

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## エレマテック

2715 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2023 年 6 月 16 日 (金)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

## 目次

|                                           |    |
|-------------------------------------------|----|
| ■ 要約                                      | 01 |
| 1. 2023 年 3 月期は、需要回復に加え円安効果で大幅増収増益        | 01 |
| 2. 2024 年 3 月期は、前期の反動から営業利益は前期比 12.1% 減予想 | 01 |
| 3. 新中期経営戦略「エレマテック・プロプラス」を発表               | 02 |
| ■ 会社概要                                    | 03 |
| 1. 沿革と事業内容                                | 03 |
| 2. 特長と強み                                  | 05 |
| 3. 主なサービス・機能                              | 06 |
| 4. 長期業績推移                                 | 07 |
| ■ 業績の動向                                   | 08 |
| ● 2023 年 3 月期決算概要                         | 08 |
| ■ 今後の見通し                                  | 13 |
| ● 2024 年 3 月期の業績見通し                       | 13 |
| ■ 中長期の成長戦略                                | 14 |
| 1. 中期経営戦略「エレマテック NEXT」の振り返り               | 14 |
| 2. 新中期経営戦略「エレマテック・プロプラス」の基本方針             | 15 |
| 3. 具体的施策                                  | 17 |
| 4. サステナビリティと人的資本への取り組み                    | 18 |
| ■ 株主還元                                    | 20 |

## 要約

### 「ポテンシャル分野の開拓・深耕」「経営基盤の拡大・強化」を軸に 新中期経営戦略を推進中

エレマテック <2715> は、2009 年に高千穂電気株式会社と大西電気株式会社が合併して誕生した電子材料を得意とするエレクトロニクス商社だが、その後 2012 年に豊田通商 <8015> グループ入りした。近年は単なる部品・部材の販売だけでなく、モジュール製品や ODM 製品（Original Design Manufacturing: 企画段階から参画し、他社ブランド製品を設計から製造まで行う）の拡販に注力している。

#### 1. 2023 年 3 月期は、需要回復に加え円安効果で大幅増収増益

2023 年 3 月期の業績は、売上高 239,774 百万円（前期比 19.5% 増）、営業利益 12,052 百万円（同 44.4% 増）、経常利益 11,130 百万円（同 41.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 7,696 百万円（同 43.2% 増）となった。客先での生産回復、新規獲得案件の寄与に加えて円安効果もあり売上高及び各利益ともに過去最高を更新した。マーケット別では、3 分野すべてで増収となった。Digital Electronics ではゲーム機及び液晶関連部材等の販売が堅調に推移し前期比 19.8% の増収、Automotive もコックピットモジュール等の自動車関連部材の販売が増加して、30.4% の増収となった。さらに Broad Market もドライブレコーダーが牽引したアフターマーケット向けや白物家電向け、産業機器向けが堅調に推移したことから同 15.6% の増収となった。地域別でも、すべての地域で増収となった。

#### 2. 2024 年 3 月期は、前期の反動から営業利益は前期比 12.1% 減予想

2024 年 3 月期の業績は、売上高 233,500 百万円（前期比 2.6% 減）、営業利益 10,600 百万円（同 12.1% 減）、経常利益 10,300 百万円（同 7.5% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 7,250 百万円（同 5.8% 減）と予想されている。マーケット別では、Automotive は引き続き堅調に推移し同 23.6% 増が見込まれているが、Digital Electronics は、液晶やモバイル端末向けが前期の反動で減少する見込みであることから、前期比 10.4% 減と予想されている。また Broad Market も、ドライブレコーダーが客先の事情によって減少する見込みであることなどから、同 4.2% 減が見込まれている。対米ドル円レート的前提は、130.00 円（前期実績 135.50 円）としており、これも減益要因となっている。

## エレマテック | 2023 年 6 月 16 日 (金)

2715 東証プライム市場 | <http://www.elematec.com/ir/>

### 要約

#### 3. 新中期経営戦略「エレマテック・プロプラス」を発表

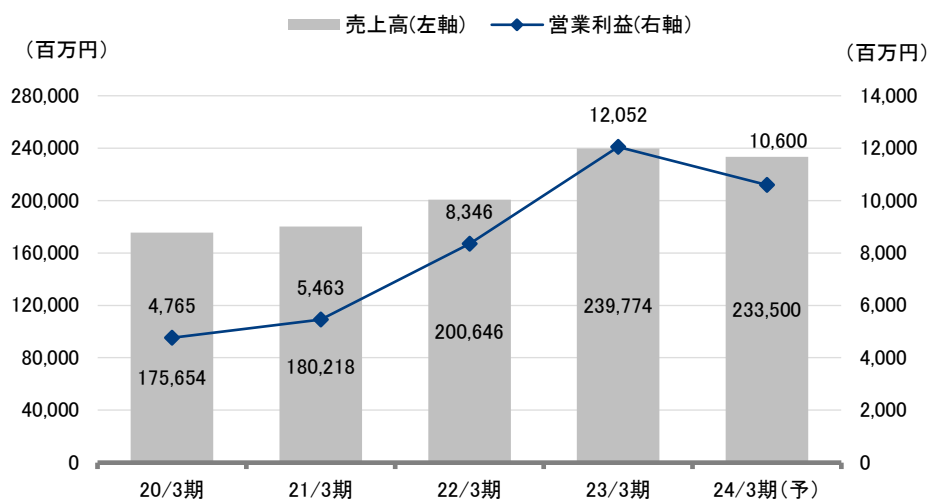
同社は、新中期経営戦略「エレマテック・プロプラス (elematec Pro+)」を発表した。この新中期経営計画では、前中計の主要戦略である「高付加価値型ビジネスの拡大」「海外有力顧客の開拓」「自動車ビジネスの拡充」を継続しつつ、さらに進化させると同時に、これに加えて新たな重点施策として「ポテンシャルエリアの本格開拓」「開発部の機能強化」「M&A・アライアンスによる顧客基盤・事業領域の拡大」「サステナビリティと人的資本への取り組み」を掲げている。重点市場としては「オートモティブ」「アフターマーケット」「医療機器」を挙げている。

また以前からの「配当性向 40% 以上」に替わり、2024 年 3 月期から配当の基本方針を「配当性向（連結）50% もしくは DOE（純資産配当率）3% の両基準で算出した数値のいずれか高い金額を目安とする」に変更した。これは、手元資金が豊富になったこと、Automotive など安定収益源が増えてきたことに加え、大幅減益や万が一赤字決算になっても配当を行えるよう DOE 基準を設けたことによる。これに基づき 2024 年 3 月期の配当は 89 円（中間期 40 円、期末 49 円）が予定されている。

#### Key Points

- ・「ポテンシャルエリアの本格開拓」「開発部の機能強化」「M&A・アライアンスによる顧客基盤・事業の拡大」「サステナビリティと人的資本への取り組み」を柱に新中期経営戦略を推進中
- ・2023 年 3 月期は前期比 44.4% 増の営業増益だが、2024 年 3 月期は反動で同 12.1% 減予想。ただし年間配当は 89 円（配当性向 50.3%）へ増配を予定
- ・新中期経営戦略「エレマテック・プロプラス」を発表。経常利益の年平均成長率 10% 以上を目指す

#### 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 電子材料を得意とし国内外に 73 拠点を擁するエレクトロニクス商社

#### 1. 沿革と事業内容

##### (1) 沿革

同社の前身の 2 社のうち、高千穂電気は 1947 年に東京で、大西電気は 1958 年に京都で、それぞれ設立された。両社はともに絶縁材料の取り扱いからスタートし、その後の技術開発の流れに沿ってエレクトロニクス製品向けの電子材料へと取扱品目を拡大させて、独立系技術商社として業容を拡大してきた。

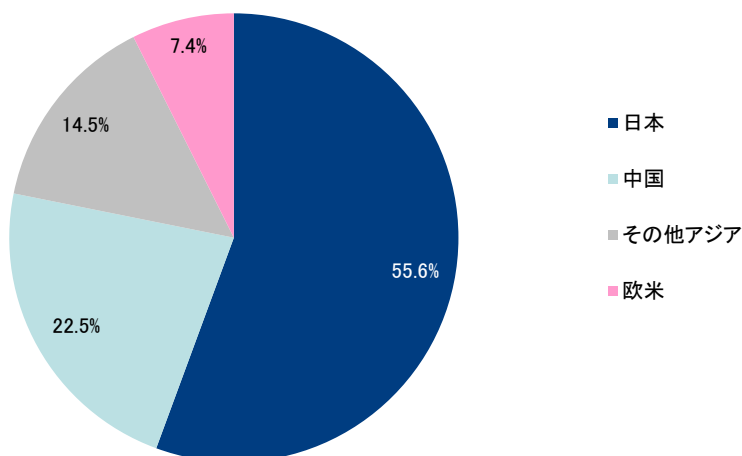
両社は 2009 年に合併（存続会社は高千穂電気）し、社名をエレマテック株式会社へと改めた。事業領域はともに電子材料が主体でありながら、東京と京都で地理的補完関係を生かして成長を続けてきた。2012 年に TOB によって豊田通商の子会社となり、現在に至っている。

##### (2) 事業内容

同社は現在、エレクトロニクス製品向けの電子材料をはじめとして電子部品や設備など幅広い商材を取り扱っている。事業の基盤としては、連結ベース（2023 年 3 月末現在）で従業員 1,184 名を抱え、国内 25 拠点、海外 48 拠点を擁している。事業拠点の中には加工サービスを手掛ける拠点が国内 1、中国 2 の合計 3 ヶ所含まれている。

事業はグローバルで展開しているが、主要顧客は日系企業が中心であり、日本企業の海外進出状況を反映して、海外については中国及びアジア地域が主体となっている。2023 年 3 月期の売上高構成比（決算短信ベース）は、日本が 55.6%、中国（香港含む）22.5%、その他アジア 14.5%、欧米 7.4% だった。

地域別売上高（2023年3月期）



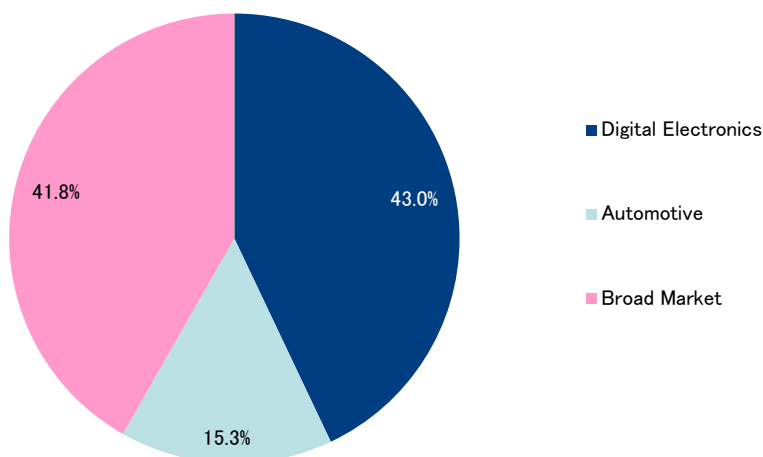
エレマテック | 2023 年 6 月 16 日 (金)  
2715 東証プライム市場 | <http://www.elematec.com/ir/>

会社概要

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は仕入先・販売先の双方に多数の顧客を有して幅広い商材を取り扱っているため、管理するうえでグルーピング（分類）が不可欠である。従来は取扱商材に基づき管理（仕入先基準）を行っていたが、2015 年 3 月期からは顧客企業の生産品目を基準（販売先基準）としたマーケット別に分類する方式に切り替えた。その結果現在では、Digital Electronics、Automotive、Broad Market の 3 つに分けて内部管理及び情報開示を行っている。それぞれの売上高比率は、2023 年 3 月期では、Digital Electronics 43.0%、Automotive 15.3%、Broad Market 41.8% となっている。

マーケット別売上高（2023年3月期）

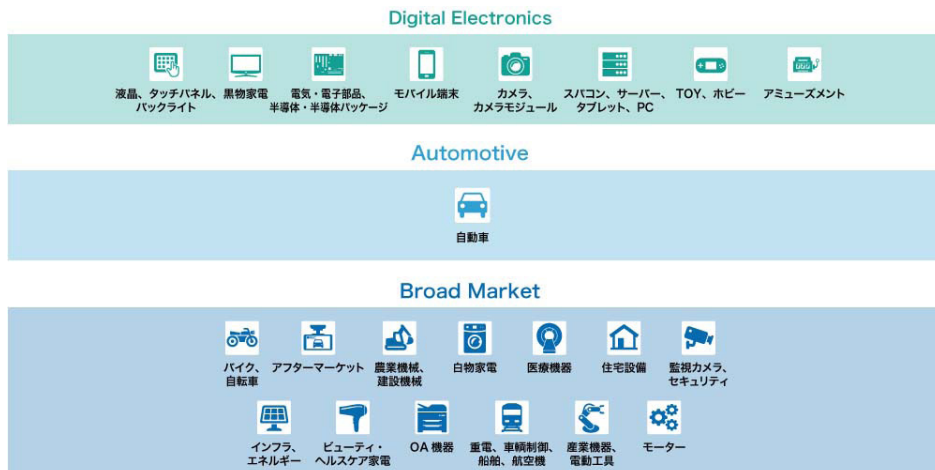


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

エレマテック | 2023 年 6 月 16 日 (金)  
2715 東証プライム市場 | <http://www.elematec.com/ir/>

## 会社概要

### 同社が注力するマーケット



出所：同社ホームページより掲載

## 多数の商材・取引先を生かして業績の安定成長を実現、「高付加価値型ビジネス」を推進

### 2. 特長と強み

#### (1) 豊富な商材と盤石な顧客基盤

同社の特長としてまず挙げられるのは、多数の取引先と商材を抱える点だ。仕入先は約 7,200 社（メーカー）にのぼり、一方で約 6,200 社の販売先（ユーザー）に対して、電子材料や電子部品を中心とする多様な商材の取引を行っている。個別の仕入先及び販売先は開示されていないが、主な販売先上位 10 社が売上高の約 45%（2023 年 3 月期）を占める。このように仕入先や販売先、取扱商品が分散されているため、業績は特定の顧客や製品の動向に大きく左右されることが少なく、安定した成長が可能となっている。

#### (2) 提案力と製造能力（拠点）

多数の顧客を抱えていることから、同社は顧客から多くの要望を受ける。その一方で、長年にわたり多くの商材を取り扱ってきたことから、多数の商材の特色・特性を知り尽くしており、これらの知識と過去のノウハウを組み合わせることで、顧客の要望に応えている。また、顧客のニーズを先読みして、自ら提案する力を有しているのも同社の強みだろう。要するに「受け身」（Passive）の事業展開だけでなく、「能動的」（Active）な事業展開を行えるのだ。

さらに同社の場合、製造部門（国内 1 工場、海外 2 工場、多数の製造委託先）を有していることも強みだ。これによって、単に部材を販売するだけでなく、顧客の要望に応じてモジュール品やカスタマイズ品、半製品を提供することができる。ある意味で、顧客にとっては「便利で都合の良いベンダー」であり、この事実によって、多くの顧客が同社とのビジネスを長年継続しているとも言え、この点も同社の強みだろう。

## 会社概要

### (3) 立体的な収益構造

一般的なエレクトロニクス商社の場合、収益拡大のためには顧客（X 軸）と商材（Y 軸）が重要な要素であり、平面的な収益構造になっている。同社の場合は、これに加えて企画（提案）・製造・品質管理などの第 3 軸（Z 軸）の要素も持っている。言い換えれば収益構造が立体的になっていると言える。

特に近年は単なる商社機能だけでなく企画力・提案力も強めており、Z 軸方向が高く（厚く）なっている。一般的な建物に喩えれば、高いビルほど強く崩れにくい構造であることと同様で、同社の収益構造は強く、簡単には崩れないと言える。このように立体的な収益構造を有している点も同社の特色であり強みだろう。

## 3. 主なサービス・機能

同社が提供しているのは、最適な部材の供給、信用供与・ファイナンス、納期・在庫の管理といったエレクトロニクス商社としてのベーシックなサービス・機能だけではない。企画開発・設計、製造サービスなど、より高度で付加価値の高いサービス・機能も提供している。同社では特色として以下のような 5 つのサービス・機能を掲げているが、こうした機能があるからこそ、多様な商材をビジネスにつなげ、業績に落とし込むことができていると言える。

### (1) 企画開発・設計

営業部門・開発部門・技術部が連携し、新しいパーツやユニットを企画開発・設計する。

### (2) 調達代行サービス

顧客が求める品質・コスト・納期に最適な部材の調達を代行する。

### (3) 製造サービス

自社工場や国内外の優良な外部委託を活用し、カスタマイズ品・モジュール品、完成品（ODM）を提供する。

### (4) 品質・環境マネジメント

高品質な商材を届けるために、高度な品質管理体制を確立している。

### (5) 海外ネットワーク

ワールドワイドなネットワークを使って、スムーズなグローバル物流を実現している。

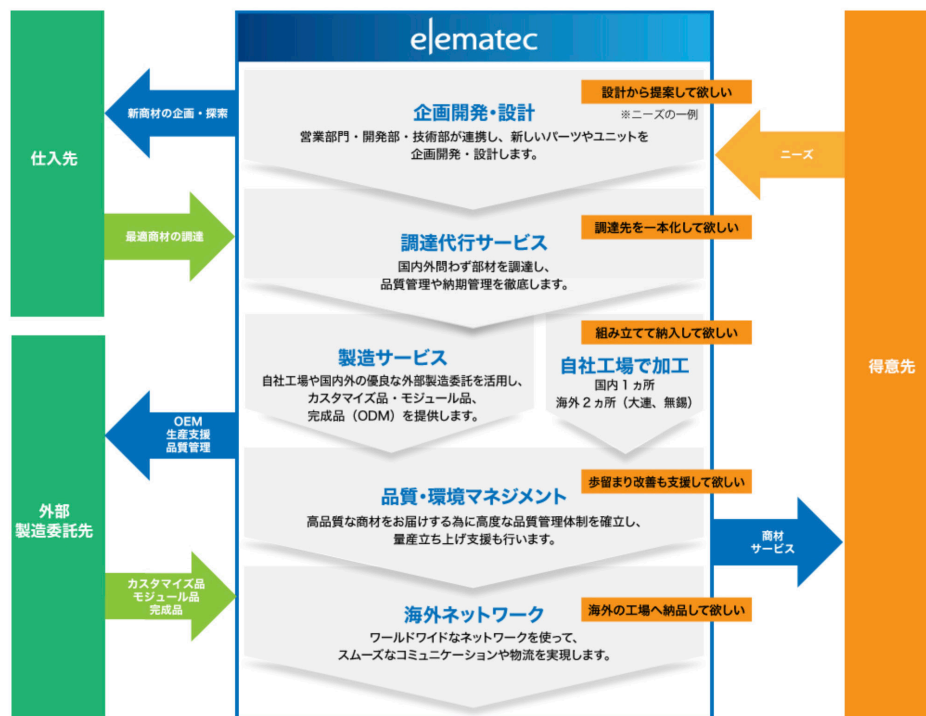
同社は、単純な商社機能に付加価値の高いサービス・機能を加えることで相対的に高い売上純利益率を維持している。今後も 5 つのサービス・機能をより活用していくことで、同社の売上純利益率はさらに向上していくはずだ。



エレマテック | 2023 年 6 月 16 日 (金)  
2715 東証プライム市場 | <http://www.elematec.com/ir/>

# 会社概要

## 「5つのサービスと機能」の詳細



出所：同社ホームページより掲載

## 「勝ち馬に乗れる体質」で収益成長を維持してきた

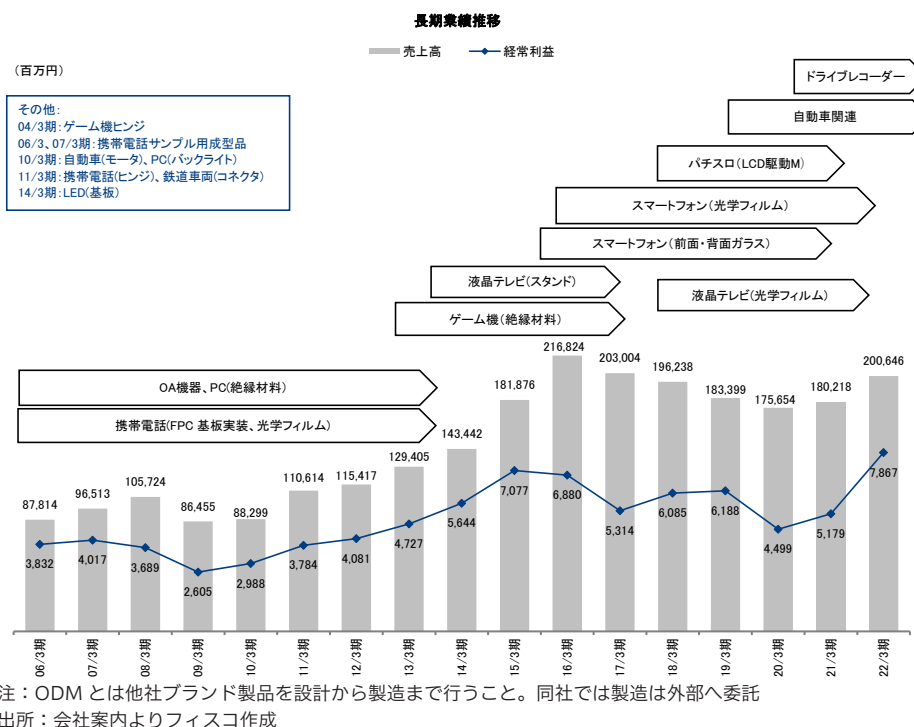
### 4. 長期業績推移

同社の長期的な業績推移を振り返ると、浮沈の激しいエレクトロニクス業界に身を置きながら、経済サイクルや製品サイクルなどの波を乗り越えて安定成長を果たしてきたと言える。2000 年代初めは携帯電話関連で伸びたが、FPC (プリント配線板) の部材や基板実装、光学フィルムなどが主要な商材だった。2010 年前後はテレビの地上波デジタル放送への移行などもあって液晶テレビ関連の部材が大きなビジネスとなった。また、2010 年以降はスマートフォンやタブレットが急成長し、同社はそこに各種フィルム類やガラス類などを販売してリーマンショックからの迅速な回復と、連続で最高益の更新を達成した。ここ数年はスマートフォン市場が成熟化したことで業績の踊り場を迎えた形となっているが、ODM 製品としてドライブレコーダーを販売するなど企画力・提案力を強めることで成長を維持している。さらに同社にとって次の成長市場は自動車関連と海外に移行しつつある。多数の取引先と多様な商材を有するだけでなく、提案・製造の力も持っている同社の商機が一段と拡大することが期待される。

エレマテック | 2023 年 6 月 16 日 (金)  
2715 東証プライム市場 | http://www.elematec.com/ir/

## 会社概要

このように同社は、その時々市場や状況に応じて適切な部品や半製品を提供することで成長を維持してきた。これを「機を見るに敏な戦略」とも言えるが、実際は「勝ち馬に乗れる体質」が同社の強みであり特色であると弊社では考えている。同社は、幅広い顧客基盤、多くの商材、加えて開発力を備えているからこそ「勝ち馬に乗れる」のであって、どの企業でも可能なことではない。



## 業績の動向

2023 年 3 月期はマーケット別 3 分野すべてで増収、  
営業利益は前期比 44.4% 増と過去最高を更新

### ● 2023 年 3 月期決算概要

#### (1) 損益状況

2023 年 3 月期の業績は、売上高 239,774 百万円 (前期比 19.5% 増)、営業利益 12,052 百万円 (同 44.4% 増)、経常利益 11,130 百万円 (同 41.5% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益 7,696 百万円 (同 43.2% 増) となり、売上高及び各利益ともに過去最高を更新した。

## エレマテック | 2023 年 6 月 16 日 (金)

2715 東証プライム市場 | <http://www.elematec.com/ir/>

### 業績の動向

売上総利益率は 11.4% となり前期比 0.7pt 改善したが、円安に加えて自動車向けやゲーム機向け等の比較的高採算品の比率が高まったことによる。この結果、売上総利益は同 27.0% 増となった。販管費は、前期比 16.0% 増の 15,331 百万円となったが、主に昇給、昇格、業績連動賞与引当金の増加等による人件費の増加 839 百万円、売上増に伴う荷造運賃の増加 137 百万円、その他費用の増加（貸倒引当金の増加や行動制限緩和に伴う旅費交通費の増加等）1,140 百万円による。ただし、増収率が販管費の増加率を上回ったことから、販管費率は 6.4%（前期は 6.6%）となり、営業利益は前期比で大幅増となった。

また同社は輸出型の商社であることから、業績は為替レートの影響（円高マイナス、円安プラス）を受ける。同社によれば、1 円の変動で売上高は約 1,100 百万円、経常利益は 70 百万円の影響を受けるという。2023 年 3 月期の対ドル平均レートは、135.50 円（前期は 112.39 円）であったことから、売上高で約 239 億円、経常利益で 16 億円のプラス効果があったようだ。

### 2023 年 3 月期決算の概要

（単位：百万円）

|                     | 22/3 期  |        | 23/3 期  |        |        |       |
|---------------------|---------|--------|---------|--------|--------|-------|
|                     | 金額      | 構成比    | 金額      | 構成比    | 増減額    | 増減率   |
| 売上高                 | 200,646 | 100.0% | 239,774 | 100.0% | 39,128 | 19.5% |
| 売上総利益               | 21,560  | 10.7%  | 27,384  | 11.4%  | 5,824  | 27.0% |
| 販管費                 | 13,214  | 6.6%   | 15,331  | 6.4%   | 2,117  | 16.0% |
| 営業利益                | 8,346   | 4.2%   | 12,052  | 5.0%   | 3,706  | 44.4% |
| 経常利益                | 7,867   | 3.9%   | 11,130  | 4.6%   | 3,263  | 41.5% |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 | 5,374   | 2.7%   | 7,696   | 3.2%   | 2,322  | 43.2% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

## マーケット別では、3 分野すべてで増収

### (2) マーケット別売上高

Digital Electronics は 102,996 百万円（前期比 17,034 百万円増、同 19.8% 増）となったが、主にゲーム機を中心とした TOY・ホビーが 8,387 百万円増、車載用が好調であった液晶、タッチパネル（TP）、バックライト（BL）が 6,078 百万円増、電気・電子部品、半導体が 1,557 百万円増であった。

Automotive は客先での自動車生産が回復し、コックピットモジュール等の自転車関連部材の販売が増加したことから 36,653 百万円（同 8,549 百万円増、同 30.4% 増）となった。

Broad Market は、100,124 百万円（同 13,542 百万円増、同 15.6% 増）となったが、主にドライブレコーダーが堅調であったことからアフターマーケット向けが 8,040 百万円増、白物家電向け（主にエアコン向け）が 2,343 百万円増、半導体製造装置向けや自動販売機向け新規案件獲得などにより産業機器向けが 2,126 百万円増となった。

エレマテック | 2023 年 6 月 16 日 (金)  
2715 東証プライム市場 | <http://www.elematec.com/ir/>

業績の動向

## マーケット別売上高の詳細

(単位：百万円)

|                     | 22/3 期  |        | 23/3 期  |        | 伸び率   | 主な対象市場        | 増減額    |
|---------------------|---------|--------|---------|--------|-------|---------------|--------|
|                     | 実績      | 構成比    | 実績      | 構成比    |       |               |        |
| Digital Electronics | 85,961  | 42.8%  | 102,996 | 43.0%  | 19.8% | TOY・ホビー       | 8,387  |
|                     |         |        |         |        |       | 液晶、TP、BL      | 6,078  |
|                     |         |        |         |        |       | 電気・電子部品、半導体   | 1,557  |
| Automotive          | 28,103  | 14.0%  | 36,653  | 15.3%  | 30.4% | Automotive 全体 | 8,549  |
| Broad Market        | 86,581  | 43.2%  | 100,124 | 41.8%  | 15.6% | アフターマーケット     | 8,040  |
|                     |         |        |         |        |       | 白物家電          | 2,343  |
|                     |         |        |         |        |       | 産業機器          | 2,126  |
| 合計                  | 200,646 | 100.0% | 239,774 | 100.0% | 19.5% |               | 39,128 |

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## (3) 地域別状況

地域別売上高（決算短信ベース）は、日本が 133,354 百万円（前期比 22.2% 増）、中国が 54,058 百万円（同 7.6% 増）、その他アジアが 34,672 百万円（同 7.9% 増）、欧米が 17,689 百万円（同 93.5% 増）となった。日本が増収となったのは、主に自動車向けが堅調であったことによる。中国は、電気・電子部品関連に加えて大手ゲーム機メーカー向けに TOY・ホビーが比較的好調であったことから増収となった。その他アジアは、主に電子部品向け各種関連部材が増加した。欧米では、主に欧州での自動車向けが回復したことなどから増収となった。

セグメント利益は、日本が 4,900 百万円（同 20.7% 増）、中国が 3,871 百万円（同 90.3% 増）、その他アジアが 1,628 百万円（同 6.2% 増）、欧米が 558 百万円（同 298.5% 増）となり、すべての地域で増収・増益となった。

## 地域別状況

(単位：百万円)

|        | 22/3 期  |        | 23/3 期  |        | 増減額    | 増減率    |
|--------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|
|        | 金額      | 構成比    | 金額      | 構成比    |        |        |
| 売上高    | 200,646 | 100.0% | 239,774 | 100.0% | 39,128 | 19.5%  |
| 日本     | 109,115 | 54.4%  | 133,354 | 55.6%  | 24,239 | 22.2%  |
| 中国     | 50,253  | 25.0%  | 54,058  | 22.5%  | 3,805  | 7.6%   |
| その他アジア | 32,136  | 16.0%  | 34,672  | 14.5%  | 2,536  | 7.9%   |
| 欧米     | 9,141   | 4.6%   | 17,689  | 7.4%   | 8,548  | 93.5%  |
| 営業利益   | 8,346   | 4.2%   | 12,052  | 5.0%   | 3,706  | 44.4%  |
| 日本     | 4,060   | 3.7%   | 4,900   | 3.7%   | 840    | 20.7%  |
| 中国     | 2,034   | 4.0%   | 3,871   | 7.2%   | 1,837  | 90.3%  |
| その他アジア | 1,534   | 4.8%   | 1,628   | 4.7%   | 94     | 6.2%   |
| 欧米     | 140     | 1.5%   | 558     | 3.2%   | 418    | 298.5% |
| (調整額)  | 576     | -      | 1,092   | -      | -      | -      |

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 手元資金は 329 億円と潤沢、財務基盤は安定

### (4) 財務状況

2023 年 3 月期末の流動資産は 107,306 百万円（前期末比 1,689 百万円減）となったが、主に現金及び預金の増加 2,213 百万円、受取手形及び売掛金の減少 3,313 百万円、棚卸資産の減少 413 百万円などによる。棚卸資産は 15,354 百万円と、第 2 四半期末の 18,342 百万円から減少し、ほぼ前期末のレベルに改善した。固定資産は 6,606 百万円（同 270 百万円増）となったが、主に有形固定資産の増加 155 百万円、無形固定資産の減少 36 百万円、投資その他の資産の増加 151 百万円による。この結果、2023 年 3 月期末の資産合計は 113,913 百万円（同 1,419 百万円減）となった。

一方で、流動負債合計は 46,530 百万円（同 7,579 百万円減）となったが、主に支払手形及び買掛金の減少 7,598 百万円、短期借入金の増加 689 百万円などによる。純資産合計は、親会社株主に帰属する当期純利益の計上などによる利益剰余金の増加 5,116 百万円、為替換算調整勘定の増加 824 百万円などを受けて 65,577 百万円（同 5,932 百万円増）となった。この結果、2023 年 3 月期末の自己資本比率は 57.6%（前期末 51.7%）となった。

### 連結貸借対照表

（単位：百万円）

|           | 22/3 期末 | 23/3 期末 | 増減額    |
|-----------|---------|---------|--------|
| 現金及び預金    | 30,753  | 32,966  | 2,213  |
| 受取手形及び売掛金 | 61,224  | 57,906  | -3,313 |
| 棚卸資産      | 15,767  | 15,354  | -413   |
| 流動資産計     | 108,996 | 107,306 | -1,689 |
| 有形固定資産    | 3,276   | 3,431   | 155    |
| 無形固定資産    | 323     | 287     | -36    |
| 投資その他の資産  | 2,736   | 2,887   | 151    |
| 固定資産計     | 6,336   | 6,606   | 270    |
| 資産合計      | 115,332 | 113,913 | -1,419 |
| 支払手形及び買掛金 | 47,910  | 40,311  | -7,598 |
| 短期借入金     | 403     | 1,093   | 689    |
| 流動負債計     | 54,109  | 46,530  | -7,579 |
| 固定負債計     | 1,578   | 1,804   | 226    |
| 負債合計      | 55,687  | 48,335  | -7,352 |
| 利益剰余金     | 52,296  | 57,412  | 5,116  |
| 純資産合計     | 59,645  | 65,577  | 5,932  |

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

エレマテック | 2023 年 6 月 16 日 (金)  
2715 東証プライム市場 | <http://www.elematec.com/ir/>

## 業績の動向

## (5) キャッシュ・フローの状況

2023 年 3 月期における営業活動によるキャッシュ・フローは 4,910 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 11,086 百万円、減価償却費 1,133 百万円、売上債権の減少 4,498 百万円、棚卸資産の減少 1,052 百万円などで、主な支出は、仕入債務の減少 9,075 百万円、法人税等の支払 3,140 百万円などであった。

投資活動によるキャッシュ・フローは 872 百万円の支出となったが、主な支出は有形固定資産の取得（主に金型）860 百万円、無形固定資産の取得 58 百万円などであった。財務活動によるキャッシュ・フローは 2,299 百万円の支出だったが、主に短期借入金の純増加による収入 651 百万円、リース債務の返済による支出 371 百万円、配当金の支払による支出 2,580 百万円によるものである。この結果、2023 年 3 月期中の現金及び現金同等物は 2,213 百万円の増加となり、期末残高は 32,966 百万円となった。依然として手元資金は潤沢である。

## キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

|                      | 22/3 期 | 23/3 期 |
|----------------------|--------|--------|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー     | 4,236  | 4,910  |
| 税金等調整前当期純利益          | 7,660  | 11,086 |
| 減価償却費                | 953    | 1,133  |
| 売上債権の増減額（- は増加）      | -4,305 | 4,498  |
| 棚卸資産の増減額（- は増加）      | -3,217 | 1,052  |
| 仕入債務の増減額（- は減少）      | 3,686  | -9,075 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー     | -599   | -872   |
| 有形固定資産の取得による支出       | -693   | -860   |
| 無形固定資産の取得による支出       | -56    | -58    |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー     | -1,710 | -2,299 |
| 短期借入金の純増減額           | 230    | 651    |
| リース債務の返済による支出        | -302   | -371   |
| 配当金の支払額              | -1,637 | -2,580 |
| 現金及び現金同等物の増減額（- は減少） | 2,875  | 2,213  |
| 現金及び現金同等物の期末残高       | 30,753 | 32,966 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 今後の見通し

### 2024 年 3 月期は前期の反動で Automotive 以外は減収見込み 売上高は前期比 2.6% 減、営業利益は同 12.1% 減を予想

#### ● 2024 年 3 月期の業績見通し

##### (1) 損益見通し

2024 年 3 月期は、売上高 233,500 百万円（前期比 2.6% 減）、営業利益 10,600 百万円（同 12.1% 減）、経常利益 10,300 百万円（同 7.5% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 7,250 百万円（同 5.8% 減）を見込んでいる。Automotive は引き続き堅調に推移すると予想されるが、Digital Electronics と Broad Market は一部製品で客先での在庫が積み上がっている可能性があることから、販売減を予想しており減収の見込み。さらに平均為替レートについても、通年で 130.00 円（前期は 135.50 円）と若干の円高を想定していることから、全体の売上高は減収を見込んでいる。

#### 2024 年 3 月期予想の概要

（単位：百万円）

|                     | 23/3 期  |        | 24/3 期（予） |        |        |        |
|---------------------|---------|--------|-----------|--------|--------|--------|
|                     | 金額      | 構成比    | 金額        | 構成比    | 増減額    | 増減率    |
| 売上高                 | 239,774 | 100.0% | 233,500   | 100.0% | -6,274 | -2.6%  |
| 営業利益                | 12,052  | 5.0%   | 10,600    | 4.5%   | -1,452 | -12.1% |
| 経常利益                | 11,130  | 4.6%   | 10,300    | 4.4%   | -830   | -7.5%  |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 | 7,696   | 3.2%   | 7,250     | 3.1%   | -446   | -5.8%  |

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

##### (2) マーケット別売上高予想

マーケット別では、Digital Electronics は 92,249 百万円（前期比 10,747 百万円減、同 10.4% 減）が予想されている。ゲーム機を中心とした TOY、ホビーは引き続き出荷増が期待できることから 2,447 百万円の増収予想。一方で、液晶、タッチパネル、バックライトは在庫調整が予想され 9,041 百万円の減収を見込む。またモバイル端末向けも納入先顧客の端末販売が低調であることから、2,176 百万円減を見込んでいる。

Automotive は、新規案件獲得に加えて自動車生産が堅調に推移すると予想されることから 45,316 百万円（同 8,663 百万円増、同 23.6% 増）の予想となっている。

Broad Market は 95,934 百万円（同 4,189 百万円減、同 4.2% 減）が見込まれている。前期好調だったドライブレコーダーが客先で内製化が進む予定で大幅減収が予想されることなどからアフターマーケットは 9,981 百万円減を見込んでいる。一方で、医療機器は 1,521 百万円増、住宅設備は 1,382 百万円増が予想されている。



エレマテック | 2023 年 6 月 16 日 (金)  
2715 東証プライム市場 | <http://www.elematec.com/ir/>

今後の見通し

## マーケット別売上高の予想

(単位：百万円)

|                     | 23/3 期  |        | 24/3 期  |        | 伸び率    | 主な対象市場        | 増減額    |
|---------------------|---------|--------|---------|--------|--------|---------------|--------|
|                     | 実績      | 構成比    | 予想      | 構成比    |        |               |        |
| Digital Electronics | 102,996 | 43.0%  | 92,249  | 39.5%  | -10.4% | 液晶、TP、BL      | -9,041 |
|                     |         |        |         |        |        | モバイル端末        | -2,176 |
|                     |         |        |         |        |        | TOY・ホビー       | 2,447  |
| Automotive          | 36,653  | 15.3%  | 45,316  | 19.4%  | 23.6%  | Automotive 全体 | 8,663  |
| Broad Market        | 100,124 | 41.8%  | 95,934  | 41.1%  | -4.2%  | アフターマーケット     | -9,981 |
|                     |         |        |         |        |        | 医療機器          | 1,521  |
|                     |         |        |         |        |        | 住宅設備          | 1,382  |
| 合計                  | 239,774 | 100.0% | 233,500 | 100.0% | -2.6%  |               | -6,274 |

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

### 新中期経営戦略「エレマテック・プロプラス」を発表、 重点市場は「オートモティブ」「アフターマーケット」「医療機器」

#### 1. 中期経営戦略「エレマテック NEXT」の振り返り

同社は、2020 年に「エレマテック NEXT」で掲げたそれぞれの重点施策の成果と課題を以下のように振り返っている。

##### (1) 高付加価値型ビジネスの強化

###### (成果)

- ・ゲーム機用高機能商材を拡販した
- ・新横浜 Lab を設立した
- ・完成品ビジネスの体制を構築した

###### (課題)

- ・競争力のある商材の開拓と提供が不十分
- ・付加価値のあるサービスの提供が必ずしも十分ではなかった



## (2) 国内外有力顧客開拓

### (成果)

- ・ 米系大手、中国系大手の口座を獲得
- ・ 米系 IT プラットフォーム企業向け受注案件の量産開始

### (課題)

- ・ 海外有力顧客（欧米・中国）の本格開拓までは至らず
- ・ 国内有力顧客の開拓が不十分

## (3) 自動車領域への注力

### (成果)

- ・ コクピットモジュールビジネス量産を受注
- ・ 欧州大手 Tier1 の口座獲得
- ・ EV 関連商材の拡販（ヒーター、耐火シート ASSY 等）

### (課題)

- ・ 新規顧客の開拓が不十分
- ・ 海外 Tier1 のさらなる攻略
- ・ 自社工場の機能強化を含むテコ入れが不十分

## (4) 戦略投資

### (成果)

- ・ 投融資案件を多数検討

### (課題)

- ・ アライアンス /M&A を通じた新たな商材・商圏の獲得、優秀な人材の獲得に至らず

## 2. 新中期経営戦略「エレマテック・プロプラス」の基本方針

同社では、「エレマテック NEXT」に引き続き、2026 年 3 月期を最終年度とする新中期経営戦略「エレマテック・プロプラス (elematec Pro+)」を発表した。以下がその概要である。

### (1) 外部環境と挑戦課題

同社では、外部環境の動向として、「地政学的リスクと内外マーケットの変動」「顧客ニーズの高度化・多様化」「サステナビリティ課題への関心の高まり」「働き方の変化とダイバーシティの伸展」を挙げている。このような外部環境を踏まえて、以下のような挑戦課題を掲げている。

#### 1) 成長とリスク分散の観点から日本・中国以外での事業を拡大する

- ・ 北米・欧州へのリソース投入
- ・ ASEAN での調達代行からの脱却

#### 2) 開発部の機能強化と各部門の連携強化、外部資源の獲得を目指す

- ・ 取引先軸、商品軸での取り組みの強化
- ・ 中長期トレンドの継続的フォローと投融資の拡大

# 中長期の成長戦略

## 3) 地球環境への配慮と社会課題解決への取り組みの強化

- ・ 本業を通じたサステナビリティ課題解決への貢献
- ・ 顧客の環境配慮重視を踏まえた仕入先への支援

## 4) 個々がやりがいを持ち、自己表現できる体制の構築

- ・ ダイバーシティ & インクルージョンの推進
- ・ 従業員エンゲージメントを高める教育・研修・配属の仕組みづくり

## (2) 重点施策と定量的目標、重点市場

新中期経営戦略の基本方針としては、「前施策を継続進化させ、新中計では経営基盤の拡大・強化を進めつつ、ポテンシャル分野に挑戦する」ことを掲げている。これに基づき、以下の4つの重点施策を推進する方針だ。

### 1) 重点施策

#### (ポテンシャル分野の開拓・深耕として)

- ・ ポテンシャルエリアの本格開拓
- ・ 開発部の機能強化

#### (経営基盤の拡大・強化として)

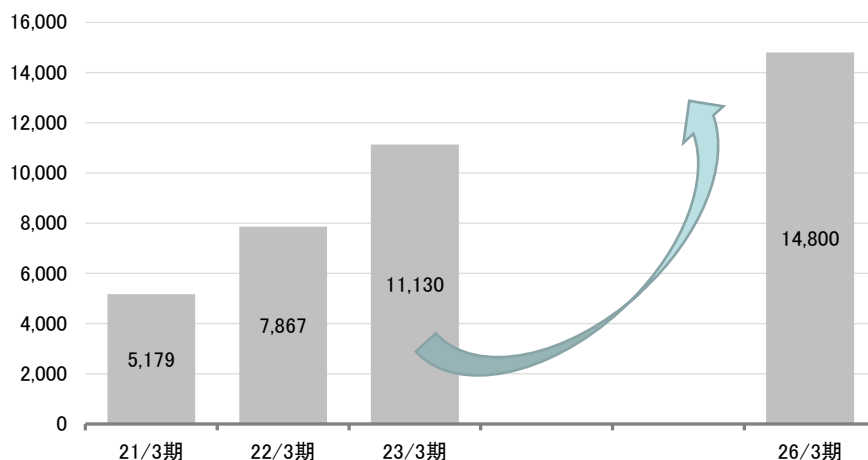
- ・ M&A・アライアンスによる顧客基盤・事業領域の拡大
- ・ サステナビリティと人的資本への取り組み

### 2) 定量的目標と重点市場

また定量的目標としては、「2023 年 3 月期から 2026 年 3 月期までの経常利益年平均成長率 (CAGR) を 10% 以上とする」としている。この目標を達成するための重点市場として、「オートモティブ」「アフターマーケット」「医療機器」の3つを挙げている。

## 経常利益成長イメージ

(百万円)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

### 3. 具体的施策

#### (1) ポテンシャルエリアの本格開拓

##### (欧米)

- ・グローバル顧客へのスペックイン活動の強化
- ・製造拠点の設置を検討

##### (ASEAN)

- ・中国での成功ビジネス（完成品）を横展開する
- ・ASEAN 地域でのスペックイン・仕入先開拓を強化し、顧客の ASEAN シフトに対応する

#### (2) 開発部の機能強化

事業創出の観点から、開発部の機能を見直し、戦略地域・拠点や豊田通商グループとの連携を強化する。

#### 開発部の機能強化



出所：決算説明資料より掲載

#### (3) オートモティブ

オートモティブについては、成長が期待できる環境対応 / 電装化領域及び未開拓の海外 OEM（主に EV 関連部材）や Tier1 の攻略を進める。

市場環境としては、中国市場を中心に EV が急伸するほか、車載ディスプレイの大型化 + 複数化により、車は移動手段から「移動 + 情報ツール + 娯楽」へ変化すると予想している。また、CASE の推進 + 異業種からの新規参入により、Tier1 が未着手の領域（外装、電装等）にも進出し、電子基板、設計、実装の一括提案に対する需要が増加すると予想している。

具体的な施策として、EV 関連部材（e アクセル向け部材及びセンサー・ヒーター等）の拡販を進める。また海外 Tier1 の攻略としては、HMI 向け日系高機能商材の提案強化、電気 / 機構設計が可能な技術部を活用した電子基板、設計、実装の一括提案、欧米への拠点拡充などを進める。拠点拡充については、既に 2023 年 5 月にポーランド支店を開設したが、以後も随時拡充する計画だ。

#### (4) アフターマーケット

アフターマーケットについては、国内市場での収益拡大及び海外市場への参入を目指す。市場環境としては、プライベートブランド（PB）市場が成長すると認識している。海外及び国内の家電量販店各社が PB 商品の開発と販売を推進し、PB 商品の売上構成比は急拡大しており、今後もさらなる拡大が見込まれる。

これに伴い、国内大手量販店向け完成品（ODM）ビジネスを強化する。具体策としては、ASEAN 地域での仕入先開拓強化（中国での成功例を横展開）、取扱商品（完成品）の品目を充実させる。一方で、国内大手量販店向けに蓄えた知見を活用し、ASEAN 現地企業 PB 向けに横展開する。ASEAN 市場を足掛かりに、今後は欧米市場の開拓も進める。

#### (5) 医療機器

医療機器については、医療機器コネクティビティ市場への対応を図る。市場環境としては、先進国を中心とした世界的な高齢化及び、新興国の人口増加、経済発展、国民の所得向上に伴う医療需要増加が見込まれる一方で、「医療機器のエレクトロニクス化」が進むと予想されている。

このような環境下、同社では多様化する医療ニーズを捉えたビジネスの強化を進める計画で、具体的には在宅医療（血圧計、体組成計等）向けビジネスの拡充、完成品（OEM）ビジネスの強化、歯科機器領域への取り組み強化などを進める。

### 4. サステナビリティと人的資本への取り組み

同社では、サステナビリティ対しても積極的に取り組んでおり、「安心安全な社会の実現」「環境負荷の低減と循環型社会の実現」「人的資本への取り組み」を重要課題と位置付けている。

#### (1) 「安心安全な社会の実現」

重点施策としては、「交通事故のない社会の実現」と「適切な医療環境の整備」を掲げている。

##### 1) 交通事故のない社会の実現

具体的な施策としては、自動運転や運転支援製品等の進化への貢献やインフラにおけるセンシング技術等の進化に貢献する方針で、関連商材（交通事故のない社会につながる商材）の売上高目標を 310 億円（2022 年 3 月期）⇒ 325 億円（2026 年 3 月期）としている。

##### 2) 適切な医療環境の整備

具体的な施策としては、医療診断、医療機器検査装置の進化へ貢献し、予防や在宅医療を含め人々の QOL を向上させる方針で、関連商材（医療機器関連商材）の売上高目標を 84 億円（2022 年 3 月期）⇒ 122 億円（2026 年 3 月期）としている。

## (2) 「環境負荷の低減と循環型社会の実現」

重点施策としては、「環境に配慮した部材の納入」「品質、環境マネジメントシステムの実践」「リサイクル活動の推進」「クリーンエネルギー関連の部材の納入」を掲げている。

エネルギー関連の具体的な施策としては、脱炭素社会の実現に貢献するほか、クリーンエネルギー普及に向けた取り組みを推進する方針で、関連商材（クリーンエネルギー関連商材）の売上高目標を 37 億円（2022 年 3 月期）⇒ 88 億円（2026 年 3 月期）としている。

リサイクル関連の具体的な施策としては、リワーク、リサイクルビジネスの展開のほか環境に配慮した部材（梱包材に新冷媒等）の納入増加を目指す方針で、関連商材（環境配慮商材）の売上高目標を 27 億円（2022 年 3 月期）⇒ 55 億円（2026 年 3 月期）としている。

## (3) 人的資本への取り組み

主に以下の 3 つの重要施策を推進する。

### 1) 社員研修の充実化

研修内容の拡充、充実化を進める。（階層別研修の強化に加え、投融資、事業戦略立案等個別研修の実施）

### 2) ダイバーシティの推進

女性総合職比率や男性育休取得率などの向上施策実施（柔軟性のある制度設計等、働き方改革の促進）

### 3) 従業員エンゲージメントの向上

サーベイを活用した効果的なエンゲージメント向上施策の実施に加え、タウンホールミーティング、社員の健康支援等を行う

## (3) 目指す姿

新中期経営戦略において、将来「同社が目指す姿」を下記のように定めている。

取引先にとって：変化するニーズに応えられる総合力を持ったパートナー

従業員にとって：個々がやりがいを持って自己実現できる会社

世の中 / 地球 / 世界にとって：持続可能な社会の実現に貢献し、人々の暮らしを豊かにする企業

エレマテック  
2715 東証プライム市場

2023 年 6 月 16 日 (金)  
<http://www.elematec.com/ir/>

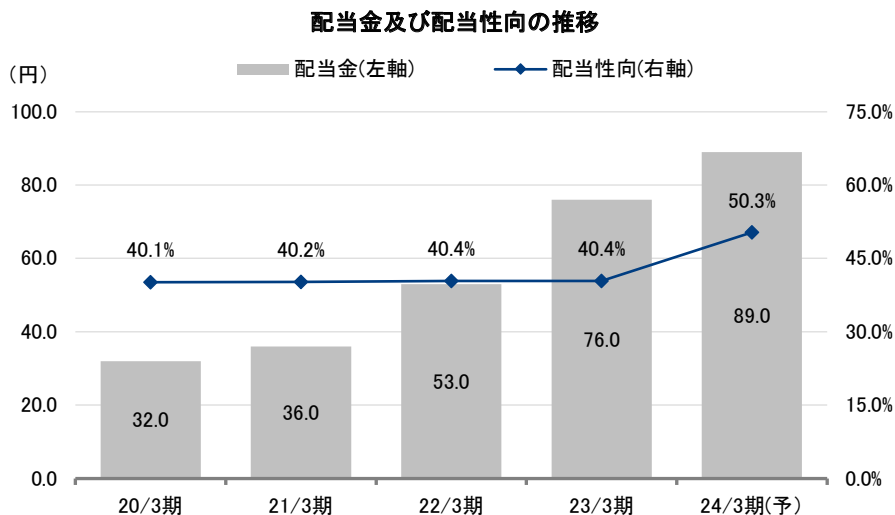
## ■ 株主還元

### 配当方針を変更、 2024 年 3 月期は年間配当 89 円（配当性向 50.3%）を予定

同社は、株主還元については配当によることを原則としており、「配当性向 40% 以上」を目標として掲げてきた。事実、年間配当として 2020 年 3 月期は 32 円、2021 年 3 月期は 36 円、2022 年 3 月期は 53 円を実施、配当性向はそれぞれ 40.1%、40.2%、40.4% であった。2023 年 3 月期についても、基本的目標である「配当性向 40% 以上」を維持するために当初は年間 60 円配当を発表していたが、通期の業績が好調であったことから、年間配当を最終的に 76 円（中間期 27 円、期末 49 円、配当性向 40.4%）に増配した。

今後については、配当方針を「配当性向（連結）50% もしくは DOE（純資産配当率）3% の両基準で算出した数値のいずれか高い金額を目安とする」と発表した。配当方針を変更した理由として同社は、(1) 業績が順調に拡大したことから手元資金が増加したこと、(2) オートモティブを中心に安定した収益源が増えてきたこと、(3) 利益が急減した場合でも配当を行えるように DOE 基準を追加したこと、を挙げている。

この新方針に基づき、2024 年 3 月期は年間配当 89 円（中間期 40 円、期末 49 円、配当性向 50.3%）を予定している。このように、資本効率の改善を意識しつつ株主還元を積極的に行っている同社の姿勢は評価に値するだろう。



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、配布等することは強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