

|| 企業調査レポート ||

ソフト 99 コーポレーション

4464 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 7 月 5 日 (木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2018年3月期業績	01
2. 2019年3月期業績見通し	01
3. 中期経営計画の進捗状況	01
4. 株主還元策	02
■ 事業概要	02
1. ファインケミカル事業	04
2. ポーラスマテリアル事業	05
3. サービス事業	05
4. 不動産関連事業	06
■ 業績動向	06
1. 2018年3月期の業績概要	06
2. 事業セグメント別動向	07
3. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	11
1. 2019年3月期の業績見通し	11
2. 中期経営計画の進捗状況	15
■ 株主還元策	18

■ 要約

2019 年 3 月期は将来に向けた新製品・サービスの開発など 戦略投資を実行することで増収減益を見込む

ソフト 99 コーポレーション <4464> は、カーワックスや洗浄剤、補修材などのカー用品の大手。子会社で展開するポーラスマテリアル事業は半導体製造用の精密洗浄材として高シェアを持つ。2018 年 3 月期より新中期経営計画を始動。自動車市場における事業環境変化に対応し既存事業の収益水準を維持しつつ、新市場・新規事業の創出により成長を目指していく。

1. 2018 年 3 月期業績

2018 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 4.7% 増の 23,413 百万円、営業利益が同 13.5% 増の 2,747 百万円と 3 期連続の増収増益となり、過去最高益を更新した。ファインケミカル事業やポーラスマテリアル事業を中心にすべての事業セグメントで増収増益を達成している。ファインケミカル事業では国内でガラスケア製品が好調だったほか、海外市場も欧州地域を中心に前期比 32.9% 増と大幅伸長した。ポーラスマテリアル事業では半導体業界向け精密洗浄材が伸びたことなどにより工場の稼働が向上、原価率が改善し、利益増に貢献した。

2. 2019 年 3 月期業績見通し

2019 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 2.5% 増の 24,000 百万円、営業利益で同 19.9% 減の 2,200 百万円を見込む。主力 2 事業ともに増収となるものの、人件費が全体的に増加するほか、ファインケミカル事業では開発費の増加で 1 億円、原材料費の上昇で 1.5 億円の費用増が減益要因となる。また、ポーラスマテリアル事業でも前第 4 四半期に実施した能力増強投資に伴い、減価償却費が 1 億円増加し減益要因となる。

3. 中期経営計画の進捗状況

2018 年 3 月期よりスタートした中期経営計画では、最終年度となる 2020 年 3 月期に連結売上高 25,000 百万円、営業利益 2,700 百万円を経営数値目標として掲げている。初年度については市場環境が良好だったこともあり、売上高、営業利益ともに計画を上回る順調な滑り出しとなったが、2 年目は新製品・サービスの開発投資や生産能力の増強など戦略投資を実行することで減益を見込んでいる。2020 年 3 月期についてはこれら戦略投資の効果が一部顕在化することもあり、当初目標を据え置いている。同社では、新製品・サービスの開発力強化のため、2018 年 3 月に電子機器・ソフトウェア開発会社の (株) ハネロンを子会社化しており、今後のシナジーが期待される。ハネロンは主に計測・制御、通信技術、組込みソフトウェアの開発技術にノウハウを持つ。

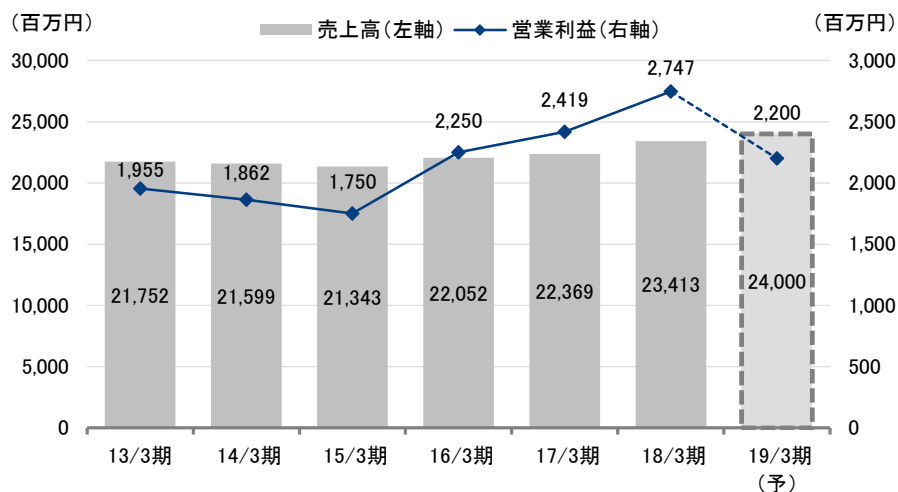
4. 株主還元策

株主還元については、安定的な配当の継続を基本方針とし、目安としては連結営業利益の 20% とした。2019 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期比横ばいの 22.0 円を予定しており、新基準配当性向（配当金 ÷ 営業利益）では 21.7% の水準となる。このため、今後営業利益が拡大し配当性向で 20% を下回れば、増配または自己株式の取得が期待できることになる。

Key Points

- ・自動車・家庭用ケミカル用品の製造販売会社で、連結売上高の約 6 割を自動車分野で占める
- ・中期経営計画では既存市場でのシェアを維持しつつ新市場開拓や新規事業の創出に注力する
- ・株主還元は安定配当の継続を基本に、連結営業利益の 20% を還元していく方針

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

自動車・家庭用ケミカル用品の製造販売会社で、連結売上高の約 6 割を自動車分野で占める

同社は 1954 年（昭和 29 年）創業の自動車用、家庭用ケミカル用品の製造販売会社である。事業セグメントとしてはファインケミカル事業、ポーラスマテリアル事業、サービス事業、不動産関連事業の 4 つのセグメントで区分している。自動車分野を中心に M&A も活用しながら業容を拡大しており、直近では 2018 年 3 月期に電子機器・ソフトウェアを開発するハネロンを子会社化し、グループの連結子会社数は 9 社となっている。

ソフト 99 コーポレーション | 2018 年 7 月 5 日 (木)
 4464 東証 2 部 | <http://www.soft99.co.jp/ir/>

事業概要

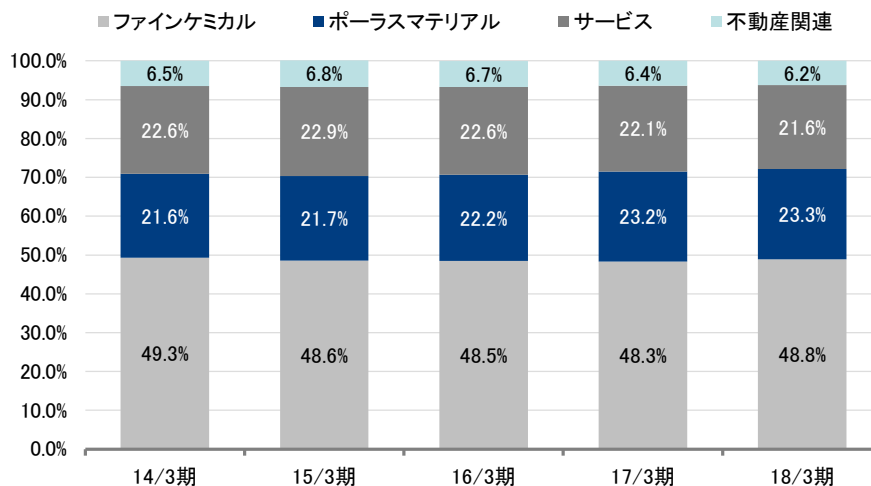
事業セグメントの分類とグループ会社

事業セグメント	事業内容	会社名
ファインケミカル	カー用品	(株)ソフト 99 コーポレーション
	家庭用品等製品	
	海外事業	上海速特 99 化工有限公司
	海外カー用品輸入・販売	(株)アンテリア
	TPMS 企画・開発・販売	(株)オレンジ・ジャパン
ポーラスマテリアル	電子機器・ソフトウェア開発・販売	(株)ハネロン
	産業資材	アイオン(株)
サービス	生活資材	
	自動車整備・钣金	(株)ソフト 99 オートサービス
	自動車教習所運営	アスモ(株)
不動産関連	生活用品企画販売	(株)くらし企画
	不動産賃貸	(株)ソフト 99 コーポレーション
	温浴施設運営	
	介護予防支援サービス	アライズ(株)

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

直近 5 期間の事業セグメント別構成比を見ると売上高、セグメント利益ともに大きな変動はなく、売上高ではファインケミカル事業が 5 割弱、ポーラスマテリアル事業とサービス事業がそれぞれ 2 割強の比率で推移している。また、セグメント利益の構成比で見ると、ファインケミカル事業が 5 割強、ポーラスマテリアル事業が約 3 割となっており、両事業が収益柱になっていることがわかる。また、サービス事業や不動産関連事業についても安定した収益が続いており、総じてバランスの取れた事業ポートフォリオになっている。連結売上にも占める自動車分野の売上構成比は約 6 割となっており、ここ数年は同水準で推移している。

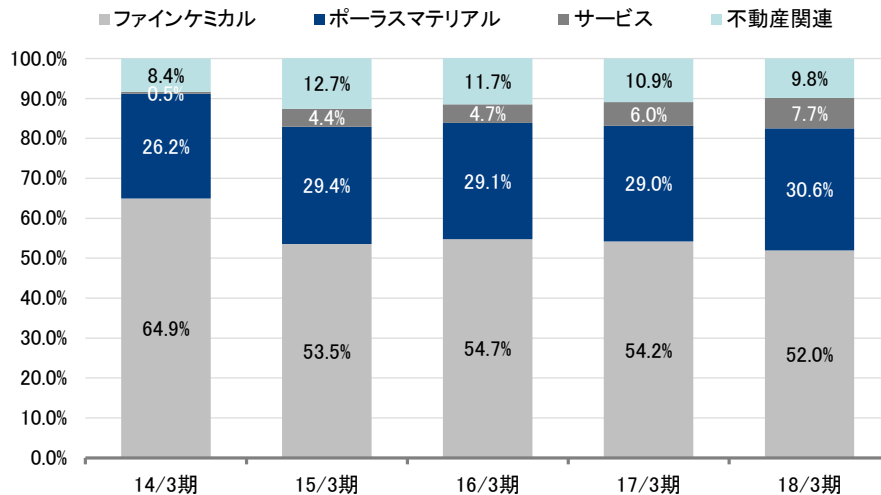
セグメント別売上構成比



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

セグメント別利益構成比



出所：決算短信よりフィスコ作成

1. ファインケミカル事業

ファインケミカル事業は大きく分けて、コンシューマ向けに販売されるカー用品（ボディケア、ガラスケア、リペアグッズ等）、自動車ディーラーや自動車美装業者、あるいはその他業界向けに販売される業務用製品（コーティング剤等）、家庭用品（メガネケア製品、クリーナー等）、海外事業（主にカー用品）、そして2016年3月期から新たに加わったTPMS事業の5つに区分される。2018年3月期の売上構成比を見ると、コンシューマ向けカー用品が全体の68%を占め、次いで業務用製品が13%、海外事業が12%、家庭用品等が5%、TPMSが1%となっている。

コンシューマ向けカー用品の市場シェアを見ると、カーワックスを中心としたボディケア分野では約4割とトップとなっている。競合大手としては（株）ウィルソンやシュアラスター（株）などがあり、同社を含めて4～5社の争いとなっている。また、ガラスケア分野では約7割のシェアを握っている。雨天でも視界を確保するガラスコーティング剤「ガラコ」シリーズが高い支持を集めている。競合は（株）錦之堂やシーシーアイ（株）などがある。また、リペアグッズ（補修材）では約6割のシェアを持ち、市場は同社と武蔵ホルト（株）の2社で寡占市場となっている。

業務用製品では、自動車美装業者向けにコーティング剤などを販売しているほか、自動車メーカーやディーラー向けのOEM製品も製造している。また、ここ数年では飲料用自動販売機や船舶、鉄道車両など、自動車業界以外の市場開拓も進めており、同事業の1割弱の比率を自動車分野以外で占めるようになってきている。なお、業務用コーティング剤の競合としては、自動車メーカー・ディーラー向けでは中央自動車工業<8117>のシェアが高く、また、既販車へのコーティングサービスをガソリンスタンドや直営店を通じて提供しているKeePer技研<6036>などがある。

ソフト 99 コーポレーション | 2018 年 7 月 5 日 (木)
4464 東証 2 部 | <http://www.soft99.co.jp/ir/>

事業概要

海外事業ではロシアや中国、東南アジア向けが売上の中心で、現地代理店経由でコンシューマ向けカー用品や業務用製品の販売を展開している。また、近年では中国、台湾を中心に業務用製品の販売を通じた自動車美装サービスの展開を現地パートナー企業と協業で進めている。

2016 年 3 月期より新たに加わった TPMS 事業では、TPMS の開発販売を国内の運送事業者向けに行っている。TPMS とは、タイヤ内の空気圧や温度をセンサーで常時監視し、異常が発生した場合に運転者に通知するシステムのこと。仕組みとしてはエアバルブと一体化したセンサー付き発信器をタイヤホイールに組み付け、運転席に設置される受信機に無線によって信号を送信、モニターに数値データ等の情報を表示する。トラック運送事業者などは、車体の不具合に起因する交通事故を未然に防止するため、運行前点検の厳格化が指導されている。タイヤ点検もその一環として必ず実施しているが、TPMS を搭載すれば点検作業が省略化できるほか、走行中の「安心・安全」にもつながることになり、ここ 1～2 年で主に長距離トラックの運送業者向けに普及が進み始めている。

ファインケミカル事業の営業利益率は、直近で 9～12% と安定して推移している。コンシューマ市場で高いシェアを獲得できていること、利益率の高い業務用製品の販売が安定していることが要因とみられる。海外事業の収益性に関しては仕入販売が含まれていることもあり低水準だが、現地専売品など付加価値の高い製品を投入していくことによって改善を図っている。

2. ポーラスマテリアル事業

子会社のアイオン（株）で展開するポーラスマテリアル事業は、1999 年にカネボウ（株）から譲り受けた事業で、ポリビニルアルコール（PVA）素材をベースとしたスポンジ（機能性多孔質吸収体）のパイオニア企業として知られている。高い吸水性能を生かして、用途ごとに産業資材向け、生活資材向けの開発、製造を行っている。産業資材では半導体やハードディスクの製造ライン用（洗浄・吸水工程）が、コンシューマ向け生活資材では洗車用タオルやスポーツ用タオルなどがある。2018 年 3 月期の売上構成比で見ると、産業資材が 72%、生活資材が 28% の比率となっている。また、海外売上比率が 48% と高いことも特長で、特に半導体分野では米国や韓国の大手半導体メーカーを顧客に持ち、最先端プロセスの製造ラインでは 5 割弱のシェアを握っている。一方で、半導体業界の需要に左右されない事業体を構築すべく、近年では新用途の開拓にも注力しており、インフルエンザ検査キット等の医療用途やプリンタ向けの採用が進み始めている。

営業利益率は 10% 台前半の水準で安定して推移している。コンシューマ向け生活資材の利益水準が比較的安定していることと、産業資材では半導体業界・ハードディスク業界向けにも競合が少なく、寡占的な市場環境にあるためだ。なお、海外向けに関しては円建て取引のため、為替変動の直接的な影響は受けない格好となっている。

3. サービス事業

サービス事業は、子会社で展開する自動車整備・鈑金事業のほか、自動車教習所の運営事業、生活用品企画販売事業で構成されている。2018 年 3 月期の売上構成比で見ると、自動車整備・鈑金が 48%、教習所運営が 17%、生活用品企画販売が 34% となっている。

事業概要

自動車整備・鍍金事業では、(株)ソフト 99 オートサービスで鍍金塗装や各種コーティング施工サービスを展開している。損保会社やカーディーラー経由で入庫される事故車両などの修理や車検整備を主に行っているが、ここ数年は安全運転支援システムが普及し始めたことによる事故車両の減少や損害保険料が改定されたこともあって、需要が減少傾向となっている。このため、最近ではメイクアップ用のカーラッピングサービスや塗装面を飛び石や虫などによるキズや汚れから守るプロテクションフィルムの施工サービスなどにも注力している。サービス拠点は関西 4 ヶ所、首都圏で 1 ヶ所の体制となっており、主に関西が売上の中心となっているが、2013 年 9 月に東京・江東区に新工場を稼働させており、首都圏の営業強化を進めている。

自動車教習所事業は、アスモ(株)が兵庫県尼崎市で 1 校を運営しており、今後も現状規模を維持していく方針となっている。生活用品企画販売事業については、(株)くらし企画で生活協同組合向けを中心に家庭用品・雑貨の企画販売を手掛けている。また、幅広い調達先を活かしたインターネット販売にも注力しており、今後はグループのネット販売のノウハウを集約し、インターネット販売事業も拡大していく方針となっている。

4. 不動産関連事業

不動産関連事業は不動産賃貸事業と温浴事業、介護予防支援事業が含まれる。2018 年 3 月期の売上構成比で見ると、「極楽湯」(3 店舗)を運営する温浴事業が 71%、不動産賃貸事業が 26%、介護予防支援事業が 4% となっている。不動産賃貸事業に関しては本社ビルと東京・秋葉原にある自社ビルなどの賃貸を行っている。介護予防支援事業については、「極楽湯」(尼崎店)の同社敷地内で温浴事業の付加サービスとして、2014 年 11 月より子会社のアライズ(株)で事業を開始している。不動産関連事業に関しては現段階で、いずれも事業規模を拡大していく予定はない。

業績動向

2018 年 3 月期はすべての事業セグメントで増収増益となり、過去最高益を更新

1. 2018 年 3 月期の業績概要

2018 年 3 月期の連結業績は売上高が前期比 4.7% 増の 23,413 百万円、営業利益が同 13.5% 増の 2,747 百万円、経常利益が同 11.5% 増の 2,895 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 7.2% 増の 1,919 百万円と 3 期連続の増収増益決算となり、利益ベースで上場来の過去最高を更新した。すべての事業セグメントにおいて増収増益となり、かつ営業利益率も上昇するなど順調な決算となった。全体の営業利益率はプロダクトミックスの変化や収益改善に取り組んだ効果もあり、前期比 0.9 ポイント上昇の 11.7% と 3 期連続で上昇し、ここ数年で最も高い水準となっている。

業績動向

2018 年 3 月期連結業績

(単位：百万円)

	17/3 期		会社計画	18/3 期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	22,369	-	22,950	23,413	-	4.7%	2.0%
売上総利益	8,309	37.1%	-	8,886	38.0%	6.9%	-
販管費	5,890	26.3%	-	6,138	26.2%	4.2%	-
営業利益	2,419	10.8%	2,700	2,747	11.7%	13.5%	1.7%
経常利益	2,597	11.6%	2,850	2,895	12.4%	11.5%	1.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,790	8.0%	1,900	1,919	8.2%	7.2%	1.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 事業セグメント別動向

(1) ファインケミカル事業

ファインケミカル事業の業績は、売上高が前期比 5.8% 増の 11,437 百万円、営業利益が同 9.0% 増の 1,423 百万円と 3 期連続で増収増益となった。

売上高の内訳を見ると、国内の一般消費者向け販売(自動車分野)については、ガラスケア製品が主力の「ガラコ」シリーズの販売強化策に取り組んだこともあり、前期比 4.6% 増と増収基調が続いたほか、ボディケア製品が同 0.5% 増、リペアグッズが同 0.4% 増とそれぞれ 2 期ぶりに増収に転じた。当期は自動車の販売が軽自動車や中古自動車を中心に増加したほか、ドライブレコーダー特需によりカー用品店の来客数が回復したことも追い風になったと見られる。また関東地方を中心に降雪が多かったためタイヤチェーンの販売も増加し、増収に寄与している。

業務用製品販売(自動車・産業分野)は前期比 0.5% 増となり、伸び率こそ鈍化したものの 3 期連続で増収となった。新車並びに中古車販売台数が堅調に推移するなかで、コーティング剤が自社ブランド品、OEM 製品ともに増加したほか、カーディーラー向けにワイパー等の消費財の販売を強化したことも増収要因となった。

また、家庭用製品販売(生活分野)については、主力のメガネ用くもり止め製品が、マスクの関連購買品としてドラッグストアの風邪・花粉対策売り場での導入が定着したことで、前期比 1.3% 増と 3 期連続増収となった。

海外市場向け販売(自動車分野)は前期比 32.9% 増と 2 期連続増収となり、過去最高売上を更新した。ロシアでボディコーティング剤やメンテナンス財の販売が SNS の口コミ効果もあって好調に推移し、前期比 184 百万円の増収となったほか、欧州向けが缶入りワックスのヒットで同 52 百万円の増収、中国向けもガラスケア製品を中心に同 51 百万円の増収となった。その他、台湾や韓国、東南アジア、インド市場においてもまだ規模は小さいものの増収となっている。

TPMS(自動車分野)の売上高は前期比 31.7% 増と増収に転じた。長距離トラックの運送会社向けに新規導入が進んだことが増収要因となっている。

業績動向

収益性について見てみると、付加価値の高い業務用製品の売上構成比が低下したことにより、売上総利益率は前期比 0.1 ポイント低下したが、海外市場での利益改善効果により営業利益率は同 0.3 ポイント上昇し、12.4% と 3 期連続で上昇し、ここ数年では最高水準となっている。

ファインケミカル事業の業績推移

(単位：百万円)

	16/3 期	17/3 期	18/3 期	伸び率
売上高	10,690	10,806	11,437	5.8%
一般用：ボディケア	2,019	1,938	1,948	0.5%
一般用：ガラスケア	3,354	3,452	3,610	4.6%
一般用：リペアグッズ	2,212	2,185	2,194	0.4%
業務用	1,317	1,431	1,439	0.5%
家庭用品等	570	581	589	1.3%
海外事業	947	1,050	1,395	32.9%
TPMS	146	99	130	31.7%
その他	121	67	129	90.1%
営業利益	1,225	1,305	1,423	9.0%
営業利益率	11.5%	12.1%	12.4%	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) ポーラスマテリアル事業

ポーラスマテリアル事業の業績は、売上高が前期比 5.5% 増の 5,461 百万円、営業利益が同 19.9% 増の 837 百万円となった。

売上高の内訳を見ると、産業資材部門は前期比 7.1% 増の 3,928 百万円となり、うち国内向けは同 11.8% 増の 2,098 百万円、海外向けは同 2.1% 増の 1,830 百万円となった。国内向けは半導体メーカー向けのほか洗浄装置メーカー向けの販売が増加したほか、新規分野となるインフルエンザ診断キット用が同 16% 増、プリンタ用が同 103% 増とそれぞれ順調に拡大した。プリンタ用は新規に大手プリンタメーカーに採用されたことが増収要因となった。一方、海外は米国、韓国の大手半導体メーカーの製造ライン用として順調に拡大した。

一方、生活資材部門は前期比 1.5% 増の 1,532 百万円となった。うち国内向けは同 3.2% 増の 730 百万円、海外向けは同 0.1% 増の 802 百万円となった。国内向けは家庭用吸水製品のラインナップ拡充に加えて、自動車用製品も増収となった。一方、海外向けは米国での吸水セームが堅調に推移した。

営業利益率は売上増に伴う工場の稼働率上昇により、前期の 13.5% から 15.3% と 1.8 ポイントの上昇となった。なお、旺盛な需要に対応するため、当第 4 四半期に設備投資を実施しており、生産能力を 2 割増強している。

ソフト 99 コーポレーション | 2018 年 7 月 5 日 (木)
 4464 東証 2 部 | <http://www.soft99.co.jp/ir/>

業績動向

ポーラスマテリアル事業の業績推移

(単位：百万円)

	16/3 期	17/3 期	18/3 期	伸び率
売上高	4,909	5,178	5,461	5.5%
産業資材	3,546	3,668	3,928	7.1%
国内	1,763	1,876	2,098	11.8%
輸出	1,783	1,792	1,830	2.1%
生活資材	1,364	1,510	1,532	1.5%
国内	615	708	730	3.2%
輸出	749	801	802	0.1%
営業利益	649	698	837	19.9%
営業利益率	13.2%	13.5%	15.3%	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) サービス事業

サービス事業の業績は、売上高が前期比 2.4% 増の 5,059 百万円、営業利益が同 45.5% 増の 209 百万円と 4 期連続の増収増益となった。

事業別の売上動向を見ると、自動車整備・鍍金事業は各工場の顧客構成を見直し、スループットの改善を図ったことで、前期比 2.7% 増の 2,453 百万円となった。また、自動車教習所事業は、当期より開始した準中型免許の教習受講者数が増加したこと、並びに法人向け・地域交通局向けの研修サービスが増加したことにより同 1.8% 増の 885 百万円に、生活用品企画販売事業は主力の生協向け販売において企画採用数が増加したこと、同 2.2% 増の 1,720 百万円とそれぞれ堅調に推移した。

営業利益率は前期の 2.9% から 4.1% となり、5 期ぶりに 4% 台の水準まで回復した。自動車整備・鍍金事業において従来は各工場でばらつきがあった稼働率を最適化したことが改善要因となっている。

サービス事業の業績推移

(単位：百万円)

	16/3 期	17/3 期	18/3 期	伸び率
売上高	4,983	4,942	5,059	2.4%
自動車整備・鍍金	2,359	2,388	2,453	2.7%
自動車教習所	857	870	885	1.8%
生活用品企画販売	1,766	1,683	1,720	2.2%
営業利益	102	144	209	45.5%
営業利益率	2.1%	2.9%	4.1%	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(4) 不動産関連事業

不動産関連事業の業績は、売上高が前期比 1.0% 増の 1,455 百万円、営業利益が同 2.7% 増の 269 百万円となった。

業績動向

事業別の売上動向を見ると、温浴事業は前期比微減の 1,028 百万円となった。一部店舗での設備故障により 2 期連続で減収が続いていたものの、その影響も一巡し売上高がほぼ下げ止まった格好だ。なお、設備故障については 2018 年 4 月に完全復旧し、足元は通常稼働に戻っている。不動産賃貸事業は、保有物件の稼働率上昇と一部不動産を賃貸化により、前期比 2.7% 増の 374 百万円、また、介護予防支援事業は、登録会員の利用件数増加により同 11.3% 増の 52 百万円となった。

営業利益率は不動産賃貸事業や介護予防支援事業の増収効果により、前期比 0.3 ポイント上昇の 18.5% となっている。

不動産関連事業の業績推移

(単位：百万円)

	16/3 期	17/3 期	18/3 期	伸び率
売上高	1,468	1,441	1,455	1.0%
温浴事業	1,074	1,030	1,028	-0.0%
不動産賃貸	370	364	374	2.7%
介護予防支援	23	47	52	11.3%
営業利益	260	261	269	2.7%
営業利益率	17.7%	18.2%	18.5%	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

実質無借金経営で手元キャッシュは潤沢

3. 財務状況と経営指標

2018 年 3 月期末の総資産は、前期末比 2,596 百万円増の 53,267 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現預金・有価証券が 668 百万円、売上債権が 443 百万円増加したほか、旺盛な需要に対応するべく棚卸資産も 707 百万円増加した。固定資産では一部支店社屋の建替えにより有形固定資産が 416 百万円増加したほか、ハネロンの子会社化に伴い、のれんを 28 百万円計上した。

負債合計は前期末比 1,040 百万円増加の 7,431 百万円となった。流動負債で支払手形及び買掛金が 195 百万円、未払法人税等が 287 百万円、未払金及び未払費用が 131 百万円増加したことによる。また、純資産は前期末比 1,556 百万円増加の 45,836 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益の計上等により利益剰余金が 1,440 百万円増加したほか、保有株式の株価上昇によりその他有価証券評価差額金が 159 百万円増加した。

経営指標を見ると、安全性を示す自己資本比率は 80% 以上の高水準を維持しており、また、有利子負債もほとんどなく実質無借金経営であることから財務基盤は健全な状態にあると言える。一方、収益性に関しては営業利益率で 11.7% と 2 ケタ台の水準となっているが、ROA で 5.6%、ROE で 4.2% とそれぞれ 1 ケタ台で、投下収益率で見れば低水準にとどまっており、今後の課題となっている。同社の株式時価総額が現状、約 250 億円と純資産の約 458 億円に対して 5 割強の水準にとどまっているのも、こうしたことが一因と見られる。ただ、同社の保有する資金（現預金・有価証券＋投資有価証券）は約 228 億円と潤沢にあり、これら資金を有効に活用し事業を拡大していくことができれば、株式市場での評価も高まっていくものと弊社では考えている。

業績動向

同社でもこうした点は経営課題と認識しており、今後は既存事業において「利益の伴う事業拡大」を意識し、各事業における利益率向上の取り組みを進めながら、ROIC（投下資本利益率）の上昇を目指していくとしている。また、潤沢な手元キャッシュの活用法として、新規事業への投資や既存事業とシナジーが期待できる分野においての M&A の活用、あるいは資本効率の向上を目的とした自己株式取得などに充当していく意向を示している。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期	増減額
流動資産	19,331	20,909	21,887	23,824	1,936
（現預金、有価証券）	13,394	14,693	15,739	16,407	668
固定資産	28,736	28,507	28,782	29,443	660
総資産	48,068	49,417	50,670	53,267	2,596
流動負債	2,905	3,209	2,771	3,819	1,048
固定負債	3,523	3,642	3,619	3,611	-8
（有利子負債）	5	166	102	35	-67
負債合計	6,428	6,851	6,390	7,431	1,040
純資産合計	41,639	42,565	44,279	45,836	1,556
（安全性）					
自己資本比率	86.6%	86.1%	87.4%	86.0%	
有利子負債比率	0.0%	0.3%	0.2%	0.1%	
（収益性）					
ROA（総資産経常利益率）	4.1%	5.0%	5.2%	5.6%	
ROE（自己資本利益率）	2.3%	4.2%	4.1%	4.2%	
売上高営業利益率	8.2%	10.2%	10.8%	11.7%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019 年 3 月期は成長に向けた戦略投資の実行により増収減益を見込む

1. 2019 年 3 月期の業績見通し

2019 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 2.5% 増の 24,000 百万円、営業利益で同 19.9% 減の 2,200 百万円、経常利益で同 20.6% 減の 2,300 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 16.6% 減の 1,600 百万円と増収減益となる見通し。減益要因の内訳は、ポリエチレンやポリプロピレンなど原材料の価格上昇で 1.5 億円、人件費の増加で 1.3 億円、ファインケミカル事業における開発費増、ポーラスマテリアル事業における能力増強投資に伴う償却費増で各 1 億円、その他運送費増加などを見込んでいる。主に将来の成長に向けた戦略投資の実行に伴う費用増が減益要因となっている。

ソフト99コーポレーション | 2018年7月5日(木)
 4464 東証2部 | <http://www.soft99.co.jp/ir/>

今後の見通し

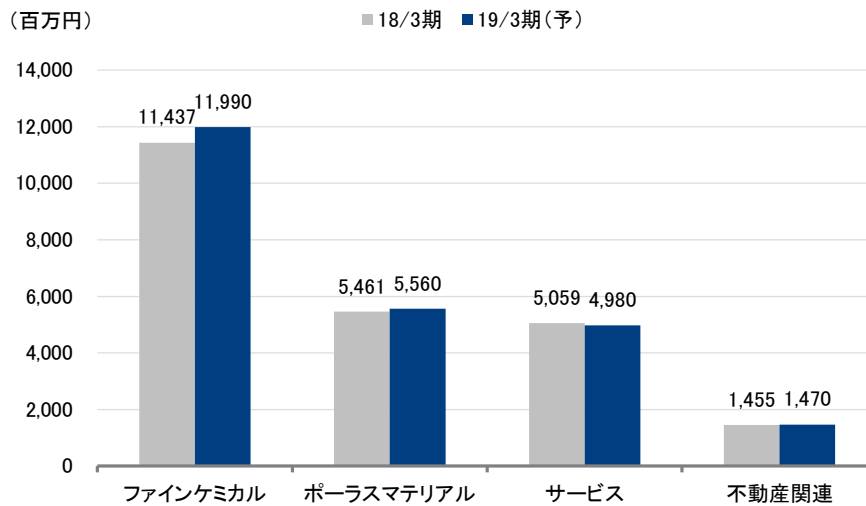
2019年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	18/3期		19/3期		
	通期実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	23,413	-	24,000	-	2.5%
営業利益	2,747	11.7%	2,200	9.2%	-19.9%
経常利益	2,895	12.4%	2,300	9.6%	-20.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,919	8.2%	1,600	6.7%	-16.6%
1株当たり利益(円)	88.57		73.82		

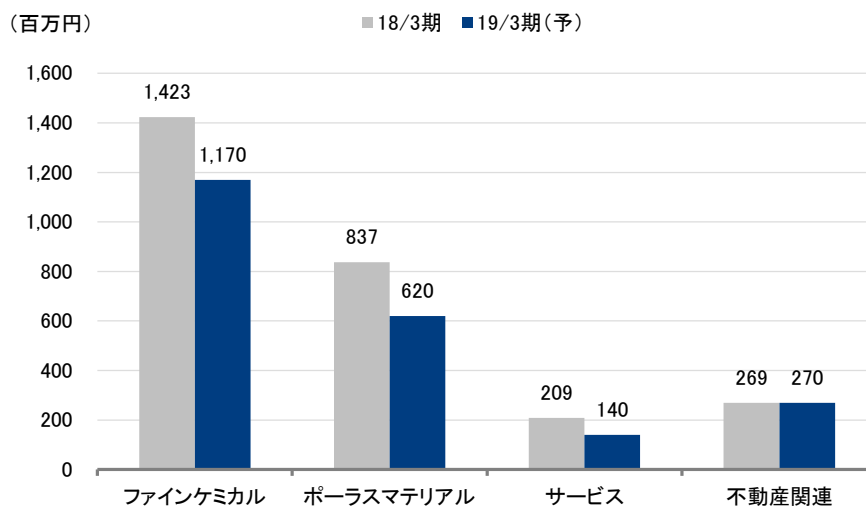
出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別売上高



出所：会社資料よりフィスコ作成

セグメント別営業利益



出所：会社資料よりフィスコ作成

(1) ファインケミカル事業

ファインケミカル事業の売上高は前期比 4.8% 増の 11,990 百万円、営業利益は同 17.8% 減の 1,170 百万円となる見通し。営業利益の減益要因は、原材料費の上昇で 150 百万円、人件費増で 60 百万円のほか、研究開発費で 100 百万円の増加を見込んでいる。研究開発については既存製品とは異なる新製品・サービスの開発に充当していく計画となっている。

売上高は一般用カー用品で 1 ケタ増収を見込むほか、海外向けについても欧州でのガラスケア商品の投入や、ロシアやアジア地域での販売増により 4% 増収を見込んでいる。また、家庭用品は主力のメガネケア商品以外の新しい分野での商品投入を計画している。

業務用製品については、新規市場の開拓に加えて、2018 年 3 月期より取り組んでいるコンシューマ市場向けの販売にも注力していく。具体的には、オートバックスなどのカー用品店のピットサービス部門（メンテナンスサービス）向けに、業務用コーティング剤の拡販を進めており、その成果も徐々に上がってきている。

TPMS についてはトラック・バス運送会社向けでの新製品投入による拡販に加えて、今期は新たに乗用車のアフターマーケット向けにも展開し、売上高で前期比 15% 増の 150 百万円を目指していく。トラック・バス向けの新製品「HT430 BLE」は従来よりも車内に設置する受信機を大幅に小型化したほか、クラウドサービスとの連動により、ドライバーだけでなく、運行管理者によるタイヤ空気圧・温度情報の確認も可能となったほか、専用アプリを導入すればスマートフォンやタブレット端末での利用も可能となるなど、利便性が大幅に向上した。一方、乗用車向けは従来あまり注力してこなかったが、一部の高級車で標準装備される車種が増えてきたことから、純正センサーの補修交換型製品を冬のタイヤ交換時のタイミングに合わせて、オートバックスなどのカー用品店で投入していく計画となっている。販売価格はトラック用の TPMS でフルセット（受信器 + センサー）約 20 万円、センサーのみで 1.5 万円 / 個だが、乗用車用ではフルセット約 4.5 万円、センサーで 1 万円弱 / 個の水準となる。センサーについては電池寿命が切れる 2 ~ 3 年で交換する必要があるため、1 度搭載されるとリプレース需要が定期的に見込めることになる。子会社の（株）オレンジジャパンでは日本で事業を開始して 7 ~ 8 年が経つが、こうしたセンサーのリピート需要だけで現在は、月間 100 ~ 150 個の受注規模となっている。

今後の見通し

TPMS

■トラック・バス業界アプローチ、乗用車向けTPMS展開

- ✓ トラック・バス向け新TPMSシステム『HT430 BLE (Bluetooth搭載型)』を投入し拡販を目指す。
- ✓ 乗用車向けTPMS新製品展開予定 (後付け型製品に加え、純正センサー補修交換型製品の提供)

TB向け新TPMSシステム『HT430 BLE』の投入

クラウドサーバー

- ✓ 各種のデジタルタコグラフやタイヤメーカーのクラウドサービスとの連動により、ドライバーに加えて運行管理者によるタイヤ空気圧・温度情報の確認も可能。
- ✓ スマートフォン・タブレット端末とのBluetooth接続によるタイヤ空気圧・温度情報の確認が可能。

乗用車向けTPMSのラインナップ強化を予定

【既存製品】
後付け型 (スポーツタイプ)

【開発中※】
後付け型 (スマートフォン連携タイプ)

ソフト99車可帯管理アプリ

【開発中※】
純正TPMS補修交換型

Simple sensor

※ 上記の製品画像は現時点で想定する製品イメージであり、最終製品の外観や性能を保证するものではありません。

出所：決算説明会資料より掲載

その他、2018年3月期は新たに連結子会社として電子機器・ソフトウェア開発のハネロンが加わっている。直前期の売上規模は2億円強だったが、受託開発案件が中心で受注変動が大きいことから、2019年3月期の売上計画には織り込んでおらず、開発部門としての位置付けとして捉えている。ハネロンは主に計測・制御技術や通信技術、組み込み系ソフトウェア技術などに強みを持つ会社で、今回、子会社化した目的は既存事業においてITを活用することで業務効率を改善したり、新たな付加価値サービスを創出していくことが狙いとなっている。例えば、自動車の钣金加工において目視で行っていた診断作業を自動化したり、自動車教習所の講習システムのデジタル化による新製品・サービスの開発、自動車の保有・利用形態の変化に対応した新たな自動車美装製品・サービスの開発などを推進していく予定になっている。

(2) ポーラスマテリアル事業

ポーラスマテリアル事業の売上高は前期比1.8%増の5,560百万円、営業利益は同25.9%減の620百万円となる見通し。営業利益の減益要因は、減価償却費の増加で100百万円、人件費の増加で70百万円となっている。落ち込みが大きいように見えるが、前第4四半期の業績が顧客の在庫調整が入った影響もあり、売上高で1,336百万円、営業利益で144百万円と前年同期比では減収減益に転じていることから、保守的な計画を立てたものと考えられる。

売上高の内訳は、産業資材が前期比1.6%増、生活資材が同2.5%増となる。産業資材では半導体メーカーの生産動向に影響を受けるが、先行きがやや不透明なことから保守的な計画になっていると見られる。売上規模はまだ小さいが前期に大きく伸びたプリンタ向けに関しては引き続き2ケタ増が見込まれるほか、医療用についても堅調な推移が見込まれる。一方、生活資材向けでは引き続き機能性多孔質体で軽量、高吸水性といった特徴を活かした新市場向けの新製品開発を進め、売上高を拡大していく計画となっている。

(3) サービス事業、不動産関連事業

サービス事業の売上高は前期比 1.6% 減の 4,980 百万円、営業利益は同 33.2% 減の 140 百万円と減収減益を見込んでいる。自動車整備・钣金事業や生活用品企画販売事業は前期並みの水準が続く見通しだが、自動車教習所事業で前期に準中型免許取得の受講者数が増加した反動が出ると見ていることが要因となっている。

一方、不動産関連事業は売上高で前期比 1.0% 増の 1,470 百万円、営業利益で同 0.4% 増の 270 百万円と堅調な推移を見込んでいる。ただ、温浴事業では設備故障の影響で客数が落ち込んでいた店舗が完全復旧したこと、今期は客数の回復が期待できるため、若干の増額余地はあると見られる。

中期経営計画では既存市場でのシェアを維持しつつ 新市場開拓や新規事業の創出に注力する

2. 中期経営計画の進捗状況

(1) 中期経営計画の概要

2017 年 5 月に発表した中期経営計画（2018 年 3 月期～2020 年 3 月期）では、自動車保有に対する一般消費者市場における環境変化（保有から利用へ）が今後も継続することを前提に、その変化に対応しながら既存事業で収益水準の維持向上を図りつつ、新市場の開拓並びに新規事業の創出に取り組んでいく 3 年間と位置付けている。

中期経営計画のテーマである「SHIFT DOWN !!」の意味するところは、自動車のようにギアを下げる（シフトダウンする）ことによって力強く加速しながら、新たな市場へ飛び込む、あるいは新市場を創りだしていくという意志を示したものとなっている。

最終年度となる 2020 年 3 月期の経営数値目標としては、売上高で 25,000 百万円、営業利益で 2,700 百万円、ROA で 5.2%、ROE で 4.0%、総資産売上回転率で 0.46 回としている。3 年間の年平均成長率で見れば、売上高で 3.8%、営業利益で 3.7% となっている。2018 年 3 月期の業績は市場環境が良好だったこともあり当初計画を上回る結果となったが、2019 年 3 月期は将来の成長に向けた戦略投資の実行により利益水準が下がる見込みとなっている。ただ、これら投資の成果も期待できることから、2020 年 3 月期の目標値は据え置いている。なお、M&A を実施した場合の目指す収益水準としては売上高で 30,000 百万円、営業利益で 3,200 百万円としている。

今後の見通し

中期経営計画数値目標

(単位：百万円)

	17/3 期 実績	18/3 期 期初計画	18/3 期 実績	19/3 期 計画	20/3 期 目標	年平均 成長率	目指す姿※
売上高	22,369	22,600	23,413	24,000	25,000	3.8%	30,000
営業利益	2,419	2,420	2,747	2,200	2,700	3.7%	3,200
経常利益	2,597	2,570	2,895	2,300	2,850	3.1%	3,300
親会社株主に帰属する当期純利益	1,790	1,700	1,919	1,600	1,900	2.0%	2,200
ROA (経常利益 / 総資産)	5.2%	5.0%	5.6%	-	5.2%		6.0%
ROE (純利益 / 自己資本)	4.1%	3.7%	4.2%	-	4.0%		4.6%
総資産売上回転率 (売上高 / 総資産)	0.44	0.44	0.44	-	0.46		0.55
ファインケミカル事業							
売上高	10,806	11,000	11,437	11,990	12,500	5.0%	
営業利益	1,305	1,320	1,423	1,170	1,530	5.4%	
営業利益率	12.1%	12.0%	12.4%	9.8%	12.2%		
ポーラスマテリアル事業							
売上高	5,178	5,200	5,461	5,560	5,600	2.6%	
営業利益	698	700	837	620	740	2.0%	
営業利益率	13.5%	13.5%	15.3%	11.2%	13.2%		
サービス・不動産関連事業							
売上高	6,383	6,400	6,514	6,450	6,900	2.6%	
営業利益	406	400	478	410	430	1.9%	
営業利益率	6.4%	6.3%	7.3%	6.4%	6.2%		

※目指す姿は、M&A 等により目指す収益増が実現した場合の参考値
 出所：決算説明会資料、中期経営計画資料よりフィスコ作成

(2) 分野別の戦略

今回の中期経営計画では、自動車分野、産業分野、生活分野と 3 つの分野に分けて事業戦略を策定している。2018 年 3 月期の連結売上高に占める構成比で見れば、自動車分野が 60%、産業分野が 17%、生活分野が 23% の比率となっている。

a) 自動車分野

自動車分野では前述したように、市場環境が変化してきていることによって一般消費者向けの需要が今後も厳しさが続くとの認識のもとで、「新時代の自動車において安心・安全・快適を実現」していくことをテーマに、自動車美装の再定義に基づいた新製品の開発、トラック・バス向け TPMS の販売強化と乗用車向けへの展開、自動車钣金や運転講習等のノウハウを活用した新サービスの開発、海外市場での拡販に注力していく。

今後の見通し

自動車美装の再定義による新しい製品、サービスについてはまだ手探りの状態が続いているが、自動車を取り巻く環境の変化を捉え、1 年目においては、都心部における洗車場減少に合わせた「水なし洗車」製品の開発、あるいは洗車作業効率化のための新洗車用品シリーズ「マックスウォッシュ」の拡充等が挙げられる。また、今後においては女性ドライバー客をターゲットとした車内ケミカル製品の拡充なども進めるとともに、カーシェアリング等の普及によってクルマを保有する時代から利用する時代に代わっていくなかで、カーシェアリング事業者等の顧客開拓にも注力している。カーシェアリング事業者にとってみれば、保有車両を小まめに手入れし清潔感を維持していくことが同業他社との差別化要因の 1 つになるため、同社が販売できるアイテム数も多い。既にカーシェアリング事業者向けについては、ボディケア製品やコーティング剤などの拡販を進めているが、今後も新規顧客の開拓と同時に販売アイテムの拡充を進めていくことで、売上成長を目指していく。

TPMS 事業については、前述したとおりトラック・バス向けの拡販を進めるほか、乗用車のアフターマーケットに展開し、純正製品からのリプレース需要を開拓していく方針。タイヤに取り付けられるセンサーについては定期的に交換が必要になるため、導入台数が拡大すれば安定した収益事業に成長することが予想される。TPMS を搭載すればドライバーの「安全・安心」につながるだけでなく、タイヤ空気圧を常時監視できるため、燃費の向上による環境への貢献にもつながるため、今後の普及拡大が期待される。

海外販売に関しては現状、ロシアを含む欧州、中国を含む東アジア市場で全体の 9 割を占めているが、今後はこれら地域での拡販に加えて、東南アジア地域やインド、北米、ブラジルなどまだ販売実績が小さいエリアにおいても徐々に売上規模が増え始めていることから、販売強化に取り組んでいく方針となっている。

b) 産業分野

産業分野については「新たな柱となる市場の開拓」をテーマに、ポーラスマテリアル事業では機能性多孔質体の情報・環境・健康産業への展開を進めていく。医療分野では既に、インフルエンザの検査用キットの部材として採用が進んでいるが、今後は部材提供の横展開を進めていくほか、医療機器製造業販売許可を取得し、最終製品の提供による販売の拡大も目指していく方針となっている。

また、ファインケミカル事業ではコーティング製品を屋外構造物や鉄道、航空機、船舶、清掃業界向けに、難接着素材への印刷・接着を可能とする表面改質技術を使ったフレイムボンドを製造現場向けにそれぞれ拡販していく計画となっている。営業強化のため、2017 年 4 月より、ファインケミカル事業の営業組織体制を見直し、産業分野向け専門の営業部隊を組織し、新規顧客の開拓を進めている。産業分野向けの売上規模は年間 1 億円程度だが、まだまだ開拓できていない用途がたくさんあると見られ、今後の展開が期待される。

c) 生活分野

生活分野においては「ニッチ市場での存在感確立」をテーマに、メガネケア用品に続く新製品を開発し、市場に投入していく計画となっている。また、インターネット販売事業に注力していく考えだ。

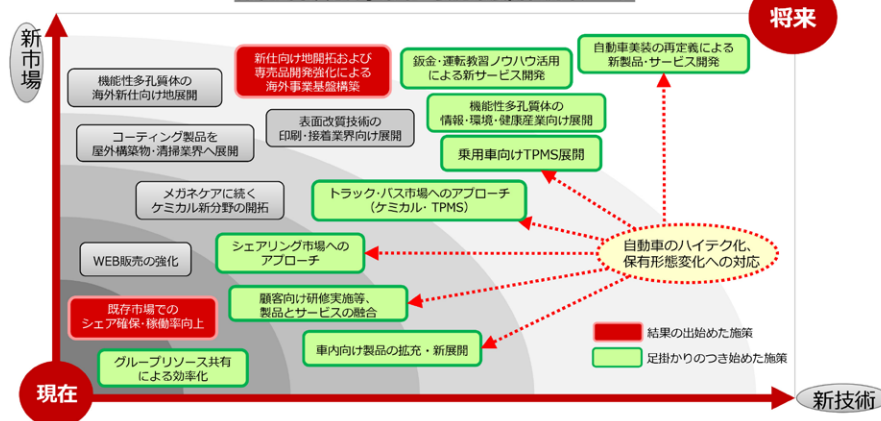
以上、各分野での戦略を新たに子会社化したハネロンのノウハウや開発力も活用しながら推進し、新製品・サービスを開発し、新規市場を創出していくことで、中期経営計画の達成を目指していく方針だ。

今後の見通し

中期経営計画の全体進捗状況

- 自動車のハイテク化・保有形態変化への対応を重点的に進めている。
 - ✓ 新たに取得した電子機器開発ノウハウの活用、新製品・サービス開発への研究投資を拡大する。

将来に向けた各事業の主要施策展開状況イメージ



株主還元策

株主還元は安定配当の継続を基本に、 営業利益の 20% を還元していく方針

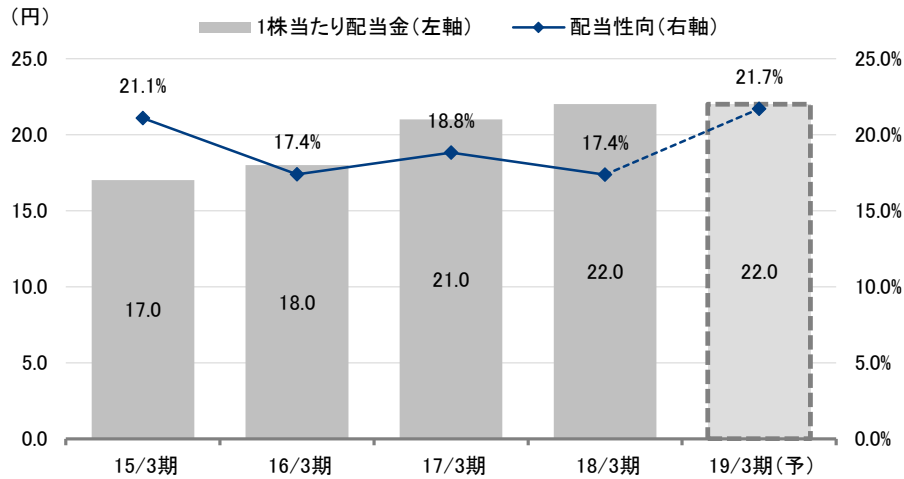
株主還元方針としては、安定的な配当の継続を基本に連結営業利益の 20% を還元していく方針を示している。特殊要因の影響を受けることなく、本来の事業収益の結果に基づいた配当を実施することが適切と判断した。2019 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期比横ばいの 22.0 円を予定している。新基準（配当金 ÷ 営業利益）での配当性向は 21.7% となる。今後、営業利益の拡大により配当性向が 20% を下回れば、増配または自己株式取得が行われるものと期待される。

また、株主優待制度も導入しており、3 月末の株主に対して、保有株数・保有期間に応じた自社製品やサービスの提供を実施している。

ソフト99コーポレーション | 2018年7月5日(木)
4464 東証2部 | <http://www.soft99.co.jp/ir/>

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

株主優待制度

保有株数	100株以上 500株未満	500株以上 1,000株未満	1,000株以上
保有期間 3年未満	同社製品セット (選択無し)	同社及びグループ会社の製品・サービス 5コースから2コース選択	同社及びグループ会社の製品・サービス 5コースから3コース選択
保有期間 3年以上		同社及びグループ会社の製品・サービス 5コースから3コース選択	同社及びグループ会社の製品・サービス 5コースから4コース選択

注：3月末の保有株主を対象
出所：会社資料よりフィスコ作成

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ