

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

グリムス

3150 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年1月18日(木)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2024年3月期第2四半期の業績概要	01
2. 2024年3月期業績見通し	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. エネルギーコストソリューション事業	05
2. スマートハウスプロジェクト事業	06
3. 小売電気事業	06
■ 業績動向	07
1. 2024年3月期第2四半期の業績概要	07
2. 財務状況及びキャッシュ・フローの状況	09
■ 今後の見通し	11
1. 2024年3月期の業績予想	11
2. 事業セグメント別の戦略	12
■ 株主還元策	16

■ 要約

エネルギーに関する幅広い商品・サービスを提供。 事業用太陽光発電システムの拡大を軸として、持続的な成長を目指す

グリムス<3150>は、一般家庭から工場、オフィス等の幅広い顧客を対象に、高圧から低圧まですべての電力種別の領域で、エネルギーに関する幅広い商品・サービスを提供している。創業以来、エネルギーに関する豊富な提案能力を有する営業社員により、顧客のニーズに合った的確なコンサルティングを続けてきたことによる、「豊富な顧客基盤に基づく営業展開力」「他社との差別化による収益力の強さ」「市場環境と成長機会」が同社グループの強みである。2022年3月期までは、エネルギーコストソリューション事業、スマートハウスプロジェクト事業による着実な収益と、小売電気事業の成長により増収増益決算を続けてきたが、2023年3月期からは、電力コストの削減に対する需要と市場が拡大しており好調な販売を続けている事業用太陽光発電システムを主力商材として、エネルギーコストソリューション事業の拡大を軸とした成長戦略を基本方針としている。2022年4月からの東京証券取引所（以下、東証）新市場区分では、同社は「プライム市場」に移行している。

1. 2024年3月期第2四半期の業績概要

2024年3月期第2四半期累計期間の連結業績は、売上高15,944百万円（前年同期比0.1%増）、営業利益3,197百万円（同166.5%増）の大幅な増益決算であった。期初予想に対しては、売上高は0.9%上回り、営業利益も26.2%上回るなど、いずれも過去最高を更新する好決算であった。セグメント別には、いずれの事業も営業利益は第2四半期累計で最高値を更新した。エネルギーコストソリューション事業は、電力の自家消費を提案する事業用太陽光発電システムの販売が拡大し、営業利益は計画を上回る1,940百万円（前年同期比42.6%増）となった。また、スマートハウスプロジェクト事業は、再生可能エネルギーに対する需要や卒FIT（太陽光発電の固定価格買取期間が満了すること）案件の増加に伴い蓄電池の販売が拡大し、営業利益は計画を上回る444百万円（同16.8%増）であった。さらに、小売電気事業は、電力調達価格が安定したことで、営業利益は1,133百万円（前年同期は193百万円の損失）と計画を大きく上回る増益となった。自己資本比率は60.1%（前期末比2.3ポイント改善）と高水準を維持し、プライム市場平均を大きく上回る良好な財務基盤を維持している。同様に2023年3月期のROA及びROEも市場平均を大きく上回り、収益性も極めて高い。好決算を反映して、中間配当を期初予想の5.0円から15.0円（前年同期比10.0円増）に増額修正した。

要約

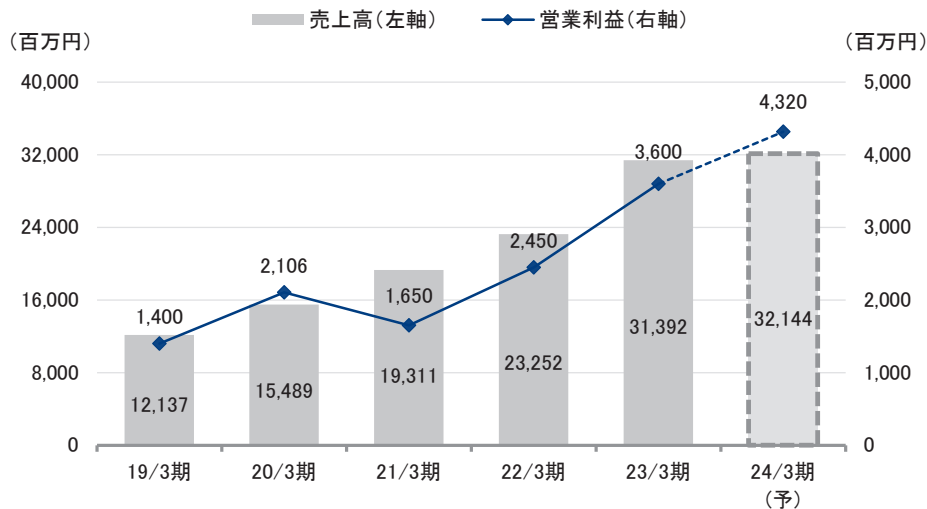
2. 2024年3月期業績見通し

同社では、2024年3月期の連結業績は、期初の業績予想通り、売上高 32,144 百万円（前期比 2.4% 増）、営業利益 4,320 百万円（同 20.0% 増）と、増収増益決算を予想している。売上高は 19 期連続、営業利益も 3 期連続で過去最高の更新を目指す。エネルギーコストソリューション事業では、事業用太陽光発電システムの販売を倍増することで増益を見込む。また、各種省エネ設備の販売も推進する。スマートハウスプロジェクト事業でも、蓄電池の販売を推進して巡航速度に戻すことで増益を予想する。また、小売電気事業については、収益性を考慮した相対電源（電力取引所を介さない、発電事業者との直接取引）の確保や電力市場価格の高騰に対するリスクヘッジを図るものの、外部要因に左右されることから減益の予想をしている。ただ、例年、期初の業績予想は保守的な傾向が強く、2024年3月期第2四半期累計決算の営業利益は通期予想の 74.0% に達するなど好調に推移していることから、弊社では通期業績は最終的には期初予想を上回る可能性が高いと考える。また、同社は、2024年3月期より通期の配当性向基準を 30% に引き上げ、期末配当も期初予想の 17.0 円から 22.0 円に増額修正することで年間配当は 37.0 円（前期比 15.0 円増）を計画する。株主還元にも十分に配慮していると評価できる。加えて、同社では、サステナビリティ（地球環境に配慮して、経済活動を維持し続けること）にも積極的に取り組んでおり、ESG（環境、社会、ガバナンス）投資銘柄としても注目されよう。

Key Points

- ・エネルギーに関する幅広い商品・サービスを提供し、エネルギーコストソリューション事業、スマートハウスプロジェクト事業、小売電気事業を展開
- ・2024年3月期第2四半期は、期初予想を大幅に上回る増益決算。エネルギーコストソリューション事業、スマートハウスプロジェクト事業、小売電気事業の各事業は、いずれも計画を上回る。財務の健全性が高く、収益性も高い。好決算を反映して中間配当の増配を実施
- ・2024年3月期も、増収増益を予想。第2四半期の営業利益は通期予想の 74.0% に達し順調に推移。期末配当も増額修正し、株主還元にも配慮。サステナビリティにも注力

業績推移



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 会社概要

低圧から高圧まで全領域を提供する、 総合エネルギーソリューションカンパニー

1. 会社概要

同社は、「省エネ・創エネ・蓄エネ」を事業領域とし、電力の運用・設備・調達改善を通じて顧客にエネルギーソリューションを提供して成長を続けてきた。現在、エネルギーコストソリューション事業（ECS 事業）、スマートハウスプロジェクト事業（SHP 事業）、小売電気事業を行っている。同社は持株会社として、グループ経営戦略の策定・推進と事業会社の経営監督を行い、傘下に、事業者向けに電力コスト削減のコンサルティングを提供する（株）GR コンサルティング、電力の小売を行う（株）グリムスパワー、事業用太陽光発電システム等の販売を行う（株）グリムスエナジー、住宅用太陽光発電システムや蓄電池等のエネルギー関連商品の販売及び再生可能エネルギーの開発を行う（株）グリムスソーラーの4事業会社を有する。同社グループは、これら事業会社を通じて、一般家庭や町工場等が対象の低圧電力市場（100V・200V）から、工場、スーパー、ビル等が対象の高圧電力市場（6,600V～）までのあらゆる領域に対応可能な、エネルギーに関する幅広い商品・サービスを提供している。

同社の社名は、かつて同社が運営していた「プログで苗木を育てるプログパーツ型環境貢献サービス」に由来し、またロゴマークは木の葉を象ったデザインを採用し、地球上のすべての生き物の活力である太陽、すべての生き物の源である水、そして太陽と水がもたらす息吹の象徴である木々そのものをグラデーションによる多彩な色の組み合わせによって表現している。また、同社グループでは、「すべての人に感動と喜びを」を企業理念に掲げ、変化する環境のなかで常に感謝、応援され永続的に社会と共存する企業群を目指し、情報格差をなくし高い価値の普及に尽力し、豊かで安心して暮らせる社会の構築に寄与する意向である。

2. 沿革

同社は、現代表取締役社長の田中政臣（たなかまさおみ）氏らによって2005年7月4日に設立された。当初は電子ブレーカーの販売からスタートしたが、2010年4月に住宅用太陽光発電システム等の店舗販売を開始、2012年12月にはLED照明の販売を開始、2013年12月に電力の取次及びエネルギーマネジメントシステムの販売開始、2014年3月に太陽光発電所の運営を開始、2016年12月には電力の小売開始など、エネルギーに関する分野を中核に据え、年々事業領域を拡大している。

事業拡大に伴い、2011年4月より持株会社制に移行し、現在の会社名に商号を変更した。2009年3月よりジャスダック証券取引所（現 東証スタンダード）に上場していたが、2020年6月には東証2部への上場市場変更を果たし、早くも同年11月には東証1部への昇格を果たした。2022年4月からの東証の新市場区分変更に伴い同社は、規模の大きい企業が属し、多くの機関投資家による活発な株式売買が期待される「プライム市場」に移行している。2023年3月31日現在、連結従業員数は273名である。

会社概要

沿革

年月	主な沿革
2005年 7月	エネルギーコスト及び環境負荷の削減に係る事業を行う目的で会社設立。電子ブレーカーの販売開始。
2007年 7月	オール電化（エコキュート及びIHクッキングヒーター）の販売を開始。
2009年 3月	ジャスダック証券取引所（現：東京証券取引所JASDAQスタンダード）に上場。
2010年 4月	住宅用太陽光発電システムの販売開始。
2011年 4月	（株）グリムスへ商号変更し、持株会社制へ移行。（株）グリムスソーラー、（株）GRコンサルティングを設立。
2012年12月	（株）GFライテックを設立し、LED照明の販売開始。
2013年12月	電力のマネジメント等を行う（株）エナリスとの包括契約を締結し、電力の取次及びエネルギーマネジメントシステムの販売開始。
2014年 3月	再生可能エネルギー開発事業として太陽光発電所の運営を開始。
2014年 9月	（株）エナリスと資本提携。
2015年 5月	グリムスソーラー 嬬恋太陽光発電所の運転開始。
2016年 2月	事業改編により（株）GFライテックを（株）グリムスパワーに商号変更。
2016年 4月	電力の取次及びエネルギーマネジメントシステムの販売事業を（株）GRコンサルティングから分離、（株）グリムスパワーに承継。
2016年 5月	グリムスソーラー 懐山太陽光発電所の運転開始。
2016年11月	（株）グリムスパワーが小売電気事業者に登録。
2016年12月	（株）グリムスパワーが電力の小売開始。
2020年 4月	事業用太陽光発電システムの販売開始。
2020年 6月	東京証券取引所市場第2部に上場市場変更。
2020年11月	東京証券取引所市場第1部に指定。
2022年 4月	事業用太陽光発電システムの販売を行う（株）グリムスエナジーを創設。東京証券取引所新市場区分「プライム市場」へ移行。

出所：ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

事業概要

エネルギーに関する商品・サービスを軸とした事業を展開

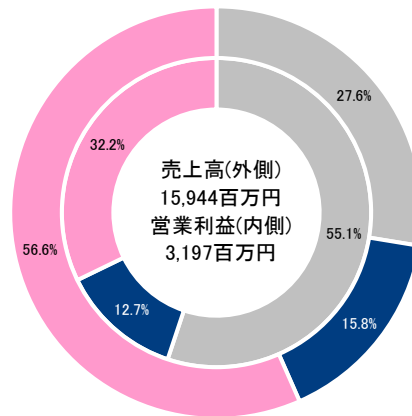
同社グループは、エネルギーに関する商品・サービスを軸とした事業を展開してきた。電力の運用改善・設備改善・調達改善を低圧から高圧まですべての領域で提供する、希少な総合エネルギーソリューションカンパニーである。傘下に、GRコンサルティング、グリムスパワー、グリムスソーラー、グリムスエナジーの4社を有するが、事業セグメントについては、販売対象（事業者、一般消費者）、販売物（物販、電力）に応じて、エネルギーコストソリューション事業、スマートハウスプロジェクト事業、小売電気事業の3つに区分している。

事業概要

2024年3月期第2四半期累計のセグメント別業績では、電力コスト削減コンサルティングを行うエネルギーコストソリューション事業が売上高4,390百万円（構成比27.6%）、営業利益1,940百万円（同55.1%）、蓄電池や住宅用太陽光発電システムの販売を行うスマートハウスプロジェクト事業が売上高2,523百万円（同15.8%）、営業利益444百万円（同12.7%）、電力の小売を行う小売電気事業が売上高9,030百万円（同56.6%）、営業利益1,133百万円（同32.2%）であった。営業利益率ではエネルギーコストソリューション事業が最も高く、今後も同社成長の原動力として期待される。

2024年3月期第2四半期累計 セグメント別売上高・営業利益

- エネルギーコストソリューション事業
- スマートハウスプロジェクト事業
- 小売電気事業



注：営業利益の構成比は全社費用控除前
出所：決算短信よりフィスコ作成

1. エネルギーコストソリューション事業

同事業は、事業者に対してエネルギーコスト削減の提案を行うもので、主に子会社のGRコンサルティングとグリムスエナジーの2社が行っている。同事業では、運用改善（電気機器の運用方法や契約内容を見直すことで、電力基本料金を削減する）、設備改善（既存の設備をより省エネ効果の高い設備に変更することで、電力使用料金を削減する）、調達改善（電力の調達元を見直すことで、電気を安価に調達する）のトータルソリューションを提供する。3事業のなかでは最も利益率が高く、同社の業績を支える存在である。高利益率は、電子ブレーカーや事業用太陽光発電システムなどの利益率が高い業務が中心であり、中小企業をターゲットにするニッチ市場でプライスリーダー的立場にあるためだ。同事業は、今後も同社の好業績をけん引する事業として期待が大きい。

GRコンサルティングでは、中小規模事業者など低圧電力需要家向けに、電力コスト削減のコンサルティング及び各種省エネ設備の販売を行っている。低圧電力需要家向けの電力コスト削減は、電力契約の種類変更と電子ブレーカーの導入提案により、電力供給を確保しつつ毎月固定で課金される電力基本料金の低減による運用改善を実現している。電子ブレーカーはリースやクレジットを利用して販売し、リース期間満了後にまたリプレイス販売を行う。レンタル希望の顧客にはレンタルも行っている。また、設備改善として、LED照明や業務用エアコン、トランスといった各種省エネ設備の販売を行っている。東京・大阪・名古屋にある事業所を拠点に全国的に営業を展開している。また、2021年3月期から事業用太陽光発電システムの販売を行っている。

事業概要

グリムスエナジーは、事業用太陽光発電システムの販売に特化する子会社として2022年4月に設立された。事業用太陽光発電システムは、中小事業者の工場等の屋根などに太陽光発電システムを設置し、創った電気を工場ですべて自家消費することで電力コストを削減する商品であり、電力コストの高騰や再生可能エネルギーの活用拡大といった事象を背景に、販売状況は非常に好調である。グリムスエナジーが同業務を中心に展開することで、営業効率の向上と販売の拡大を目指している。グリムスグループでは住宅用太陽光発電システムのノウハウがあったうえ、中小企業向け市場では競合他社がないことから、今後の成長戦略の中核に据えている。また、グリムスエナジー（2023年3月期まではグリムスパワー）はオフィスビルや大規模工場などの高圧電力需要家向けにIoT機器及び各種省エネ設備の販売を行っている。すなわち、運用改善として電力の使用状況の監視や自動制御のためのIoT機器、設備改善としてトランス、コンデンサーなどの各種省エネ設備のクロス販売を行っている。

2. スマートハウスプロジェクト事業

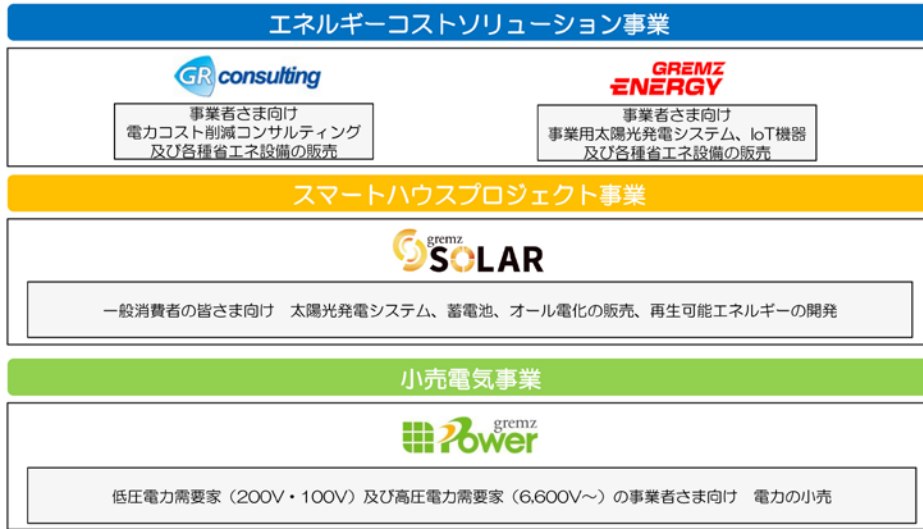
同事業は、一般消費者向けに住宅用太陽光発電システム及び蓄電池等のエネルギー関連商品の販売や、再生可能エネルギーの開発を行うもので、子会社のグリムソーラーが各種商品の販売を行っている。ファミリー層が集まる全国各地のショッピングセンターの催事場で、太陽光発電システムや蓄電池などの実物を見せて顧客に詳しく説明し、興味を持った顧客を訪問して発電量の見積もりなどを説明のうえ販売する。また、業務提携しているハウスメーカー等からの紹介による販売も行っている。再生可能エネルギー開発事業については、群馬県と静岡県にて保有するメガソーラーを主体とする太陽光発電所による売電収入をストック収益源としている。同事業は市場規模が拡大していることから、今後も安定的な収益貢献を見込む。

3. 小売電気事業

同事業は、2016年11月にグリムスパワーが小売電気事業者として登録を受け、2016年12月より事業を開始した。電力の小売は、仲介業者に委託して（一社）日本卸電力取引所（JEPX）が運営する卸電力取引所から調達した電気や発電事業者から相対で調達した電気を、町工場等の低圧電力需要家や、工場、スーパー、ビル等の高圧電力需要家に販売し、顧客から毎月受け取る電気料金を収益とする事業である。顧客は調達改善として、一般電気事業者から電気を購入するよりも割安な価格で電気を購入することができる。ただ、同事業は電力市場価格といった外部要因の影響を受けることから、販売先を負荷率（最大電力に対する平均消費電力の比率）が低い顧客に限定し、低圧電力販売では独自燃調（電力市場調達コストの一部を電気代に反映する仕組み）を導入し、高圧電力販売では市場価格連動型契約への切り替えを行い、先物取引でデリバティブ取引の活用を開始するなど、電力調達価格の上昇に対する十分なリスクヘッジ施策の効果により、安定的なストック収益基盤にすることを目指している。

事業概要

同社グループの事業と事業内容



出所：同社ホームページより掲載

業績動向

2024年3月期第2四半期決算は、各利益ともに過去最高を更新。3事業の営業利益は、いずれも最高値を更新し好調

1. 2024年3月期第2四半期の業績概要

2023年3月期第2四半期累計期間における経済環境は、雇用・所得環境が改善するなかで個人消費や設備投資が持ち直し景気は緩やかな回復がみられた一方、海外景気の悪化懸念、円安の進行を背景とした物価上昇、金融資本市場の変動など、依然として先行き不透明な状況が続いた。同社グループでは、電力コストの高騰、GX（グリーントランスフォーメーション）の実現に向けた再生可能エネルギーの導入拡大を背景に、事業用太陽光発電システムを成長の主軸として販売を拡大するとともに、電力小売については、大手電力会社の規制料金改定に伴い低圧電力の新プラン（バリュープラン・シンプルプラン）を導入したほか、低圧電力における独自燃調（電力市場調達コストの一部を電気代に反映する仕組み）の運用や高圧電力における市場価格連動型契約の促進による電力調達価格変動リスクの低減といった取り組みを進めた。また、安定的な需要があるコスト削減・省エネルギー・再生可能エネルギー関連の商品・サービスについては、事業者向け・一般消費者向けのいずれも受注は好調に推移した。

業績動向

以上の取り組みから、同社の2024年3月期第2四半期累計期間の連結業績は、売上高15,944百万円（前年同期比0.1%増）、売上総利益5,123百万円（同71.6%増）、営業利益3,197百万円（同166.5%増）、経常利益3,231百万円（同165.8%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益2,177百万円（同179.1%増）の大幅な増益決算となった。期初予想（前期決算発表時）に比べ、売上高は0.9%、売上総利益は13.1%、営業利益以下の各利益は30%前後も上回って着地し、売上高及び各利益ともに過去最高を更新する好決算で、営業利益率は前期の7.5%から20.1%に上昇した。売上高が微増にとどまったのは小売電気事業の減収の影響、また営業利益が大幅に増加したのは、小売電気事業でリスクヘッジ施策の効果と電力市場価格の安定推移により前年同期の損失から利益に転じたこと、エネルギーコストソリューション事業が好調な事業用太陽光発電システムの販売により大幅な増益を計上したことなどの影響が大きい。なお、同社は重要な経営指標を売上総利益としており、売上高よりも売上総利益を重視している。このような好決算は、同社が経済環境の変化に対応して機動的に注力する事業を変えていくことで、安定的に高い利益を確保できることを示している。

2024年3月期第2四半期累計 連結損益計算書

	23/3期2Q累計		24/3期2Q累計		前年同期比		予想比		
	実績	売上高比	予想	実績	売上高比	増減額	増減率	増減額	増減率
売上高	15,927	100.0%	15,798	15,944	100.0%	16	0.1%	146	0.9%
売上原価	12,941	81.3%	-	10,821	67.9%	-2,120	-16.4%	-	-
売上総利益	2,986	18.7%	4,531	5,123	32.1%	2,136	71.6%	592	13.1%
販管費	1,786	11.2%	-	1,925	12.1%	139	7.8%	-	-
営業利益	1,199	7.5%	2,533	3,197	20.1%	1,997	166.5%	663	26.2%
経常利益	1,215	7.6%	2,546	3,231	20.3%	2,016	165.8%	685	26.9%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	780	4.9%	1,652	2,177	13.7%	1,397	179.1%	524	31.8%

注：予想は23/3期決算発表時の期初予想

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

セグメント別で見ると、いずれの事業も計画を大幅に上回る営業利益で最高値を更新し、同社の好決算に貢献した。

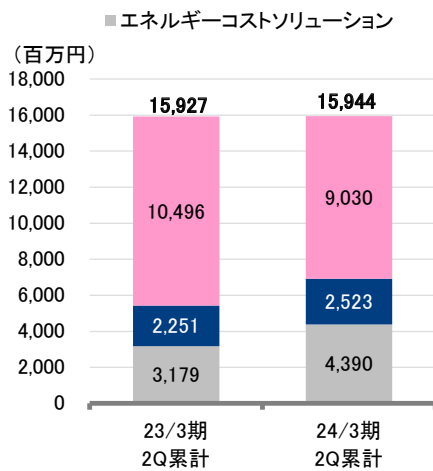
エネルギーコストソリューション事業では、電力の自家消費を提案する事業用太陽光発電システムをはじめ、事業者のコスト削減のための電力基本料金削減コンサルティングやIoT機器、省エネルギー化のための業務用エアコン・トランスなどの各種省エネ設備の販売を推進し、顧客に電力の運用改善・設備改善などの提案をしてきた。その結果、同事業の売上高は4,390百万円（前年同期比38.1%増）、営業利益は1,940百万円（同42.6%増）となった。期初計画比では、売上高は1.4%上回り、営業利益も11.9%上回った。営業利益は3事業のなかで最大であり、事業用太陽光発電システムの販売が拡大したことで生産性が向上し、営業利益率は前期の42.8%から44.2%に上昇して3事業のなかで最も利益率が高く、同社の業績を支える存在である。

スマートハウスプロジェクト事業では、脱炭素による再生可能エネルギーへの関心の高まりや、太陽光発電の10年間の固定価格買取制度の適用が終わる卒FIT案件の増加といった市場環境、住宅のエネルギーレジリエンス強化へのニーズにより蓄電池への需要が大きいことから、蓄電池の販売を積極推進した。その結果、同事業の売上高は2,523百万円（前年同期比12.1%増）、営業利益は444百万円（同16.8%増）となった。期初計画比では、売上高は2.3%上回り、営業利益は11.1%上回った。営業利益は3事業のなかで最も小さいが、営業利益率は前年同期の16.9%から17.6%に上昇している。

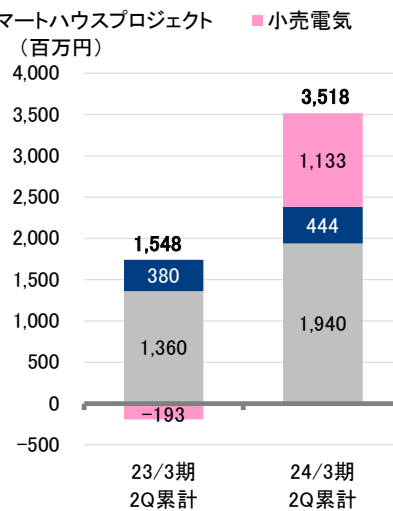
業績動向

小売電気事業では、高圧電力向け固定価格販売の減少に伴い売上高は減少した一方で、電力市場価格が安定して推移したことで調達価格が抑えられたことから利益が大幅に増加した。その結果、同事業の売上高は9,030百万円（前年同期比14.0%減）、営業利益は1,133百万円（前年同期は193百万円の損失）となった。期初計画比では、売上高は0.3%上回り、営業利益は57.3%と大幅に上回った。売上高は3事業のなかで最も大きく、営業利益もエネルギーコストソリューション事業に次ぐ大きさである。営業利益率は前期の-1.8%から12.6%に改善した。

セグメント別売上高の推移



セグメント別営業利益の推移



注：セグメント別営業利益は全社費用控除前
出所：決算短信よりフィスコ作成

高い健全性ととも高い収益性を確保

2. 財務状況及びキャッシュ・フローの状況

2024年3月期第2四半期末の財務状況は、現金及び預金が950百万円、商品が391百万円、それぞれ増加したことなどから、流動資産は前期末比1,343百万円増の15,511百万円となった。また投資有価証券が1,196百万円増加したことなどから、固定資産は同1,211百万円増の4,261百万円となった。以上から、資産合計は同2,554百万円増の19,772百万円となった。負債では、支払手形及び買掛金が779百万円、未払法人税等が416百万円増加したことなどから、流動負債が同1,009百万円増の5,672百万円となった。また、長期借入金の429百万円減少により、固定負債は同392百万円減の2,152百万円となった。以上から、負債合計は同616百万円増の7,825百万円になった。このうち、有利子負債は同465百万円減の2,692百万円であった。これは、前期は電力コスト高騰や為替の円安などによる物価上昇に対応して、在庫の確保など柔軟な発注を可能にするために借入によりキャッシュポジションを高めたが、今期上期は十分な営業キャッシュフローがあったため追加借入はせず借入金の約定返済が進んだためである。純資産合計は親会社株主に係る四半期包括利益が増加したことから、同1,938百万円増の11,947百万円であった。

業績動向

以上の結果、2024年3月期第2四半期末の自己資本比率は60.1%で、財務の健全性は極めて高く良好な財務基盤を維持していると評価できる。また、2023年3月期末のROAは23.9%、ROEも27.6%であり、収益性も極めて高い。実際、日本取引所グループ<8697>の上場会社連結決算短信集計に基づく2023年3月決算のプライム市場上場会社（全産業）の自己資本比率31.8%、ROA4.1%、ROE9.2%を、同社の数字は大きく上回っている。

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	23/3期	24/3期2Q	増減額
流動資産	14,168	15,511	1,343
(現金及び預金)	8,224	9,175	950
(受取手形、売掛金及び契約資産)	4,313	4,406	93
(商品)	1,261	1,652	391
固定資産	3,049	4,261	1,211
有形固定資産	1,345	1,308	-36
無形固定資産	250	228	-21
投資その他の資産	1,453	2,723	1,270
資産合計	17,217	19,772	2,554
流動負債	4,663	5,672	1,009
固定負債	2,545	2,152	-392
負債合計	7,209	7,825	616
(有利子負債)	3,157	2,692	-465
純資産合計	10,008	11,947	1,938
【安全性】			
自己資本比率	57.8%	60.1%	
【収益性】			
ROA(総資産経常利益率)	23.9%	-	
ROE(自己資本当期純利益率)	27.6%	-	

出所：決算短信よりフィスコ作成

2024年3月期第2四半期末の現金及び現金同等物の期末残高は、9,175百万円（前年同期末は4,606百万円）であった。

2024年3月期第2四半期累計期間のキャッシュ・フローを見ると、営業活動により得られた資金は3,083百万円（前年同期は1,343百万円の支出）となった。これは、税金等調整前四半期純利益3,229百万円などにより資金が増加した一方、棚卸資産の増加391百万円、法人税等の支払629百万円などの資金の減少があったことによる。

投資活動により支出した資金は1,355百万円（同600百万円の支出）になった。これは、投資有価証券の売却500百万円などによる資金の増加があった一方で、投資有価証券の取得による支出1,700百万円などにより資金の減少があったことによる。

財務活動により支出した資金は778百万円（同1,033百万円の収入）となった。これは、長期借入金の返済465百万円と配当金の支払389百万円などにより資金の減少があったことによる。

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	23/3 期 2Q	24/3 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	-1,343	3,083
投資活動によるキャッシュ・フロー	-600	-1,355
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,033	-778
現金及び現金同等物の四半期末残高	4,606	9,175

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年3月期も増収増益を予想。 事業用太陽光発電システムの販売拡大が大きく貢献

1. 2024年3月期の業績予想

同社グループを取り巻く環境については、電力市場価格については落ち着きを見せ始めたものの、引き続き電力調達コストの高騰が小売電気事業に対するリスク要因となっている。一方、電力コストの削減に対する需要は底堅く、また、脱炭素社会の推進に向けた再生可能エネルギーの活用拡大といった潮流により、エネルギーコスト削減コンサルティング、省エネ設備の販売、太陽光発電システムや蓄電池の販売を拡大する機会は引き続き増加していると考えられる。同社グループは、電力コストの高騰といった環境を踏まえ、2023年3月期より事業用太陽光発電システムを主力商材としてエネルギーコストソリューション事業の拡大を軸とする成長戦略をとっており、今期もさらに事業用太陽光発電システムの販売を拡大する。また、小売電気事業については業績変動に対するリスクヘッジ施策を講じて安定的なストック収益源とすることで、グループ全体の成長につなげる考えだ。

以上の前提に基づき、2024年3月期の連結業績については期初予想を維持し、売上高32,144百万円(前期比2.4%増)、売上総利益8,352百万円(同11.2%増)、営業利益4,320百万円(同20.0%増)、経常利益4,350百万円(同18.0%増)、親会社株主に帰属する当期純利益2,826百万円(同14.7%増)と増収増益を予想している。売上高は19期連続で、営業利益も3期連続で過去最高の更新を目指す。また、各利益の売上高利益率は上昇を見込んでいる。ただ、例年どおり期初の業績予想は保守的な前提に基づく予想である。弊社では、決算段階では最終的には期初予想を上回る可能性が高いと考える。実際、2024年3月期第2四半期累計決算では、売上高は通期業績予想比49.6%であったが、売上総利益は同61.3%、営業利益は同74.0%、経常利益は同74.3%、四半期純利益は同77.0%に達し、各利益項目は高い進捗率を示している。

今後の見通し

2024年3月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	23/3 期		24/3 期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	31,392	100.0%	32,144	100.0%	752	2.4%
売上総利益	7,508	23.9%	8,352	26.0%	844	11.2%
営業利益	3,600	11.5%	4,320	13.4%	720	20.0%
経常利益	3,687	11.7%	4,350	13.5%	663	18.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,465	7.9%	2,826	8.8%	361	14.7%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

事業用太陽光発電システムの拡大を軸とした成長戦略を推進

2. 事業セグメント別の戦略

同社では、2024年3月期の業績予想達成に向けて、以下のような事業セグメント別の成長戦略を計画している。

(1) エネルギーコストソリューション事業の戦略

事業用太陽光発電システムは2021年3月期から本格的に販売を開始した商材で、主として中小事業者の工場等の屋根に太陽光発電システムを設置し、創った電気を工場で自家消費してもらうことで、電気を購入するよりも電力コストを低く抑える提案を行う。同社グループは中小規模製造業の顧客が多く、電子プレーカーやLED照明などの販売先の電力消費量を把握していることから、より具体的な電力コストの削減提案をしやすくと見られる。また、中小企業向けの太陽光発電システム販売は競合先が少ない市場環境であり、同社がプライスリーダーとして高い収益性を実現している。業務用エアコンなどの省エネ設備の販売に比べて利益率が高い。既に事業用太陽光発電システムの販売は毎期倍増しており今期においても好調に推移しているが、市場規模も拡大が予測されていることから、今後もさらに販売拡大を目指す。計画達成に向けて人的リソースを投入するほか、他社との提携も積極的に推進する。また、引き続き電力コスト削減のための電力基本料金削減コンサルティングや各種省エネ設備の販売を推進する計画だ。

同社では、事業用太陽光発電システムの成長理由として、以下の3つを示している。

第1は、「中小企業への普及」である。自家消費型太陽光発電は、これまで環境経営を意識した大手企業が導入をけん引してきたが、導入コストの低下に伴い、今後はこれまで普及していなかった中小企業への普及が進むと考えられる。同社は中小企業を対象に10～50kWのゾーンをターゲットとしており電力会社との協議が不要のため、受注から設置までのリードタイムを短くすることで早期の収益化を実現している。このゾーンをターゲットとしている事業者は他になく、同社ではスピード感をもって対応することで、トップランナーであると自認している。競合他社がないことから、利益率も高くなっている。

今後の見通し

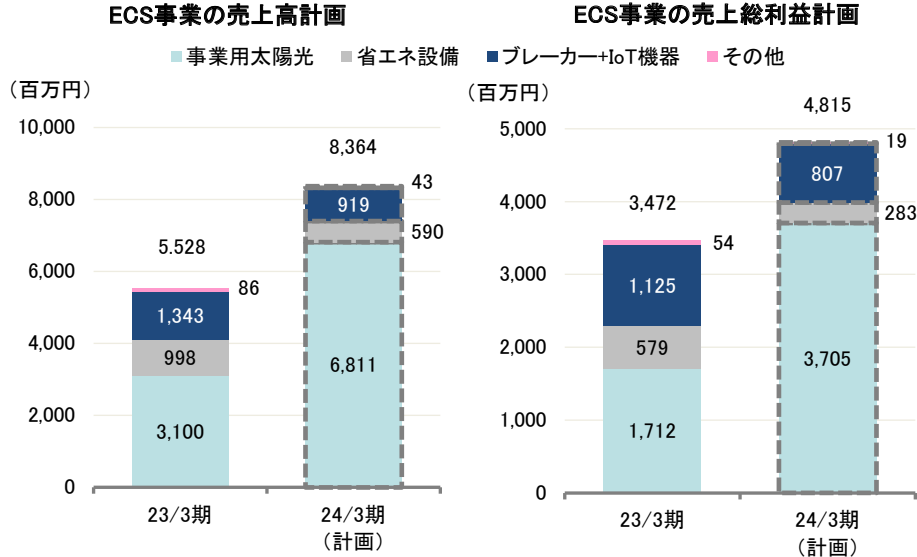
第2は、「政策の強化」がある。各省庁や自治体からの補助金、支援制度が拡大され、事業用太陽光導入の経済メリットが高まっているほか、FIT制度による10～50kW規模の全量売電が廃止されて余剰売電のみに適用、自家消費の活用が推進されている。さらに、2024年度から10kW以上の屋根置き太陽光というFIT制度の新区分が設けられ、工場の屋根への設置については余剰電力の売電価格の優遇（地上設置型よりも高い売電価格が設定される）がある。政府の脱炭素に向けた政策が、事業用太陽光発電システムへの追い風になっている。

第3は、「電気料金の削減」である。電気料金は「基本料金」+「電力量料金」+「再エネ賦課金」の合計で算定されるが、太陽光発電システムを導入すると、自家消費した分の「受電電力量」が減少するため、受電電力量をもとに算定する電力量料金と再エネ賦課金を削減することができる。また、同社では顧客に信販会社等を案内して事業用太陽光発電システムを販売しており、自家消費による電気料金の削減額が信販会社への支払いを上回るような提案をすることで、顧客に経済的メリットを提供できることが最大の成長理由である。

エネルギーコストソリューション事業では、事業用太陽光発電システムの販売を中心に、引き続き運用・設備・調達改善のトータルソリューションを提供する計画だ。すなわち、事業用太陽光発電システムの顧客を対象に、他の商材もクロスセルすることを考えている。具体的には、運用改善では、IoT機器や電子ブレーカーの活用など、電気機器の運用方法や契約内容を見直すことで、電力基本料金を削減することができる。設備改善では、事業用太陽光発電システム、LED照明、業務用エアコン、トランス、各種省エネ設備など、既存の設備をより省エネ効果の高い設備に変更することで、電力使用料金を削減することができる。調達改善では、複数の小売電気事業者のなかから最適な電力を提案し電力を取り次ぎ、電力の調達元を見直すことで、電気そのものを安価に調達することができる。

以上から、エネルギーコストソリューション事業では、2024年3月期の売上高8,364百万円（前期比51.3%増）、売上総利益4,815百万円（同38.7%増）、営業利益3,264百万円（同57.0%増）と、前期に売上を抑制した反動もあり大幅な増収増益を予想する。すなわち、前期は小売電気事業が非常に好調であったことから、第4四半期に受注したエネルギーコストソリューション事業の商品については翌期に受注残を繰り越して（バックオーダーに回して）売上計上を抑えたことの反動である。特に事業用太陽光発電システムについて、売上高6,811百万円（同119.7%増）、売上総利益3,705百万円（同116.4%増）と倍増を計画しており、人員など経営資源を集中投下することでエネルギーコストソリューション事業並びに同社全体の業績拡大に貢献する見通しだ。ただ、前期に売上総利益率が55%程度であった事業用太陽光発電システムのウェイトが増し、同80%超の電子ブレーカーのウェイトが低下することで、エネルギーコストソリューション事業全体の売上総利益率は57.6%（同5.2ポイント低下）となるが、より販売単価が高い事業用太陽光発電システムのウェイトが高まることで生産性が向上するため、営業利益率は39.0%（同1.4ポイント上昇）となる見通しだ。2024年3月期第2四半期累計では、事業用太陽光発電システムの販売が拡大し、売上高は通期計画比52.5%、売上総利益は同55.4%、営業利益も同59.4%と、計画を上回るペースで順調に推移している。

今後の見通し



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

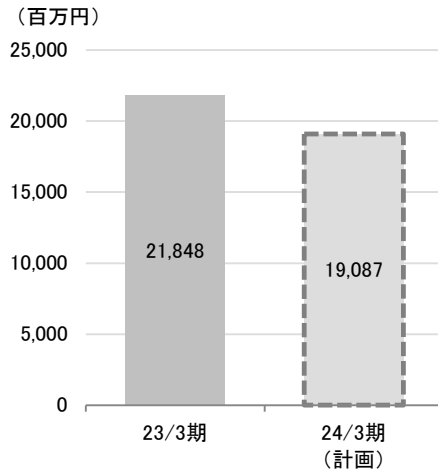
(2) 小売電気事業の戦略

小売電気事業は、同社が卸電力取引所や一般電気事業者から調達した電気を割安な価格で顧客に販売し、顧客から受け取る電気料金を収益源とする事業である。同事業では、負荷率（最大電力に対する年平均消費電力の比率）が低い低圧電力需要家の顧客を主な販売対象とすることから、調達価格変動リスクが相対的に低く、売上に占める基本料金の割合が高いため収益性が高い。ただ、電力取引所からの電力調達において電力市場価格といった外部要因の影響を受けることから、収益性を考慮した相対電源の確保、独自燃調の運用、市場価格連動型契約の推進、デリバティブ取引の活用など、電力市場価格の高騰に対する十分なリスクヘッジを図り原価を下げることで、安定的なストック収益源の確立を目指す計画だ。

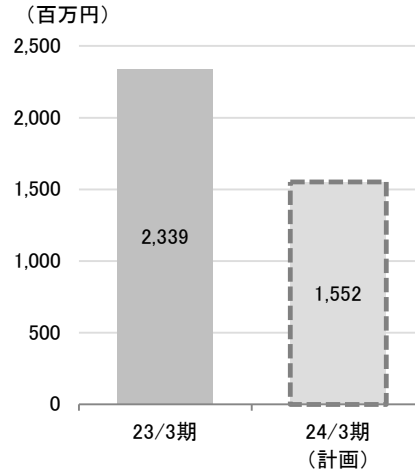
同社の営業戦略を見ると、従量電灯（100V）の顧客に対しては、営業効率を高めるため低圧電力とのセット販売（法人向け）に注力しているが、一般家庭と異なり単価が比較的高い3段目従量料金（300kWh～）を多用するため、販売単価が高いという優位性を有する。低圧電力（200V）の顧客に対しては、同社の強みである電子ブレーカーを中心とした顧客基盤をターゲット層としており負荷率の低い顧客に注力しているが、契約電力に比べて使用量が少ないため、市場価格が高騰しても原価が上がりにくいという優位性がある。高圧・特別高圧の顧客に対しては、前期に固定単価販売を停止し、市場連動型に特化する方針に切り換えており、同社はリスクを抱えないという優位性がある。小売電気事業の2024年3月期の業績予想については、売上高19,087百万円（前期比12.6%減）、売上総利益1,552百万円（同33.6%減）、営業利益953百万円（同47.1%減）で、売上総利益率は8.1%（同2.6ポイント低下）、営業利益率も5.0%（同3.2ポイント低下）を計画する。ただ、同事業は外部要因に左右されるため、売上高と調達原価を保守的に計画している。売上はエネルギー価格が安定したことにより減少する見通しだが、原価も同様に減少するため、安定したストック収益の獲得を見込んでいる。2024年3月期第2四半期累計では、売上高は通期計画比47.3%にとどまったが、売上総利益は同88.5%、営業利益も同118.9%と、利益は計画を上回るペースで順調に推移している。高圧電力向け固定価格販売を止めて市場価格連動型契約へ切り替えたことで売上高は減少した一方、電力調達価格が安定したことから営業利益は大幅に増加している。

今後の見通し

小売電気事業の売上高計画



小売電気事業の売上総利益計画



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

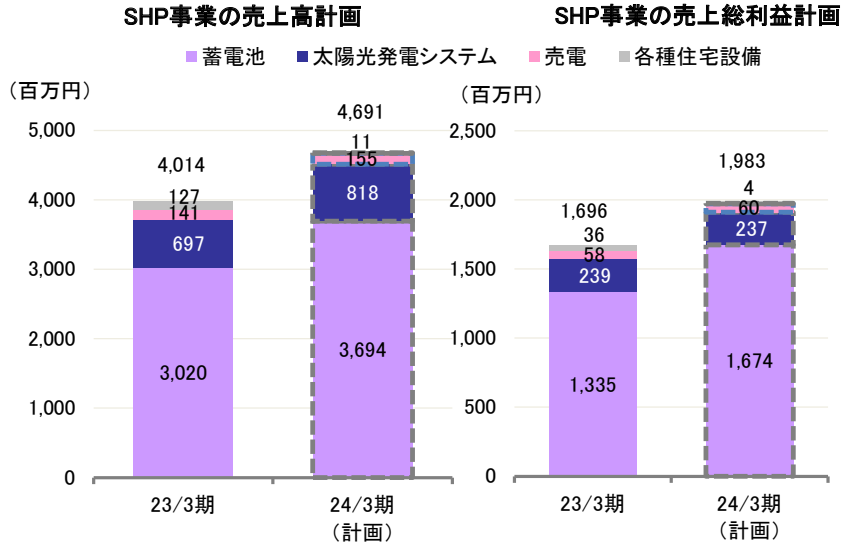
(3) スマートハウスプロジェクト事業の戦略

スマートハウスプロジェクト事業については、再生可能エネルギーへの需要、卒FIT案件の増加に伴う需要が見込まれることから、引き続き蓄電池の販売を推進する。効率的な営業を行うことで営業利益率の改善を目指す。

FITの期間満了により、ユーザーは太陽光発電により発電した電力をこれまでのような高い価格で売電できなくなり、自家消費のメリットが高まることから、蓄電池の需要が増加する見通しである。政府が掲げる2050年カーボンニュートラル（温室効果ガスの排出量と吸収量を均衡させること）の実現に向けて、蓄電池は重要機器と位置付けられており、2022年度から長期にわたる安定した成長が予測されるなか、同社でも安定した成長を目指す計画だ。

スマートハウスプロジェクト事業の2024年3月期業績予想では、蓄電池を安定的に販売することで、売上高4,691百万円（前期比16.9%増）、売上総利益1,983百万円（同16.9%増）、営業利益711百万円（同43.1%増）と増収増益を計画し、売上総利益率は42.3%（同±0.0ポイント）、営業利益率は15.2%（同+2.8ポイント）を見込む。前期には小売電気事業の好調から同事業の売上を抑えた反動もあり、2024年3月期からは巡航速度に戻る見通しだ。実際、2024年3月期第2四半期累計では、売上高は通期計画比53.8%、売上総利益は同54.4%、営業利益も同62.5%と、蓄電池販売が好調で計画を上回るペースで推移している。ただ、競合他社が多いことから、エネルギーコストソリューション事業に比べて利益率は低い。

今後の見通し



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

以上のとおり、同社グループでは、小売電気事業とスマートハウスプロジェクト事業で安定収益を確保し、エネルギーコストソリューション事業の業績を大きく伸ばすことで、今後も増収増益を続ける計画である。現状に満足せず、新たな成長機会を求めて、次々に新事業に着手する積極的な経営姿勢は評価すべきであろう。

同社では2020年3月期までは毎年、中期経営計画の見直しを行い、新中期経営計画を発表してきたが、2021年3月期からはコロナ禍に伴う先行き不透明感もあって未発表である。一方で、コロナ禍において業績予想を開示しない会社も多数あったなかで、引き続き業績予想を発表し続けたことは評価できよう。ただ、会社としての経営方針を明確化し、同社の投資家や従業員が同社の将来像を共有するためにも、中期経営計画の正式発表は有意義であると弊社では考えている。

株主還元策

2024年3月期は、配当性向目標を30%に引き上げ、大幅な増配を計画

同社は株主還元策として配当を実施している。そして、事業基盤を強化し企業価値を高めるため内部留保を充実させること、会社業績の動向に応じて株主へ成果を配分していくこと、これらを総合的に勘案したうえで安定的に株主に利益還元することを利益配分に関する基本方針としている。また、同社では、投資単位当たりの金額を引き下げ同社株式の流動性の向上と投資家層の拡大を図ることを目的として、株式分割を実施している。2021年3月期においては2020年9月1日付で1株につき2株の割合で株式分割をした。さらに、2018年3月期からは中間配当を実施し、以降は継続している。

グリムス | 2024年1月18日(木)
 3150 東証プライム市場 | <https://www.gremz.co.jp/ir/>

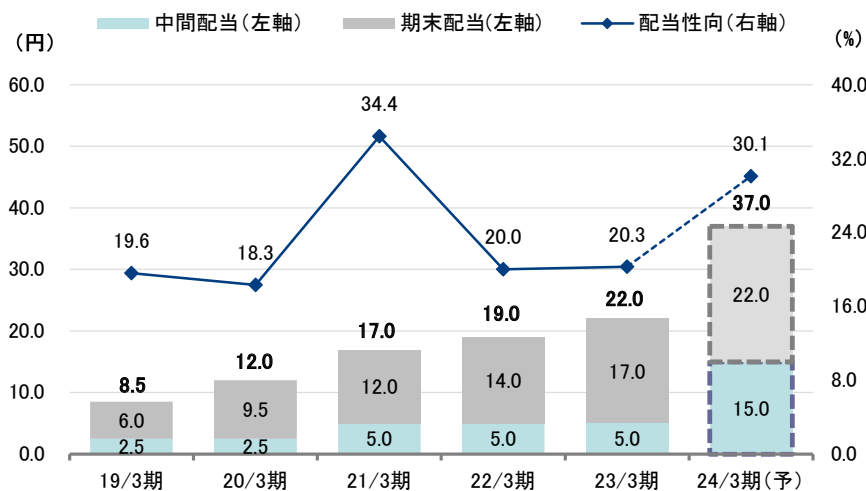
株主還元策

2023年3月期は好決算を反映して、年間配当を22.0円（前期比3.0円増）とし、配当性向は20.3%と前期に続いて同社が目途とする20%を達成した。2024年3月期は、期初には中間配当5.0円、期末配当17.0円、合計22.0円と前期と同水準を計画していたが、第2四半期累計決算の好業績を反映して、通期の配当性向目標をプライム市場上場企業の平均値を参照し、30%に引き上げることとした。その結果、当期は中間配当15.0円（前年同期比10.0円増）、期末配当22.0円（同5.0円増）、合計37.0円（前期比15.0円増）への大幅増配を計画する。2017年3月期から8期連続の増配となり、同社は株主還元にも十分に配慮していると評価できる。

同社は、2022年4月から東証「プライム市場」に移行している。多くの機関投資家の投資対象となるのにふさわしい時価総額（流動性）、より高いガバナンス水準を備え投資家との建設的な対話の実践、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上への積極的な取り組みなどの、東京証券取引所が定めた上場基準を十分にクリアしていることが評価されたものだ。

一方、同社グループでは、地球環境に配慮して経済活動を維持し続けることを意味する「サステナビリティ」にも積極的に取り組んでいる。すなわち、「省エネ・創エネ・蓄エネ」を事業領域として、環境に優しい商品・サービスを提供することで成長を続け、豊かで安心して暮らせる社会の構築と持続的な発展に貢献している。具体的には、省エネ性能の高い商品の販売を通じて、エネルギー効率の改善に貢献している。また、太陽光発電システムや蓄電池など再生可能エネルギー関連商品の販売を通じて、脱炭素社会の構築に貢献している。さらに、社会のニーズを意識した商品・サービスを提供することで、常に社会とともに発展することを目指している。近年、世界的にもESG投資（環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance））を重視した株式投資を行う機関投資家が増えており、我が国でもESG投資は急増している。その意味でも、同社株は、注目される銘柄と言えるだろう。

1株当たり配当金と配当性向



注：2020年9月に1株を2株に株式分割しているため、配当は分割後ベースで遡及修正。2021年3月期中間配当は東証2部上場変更に伴う記念配当2.5円と、期末配当は東証1部指定の記念配当2.5円を含む
 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