

|| 企業調査レポート ||

児玉化学工業

4222 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 1 月 7 日 (火)

執筆：客員アナリスト

水野文也

FISCO Ltd. Analyst **Fumiya Mizuno**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
■ 事業内容	02
1. 自動車部品事業	03
2. 住宅設備・冷機部品事業	03
3. エンターテインメント事業	03
4. 新規事業	03
■ 業績動向	04
1. 2020 年 3 月期上期の業績概要	04
2. 2020 年 3 月期の業績見通し	05
3. 進展する事業構造改革	05
■ 今後の展望・課題	06
1. 中期経営計画	06
2. 新技術への期待、今後の課題	07
■ 情報セキュリティ対策について	07

■ 要約

2020 年 3 月期第 2 四半期は営業利益が黒字転換、各セグメントも増益と好調に推移

児玉化学工業 <4222> は、1946 年に創業した樹脂加工メーカーで、この分野において独創的な成形法を開発することで発展を遂げてきた。1962 年に東京証券取引所第 2 部市場に上場、2006 年に三菱ケミカルホールディングス <4188> グループの一員となり、2010 年からは三菱ケミカルホールディングスグループの翼下で同グループが持つ研究開発力と同社の製造技術を融合させたプロダクトラインの連携に取り組んだ。ただ、その後は同グループの出資比率は低下し、徐々に三菱色が薄くなっている。

セグメントは、主力の「自動車部品事業」「住宅設備・冷機部品事業」及び「エンターテインメント事業」の 3 つに分かれる。「自動車部品事業」は、各種ピラー類、ラゲージトリムやトランクトリム、ドアトリム、スポイラー、フェンダーカバー、インストルメントパネル、フロントスポイラーやスカートなど幅広く掛けている。また、近年ではプラスチックを含浸した長繊維ガラスマット成形において、従来工法では困難とされていた均一な長繊維ガラスの分散を維持しつつ、複雑な形状の賦形を可能にしたガラス繊維マットプレス新工法製品の量産化、および、高品位に印刷・シボ付けされたフィルムを加飾に不向きとされる複雑な 3 次元形状の基材へ均一に貼合することを可能とした三次元加飾工法による製品の量産化など新規品の開発、拡販を進めている。一方、「住宅設備・冷機部品事業」では、洗面化粧鏡、キッチン、トイレ、バスなど、水周りに採用される樹脂製品を提供しており、とりわけ洗面化粧鏡は代表的な製品である。「エンターテインメント事業」は、ゲームパッケージなどを展開する。

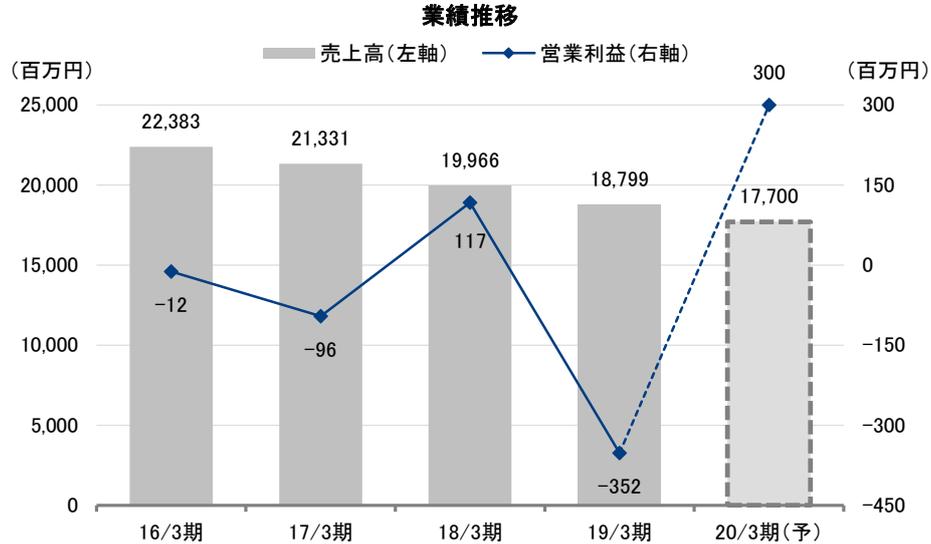
売上高構成比は、「自動車部品事業」では国内よりも海外の比率が高い。また、各セグメントはタイ、中国、ベトナムなどで展開している。ただし、過去には海外で苦戦をしたことで、2016 年 3 月期は一時的に東証の上場基準の抵触に陥った。このため事業及び資本構造を転換させ、2017 年 3 月期に上場基準抵触を解消している。また、不振が続いていたインドネシアから 2018 年 3 月に撤退したほか、生産体制の再構築や工程の抜本的な見直しをするなどの事業構造改革を進め、その成果が出始めている。

2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績は、収益改善を目的とした事業構造改革の効果により、売上高が 8,925 百万円（前年同期比 0.8% 減）、営業利益が 30 百万円（前年同期は 233 百万円の損失）と営業利益が黒字転換し、各セグメントが増益となった。また、2020 年 3 月期通期の業績見通しは、売上高が 17,700 百万円（前期比 5.8% 減）、営業利益が 300 百万円（前年実績は 352 百万円の損失）とする期初予想を据え置いており、黒字転換を目指している。

Key Points

- ・自動車部品と住宅設備・冷機部品に強みを持つ樹脂加工メーカー
- ・2020 年 3 月期第 2 四半期は営業利益が黒字転換
- ・2020 年 3 月期は事業構造改革の成果により、業績改善の見通し

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

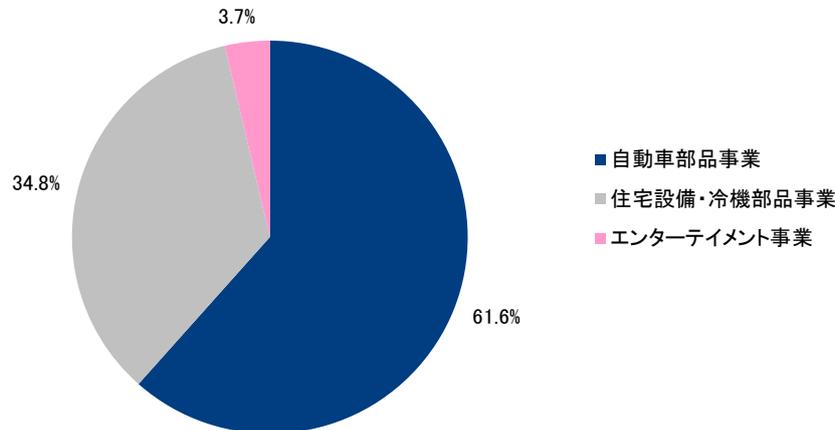
■ 事業内容

自動車部品と住宅設備・冷機部品に強みを持つ樹脂加工メーカー

同社は、大型真空成形機によるプラスチック成形品を日本で生産開始したことが出発点となる。当時は今で言うベンチャー企業であった。その後、樹脂加工の領域で技術を積み上げ、現在は「自動車部品事業」「住宅設備・冷機部品事業」を主要事業とする。2020年3月期第2四半期累計の売上高構成比は、自動車部品事業が61.6%、住宅設備・冷機部品事業が34.8%であり、両事業で全体の96.4%を占める。

事業内容

売上高構成比
(2020年3月期第2四半期累計)



出所：決算短信よりフィスコ作成

1. 自動車部品事業

各種ピラー類、ラゲージトリムやトランクトリム、ドアトリム、スポイラー、フェンダーカバー、インストルメントパネル、フロントスポイラーやスカートなどの自動車内外装品を大手自動車メーカーに供給している。国内ではトラックおよびRV車を主体とし、海外では乗用車を主体に展開している。今後は、新規開発品のガラス繊維マットプレス新工法および3次元加飾製品の部品供給を拡大していくと同時に、事業構造改革による収益性の向上を進めていく。

2. 住宅設備・冷機部品事業

主に洗面化粧鏡、キッチン、トイレ、バスなど、水周りに採用される樹脂製品を提供している。設計から生産まで一貫した完全受託生産体制を確立しており、その技術力に対する評価は高い。とりわけ洗面化粧鏡が強く、各大手住宅設備メーカーへ供給している。国内のリフォームニーズへの対応、そして、各大手住宅設備メーカーとのパイプを活用し拡販を積極的に図る意向だ。

3. エンターテインメント事業

ゲームソフトパッケージなどを展開している。このほか、将来的には医療分野等への精密射出製品の拡販を展開していく意向。

4. 新規事業

新技術として、ガラス繊維マットプレス新工法によるプラスチック製品の工業化に成功している。この新工法による製品がトヨタ自動車<7203>の「レクサス」に採用されるなど、今後の期待製品として注目される。

児玉化学工業

4222 東証 2 部

2020 年 1 月 7 日 (火)

<http://www.kodama-chemical.co.jp/ir/>

事業内容

海外向けについては、2002 年より Echo Autoparts (タイ) で自動車部品事業を展開しており、自動車各社の戦略車種に使用される部品の受注により収益確保を図るほか、Thai Kodama (タイ) 及び Thai Kodama Vietnam (ベトナム) において、冷機成形品事業と食品容器事業等の事業拡大展開を進めている。

中国の現地法人である無錫普拉那塑膠有限公司では、当初扱っていた農機関連製品から住宅設備関連製品にシフトすることで、収益向上を図っている。

同社製品は BtoB に位置付けられ、最終製品の多くを日系企業に供給する形となっている。つまり、大手メーカーとの国内でのつながりを、海外においても活用している。自動車、住宅設備・冷機部品などといった供給先の製品が海外進出エリアで拡大すれば、同社の収益も伸長するのは言うまでもない。

業績動向

2020 年 3 月期第 2 四半期は営業利益が黒字転換、各セグメントも増益と好調に推移

1. 2020 年 3 月期上期の業績概要

2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績は、売上高が 8,925 百万円 (前年同期比 0.8% 減)、営業利益が 30 百万円 (前年同期は 233 百万円の損失)、経常損失が 74 百万円 (同 324 百万円の損失)、親会社株主に帰属する四半期純損失が 241 百万円 (同 382 百万円の損失) となった。期初予想では売上高が 8,700 百万円、営業利益が 10 百万円であったため、上振れの着地となった。一方で、親会社株主に帰属する四半期純損失は、期初予想の 130 百万円から下振れした。これは、事業構造改革にかかわる外部コンサルタント費用や生産拠点再構築に関する費用等を特別損失に計上したことによる。

セグメント別に見ると、自動車部品事業のうち国内は、主に三次元加飾工法やガラス繊維マットプレス新工法等による新製品、トラック及び中東向け乗用車部品が堅調に推移した。また海外では、タイの子会社で新規の受注が拡大した。利益面では、生産拠点の再構築、新規設備の導入など生産効率化を進めた結果、改善が顕著となっている。

住宅設備・冷機部品事業は、海外では冷機部品が落ち込んだものの、国内の住宅設備が回復した。しかしながら、米中貿易摩擦の影響により中国市場が冷え込んだことによる落ち込みをカバーできなかった。一方で、国内の事業構造改革の効果により収益性が上がったことで、増益を確保した。

エンターテインメント事業は、ゲームソフトパッケージが好調で増収増益となった。

児玉化学工業 | 2020年1月7日(火)
 4222 東証 2部 | <http://www.kodama-chemical.co.jp/ir/>

業績動向

一部不振の分野がありながらも増益を確保した理由として、事業構造改革の進展を挙げている。一例を挙げると、キャパシティがオーバーしていた西湘工場の生産の一部を、余裕のある埼玉工場に移管したことで、生産効率の向上、また、外部倉庫代や運賃などのコストを大幅に削減できた。さらに、本社部門においても事務所移転等によるコスト削減を進めており、2020年3月期下期は更に収益性がアップしそうだ。

2020年3月期第2四半期累計のセグメント別業績

(単位：百万円)

	19/3期 2Q		20/3期 2Q			
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	8,995		8,925		-69	-0.8%
自動車部品事業	5,465	60.8%	5,494	61.6%	29	0.5%
住宅設備・冷機部品事業	3,235	36.0%	3,104	34.8%	-131	-4.1%
エンターテインメント事業	294	3.3%	327	3.7%	32	10.9%
営業利益	-233		30		263	-
自動車部品事業	-13	-	173	-	187	-
住宅設備・冷機部品事業	9	-	59	-	50	522.6%
エンターテインメント事業	1	-	23	-	22	1,160.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2020年3月期の業績見通し

2020年3月期通期の業績見通しは、売上高が17,700百万円（前期比5.8%減）、営業利益が300百万円（前期は352百万円の損失）、経常利益が170百万円（同552百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益が50百万円（同694百万円の損失）とする期初予想を据え置いている。事業構造改革の成果により黒字転換を目指している。

業績推移

(単位：百万円)

	19/3期		予想	20/3期		
	実績	前期比		前期比	2Q実績	2Q進捗率
売上高	18,799	-5.8%	17,700	-5.8%	8,925	50.4%
営業利益	-352	-	300	-	30	10.2%
経常利益	-552	-	170	-	-74	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-694	-	50	-	-241	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 進展する事業構造改革

長く収益の悪化に苦しんできた会社だったが、最近は構造的な改革に着手しており、2020年3月期で一巡する見込みである。これにより、筋肉質の経営体質に変わりつつある。また、将来的には新技術の実用化も見込まれていることから、本格的な回復に向かう可能性が高くなってきた。以下、時系列に着手した事業構造改革に関して解説してみる。

児玉化学工業
 4222 東証 2 部

2020 年 1 月 7 日 (火)

<http://www.kodama-chemical.co.jp/ir/>

業績動向

同社は、2016 年 3 月期に債務超過となったが、これは会計上の純資産を 637 百万円と計上したところ、東京証券取引所の内規によって非支配株主持分 647 百万円を引く必要があり、結果として東証の基準で 9 百万円の債務超過に転落したことによる。この判定によって、上場廃止基準にかかる猶予期間に入った。

しかし、インドネシア子会社である Echo Advanced Technology Indonesia (インドネシア) の株式の一部譲渡によって、出資比率を 60% から 39.2% に引き下げ資本構造を改善するとともに、持分変動利益として 321 百万円を計上した。さらに、自己資本の増強として第三者割当による新株予約権を発行し、2017 年 3 月期中に新株予約権の行使によって 171 百万円の増資を実施したことにより、2017 年 3 月期の純資産は 1,273 百万円と債務超過を解消した。

さらに、Echo Advanced Technology Indonesia について、残りの出資部分を 2018 年 3 月に 200 百万円で完全に譲渡したことで、インドネシアから完全撤退した。これは同社にとって苦渋の決断となったものの、自動車部品事業に関して言えば、新技術を活用した高付加価値品により販売が拡大する見込みの日本、そして需要が回復しているタイに経営資源を集中することで、全体で上向きが期待できる状況に変化している。

資本政策では、2018 年 9 月 6 日割当日で 2 回目となる第三者割当による新株予約権を発行した。これによる資金調達額は 209 百万円となった。

一方、生産体制の抜本的な見直しに乗り出したことも見逃せない。事業部ごとに独立して管理していたものを一元管理化した。これにより、住宅設備を製造していた工場で、需要が拡大している自動車関連製品を製造するといった、製造拠点の再構築を進めた。前述した西湘工場から埼玉工場への生産移管が該当し、これにより、生産効率の向上、外部流出費用等の削減を進め、収益改善に結びついている。このような徹底したコスト削減により、収益構造が一変しそうだ。

■ 今後の展望・課題

中期経営計画では、2022 年 3 月期に売上高 18,400 百万円、営業利益 1,100 百万円を目標とする

1. 中期経営計画

同社は 2019 年 5 月に中期経営計画を発表、最終年度の 2022 年 3 月期に連結売上高 18,400 百万円、営業利益 1,100 百万円を目標としている。

この計画は以下の 3 点を骨子としている。

(1) 事業ポートフォリオ改革

販売製品の採算性を見極めを徹底するとともに不採算事業を縮小。併せて、コアとなる自動車部品事業に経営資源を重点投入する。

(2) 自動車部品事業での生産安定化及び拡販

住宅設備・冷機部品事業の余剰リソースを自動車部品事業にシフト。新技術の優位性を生かし拡販を図る。

(3) 管理コスト削減と経営・組織力強化

経営責任の明確化と聖域なき管理コスト削減の実施。組織の改廃による業務効率化と徹底的なモニタリングにより計画の確実な実現を図る。

2. 新技術への期待、今後の課題

将来的に期待が大きいのが、ガラス繊維マットプレス新工法等による自動車部品金属代替、三次元加飾工法による高度加飾分野への展開だ。

ガラス繊維マットプレス新工法の新製品は、トヨタ自動車の「レクサス」に標準装備されたことで、技術の高さを示すとともに、製品に対する信頼度が高まった。それによって、自動車向けはもとより、自動車以外の分野からも引き合いが出始めており、収益源としての期待が大きくなっている。三次元加飾工法による高度加飾分野においても、同じくトヨタ自動車の「カムリ」への標準装備によって、収益へ貢献している。

中でも、ガラス繊維マットプレス新工法は、炭素繊維とのハイブリッド化のニーズが期待できるものであり、自動車はもとより、幅広い分野で用途が拡大することは想像に難くない。中期経営計画の目標達成に向けて、収益の柱になると考えられる。

一方海外では、需要が回復しているタイが海外事業における当面の稼ぎ頭になりそうな状況である。これに加え、ベトナムも期待できる地域と言える。東南アジアや中国については、同社がメーカーに部材として供給する製品が新たな需要となるだけに、これまで同社が実施してきた投資について、回収が十分見込めるだろう。

新規事業については年間数億円の売上規模だが、自動車部品や住宅設備・冷機部品に続く第3の柱を構築させたい考えである。

■ 情報セキュリティ対策について

同社では、情報システムセキュリティ管理体制を構築し、情報セキュリティの確実な維持・管理を行っている。

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