COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

萩原電気ホールディングス

7467 東証１部・名証１部

企業情報はこちら >>>

2022 年 1 月 7 日（金）

執筆：客員アナリスト
寺島 昇
FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**

FISCO
FISCO Ltd.
https://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01
1. 2022 年 3 月期第 2 四半期連結業績（実績） 01
2. 2022 年 3 月期連結業績（予想） 01
3. 中期経営計画 01
■会社概要 02
■事業概要 03
1. 事業内容及びセグメント別概要 03
2. 特色、強み 04
■業績動向 06
1. 2022 年 3 月期第 2 四半期の連結業績概要 06
2. 2022 年 3 月期第 2 四半期のセグメント別状況 08
■今後の見通し 11
● 2022 年 3 月期の業績見通し 11
■中長期の成長戦略 12
1. 経営ビジョンと経営方針 12
2. 重点戦略 13
3. 数値目標 18
■株主還元策 19
■追補（用語集） 20

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

名古屋を地盤とする半導体・電子部品商社で主要顧客はトヨタグループ。中期経営計画では 2024 年 3 月期に売上高 1,700 億円、営業利益 50 億円、ROE8.0% を目指す

萩原電気ホールディングス <7467> は名古屋を地盤とする半導体、電子部品、電子機器の商社及び自社製品の開発・製造・販売のメーカーである。売上高の約 85% が自動車関連企業向けで、トヨタ自動車 <7203> をはじめとしたトヨタグループを主要顧客に持つ。近年はソリューション事業の伸長が著しい。

1. 2022 年 3 月期第 2 四半期連結業績（実績）

2022 年 3 月期第 2 四半期の連結業績※は、売上高が 71,604 百万円（前年同期比 35.6% 増）、営業利益が 1,754 百万円（同 27.1% 増）、経常利益が 1,723 百万円（同 25.4% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益が 1,145 百万円（同 30.6% 増）となった。主要顧客である自動車メーカーの生産が前年同期に比べて大きく上向いたことなどから大幅増収となったが、セグメント別でも、デバイス事業、ソリューション事業ともに増収増益となった。デバイス事業の売上高比率が高まったことや新商材の拡販等によって全体の粗利率はやや低下したが、販管費の増加が小幅にとどまったことから営業利益は大幅増となった。

※ 2022 年 3 月期から「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第 29 号　2020 年 3 月 31 日）（以下、「収益認識に関する会計基準」）を適用している。これにより、システムの保守契約等一定期間にわたりサービスを提供することを履行義務とする契約において、従来は顧客の検収時点で収益を認識していたものを、2022 年 3 月期よりサービス提供期間にわたり定額で収益を認識することに変更している。なお、前年同期については組替えを行っておらず、前年同期比は参考値となる。

2. 2022 年 3 月期連結業績（予想）

2022 年 3 月期の連結業績は、売上高で 150,000 百万円（前期比 17.3% 増）、営業利益で 3,600 百万円（同 3.8% 増）、経常利益で 3,580 百万円（同 0.7% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益で 2,320 百万円（同 0.2% 増）とする期初予想を据え置いている。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響により依然として先行き不透明な状況が続くと予想されること、主要顧客の設備投資や情報化投資の回復に期待がかかる一方で半導体や原材料の世界的な供給不足をリスク要因として抱えていることなどから慎重な予想となっている。ただし、売上高が予想を達成できれば、利益は予想を上回る可能性は高いだろう。

3. 中期経営計画

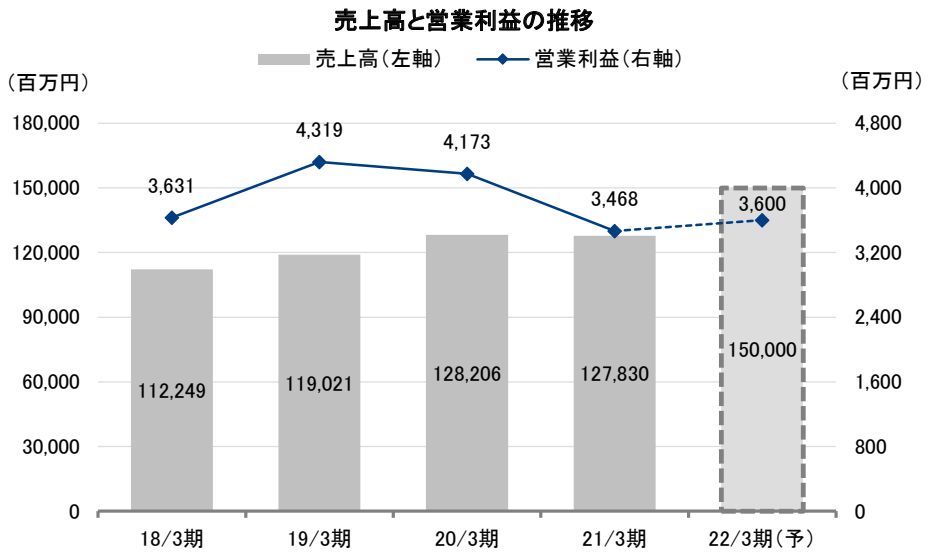
同社は 2024 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画を発表した。重点戦略として「コア事業拡大」「新高付加価値事業創出」「事業基盤強化」「企業価値向上」を掲げ、2024 年 3 月期に売上高 1,700 億円、営業利益 50 億円、ROE8.0% を数値目標としている。同社を取り巻く環境は、DX（デジタル・トランスフォーメーション）の加速や自動車関連領域における CASE の進展、ADAS（先進運転支援システム）、EV 化など、事業機会拡大のチャンスと業界の垣根を越えた競争の激化によるリスクが並存する大きな変革が進んでいる。このような環境下で、中期経営計画の目的は「稼ぐ力を蓄える」ことであり、今後の動向に注目したい。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

Key Points

- 自動車関連企業向けが売上高の約 85% を占める半導体商社。ADAS や IoT 関連にも展開
- 2022 年 3 月期は積極的な拡販活動により 2 ケタ増収予想も、利益面では 3.8% 営業増益と堅めの予想
- 中期経営計画を発表。2024 年 3 月期に売上高 1,700 億円、営業利益 50 億円、ROE8.0% を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

名古屋を基盤とする半導体商社。トヨタグループが最大の顧客

同社は、創業者である萩原忠臣（はぎわらただおみ）氏がアンリツ <6754> 勤務を経て 1948 年に無線機などの電気製品の修理業として創業した。当初は、日本電気（NEC<6701>）の販売特約店として電子管販売をしており、1960 年代後半に自動車分野へ進出、これを機に事業を拡大し、現在はデンソー <6902> などトヨタグループ企業を主要取引先としている。1995 年に店頭市場（現 東京証券取引所 JASDAQ 市場）に上場し、2014 年 11 月には東京証券取引所市場第 1 部、名古屋証券取引所市場第 1 部に市場変更した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

沿革表

年月	概要
1948年 3月	萩原電気工業社を創業
1959年 4月	日本電気（株）（NEC）と販売特約店契約を結び、電子部品を販売する卸部門を新設
1965年 2月	社名を萩原電気株式会社に改称
1970年 2月	名古屋工場を名古屋市中村区に完成
1973年 8月	名古屋中小企業投資育成（株）の資本参加を得る
1984年 3月	ゲートアレイセンター開設
1991年 4月	三河支店開設
1991年 7月	ネットワークシステムセンター開設
1995年10月	株式公開（現 東京証券取引所 JASDAQ 市場上場）
1996年 4月	シンガポール現地法人設立
2006年10月	米国現地法人設立
2006年10月	中国（上海）現地法人設立
2011年 6月	韓国現地法人設立
2012年 5月	データセンターを開設
2012年10月	ドイツ現地法人設立
2014年 3月	東京証券取引所市場第 2 部へ市場変更、名古屋証券取引所市場第 2 部へ上場
2014年 9月	タイ現地法人設立
2014年11月	東京証券取引所市場第 1 部及び名古屋証券取引所市場第 1 部に指定
2016年 1月	関西支店開設
2018年 4月	社名を萩原電気ホールディングス株式会社へ改称し、持株会社体制へ移行
2018年 4月	萩原北都テクノ（株）設立
2018年 8月	（株）クロスベース設立
2019年11月	インド現地法人設立

出所：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、ソリューション事業にも注力

1. 事業内容及びセグメント別概要

同社の主たる事業は、SoC やマイクロコンピュータ（マイコン）、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、それに加え IT 機器の仕入れ、販売やインテグレーション、産業用電子機器の開発、製造、販売も行っている。売上高の約 85% が自動車関連企業向けであり、単なる部品や部材の販売だけでなく、商品企画・設計段階から参画して、顧客企業の要望に沿ったスペックのマイコンや周辺デバイスの提供、システム開発なども行っている。ハイブリッド車や EV の普及に伴う電装化の高まりが同社の成長を支えているが、今後は自動車での更なる自動化（自動運転、自動ブレーキ等）や製造現場での IT 化の波も同社にとって追い風となる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

同社は、2018 年 4 月 1 日から持株会社制へ移行したが、これに伴いセグメントの名称も「デバイス事業（旧デバイスビジネスユニット事業）」と「ソリューション事業（旧 ソリューションビジネスユニット事業）」へ変更した。また重要な社内組織として「開発生産本部」が関わっている。概要は次のとおり。

（1）デバイス事業（2022 年 3 月期第 2 四半期売上高比率 85.4%）

主に自動車関連企業向けに、SoC、マイコン、カスタム LSI、アナログ・パワー半導体、コンデンサ、リレー、コネクタなどの電子部品の販売を行う。また、カスタム LSI の設計や組込ソフトウェア／ハードウェア開発支援などの技術サポートビジネスも展開する。

具体的には、次世代車の企画時に顧客メーカーの機能的要望を聞き取り、それを実現する最適なマイコンを含めた周辺デバイスを提案している。またデバイスの開発時には、マイコンの性能や各種開発ツールの技術面でのサポート、デバイスの動作確認や評価を行い、量産時にはそのデバイスを適時供給するというワンストップソリューションを提供する。

（2）ソリューション事業（同 14.6%）

IT 機器、組込機器及び計測・FA システムの販売と IT プラットフォーム基盤構築を核とし、自社製品である産業用コンピュータの開発、製造、販売も手掛け、これらを組み合わせた各種ソリューションを提供する。また、自動車をはじめとする製造業を中心に FA 領域のシステムや IoT プラットフォームなどソリューション提案型のビジネスを行っている。

2020 年 1 月より AI/IoT の分析技術、分析教育、データ統合等のサービス及びソフトウェア販売を行うパートナー企業と資本・業務提携し、AI 分野でのビジネス強化を図っている。

（3）開発生産本部

ソリューション事業セグメントの中に含まれ、同事業配下の 1 つの事業部門として分かれている。電子・情報プロダクツの開発、製造に取り組むメーカー部門である。

同部門では、各産業分野に対応したタイムスケールを最重要課題とし、効率と環境を追求した信頼できる電子機器や組込みソリューションを提案する。同社が長年携わってきた産業機器・計測制御機器の開発における経験を新しい技術と融合させ、多岐にわたる分野に応用している。

2. 特色、強み

同社の主力事業はルネサスエレクトロニクス <6723> から半導体を仕入れ、主にトヨタグループ企業に販売する「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）提案力・開発力

同社は自社内に開発、技術サポート部門（技術者）を有していることから、提案力・開発力に優れている。特にトヨタグループと密接であることから、同グループのニーズを的確に把握し、その内容を半導体メーカーにフィードバックすることで最適なデバイスを提供することが可能になっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

また、独自の知識や技術を結集し、ユーザーのニーズに最適な製品やモジュール等を提案するほか、顧客の要求に応じ開発支援も行っている。同社は顧客に対して「提案できる」、さらに顧客が求める製品を「開発できる」商社と言えるだろう。

（2）トヨタグループとの太いパイプ

トヨタグループとの密接な関係も同社の強みだ。単に生産面での恩恵（生産増→同社売上増）だけでなく、ハイブリッド車、EV などの次世代自動車で高い技術を有するトヨタグループとのビジネスで、同社自身の技術力・開発力・提案力にも一段と磨きがかかるだろう。

将来はこの技術力・開発力・提案力を自動車関連企業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応用することで事業の拡大が可能になってくる。要求が世界で最も厳しいと言われるトヨタグループと関係があること自体が、同社の財産とも言える。

一方で、売上高の多くをトヨタグループに依存していることはリスクが高いとの見方もあるが、必ずしもそうではない。現在、トヨタ自動車は世界市場での勝ち組であり、そのトヨタグループ向けの売上高が多いことは、同社にとってプラスと考えられる。

（3）非自動車向けの技術力

同社の売上高の約 15% は非自動車関連企業向けだが、この大部分は単なる商社機能ではなく、むしろ IT 企業としてのシステム構築等によるものである。特に生産現場でのシステムや検査工程でのシステム構築などに強い。ソリューション事業の売上規模（2021 年 3 月期は 21,924 百万円）は、一般的な上場システムインテグレーター（SI）企業の売上規模に匹敵し、このような SI 機能を持っていることも同社の特色であり、強みでもある。

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。同社の直近通期（2021 年 3 月期）の売上総利益率が 9.3%※だったのに対し、同じようにルネサスエレクトロニクスの製品を多く扱う主な半導体商社の同期の売上総利益率は、三信電気 <8150> が 9.8%、新光商事 <8141> が 9.1%、グローセル <9995> が 9.3%、佐鳥電機 <7420> が 8.6%（2021 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。

※ 2021 年 3 月期は、同社の主要顧客である自動車向けが特に大きく落ち込んだことから売上総利益率も落ち込んだが、2020 年 3 月期は 9.9%、2019 年 3 月期は 10.2% であった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

2022 年 3 月期第 2 四半期は得意先の生産回復により 前年同期比 27.1% 営業増益

1. 2022 年 3 月期第 2 四半期の連結業績概要

（1）損益状況

2022 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が 71,604 百万円（前年同期比 35.6% 増）、営業利益が 1,754 百万円（同 27.1% 増）、経常利益が 1,723 百万円（同 25.4% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益が 1,145 百万円（同 30.6% 増）となった。主要顧客である自動車メーカーの生産が前年同期に比べて大きく上向いたことなどから大幅増収となった。セグメント別では、デバイス事業、ソリューション事業ともに増収増益となった。デバイス事業の売上比率が高まったことや新商材の拡販等によって全体の売上総利益率はやや低下したが、販管費の増加が小幅にとどまったことから営業利益は大幅増益となった。

売上総利益率は 9.2% と前年同期比で 0.8 ポイント低下したが、これは製品構成の変化（デバイス事業の売上比率の上昇）に加えて新商材の拡販に努めていること等による。新商材は既存事業と比較して相対的に利益率が低いため、新商材の売上高が増えると全体の売上総利益率は低下するが、「まずはトップライン（売上高）を増やす」という同社の方針に沿ったものであり、懸念される内容ではない。一方で販管費は、人件費を中心に前年同期比 23.2% 増加したが、売上総利益の増加（同 24.2% 増）を下回ったことから、最終的に営業利益は大幅増益となった。

2022 年 3 月期第 2 四半期業績

（単位：百万円）

	21/3 期 2Q		22/3 期 2Q		
	実績	構成比	実績	構成比	前年同期比
売上高	52,812	100.0%	71,604	100.0%	35.6%
売上総利益	5,293	10.0%	6,576	9.2%	24.2%
販管費	3,913	7.4%	4,822	6.7%	23.2%
営業利益	1,380	2.6%	1,754	2.4%	27.1%
経常利益	1,373	2.6%	1,723	2.4%	25.4%
親会社株主に帰属する四半期純利益	876	1.7%	1,145	1.6%	30.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

財務基盤は安定、手元の現金及び預金は 93 億円と豊富

（2）財務状況

2022 年 3 月期第 2 四半期末の財務状況は、流動資産は 68,291 百万円（前期末比 537 百万円増）となったが、主に現金及び預金の減少 368 百万円、受取手形、売掛金及び契約資産（電子記録債権を含む）の減少 6,053 百万円、たな卸資産の増加 5,590 百万円などによる。固定資産は 5,521 百万円（同 66 百万円減）となったが、主に有形固定資産の減少 3 百万円、投資その他の資産の減少 46 百万円による。この結果、2022 年 3 月期第 2 四半期末の資産合計は 73,813 百万円（同 471 百万円増）となった。

一方で、負債合計は 35,968 百万円（前期末比 321 百万円減）となったが、これは主に流動負債のうち、支払手形及び買掛金（電子記録債権を含む）の減少 1,981 百万円、短期借入金等の増加 710 百万円、固定負債のうち、長期借入金の増加 375 百万円などによる。純資産合計は 37,845 百万円（同 792 百万円増）となったが、主に親会社株主に帰属する四半期純利益の計上による利益剰余金の増加 676 百万円などによる。この結果、2022 年 3 月期第 2 四半期末の自己資本比率は 48.4%（前期末は 47.7%）となった。

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	21/3 期末	22/3 期 2Q 末	増減額
現金及び預金	9,713	9,345	-368
受取手形、売掛金及び契約資産（電子記録債権を含む）	40,166	34,113	-6,053
たな卸資産	17,037	22,627	5,590
流動資産計	67,753	68,291	537
有形固定資産	2,750	2,747	-3
無形固定資産	186	168	-18
投資その他の資産	2,651	2,605	-46
固定資産計	5,588	5,521	-66
資産合計	73,342	73,813	471
支払手形及び買掛金（電子記録債務を含む）	19,958	17,977	-1,981
短期借入金等	8,048	8,758	710
流動負債計	31,095	30,349	-745
長期借入金	4,875	5,250	375
固定負債計	5,194	5,619	424
負債合計	36,289	35,968	-321
利益剰余金	25,626	26,302	676
純資産合計	37,052	37,845	792

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

2022 年 3 月期第 2 四半期の営業活動によるキャッシュ・フローは 1,107 百万円の支出となった。主な収入科目は、税金等調整前四半期純利益の計上 1,795 百万円、減価償却費 137 百万円、売上債権の減少 6,149 百万円など。主な支出科目は、たな卸資産の増加 5,589 百万円、仕入債務の減少 1,980 百万円などとなっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

投資活動によるキャッシュ・フローは、特に大きな投資等がなかったことから 28 百万円の収入となった。財務活動によるキャッシュ・フローは 567 百万円の収入だったが、主な収入科目は長短借入金の増加（ネット）1,084 百万円、主な支出科目は配当金の支払額 442 百万円などとなっている。この結果、現金及び現金同等物は 368 百万円の減少となり、2022 年 3 月期第 2 四半期末残高は 9,345 百万円となった。

連結キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	21/3 期 2Q	22/3 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,245	-1,107
税金等調整前四半期純利益	1,373	1,795
減価償却費	119	137
売上債権の増減額（- は増加）	4,368	6,149
たな卸資産の増減額（- は増加）	-686	-5,589
仕入債務の増減額（- は減少）	-3,224	-1,980
投資活動によるキャッシュ・フロー	-43	28
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,777	567
長短借入金の増加（ネット）	2,327	1,084
配当金の支払額	-482	-442
現金及び現金同等物の増減額（- は減少）	2,959	-368
現金及び現金同等物の四半期末残高	10,713	9,345

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2022 年 3 月期第 2 四半期のセグメント別状況

2022 年 3 月期第 2 四半期セグメント別業績

（単位：百万円）

	21/3 期 2Q		22/3 期 2Q		
	実績	構成比	実績	構成比	前年同期比
売上高	52,812	100.0%	71,604	100.0%	35.6%
デバイス事業	43,292	82.0%	61,138	85.4%	41.2%
ソリューション事業	9,519	18.0%	10,466	14.6%	9.9%
営業利益	1,380	2.6%	1,754	2.4%	27.1%
デバイス事業	916	2.1%	1,188	1.9%	29.6%
ソリューション事業	463	4.9%	566	5.4%	22.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) デバイス事業

売上高は 61,138 百万円（前年同期比 41.2% 増）、営業利益は 1,188 百万円（同 29.6% 増）、営業利益率は 1.9%（前年同期は 2.1%）となった※。

※「収益認識に関する会計基準」変更の影響を除いた場合、売上高は 61,150 百万円、営業利益は 1,189 百万円となる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

得意先の自動車生産台数が大きく回復したことにより売上高は大幅な増収となり、それに伴い営業利益も回復したが、営業利益率は若干低下した。これは主に、液晶関連など新商材の拡販に注力していることによる。これらの新商材は競争も激しく経費もかかることから、従来品に比べて利益率が低くなるためだ。同社の方針としては、従来品を伸ばすと同時に新商材にも注力することから利益率自体は低下するものの、セグメント利益の増加を目指すとしている。また、引き続き人材を中心とした投資を継続していることも、利益率低下の要因となっている。なお同社では、「増収増益にはなったが、一時的な自動車生産停止の影響を受けており、これがなければ売上高・営業利益ともにさらに増加しただろう」としている。

a）デバイス事業：得意先別売上高

デバイス事業における得意先別売上高では、デンソー向け 35,773 百万円（前年同期比 23.8% 増）、東海理化 <6995> 向け 1,960 百万円（同 12.9% 増）、トヨタ自動車向け 930 百万円（同 16.1% 減）、その他 8,841 百万円（同 111.8% 増）、海外拠点得意先 13,632 百万円（同 85.1% 増）となった。

その他及び海外拠点得意先が大きく増加した要因はデンソーグループ内での商流変更に伴うもので、トヨタ自動車向けが減少したのも同様の理由（（トヨタ自動車の広瀬工場向けがデンソーの広瀬製作所に振り替わったため）による。また、その他の中では特にデンソーテン向けが好調であった。

デバイス事業　得意先別売上高推移

（単位：百万円）

	21/3 期 2Q		22/3 期 2Q		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
デンソー	28,907	66.8%	35,773	58.5%	6,866	23.8%
東海理化	1,736	4.0%	1,960	3.2%	224	12.9%
トヨタ自動車	1,109	2.6%	930	1.5%	-178	-16.1%
その他	4,174	9.6%	8,841	14.5%	4,666	111.8%
海外拠点得意先	7,366	17.0%	13,632	22.3%	6,266	85.1%
合計	43,292	-	61,138	-	17,845	41.2%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

b）デバイス事業：地域別売上高

デバイス事業における地域別売上高は、日本 47,505 百万円（構成比 77.7%、前年同期比 32.2% 増）、アジア 5,701 百万円（同 9.3%、同 115.3% 増）、アメリカ 6,454 百万円（同 10.6%、同 57.0% 増）、欧州 1,476 百万円（同 2.4%、同 143.9% 増）となった。すべての地域で増収となったが、アジアでは、比較的中国向けが堅調であった。また、アメリカでは、同社製品が採用されている車種の販売が比較的堅調であったことから売上増となった。欧州は売上規模が小さいことから、担当する顧客の状況によって売上高は変動する。この結果、海外売上高は 13,632 百万円（同 22.3%、同 85.1% 増）となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

デバイス事業　地域別売上高推移

（単位：百万円）

	21/3 期 2Q		22/3 期 2Q		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
日本	35,926	83.0%	47,505	77.7%	11,579	32.2%
アジア	2,649	6.1%	5,701	9.3%	3,051	115.3%
アメリカ	4,110	9.5%	6,454	10.6%	2,343	57.0%
欧州	605	1.4%	1,476	2.4%	871	143.9%
海外計	7,366	17.0%	13,632	22.3%	6,266	85.1%
合計	43,292	-	61,138	-	17,845	41.2%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) ソリューション事業

売上高は 10,466 百万円（前年同期比 9.9% 増）、営業利益は 566 百万円（同 22.2% 増）、営業利益率は 5.4%（前年同期は 4.9%）となった※。コロナ禍の影響からの回復により主要顧客企業で生産が回復基調となり、設備投資や情報化投資を取り込んだことで増収増益となった。事業別売上高では、IT、組込、計測のすべてで増収となったほか、営業利益率もほぼ 2020 年 3 月期第 2 四半期の水準（5.5%）まで回復した。

※「収益認識に関する会計基準」変更の影響を除いた場合、売上高は 10,928 百万円（前年同期比 14.8% 増）、営業利益は 598 百万円となる。

a) ソリューション事業：事業別売上高

ソリューション事業における事業別売上高は、IT が 3,336 百万円（構成比 31.9%、前年同期比 3.4% 増）、組込が 5,406 百万円（同 51.7%、同 13.8% 増）、計測が 1,722 百万円（同 16.5%、同 11.9% 増）となった※。組込、計測が大きく伸びた。

※「収益認識に関する会計基準」変更の影響を除いた場合、事業別売上高は IT で 3,558 百万円（前年同期比 10.3% 増）、組込で 5,586 百万円（同 17.6% 増）、計測で 1,783 百万円（同 15.8% 増）となる。

特に IT で「収益認識に関する会計基準」変更の影響を受け、この影響を除いた場合は前年同期比 10.3% 増収となる。組込では、工作機械向け等の回復に加え、各種搬送機器などのマテリアルハンドリング向けが引き続き堅調であったことから 2 ケタ増収となった。計測は、数年前からデザインインとして継続している長期案件（主にデンソー向け）が引き続き継続していることもあり増収となった。

ソリューション事業　事業別売上高推移

（単位：百万円）

	21/3 期 2Q		22/3 期 2Q		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
IT	3,226	33.9%	3,336	31.9%	109	3.4%
組込	4,752	49.9%	5,406	51.7%	654	13.8%
計測	1,540	16.2%	1,722	16.5%	182	11.9%
合計	9,519	-	10,466	-	946	9.9%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

b）ソリューション事業：業種別売上高

ソリューション事業における業種別売上高では、自動車が 3,234 百万円（構成比 30.9%、前年同期比 2.3% 増）、FA・産業機器が 4,850 百万円（同 46.3%、同 18.2% 増）、その他が 2,381 百万円（同 22.8%、同 5.6% 増）となった※。

※「収益認識に関する会計基準」変更の影響を除いた場合、業種別売上高は自動車で 3,549 百万円（前年同期比 12.2% 増）、FA・産業機器で 4,931 百万円（同 20.2% 増）、その他で 2,447 百万円（同 8.5% 増）となる。

自動車は主にデンソー向けとなる。FA・産業機器は、工作機械向けの回復に加えマテリアルハンドリング機器メーカー向けの組込関連の製品が好調に推移した。その他はリース案件等を中心に底堅く推移した。

ソリューション事業　業種別売上高推移

（単位：百万円）

	21/3 期 2Q		22/3 期 2Q		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
自動車	3,162	33.2%	3,234	30.9%	71	2.3%
FA・産業機器	4,102	43.1%	4,850	46.3%	747	18.2%
その他	2,255	23.7%	2,381	22.8%	126	5.6%
合計	9,519	-	10,466	-	946	9.9%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

2022 年 3 月期は積極的な拡販活動により 2 ケタ増収予想も、利益面では 3.8% 営業増益と堅めの予想

● 2022 年 3 月期の業績見通し

2022 年 3 月期の連結業績については、売上高で 150,000 百万円（前期比 17.3% 増）、営業利益で 3,600 百万円（同 3.8% 増）、経常利益で 3,580 百万円（同 0.7% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益で 2,320 百万円（同 0.2% 増）とする期初予想を据え置いている。

既述のとおり上期業績は前年同期から大きく回復したが、コロナ禍の影響により依然として先行き不透明な状況が続くと予想されること、主要顧客の設備投資や情報化投資の回復に期待がかかる一方で半導体や原材料の世界的な供給不足をリスク要因として抱えていることなどから、慎重な予想となっている。ただし、売上高が予想を達成できれば、利益は予想を上回る可能性は高いと思われる。なお、セグメント別の売上高予想は開示されていないが、デバイス事業の伸び率が高くなる見込みのようだ。

また、東京証券取引所の新市場区分に対しては、「プライム市場」を選択申請することを決議している。今後は必要な手続きを進めていく予定だ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2022 年 3 月期の業績予想

（単位：百万円）

	21/3 期		22/3 期		
	実績	構成比	予想	構成比	前期比
売上高	127,830	100.0%	150,000	100.0%	17.3%
営業利益	3,468	2.7%	3,600	2.4%	3.8%
経常利益	3,556	2.8%	3,580	2.4%	0.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,314	1.8%	2,320	1.5%	0.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

中期経営計画「Make New Value 2023」を発表、2024 年 3 月期に売上高 1,700 億円、営業利益 50 億円を目指す

同社は、2022 年 3 月期から 2024 年 3 月期を対象とする中期経営計画「Make New Value 2023」を発表した。新たな価値を創造し提供できる企業グループへの変革を加速させ、顧客から選ばれる存在を目指すとともに、社員一人ひとりが自ら価値を高めることを目指す。

重点戦略としては「コア事業拡大」「新高付加価値事業創出」「事業基盤強化」「企業価値向上」を掲げ、イノベーションによる価値創造と経営基盤強化により、企業価値を最大化させる。加えて、SDGs/ESG 経営の社内浸透を図り、中期経営計画に定める重点施策の推進を通じて持続可能な社会の実現に貢献する。なお、数値目標としては、2024 年 3 月期に売上高 1,700 億円、営業利益 50 億円、ROE8.0% としている。

1. 経営ビジョンと経営方針

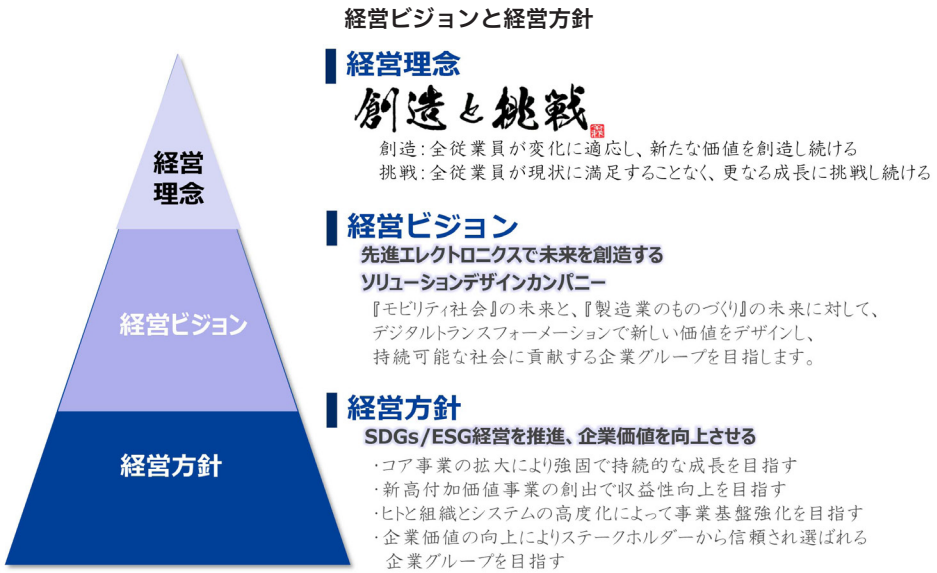
同社は、経営理念として「創造と挑戦」を掲げている。このうち、「創造」は全従業員が変化に適応し、新たな価値を創造し続けること、「挑戦」は全従業員が現状に満足することなく、さらなる成長に挑戦し続けることとしている。

また、中期経営計画では、「先進エレクトロニクスで未来を創造するソリューションデザインカンパニー」を目指すことを新しい経営ビジョンに掲げている。「モビリティ社会」の未来と「製造業のものづくり」の未来に対して、DX で新しい価値をデザインし、持続可能な社会に貢献する企業グループを目指す。

経営方針としては、「SDGs/ESG 経営を推進、企業価値を向上させる」ことを掲げ、「コア事業の拡大により強固で持続的な成長を目指す」「新高付加価値事業の創出で収益性向上を目指す」「ヒトと組織とシステムの高度化によって事業基盤強化を目指す」「企業価値の向上によりステークホルダーから信頼され選ばれる企業グループを目指す」の 4 つを挙げている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

中長期の成長戦略



出所：決算説明会資料より掲載

2. 重点戦略

中期経営計画の重点戦略としては「コア事業拡大」「新高付加価値事業創出」「事業基盤強化」「企業価値向上」を掲げ、イノベーションによる価値創造と経営基盤強化により、企業価値を最大化させる。加えて、SDGs/ESG 経営の社内浸透を図り、中期経営計画に定める重点施策の推進を通じて持続可能な社会の実現に貢献する。

（1）コア事業拡大

デバイス事業では、「車載 SoC 事業の拡大」と「ソフトウェア・エンジニアリングの確立」に注力する。ソリューション事業では、「DX ファクトリー統合サービス市場での価値提供」に注力する。また、両事業共通で、「グローバルビジネス拡大」を目指す。

a）デバイス事業

機能別組織体制を構築し、業務品質の向上と効率化を図る。またソフトウェア・エンジニアリングの領域の拡大を目指す。そのために、自社オリジナル製品販売、新製品の開発、さらに Vehicle OS に対する取組み強化などを開始している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

デバイス事業でのコア事業拡大

◆PoC開発支援

・PoC開発受託専門チーム活発化
・PoC開発をはじめとするお客様の開発を支援する自社製品販売開始
→自社技術を活かしたオリジナル製品を引き続き開発中

CAN-FDドライバボード
・MCU/SoC汎用ボードのCANトランシーバに依存することなく安定した伝送路でドライバソフトの先行開発を可能に

◆AUTOSAR関連、MBD関連拡大

・AUTOSAR Classic、AUTOSAR Adaptive、AUTOSAR OS用ドライバ
・デバイス技術とMBD技術を活用し、SoCソフトウェア開発領域でのMBD、仮想環境シミュレーション環境活用を支援

◆Vehicle OSに対する取り組み開始

・SoCを軸とした開発環境構築の支援活動中
・Vehicle OSに関連したソフトウェアビジネスの開始

出所：決算説明会資料より掲載

b) ソリューション事業

DX ファクトリー統合サービス市場での価値提供に注力していく。一例を挙げると、同社の強みである IT と OT の知見を生かした 3 事業（IT、組込、計測）融合サービスの整備や、DX 領域での簡易アセスメントサービス開始、SaaS ビジネス拡大に向けた IT サービス戦略の設計着手などがある。具体的なサービスとしては、IT/OT 関連部門を対象とした業務棚卸し「工場アセスメントサービス」や、アセスメント結果からデジタル化の恩恵を最大化するための「DX 化ロードマップ作成支援」などを提供している。

DX ファクトリー統合サービス市場での価値提供

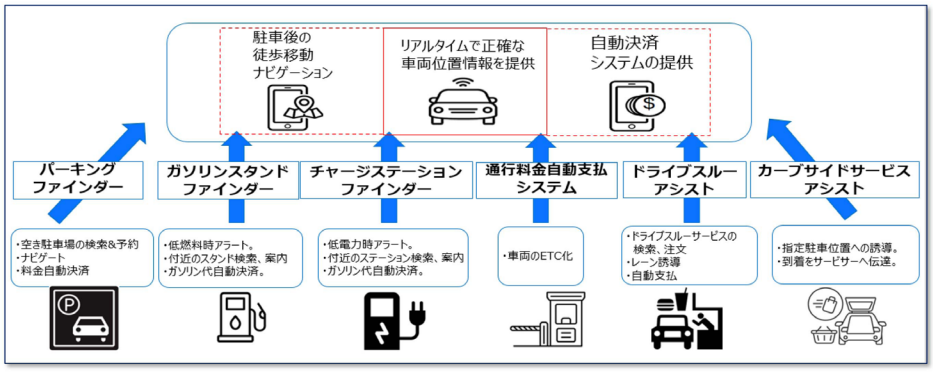
出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

c）グローバルビジネス拡大

2021 年のトピックとしては、10 月に米国スタートアップ企業の Sheeva.AI に出資した。Sheeva.AI は、MaaS（Mobility as a Service）に活用できる高精度位置情報を算出する技術を持っており、位置情報を高精度にするソフトウェア販売や MaaS のためのクラウド環境を同社が提供している。今後は同ソフトウェアの ECU 組込みを提案するほか、将来的には駐車予約や決済など高度位置情報を活用した新サービスを開発し、MaaS 関連市場への参入を狙う。このほかにも、ソリューション事業における中国ビジネスを立ち上げる予定だ。

高精度位置情報の活用幅

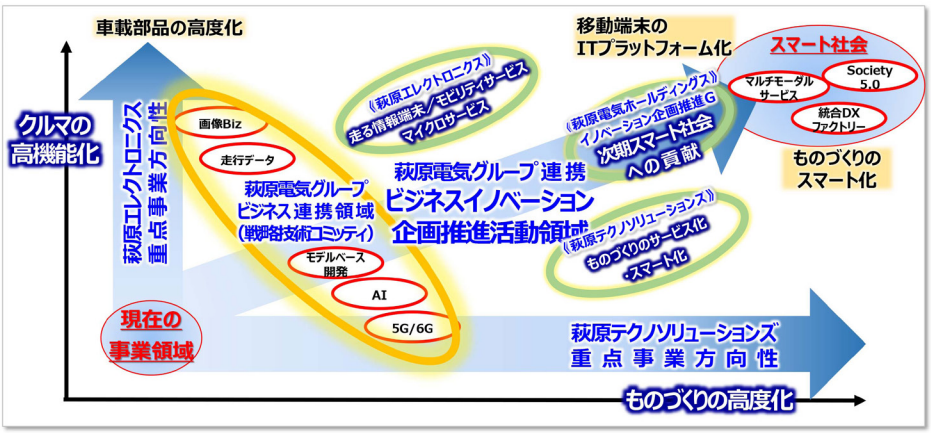


出所：決算説明会資料より掲載

（2）新高付加価値事業創出

新高付加価値事業を創出するために、「ビジネスイノベーション企画推進活動」と「エンジニアリングビジネス強化」を挙げている。ビジネスイノベーション企画推進グループを組織化し、グループ会社横断で探索を開始する。「ものづくりの高度化」を横軸に、「クルマの高機能化」を縦軸に推進し、最終的には「ものづくりのスマート化」を目指す。

新高付加価値事業創出の全体像



出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

具体的な製品サービス事例としては、「高精度 AI カメラシステム」と「自動運転評価システム」がある。高感度 AI カメラシステムでは、建設機械やフォークリフトの「人」と「モノ」を検知、接触事故の防止に貢献している。また、自動運転評価システムでは、自動運転開発の評価に必要となる高品質な走行テスト・検証データを提供している。

新高付加価値事業創出の製品サービス事例

出所：決算説明会資料より掲載

（3）事業基盤強化

成長戦略を確実に進めるために事業基盤の強化を図るとともに、社会課題の解決に貢献する活動をより一層推進しながら、ステークホルダーの信頼向上と企業価値向上に努める方針だ。具体的には、社内 DX プロジェクトの発足、在宅勤務制度推進やスーパーフレックス制度導入、人事関連システムの多機能化、健康管理システムの導入、各事業会社にて SFA の導入活動などを推進している。

（4）SDGs/ESG 経営の推進

「企業価値向上を目指した取り組み」として同社は、SDGs（持続可能な開発目標）/ESG（環境・社会・ガバナンス）経営の推進を挙げている。

a）ホームページにサステナビリティサイトを掲載

2021 年 9 月に、同社ホームページにサステナビリティサイトを開設した。これは、先進エレクトロニクスで未来を創造するソリューションデザインカンパニーを標榜し、SDGs の推進と社会課題の解決を通じ、持続可能な未来に挑戦し続けるための同社活動を伝えることを目的に開設された。中長期視点での事業活動の推進と社会適応力の向上によるサステナビリティ経営を推進していく。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

中長期の成長戦略

同社ホームページ　サステナビリティサイト

出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

b）安心・安全・快適な自動車社会実現への貢献

安心・安全・快適な自動車社会実現へ貢献として、デバイス事業では、電動化や自動運転に関わる高度なエレクトロニクス技術を実装した電子デバイスの販売強化や、高度化・複雑化する車載組込ソフトウェアの検証や開発支援を進める。またソリューション事業では、多機能で複雑化する自動車の試作や量産工程の強化など、計測領域での完成車メーカーへの工程を支援する。

c）事業基盤やパートナーシップを生かした新規領域や新事業へのチャレンジ

デバイス事業では、得意とする画像技術と AI を応用し、建機の安全性向上に貢献する製品を提供するほか、車載ビジネスで培ったノウハウを応用し、産業の活性化や社会課題の解決にアプローチしていく。ソリューション事業では、SI 領域と FA 領域を融合した先端 IT 技術による新たなサービスの創出やモノづくりにおける DX ビジネスを推進する。

d）社会貢献活動

同社では、SDGs/ESG 経営の一環として以下のような様々な社会貢献活動を行っている。

・障がい者雇用創出農園活動
・母子保健活動支援（ピープルズ・ホープ・ジャパン賛助会員）
・ソーラーパネル発電による売電収入の寄付
・社内設置自動販売機の売上寄付
・スポーツ振興（グランパスエイト後援会）
・青少年育成寄付（豊田少年少女発明クラブ）
・能楽振興（NPO 名古屋能楽振興協会賛助会員）

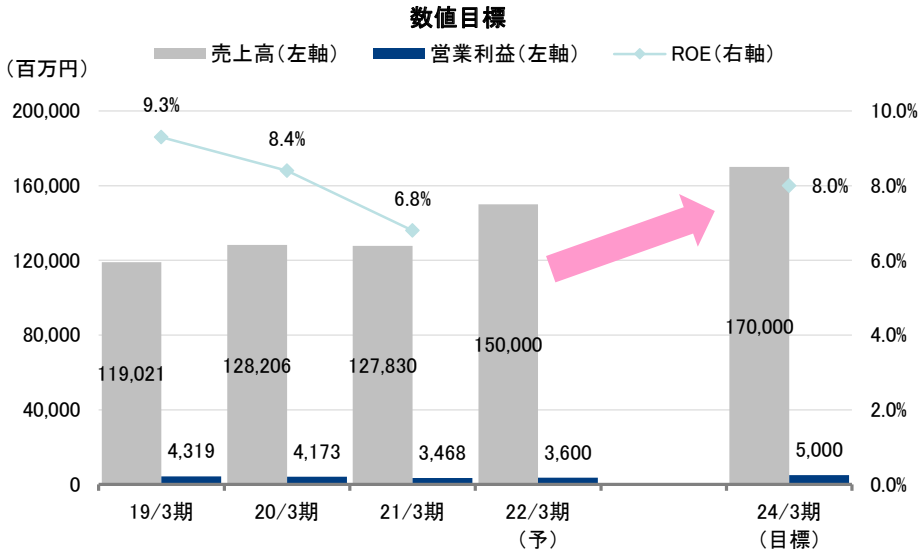
3. 数値目標

数値目標としては、最終年度である 2024 年 3 月期に売上高 1,700 億円、営業利益 50 億円、ROE8.0% を掲げている。売上高に対しては、成長基調を継続するとともにコア事業での着実な伸長を目指す。営業利益に対しては、新高付加価値事業創出などにより営業利益率の確保を目指す。ROE に対しては、コア事業の利益率を向上させるとともに新高付加価値事業創出への投資を行う。また、業務効率の改善にも取り組む方針だ。

これらの数値目標を達成した場合、2021 年 3 月期から 2024 年 3 月期の成長率は、売上高で 33.0%、営業利益で 44.2% となり、営業利益は過去最高を更新する。一方で営業利益率については、2024 年 3 月期の予想は 2.9% となり、コロナ禍の影響を受けた 2021 年 3 月期は上回っているものの、2020 年 3 月期（3.3%）、2019 年 3 月期（3.6%）を下回ることになる。この点について同社は、「中期経営計画の大きな目的の 1 つは『稼ぐ力を蓄える』ことであり、多少の利益率の低下があっても、まずはトップライン（売上高）の確保（成長）を目指す。その次のステップとして利益率の改善を進め、最終的に強い体質（高い収益力）の企業を目指す」としている。このような成長過程は、人間の成長期と似ているかもしれない。まず身長が伸びるが、その間に体重はそれほど増えない。しかしその後、体力をつけることで体重も増加し、筋肉質な大人へと成長していく。今後同社が、どのように本来の高収益企業へ成長していくか、大いに注目したい。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

中長期の成長戦略



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

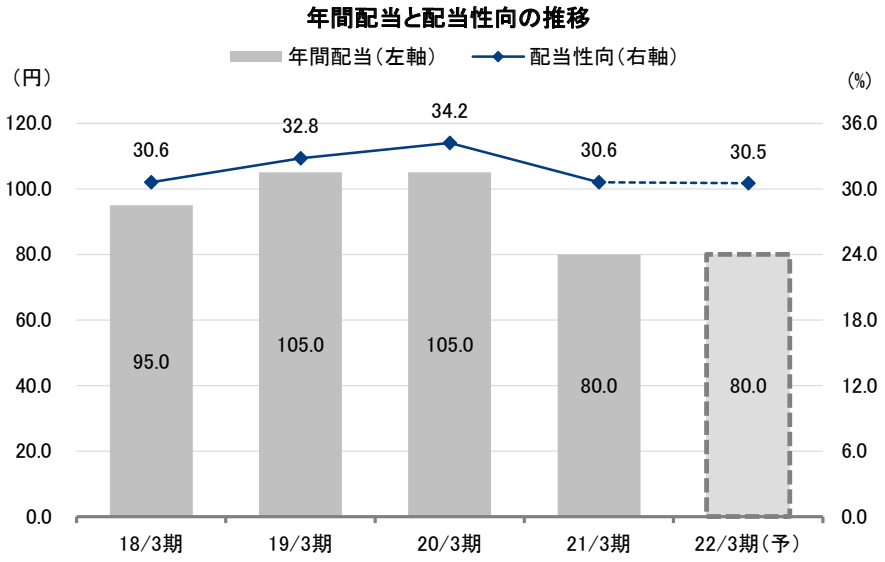
株主還元策

2022 年 3 月期は年間 80.0 円配当（配当性向 30.5%）を予定

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、配当性向 30% を目途としている。2018 年 3 月期は、創業 70 周年記念配当 5.0 円を含めて年間 95.0 円の配当を実施、2019 年 3 月期は、普通配当 100.0 円に記念配当 5.0 円を加えて年間 105.0 円配当（配当性向 32.8%）、2020 年 3 月期は、普通配当で年間 105.0 円（配当性向 34.2%）を行った。2021 年 3 月期の配当については、コロナ禍の影響により減益であったことから第 2 四半期は 30.0 円（前期比 20.0 円減）とし、期末は 45.0 円予定だったものの配当方針及び業績を踏まえて当初予定より 5.0 円増配の 50.0 円（前期比 5.0 円減）を行った。これにより年間 80.0 円の配当となり、配当性向は 30.6% と 30% 以上を維持した。なお、2022 年 3 月期については前期同額の年間 80.0 円配当（予想配当性向 30.5%）の見込みだが、今後の業績によっては増配の可能性もありそうだ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株主還元策



出所：決算短信よりフィスコ作成

■追補（用語集）

用語集

DX	Digital Transformation 将来の成長、競争力強化のために、新たなデジタル技術を活用して新たなビジネス・モデルを創出・柔軟に改変すること
SDGs	Sustainable Development Goals（持続可能な開発目標） 2015年の国連サミットで採択された2030年までに持続可能でよりよい世界を目指す国際目標。17ゴール・169のターゲットから構成される。
ESG	Environment(環境）、Social（社会）、Governance（ガバナンス）
SoC	System-on-a-chip 1個の半導体チップ上にシステムの動作に必要な機能の多く、あるいはすべてを実装した集積回路
VehicleOS	パソコンの基本ソフト（OS）に相当する自動車搭載用標準ソフトウェア
OT	Operational Technology（運用・制御技術） モノやコトの状態を監視・制御するための技術
MaaS	Mobility as a Service モノの移動を自動車を含むモビリティを利用して最適化して提供する「移動のサービス化」
SFA	Sales Force Automation（営業支援システム） 営業活動における情報全般をデータ化し、蓄積・分析することができるシステム
PoC	Proof of Concept 概念実証。新しい概念や理論、原理、アイディアの実証を目的とした検証やデモンストレーション
CAN-FD	CAN with Flexible Data Rate CANのプロトコル仕様を拡張し、より大容量のデータを高速に通信するための通信プロトコル
MUC	Micro Controller Unit（マイコン） CPUを搭載し、メモリなどを一つのチップにまとめたもの
AUTOSAR	Automotive Open System Architecture 欧州自動車メーカーを中心に、車載ソフトウェアの共通化を目指して設立された団体。 また、車載ソフトウェアの共通化を実現するためのプラットフォームの仕様の名称
MBD	Model Based Development（モデルベース開発） コンピュータ上で数式によって再現したモデルを用いることで、検証を行いながら設計開発を行う手法

出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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。

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・表示したものですが、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