

サンワテクノス

8137 東証 1 部

<http://www.sunwa.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 10 日（金）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
浅川 裕之

[企業情報はこちら >>>](#)

■新中期経営計画のもと、エンジニアリング事業の本格拡大に注目

サンワテクノス<8137>は独立系技術商社。電機・電子・機械の3分野をまたいで事業を展開している点が特徴的だ。同社は顧客企業（メーカー）の生産ライン構築のための機器の納入や部材の販売と、その生産ラインで製造された製品を購入して他社に販売する、「双方向取引」の2つの特徴を活かして業容を拡大してきた。

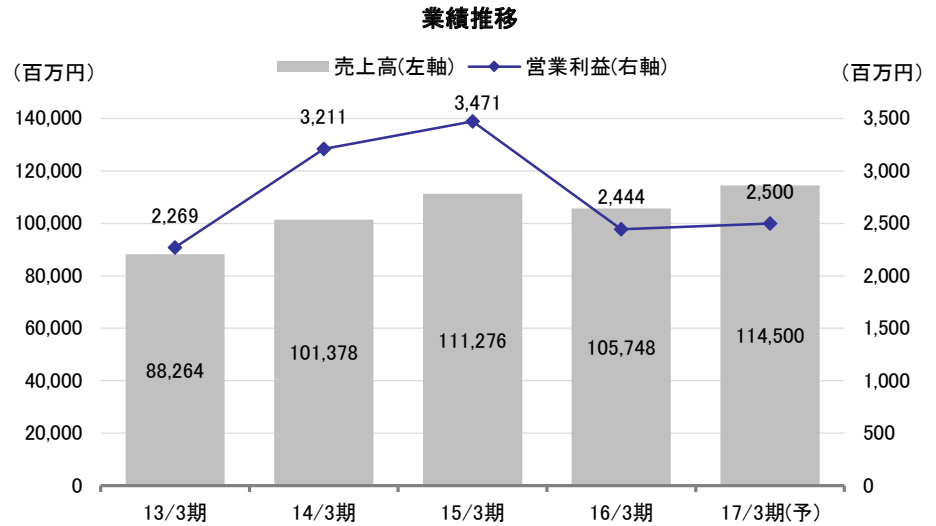
同社は2017年3月期から2019年3月期までの新中期経営計画「Challenge 1500」を策定した。前中期経営計画「JUMP 1200」を正常進化させた形で、従来からの注力ポイントであるエンジニアリング事業の拡大に加え、グローバル SCM ソリューション事業という新たな取り組みにもチャレンジする方針だ。従来どおりの販売代理店事業も一段の強化と合わせて、最終年度の2019年3月期に、売上高137,000百万円、営業利益4,300百万円を目指している。

最も注目すべきはエンジニアリング事業の動向だ。これは本質的には、販売代理店ビジネスに比較して高マージンビジネスである。しかし現状は事業規模が小さいことや経験・ノウハウの獲得途上ということもあり、本来の姿には遠い状況にあるとみられる。しかしこの点について弊社では悲観していない。人材獲得に加え、成長市場分野での商談などを通じてその経験値やノウハウを獲得しつつあるためだ。エンジニアリング事業は、売上規模の成長のみならず、高マージンビジネスとして確立できるかも注目点だ。

2016年3月期の業績は、半導体・液晶、アミューズメントといった市場向け売上高が減少したことが響いて前期比減収となり、費用面では先行投資を行ったこともあり、利益でも減益となった。前中期経営計画の最終年度であったが中期経営計画の業績目標には未達となった。2017年3月期は、前期に比べて為替の円高要因などがあるものの、年後半から需要が回復し、年間ベースでは総需要が前期を上回ってくると期待されている。同社は売上高114,500百万円（前期比8.3%増）、営業利益2,500百万円（同2.3%増）を予想している。

■Check Point

- ・新中期経営計画「Challenge 1500」を発表
- ・エンジニアリング事業の強化
- ・2017年3月期は増収増益の見通し



■ 業績の推移

新中期経営計画「Challenge 1500」の詳細

(1) 新中期経営計画の概要

同社は 2016 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画「JUMP 1200」に取り組んでいたが、その終了に伴い、2017 年 3 月期から 2019 年 3 月期までの 3 年間の新中期経営計画「Challenge 1500」を新たに策定した。

新中期経営計画「Challenge 1500」では基本方針として、“電機・電子・機械のコアビジネスでお客様のものづくりに貢献する”。など 4 項目を掲げ、経営目標達成のための事業戦略として、「システム、装置、部品・コンポーネント販売事業」、「エンジニアリング事業」、及び「グローバル SCM ソリューション事業」の 3 つを掲げている。事業戦略の各項目については後に詳述する。

「Challenge 1500」の基本方針

電機・電子・機械のコアビジネスでお客様のものづくりに貢献する
独自の付加価値ソリューションを提供する
技術商社として最新の技術情報を提供する
グローバルネットワークの完成度を上げてグループ力を強化する

出所：会社資料からフィスコ作成

同社は、これらの事業戦略の着実な実行を通じて、以下のような業績面での経営目標の達成を目指している。経営目標の水準としては、2016 年 3 月期の実績や足元の事業環境を踏まえて、一旦仕切り直しをし、前中期経営計画で掲げた利益水準に再度チャレンジするようなイメージだ。同社は創立 70 周年である 2020 年 3 月期において 150,000 百万円の売上高を目指しており、新中期経営計画の最終年売上高目標 137,000 百万円は、そこにつながる最後の 1 段という重要な役割を担っている。



サンワテクノス

8137 東証 1 部

<http://www.sunwa.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 10 日（金）

「Challenge 1500」の経営目標

（単位：百万円）

	2016/3 期 実績	中期経営計画『Challenge 1500』		
		2017/3 期 経営目標	2018/3 期 経営目標	2019/3 期 経営目標
売上高	105,748	117,000	126,000	137,000
営業利益	2,444	2,800	3,500	4,300
営業利益率	2.3%	2.4%	2.8%	3.1%
経常利益	2,645	3,000	3,700	4,500
経常利益率	2.5%	2.6%	2.9%	3.3%

出所：会社予想からフィスコ作成

(2)「システム、装置、部品・コンポーネント販売事業」の詳細

「システム、装置、部品・コンポーネント販売事業」は同社の特徴でもある電機・電子・機械の 3 部門を有している点を生かし、それぞれ部門での販売を強化しようというものだ。ある意味では、これまでやってきていることを述べているに過ぎず、新鮮味がないと見えなくもない。しかし内容をよく見ると、“主要メーカーの代理店”としての枠から一歩踏み出して“新たな協業関係の構築・強化”や、“顧客ニーズの先取り”から一歩踏み出して“新製品の発掘”を目指すなど、“もう一歩先”を求める内容となっている点が注目される。

現状ではそれらの具体的な内容は明らかにされていないが、訪問取材を通じて得た感触では、いくつかの事例が着実に積み上がりつつあるようだ。弊社ではまた、この事業戦略ポイントを進めていくと、もう 1 つの事業戦略ポイントである「エンジニアリング事業」に収斂していくのではないかと印象を持っている。そうなるのはまだ先の話ではあるが、足元の収益基盤をさらに強化するという意味で、この事業戦略ポイントに注目していきたいと考えている。

(3)「エンジニアリング事業」の詳細

エンジニアリング事業の強化は、前中期経営計画から引き続いての同社の経営上の最重要課題だと弊社では考えている。同社においてエンジニアリング事業というのは、「電機・電子・機械の 3 部門の商品をそれぞれ単品販売するのではなく、システムとしてソリューションを提案する」ということで、言わば営業手法である。エンジニアリング事業としての売上が立つのではなく、そこでの収益は電機・電子・機械の 3 部門に振り分けられることになる（将来的に事業部門が見直される可能性もあるが、現状の部門分けを前提とした場合）。

エンジニアリング事業について理解するためには、同社を食品スーパーに例えるのがわかりやすいかもしれない。これまでの同社は肉、魚、野菜を取りそろえて素材のまま顧客に販売してきた。エンジニアリング事業を行うということは、それぞれの食材を加工して販売することだ。加工の度合いとしては、惣菜を作って販売するレベルから、お弁当の販売、複数の定食メニューの提供、さらには独立してレストラン経営を行う、と様々なレベルがある。弊社の有するイメージでは、前中期経営計画において既に惣菜の提供を始めているという状況だ。

弊社は、新中期経営計画においてエンジニアリング事業が本格的に離陸する可能性は十分に高いと考えている。その理由はいくつかある。まず、サンワテクノスタイランドでここ 3 ～ 4 年の間、実績を積み上げて来ており、同社は海外市場から先にエンジニアリング事業を展開していく方針とみられる。まだ市場が固まっておらず、技術的な要求度も日本ほど高くないためと推察される。タイはその先兵であり、そこで実績を蓄積して、中国や北米などへと展開する計画だ。

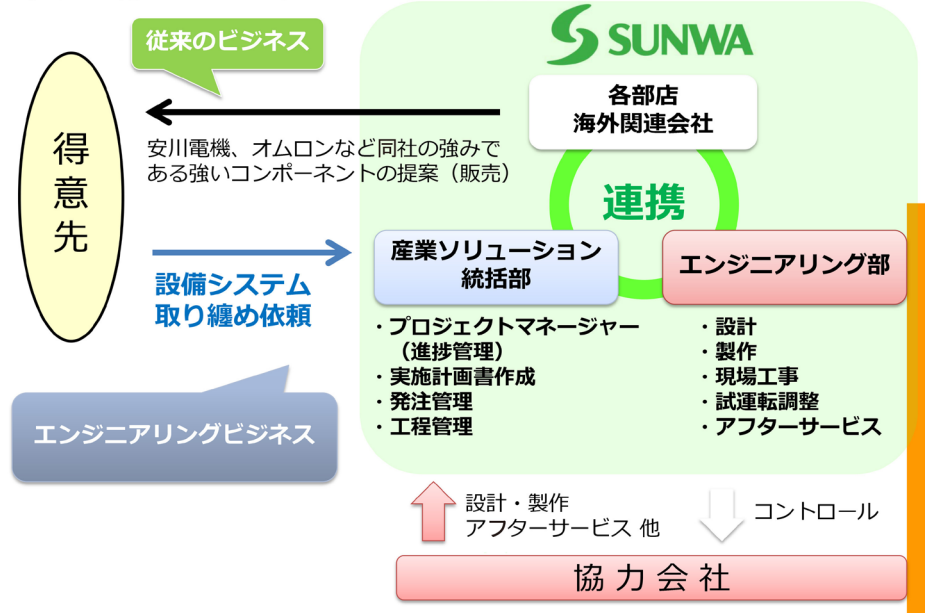
2016 年 6 月 10 日（金）

もう 1 つの理由は、同社のエンジニアリング事業は、同社の仕入先と販売先の双方において、「手離れよくするために、切り出したい」と考えている部分であることだ。すなわち、「アウトソース・ニーズの取り込み」であるということだ。この点は非常に重要だと弊社では考えている。エンジニアリング事業は、追求しすぎると特に仕入先との間で競合関係となる可能性をはらんでいる。同社はしかし、その点は明確に否定しており、仕入先と販売先の双方がメリットを享受できるようなフレームワークを強く意識している。したがって、仕入先の大手メーカーからのサポートを受けながら、同社が中心に汗をかくことでエンジニアリング事業を成長させていくことができると弊社では期待している。

エンジニアリング事業のイメージ図

サンワテクノスのエンジニアリングビジネス

提案から設置までワンストップソリューションを展開する



出所：会社資料

(4)「グローバル SCM ソリューション事業」の詳細

グローバル SCM ソリューション事業は、同社の 13 の海外現地法人がそれぞれ保有する物流倉庫やロジスティクスのノウハウを生かして、顧客に有料でサービスして収益を上げるとともに、商機拡大につなげようというアイデアから出てきたものだ。

グローバル SCM ソリューション事業の具体的なあり方としては様々なものが考えられるが、一例を挙げれば以下のようなものだ。ある顧客からの注文に応じて商品を配送する際、注文を受けた商品に加えて、顧客が同時に必要としているものを、同社のカタログ品／非カタログ品を問わず、一緒に配送するというケースだ。言うまでもなく同社は、各商品についてマージンを得て、無料サービスではなく収益事業として、この事業を運営していく方針だ。

グローバル SCM ソリューション事業は、今回初めて、唐突に出てきた印象があるが、そうではない。詳しくは後述するが、前中期経営計画時から、この事業を見据えて準備を行ってきた。その体制が整ったこともあり、今回事業戦略の 1 つとして明確にしたということだ。

この事業規模がどの程度のものになるかは明らかにされていない。今中期経営計画は事業がスタートして最初の 3 年間であり、過度に期待するのは避けるべきであろう。ただし、同社は事業単独の成長と同様に、他の事業戦略との相乗効果、間接効果にも期待している。また、エンジニアリング事業同様、収益は既存 3 分野に振り分けられるため、そもそも見えにくい構造となっている点にも注意が必要だ。四半期ごとの決算発表などを通じて丁寧に追跡していくことが重要だと弊社では考えている。

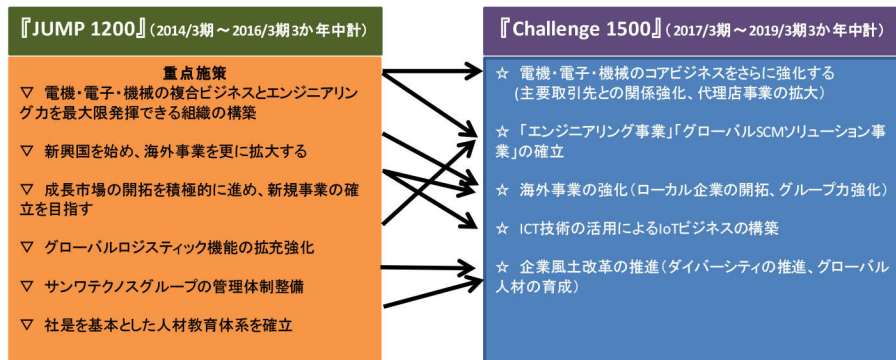
(5) 新中期経営計画に対する考え方

新中期経営計画はまだ始まったばかりで、いわゆる評価をするにはまったくの材料不足で、時期尚早だ。そうしたなかで、「Challenge 1500」をどのように考えたらよいか、弊社では以下のように考えている。

前中期経営計画「JUMP 1200」からの正常進化形

弊社では「Challenge 1500」を、前中期経営計画からの正常進化版的な中期経営計画だと考えている。前述の経営目標を実現するための重点施策について、前中期経営計画の「JUMP 1200」と「Challenge 1500」とを比較した。同種の項目がきちんと前中期経営計画から新中期経営計画へと引き継がれているが、その内容は明らかに一歩進んだものへととなっている。別な言い方をすれば、「JUMP 1200」が言わば“組織づくり”を主な命題としていたのに対して、「Challenge 1500」では“組織の活用”による収益化を目指している、ということだ。

新旧中期経営計画における「重点施策」の比較



出所：会社資料からフィスコ作成

「JUMP 1200」においては、業績面では初年度と 2 年目は比較的順調に推移していたが、最終年度の 2016 年 3 月期は大きく当初計画を下回った着地となった。そこだけを見れば前中期経営計画は失敗だったかのようにみる向きもあるが、その評価は正しくないと弊社では考えている。前中期経営計画と新中期経営計画の両方において、一貫して同社が注力しているのは「エンジニアリング事業」の強化だ。この点については、前中期経営計画期間中に実行部隊の「エンジニアリング部」と、その活動が円滑に進むよう側面からサポートする「産業ソリューション統括部」を新設し、それに関連して組織図全体の見直しを行った。人員に決して余裕があるわけではない企業規模である同社にとっては、“大規模”な変革だったと弊社では評価している。

JUMP 1200 から Challenge 1500 への一連の流れを踏まえると、新中期経営計画「Challenge 1500」は 3 ヶ年中期経営計画なのではなく、実質的には 6 ヶ年中期経営計画と捉えるのが正しい理解の仕方ではないかと弊社では考えている。それゆえ、新中期経営計画が収益の実体を伴う形で一定の成果を上げる可能性は高いとみている。

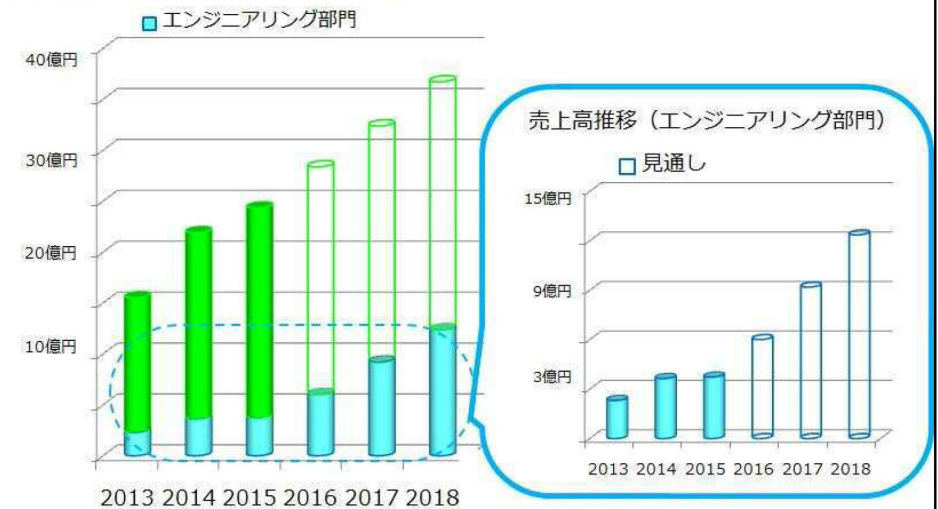
エンジニアリング事業の本格立ち上げと高収益事業として確立

弊社では Challenge 1500 の成否の判断基準をエンジニアリング事業の成否に置いている。これは、前述した Challenge 1500 を“6 ヶ年中期経営計画”と捉えるという前述の立場に立てば当然のことと言えよう。エンジニアリング事業は、この 6 年間を通じて一貫して強化が叫ばれている分野だ。

エンジニアリング事業は、サンワテクノスタイルにおいてここ数年、着実に売上高を計上してきている。2016 年 3 月期は前期比横ばいの 300 百万円程度にとどまったが、Challenge 1500 の期間中も着実に事業を拡大させ、2019 年 3 月期には 10 数億円の売上高を目指すとしている。また中長期的な考え方として、同社の 3 事業部門のうちの、電機部門と機械部門の今後の売上成長は、エンジニアリング事業の伸長による果実としてもたらされるというイメージを同社は描いている。

サンワテクノスタイルの売上高推移

売上高推移（サンワテクノスタイル）



出所：会社説明会資料

そのような状況に至るにはある程度時間を要すると考えられるが、それと同時並行で同社が進めるべきことがある。それはエンジニアリング事業が高収益事業になるということだ。前述の例に例えると、エンジニアリング事業は加工している分だけ付加価値が取れるはずで、食材として売よりも高く売れるはずだ。味付けがおいしければさらに高い値段を取れる。しかし現状は“レシピが丸見え”状態にあるようで、食材として売っている状態と変わらない収益性にとどまっているもようだ。この点の改善は、エンジニアリング事業の成長自体と同じ程度に重要なことだと弊社では考えている。もうからないエンジニアリング事業ではあまり意味がないと考えている。

この点については同社自身がその重要性を最も強く認識しており、今後の状況の推移を見守りたいと弊社では考えている。同社が収益性を改善できるかについては、社内の人材に加えて社外からも人材獲得を進めて陣容に厚みを増しつつあるのは、まずポジティブな点と言えよう。

2016 年 6 月 10 日（金）

■業績の推移

さらに、同社が「成長市場をターゲットにした商談」と称する、高成長が期待される分野への進出が着実に拡大している点ももう 1 つのポジティブ要素だと考えている。同社は「成長市場ターゲット商談」をエンジニアリング事業のストーリーとは切り離れた形で説明してきた。しかしそれらの商談の内実は、同社の事業部門をまたいだ複数分野の商材を、場合によっては外部の事業パートナーと手を組みながらプロジェクトを進める、まさにエンジニアリング事業そのものの活動と言える。「成長市場ターゲット商談」の拡大は、同社の経験値向上につながり、“お金の稼げる料理”を作る技術の獲得に大きく貢献すると弊社では期待している。その意味では、「成長市場をターゲットとする商談」の進捗状況もまた、同社の先行きを占ううえで見逃せない KPI（Key Performance Indicator、重要経営指標）と言えよう。

「成長市場をターゲットとする商談」の推移

分野	2014/3 期 実績	2015/3 期 実績	2016/3 期 実績	進行中の商談 2016 年 5 月時点
新エネルギー	約 45 億円	約 78 億円	約 45 億円	約 58 億円
省力化	約 17 億円	約 30 億円	約 66 億円	約 113 億円
介護・医療	約 3 億円	約 11 億円	約 14 億円	約 9 億円
社会インフラ	約 1 億円	約 8 億円	約 10 億円	約 16 億円
合計	約 66 億円	約 127 億円	約 135 億円	約 196 億円

出所：会社資料からフィスコ作成

■業績動向

自動車業界向け等は好調に推移したものの、減収減益で着地

(1) 2016 年 3 月期決算

2016 年 3 月期決算は、売上高 105,748 百万円（前期比 5.0% 減）、営業利益 2,444 百万円（同 29.6% 減）、経常利益 2,645 百万円（同 29.7% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,690 百万円（同 31.5% 減）と減収減益で着地した。同社は第 2 四半期決算時に業績見通しを下方修正したが、修正予想に対しても若干未達となった。

2016 年 3 月期決算の概要

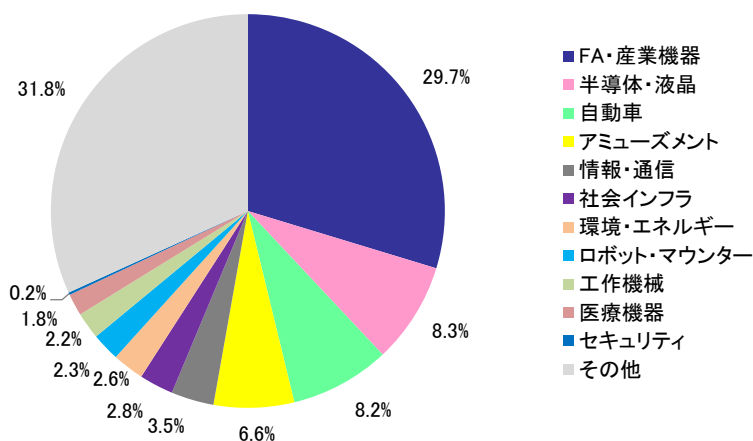
（単位：百万円）

	15/3 期			16/3 期					
	中間期 実績	下期 実績	通期 実績	中間期 実績	下期 実績	修正予想	通期		
							実績	前同比	予想比
売上高	50,784	60,492	111,276	54,457	51,291	112,000	105,748	-5.0%	-5.6%
売上総利益	6,500	7,488	13,988	6,748	6,508	-	13,256	-5.2%	-
売上高売上総利益率	12.8%	12.4%	12.6%	12.4%	12.7%	-	12.5%	-	-
販管費	4,948	5,568	10,516	5,331	5,481	-	10,812	2.8%	-
売上高販管比率	9.7%	9.2%	9.5%	9.8%	10.7%	-	10.2%	-	-
営業利益	1,552	1,919	3,471	1,417	1,027	2,800	2,444	-29.6%	-12.7%
売上高営業利益率	3.1%	3.2%	3.1%	2.6%	2.0%	2.5%	2.3%	-	-
経常利益	1,710	2,051	3,761	1,545	1,100	3,000	2,645	-29.7%	-11.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,108	1,358	2,466	1,033	657	2,000	1,690	-31.5%	-15.5%
EPS(円)	77.23	94.60	171.83	71.96	45.80	139.31	117.76	-31.5%	-15.5%

出所：会社資料からフィスコ作成

向け先の業界別では、半導体・液晶業界、アミューズメント業界向けの需要低迷が目立ったほか、主力の FA・産業機器業界向けも全体としては前期比増収となったが個別製品では販売が前期から減少した製品が目立った。自動車業界向け、社会インフラ向け、医療機器向けなど好調な分野もあったものの、全般的な需要伸び悩みをカバーするには至らず、全社ベースでの減収につながった。

業界別売上高内訳（2016 年 3 月期個別実績）



出所：説明会資料からフィスコ作成

部門別には、電機部門は前期比 15.8% 減の 19,069 百万円となった。半導体製造装置向け電機品の販売は増加したが、産業機械業界向けのサーボモーターの販売及び太陽光発電システム向けの制御機器の販売が減収となった。電子部門は同 3.6% 減の 77,593 百万円となった。自動車関連業界向け及び産業機械業界向け電子部品の販売が増加したものの、アミューズメント向け電子部品の販売減が響いた。機械部門は同 11.6% 増の 9,084 百万円となった。住宅設備業界向け実装機の販売や自動車業界向け生産設備の販売が増加し、液晶業界向け搬送設備機器の販売減少などをカバーした。

部門別売上高の動向（四半期ベース）

（単位：百万円）

	15/3 期					16/3 期				
	1Q	2Q	3Q	4Q	通期	1Q	2Q	3Q	4Q	通期
電機部門	4,295	6,039	5,194	7,132	22,660	4,664	5,444	3,880	5,081	19,069
前期比	-33.5%	-2.3%	7.6%	-2.2%	-8.5%	8.6%	-9.9%	-25.3%	-28.8%	-15.8%
電子部門	17,235	19,210	20,338	23,690	80,473	19,609	20,860	16,938	20,186	77,593
前期比	18.1%	11.2%	19.1%	14.4%	15.6%	13.8%	8.6%	-16.7%	-14.8%	-3.6%
機械部門	1,787	2,216	1,394	2,744	8,141	1,204	2,676	1,935	3,269	9,084
前期比	67.4%	11.0%	8.5%	4.5%	16.7%	-32.6%	20.8%	38.8%	19.1%	11.6%
売上高合計	23,318	27,466	26,925	33,567	111,276	25,478	28,979	22,754	28,537	105,748
前期比	5.4%	7.9%	16.2%	9.6%	9.8%	9.3%	5.5%	-15.5%	-15.0%	-5.0%

出所：会社資料からフィスコ作成

販売地域セグメント別売上高は、日本が前期比 2.1% 減の 79,995 百万円、アジアが同 8.8% 減の 30,097 百万円、欧米が同 7.4% 増の 3,685 百万円となり、アジアの不振が目立った。アジアの不振は円が対人民元で円高に振れたことによる為替レートの影響で、売上高が約 10 億円押し下げられたことが影響している。中国における実体的な需要減少による減収影響は約 20 億円だったもようだ。

利益面では、日本が前期比 25.8% 減益の 1,580 百万円、アジアが同 32.3% 減の 853 百万円、欧米が同 96.6% 減の 2 百万円となり、全地域で減益となった。日本の減益幅が減収幅に比べて拡大したのは、新中期経営計画を見据えて積極的な投資を行い人件費が増加したことなどが要因だ。

地域別業績動向詳細

（単位：百万円）

		15/3 期			16/3 期			17/3 期 （予）
		上	下	通期	上	下	通期	通期
日本	売上高	39,622	42,127	81,749	40,093	39,902	79,995	88,500
	YOY	6.8%	4.2%	5.5%	1.2%	-5.3%	-2.1%	10.6%
	営業利益	975	1,153	2,128	925	655	1,580	1,600
	YOY	8.0%	-7.8%	-1.1%	-5.0%	-43.2%	-25.8%	1.3%
アジア	営業利益率	2.5%	2.7%	2.6%	2.3%	1.6%	2.0%	1.8%
	売上高	12,916	20,098	33,014	16,336	13,761	30,097	29,900
	YOY	7.6%	36.3%	23.4%	26.5%	-31.5%	-8.8%	-0.7%
	営業利益	553	707	1,260	500	353	853	860
欧米	YOY	28.9%	19.4%	23.5%	-9.7%	-50.1%	-32.3%	0.8%
	営業利益率	4.3%	3.5%	3.8%	3.1%	2.6%	2.8%	2.9%
	売上高	1,475	1,956	3,431	1,726	1,959	3,685	5,400
	YOY	11.5%	4.7%	7.5%	17.0%	0.2%	7.4%	46.5%
	営業利益	36	51	87	7	-5	2	0
	YOY	122.0%	410.0%	225.3%	-79.1%	-	-96.6%	-
	営業利益率	2.4%	2.6%	2.5%	0.4%	-0.3%	0.1%	0.0%

出所：説明会資料からフィスコ作成

2017 年 3 月期は増収増益の見通し

(2) 2017 年 3 月期見通し

2017 年 3 月期について同社は、売上高 114,500 百万円（前期比 8.3% 増）、営業利益 2,500 百万円（同 2.3% 増）、経常利益 2,700 百万円（同 2.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,800 百万円（同 6.5% 増）を予想している。

2017 年 3 月期は新中期経営計画「Challenge 1500」の初年度に当たるが、そこで示された経営目標の数値と、今期業績予想が異なっているのは、為替レートの前提値が異なっていることなどが要因だ。新中期経営計画は各年とも 117 円 / ドルの為替レートを前提としているが、業績予想においては、足元のレートを反映して 110 円 / ドルを採用している。

2017 年 3 月期業績見通しの概要

（単位：百万円）

	16/3 期			17/3 期				
	中間期	下期	通期	中間期	下期	通期		中計
	実績	実績	実績	予想	予想	予想	前期比	計画
売上高	54,457	51,291	105,748	55,000	59,500	114,500	8.3%	117,000
営業利益	1,417	1,027	2,444	1,050	1,450	2,500	2.3%	2,800
売上高営業利益率	2.6%	2.0%	2.3%	1.9%	2.4%	2.2%	－	2.4%
経常利益	1,545	1,100	2,645	1,150	1,550	2,700	2.1%	3,000
親会社株主に 帰属する当期純利益	1,033	657	1,690	800	1,000	1,800	6.5%	－

出所：会社資料からフィスコ作成

同社は 2017 年 3 月期全体を通してみれば、総需要は前期を上回るという見方をしており、それが増収増益予想の背景となっている。ただし、需要回復には時間がかかるとみているため、売上高、利益ともに下期偏重の予算となっている。向け先別では、自動車業界向けが前期比に引き続き伸びる一方、主力の FA・産業機器業界向けは、減収と予想している。また、地域別では前期に積極的に事業拡大を図った海外拠点の収益が拡大すると期待している。特に欧米セグメントの売上高が 2016 年 3 月期の 3,685 百万円から 2017 年 3 月期には 5,400 百万円に急増すると予想している。



サンワテクノス

8137 東証 1 部

<http://www.sunwa.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 10 日（金）

弊社では 2017 年 3 月期の同社の業績見通しについては、楽観視はできないものの、達成可能性は十分高いとみている。同社は、その取扱商品の中で安川電機〈6506〉とオムロン〈6645〉両社の製品の比率が高いが、その両者とも為替影響を除いたベースで見た場合には増収を予想している。これは同社の事業環境が実体面では決して弱くはないことを示唆していると言える。

2017 年 3 月期の注目点はエンジニアリング事業の動向であると考えている。ここ数年同社が力を入れてきたエンジニアリング事業は JUMP1200 までは試行錯誤的な要素が強かったが、新中期経営計画に入ったことを機に、これまでの経験を生かして高収益ビジネスに転換すべく、本格的に攻勢をかけてくるとみられる。その成否は同社の業績に大きな影響を及ぼすことはもちろんであるが、投資家にとっても重要な投資視点になると弊社では考えている。

簡略化損益計算書及び主要指標

（単位：百万円）

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	
					2Q 累計(予)	通期(予)
売上高	88,264	101,378	111,276	105,748	55,000	114,500
前期比	-1.6%	14.9%	9.8%	-5.0%	1.0%	8.3%
売上総利益	10,968	12,680	13,988	13,256	-	-
売上高売上総利益率	12.4%	12.5%	12.6%	12.5%	-	-
販管費	8,699	9,469	10,516	10,812	-	-
前期比	2.4%	8.9%	11.1%	2.8%	-	-
売上高販管費率	9.9%	9.3%	9.5%	10.2%	-	-
営業利益	2,269	3,211	3,471	2,444	1,050	2,500
前期比	-31.0%	41.5%	8.1%	-29.6%	-25.9%	2.3%
売上高営業利益率	2.6%	3.2%	3.1%	2.3%	1.9%	2.2%
経常利益	2,519	3,438	3,761	2,645	1,150	2,700
前期比	-26.0%	36.5%	9.4%	-29.7%	-25.6%	2.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,520	2,168	2,466	1,690	800	1,800
前期比	-23.0%	42.6%	13.8%	-31.5%	-22.6%	6.5%
EPS(円)	118.71	162.98	171.83	117.76	55.72	125.38
配当(円)	20.0	22.0	26.0	28.0	14.0	28.0

簡略化貸借対照表

（単位：百万円）

	12/3 期末	13/3 期末	14/3 期末	15/3 期末	16/3 期末
流動資産	35,741	39,758	45,329	49,239	46,857
現金及び預金	4,171	7,433	6,937	7,584	6,359
売上債権	27,094	27,866	33,075	34,419	33,006
固定資産	6,798	7,497	8,369	9,509	8,581
有形固定資産	3,808	4,074	4,038	3,879	3,788
無形固定資産	44	42	76	243	240
投資等	2,945	3,381	4,254	5,386	4,553
資産合計	42,539	47,256	53,698	58,748	55,439
流動負債	26,914	28,648	30,735	32,370	28,691
支払債務	22,132	24,784	25,917	27,496	24,732
短期借入金等	2,926	2,250	2,528	2,782	2,317
固定負債	3,053	4,258	4,309	4,426	4,484
長期借入金等	1,800	2,486	2,205	2,100	2,400
株主資本	12,396	13,660	16,807	18,929	20,217
資本金	1,935	1,935	2,553	2,553	2,553
資本剰余金	1,341	1,341	1,958	1,958	1,958
利益剰余金	9,173	10,437	12,350	14,472	15,761
自己株式	-53	-53	-53	-54	-54
その他の包括利益累計額	137	646	1,847	3,022	2,045
少数株主持分	37	41	-	-	-
純資産合計	12,571	14,349	18,654	21,951	22,263
負債・純資産合計	42,539	47,256	53,698	58,748	55,439

キャッシュフロー計算書

（単位：百万円）

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期
営業活動キャッシュフロー	1,297	3,652	-1,374	1,353	-60
投資活動キャッシュフロー	-215	-110	-127	-444	-384
財務活動キャッシュフロー	-472	-415	769	-470	-654
現預金換算差額	-50	135	236	209	-125
現預金増減額	560	3,262	-496	647	-1,225
期首現預金残高	3,126	3,687	6,949	6,453	7,100
期末現預金残高	3,687	6,949	6,453	7,100	5,875

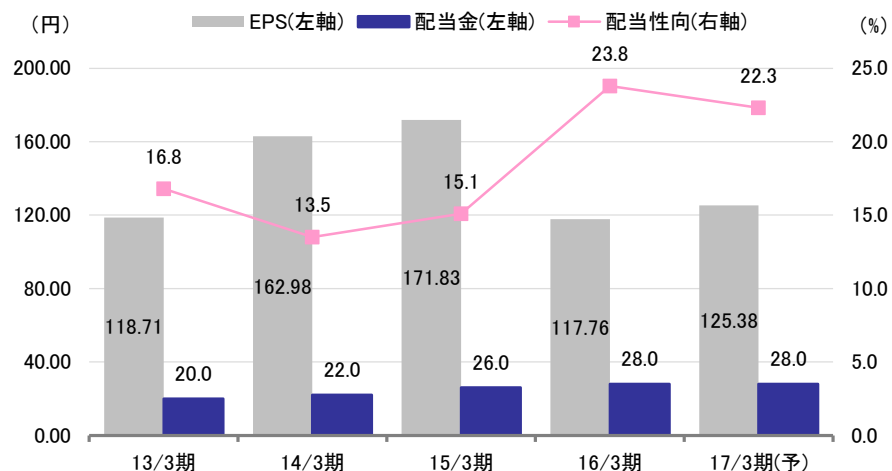
株主還元

配当での株主還元が基本

同社は株主還元について、配当によることを基本としている。配当方針としては、安定的かつ継続的な配当を行うことを重要視している。そうした配当方針は過去の配当実績に如実に表れている。安定配当の重要性について高い意識を有する一方で、利益成長に応じて増配を行ってきた実績もある。

2016 年 3 月期は期初予想どおり、前期比 2 円増配の 28 円配を行った。1 株当たり純利益 117.76 円に基づく配当性向は 23.8% となった。2017 年 3 月期については、前期比横ばいの 28 円配の予想を公表している。前述のように同社は安定配当と利益に応じた配当という 2 つの視点で配当を決定しているが、2017 年 3 月期は親会社株主に帰属する当期純利益の増益率が 6.5% と 1 ケタであるため、配当据え置きとなったものと弊社では推測している。なお、予想 1 株当たり純利益に基づく配当性向は 22.3% だ。今後業績が大きく上振れしてくるようなことがあれば、利益に応じた配当ということで、配当が引き上げられる可能性はあるが、現時点でそこまで期待するのは時期尚早であろう。

1株当たり純利益、配当金及び配当性向の推移



出所：短信からフィスコ作成

ディスクレーマー（免責条項）

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・加工することは強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・譲渡することは強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