

|| 企業調査レポート ||

高千穂交易

2676 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 7 月 23 日 (火)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2019年3月期の業績動向	01
2. 2020年3月期の見通し	01
3. 中期経営計画	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ 事業概要	03
1. 事業概要	03
2. システム事業	05
3. デバイス事業	07
4. 主な仕入先と販売先	09
5. 競合、特色、強み	09
■ 業績動向	10
1. 2019年3月期の業績概要	10
2. 2019年3月期のセグメント別状況	12
■ 今後の見通し	15
1. 2020年3月期の業績見通し	15
2. 2020年3月期のセグメント別見通し	16
■ 新中期経営計画	17
1. 新中期経営計画を公表	17
2. 新中期経営計画の基本戦略	19
3. 事業運営方針	21
4. ESGへの取り組み	21
■ 株主還元策	21

■ 要約

付加価値による競争力強化と収益力向上、 新規ビジネスの創出を推進する、 新たな中期経営計画でビジネスの拡大を目指す

高千穂交易 <2676> は、セキュリティ関連などのシステム機器、機構部品、半導体などのデバイス機器を主として海外メーカーから仕入れて国内のユーザーに提供する BtoB の商社である。特に「安全・安心・快適」を提供する商品監視システムや機構部品のスライドレールでは国内トップクラスの高いシェアを持っており、近年は海外企業の買収によりセキュリティシステムや防火システムの東南アジア地区での拡販にも力を入れている。

1. 2019 年 3 月期の業績動向

2019 年 3 月期は、売上高 19,894 百万円 (前期比 1.7% 増)、営業利益 989 百万円 (同 49.1% 増)、経常利益 1,086 百万円 (同 53.8% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益 491 百万円 (同 275.3% 増) となった。前期比で増収・増益にはなったが、計画 (売上高 22,500 百万円、営業利益 1,200 百万円) を下回った。特にセキュリティプロダクトのリテール向け、電子プロダクトのスマートフォン向けや半導体製造装置向けが不振であった。親会社株主に帰属する当期純利益は、粗利率が向上したことに加え、為替差益を 54 百万円計上したこと等から、前期比で大幅増益となった。

2. 2020 年 3 月期の見通し

進行中の 2020 年 3 月期は、売上高で 22,100 百万円 (前期比 11.1% 増)、営業利益で 1,200 百万円 (同 21.3% 増)、経常利益で 1,200 百万円 (同 10.4% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益で 800 百万円 (同 62.9% 増) と予想している。システム、デバイスの両セグメントで増収・増益を計画しているが、特にシステムではリテール向けの拡販と、昨年度受注したタイの高度防火システム案件の早期実績化に注力する。デバイスの電子では産業機器向け、産機では米中などのグローバルビジネスの攻略を進める計画だ。なお今期からシステムのサブセグメントを一部組み替えている。

3. 中期経営計画

同社は前回の中期経営計画で 2019 年 3 月期に経常利益 15 億円の目標を掲げていたが、これは未達に終わった。これを受けて 2022 年 3 月期 (同社の創業 70 周年) を最終年度とする新しい中期経営計画を発表した。「変革へのチャレンジ～ Next Stage to 70th ～」をスローガンとし、様々な定性的な施策を実行する一方で、定量的な目標は最終年度に売上高 260 億円、経常利益 18 億円を目指す。さらに株主還元においても、それまでの「安定配当 24 円」から「安定配当 24 円 + 業績連動型 = 配当性向 40%」に変更し、株主に対して積極的に利益を還元していく方針を打ち出している。

要約

Key Points

- ・システム機器、機構部品、半導体等の BtoB 輸入商社であり、専門的技術者が多い
- ・2019年3月期は計画を下回るも前期比では49.1%の営業増益
- ・新中期経営計画を発表、2022年3月期に経常利益18億円を目指す

業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

様々なシステム機器・機構部品・電子部品等の輸入商社、歴史は古く、近年は防火システム事業も手掛ける

1. 会社概要

同社は、セキュリティ関連などのシステム機器、機構部品、半導体などのデバイス機器を、主として海外メーカーから仕入れて国内のユーザーに提供する BtoB の商社である。特に「安全・安心・快適」を提供する商品監視システムや機構部品のスライドレールでは国内トップクラスの高いシェアを持っており、近年は海外企業の買収によりセキュリティシステムや防火システムの東南アジア地区での拡販にも力を入れている。顧客満足度を高めるため専門性の高い社員を多く抱え、商社でありながら技術系社員の割合は40%超に達している。過去8年間の3社の買収(のれん総額約30億円)の償却負担や円安により業績は大きく影響を受けたが、当初計画よりは下回っているものの、過去3年間は回復傾向にある。一方で財務面では、自己資本比率が10期連続で70%を超えるなど安定した財務体質を誇っている。

会社概要

2. 沿革

同社は1952年、土木建設機械の輸入販売を行う商社として設立された。同年には米国パロース（現ユニシス<UIS>）と日本総代理店契約を締結、自社製コンピューターの販売を開始した。国内エレクトロニクス商社の草分けとして、その後も日本初となるOCRシステムや商品監視システム、また自動封入封緘システム、入退室管理システム、クラウド型無線LANシステムなどの画期的な商品を市場投入し、国内有数の技術商社となっている。この間、株式は2000年にJASDAQ市場へ上場し、その後2004年に東京証券取引所2部へ、2005年に同1部へ指定替えされた。近年では、日米の上場企業からグループ会社を買収し、RFIDシステム、東南アジアでの商品監視システム・防火システムなども取り扱っている。

主な沿革

年	沿革
1952年	設立（土木建設機械の輸入・販売） 米国パロース（現ユニシス）と日本総代理店契約し、電子計算機を販売開始
1963年	日本初OCRシステムを販売開始
1970年	日本初商品監視システムを販売開始
1971年	自動封入封緘システムを販売開始
2000年	JASDAQ 上場 入退室管理システムを販売開始
2004年	東京証券取引所市場第2部上場
2005年	東京証券取引所市場第1部指定
2011年	Tyco Fire & Security Ltd. から Takachiho Fire, Security & Services(Thailand) Ltd. を買収
2012年	丸紅<8002> からマイティカード（株）を買収
2014年	United Technologies Corp. から Guardfire Ltd. 及び Guardfire Singapore Pte. Ltd. を買収
2015年	Takachiho America, Inc. を設立
2017年	（株）S-Cube とマイティカード（株）が合併（新社名：マイティキューブ（株））

出所：ホームページよりフィスコ作成

■ 事業概要

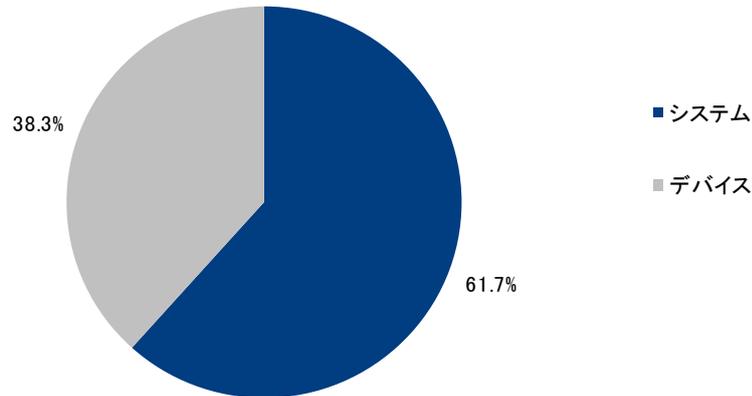
システム事業とデバイス事業が2本柱。 海外では防火システムも手掛ける

1. 事業概要

同社の事業セグメントは、システム事業とデバイス事業に分けられており、各セグメントの売上高（2019年3月期）は、システム事業12,267百万円（売上高比率61.7%）、デバイス事業7,627百万円（同38.3%）となっている。

事業概要

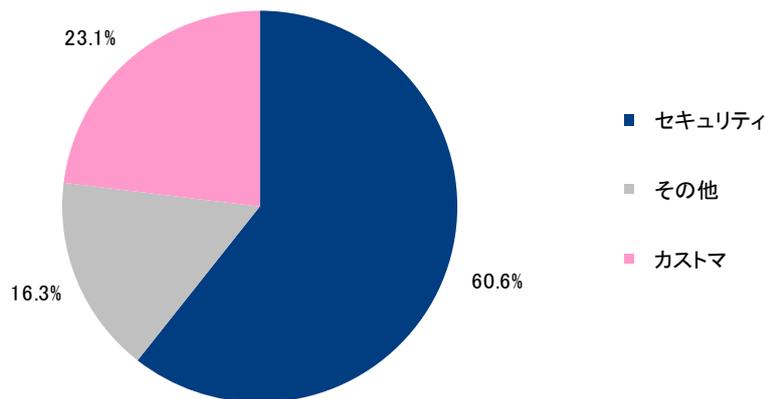
セグメント別売上高
(2019年3月期: 19,894百万円)



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

さらに、システム事業はセキュリティ、その他ソリューション、カスタマ・サービスのサブセグメントに、デバイス事業は電子プロダクトと産機プロダクトのサブセグメントに分けられている。(なお下記のように、システム事業のサブセグメントは、2020年3月期からリテール、オフィス、グローバル、サービス & サポートの4つに区分変更された。)

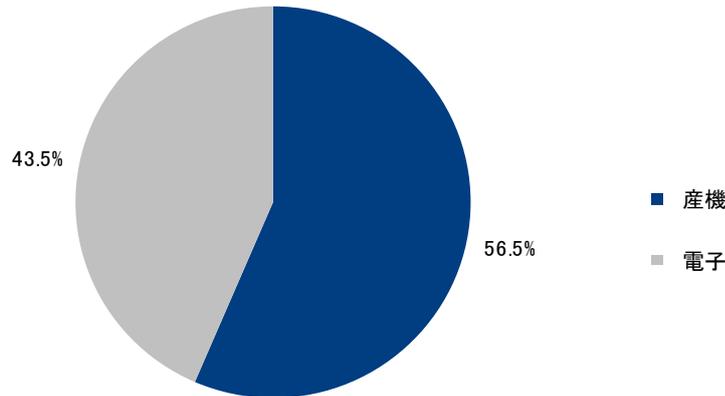
サブセグメント売上高(システム事業)
(2019年3月期: 12,267百万円)



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

サブセグメント売上高(デバイス事業)
(2019年3月期:7,627百万円)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

以下は各セグメント及びサブセグメントの概要である。

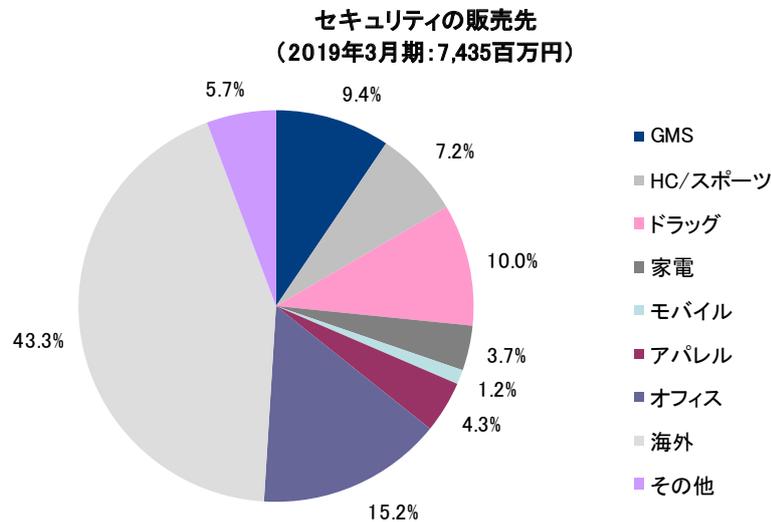
2. システム事業

(1) セキュリティ (2019年3月期総売上高に占める比率 37.4%)

EAS (商品監視システム)、映像監視システム、ストアマネジメントシステム、ディスプレイセキュリティシステム、オフィス入退室管理システム、防火システムなどを扱っている。商品監視 (万引き防止) システムの国内シェアはトップクラスとなっている。

商品は主に米国センソマチックブランドで、これに監視カメラ等を複合的に組み合わせたソリューションで強固なセキュリティを実現している。これらのセキュリティセグメントの主な顧客は各種の小売業者である。一方で買収した海外子会社 (Takachiho Fire, Security & Services (Thailand) と Guardfire) は防火システムを扱っている。

事業概要



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) その他ソリューション (同 10.1%)

主要製品は以下のようになっている。

a) メーリングシステム (部門内比率：26.0%)

分社した高千穂コムテック(株)がスイスのカーン製の大型メーリングシステム(封入封緘機)などを販売している。主な顧客は各種請求書や通知書を扱う大手印刷会社や株主関係書類を扱う信託銀行関連会社など。

b) RFID※関連商品 (部門内比率 26.3%)

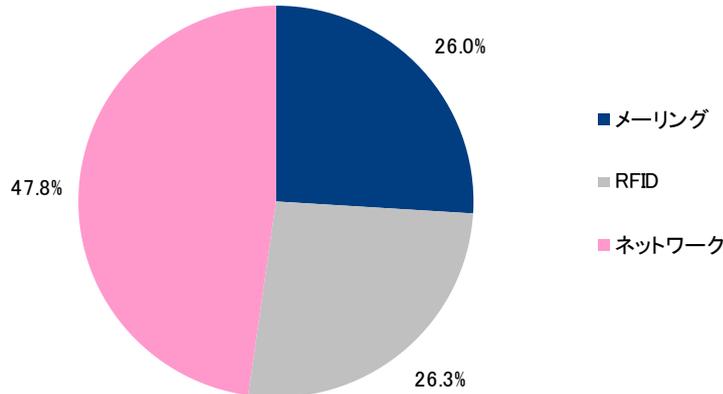
現在では、マイティカード(株)と(株)S-Cubeが合併したマイティキューブ(株)が事業を行っている。タグ及び周辺機器の販売だけでなく開発、構築支援も行っており、トータルでの利益率は高い。これから幅広い分野で導入・成長が見込まれる。

※ 自動認識技術の1つで、物品の情報を記憶する半導体チップと通信用のアンテナを組み込んだタグを物品に取り付け、それを電波で読み取ることにより、1点ずつではなく一度に複数の物品情報を自動的に認識できるしくみ。小売店では大量の商品の在庫管理(棚卸)の効率向上に最適で、小売店以外でも資産管理、流通管理など幅広い用途で利用可能。

c) ネットワーク関連商品 (部門内比率 47.8%)

企業ネットワークの安全・効率性を高める機器を販売している。近年では、米国シスコシステムズが買収したメラキ(Meraki)製のクラウド型無線LANシステムの売上げを伸ばしており、企業内に加えて小売店・商業施設、ホテル、学校などで採用されている。増加する訪日観光客のための設置に加えて、防災対策のために地方公共団体での設置需要も高まることが期待できる。

事業概要

**その他ソリューションの内訳
 (2019年3月期:2,002百万円)**


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

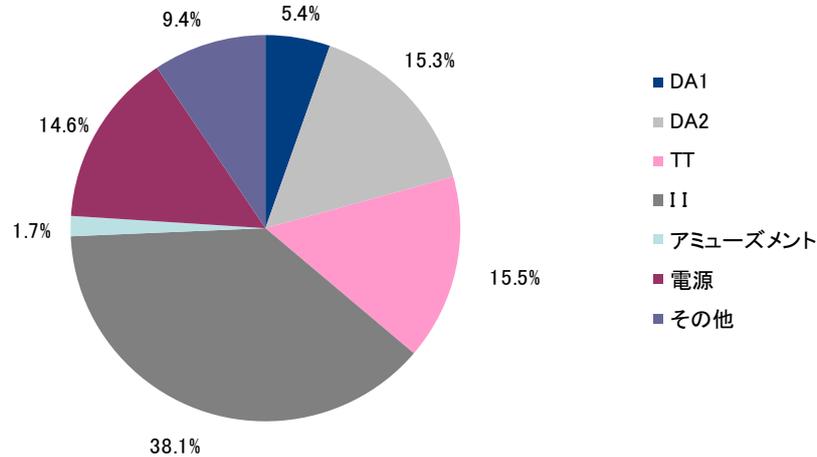
(3) カスタム・サービス (2019年3月期総売上高に占める比率 14.2%)

システムセグメント内の商品の設置・保守・運用管理などの売上高。毎年の売上げに伴う設置工事などに加えて一定期間のメンテナンスがあり、安定したストック型事業である。

3. デバイス事業
(1) 電子プロダクト (2019年3月期総売上高に占める比率 16.7%)

主に海外メーカー製の半導体や電子デバイス、センサー等を扱っている。主たる仕入先はアナログ・デバイス<ADI>、モノリシックパワーシステムズ、ノウルズ<KN>、オクタジックなど。ピーク時の2008年3月期には185億円の売上げを計上していたが、近年では日本市場の縮小などに伴い30億円台の規模となっている。利益率を向上させるため、技術サポートや複合的なソリューション販売に注力し、付加価値を高めている。主な向け先別比率(2019年3月期)はDA1が5.4%、DA2が15.3%、TT(テレマティクス)が15.5%、II(インダストリーインフラ)が38.1%、アミューズメントが1.7%、電源が14.6%、その他が9.4%となっている。

事業概要

電子プロダクトの内訳
(2019年3月期:3,319百万円)


注：DA1「デジタルアプライアンス 1」：モバイル系情報家電（携帯電話、スマートフォン、デジタルカメラ等）

DA2「デジタルアプライアンス 2」：設置型情報家電（液晶テレビ、パソコン、プリンター等）

テレマティクス：車載用機器（カーナビゲーション、車載カメラ等）

インダストリーインフラ：産業機器（構内交換機、通信基地局、医療機器、放送設備等）

アミューズメント：ゲーム機、遊技機等

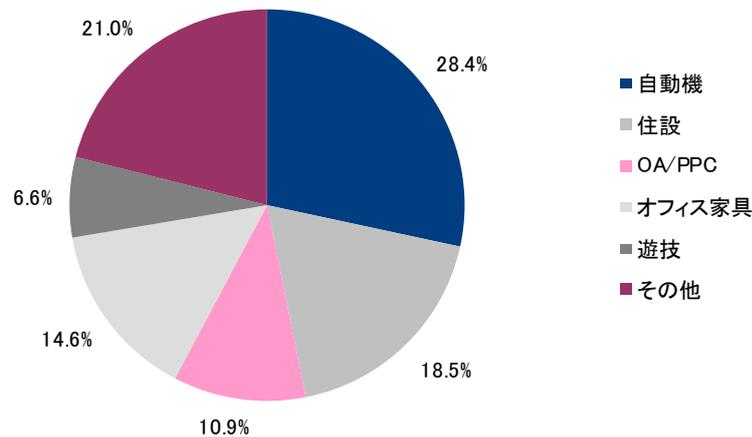
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 産機プロダクト (同 21.6%)

快適な社会環境・生活環境づくりに資する製品を製造する顧客へ機構部品（スライドレール、ガススプリング、昇降システム、ソフトクローズユニット等）や電子錠などの「ムーブメント・ソリューション」を販売している。主な向け先別比率（同）は、自動機が 28.4%、住設が 18.5%、OA/PPC が 10.9%、OF（オフィス家具）が 14.6%、遊技が 6.6%、その他が 21.0% となっている。

ATM 向けのスライドレールでは国内トップシェアを誇る。商社でありながら独自の設計やオリジナルプログラムによるシミュレーション解析などを実施し、顧客の要望にマッチした商品開発に取り組んでいる。2015 年からは米国法人を通じて、米国住宅設備市場などへの参入を図っている。

事業概要

産機プロダクトの内訳
 (2019年3月期:4,307百万円)


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

4. 主な仕入先と販売先

以上のように同社は非常に多くの商品・製品を取り扱っていることから仕入先は約400社に上るが、主要製品を供給する上位20社が約60%を占める。一方で販売先も多岐にわたっており、取引先の口座数は約2,000社になるが、主要な上位顧客20社が40%を占める。特定の顧客に偏っていることはなく、顧客層は分散されている。

5. 競合、特色、強み

同社は非常に多くの商品を取り扱っているため、それぞれの分野で多くの競合会社が存在する。しかし、事業全体において特にこれといった競合会社を探すのは簡単ではない。あえて個別分野での競合会社を挙げれば、商品監視システムでの(株)チェックポイントシステムジャパン、スライドレールでの日本アキュライド(株)(両社とも米国の日本法人)、半導体では規模は異なるが半導体専門商社など。また、RFID分野では多くの電機メーカーやシステム会社と競合する。

同社の最大の特色は専門性の高い商材を扱っている点だろう。そのため営業社員であっても技術的に高い専門性・知識を持っており、同社の社員の40%以上が技術系出身となっている。ある意味で専門的なプロ集団とも言える。そのため同社は、売上規模は大きくはないが、売上総利益率は25%前後となっており、一般的な半導体や電子部品商社の売上総利益率(約10~15%)と比べて高い。

高い専門性を備えた社員が多いことから、単に1つの製品を右から左へ販売するだけでなく、顧客のニーズを理解してA製品とB製品にCソフトを組み合わせる最適なソリューションを提供するような提案型営業ができるのも同社の特色であり強みだろう。また、そのような専門性を有していることから顧客からの信頼も厚く、顧客の要望に沿って材料段階から企画・設計を行うような場合もある。同社のそのような専門性・特殊性は売上総利益率に現れている。

事業概要

このような専門性を備えたビジネススタイルというのは、ある意味では「深く・狭く」でもあったが、今後は後述の中期経営計画でも述べるように、専門性を活かしながら先行投資した子会社を十二分に活用し、グローバル市場を視野に横断的に「深く・広く」事業展開を図る計画だ。

業績動向

2019年3月期は計画を下回るも増益。 無借金経営が続き財務基盤は安定

1. 2019年3月期の業績概要

(1) 損益状況

2019年3月期は、売上高19,894百万円(前期比1.7%増)、営業利益989百万円(同49.1%増)、経常利益1,086百万円(同53.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益491百万円(同275.3%増)となった。計画(売上高22,500百万円、営業利益1,200百万円)よりは下回ったが、前期比で増収・増益となった。

売上総利益率は25.7%となり、前期の24.5%から上昇したが、主に商品構成の変化による。販管費は、のれん償却額が142百万円(前期は192百万円)へ減少したこともあり4,117百万円(前期比0.3%減)となった。この結果、営業利益は前期比49.1%増と大幅な伸びとなったが、計画値(1,200百万円)は下回った。一方で、特別損失として計上した減損損失が184百万円(前期253百万円)と減少したことや、為替差益を54百万円計上したこと等から、親会社株主に帰属する当期純利益は大幅増益となった。

2019年3月期決算の概要

(単位：百万円)

	18/3期		19/3期		
	金額	構成比	実績	構成比	前期比
売上高	19,570	100.0%	19,894	100.0%	1.7%
売上総利益	4,793	24.5%	5,107	25.7%	6.6%
販売管理費	4,130	21.1%	4,117	20.7%	-0.3%
営業利益	663	3.4%	989	5.0%	49.1%
経常利益	706	3.6%	1,086	5.5%	53.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	130	0.7%	491	2.5%	275.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(2) 財務状況

2019年3月期末の財務状況を見ると、流動資産は16,209百万円（前期末比668百万円増）となった。主要科目では現金・預金134百万円増、受取手形及び売掛金412百万円増、たな卸資産52百万円増であった。固定資産は2,673百万円（同351百万円減）となったが、内訳は有形固定資産が338百万円（同36百万円増）、無形固定資産455百万円（同274百万円減）、投資その他の資産1,879百万円（同113百万円減）となった。無形固定資産の減少は主にのれんの減少308百万円による。この結果、資産合計は18,883百万円（同316百万円増）となった。

流動負債は4,420百万円（同532百万円増）となったが、主な変動は支払手形及び買掛金の増加186百万円などであった。固定負債は695百万円（同24百万円減）となったが、主な変動は長期未払金の減少24百万円などである。純資産は13,766百万円（同191百万円減）となった。期末で1,266,036株の自己株式を所有している。なお、長年無借金経営を続けており、財務基盤は安定していると言えるだろう。

連結貸借対照表（要旨）

（単位：百万円）

	18/3 期末	19/3 期末	増減額
現金及び預金	6,169	6,303	134
受取手形及び売掛金	6,277	6,690	412
たな卸資産	2,523	2,575	52
流動資産計	15,540	16,209	668
有形固定資産	302	338	36
無形固定資産	729	455	-274
のれん	659	350	308
投資その他の資産	1,993	1,879	-113
固定資産計	3,025	2,673	-351
資産合計	18,566	18,883	316
流動負債計	3,887	4,420	532
固定負債計	719	695	-24
負債合計	4,607	5,116	508
純資産合計	13,958	13,766	-191

出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) キャッシュ・フローの状況

2019年3月期のキャッシュ・フローは以下のものであった。営業活動によるキャッシュ・フローは939百万円の収入となった。主な収入は税金等調整前当期純利益の計上894百万円、減価償却費99百万円、のれん償却額142百万円、仕入債務の増加185百万円等であった。一方で、主な支出は売上債権の増加288百万円、たな卸資産の増加47百万円等であった。投資活動によるキャッシュ・フローは134百万円の支出となったが、主に有形固定資産の取得による支出70百万円、無形固定資産の取得による支出69百万円など。財務活動によるキャッシュ・フローは678百万円の支出となったが、主に配当金の支払いによる支出224百万円、自己株式の取得による支出464百万円等による。この結果、期中の現金及び現金同等物は134百万円増加し、期末残高は5,203百万円となった。

業績動向

連結キャッシュ・フロー計算書(要旨)

(単位:百万円)

	18/3期	19/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	143	939
税金等調整前当期純利益	453	894
減価償却費	103	99
のれん償却額	192	142
売上債権の増減額(-は増加)	-177	-288
たな卸資産の増減額(-は増加)	-106	-47
仕入債務の増減額(-は減少)	-113	185
投資活動によるキャッシュ・フロー	-435	-134
有形固定資産の取得	-63	-70
無形固定資産の取得	-19	-69
財務活動によるキャッシュ・フロー	-218	-678
自己株式の取得	-0	-464
配当金の支払額	-224	-224
現金及び現金同等物増減額	-494	134
現金及び現金同等物期末残高	5,069	5,203

出所:決算短信よりフィスコ作成

2. 2019年3月期のセグメント別状況

セグメント及びサブセグメント別の状況は以下のようであった。

セグメント及びサブセグメント別 2019年3月期決算の概要

(単位:百万円)

	18/3期		19/3期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	19,570	100.0%	19,894	100.0%	324	1.7%
システム	11,980	61.2%	12,267	61.7%	287	2.4%
セキュリティ	7,651	39.1%	7,435	37.4%	-216	-2.8%
その他	1,668	8.5%	2,002	10.1%	334	20.0%
カスタマ	2,661	13.6%	2,829	14.2%	168	6.3%
デバイス	7,589	38.8%	7,627	38.3%	38	0.5%
電子	3,529	18.0%	3,319	16.7%	-210	-5.9%
産機	4,060	20.7%	4,307	21.6%	247	6.1%
営業利益	663	3.4%	989	5.0%	326	49.1%
システム	543	-	803	-	260	48.0%
デバイス	91	-	185	-	94	103.5%
(調整額)	29	-	-	-	-	-

出所:決算短信よりフィスコ作成

(1) システム事業

システム事業の売上高は12,267百万円(前期比2.4%増)、営業利益は粗利益の改善、販管費の削減(のれん償却費の減少50百万円含む)などによって803百万円(同48.0%増)と大幅増益となった。サブセグメントの状況は以下のようであった。

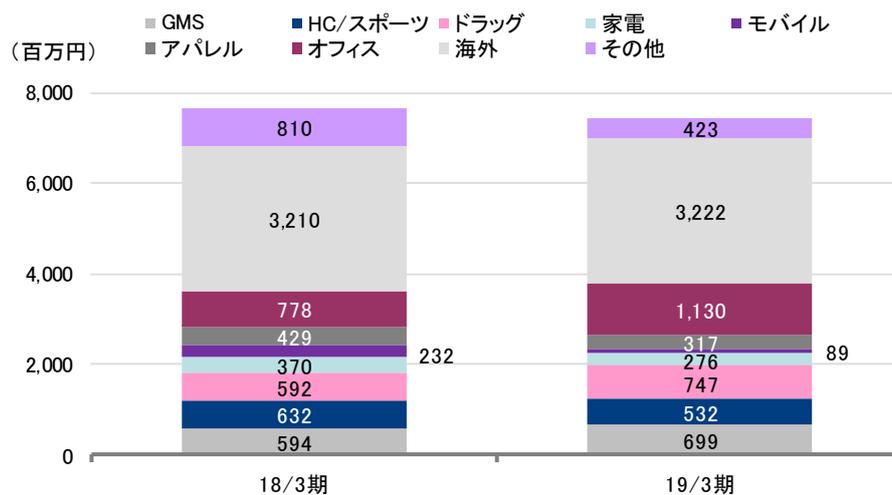
業績動向

a) セキュリティ

売上高は7,435百万円(同2.8%減)となった。国内では、オフィス向けは働き方改革支援につながる勤怠管理システムや入退室管理等が比較的好調であった。小売向けではGMS、ドラッグ向けは監視カメラが比較的好調であったが、それ以外のリテール向けは無人化・省人化投資が優先され、セキュリティ関連の投資は低迷した。前期に大手携帯キャリア向けにディスプレイセキュリティシステムの大型案件を獲得したモバイルは、その反動で減収となった。

海外ではTKFS※は防火システムに加え、リテール(小売)向け商品監視システムも好調に推移した。一方でGuardfireは、発電所案件に注力し大型の受注を獲得したものの、期中に売上げを計上するには至らず、海外の売上高はほぼ前期並みとなった。

※ TKFS : Takachiho Fire, Security & Services(Thailand) Ltd.

セキュリティの販売先


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

b) その他ソリューション

売上高は2,002百万円(同20.0%増)となった。期待されていたRFID関連では、大手アパレル向けに新たな案件を獲得したが、売上計上が翌期にずれ込んだことから売上高は526百万円(同1.5%増)にとどまった。メーリングは、新機種のリプレース需要を取り込んだことなどから売上高は520百万円(同10.2%増)となった。ネットワークは引き続きクラウド型無線LANシステム(Meraki製)が自治体向けやオフィス向けに好調に推移し売上高は956百万円(同41.4%増)となった。

c) カスタマ・サービス

ストック型事業であることから、売上高は2,829百万円(同6.3%増)と堅調に推移した。

業績動向

(2) デバイス事業

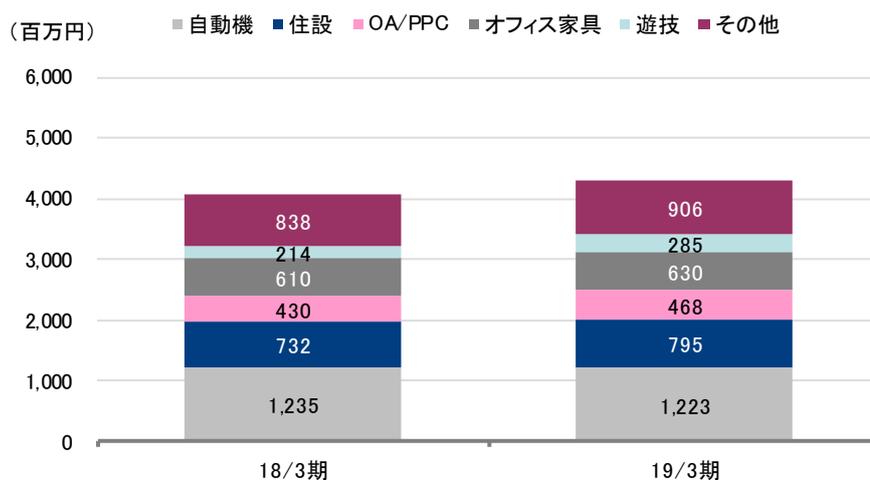
デバイス事業の売上高は7,627百万円(同0.5%増)、営業利益は185百万円(同103.5%増)となった。電子プロダクトは減収となったが、産機プロダクトが健闘し、セグメントとしては前期並みの売上高を確保した。商品構成の変化により粗利率が改善、セグメント利益はほぼ倍増した。

a) 電子プロダクト

売上高は3,319百万円(同5.9%減)となった。向け先別売上高は、次世代移动通信「5G」向けが好調であった電源が484百万円(同379%増)、車載用機構部品が好調であったテレマティクス(TT)が515百万円(同75.8%増)と増収となったが、それ以外は低調に推移し、携帯電話向け等のデジタルアプライアンス1(DA1)は178百万円(57.6%減)、液晶テレビ向け等のデジタルアプライアンス2(DA2)は509百万円(同9.1%減)、インダストリーインフラ(II)は1,265百万円(同22.1%減)、ゲーム機向け等のアミューズメントは56百万円(同54.8%減)、その他は312百万円(同23.2%減)であった。

b) 産機プロダクト

売上高は4,307百万円(同6.1%増)と増収となったが、本格回復とまでは言えない。向け先別では、自動機が1,223百万円(同1.0%減)となったが、これは、これまで業績を牽引してきた中国のATM市場で自国製品へのシフトが進みつつあり、日本のATMメーカーの出荷が低減したことに連動したものである。さらに貨幣の電子化もATM需要の低迷に拍車をかけている。今後は、ATM以外のビジネスも推進することが課題となってくる。遊技機向け売上高は285百万円(同33.2%増)と回復したが、機種の入替えによる一時的な需要回復であり、中長期的にはこの市場は縮小すると予想され、新規需要の開拓が急がれる。それ以外は比較的堅調に推移し、住設の売上高は795百万円(同8.6%増)、OA/PPCの売上高は468百万円(同8.8%増)、OFの売上高は630百万円(同3.3%増)となった。

産機プロダクトの販売先


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年3月期は期ずれ案件を確実に取り込み大幅増益を見込む

1. 2020年3月期の業績見通し

進行中の2020年3月期は売上高で22,100百万円(前期比11.1%増)、営業利益で1,200百万円(同21.3%増)、経常利益で1,200百万円(同10.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益で800百万円(同62.9%増)と増収増益の見通しだ。以降に述べる新中期経営計画(2020年3月期から2022年3月期)の初年度として増益を維持する計画だ。

売上構成の変化などから売上総利益率は前期の25.7%から26.6%へ改善する予想で、その結果、売上総利益額は5,880百万円(同15.1%増)が見込まれている。販管費は、のれん償却(販管費に含まれる)がピークを過ぎて93百万円(前期142百万円)へ減少するものの、その他経費の増加により4,680百万円(同13.7%増)が見込まれているが、売上総利益の増加により、営業利益以下は大幅な増益を予想している。

2020年3月期の業績予想

(単位:百万円)

	19/3期		20/3期(予)		前期比
	金額	構成比	金額	構成比	
売上高	19,894	100.0%	22,100	100.0%	11.1%
システム	12,267	61.7%	14,000	63.3%	14.1%
リテール	3,715	18.7%	4,050	18.3%	9.0%
オフィス	3,644	18.3%	4,010	18.1%	10.0%
グローバル	3,222	16.2%	3,850	17.4%	19.5%
サービス&サポート	1,686	8.5%	2,090	9.5%	24.0%
デバイス	7,627	38.3%	8,100	36.7%	6.2%
電子	3,319	16.7%	3,710	16.8%	11.8%
産機	4,307	21.6%	4,390	19.9%	1.9%
売上総利益	5,107	25.7%	5,880	26.6%	15.1%
販管費	4,117	20.7%	4,680	21.2%	13.7%
営業利益	989	5.0%	1,200	5.4%	21.3%
経常利益	1,086	5.5%	1,200	5.4%	10.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	491	2.5%	800	3.6%	62.9%

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 2020 年 3 月期のセグメント別見通し

セグメント別売上高は、システム事業が 14,000 百万円（前期比 14.1% 増）、デバイス事業が 8,100 百万円（同 6.2% 増）を予想している。なお今期からシステム事業のサブセグメントを「リテール」、「オフィス」、「グローバル」、「サービス&サポート」の 4 つに区分変更した。主な変更は、セキュリティの大部分の商品が「リテール」となり、オフィス入室管理システムが「オフィス」へ、防火システムが「グローバル」へ移行した。その他ソリューションの商品はそのまま「オフィス」へ移行、さらにカスタム・サービスから関連するシステム構築がそれぞれ「リテール」、「オフィス」へ移行し、残った保守・運用管理が「サービス & サポート」へ組み入れられた。それまでの製品優先の区分から、顧客目線優先の区分に組み替えたと言える。各サブセグメントの予想及び主な施策は以下のようになっている。

(1) システム事業

a) リテール

売上高は 4,050 百万円（同 9.0% 増）を見込んでいる。重要施策としては、今までは「防犯」という目線で販売活動を展開してきたが、今後は小売業界の人手不足対策などのニーズに応えるべく、販売支援、省人化対策、新たなビジネスの開発・販売を強化して領域の拡大を図る。

b) オフィス

売上高は 4,010 百万円（同 10.0% 増）を見込んでいる。オフィスセキュリティでは働き方改革を支援するソリューション提案等の販売を強化する。RFID は省人化を企図して拡大を図る。メーリングでは、大型封入封緘機のリプレース販売強化に加え、新市場開拓を推進する。ネットワークでは、引き続きクラウド型無線 LAN の拡販を継続する。

c) グローバル

海外子会社が手掛ける高度防火システムが主な事業で、売上高は 3,850 百万円（同 19.5% 増）を見込んでいる。前期に受注した大型案件の一部が売上計上されるため増収を計画している。今後の施策としては、ASEAN 地域の電力需要拡大に伴う発電プラント案件を確実に取り込むと同時に、原油価格上昇に伴い投資が回復傾向にある石油コンビナート関連の案件の獲得も目指す。

(2) デバイス事業

デバイスセグメントは厳しい事業環境が継続するものの、電子プロダクト、産機プロダクトともに増収を目指している。

a) 電子プロダクト

売上高は 3,710 百万円（同 11.8% 増）を見込んでいる。通信インフラ市場を中心としたターゲット市場への販売を強化する。また電子化が進むオートモティブ分野、特に車載用を中心としたシリコンマイク等のセンサーなどを中心に市場開拓を進める。東南アジアエリアのビジネス拡大も狙う。

b) 産機プロダクト

売上高は 4,390 百万円 (同 1.9% 増) を計画している。住設市場では、国内に加え、Takachiho America, Inc. を通じて本格的な米国市場攻略を進めるとともに、中国、欧州への販売も強化する。自動車内装向けに新製品を投入しマーケット開拓を強化する。その他では、ソフトモーションをキーワードに新商品の開発を強化する。

■ 新中期経営計画

定量的目標は 2022 年 3 月期に経常利益 18 億円

1. 新経営陣のもと、新中期経営計画を発表

同社の 2016 年 3 月期までの 3 年間の業績 (経常利益) は、円安やのれん償却などの逆風の影響もあり大きく落ち込んだ。これを立て直し再び利益成長路線に戻るために同社では、2017 年 3 月期から 2019 年 3 月期に向けての中期経営計画を発表し、これを遂行してきた。この中期経営計画では経営方針に「独自ソリューションの展開とグローバル事業の拡大による利益成長の実現」を掲げ、定量的ターゲットとしては 2019 年 3 月期に売上高 25,500 百万円、経常利益 1,500 百万円を目指していたが、残念ながらこの計画は未達に終わった。同社はこのたび経営陣を刷新し、新体制のもとで新たな成長を達成すべく、新しい中期経営計画 (2020 年 3 月期 - 2022 年 3 月期) を発表した。

「変革へのチャレンジ~ Next Stage to 70th[※]~」をスローガンに掲げ、以下のような戦略を遂行していく方針だ。

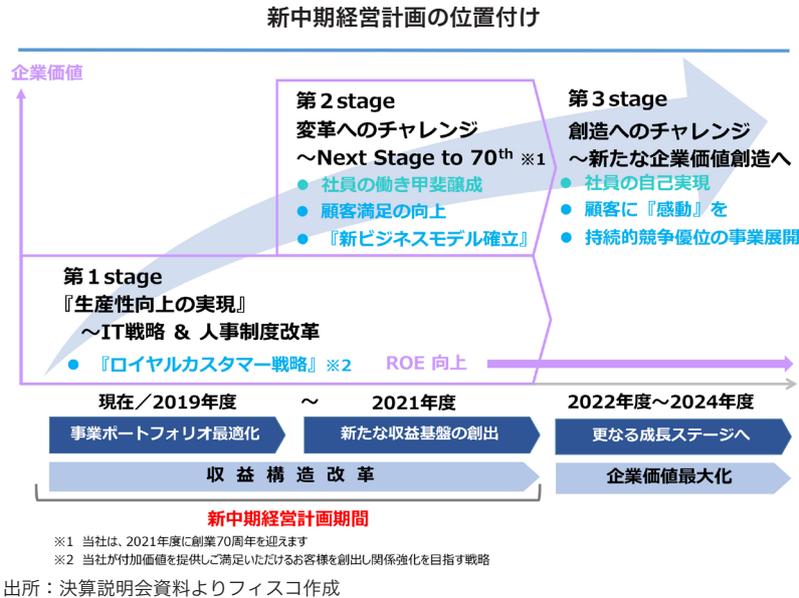
※ 同社は 2022 年 3 月期に創業 70 周年を迎える。

高千穂交易 | 2019年7月23日(火)
2676 東証1部 | <http://www.takachiho-kk.co.jp/ir/>

新中期経営計画

(1) 新中期経営計画の位置付け

会社は、今回の中計を以下のような3つのステージに分けて、それぞれのステージで目標を遂行していく。

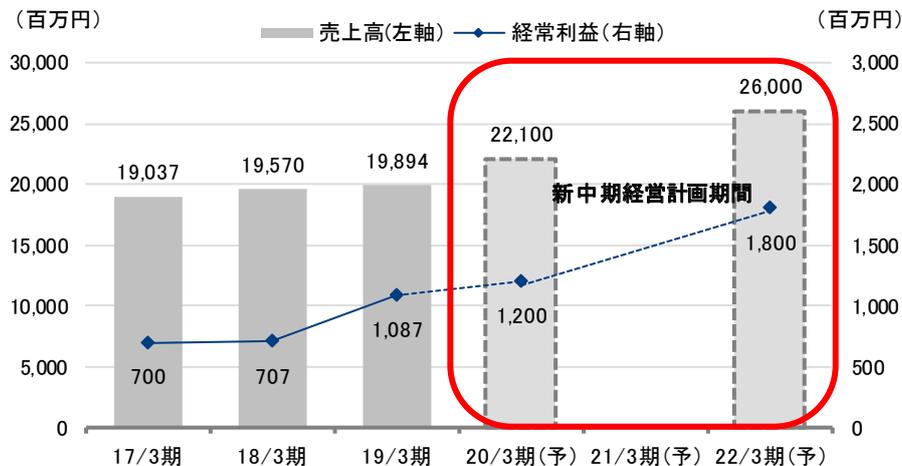


(2) 中期経営方針と経営目標

「コア領域への集中と変革へ向けた新たな企業価値の創造」を基本的な方針とし、以下のような施策を実行する。

- 顧客とのつながり、信頼関係を深め、顧客が求める付加価値の高い商品サービスを提供する。
 - 生産性向上に向けたチャレンジ～働き方改革につながる“IT 戦略”と人を生かす“人事制度改革”
- 定量的目標としては、「2022年3月期に売上高260億円、経常利益18億円、ROE8.0%」を掲げている。

売上高と経常利益の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

新中期経営計画

2. 新中期経営計画の基本戦略

基本方針に沿って、1) 付加価値による競争力の強化と収益力向上、2) 新規ビジネスによる収益基盤の創出、3) 事業構造改革と生産性向上、の3つを基本戦略として掲げている。

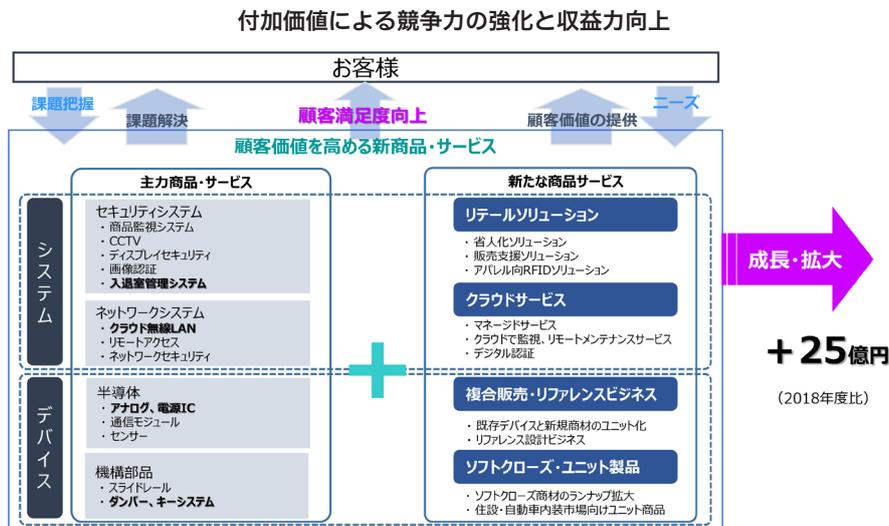
(1) 基本戦略の概要

中期経営計画の基本戦略

方針	『コア領域への集中と変革へ向けた新たな企業価値の創造』		
基本戦略	<p><基本戦略 1> 付加価値による競争力強化と収益力向上</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ ロイヤルカスタマー戦略により顧客満足を目指す付加価値の高いビジネスへ選択と集中 ✓ 低収益事業の収益改善とスリム化による営業利益の創出 ✓ MSP^(※)・保守などストック系ビジネスの拡大による収益構造改革 	<p><基本戦略 2> 新規ビジネスによる収益基盤の創出</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ グローバルビジネスの拡大/中国・東南アジア、米国/防火事業・産機商品強化 ✓ M&A、事業提携も視野に入れた積極的投資による事業開発/クラウド、ソフトウェア関連ビジネス強化 	<p><基本戦略 3> 事業構造改革と生産性向上</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 組織改革による業務効率化 ✓ 事業に適應した組織の再設計/営業組織改革、SE・マーケティング機能の強化 ✓ IT投資による経営情報の一元化と業務プロセス見直し
	<p>※MSP：マネージドサービスプロバイダ (Managed Service Provider)</p>		

出所：決算説明会資料より掲載

(2) 基本戦略1：『付加価値による競争力の強化と収益力向上』・・・同社が付加価値を提供することで満足度の高い顧客を創出、関係強化を目指すロイヤルカスタマー戦略を推進し、競争力強化と収益力向上を目指す。

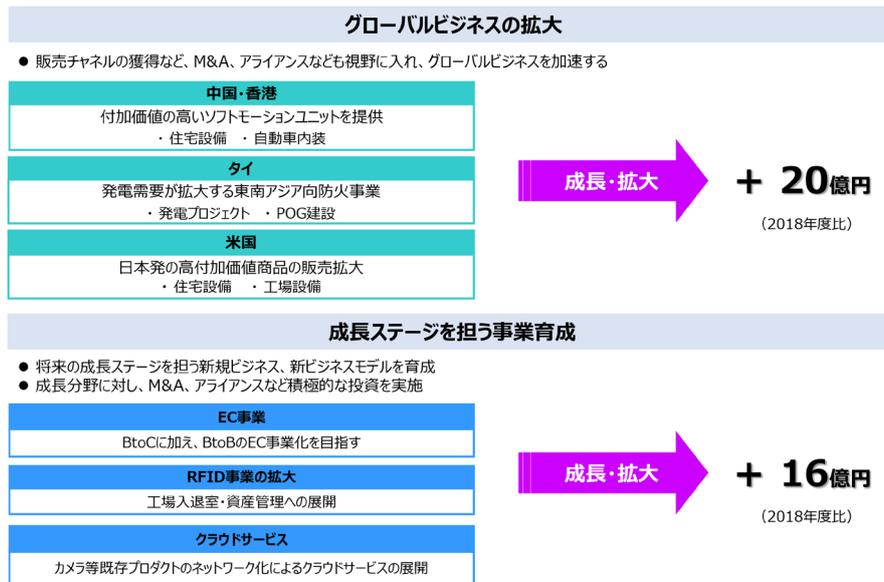


出所：決算説明会資料より掲載

新中期経営計画

(3) 基本戦略2:『新規ビジネスによる収益基盤の創出』・・・グローバルビジネスの拡大に加え、積極的な投資により成長ステージを担う新規ビジネス・新ビジネスモデルの事業育成を行う。

新規ビジネスによる収益基盤の創出



出所：決算説明会資料より掲載

(4) 基本戦略3:『事業構造改革と生産性向上』・・・組織一丸となって顧客のニーズを満たし、課題を解決する商品・サービスを提供し、顧客満足度を向上させるため、組織構造の改革を行うとともに、IT投資、業務プロセス改善効率化により生産性向上を図る。

事業構造改革と生産性向上



出所：決算説明会資料より掲載

3. 事業運営方針

(1) 組織と人材の強化

- a) 戦略を確実に実行するための組織編制と役割の明確化
- b) 飛躍的な事業成長につながる、人を活かす人事制度改革と、人材の開発・教育の強化

(2) グループ経営の強化・推進

- a) グループ全体のガバナンス体制の継続的強化
- b) グループの拡大に対応した財務戦略・資本政策の強化

(3) 事業拡大のための成長戦略

- a) 将来の事業拡大のための、M&A、アライアンス等による積極投資
- b) システムセグメント、デバイスセグメント、その他事業への持続成長のための投資

(4) 株主還元方針

- a) 配当方針の変更（下記参照）

4. ESG への取り組み

同社では ESG への取り組みも積極的に行っており、「経営の健全性・透明性と社会的信頼の向上を図る CSR（企業の社会的責任）活動に加え、環境への配慮、社会貢献、ガバナンス改革の強化といった、ESG に対する課題に積極的に対応し、社会の持続可能性の向上につながる取り組みを推進する」と宣言している。（以下、同社の ESG に対する方針・施策の要約）

■ 株主還元策

配当方針を「安定配当」から「安定 + 業績連動」へ変更

同社は株主に対する利益還元を経営の重要な課題と位置付けており、安定的・継続的な配当を行うことを基本方針としていた。それに基づき過去数年は年間配当 24.0 円を継続してきたが、今後は新中期経営計画に沿って、「安定配当プラス業績連動配当性向 40.0% 以上」を宣言している。つまり、年間 24 円配当を下限とし、これに業績に連動した配当を加えて配当性向を 40% 以上とするものだ。

今回の変更の趣旨として会社は、「従来の安定配当を維持し、成長分野への投資を強化するとともに、配当性向基準を設定し、今後の業績に応じた更なる利益還元を企図するものである」と述べている。

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 5-11-9

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