

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

サクサ

6675 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年9月30日(月)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. ビジネスホン、ネットワーク・セキュリティ関連機器等が主力	01
2. 2024年3月期は増収、大幅増益で着地	01
3. 2025年3月期は増収も、積極的な成長投資などにより減益予想	02
4. 2024-2026中期経営計画「共に創る未来」は事業ポートフォリオ変革を推進	02
5. 新中期経営計画の下、成長戦略を遂行し新たな成長ステージへ	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	05
1. 事業概要	05
2. 売上区分と主要製品	05
3. リスク要因と課題・対策	07
■ 業績動向	07
1. 2024年3月期の業績概要	07
2. 財務の状況	09
■ 今後の見通し	10
● 2025年3月期の業績見通し	10
■ 成長戦略	12
1. 2024-2026中期経営計画「共に創る未来」	12
2. 株主還元策	15
3. サステナビリティ経営	16
4. 弊社の視点	17

サクサ | 2024年9月30日(月)

 6675 東証スタンダード市場 | <https://www.saxa.co.jp/ir/>

要約

中堅・中小企業の DX 推進のサポーターを目指す。 2024年3月期は増収、大幅増益

サクサ<6675>(旧サクサホールディングス(株))が2024年7月1日付で純粋持株会社から事業持株会社へ移行して商号変更)は、中小企業を主たる顧客層として、IT機器・通信ネットワーク、AI、IoT、クラウドサービスなどの商品・サービス・サポートを提供している。2030年のありたい姿として「中堅・中小企業のDX推進のサポーター」になることを目指し、事業ポートフォリオ変革を推進している。

1. ビジネスホン、ネットワーク・セキュリティ関連機器等が主力

同社グループが展開しているのは、「サクサブランド事業」「OEM事業」「システム事業」の3事業※で、各事業の主力製品は以下のとおりである。「サクサブランド事業」では、1)サクサブランドのビジネスホン、2)ランサムウェアやサイバー攻撃の脅威から企業を守り安心・安全・快適・便利なオフィス空間を実現するUTM(統合脅威管理アプライアンス)等のネットワーク・セキュリティ関連機器、3)防犯カメラや通報装置等の防犯設備機器となっている。また、「OEM事業」では、1)OEMのビジネスホン、2)カードリーダーライタ等のアミューズメント関連機器、3)OEMの防犯設備機器、4)プリント基板の実装や各種試験検査機的设计・製作等のEMSであり、「システム事業」では、1)システム開発、2)ネットワークビデオレコーダー(NVR)やネットワーク映像管理システム(VMS)等の映像ソリューションとなっている。

※ 同社は売上高の内訳として、従来は分野別売上高及び事業別売上高を開示していたが、2025年3月期より開示方法を変更し、「サクサブランド事業(ビジネスホン、ネットワーク、防犯防災)」「OEM事業(OEMビジネスホン、アミューズメント、OEM防犯防災、EMS、その他)」「システム事業(システムビジネス、映像ソリューション、その他)」及び「M&A・他」とした。

2. 2024年3月期は増収、大幅増益で着地

2024年3月期の連結業績(旧サクサホールディングス)は、売上高が前期比9.7%増の40,948百万円、営業利益が同38.4%増の3,345百万円、経常利益が同42.7%増の3,406百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が特別利益も寄与して同365.3%増の2,800百万円となった。前回予想(2024年2月9日付で各利益を2回目の上方修正)を上回る水準の大幅増益で着地した。前期までの資材・部品調達難が解消して高水準の受注残高の消化が進捗し増収となり、人的資本投資による人件費増加や相模原オフィス移転費用などを吸収した。全社の売上総利益率は同0.5ポイント上昇して33.2%、販管費比率は同1.2ポイント低下して25.0%となった。この結果、営業利益率は同1.7ポイント上昇して8.2%となった。なお特別損失では前期計上の減損損失1,664百万円が一巡した。

要約

3. 2025年3月期は増収も、積極的な成長投資などにより減益予想

2025年3月期の連結業績は、売上高が前期比2.6%増の42,000百万円、営業利益が同37.2%減の2,100百万円、経常利益が同38.3%減の2,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同50.0%減の1,400百万円を見込んでいる。M&A（第2四半期より（株）ソアーを子会社化）効果に加え、サクサブブランド事業が堅調に推移するが、大幅減益を見込む。しかし、これは積極的な成長投資などが主たる要因であり、ネガティブに捉える必要はないと弊社では考えている。売上高の計画は、サクサブブランド事業が同4億円増の140億円、OEM事業が同27億円減の192億円、システム事業が同3億円減の51億円、M&A・他が同35億円増の35億円としている。

4. 2024-2026中期経営計画「共に創る未来」は事業ポートフォリオ変革を推進

同社は2024年5月に2024-2026中期経営計画「共に創る未来」を策定した。前中期経営計画「サクサは変わる。」（2021-2023年）においては、最終年度の2024年3月期に、長期目標値である2026年3月期の売上高400億円、営業利益25億円、ROE6.5%以上を前倒しで達成した一方で、事業ポートフォリオの変革が遅れたことが課題であった。このことを踏まえ、新中期経営計画においては、2030年のありたい姿を「中堅・中小企業のDX推進のサポーター」として変革の方向性を示し、2つのPhase（2024-2026年、2027-2029年）で経営計画を策定・実行することとした。Phase1となる2024-2026中期経営計画は、事業ポートフォリオ変革を実現していくための「充電」期間と位置付け、数値目標として3ヶ年計画の最終年度である2026年度の売上高500億円、営業利益27億円、営業利益率5.4%、ROE8.0%を掲げた。このPhase1の後、Phase2を経て、長期目標として2030年度に売上高750億円、営業利益60億円、営業利益率8.0%、ROE8.0%を目指す。

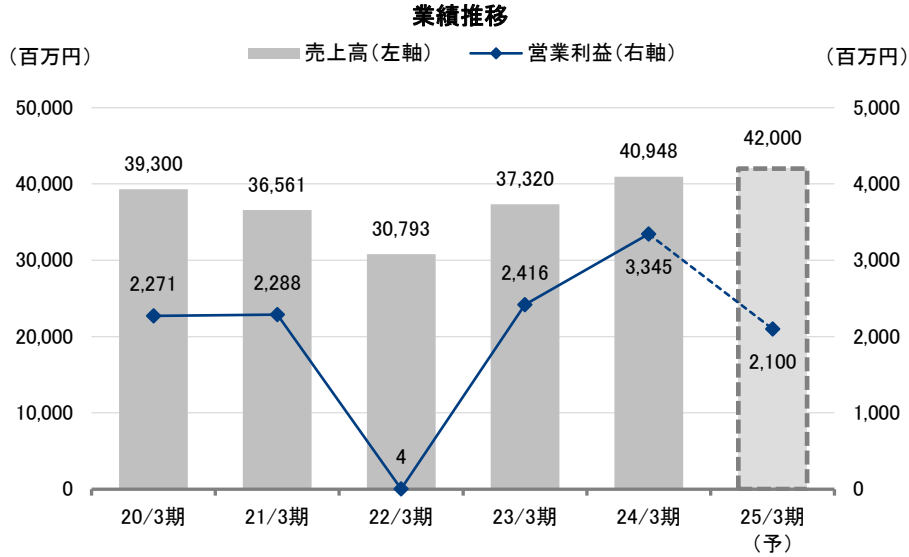
5. 新中期経営計画の下、成長戦略を遂行し新たな成長ステージへ

同社は、新中期経営計画の下、「モノづくり」と「データ活用サービス」を組み合わせた価値提供によって事業ポートフォリオを変革し、お客様の成長を促す新たな価値を提供していくという成長戦略を遂行する。同社が主たる顧客層としている中小企業に関しては、DX関連の市場開拓余地が大きいことを考慮すれば、事業ポートフォリオ変革加速により新たな成長ステージに向かう可能性が期待される。2024-2026中期経営計画で掲げた各種取組施策の進捗状況に注目したいと弊社では考えている。

Key Points

- ・主力事業はビジネスホン、ネットワーク・セキュリティ関連機器等。2030年のありたい姿は「中堅・中小企業のDX推進のサポーター」
- ・2024年3月期は増収、大幅増益で着地
- ・2025年3月期は増収も、積極的な成長投資などにより減益予想
- ・2024-2026中期経営計画により、事業ポートフォリオ変革を加速させ、新たな成長ステージへ

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

IT 機器・通信ネットワーク、AI、IoT、クラウドサービスなどの商品・サービス・サポートを提供

1. 会社概要

同社グループは、旧(株)大興電機製作所と旧(株)田村電機製作所が2004年2月に経営統合し、IT機器・通信ネットワーク、AI、IoT、クラウドサービスなどの商品・サービス・サポートを提供している。なお2024年7月1日付で旧サクサホールディングスが事業子会社の旧サクサ(株)を吸収合併し、純粋持株会社から事業持株会社へ移行して商号を現在のサクサ(事業持株会社である同社)に変更した。2030年のありたい姿として「中堅・中小企業のDX推進のサポーター」になることを目指し、事業ポートフォリオ変革を推進している。

2024年3月期末(旧サクサホールディングス)時点の連結ベースの総資産は41,473百万円、純資産は28,368百万円、自己資本比率は68.4%、発行済株式数は6,244,962株(自己株式424,759株を含む)である。また2024年7月末にソアーの全株式を取得して子会社化したため、2024年8月1日時点でグループは事業持株会社の同社、連結子会社5社((株)システム・ケイ、ソアー、サクサシステムエンジニアリング(株)、サクサテクノ(株)、サクサビジネスシステム(株))、及び持分法適用関連会社1社(E Security Services Co.,Ltd)の合計7社で構成されている。

サクサ | 2024年9月30日(月)

 6675 東証スタンダード市場 | <https://www.saxa.co.jp/ir/>

会社概要

2. 沿革

2004年2月に、旧大興電機製作所（1938年11月設立、1962年7月東証2部に株式上場）と旧田村電機製作所（1946年11月設立、1962年9月東証2部に株式上場、1971年8月東証1部に指定替）が、株式移転によって純粋持株会社である田村大興ホールディングス（株）を設立して東証1部に株式上場した。その後、2007年10月に商号をサクサホールディングスに変更するとともに、グループ会社の再編を進めた。そして2022年4月に実施された東証の市場再編に伴い東証プライム市場へ移行、2023年10月に東証スタンダード市場へ移行、2024年7月に純粋持株会社から事業持株会社へ移行して商号をサクサに変更した。

沿革

年月	項目
1938年11月	(株)大興電機製作所設立
1946年11月	(株)田村電機製作所設立
1962年7月	大興電機製作所が東京証券取引所（以下、東証）市場第2部に上場
1962年9月	田村電機製作所が東証市場第2部に上場（1971年8月に市場第1部に指定替）
2004年2月	大興電機製作所と田村電機製作所が株式移転によって純粋持株会社の田村大興ホールディングス（株）を設立 田村大興ホールディングスが東証市場第1部に上場
2004年4月	田村電機製作所と大興電機製作所が共同新設分割によりサクサ（株）を設立 田村ビジネスシステム（株）が商号をサクサビジネスシステム（株）に変更 (株)タイコーシステムエンジニアリングがテレコムクリエイティブシステム（株）を吸収合併して商号をサクサシステムエンジニアリング（株）に変更
2004年10月	サクサロジスティクス（株）がサクサロジスティクス栃木（株）を吸収合併
2005年12月	田村大興ホールディングスが本社を東京都港区に移転
2007年1月	サクサテクノ米沢（株）が（株）ヘネソルを吸収合併して商号をサクサテクノ（株）に変更 サクサビジネスシステムが事業の一部を会社分割してサクサアドバンスサポート（株）を設立
2007年4月	田村大興ホールディングスがコビシ電機（株）を連結子会社化
2007年9月	サクサが（株）システム・ケイを連結子会社化
2007年10月	田村大興ホールディングスが商号をサクサホールディングス（株）に変更
2009年4月	コビシ電機がユニオン電機（株）を吸収合併して商号をサクサプレジジョン（株）に変更
2011年1月	サクサテクノが（株）コアタックの株式をサクサプレジジョンから取得して子会社化
2011年4月	サクサプロアシスト（株）の事業の一部をサクサロジスティクスに承継 サクサがサクサプロアシストを吸収合併 サクサロジスティクス（株）が商号をサクサプロアシスト（株）に変更
2013年6月	サクサアドバンスサポートがサクサビジネスシステムを吸収合併して商号をサクサビジネスシステム（株）に変更
2015年4月	サクサテクノがサクサテクニカルサービスを吸収合併 サクサがサクサシステムアメージング（株）を設立
2018年11月	サクサテクノがコアタックを吸収合併
2021年10月	サクサホールディングスがシステム・ケイの株式をサクサから取得して子会社化
2022年1月	サクサホールディングスがサクサプレジジョンとサクサビジネスシステムの株式をサクサに譲渡して孫会社化 サクサテクノがサクサプレジジョンを吸収合併 サクサプロアシストが事業の一部を会社分割してSPA（株）を設立 サクサテクノがサクサプロアシストを吸収合併 SPAが商号をサクサプロアシスト（株）に変更 サクサがサクサシステムアメージングを吸収合併
2022年3月	サクサホールディングスがシステム・ケイの全株式を取得して完全子会社化
2022年4月	東証の市場再編に伴い市場第1部からプライム市場へ移行
2023年10月	東証スタンダード市場へ移行
2023年11月	サクサがサクサプロアシストを吸収合併
2024年7月	サクサホールディングスが子会社のサクサを吸収合併して商号をサクサ（株）に変更（純粋持株会社から事業持株会社へ移行） (株)ソアーの全株式を東北バイオニアから取得して子会社化

出所：有価証券報告書、同社リリース資料等よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

サクサ | 2024年9月30日(月)

 6675 東証スタンダード市場 | <https://www.saxa.co.jp/ir/>

■ 事業概要

ビジネスホン、ネットワーク・セキュリティ関連機器等が主力

1. 事業概要

同社グループ各社の事業内容は以下のとおりである。同社は事業持株会社としてグループ管理のほか、IT 機器・通信ネットワーク、AI、IoT、クラウドサービスなどの商品・サービス・サポートを提供している。本社は東京都港区、開発拠点は新横浜オフィス、営業拠点は東北・東京・中部・関西・九州・札幌・大宮・静岡・金沢・高松・広島各支社・営業所、主要な生産拠点はサクサテクノ（山形県米沢市）である。

子会社のシステム・ケイ（札幌市北区）は車両ナンバー認識システムやAI画像認識・顔認証等の技術を活用し、ネットワークビデオレコーダー（NVR）やネットワーク映像管理システム（VMS）等を展開している。2024年7月末に子会社化したソアー（山形県米沢市）は、東北パイオニア（株）の子会社としての操業を経て2022年1月に設立され、有機ELデバイス（ディスプレイや特殊光源等）の開発・製造・販売、及び開発・受託製造サービス（ODM/EMS）等を展開している。パイオニアグループとして培ったカーエレクトロニクスを中心とする製品開発力・製造技術ノウハウを保有している。サクサシステムエンジニアリング（青森県八戸市）は情報通信関連のソフトウェア開発等を展開している。サクサテクノ（山形県米沢市）は通信機器・情報機器製造、プリント基板の組立、テスターの設計・製造、金型・治工具の設計・加工、OEMを展開している。サクサビジネスシステム（東京都品川区）はNTT商品全般の販売を行っている。

グループ各社の事業内容

社名	事業内容
サクサ	IT 機器・通信ネットワーク、AI、IoT、クラウドサービスなどの商品・サービス・サポートの提供
システム・ケイ	AI 画像認識等を用いたネットワークカメラ映像管理システムの企画・開発・販売
ソアー	有機ELデバイスの開発・製造・販売、電子機器の開発・製造受託サービス（ODM、EMS）
サクサシステムエンジニアリング	IP ネットワークを中心とした組み込み機器・クライアントアプリケーションのソフトウェア開発
サクサテクノ	通信機器・情報機器製造、プリント基板の組立、テスターの設計・製造、金型・治工具の設計・加工、OEM
サクサビジネスシステム	NTT 商品全般の販売

出所：同社リリース資料、各社ホームページ等よりフィスコ作成

2. 売上区分と主要製品

同社グループは中小企業を主たる顧客層として、「サクサブランド事業」「OEM 事業」「システム事業」の3事業を展開している。各事業の主力製品は以下のとおり。「サクサブランド事業」では、1) サクサブランドのビジネスホン、2) ランサムウェアやサイバー攻撃の脅威から企業を守り安心・安全・快適・便利なオフィス空間を実現するUTM（統合脅威管理アプライアンス）等のネットワーク・セキュリティ関連機器、3) 防犯カメラや通報装置等の防犯設備機器となっている。また、「OEM 事業」では、1) OEM のビジネスホン、2) カードリーダーライタ等のアミューズメント関連機器、3) OEM の防犯設備機器、4) プリント基板の実装や各種試験検査機的设计・製作等のEMSであり、「システム事業」では、1) システム開発、2) ネットワークビデオレコーダー（NVR）やネットワーク映像管理システム（VMS）等の映像ソリューションとなっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーム）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

サクサ | 2024年9月30日(月)

 6675 東証スタンダード市場 | <https://www.saxa.co.jp/ir/>

事業概要

既述のとおり、同社は2025年3月期より開示方法を変更したが、参考値として過去の売上動向や売上構成比を見るために、同社開示資料に基づいて従来区分での過去4期（2021年3月期～2024年3月期）の売上高の推移を整理すると以下のとおりとなる。連結売上高は、2021年3月期の366億円から2024年3月期には409億円に伸長した。2024年3月期の売上高を分野別で見ると、ネットワークソリューション分野が261億円、セキュリティソリューション分野が148億円、事業別ではサクサブブランド事業が136億円、OEM事業が219億円、システム事業が54億円だった。過去4期の構成比に大きな変化はなく、分野別ではネットワークソリューション分野が6～7割、セキュリティソリューション分野が3～4割、事業別ではサクサブブランド事業が3割強、OEM事業が5割強、システム事業が1割強で推移している。また事業別で見ると、ビジネスホン、ネットワーク、OEMビジネスホン、アミューズメント、EMSが主力となっている。アミューズメントについては、新カードユニットの入替需要によってカードリーダーライタ等の売上が変動する可能性がある。

分野別売上高及び事業別売上高の推移

	(単位：億円)			
	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期
連結売上高	366	308	373	409
分野別売上高				
ネットワークソリューション分野合計	248	219	254	261
キーテレホンシステム	126	104	135	130
ネットワーク機器他	122	115	119	131
セキュリティソリューション分野合計	118	89	119	148
セキュリティシステム	49	55	79	98
部品他（M&A他を含む）	69	34	40	50
事業別売上高				
サクサブブランド事業合計	130	100	122	136
ビジネスホン	55	34	45	58
ネットワーク	59	52	63	64
防犯防災	16	14	13	14
OEM事業合計	185	156	202	219
OEMビジネスホン	72	69	87	75
アミューズメント	10	16	45	65
OEM防犯防災	12	16	13	16
EMS	74	41	47	54
その他	17	14	10	9
システム事業合計	50	52	49	54
システムビジネス	24	27	21	25
映像ソリューション	12	14	15	17
その他	14	12	13	12

注：22/3期より収益認識に関する会計基準を適用、21/3期は旧基準ベース
 出所：決算説明資料、同社提供資料よりフィスコ作成

顧客ニーズに対応した新製品開発やソリューションに注力

3. リスク要因と課題・対策

一般的なリスク要因として、経済・景気要因等による需要変動、競争激化、為替変動、製品の陳腐化や技術革新への対応遅れ、品質・製造物責任問題や法的規制などがある。同社の場合、需要変動リスクとしては特に国内の情報通信ネットワーク関連市場、アミューズメント関連市場の需要変動の影響を受け、競争激化による価格下落等のリスクがある。ただし同社の主力製品であるビジネスホンについては、市場成熟感があるものの、現在は国内の4社が各々の得意分野において高いシェアを確保するなど市場の棲み分けが進んでいる。加えて、同社の主力顧客層である中小企業においてはDX需要が増加基調であり、さらなる市場開拓余地があると考えられる。またアミューズメント関連市場に関しては、パチンコ・パチスロ業界における法的規制や設備入替等によって需要が変動する可能性がある。

為替影響に関しては、同社は輸出売上が僅少で、海外からの部品調達における外貨建取引において為替変動の影響（円安はコストアップ要因）を受ける可能性がある。この対策として一部の為替予約を行っているほか、製品価格への転嫁などの対策を講じている。技術革新への対応については、常に技術・市場の変化を的確に捉え、AIの活用など顧客ニーズに対応した新製品開発やソリューションの強化に注力している。なお同社の全売上高に占める割合が10%を超える販売先はNTTグループ（売上高に占める割合は2023年3月期28.9%、2024年3月期26.7%）だが、特定顧客への依存度が懸念される水準ではないと弊社では考えている。

業績動向

2024年3月期は増収、大幅な増益で着地

1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の連結業績（旧サクサホールディングス）は、売上高が前期比9.7%増の40,948百万円、営業利益が同38.4%増の3,345百万円、経常利益が同42.7%増の3,406百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が特別利益も寄与して同365.3%増の2,800百万円となった。前回予想（2024年2月9日付の2回目の修正値、各利益を上方修正、売上高41,000百万円、営業利益3,000百万円、経常利益3,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益2,600百万円）を上回る水準の大幅増益で着地した。親会社株主に帰属する当期純利益はサクサホールディングスとして過去最高益だった。

業績動向

2024年3月期連結業績概要

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期		前期比		前回 予想	予想比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率		達成額	達成率
売上高	37,320	100.0%	40,948	100.0%	3,628	9.7%	41,000	-52	99.9%
売上総利益	12,192	32.7%	13,584	33.2%	1,392	11.4%	-	-	-
販管費	9,776	26.2%	10,239	25.0%	463	4.7%	-	-	-
営業利益	2,416	6.5%	3,345	8.2%	929	38.4%	3,000	345	111.5%
経常利益	2,386	6.4%	3,406	8.3%	1,020	42.7%	3,000	406	113.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	601	1.6%	2,800	6.8%	2,199	365.3%	2,600	200	107.7%
売上高の内訳									
分野別売上高							-	-	-
ネットワークソリューション分野	25,429	68.1%	26,134	63.8%	705	2.8%	-	-	-
セキュリティソリューション分野	11,890	31.9%	14,813	36.2%	2,922	24.6%	-	-	-

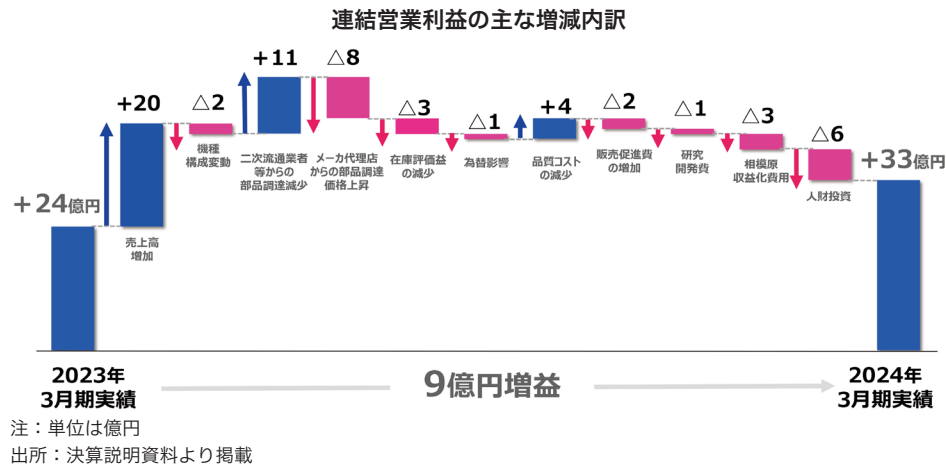
注：前回予想は2024年2月9日付の2回目の修正値、各利益を2回目の上方修正
 出所：決算短信、決算説明資料、同社リリース資料等よりフィスコ作成

前期までの資材・部品調達難が解消して高水準の受注残高の消化が進展し増収となり、人的資本投資による人件費増加や相模原オフィス移転費用などを吸収した。全社の売上総利益は前期比11.4%増加し、売上総利益率は同0.5ポイント上昇して33.2%となった。販管費は同4.7%増加に留まり、販管費比率は同1.2ポイント低下して25.0%となった。この結果、全社の営業利益率は同1.7ポイント上昇して8.2%となった。増収効果に加え、半導体・部品調達難に伴う二次流通業者等からの部品調達が2023年3月期に比べて減少したことや、品質コスト(引当金)が減少したことなども寄与した。特別利益では投資有価証券売却益が同65百万円増加の322百万円、特別損失では前期計上の減損損失1,664百万円が一巡した。

分野別の売上高は、ネットワークソリューション分野が前期比2.8%増の26,134百万円、セキュリティソリューション分野が同24.6%増の14,813百万円だった。ネットワークソリューション分野では、ビジネスホンにおいて自社ブランド及び特定顧客向けとも資材・部品を一定数確保して需要に対応したこと、2023年10月に発売した小規模事業者向けビジネスホンの販売が好調に推移したことに加え、ビジュアルソリューションのIP監視カメラシステムやシステムビジネスの特定顧客向け構築案件の増加なども寄与した。セキュリティソリューション分野では、アミューズメント市場においてスマートパチスロ新カードユニットへの入替需要が高まり、カードリーダーライタ等の販売が大幅に増加したことに加え、EMSにおいて産業用機器向けの需要が増加した。

業績動向

なお、営業利益の前期比増減（9億円増）内訳は、売上高増加で20億円増、機種構成変動（OEMの増加）で2億円減、二次流通業者等からの部品調達減少で11億円増、メーカー代理店からの部品調達価格上昇で8億円減、在庫評価益の減少で3億円減、為替影響で1億円減、品質コストの減少で4億円増、販売促進費の増加で2億円減、研究開発費で1億円減、相模原オフィス収益化費用で3億円減、人財投資で6億円減だった。



財務の健全性は高い

2. 財務の状況

財務状況は、2024年3月期末の資産合計は前期末比304百万円減少し41,473百万円となった。主に現金及び預金が1,234百万円増加、商品及び製品が368百万円増加（翌期以降に販売見込みの製品の増加など）した一方で、受取手形・売掛金及び契約資産が1,937百万円減少、投資有価証券が610百万円減少した。投資有価証券の減少については、保有資産の有効活用を図るため政策保有株式の縮減（当期は3銘柄を売却）を進めている。負債合計は同3,778百万円減少し13,105百万円となった。主に支払手形及び買掛金が1,559百万円減少、退職給付に係る負債が1,430百万円減少（退職給付信託設定した信託財産の時価評価及び運用良化に伴う年金資産の増加による）したほか、有利子負債（長短借入金合計）残高が1,710百万円減少して1,403百万円となった。純資産合計は同3,474百万円増加し28,368百万円となった。主に当期利益計上によって利益剰余金が2,596百万円増加したほか、退職給付に係る調整累計額が954百万円増加（退職給付信託資産の時価の上昇による）した。

この結果、自己資本比率は同8.8ポイント上昇し68.4%となった。キャッシュ・フローの状況を含めて懸念される点は見当たらず、財務の健全性は高いと弊社では判断している。

業績動向

貸借対照表及びキャッシュ・フロー計算書（簡易版）

(単位：百万円)

	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期	増減
資産合計	37,675	36,483	36,845	41,777	41,473	-304
(流動資産)	23,009	21,523	22,323	26,890	27,066	176
(固定資産)	14,665	14,959	14,521	14,887	14,407	-480
負債合計	15,156	13,449	13,348	16,883	13,105	-3,778
(流動負債)	9,858	9,200	9,137	13,583	11,159	-2,424
(固定負債)	5,298	4,249	4,210	3,299	1,946	-1,353
純資産合計	22,519	23,033	23,497	24,894	28,368	3,474
(株主資本)	22,258	22,039	22,868	23,306	25,849	2,543
自己資本比率	59.2%	62.6%	63.8%	59.6%	68.4%	8.8pt

	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,172	1,903	-1,075	1,731	3,737
投資活動によるキャッシュ・フロー	-884	-1,087	214	-666	-569
財務活動によるキャッシュ・フロー	-829	-679	42	74	-1,967
現金及び現金同等物の期末残高	7,659	7,808	6,993	8,134	9,368

注：23/3 期より棚卸資産の評価方法を変更、22/3 期は遡及適用後の数値

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年3月期は増収も、積極的な成長投資などで減益予想

● 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は、売上高が前期比2.6%増の42,000百万円、営業利益が同37.2%減の2,100百万円、経常利益が同38.3%減の2,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同50.0%減の1,400百万円を見込んでいる。M&A（第2四半期よりソアーを子会社化）効果に加え、サクサブブランド事業が堅調に推移するが、積極的な成長投資などにより減益予想としている。

売上高の計画は、サクサブブランド事業が前期比4億円増の140億円（ビジネスホンが同3億円増の61億円、ネットワークが同3億円増の67億円、防犯防災が同1億円減の13億円）、OEM事業が同27億円減の192億円（OEMビジネスホンが同4億円減の71億円、アミューズメントが同21億円減の44億円、OEM防犯防災が同5億円増の21億円、EMSが同7億円減の47億円、その他が同1億円減の8億円）、システム事業が同3億円減の51億円（システムビジネスが同4億円減の21億円、映像ソリューションが横ばいの17億円、その他が横ばいの12億円）、M&A・他が同35億円増の35億円としている。

今後の見通し

2025年3月期連結業績見通し

(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	40,948	100.0%	42,000	100.0%	1,052	2.6%
売上総利益	13,584	33.2%	-	-	-	-
販管費	10,239	25.0%	-	-	-	-
営業利益	3,345	8.2%	2,100	5.0%	-1,245	-37.2%
経常利益	3,406	8.3%	2,100	5.0%	-1,306	-38.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,800	6.8%	1,400	3.3%	-1,400	-50.0%

出所：同社リリース資料よりフィスコ作成

売上高予想の内訳

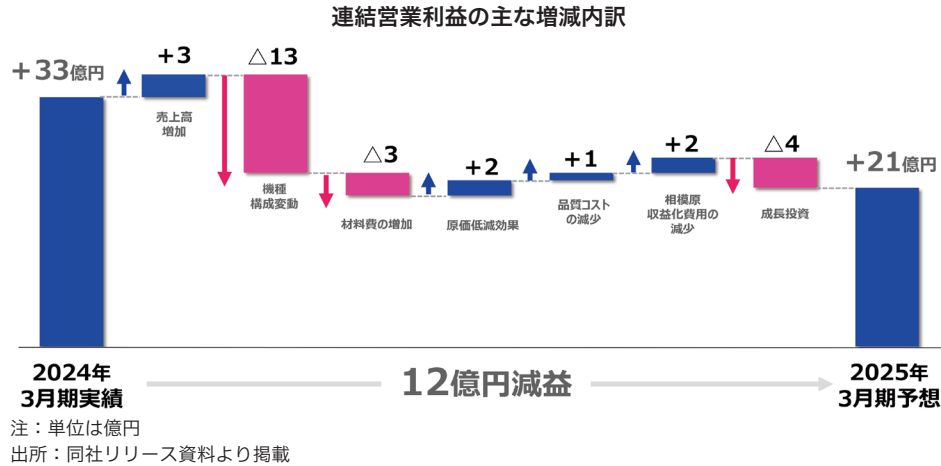
(単位：億円)

	24/3 期 実績	25/3 期 予想	前期比 増減額
サクサブブランド事業	136	140	4
ビジネスホン	58	61	3
ネットワーク	64	67	3
防犯防災	14	13	-1
OEM 事業	219	192	-27
OEM ビジネスホン	75	71	-4
アミューズメント	65	44	-21
OEM 防犯防災	16	21	5
EMS	54	47	-7
その他	9	8	-1
システム事業	54	51	-3
システムビジネス	25	21	-4
映像ソリューション	17	17	0
その他	12	12	0
M&A・他	-	35	35

出所：同社リリース資料よりフィスコ作成

営業利益の前期比増減（12億円減）内訳は、売上高増加で3億円増、機種構成変動で13億円減、材料費の増加で3億円減、原価低減効果で2億円増、品質コストの減少で1億円増、相模原オフィス収益化費用の減少で2億円増、成長投資で4億円減の見込みとしている。またキャピタルアロケーションの計画としては、キャッシュインが営業キャッシュ・フロー（費用計上分の成長投資除く）で19億円、有利子負債の活用で34億円、保有資産の有効活用で1億円、キャッシュアウトが成長・育成領域への投資で25億円、DX投資で6億円、人的資本投資で3億円、設備維持・更新投資で12億円、株主還元で8億円としている。

今後の見通し



成長戦略

事業変革を加速させ、新たな成長ステージへ

1. 2024-2026 中期経営計画「共に創る未来」

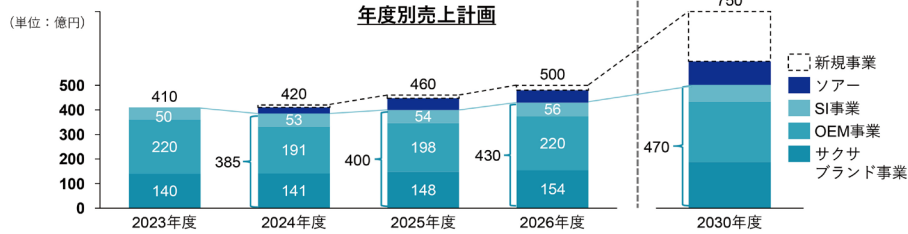
同社は2024年5月に2024-2026中期経営計画「共に創る未来」を策定した。前中期経営計画「サクサは変わる。」(2021-2023年)においては、3つの戦略「事業を変える。」「財務を変える。」「ガバナンスを変える。」という3つの戦略を推進し、その結果として最終年度の2024年3月期に、長期目標値である2026年3月期の売上高400億円、営業利益25億円、ROE6.5%以上を前倒しで達成した。しかし、サプライチェーンの混乱や急速な円安による原価上昇など厳しい事業環境の中で、収益の柱である事業の維持拡大を最優先した結果、成長事業への投資が不十分となり、事業ポートフォリオの変革が遅れた。このことを課題として捉え、新中期経営計画策定においては、2030年のありたい姿として「中堅・中小企業のDX推進のサポーター」を掲げ、事業ポートフォリオの変革を加速させる。

「中堅・中小企業のDX推進のサポーター」の実現に向けては、2つのPhase(2024-2026年、2027-2029年)で経営計画を策定・実行することとした。Phase1となる2024-2026中期経営計画「共に創る未来」は、事業ポートフォリオ変革を実現していくための「充電」期間と位置付け、数値目標には3ヶ年計画の最終年度である2026年度の売上高500億円(内訳は既存事業で430億円、ソアー+新規事業で70億円)、営業利益27億円、営業利益率5.4%、ROE8.0%を掲げた。このPhase1の後、Phase2を経て、長期目標として2030年度に売上高750億円(内訳は既存事業で470億円、ソアー+新規事業で280億円)、営業利益60億円、営業利益率8.0%、ROE8.0%を目指す。

成長戦略

数値目標

	実績	中期経営計画				2030年度 目標
	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度		
(単位: 億円)						
売上高	409	420	460	500	750	
営業利益	33	21	23	27	60	
営業利益率	8.2%	5.0%	5.0%	5.4%	8.0%	
ROE	10.5%	4.9%	6.0%	8.0%	8.0%	

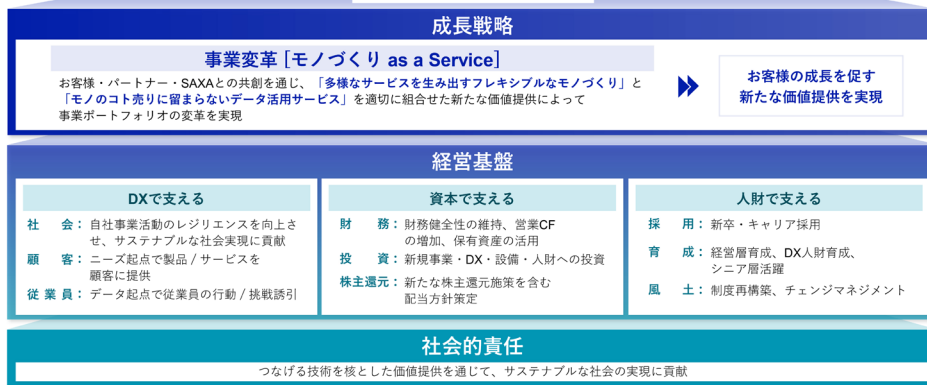


出所: 中期経営計画資料より掲載

同社は新中期経営計画の下、「お客様・パートナー・SAXA との共創」を通じ、「中堅・中小企業の DX 推進のサポーター」として、新たな価値提供を実現していく方針だ。なお「共に創る未来」という基本テーマは、コアとなる成長戦略、成長戦略を支える経営基盤（「DX で支える」「資本で支える」「人財で支える」）、及びその土台としての社会的責任（サステナビリティへの取り組み）という3つの要素で構成される。

基本方針3つの構成要素

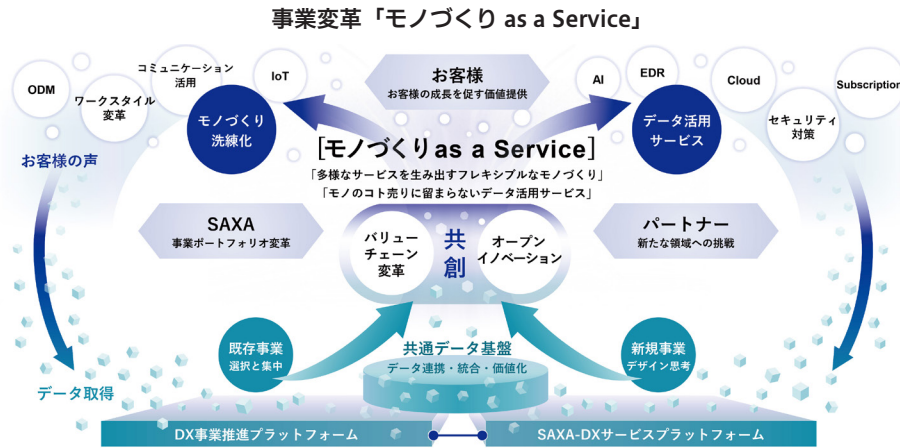
「共に創る未来」



出所: 中期経営計画資料より掲載

そして、成長戦略を実現する事業変革テーマは「モノづくり as a Service」とした。「お客様・パートナー・SAXA との共創」を通じ、「多様なサービスを生み出すフレキシブルなモノづくり」と「モノのコト売りに留まらないデータ活用サービス」を適切に組み合わせた新たな価値提供によって事業ポートフォリオの変革を実現し、お客様の成長を促す新たな価値提供の実現を目指す。具体的には、既存事業の選択と集中をバリューチェーン変革によって加速させることで、サプライチェーンマネジメントの最適化や開発の高度化を行い、得意なモノづくりをさらに洗練させる。またオープンイノベーションを志向することで、既存ビジネスにおける延長線上のデータ活用サービス創出につなげる。このバリューチェーン変革とオープンイノベーションが共創エンジンとなり、この共創エンジンを中心に既存事業の選択と集中、新規事業デザイン思考、モノづくり洗練化、データ活用サービスの4つの象限がクロスするようにサイクルを回していくというのが「モノづくり as a Service」の考え方である。

成長戦略



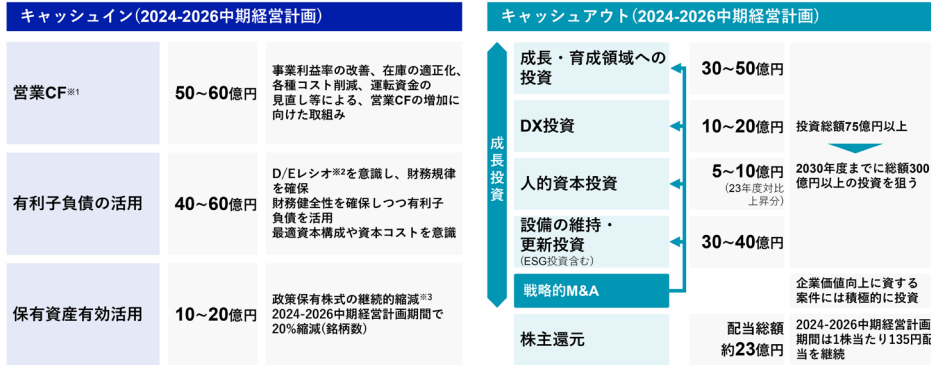
出所：中期経営計画資料より掲載

経営基盤の「DXで支える」は共創の実現に向けて、統合データベースとしての共通データ基盤などDX環境の整備を推進する。具体的には、共通データ基盤の土台となる2つのDXプラットフォーム（社内データを管理するDX事業推進プラットフォーム、社外からのデータを管理するSAXA-DXサービスプラットフォーム）を整備する。DX事業推進プラットフォームは、バリューチェーン全体をデジタル化し、顧客接点で得られた情報を開発や生産にフィードバックすることで、顧客ニーズに応える製品・サービスを提供するための事業基盤となる。SAXA-DXサービスプラットフォームは、顧客情報から取得する課題やビジネスパートナーとのAPI連携により、課題解決に向けたオープンイノベーション創出のためのサービス基盤となる。この2つのDXプラットフォームに顧客の声やビジネスパートナーからの情報を蓄積・分析することで、新たなサービスを生み出す「モノづくり as a Service」のサイクルを回すことが可能になる。

経営基盤の「資本で支える」では、資本コスト・株価を意識した経営として、株主資本コスト（現状のCAPM6.0～7.0%）を上回るROE8.0%を2026年度に達成し、2027年度以降も持続的な達成を目指す。キャピタルアロケーションの計画（3ヶ年合計）は、キャッシュインが営業キャッシュ・フロー（費用計上分の成長投資除く）で50～60億円、有利子負債の活用（財務健全性を確保しつつ活用）で40～60億円、保有資産有効活用（政策保有株式の継続的縮減）で10～20億円、キャッシュアウトは戦略的M&Aも含めて成長・育成領域への投資に30～50億円、DX投資に10～20億円、人的資本投資（2023年度対比上昇分）に5～10億円、ESG投資を含む設備の維持・更新投資に30～40億円、株主還元（約23億円（配当総額））としている。なお2030年度までの投資は総額300億円以上を狙う。

成長戦略

資本で支えるキャピタルアロケーションの方針



※1 成長投資(費用計上分)を除く
 ※2 2023年度 5.4%(実績)、2026年度15.0%(想定)
 ※3 2021-2023中期経営計画期間 10銘柄縮減/約50銘柄(実績)

出所：中期経営計画資料より掲載

経営基盤の「人財で支える」の取り組みの方向性としては、新卒採用の強化、DXスキルとデザイン思考を有するDX人財の育成、行動指針に沿った挑戦が評価される制度作りなど、2024-2026中期経営計画「共に創る未来」を推進する人財の採用・育成及び風土作りの実現を目指す。

なおグループ各社の事業展開の方向性としては、事業持株会社の同社はグループ管理と新規ビジネスの検討及びマーケティングの強化、システム・ケイは映像・AI技術を生かした事業展開、ソアーはODM/EMS事業の強化、サクサシステムエンジニアリングはソフトウェア開発への特化、サクサテクノは米沢再編を軸にファシリティの最適配置及びスマート化、サクサビジネスシステムはコンパクトな形態への移行を推進する。また、同社グループの生産拠点は山形県米沢市に集中しているが、一部の設備の老朽化が進んでいることもあり、生産拠点の再編等も検討する。

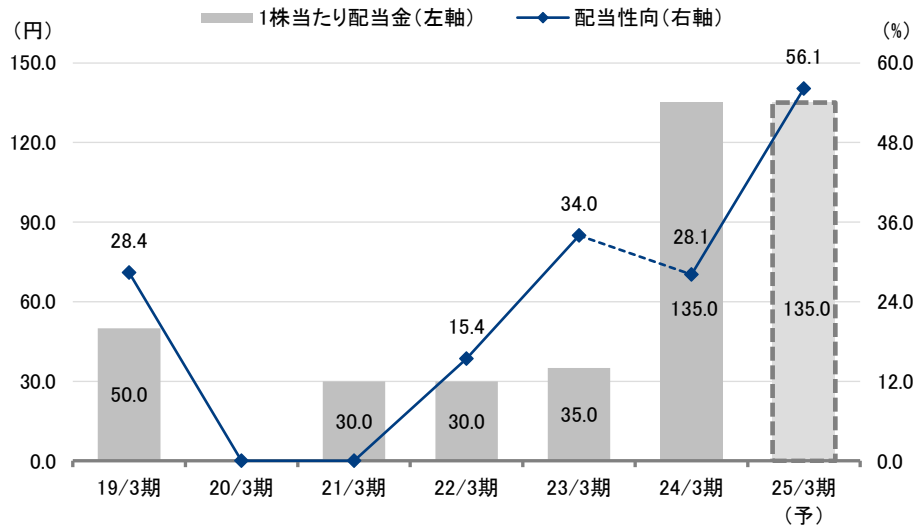
2024-2026 中期経営計画期間中は 1株当たり年間135.0円の配当を継続

2. 株主還元策

株主還元については配当方針を変更し、2024-2026中期経営計画期間中は1株当たり年間135.0円(期末一括)の配当を継続することとした。資本コスト・株価を意識した経営の実現に向けた取り組みの一環として、当期利益(業績)に連動しない配当を実施する。

成長戦略

1株当たり配当金と配当性向の推移



出所：決算短信、同社リリース資料等よりフィスコ作成

プロダクト・ソリューションの提供を通じて、 サステナビリティ経営を推進

3. サステナビリティ経営

サステナビリティ経営については、「つなげる技術」を核としたプロダクト・ソリューションの提供を通じて、持続可能な社会の実現に貢献することを目指し、2022年にサステナビリティ基本方針を制定、サステナビリティ推進委員会を設置、2023年にはマテリアリティに相当するサステナビリティ重要課題を特定した。なお、同社は、サステナビリティ活動を実行していくうえで最も大切なことはガバナンスであると考えていることから、以下、「G」「E」「S」の順に記載する。ガバナンス(G)に関してはステークホルダーの利益保護、環境(E)に関しては自社における脱炭素対応としてのCO₂排出量削減、環境に配慮した製品づくり、社会(S)に関してはお客様への価値提供とウェルビーイングなどを課題として取り組んでいる。またESG関連の主要KPI計画として、ガバナンス(G)においては、緊急事態における事業継続計画(BCP)の策定では2026年度に整備完了、環境(E)においては、温室効果ガス排出量の削減(2022年度基準)では2030年度にScope1,2削減率で42%、Scope3削減率で25%、環境配慮プラスチック使用率の拡大(再生プラスチック材含有率を高めた製品比率向上)では2030年度に80%以上などを掲げている。

成長戦略

サステナビリティ重要課題の主要 KPI

		2024年度	2025年度	2026年度	2030年度			
ESG 主要 KPI	G	緊急事態における事業継続計画の策定(BCP) (2026年度の整備完了に向けた進捗率)		50%	80%	100%	100%	
	E	温室効果ガス排出量の削減 (2022年度基準)		SCOPE 1, 2 削減率	5%	10%	15%	42%
				SCOPE 3 削減率	4%	8%	12%	25%
		消費電力量削減率 (新製品の50%以上が対象)		新製品における1台あたり 年間消費電力量を20%以上削減			20% 以上	
	環境配慮プラスチック使用率の拡大 (再生プラスチック材含有率を高めた製品比率向上)		50%以上			80% 以上		
S	サプライチェーンを含めたサステナビリティ体制構築 (SCOPE 1,2,3の温室効果ガス算出実施サプライヤ割合)		(準備期間)	50%	80%	100%		

出所：中期経営計画資料より掲載

新中期経営計画の実行により、 新たな成長ステージに向かう可能性に期待

4. 弊社の視点

同社の2025年3月期の連結業績は2024年3月期比で大幅減益、2024-2026中期経営計画「共に創る未来」の3ヶ年営業利益計画も2024年3月期を下回る予想だが、これは積極的な成長投資などが主たる要因であり、ネガティブに捉える必要はないと弊社では考えている。また、同社は前中期経営計画において事業ポートフォリオ変革が遅れたことを課題として捉え、新中期経営計画では事業ポートフォリオ変革を加速させる方針だ。ビジネスホン等の市場成熟感などにより、投資家の同社に対する成長期待が低下していると考えられるが、同社が明確な事業変革を打ち出したこと、加えて同社が主たる顧客層としている中小企業に関してはDX関連の市場開拓余地が大きいことを考慮すれば、新たな成長ステージに向かう可能性が期待される。2024-2026中期経営計画で掲げた各種取組施策の進捗状況に注目したいと弊社では考えている。

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