

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## サンワテクノス

8137 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 6 月 16 日 (水)

執筆：客員アナリスト

**佐藤 譲**

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2021年3月期はFA・産機分野の回復と販管費削減効果で2ケタ増益を達成	01
2. 2022年3月期は半導体・自動車業界の設備投資拡大により大幅増益を見込む	01
3. 中期経営計画「NEXT 1800」の基本方針を推進し、 グレートリカバリー（大回復）に挑戦	02
■ 業績の動向	03
1. 2021年3月期の業績概要	03
2. 部門別・業界別、地域別動向の詳細	04
3. 2022年3月期の業績見通し	07
■ 中期経営計画の進捗状況	09
1. 中期経営計画『NEXT 1800』について	09
2. 中期計画における基本方針の進捗状況	11
■ 株主還元	18

## ■ 要約

### 足元の受注は半導体、EV 関連を中心に好調持続、 2022年3月期は大幅増益へ

サンワテクノス<8137>は独立系技術商社でFA・産業機器業界向けが売上高の約4割を占める主力分野となっている。電機・電子・機械の3分野にまたがって事業を展開している点と、それを生かした「双方向取引」(顧客メーカーに生産ラインの機器を納入し、そこで生産された製品を仕入れる)の2つの特徴を生かして業容を拡大してきた。近年はエンジニアリング事業とグローバルSCMソリューション事業に注力している。

#### 1. 2021年3月期はFA・産機分野の回復と販管費削減効果で2ケタ増益を達成

2021年3月期の連結業績は、売上高で前期比2.3%減の134,769百万円と減収となったものの、経常利益で同19.7%増の2,567百万円と3期ぶりの増益に転じた。新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)の影響で、製造業各社の設備投資が冷え込んだことにより売上高は減収となったものの、四半期別で見れば第3四半期以降は中国を中心に設備投資の動きが活発化し、FA・産業機器関連の電機品や電子部品の需要が回復してきたこと、自動車電装部品の需要も持ち直してきたことで増収に転じている。特に、第4四半期の受注高については前年同期比23.2%増の43,643百万円と大きく伸長しており、中国向けを中心に回復の勢いが顕著となっている。同社では半導体不足の影響による前倒し的な発注も含まれていると見ているが、それを差し引いても足元の受注環境は良好のようだ。減収にもかかわらず増益となったのは、売上総利益率の改善に加えてテレワーク体制下でオンラインツールを積極的に活用した結果、販管費が前期比502百万円減少したことが要因となっている。

#### 2. 2022年3月期は半導体・自動車業界の設備投資拡大により大幅増益を見込む

2022年3月期の連結業績は、売上高で前期比0.8%増の135,800百万円、経常利益で同36.3%増の3,500百万円となる見通しとしている。売上高については、従来自動車電装品で売上計上していた有償支給品を、2022年3月期より売上に含めない純額表示に変更する影響で15,500百万円の目減りとなっている。しかし従来基準比較で見れば増収率は12.3%となり、半導体業界やEVを中心とした自動車業界の設備投資がアジアを中心に一段と拡大する。また、ローカル5Gの工場での導入案件が国内で増加する見込みとなっている。プロダクトミックスの改善による売上総利益率の改善に加えて、引き続き販管費の抑制に取り組むことで経常利益率は2021年3月期の1.9%から2.6%に上昇する見通しだ。

## 要約

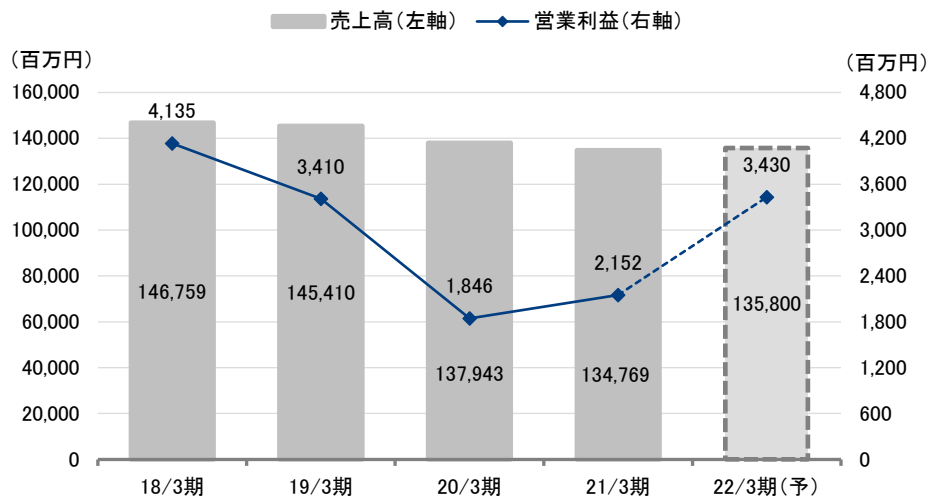
## 3. 中期経営計画「NEXT 1800」の基本方針を推進し、グレートリカバリー（大回復）に挑戦

2020年3月期からスタートした3ヶ年中期経営計画『NEXT 1800』の進捗状況について見ると、業績数値に関してはコロナ禍の影響もあって、2022年3月期の目標値（売上高1,800億円、経常利益50億円）には届かない可能性が高い。しかし、基本方針として掲げた施策（「コアビジネスの強化でお客様のものづくりに貢献する」「グローバル事業を拡大し市場の需要をサポートする」「新事業領域へ挑戦し持続的成長を加速する」「持続可能な社会への実現への取り組み」）については着実に進めている。特に、2022年3月期はグレートリカバリー（大回復）に向けた新たな挑戦として、「コロナ禍の克服とニューノーマル市場の獲得」「DXを活用した戦略の構築とその実施体制の完成」「既存ビジネスの深耕による確実な成果のアウトプットと新規ビジネスの開拓、事業ポートフォリオの見直し」に取り組み、一段の飛躍を目指していく方針となっている。

## Key Points

- ・2021年3月期は第3四半期以降に受注が回復、販管費削減効果もあって減収ながらも2ケタ増益を達成
- ・半導体、自動車業界向けを中心とした受注好調により、2022年3月期は大幅増益を見込む
- ・脱炭素社会の実現に向け環境関連分野のビジネス強化を推進していく方針

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績の動向

### 2021年3月期は第3四半期以降に受注が回復、 販管費削減効果もあって減収ながらも2ケタ増益を達成

#### 1. 2021年3月期の業績概要

2021年3月期の連結業績は、売上高で前期比2.3%減の134,769百万円、営業利益で同16.5%増の2,152百万円、経常利益で同19.7%増の2,567百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同33.2%増の1,786百万円と減収ながらも各利益は3期ぶりの増益に転じ、会社計画に対しても上回って着地した。

#### 2021年3月期連結業績

(単位：百万円)

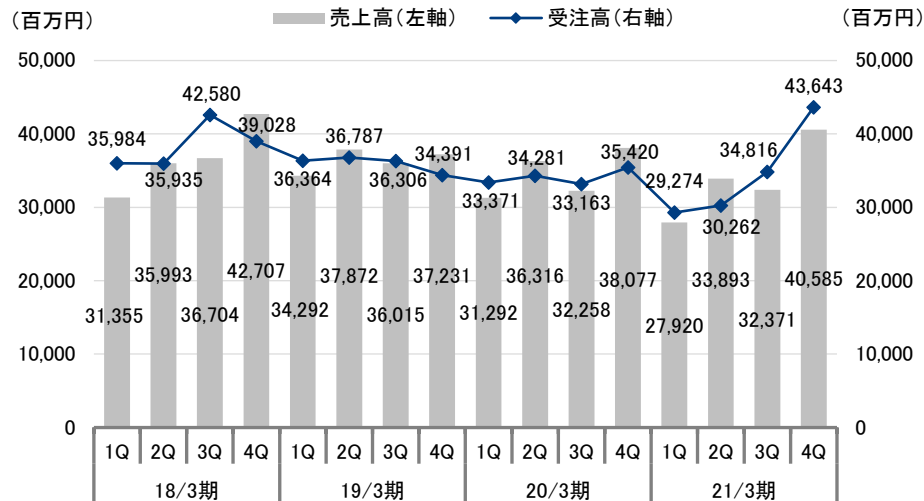
	20/3期		会社計画	21/3期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	137,943	-	130,000	134,769	-	-2.3%	3.7%
売上総利益	14,421	10.5%	-	14,224	10.6%	-1.4%	-
販管費	12,574	9.1%	-	12,071	9.0%	-4.0%	-
営業利益	1,846	1.3%	1,800	2,152	1.6%	16.5%	19.6%
経常利益	2,144	1.6%	2,100	2,567	1.9%	19.7%	22.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,341	1.0%	1,400	1,786	1.3%	33.2%	27.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

コロナ禍の影響で製造業各社の工場の操業低下や設備投資を先送りする動きが見られ、第2四半期までFA・産業機器関連の電機品や電子部品の売上が低迷したほか、自動車電装品やアミューズメント業界向け電子部品の売上も大きく落ち込んだことが減収要因となった。ただ、第3四半期以降は中国を中心にFA・産業機器関連の売上が回復し、四半期ベースの売上高は増収に転じている。四半期別受注の動きを見ると、第4四半期は前年同期比23.2%増の43,643百万円と3年ぶりに400億円を超える水準まで回復している。同社では半導体不足の影響を懸念した前倒し的な発注も一部含まれていると見ているが、それを差し引いても足元の受注環境は良好のようだ。

## 業績の動向

## 四半期別受注・売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

減収にも関わらず増益となったのは、売上総利益率が前期比 0.1 ポイント改善したことに加えて、2020 年 4 月以降にテレワーク体制を導入しオンラインツールの活用を積極的に進めたことで、販管費が前期比 502 百万円減少したことが要因となっている。海外出張費も含めた交通費が減少したほか、各種展示会の中止に伴い広告宣伝費などが減少した。売上総利益は前期比 197 百万円減少したが、これを分解すると売上高の減少による売上総利益の減少で 333 百万円、売上総利益率の改善による増加で 134 百万円となっている。また営業外収支で前期比 120 百万円の改善となったが、主に期末にかけて円安が進んだことによる為替差損益の改善が要因となっている。

## 地域別では中国がいち早く回復、業界別では FA・産業機器、自動車電装品、情報・通信向けが下期に回復

### 2. 部門別・業界別、地域別動向の詳細

同社は売上高について、取扱商品別に電機・電子・機械の 3 部門に分けて内訳を開示しているほか、地域別セグメント情報として売上高及び営業利益、また、参考情報として業界別売上構成比と増減動向について開示している。

#### (1) 部門別売上高の動向

電機部門の主な商材は、サーボモーターやモーションコントローラ、プログラマブルコントローラ、インバータ、パワーコンディショナなどが挙げられる。売上高は、国内の産業機械業界及び半導体業界向けに加えて中国の産業機械業界向けの増加により、前期比 9.6% 増の 23,157 百万円と 3 期ぶりに増収に転じた。

サンワテクノス | 2021年6月16日(水)  
8137 東証1部 | <http://www.sunwa.co.jp/ir/>

業績の動向

電子部門の主な商材は、コンデンサやコネクタ、リレー、スイッチなどの一般電子部品のほか、ファンモーターやステッピングモーター、LED、電源装置、ヒートシンクなど多岐にわたっている。売上高は、国内及び中国の産業機械向けが増加したこと、コロナ禍の影響によるカジノ業界の設備投資が大幅に冷え込んだ影響でアミューズメント向けの売上が大きく落ち込んだことにより、前期比 3.5% 減の 102,657 百万円となった。なお、第 2 四半期まで生産調整により低迷していた自動車（車載）向けに関しては 2021 年 3 月期下期に盛り返し、通期ではほぼ前期並みの水準まで戻っている。

機械部門の主な商材は、安川電機 <6506> のロボットのほか搬送装置や減速機などが挙げられる。売上高は、国内で 2020 年 3 月期の売上に寄与した国内の産業機械向け大型案件がなくなったこともあり、前期比 13.9% 減の 8,955 百万円となった。

部門別売上高

(単位：百万円)

	20/3 期			21/3 期		
	上期	下期	通期	上期	下期	通期
電機部門	10,565	10,572	21,137	10,793	12,364	23,157
前期比	-20.8%	-5.9%	-14.0%	2.2%	17.0%	9.6%
電子部門	52,470	53,930	106,400	46,249	56,408	102,657
前期比	-2.0%	-3.4%	-2.7%	-11.9%	4.6%	-3.5%
機械部門	4,571	5,833	10,404	4,770	4,185	8,955
前期比	-13.4%	-5.8%	-9.3%	4.3%	-28.3%	-13.9%
売上高合計	67,608	70,335	137,943	61,813	72,956	134,769
前期比	-6.3%	-4.0%	-5.1%	-8.6%	3.7%	-2.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) 業界別売上動向

業界別の売上動向を半期ベースで見ると、2021 年 3 月期上期はほぼすべての業界が前年同期比で減収となったが、下期は主力の FA・産業機器業界や自動車（車載）、情報・通信、医療機器向けが増収に転じている。中国で電気自動車や半導体、高速通信規格「5G」の基地局などへの投資が活発化しており、FA・産業機器の受注が回復してきたことが要因だ。また、低迷していた国内についても自動車、半導体業界を中心に設備投資を再開する動きが出始めている。通期で見ると、情報・通信向けが約 2 割の増収となったが、主力の FA・産業機器や自動車（車載）は横ばい、半導体・液晶関連は 1 ケタ減になったと見られる。

一方、2021 年 3 月期下期も低迷が続いた業界としてはアミューズメント、食品、セキュリティ関連が挙げられる。アミューズメント業界はコロナ禍でカジノ市場低迷が長期化しており、通期で前期比 5 割強の減収になったと見られる。また、食品業界向けについては前期に寄与した大型案件が一巡したことによる反動減となっている。

## 業績の動向

業界別売上高増減推移表（個別）

得意先 (業界)	増減推移 (矢印) 及び シェア (%)							
	2019/上		2019/下		2020/上		2020/下	
F A・産業機器		36.6%		35.3%		38.2%		35.2%
自動車 (車載)		22.8%		22.1%		20.4%		24.7%
半導体・液晶		9.3%		10.8%		10.7%		8.8%
社会インフラ		3.6%		3.9%		3.6%		3.1%
アミューズメント		3.7%		2.9%		1.7%		1.2%
情報・通信		2.4%		2.5%		2.2%		3.7%
医療機器		1.7%		1.4%		1.6%		1.4%
環境・エネルギー		1.5%		1.4%		1.2%		1.0%
食品		0.1%		1.3%		0.4%		0.0%
セキュリティ		0.2%		0.1%		0.1%		0.1%
その他		18.4%		18.3%		19.9%		20.7%
合計		100.0%		100.0%		100.0%		100.0%

※ 2020年3月期より集計方法を変更しております。

出所：決算説明会資料より掲載

## (3) セグメント別売上高・利益動向

日本の売上高は前期比 1.9% 減の 108,252 百万円、営業利益は同 6.9% 減の 1197 百万円と減収減益が続いた。産業機械業界向け及び半導体業界向けの電機品、産業機械業界向けの電子部品の販売は増加したものの、アミューズメント業界向け電子部品、産業機械業界向け設備機器の販売が減少したことが要因だ。

アジアの売上高は前期比 3.0% 増の 35,492 百万円、営業利益は同 54.9% 増の 917 百万円と 3 期ぶりの増収増益に転じた。アミューズメント業界向け電子部品の販売は減少したものの、産業機械業界向け電機品及び電子部品の販売が増加したことによる。特に、売上高の 7 割強を占める中国向けが自動車、半導体、太陽電池業界向けの設備投資拡大を追い風に増収増益となった。

欧米の売上高は前期比 26.4% 減の 4,711 百万円、営業損失は 1 百万円（前期は 84 百万円の損失）となった。カジノ市場の冷え込みにより、アミューズメント業界向け電子部品の販売が大きく落ち込んだ。ただ、コスト削減に取り組んだことにより損失額は縮小している。



サンワテクノス | 2021年6月16日(水)  
 8137 東証1部 | <http://www.sunwa.co.jp/ir/>

業績の動向

## セグメント別売上高

(単位：百万円)

	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	前期比
日本	115,002	115,993	110,335	108,252	-1.9%
アジア	39,491	37,188	34,454	35,492	3.0%
欧米	8,865	8,084	6,398	4,711	-26.4%
その他	1,506	1,733	1,396	931	-33.3%
調整額	-18,106	-17,589	-14,641	-14,617	-
合計	146,759	145,410	137,943	134,769	-2.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## セグメント別営業利益

(単位：百万円)

	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	前期比
日本	2,333	1,939	1,285	1,197	-6.9%
アジア	1,489	1,208	592	917	54.9%
欧米	310	254	-84	-1	-
その他	-20	3	7	16	118.7%
調整額	22	4	46	23	-
合計	4,135	3,410	1,846	2,152	16.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 半導体、自動車業界向けを中心とした受注好調により、 2022年3月期は大幅増益を見込む

### 3. 2022年3月期の業績見通し

2022年3月期の業績は売上高で前期比0.8%増の135,800百万円、営業利益で同59.4%増の3,430百万円、経常利益で同36.3%増の3,500百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同26.0%増の2,250百万円と増収増益となる見通し。コロナ禍の収束が見通せず景気の先行きは依然不透明感が強いものの、引き続き経済回復が順調な中国における電気自動車や半導体業界の設備投資拡大が追い風となる。また国内市場も自動車、半導体業界における設備投資意欲が回復しているほか、「ローカル5G」を活用した工場のスマートファクトリー化に取り組む動き、あるいは省人化投資として自動搬送ロボット等の需要拡大が見込まれる。

### 2022年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	21/3期		22/3期		前期比
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	
売上高	134,769	-	135,800	-	0.8%
(旧基準による売上高)	-	-	151,300	-	12.3%
営業利益	2,152	1.6%	3,430	2.5%	59.4%
経常利益	2,567	1.9%	3,500	2.6%	36.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,786	1.3%	2,250	1.7%	26.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績の動向

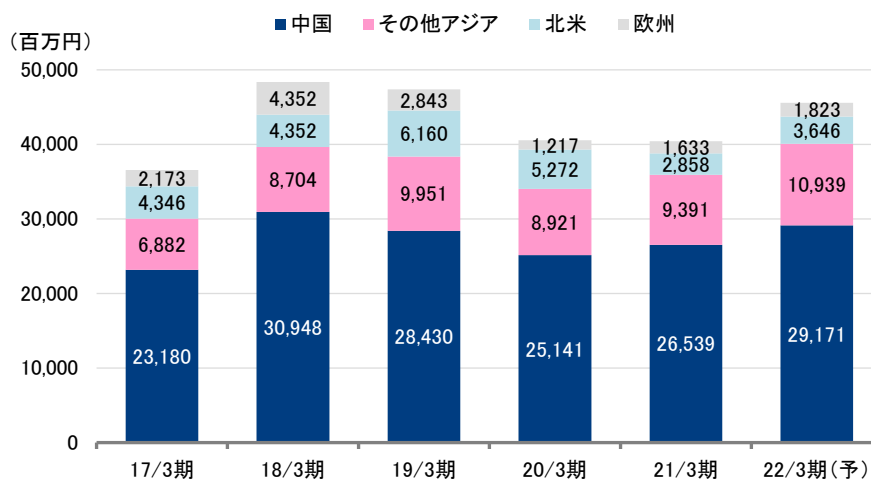
なお、売上高の伸び率が低いのは、2022年3月期より収益認識に関する会計基準の変更に伴い、従来売上高に計上していた自動車（車載）の有償支給品を、売上高から除外することになったため、その影響額として15,500百万円の減少要因になると会社側では見ている。従来と同一基準で比較すれば、売上高は前期比12.3%増の151,300百万円となる見通しだ。

営業利益率の上昇要因としては、プロダクトミックスの改善による売上総利益率の上昇に加えて、前期に引き続き販管費の抑制に取り組んでいくことを挙げている。人員増による人件費の増加やオンライン展示会の出展等により広告宣伝費は増加するものの、テレワーク体制下での経費抑制を続ける。

なお、海外売上高（現地法人ベース）は為替レート104円/米ドル（前期は110円/米ドル）を前提に前期比11.6%増の45,580百万円、売上構成比で33.6%（前期は30.3%）を見込んでいる。中国だけでなくその他アジアや欧米などすべての地域で売上増を見込んでいる。中国では自動車や半導体業界向けFA・産業機器の需要拡大が続き、そのほかアジアではグローバルSCMソリューションの売上増を、欧米についてはコロナ禍の影響一巡による設備投資関連の需要回復を見込んでいる。海外向けに関しては主に米ドル建てで販売しており、1円/米ドルの円安による業績への影響額は、売上高で約4億円、売上総利益で数千万程度のプラス要因になると見られる。また海外子会社13社はすべて12月決算となっており、これら子会社の2021年1～3月の業績は、2022年3月期第1四半期の連結業績に反映されることになる。

リスク要因としてはコロナ禍がさらに深刻化し、再び世界景気が冷え込む状況になることが想定されるが、欧米、中国を中心に予防ワクチンの接種も進んでいることからその懸念は现阶段で小さいと弊社では考えている。そのほかでは、ルネサスエレクトロニクスの工場火災の影響でFA・産業機器に搭載される半導体の供給が不足するような状況になれば、一時的にマイナス影響を受ける可能性がある。

海外売上高(現地法人ベース)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 中期経営計画の進捗状況

### グレートリカバリー（大回復）に向けた新たな取り組みを推進

#### 1. 中期経営計画『NEXT 1800』について

##### (1) 中期経営計画の概要

同社は2019年5月に3ヶ年の中期経営計画『NEXT 1800』を発表しており、2022年3月期はその最終年度となる。この3年間は、同社の長期経営ビジョン「サンワビジョン 2025」※の実現を目指すための体制を構築する期間と位置付けており、基本方針として、「コアビジネスの強化でお客様のものづくりに貢献する」をはじめとして4項目を掲げており、そのうえで各方針に基づいた重点施策に取り組んでいる。

※「サンワビジョン 2025」では、「コアビジネスの強化で、ものづくり現場と流通のトータルコーディネーター企業として地域社会の産業振興の発展に貢献し、2026年3月期に2,500億円の連結売上高へチャレンジできる体制を構築」していくとしている。

収益成長の中核部分では前中期経営計画『Challenge1500』を進化・発展させて、より確度の高い成長戦略の実現を目指す一方、新たな取り組みとして長期的な成長への布石となるような新事業創出への取り組みを掲げている。また、社会の変化に対応する形でICTを活用した生産性を高める働き方改革、並びに働きがいのある企業風土を実現し、SDGs（持続可能な開発目標）への貢献にも取り組んでいる。特にICTの利活用に関しては、コロナ禍でニューノーマルな社会様式への対応が迫られるなか、2019年までにオンラインコミュニケーションツールなどを先行して導入し環境整備を終えていたことで、業務の生産性を落とさずに迅速にテレワーク体制に移行でき、早期に収益回復を実現した一因ともなった。

#### 『NEXT 1800』の基本方針

##### コアビジネスの強化でお客様のものづくりに貢献する

- ☆コアビジネスの強化
- ☆ソリューション提案強化のための取引先との協業を推進する

##### グローバル事業を拡大し市場の需要をサポートする

- ☆海外現地社員の登用と組織力の強化
- ☆新規拠点の開設検討

##### 新事業領域へ挑戦し持続的成長を加速する

- ☆新事業創出への投資強化
- ☆イントラプレナー（社内起業家）政策導入による経営人材の育成
- ☆SCMの整流化による新しい価値の創出

##### 持続可能な社会の実現への取り組み

- ☆社員エンゲージメントを向上し働きがいのある企業風土へ
- ☆ICT利活用で「生産性を高める」働き方改革
- ☆SDGsへの取り組み
- ☆企業の社会的責任を果たす（CSR、コンプライアンスの推進）

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 中期経営計画の進捗状況

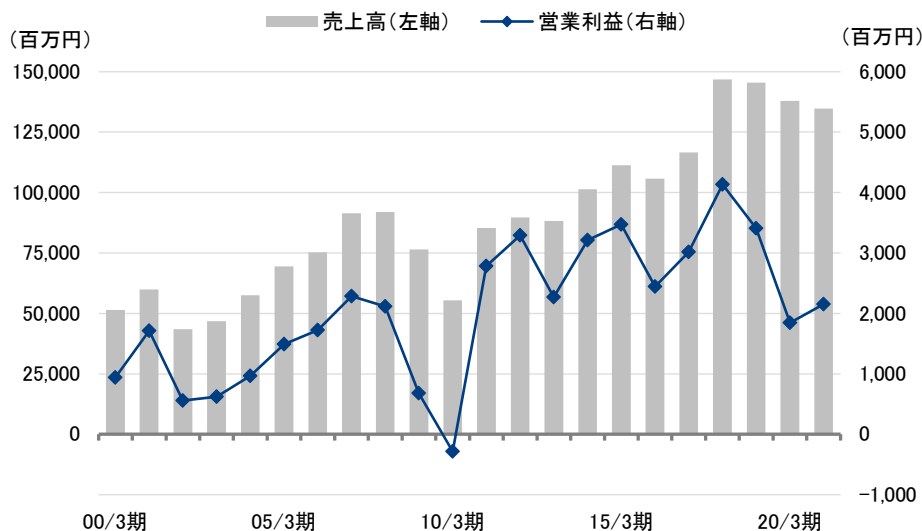
## (2) 『NEXT 1800』の経営数値目標とグレートリカバリーに向けた新たな挑戦

『NEXT 1800』の経営数値目標としては、最終年度の2022年3月期において売上高180,000百万円、営業利益4,800百万円、経常利益5,000百万円の達成を掲げていたが、計画策定後の市場環境は、米中貿易摩擦長期化の影響やコロナ禍による世界景気の悪化といった厳しい環境が続いたことから、2021年3月期までは当初目標値を下回っており、2022年3月期についても当初の目標には届かない可能性が高い。しかし、基本方針の取り組みについては手ごたえを感じており、2022年3月期も着実に実行していく方針となっている。さらに、2022年3月期についてはグレートリカバリー（大回復）に向けた新たな挑戦として、以下の3点に特に注力していく方針だ。

- a) コロナ禍の克服とニューノーマル市場の獲得
- b) DXを活用した戦略の構築とその実施体制の完成
- c) 既存ビジネスの深耕による確実な成果のアウトプットと新規ビジネスの開拓、事業ポートフォリオの見直し

中長期的に見れば、設備投資は好不況のサイクルを描きながら経済成長に伴って拡大しており、同社の2021年3月期以降の業績トレンドもその流れに沿っていくものと考えられる。2000年3月期を起点として2021年3月期までの21年間の年平均成長率を計算すると、売上高は4.7%、営業利益は4.0%となる（直近の業績ピークであった2018年3月期までの18年間では、売上高で6.0%、営業利益で8.6%成長）。長期ビジョンである2026年3月期に売上高2,500億円を達成するためには、従来以上に成長スピードを加速していく必要があるが、『NEXT 1800』で取り組んでいる重点施策によって既存ビジネスの深耕や新規ビジネスの開拓が進めば、成長を加速していくことも十分可能であると弊社では見ている。

中長期における業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 脱炭素社会の実現に向け 環境関連分野のビジネス強化を推進していく方針

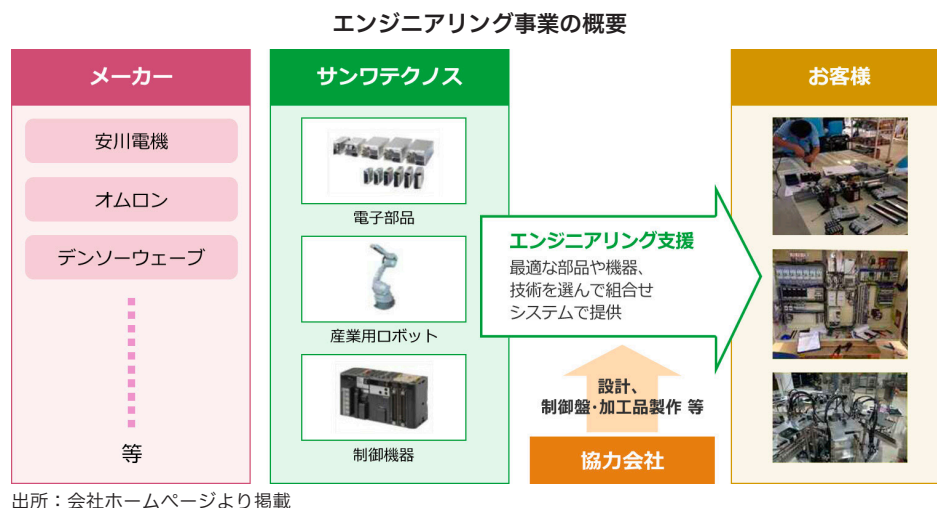
### 2. 中期計画における基本方針の進捗状況

#### (1) 『コアビジネスの強化で顧客のものづくりに貢献する』の進捗状況

中期経営計画で掲げられた4つの基本方針のうち、「コアビジネスの強化でお客様のものづくりに貢献する」というテーマは、同社の成長戦略の中でも最も重要な施策と位置付けられる。なかでも、注力しているのがエンジニアリング事業とグローバルSCMソリューション事業の2つの事業で、いずれも売上規模としてはまだ100億円前後だが、今後の売上規模の拡大と収益性向上を実現していくうえで重要な事業と位置付けている。それぞれの事業の進捗については以下のとおり。

#### a) エンジニアリング事業

エンジニアリング事業とは、従来、電機部門・電子部門・機械部門の3つの領域それぞれが取扱商材を単品販売してきたものを、同社が各商材を組み合わせてシステム化し、顧客最適を行った上で販売する事業となる。すなわち、エンジニアリング事業とは何か別の新しい事業ではなく、商社機能における販売手法の1つと言える。同社が同事業に注力する背景には、産業用ロボット等のFA機器の高機能化が進展し、また、需要先のニーズもそれに応じて多様化するなかで、個々の商材を単品販売するだけではこうしたニーズに対応できないこと、また、エンジニアリングという付加価値を付けることで収益性を高めると同時に、1件当たりの受注規模も大型化していくことが可能と見ているためだ。

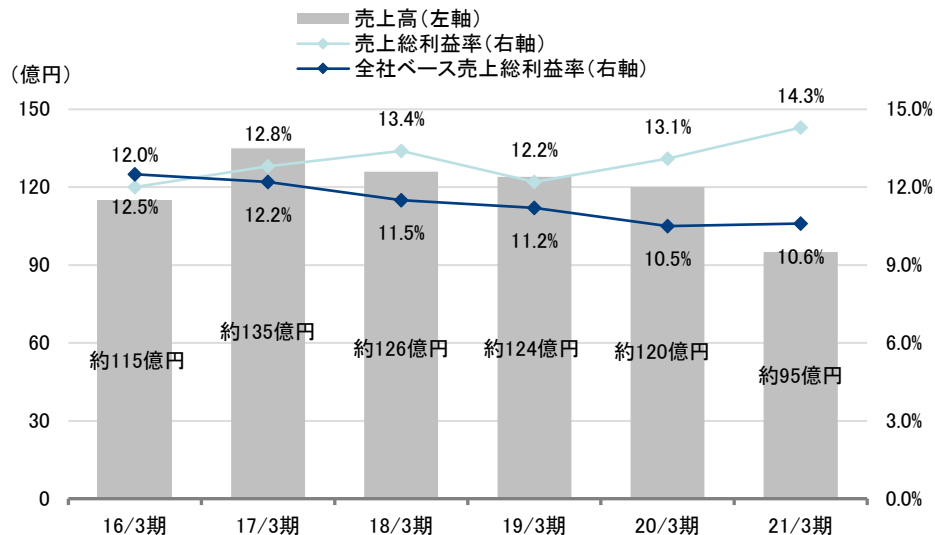


エンジニアリング事業の2021年3月期の売上高はコロナ禍の影響もあって約95億円と前期の約120億円から減少したものの、売上総利益率は前期実績の13.1%から14.3%と着実に上昇している。受注実績としては、FPD関連業界向けの液晶ガラス搬送設備や、産業機械業界向け組立ロボット装置などがある。今後は省人化対策としての自動搬送ロボットの導入や、IoT/ローカル5G技術を活用したスマートファクトリー対応設備などの需要が増加する見通しだ。特に後者についてはシステム化による高度なエンジニアリング技術が要求されるため、受注拡大の好機になると弊社では見ている。

サンワテクノス | 2021年6月16日(水)  
8137 東証1部 | <http://www.sunwa.co.jp/ir/>

中期経営計画の進捗状況

### エンジニアリング事業の売上高と売上総利益率の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同社の2021年3月期の売上総利益率は全社で10.6%だが、自動車(車載)業界向け有償支給品の影響を除けば、約12%になる。このため、エンジニアリング事業の付加価値分はまだ2%程度にしかならない。同事業で当初目標としていた売上総利益率は25~30%であり、現時点ではまだ乖離が大きい。これは、同社が過去の知識・経験を生かして顧客提案する案件がまだ少なく、顧客からの注文を受ける形での案件が大半を占め、本来の付加価値部分の対価が十分得られていないことが要因と考えられる。

同社のエンジニアリング事業についてはこれまで、カレーになぞらえて説明してきた。すなわち、従来は肉と野菜と米を素材のまま個々に販売していた(代理店事業)のに対し、それぞれの食材を用いてカレーライスとして販売しようというのがエンジニアリング事業であり、カレーの製作作業と味付けが同社のノウハウであり付加価値部分となる。しかし、現状は同社のレシピでカレーを作って顧客に提供するのではなく、毎回顧客の好みに合わせてカレーライスを作っている状況に近く、それがゆえにコスト部分にかかる対価を得にくく利益率が十分に取れない要因となっている。

こうした状況を打破するために同社は、2020年3月期よりエンジニアリング事業のビジネスモデルの練り直しに着手し、過去の知見を生かせないような案件は受注を見送り、採算性重視の営業方針に切り替えた。売上高が減少し、逆に利益率が上昇しているのはこうした取り組みの成果とも言えるが、まだ改善余地は大きいと同社では考えている。もう一段の利益率向上に向けては、同社が蓄積したノウハウをいかに標準化したサービスとして顧客に提供していく体制を構築できるかがカギを握る。前述したように、今後はスマートファクトリー化が一段と進むと見られシステム化に伴う全体最適のニーズがより一層高まり、顧客獲得の機会も広がることが予想される。顧客ニーズを満たし、かつコストメリットを感じられるサービスを提供できるようになれば、エンジニアリング事業の売上拡大と同時に収益性を向上していくことも可能となる。特に高い収益性が見込まれる大型案件の受注が増えていけば、売上総利益率で25~30%の達成も視野に入ってくるものと思われる。なお同事業におけるエンジニアの人員は50名程度となっており、当面はこの人員体制で事業を拡大していく方針だ。



## b) グローバル SCM ソリューション事業

グローバル SCM ソリューション事業は、同社が以前から行ってきた調達代行や物流代行、納期管理といったサービスがルーツとなっている。同社の主要取引先のメーカー各社は大手企業ほど効率化を追求し、事業構造改革の名のもとにスリム化を行ってきた。その過程でグローバル物流や在庫管理、資材調達等の分野も人員・拠点の削減対象となり、人材が不足している状況となっている。同社のグローバル SCM ソリューション事業とは、そうした状況で生じるアウトソーシングニーズを取り込むサービスとなる。顧客企業が今まで独自で各サプライヤーから電子部品や設備機器等を調達してきた機能を同社に集約することで、顧客は調達コストの低減やリードタイムの短縮といったメリットを享受することができる。

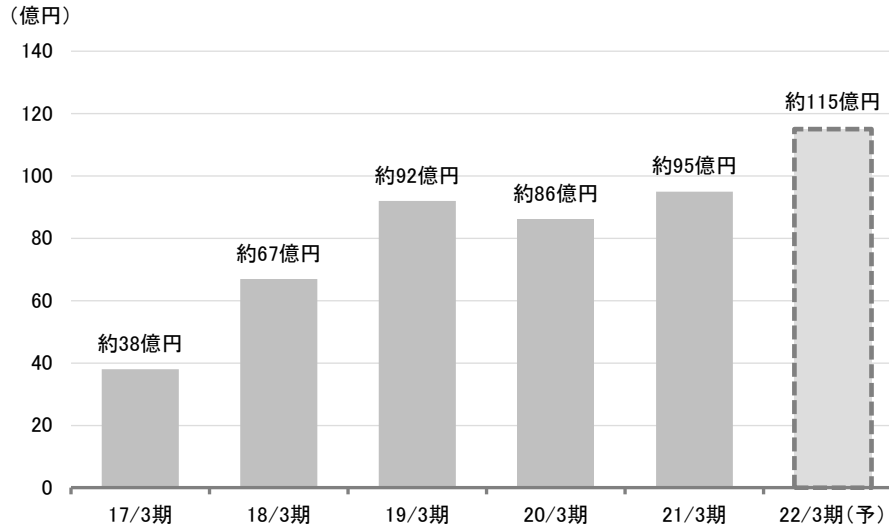
個人の引っ越しを例にとると、従来の調達代行や物流代行は荷物を旧宅から新居に移動した時点で業務完了となる。一方、グローバル SCM ソリューション事業では、引っ越してすぐにテレビやパソコンが使えるよう、アンテナや Wi-Fi 機器を調達し設置するところまでカバーする。さらに、新居の地域に応じたアンテナや Wi-Fi 機器の選定・調達と配線の構築まで行うことがエンジニアリング事業に該当し、この引っ越しを契機に外構・植栽の整備なども併せて受注できればビジネスの拡大につながる。同社は技術商社としての長い歴史で蓄積したノウハウと海外の幅広いネットワーク(世界 28 拠点)を強みとして、顧客のアウトソーシングニーズに対応し、グローバル SCM ソリューション事業の規模拡大を目指している。

2021年3月期の売上高は前期比10%増の約95億円となり、2022年3月期は同21%増の約115億円を見込む。東南アジアに進出している現地日系企業の顧客獲得が順調に進んでいることが要因だ。商談事例として、ハネネス加工メーカーの海外輸出代行業務を受注したほか、FPD 製造装置メーカーの中国工場への SCM 案件やセキュリティカメラの生産移管案件(中国からベトナムへの移管)などの受注を獲得している。なお営業戦略としては、顧客からの依頼を待つ受け身型の営業スタイルとなっている。2019年4月にグローバル SCM ソリューション事業部を発足以降売上拡大を優先し積極的に受注を取りに行った結果、収益性が低下したため、現在は採算を重視した営業活動を行っている。

それでも、グローバル SCM のアウトソーシングニーズは今後も拡大すると弊社では見ている。米中貿易摩擦の激化で中国から東南アジアや中南米あるいは日本に工場を移転する動きが一部で出始めているほか、コロナ禍や半導体工場火災による部品調達リスクが再度顕在化したことによって、SCM 機能の重要性が再度見直されてきているためだ。単独でサプライチェーンを構築するよりも、顧客企業にとっては専門事業者による SCM 機能を委託したほうが事業リスクの低減が図れるほか、コスト面でもメリットが出てくる。同社にとっては、既存顧客との取引規模拡大につながるだけでなく、新規顧客獲得の機会ともなる。なお、SCM サービスにおける競争力を強化するため、事業部の発足と同時にグローバル物流インフラの見直しと改善活動を開始している。その一環として倉庫管理システム(WMS)の本格運用を開始しており、案件ごとの物流コスト可視化を実現することで、収益性の改善を図っている。

## 中期経営計画の進捗状況

## グローバルSCMソリューション事業の売上高推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## (2) 『グローバル事業を拡大し市場の需要をサポートする』の進捗状況

このテーマでは、2019年8月にベトナム・ホーチミン市に事業拠点を開設し、同国内で2拠点体制として販売体制の強化を図ったが、2020年はコロナ禍の影響もあって目立った進展はなかった。一方国内では、新たな取り組みとして2019年からリモート支援型営業所を展開している。

リモート支援型営業所とは、営業スタッフ（2名程度）だけで構成する小規模な営業所のことを指し、地方の中小都市をカバーするために開設している。事務スタッフなどは置かず内勤業務については遠隔地にある支店でサポートするため、営業所に係る経費や内勤スタッフの人件費を抑えることが可能となる。同社の顧客のなかには、地方の中小都市でも優良顧客が多く点在しており、こうした顧客とのコンタクトを緊密に行い取引深耕を図るほか、新規顧客の開拓にもつなげていく狙いがある。コロナ禍において、Web商談を行うケースが増えているが、FA・産業機器などBtoB市場では顧客の要望も千差万別であり、直接面談して話を聞くことで信頼関係を構築し、新たな商談につなげていく場合が多い。実際、2019年にリモート支援型営業所として初めて開設した四国営業所（愛媛県新居浜市）や、2021年3月期に新設した長岡営業所（新潟県長岡市）、甲府営業所（山梨県甲府市）では顧客との商談件数が増加しており、今後の取引拡大につながるものと期待されている。



## 中期経営計画の進捗状況

同社ではリモート支援型営業所を開設する条件として、住宅兼用ではなくオフィス専用の事務所を設置すること、営業スタッフが2名以上であること、営業所開設に当たっての企画書を開設希望者本人で作成することの3つを挙げており、この3つの条件が揃った段階でリモート支援型営業所を開設することとしている。新たに海外でも2021年1月にマレーシアのペナン、2021年5月に中国の厦門でそれぞれ現地スタッフによる営業所を開設し、現地の日系顧客企業との取引深耕を図る。また、国内でも金沢市や東北地方などにも新設する検討を進めている。同社の国内営業拠点は26拠点あるが、このうち東北以北は東北営業所（宮城県仙台市）の1拠点しかなく、同営業所の4～5名の営業スタッフで東北全エリアをカバーしている状況にある。東北には製造業の工場も多く、現在の体制では十分にカバーしきれていないのが実情で、リモート支援型営業所を開設していくことで、カバーしきれなかった地域での優良顧客開拓が進むものと期待される。同様に北海道についても現在は営業拠点がなく、将来的にリモート支援型営業所で進出する可能性があり、売上拡大戦略の一つとして今後の展開が注目される。

**(3) 『新事業領域へ挑戦し持続的成長を加速する』の進捗状況**

『新事業領域へ挑戦し持続的成長を加速する』に当たっては、人材の育成が重要課題であると認識しており、その取り組みを強化していく。特にマネジメント人材の育成については、「Global Next Leader Training」「100年を描く未来討論会」「ビジョン・中期経営計画策定委員会」などを開催している。またグローバル事業を拡大していくに当たって、海外拠点において現地スタッフのマネジメント人材を育成・登用し、組織力を強化していく取り組みも進めている。

現在13ヶ国28拠点に展開している海外現地法人では日系企業が顧客の大半を占めていることから、日本人がマネジメントに携わってきたが、さらなる成長に向けて同社は現地スタッフのマネジメント登用による組織力の一段の強化が重要と考えている。連結従業員数が約1千名規模に拡大し、このうち外国籍は400名規模（うち、約半分は中国）となっている。マネジメントスキルを持つ人材を外部招聘するのはコストが高くなるためグループ内で育成していく方針で、幹部候補生について日本での研修を開始している。マネジメント人材のグローバル化が進めば、現在売上構成比で10%程度（中国市場では約35%）にとどまっている外資系企業の顧客開拓も進み、海外売上高も一段と拡大していくものと弊社では予想している。なかでも中国市場については、今後半導体や電気自動車などの産業育成を政府方針としても掲げており、中長期的に設備投資の拡大が予想されるため、これら業界で現地優良顧客を多く取り込むことが出来れば成長に貢献していくことになる。

**(4) 『持続可能な社会の実現への取り組み』の進捗状況**

ICTの活用による働き方改革については、前述のとおりコロナ禍において迅速にテレワーク体制に移行するなど、ニューノーマルな働き方改革に柔軟に対応している。またSDGsに関しても、社員の意識を高めるため社内にSDGsアンバサダーを設置し、啓蒙活動に取り組んでいる。事業面においては、脱炭素社会の実現に向けた取り組みとして太陽光パネル等の再生エネルギーや電気自動車関連など、環境をテーマとしたビジネスを再度抽出しており、今後営業活動をさらに強化していく方針としている。

なお同社は、コーポレート・ガバナンス体制強化の取り組みの一つとして、2021年6月より現在の「監査役会設置会社」から「監査等委員会設置会社」に移行する予定となっている。

サンワテクノ | 2021年6月16日(水)  
 8137 東証1部 | <http://www.sunwa.co.jp/ir/>

中期経営計画の進捗状況

## 簡略化損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期(予)
売上高	146,759	145,410	137,943	134,769	135,800
前期比	25.9%	-0.9%	-5.1%	-2.3%	0.8%
売上総利益	16,883	16,318	14,421	14,224	-
売上総利益率	11.5%	11.2%	10.5%	10.6%	-
販管費	12,747	12,908	12,574	12,071	-
販管比率	8.7%	8.9%	9.1%	9.0%	-
営業利益	4,135	3,410	1,846	2,152	3,430
前期比	37.2%	-17.5%	-45.8%	16.5%	59.4%
営業利益率	2.8%	2.3%	1.3%	1.6%	2.5%
経常利益	4,349	3,627	2,144	2,567	3,500
前期比	35.3%	-16.6%	-40.9%	19.7%	36.3%
親会社株主に帰属する当期利益	3,085	2,628	1,341	1,786	2,250
前期比	94.8%	-14.8%	-49.0%	33.2%	26.0%
EPS (円)	222.65	164.08	84.11	113.23	142.62
配当 (円)	30.00	34.00	34.00	34.00	34.00

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 簡略化貸借対照表

(単位：百万円)

	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	増減額
流動資産	66,231	64,209	62,713	64,430	1,717
現金	8,596	10,005	12,052	13,113	1,061
売上債権	46,077	42,256	39,838	42,453	2,615
固定資産	11,381	9,905	9,024	11,951	2,927
有形固定資産	3,005	2,861	2,759	2,590	-169
無形固定資産	168	143	193	170	-23
投資等	8,207	6,900	6,072	9,190	3,118
資産合計	77,613	74,114	71,738	76,381	4,643
流動負債	43,077	37,199	35,402	36,372	970
支払債務	34,298	31,427	29,108	29,455	347
固定負債	6,542	4,970	4,608	4,978	370
負債合計	49,619	42,169	40,011	41,350	1,339
有利子負債	9,222	6,705	6,709	7,048	339
株主資本	23,731	29,056	29,552	30,802	1,250
その他の包括利益累計額	4,262	2,888	2,174	4,228	2,054
純資産合計	27,993	31,944	31,726	35,030	3,304

出所：決算短信よりフィスコ作成

サンワテクノス | 2021年6月16日(水)  
8137 東証1部 | <http://www.sunwa.co.jp/ir/>

中期経営計画の進捗状況

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期
営業活動キャッシュ・フロー	-2,221	1,636	3,238	1,589
投資活動キャッシュ・フロー	29	-153	-200	-141
財務活動キャッシュ・フロー	3,962	28	-945	-309
期末現預金残高	8,112	9,521	11,568	12,629

出所：決算短信よりフィスコ作成

経営指標

(単位：百万円)

	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期
自己資本比率	36.2%	43.1%	44.2%	45.9%
有利子負債比率	32.9%	21.0%	21.1%	20.1%
ROE	12.0%	8.8%	4.2%	5.4%
ネットキャッシュ (百万円)	-626	3,300	5,343	6,065

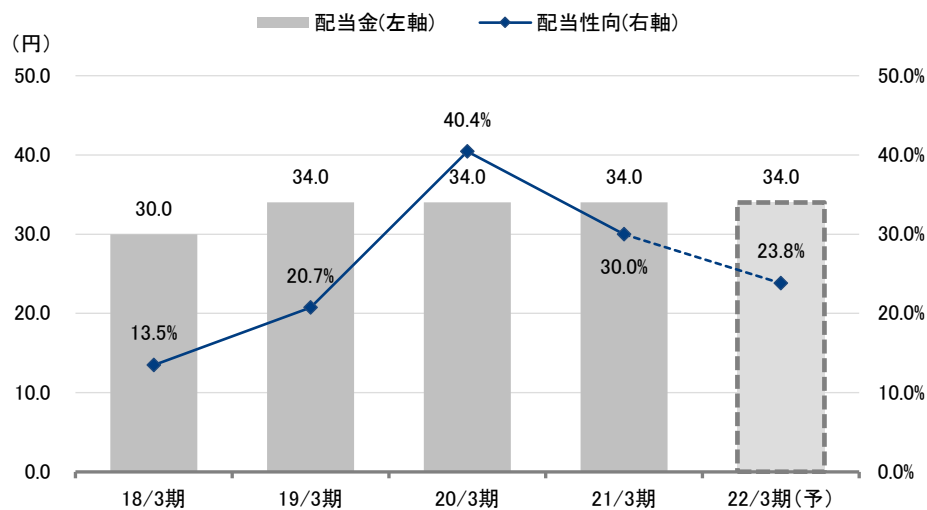
出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 株主還元

### 2022年3月期の1株当たり配当金は前期比横ばいの34円を予定

同社は株主還元について、配当によることを基本としており、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。一時の業績急拡大による大幅な増配などはないが、利益成長に応じて着実に増配を行っており、逆に2019年3月期以降、2期連続減益となった局面でも配当は維持してきた。このため2022年3月期の配当金については、1株当たり34.0円（配当性向23.8%）と前期比横ばい水準を予定している。ただ業績が順調に拡大し、配当性向が低水準になるようであれば増配も検討していく方針のようだ。

1株当たり配当金及び配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 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。

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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp