

# 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 12 月 13 日 (月)

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. FA・産機分野の受注急増により2022年3月期第2四半期累計業績は大幅増益に……	01
2. 2022年3月期は売上高・営業利益で4期ぶりに過去最高を更新する見込み……	01
3. 脱炭素社会の実現に向けた設備投資拡大、サプライチェーンリスクの高まりが追い風に…	02
■ 業績の動向	03
1. 2022年3月期第2四半期累計業績の概要……	03
2. 部門別・業界別、地域別動向の詳細……	05
3. 2022年3月期の業績見通し……	08
■ 中期経営計画の進捗状況	10
1. 中期経営計画『NEXT1800』……	10
2. 基本方針の進捗状況について……	12
■ 株主還元	18

## ■ 要約

### 脱炭素社会の実現、 サプライチェーンリスクの高まりを追い風にさらなる成長を目指す

サンワテクノス<8137>は独立系技術商社。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つの特長により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. FA・産機分野の受注急増により2022年3月期第2四半期累計業績は大幅増益に

2022年3月期第2四半期累計（2021年4月～9月）の連結業績は、売上高で前年同期比14.8%増の70,978百万円、営業利益で同134.2%増の2,108百万円と2ケタ増収及び利益倍増となり、期初会社計画（売上高66,500百万円、営業利益1,620百万円）を上回る好決算となった。太陽光パネルやEV関連を中心に中国における設備投資の活況が続いており、FA・産業機器関連の電機品や電子部品の需要が拡大したことが要因だ。なお、2022年3月期より会計基準の変更に伴い有償支給品を売上高に含めない純額表示に変更しており、売上高で7,601百万円の減少要因となっている。同一基準で比較した場合、売上高は27.1%増となる。また、受注高については半導体をはじめとする部材の供給不足による生産影響を考慮した先行発注が増加したこともあり、前年同期比60.6%増の95,625百万円と急増し、受注残高についても同136.7%増の52,211百万円と通常の2.5倍程度まで積み上がった状況となっている。

#### 2. 2022年3月期は売上高・営業利益で4期ぶりに過去最高を更新する見込み

2022年3月期の連結業績は、売上高で前期比10.3%増の148,700百万円（旧会計基準に照らすと同22.3%増の164,885百万円）、営業利益で同95.1%増の4,200百万円と4期ぶりに過去最高を更新する見込み。新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）の動向や中国での電力不足による生産活動並びに設備投資動向への影響などリスク要因をある程度織り込んだ保守的な計画となっているようだ。ただ、10月の中国向け受注は好調を持続している。1年後の納期分の受注案件も既に入り始めていることから、受注高については一旦減速する可能性もあるが、売上高は下期も拡大基調が続き、通期業績も会社計画を上回る可能性が高いと弊社では見ている。

## 要約

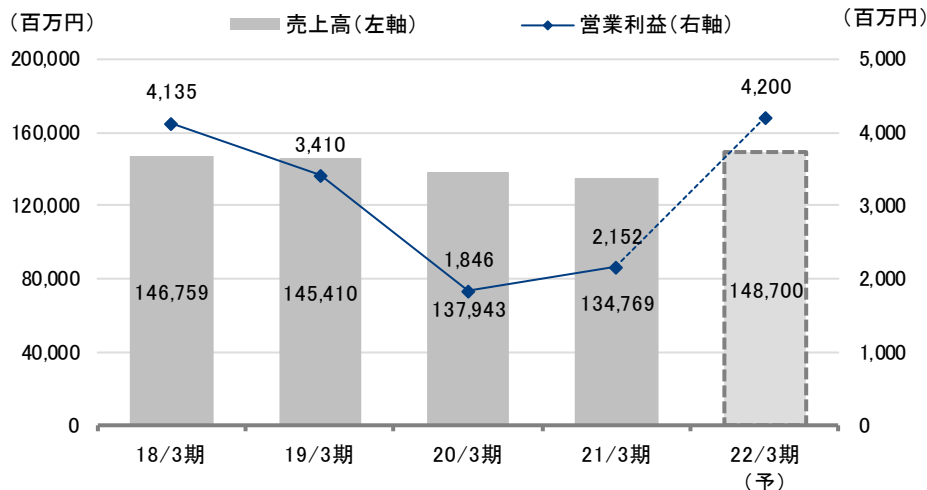
## 3. 脱炭素社会の実現に向けた設備投資拡大、サプライチェーンリスクの高まりが追い風に

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、2022年3月期にグレートリカバリー(大回復)に向けた新たな挑戦として掲げた「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」などの成果が顕在化し始めている。2023年3月期以降も脱炭素化社会の実現に向けた取り組みが世界的に進むなかで、省エネルギー化やクリーンエネルギー化に関連した設備投資は中期的に拡大が続く見通しであり、関連商材を取り扱う同社にとっては追い風になると見られる。さらに、昨今の部材不足に起因するサプライチェーンリスクの高まりによって、注力事業の一つとして取り組んでいるグローバルSCMソリューション事業についても引き合いが増えてきており、大きく事業を拡大する好機となっている。

## Key Points

- ・中国向けを中心としたFA・産業機器向け受注の拡大により、2022年3月期第2四半期累計業績は期初計画を上回る増収増益に
- ・中国向け受注は10月も好調持続、2022年3月期業績は上方修正した会社計画に対して上振れ余地残す
- ・2022年3月期の1株当たり配当金は前期と同額の34円を予定。自己株式取得を新たに発表

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績の動向

### 中国向けを中心としたFA・産業機器向け受注の拡大により、 2022年3月期第2四半期累計業績は期初計画を上回る増収増益に

#### 1. 2022年3月期第2四半期累計業績の概要

2022年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比14.8%増の70,978百万円、営業利益で同134.2%増の2,108百万円、経常利益で同115.0%増の2,195百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同119.7%増の1,551百万円といずれも期初計画を上回る増収増益となった。前年同期はコロナ禍の影響で売上高が低迷したが、前下期以降、中国を中心に設備投資が回復に転じ、当第2四半期累計期間においてもその勢いが予想を上回って続いたことが要因だ。また、半導体をはじめとする部材の供給不足による生産への影響を考慮した先行発注も増加しており、受注高については前年同期比60.6%増の95,625百万円となり、当第2四半期末の受注残高は同136.7%増の52,211百万円と通常の2.5倍の水準にまで積み上がった状況となっている。

#### 2022年3月期第2四半期累計業績（連結）

(単位：百万円)

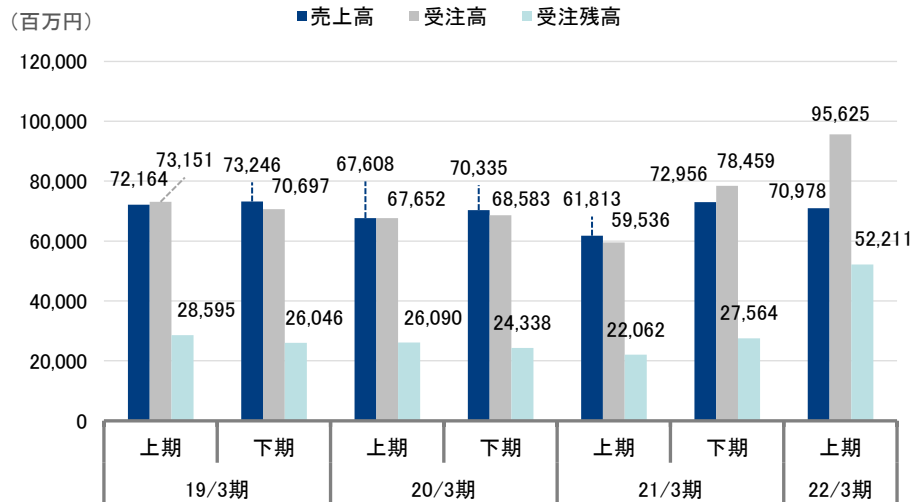
	21/3期2Q累計		期初計画	22/3期2Q累計			
	実績	売上比		実績	売上比	前年同期比	期初計画比
売上高	61,813	-	66,500	70,978	-	14.8%	6.7%
(旧基準)	-	-	-	78,580	-	27.1%	-
売上総利益	6,719	10.9%	-	8,749	12.3%	30.2%	-
販管費	5,819	9.4%	-	6,640	9.4%	14.1%	-
営業利益	900	1.5%	1,620	2,108	3.0%	134.2%	30.1%
経常利益	1,020	1.7%	1,635	2,195	3.1%	115.0%	34.3%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	705	1.1%	1,055	1,551	2.2%	119.7%	47.0%
受注高	59,536	96.3%	-	95,625	134.7%	60.6%	-
受注残高	22,062	-	-	52,211	-	136.7%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

サンワテクノス | 2021年12月13日(月)  
8137 東証1部 | <http://www.sunwa.co.jp/ir/>

業績の動向

半期別受注・売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

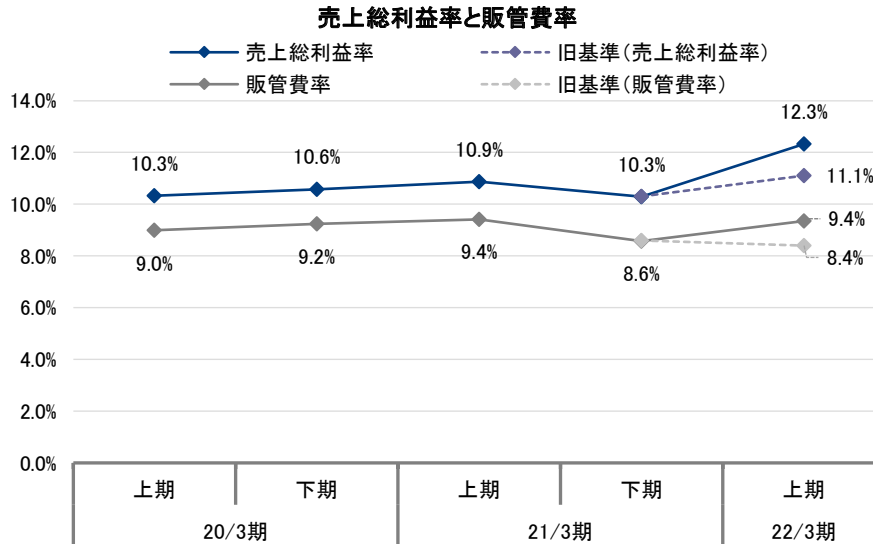
なお、2022年3月期より会計方針を変更※したことにより、売上高及び売上原価が旧基準と比較して7,601百万円目減りしている。旧基準で比較した場合の売上高は前年同期比27.1%増の78,580百万円となり、第2四半期累計としては過去最高を3年ぶりに更新したことになる。

※ 収益認識基準の適用により、従来は売上高及び売上原価に同額分を計上していた有償支給品に関して、2022年3月期より収益として認識しない方法へと変更した。同社の場合、国内向け車載電装品ビジネス（電子部門）で当該影響を受けている。

経常利益の増益要因を見ると、売上増に伴う売上総利益の増加で998百万円、売上総利益率の上昇による売上総利益の増加で1,033百万円の増益要因となり、販管費の増加821百万円や営業外収支の悪化35百万円を吸収した。売上総利益率は前年同期の10.9%から12.3%に上昇したが、旧会計基準ベースで見ても11.1%となり実質0.2ポイントの上昇となっている。販管費の主な増加要因は賞与を中心とした人件費増によるもので、そのほか荷造運搬費も物流量の拡大に伴って増加した。輸送料金の値上がりがあったものの、WMS（倉庫管理システム）※により個数当たり物流コストの抑制に取り組んだことやボリューム効果により値上がり分を吸収した。販管費率は前年同期横ばいの9.4%となっているが、旧会計基準ベースでは8.4%となり、1.0ポイントの改善となっている。なお、営業外収支の悪化は為替差損が前年同期の27百万円から64百万円に増加したことが主因だ。

※ WMS (Warehouse Management System) とは、倉庫への貨物、資材、商品の出入庫管理や在庫管理などを一元的に管理することで、物流コストの効率化を支援するシステムを指す。

業績の動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 地域別では中国を中心としたアジアが大幅増収、業界別ではFA・産業機器、半導体、環境・エネルギー向けが2ケタ増収に

### 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を、さらに参考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、インバータ、プログラマブルコントローラ、パワーコンディショナなどが挙げられ、主に安川電機<6506>の製品を取り扱っている。売上高は、チップマウンターなどの産業機械業界向けの電機品や制御機器、半導体製造装置向けの電気品の販売が増加し、前年同期比 33.3% 増の 14,392 百万円となった。

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、電源装置など多岐にわたっている。売上高は、産業機械業界向け及び自動車関連搭載向け電子部品の販売が増加し、前年同期比 13.1% 増の 52,301 百万円となった。旧会計基準ベースの売上高で見ると、前年同期比 29.5% 増の 59,903 百万円となる。

機械部門の主な商材は、安川電機のロボットのほか搬送装置や減速機などが挙げられる。売上高は半導体関連業界向けに搬送装置の販売が増加した一方で、前年同期に大型案件があったフラットパネルディスプレイ(FPD) 関連業界向け設備機器の販売が減少したことにより、前年同期比で 10.2% 減の 4,284 百万円となった。

サンワテクノス | 2021年12月13日(月)  
 8137 東証1部 | <http://www.sunwa.co.jp/ir/>

業績の動向

## 部門別売上高

(単位：百万円)

	20/3期		21/3期		22/3期	前年同期比
	上期	下期	上期	下期	上期	
電機部門	10,565	10,572	10,793	12,364	14,392	33.3%
電子部門	52,470	53,930	46,249	56,408	52,301	13.1%
(旧基準)					59,903	29.5%
機械部門	4,571	5,833	4,770	4,185	4,284	-10.2%
合計	67,608	70,335	61,813	72,956	70,978	14.8%

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（単体ベース）を見ると、主力のFA・産業機器向けが前年同期比22%増、半導体・液晶向けが同14%増と好調に推移したほか、環境・エネルギー向けが同13%増、医療機器向け及び食品向けが同7%増と堅調に推移した。電気自動車、太陽光パネル、半導体等の設備投資が旺盛で、関連商材の販売が増加した。

一方、自動車（車載）向けが会計基準の変更により同23%減となったほか、社会インフラ向けが同9%減、情報・通信向けが同41%減、セキュリティ向けが同46%減とそれぞれ減少した。ただ、自動車（車載）を除けばいずれも売上構成比が5%以下と小さく、全体に与える影響は軽微であった。また、コロナ禍により前年同期に大きく落ち込んだアミューズメント向けに関しては、海外カジノ市場の回復が限定的なものにとどまるなか、売上高は横ばい水準となった。

## (個別) 業界別 売上高増減推移表

得意先 (業界)	増減推移(矢印) 及び 増減率(%)						
	2019/下	2020/上	2020/下	2021/上	2020/上	2020/下	2021/上
FA・産業機器	→	-	↓	↑	-5%	10%	22%
自動車(車載)	→	-	↓	↑	-19%	44%	-23%
半導体・液晶	↑	21%	↓	↑	-13%	-	14%
社会インフラ	↑	16%	↓	↑	-20%	-	-9%
情報・通信	↑	10%	↓	↑	-21%	96%	-41%
医療機器	↓	-9%	↓	↑	-6%	10%	7%
アミューズメント	↓	-19%	↓	↑	-47%	-21%	-
環境・エネルギー	→	-	↓	↑	-25%	-	13%
セキュリティ	↓	-37%	→	↓	-	-7%	-46%
食品	↑	1928%	↓	↑	-76%	-88%	7%
その他	→	-	→	↑	-	44%	15%

出所：決算説明資料より掲載



サンワテクノス | 2021年12月13日(月)  
 8137 東証1部 | <http://www.sunwa.co.jp/ir/>

## 業績の動向

**(3) セグメント別売上高・利益動向**

日本の売上高は前年同期比 6.2% 増の 47,340 百万円、営業利益は同 150.4% 増の 1,187 百万円となった。産業機械業界向けの電機品、制御機器及び電子部品、半導体関連業界向けの電気品及び搬送装置、自動車関連搭載向け電子部品の販売が増加した一方で、FPD 関連業界向け設備機器の販売が減少した。旧会計基準ベースの売上高で見ると、前年同期比 23.2% 増の 54,941 百万円となる。

アジアの売上高は前年同期比 39.6% 増の 20,670 百万円、営業利益は同 136.3% 増の 892 百万円となった。産業機械向けの電機品及び電子部品、半導体関連業界向けの電子部品の販売が増加し、一方で FPD 関連業界向け設備機器の販売が減少した。アジアの売上の 8 割弱を占める中国が前下期からいち早く回復しており、その勢いが継続している。

欧米の売上高は前年同期比 32.0% 増の 2,601 百万円、営業利益は同 18.4% 減の 13 百万円となった。売上高は欧米でマスク製造ライン向け設備機器の販売があったことで増収となったが、販売ミックスの悪化による欧州の減益が響いた。

**地域別売上高**

(単位：百万円)

	20/3 期		21/3 期		22/3 期 上期	前年同期比
	上期	下期	上期	下期		
日本	49,249	51,689	44,578	53,433	47,340	6.2%
(旧基準)					54,941	23.2%
アジア	14,529	15,982	14,809	17,208	20,670	39.6%
欧米	3,351	2,173	1,970	1,879	2,601	32.0%
その他	477	490	455	435	365	-19.8%
合計	67,608	70,335	61,813	72,956	70,978	14.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

**地域別営業利益**

(単位：百万円)

	20/3 期		21/3 期		22/3 期 上期	前年同期比
	上期	下期	上期	下期		
日本	529	756	474	723	1,187	150.4%
アジア	289	303	377	540	892	136.3%
欧米	35	-119	17	-18	13	-18.4%
その他	21	-14	24	-8	9	-62.1%
合計	909	937	900	1,252	2,108	134.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 中国向け受注は10月も好調持続、 2022年3月期業績は上方修正した会社計画に対して上振れ余地残す

### 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10.3%増の148,700百万円、営業利益で同95.1%増の4,200百万円、経常利益で同69.0%増の4,340百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同70.2%増の3,040百万円と2ケタ増収増益となる見通しだ。売上高と営業利益については4期ぶりに過去最高を更新することになる。コロナ禍の影響や半導体をはじめとする部材の供給不足、中国における電力不足に起因する生産活動への影響など先行きに関して依然不透明な状況が続くものの、第2四半期までの進捗状況や今後の市場環境の動向も踏まえて、期初会社計画から上方修正している。地域別では、特に中国向けの売上高が想定を上回っており、上方修正の主たる要因となっている。

### 2022年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	21/3期		22/3期				
	実績	売上比	期初計画	修正計画	売上比	前期比	期初計画比
売上高	134,769	-	135,800	148,700	-	10.3%	9.5%
(旧基準)	-	-	151,300	164,885	-	22.3%	9.0%
営業利益	2,152	1.6%	3,430	4,200	2.8%	95.1%	22.4%
経常利益	2,567	1.9%	3,500	4,340	2.9%	69.0%	24.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,786	1.3%	2,250	3,040	2.0%	70.2%	35.1%
1株当たり利益(円)	113.23		142.62	192.51			

出所：決算短信よりフィスコ作成

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、自動車(車載)の有償支給品を売上高及び売上原価から除外する純額表示となったことにより、その影響額として16,185百万円の減収要因になると同社では見込んでいる。従来と同一基準で比較すれば、売上高は前期比22.3%増の164,885百万円となる見通しだ。経常利益の増減要因を見ると、売上増に伴う売上総利益の増加で1,476百万円、売上総利益率の上昇による売上総利益の増加で2,174百万円となり、販管費の増加1,597百万円と営業外収支の悪化280百万円を吸収する。

売上総利益率は2022年3月期第2四半期累計の12.3%から通期では12.0%(前期実績10.6%)と若干低下することを想定している。下期に売上総利益率が下がる要因は特に見当たらないが、市場環境が不透明なことから保守的に想定しているものと思われる。また、販管費率については第2四半期累計の9.4%から通期は9.2%(前期実績9.0%)に低下する見込み。下期に売上高が増加することが低下要因となっている。なお、旧会計基準ベースにおいて売上総利益率は10.8%と前期比で0.2ポイント上昇し、販管費率は8.3%と逆に0.7ポイント低下することになる。

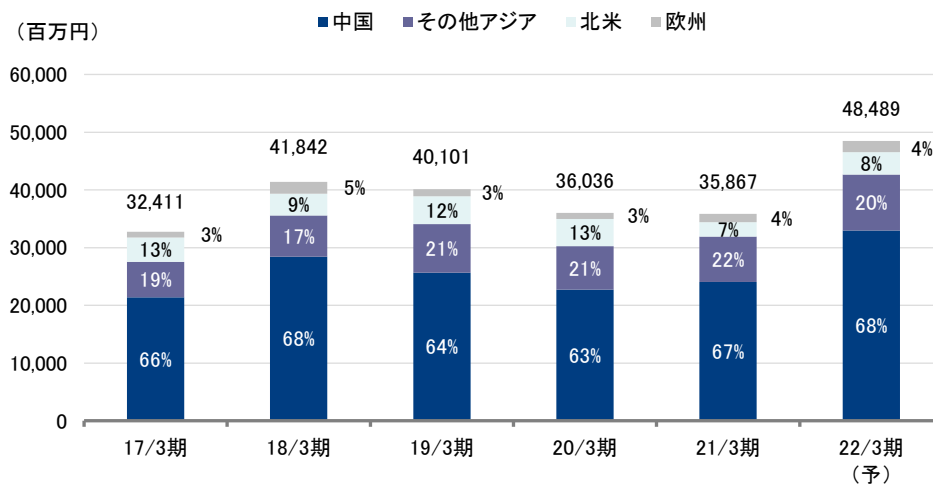
## 業績の動向

なお、販管費の増加要因として人件費や荷造運搬費の増加に加えて、2021年10月から出張を全面解禁したことによる出張費等の増加も織り込んでいる。また、在宅勤務率についても緊急事態宣言下において70%の水準を維持してきたが、同年10月より20%に引き下げ、新規顧客開拓等の営業活動を強化していくことにしている。

2021年10月の受注状況については中国向けを中心に引き続き高水準を維持しているようで、中国景気減速の影響は同社の顧客先では現時点では出ていないようだ。引き続き電気自動車や太陽光パネル関連メーカーの設備投資意欲が旺盛なほか、現地日系企業からの受注も高水準を維持している。受注案件の中には1年先納期の案件が入り始めているほか、引き合いベースでは2年先の納期分の商談も出始めているようで、半導体や部材不足の生産への影響を懸念した動きが続いている。このため、受注ベースでは、一旦減速する局面が出てくる可能性があるものの、市場環境に大きな変化がなければ、豊富な受注残を背景に通期業績は会社計画に対して上振れする可能性があるかと弊社では見ている。

なお、海外売上高（現地法人ベース）は為替レート111.9円/米ドル（前期は110円/米ドル）を前提に前相比35.2%増の48,489百万円、売上構成比で32.6%（前期は26.6%）を見込んでいる。すべての地域で2ケタ増収を見込んでおり、68%を占める中国では自動車や半導体、環境・エネルギー業界向けの需要拡大が続く見通し。また、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が一巡したとして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5億円、経常利益で5千万円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10～12月の業績は、2022年3月期第4四半期の連結業績に反映されることになる。

## 海外売上高(現地法人ベース)



出所：決算説明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）に向けた取り組みを推進中

#### 1. 中期経営計画『NEXT 1800』

##### (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、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」をはじめとする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）への貢献にも注力している。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ている。

#### 『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：会社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。しかし、計画策定後に米中貿易摩擦の激化による投資マインドの冷え込み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るペースとなっていた。2022年3月期についても当初目標には届かない可能性が高いものの、利益ベースではあと一歩のところまでキャッチアップしている。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、以下の3点を注力方針として取り組んでおり、その成果が一部出てきているものと考えられる。

**中期計画「NEXT1800」の経営数値目標と実績・計画**

(単位：百万円)

	19/3期	20/3期		21/3期		22/3期	
	実績	目標	実績	目標	実績	目標	計画
売上高	145,410	150,000	137,943	165,000	134,769	180,000	148,700
営業利益	3,410	3,100	1,846	3,800	2,152	4,800	4,200
経常利益	3,627	3,300	2,144	4,000	2,567	5,000	4,340
経常利益率	2.5%	2.2%	1.6%	2.4%	1.9%	2.8%	2.9%

出所：決算短信、会社資料よりフィスコ作成

**a) コロナ禍の克服とニューノーマル市場の獲得**

ニューノーマル市場とは、脱炭素社会の実現に貢献する業界や機器のことを指す。二酸化炭素（CO<sub>2</sub>）排出量の削減に向けた取り組みとして、企業の省エネルギー化への取り組みも必然的に高まる傾向にあり、こうした需要を確実に取り込んでいくことを目指している。取扱商材としては、インバータのほか省エネルギー可能な高効率モーターや設備機器等が挙げられる。従来は省エネルギー化につながるといってもコストが高ければ企業は購入に難色を示していたが、現在はカーボンニュートラル、あるいはSDGsへの貢献といった観点から大企業ではコスト高であっても必要な投資として捉えるようになってきている。今後はこうした動きが大企業から中堅企業へ、また中国をはじめ海外市場でも広がっていくと考えられ、省エネ対応機器を多く取り扱う同社にとって中期的に追い風になると考えられる。

**b) DXを活用した戦略の構築とその実施体制の完成**

同社では既述のとおり、社内のオンラインコミュニケーションツールの整備を2019年までに終えていたことから、コロナ禍であってもスムーズにリモートワーク体制にシフトすることができたほか、WMSの導入・運用によりグループ全体の物流コスト抑制も実現している。現在の取り組みとしては、省エネ化とセキュリティ対策強化を目的に社内サーバーをデータセンターに移設する作業を進めている。

**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**  
 新規ビジネスとしてはCO<sub>2</sub>排出量の削減をキーワードとした案件が出てきているほか、ローカル5G案件等も出てきており、こうした案件の取り込みに注力している。

## 脱炭素社会の実現、サプライチェーンリスクの高まりを商機と捉え、さらなる業績拡大を目指す

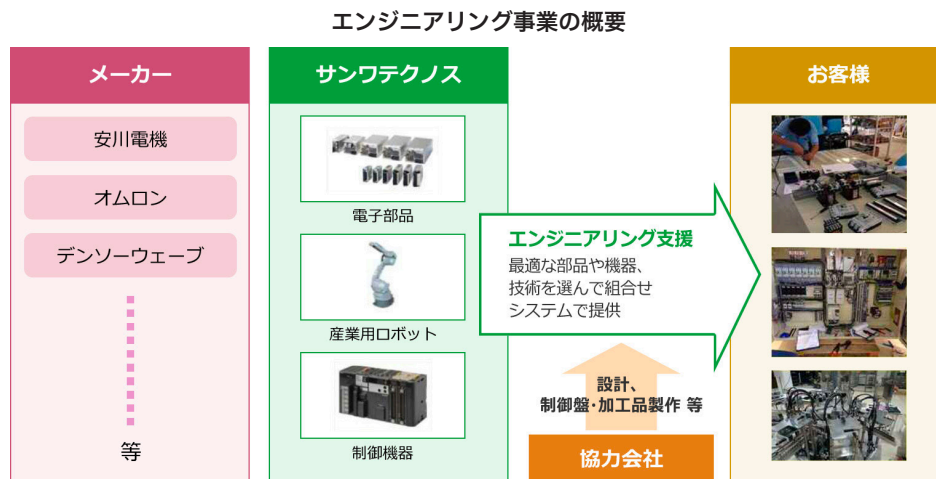
### 2. 基本方針の進捗状況について

#### (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となっている。

#### 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、顧客最適を行ったうえ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つである。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伴っ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を大型化していくことが狙いとなっている。



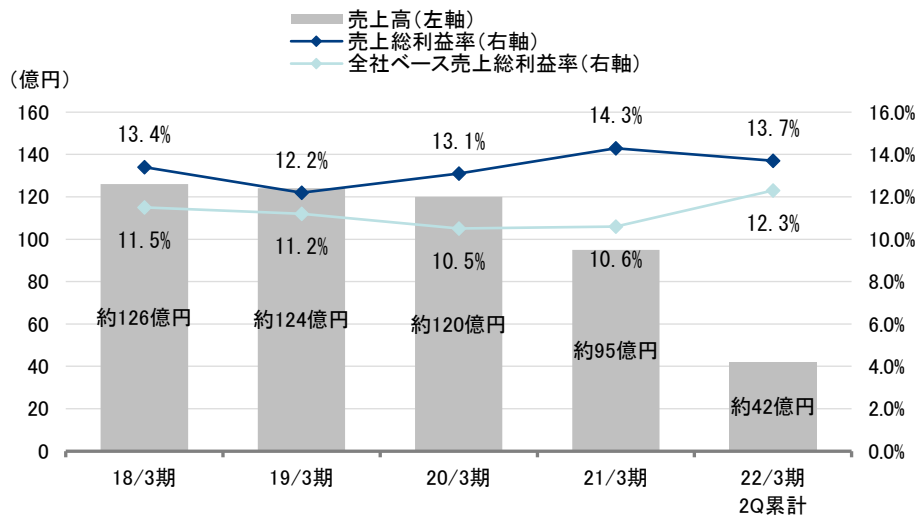
出所：会社ホームページより掲載



## 中期経営計画の進捗状況

エンジニアリング事業の2022年3月期第2四半期累計の売上高は、コロナ禍の影響もあって約42億円と前年同期から若干減少した。通期でも前期の約95億円から減少する見込みとなっている。2020年3月期までは120億円台の売上高で推移していたが、収益性を重視した営業戦略にシフトしたことに加えコロナ禍により営業活動が制限されたことが影響している。エンジニアリング事業ではその特性上顧客との詳細な打ち合わせが必要であり、集客の場として東京テクニカルセンターを2020年に開設したが、コロナ禍が続くなかで集客が思うように進まなかった。今後対面での営業活動が増えてくれば受注案件も増えてくるものと予想される。なお、商談事例としては半導体関連業界向けの基板穴あけ装置の制御盤やライン増速改造案件、自動車業界向け組立ライン改造や部品搬送ライン案件、製紙業界向けの検査装置更新案件などがある。今後は省人化対策としての自動搬送ロボットや省エネ関連システムの導入、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増加が見込まれる。特に省エネルギー対策ソリューションでは、技術商社としての強みを生かして、機器装置だけでなくLED照明など各種付帯設備も含めたトータルな導入提案が可能なおことから、SDGsに取り組む企業が増えるなかで受注拡大の好機になると弊社では見ている。

## 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：決算説明資料、取材よりフィスコ作成

エンジニアリング事業の売上総利益率について見ると、2022年3月期第2四半期累計で14%弱と全社の売上総利益率12.3%を上回っているものの、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ているため、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。

## 中期経営計画の進捗状況

こうした状況を打破するため、同社は2020年3月期以降、採算性重視の営業方針に切り替えた。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、今後は脱炭素社会の実現に向けて省エネルギー化に積極的に取り組む企業が増加すると予想されるなかで、システム化に伴う全体最適化のニーズもより一層高まり、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たうえで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も向上していくものと予想される。特に高い収益性が見込まれる大型案件の受注が増加すれば、売上総利益率で25～30%の達成も視野に入ってくる。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させ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。

2022年3月期第2四半期累計の売上高は約60億円と前年同期比で2ケタ増となった。部材調達や物流のアウトソーシングニーズが高まっていることに加えて、昨今の半導体をはじめとする部材不足の深刻化によって、これらを安定的に調達するために同社サービスに対する引き合いが今まで以上に強まっていることが背景にある。2022年3月期の売上計画は期初計画の約115億円から約120億円に上方修正したが、足元の受注状況からすると上振れする可能性が高まっている。

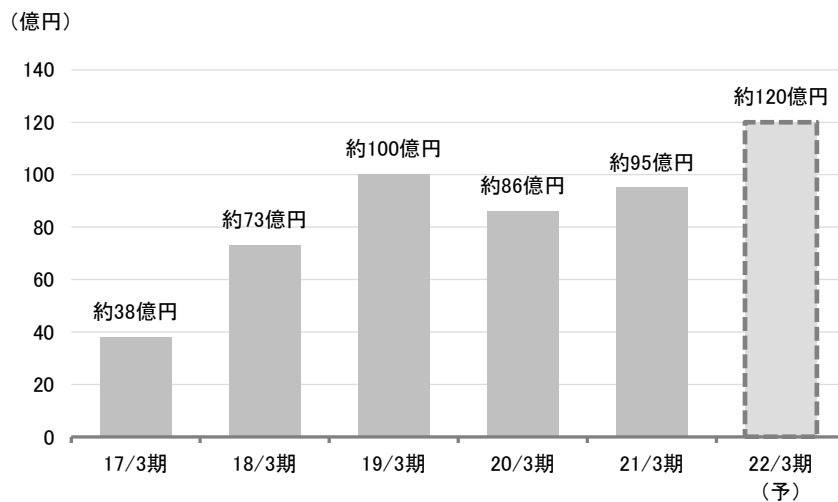
具体的な商談事例としては、放送機器メーカーの中国工場からベトナム工場への移行案件(2億円/年)、サーボモーターメーカーの米国工場へのSCM案件(3億円/年)などの実績があり、商談案件として医療機器メーカーの中国工場へのSCM案件(2.4億円/年)、半導体検査装置メーカーのマレーシア現地生産に伴う現地調達案件(3億円/年)、産業加工用レーザー機器メーカーの中国工場へのSCM案件(1億円/年)、DCモーターメーカーのフィリピン工場での現地調達化案件(2億円/年)などがある。



## 中期経営計画の進捗状況

グローバルSCMのアウトソーシングニーズについては、コロナ禍で事業リスク低減を図るための生産拠点の分散化の動きが進むと同時にSCM機能の重要性が増すことによって、今まで以上に引き合いが増加するものと予想される。顧客企業にとっては単独でSCMシステムを構築するよりも、外部の専門事業者へ委託したほうが事業リスクの低減を図れると同時に、コストメリットも享受できるためだ。同社から見れば、既存顧客との取引規模拡大につながるだけでなく、新規顧客獲得の好機ともなる。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WMS(倉庫管理システム)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、収益性の維持向上を図っている。

## 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年以降はコロナ禍の影響もあってリモートでの営業活動を強いられたため、新規顧客の開拓が難しい状況にあり、既存顧客に対する営業活動を中心に進めてきた。今後、コロナ禍が収束すれば新規顧客の開拓にも注力していく予定となっている。

一方国内では、新たな取り組みとして2019年から地方都市にスマート営業所の開設を進めている。従来は「リモート支援型営業所」と呼んでいたが、今回から「スマート営業所」を正式名称とした。スマート営業所とは、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、地方の中小都市に点在している優良顧客との関係をより強固なものとし取引深耕を図るほか、新規顧客の開拓にもつなげていくことを目的とした拠点となっている。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。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多種多様であり、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年にスマート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)、甲府営業所(山梨県)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

同社ではスマート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、営業所開設に際して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スマート営業所を開設することになっている。2021 年 10 月には金沢営業所（石川県）を開設したほか、同年 12 月に北九州営業所（福岡県）、2022 年前半に盛岡営業所（岩手県）を開設する予定となっている。また、海外でも 2021 年 1 月にマレーシアのペナン、同年 5 月に中国の廈門にそれぞれ現地スタッフによるスマート営業所を開設し、現地の日系顧客企業との取引深耕を図っており、今後インドや中国の武漢、青島に営業所を開設することを検討している。

**(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**

このテーマに関してはマネジメント人材の育成を重要課題と認識しており、その取り組みを推進している。なかでも、経営人材の育成を重要課題として捉えており、人材育成システムとして、「グローバルネクストリーダー研修」「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」などをオンラインも活用しながら開催している。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を進めている。

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。連結従業員数約 1 千名のうち外国籍は 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進めている。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掲げていることから、中長期的に設備投資の拡大が予想され、これら業界で現地優良顧客を多く取り込むことができればさらなる売上成長につながるものと考えられる。

**(4) 「持続可能な社会の実現への取り組み」の進捗状況**

SDGs の観点での取り組みとしては、ICT の活用による働き方改革を推進しており、在宅勤務などニューノーマルな働き方にも柔軟に対応している。また SDGs に関する社内での取り組みとして SDGs アンバサダーを設置し、SDGs の啓蒙活動に取り組んでいるほか、個々の社員に対しても SDGs に関する目標も持たせて意識付けを行うようにしている。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可能エネルギーや電気自動車関連など、クリーンエネルギーをテーマとしたビジネスや CO<sub>2</sub> 排出量削減に貢献する省エネルギー関連ビジネスをテーマに掲げて、営業活動を強化している。

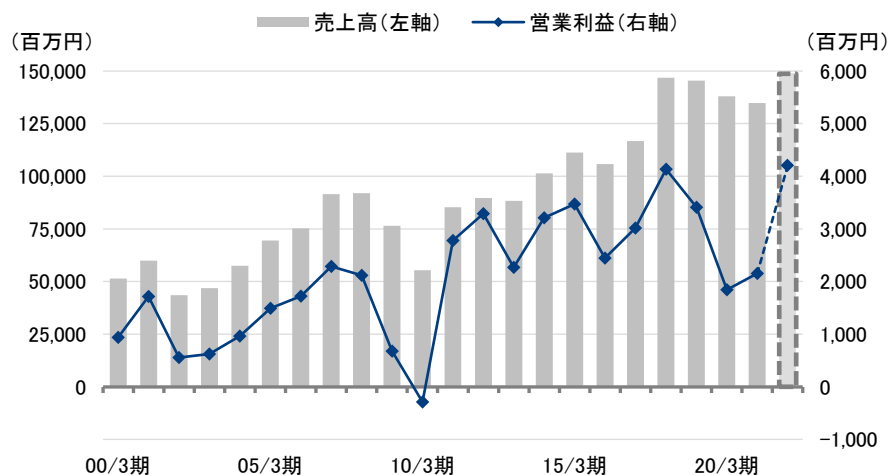
## 中期経営計画の進捗状況

**(5) 次期中期経営計画について**

同社は長期ビジョンとして「サンワビジョン 2025」を策定し、2026年3月期に売上高 2,500 億円を目標として掲げている。2023年3月期からスタートする次期中期経営計画では足元の市場動向も踏まえながら長期ビジョンの達成に向けた戦略を立案していくことになるが、売上目標としては会計基準が変更になったこともあり見直す可能性がある。しかしながら、中長期的に見れば、同社がターゲットとする業界の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いることから、同社の業績トレンドもその流れに沿って成長していくことが予想される。特に、脱炭素社会の実現に向けた世界的なムーブメントにより、省エネルギー関連機器や省力化につながる高効率モーター、制御機器、インバータ等の需要拡大が今後より一層期待されるなかで、これら商材を取り扱う会社にとっては事業拡大の追い風となるだろう。また、グローバル SCM ソリューション事業やエンジニアリング事業についても今後の成長が期待できる状況となっている。

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）。今後については、『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、海外も含めた新規顧客の開拓を進め、市場環境の追い風を捉えていくことができれば、成長スピード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。

なお、同社では今まで中期経営計画の内容については、社員教育も兼ねて有志の中堅社員でその都度プロジェクトチームよりアイデアを出して策定してきたが、次回からは経営戦略室で計画を策定し、その後も継続的に関与するよう体制を改めている。これにより中期計画に対する実績の評価や分析を行い今後の改善策に生かすことが可能になると見られ、経営力の向上につながるものと期待される。

**長期業績推移**


出所：決算短信よりフィスコ作成

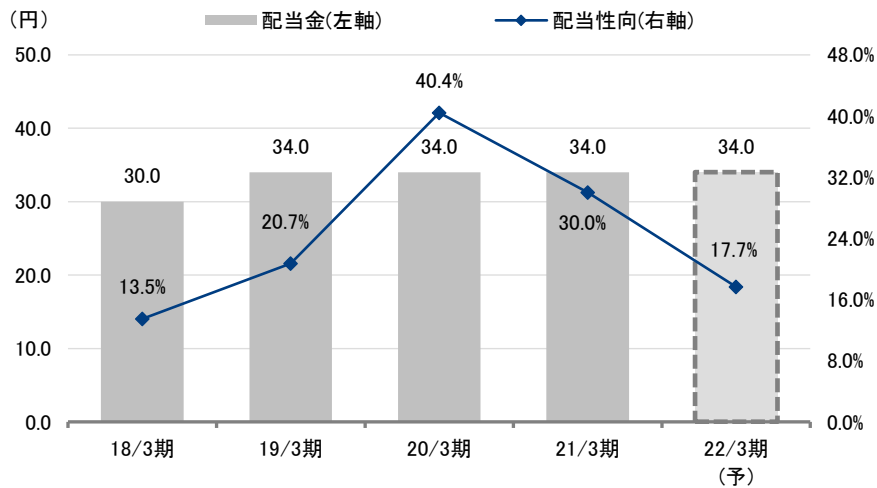
## ■ 株主還元

### 2022年3月期の1株当たり配当金は前期と同額の34円を予定。 自己株式取得を新たに発表

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。一時的な業績急拡大による大幅な増配などは行わないが、2019年3月期以降2期連続減益となった局面でも、配当は前期並みの水準を維持してきた。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17.7%）と前期と同額を予定している。今後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としている。

なお、同社は2021年10月29日付で自己株式取得に関する発表を行った。株主還元及び資本効率の向上と経営環境に応じた機動的な資本政策の遂行を目的としたもので、取得株数の上限で42.5万株（発行済株式総数（自己株式除く）に対する割合2.69%）、取得価額の上限で6億円とし、取得期間は2021年11月1日から2022年3月31日までとなっている。

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

サンワテクノス | 2021年12月13日(月)  
 8137 東証1部 | <http://www.sunwa.co.jp/ir/>

株主還元

## 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 2Q	22/3期 (予)
売上高	146,759	145,410	137,943	134,769	70,978	148,700
前期比	25.9%	-0.9%	-5.1%	-2.3%	14.8%	10.3%
売上総利益	16,883	16,318	14,421	14,224	8,749	17,874
売上総利益率	11.5%	11.2%	10.5%	10.6%	12.3%	12.0%
販管費	12,747	12,908	12,574	12,071	6,640	13,668
販管比率	8.7%	8.9%	9.1%	9.0%	9.4%	9.2%
営業利益	4,135	3,410	1,846	2,152	2,108	4,200
前期比	37.2%	-17.5%	-45.8%	16.5%	134.2%	95.1%
営業利益率	2.8%	2.3%	1.3%	1.6%	3.0%	2.8%
経常利益	4,349	3,627	2,144	2,567	2,195	4,340
前期比	35.3%	-16.6%	-40.9%	19.7%	115.0%	69.0%
親会社株主に帰属する 当期利益	3,085	2,628	1,341	1,786	1,551	3,040
前期比	94.8%	-14.8%	-49.0%	33.2%	119.7%	70.2%
EPS (円)	222.65	164.08	84.11	113.23	98.23	192.51
配当 (円)	30.00	34.00	34.00	34.00	17.00	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	22/3期 2Q	増減額
流動資産	65,852	64,209	62,713	64,430	73,813	9,383
現預金	8,596	10,005	12,052	13,113	16,692	3,579
売上債権	46,077	42,256	39,838	42,453	44,566	2,113
固定資産	11,401	9,905	9,024	11,951	12,111	160
有形固定資産	3,005	2,861	2,759	2,590	2,552	-38
無形固定資産	168	143	193	170	173	3
投資等	8,227	6,900	6,072	9,190	9,385	195
資産合計	77,254	74,114	71,738	76,381	85,924	9,543
流動負債	43,077	37,199	35,402	36,372	46,203	9,831
支払債務	34,298	31,427	29,108	29,455	35,529	6,074
固定負債	6,182	4,970	4,608	4,978	2,623	-2,355
負債合計	49,260	42,169	40,011	41,350	48,827	7,477
有利子負債	9,222	6,705	6,709	7,048	7,317	269
株主資本	23,731	29,056	29,552	30,802	32,119	1,317
その他包括利益累計額	4,262	2,888	2,174	4,228	4,978	750
純資産合計	27,993	31,944	31,726	35,030	37,097	2,067

出所：決算短信よりフィスコ作成

サンワテクノス | 2021年12月13日(月)  
8137 東証1部 | <http://www.sunwa.co.jp/ir/>

株主還元

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
営業活動によるキャッシュ・フロー	-2,221	1,636	3,238	1,589
投資活動によるキャッシュ・フロー	29	-153	-200	-141
財務活動によるキャッシュ・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（自己資本利益率）	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

#### 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