

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

グローセル

9995 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 2 月 7 日 (金)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2020 年 3 月期第 2 四半期連結業績（実績）	01
2. 2020 年 3 月期の連結業績（予想）	01
3. 自動車の電子化、各種自動化は追い風、自社開発品の拡大で成長目指す	01
■ 会社概要	02
■ 事業概要	03
1. 主な事業内容	03
2. 特色、強み	04
■ 業績動向	05
● 2020 年 3 月期第 2 四半期の連結業績概要	05
■ 今後の見通し	07
● 2020 年 3 月期の業績見通し	07
■ 中長期成長戦略	08
1. 中長期の成長戦略と新中期経営計画「SSG 2021」の概要	08
2. ルネサス製品の売上、デザイン - インの強化・推進	09
3. 新規ビジネス品のシステムソリューション提案	13
4. 新商材「STREAL」事業の展開	14
5. 海外ビジネスでの国内・海外の連携強化	16
6. 特約店との連携を図り、一体となった運営を徹底	16
7. IoT/ADAS 技術の取り組みとワンストップソリューションの強化	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

ソリューション提案を得意とする半導体商社 新事業 半導体ひずみセンサー「STREAL」のビジネス展開に注目

グローセル<9995>は半導体を中心とした技術系電子部品商社で、旧株式会社ルネサスイーストンから2019年7月1日付で商号変更した。ルネサスエレクトロニクス<6723>(以下、ルネサス)の有力特約店という立場にあり、取扱商品はルネサス製半導体を中心となっているが、国内外において新規商材の発掘にも余念がない。注目すべきは、2018年4月から開始した半導体ひずみセンサー(製品名「STREAL(ストリアル)」)ビジネス。前例の無い高性能な製品の自社開発・展開に多くの企業から注目が集まっている。

1. 2020年3月期第2四半期連結業績(実績)

2020年3月期第2四半期の連結業績は、売上高が35,541百万円(前年同期比12.2%減)、営業損失39百万円(前年同期は603百万円の利益)、経常利益が19百万円(同97.3%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益は1百万円(99.8%減)となった。米中貿易戦争、中国経済の減速等の影響を大きく受け産業分野での需要が減少、自動車分野向けでも同社の取扱商品を搭載した車種の売上げが低迷したこともあり、全体として減収となった。加えて、比較的利益率の高い製品の売上構成比が下がったことなどから売上総利益率が低下し、社名変更に伴う経費などの費用が増加したことも重なり営業損失となった。但し、これらの一過性の費用増を除けば営業黒字となっていた。

2. 2020年3月期の連結業績(予想)

進行中の2020年3月期の連結業績は、売上高73,000百万円(前期比6.8%減)、営業利益190百万円(同76.8%減)、経常利益200百万円(同78.0%減)、親会社株主に帰属する当期純利益125百万円(同82.1%減)が見込まれている。依然として米中間の貿易戦争の行方など、先行きについては不透明感が強いが、主要顧客先での先進運転支援システム関連等への投資は継続されることが予想されること、業績は第1四半期で底打ちの気配が見られることなどから、下半期には回復が見込まれ、通期では営業利益を確保する計画となっている。上半期の業績から判断すると強気の予想とも思われるが、半導体業界全体に底打ち感が出ていること、以下に述べるような新商材の伸びが期待出来ることなどから、弊社(フィスコ)では十分に達成可能な計画と見ている。

3. 自動車の電子化、各種自動化は追い風、自社開発品の拡大で成長を目指す

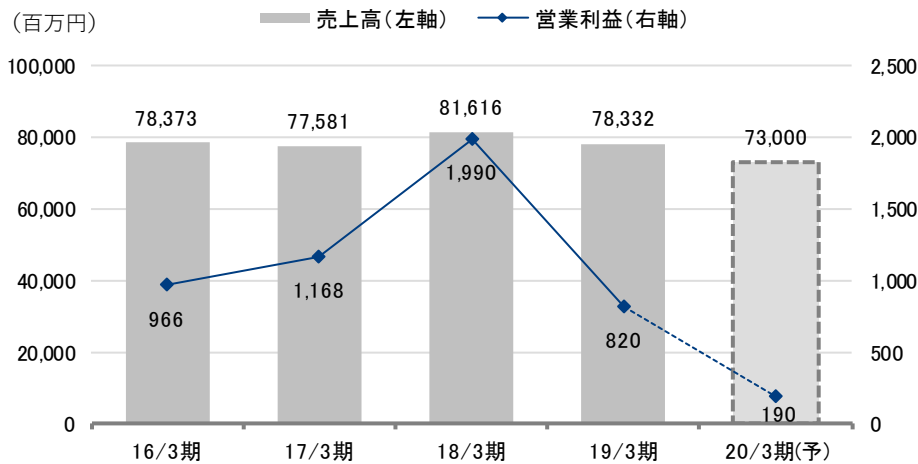
同社は単なる商社機能だけでなく、多くのエンジニアを要し、提案力・開発力を生かして企業付加価値を高めている。足元の業績は低迷しているが、中長期的には主要向け先である自動車の各種自動化(自動運転、自動ブレーキ等)の進化、さらには製造現場や建設現場のIoT化の恩恵を受ける可能性は高い。加えて自社開発品の拡販にも注力しており、特に比類のない性能を有している半導体ひずみセンサーの成長性は高く、中長期の展望として来期以降はこれら自社開発品の寄与もあり、再び成長路線に戻る可能性は高い。

要約

Key Points

- ・自動車及び産業分野向けを主力とする半導体商社。ADAS や IoT 関連にも展開
- ・2020年3月期は大幅減益予想だが、年間12円配当は実施の方向
- ・中期経営計画は売上高のハードルは高いが、自社製品寄与等により利益目標は達成の可能性大

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

ルネサス系の手大半導体商社。自動車業界向けが主力

同社は、1954年に電子部品販売を目的に福島電気工業株式会社として設立された。その翌年には日立製作所<6501>(以下、日立)と特約店契約を締結し、1959年には半導体の販売を開始した。その後、日立系の半導体商社として事業を拡大し、1984年に商号を株式会社イーストンエレクトロニクスに変更した。さらに2000年代に入ってから、大手半導体メーカー(日立製作所、三菱電機<6503>、NEC<6701>)での半導体事業の整理・再編が進んだのに合わせて、同社も2009年には主に(株)ルネサスデバイス販売と合併し、商号を株式会社ルネサスイーストンに変更した。さらに2019年7月に商号を現在の株式会社グローセルに変更している。現在では、取扱商品の約80%がルネサス製品となっている。一方でルネサスの側から見ても、同社は常に特約店トップ3の一角を占める重要な存在となっている。

株式については、1995年に店頭市場(現東京証券取引所JASDAQ市場)に上場し、2014年2月に東京証券取引所市場第二部、同年11月には東京証券取引所市場第一部に市場変更した。

会社概要

沿革表

年月	沿革
1954年12月	電子部品販売を目的に福島電気工業（株）を東京都千代田区に設立
1955年 7月	日立製作所と特約店契約を締結
1959年 6月	半導体の販売を開始
1973年11月	日立電線と特約店契約締結、電線販売を開始
1984年10月	商号を（株）イーストンエレクトロニクスに変更
1989年 5月	半導体設計・ソフト開発の下丸子デザインセンターを設置
1994年 9月	日本証券業協会に株式を店頭登録
2000年12月	Faraday Technology と販売代理店契約を締結
2001年 8月	Hong Kong Easton Ltd. を設立
2002年10月	大倉商工の電子営業部門を譲受け
2003年 4月	ルネサス販売と特約店契約締結
2009年 4月	（株）ルネサスデバイス販売と合併し、商号を（株）ルネサスイーストンに変更
2009年10月	ルネサステクノロジと販売代理店契約を締結 ルネサステクノロジ製品に関し、8社と特約店契約を締結
2010年 4月	大阪証券取引所（JASDAQ 市場）に株式を上場
2010年10月	ルネサスエレクトロニクス（株）と特約店契約を締結
2012年 1月	米現法 Renesas Easton America Inc. を設立
2014年 2月	東証 2 部に上場
2014年 9月	東証 1 部に指定替え
2019年 7月	社名を株式会社グローセルに変更

出所：会社ホームページよりフィスコ作成

■ 事業概要

自動車向けを中心とした半導体商社だが、自社製品の拡販にも注力

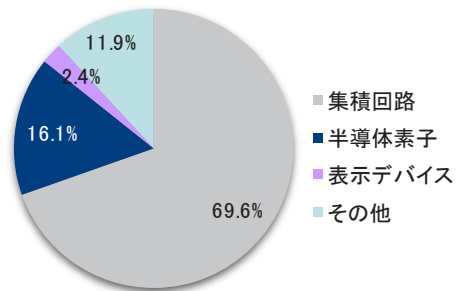
1. 主な事業内容

同社の主たる事業は、マイクロコンピューター（マイコン）や各種半導体等を半導体メーカーから仕入れ、販売する電子部品商社としての機能であるが、長年に亘って単に仕入れた商品を販売する商社事業だけでなく、顧客の製品開発の初期段階から共同で開発や提案を進める「デザイン - イン」を強みとしている。

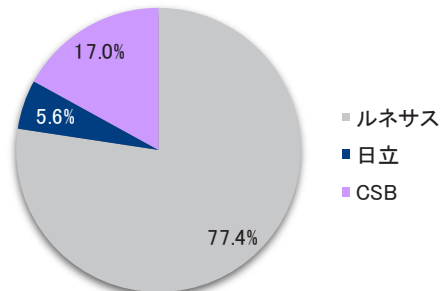
商社事業が中心であるため、決算短信上では正式なセグメント情報は開示されていないが、会社の説明資料によれば、主な製品別売上高（2019年3月期）は、集積回路が約70%、半導体素子が約16%、表示デバイスが約2%、その他が約12%となっている。主な仕入先（2019年3月期）は、ルネサスが約77%、日立関連が約6%、その他自社開拓による新規取引先（CSB=Consumer Satisfaction Business）が約17%となっている。

事業概要

製品別売上高比率
 (2019年3月期: 78,332百万円)



主な仕入先別比率
 (2019年3月期)



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

全体での取引先数は400社超であるが、上位30社で売上高の約90%を占める。製品の向け先は多岐にわたっているが、ルネサス製品に限れば、約60%が自動車分野、約30%が産業分野（各種機械、ロボット、医療機器等）、残りの10%がアミューズ、民生用、OA機器等向けとなっている。主な取引先企業としては、日立オートモティブシステムズ(株)、新電元工業<6844>、クラリオン(株)、マレリ(旧カルソニックカンセイ)、澤藤電機<6901>などがある※。

※ これらは必ずしも売上高比率の高い順ではない。

2. 特色、強み

同社の主力事業は記述のようにルネサスやその他半導体・電子デバイスメーカーから商品を仕入れ、主に自動車部品関連企業や各種産業用機器メーカーに販売する「商社機能」であるが、同社の場合は単に商品を右から左へ流す商社機能だけでなく、以下のような特色や強みを持っている。

(1) 高い提案力・開発力

同社は自社内に開発、技術サポート部門を有し、創業以来多くのエンジニアを育成してきたことから、提案力・開発力に優れており、そのため顧客の製品計画のかなり早い段階から共同で開発を進めることが可能となっている。特に近年、ルネサスのような大手デバイスメーカーは、個々の顧客からの詳細な要望やソリューションに応える機能（デザイン・イン）を商社に委ねる傾向が強くなっているが、すべての半導体商社がこれに対応できるわけではなく、そこで半導体商社間で差が出てくる。その点で、同社の持つ高い技術力や豊富な経験は顧客の要望に十分応えられるレベルにあり、これは同社の強みだろう。

事業概要

(2) 大手顧客との太いパイプ

主要な大手顧客、特に自動車電装品におけるティア1グループ企業との長い付き合いも同社の特色であり強みだろう。単に生産面での恩恵（生産増→同社売上増）を受けるだけでなく、ハイブリッド車、EV、ADASなどの次世代自動車で高い技術を有するティア1グループ企業とのビジネスで、同社の強みである技術力・開発力・提案力にも一段と磨きがかかるだろう。要求が最も高く厳しいと言われる日本の自動車電装品のティア1グループ企業と深い関係があること自体が、同社の財産とも言える。

この技術力・開発力・提案力を自動車分野だけでなく各種の産業用機器やFA機器、生産システム、検査システムなどにも展開されており自動車・産業両分野からの事業の拡大が可能としている。

(3) STREAL 事業の開始

更には、2018年4月に開始した「STREAL」(ストリアル)事業が同社のこの特徴を更に強固なものとしている。この半導体センサーの事業は、日立から譲り受けた基本技術を発展させ、世界でも類のない高精度レベルの半導体ひずみセンサーを同社が独自に開発したもの。(詳細後述) この事業は同社がファブレスメーカーとして機能するもので、このような「メーカー的事業」を行えるのも同社の特色と言えるだろう。

以上のように同社は、単にデバイスを右から左へ流す商社機能だけでなく「付加価値を付ける」ことができる商社である。これは売上総利益率の高さからもうかがえる。同社の売上総利益率(2019年3月期)が9.3%であったのに対し、同じようにルネサス製品を多く扱う主な半導体商社の売上総利益率は、三信電気<8150>が7.7%(同)、新光商事<8141>が9.1%(同)、佐島電機<7420>が8.7%(2019年5月期)となっている。同社が持つ技術力・開発力・提案力によって「付加価値」がオンされた結果と言えるだろう。今後、STREAL事業の本格化に伴い、収益性の大幅な向上が期待される。

業績動向

2020年3月期第2四半期は減収・利益率低下で営業損失

● 2020年3月期第2四半期の連結業績概要
(1) 損益状況

2020年3月期第2四半期の連結業績は、売上高35,541百万円(前年同期比12.2%減)、営業損失39百万円(前年同期は603百万円の利益)、経常利益が19百万円(同97.3%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益は1百万円(99.8%減)となった。

米中貿易戦争、中国経済の減速等の影響を大きく受け産業分野での需要が減少、また自動車分野向けでも同社の取扱商品を搭載した車種の売上げがやや低迷したこともあり、全体として減収となった。製品別売上高は、集積回路が24,355百万円(同13.5%減)、半導体素子が5,716百万円(同11.5%減)、表示デバイスが755百万円(同24.3%減)、その他4,716百万円(同3.0%減)となり、すべての製品で減収となった。

業績動向

2020年3月期第2四半期の連結業績

(単位：百万円)

	19/3期2Q		20/3期2Q			
	金額	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	40,472	100.0%	35,541	100.0%	-4,931	-12.2%
集積回路	28,152	69.6%	24,355	68.5%	-3,797	-13.5%
半導体素子	6,458	16.0%	5,716	16.1%	-742	-11.5%
表示デバイス	998	2.5%	755	2.1%	-243	-24.3%
その他	4,862	12.0%	4,716	13.3%	-146	-3.0%
売上総利益	3,802	9.4%	3,122	8.8%	-680	-17.9%
販管費	3,198	7.9%	3,162	8.9%	-36	-1.1%
営業利益	603	1.5%	-39	-	-642	-
経常利益	706	1.7%	19	0.1%	-687	-97.3%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	464	1.1%	1	0.0%	-463	-99.8%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

売上総利益率は8.8%（前年同期9.4%）へ低下したが、その要因は、比較的利益率が高かった日立製のマイクログロデバイスの売上高が減少したこと、一部原材料価格の上昇があったことによる。一方で販管費は、通常の経費増に加えて社名変更に関連した経費増（約100百万円）、新規ビジネスの立上げに伴う研究開発費の増加（前年同期比で約100百万円増）、ESOPに関連した費用増80百万円などの追加出費があり、対売上高比率は8.9%となった。その結果、営業損益は39百万円の損失となったが、これらの一過性の費用を除けば、営業黒字を確保していたことになる。

(2) 財務状況

流動資産は前期末比で1,549百万円減少し28,179百万円となったが、主に現金及び預金の増加1,032百万円、受取手形及び売掛金の減少922百万円、棚卸資産の減少1,122百万円などによる。第2四半期末であるため、債権の回収が進み現預金が増加した結果である。固定資産は4,530百万円（前期末比254百万円増）となったが、主に投資その他の資産の増加235百万円による。この結果、2020年3月期第2四半期末の資産合計は32,709百万円（同1,295百万円減）となった。

一方で、負債合計は前期末比825百万円減の9,779百万円となったが、主に流動負債のうち、支払手形及び買掛金が429百万円減、短期借入金が171百万円減、固定負債のうち、長期借入金が33百万円減などによる。純資産は、主に配当金支払いによる利益剰余金の減少310百万円などにより前期末比471百万円減の22,929百万円となった。この結果、2020年3月期第2四半期末の自己資本比率は70.1%（前期末68.8%）となった。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	19/3 期末	20/3 期 第2 四半期末	増減額
現金及び預金	3,842	4,874	1,032
受取手形及び売掛金	13,106	12,184	-922
棚卸資産	10,447	9,325	-1,122
流動資産計	29,728	28,179	-1,549
有形固定資産	1,537	1,563	26
無形固定資産	133	127	-6
投資その他の資産	2,604	2,839	235
固定資産計	4,276	4,530	254
資産合計	34,004	32,709	-1,295
支払手形及び買掛金	6,598	6,169	-429
短期借入金	1,630	1,459	-171
流動負債計	9,474	8,711	-763
長期借入金	476	443	-33
退職給付にかかる負債	312	308	-4
固定負債計	1,130	1,068	-62
負債合計	10,604	9,779	-825
純資産合計	23,400	22,929	-471

出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) キャッシュ・フローの状況

営業活動によるキャッシュ・フローは、1,989百万円の収入となった。また投資活動によるキャッシュ・フローは443百万円の支出となり、フリーキャッシュフローは1,546百万円となった。財務活動によるキャッシュ・フローは455百万円の支出であった。この結果、2020年3月期第2四半期中の現金及び現金同等物は1,031百万円増加し、期末残高は4,874百万円となった。

■ 今後の見通し

2020年3月期も環境は厳しいが、営業利益は確保の予想

● 2020年3月期の業績見通し

進行中の2020年3月期の連結業績は、売上高73,000百万円（前期比6.8%減）、営業利益190百万円（同76.8%減）、経常利益200百万円（同78.0%減）、親会社株主に帰属する当期純利益125百万円（同82.1%減）が見込まれている。依然として米中間の貿易戦争の行方など先行きは不透明感が強いが、主要顧客先での先進運転支援システム関連等への投資は継続されることが予想されること、業績は第1四半期で底打ちの気配が見られることなどから、下半期には回復が見込まれ、通期では営業利益を確保する計画となっている。さらに以下で述べるような自社開発品の売上高が増加してくることなどから、弊社でも、この計画達成は十分に可能と見ている。

今後の見通し

2020年3月期の業績予想

(単位：百万円)

	19/3期		20/3期(予)			
	金額	構成比	予想	構成比	増減額	増減率
売上高	78,332	100.0%	73,000	100.0%	-5,332	-6.8%
売上総利益	7,290	9.3%	6,710	9.2%	-580	-8.0%
販管費	6,470	8.3%	6,520	8.9%	50	0.8%
営業利益	820	1.0%	190	0.3%	-630	-76.8%
経常利益	908	1.2%	200	0.6%	-708	-78.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	697	0.9%	125	0.4%	-572	-82.1%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

すべての製品別で減収を予想しており、集積回路は4,575百万円減、半導体素子は688百万円減、表示デバイスは36百万円減、その他は33百万円減を見込んでいる。売上総利益率は0.1ポイント低下の9.2%が予想されている。一方で、販管費は50百万円増に抑える計画で、その結果、190百万円の営業利益を確保する計画となっている。現在の環境は決して楽観できる状況ではないが、業績は第1四半期で底打ちの気配が見られることなどから、この予想は達成可能と思われる。

■ 中長期成長戦略

新商材「STREAL」事業の確立で中長期の成長を図る

1. 中長期の成長戦略と新中期経営計画「SSG 2021」の概要

同社は中長期的な持続的成長実現のために、一定の期間を区切ってその時々重点取組テーマと道標たる業績計画を定めた中期経営計画を策定している。同社は2019年5月に、2020年3月期-2022年3月期までの3ヶ年中期経営計画として、持続的成長可能な企業を目指す新中期経営計画「SSG 2021」を発表している。

「SSG 2021」のネーミングは、「Semiconductor(半導体)とSensor(センサー)でGlobal(グローバル)にGrowth(成長)する」に由来している。これまでの同社の主力商材であるSemiconductorに加えてSensorという新商材を中期経営計画に冠したことは、この新商材の成功に自信を深めている証左と言えるだろう。

「SSG 2021」では、これまで同社が強いこだわりを見せてきた売上高1,000億円の目標が新中計3年間の業績計画から外れている。2019年3月期の実績により発射台が下がり、かつ米中貿易摩擦激化のなかで、1,000億円が簡単な目標ではなくなっていることは事実だが、同社が1,000億円の目標を掲げなかったのは、いずれ1,000億円の売上高に到達する目途が立ち、この3年間の目標として無理に掲げる必要がなくなったから、との見方もできる。

中長期成長戦略

そのシナリオの中核となるのが新商材である半導体ひずみセンサー「STREAL」だ。現状のロードマップ上は、2022年3月期ごろに大きく花を咲かせる見通しとなっている。新中期経営計画「SSG 2021」の3年間は、その準備を着実に進めるための“基盤づくりの3年間”という位置付けだ。

新中期経営計画「SSG 2021」の業績計画

(単位：百万円)

	Project "C" 19/3 期実績	SSG 2021		
		20/3 期業績予想	21/3 期計画	22/3 期計画
売上高	78,332	83,000	86,400	91,200
ルネサス製品	60,600	62,800	62,700	65,500
日立グループ製品	4,400	3,800	3,600	3,600
CSB 製品	13,300	16,400	20,100	22,100
営業利益	820	870	970	1,610
経常利益	908	850	900	1,570

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ただし、既に今期（2020年3月期）の予想を売上高730億円、営業利益1.9億円へ修正していることから、近いうちに上記の計画数値は見直される予定だ。しかし会社は、「売上高については、この計画を下方修正する必要があるだろうが、利益については「STREAL」の動向次第では、達成できる可能性もある」と述べている。いざれにしろ、今年度終了時点では、新しい計画値が発表される見込みだ。足元の業績が厳しいのは周知の事実であり、今後はこの新たに発表される計画値に注目する必要があると見ている。

また同社では、この間の重点取り組み事項として以下のような施策を掲げている。

- (1) ルネサス製品の売上、デザイン - インの強化・推進
- (2) 新規ビジネス品のシステムソリューション提案
- (3) 新商材「STREAL」事業の確立
- (4) 国内・海外の連携強化による海外ビジネスの拡大
- (5) 特約店との連携強化による一体となった営業活動強化
- (6) 最新 IoT / ADAS（先進運転支援システム）技術取り組みとワンストップソリューションの強化

ルネサス製半導体の拡販が成長戦略の主軸であるのは不変

2. ルネサス製品の売上、デザイン - インの強化・推進

同社はその設立の経緯（イーストンエレクトロニクスとルネサスデバイス販売が合併して誕生）から明らかなように、ルネサスの特約店として成長を遂げてきた。現状では、売上高の約80%弱をルネサス製品が占めており、ルネサスの側から見ても、同社は常に特約店トップ3の一角を占める重要な存在であった。そうした同社にとって、ルネサス製品の拡販を成長戦略のトップ項目として掲げるのは当然のことと言える。

中長期成長戦略

売上拡大における具体的な戦略は「デザイン-イン」の強化・拡大だ。「デザイン-イン」とは、新製品への採用内定をさす。顧客が新製品開発を進める初期段階から計画に参画し、顧客ニーズを満たすようなソリューション提案を行っていく必要があるため、顧客との信頼関係が厚く、期待に応えられるだけの技術力がないと参画は出来ない。

(1) 今期の「デザイン-イン」目標は500億円

2020年3月期第2四半期のルネサス製品のデザイン-イン金額（売上高ではなく、数年間にわたる生涯売上見込の累計額）は、193億円（自動車分野112億円、産業分野他81億円）であったが、下半期は307億円（同198億円、同109億円）を見込んでおり、通期では500億円（同310億円、同190億円）を目指している。

ルネサス製品のデザイン-イン金額の推移

(単位：億円)

	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期(予)
自動車分野向け	402	436	421	310
産業分野他向け	228	226	153	190
合計	630	663	574	500

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

上半期の主なデザイン-イン事例としては以下のようなものがあった。

ルネサスエレクトロニクス製品の2020年3月期第2四半期のデザイン-イン事例

分野	顧客	用途	商品
自動車	A社	先進運転支援システム(ADAS)	R-Car、RH-850
	B社	エンジン ECU	RH-850
	C社	インテリジェントキー	RH-850
	D社	車載モニター	RL78 マイコン
産業	E社	キャッシュレス決済端末	RZ マイコン
	F社	電動ファン付き作業服	旧インターシル
	G社	ロボットコントローラ	RZ マイコン
	H社	医療機器	R X マイコン

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 主要3分野での取り組み強化

同社では、「スマートカー」「スマートファクトリー」「スマートインフラ」をデザイン-インの重要分野と定めて取り組んでいる。技術的な課題としては、「コネクティビティ」「センシング」「セキュリティ」「ローパワー」がキーワードとなっている。具体的な取組事例は以下のようになっている。

中長期成長戦略

a) 自動運転・コネクテッド

ルネサスが発表した Renesas autonomy™（自動運転時代に向けた新たなコンセプト）に基づき、R-Car、RH850、RL78などの主要製品を中心に、以下のような取り組みを強化する。各製品に精通し、ソフト開発力、提案力を持つ同社の強味を活かして推進する。

- 1) 次世代自動運転に向けたソフトウェア開発受託推進（機能安全対応、セキュリティ技術蓄積）
- 2) R-Car エンジニア体制強化
- 3) 情報（R-Car）、制御（RH850）ソフト開発支援
- 4) OEM/Tier1 ADAS/AD 向けハードウェアの供給・技術サポート及び、ソフトウェア開発支援

b) スマートファクトリー・スマートインフラ・スマートハウス

ルネサスが開発した Renesas Synergy™（マイクロコントローラ用に開発・最適化され、動作保証されたソフトウェアパッケージ）に基づき、RA、RE、RZ、RX、R-INなどの主要製品を中心に、以下のような取り組みを強化する。この分野も、各製品に精通し、ソフト開発力、提案力を持つ同社だからこそ可能な分野であり、今後の成長の推進力となることが期待される。

- 1) 「STEREAL」とREL製MCU活用したコンポーネント事業で、トルクセンサーモジュールを開発
- 2) 車載開発プロセスとデバイス知識を生かし、建機・農機分野へのソフト開発深耕。半導体トレーニングセンターの運用を開始、車載・建機向け新人教育を推進
- 3) Sler活用したRZ/G開発ノウハウを医療分野、ICT分野へ横展開（「STEREAL」機能の充実化と実現）

(3) ルネサス製品をコアにした各分野への One Stop Solution を提供


マイコン製品（R-Car、RH850等）、各種センサー、LSI開発・ハードウェア受託（EMS）、ソフトウェア開発（ADAS/ECU）、Sler活用・連携開発、技術サポート（セキュリティ/AI）、カスタム（デジアナ混載設計サポート）、半導体トレーニングセンターなどの様々な製品や要素技術、サポート体制等を有する同社だからこそ、上記のような One Stop Solution が可能と言える。

中長期成長戦略

a) スマートカー市場における One Stop Solution

同社は現在でも、スマートカー市場における自動運転レベル2（高速道路：同一車線）や同レベル3（高速道路：車線変更）では様々なソリューション（車載ネットワーク、カメラ画像描画、通信データ保護、プログラム解析等）を提供している。今後は、核となる技術を集積してさらに高度な同レベル3（バレットパーキング、高速道路：より高度な車線変更）や次世代自動運転と言われる同レベル4に向けた開発を推進する。ちなみに自動運転レベル2の総プログラム行数は約250万Stepであるのに対し、自動運転レベル3では約400万、同レベル4では約700万Stepが必要となり、半導体商社でこのレベルの開発を行える企業は少ない。

必要な要素技術：コネクティビティ、センシング、セキュリティ、ローパワー
主要製品：R-car、RH850、RL78等

- 1) 自動駐車支援システムへの深耕
 - ・ナビ、アラウンドビュー向けソフトウェア開発
 - ・情報（R-Car）、制御（RH850 デバイス）サポート
 - ・アナログカスタム IC 開発支援
- 2) バレットパーキング / 高速道路車線変更への深耕
 - ・機能安全対応、セキュリティ技術蓄積
 - ・R-Car 向けエンジニア体制の充実：前年比倍増
 - ・OEM/Tier1 向けデバイス供給、開発支援

b) 産業分野における One Stop Solution

産業、医療におけるルネサスマイコンのプラットフォーム展開を加速させる。

産業、医療におけるルネサスマイコンのプラットフォーム展開



出所：決算説明会資料より掲載

中長期成長戦略

必要な要素技術：コネクティビティ、センシング、セキュリティ、ローパワー

主要製品：R-IN、RZ、RX、RA、RE等

1) 医療機器へのネットワーク機能確立

- ・医療モニター向け RZ 用ソフト開発支援体制増強
- ・車載開発のノウハウを他分野へ活用
- ・プラットフォーム提供による開発効率向上

2) ロボット機器へのソリューション構築

- ・ルネサスと社によるトルクセンサーの共同開発
- ・Sler と連携した RZ/G 開発ノウハウの横展開
- ・ルネサス新マイコンに対するサポート体制強化
- ・OEM/Tier1 向けデバイス供給、開発支援

3. 新規ビジネス品のシステムソリューション提案

もう1つの重要な施策として、新規ビジネス品のシステムソリューション提案力の強化を掲げている。新規ビジネス品（Consumer Satisfaction Business、CSB 製品）とは、ルネサスや日立製作所グループといった同社の歴史的経緯に属さない、自社自身がサードパーティ（外部の第三者）から直接発掘してきた商材を言う。今期（2020年3月期）の新規ビジネス品の売上高は、全体の売上高が低下することもあるもあって128億円（2019年3月期133億円、2018年3月期136億円）が見込まれている。また新規ビジネス品のデザイン-イン金額は、この上半期は165億円（実績）であったが、下半期は213億円、通期で378億円を計画している。上半期の具体的な例としては、以下のようなものがあった。

新規ビジネス品の2020年3月期第2四半期におけるデザイン-イン事例

顧客	用途	商品
A社	半導体製造装置	カスタムボード
B社	デジタルムービーカメラ	液晶モジュール
C社	ドライブレコーダー	液晶モジュール
D社	プリンター	光デバイス
E社	LED照明	無線モジュール
F社	デジタル一眼レフカメラ	基盤
G社	カーナビゲーション	メモリーモジュール
H社	電動ファン付作業服	半導体素子
I社	パワーウィンドウ	ホールセンサー

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

特に注目されるのが、電動ファン付作業服向けソリューションの提案で、RL78マイコンと旧インターシル製品、APEC製品のキット拡販によりIoT化のサポートが可能となる。その結果、様々な作業員データの把握により労働環境の改善や生産性の向上に寄与する。

中長期成長戦略

電動ファン付作業服向けソリューション



出所：決算説明会資料より掲載

「STREAL」はソリューション提供に向けた開発を進め、今後の収益源の1つとすることを旨とする

4. 新商材「STREAL」事業の展開

(1) 「STREAL」の特長

「STREAL」は同社が日立製作所から製造・販売権を取得した半導体ひずみセンサーの商品ブランドだ。「STREAL」は1) 超小型、2) 高精度、3) 常時計測、という3つの特長を有している。

サイズは2.5mm角で、この中にセンサー素子、制御回路、アンプ回路、A/Dコンバーターが集積されている。現状、これと同様の精度を持つものは大型辞書や百科事典並みのサイズがあり、既存製品との差は歴然としている。性能的には、例えば1kmのレールが1mm伸縮するひずみ量を計測できる超高精度を実現しており、物理変化に応じたモジュール形状を使うことで、加重、圧力、トルク、張力、せん断力、低周波振動など幅広い物理的変化の計測が可能となっている。常時計測という特長は低消費電力という特性によって実現されている。常時計測はセンサーに期待される役割を考えれば極めて重要な要素だが、現実的には電源供給がネックとなるケースも多い。「STREAL」はその課題を克服している。

こうした高機能が評価され、日本政府が主宰する第7回「ものづくり日本大賞」(2018年1月15日発表)において内閣総理大臣賞を受賞した。また、(株)産業タイムズ社主催の「半導体・オブ・ザ・イヤー2019」では半導体デバイス部門で優秀賞を受賞している。

(2) 「STREAL」の事業化の進捗状況

「STREAL」の事業化に当たって同社は、これまでと少し異なる戦略を採用している。ポイントは2つで、1つは同社がファブレスメーカーとして、メーカー機能を果たすということ。もう1つは販売方法（あるいは製品形態）において、このセンサーを半導体チップとして販売するのではなく、モジュール化、コンポーネント化して付加価値を高めて販売する点だ。最終的にはソリューション提案（一例としては、半導体センサーというモノを売るのではなく、それを利用した監視サービスの提供などが想定できる）を目指している。

同社は「STREAL」を2018年2月に発表し、同年4月にセンサーモジュールとして初出荷を果たした。最初の用途は廃棄物処理装置向けで、“材料投入⇒醗酵検知⇒たい肥排出⇒材料投入”のサイクルを自動化することに貢献している。この用途は同社自身による開発ではなく、ユーザーからの打診から生まれたものだ。「STREAL」のポテンシャルの高さを暗示する好例と言えるだろう。

現在、実用化されている、あるいは今後利用される可能性が高い例としては以下のようなものがある。

- a) トンネル、橋梁、鉄道車両の台車などでの劣化検査：同モジュールを埋め込むことで、目視や打音ではなく外部から電気信号として検査が可能になる。
- b) 各種ロボットのアーム部分に組み込むことで、物をつかんだ時の反応を即座に信号として取り出せるので、よりスムーズな動きが可能になる。

上記の実例として、FAロボット向け1軸トルクセンサーの開発を発表した。これは、ロボットアームの関節部に加わるトルクを高精度で検出し、高度なロボット制御や自動化に貢献するものだ。他軸感度を0.5%以下まで低減し、計測対象以外のトルクや軸力の影響を受けにくいことが特徴。さらにトルクの計測範囲が広く（定格±400Nm、トルク分解能0.4Nm）、薄型化（20mm）も実現している。フィスコでは、今後は各種ロボット向けに大きな需要が期待出来るだけでなく、工作機械などの産業分野への横展開も可能になると見ている。19年11月にパシフィコ横浜で開催されたエンベデッドテクノロジー展で初披露され大きな注目を集めることとなった。

前述のように、同社は「STREAL」の加工度を高めた（すなわち、同社の付加価値分を高めた）状態での販売を計画している。2019年3月期は半導体チップと基盤実装用のコネクタを一体化したセンサーモジュールとして販売したが、2020年3月期以降はさらに加工度を上げ、無線通信デバイスと組み合わせてネットワーク対応を可能にするなどしたコンポーネントとしての販売などに注力している。同時に構造解析や設計技術等についても開発・蓄積を進め、利用範囲を広げ、市場性を高める方針だ。同社によれば、現在60社超の企業や団体から引き合いがきており、それぞれに応用分野を研究・模索しているとのことで、今後の展開は大いに注目する必要がある。

(3) 収益見通し

同社は「STREAL」について、開発のみならずマーケティングの面でも綿密なプランに基づいて進めているおり、製品開発と用途開発及びそれに基づく売上高を網羅したロードマップができていもようだ。

中長期成長戦略

それによれば、初年度の 2019 年 3 月期に 1 億円以下だった「STREAL」の売上高は、2 年目の 2020 年 3 月期は当初は 5 億円程度に拡大することを目標としたが、現状ではそのレベルに達していないようだ。ただし、現在の引き合い状況から判断して、2021 年 3 月期以降も徐々に売上高を伸ばし、新中期経営計画「SSG 2021」の最終年度である 2022 年 3 月期には 15 億円～20 億円の売上高を想定している。

しかし本格的に売上高が拡大するのは 2023 年 3 月期になる見通しだ。同年に 50 億円を超えたのち、2024 年 3 月期には一気に 100 億円の大きさに到達することが期待されている。これらの数値は、あくまでも計画値ではあるが、これらの数値は決して願望に留まる類のものではなく、販売先となる市場や顧客の裏付けがある、確度の高い想定に基づいていると思われる。

利益については、同社はかねてから「STREAL」では従来の伝統的商社ビジネスの営業利益とは比較にならない高い利益率が期待できるとしていた。その実現時期がいつ頃になるのか、現時点では明らかにされていないが、重要なポイントは同社がファブレスメーカーという点だ。生産設備を自前で持たず、減価償却費の負担などが少ないため限界利益率は非常に高く、生産量（売上高）が一定水準を超えてくれば、利益率は大幅に改善するはずであり、同社の収益性全体を大きく変える可能性を持つ製品であると弊社では見ている。

海外ビジネス、特約店営業の強化を図る

5. 海外ビジネスでの国内・海外の連携強化

同社では海外ビジネスの強化も重要な施策と位置付けている。2020 年 3 月期の海外拠点売上高（為替レート換算値：1 米ドル 107 円）は 152 億円（2019 年 3 月期 186 億円、2018 年 3 月期 191 億円）を計画している。海外拠点と国内営業の連携を強化し、情報のシームレス対応により市況の変化に迅速に対応する・人員増強による顧客満足度の向上を図る（自動車関連顧客への W/W 対応サポートの強化）などを進める。また製品においては、ルネサス品に加えて新規ビジネス品の積極提案により売上拡大を図る。ローカル企業に対してもデザイン・イン活動を継続的に実施する。

6. 特約店との連携を図り、一体となった運営を徹底

同社はルネサスの特約店であるが、同社自身も傘下に 14 社の特約店を抱えている。多数の顧客をカバーするうえでそれら傘下の特約店との連携は必要不可欠だが、特に地域特性を活かした特約店との連携を強化し、一体となった運営を押し進める。

また特約店向けの営業においても積極的にデザイン・イン活動に取り組んでおり、2020 年 3 月期上期のデザイン・イン金額（実績）は 61 億円であった。全体の環境が悪化していることから、下期は 46 億円、通期で 107 億円（2019 年 3 月期 93 億円、2018 年 3 月期 159 億円）を計画している。事例としては以下のようなものがあつた。

中長期成長戦略

特約店ビジネスの2020年3月期第2四半期におけるデザイン-イン事例

顧客	用途	商品
A社	車載照明システム	RH850
B社	産業用ロボット	RZマイコン
C社	プリンター	旧インターシル
D社	半導体製造装置	Synergy
E社	ワイヤレスイヤホン	RXマイコン

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

7. IoT/ADAS 技術の取り組みとワンストップソリューションの強化

長期的な方針としては、同社が持つ様々な製品群や仕入先との関係を生かしてIoT/ADAS技術に取組み、ワンストップソリューションを一段と強化する。

IoT/ADAS 技術の取り組みとワンストップソリューション



出所：決算説明会資料より掲載

■ 株主還元

2020年3月期は前期比横ばいの12円配を予定

同社は株主還元を重要な経営課題と位置付け、配当による株主還元を基本方針としている。配当額の決定においては、安定かつ継続的な配当の実現と、成長投資のための内部留保の充実による企業体質強化とを総合的に勘案して判断するとしている。公約配当性向などは特に規定していない。

2020年3月期についても前期比横ばいの12円配(期末配)の配当予想を公表している。予想1株当たり当期利益5.21円に基づく配当性向は100%となってしまうが、来期以降は業績が回復する見込みであることから期末配当を実施する予定だ。

免責事項（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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp