

|| 企業調査レポート ||

萩原電気ホールディングス

7467 東証 1 部・名証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 1 月 15 日 (火)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2019 年 3 月期第 2 四半期連結業績 (実績)	01
2. 2019 年 3 月期の連結業績 (予想)	01
3. 自動車の電子化、各種自動化の恩恵を受け成長余力は高い	01
■ 会社概要	02
■ 事業概要	03
1. 事業内容	03
2. セグメントの概要	05
3. 特色、強み	06
■ 業績動向	07
1. 2019 年 3 月期第 2 四半期の連結業績概要	07
2. 2019 年 3 月期第 2 四半期のセグメント別状況	09
■ 今後の見通し	12
1. 2019 年 3 月期の業績見通し	12
2. 持株会社体制への移行について	12
3. 新株予約権の発行について	13
■ 中長期の成長戦略	13
1. 経営理念と中期経営ビジョン	13
2. 注力する事業領域	14
3. 注力領域への取り組み	14
■ 株主還元策	18

要約

自動車業界向けが売上高の約 90% を占める半導体商社。 自動化・電子化の恩恵は大きい

萩原電気ホールディングス <7467> は名古屋を地盤とする半導体、電子部品の商社である。売上高の約 90% が自動車業界向けで、トヨタ自動車 <7203> グループを主要顧客に持つ。

1. 2019 年 3 月期第 2 四半期連結業績 (実績)

2019 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が 57,077 百万円 (前年同期比 9.0% 増)、営業利益が 1,974 百万円 (同 19.5% 増)、経常利益が 1,975 百万円 (同 17.6% 増)、親会社株主に帰属する四半期純利益が 1,336 百万円 (同 17.0% 増) となった。主要得意先である自動車関連企業や FA・産業機器関連企業の生産が堅調に推移したことに加え、先進運転支援システム関連や安全関連等の需要増があり、前年同期比で 20% 近い大幅増益となった。

2. 2019 年 3 月期の連結業績 (予想)

進行中の 2019 年 3 月期の連結業績は、売上高 120,000 百万円 (前期比 6.9% 増)、営業利益 4,070 百万円 (同 12.1% 増)、経常利益 4,020 百万円 (同 12.1% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益 2,700 百万円 (同 6.3% 増) が見込まれており、期初予想 (売上高 119,600 百万円、営業利益 3,770 百万円、経常利益 3,680 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 2,450 百万円) から上方修正された。この予想は、上期の結果が予想を上回った分を上乗せしただけで、下期だけの予想は期初と変わっていない。主要顧客の足元の生産動向や先進運転支援システムへの展開などを考えれば、現在の通期予想もさらに上方修正される可能性はありそうだ。

3. 自動車の電子化、各種自動化の恩恵を受け成長余力は高い

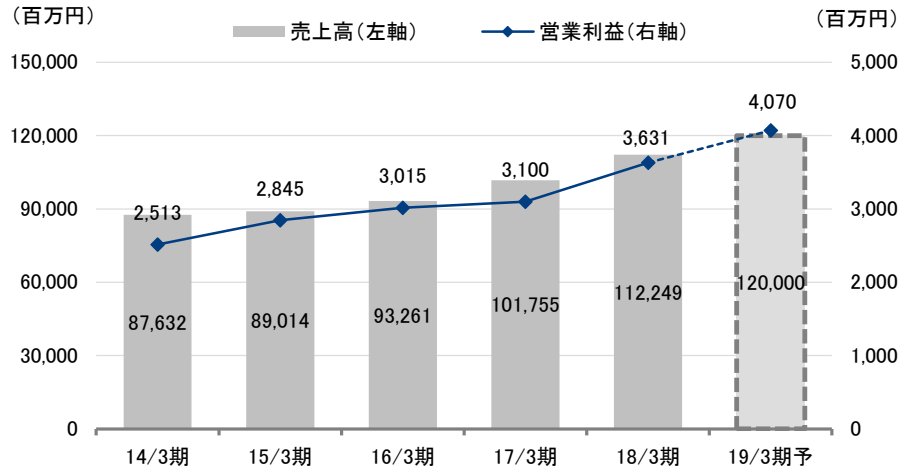
同社は単なる商社機能だけでなく、提案力・開発力を生かして企業付加価値を高めている。中長期的にも主要顧客であるトヨタグループのハイブリッド車生産増の恩恵、自動車の各種自動化 (自動運転、自動ブレーキ等) の進化、さらには製造現場における IoT や M2M の浸透などにより、さらに大きく成長する可能性を秘めている。

Key Points

- ・自動車業界向けが約 90% を占める半導体商社。ADAS や IoT 関連にも展開
- ・2019 年 3 月期予想は上方修正されたが、更なる修正の可能性も
- ・中期経営計画の目標は 2021 年 3 月期に売上高 1,300 億円、営業利益 43 億円、ROE8.5% 以上

要約

売上高と営業利益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

名古屋を基盤とする半導体商社。トヨタグループが最大の顧客

同社は、創業者である萩原忠臣（はぎわらただおみ）氏がアンリツ <6754> 勤務を経て 1948 年に無線機などの電子機器メーカーとして設立した。当初は、日本電気（NEC）<6701> の販売特約店として電子管販売を始め、1960 年代後半に自動車分野へ進出、これを機に事業を拡大し、現在はデンソー <6902> などトヨタグループ企業を主要取引先としている。株式を 1995 年に店頭市場（現東京証券取引所 JASDAQ 市場）に上場し、2014 年 11 月には東京証券取引所市場第 1 部、名古屋証券取引所市場第 1 部に市場変更した。

会社概要

沿革表

年月	沿革
1948年 3月	萩原電気工業社を創業
1956年 8月	日本電気(株)(NEC)と販売特約店契約を結び、電子部品を販売する卸部門を新設
1965年 2月	社名を萩原電気株式会社に変更
1970年 2月	名古屋工場を名古屋市中村区に完成
1973年 8月	名古屋中小企業投資育成(株)の資本参加を得る
1984年 3月	ゲートアレイセンター開設
1991年 4月	三河支店開設
1991年 7月	ネットワークシステムセンター開設
1995年10月	株式公開(現東京証券取引所 JASDAQ 市場上場)
1996年 4月	シンガポール現地法人設立
2006年10月	米国現地法人設立
2006年10月	中華人民共和国(上海)現地法人設立
2011年 6月	韓国現地法人設立
2012年 5月	データセンターを開設
2012年10月	ドイツ現地法人設立
2014年 3月	東京証券取引所市場第 2 部へ市場変更、名古屋証券取引所市場第 2 部へ上場
2014年 9月	タイ現地法人設立
2014年11月	東京証券取引所市場第 1 部及び名古屋証券取引所市場第 1 部に指定
2016年 1月	関西支店開設
2018年 4月	社名を萩原電気ホールディングス株式会社へ改称し、持株会社体制へ移行。

出所：会社ホームページよりフィスコ作成

事業概要

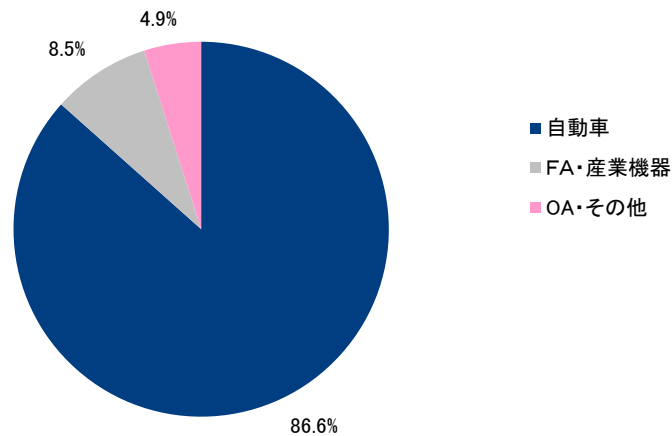
自動車向けを中心とした半導体商社だが、ソリューション事業にも注力

1. 事業内容

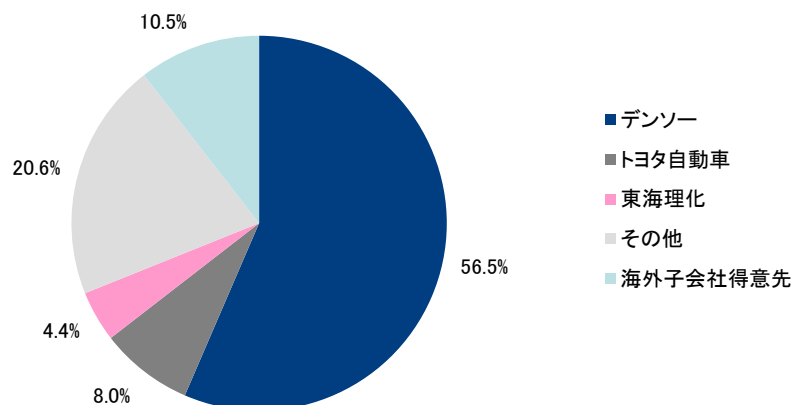
同社の主たる事業は、マイクロコンピューター(マイコン)や各種半導体等を半導体メーカーから仕入れ、販売する電子部品商社としての機能であるが、それだけでなく IT 機器の仕入れ、販売やインテグレーションに加え、産業用電子機器の開発、製造、販売も行っている。車載用半導体などでは、商品企画・設計段階から参画して、顧客企業の要望に沿ったスペックのマイコンや周辺デバイスの提供を行っている。ハイブリッド車や電気自動車(EV)の普及に伴う電装化の高まりが同社の成長を支えているが、今後は自動車での更なる自動化(自動運転、自動ブレーキ等)や製造現場での IT 化の波も同社にとって追い風となる。

事業概要

業種別の売上高構成比（2018年3月期）は、自動車 86.6%、FA・産業機器 8.5%、OA・その他 4.9% だった。FA 機器やその他の中にも間接的に自動車向けがあるため、実質の自動車向けは約 90% となっている。また、主要ユーザー別の売上高構成比（同）は、デンソー 56.5%、トヨタ自動車 8.0%、東海理化 <6995> 4.4%、その他国内 20.6%、海外子会社得意先 10.5% となった。ただし、海外子会社得意先の大部分はデンソー及び東海理化の海外子会社向けとなっている。一方で、仕入れの 60% 近くがルネサスエレクトロニクス <6723> からとなっている。

 業種別売上高
(2018年3月期)


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

 主要ユーザー別売上高
(2018年3月期)


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

2. セグメントの概要

同社は、2018年4月1日から持株会社制へ移行した。これに伴いセグメントの名称も「デバイス事業（旧デバイスビジネスユニット事業）」と「ソリューション事業（旧ソリューションビジネスユニット事業）」へ変更した。また重要な社内組織として「開發生産本部」が関わっている。概要は次のとおり。

(1) デバイス事業（2019年3月期第二四半期売上高比率 81.8%）

主に自動車関連企業向けに、マイコン、カスタムLSI、アナログ・パワー半導体、コンデンサ、リレー、コネクタなどの電子部品の販売を行う。また、カスタムLSIの設計や組込ソフトウェア/ハードウェア開発支援などの技術サポートビジネスも展開する。

具体的には、次世代車の企画時に顧客メーカーの機能的要望を聞き取り、それを実現する最適なマイコンを含めた周辺デバイスを提案している。またデバイスの開発時には、マイコンの性能や各種開発ツールの技術面でのサポート、デバイスの動作確認や評価を行い、量産時にはそのデバイスを適時供給するというワンストップソリューションを提供。また、最適な機能を実現するマイコンが標準品にない場合、半導体・電子部品メーカーと共同でハードウェアの開発も行う。

(2) ソリューション事業（同 18.2%）

IT機器、計測機器及び組込機器の販売とITプラットフォーム基盤構築を核とし、自社製品である産業用コンピュータの開発、製造、販売も手掛け、これらを組み合わせた各種ソリューションを提供する。また、自動車や半導体といった各産業分野向けFAシステム、物流システム、生産管理システムなどの構築サービス、データセンターサービスなどソリューション提案型のビジネスを行っている。

自動車業界向け以外の事業を伸ばすため、同社はデータセンター事業を育成している。2012年5月には愛知県内にデータセンターを開設。クラウド型のファイル共有・同期サービスやハウジングサービス（サーバー預かり）を提供し、主に中小企業の情報基盤整備や災害復旧（DR）対策の需要を取り込んでいる。主要既存顧客の自動車関連メーカーに加えて、非製造業も含めた新規顧客の開拓に注力中だ。

また、これら機器販売やITソリューションの提供によって獲得した新規顧客から、半導体や電子部品といったデバイス事業での新規受注を得るというシナジー効果も見込んでいる。

(3) 開發生産本部

ソリューション事業セグメントの中に含まれ、同事業配下の1つの事業部門として分かれている。電子・情報プロダクツの開発、製造に取り組むメーカー部門である。

同部門では、各産業分野に対応したタイムスケールを最重要課題とし、効率と環境を追求した信頼できる電子機器やシステムソリューションを提案する。同社が長年携わってきた産業機器・計測制御機器の開発における経験を新しい技術と融合させ、多岐にわたる分野に応用している。実例として、主に次の4つの分野に注力している。

事業概要

a) 社会インフラシステムソリューション

ICカードシステム、デジタルサイネージ、KIOSK 端末、道路・交通システム、金融システム等。

b) 産業制御システムソリューション

工作機械、産業用ロボット、計測システム、各種産業機械等。

c) セキュリティシステムソリューション

生体認証システム、ゲートウェイシステム、入退室セキュリティ等。

d) カスタムコントローラソリューション

医療用補助機器、半導体製造・検査装置、画像処理システム、物流システム等。

3. 特色、強み

同社の主力事業はルネサスエレクトロニクスから半導体を仕入れ、主にトヨタグループ企業に販売する「商社機能」であるが、同社の場合は単に商品を右から左へ流す商社機能だけでなく、以下のような特色や強みを持っている。

(1) 提案力・開発力

同社は自社内に開発、技術サポート部門（技術者）を有していることから、提案力・開発力に優れている。特にトヨタグループと密接であることから、同グループのニーズを的確に把握し、その内容を半導体メーカーにフィードバックすることで最適なデバイスを提供することが可能になっている。

また、独自の知識や技術を結集し、ユーザーのニーズに最適な製品やモジュール等を提案している。同社によれば、現在販売しているカスタム半導体の一部は、モデルチェンジなどの企画に合わせてデンソーやトヨタの指導で開発に関わったものであり、顧客の要求に応じ開発支援を行うことができることである。同社は顧客に対して「提案できる」、さらに顧客が求める製品を「開発できる」商社と言えるだろう。

(2) トヨタグループとの太いパイプ

トヨタグループとの密接な関係も同社の強みだ。単に生産面での恩恵（生産増→同社売上増）だけでなく、ハイブリッド車、EVなどの次世代自動車で高い技術を有するトヨタとのビジネスで、同社自身の技術力・開発力・提案力にも一段と磨きがかかるだろう。

将来はこの技術力・開発力・提案力を自動車業界だけでなく各種の産業用機器やFA機器、生産システム、検査システムなどに応用することで事業の拡大が可能になってくる。要求が世界で最も厳しいと言われるトヨタグループと関係があること自体が、同社の財産とも言える。

一方で、売上高の多くをトヨタグループに依存していることはリスクが高いとの見方もあるが、必ずしもそうではない。現在、トヨタは世界市場での勝ち組であり、そのトヨタグループ向けの売上高が多いことは、同社にとってプラスである。

事業概要

(3) 非自動車向けの技術力

同社の売上高の約10%は非自動車業界向けだが、この大部分は単なる商社機能ではなく、むしろIT企業としてのシステム構築等によるものである。特に生産現場でのシステムや検査工程でのシステム構築などに強い。ソリューション事業の売上規模(年間20,000百万円超)は、ちょっとした上場システムインテグレーター(SI)企業の売上規模に匹敵し、このようなSI的な機能を持っていることも同社の特色であり、強みでもある。

以上のように同社は、単にデバイスを右から左へ流す商社機能だけでなく、「付加価値を付ける」ことができる商社である。これは売上総利益率の高さからもうかがえる。同社の売上総利益率(2018年3月期)が9.7%だったのに対し、同じようにルネサスエレクトロニクスの製品を多く扱う主な半導体商社の売上総利益率は、三信電気<8150>が7.3%(同)、新光商事<8141>が8.9%(同)、佐島電機<7420>が8.4%(2018年5月期)となっている。同社が持つ技術力・開発力・提案力によって「付加価値」がオンされた結果だろう。

業績動向

2019年3月期第2四半期営業利益は予想を上回り19.5%増を達成

1. 2019年3月期第2四半期の連結業績概要

(1) 損益状況

2019年3月期第2四半期の連結業績は、売上高が57,077百万円(前年同期比9.0%増)、営業利益が1,974百万円(同19.5%増)、経常利益が1,975百万円(同17.6%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益が1,336百万円(同17.0%増)となった。主要得意先である自動車関連企業やFA・産業機器関連企業の生産が堅調に推移したことに加え、先進運転支援システム関連や安全関連等の需要増があり、前年同期比で20%近い大幅増益となった。

業績の推移

(単位：百万円、%)

	18/3期2Q		19/3期2Q		
	実績	構成比	実績	構成比	前年同期比
売上高	52,376	100.0	57,077	100.0	9.0
売上総利益	5,050	9.6	5,794	10.2	14.7
販管費	3,398	6.5	3,820	6.7	12.4
営業利益	1,651	3.2	1,974	3.5	19.5
経常利益	1,680	3.2	1,975	3.5	17.6
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,142	2.2	1,336	2.3	17.0

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

売上総利益率は 10.2% (前年同期 9.6%) へ上昇したが、増収となったことに加え、比較的利益率の高いソリューション事業の売上比率が上昇したことによる。販管費は、事業拡大を目指して人材を積極的に採用したことから主に人件費が増加し、前年同期比では 12.4% 増、販管費率も 6.7% (同 6.5%) となった。しかし、売上総利益の増加率のほうが高かったことから営業利益以下は増益となった。

(2) 財務状況

流動資産は前期末比で 1,333 百万円増加し 54,194 百万円となったが、主に現金及び預金の増加 403 百万円、受取手形及び売掛金の減少 807 百万円、棚卸資産の増加 1,411 百万円などによる。固定資産は 5,122 百万円 (前期末比 294 百万円増) となったが、主に投資その他の資産の増加 247 百万円による。この結果、2019 年 3 月期第 2 四半期末の資産合計は 59,316 百万円 (同 1,628 百万円増) となった。

一方で、負債合計は前期末比 113 百万円減の 28,695 百万円となったが、主に流動負債のうち、支払手形及び買掛金が 103 百万円減、短期借入金が増加した 253 百万円増、固定負債のうち、長期借入金が増加した 125 百万円減などによる。純資産は親会社株主に帰属する四半期純利益の計上や新株予約権の行使による新株発行などを受けて 1,740 百万円増の 30,620 百万円となった。この結果、2019 年 3 月期第 2 四半期末の自己資本比率は 51.6% (前期末 50.0%) となった。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	18/3 期末	19/3 期 2Q 末	増減額
現金及び預金	6,610	7,013	403
受取手形及び売掛金	30,557	29,750	-807
棚卸資産	13,477	14,888	1,411
流動資産計	52,860	54,194	1,334
有形固定資産	2,629	2,664	35
無形固定資産	108	121	13
投資その他の資産	2,089	2,336	247
固定資産計	4,828	5,122	294
資産合計	57,688	59,316	1,628
支払手形及び買掛金	11,585	11,482	-103
短期借入金	6,582	6,835	253
流動負債計	24,536	24,576	40
長期借入金	3,925	3,800	-125
退職給付に係る負債	119	79	-40
固定負債計	4,272	4,118	-154
負債合計	28,808	28,695	-113
純資産合計	28,880	30,620	1,740

出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) キャッシュ・フローの状況

営業活動によるキャッシュ・フローは 324 百万円の収入となった。主な収入科目は、税金等調整前四半期純利益の計上 1,974 百万円、減価償却費 86 百万円、売上債権の減少 365 百万円など。主な支出科目は、棚卸資産の増加 1,409 百万円、仕入債務の減少 248 百万円などとなっている。

業績動向

投資活動によるキャッシュ・フローは定期預金の預入 200 百万円などにより 292 百万円の支出となった。財務活動によるキャッシュ・フローは 474 百万円の収入だったが、主な収入は、新株予約権の行使による株式の発行 879 百万円などで、主な支出は配当金の支払額 467 百万円など。この結果、現金及び現金同等物は 473 百万円の増加となり、四半期末残高は 7,013 百万円となった。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	18/3 期 2Q	19/3 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	-1,768	324
税金等調整前四半期純利益	1,678	1,974
減価償却費	84	86
売上債権の増減額 (- 増加)	1,545	365
棚卸資産の増減額 (- は増加)	-3,010	-1,409
仕入債務の増減額 (- は減少)	-916	-248
投資活動によるキャッシュ・フロー	-6	-292
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,770	474
配当金の支払額	-366	-467
現金及び現金同等物の増減額	-20	473
現金及び現金同等物の四半期末残高	5,354	7,013

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2019 年 3 月期第 2 四半期のセグメント別状況

セグメント別の業績推移

(単位：百万円、%)

	18/3 期 2Q		19/3 期 2Q		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	52,376	100.0	57,077	100.0	4,701	9.0
デバイス事業	43,910	83.8	46,687	81.8	2,777	6.3
ソリューション事業	8,466	16.2	10,390	18.2	1,924	22.7
営業利益	1,651	3.2	1,974	3.5	322	19.5
デバイス事業	2,008	-	1,420	-	-	-
ソリューション事業	412	-	553	-	-	-
(調整額)	-769	-	-	-	-	-

注：セグメント営業利益の前年同期数値は旧方式による参考数値。

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) デバイス事業

売上高は 46,687 百万円（前年同期比 6.3% 増）、営業利益（全社消去前）は 1,420 百万円となった。2019 年 3 月期から持株会社制へ移行したことから、前期まで全社費用として計上されていた費用を各子会社に配分しているため、正確な前年同期比較は行えない。ただし同社によれば、「仮に前期と同様のベースで営業利益を算出すると」とのことである。

業績動向

主要ユーザーにおける自動車生産台数が堅調に推移したことに加え、自動運転（ADAS）関連を中心とした先進運転支援システム関連需要が増加したことなどから部門全体では増収となった。営業利益率は 3.0% となった。

a) デバイス事業：得意先別売上高

デバイス事業における主要ユーザー別の売上高では、デンソー向けが 30,160 百万円（前年同期比 6.9% 増）、トヨタ自動車向けが 3,233 百万円（同 9.4% 増）、東海理化向けは 2,143 百万円（同 16.7% 減）、その他 4,547 百万円（同 3.7% 減）、海外子会社得意先は 6,655 百万円（同 21.4% 増）となった。

自動車の自動運転化や安全強化の傾向が一段と強まっていることからデンソー及びトヨタ自動車向けが堅調に推移した。トヨタ自動車向けでは、一部製品が内製から切り替わったことも増収に寄与した。デンソー向けでは、ADAS 関連や LCD 関連（カーナビ用やワンボックスカーのマルチメディア向け等）が好調に推移した。東海理化向けが減収となったのは、一部製品が海外子会社向けに切り替わっている面もあるが、この上期はこの分を含めても減収となっており、向け先製品の影響によると思われる。その他が減収となったのは、2017 年まではその他に含まれていたアスモ（株）向け売上高が、アスモとデンソーとの事業統合（2018 年 4 月から）により、この上期はデンソー向けに振り替わったためである。海外拠点得意先はデンソーと東海理化の 2 社で大部分を占めている。

デバイス事業の主要ユーザー別の売上高推移

(単位：百万円、%)

	18/3 期 2Q		19/3 期 2Q			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
デンソー	28,173	64.2	30,106	64.5	1,933	6.9
トヨタ自動車	2,956	6.7	3,233	6.9	277	9.4
東海理化	2,574	5.9	2,143	4.6	-430	-16.7
その他	4,724	10.8	4,547	9.7	-177	-3.7
海外子会社得意先	5,481	12.5	6,655	14.3	1,173	21.4

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

b) デバイス事業：海外地域別売上高

デバイス事業における地域別売上高は、日本 40,032 百万円（構成比 85.7%、前年同期比 4.2% 増）、アジア 2,456 百万円（同 5.3%、19.3% 増）、アメリカ 3,555 百万円（同 7.6%、33.3% 増）、欧州 642 百万円（同 1.4%、14.8% 減）となった。アジア向けではアジア戦略カーの影響で伸び率が高かった。アメリカは需要そのものが堅調であったが、一方で欧州は担当する顧客の状況及び LCD 系のオプション率が減ったことなどから減収となった。

業績動向

デバイス事業の海外地域別売上高推移

(単位：百万円、%)

	18/3 期 2Q		19/3 期 2Q		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
日本	38,428	87.5	40,032	85.7	1,602	4.2
アジア	2,059	4.7	2,456	5.3	396	19.3
アメリカ	2,667	6.1	3,555	7.6	888	33.3
欧州	753	1.7	642	1.4	-111	-14.8
海外計	5,481	12.5	6,655	14.3	1,173	21.4

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) ソリューション事業

売上高は 10,309 百万円（前年同期比 22.7% 増）、営業利益（全社消去前）は 553 百万円となった。デバイス事業と同様に、費用配分の方法が違うため正確には前年同期比較はできないが、旧方式での営業利益の概算値は 700 百万円強となっていたようだ。

a) ソリューション事業：事業別売上高

ソリューション事業における事業別売上高は、IT が 4,204 百万円（前年同期比 39.4% 増）、組込が 4,305 百万円（同 14.6% 増）、計測が 1,880 百万円（同 11.2% 増）となり、各サブセグメントともに大きく伸長した。特に IT では、Factory IoT 向けや Windows10 への買換え需要が好調であった。

事業別売上高の推移

(単位：百万円、%)

	18/3 期 2Q		19/3 期 2Q		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
IT	3,016	35.6	4,204	40.5	1,188	39.4
組込	3,758	44.4	4,305	41.4	547	14.6
計測	1,691	20.0	1,880	18.1	188	11.2

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

b) ソリューション事業：業種別売上高

ソリューション事業における業種別の売上高では、自動車が 4,339 百万円（前年同期比 30.0% 増）、FA・産業機器が 3,916 百万円（同 11.1% 増）、OA・その他が 2,134 百万円（同 33.1% 増）となった。各業種向けがともに堅調に推移したが、特に FA・産業機器が、主にマテハン機器メーカー向けに組込関連の製品が伸びたことで 2 ケタ増収となった。

業種別売上高の推移

(単位：百万円、%)

	18/3 期 2Q		19/3 期 2Q		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
自動車	3,337	39.4	4,339	41.8	1,001	30.0
FA・産業機器	3,524	41.6	3,916	37.7	392	11.1
OA・その他	1,603	18.9	2,134	20.5	530	33.1

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019 年 3 月期の営業利益は上方修正され、 12.1% の営業増益予想だがさらなる上方修正の可能性も

1. 2019 年 3 月期の業績見通し

進行中の 2019 年 3 月期の連結業績は、売上高 120,000 百万円（前期比 6.9% 増）、営業利益 4,070 百万円（同 12.1% 増）、経常利益 4,020 百万円（同 12.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,700 百万円（同 6.3% 増）が見込まれており、期初予想（売上高 119,600 百万円、営業利益 3,770 百万円、経常利益 3,680 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 2,450 百万円）から上方修正された。ただしこの修正された通期予想は、上期の結果が期初の上期予想を上回った分だけを予想に上乘せただけであり、下期だけの予想は期初の見込みと変わっていない。このため絶対数値で見ると、上期の利益と下期の利益がほとんど変わらないことになる。同社の場合、過去に比べると上期・下期の比率が平準化しつつあるとはいえ、依然として下期の利益のほうがやや多いのが通常である。さらに主要顧客の足元の生産動向や先進運転支援システムへの展開などを考えれば、現在の通期予想もさらに上方修正される可能性はありそうだ。

2019 年 3 月期の業績予想

(単位：百万円、%)

	18/3 期		19/3 期		
	実績	構成比	予想	構成比	前期比
売上高	112,249	100.0	120,000	100.0	6.9
営業利益	3,631	3.2	4,070	3.4	12.1
経常利益	3,587	3.2	4,020	3.4	12.1
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,540	2.3	2,700	2.3	6.3

出所：決算短信よりフィスコ作成

持株会社体制へ移行し企業価値の最大化を目指す

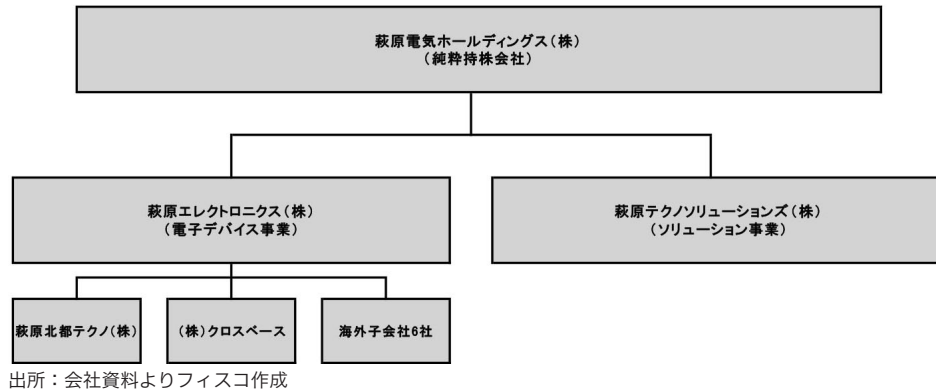
2. 持株会社体制への移行について

同社では、変化の激しい事業環境のなか、更なる成長を実現していくために、各事業において環境変化への対応力を高めると同時に、グループ全体の企業価値を最大化する経営体制の構築が必要と判断して、2018 年 4 月から持株会社体制へ移行した。これにより、以前は本社費用としていた費用のかかなりの部分を各子会社に配分した。

現在では持株会社である同社が内部監査、管理を担当、同社の傘下に、萩原エレクトロニクス（株）（デバイス事業担当）及び萩原テクノソリューションズ（株）（ソリューション事業担当）の 2 つの事業会社を設置し、萩原北都テクノ（株）及び（株）クロススペース並びに海外子会社 6 社は、萩原エレクトロニクスの傘下に入っている。

今後の見通し

萩原電気ホールディングス 組織図



新株予約権による資金調達は完了

3. 新株予約権の発行について

同社は、2017 年 12 月 14 日付で、第三者割当による第 2 回新株予約権（行使価額修正条項付）を発行した。この新株予約権数は 7,000 個で、最大 700,000 株の新株が発行されるものであったが、この上期中にすべての新株予約権が行使され資金調達は完了した。これにより、新株発行による株式の希薄化も終了した。

■ 中長期の成長戦略

中期経営計画の目標は 2021 年 3 月期に売上高 1,300 億円、 営業利益 43 億円、ROE8.5% 以上

同社は新しい中期経営計画として、「2018 年度中期経営計画」を発表した。数値目標として 2021 年 3 月期に売上高 1,300 億円、営業利益 43 億円、ROE8.5% 以上を掲げている。

1. 経営理念と中期経営ビジョン

(1) 経営理念：創造と挑戦

創造：全従業員が変化に適応し、新たな価値を創造し続ける。

挑戦：全従業員が現状に満足することなく、更なる成長に挑戦し続ける。

中長期の成長戦略

(2) 中期経営ビジョン

先進エレクトロニクスのワンストップソリューション・グローバルサプライヤーを目指す。

持株会社体制への移行を新たな創業と捉え、市場変化に対して先進エレクトロニクスとグループ力で応え、創業 100 周年に向けての新たな歴史を創り出す。

2. 注力する事業領域

(1) 萩原エレクトロニクス：CASE 関連領域

自動車産業の 100 年に一度の大変革 CASE 動向を注視し、タイムリーな対応を目指す。

既存領域に加え、まず ADAS・自動運転、コネクテッド領域へ取り組み、さらに将来的な EV 化、シェアリングへの対応の布石を打つ。

(2) 萩原テクノソリューションズ：IoT 領域

IT 事業、プロダクト事業、計測事業に加え、今後拡大が期待できる IoT 領域を目指す。

特にファクトリー IoT 領域、「見える化」「つながる」に取り組み、3 事業の融合を図る。

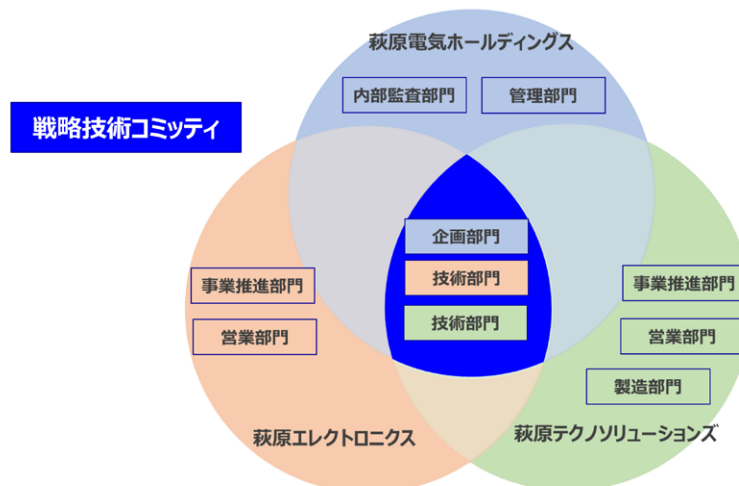
3. 注力領域への取り組み

(1) 技術体制について

分社化後も同社、萩原エレクトロニクス、萩原テクノソリューションズの 3 社が一体となり、戦略技術の進化とシナジーの創出を継続する。

注力領域への取り組み（技術体制）

- 分社化後も萩原電気ホールディングス、萩原エレクトロニクス、萩原テクノソリューションズの 3 社が一体となり、戦略技術の進化とシナジーの創出を継続



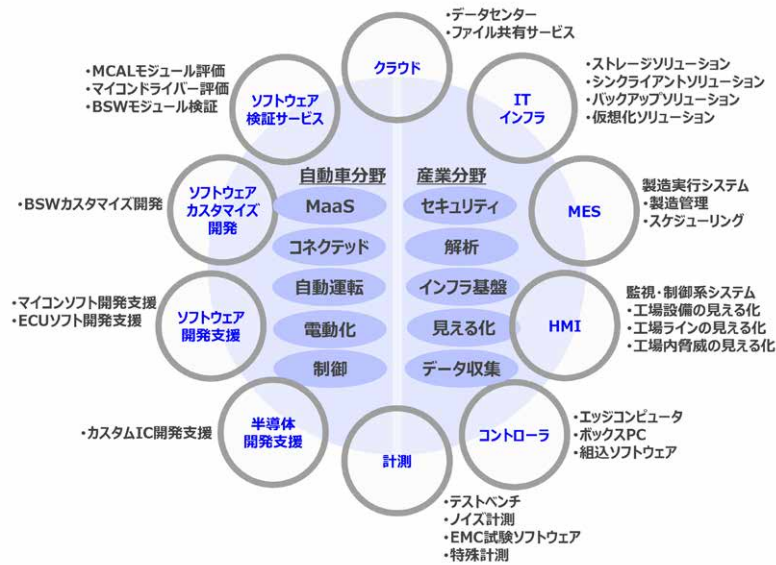
出所：決算説明会資料より掲載

中長期の成長戦略

(2) 技術サポート

自動車分野、産業分野など様々な分野にて技術サポートビジネスを展開する。

注力領域への取り組み (技術サポート)

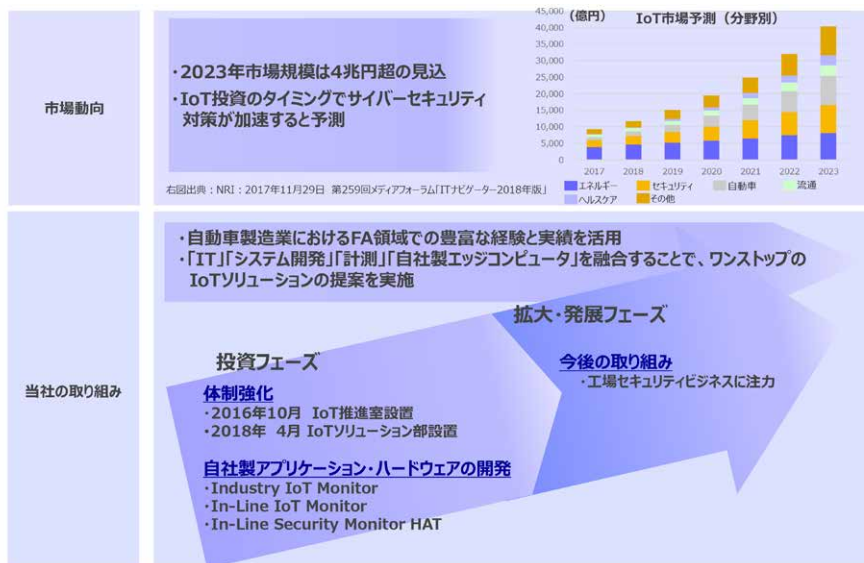


出所：決算説明会資料より掲載

(3) IoT 事業領域

「IT」「システム開発」「計測」「自社製エッジコンピュータ」を融合することで、ワンストップのIoTソリューションの提案を実施する。

注力領域への取り組み (IoT 事業領域)



出所：決算説明会資料より掲載

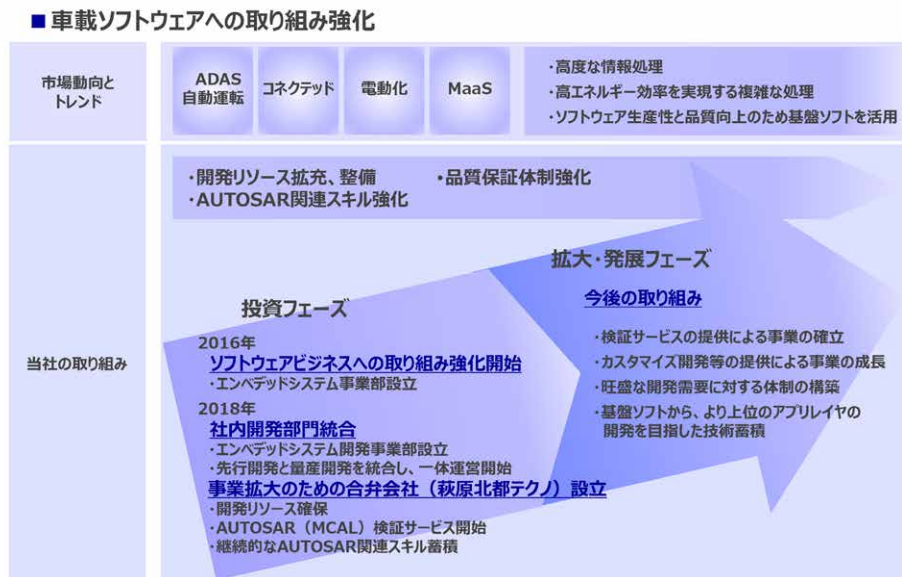
中長期の成長戦略

今後の拡大・発展フェーズでは、主な取り組みとして特に工場セキュリティビジネスに注力していく。具体的には、主要顧客である自動車製造業において IoT を活用した工場の生産性品質向上、エネルギー利用効率化のための取り組みを強化中である。さらに自動車製造業の主要顧客 2 社に対して、ネットにつながる IoT 「モデル工場」構築のために技術者を派遣し、開発を支援中である。

(4) ソフトウェア領域

特に車載ソフトウェアへの取り組みを強化する。

注力領域への取り組み (ソフトウェア領域)



出所：決算説明会資料より掲載

今後の取り組みとしては、検証サービスの提供による事業の確立、カスタマイズ開発等の提供による事業の成長、旺盛な開発需要に対する体制の構築、基盤ソフトから、より上位のアプリレイヤーの開発を目指した技術を蓄積していく。

(5) 新規領域

ブロックチェーン技術への取り組みを強化する。ただし、これらの技術はアプリやサービスをつなぐ技術であり、金融系 (決済系) に使われるものではない。今後は SDK (ソフトウェア開発キット) を活用したスピーディなアプリ開発を可能にし、顧客へのコンサルティング業務を通じたサービス企画、開発受託、検証のほか、クラウド環境の提供や周辺製品の販売を目指した事業の検証を行う計画だ。

中長期の成長戦略

注力領域への取り組み（新規領域）

■ブロックチェーン技術への取り組みを開始

<p>市場動向</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・2021年市場規模は298億円の見込 ・現状では金融業界を中心に検証が進んでいるが当社グループでは将来的にIoT、シェアリング、サプライチェーンマネジメントの用途で様々な領域に進展すると推察 	<p>国内ブロックチェーン関連ソリューション市場 支出額予測2016年～2021年</p> <p>※2016年は実績値、2017年以降は予測 出典：IDC Japan株式会社 2017年6月13日</p>
<p>当社の取り組み</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・実績のある産業向けIoTとの連携や、伸長著しいシェアリングエコノミーなど新領域での事業拡大を目的とし、サービス開発に着手 ・実証実験第一弾として「スマートフォンを活用した社員向け社用車ライドシェアサービス」を実施 (2018年4月17日 プレスリリース) 	<p>今後の取り組み</p> <ul style="list-style-type: none"> ・今後、SDK（ソフトウェア開発キット）を活用したスピーディなアプリケーション開発を可能にし、お客様へのコンサルティングを通じたサービス企画、開発受託、検証のほか、クラウド環境の提供や周辺製品の販売を旨とした事業の検証を行う計画

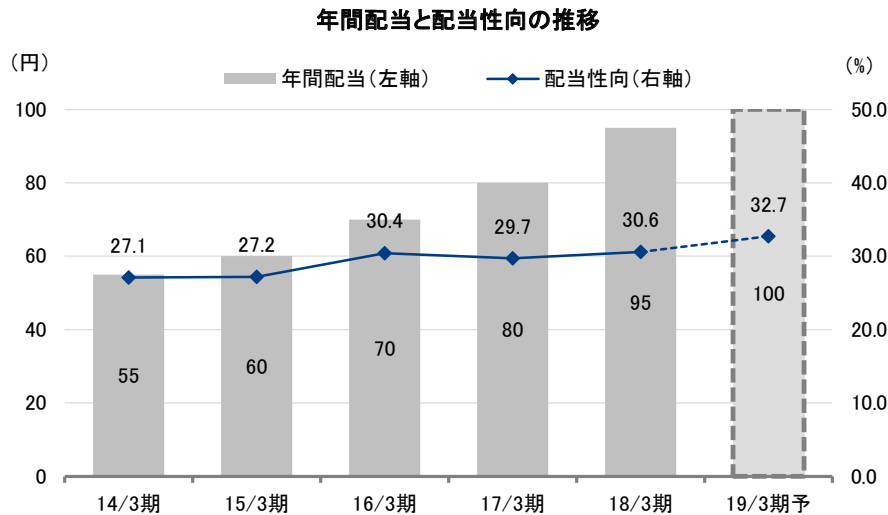
出所：決算説明会資料より掲載

萩原エレクトロニクスにおいて新規領域での活動を加速させるため、新たに子会社（株）クロススペース（ブロックチェーン技術の応用サービス、企画、開発、運用を行う）を設立、さらに（株）モルフォ（画像処理及び画像認識 AI 技術を持つ）と業務提携した。

■ 株主還元策

2019 年 3 月期は配当性向 30% を目途に年間 100 円配当を予定。 自社株買いも実施済み

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、配当性向 30% を目途としている。過去 5 年間は毎年増配を続けた。2018 年 3 月期は、創業 70 周年記念配当 5 円を含めて年間 95 円の配当を実施、2019 年 3 月期は年間 100 円配当(配当性向 32.7%)を予定している。また 2017 年 3 月期中に 180,132 株(342 百万円)の自社株買いも行っており、株主還元に対する同社の姿勢は評価できるだろう。



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