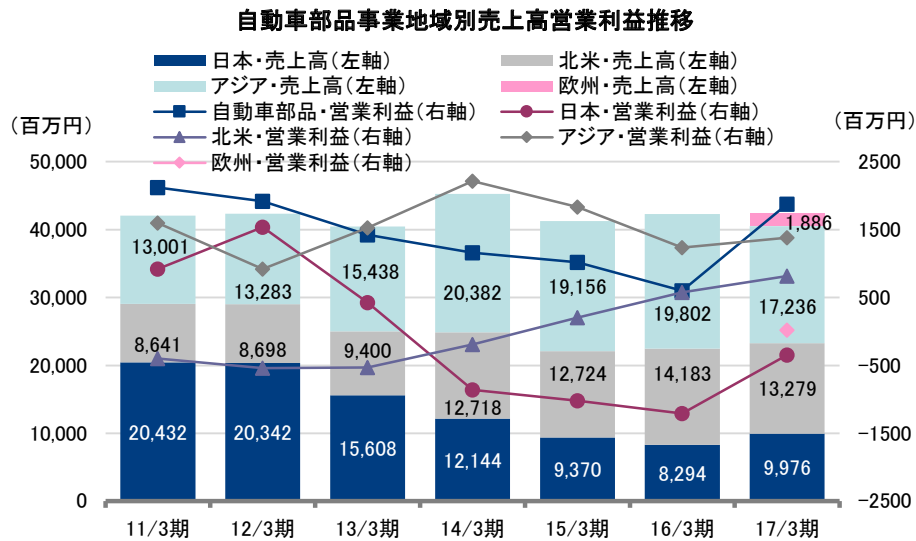
出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2. 事業別収益動向

(1) 自動車部品事業

自動車部品事業は、売上高 42,377 百万円（前期比 0.2% 増）、営業利益 1,875 百万円（同 213.0%）で、国内が販売回復から損失縮小、海外事業が好調で営業利益が前期を大きく上回った。具体的には国内売上が 20.3% 増の 9,976 百万円と、主要納入先の日産が 2017 年度新車登録台数で 12.0% 増と好調に推移したことが寄与、営業利益では依然として余剰設備状況にはあるものの、営業損失が 863 百万円縮小し、345 百万円の損失まで改善した。なお四半期推移では 2017 年 3 月期第 3 四半期に 2013 年 3 月期第 3 四半期以来となる 257 百万円の営業黒字を計上、第 4 四半期も 73 百万円の損失にとどまるなど、着実に損失縮小の動きにある。北米については主要顧客の生産台数が増加も、円高による目減りがあり、売上高は前期比 6.4% 減の 13,279 百万円にとどまったものの、営業利益はメキシコ工場の増産効果が寄与し同 42.5% 増の 818 百万円となった。アジア地区では新たにインドネシア子会社を連結に加えるなどもあったが、円高影響で売上高は同 12.3% 減の 17,236 百万円にとどまった。しかし営業利益は主要顧客の生産増、合理化効果もあり、同 12.0% 増の 1,381 百万円となった。また今回、ASSA ABLOY AB からの事業譲受のため、第 4 四半期から欧州向けの売上高を計上、第 4 四半期で売上高 1,886 百万円、営業利益 21 百万円が加わった。



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(2) セキュリティ機器事業

セキュリティ機器事業は国内のターミナルロッカー、電気錠などの好調で、売上高 8,685 百万円（前期比 12.2% 増）、営業利益 1,078 百万円（同 63.6% 増）と収益上伸となった。主力の国内売上は、売上高が 16.6% 増の 8,316 百万円と好調に推移した。特に売上高の約半分を占めるとみられる電気錠は、2012 年に YKK AP(株) と共同開発した戸建向けだけでなく、賃貸住宅での鍵管理や金属鍵の交換の煩雑さなどから集合住宅向け電気錠の利用が増加、さらにオフィス、トランクルームなど利用用途の拡大等により、前期も同部門の成長をけん引している。またターミナルロッカーはインバウンドでの訪日外国人増大から、電子マネー対応、多言語利用可能な機器の導入が進みつつある。同社は同分野でもシェアトップ企業であり、地域的にも関東圏でのシェアが相対的に高いこともあり、順調な伸びを確保した。

営業活動によるキャッシュ・フローが着実に増加

3. 財務状況と経営指標

2017 年 3 月期末の財務状況では総資産が前期末比 2,997 百万円増加している一方で、純資産が 1,363 百万円減少し、自己資本比率が 51.3% から 46.1% へ低下し、中期経営計画目標の 50% を下回っている。この要因は新規連結などで短期借入金が増加したこと（1,078 百万円）、為替換算調整勘定での減少（1,291 百万円）が主たる要因であり、今後、50% 超に回帰することに大きな問題はないと判断される。

連結貸借対照表及び主要な経営指標

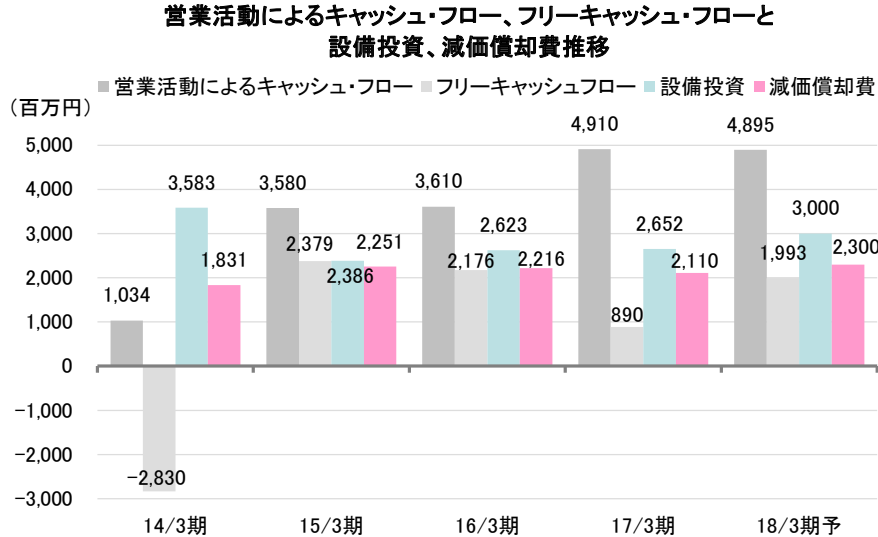
(単位：百万円)

	16/3 期末	17/3 期末	増減額
流動資産	26,498	30,101	3,603
固定資産	25,011	24,406	-605
総資産	51,519	54,516	2,997
流動負債	13,991	18,168	4,176
固定負債	10,232	10,416	183
負債合計	24,223	28,584	4,361
純資産	27,295	25,931	-1,363
(安全性)			
流動比率	189.4%	165.7%	
自己資本比率	51.3%	46.1%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

注目すべきは営業活動によるキャッシュ・フローの着実な増加である。営業活動によるキャッシュ・フローが 2013 年 3 月期以降着実に増加、2017 年 3 月期も投資活動を活発化させるなかで 4,910 百万円を稼ぎ出した。投資活動によるキャッシュ・フローの減少も ASSA ABLOY AB からの譲受で一巡、今後はフリーキャッシュ・フローの拡大局面に入るとみられる。

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年3月期は前期比11.6%増収、 同18.0%経常増益予想も会社計画は保守的な印象

1. 2018年3月期の業績見通し

2018年3月期通期の連結業績は、売上高57,000百万円(前期比11.6%増)、営業利益3,200百万円(同6.1%増)、経常利益2,500百万円(同18.0%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,500百万円(同297.2%)を見込む。売上高については米国自動車販売が鈍化する見通ししながら、ASSA ABLOY ABからの事業取得に伴う増加がフル寄与する(前期は第4四半期のみ)こと、セキュリティ機器事業も再配達削減に向けた取り組みが本格拡大見通しのほか、電気錠の拡販も見込まれ、収益は順調な拡大を続けるだろう。なお、自動車部品事業については欧州の新規寄与以外を慎重に見ていること、為替前提を1米ドル=105円と前期比3円の円高を想定しており、1円の為替変動で売上高が約400百万円、営業利益では30百万円影響を受けることを考慮すると、現状の為替水準で推移した場合、収益の更なる上振れも期できる。

今後の見通し

2018年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	17/3期	18/3期(予想)	増減額	増減率	売上高比
売上高	51,066	57,000	5,934	11.6%	100.0%
(自動車部品事業)	42,377	47,500	5,123	12.1%	83.3%
(セキュリティ機器事業)	8,685	9,500	815	9.4%	16.7%
営業利益	3,016	3,200	184	6.1%	5.6%
経常利益	2,119	2,500	381	18.0%	4.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	377	1,500	1,123	297.2%	2.6%

出所：決算短信、ヒアリングよりフィスコ作成

自動車部品事業は欧州事業がフル寄与、 セキュリティ機器事業は全般的に拡大

2. 事業の動向について

(1) 自動車部品事業

自動車部品事業の売上高予想が12.1%増の47,500百万円となっているが、これは2016年3月期ASSA ABLOY ABからの事業取得に伴う増加が第4四半期(売上高1,886百万円、営業利益18百万円)だけであったものが、今期はフルに寄与することが主因。このため、既存の自動車部品事業については控え目な見通しを立てている。現状、米国自動車販売については減速感があり、中国についても優遇税制の適用縮小から伸びが鈍化している。しかし、最大ユーザーである日産については堅調な自動車販売の伸びが続いており、今回事業取得で顧客に加わったフォルクスワーゲングループは販売台数でトヨタ自動車<7203>を上回るなど、勢いがある。このため、同社計画は全体として控え目な数字と判断できる。

(2) セキュリティ機器事業

セキュリティ機器事業については新商品の投入もあり引き続き電気錠の拡大が見込まれる。また新たに宅配での再配達削減に向けた取り組みが急務な課題として認識され始め、同社は経済産業省、国土交通省、環境省が実施する「COOL CHOICE ～みんなで宅配便再配達防止に取り組むプロジェクト～」に賛同、ICカード対応コインロッカーを宅配物の受取りサービスに対応する。子会社のアルファロッカーシステムが5月より宅配便受け取り対応の駅用コインロッカーを発売開始、1台250万円からで、初年度200ヶ所程度の設置を見込むが、今後、同分野でのビジネスが大きく拡大する可能性も出てきた。このため、セキュリティ機器事業についても更なる収益拡大が期待される。

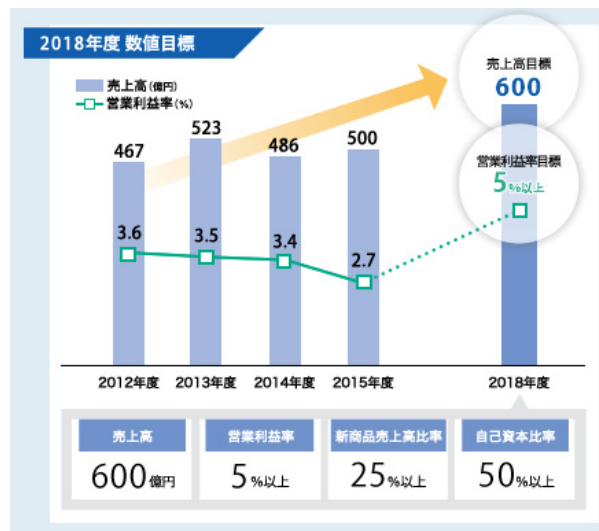
■ 中長期の成長戦略

中期経営計画達成に加え、 100年企業を目指し新たな成長ステージ迎える

1. 中期経営計画

同社は2018年度の創業95周年に向け、2016年6月に2016年度から2018年度を対象期間とする中期経営計画を策定した。この中で、2018年度売上高60,000百万円、営業利益率5%以上の達成を目指している。基本方針として「収益基盤の強化」、「新事業・新商品開発」、そして「人材育成」の3つの方針を掲げ、100年企業を目指すワンステップとしている。

中期経営計画 概要



出所：ホームページより掲載

2. 各事業の展望

(1) 自動車部品事業の展望

自動車部品事業について、国内生産はさらに集約化、合理化を図り、群馬工場でも余剰スペースを有効活用し太陽光発電事業を2016年12月より稼働させた。中期的には、主要顧客である日産自動車から三菱自動車を傘下に収めたことから、今後、三菱系列の新車開発において、同社製品の採用の可能性も高まるとみられる。一方海外はASSA ABLOY ABのカーアクセス・セキュリティ事業が2018年3月期よりフルに寄与、年間売上高で7,000百万円～8,000百万円程度上乗せされる見通しである。同社の2017年3月期の経常利益から判断して利益寄与も100百万円弱見込まれる。中期的には日産グループ以外での拡販、とりわけフォルクスワーゲン・グループへの拡販は、欧州をスタートに中国を含めた事業拡大となればグローバル化に弾みがつく可能性がある。しかも、同業他社がリストラ対象のキーシステムをフランス大手から買収し、欧州で大きな損失を出していることに対して、利益を出している事業の取り込みを行うことで当初より収益にプラスとなる見通し。欧州では日産、ルノーに加え、新たに欧州でのライバル企業の顧客獲得の可能性も有する。また同社はコア技術である認証技術 / センサー技術 / 防盜技術を駆使し、世界初となるハンド式バックドアセンサーを2013年に市場投入以降、サイドドア / スライドドアを含めた開き物への応用製品の開発にも着手、今後、自動運転システムへの対応を含め、新たな市場拡大への期待がある。さらに今回のASSA ABLOY ABは欧州で先行普及しているカーシェアリングに対するキー管理システムのノウハウを有している模様で、業務用でのシェアリングビジネスで新たなビジネス展開も期待される。

(2) セキュリティ機器事業の展望

セキュリティ機器事業については、住宅・産業用ロック部門ではメカ・シリンダーと、エレクトロニクスによる識別技術を組み込んだメカトロニクス商品をさらに高度化、電子化を推進する。ホームオートメーションシステムへの接続や、スマートフォンでの施錠状態の確認等の機能などだけでなく、民泊施設拡大に伴いキー管理システムなどの新分野で展開も期待される。

ロッカーシステムについてはネット通販市場の急拡大に伴い、宅配物の再配達削減に貢献する取り組みとして、同社は鉄道駅に展開しているコインロッカーで受け取りを可能とするシステム運用ビジネスを始めた。今後はスマートフォンで指紋認証、ドローンによる配送など、次々と新サービスが出現するなかで、受取業務となるセキュリティ分野での新たな取り組みも期待できる。

(3) 100年企業に向けて更なる事業拡大が期待

2017年3月期業績は中期経営計画想定である売上高50,500百万円、営業利益1,800百万円に対して、売上高では566百万円、営業利益では1,216百万円上回る結果となっており、既に営業利益は中期経営計画の絶対値である3,000百万円、営業利益率5%以上に対しても0.9ポイント超過達成し、想定以上の円高のなかで劇的な変革を実行していると判断できる。

2018年3月期も国内自動車部品事業の構造改革効果と欧州での増収効果、さらには固定費の更なる削減が見込まれる。またセキュリティ機器事業も海外生産移管の進展と国内での電子化ニーズの継続的な拡大で利益増が見込め、現状の為替水準で推移した場合、売上面でも1年前倒し達成も視野に入る勢いである、

中長期の成長戦略

このため、中期経営計画の最終年度である2019年3月期については、新商品売上高比率で現状未達成となっている10%分を如何に実現するかがポイントであるが、既に開発アイテムの成果が出始めている。既存事業の売上拡大もあり、新商品売上高比率25%の達成は多少ハードルが高いとみられるが、絶対額での新商品売上高の達成の可能性は十分ある。

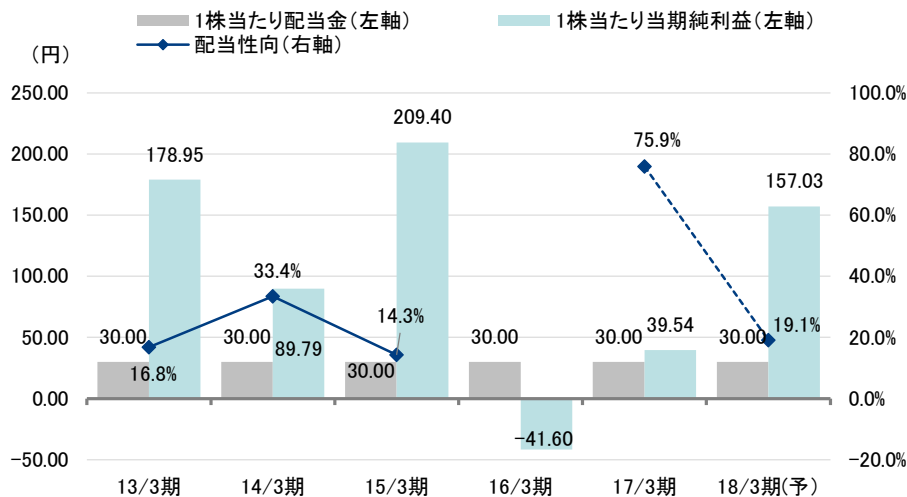
既に同社は中期経営計画達成を超えて、100年企業に向けて更なる事業拡大の新ステージに入ったものとみられる。

■ 株主還元策

年間30円の長期安定配当を実施

同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、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、安定配当を継続して実施していくこととしている。この方針に基づき年間1株当たり30円の配当(うち中間配当15円)を行っていく方針である。なお、5年間の平均配当性向は31.5%となっている。

1株当たり当期純利益と配当金、配当性向推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

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