

|| 企業調査レポート ||

## レカム

3323 東証 JASDAQ スタンダード

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 7 月 1 日 (月)

執筆：客員アナリスト

**山田秀樹**

FISCO Ltd. Analyst **Hideki Yamada**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ 事業概要	03
1. グループ会社の状況	03
2. 事業内容	04
■ 業績動向	06
1. 2019年9月期第2四半期決算の業績概要	06
2. 財務状況と経営指標	08
■ 今後の見通し	10
1. 2019年9月期通期業績予想	10
2. M&Aと資金調達について	11
3. 配当予想	11
■ 中長期の成長戦略	12
1. 中期経営計画	12
2. 中期経営計画以降の成長戦略	13

レカム | 2019年7月1日(月)

 3323 東証 JASDAQ スタンダード | <https://www.recomm.co.jp/ir/>

## ■ 要約

### 2019年9月期第2四半期は4期連続増収で過去最高益。 2019年9月期通期は事業成長をさらに加速、 M&A 効果や各事業での大幅拡大を見込む

レカム<3323>は、国内約6万社の中小企業向けにビジネスホン、デジタル複合機などの情報通信機器を、直営店、フランチャイズ（FC）加盟店、代理店を通じて販売し、それに付帯する設置工事、保守サービスまでをワンストップで手掛ける「情報通信事業」、LED照明や業務用エアコンの販売、新電力の取次ぎを行う「環境関連事業」、顧客企業から受託したバックオフィス、給与計算などの業務を中国などの海外子会社で行う「BPO事業」、中国、ベトナム、マレーシアなどの国外でLED照明や業務用エアコン、情報通信機器の販売を行う「海外法人事業」の4事業を展開している。

2019年9月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比51.2%増の4,504百万円、営業利益は同10.3%増の234百万円、経常利益は同34.4%増の264百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同30.7%増の132百万円であった。売上高は4期連続増収、営業利益は3期連続増益かつ2期連続で過去最高益を更新し、第2四半期業績として利益指標はいずれも過去最高益を達成した。2015年9月期に64百万円の営業赤字を記録したのをボトムに、急速に収益性が向上、事業を拡大してきている。

2019年9月期の通期業績予想は年初計画から上方修正し、売上高が前期比71.3%増の12,500百万円（年初計画比1,100百万円増）、営業利益が同91.4%増の1,250百万円（同50百万円増）、経常利益が同103.9%増の1,280百万円（同80百万円増）、親会社株主に帰属する当期純利益は同119.8%増の670百万円（年初計画どおり）としている。修正理由は、海外法人事業において、エフティグループ<2763>のASEAN3ヶ国の子会社を第3四半期から連結子会社化する予定のためである。配当については、「配当性向30%を基準に安定した配当を実施する」という基本方針に沿って、年初計画どおり1株当たり3.0円（前期の2倍）を予定している。

通期業績予想については、前期比の増減率で見ると一見アグレッシブに見えるが、新設子会社やM&Aによる新規追加の連結子会社業績が好調であり、当初計画を上方修正したことなどから、弊社では、通期計画達成について同社は自信を持っていると見ている。

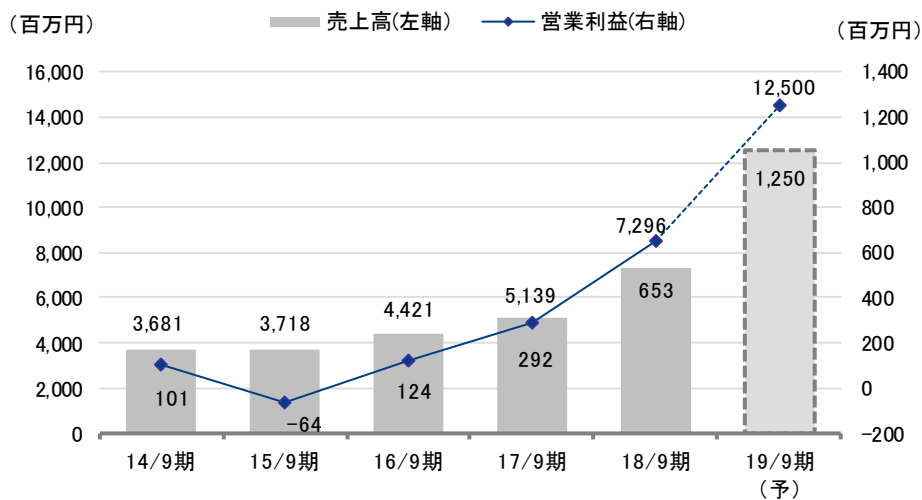
同社は2019年9月期までの中期経営計画の達成を見据えて、中期経営計画以降の成長戦略の概要を発表している。これによると、これからのレカムグループが目指す目標は「IT & エネルギーソリューションに特化した『グローバル専門商社』として圧倒的 No.1 企業になる」ことを標榜している。創業以来続く中核事業の情報通信機器販売事業は、国内においては今後競争激化が予想される。今後、事業を急拡大していくためには、既存事業の営業展開による内部成長に加えて、同社の強みである M&A を活用した事業展開や成長性の高い海外市場にも目を向け、海外の日系企業、さらには欧米企業やローカル企業への IT や環境関連ソリューション、新規事業展開を進めていく「グローバル専門商社」に発展するという構想である。

## 要約

## Key Points

- ・2019年9月期第2四半期は4期連続増収、過去最高益で事業成長・黒字化の体制が確立
- ・2019年9月期通期予想は各事業の高成長とM&A効果で大幅拡大、中期計画目標達成を見込む
- ・今後の成長戦略は「IT & エネルギーソリューションに特化した『グローバル専門商社』」を目指す

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

**国内の中小企業向け情報通信事業を主力に、環境関連事業、BPO事業、ASEAN地域でLED照明や情報通信機器の販売を行う海外法人事業を展開**

### 1. 会社概要

同社は、国内約6万社の中小企業向けにビジネスホン、デジタル複合機などの情報通信機器を、直営店、FC加盟店、代理店を通じて販売し、それに付帯する設置工事、保守サービスまでをワンストップで手掛ける「情報通信事業」、LED照明や業務用エアコンの販売、新電力の取次ぎを行う「環境関連事業」、顧客企業から受託したバックオフィス、給与計算などの業務を中国などの海外子会社で行う「BPO事業」、中国、ベトナム、マレーシアなどの国外でLED照明や業務用エアコン、情報通信機器の販売を行う「海外法人事業」の4事業を展開している。

会社概要

## 2. 沿革

同社の前身は、1994年9月に創業者で代表取締役社長兼グループCEOである伊藤秀博（いとうひでひろ）氏<sup>※</sup>が情報通信機器・OA機器の販売を目的として設立された株式会社レカムジャパン。2004年5月には大阪証券取引所ニッポン・ニュー・マーケット「ヘラクレス」（現 東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード））に株式を公開した。

※ 同業のフォーバル<8275>で営業マン、管理職を経験。法人向けの全国的な営業FCの仕組みを作り、営業マンに独立・起業する機会を提供することを目的に起業した。

2008年10月に会社分割により純粋持株会社へ移行し、商号をレカムホールディングス株式会社へ変更、事業会社をレカム株式会社とした。事業再構築のため2013年6月にはレカムホールディングスとレカムを合併し、商号をレカム株式会社とした。そして、2017年2月には事業拡大により事業の柱が複数育ったことを契機に、再度純粋持株会社へ移行した。2018年1月には、持株会社機能の強化やグループ会社間シナジーを高めることを目的として、本社事務所を渋谷区代々木三丁目（最寄駅は新宿駅）に移転した。

## ■ 事業概要

**ビジネスホン、デジタル複合機などの情報通信機器の販売が主力事業。環境関連、BPO、海外などで多角化を推進**

### 1. グループ会社の状況

2019年3月末における同社グループは、同社と国内外の連結子会社17社の合計18社で構成される。主力の情報通信事業は、2017年2月に同社の純粋持株会社体制移行に伴い新設されたレカムジャパン<sup>※1</sup>、中国セキュリティ製品最大手のヴィーナステックの合併会社であるヴィーナステックジャパン（株）、通信機器の設置工事・保守を手掛けるオーパス（株）、及び2018年4月に連結子会社化したOA機器等の販売を扱う（株）R・S<sup>※2</sup>からなる。また、M&AでLED照明や業務用エアコンの卸売を行う会社を取得したことを契機に情報通信事業からLED照明や業務用エアコン販売事業を切り出し、環境関連事業として分離独立させている。環境関連事業は、LED照明等環境関連商材の卸売や直接販売、新電力サービス「ハルエネでんき」の取次販売を行うレカムIEパートナー（株）、及び新規連結子会社の（株）産電からなっている。

※1 2019年6月1日付組織再編でレカムジャパンイースト（株）に社名変更予定。

※2 2019年6月1日付組織再編でレカムジャパンウエスト（株）に社名変更予定。

事業概要

BPO 事業は、レカムビジネスソリューションズ（大連）株式有限公司が事業を統括している。レカム BPO（株）が日本国内で営業を行い、中国（大連、長春）やミャンマーの BPO センターで業務を行っている。2015 年より開始した海外法人事業は、LED 照明や業務用エアコン、情報通信機器販売を行うレカムビジネスソリューションズ（大連）株式有限公司で事業を開始し、ベトナム・ホーチミン市に開設したベトナムレカム、レカムビジネスソリューションズ（マレーシア）、レカムビジネスソリューションズ（ミャンマー）、レカムビジネスソリューションズ（インド）と ASEAN 中心に事業を加速度的に展開している。

## 2. 事業内容

同社グループが手掛ける事業は、ビジネスホン、MFP（デジタル複合機）、セキュリティ機器、光回線等 OA 機器や情報通信関連商材を販売する「情報通信事業」、日本国内の企業を主たる顧客とした業務のアウトソースを受託する「BPO 事業」、日本国外で LED 照明等のエコ商材、情報通信機器販売を行う「海外法人事業」、LED 照明や業務用エアコン、新電力の取次ぎ等を行う「環境関連事業」の 4 つの事業セグメントとなっている。2019 年 9 月期第 2 四半期の事業別売上高構成比（外部顧客向け）は情報通信事業 50.3%、環境関連事業 29.0%、BPO 事業 7.0%、海外法人事業 13.7% となっている。

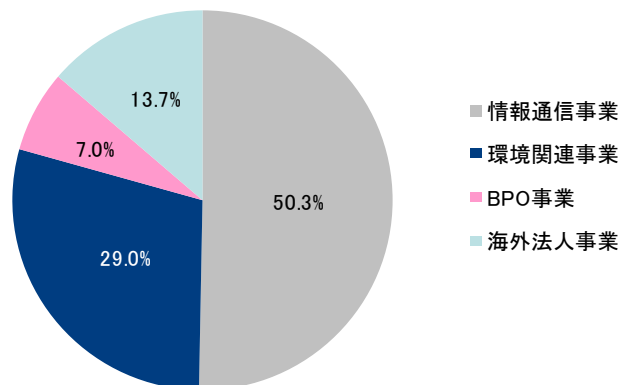
### a) 情報通信事業

情報通信事業は、直営店、FC 加盟店※1、代理店、及びグループ会社のチャンネルで、ビジネスホン（NTT<9432> 製品、サクサ（株）※2 製品）、デジタル複合機（京セラ<6971> 製品、コニカミノルタ<4902> 製品）、その他の OA 機器などの情報通信機器の販売を約 6 万社の中小企業へ展開する。

※1 同社は無店舗型フランチャイズシステムの形態を採っている。これは、販売店舗による店頭販売でなく営業員組織による訪問販売を主体とするフランチャイズシステムであり、同社の事業展開の根幹となっている。

※2 持株会社であるサクサホールディングス<6675>の事業会社。

セグメント別売上高構成比(19年9月期第2四半期)

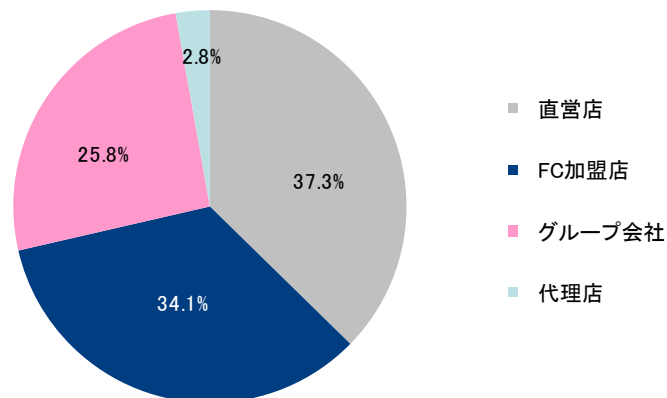


出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

2019年9月期第2四半期の情報通信事業の売上高（外販のみ）は2,265百万円。セグメント利益は76百万円。販売チャネル別に見ると、直営店の売上高は845百万円（情報通信事業に占める割合37.3%）、FC加盟店の売上高は771百万円（同34.1%）、代理店の売上高は63百万円（同2.8%）、（株）コスモ情報機器やヴィーナステックジャパンなどのグループ会社の売上高は584百万円（同25.8%）となっている。

**販売チャネル別売上高構成比(2019年9月期第2四半期)**



出所：決算短信よりフィスコ作成

**b) 環境関連事業**

2018年9月期より情報通信事業から分離し、独立セグメントとなった。LED照明等のエコ商材の販売、電力小売（取次）等をレカムIEパートナーで行っている。2018年12月には住宅用太陽光発電システム等の販売を行う産電を新規連結子会社とした。2019年9月期第2四半期の環境関連事業の売上高は1,307百万円、セグメント利益は61百万円。

**c) BPO事業**

国内子会社のレカムBPOが国内で顧客開拓を行い、受託した業務（バックオフィス業務から名刺入力業務、データエントリー業務など）の内容に応じて中国のレカムビジネスソリューションズ（大連）、レカムビジネスソリューションズ（長春）、今期新規連結子会社化したレカム騰遠ビジネスソリューションズ（大連）有限公司（旧マスターピース大連）及び、ミャンマーレカムの4社の業務センターに業務を振り分ける体制となっている。2019年9月期第2四半期のBPO事業の売上高は313百万円（グループ内売上を含まず）。セグメント利益は19百万円。

ユーザー企業は業種による偏りのない累計150社以上（うち継続顧客は86社）の受注実績がある。これら企業からバックオフィス業務、給与計算業務、データエントリー業務などを受注し4拠点で業務を実施する。

事業概要

**d) 海外法人事業**

海外展開している日系の製造業を主たる顧客として LED 照明や業務用エアコン等のエコ商材、情報通信機器の販売を行う。レカムビジネスソリューションズ（大連）、レカムビジネスソリューションズ（上海）、ベトナムレカム（ホーチミン支店、ハノイ支店）、レカムビジネスソリューションズ（マレーシア）で事業を展開している。さらに 2018 年 8 月にミャンマー・ヤンゴン支店にレカムビジネスソリューションズ(ミャンマー)を、同 10 月にインド・グルガオン支店にレカムビジネスソリューションズ（インド）、2019 年 4 月に台湾レカムエイトツールビジネスソリューションズ株式会社を新設している。2019 年 9 月期第 2 四半期の海外法人事業の売上高は 617 百万円。セグメント利益は 82 百万円。

## 業績動向

### 第 2 四半期で 4 期連続増収・過去最高益。主力の情報通信・BPO は堅調、新規連結子会社の貢献と環境関連・海外法人で大幅拡大

#### 1. 2019 年 9 月期第 2 四半期決算の業績概要

**(1) 2019 年 9 月期第 2 四半期連結業績の概要**

2019 年 9 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 51.2% 増の 4,504 百万円、営業利益は同 10.3% 増の 234 百万円、経常利益は同 34.4% 増の 264 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同 30.7% 増の 132 百万円であった。売上高は 4 期連続増収、営業利益は 3 期連続増益かつ 2 期連続で過去最高益を更新、第 2 四半期業績として利益指標はいずれも過去最高益を達成した。2015 年 9 月期に 64 百万円の営業赤字を記録したのをボトムに、急速に収益性が向上、事業を拡大してきている。

**2019 年 9 月期 2Q 実績**

(単位：百万円)

	16/9 期 実績	17/9 期 実績	18/9 期 実績	18/9 期 2Q 実績	19/9 期 2Q 実績	売上高比	前年同期比 増減率
売上高	4,421	5,139	7,296	2,980	4,504	-	51.2%
売上原価	3,224	3,561	4,766	1,990	2,917	64.8%	46.6%
売上総利益	1,197	1,577	2,530	990	1,587	35.2%	60.3%
販管費	1,073	1,285	1,877	777	1,353	30.0%	74.0%
営業利益	124	292	653	212	234	5.2%	10.3%
経常利益	97	258	627	196	264	5.9%	34.4%
親会社株主に帰属する 四半期（当期）純利益	54	140	304	101	132	2.9%	30.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成



## 業績動向

売上高が前年同期比で大幅増収となったのは、前期から2019年9月期にかけて新規に連結子会社化、または事業開始した各社の売上高加算によるところが大きい。情報通信事業で前期第3四半期から連結したR・S、環境関連事業で2019年9月期第2四半期より連結子会社化した産電、海外法人事業で2019年9月期第2四半期より事業開始したレカムビジネスソリューションズ（インドア）などである。売上拡大に伴い売上総利益は前年同期比60.3%増の1,587百万円となったが、販管費及び一般管理費が事業規模の拡大に伴い同74.0%増の1,353百万円となった。以上により、営業利益は前年同期比で10.3%増の234百万円となった。経常利益、親会社株主に帰属する四半期純利益についても同様に伸長し、各利益指標は過去最高益を更新した。

**(2) セグメント別の動向**
**a) 情報通信事業**

情報通信事業全体の売上高は、前年同期比16.3%増の2,265百万円。セグメント利益は、営業活動の効率化を図るとともに、経費削減に努めたこと等により、前年同期比8.6%増の76百万円となった。

売上高をチャネル別に見ると、直営店チャネルにおいては顧客データベースを活用した効率的な営業活動に努めるとともに、新規の顧客開拓にも注力した。サイバー攻撃対策やネットセキュリティ強化のための独自商品であるUTMの販売を強化し、サーバーとUTM、ビジネスホンと光回線サービスなどのセット販売にも取り組んだ。これらの結果、同チャネルの売上高は前年同期比0.3%増の845百万円となった。代理店チャネルにおいては、新規代理店の開拓を進めるとともに、各代理店に対してセキュリティ商材等の販売支援を積極的に実施した。これらの結果、同チャネルの売上高は前年同期比17.0%増の63百万円となった。一方、FC加盟店チャネルにおいては、加盟店へ販売手法の共有を図り、UTM等セキュリティ商材の販売支援を行ったが、一部加盟店の不振により、売上高は前年同期比12.0%減の771百万円となった。グループ会社においては、R・Sの売上げが加わったことやUTM等を販売するヴィーナステックジャパンの売上げが順調に増加し、グループ会社の売上高は前年同期比約3.4倍の584百万円となった。

**b) 環境関連事業**

2018年12月に太陽光発電システムを販売する産電を連結子会社としたため、売上高は前年同期比約3倍増の1,307百万円と大幅増収となったが、セグメント利益は直販チャネルが伸び悩んだこと等により前年同期比5.9%減の61百万円であった。

**c) BPO事業**

売上高は前年同期比62.7%増の313百万円、セグメント利益は、前年同期比15.0%減の19百万円となった。既存顧客からの追加業務の獲得に努めるとともに、紹介やWebを通じた問い合わせによる新規の顧客開拓に取り組んだ。BPOセンターにおいては、業務効率の改善と品質向上を図り、各センターの特性を生かした業務を委託することで全体的な収益向上につなげてきた。大幅増収にもかかわらず減益となった要因は、経営幹部や現場責任者等を外部から招聘するなど組織の強化を図った一時費用が発生したこと等のためである。

#### d) 海外法人事業

売上高は前年同期比 53.1% 増の 617 百万、セグメント利益は前年同期比 21.7% 増の 82 百万円であった。引き続き日系企業への LED 照明や業務用エアコン等のエコ商材の販売に力を入れ、2018 年 10 月に設立したレカムビジネスソリューションズ（インドア）の事業立ち上げや太陽光発電システムの販売体制構築を実施した。営業人員は 2019 年 3 月末で 18 名。

## 2. 財務状況と経営指標

貸借対照表を見ると、2019 年 9 月期第 2 四半期末における総資産は前期末比 1,133 百万円増加し 7,065 百万円となった。これは、受取手形及び売掛金（211 百万円増加）、商品（208 百万円増加）など流動資産が 526 百万円増加したこと、子会社取得に伴いのれん（361 百万円増加）、投資その他の資産（189 百万円増加）など固定資産が 600 百万円増加したことが主要因。

負債合計は前期末に比べ 1,161 百万円増加し 3,900 百万円となった。買掛金（268 百万円増加）、1 年内返済予定の長期借入金を含む短期借入金（449 百万円増加）等、流動負債が 712 百万円増加したこと、及び長期借入金（406 百万円増加）などの固定負債が 449 百万円増加したことによる。有利子負債は子会社取得に伴う短期・長期借入金の増加により前期末に比べ 856 百万円増加し 1,970 百万円となった。

純資産は 3,165 百万円となり、前期末に比べ 28 百万円減少した。これは、親会社株主に帰属する当期純利益を 132 百万円計上したものの、配当金を 14 百万円支出したことなどによる。

キャッシュ・フローの状況について見ると、2019 年 9 月期第 2 四半期末における現金及び現金同等物は前期末に比べ 41 百万円増加し 1,525 百万円となった。キャッシュ・フローごとの増減要因を見ると、税金等調整前四半期純利益 264 百万円、仕入債務の増加額 250 百万円などプラス要因に対して、売上債権の増加 188 百万円、たな卸資産の増加 140 百万円、法人税等の支払額 176 百万円などのマイナス要因が大きく、営業キャッシュ・フローは 80 百万円の支出となった。投資キャッシュ・フローは、連結範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出 514 百万円などにより 448 百万円の支出となった。一方、財務キャッシュ・フローは、子会社取得に伴う借入金の増加などで 572 百万円の収入となった。また、有利子負債の借換えを進めたことにより、短期借入金の純増が 346 百万円、長期借入金の純増が 342 百万円であった。

経営指標を見ると、健全性を表す自己資本比率は 42.0% と前期末比 7.7 ポイント低下、流動比率は 156.9% で同 29.4 ポイント低下、有利子負債比率は借入金の増加で 66.4% と同 28.6 ポイント増加した。戦略的な事業拡大のために M&A で子会社取得を行う資金を借入金で調達したためであるが、やや財務状況の悪化となって表れている。同社では、次に必要な M&A の資金調達を後述する増資によってカバーすることである。一方、収益性（ROA/ROE/ 売上高営業利益率）の指標においては、売上高や総資産、純資産の大幅な拡大に対して各利益指標が前年同期比で微減または微増にとどまったために、前年同期の指標と比較するといずれもやや低下している。

業績動向

全体的に 2019 年 9 月期第 2 四半期は、借入金の増加によって M&A を実施したことなどで貸借対照表の構成が大きく変化したが、自己資本比率が目標値の 50% 前後をやや割り込んだことなどで、今後は増資を含めて財務状況の健全性を維持向上していくものと考えられる。今後とも、積極的な M&A を計画しているとのことだが、無理のない範囲で戦略的に案件を選択していくものと考えられる。

貸借対照表

(単位：百万円)

	18/9 期 2Q 末	18/9 期末	19/9 期 2Q 末	前期末比 増減	主要増減要因
流動資産	3,105	3,751	4,277	526	受取手形及び売掛金 +211、商品 +208、未収入金 +108
固定資産	1,602	2,178	2,779	600	のれん +361、投資その他の資産 +189
総資産	4,714	5,932	7,065	1,133	
流動負債	1,685	2,014	2,726	712	短期借入金及び 1 年内返済予定の長期借入金 +449、買掛金 +268
固定負債	665	724	1,173	449	長期借入金 +406
負債合計	2,350	2,738	3,900	1,161	
純資産	2,364	3,193	3,165	-28	
負債純資産合計	4,714	5,932	7,065	1,133	
(有利子負債)	1,024	1,114	1,970	856	子会社取得に伴う借入金増
(ネットキャッシュ)	236	525	-333	-859	
<b>(安全性)</b>					
流動比率	184.3%	186.3%	156.9%	-29.4pt	
自己資本比率	46.3%	49.7%	42.0%	-7.7pt	
有利子負債比率	46.9%	37.8%	66.4%	28.6pt	

	18/9 期 2Q	18/9 期	19/9 期 2Q	前年同期比 増減
<b>(収益性)</b>				
ROA (総資産経常利益率)	5.0%	13.8%	4.1%	-0.9pt
ROE (自己資本四半期(当期)純利益率)	8.0%	13.0%	5.0%	-3.0pt
売上高営業利益率	7.1%	9.0%	5.2%	-1.9pt

	18/9 期 2Q	18/9 期	19/9 期 2Q	前年同期比 増減
営業キャッシュ・フロー	-196	250	-80	115
投資キャッシュ・フロー	-417	-970	-448	-31
財務キャッシュ・フロー	436	984	572	136
現金及び同等物の期末残高	1,069	1,484	1,525	456

出所：有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 中期計画最終年度の2019年9月期は各事業の高成長とM&A効果により、中計最終年度の数値を上回る業績を目指す

#### 1. 2019年9月期通期業績予想

2019年9月期の通期業績予想は年初計画から上方修正し、売上高が前期比71.3%増の12,500百万円（年初計画比1,100百万円増）、営業利益が同91.4%増の1,250百万円（同50百万円増）、経常利益が同103.9%増の1,280百万円（同80百万円増）、親会社株主に帰属する当期純利益は同119.8%増の670百万円（年初計画どおり）としている。修正理由は、海外法人事業において、エフティグループのASEAN3ヶ国の子会社を第3四半期から連結子会社化する予定のためである。売上高は大幅増収で5期連続増収、2007年9月期（11,916百万円）を超え過去最高となる見込み。利益指標についても過去最高益を更新する見込みである。

また配当については、「配当性向30%を基準に安定した配当を実施する」という基本方針に則り、利益倍増の好業績を前提として、年初計画どおり1株当たり3.0円（前期の2倍）を予定している。

当期は2019年9月期までの3ヶ年中期経営計画の最終年度であり、売上高・営業利益の数値計画は最終年度目標を超過達成する予定となっている。

通期業績予想について前期比の増減率で見ると一見アグレッシブに見えるが、新設子会社やM&Aによる新規追加の連結子会社業績が好調であり、当初計画を上方修正したことなどから、弊社では、通期計画達成について同社は自信を持っていると見ている。

#### 19/9月期通期業績予想

（単位：百万円）

	18/9期 実績	19/9期 予想	前期比 増減率	売上高比	当初計画	当初計画比 増減率
売上高	7,296	12,500	71.3%	-	11,400	9.6%
営業利益	653	1,250	91.4%	10.0%	1,200	4.2%
経常利益	627	1,280	103.9%	10.2%	1,200	6.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	304	670	119.8%	5.4%	670	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. M&A と資金調達について

同社は 2019 年 3 月 25 日に、エフティグループの ASEAN 地域 3 ヶ国（タイ、フィリピン、インドネシア）の子会社の M&A について基本合意したことを発表した。それによると、今回の M&A は、従来から ASEAN 地域でエフティグループから LED 照明の OEM 供給を受けるなど協力関係にあり、同社が今後積極的に海外戦略を拡大していく方針の中で、国内販売に注力するエフティグループと合意に至ったもの。これによって、同社は、1) ASEAN 地域でのドミナントの完成、2) 既存進出国事業とのシナジー効果、3) ASEAN 地域の売上高拡大、などが獲得できる。

株式取得額は総額 1,491 百万円で、資金調達はエクイティファイナンスを選択している。これは、自己資本比率の低下など財務状況がやや悪化しているなかで、更なる金融機関からの借入は選択しないということ、また機動的な資金調達として株式の希薄化を最小限に抑える方法でのエクイティファイナンスを選択したということである。

### エクイティファイナンスの内容

種類	資金調達金額
新株式発行	497 百万円
転換社債型新株予約権付社債	1,000 百万円
新株予約権	362 百万円
合計	1,859 百万円

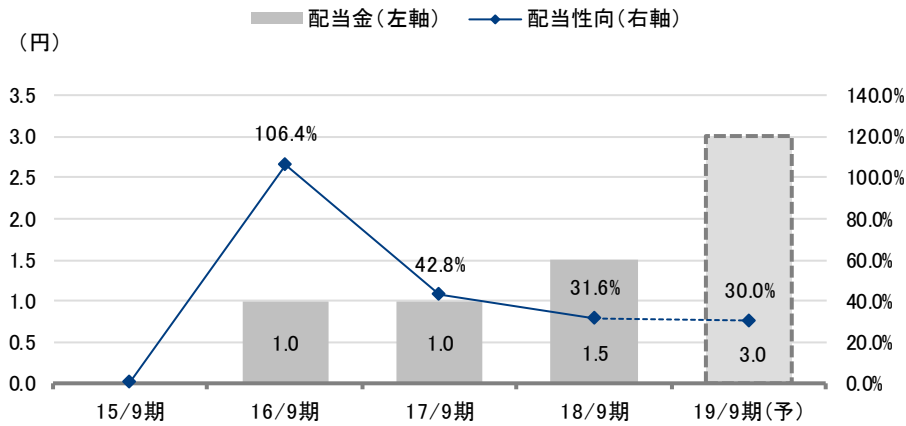
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 3. 配当予想

同社は 2018 年 9 月期に発表した配当基本方針について、配当性向の目安として 30%（配当金総額 = 連結当期純利益 × 30%）とすることになっている。この方針に基づき、2019 年 9 月期は年初計画どおり前期の 2 倍の 1 株当たり 3.0 円の配当予想である。過年度の配当金と配当性向の推移を見てみると、2016 年 9 月期に 8 期ぶりの復配をして以降、業績も安定してきており、今後は業績の更なる向上に伴い配当額も順調に伸びることが期待できるだろう。

今後の見通し

### 配当金と配当性向の推移



注：09/9期～15/9期は配当実績なし  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

### IT & エネルギーソリューションに特化した「グローバル専門商社」として圧倒的 No.1 企業を目指す

同社は「レカムグループ経営ビジョン」として、以下の行動指針と2017年9月期から2019年9月期までの中期経営計画主要指標を公表している。それによると、「2019年度に中期経営計画主要指標を達成することにより、A&A111+を実現する」としている。

#### 1. 中期経営計画

##### (1) グループ経営ビジョン

A&A111+ (Action&Achievement「行動、そして以下のNo.1とBest1を達成するというもの」):株主にとって投資リターン「No.1」、顧客にとって「オンリー1」、業界で質量共に「No.1」、従業員にとって最も魅力的な「Best1」企業グループ。

##### (2) 中期経営計画主要指標

「2019年9月期での営業利益10億円(3年間で利益約8倍)の達成」「オフィスインフラ商材導入率100%の達成」「営業マン1人当たり売上げで業界No.1の達成」を目標としている。2019年9月期通期の業績予想では、おおむねこれらの達成が見込める状況であり、今後の成長戦略をより具体化していくものと考えられる。

## 2. 中期経営計画以降の成長戦略

同社は2019年9月期までの中期経営計画の達成を見据えて、中期経営計画以降の成長戦略の概要を発表している。これは長期的な成長戦略を特に投資家に訴求する目的があるものと考えられる。具体的な達成目標数値は次期中期経営計画を待たねばならないが、これによると、これからのレカムグループが目指す目標は「IT & エネルギーソリューションに特化した『グローバル専門商社』として圧倒的 No.1 企業になる」ことを標榜している。創業以来続く中核事業の情報通信機器販売事業は、国内においては今後競争激化が予想される。今後、事業を急拡大していくためには、既存事業の営業展開による内部成長に加えて、同社の強みである M&A を活用した事業展開や成長性の高い海外市場にも目を向け、海外の日系企業、さらには欧米企業やローカル企業への IT や環境関連ソリューション、新規事業展開を進めていく「グローバル専門商社」に発展するという構想である。既にその 1st ステップとして、2020 年に日本を含む世界 10 ヶ国（地域）への進出を目標に拠点開設を推進するという目標を 1 年前倒しで達成しており、海外法人事業はセグメント利益が最大の事業に成長している。今後は、各国の事業会社がそれぞれで 4 つのステージ※を推進して独自成長を追求するという段階である。構想を実現するための同社の強みとして、ダイレクトマーケティング力、拠点ネットワーク、商品コスト競争力の 3 点による相乗効果を掲げており、特に海外を中心とした M&A を含めた積極的な成長戦略を採っていくもようである。

※「Stage1」現地日系企業への LED 照明販売、「Stage2」現地日系 LED 顧客企業への IT & エネルギーソリューション提供、「Stage3」IT & エネルギーソリューションを現地欧米系及びローカル企業向けに展開、「Stage4」ローカル企業向けに新規事業の展開。

### (1) ダイレクトマーケティング力

新規開拓力（国内情報通信事業で培った営業ノウハウ）、商品企画力（OEM 商品による長期保証や分割支払いなどの独自販売モデル）、顧客満足度（現地の日本人社長・責任者が日本語で相談できる体制）などにおける強みを、約 40 名の出向社員で発揮している。

### (2) 拠点ネットワーク

中国・ASEAN・インドで複数進出している日系製造業顧客にもワンストップ対応が可能であり、同時に同様の顧客を紹介されることで、クロスセルや各国での成功ノウハウを共有・応用し、最適なソリューションを提供することができる。

### (3) 商品コスト競争力

大量一括仕入れによる仕入価格と間接コスト低減による低原価、中間マージン等の無駄なコストを省いた自社ブランド商品、50 名超の営業社員による大量販売力による商品コスト競争力が強みである。

これらの強みによる相乗効果で、日本品質の商品と保守サービスを提供し、イニシャルコストとランニングコストを大幅に削減できる国内ビジネスモデルを海外日系企業向けに展開し、同業日系他社やローカル企業ではなし得ない圧倒的な競争優位性を持って、さらに海外欧米系企業やローカル企業を積極的に取り込む戦略である。直近では、2018 年 10 月に中国大連子会社が中国新三板※に上場し、上場企業の信用力・資金調達力を利用し、中国ビジネスの拡大を狙っている。

※ 中国国务院の認可を得て設立された全国規模の証券取引プラットフォームで、上海や深圳証券取引所と同様に中国証券監督管理委員会の監督下に置かれ、2012 年に設立された全国中小企業株式譲渡システム有限会社により運営・管理される株式市場。

#### 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