

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

MCJ

6670 東証 2 部

企業情報はこちら >>>

2017 年 8 月 14 日 (月)

執筆：客員アナリスト

山田秀樹

FISCO Ltd. Analyst **Hideki Yamada**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業領域	01
2. 業績動向	01
3. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
■ 事業概要	04
■ 業績動向	05
1. 2017 年 3 月期の業績概要	05
2. セグメント別業績	05
3. 関係会社業績	08
4. 財務状況と経営指標	08
■ 今後の見通し	10
1. 2018 年 3 月期の通期業績見通し	10
2. 英国における損害賠償請求訴訟	11
■ 中長期の成長戦略	12
1. 中期経営計画における 2017 年 3 月期の位置付け	12
2. 経営ビジョン及び事業方針	13
3. 中期経営計画の進捗状況	16
4. 重要視する事業上の経営管理指標	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

2017 年 3 月期は売上高、利益ともに過去最高値を更新

1. 事業領域

MCJ<6670> は、PC の製造・販売が現状の主要事業であるが、そこを起点として、マルチデバイス（PC、スマートフォン、VR（バーチャルリアリティ）、ドローン、ウェアラブル等）の提供及び、それらを使用する顧客にソフトウェア、セキュリティ、コンテンツ等のマルチサービスを提供する事を目指している総合 IT 企業である。

PC 及び周辺機器などの製造・販売が中核事業であるが、PC を IT ガジェットの一部と位置付け、情報へのアクセスや、コミュニケーションツールとしての「入口」であるデバイスの種類拡充を進めている。さらに、その先にある顧客のサービスニーズを捉え、マルチサービス化を図っている。これらを実現するために、必要なリソースを積極的な M&A や事業アライアンスで獲得・展開していく方針である。現在の事業領域としては、パソコン関連事業と総合エンターテインメント事業の 2 事業領域だ。

2. 業績動向

2017 年 3 月期の連結決算は、売上高は前期比 5.3% 増の 108,727 百万円、営業利益は同 44.5% 増の 7,463 百万円、経常利益は同 49.6% 増の 7,503 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は 62.9% 増の 5,030 百万円と売上高、利益ともに過去最高を更新した。主な要因は、国内 PC、欧州モニタの販売が好調に推移したこと、高付加価値・特化型のパソコン等の販売が引き続き好調だったこと、主要子会社全社が前期比増益を記録したことなどである。好業績を反映したことに加え、配当性向方針を従来の 20% 以上から 25% 以上に引き上げたこともあり、期末に 1 株当たり 26 円の配当（前期比 13 円増）を行っている。連結対象の主要子会社 5 社の業績を見ると、5 社すべてが前期比増益着となり、グループ業績向上に貢献した。2017 年 4 月には社長交代があり、高島勇二氏は代表取締役会長兼 CEO に、取締役社長兼 COO には安井元康氏が就任した。ソートップ経営による事業拡大への総合力がさらに高まることが期待される。

同社が発表した 2018 年 3 月期の連結業績予想では、売上高が前期比 5.7% 増の 114,953 百万円、営業利益が同 7.2% 増の 8,000 百万円、経常利益が同 6.8% 増の 8,013 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 8.8% 増の 5,470 百万円である。同社によると、国内 PC 市場については良くて横ばいと想定だが、引き続き TVCM 等の広告宣伝効果による認知度向上策などによるマーケットシェアの拡大を期待して、従来よりも高めの売上高成長率を設定したとのことである。なお、上記業績見通しは基本的には既存事業の積み上げベースでオーガニックグロースの目標値であり、M&A 等の影響は考慮していない。利益項目についても、基本的には既存事業の延長線上の積み上げで「前期以上」を想定した目標値である。

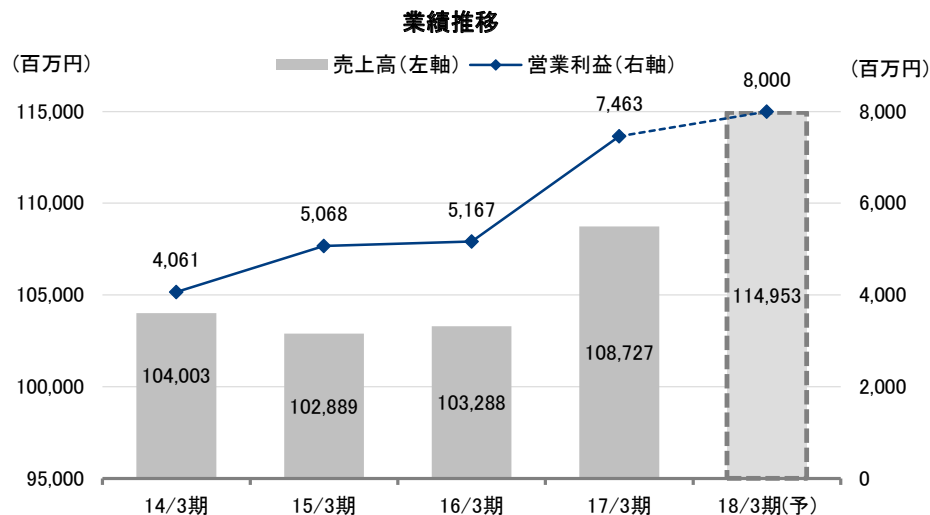
3. 中期経営計画

配当性向方針を 25% 以上に引き上げた以外は、中期経営計画の基本方針などについては特に変更はなく、引き続き「取扱製品（ハード）の拡充」と、「コンテンツ・サービス分野への事業領域の拡大」によって、また、お互いの相乗効果で事業成長を追求する。M&A や VB 投資についても、基本的に年間フリーキャッシュフロー及び手元資金の許容範囲内で積極的に推進するとしている。

同社は好業績に対しても謙虚な姿勢で、今後の事業展開についても決して無理をせずに足元を確認しながら進めていくという堅実な経営方針が一貫しているものと見る。

Key Points

- ・ 2017 年 3 月期は売上高、利益ともに過去最高値を更新、主要子会社全社が前期比増益を達成
- ・ 1 株当たりの配当金は 26 円と前期（13 円）比倍増。
- ・ 中計にて設定した 4 つの最重要 KPI について、今期全ての目標値を達成。



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

1998 年の創業以来、ハイコストパフォーマンスな PC の普及を推進

同社は、1998 年の創業以来、独立系の PC 製造・販売メーカーとして、大手メーカーとは異なる個々のユーザーニーズに合わせて機能を絞り込んだハイコストパフォーマンスの PC 普及を推進している。商号の「MCJ」は元々「マウスコンピュータージャパン」の略称で、人と PC のインターフェイスである「マウス」から、ユーザーとの緊密な関係を保っていく企業でありたいとの願いを社名に込めている。2006 年 10 月より純粋持株会社に移行し、現在は PC を中心としたハードウェア・ソフトウェア各社との協議・提携・統合を進め、新規事業の開拓、既存事業との組み合わせによる新サービスの提案、ノウハウの相互利用等を進めている。

沿革

年月	沿革
1998 年 2 月	マウスコンピュータージャパン（株）発足 （（有）タカシマより組織変更）
1998 年 8 月	商社機能を分社化し、（有）エムシージェイを設立
2000 年 9 月	業容拡大のため（有）エムシージェイを株式会社に組織変更
2001 年 4 月	マウスコンピュータージャパン（株）と（株）エムシージェイを合併、存続会社を（株）エムシージェイとする
2003 年 11 月	（株）MCJ へ商号変更
2004 年 6 月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2005 年 4 月	（株）シネックス（現テックウインド（株））を子会社化
2006 年 1 月	（株）イーヤマ販売を完全子会社化（2 月、（株）iiyama へ商号変更）
2006 年 10 月	純粋持株会社体制へ移行 （株）マウスコンピューターを新設分割により設立 （株）iriver japan を設立
2007 年 5 月	アロシステム（株）（現（株）ユニットコム）を完全子会社化
2008 年 5 月	iiyama Benelux B.V. を吸収分割により（株）iiyama から承継
2008 年 10 月	（株）マウスコンピューターと（株）iiyama を合併
2009 年 7 月	（株）マウスコンピューターと（株）iriver japan を合併
2012 年 3 月	ソルナック（株）を子会社化
2012 年 6 月	（株）ユニットコムが（株）グッドウィルを子会社化
2012 年 10 月	（株）ユニットコムと（株）グッドウィルを合併
2013 年 4 月	（株）エムヴィケーと（株）ユニティが合併し、（株）アユートに商号変更
2013 年 8 月	（株）アイエスコポーレーション（現（株）aprecio）を子会社化
2015 年 1 月	（株）ユニットコムが（株）コムコーポレーションを完全子会社化
2015 年 8 月	東京証券取引所 市場第 2 部への上場市場変更

出所：ホームページよりフィスコ作成

■ 事業概要

パソコン関連事業と「aprecio」を運営する 総合エンターテインメント事業からなる

同社は 2017 年 3 月現在、連結子会社として、パソコン関連事業を行う 11 社と、総合エンターテインメント事業を行う 1 社の計 12 社を有している。主要企業の概要について以下記載する。

(1) パソコン関連事業

a) マウスコンピューター

PC 及び周辺機器の製造及び販売。同社の前身でグループ子会社間の中核的位置にある。製造に係る企画・開発、製造、販売及びアフターサービスまでの一貫した製造バリューチェーンを国内に有する。PC の BTO（受注生産方式）を特徴とし、通常モデルの他に、法人向け PC、クリエイター向け PC、ゲーム用途 PC といった特徴のある PC 製品群に加え、タブレットやスマートフォンなど幅広く取り扱う。

b) ユニットコム

オリジナル PC、PC 自作用パーツ、周辺機器等の販売。「パソコン工房」、「グッドウィル」等の店舗名称で、全国に店舗展開しており、近年では製品販売に加え、利益率の高いサポートサービスなどの関連サービスに注力している。

c) テックウインド

PC 及び PC 周辺機器パーツの卸売・販売。マイクロソフトやインテルなどの正規代理店を担うなど、総合的に IT 関連機器、パーツ類を取り扱う。PC 専門店、家電量販店、流通商社、一般事業法人などへの卸販売を中心に、自社オリジナルブランドの製造・販売まで行う。

d) iiyama

モニタの開発及び販売。デスクトップモニタ、タッチパネルモニタ、デジタルサイネージなど、モニタ関連商品を幅広く取扱う。オランダに本社を置き、欧州にて事業展開している。

(2) 総合エンターテインメント事業

● aprecio

複合カフェ（コミック & インターネットカフェ（マンガ喫茶））の店舗運営。マンガ、ネットゲーム、カラオケ、ダーツ、ビリヤード、卓球、シャワー、印刷など多目的の時間消費型複合リラクゼーション施設。

業績動向

2017 年 3 月期は増収大幅増益、過去最高値を更新し配当倍増

1. 2017 年 3 月期の業績概要

同社は 5 月 12 日、2017 年 3 月期連結決算業績を発表した。売上高は前期比 5.3% 増の 108,727 百万円、営業利益は同 44.5% 増の 7,463 百万円、経常利益は同 49.6% 増の 7,503 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は 62.9% 増の 5,030 百万円と売上高、利益ともに過去最高を更新した。国内 PC、欧州モニタの販売が好調に推移したこと、主要子会社全社が前期比増益を記録したことが要因である。

2017 年 3 月期業績

(単位：百万円)

	16/3 期	17/3 期	増減率
売上高	103,288	108,727	5.3%
営業利益	5,167	7,463	44.5%
利益率	5.0%	6.9%	1.9P
経常利益	5,014	7,503	49.6%
利益率	4.9%	6.9%	2.0P
親会社株主に帰属する当期純利益	3,087	5,030	62.9%
利益率	3.0%	4.6%	1.6P

出所：決算短信よりフィスコ作成

好業績に加え、配当性向方針を従来の 20% 以上から 25% 以上に変更したことにより、期末に 1 株当たり 26 円の配当（前期比 13 円増配）を行っている。なお、第 1 四半期で、英国における CRT 訴訟判決費用を特別損失計上したが、その後の一部訴訟判決結果に伴い、損失確定及引当繰戻しを行ったことや、連結子会社株式の譲渡及び保有不動産譲渡による特別利益を計上し、相殺されたために結果的に決算上での影響は軽微なものとなっている。

2. セグメント別業績

セグメント売上高と利益の推移

(単位：百万円)

	14/3 期		15/3 期		16/3 期		17/3 期	
	売上高	セグメント利益	売上高	セグメント利益	売上高	セグメント利益	売上高	セグメント利益
パソコン関連事業	102,454	4,198	98,479	4,886	99,512	5,006	105,310	7,391
総合エンターテインメント事業	-	-	2,926	212	3,026	286	3,439	293
ICT 関連事業	-	-	1,547	-3	771	-95	-	-
メディア事業	1,557	-89	-	-	-	-	-	-

注：2015 年 3 月期より、総合エンターテインメント事業はパソコン関連事業から分化、メディア事業は ICT 関連事業に変更。ICT 関連事業は事業売却により、2017 年 3 月期以降はパソコン関連事業と総合エンターテインメント事業の 2 事業。セグメントに属しない販管費を除外しているため、セグメント利益の合計は全社営業利益と一致しない。

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

(1) パソコン関連事業

売上高は前期比 5.8% 増の 105,310 百万円であった。増収の要因は、2016 年 3 月期より引き続き実施している TVCM（2017 年 3 月期第 3 四半期に第 2 弾実施、乃木坂 46 を起用）に加え、Web 広告や電車・バス等の交通広告の宣伝効果により、EC 販売及び法人向け販売が好調であったこと。市場トレンドに連動し軟調に推移していたパソコンパーツ販売が下期にかけて回復基調となったこと。引き続きモニタ販売の欧州売り上げも大幅に伸長したこと。などである。営業利益は前期比 47.6% 増の 7,391 百万円であった。連結対象の主要子会社 4 社がすべて前期比増益で着地したことで過去最高益を達成した。

「mouse」ブランドをメインとしたパソコンの国内製造・販売事業においては、積極的な広告宣伝効果により、ブランドの認知度が向上している。ゲーミング PC 向けブランド「G-Tune」や、2016 年 2 月に発表したクリエイター向けパソコン「DAIV」等の継続的な好調も加わり、営業利益は大幅に増加。広告宣伝費等の先行投資費用や変動性費用の増加を吸収した。

「iiyama」ブランドによるモニタの欧州販売事業は、タッチパネルモニタ、デジタルサイネージ製品の継続的な安定成長に加え、汎用モニタも好調となったことにより、売上高・営業利益とも前年同期比で大幅に増加した。こちらも、高利益率製品の販売が好調で高水準の利益率を維持している。

「パソコン工房」、「グッドウィル」等を全国に店舗展開する小売事業においては、前期実施した不採算店舗の撤退（13 店舗）により、売上高は前期比で減少したものの、特定用途向けの BTO パソコンの販売やサポート・サービス関連事業の好調等により営業利益は増加。既存店舗の強みを生かしたベンチャー企業製品の取扱いやサポート・サービスなどに注力しており、サポート会員数も順調に推移している。

パソコン及び CPU・マザーボード・HDD 等パソコン基幹パーツの代理店販売・卸売事業においては、上期にパソコンパーツ販売が苦戦したが、下期の新規販売先開拓により法人向けビジネスが堅調で売上高は前期比微増で落ち着いた。利益率の高い新製品（ゲーミングチェアなど）の独自開拓製品販売の好調によって営業利益は大幅に増加した。

パソコンの国内出荷台数と当社グループ出荷台数を前年同期比で表した数値の推移で見ると、傾向的には概ね一致しているが、直近で市場全体が低迷しているなかで当社グループの出荷台数は伸長している。要因の一つとして、2016 年 3 月期第 4 四半期以降実施している全国 TVCM 等の宣伝効果により、当社グループの認知度が向上し拡販に貢献しているものと考えられる。

広告宣伝効果については、同社の調査結果によると、当社グループのブランド力の向上が見られ、特に直販 EC においては、ホームページアクセス数に加え、目的買いによる購入も大幅に増加しているようである。また、法人からの問い合わせも増加し、従来よりも値引きの必要も少なくなっているようである。

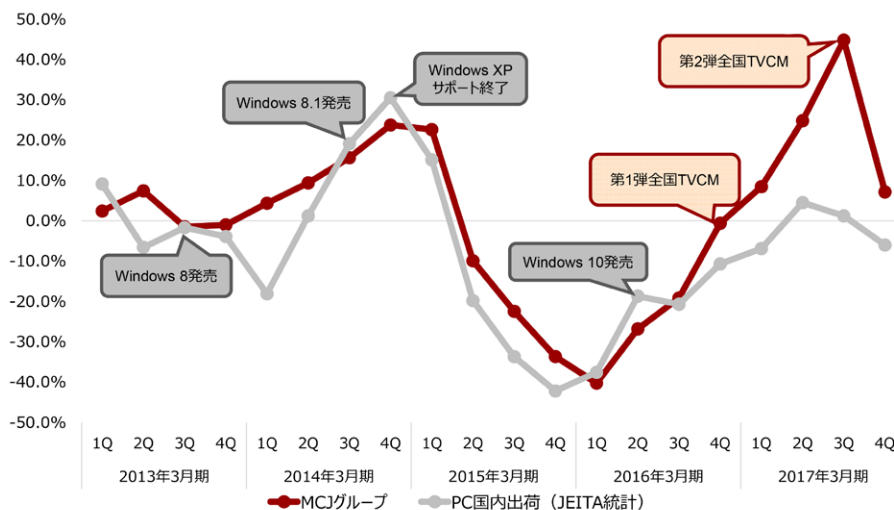
なお、パソコンの今後の出荷台数について、同社は市場全体としては「良くて横ばい」とみている。その中で事業拡大していくためには、PC にこだわらず、VR、AR（Augmented Reality: 拡張現実）、ドローン、ウェアラブルなど顧客の求める多様なデバイスを、店頭を始めとした情報リサーチで把握し、開発・仕入・販売していく。このため、自社だけでなく、必要な製品開発力を持ったベンチャー企業に対して、投資を行い、製品力を向上させていく方針である。

MCJ | 2017 年 8 月 14 日 (月)
6670 東証 2 部 | <http://www.mcj.jp/ir/>

業績動向

パソコン出荷台数増減率の推移

国内におけるPC市場は会計・累計の両期間において減少
MCJグループは全国TVCMを実施した前期第4四半期との比較においても出荷台数増を維持



※ 上記グラフは、四半期（会計期間）ごとの出荷実績を前年同期と比較したものです。

出所：決算説明会資料より掲載

(2) 総合エンターテインメント事業

売上高は前期比 13.7% 増の 3,439 百万円、営業利益は前期比 2.4% 増の 293 百万円であった。「aprecio」ブランドで複合カフェ店舗の運営を行っており、事業譲受等により店舗数が増加（期末比 2 店舗増）したことなどから売上高は前期比 2 桁増となった。競争激化で既存店が苦戦したものの、一部店舗の収益改善により営業利益は前年同期比で増加した。オーディオプレーヤーなど、店舗利用者をターゲットとした体験型マーケティングも引き続き実施している。

業績動向

3. 関係会社業績

連結対象の主要子会社 5 社の業績を見ると、5 社すべてが前期比増益落着となり、グループ業績向上に大きく貢献した。売上高では、ユニットコムのみ不採算店舗の統廃合による店舗減少で前期比微減となったが、ほかの 4 社は増収であった。

主要子会社業績

(単位：百万円)

	マウスコンピューター			ユニットコム			テックウインド		
	16/3 期	17/3 期	増減率	16/3 期	17/3 期	増減率	16/3 期	17/3 期	増減率
売上高	28,843	32,615	13.1%	28,334	27,468	-3.1%	33,443	33,809	1.1%
営業利益	1,207	2,270	88.0%	513	559	8.9%	524	665	27.0%
経常利益	1,310	2,281	74.2%	521	630	20.9%	483	662	36.9%
当期純利益	841	1,420	68.8%	42	337	695.1%	304	803	164.3%

	iiyama			aprecio		
	16/3 期	17/3 期	増減率	16/3 期	17/3 期	増減率
売上高	19,412	22,633	16.6%	3,026	3,439	13.7%
営業利益	2,531	3,627	43.3%	301	311	3.4%
経常利益	2,356	3,426	45.4%	165	305	84.7%
当期純利益	1,774	2,281	28.6%	103	141	37.0%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

50% 超の自己資本比率、潤沢なキャッシュなどで良好な財務状況

4. 財務状況と経営指標

財務状況は良好である。2017 年 3 月期末における総資産は 55,963 百万円と、前期末比 5,281 百万円増加した。これは、受取手形及び売掛金が同 1,744 百万円、たな卸資産が同 3,612 百万円増加したことが要因で、事業拡大に伴い増加したものと考えられる。

負債では、買掛金が同 1,208 百万円増加、未払法人税等が同 655 百万円増加しており、これも事業拡大に伴う増加と考えられる。借入金返済によって同 1,227 百万円減少しており、有利子負債比率も同 11.7 ポイント低下した。

また、為替換算調整勘定の減少等によりその他の包括利益累計額が同 642 百万円減少したものの、親会社株主に帰属する当期純利益の計上等により、利益剰余金が同 4,398 百万円増加した。この結果、2017 年 3 月末時点での自己資本比率は 50.4% と第 2 四半期末以降 50% を超過し、同社の創立以来の最高水準を維持している。同社はもともと自社工場を持たないファブレス経営から出発しており、大規模設備投資を行わず借入金も少ないため、自己資本比率は従来から高かったが、好業績でさらに高いレベルに向上した。手元現預金も潤沢に保有しており、これは 1) 今後の機動的な M&A に柔軟に対応する、2) 配当性向を 25% 以上確保する、3) 内部留保を強化し事業成長に備える、などの目的で強い財務基盤を維持するためとしている。

業績動向

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	16/3 期末	17/3 期末	増減額
流動資産	42,800	48,598	5,798
現金及び預金	14,050	14,881	830
固定資産	7,880	7,364	-516
総資産	50,681	55,963	5,281
流動負債	16,406	19,083	2,676
固定負債	9,463	8,218	-1,244
(有利子負債)	13,579	12,351	-1,227
負債合計	25,869	27,301	1,431
純資産	24,811	28,661	3,850
(安全性)			
流動比率	260.9%	254.7%	-6.2p
自己資本比率	48.3%	50.4%	2.1p
有利子負債比率	55.5%	43.8%	-11.7p
(収益性)			
ROA (総資産経常利益率)	9.6%	14.1%	4.5p
ROE (自己資本当期純利益率)	13.0%	19.1%	6.1p
売上高営業利益率	5.0%	6.9%	1.9p
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,493	2,292	-1,201
投資活動によるキャッシュ・フロー	-289	810	1,099
財務活動によるキャッシュ・フロー	-4,673	-1,914	2,759
現金及び現金同等物の期末残高	13,952	14,773	820

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018 年 3 月期通期予想も増収増益、 引き続き積極的な広告宣伝を実施予定

1. 2018 年 3 月期の通期業績見通し

2018 年 3 月期の連結業績予想は、売上高が前期比 5.7% 増の 114,953 百万円、営業利益が同 7.2% 増の 8,000 百万円、経常利益が同 6.8% 増の 8,013 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 8.8% 増の 5,470 百万円である。同社によると、国内 PC 市場については良くても横ばいとの想定だが、同社が得意とする特定用途向け PC の好調に加え、引き続き広告宣伝による市場シェア拡大を目指す方針で、2018 年 3 月期においても広告宣伝効果を期待して、従来よりも高めの売上高成長率を設定したとのことである。広告宣伝費用に関しては、2017 年 3 月期よりも積み増しする計画だが、設備投資に関しては通常の範囲を超える大規模投資については想定していない。なお、上記業績見通しは基本的には既存事業の積み上げベースでオーガニックグロースの目標値であり、M&A 等の影響は考慮していない。

利益項目についても、基本的には既存事業の延長線上の積み上げで「前期以上」を想定した目標値である。2017 年 3 月期の利益計上額が上期偏重だったのに比べ、2018 年 3 月期が下期偏重と逆転しているのは、広告宣伝費の発生時期の違いによる。2016 年 3 月期及び 2017 年 3 月期は、それぞれ下期に TVCM を放映開始していたが、2018 年 3 月期は上期においても実施しているためである。通期計画としては、売上連動の販管費の増加を吸収し、営業利益は過去最高の 80 億円を目標としている。

同社が注力する製品群は、ゲームやクリエイター向けの高付加価値・高利益率製品に加え、マス向けに TVCM モデルのノートパソコンを限定発売する等、様々な顧客層のニーズをキャッチしていく。引き続き広告宣伝で認知度を向上して、製品利用上で顧客満足に結び付けば、売上拡大の傾向は一定期間継続できるのではないかと考えられる。

なお、同グループの海外取引の比率は 2 割程度であるが、基本的に為替変動についてはあまり影響を受けないもようである。欧州でモニタを販売する iiyama は外貨換算で変動するが、他の外貨建て取引については、価格政策による対応と輸出入の相殺で軽減される。また、M&A については勿論詳細は公表されないが、手元資金も潤沢であり、戦略的にいつでも実施できる状況にあるとみる。

MCJ | 2017 年 8 月 14 日 (月)
6670 東証 2 部 | http://www.mcj.jp/ir/

今後の見通し

2018 年 3 月期通期業績予想

(単位：百万円)

	17/3 期	18/3 期 (予想)	増減率
売上高	108,727	114,953	5.7%
営業利益	7,463	8,000	7.2%
利益率	6.9%	7.0%	0.1P
経常利益	7,503	8,013	6.8%
利益率	6.9%	7.0%	0.1P
親会社株主に帰属する当期純利益	5,030	5,470	8.8%
利益率	4.6%	4.8%	0.2P

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 英国における損害賠償請求訴訟

CRT モニタ及び LCD モニタに関して発生した国際的価格カルテル事件で、同社が訴訟を起こしている立場である。CRT モニタの事案に関して、2016 年 5 月 23 日付で裁判管轄権に関する英国高等法院の判決が出た。同社子会社の原告側の請求が棄却され、被告側訴訟費用について原告側が負担するという内容であるが、同社子会社の原告側は控訴手続き準備中である。しかし、最終判決結果が確定していなくても、相手方の訴訟費用を一旦支払う義務が生じるため、2017 年 3 月期第 1 四半期の特別損失として 512 百万円を引当計上した。その後、2017 年 3 月期末で、うち 197 百万円分を損失確定、195 百万円を引き続き引当計上、差額 120 百万円は繰戻し計上した。CRT モニタ及び LCD モニタ、いずれの事案も賠償請求額が多額であり、今後最終的な訴訟結果がどうなるかは予断を許さないが、最終判決に至るまではまだ数年を要するものと思われる。今後の動向に注目したい。

英国における訴訟

	CRT 訴訟	LCD 訴訟
原告	iiyama Benelux B.V. iiyama Deutschland GmbH iiyama (UK) Limited iiyama Polska sp. z o.o. iiyama France S.a.r.l. (株) マウスコンピューター	同左
被告	Samsung SDI Co Ltd Samsung SDI (Malaysia) Berhad LG Electronics Inc LG Electronics UK Limited LG Electronics Wales Limited Koninklijke Philips NV Philips Electronics UK Limited	Samsung Electronics Co Limited Samsung Electronics Limited Samsung Electronics (UK) Limited Samsung Semiconductor Europe Limited LG Display Co Limited
請求金額	€667,162,608.12 (76,983,893,350 円) ※	€159,328,494.84 (18,384,915,019 円) ※

※ 2016 年 7 月末日時点における同社の社内レート (1 € = 115.39 円) にて換算した金額

※ 訴訟上の請求金額は、あくまでも訴訟進行の過程において同社子会社が主張する最大値の金額。最終的に裁判所において認定され、あるいは被告側との協議・交渉の結果として同社子会社が獲得できる金額は、請求金額とは大きく異なる可能性がある。

出所：リリースよりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

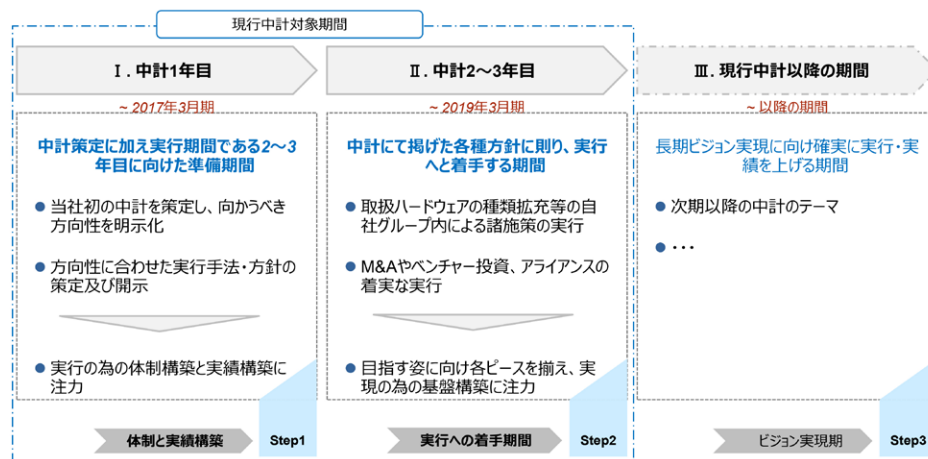
「取扱製品（ハード）」と「コンテンツ・サービス分野」の相乗効果を狙う

同社は決算発表と同時に、2017 年度から 2019 年度まで 3 年間の中期経営計画について、その初年度の実績をふまえた進捗状況について発表した。

1. 中期経営計画における 2017 年 3 月期の位置付け

今回の中期経営計画(2017 年 3 月期～2019 年 3 月期)は、将来ビジョン実現のための基盤固めのフェーズであり、その中でも 2017 年 3 月期は、方針策定に加え、体制及び実績の構築期という位置付けであるとしている。したがって、初年度が様々な手法・方針の策定・開示による準備期間であり、2～3 年目に具体的な諸施策を実行する着手期間であるということである。例えば、ベンチャー投資については、初年度にその方針などを定め、出資の実績（（株）ネインと（株）桜花一門）を積んだ。新製品・新サービスの開発や実際の事業としての効果は今後進めていく中で追求するというものである。

中期経営計画における 2017 年 3 月期の位置付け



出所：決算説明会資料より掲載

2. 経営ビジョン及び事業方針

基本的なビジョンや事業方針について当初の発表から大きな変更はなく、引き続き、パソコンにこだわらない「取扱製品（ハード）の拡充」と「コンテンツ・サービス分野への事業領域の拡大」の2つの起点において、相乗効果も狙っていくものである。

(1) 製品力と IT 感度の高い顧客層が強い

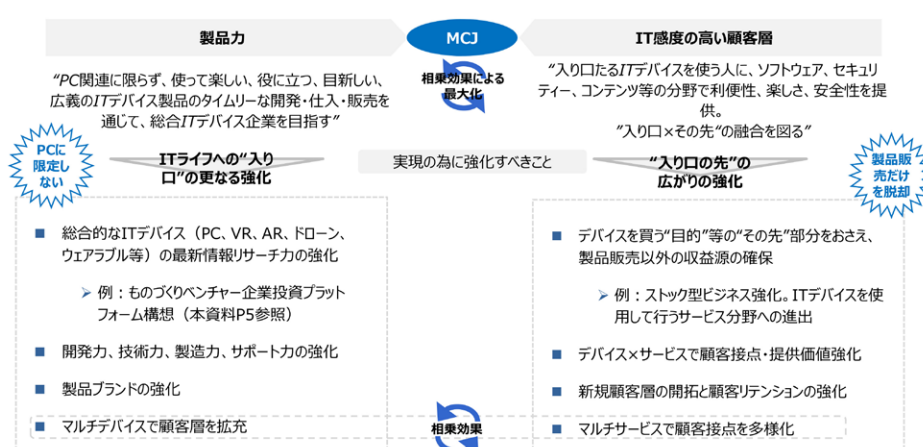
同社グループとして、製品力と IT 感度の高い顧客層という2つの強みを生かし、両辺の価値の最大化を図っている。まず、製品力については、同社グループの起点である PC 関連はもとより、「PC 関連に限らず、使って楽しい、役に立つ、目新しい、広義の IT デバイス製品のタイムリーな開発・仕入・販売を通じて、総合 IT デバイス企業を目指す」としている。したがって、PC、VR、AR（Augmented Reality：拡張現実）、ドローン、ウェアラブルなど顧客の求める多様なデバイスを、店頭を始めとした情報リサーチで把握し、開発・仕入・販売していく。このため、自社だけでなく、必要な製品開発力を持ったベンチャー企業に対して、投資を行い、グループとして取り扱う製品群の拡充と開発力の強化を図る方針である。

次に、IT 感度の高い顧客層を持つという強みである。これらの層は最先端の IT デバイスへの感度の高い層であり、またかかる顧客層はそれぞれの IT デバイスを使う上で、ソフトウェア、セキュリティ、コンテンツなど様々な利便性、楽しさ、安全性などを要求する。そこで同社グループは、これらの顧客ニーズを満足させるサービスを提供する。

この目指す事業領域が、同グループの標榜しているマルチデバイス・マルチサービスの総合 IT 企業のイメージである。

同社グループの目指す姿

MCJグループとして目指す姿



出所：中期経営計画資料より掲載

MCJ | 2017 年 8 月 14 日 (月)

6670 東証 2 部 | http://www.mcj.jp/ir/

中長期の成長戦略

(2) 中長期ビジョンにおける今回の中期経営計画の位置付け

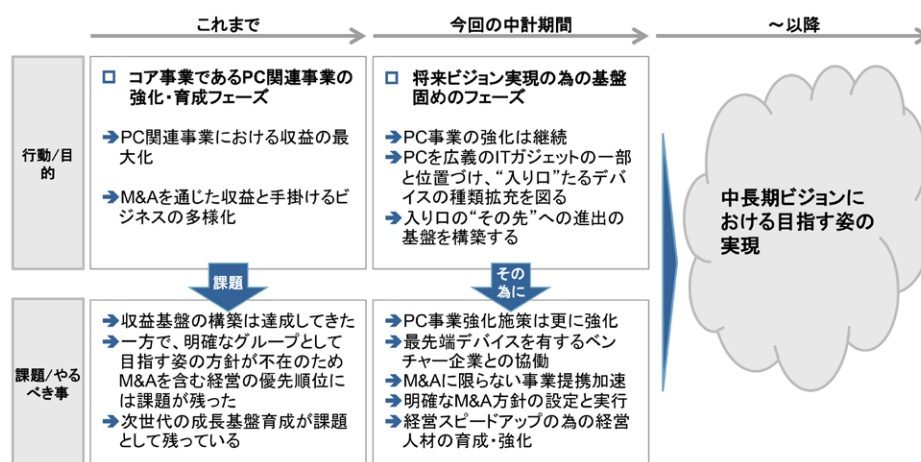
今後は、日常社会の中で IoT (Internet of Things) 化が進展していくことが確実であり、様々な製品がネットワークにつながり、色々なサービスニーズが生まれてくることが予想される。同社グループのビジョンは、無限のビジネスチャンスの可能性を秘めるなかで、非常に遠大で一見夢物語的にも見えるかもしれない。しかし、中長期ビジョンは 10 年単位のビジョンかもしれないが、足元で何をすべきかという点で、同社グループは着実に具体的な行動計画を立てている。

上記の中長期ビジョンにおける目指す姿を実現するために、2019 年までの中期経営計画期間は、まず基盤固めのフェーズという位置づけである。つまり、コア事業であるパソコン関連事業の強化は継続しつつ、デバイスの種類拡充を図る期間としている。そして、各デバイスに関わるサービスについては、進出のための基盤作りを行う方針である。デバイス・サービス、それぞれの新規開発について、必要に応じて M&A を含めベンチャー企業との事業連携を加速させていく。そのため、同社では、かかる経営のスピードアップを担う経営人材の育成強化を行うとしている。

中長期ビジョンにおける今回の中期経営計画の位置づけ

□ 目指すべき方向性と成長を実現するための基盤固めのフェーズ

▶ 但し、“利益ある成長”と先行投資バランスのかじ取りを行う



出所：中期経営計画資料より掲載

(3) M&A・アライアンス方針

同社は中長期ビジョンを実現するために、積極的に M&A・アライアンスを行っていきとしており、その基本的な方針を示している。1 つは、既存事業関連で、Value Chain 強化と製品・顧客軸強化を進めることで、今後の事業拡大のためのオペレーション上の基盤強化と取り扱うデバイスの拡充、商流の強化を図ることである。次に、新規事業関連では、IT デバイスによらない既存事業の枠外の投資やソフトウェア、セキュリティ、コンテンツなど領域は限定しないものの、あくまでデバイス事業との相乗効果が期待できる領域を選択して新事業を探索するとしている。

MCJ | 2017 年 8 月 14 日 (月)
6670 東証 2 部 | http://www.mcj.jp/ir/

中長期の成長戦略

中長期ビジョン実現に向けた M&A・アライアンス方針

□ ビジョン実現の為に、以下の方針にてM&A・アライアンス戦略を推進する

➢ 既存事業強化を軸としつつ、将来の種まきを過度なリスクを取らない範囲で実施

M&A・事業アライアンスに係る大方針		方針	M&Aの目的等
既存事業関連①	Value chain強化	- 既存の開発、仕入、販売、保守等の既存value chain機能の強化を狙う - グループに無い機能、弱い機能の補完を目的とする	- 各グループ会社の持つvalue chain機能の拡充ニーズに基づく - 今後の事業拡大の為にオペレーション上の基盤再強化を目的とする
	既存事業関連②	- 製品・顧客軸強化 - 取り扱い製品、販売先顧客軸での既存事業の強化を狙う - 新たな製品群、業界を含む顧客層の開拓を目的とする(但しデバイスに限らない例：ソフト等)	- 各グループ会社の足元の営業ニーズ、営業戦略に合致した個別テーマを設定 “入り口”たる取り扱いデバイス拡充に伴う商流の強化を目的とする
新規事業関連		- ITデバイスによらない、既存事業の枠外の投資 - ソフトウェア、セキュリティ、コンテンツ等。領域は限定せず、特定領域に過度にベットはせず	- デバイスを活用する事業への進出によりデバイス事業との相乗効果を狙う - 将来の事業の柱の一つとなりうる事業の探求を目的とする

出所：中期経営計画資料より掲載

(4) ベンチャー投資方針

2016 年 3 月 24 日に発表したものづくりベンチャープラットフォーム構想では、「最先端のデバイス情報取得や取扱いデバイスの拡充に、ベンチャー育成をミックスする」とし、投資の基本方針を定めている。同社グループが持つ既存の Value Chain 上の開発・仕入・製造・販売・アフターサービスの各機能で培ったノウハウを活かして、投資先の VB (ベンチャー・ビジネス) が自社で対応できない機能を各社のニーズに合わせてテラーメイド型で補完・支援を行うという考え方である。

したがって、同社グループの各社の事業とのシナジーが期待できる VB を投資対象先とし、事業上のバリューアップありきで投資を行うので、投機目的の投資などは対象外である。また、同社はグループ事業を束ねて、かかる効果的な投資を行うための経営人材を採用・育成していくとしている。

投資基本方針

- ・日本におけるものづくり系ベンチャー企業の支援プラットフォームとなる事を目指す
- ・開発から販売、アフターサービスのすべてに係る、投資先が必要な事業上の機能を投資先へ提供し、事業上のバリューアップありきの投資を実行
- ・IT 系ガジェットを中心とするものづくり系ベンチャーをその投資の対象とする
- ・同時に海外ものづくりベンチャーの日本進出におけるパートナーとなる事を目指す

出所：中期経営計画資料よりフィスコ作成

MCJ | 2017 年 8 月 14 日 (月)
6670 東証 2 部 | http://www.mcj.jp/ir/

中長期の成長戦略

3. 中期経営計画の進捗状況

上記中長期ビジョンに沿って、2017 年 3 月期もしくは直近で以下のような具体的な活動を行っている。現時点ではハードの方が先行し、コンテンツ・サービス分野は VR 関係で始まったばかりではあるが、今後様々なハードが出そろい、それに応じた利用シーンが展開されてくれば、同社グループの狙いとする双方の相乗効果というものが期待できるだろう。

(1) VR 関連

- HTC Vive (台湾 HTC の VR ヘッドセット) の日本国内販売代理店としてアユートが取り扱いを開始し、ユニットコムの一部店舗においてもデモ機を設置した。
- Oculus Touch (VR 用コントローラー) の取り扱いをマウスコンピューターで開始、店舗での体験コーナーを展開した。
- VR イベントへの機材提供による協賛を行った。

(2) 自社開発バリューチェーン関連

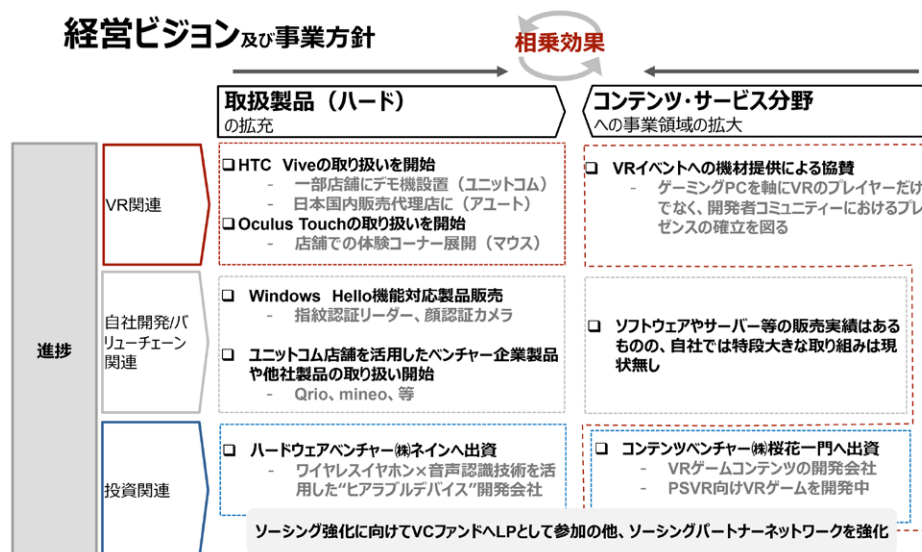
- Windows Hello 機能に対応する製品として、指紋認証リーダーや顔認証カメラの販売を開始した。
- ユニットコム店舗を活用したベンチャー企業製品や他社製品として Qrio や mineo 等の取り扱いを開始した。

(3) 投資関連

- ワイヤレスイヤホンと音声認識技術を活用したヒアラブルデバイス開発企業のネインへ VB 出資した。
- VR 専用ゲームコンテンツ開発企業である桜花一門へ VB 出資した。

なお、ハード及びコンテンツ・サービス分野ともに、外部リソースを活用するために、VC ファンドへ Limited Partnership (投資はするが自ら投資関係業務は行わない) として参加するほか、ソーシングパートナーネットワーク (ネットワークを通じて外部リソースの活用の情報提供・仲介を得る) を強化することである。

中期経営計画 進捗状況



出所：決算説明会資料より掲載

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.

4. 重要視する事業上の経営管理指標

同社では、営業利益率、ROIC、ROE、配当性向の 4 つを最重要 KPI (Key Performance Indicators) とし、安定的にそれぞれの目標値を達成することとしている。ROIC を KPI に選定しているのは、M&A やベンチャー投資を積極的に推進する同社として、この指標をよりどころとするゆえんである。また、株主還元を重視し配当性向方針については当初 20% 以上としていたが、2017 年 3 月期は 25% 以上へ上方修正した。

2017 年 3 月期実績では、4 つの KPI をすべて超過達成した。同社では、配当性向を除く 3 指標については、現在の企業ステージにおいては継続的な上昇を意図するものではないとし、目標値をさらに上方修正はしないとしている。今後は、成長企業として広告宣伝等の先行投資を継続するなどの売上拡大策を当面は図る方針で、過度に営業利益率を高めるよりは、営業利益の絶対額を追求するとしている。また、企業規模及び事業ドメイン拡大に向けて M&A 等を推進する見込みで、一時的に ROE、ROIC に影響を及ぼす可能性もあるとしている。

財務面での方針

重要視する KPI	前期実績	計画上目標値	KPI 設定の趣旨及び背景
営業利益率 < 営業利益 / 売上高 >	6.9%	5% 程度	・ 本業注力路線を進める方針、及び事業ドメイン的に利益率・コストの管理が至上命題であると認識し、重要指標とする ・ 単なる規模追求をせず、利益を伴う成長、本業とのシナジーが見込める分野での M&A を実施
ROIC < NOPAT / 事業性投下資本 > (注 1)	17.4%	10% 以上	・ 同社の事業領域及び今後の方向性、複数の異なる事業ポートフォリオを管理する事を鑑みると、投下資本リターンを念頭に既存事業運営及び今後の M&A を実行することが重要と考え重要指標とする。 ・ 各事業責任者にとっての行動指針として明確
ROE < 当期純利益 / 株主資本 > (注 2)	19.1%	10% 以上	・ 上記 ROIC 共々資本効率を意識した経営を行い、下記配当を充実させ株主にとって高リターン企業を目指すべく重要指標とする ・ 収益性向上、総資産回転率向上という ROIC と同様のメニューでもって ROE 向上を図る
配当性向 < 配当総額 / 当期純利益 >	25.1%	25% 以上	・ 将来への成長投資及び環境変化に対応するためのエクティークッションとのバランスの中で株主還元を強化する方向であるとともに、TSR (Total Shareholder Return) 向上を目指し重要指標とする。2017 年 3 月期は 20% 以上から 25% 以上へ修正。

注 1：NOPAT：税引後営業利益＝営業利益×（1-実効税率）

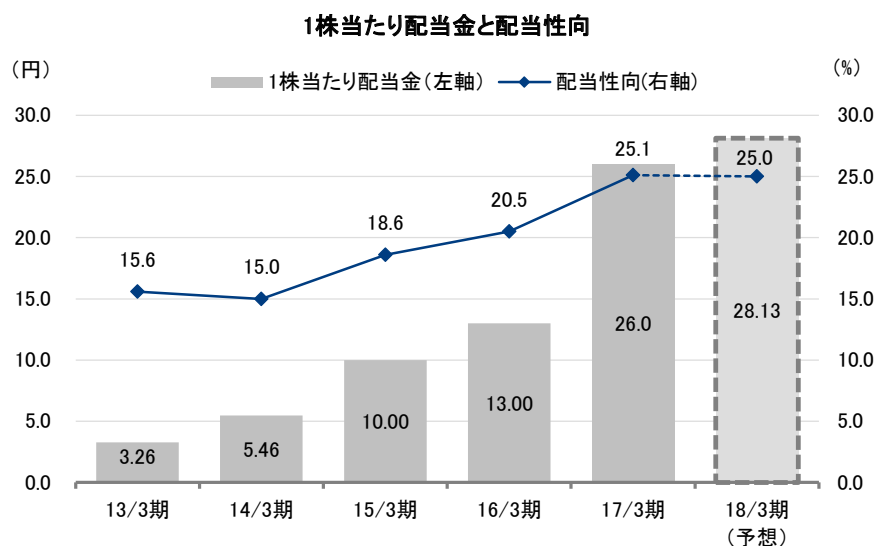
注 2：株主資本は期中平均

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

株主還元策

配当性向方針を 25% 以上に引き上げ、 2018 年 3 月期で 5 期連続増配へ

2017 年 3 月期で 4 期連続、2018 年 3 月期で 5 期連続増配の予定である。2017 年 3 月期は中期経営計画において、配当性向を 20% 以上とするという目標を定めたが、昨年 10 月に方針を修正し、25% 以上とした。同社は、今後とも配当の充実を継続する予定である。また、昨年より株主優待制度も導入し、MCJ グループで提供する製品やパソコン診断サービスなども含めて贈呈を行っている。



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・加工することは強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・譲渡することは強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