

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

オーバル

7727 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2024 年 7 月 17 日 (水)

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 月期の業績概要	01
2. 2025 年 3 月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要・事業概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 事業内容	05
4. 同社の強み	05
■ 業績動向	07
1. 2024 年 3 月期の業績概要	07
2. 財務状況と経営指標	09
■ 今後の見通し	11
● 2025 年 3 月期の業績見通し	11
■ 中長期の成長戦略	12
1. 中長期の業績計画	12
2. 中期経営計画達成に向けた戦略	13
■ 株主還元策	18

要約

流量計のパイオニアで、流体計測機器メーカーの專業最大手。 2025 年 3 月期も、中期経営計画の目標達成に向けて順調

オーバル<7727>は、1949年に創業された流量計のパイオニアで、流体計測機器メーカーの專業最大手であり、東京証券取引所（以下、東証）スタンダード市場に上場している。多岐にわたるラインナップを誇る流量計を提供するセンサ部門、流体計測に関わるシステムパッケージを提供するシステム部門、顧客の要望にきめの細かいメンテナンス対応で応えるサービス部門の3事業により、常に時代に最適な商品・サービスを提供し、顧客の最大級の満足を追求している。2032年3月期にアジア No.1 のセンシング・ソリューション・カンパニーへ成長することを目指して、中期経営計画「Imagination 2025」（2023年3月期～2025年3月期）を推進中である。

1. 2024 年 3 月期の業績概要

2024年3月期の連結業績は、売上高14,347百万円（前期比7.8%増）、営業利益1,475百万円（同33.5%増）、経常利益1,572百万円（同28.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益1,102百万円（同69.8%増）と、期初予想を上回る増収増益決算で、営業利益・経常利益は過去最高を記録した。売上高の増収は、好調なセンサ部門をはじめ、各部門が伸長したことによる。また、営業利益の増益は、増収効果に伴う人件費などの固定費比率の低下によるものだ。事業部門別売上高では、主力のセンサ部門は、国内は化学関連業界向けが堅調だったこと、半導体関連業界向けについては第3四半期までの受注分を出荷したこと、海外も中国・韓国の電池関連業界向けが好調であったこと、オーストリア Anton Paar GmbH（以下、Anton Paar）とのライセンス契約の一時金収受も寄与したこと等から、同7.6%増であった。システム部門は、海外は前期の受注減などにより低迷したが、国内は大口径案件の工事進行基準適用による一部売上計上があり、同8.9%増であった。サービス部門は、国内で石油関連の業界再編や脱炭素社会に向けた動きなど厳しい状況の中、保全計画サポートサービスなど地道できめの細かいメンテナンス活動を継続したこと、2023年1月に京浜計測（株）を完全子会社化して連結したことなどから、同7.8%増となった。以上の結果、自己資本比率は63.6%に上昇し、プライム・スタンダード・グロース市場に上場する精密機器業界平均を上回る高い安全性を確保している。好決算を反映して、1株当たり年間配当金を当初計画の9.0円から14.0円に大幅に増額修正し、株主還元にも十分に配慮している。

2. 2025 年 3 月期の業績見通し

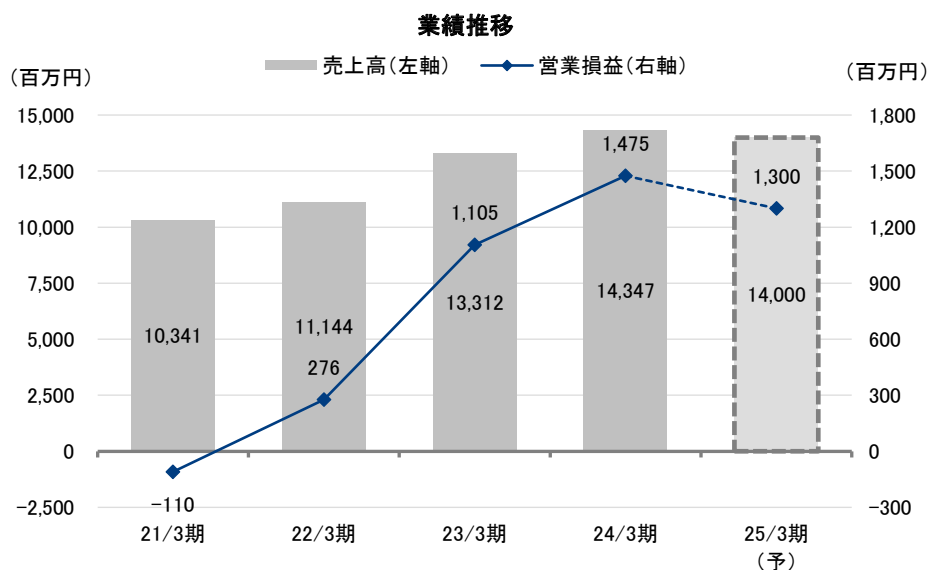
2025年3月期通期の連結業績予想については、売上高14,000百万円（前期比2.4%減）、営業利益1,300百万円（同11.9%減）、経常利益1,400百万円（同11.0%減）、親会社株主に帰属する当期純利益880百万円（同20.2%減）としている。売上高については、Anton Paar とのライセンス契約の一時金を織り込むものの、前期好調だった国内半導体業界向けや中国・韓国での電気自動車用の電池関連業界向けが一服すること等により微減を見込む。利益については、原材料費や人件費の上昇に伴う利益率の低下を織り込んでいる。減収減益の業績予想ながら、中期経営計画の最終年度の計画値は達成する見込みだ。ただ、同社が発表する期初の業績予想は、慎重で保守的な傾向が強いことに留意する必要がある。一方で、1株当たり年間配当金は同1.0円増の15.0円への過去最高に引き上げ、株主への利益還元を重視する経営姿勢を示している。

3. 中長期の成長戦略

2022 年 3 月に発表した中期経営計画「Imagination 2025」(2023 年 3 月期～2025 年 3 月期)では、当初は売上高 130 億円、経常利益 7.0 億円、親会社株主に帰属する当期純利益 3.8 億円、ROE (自己資本当期純利益率) 3.0%、年間配当 9.0 円を業績計画として掲げていた。しかし、2023 年 3 月期決算が、中期経営計画の業績計画を 2 年前倒しで達成したことから、業績計画をさらに上方修正し、新たに売上高 140 億円(当初計画比 10 億円増)、経常利益 14.0 億円(同 7.0 億円増)、親会社株主に帰属する当期純利益 8.8 億円(同 5.0 億円増)、ROE 5.7%(同 2.7 ポイント増)、年間配当 15.0 円(同 6.0 円増)を修正計画として発表した。非常に意欲的な計画であるが、最終年度も計画値達成に向けて、業績は順調に推移している。一方、業績計画達成のための基本方針・基本戦略には修正はない。重点領域と探索領域に優先的に経営資源を投下するとの基本方針に従って、成長戦略としてセンサ事業、サービス事業、システム事業の強化・拡大を図るとともに、新事業の創出も計画する。また、経営基盤強化戦略として製造 BCL (ベスト コスト ロケーション)、人事財務強化、DX 推進、サステナビリティ推進を掲げている。基本方針・基本戦略に従って着々と実績を積み上げており、最終年度の成果に期待したい。

Key Points

- ・流体計測機器メーカーの專業最大手で、センサ部門、システム部門、サービス部門の 3 事業を展開
- ・2024 年 3 月期決算は期初予想を上回る増収増益。好調なセンサ部門をはじめ各部門が伸長。年間配当を当初計画から大幅に増額修正
- ・2025 年 3 月期通期は減収減益を予想するが、中期経営計画の計画値は達成の見込み。一方、年間配当は増配を予定し、株主への利益還元を重視
- ・中期経営計画の業績計画を上方修正。基本方針・基本戦略は変更ない。着々と実績を積み重ねており、最終年度の成果に期待



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要・事業概要

流体計測機器の専門メーカーとして、一貫した事業を展開

1. 会社概要

同社は、1949 年 5 月に創業された流量計のパイオニアで、流体計測機器メーカーの専門最大手である。社名のオーバル（OVAL）とは、卵型や長円形を示す言葉であり、楕円形の歯車が流れとともに回転することで流体の体積を計測するという同社のルーツでもある看板製品を表すものである。工場やプラントなどを対象とする B to B ビジネスが主体で、生産工程において「石油（灯油・ガソリン・重油）」「水」「気体」などの流れるもの（流体）を計測する流量計を主要な製品とし、その他システムソリューションなど流体に関するビジネスを創業以来 70 年以上続けてきた。今後もモノづくりの自動化には、流量計などのセンサが不可欠であり、産業を支えるマザーツールを長年培ってきた技術とともに提供する計画である。

同社は、東京都新宿区に本社を置き、傘下に連結子会社 11 社（国内 4 社、海外 7 社）を有し、特に中国・韓国・台湾・東南アジアなどアジアを中心にグローバル展開している。2024 年 3 月 31 日現在の連結従業員数は 698 名で、現在は東証スタンダード市場に上場している。2011 年 6 月より谷本 淳（たにもと じゅん）氏が代表取締役社長を務め、中長期経営ビジョン及び中期経営計画に基づいて「アジア No.1 のセンシング・ソリューション・カンパニー」を目指している。また、同社の知名度アップ戦略の一環として、マスコットキャラクターの「おーちゃん」と「ばるちゃん」を Web サイトや決算説明資料などに活用しているほか、クロスカントリースキーマの宮崎日香里選手と所属契約を結んでいる。

2. 沿革

同社の前身となる「オーバル機器工業株式会社」は 1949 年 5 月に設立され、1992 年 12 月に現在の「株式会社オーバル」に社名変更した。設立以降、連結子会社を現在の 11 社に増やし、事業領域も拡大してきた。現在では、各種流量計、計測管理及びエネルギー管理用諸機器、諸装置及び流体制御装置などの工場用計測機器等の製造・販売事業を中心として、関連するメンテナンスや流量計の検定業務を行うサービス部門事業なども展開している。2006 年 9 月には、JCSS（計量法校正事業者登録制度）に基づく登録を取得しており、「校正品質」という付加価値で顧客の課題を解決することが同社の強みとなっている。同社は 1961 年 7 月に東証 2 部に上場し、2014 年 5 月に東証 1 部に指定変更、2022 年 4 月には東証プライム市場へ移行したが、2023 年 10 月より東証スタンダード市場に移行している。これは、プライム市場上場基準に到達することに偏重することなく、堅実に地に足をつけた経営を行うことが最適かつ最良の選択であるとの経営判断によるものである。

会社概要・事業概要

沿革

年月	沿革
1949年 5月	東京都品川区東大崎にて操業開始
1953年 7月	ガスメータの製造許可を受け、水量メータ、ガソリン量器、オイルメータとともに 4 種の製造許可を有する日本最初の計量器製造事業所になる
1961年 7月	東京証券取引所市場第 2 部の開設に伴い、株式を上場
1983年 8月	オーバルアシスタンス（株）（現 連結子会社）を設立
1985年 7月	日本エマソン（株）（米国 EMERSON ELECTRIC CO. の子会社）が筆頭株主になる
1991年10月	シンガポールに OVAL SINGAPORE PTE. LTD.（現 連結子会社）を設立
1992年12月	社名をオーバル機器工業（株）から（株）オーバルに改名
1993年 8月	台湾に揚儀計装股份有限公司（現 連結子会社）を設立
1994年 9月	主力工場の横浜事業所が、品質システムに関する国際規格 ISO9001 認証を取得
1996年 4月	中国に合併会社 合肥オーバル儀表有限公司（現 連結子会社）を設立
1999年 9月	子会社 5 社を統合し、（株）オーバルテクノを設立
2002年 9月	筆頭株主であった日本エマソン（株）より自己株式を取得し、同社との資本関係を解消 オランダに子会社 OVAL EUROPE B.V. を設立
2003年 4月	同社山梨工場と東洋精機（株）を統合し、（株）山梨オーバルを設立
2004年 4月	韓国に子会社 OVAL GAS ENGINEERING KOREA COMPANY INC.（現 連結子会社）を設立
2005年 4月	業務効率化を図るため、子会社である（株）オーバルテクノを同社に吸収合併
2006年 6月	本社が品質システムに関する国際規格 ISO9001 認証を取得
2006年 8月	主力工場の横浜事業所が、環境マネジメントシステム規格 ISO14001 認証を取得
2006年 9月	計量法校正事業者登録制度（JCSS）に基づく登録を取得
2007年 7月	韓国の OVAL GAS ENGINEERING KOREA COMPANY INC. を OVAL ENGINEERING（現 連結子会社）に社名変更
2009年 3月	電気計器及び変換器の製作を一元化するため、（株）吉河電機と合併で（株）宮崎オーバル（現 連結子会社）を設立
2009年11月	東京計器（株）と業務・資本提携契約を締結し、同年 12 月 1 日に先方に株式を割り当て譲渡
2010年 7月	中国に合肥オーバル自動化制御システム有限公司を設立
2010年 8月	本社が環境マネジメントシステムに関する国際規格 ISO14001 認証を取得
2011年 7月	東京計器（株）、長野計器（株）、（株）チノーとともに海外水市場を開拓するため、4 社間の業務提携契約を締結
2012年 3月	東京証券取引所より貸借銘柄として選定
2012年 5月	株式の流動性向上及び投資家層拡大のため、単元株式数を 1,000 株から 100 株に変更
2014年 5月	東京証券取引所市場第 1 部銘柄に指定
2016年 6月	監査等委員会設置会社に移行
2017年 4月	米国に OVAL Corporation of America（現 連結子会社）を設立
2018年 6月	本社及び横浜事業所が情報セキュリティマネジメントシステムに関する国際規格 ISO27001 認証を取得
2018年 8月	（株）宮崎オーバルの株式を追加取得し、完全子会社化
2022年 4月	東京証券取引所プライム市場へ移行
2023年 1月	京浜計測（株）の全株式を取得し、完全子会社化
2023年10月	東京証券取引所スタンダード市場へ移行

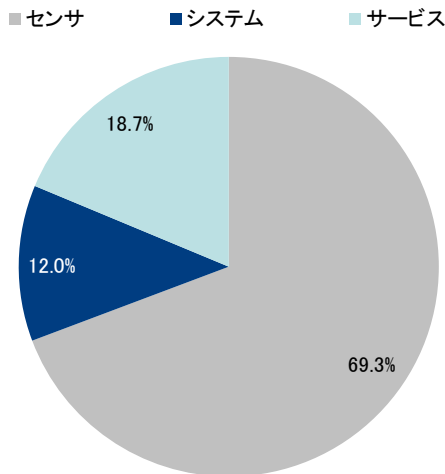
出所：同社ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

3. 事業内容

同社グループは、計測機器等の製造・販売事業の単一セグメントであるため、セグメント情報の記載を省略しているが、事業部門別の開示をしている。センサ部門は、流量計をはじめとする計量計測機器及び関連機器の製造販売を行っている。システム部門は、流体計測制御に関連する製造、出荷、検査、分析等のシステム装置の設計、開発、販売・施工を担う。サービス部門は、製品のフィールド対応、修理、メンテナンス及び校正事業（JCSS 含む）を行う。同社では工業計器を中心に取り扱いっており、一般的な家庭用の水道・ガスなどのメータは取り扱っていない。

2024 年 3 月期の事業部門別売上高の構成比は、センサ部門が 69.3%、システム部門が 12.0%、サービス部門が 18.7% である。利益率はセンサ部門が最も高く、サービス部門、システム部門が続く。このように、売上高・利益において、センサ部門が同社の主力事業である。システム部門は国際競争が激しい分野だが、同社では成長する余地が大きく長期的には有望な分野と見ている。地域別売上高では国内が中心であるが、アジアを中心に海外売上高も 20 ～ 30% を占めており、2022 年からスタートした中期経営計画では「アジア No.1」をキーワードに、さらなる躍進を目指している。なお、センサ部門・システム部門は海外展開をしているが、サービス部門は国内が中心である。

事業部門別売上高構成比
(2024年3月期売上高:14,347百万円)



出所：決算短信よりフィスコ作成

4. 同社の強み

「幅広い製品ラインナップ」「流量計を中核としたシステム・サービス」「計量標準の供給を担う JCSS（計量法校正事業者登録制度）」の 3 つが同社の強みである。

会社概要・事業概要

第 1 の「幅広い製品ラインナップ」では、工業計器の分野において、容積流量計、コリオリ流量計、渦流量計、超音波流量計、熱式質量流量計、タービン流量計、電子計器、その他周辺機器など、低温から高温までの液体・ガス・蒸気を幅広く計測する製品を提供するのは同社のみである。なかでも容積流量計、コリオリ流量計、渦流量計は同社の主力製品であり、センサ部門売上高の 90% を占めるとともに、容積流量計と渦流量計は国内市場シェアの約 50% を占めている。同社のこの幅広い製品群に対して、業界大手の横河電機<6841>や、東芝インフラシステムズ（株）などでは一部の流量計にとどまる。

製品ラインナップ



出所：決算説明会資料より掲載

第 2 の「流量計を中核としたシステム・サービス」では、流体計測制御システムで受入出荷システムや検定システムを提供し、サービス・校正（計器類の狂い・精度を標準器と比べることで正すこと）として現地での修理・メンテナンスを行い、移動検定車も保有している。このように、計測機器の製造・販売だけでなく、幅広いネットワークを持ち、システム・サービスまでカバーしている。

第 3 の「計量標準の供給を担う JCSS」について、同社は「石油（灯油・ガソリン・重油）」「水」「気体」3 種類の流量で計量法に基づく JCSS 登録を有している唯一の JCSS 登録事業者であり、特に石油の校正可能流量は国内校正事業者では最大で、流量範囲も国内校正事業者では最も広い範囲である。様々なタイプの流量計に対し、異なる液種でかつ広い流量範囲で JCSS 校正が可能であることを生かし、同社は流量計に対して「校正品質」という付加価値で顧客の課題を解決している。同社製品のみならず、他社製品の流量計についても校正サービス（流量計の検査）を提供しており、今後は自動車会社や薬品会社などが保有している流量計にもサービスを拡大する計画である。

業績動向

2024 年 3 月期は、好調なセンサ部門をはじめ各部門が伸長し、営業利益・経常利益は過去最高を記録

1. 2024 年 3 月期の業績概要

2024 年 3 月期における世界経済は、ロシア・ウクライナ情勢の長期化や中東情勢の緊迫化、世界的な金融引き締め政策による景気の冷え込みに加え中国経済の景気減速など、先行き不透明な状況が続いた。わが国では、インバウンド需要やサービス消費は増加傾向にあるものの為替が円安基調で推移し、中小企業を中心に物価上昇に賃金増加が追いつかない状況が続く、個人消費の弱さが経済を下押しするなど、先行きは予断を許さない状況であった。

このような経済環境下、同社グループでは「中期経営計画『Imagination 2025』」を着々と推進した。その結果、2024 年 3 月期の連結業績は、受注高 14,985 百万円（前期比 8.4% 増）、売上高 14,347 百万円（同 7.8% 増）、営業利益 1,475 百万円（同 33.5% 増）、経常利益 1,572 百万円（同 28.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,102 百万円（同 69.8% 増）の増収増益決算であった。期初予想比では売上高は 4.7%、営業利益は 31.7%、経常利益は 29.9%、親会社株主に帰属する当期純利益は 36.0%、それぞれ上回って着地し、特に営業利益と経常利益は過去最高を記録した。その結果、各段階の利益率（売上比）は、いずれも上昇している。

売上高の増収は、好調なセンサ部門をはじめ、各部門が伸長したことによる。また、営業利益の増益は、増収に伴って、工場で製作に関わる人件費などの固定費比率が低下したことによるものだ。また、Anton Paar とのライセンス契約に伴う一時金も、受注高・売上高・営業利益に大きく寄与した。なお、親会社株主に帰属する当期純利益の前期比増加率が高いのは、前期に計上した Anton Paar の買収提案を判断する際に要したアドバイザー費用など、特別損失が大きく減少したことによる。最終的には、Anton Paar とは業務提携をすることで合意している。中期経営計画の 2 年目であったが、すべての項目について最終年度（2025 年 3 月期）の数値目標を 1 年前倒しで達成しており、極めて順調な決算であったと評価できる。

2024 年 3 月期連結業績

(単位：百万円)

	23/3 期		24/3 期			前期比		予想比	
	実績	売上比	予想	実績	売上比	増減額	増減率	増減額	増減率
売上高	13,312	100.0%	13,700	14,347	100.0%	1,035	7.8%	647	4.7%
売上原価	8,035	60.4%	-	8,395	58.5%	360	4.5%	-	-
売上総利益	5,277	39.6%	-	5,952	41.5%	674	12.8%	-	-
販管費	4,172	31.3%	-	4,476	31.2%	303	7.3%	-	-
営業利益	1,105	8.3%	1,120	1,475	10.3%	370	33.5%	355	31.7%
経常利益	1,228	9.2%	1,210	1,572	11.0%	344	28.1%	362	29.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	649	4.9%	810	1,102	7.7%	452	69.8%	292	36.0%

注：予想は 2023 年 3 月期決算発表時の期初予想

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

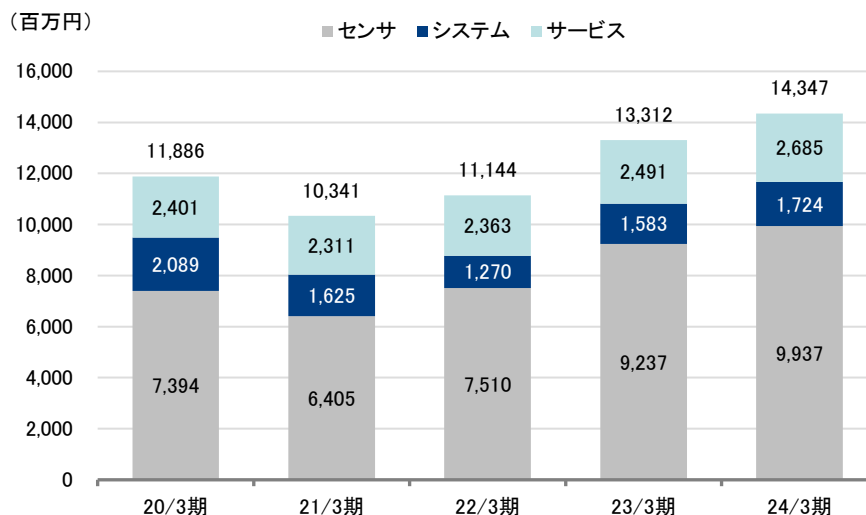
事業部門別の業績を見ると、主力のセンサ部門では、受注高は 10,305 百万円（前期比 5.5% 増）であった。これは、国内は半導体関連業界向けが足元で一服している影響で前期より減少しているが、化学関連業界向けが素材市場などを中心に堅調だったことによる。また、海外も中国・韓国の子会社で、電気自動車など電池関連業界向け販売などが好調を維持した。売上高も 9,937 百万円（同 7.6% 増）であった。これは、受注高と同様に、国内では化学関連業界向けが堅調だったこと、半導体関連業界向けについては第 3 四半期までの受注分を出荷したことによる。すなわち、半導体業界の活況に伴う部材不足に伴って、先行して受注した分を順調に消化したものだ。また、海外も中国・韓国で電気自動車用の電池関連業界向けが好調だった。なお、海外ではオーストリア Anton Paar とのライセンス契約に基づき、知的財産のライセンスの対価である契約一時金収受に伴う受注高・売上高の計上が第 2 四半期累計期間にあり、収益確保に寄与している。なお、センサ部門の売上高が、2021 年 3 月期に大きく落ち込んだのは、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）での先行き不透明感による設備投資先送りの影響を大きく受けたものだ。

システム部門では、受注高は 1,986 百万円（前期比 25.2% 増）と大幅に増加した。これは、海外は低迷した一方、国内では国立研究開発法人産業技術総合研究所（以下、産業技術総合研究所）への「石油流量標準設備 更新・点検整備・改修作業」や、食品関連業界向け及び防衛省向けの大口案件受注があったことによる。特に産業技術総合研究所からの受注については、同社が JCSS 事業者で、国家標準による校正・試験サービスを安定かつ継続的に行う技術力が高く評価された結果と同社は考えている。一方、売上高は 1,724 百万円（同 8.9% 増）であった。これは、海外については前期の受注減などから低迷しているが、国内大口案件で工事進行基準適用による一部の売上計上があったことによる。

サービス部門では、受注高は 2,694 百万円（前期比 8.9% 増）、売上高は 2,685 百万円（同 7.8% 増）であった。これは、主要顧客の石油関連業界では、業界再編、脱炭素社会に向けたエネルギー置換など厳しい市場環境が続くなか、保全計画サポートサービスなど地道できめ細かいメンテナンス活動を継続していることによる。また、他商品のメンテナンス事業や校正事業の強化の一環として、2023 年 1 月に京浜計測（株）の全株式を取得し、第 1 四半期より損益計算書を連結したことも増収に寄与した。なお、サービス部門の売上高が 2021 年 3 月期に若干落ち込んだのは、センサ部門同様にコロナ禍によるものだが、影響は小さく、サービス部門はセンサ部門やシステム部門に比べて安定した売上高を計上しており、景気に大きく左右されない部門である。

業績動向

事業部門別売上高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

高い安全性を確保

2. 財務状況と経営指標

2024 年 3 月期の資産合計は、23,451 百万円（前期末比 1,085 百万円増）となった。このうち、流動資産は 12,634 百万円（同 1,099 百万円増）であった。これは、主に受取手形が 96 百万円、売掛金が 252 百万円減少した一方、現金及び預金が 201 百万円、電子記録債権が 343 百万円、契約資産が 219 百万円、棚卸資産が 652 百万円それぞれ増加したことによる。棚卸資産（商品及び製品、仕掛品、原材料及び貯蔵品の合計）の増加は、半導体不足に伴い電子部品の入手が困難になるなど、材料不足のなかで同社製品の納期維持のため在庫を増やしたためであり、こうした取り組みによって納期遅延を発生させなかった。また、固定資産は 10,816 百万円（同 13 百万円減）であった。これは主に、建物及び構築物が 72 百万円、投資有価証券が 70 百万円、長期前払費用が 88 百万円それぞれ増加した一方、機械装置及び運搬具、ソフトウェア、のれんが減価償却等により 197 百万円、繰延税金資産が 55 百万円、保険積立金が 55 百万円それぞれ減少したことによる。

一方、負債合計は 8,086 百万円（前期末比 3 百万円増）となった。このうち、流動負債は 4,315 百万円（同 322 百万円増）であった。これは主に、短期借入金が 103 百万円減少した一方、未払金が 390 百万円、賞与引当金が 69 百万円それぞれ増加したことによる。また、固定負債は 3,771 百万円（同 318 百万円減）であった。これは主に、長期借入金が 206 百万円、退職給付に係る負債が 51 百万円それぞれ減少したことによる。長期・短期を合計した借入金は、1,817 百万円（同 309 百万円減）であった。また、純資産合計は、15,364 百万円（同 1,082 百万円増）となった。これは主に、利益剰余金が 833 百万円、為替換算調整勘定が 119 百万円それぞれ増加したことによる。

業績動向

以上の結果、自己資本比率は 63.6% に上昇し、最新データである 2023 年 3 月期のプライム・スタンダード・グロース市場に上場する精密機器業界平均の 55.7% を上回る高い安全性を確保していると評価できる。一方、ROA は 4.8%、ROE は 7.7% で、収益性指標では業界平均を下回っており、今後の収益力強化が課題と言える。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	23/3 期	24/3 期	増減額
流動資産	11,534	12,634	1,099
(現金及び預金)	3,191	3,392	201
(受取手形、売掛金及び契約資産、電子記録債権)	4,817	5,031	213
(棚卸資産)	3,276	3,927	652
固定資産	10,830	10,816	-13
有形固定資産	8,725	8,754	28
無形固定資産	606	474	-132
投資その他の資産	1,498	1,587	89
資産合計	22,365	23,451	1,085
流動負債	3,993	4,315	322
(短期借入金)	1,413	1,310	-103
固定負債	4,089	3,771	-318
(長期借入金)	714	507	-206
負債合計	8,082	8,086	3
(借入金合計)	2,127	1,817	-309
純資産合計	14,282	15,364	1,082
【安全性】			
自己資本比率	62.0%	63.6%	1.6pt
【収益性】			
ROA (総資産経常利益率)	5.6%	6.9%	1.3pt
ROE (自己資本当期純利益率)	4.8%	7.7%	2.9pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

当期末における現金及び現金同等物は 3,197 百万円（前期末比 234 百万円増）であった。営業活動の結果得られた資金は 1,002 百万円であった。これは、売上債権及び契約資産の増加や、棚卸資産の増加により資金が減少した一方、税金等調整前当期純利益や減価償却費により資金が増加したためである。また、投資活動の結果支出した資金は 172 百万円であった。これは、定期預金の払戻による収入で資金が増加した一方、有形固定資産の取得による支出や定期預金の預入による支出により資金が減少したためだ。さらに、財務活動の結果支出した資金は 683 百万円であった。これは、長期借入による収入で資金が増加した一方、長期借入金の返済による支出や配当金の支払いにより資金が減少したためだ。以上から、同社が自由に使うことができる現金であるフリー・キャッシュ・フローは、前期の 237 百万円から 830 百万円に大きく増加している。

業績動向

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	23/3 期	24/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	617	1,002
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-379	-172
財務活動によるキャッシュ・フロー	-574	-683
フリー・キャッシュ・フロー (a)+(b)	237	830
現金及び現金同等物の期末残高	2,963	3,197

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2025 年 3 月期は前期実績を下回るが、中期経営計画は達成の予想

● 2025 年 3 月期の業績見通し

今後の見通しについては、世界的な物価高と金融引き締めによる内需の下ぶれに加えて、ロシア・ウクライナ情勢の長期化に伴う資源・エネルギー価格の上昇や円安による物価上昇の影響を受け、景気の先行きについては予断を許さない状況だ。また、同社グループの収益に大きく影響を及ぼす顧客企業の設備投資についても、コロナ禍からの復調が一息ついたところで、資材価格や建設コストの高騰を背景に計画が先送りされることが懸念され、厳しい経営環境が続くと予想される。

こうした状況の下、同社グループは「中期経営計画『Imagination 2025』」の最終年度として、「成長戦略」と「経営基盤強化戦略」の各戦略を確実に成果につなげることを目指す。2025 年 3 月期通期の連結業績予想については、売上高 14,000 百万円（前期比 2.4% 減）、営業利益 1,300 百万円（同 11.9% 減）、経常利益 1,400 百万円（同 11.0% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 880 百万円（同 20.2% 減）を予想する。売上高については、Anton Paar とのライセンス契約の一時金を織り込むものの、前期好調だった国内半導体業界向けや中国・韓国の電気自動車用の電池関連業界向けが一服すること等により微減を見込む。利益については、原材料費や人件費の上昇に伴う利益率の低下を織り込んでいる。同社では、2023 年 8 月に中期経営計画の最終年度（2025 年 3 月期）の計画値を上方修正し、2024 年 3 月期にはすべての項目で計画値を 1 年前倒しで達成している。今期は減収減益の業績予想ながら、中期経営計画の計画値は達成する見込みだ。ただ、同社が発表する期初の業績予想は慎重で保守的な傾向が強いことに十分留意する必要がある。実際、一部の受注については、業績予想には織り込んでいなかった産業技術総合研究所向けのシステム事業が好調である。

今後の見通し

2025 年 3 月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	24/3 期		25/3 期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	14,347	100.0%	14,000	100.0%	-347	-2.4%
営業利益	1,475	10.3%	1,300	9.3%	-175	-11.9%
経常利益	1,572	11.0%	1,400	10.0%	-172	-11.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,102	7.7%	880	6.3%	-222	-20.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

アジア No.1 のセンシング・ソリューション・カンパニーを目指す。
2025 年 3 月期までのフェーズ 1 は順調に推移

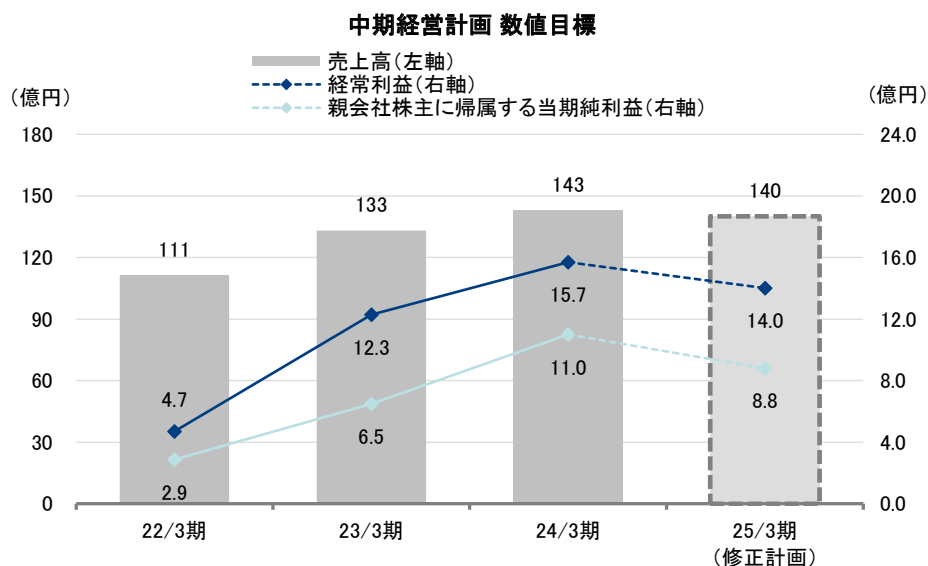
1. 中長期の業績計画

同社では、2022 年 3 月に「中期経営計画『Imagination 2025』」（2023 年 3 月期～2025 年 3 月期）を発表し、その前提となる中長期経営ビジョンも発表した。長期的には「アジア No.1 のセンシング・ソリューション・カンパニーへ」を目指して、10 年後の 2032 年 3 月期には売上高 200 億円、経常利益率 10% 以上、ROE10.0% の達成を計画する。

2032 年 3 月期の連結売上高 200 億円達成のために、事業ポートフォリオとしては、重点領域と探索領域に優先的に経営資源を投下する計画だ。具体的には、システム部門は重点領域として成長をけん引し、売上高 30 億円（2022 年 3 月期実績比 150% 増）を計画する。サービス部門は重点領域として成長の中核に置き、売上高 50 億円（同 92% 増）を計画する。主力事業であるセンサ部門は基盤領域と位置付け、引き続き利益の創出を担い、売上高 100 億円（同 30% 増）を計画する。これら既存事業に加えて、新たに新事業による売上高の純増 20 億円を計画し、探索領域として事業創造を目指している。

中長期の成長戦略

中期経営計画「Imagination 2025」は、中長期経営ビジョン達成に向けた最初のステップである「構造改革期（フェーズ 1）」との位置付けで、“想像力”と“創造力”で「10 年後の経営ビジョン」実現に向けた構造改革を推進する時期と定めている。当初は、中期経営計画最終年度の 2025 年 3 月期の業績計画として、売上高 130 億円、経常利益 7.0 億円、親会社株主に帰属する当期純利益 3.8 億円、ROE3.0% を掲げてスタートした。初年度の 2023 年 3 月期には、営業の効率化並びに外部委託していた一部のプロセスを自社生産に切り替えて工場稼働率の向上を進めるなど、製造経費の圧縮に努めた。その結果、中期経営計画最終年度の業績計画を 2 年前倒しで達成したことから、業績計画を見直した。修正計画では売上高 140 億円（当初計画比 10 億円増）、経常利益 14.0 億円（同 7.0 億円増）、親会社株主に帰属する当期純利益 8.8 億円（同 5.0 億円増）、ROE5.7%（同 2.7 ポイント増）へと大幅な上方修正を行った。修正計画は、2022 年 3 月期実績比では、売上高 25.6% 増、経常利益 198.1% 増、親会社株主に帰属する当期純利益 207.6% 増、ROE3.5 ポイント増を見込む非常に意欲的な計画である。それにもかかわらず、さらに 2 年目の 2024 年 3 月期実績は、修正計画のすべての項目で計画値を 1 年前倒しで達成する好決算であった。2025 年 3 月期は減収減益の業績予想ながら、中期経営計画最終年度の計画値は達成する見込みであり、フェーズ 1 は順調に推移している。



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. 中期経営計画達成に向けた戦略

中期経営計画の基本戦略として、「成長戦略」と「経営基盤強化戦略」を定めている。成長戦略については、事業環境の変化を的確に捉え、「既存事業の変革」と社会の課題を解決するための「イノベーション」を実現し、企業価値を高める戦略と定義し、(1) センサ事業成長戦略、(2) サービス事業成長戦略、(3) システム事業成長戦略、(4) 新事業創出戦略、で構成されている。また、経営基盤強化戦略については、現在の経営基盤の見直しや改善と、時代の変化に即した新しい組織・運用の導入により、強靱で社会から信頼される経営基盤を構築する戦略と定義し、(1) 製造 BCL 戦略、(2) 人事財務強化戦略、(3) DX 推進戦略、(4) サステナビリティ推進戦略、で構成されている。

中長期の成長戦略

成長戦略の具体的な取り組み計画は以下のとおりである。

(1) センサ事業成長戦略

新製品開発として、成長エンジンとなる既存技術の派生センサの開発を目指すとともに、成長市場や潜在ニーズに合致した新製品の企画をする。また、既存製品リニューアルとして、マーケティングにより顧客志向の開発を推進し、付加価値を創造する。さらに、アジア事業拡大として、中国、韓国、台湾、東南アジアを中心に販売チャネルの見直しと再構築を行い、製造・販売・技術一体体制構築による中国市場の拡大を目指す。

(2) サービス事業成長戦略

メンテナンス事業拡大として、サブスクリプションなど事業領域の拡大とともに、受け身のサービスから攻め（提案型）のサービスへの転換を図る。また、校正事業拡大として、JCSS 校正については自動車関連市場向け流量計、他社製流量計、海外向け流量計を中心に販促強化を目指す。

(3) システム事業成長戦略

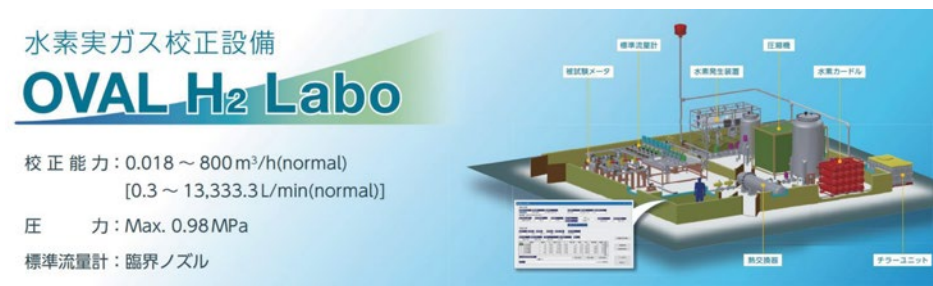
M&A アライアンスとして、新たな良きパートナーとともに未開拓市場の開拓を行う。また、脱炭素社会への貢献として、脱炭素関連システム（燃料用の水素・アンモニアの供給関連など）への参入を目指すとともに、カーボンニュートラル実現までのエネルギー安全保障に関わる石油・天然ガスの安定供給に貢献する。さらに、アジア事業拡大としては、シンガポールを中心に、東南アジア、中国、韓国、台湾のグループ会社連携強化による販路拡大を行うとともに、中国、韓国、台湾での小規模システム案件の売上拡大を目指す。

(4) 新事業創出戦略

社内自社技術の展開として、自社保有技術（設計・製造）を再点検し、創出できる新事業の検討を図る。また、社内ベンチャー制度を創設し、意欲ある従業員の有益な意見を吸い上げ、将来を見据えて社内起業家を育成する。

中長期の成長戦略

同社は脱炭素化に向けた次世代技術とイノベーションに挑戦している。これらの成長戦略の実績として、特に水素関連事業については、センサ事業では、「120MPa 超高圧形コリオリ流量計」「超音波流量計」「熱式質量流量計」などの豊富なラインナップを取り揃えていることを強みとし、水素サプライチェーンの流量計測と校正までをワンストップショッピングで対応することを目指している。SDGsにも資するこれらの製品について、センサ事業の2024年3月期の水素関連売上は前期比74.4%増と売上高の規模は小さいが大きく伸びている。また同じく脱炭素に寄与するアンモニア関連売上も同15.8%増と水素関連同様に売上高の規模はまだ小さいものの、順調に拡大している。サービス事業では、水素製造時や貯蔵・輸送時なども含めた取り組みが必要となる中で、水素実ガス校正設備「OVAL H₂ Labo」(仮称)建設の構想がある。流量計の精度を左右するのが、「校正」と呼ばれる工程である。校正とは、実際に計測する流体(気体や液体)を流量計に流し、基準器との計測値のズレやバラつきをチェックする作業のことだ。この校正が徹底されていないと、正確な計測値を得られなくなってしまうおそれがある。同社では、脱炭素化に本気で取り組むためには、水素計測用流量計のクオリティを今まで以上に向上させなければならないと考え、水素専用の校正設備「OVAL H₂ Labo」(仮称)の開設を決めた。このように、同社は、次世代エネルギー市場にリソースを傾注し、サプライチェーンの一翼を担って新たなビジネスチャンスとするとともに、気候変動など持続可能な社会にも貢献する計画である。

水素実ガス校正設備「OVAL H₂ Labo」


出所: 決算説明会資料より掲載

2024年3月期には、サービス事業及びシステム事業の両方に関わる成長戦略として、2024年2月にENEOS(株)堺製油所向け陸上出荷制御システム更新工事の包括契約を締結した。陸上出荷制御システムは、ガソリンや軽油といった燃料油を正確に計量してタンクローリーに積載する工程で使用されることにより、市中への安定供給につながる非常に重要なシステムである。堺製油所の陸上出荷システムの各種制御装置の更新に伴い、同社が基本設計から詳細設計、調達、建設工事、納入後の保守までをワンストップで担うこととなった。同社がこれまでに培った燃料油の出荷システムの技術や実績が評価されたものと同社は考えている。

また、システム事業の成長戦略としては、2023年4月に産業技術総合研究所向けに、世界最高精度である石油流量標準設備の更新・点検整備・改修作業を受注している。石油の公正な取引の成立には、正確な流量計測とそれを支える計量標準(国家標準)が必要となる。石油流量標準設備は、世界最高精度を達成した大型かつ超精密な設備で、石油流量の計量トレーサビリティ制度の頂点に位置する国家標準である。今回の受注により、石油流量標準設備を構成する複数の設備(石油大流量校正設備及び石油中流量校正設備)に対して、更新・点検整備・改修を実施する。同社では、JCSS(計量法校正事業者登録制度)事業者として、流量の国家標準の適切な維持・管理に今後も同社の技術や知見を生かす計画である。さらに、産業技術総合研究所からの受注については、2024年5月には気体中流量校正設備改修を、2024年6月にも液体流量標準設備用の超音波流量計及び設置工事と北事業所流体輸送実験施設改修工事を公表するなど、実績が積み上がっている。

石油流量標準設備 更新・点検整備・改修を受注

国立研究開発法人産業技術総合研究所向け 世界最高精度 石油流量標準設備 更新・点検整備・改修作業を受注 -トレーサビリティ制度における国家標準設備の校正精度維持-

石油の公正な取引の成立には、正確な流量計測とそれを支える計量標準（国家標準）が必要となります。石油流量標準設備は、世界最高精度（体積流量校正の拡張不確かさ0.030%）を達成した大型かつ超精密な設備で、石油流量の計量トレーサビリティ制度の頂点に位置する国家標準です。

今回の受注により、石油流量標準設備を構成する複数の設備（石油大流量校正設備および石油中流量校正設備）に対して、更新・点検整備・改修を実施します。当社はJCSS（計量法校正事業者登録制度）事業者として、流量の国家標準の適切な維持・管理に今後も当社の技術や知見を活かしてまいります。



出所：決算説明会資料より掲載

加えて、2024 年 3 月期には、センサ事業の成長戦略として、自動車関連市場向け塗料計測用の円ギア・メーターなど、新アプリケーションの拡販を進めた。また、海外では中国四川省の成都に新たな拠点を設けるなど、コリオリ流量計を中心に拡販を進めている。

一方、経営基盤強化戦略の具体的な取り組み計画は以下のとおりである。

(1) 製造 BCL 戦略

徹底した BCL（ベスト コスト ロケーション）として、原材料・生産工程を考慮した設計、並びに生産方式・サプライチェーンの見直しを実施し、コスト（材料費・製造経費）削減と品質・納期の安定の両立を図る。また、プロダクトポートフォリオの活用として、変わりゆく市場環境の中で各製品における収益性や成長性などを分析し、重視すべき製品や撤退すべき製品などを明確化する。

(2) 人事財務強化戦略

人事戦略としては、適正な人数の人員を適材適所に配置することを徹底し、生産性の向上を図るとともに、将来を見据えた次世代を担う人財の育成とグループ一体となった人財育成システムの構築を目指す。また、財務戦略としては、新規事業や収益を創出する事業に経営資源を集中投下する。

(3) DX 推進戦略

DX の推進として、専任部署を新設し、全社でデジタルツールを活用し企業の成長を加速させる。また、情報資産の有効活用として、蓄積された納入実績・修理実績・顧客情報のデジタルマーケティングへの活用を図る。さらに、DX マインドの醸成としては、全従業員がデジタルを活用し、新しいことへの挑戦に対するマインドを醸成する。

中長期の成長戦略

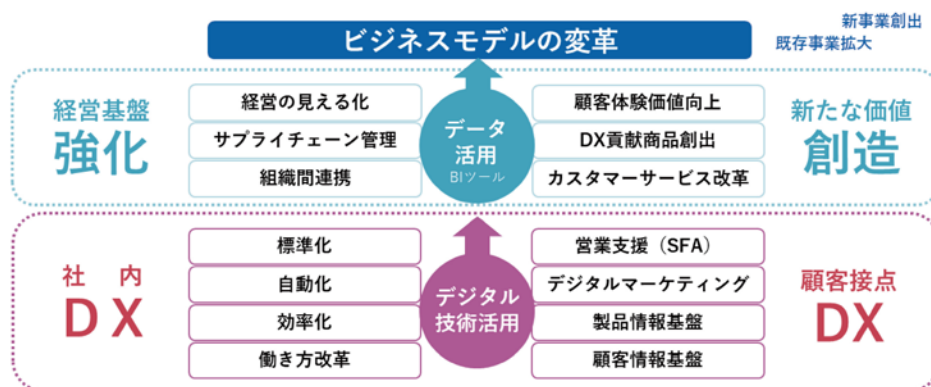
(4) サステナビリティ推進戦略

事業活動を通じた環境課題への取り組みとして、化石燃料の代替エネルギー関連商品をはじめとした環境に配慮した製品及びサービスを提供するとともに、事業活動により排出される CO₂ 量の削減、廃棄物の削減と再利用の推進を目指す。また、人権尊重としては、性別や年齢、国籍や社会的身分、障がいの有無など個人の属性に関係なく、すべてのステークホルダーの人権を尊重する。さらに、法令や規則の遵守としては、公正な競争・適時適切な情報開示など、誠実な企業活動を実践し、ガバナンス体制の強化を図る。

これらの経営基盤強化戦略の実績としては、製造 BCL 戦略では、2024 年 3 月期には CAM（Computer Aided Manufacturing の略。CAD で作成した図面をもとに、工作機械での加工に必要な数値制御プログラムなどを作成するツール）を横浜事業所のマシニングセンタに導入し効率化を図ったほか、業務の棚卸なども行い、外部委託していた一部のプロセスを自社生産へ切り換えて工場稼働率の向上を進めるなど、製造経費の圧縮に努めている。

また、DX 推進戦略では、2023 年 9 月には、経済産業省より同省が定める DX 認定制度に基づき、「DX 認定事業者」の認定を取得した。DX 認定制度とは、デジタル技術による社会変革に対して経営者に求められる事項を取りまとめた「デジタルガバナンス・コード」に対応し、DX 推進の準備が整っていると認められた企業を国が認定する制度である。同社グループでは、DX 認定のロゴマークを名刺に印刷するなど、各種ビジネス推進に活用している。

DX 推進戦略



出所：決算説明会資料より掲載

さらに、サステナビリティでは、2024 年 5 月には、地球と当社が持続可能であるために、いまから力を入れるべき 5 つのテーマ「マテリアリティ（経営の重要課題）」を特定した。具体的には、(1) 従業員のウェルビーイングの追求、(2) 革新を生み出すリーダーシップの実践、(3) グリーン技術の開発と波及、(4) 責任ある調達への完全移行、(5) サーキュラーエコノミーへの移行、である。気候変動が着実に進む未来の社会でも必要とされる会社になるために、今から何に注力すべきなのかを考え、経営戦略に組み込んでいく方針だ。また、2022 年 11 月にはクロスカントリースキーヤーの宮崎日香里選手と所属契約を締結している。スポーツの振興に貢献するとともに、気候変動問題に大きな影響を受けるウィンタースポーツを通して、環境問題を社会的責任と捉え、持続可能な発展に貢献し続ける考えだ。近年、わが国でも ESG（Environment、Social、Governance の頭文字）の観点から企業を分析して投資をする ESG 投資が増えており、2022 年には残高 4.2 兆米ドル、世界シェア 14.1% にまで急拡大しており、今後も成長余地が大きいと考えられる。その意味でも、積極的に社会的課題に取り組む当社が注目されるだろう。

株主還元策

2025 年 3 月期も、過去最高水準への増配を計画

当社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、最も重視すべき株主への利益還元であると認識し、会社の経営基盤の確保と将来の事業展開に備えた財務体質の充実を総合的に勘案し決定する方針だ。推進中の中期経営計画では、事業成長に向けた投資を積極的かつタイムリーに行うために必要な内部留保を確保しつつ、業績向上、キャッシュ・フローを改善し配当額の引き上げを行うとしている。

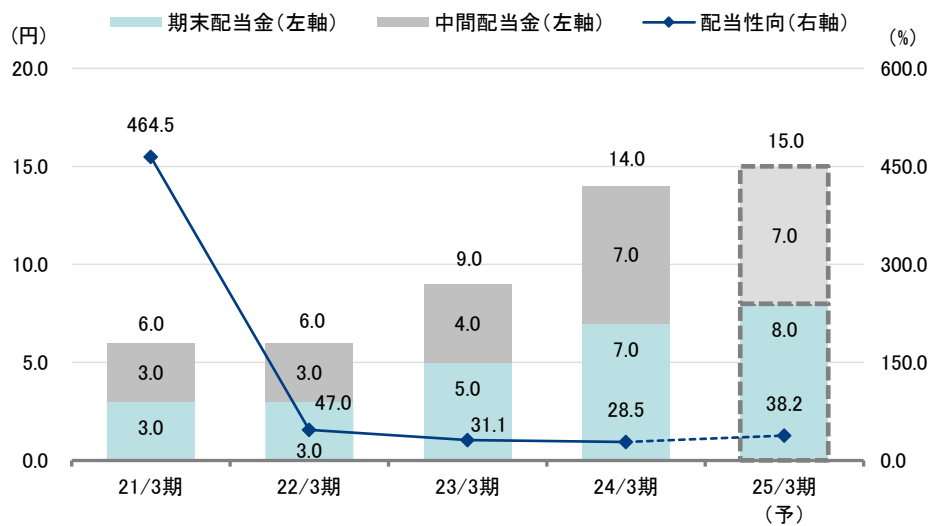
2024 年 3 月期は好決算を反映して、1 株当たり中間配当を当初予想の 4.0 円から 7.0 円に、また 1 株当たり期末配当も当初予想の 5.0 円から 7.0 円に引き上げて、年間配当を当初予想の 9.0 円から 14.0 円（前期比 5.0 円増）へと大幅に増額修正した。また、2025 年 3 月期についても、1 株当たり中間配当 7.0 円、期末配当 8.0 円、年間配当 15.0 円（同 1.0 円増）へと過去最高水準への増配を計画する。配当性向は前期の 28.5% から 38.2% に上昇する見込みで、最新データである 2023 年 3 月期のプライム・スタンダード・グロース市場に上場する精密機器業界平均の 27.0% を上回っている。これは、同社の株主への利益還元を重視する経営姿勢を示すとともに、通期業績予想を達成できるとの自信の表れと考えられる。

なお、当社では、2022 年 4 月に東証プライム市場へ移行していたが、2023 年 10 月 20 日付でスタンダード市場に移行することを選択した。将来的な上場廃止リスクを回避し、株主が安心して同社株式を保有・売買できる環境を確保すること、プライム市場上場基準に到達することに偏重することなく堅実に地に足をつけた経営を行うことが最適かつ最良の選択であるとの経営判断によるものだ。一方、これまでプライム市場上場維持基準充足に向けて取り組んだ結果、業績・配当・株価には一定の成果があったものと認識しており、今後もプライム市場再上場に向けて各種取り組みは継続することで、投資家や取引先からの評価が高まるように企業価値向上に向けた取り組みを推進する意向である。引き続き中期経営計画の基本方針、基本戦略の着実な推進による成果に期待したい。

オーバル | 2024 年 7 月 17 日 (水)
7727 東証スタンダード市場 | <https://www.oval.co.jp/ir/>

株主還元策

配当金と配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは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