

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

エノモト

6928 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 6 月 25 日 (金)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 高機能のカスタマイズ品や精密プレス金型に強み	01
2. 超精密な加工技術・大量生産・3極体制などで差別化	01
3. 中期経営計画で2024年3月期営業利益20億円を目指す	01
4. 2022年3月期は営業利益1,650百万円見込みだが、やや保守的	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業内容	05
2. 同社の強み	08
3. 生産体制	09
■ 中期経営計画	10
1. 市場環境	10
2. 「ビジョン2030」	11
3. 中期経営計画	12
■ 業績動向	15
1. 2021年3月期の業績動向	15
2. 2022年3月期の業績見通し	17
■ 株主還元策	19
■ 情報セキュリティ	19

■ 要約

需要拡大背景に増強投資、中長期成長に弾み

1. 高機能のカスタマイズ品や精密プレス金型に強み

エノモト<6928>は大手電子部品メーカーで、リードフレームやコネクタ用部品など精密部品を製造販売している。顧客のニーズに応じて開発する、カスタマイズされた高機能品や微細加工の精密プレス金型に強みがあり、生産体制は日本、中国、フィリピンの3極体制となっている。顧客は半導体パッケージやコネクタなどの電子部品メーカーが中心で、製品は自動車、スマートフォン、ウェアラブル端末などの内部で使われている。2021年3月期の製品群別売上高構成比は、IC・トランジスタ用リードフレーム31.7%、オプト用リードフレーム11.5%、コネクタ用部品53.8%、その他3.0%である。また、用途別量産品の売上高構成比は、車載29.0%、スマートフォン34.7%、ウェアラブル5.3%、民生・産機・その他向け31.0%だった。

2. 超精密な加工技術・大量生産・3極体制などで差別化

同社の強みは、一貫生産体制と機動力にある。一貫生産体制は、金属と樹脂の複合加工（インサート成形）技術、そして高品質・大量生産の技術に支えられている。同社の複合加工技術は、超精密な金属打ち抜き部品と樹脂成形を一体化して製造する、極めて厳しい寸法精度が要求される技術である。また、億単位で大量生産する技術は、高精度金型の製作技術や最適なタイミングでのメンテナンスによって裏付けられている。機動力の源泉は、3極の生産体制と独立系としてのポジションにある。同社の海外工場では国内工場と同水準の一貫生産体制を構築しており、国内と同品質の製品を製造することができる。また、独立系であるため、様々な顧客が求める諸々の製品や技術、ロットに柔軟に対応することができる。

3. 中期経営計画で2024年3月期営業利益20億円を目指す

現在、車載用やウェアラブル端末向け電子部品の高精度化・超小型化が急速に進んでいる。同社はこうした製品を安定的に大量生産できる強みを生かして、新たに登場する成長市場を積極的に開拓していく考えである。そこで同社は「ビジョン2030」を策定、長期的な利益成長を目指すことになった。同時に「ビジョン2030」の1st STEPに当たる新中期経営計画も策定、中期的に、EV（電気自動車）・車載向けパワー半導体やウェアラブル端末向け部品など成長分野や、津軽工場のスマートファクトリー化に向けた投資を積極的に行う予定である。また、脱炭素社会に向けて、新規事業である燃料電池部品の開発・製品化も加速する計画である。これにより同社は、2024年3月期に売上高250億円、営業利益20億円、ROE8%の達成を目指している。

要約

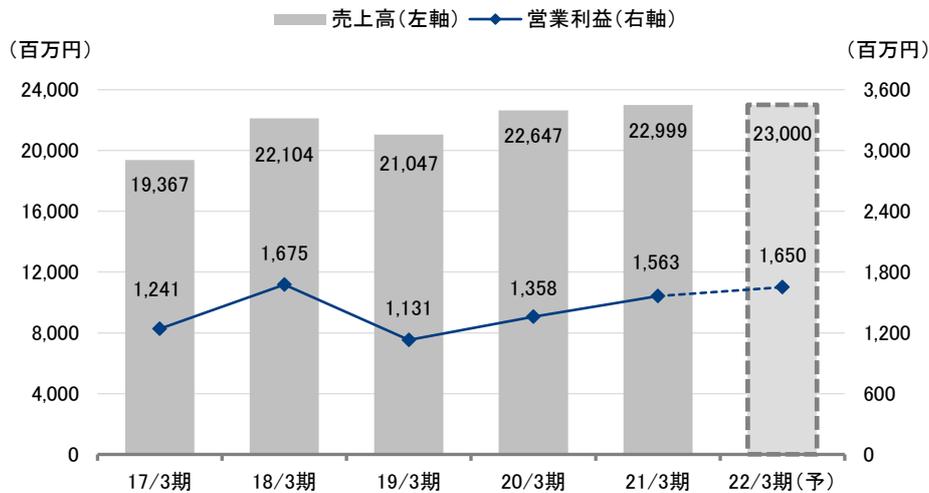
4. 2022年3月期は営業利益 1,650 百万円見込みだが、やや保守的

2021年3月期の業績は、売上高 22,999 百万円（前期比 1.6% 増）、営業利益 1,563 百万円（同 15.1% 増）となった。新型コロナウイルス感染症が拡大（以下、コロナ禍）するなかだったが、電子部品業界はスマートフォン向けなど強い基調が続き、上期苦戦した自動車向けも下期には世界的な規模で急回復した。同社は 2022 年 3 月期の業績見通しを、売上高 23,000 百万円（前期比横ばい）、営業利益 1,650 百万円（同 5.5% 増）と見込んでいる。新型コロナウイルス感染症再拡大の懸念は残るが、ワクチンの普及などにより経済に対する影響は限定的と考えられる上、電子部品業界は EV や 5G など強い追い風を受けることが予想されている。このため高水準の業績改善が続くと思われるが、同社は前期高伸長した反動をやや保守的に考えているようだ。

Key Points

- ・超精密加工・大量生産・3 極体制・独立系に強みのある電子部品メーカー
- ・新中期経営計画を策定、2024 年 3 月期に営業利益 20 億円を目指す
- ・コロナ禍の 2021 年 3 月期は好業績、2022 年 3 月期微増益予想は保守的の感

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

コロナ禍においても業績は好調に推移

1. 会社概要

同社は、リードフレーム※1 やコネクタ用部品※2 といった精密部品を製造する大手電子部品メーカーである。主な販売先は半導体パッケージやコネクタなどの電子部品メーカーで、同社の製品は家電や自動車、スマートフォンなど様々な機器の内部で使用されている。顧客のコスト削減や耐久性向上などの要求に応じ、高機能なカスタマイズ品の開発にも積極的に取り組んでいる。ほかにも、各種精密金型や自動機械装置などの開発、設計、製作も行っており、特に微細加工の精密プレス金型に強みがある。同社は、日本、中国、フィリピンの三極体制で事業を展開しており、どの生産拠点においても同様の製品を同様の高い品質で一貫生産することができ、こうした「最適地一貫生産」も大きな特徴である。現在、コロナ禍の影響が依然世界的に残る中、景気の先行き不透明感はぬぐえない。しかし、同社の業績は好調に推移しており、将来にわたっても同社電子部品に対するニーズは引き続き強く推移すると予想されている。このため、同社は長期ビジョンを策定し、こうした需要に積極的に応じていく方針である。

※1 リードフレーム：半導体パッケージに使われ、半導体チップを支持固定して外部配線と接続する部品。

※2 コネクタ用部品：電子回路や光通信などにおいて機器や部品を接続する部品。

中長期成長のカギとなる津軽工場の増強・スマートファクトリー化

2. 沿革

同社は 1967 年に神奈川県相模湖町で、精密金型の製作と金型による電子部品のプレス加工を目的に、株式会社複本製作所という社名で設立された。1969 年に山梨県に上野原工場を設立、1973 年に本社を上野原に移転、その後はコネクタ用部品や LED 用リードフレームなどへと製造の幅を広げ、国内で営業・生産拠点を拡充していった。1990 年に社名を現在の株式会社エノモトに改めるとともに、日本証券業協会に店頭登録（現東京証券取引所 JASDAQ 市場）。1995 年にフィリピン、2000 年には中国に進出して三極体制の事業基盤を構築し、2017 年に東京証券取引所市場第 2 部に、2018 年には東京証券取引所第 1 部に上場した。2021 年に中長期成長のカギとなる津軽工場の増強・スマートファクトリー化を開始、現在、既存技術の進化や応用を進める一方、燃料電池部品など先端的な新技術を開発するなど積極的に事業を推進している。

エノモト | 2021年6月25日(金)
 6928 東証1部 | <https://www.enomoto.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

年月	事項
1967年 4月	精密金型の製作及び当該金型による電子部品等のプレス部品加工業を目的として、神奈川県津久井郡相模湖町に株式会社榎本製作所を設立。
1969年12月	業務拡張のため、山梨県北都留郡上野原町に上野原工場を新設。
1973年 3月	神奈川県津久井郡相模湖町より山梨県北都留郡上野原町に本社を移転。
1985年 3月	コネクタ用部品の拡販を図るため、神奈川県津久井郡藤野町に藤野工場を新設。
1987年 4月	LED用リードフレームの拡販、金型部品加工の効率化を目的に山梨県塩山市に塩山工場を新設。
1990年 7月	株式会社榎本製作所より株式会社エノモトに商号を変更。
1990年11月	日本証券業協会に店頭登録（現東京証券取引所 JASDAQ に上場）。
1991年 6月	青森県五所川原市に株式会社津軽エノモトを設立。
1993年 5月	自社ブランドである金型用ガイドマックスの開発に成功し、販売を開始。
1995年 3月	岩手県上閉伊郡大槌町に岩手工場を新設。
1995年 8月	上野原工業団地内に上野原工場を移転。
1995年10月	フィリピン共和国に ENOMOTO PHILIPPINE MANUFACTURING Inc.（現連結子会社）を設立。
1997年 8月	株式会社岩手エノモトを設立し、岩手工場を営業譲渡。
2000年11月	中華人民共和国香港に ENOMOTO HONG KONG Co.,Ltd.（現連結子会社）を設立。
2001年 1月	中華人民共和国広東省中山市に ZHONGSHAN ENOMOTO Co.,Ltd.（現連結子会社）を設立。
2003年 4月	本店所在地を上野原市上野原 8154 番地 19 に変更。
2004年 4月	子会社の株式会社津軽エノモトと株式会社岩手エノモトを吸収合併し、津軽工場及び岩手工場を設置。
2015年10月	塩山工場と上野原工場を統合し、本社工場を設置。
2015年12月	フィリピン共和国カビテ州に ENOMOTO PHILIPPINE MANUFACTURING Inc. のカビテ第 2 工場を増設。
2017年12月	東京証券取引所市場第 2 部に上場。
2018年11月	東京証券取引所市場第 1 部に上場。
2021年11月（予定）	コネクタ用部品等の拡販を図るため、津軽工場を増強。

出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成

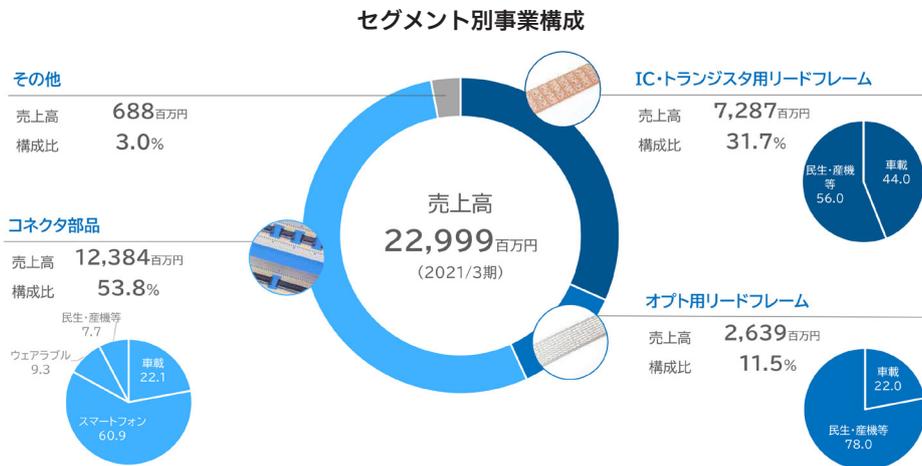
■ 事業概要

高品質なリードフレームやコネクタ用部品を製造

1. 事業内容

同社は主にリードフレームやコネクタ用部品のプレス加工、メッキ加工、インサート成形、及びそれらの製造に用いられる精密金型や周辺装置の製造販売を行っている。同社グループは、同社と子会社4社（連結子会社3社、非連結子会社1社）で構成され、国内4工場、海外2工場（フィリピン1工場、中国1工場）という生産体制になっている。同社の製品はIC・トランジスタ用リードフレーム、オプト用※リードフレーム、コネクタ用部品、その他という4つの製品群に分けられ、2021年3月期の製品群別売上高構成比はそれぞれ31.7%、11.5%、53.8%、3.0%であった。ちなみに、IC・トランジスタ用リードフレームは自動車や民生用機器向け、オプト用リードフレームは自動車や照明・ディスプレイ向け、コネクタ用部品は自動車やスマートフォン、ウェアラブル向けの部品が多く、その他はリレー用部品などである。また、用途別量産品の売上高構成比は、車載29.0%、スマートフォン34.7%、ウェアラブル5.3%、データセンターやサーバー向けが増えている民生・産機・その他31.0%となっている。

※ オプト：光電子工学（オプトエレクトロニクス）の略称。



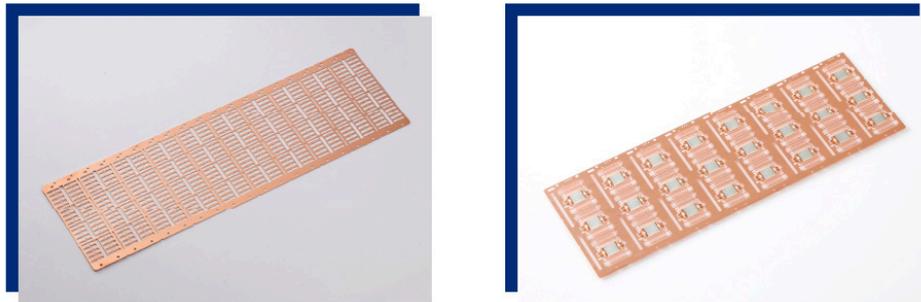
出所：決算・中期経営計画説明資料より掲載

事業概要

(1) IC・トランジスタ用リードフレーム

IC・トランジスタ用リードフレーム製品群では、IC・トランジスタ用リードフレームとその製造に使用する精密金型や周辺機器を製造し、各種部品メーカーに販売している。IC・トランジスタは民生用機器や産業用機器、自動車部品など広範に使用される電子部品で、同社は金属材料を精密加工してIC・トランジスタの部品となるリードフレームを製造している。パワー半導体向けリードフレームや小信号デバイス向けリードフレームといった製品も、安定した品質で大量に製造することができる。なかでも、様々な異形条材料への対応力や、パワー系デバイスに使用される放熱効果の高いカシメ※部品などに強みがある。また同社は、基本の「抜く・曲げる」に「つぶす（コイニング）・絞る」など多彩で高度な技術を組み合わせることができる。このため、あらゆる分野において顧客の高度な要求に対応することができる。こうした強みを発揮することで、これまで医療機器や機械部品、太陽電池関連などに高難易度の製品を多数開発してきた。様々な加工技術を有する同社は、厳しい顧客ニーズに対応するだけでなく、鉛フリーを始め環境に配慮した製品づくりも推進、新たな付加価値も提供している。

※ カシメ：金属の塑性変形（変形が増すにつれてより硬くなること）を利用した接合方法。

IC・トランジスタ用リードフレーム


出所：同社ホームページより掲載

(2) オプト用リードフレーム

オプト用リードフレーム製品群では、LED用リードフレームとその製造に使用する精密金型や周辺機器の製造販売を行っている。現在、様々な分野で樹脂成形を含めた一貫生産の要求が増しており、金型と樹脂成形を融合した同社の技術が不可欠になっている。同社はLED用リードフレームについて、金型の設計・製作から試作品開発、大量生産まで一貫して対応しているが、LED製品の形状を決定する重要な部品であることから、LEDメーカーと連携して生産している。主要製品はLEDディスプレイ、液晶ディスプレイのバックライト、自動車の各種ランプ、その他の産業用や民生用、照明用のLEDに使用されるリードフレームである。なかでも大型ディスプレイ向けに強みがあり、タテ型（砲弾型）LED用リードフレームは国内トップシェアを誇る。また、輝度や耐久性といった面で難易度の高いデザインへの要求も多く、長年の経験とノウハウによってカスタマイズした最適な提案で応えている。

エノモト | 2021年6月25日(金)
 6928 東証1部 | <https://www.enomoto.co.jp/ir/>

事業概要

LED用リードフレーム (左がタテ型)



出所：同社ホームページより掲載

(3) コネクタ用部品

コネクタ用部品製品群では、コネクタ用部品とその製造に使用する精密金型や周辺機器の製造販売を行っている。コネクタは電子回路や光通信において配線を接続するために用いられる部品・器具のことで、同社はスマートフォンなどに利用される基板対基板用 (Board to Board) コネクタや FPC (Flexible Printed Circuits) コネクタ、細線同軸コネクタなどの金属端子部品を製造している。近年、スマートフォンやウェアラブル端末のハイスペック化に伴って、コネクタやコンタクトピンの極小化が求められるようになり、狭ピッチ品へのニーズが非常に高まってきた。これに対して同社は、金属プレス加工の複雑な曲げ形状の技術と樹脂成形加工の技術を融合することで、0.3mm という最小クラスの狭ピッチコネクタ部品を開発した。このように、長年培ってきたプレス技術と成形技術により、同社は難易度の高い様々な要求に対して、最適なソリューションを提供することができるのである。このため近年、精密性と堅牢性が厳しく求められる自動車向けの需要も増加してきている。なお、同社の国内外の工場では、金属端子部品のプレス加工やメッキ加工、樹脂成形加工から設計、製造までの一貫生産を行っているほか、OEM (Original Equipment Manufacturer) による供給にも対応している。

コネクタ用部品



出所：同社ホームページより掲載

精密複合加工や大量生産、3 極体制などで差別化

2. 同社の強み

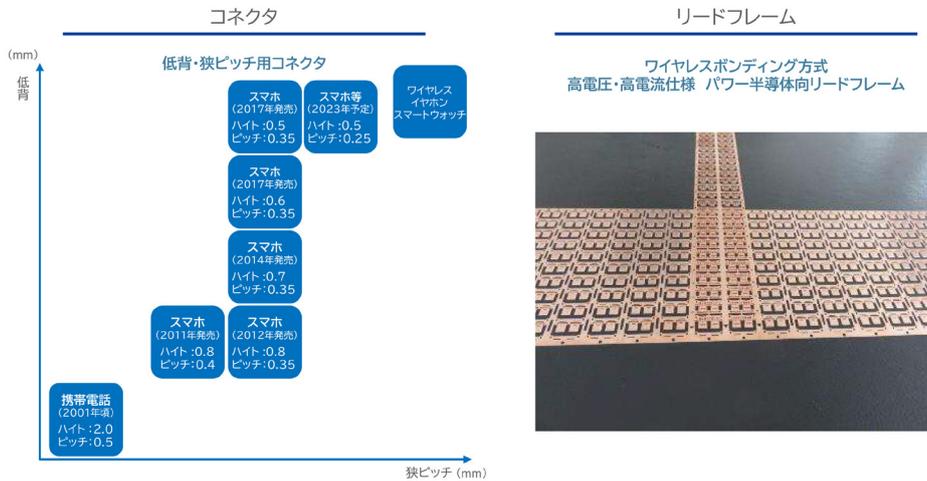
同社の強みは、一貫生産体制と機動力にあり、一貫生産体制は金属と樹脂の複合加工（インサート成形）技術と高品質・大量生産の技術に支えられ、機動力は同品質の製品を製造する 3 極体制と独立系のサービスポジションに裏付けられている。

同社は、金型製作では、自社設計・自社開発により狭ピッチ品用プレス金型を 2 週間で試作できる高精度微細加工技術や高電圧高電流仕様のパワー半導体の金型製作技術、プレス加工では、プレス時の金型の摩耗を考慮して最適なタイミングでメンテナンスする量産技術、金と銀に対応する微細なスポットメッキ技術、熱膨張係数の異なる金属と樹脂の複合加工技術などを有しているが、いずれも競争力のある技術である。なかでも同社の複合加工技術は、厳しい寸法精度が要求される、超精密な金属打ち抜き部品と樹脂成形の一体成形部品を製造できる、競争力のある技術である。平状フープ及び縦フープでのインサート成形や、単品部品をロボットで金型に供給して成形する複合成形など、長年培ってきた高度な超精密加工技術により、あらゆるパターンインサート成形にも対応することができる。また、フレームと樹脂成形のマッチングを社内で一括管理・一貫生産しており、金型の設計や製造、部品生産のみならず、開発から試作、量産に至るまでのライン構想の提案など、成形に関するあらゆるニーズに対応することができる。同社はさらに、高精度の金型製作や最適なタイミングでのメンテナンスによって、低背・狭ピッチコネクタやパワー半導体用リードフレームなど成形部品を、億単位で大量生産することができるという強みも持っている。

機動力の面では、同社は国内 4 工場のほか、自動車やスマートフォンなどセットアップメーカーに近いフィリピンと中国に工場を有する。ともに、日本と同水準の高い品質基準と万全な生産体制を構築、金型の設計からプレス、メッキ、樹脂成形、完成部品までの一貫した製造を行っている。もちろん海外においても、顧客のコストや納期に対する要求に、国内同様適切に対応することができる。特にメッキ加工の認可取得が困難と言われる中国において、メッキ工程まで含めた一貫生産ができる数少ない「メイドインジャパン」品質の日系企業として、非常に評価が高い。また、部品メーカーは素材系、電機系、独立系に分けることができるが、素材系は純粋な金属加工領域に特化しているためロットが大きく汎用性の高いオープン品をメインに扱っており、電機系は親会社の意向に沿った技術で製品を製造している。これに対し、同社のような独立系は、精密・微細加工など加工難度の高い製品やメッキ・樹脂加工など加工度の高い製品に特化しているため、様々な顧客が求める製品や技術、ロットに対応することができる柔軟性をもっている。

事業概要

高品質・大量生産体制を支える生産技術力



出所：決算・中期経営計画説明資料より掲載

生産体制を支える厳しい品質管理基準

3. 生産体制

同社の工場はどの工場も、蓄積してきた技術と独創的で効率的な生産ラインにより、顧客の要求を満たす高品質な製品を生み出すことができる。ますます強まる顧客の高度な技術への要求を実現するため、国内の各工場では、インサート成形の本社工場（上野原サイト）、リードフレームの本社工場（塩山サイト）、コネクタ用部品の津軽工場、リードフレーム及びコネクタ用部品の岩手工場と、それぞれの工場が得意とする分野を持ち、様々な技術やノウハウを集約している。前述したとおり、海外の製造拠点であるフィリピン工場と中国・中山工場でも、日本と同様の製品を安定して大量に一貫生産することができる。

こうした生産体制を支えるのが、品質管理である。同社は、全工場で ISO9001 と ISO14001 を取得、海外でも国内生産と同じ基準で品質管理を実施している。三次元 SEM（高機能測定器）による分析や品質に厳しい車載用デバイス向け製品の供給実績から、同社の品質管理技術が高水準にあることが理解できる。車載用製品におけるさらに厳しい品質管理・環境管理に対応するため、自動車産業の国際的な品質マネジメントシステムである IATF16949 の認証を中国で取得、2019年9月には岩手工場でも認証を取得した。IATF16949 認証とは、自動車部品及び自動車用材料メーカーを対象に制定された、「欠陥の予防」と「バラツキとムダの削減」を達成するための自動車業界特有の品質マネジメントシステム要求事項で、ISO9001:2015 をベースにつくられたセクター規格である。認証があれば、自動車産業における受注活動が大きく効率化されると考えられる。今後、他の工場でも認証取得を進める方針だ。

事業概要

生産拠点



出所：決算・中期経営計画説明資料より掲載

中期経営計画

電子部品の高精度化・超小型化ニーズに対応

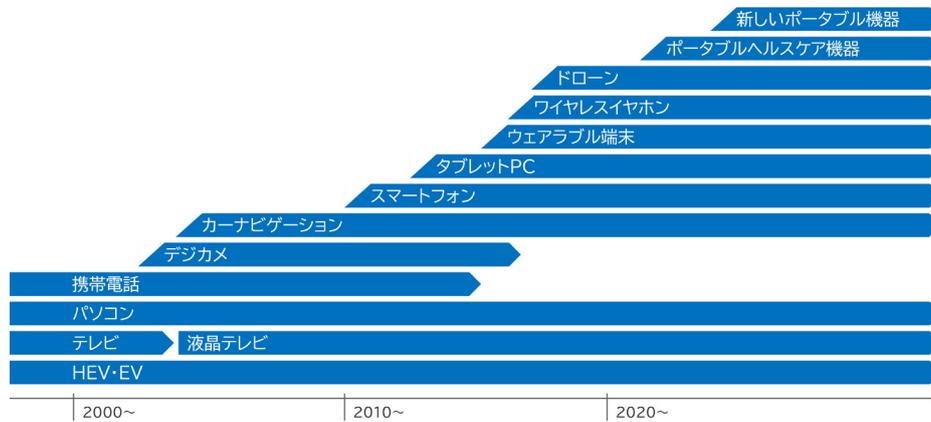
1. 市場環境

この30年程度を俯瞰すると、半導体関連メーカー向けに電子部品を製造供給しているため波のある半導体市場にある程度左右されるのは仕方ないが、同社の業績は起伏が多かった。1990年代はパソコンの普及やデジタル化の流れのなかで半導体向け需要が拡大したが、2000年代に入るとITバブルの崩壊により業績が低迷した。その後LEDの普及とともに業績は改善したが、2008年のリーマンショックを契機に再び業績が低迷、2011年の東日本大震災、その後の急激な円安、中韓メーカーの低価格での参入など、電子部品業界の環境は目まぐるしく変化した。しかし同社は、こうした荒波を高い技術力と適応力でどうにか乗り越えてきた。

それが、2010年代半ばになるとスマートフォン普及という追い風が強まる。ところが、これまでの業界環境の悪化や価格競争によって市場を退出したメーカーが多かったこと、スマートフォンのハイスpekク化に対応する「メイドインジャパン」品質の電子部品を安定かつ大量に供給できるメーカーが少なくなっていたことから、同社にとって「残存者メリット」を享受しやすい環境になってきたのである。さらに、装置産業であることに加え、高精密化やハイスpekク化により、現在でも年々参入障壁が高くなっていくくらいである。足元では、車載用やウェアラブル端末、ワイヤレスイヤホンなど電子部品の高精度化・超小型化ニーズが急速に拡大、同社がターゲットとするリードフレームやコネクタの用途が急速に広がりつつある。こうしたニーズに対し、同社は、安定大量生産できる強みを生かして、既存市場、新市場ともに積極的に開拓していく考えである。

中期経営計画

広がるリードフレーム・コネクタの用途



出所：決算・中期経営計画説明資料より掲載

なかでも、2,000億円近い市場規模があるといわれるリードフレーム市場の動向は、電力制御などに使われるパワー半導体などディスクリートの伸長により成長が続いている。中期成長率は2%程度と予測されているが、同社は特に難易度が高くニーズの高まりが予測されている、ワイヤレスボンディング方式の対応製品の製造技術にも強みを持っている。なお、同社は半導体用リードフレームでグローバルシェア約5%、世界9位というポジションにある。7兆円前後のディスクリートとオプトエレクトロニクスの市場は、EVや5G基地局、データセンター向けのパワー半導体向けに、5%台半ばの年平均成長率が見込まれている。6兆円台半ばと言われるコネクタ市場は、車載向けの部品搭載数の増加やスマートフォンの高機能化、ウェアラブルなどのワイヤレス化が市場をけん引、中期的に年平均成長率6%強の成長が期待されている。こうした市場において強みを活かすことで、同社は市場を上回る伸びを狙っている。

「金型の技術で未来を創る」長期ビジョン

2. 「ビジョン 2030」

電子部品の用途が急速に広がるにつれ、高精密化・ハイスペック化と安定かつ大量生産という相反する要求が日増しに高まる。このため、前述したような強みを持つ同社へのニーズは、今後ますます強まっていくことが予想される。そこで同社は、「金型の技術で未来を創る」長期の「ビジョン 2030」を策定し、今後10年間の指針を打ち出した。「ビジョン 2030」では、既存製品の需要拡大を見据えつつ、付加価値率の向上を軸とした各種施策によって主力製品のマーケットの成長を上回る利益成長を図る。また、最先端製品の需要急拡大への対応や先端分野の研究開発を継続し、次世代情報通信の分野などでも成長していくことを狙っている。

そのため、同社は「ビジョン 2030」を3つのステップに分け、1st STEPで、EV・車載向けパワー半導体、スマートフォンやウェアラブル端末向け部品など成長分野への投資を行い、金型製作の自動化や一貫生産体制の強化によって収益力を強化、津軽工場のスマートファクトリー化で生産性向上の実装実験を行う予定である。また、新規事業では、脱炭素社会の切り札となる燃料電池部品の開発・製品化を行う。2nd～3rd STEPでは、パワー半導体パッケージ部品の進化に合わせて生産能力を強化することで、常に更新される次世代情報通信分野への対応、金型技術の進化による海外拠点の競争力向上、全工場のスマートファクトリー化、先端製品（燃料電池部品）の実用化も目指す。これにより2030年に営業利益30億円を目指す、さらに新分野や新商品向け部品により利益の上積みを狙う。

1st STEP は津軽工場増強がカギ

3. 中期経営計画

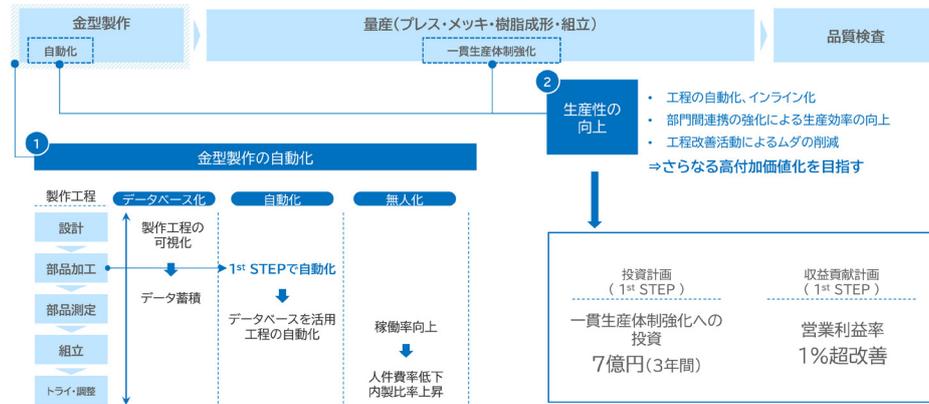
同社は「ビジョン 2030」をかなえるため、その1st STEPとなる中期経営計画を策定、成長戦略と収益力強化、新規事業を軸とする戦略を打ち出した。収益目標としては、2024年3月期に売上高250億円、営業利益20億円、ROE8%を達成する計画である。

(1) 成長戦略と収益力強化

1st STEPでは成長戦略として、情報通信やEV・自動運転などの分野において、5年で1.5倍の伸長が見込まれるウェアラブル端末向けコネクタや、フィリピンや中国での伸長が期待されるEV・車載向け、ニーズの強い国内のデータセンター向けパワー半導体など、高い成長が見込まれる品目を強化する計画である。一方、自動化と一貫生産体制を強化して収益力の強化も図る。主力製品の核となる金型製作は、熟練の技術が必要で加工工数も多く、技術者を育成するのに長い時間を要する。このため、自動化と低コスト化を進めることで将来の技術者不足に対応、さらに加工データを活用した技術伝承の仕組み化も見据える。また、一貫生産体制をバージョンアップすることで、短中期的な収益性改善を見込むとともに、将来へ向けて、価格競争力の維持や次々生まれる新たな需要への対応、主力製品の付加価値率の引き上げなどを図る。このように1st STEPでは、金型製作の自動化と一貫生産体制の強化によって増収効果と限界利益率引き上げ、営業利益率で1%超の改善を目指す。

中期経営計画

リードフレーム・コネクタの製造工程と競争力向上策

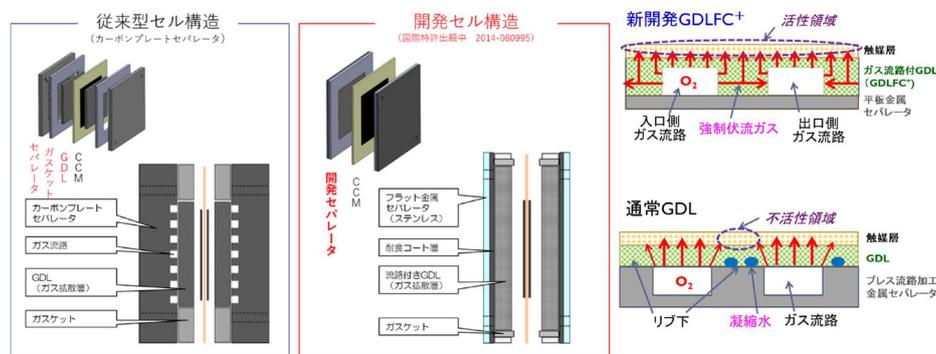


出所：決算・中期経営計画説明資料より掲載

(2) 燃料電池部品の開発

ところで、脱炭素の主役としてEVが脚光を浴びてきたが、近年、FCV（水素燃料電池車）が再注目されている。いずれも、“燃料”となる電気や水素を作る際の自然エネルギーの利用に課題が残るが、例えば、中近距離移動のEV、幹線輸送・長距離移動のFCVなど棲み分けがきくものとする。同社はいずれにも関与しており、特に新規事業として、燃料電池部品～固体高分子型燃料電池（PEFC）向けのガス拡散層（GDL）一体型金属セパレータの開発を山梨大学と産学共同で行っている。現在、新開発の流路付きGDL（GDLFC+）で大幅な高電流密度化を実現、同社技術により汎用樹脂にガス流路を成形することができた。また、金属セパレータ、GDLを自社生産することでガスソケットと一体化、コスト削減も実現している。既に実用化に向けて数社と組んでいる模様で、グリーンローンを活用して調達した資金で中量生産体制を構築している。2025年のFCV向けテストの開始や、2030年の実用化～大量生産開始へ向けて、1st STEPでは、顧客の仕様や条件への適用、量産ラインの稼働実験、顧客開拓、などを進めていく方針である。燃料電池部品のメインターゲットはFCVで、その市場規模は5兆円近くとも言われるが、同時並行してEVやドローン、緊急電源、エネファームなどへの応用範囲拡大も図っている。

同社開発中の燃料電池部品



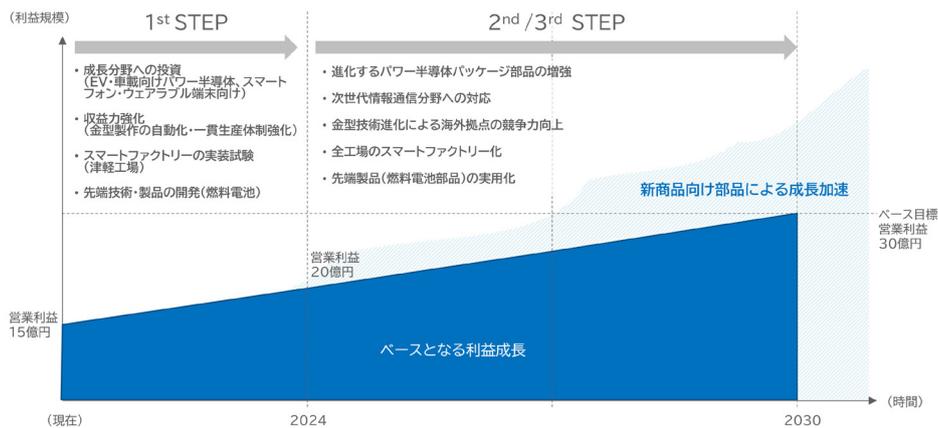
出所：決算・中期経営計画説明資料より掲載

中期経営計画

(3) 投資の考え方

以上のような中期経営計画を実行するため、同社は、1st STEPの3年間で60億円～70億円の設備投資を計画している。内訳は、ウェアラブル端末向けなどコネクタを増産する津軽工場増築31億円、ワイヤレスボンディング仕様のパワー半導体用リードフレームの増産10億円、スマートファクトリー向けデジタル投資5億円などである。なかでも最重要の投資が津軽工場の増築投資である。1st STEPでは、コネクタ中心の増強投資が短中期的な収益確保～成長という点で重要だが、スマートファクトリー化は長期的な点で重要な投資となる。つまり、金型製作の自動化やプレス～メッキ～成形～組立の一貫生産体制の強化により津軽工場のコスト低減～生産性向上が進めば、2nd STEP以降に他の内外工場にスマートファクトリー化のノウハウを横展開していく考えだからである。いずれにしろ、1st STEPの収益目標達成のためにも、2022年3月期の設備投資は全体の3分の2程度と計画の初期段階で大半を投じられる予定になっている。また、こうした投資計画への配慮もあるだろうが、株主還元は配当性向25%を目途に安定配当を継続する方針である。さらに、2nd STEP以降は、投資案件を勘案しつつ、配当性向を引き上げていくことも検討している。同社の事業自体が、脱炭素社会の実現に向けたプロセスの真ん中を駆け抜けることになるため、同社の中長期成長に期待したい。

成長イメージ



出所：決算・中期経営計画説明資料より掲載

■ 業績動向

コロナ禍の中、好業績を達成

1. 2021 年 3 月期の業績動向

2021 年 3 月期の業績は、売上高 22,999 百万円（前期比 1.6% 増）、営業利益 1,563 百万円（同 15.1% 増）、経常利益 1,561（同 12.0% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,489 百万円（同 63.2% 増）となった。国内経済は、コロナ禍の影響により未だ経済の停滞につながるリスクがあるが、製造業の一部では力強い回復基調を示す業種もあった。そのような環境下、同社の属する電子部品業界は、スマートフォンやウェアラブル端末向けで強い基調が続き、上期に各国・地域・都市単位のロックダウンや企業活動の制限などによる混乱で苦戦した自動車向けも、下期には世界的な規模で需要が急回復した。

2021 年 3 月期の業績

（単位：百万円、%）

	20/3 期		21/3 期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	22,647	100.0	22,999	100.0	1.6
売上総利益	3,593	15.9	3,815	16.6	6.2
販管費	2,234	9.9	2,252	9.8	0.8
営業利益	1,358	6.0	1,563	6.8	15.1
経常利益	1,394	6.2	1,561	6.8	12.0
親会社株主に帰属する 当期純利益	912	4.0	1,489	6.5	63.2

出所：決算・中期経営計画説明資料よりフィスコ作成

売上面では、顧客先である電子部品業界の好調や自動車業界の急回復に支えられ、上期の減収から通期は増収を達成することとなった。製品群別売上高では、IC・トランジスタ用リードフレームが、上期は自動車販売台数の減少の影響を受けて海外を中心に自動車向け部品が苦戦したが、下期には需要が急速に回復していった。オプト用リードフレームは、自動車向け部品のほか、集客施設の大型ディスプレイ向け部品が低迷した。自動車向けとモバイル端末向けを主とするコネクタ用部品は、スマートフォンやウェアラブル端末向け部品の需要が、通常端境期となる第 4 四半期にも 5G への切り替え需要が続くなど、期を通じて高い水準で推移、自動車向け部品の需要も下期に急回復した。

業績動向

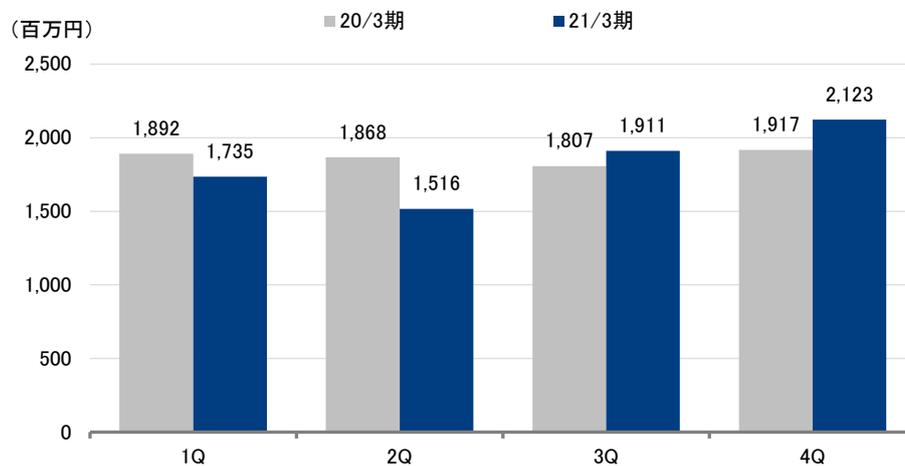
2021年3月期の製品群別売上高

(単位：百万円、%)

	20/3期		21/3期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
IC・トランジスタ用リードフレーム	7,485	33.1	7,287	31.7	-2.6
オプト用リードフレーム	2,854	12.6	2,639	11.5	-7.5
コネクタ用部品	11,554	51.0	12,384	53.8	7.2
その他	752	3.3	688	3.0	-8.5

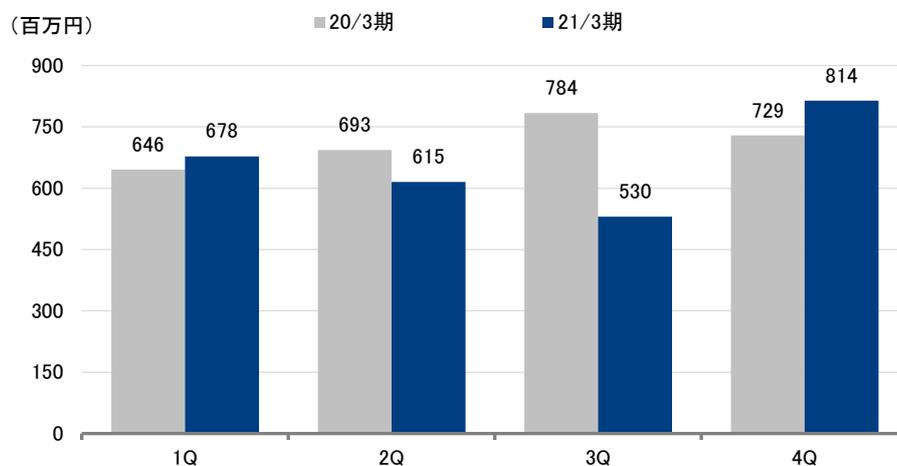
出所：決算・中期経営計画説明資料よりフィスコ作成

四半期別 IC・トランジスタ用リードフレーム売上高推移



出所：決算・中期経営計画説明資料よりフィスコ作成

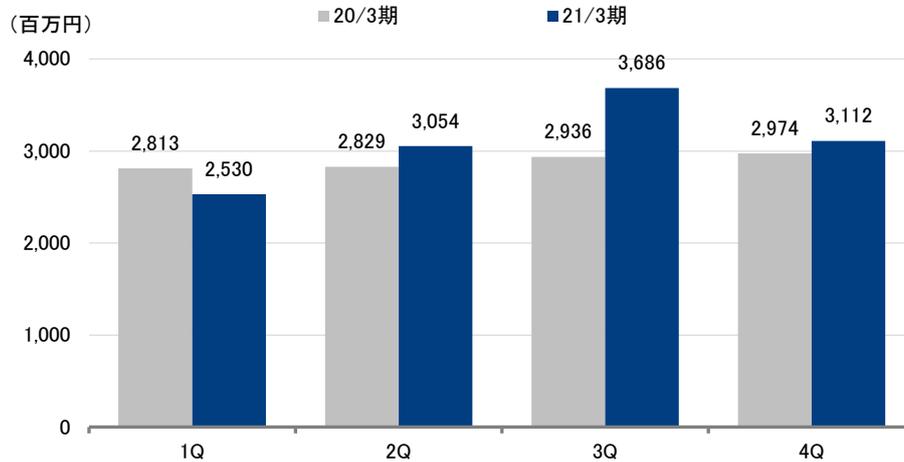
四半期別 オプト用リードフレーム売上高推移



出所：決算・中期経営計画説明資料よりフィスコ作成

業績動向

四半期別 コネクタ用部品売上高推移



出所：決算・中期経営計画説明資料よりフィスコ作成

利益面では、さらなる品質の改善と製造工程の自動化・効率化によるコストの低減を進めた結果、上期の減益から通期では2ケタ増益と好業績を達成することができた。2ケタ増益は、下期の売上好調に加え、特に高付加価値製品のコネクタが好調だったことでミックスが改善、効率化が漸進したことで原価も低減、売上総利益率の改善幅が大きくなったことが要因である。また、販管費も、交通費などコロナ禍における抑制もあったと思われるが、津軽工場での投資が続く中で横ばい圏を維持できたことが大きかった。なお、業績改善に伴う繰延税金資産の追加計上によって、親会社株主に帰属する当期純利益の増益幅が大きくなっている。

受注環境良好も、やや保守的な業績見通しとなった

2. 2022年3月期の業績見通し

同社は2022年3月期の業績見通しを、売上高23,000百万円(前期比横ばい)、営業利益1,650百万円(同5.5%増)、経常利益1,600百万円(同2.5%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,350百万円(同9.3%減)を見込んでいる。なお、繰延税金資産の追加計上がなくなるため、親会社株主に帰属する当期純利益は減益予想となった。

業績動向

2022年3月期の業績見通し

(単位：百万円、%)

	21/3期		22/3期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
売上高	22,999	100.0	23,000	100.0	0.0
売上総利益	3,815	16.6	3,850	16.7	0.9
販管費	2,252	9.8	2,200	9.6	-2.3
営業利益	1,563	6.8	1,650	7.2	5.5
経常利益	1,561	6.8	1,600	7.0	2.5
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,489	6.5	1,350	4.6	-9.3

出所：決算・中期経営計画説明資料よりフィスコ作成

新型コロナウイルス感染症の感染再拡大への懸念は未だ強いものの、ワクチンの普及などにより経済に対する影響は限定的になるとの見方が増えている。電子部品業界は、スマートフォンやウェアラブル端末の堅調な需要、自動車の回復、EVや自動運転など用途拡大、5GやIoT社会を支えるデータセンターや基地局など情報処理関連施設の建設など、力強い追い風を受けているところである。このため、リードフレームとコネクタ用部品はともに足もと好調な受注環境にあるが、急激な需要回復や大手メーカーの事故、アメリカの寒波などの影響により、半導体や原材料に供給不足が生じている点がやや懸念事項となっている。

2022年3月期の製品群別売上高見通し

(単位：百万円、%)

	21/3期		22/3期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
IC・トランジスタ用リードフレーム	7,287	31.7	7,423	32.3	1.9
オプト用リードフレーム	2,639	11.5	2,697	11.7	2.2
コネクタ用部品	12,384	53.8	12,450	54.1	0.5
その他	688	3.0	427	1.9	-37.9

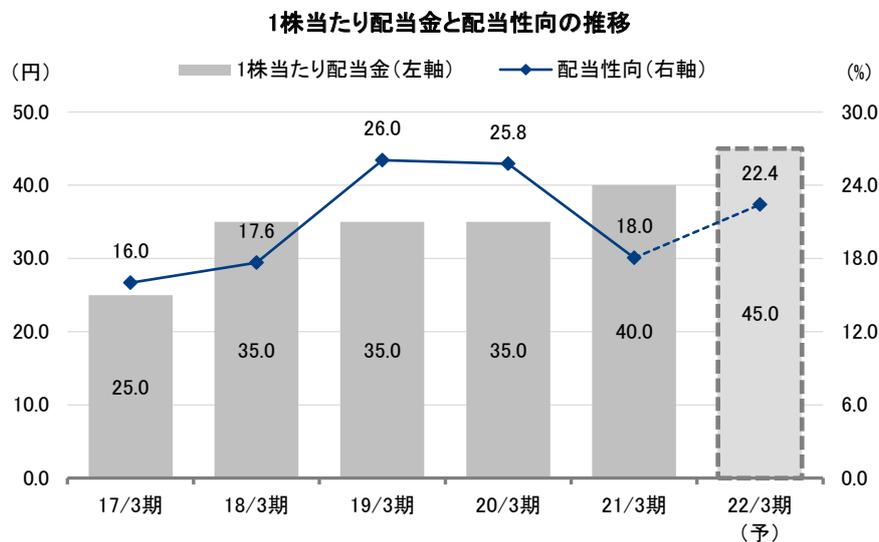
出所：決算・中期経営計画説明資料よりフィスコ作成

このような好調な環境下、同社は中期経営計画に基づき、品質向上と製造コスト低減を目的に引き続き製造工程の自動化や効率化を推進するとともに、強みの複合加工技術などをベースに過去の枠組みにとらわれない新たな顧客を積極的に開拓し、収益力の向上に取り組んでいく方針である。このような好調な受注環境にもかかわらず、売上高を横ばいと予想しているのは、スマートフォン向けコネクタの前期第4四半期の好調の反動、コロナ禍の影響が長引いている国・エリアでの自動車生産の低迷、半導体の供給不足などを織り込んだためと思われるが、やや保守的な印象である。利益面では、製造工程の自動化が進展する効果は期待できるが、好採算のコネクタの売上構成比が落ちる一方原価の高いリードフレームが伸びるといった想定になっているため、売上総利益率の改善がわずかにとどまる予想となったようだ。販管費で減少を見込んでいるものの、利益面でも保守的な印象が強い。1st STEP 初年度ということで「必達」を意識したのかもしれない。

■ 株主還元策

1st STEP では配当性向 25% を目途に安定配当を継続する方針

同社は、株主に対する利益還元を経営の最重要政策と位置付けており、将来の事業展開と経営基盤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を重視し、業績に裏付けられた成果の配分を行うことを基本方針としている。こうした方針を背景に、2021年3月期は、繰延税金資産の追加計上によって1株利益が上振れたため配当性向は18.0%となったが、1株当たり配当金を40円へと増配した。2022年3月期の1株当たり配当金は、45円を予定している。



注：2016年10月の10株→1株の株式併合、2017年10月の1株→4株の株式分割を遡及修正済み。
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ

同社は、「情報セキュリティ基本方針」を制定し、情報セキュリティ推進責任者を中心に、全社的な情報漏えいのリスク回避に努めている。なお、事業会社向けの取引が主体のため、同社の扱う個人情報には限定される。

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp