

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

天昇電気工業

6776 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年1月12日(木)

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月期第2四半期の連結業績	01
2. 2023年3月期の業績見通し	01
3. 年間3円配当は継続。非自動車分野への積極的な投資が回収期入りへ	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	02
3. 事業内容	03
■ 業績動向	05
1. 2023年3月期第2四半期の業績概要	05
2. 財務状況とキャッシュ・フローの状況	07
■ 今後の見通し	08
■ 中長期の成長戦略	09
■ 株主還元策	10

■ 要約

歴史ある合成樹脂成形品メーカー。 非自動車向けの拡充を進める

天昇電気工業<6776>は、1936年(昭和11年)に創業した歴史のある合成樹脂(プラスチック)成形品メーカーである。その間に培われた技術力は高く、顧客との信頼関係も厚い。製品の向け先は幅広い業種に及んでいるが、現在は自動車向けの比率が高い(約60%)。今後は、内需向けの製品を拡充する方針である。長い間業績低迷に苦しんだが、2017年3月期に9年ぶりに復配(年間3円)した。その後も業績は堅調に推移し、足元では非自動車分野への投資を積極化しており、今後の動向が注目される。

1. 2023年3月期第2四半期の連結業績

2023年3月期第2四半期の連結業績は、売上高10,896百万円(前年同期比26.4%増)、営業利益266百万円(前年同期は19百万円)、経常利益445百万円(同81百万円)、親会社株主に帰属する四半期純利益329百万円(同20百万円)となった。主要な向け先である自動車メーカーの生産台数が回復したこと、2021年7月に子会社化した竜舞プラスチック(株)の業績が寄与したことを主因に、各利益は大きく回復した。さらに国内外の投資を積極的に行っていることから減価償却費が増加したが、これを吸収して営業利益は大幅増となった。償却前営業利益は1,192百万円(前年同期比37.5%増)と高水準で、財務基盤はさらに強化されたと言える。

2. 2023年3月期の業績見通し

2023年3月期通期の業績は、売上高24,000百万円(前期比23.4%増)、営業利益600百万円(同165.7%増)、経常利益540百万円(同52.0%増)、親会社株主に帰属する当期純利益350百万円(同42.2%増)を予想している。主要顧客である大手自動車メーカーの生産は回復しつつあるが、まだ本格的とは言えないことから、下期もほぼ上期並みの慎重な予想となっている。そのため主要顧客の生産台数がさらに上向いてくれば、現時点の予想を上回ることもあり得ると弊社では見ている。なお大型の設備投資を行った米国子会社の業績が本格的に寄与するのは2024年3月期以降の見通しだ。2023年3月期通期でも減価償却は大幅増となることから、償却前営業利益は高水準であり、キャッシュ・フローも問題はない。

3. 年間3円配当は継続。非自動車分野への積極的な投資が回収期入りへ

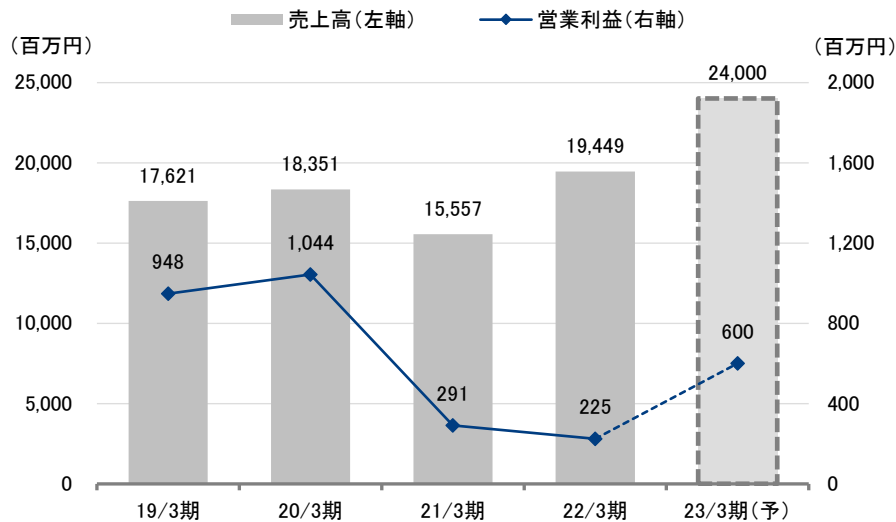
同社は2017年3月期からは年間3円の配当を継続しており、2023年3月期も年間3円の配当が予定されている。キャッシュ・フローを見ると増配余地もあるが、米国子会社への大型設備投資を行ったため3円配当に留まっている。ただし、大型設備投資が進捗し業績に寄与するようになれば増配の可能性があり、今後の動向が楽しみである。

要約

Key Points

- ・プラスチック製品の老舗メーカー。技術力は高く顧客からの信頼は厚い
- ・2023年3月期は先行き不透明ながらも、営業利益600百万円（前期比165.7%増）を予想
- ・年3円配当は継続。米国子会社の大型設備投資の回収期は2024年3月期以降

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

老舗のプラスチック成形品メーカー

1. 会社概要

同社は、1936年(昭和11年)に創業した歴史のある合成樹脂(プラスチック)成形品メーカーである。ラジオのキャビネットを木製からプラスチック化したのは同社であり、その後も長い歴史のなかで、様々な合成樹脂の成形加工を手掛けてきた。その間に培われた技術力をベースに、その前段階の金型事業、さらに後工程の塗装などの加工工程へも事業領域を拡げ、生産においても、国内のみならず海外生産へも進出している。現在では、自動車部品、家電・OA機器や機構部品、さらに大型コンテナや感染性医療廃棄物容器など多分野へ展開している。

2. 沿革

同社の創業は1936年に遡るが、それ以降一貫してプラスチックの成形加工を事業として行ってきた。言い換えれば、プラスチック加工の老舗であり名門でもある。

会社概要

株式については、1961年に東京証券取引所第2部に上場しており、現在までに幾多の主要株主の変遷があったが、現在ではプラスチックコンテナやパレットの大手メーカーである三甲(株)の関連会社が筆頭株主(2022年3月期末現在33.6%保有)、三井物産<8031>が第2位(同13.8%)となっている。さらに2019年9月、保有する自己株式417,800株(発行済み株式数の2.46%)をタキロンシーアイ<4215>に売却した。なお現在の代表取締役社長である石川忠彦(いしかわただひこ)氏は三井物産の出身である。

沿革

1936年 5月	創業者菊地五郎氏が合成樹脂成形加工及び絶縁材料の製造販売を目的として「昇商会」の名称で創業
1940年 9月	天昇電気工業株式会社の商号にて株式組織に変更
1961年10月	東京証券取引所第2部に上場
1973年 2月	電子機器部門を分離し、天昇電子株式会社として発足
1987年 4月	福島工場内にニュービジネス(NB)工場完成(2,101m ²)
1989年 6月	タイのタイサミット・オート・パーツ・インダストリーと技術提携(海外技術援助開始)
1989年11月	旭化成<3407>と資本提携実施
1993年 3月	インドネシアのサミットプラストへ資本参加並びに技術援助開始
1998年10月	三甲と資本提携実施
2001年10月	三王技研工業(株)資本参加
2002年 4月	三王技研工業と合併、相模原工場を移設統合し埼玉工場とする
2003年12月	中国の江蘇省に天昇塑料(常州)有限公司設立
2005年10月	第一化研(株)資本参加
2006年 4月	第一化研と合併、群馬工場とする
2006年12月	天昇ポーランドコーポレーション(有)設立
2007年 1月	天昇アメリカコーポレーション(現 Sanko America Corporation)設立
2007年 4月	天昇メキシココーポレーション(現 Sanko Plastics Mexico Corporation S.A. de C.V.)設立
2008年 6月	本店を東京都世田谷区若林から東京都町田市に移転
2013年 1月	常州天昇貿易有限公司設立
2018年 6月	天昇アメリカコーポレーションの株式を追加取得し、連結子会社化
2019年 9月	タキロンシーアイへ自己株式の処分を実施
2021年 7月	竜舞プラスチック(株)を連結子会社化

出所：ホームページよりフィスコ作成

3. 事業内容

(1) 主要製品と主な向け先

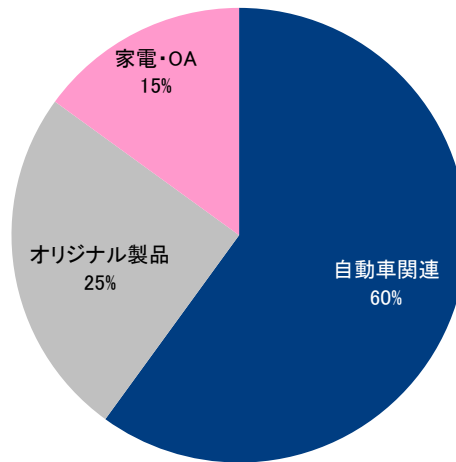
主力事業は、各種プラスチック製品や部品の製造・販売である。プラスチックの加工にはいくつかの方法があるが、同社は射出成形によって製品を製造している。また単に最終製品の製造だけでなく、開発当初から顧客と共同で製品設計、金型設計・製造、成形、塗装、印刷、検査、納品と一貫して行う場合もある。

決算短信に公表されているセグメントとしては、「日本成形関連事業」「中国成形関連事業」「アメリカ成形関連事業」「不動産関連事業」に分けられており、売上高比率(2022年3月期第2四半期)は、それぞれ83.1%、3.6%、12.0%、1.3%となっている。同社のセグメントは日本、中国、アメリカと、販売地域で分けられており、製品内容では分けられていない。「不動産関連事業」は、神奈川県相模原市の土地・建物及び福島県二本松市の土地を賃貸する事業で、每期安定した収益を上げている。

会社概要

同社のコメントによれば、2022年3月期の「不動産関連事業」を除いた成形関連事業の主な向け先（概算値）は、自動車関連が約60%、オリジナル（自社）製品が約25%、家電・OA機器が約15%となっている。製品は国内5工場（福島、矢吹、群馬、埼玉、三重）、国内子会社1工場、海外2工場（中国、メキシコ）で製造されている。

**成形関連事業の向け先別売上高比率
(2022年3月期:概算値)**



出所：ヒアリングよりフィスコ作成

a) 自動車関連

各種内外装品、エンジンルーム用部品、ダッシュボードなど様々な製品を製造・販売している。主要な大手自動車メーカーとはすべて取引があるが、特定のグループには属していない。また部品メーカーでもティア1、ティア2の多くの部品メーカーと取引がある。

b) オリジナル（自社）製品

同社が独自に開発した商品で、各種製品類の搬送用に使われるテンパコ（多目的通い箱）、テンタル（樽型容器）、ミッパール（医療廃棄物専用容器）、雨水貯留浸透槽、テンサートラック（導電性プリント基板収納ラック）などがある。オリジナル製品の利益率は高い。

c) 家電・OA

主に液晶テレビや照明器具などの筐体や各種OA機器・精密機器・医療機器等の機構部品・機能部品を製造している。

(2) 特色と強み

a) 長い間に培われた技術力と顧客からの信頼

同社は創業当初からプラスチック製品の製造を手掛けており、この間に培われた技術力は高い。さらに単に最終製品を製造するための設備だけでなく、様々な設備を保有している。これらのコンビネーションにより多くの顧客の様々な要求に応えることができるため、顧客からの信頼につながっており、新製品の企画段階から声がかかることも多くなっている。

会社概要

b) 最先端技術と様々な生産設備

同社は単に製品を製造する射出成形機だけでなく、様々な設備を持っている。例えば、金型製作 / 設計設備、フィルム加飾設備、試作設備、印刷 / ホットスタンプ設備、塗装設備、組立設備、測定 / 試験設備等であり、これにコンピュータを駆使した最先端の技術と組み合わせることで、常に顧客へ最良の提案ができる体制を築いている。

c) 特殊技術

さらに同社は、以下のような特殊技術も有しており、顧客からの様々な要望に応えている。

- i) ウエルドレス / 光沢成形技術: 特殊金型、成形技術を用いて塗装レスを実現し、漆器のような光沢を出す。
- ii) 特殊印刷 (炭素繊維品塗装): 独自の技術を使って炭素繊維 (カーボン) への特殊塗装を行う。
- iii) フィルム加飾: 真空・圧空技術によって製品へフィルムを貼り付け転写する。手触り感も表現できる。

(3) 競合

射出成形製品の市場には多くのメーカーが存在する。しかし同社が手掛ける製品の多くは、価格が決め手となる汎用品ではなく、同社が企画段階から参画してそれぞれのユーザー向けに設計された製品が多い。したがって同社と真正面から競合する企業は少ないが、経営陣は射出成形製品だけではなく、幅広い分野への参入を視野に入れている。

業績動向

2023年3月期第2四半期の営業利益は266百万円と大きく増益

1. 2023年3月期第2四半期の業績概要

2023年3月期第2四半期の連結業績は、売上高10,896百万円(前年同期比26.4%増)、営業利益266百万円(前年同期は19百万円)、経常利益445百万円(同81百万円)、親会社株主に帰属する四半期純利益329百万円(同20百万円)となった。主要な向け先である自動車メーカーの生産台数が回復したことに加え、2021年7月に子会社化した竜舞プラスチックの業績が通期で寄与(前年同期は第2四半期会計期間のみ)したことなどにより、営業利益以下は大きく回復した。経常利益の金額が大きくなったのは、主に為替差益158百万円(前年同期は15百万円)を計上したことによる。さらに国内外の投資を積極的に行っていることから設備投資額(有形固定資産取得額)は1,434百万円(前年同期は446百万円)と大幅に増加した。一方で、減価償却費(主に金型)も926百万円(前年同期は848百万円)と増加したが、これを吸収して営業利益は大幅増となった。この結果、償却前営業利益は1,192百万円(前年同期比37.5%増)となり、財務基盤はさらに強化されたと言える。

天昇電気工業 | 2023年1月12日(木)
 6776 東証スタンダード市場 | <https://www.tensho-plastic.co.jp/ir/>

業績動向

2023年3月期第2四半期業績

(単位：百万円)

	22/3期2Q		23/3期2Q		増減額	前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比		
売上高	8,620	100.0%	10,896	100.0%	2,276	26.4%
売上総利益	1,274	14.8%	1,748	16.0%	474	37.2%
販管費	1,255	14.6%	1,481	13.6%	226	18.0%
営業利益	19	0.2%	266	2.4%	247	1,295.4%
経常利益	81	0.9%	445	4.1%	364	445.3%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	20	0.2%	329	3.0%	309	1,483.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社で公表されているセグメント状況では、「日本成形関連事業」の売上高は9,060百万円（前年同期比28.3%増）、セグメント利益は107百万円（前年同期は163百万円の損失）となったが、主に主要な向け先である自動車メーカーの生産台数が回復したことに加え、竜舞プラスチックの業績が通期で寄与したことによる。

「中国成形関連事業」の売上高は389百万円（同76.0%増）、セグメント利益は65百万円（同272.9%増）となり、少額ながらも増益に寄与した。ICトレーなど比較的利益率の高い製品が伸長したことが寄与した。「アメリカ成形関連事業」の売上高は1,303百万円（同9.4%増）となったが、セグメント損失は26百万円の損失（前年同期は51百万円の利益）となった。これは、大型設備投資を行ったメキシコ工場での本格稼働に向けて先行的な費用が発生したことによる。不動産関連事業は、売上高143百万円（同0.1%減）、セグメント利益117百万円（同0.0%減）となった。

セグメント別状況

(単位：百万円)

	22/3期2Q		23/3期2Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	8,620	100.0%	10,896	100.0%	2,276	26.4%
日本成形関連事業	7,064	81.9%	9,060	83.1%	1,996	28.3%
中国成形関連事業	221	2.6%	389	3.6%	168	76.0%
アメリカ成形関連事業	1,190	13.8%	1,303	12.0%	113	9.4%
不動産関連事業	144	1.7%	143	1.3%	-1	-0.1%
セグメント損益	19	0.2%	266	2.4%	247	1,295.4%
日本成形関連事業	-163	-2.3%	107	1.2%	270	-
中国成形関連事業	17	7.7%	65	16.7%	48	272.9%
アメリカ成形関連事業	51	4.3%	-26	-2.0%	-77	-
不動産関連事業	117	81.3%	117	81.8%	-0	-0.0%
調整額	-3		2		5	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

財務内容は改善傾向、自己資本比率は33.1%

2. 財務状況とキャッシュ・フローの状況

2023年3月期第2四半期の財務状況は次のとおり。流動資産は11,181百万円(前期末比536百万円増)となったが、主要科目では現金及び預金が前期末比318百万円減、科目変更に伴い電子記録債権を含む受取手形及び売掛金が同516百万円増、たな卸資産が同225百万円増であった。固定資産は12,070百万円(同1,395百万円増)となった。内訳は有形固定資産が同1,401百万円増、無形固定資産が同9百万円減、投資その他の資産が同3百万円増であった。この結果、資産合計は23,251百万円(同1,932百万円増)となった。

流動負債は9,394百万円(同389百万円増)となった。主な変動は、電子記録債務を含む仕入債務が前期末比252百万円増、短期借入金等が同58百万円増となったことである。固定負債は4,509百万円(同284百万円増)となった。主に長期借入金が増加したことによる。純資産は9,348百万円(同1,258百万円増)となった。主に配当金支払いによる利益剰余金が増加したことによる。この結果、2023年3月期第2四半期末の自己資本比率は33.1%(前期末33.1%)となった。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	22/3 期末	23/3 期 2Q 末	増減額
流動資産	10,644	11,181	536
現金及び預金	4,003	3,684	-318
受取手形及び売掛金 (電子記録債権含む)	4,707	5,223	516
たな卸資産	1,621	1,846	225
固定資産	10,674	12,070	1,395
有形固定資産	10,078	11,480	1,401
無形固定資産	101	92	-9
投資その他の資産	494	497	3
資産合計	21,318	23,251	1,932
流動負債	9,004	9,394	389
仕入債務	5,317	5,569	252
短期借入金等	1,556	1,614	58
固定負債	4,224	4,509	284
長期借入金	3,222	3,577	355
負債合計	13,228	13,903	674
純資産合計	8,089	9,348	1,258

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

また2023年3月期第2四半期の営業活動によるキャッシュ・フローは472百万円の収入となった。主な収入は、税金等調整前四半期純利益の計上464百万円、減価償却費926百万円、仕入債務の増加31百万円で、一方で主な支出は、売上債権の増加420百万円、たな卸資産の増加143百万円となった。投資活動によるキャッシュ・フローは1,500百万円の支出となったが、支出の内訳は有形固定資産の取得による支出1,434百万円が主である。財務活動によるキャッシュ・フローは544百万円の収入となったが、主な収入は長短借入金の増加(ネット)389百万円、非支配株主からの払込みによる収入321百万円であった。この結果、現金及び現金同等物は318百万円減少し、四半期末残高は3,757百万円となった。

キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

	22/3期2Q	23/3期2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	831	472
税金等調整前四半期純利益	92	464
減価償却費	848	926
売上債権の増減額(-は増加)	567	-420
たな卸資産の増減額(-は増加)	-128	-143
仕入債務の増減額(-は減少)	-825	31
投資活動によるキャッシュ・フロー	-456	-1,500
有形固定資産の取得による支出	-446	-1,434
財務活動によるキャッシュ・フロー	399	544
長短借入金の増減(ネット)	583	389
非支配株主からの払込みによる収入	-	321
現金及び現金同等物の増減額(-は減少)	805	-318
現金及び現金同等物の四半期末残高	3,696	3,757

出所:決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2023年3月期は営業利益600百万円予想。上振れの可能性も

2023年3月期通期の業績は、売上高24,000百万円(前期比23.4%増)、営業利益600百万円(同165.7%増)、経常利益540百万円(同52.0%増)、親会社株主に帰属する当期純利益350百万円(同42.2%増)を予想している。主要顧客である大手自動車メーカーの生産は回復しつつあるが、まだ本格的な回復とは言えず、下期もほぼ上期並みの慎重な予想となっている。しかし主要顧客の生産台数がさらに上向いてくれば、現時点の予想を上回ることもあり得ると弊社では見ている。なお大型の設備投資を行った米国子会社が売上高及び各利益に本格的に寄与するのは2024年3月期以降の見通しだ。2023年3月期通期の設備投資は2,500~3,000百万円、減価償却費も2,000百万円超となる見込みだ。このため、引き続き償却前営業利益は高水準であり、キャッシュ・フローも問題はなさそうだ。

今後の見通し

2023年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	22/3 期		23/3 期 (予)		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	19,449	100.0%	24,000	100.0%	4,551	23.4%
営業利益	225	1.2%	600	2.5%	375	165.7%
経常利益	355	1.8%	540	2.3%	185	52.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	246	1.3%	350	1.5%	104	42.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

米国で非自動車分野へ積極投資。連結売上高 300 億円を目指す

同社は、以前より非自動車分野の強化を経営課題の1つに挙げている。現在は売上高の約60%が自動車向けとなっているが、この比率を約35%程度にすることを目標としている。これは自動車向けの売上高を減らすのではなく、非自動車の製品を拡充して全体の売上高を増加させることで、相対的に自動車向けの比率を下げようというものだ。このため、2022年3月期から2023年3月期にかけて積極的な投資を行ってきたが、これにより同社の事業体質が今後どのように変化するかが注目される。

同社の連結子会社である Sanko America Corporation (旧 天昇アメリカコーポレーション) が約45億円の設備投資を行った。この計画は、同社の大株主でもある三甲との共同プロジェクトで、プラスチック成形製品を製造するメキシコ第2工場(約23,000平方メートル)を建設するものである。総投資額45億円のうち約17億円を Sanko America Corporation の第三者割当増資(同社が約10億円、三甲が約7億円を引受け)で賄い、残り28億円を借入金で調達した。この結果、この増資後も Sanko America Corporation の持株比率は60%を維持しており、引き続き連結子会社となっている。

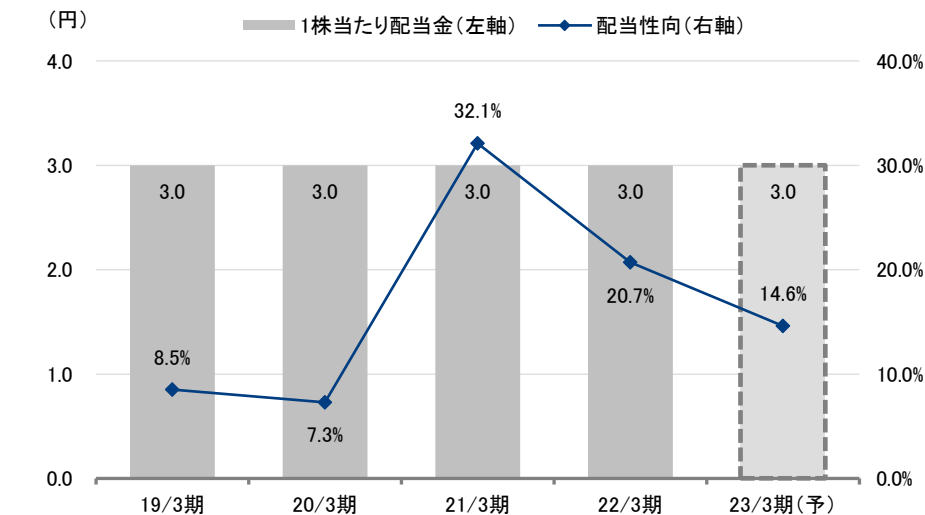
この新工場の稼働開始は2022年10月であるため、2023年3月期の売上高への寄与は限定的であるが、一部の先行費用が発生している。非自動車製品の売上として本格的に寄与するのは2024年3月期以降になる見込みだが、会社は「近い将来、米国子会社の売上高が60億円に達する可能性は高く、全体の連結売上高が300億円になる可能性は十分にある」と述べており、今後の動向は多いに注目される。

■ 株主還元策

年間3円配当を継続、増配は米国子会社業績拡大後の見込み

同社は2017年3月期からは年間3円の配当を継続しており、2022年3月期も年間3円を実施、2023年3月期も年間3円の配当を予定している。キャッシュ・フローからは増配余地もあるが、前述のように米国子会社において大型投資を行ったので3円配当に留まっている。ただし、この設備投資による設備が稼働を開始して業績に寄与するようになれば増配の可能性があり、今後の動向が楽しみである。

1株当たり配当金及び配当性向



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