

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

アルファ

3434 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 6 月 21 日 (木)

執筆：客員アナリスト

岡本 弘

FISCO Ltd. Analyst **Hiroshi Okamoto**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2018年3月期業績	01
2. 2019年3月期業績見通し	01
3. 100年企業を目指し新たな基盤づくり	01
■ 事業概要	02
1. 事業セグメントとセグメント別概要	02
2. 自動車部品事業	03
3. セキュリティ機器事業	04
■ 業績動向	04
1. 2018年3月期の業績概要	04
2. 事業別収益動向	05
3. 財務状況と経営指標	06
■ 今後の見通し	07
1. 2019年3月期業績見通し	07
2. 事業の動向について	08
■ 中長期の成長戦略	09
■ 株主還元策	10

■ 要約

2018年度に売上高 60,000 百万円、営業利益 3,300 百万円予想と 中期経営計画達成を目指す

アルファ <3434> は、車載用・住宅用電子キーシステム、コインロッカー等を手掛ける総合ロックメーカー。

1. 2018年3月期業績

2018年3月期業績は売上高 59,060 百万円（前期比 15.7%増）、営業利益 3,212 百万円（同 8.9%増）、経常利益 3,118 百万円（同 51.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,024 百万円（同 544.9%増）となった。売上高は自動車部品部門で欧州での事業取得がフル寄与したが、これを除いても自動車部品は北米、アジアの好調で国内の日産自動車 <7201> の生産減の影響による減収をカバー、さらにセキュリティの伸びで実質 3.2%増収に。利益面では増収効果に加え生産性向上などで営業利益率が改善、営業増益を確保し、経常利益では為替差損減 861 百万円などもあり経常増益幅が大きくなった。

2. 2019年3月期業績見通し

2019年3月期通期の連結業績は、売上高 60,000 百万円（前期比 1.6%増）、営業利益 3,300 百万円（同 2.7%増）、経常利益 3,200 百万円（同 2.6%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,100 百万円（同 3.7%増）を見込む。自動車部品部門が微増収、微増益、セキュリティ部門が増収、微減益予想。従前の中期経営計画最終年度の計画値では、売上高が中期経営計画どおり、営業利益が 300 百万円超過達成となる数字である。現状、会社予想は保守的印象も、日産自動車の北米減産の記事などもあり、外部要因不透明から計画達成に不安がある。

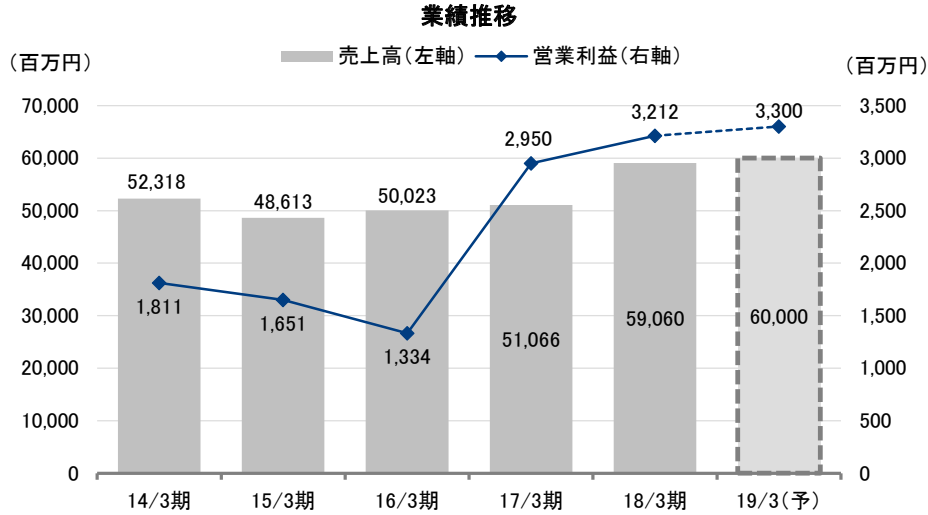
3. 100年企業を目指し新たな基盤づくり

同社は 2016年6月に中期経営計画を策定、創業 95周年に当たる 2019年3月期に売上高 60,000 百万円、営業利益率 5%以上、自己資本比率 50%以上、新商品売上高比率 25%以上を目指してきた。中期経営計画の達成は可能であり、さらに 100年企業に向け新たな展開も期待される。

Key Points

- ・ 2018年3月期は構造改革が進展し欧州事業フル寄与もあり前期比 15.7%増収、同 8.9%営業増益
- ・ 2019年3月期は前期比 1.6%増収、同 2.6%経常増益予想は保守的な印象も不透明要因あり
- ・ 100年企業を目指し新たな成長ステージ迎える

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

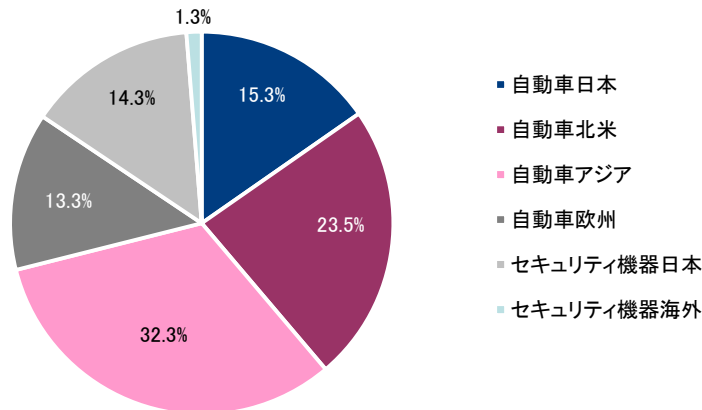
車載用・住宅用電子キーシステム、 コインロッカー等の総合ロックメーカー

1. 事業セグメントとセグメント別概要

2018年3月期の売上構成比は自動車部品事業 84.4%、セキュリティ機器事業 15.6%と自動車部品部門が高い比率を占めるが、営業利益(徐調整費)では自動車部品事業 63.8% に対してセキュリティ事業が 36.2%と、収益性でセキュリティ機器事業が勝っている。

事業概要

2018年3月期売上構成



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 自動車部品事業

同社の自動車部品事業はクルマにとって不可欠なキーセットとドアハンドルを手掛ける。主要取引先は日産自動車<7201>、日産グループ各社、VWグループ、本田技研工業<7267>、いすゞ自動車<7202>、FORD（フォード・モーター<F>）、三菱自動車<7211>、SUBARU<7270>等である。特に日産グループとの取引が多く、2018年3月期の自動車部品事業の売上高の61%（全体でも52%）を占める。また2018年3月期より、ASSA ABLOY ABからのカーアクセス・セキュリティ事業取得に伴い新たにVW向けが加わり、取引先ではホンダグループを上回り14.3%と第2位の納入先となっている。地域別ではアジア、北米の寄与が大きく、一方日本は売上高の18.1%を占めるにとどまり、営業利益は赤字となっている。

18/3期自動車部品地域別収益

(単位：百万円)

	売上高	構成比	前期比	営業利益	構成比	前期比	売上高 営業利益率
日本	9,040	18.1%	-9.4%	-142	-7.0%	-	-1.6%
海外	40,808	81.9%	25.9%	2,168	107.1%	0.6%	5.3%
(北米)	13,877	27.8%	4.5%	1,271	62.7%	55.4%	9.2%
(アジア)	19,060	38.2%	10.6%	986	48.7%	-27.0%	5.2%
(欧州)	7,871	15.8%	317.3%	-89	-4.4%	-	-1.1%
自動車部品合計	49,848	100.0%	17.6%	2,026	100.0%	11.9%	4.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

3. セキュリティ機器事業

セキュリティ機器事業は売上高の91.8%が国内であり、2018年3月期の売上の内訳は、住宅玄関用電気錠などの住宅機器部門が74%、コインロッカーなどのロッカーシステム部門が26%となっている。

業績動向

2018年3月期 15.7%増収、 営業利益 8.9%増と欧州事業取得と生産性向上が寄与

1. 2018年3月期の業績概要

2018年3月期業績は売上高59,060百万円（前期比15.7%増）、営業利益3,212百万円（同8.9%増）、経常利益3,118百万円（同51.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益2,024百万円（同544.9%増）となった。売上高は自動車部品部門でASSA ABLOY ABからのカーアクセス・セキュリティ事業取得がフル寄与（8,456百万円）したが、これを除いても自動車において北米、アジアの好調で国内の日産自動車の生産減の影響による減収をカバー、さらにセキュリティの伸びで実質3.2%増収となった。利益面では、増収効果に加え生産性向上などで営業利益率が改善、日産自動車の生産減での営業利益減を補い増益を確保した。経常利益では為替差損減861百万円などもあり（1米ドル=108円→111円）経常増益幅が大きくなった。

2018年3月期業績

（単位：百万円）

	17/3期		18/3期		前期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	51,066	100.0%	59,060	100.0%	15.7%
売上原価	41,459	81.2%	47,958	81.2%	15.7%
販管費	6,655	13.0%	7,889	13.4%	19.7%
営業利益	2,950	5.8%	3,212	5.4%	8.9%
経常利益	2,053	4.0%	3,118	5.3%	51.8%
親会社株式に帰属する 当期純利益	313	0.6%	2,024	3.4%	544.9%

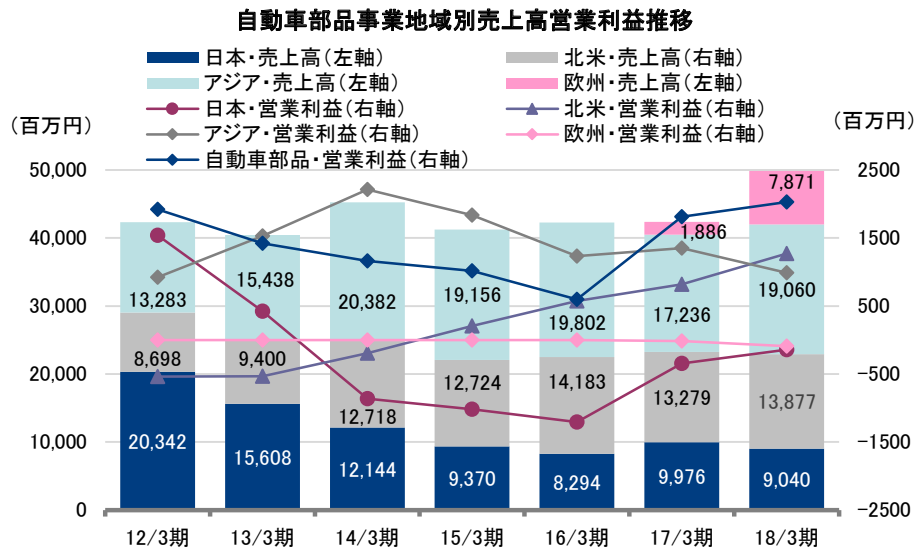
出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2. 事業別収益動向

(1) 自動車部品事業

自動車部品事業は、売上高 49,848 百万円（前期比 17.6% 増）、営業利益 2,026 百万円（同 11.9% 増）を記録、国内が体質改善から赤字縮小、海外事業で北米好調がけん引した。具体的には国内売上が 9.4% 減の 9,040 百万円と、主要納入先の日産自動車の生産減少で国内生産が前年度比 3.8% 減の 97.6 万台にとどまったことが影響、加えて前年度のセレナ、e-POWER などの新車効果が薄れたことも影響したもよう。一方営業赤字が生産合理化、直材比率の改善などで 203 百万円縮小し、142 百万円の営業損失まで改善した。なお日産自動車の生産減の影響が営業利益で 150 百万円程度響いているとみられ、実質的には念願の国内自動車の営業利益黒字化が達成されたと判断される。海外では北米が主要顧客の生産台数が増加、売上高 13,877 百万円（前期比 4.5% 増）、営業利益は高付加価値製品の増加、生産ロス減少による生産性向上効果が寄与し 1,271 百万円（同 55.4% 増）と上伸した。アジアでは中国の新車販売増などで売上高は 19,060 百万円（同 10.6% 増）ながら、原材料費高、固定費増などで営業利益は 986 百万円（同 27.0% 減）にとどまった。欧州については通期での事業取得効果から売上高は 7,871 百万円（前期比 317.3% 増）、営業利益は開発資産の費用化と統合諸経費などもあり 89 百万円の営業損失（前期は 13 百万円の損失）となった。



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(2) セキュリティ機器事業

セキュリティ機器事業は売上高 9,209 百万円(前期比 6.0% 増)、営業利益 1,150 百万円(同 3.0% 増)となった。国内は新設住宅着工戸数が前期比 2.8% 減の 94 万 6396 戸と 3 年ぶりに減少の中で、国内市場シェア 67% を誇る電気錠が好調を維持した。売上高の約半分を占めるとみられる電気錠は、オフィスなどの入退室を管理での利用から、最近では賃貸住宅で鍵の管理がセキュリティや金属鍵の交換の煩雑さなどから集合住宅での需要が増加、また個人住宅でもハウスメーカーが標準採用するケースが増え需要が高まっている。一方でコインロッカーは宅配ロッカーなど話題先行も実需が伴わず減少、全体で売上高 8,452 百万円(前期比 1.6% 増)、営業利益は経費増などでほぼ横ばいの 915 百万円(同 6.3% 減)となった。海外は母数が小さいながら、売上高 757 百万円(同 105.1% 増)、営業利益 236 百万円(同 2.3 倍)と伸長した。

フリーキャッシュ・フローが増加

3. 財務状況と経営指標

2018年3月末の財務状況は、総資産が前期末比 391 百万円減少している一方で、純資産が 2,680 百万円増加し、自己資本比率が 46.0% から 51.3% へ上昇し、中期経営計画目標の 50% を上回った。この要因は 2017 年 3 月期に新規連結などで有利子負債が一時的に増えた要因が一巡、有利子負債が 2,145 百万円減少したことなどが大きい。

連結貸借対照表及び主要な経営指標

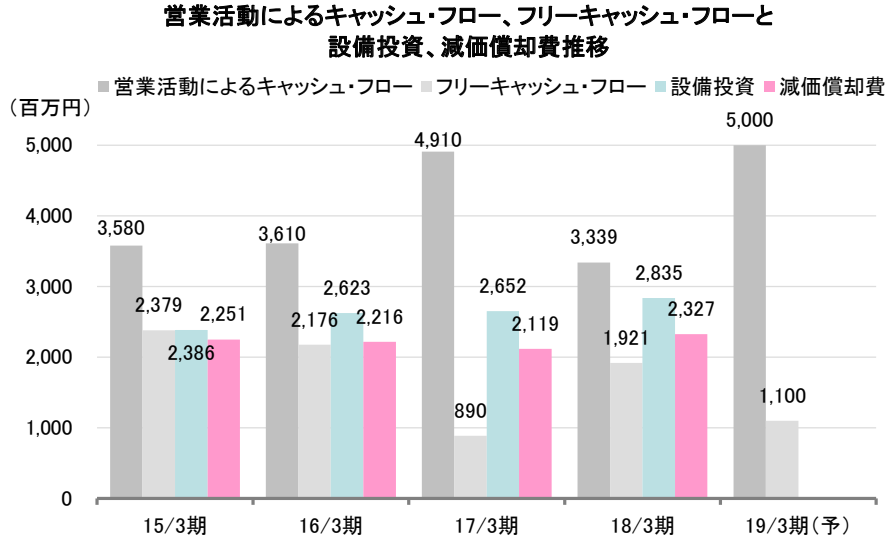
(単位：百万円)

	17/3 期末	18/3 期末	増減額(期末比)
流動資産	29,772	28,933	-838
固定資産	24,716	25,153	436
総資産	54,497	54,106	-391
流動負債	18,168	16,319	-1,848
固定負債	10,463	9,240	-1,223
負債合計	28,631	25,559	-3,072
純資産	25,865	28,546	2,680
(安全性)			
流動比率	163.9%	177.3%	
自己資本比率	46.0%	51.3%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

営業活動によるキャッシュ・フローが 2013 年 3 月期以降着実に増加してきたが、前期比 1,571 百万円減少の 3,339 百万円となったが、これは中国での売掛金回収の遅れ約 1,200 百万円が影響している。これは不良債権につながるものではなく、利益を稼ぎ出す力は落ちていないと判断する。また、投資活動によるキャッシュ・フローは ASSA ABLOY AB の譲受一巡で 2,603 百万円改善した。結果としてフリーキャッシュ・フローは設備増強が多少増えたものの大型投資活動が一巡した結果、前期比 1,031 百万円増加し、1,921 百万円となった。なお、今 2019 年 3 月期は設備投資を 3,500 百万円計画しており投資活動によるキャッシュ・フローが 3,900 百万円の減少が見込まれ、営業キャッシュ・フローは増加するものの、フリーキャッシュ・フローは半減が予想される。

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年3月期は1.6%増収、 2.6%経常増益予想は保守的印象も外部要因不透明

1. 2019年3月期の業績見通し

2019年3月期通期の連結業績は、売上高60,000百万円(前期比1.6%増)、営業利益3,300百万円(同2.7%増)、経常利益3,200百万円(同2.6%増)、親会社株主に帰属する当期純利益2,100百万円(同3.7%増)を見込む。自動車部品部門が微増収・微増益、セキュリティ部門が増収・微減益予想。為替前提が1米ドル=110円と1円の円高程度と大きな変化がない前提で微増収及び微増益予想としているが、従前の中期経営計画最終年度の計画値では、売上高が中期経営計画どおり、営業利益が300百万円超過達成となる数字である。現状、会社予想は保守的印象も、日産自動車の北米減産の記事などもあり、外部要因不透明から計画達成に不安がある。

今後の見通し

2019年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	18/3期	19/3期	増減額	増減率	売上高比
売上高	59,060	60,000	940	1.6%	100.0%
(自動車部品事業)	49,848	50,000	152	0.3%	83.3%
(セキュリティ機器事業)	9,209	10,000	791	8.6%	16.7%
営業利益	3,212	3,300	88	2.7%	5.5%
経常利益	3,118	3,200	82	2.6%	5.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,024	2,100	76	3.7%	3.5%

出所：決算短信、会社資料よりフィスコ作成

自動車部品事業は欧州事業がフル寄与、セキュリティ機器事業は全般的に拡大

2. 事業の動向について

(1) 自動車部品事業

自動車部品事業の売上高予想は売上高 50,000 百万円（前期比 0.3% 増）、営業利益 2,200 百万円（同 8.6% 増）を見込む。日本自動車部品は前期の国内向け販売好調の反動、また完成車輸出について米国向けの減少などで 3.8% 減を見込む。一方、北米自動車は VW の SUV や日産自動車・ダイムラー合併会社「COMPAS」で生産される新型車向けなど高付加価値製品の伸びで北米市場が減速するなか、ほぼ横ばい確保を目指す。アジア向けは 4.9% 増と堅調な伸びを見込む。一方利益面では懸案であった国内自動車が生産効率向上などで減収ながら日産自動車の生産減による一時影響がなくなることもあり 50 百万円ながら営業黒字転換を想定、海外は北米微減益、アジア、欧州微増益想定で全体ほぼ横ばい予想。現状、同社計画は全体として控え目な数字と判断できるが、米国自動車販売について日産自動車が 2 割の減産を発表、決算発表時には織り込んでいないもようであり、この影響が同社にどれだけ及ぶかが不透明で、ある意味では会社想定が上限になる懸念がある。

(2) セキュリティ機器事業

セキュリティ機器事業については売上高 10,000 百万円（前期比 8.6% 増）、営業利益 1,100 百万円（同 4.4% 減）を見込む。国内は引き続き電気錠の拡大が見込まれ、また宅配での再配達削減に向けた取組、IC カード対応コインロッカーなどの普及もようやく実需に結び付いてくるとみられ前期比 6.5% 増収、同 3.8% 営業増益、海外は同 32.1% 増収ながら経費増で同 36.4% 営業減益を見込む。現状、セキュリティ強化の動きや宅配業者の人出不足、インバウンド需要拡大による多言語対応ロッカー需要などもあり、セキュリティ事業は会社計画の達成は可能と判断する。

■ 中長期の成長戦略

100年企業を目指し新たな成長ステージの足固めを進める

同社は2018年度の創業95周年に向け、2016年6月に2016年度から2018年度を対象期間とする中期経営計画を策定した。この中で、2018年度売上高60,000百万円、営業利益率5%以上の達成を目指している。2019年3月期予想もこれに沿った形で、売上高60,000百万円、営業利益3,300百万円を提示しているが、現状、業績見通し達成に対し、日産自動車の北米減産リスク要因を抱える。

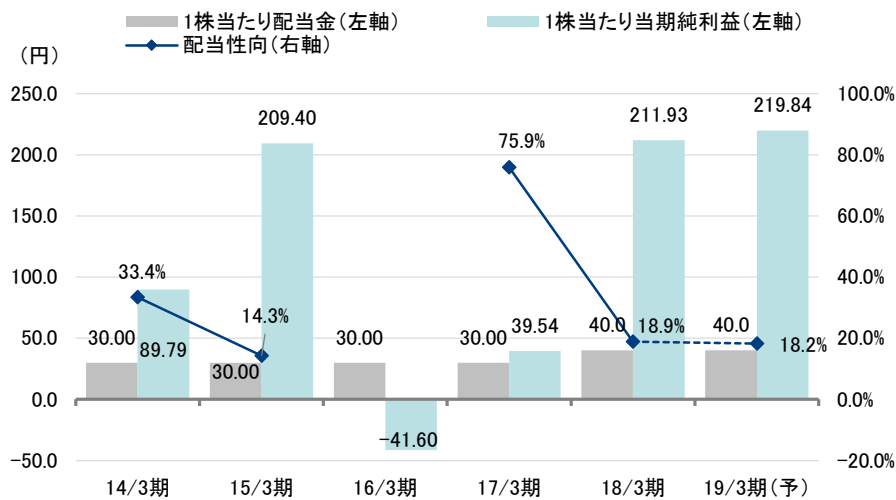
同社は2023年に創業100周年を迎えるが、次期中期経営計画では自動車部品事業の日本での黒字化の定着とユニット化など付加価値拡大や新規事業の立ち上げ、欧州事業ではハンドルの事業展開に向け欧州での製造工場投資、アジア地区ではニッチ部門に特化する形で中国へ新たなビジネス展開を図る計画。またセキュリティ事業では安全・安心、IoTをにらんだ新たな製品投入、システム化などを模索することとなるだろう。このため新中期経営計画では量的拡大を目指すというよりも、如何に付加価値の高いビジネスを増やすかに主眼を置く方向にある。既に具体的な計画も進展しているもようで、2019年度、2020年度は100周年に向け、企業体質強化と次の100年に向けての種まきの時期になるだろう。

株主還元策

年間30円の長期安定配当を実施

同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、将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、安定配当を継続して実施していくこととしている。この方針に基づき年間1株当たり40円の配当（うち中間配当15円）を行っていく方針である。なお5年間の平均配当性向は赤字の2016年3月期を除き35.6%となっている。

1株当たり当期純利益と配当金、配当性向推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ