

|| 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 >>>](#)

2019 年 7 月 5 日 (金)

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. 2019 年 3 月期業績	01
2. 2020 年 3 月期業績見通し	01
3. 中期経営計画の進捗状況について	01
4. 株主還元策	02
■ 事業概要	03
1. ファインケミカル事業	04
2. ポーラスマテリアル事業	06
3. サービス事業	06
4. 不動産関連事業	07
■ 業績動向	07
1. 2019 年 3 月期の業績概要	07
2. 事業セグメント別動向	08
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
1. 2020 年 3 月期の業績見通し	12
2. 中期経営計画の進捗状況	16
■ 株主還元策	19

要約

新市場・新規用途の開拓、新規事業の育成が着実に成果を見せ始める

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。グループ会社で展開するポーラスマテリアル事業は半導体製造装置の洗浄、吸水用途の部材において高シェアを持つ。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における業界シェアを確保しつつ、新市場・新規事業の創出に取り組んでいる。

1.2019 年 3 月期業績

2019 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 4.9% 増の 24,561 百万円、営業利益で同 8.3% 減の 2,518 百万円と増収減益決算となった。売上高は業務用ファインケミカル製品やポーラスマテリアル事業等が拡大したほか、2018 年秋の大型台風上陸により、自動車整備・钣金需要が特需的に伸張したことが増収要因となった。一方、営業利益については、人件費増や設備増強に伴う減価償却費増、原材料の上昇等が減益要因となった。ただ、期初会社計画（売上高 24,000 百万円、営業利益 2,200 百万円）に対しては、いずれも上回って着地した。

2.2020 年 3 月期業績見通し

中期経営計画最終年度となる 2020 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 1.8% 増の 25,000 百万円、営業利益で同 0.7% 減の 2,500 百万円を見込む。自動車整備・钣金事業が特需の一巡で減少するものの、女性ドライバーの増加等、市場環境の変化に対応した新商品の拡充を進めていくほか、乗用車向け TPMS（タイヤ空気圧監視装置）の販売開始、海外向け製品の拡販に取り組むことで 5 期連続増収となる見通し。一方、利益面では将来の成長に向けた人材投資や設備投資、研究開発投資を継続するほか、業務効率化に向けた情報システム投資を計画していることもあって減益を見込んでいる。

3. 中期経営計画の進捗状況について

2020 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画では、経営環境の大きな変化を事業拡大のチャンスと捉え、新市場の開拓や新製品の開発等に取り組み、将来の持続的な成長に向けた事業基盤を構築する期間と位置付け各種施策に取り組んできた。TPMS や生活用品企画販売事業など一部の事業の成長ペースが想定を下回るものの、ファインケミカル事業における海外市場の開拓や新商品開発、ポーラスマテリアル事業における新規市場（医療分野等）の開拓は着実に進んでおり、今後の成長が期待できる状況になってきている。また、2020 年 3 月期の経営数値目標（売上高 25,000 百万円、営業利益 2,700 百万円）に対して、営業利益を 200 百万円引き下げたが、これは人件費や研究開発費、情報システム投資等の増加が主因となっており、2021 年 3 月期以降、これらの投資効果が顕在化することで利益も増益基調に転じるものと弊社では予想している。

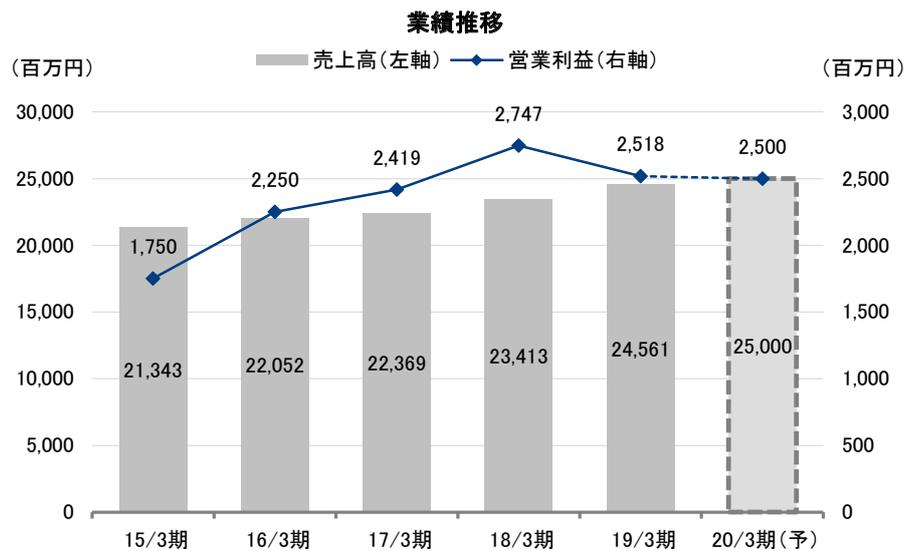
要約

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% としている。2020 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期比 1.0 円増配の 24.0 円を予定しており、配当性向(配当金÷営業利益)で 20.8% 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

- ・ 2019 年 3 月期は固定費の増加で減益となるも、全ての事業セグメントで増収を達成
- ・ 2020 年 3 月期も将来の成長に向けた投資を継続し、業績はほぼ前期並みの水準となる見通し
- ・ 現中期経営計画での成果は着実に始めており、2021 年 3 月期以降、新規市場・新規事業の育成による収益拡大に期待



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 月に電子機器ソフトウェア開発販売の（株）ハネロンをグループ会社化した。現在、グループの連結子会社数は 9 社となっている。

事業セグメントの分類とグループ会社

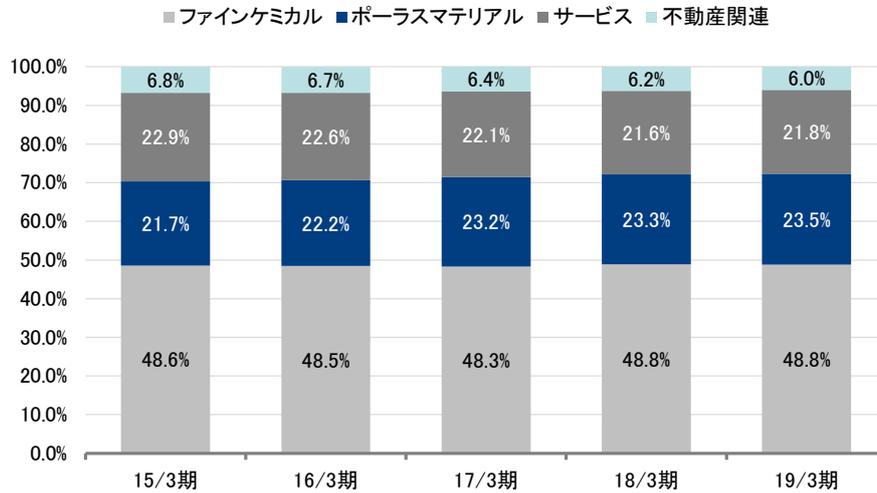
事業セグメント	事業内容	会社名
ファインケミカル	カー用品	（株）ソフト 99 コーポレーション
	家庭用品等製品	
	海外事業	上海速特 99 化工有限公司 /（株）ソフト 99 コーポレーション
	海外カー用品輸入・販売	（株）アンテリア
	TPMS 企画・開発・販売	（株）オレンジ・ジャパン
ポーラスマテリアル	電子機器・ソフトウェア開発	（株）ハネロン
	産業資材	アイオン（株）
サービス	生活資材	
	自動車整備・钣金	（株）ソフト 99 オートサービス
	自動車教習所運営	アスモ（株）
不動産関連	生活用品企画販売	（株）くらし企画
	不動産賃貸	（株）ソフト 99 コーポレーション
	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みると売上高、セグメント利益ともに大きな変動は無く、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 3 割弱で推移し、両事業が収益柱となっているが、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、バランスのとれた事業ポートフォリオになっている。市場別売上構成比で見ると、自動車分野向けが約 6 割を占める主力市場となっている。

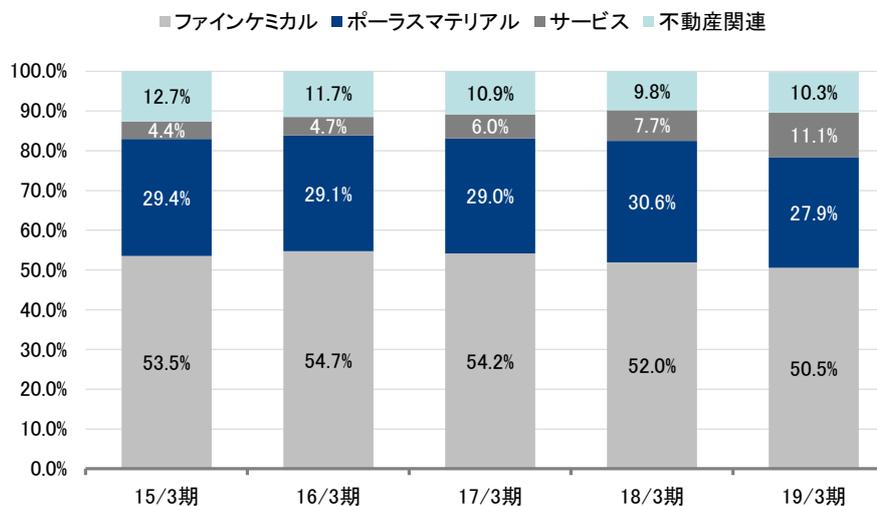
事業概要

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

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容業者、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）、TPMS、電子機器・ソフトウェア開発、その他（輸入販売・樹脂容器販売含む）の7つに区分される。2019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63%を占め、次いで業務用製品が15%、海外事業が11%、家庭用品等が5%、電子機器が4%、TPMSとその他が各1%となっている。

ソフト 99 コーポレーション | 2019 年 7 月 5 日 (金)
 4464 東証 2 部 | <http://www.soft99.co.jp/ir/>

事業概要

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は約 4 割のシェアとなっている。競合大手はウィルソンやシュアラスターなどで、同社を含めて 4～5 社で競っている。また、ガラスケア分野は約 7 割の市場シェアで、特に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。競合は綿之堂やシーシーアイなどがある。リペアグッズ（補修材）は約 6 割のシェアを持ち、市場は同社と武蔵ホルトの 2 社で寡占市場となっている。

業務用製品は、主にコーティング剤を自動車美装業者向けに販売しているほか、自動車メーカーやディーラー向けに OEM 製品も販売している。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 割弱の比率を占めるまでになっている。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、2 回目以降のコーティング費用を低価格で済ませたいユーザー向けには、KeePer 技研 <6036> がガソリンスタンド等を通じて販売している。ただ、耐久性や品質では同社製品が高く評価されており、外車専門ディーラーなどでも多く使用されている。

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、ここ最近では欧州地域やインド、ブラジル等の新市場の開拓も進んでいる。

TPMS 事業では、主に乗用車とトラック・バス向けの TPMS の企画開発販売を行っている。TPMS (Tire Pressure Monitoring System: タイヤ空気圧監視装置) 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で信号を送信、モニタ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。タイヤも点検項目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。

2019 年 3 月期より新たに加わった電子機器・ソフトウェア開発販売事業は、主にガスや通信事業者等の社会インフラ用途向け遠隔監視機器並びに組み込みソフトウェアの開発・販売を行っている。

ファインケミカル事業の直近 5 年間の営業利益率は、9～12% の間で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着実に伸び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。また、TPMS 事業についてはまだ損益分岐点に達しておらず、電子機器・ソフトウェア開発販売事業は若干の黒字となっている。

事業概要

2. ポーラスマテリアル事業

グループ会社のアイオン（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、産業資材や生活資材の開発製造を行っている。主な用途として、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、研磨工程）、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。2019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%と両分野ともここ数年、同水準で推移している。また、海外売上比率が50%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基盤を構築すべく、近年では新用途の開拓にも積極的に注力しており、医療機器向け（インフルエンザ検査用キットの吸液スポンジ等）やプリンタ向け（インクヘッド部の吸水材）での採用が進んでいる。

直近5年間の営業利益率は11～15%の水準で推移しており、ファインケミカル事業と比較して若干、利益率が高く、また変動率も大きくなっている。半導体・ハードディスク製造ライン用製品について付加価値が高い反面、市況の変動も大きいことが要因となっている。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。

3. サービス事業

サービス事業は、グループ会社で展開する自動車整備・钣金事業のほか、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。2019年3月期の売上構成比で見ると、自動車整備・钣金が49%、教習所運営が17%、生活用品企画販売が34%となっている。

自動車整備・钣金事業では、（株）ソフト99オートサービスで钣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在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の値上げが影響して、需要が頭打ち傾向となっている。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・汚れから守るプロテクションフィルムの施工サービスに注力している。サービス拠点は関西5ヶ所、首都圏で2ヶ所の体制となっており、主に関西が売上の中心だが、2013年9月に東京・江東区に工場を移転させており、首都圏の営業強化も進めている。

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いる。

事業概要

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。2019 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 3% 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等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 月よりグループ会社のアライズ(株) で事業を開始している。不動産関連事業に関しては今後も現状の事業規模を維持していく方針となっている。

業績動向

2019 年 3 月期は固定費の増加で減益となるも、全ての事業セグメントで増収を達成

1. 2019 年 3 月期の業績概要

2019 年 3 月期の連結業績は売上高で前期比 4.9% 増の 24,561 百万円、営業利益で同 8.3% 減の 2,518 百万円、経常利益で同 7.2% 減の 2,685 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 3.0% 減の 1,861 百万円となり、売上高は 4 期連続増収を達成したものの、各利益とも 4 期振りの減益となった。

2019 年 3 月期連結業績

(単位：百万円)

	18/3 期		会社計画	19/3 期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	23,413	-	24,000	24,561	-	4.9%	2.3%
売上総利益	8,886	38.0%	-	8,969	36.5%	0.9%	-
販管費	6,138	26.2%	-	6,451	26.3%	5.1%	-
営業利益	2,747	11.7%	2,200	2,518	10.3%	-8.3%	14.5%
経常利益	2,895	12.4%	2,300	2,685	10.9%	-7.2%	16.8%
特別損益	-109	-	-	-12	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,919	8.2%	1,600	1,861	7.6%	-3.0%	16.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

売上高については全ての事業セグメントで増収となったものの、設備増強に伴う減価償却費の増加 (+95 百万円) や労務費の増加(前期比約 3.0% 増)、原材料の値上がり(前期比 2.5% 上昇)等を主因に、売上総利益率が前期比 1.4 ポイント低下したほか、物流費 (+86 百万円) や研究開発費 (+34 百万円) を中心に販管費も増加したことが減益要因となった。ただ、期初計画比では売上高、利益ともに上回って着地している。下期に入って原材料コスト上昇の一部を価格転嫁できたことや、半導体・HD 製造向けを中心にポーラスマテリアルの売上が計画を上振れたことに加え、2018 年秋に関西に大型台風が上陸、暴風雨の影響で痛んだ自動車の修理依頼が特需として期末まで続いたことが上振れ要因となった。

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 4.9% 増の 11,993 百万円、営業利益が同 10.9% 減の 1,267 百万円となった、業務用製品が順調に拡大したほか、2019 年 3 月期より新たに電子機器・ソフトウェアの売上が加わったことが増収要因となった。一方で、販売構成費の変化や原材料費の値上がりによる原価率の上昇に加えて、物流費、人件費等の増加が減益要因となった。

ファインケミカル事業の業績推移

(単位：百万円)

	17/3 期	18/3 期	19/3 期	伸び率
売上高	10,806	11,437	11,993	4.9%
一般用：ボディケア	1,938	1,948	1,776	-8.8%
一般用：ガラスケア	3,452	3,610	3,459	-4.2%
一般用：リペアグッズ	2,185	2,194	2,264	3.2%
業務用	1,431	1,439	1,754	21.9%
家庭用品等	581	589	598	1.7%
海外事業	1,050	1,395	1,295	-7.2%
TPMS	99	130	160	23.2%
電子機器・ソフトウェア開発	-	-	525	-
その他	67	129	157	21.7%
営業利益	1,305	1,423	1,267	-10.9%
営業利益率	12.1%	12.4%	10.6%	-1.9pt

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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、相次ぐ自然災害の影響もあって小売店舗への来客数が減少した影響もあり低調に推移した。ボディケア製品については洗車の効率化をコンセプトとした新商品「マックスウォッシュ」シリーズを投入したものの、新車コーティングの普及で個人によるメンテナンス需要が縮小しており、ボディコーティング剤やカーシャンプーの販売減少により、前期比 8.8% 減となった。また、ガラスケア製品も主力の「ガラコ」シリーズは堅調に推移したものの、ワイパー製品の販売減少により同 4.2% 減と減収に転じた。一方、リペアグッズに関しては自動車の保有期間が長期化する傾向にあるなかで、補修ケミカル・補修ペイント剤の販売が堅調に推移し、同 3.2% 増となった。

ソフト 99 コーポレーション | 2019 年 7 月 5 日 (金)
 4464 東証 2 部 | <http://www.soft99.co.jp/ir/>

業績動向

業務用製品販売（自動車・産業分野）は前期比 21.9% 増と大きく伸張した。自社ブランドの業務用コーティング剤は中古車販売店の取引先が増えたことや、新たに高付加価値製品の販売を開始したことで、同 15.0% 増となった。一方、OEM 製品についても自動車メーカー向けが堅調に推移したことに加えて、輸入車ディーラー向け撥水ワイパーが純正採用されたことで同 36.0% 増と急拡大した。

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に加え、インターネット販売の伸張や、新製品の初回導入効果もあって、前期比 1.7% 増となり 4 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 7.2% 減となった。ロシア向けや東南アジア向けは増収となったものの、中国向けが在庫調整の影響で減少したほか、前期に伸張した欧州向けワックス製品が有機溶媒等の化学製品規制の対象品目となり、一時的に出荷がストップしたことが減収要因となった。なお、中国の在庫調整は既に終了したほか、欧州のワックス製品も規制基準をクリアした対応品の出荷を開始しており、2020 年 3 月期のマイナス影響はない。

TPMS（自動車分野）の売上高は前期比 23.2% 増と 2 ケタ増収が続いた。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。また、新規に加わった電子機器・ソフトウェア開発は 525 百万円の売上を計上、利益面でも若干ながら黒字となっている。社会インフラ向けの遠隔監視機器の販売が順調だったほか、IoT 機器に組み込まれる BLE（Bluetooth Low Energy）センサーの開発案件も受注し、繁忙な状況が続いている。その他商材が前期比 21.7% 増と伸びているが、主にタイヤチェーンの販売増が寄与した。

(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 5,760 百万円、営業利益が同 16.1% 減の 702 百万円となった。売上高は 4 期連続増収となったものの、営業利益は 6 期振りの減益となった。生産能力増強のための設備投資並びに人材投資を実施したことによる固定費の増加で、原価率が前期比 3.3 ポイント上昇したことが減収要因となった。

ポーラスマテリアル事業の業績推移

(単位：百万円)

	17/3 期	18/3 期	19/3 期	伸び率
売上高	5,178	5,461	5,760	5.5%
産業資材	3,668	3,928	4,164	6.0%
国内	1,876	2,098	2,122	1.1%
輸出	1,792	1,830	2,042	11.6%
生活資材	1,510	1,532	1,596	4.2%
国内	708	730	751	2.8%
輸出	801	802	845	5.4%
営業利益	698	837	702	-16.1%
営業利益率	13.5%	15.3%	12.2%	-3.1pt

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ソフト 99 コーポレーション | 2019 年 7 月 5 日 (金)
 4464 東証 2 部 | <http://www.soft99.co.jp/ir/>

業績動向

売上高の内訳を見ると、産業資材部門は前期比 6.0% 増の 4,164 百万円、うち国内向けは同 1.1% 増の 2,122 百万円、海外向けは同 11.6% 増の 2,042 百万円となり、海外向けの好調が目立った。半導体洗浄用製品が下期にアジア向けに増加したほか、HD 研磨用砥石もクラウド市場拡大による大容量 HDD の需要増加を背景に 2 割増と好調に推移したことが要因だ。一方、国内は半導体洗浄装置用の需要が下期に調整に入ったものの、医療分野向けが前期比 7 割増の 170 百万円となるなど新規市場の開拓が進んだことで増収を維持した。

生活資材部門は前期比 4.2% 増の 1,596 百万円、うち国内向けは同 2.8% 増の 751 百万円、海外向けは同 5.4% 増の 845 百万円といずれも順調に増加した。国内向けは自動車用製品が伸張し、海外向けではペット用や船舶用の需要が米国で拡大し、アジア向けの落ち込みをカバーした。

(3) サービス事業

サービス事業の業績は、売上高が前期比 5.6% 増の 5,343 百万円、営業利益が同 33.7% 増の 280 百万円と 5 期連続の増収増益となった。前述した通り、自動車整備・鈹金事業が特需の影響もあって増収となったほか、各工場の構成を見直し処理能力の改善を図ったことが利益率の改善要因となった。

サービス事業の業績推移

(単位：百万円)

	17/3 期	18/3 期	19/3 期	伸び率
売上高	4,942	5,059	5,343	5.6%
自動車整備・鈹金	2,388	2,453	2,617	6.7%
自動車教習所	870	885	902	2.0%
生活用品企画販売	1,683	1,720	1,823	6.0%
営業利益	144	209	280	33.7%
営業利益率	2.9%	4.1%	5.2%	+1.1pt

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業別の売上動向を見ると、自動車整備・鈹金事業は輸入車ディーラーからの入庫が増加したほか、下期は大型台風の影響による鈹金需要の拡大を受け、前期比 6.7% 増の 2,617 百万円となった。また、自動車教習所事業は、大型車向けの入所者が増加し、前期比 2.0% 増の 902 百万円に、生活用品企画販売は主力の生協向け販売で季節商品を中心にヒット商品の開拓が進み、同 6.0% 増の 1,823 百万円とそれぞれ増収基調が続いた。

(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 0.6% 増の 1,464 百万円、営業利益が同 4.0% 減の 258 百万円となった。売上高はほぼ前期並みの水準で推移したが、減価償却費の増加等が減益要因となった。

業績動向

不動産関連事業の業績推移

(単位：百万円)

	17/3 期	18/3 期	19/3 期	伸び率
売上高	1,441	1,455	1,464	0.6%
温浴事業	1,030	1,028	1,033	0.5%
不動産賃貸	364	374	379	1.2%
介護予防支援	47	52	51	-0.9%
営業利益	261	269	258	-4.0%
営業利益率	18.2%	18.5%	17.6%	-0.9pt

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業別の売上動向を見ると、温浴事業は前期比 0.5% 増の 1,033 百万円となった。一部店舗での設備故障の改修が 2018 年 4 月に完了したほか、メニューの充実やオペレーションの改善に取り組んだことで 3 期ぶりの増収に転じた。不動産賃貸事業は、建て替えを行った支店社屋の一部を賃貸化したことで、同 1.2% 増の 379 百万円となった。また、介護予防支援事業は、人手不足による営業力低下が影響し、利用客数の減少で同 0.9% 減の 51 百万円となった。

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

2019 年 3 月期末の総資産は、前期末比 793 百万円増加の 53,867 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 1,288 百万円増加した。固定資産は政策保有株式の売却などにより投資有価証券が 337 百万円減少したほか、有形固定資産が 128 百万円減少した。

負債合計は前期末比 377 百万円減少の 6,860 百万円となった。支払手形及び買掛金が 127 百万円、未払法人税等が 250 百万円それぞれ減少したほか、厚生年金基金解散損失引当金 176 百万円を結了により取り崩した一方で、有利子負債が 161 百万円増加した。また、純資産は前期末比 1,170 百万円増加の 47,006 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 1,384 百万円増加し、その他有価証券評価差額金が 273 百万円減少した。

経営指標をみると、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、有利子負債も殆ど無く実質無借金経営であることから財務基盤は引き続き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 10.3% と 2 ケタ台の水準となっているが、ROA で 5.0%、ROE で 4.0% とそれぞれ 1 ケタ台にとどまっており、投下収益率で見れば低く今後の課題となっている。同社の株式時価総額が現状、約 200 億円と純資産の約 470 億円に対して 4 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 225 億円と潤沢にあり、これら資金を有効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る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すすめながら、ROIC（投下資本利益率）の上昇を目指している。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ける 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も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)

	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期	増減額
流動資産	20,909	21,887	23,548	24,777	1,229
（現預金、有価証券）	14,693	15,739	16,407	17,696	1,288
固定資産	28,507	28,782	29,525	29,089	-436
総資産	49,417	50,670	53,073	53,867	793
流動負債	3,209	2,771	3,819	3,250	-569
固定負債	3,642	3,619	3,417	3,610	192
（有利子負債）	166	102	35	196	161
負債合計	6,851	6,390	7,237	6,860	-377
純資産合計	42,565	44,279	45,836	47,006	1,170
（安全性）					
自己資本比率	86.1%	87.4%	86.4%	87.3%	0.9pt
有利子負債比率	0.3%	0.2%	0.0%	0.4%	0.4pt
（収益性）					
ROA（総資産経常利益率）	5.0%	5.2%	5.6%	5.0%	-0.6pt
ROE（自己資本利益率）	4.2%	4.1%	4.2%	4.0%	-0.2pt
売上高営業利益率	10.2%	10.8%	11.7%	10.3%	-1.4pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020 年 3 月期も将来の成長に向けた投資を継続し、業績はほぼ前期並みの水準となる見通し

1. 2020 年 3 月期の業績見通し

2020 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 1.8% 増の 25,000 百万円、営業利益で同 0.7% 減の 2,500 百万円、経常利益で同 2.4% 減の 2,620 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 2.2% 減の 1,820 百万円と微増収微減益となる見通し。ファインケミカル事業、ポーラスマテリアル事業は増収増益となるものの、サービス・不動産関連事業で減収減益を見込んでいる。

ソフト99コーポレーション | 2019年7月5日(金)
 4464 東証2部 | <http://www.soft99.co.jp/ir/>

今後の見通し

全般的には米中貿易摩擦や2019年10月に予定されている消費増税の影響もあって、売上高は伸び悩みが予想され、こうしたなかで、将来の成長に向けた設備投資、研究開発費、人材投資等を継続して行っていくなか、業務効率向上のための情報システム投資を実施することも減益要因となる。2020年3月期の設備投資額は1,100百万円(2019年3月期723百万円)、減価償却費は850百万円(同793百万円)を計画している。

2020年3月期連結業績見通し

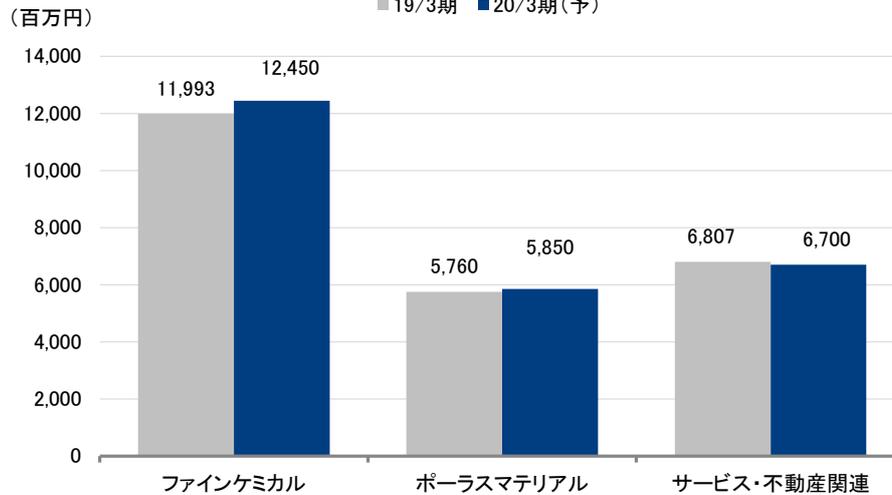
(単位:百万円)

	19/3期		20/3期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	24,561	-	25,000	-	1.8%
営業利益	2,518	10.3%	2,500	10.0%	-0.7%
経常利益	2,685	10.9%	2,620	10.5%	-2.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,861	7.6%	1,820	7.3%	-2.2%
1株当たり利益(円)	85.81		83.88		

出所:決算短信よりフィスコ作成

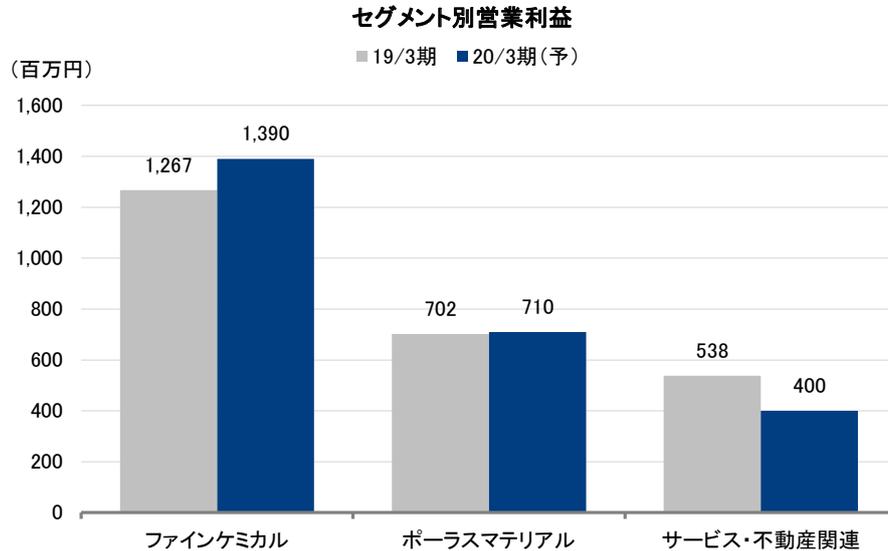
セグメント別売上高

■ 19/3期 ■ 20/3期(予)



出所:会社資料よりフィスコ作成

今後の見通し



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 3.8% 増の 12,450 百万円、営業利益は同 9.7% 増の 1,390 百万円となる見通し。人件費が引き続き増加するものの、新商品を中心とした増収効果や販売構成比の変化、前下期以降の値上げ効果が増益に寄与する。

分野別の売上について見ると、一般用カー用品では車内向け美装製品・ガラス用クリーナーで前期比 13.0% 増を見込む。女性用ドライバーの増加やカーシェアリングの普及といった市場環境の変化により、車内の清潔感や快適性を求めるニーズが増加しており、こうしたニーズに対応する新商品等の拡販に取り組む。具体的には、2019 年 3 月に発売した革シートの防汚コーティング剤「レザーバリア」、ドライビングサポートクッション「ボディドクター」、車内ガラスのクリーニングも可能な曇り止め剤「窓フクピカジェル」などの伸びを見込んでいる。特に、革シート専用の防汚コーティング剤は市販用としては業界初の商品として好調な売れ行きを見せており、業務用での引き合いも出始めている。

また、ボディケア商品については前期比 10.0% 増を見込む。DIY お手入れ市場が縮小傾向にあるものの、手間解消や時短ニーズに応える洗車製品に関する需要は堅調であり、こうした分野で新商品ラインナップを拡充して売上の回復を図る。具体的には、ボディとガラスを同時にコーティング可能な新製品「レインドロップ」、水なし洗車「フクピカトリガー」シリーズ等の拡販に取り組む。

今後の見通し

業務用製品については前期比横ばいとなる見通し。自社ブランドコーティング剤が高付加価値製品の販売増により前期比 8.0% 増を見込む一方で、OEM 製品については同 12% 減を見込んでいる。前期に撥水ワイパーの初期ロットを納入した輸入車ディーラーで在庫調整を行っていることが要因だ。なお、自社ブランドコーティング剤については売上拡大施策として、商品ラインナップの拡充を図るほか、得意先（施工店）向け研修制度の強化や施工証明書の電子化による顧客との接点強化に取り組んでいく。高付加価値製品についてはコーティング作業における取扱いが従来よりも難しくなっており、品質を担保する上でも研修による作業技術の向上とともに、認定パートナーショップのネットワークを構築することで継続した売上増につなげていく。また、施工証明書の電子化については、業務効率の向上や得意先・ユーザーとの継続的なリレーション構築に加え、証明書紛失による再施工時のトラブル等を回避する効果も期待できる。

海外販売については前期比 8.0% 増を見込む。前期に一時的にワックス製品の出荷をストップした欧州向けが規制対応品の出荷を開始したこととガラコ等の他の商材の売上拡大により増収が期待できるほか、在庫調整が完了した中国向けの回復、ロシアやブラジルでの拡販を見込んでいる。

TPMS については前期比 45.0% 増と急成長を目指す計画となっている。トラック・バス等の運送業者向けの後付け TPMS の販売増に加えて、新たに乗用車用後付け TPMS の販売を 2019 年夏以降、大手カー用品店で開始することが寄与する。タイヤ交換で来店したドライバーに対して、商品提案を行うための啓もう活動を既にスタートしている。販売価格は 1 セット約 4 万円となり初年度で数千万円程度の売上を見込んでいる。欧米や中国では純正装着が義務付けられているが、日本では法制度上、義務化されていないため純正装着は一部の高級車にとどまっていたが、カーシェアリングの普及なども含めて、自動車の安全装備に対する意識の向上が進むと考えられ、乗用車のアフター市場でも高級車やタクシー、カーシェアリング業者等から普及していくものと予想される。また、現在特殊車両（重機・建機）向け TPMS も開発中であり、今後は OEM も含めた幅広い展開を目指しており、将来的な成長ポテンシャルは大きい。

電子機器・ソフトウェア開発販売事業については、開発需要は旺盛なもの的人的リソースの問題から売上は前期比横ばい水準で計画している。同社ではハネロンを、自社グループの新製品・サービスの開発リソースとして活用することを目的にグループ会社化した。当面は外部顧客向けの開発案件で手一杯となっており、シナジー効果が発揮されるのは 2020 年以降になると見られる。

(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 1.6% 増の 5,850 百万円、営業利益は同 1.1% 増の 710 百万円となる見通し。半導体洗浄用製品は足下、調整が続いているものの下期に向けて徐々に回復を見込み、前期比 5.0% 増を見込んでいる。一方、HDD 製造用研磨砥石については需要が一段落しており、同 5% 減を見込み、産業資材全体では同 1.0% 増となる見通し。生活資材向けについては前期比 4% 増を見込む。国内では自動車用・家庭用製品の着実に増加するほか、海外でも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生かした新市場・新規用途向けの開発・拡販を進めていく。

なお、新規市場である国内医療用途向けでは、インフルエンザ検査用キット製品や体液吸入パッドのフィルター向けだけでなく、検査機器用吸液スポンジやその他ウィルス検査キット用等への横展開を図るべく製品提案を行っており、更なる成長を目指している。

(3) サービス事業、不動産関連事業

サービス、不動産関連事業の合計は、売上高で前期比 1.6% 減の 6,700 百万円、営業利益で同 25.7% 減の 400 百万円となる見通し。前期の特需が一巡する自動車整備・钣金事業で減収減益を見込んでいるほか、介護予防支援事業等の人件費増加が減益要因となる。なお、人手不足に対応するため、自動車整備・钣金事業で外国人労働者の採用を新たに開始している。

現中期経営計画での成果は着実に始めており、2021年3月期以降、新規市場・新規事業の育成による収益拡大に期待

2. 中期経営計画の進捗状況

(1) 経営数値目標の見直しについて

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が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や市場シェアの確保を図りつつ、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、最終年度の経営数値目標として、売上高 25,000 百万円、営業利益 2,700 百万円、経常利益 2,850 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 1,900 百万円を掲げ、その達成に向け取り組んできた。

前述したように売上高については 25,000 百万円の目標を達成できる見通しだが、利益面では当初目標値から若干下方修正している。この要因は、将来の成長に向けた設備投資や人材投資、開発投資などを前倒しで進めていること、販売構成比の変化や新規事業として期待していた TPMS 事業の成長ペースが当初の想定を下回っていることなどが要因となっている。

今後の見通し

中期経営計画の当初目標値と修正計画

(単位：百万円)

	17/3 期 実績	20/3 期		17/3 期比 伸長率
		当初目標	修正計画	
売上高	22,369	25,000	25,000	11.8%
営業利益	2,419	2,700	2,500	3.3%
(営業利益率)	10.8%	10.8%	10.0%	-0.8pt
経常利益	2,597	2,850	2,620	0.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,790	1,900	1,820	1.7%
ファインケミカル事業				
売上高	10,806	12,500	12,450	15.2%
営業利益	1,305	1,530	1,390	6.5%
営業利益率	12.1%	12.2%	11.2%	-0.9pt
ポーラスマテリアル事業				
売上高	5,178	5,600	5,850	13.0%
営業利益	698	740	710	1.7%
営業利益率	13.5%	13.2%	12.1%	-1.4pt
サービス・不動産関連事業				
売上高	6,383	6,900	6,700	5.0%
営業利益	406	430	400	-1.5%
営業利益率	6.4%	6.2%	6.0%	-0.4pt

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 事業セグメント別の修正要因

a) ファインケミカル事業

ファインケミカル事業の業績は当初目標値に対して、売上高で 50 百万円、営業利益で 140 百万円の減額修正となっている。売上高については電子機器・ソフトウェア開発販売事業が新たに追加されたため、実質は 6 億円弱の未達となっている。主に一般消費者向け自動車用品と TPMS 事業の計画未達が要因となっている。一方、営業利益については、販売構成比の変化に加えて将来の成長に向けて人件費や研究費、情報システム投資などを積み増していることが減額要因となっている。ただ、2017 年 3 月期対比では売上高で 15.2% 増、営業利益で 6.5% 増と増収増益となる見通し。

b) 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当初計画に対して、売上高で 250 百万円増額、営業利益で 30 百万円の減額となる見通し。売上高については半導体や HDD 向け等のハイテク分野向けの販売が当初計画を上回ることが増額要因となる。一方、営業利益については生産能力の増強投資を 2020 年 3 月期も継続して行うため減価償却費が増加するほか、人件費や新規用途開拓のための研究開発費等が増加し、減額要因となっている。

c) サービス・不動産関連事業

サービス・不動産関連事業の業績は当初計画に対して、売上高で 200 百万円、営業利益で 30 百万円の減額となる見通し。売上高については生活用品企画販売事業の計画未達が主因となっている。生協以外の販路開拓としてインターネット通販の拡大に取り組んでいるが、当初の想定を下回って推移している。また、営業利益については売上の減額に加えて賃貸物件の修繕費用等が増加することも未達要因となっている。

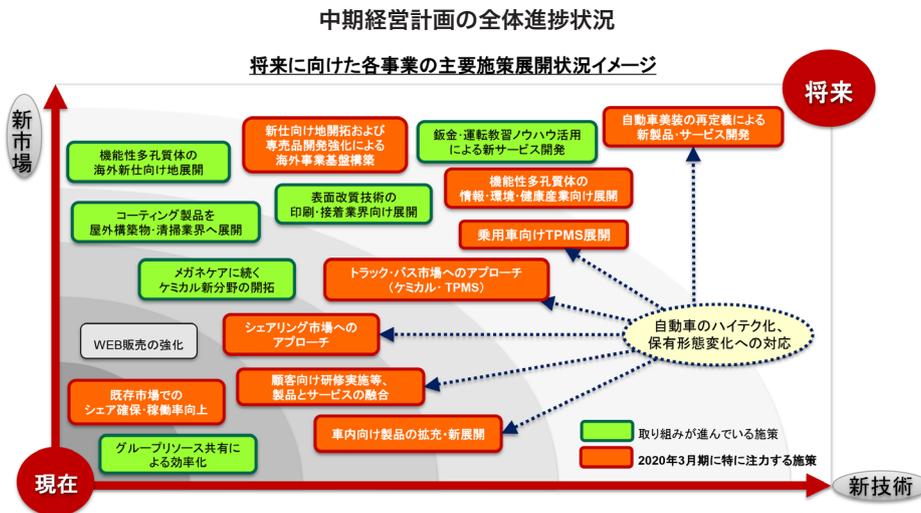
今後の見通し

(3) 中期見通し

現中期経営計画に取り組んできた新市場の開拓や新規事業の創出活動については、一部想定を下回っているもののその成果については徐々に見え始めている。ファインケミカル事業では、市場環境の変化に対応した新商品の拡販が進んでいるほか、高付加価値領域である業務用製品もラインナップを拡充しながら着実に成長している。海外市場においては、欧州や南米、インドなどの市場開拓により売上規模のさらなる拡大が期待される。また、TPMS についても国内乗用車向けの普及が進めば潜在需要が大きいだけに、早晩、利益貢献してくる見通しだ。

ポーラスマテリアル事業では、最先端半導体の洗浄用途として超精密洗浄製品の開発や新規用途である医療分野での事業拡大が期待される。特に医療分野では、製品部材の供給だけにとどまらず将来的には自社で最終製品の開発・製造を行っていくことを視野に入れており、今後の展開が注目される。生活資材向けでは超吸水素材の特徴を生かした自動車用、家庭用製品の開発だけでなく、その他用途向けの開拓も進めていく方針だ。

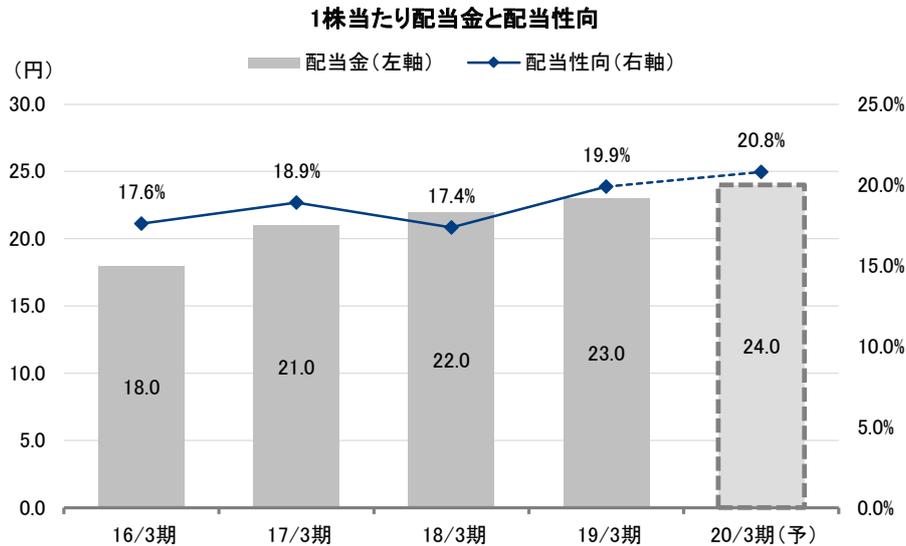
こうした新市場の開拓、新規事業の創出を続けていくことで、同社の業績は2021年3月期以降着実な成長が期待できるものと弊社では予想している。なお、M&Aについてはシナジーが期待できる案件であれば、引き続き前向きに検討を進めていく方針だ。



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

株主還元方針については、安定的な配当の継続と連結営業利益の 20% を目安とした還元を行うことを基本方針としている。2020 年 3 月期は 1 株当たり配当金で前期比 1.0 円増配の 24.0 円と 5 期連続増配を予定している。配当性向（配当額 ÷ 営業利益）は 20.8% となる計算で、営業利益が計画を上回れば増配が期待される。また、株主優待制度も導入しており、毎年 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・サービスの提供を実施している。



注：配当性向 = 配当金 ÷ 営業利益

18/3 期は期中に実施した自己株式取得 93 百万円を含めると総還元性向で 20.8% となる

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

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・表示したものです。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