

|| 企業調査レポート ||

シンデン・ハイテックス

3131 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年7月26日(水)

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. 2017年3月期業績（実績）：売上総利益率改善で営業利益は大幅増益 | 01 |
| 2. 2018年3月期（予想）：連続増益を目指す | 01 |
| 3. 今後の戦略：基本戦略を粛々と推進 | 01 |
| ■ 会社概要 | 02 |
| 1. 会社概要 | 02 |
| 2. 沿革 | 02 |
| ■ 事業概要 | 03 |
| 1. 主な取扱商品 | 03 |
| 2. 取扱商品の詳細 | 04 |
| 3. 特色、強み | 05 |
| ■ 業績動向 | 06 |
| 1. 損益状況 | 06 |
| 2. 財務状況 | 06 |
| 3. 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

独立系のエレクトロニクス商社で、 LG 製液晶モジュールの取り扱いでは国内トップ。 半導体や各種電子機器も扱う

シンデン・ハイテックス<3131>は、独立系のエレクトロニクス商社で、仕入・販売の両面でどの企業の影響も受けにくいのが強み。現在の主力商品は韓国大手メーカーである LG 製液晶モジュールと SK hynix 製半導体だが、今後はシリコンカーバイドを使ったバッテリー製品（台湾 E-CHI Technology co.,Ltd.(以下、E-CHI)製）をはじめとする新規ビジネスに注力する。

1. 2017年3月期業績（実績）：売上総利益率改善で営業利益は大幅増益

2017年3月期連結業績は、売上高 44,440 百万円（前期比 10.0% 減）、営業利益 838 百万円（同 128.9% 増）、経常利益 502 百万円（同 199.0% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 362 百万円（同 402.5% 増）となった。不採算商品の取扱いを停止したことから減収となったが、比較的利益率の高い商品が伸びたことから全体の売上総利益率が 6.5%（前期は 5.0%）へ改善し、営業利益は大幅増益となった。

2. 2018年3月期（予想）：連続増益を目指す

進行中の 2018年3月期は、売上高 47,208 百万円（前期比 6.2% 増）、営業利益 935 百万円（同 11.6% 増）、経常利益 748 百万円（同 48.9% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 497 百万円（同 37.3% 増）が予想されている。既存商品では、液晶関連は減収が見込まれるが、半導体の拡販及び注力中のバッテリー関連商品の拡販で全体では増収を図る。さらに少なくとも前期並みの利益率を維持することで、営業利益は連続増益を目指す。

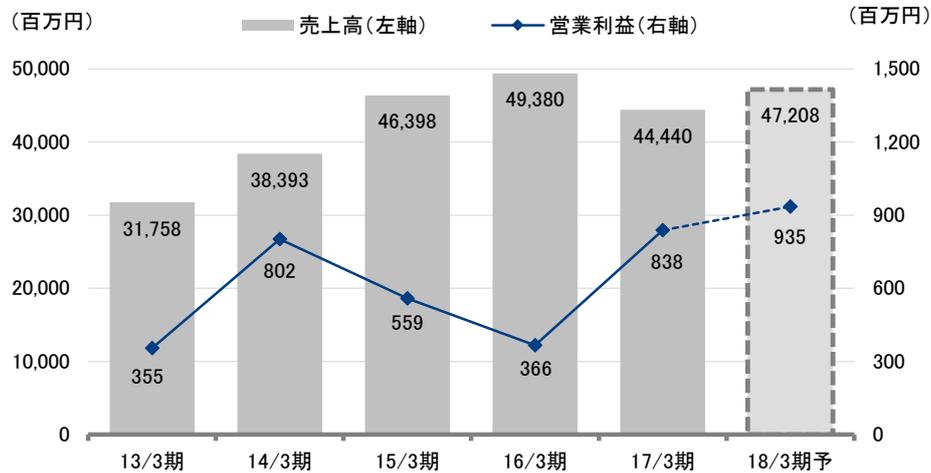
3. 今後の戦略：基本戦略を粛々と推進

特別な中期経営計画等は発表していないが、変化の激しい業界の中で、高付加価値商品の発掘、販売力の強化、新規商品の拡販など基本的な戦略を粛々と進めていく計画だ。

Key Points

- ・独立系のエレクトロニクス商社で、経験豊富な人材と顧客との信頼関係が強み
- ・2018年3月期は 6.2% の増収、11.6% の営業増益を目指す
- ・株主還元も積極的 2018年3月期は年間 110 円配当（配当性向 35.3%）予想

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

独立系のエレクトロニクス商社。 主力商品は LG 製の液晶モジュールと半導体

1. 会社概要

現在の同社の主力事業は、主に海外製の液晶製品、各種半導体、電子部品、モジュール、バッテリー等を仕入れ、国内の電子機器メーカー等に販売する商社業務である。中心となっている製品は、韓国 LG グループの製品や米国の GLOBALFOUNDRIES (旧 IBM) や AMD (Advanced Micro Devices)、台湾の WIN Semiconductors、E-CHI などである。仕入及び販売において、特定のグループや企業に属さない独立系のエレクトロニクス商社である。

会社設立後、わずか 20 年強しか経っていないが、2017 年 3 月期の顧客数は約 600 社、売上高は 444 億円 (2017 年 3 月期)、従業員数は 136 名、海外拠点 4 ヶ所となっている。株式会社については、2015 年 3 月に東京証券取引所 JASDAQ 市場に上場した。

会社概要

2. 沿革

同社は、1995年に現在の代表取締役会長である城下保（しろしたたもつ）氏とその他の有志によって設立された比較的若い企業である。実質的な創業者と言える城下氏は、中堅商社を経た後、菱洋エレクトロ<8068>に入社し幅広い部署で活躍した。その後、菱洋エレクトロの役員まで務めたが経営トップとの方針の違いなどもあり、独立を決意して1995年にほかの仲間とともに同社を設立した。

設立当初は、前職との関連もあり三菱電機<6503>製品の取り扱いが多かったが、翌年の1996年には以前から付き合いのあったLGジャパン（当時）と代理店契約を締結、LG製の半導体の取り扱いを開始した。さらに1997年には、同じくLGの液晶製品の販売を開始した。その後も、創業者である城下氏自身やその他の幹部社員の人脈を生かし、IBM製やAMD製のCPU、LG Innotek等のASIC（半導体）、台湾のE-CHI製バッテリーなどに商材を広げていった。

沿革

| 年月 | 主要項目 |
|----------|---|
| 1995年 6月 | 東京都目黒区に半導体・電子部品等の販売を目的として同社設立（資本金 37 百万円） |
| 1995年10月 | カスタムメモリーモジュールの販売を開始 |
| 1996年 1月 | エルジーセミコン（株）（現：SK hynix Japan（株））の半導体製品の販売を開始 |
| 1996年 5月 | 大阪市中央区に大阪営業部を開設（現所在地：大阪市淀川区） |
| 1997年 7月 | エルジージャパン（現：エルジーディスプレイジャパン（株））の液晶製品の販売を開始 |
| 1998年 7月 | IBM の CPU 等の電子部品を販売開始 |
| 2000年 2月 | 香港に Shinden Hong Kong Limited を設立（100% 子会社） |
| 2000年10月 | ソウル市に Shinden Hightex Korea Corporation を設立（100% 子会社） |
| 2001年 7月 | シンガポールに Shinden Singapore Pte. Ltd. を設立（100% 子会社） |
| 2003年 7月 | ISO 14001 認証取得 |
| 2004年 3月 | ISO 9001 認証取得 |
| 2005年 1月 | バンコク市に Shinden (Thailand) Co., Ltd. を設立（連結子会社）（現：SDT THAI CO.,LTD.） |
| 2012年 2月 | 本社を東京都中央区入船 3 丁目に移転 |
| 2015年 3月 | 東京証券取引所 JASDAQ 市場スタンダードへ上場 |

出所：会社ホームページよりフィスコ作成

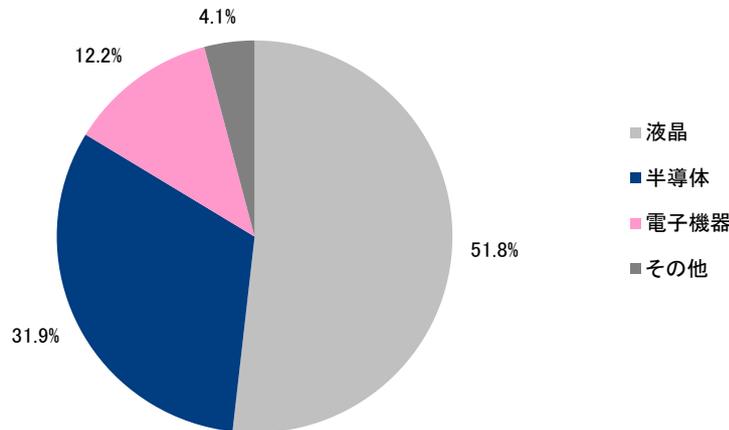
■ 事業概要

経験豊富な人材と顧客との信頼関係が最大の強み

1. 主な取扱商品

前述のように同社の主力事業は半導体や各種電子部品等の販売であるが、決算短信上のセグメントとしては、日本（2017年3月期売上高比率 95.4%）、海外（同 4.6%）と分けられている。また決算説明会資料の中では、商品分野として液晶（同 51.8%）、半導体（同 31.9%）、電子機器（同 12.2%）、その他（4.1%）と分けられている。

事業概要

商品分野別売上高比率
 (2017年3月期:44,440百万円)


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 取扱商品の詳細

各商品分野の詳細を要約すると以下のようになる。

各商品分野の詳細

| 商品分野 | 主な商材 | 主な仕入先 | 主な用途 | 主な販売先 |
|-----------------|------------------------------------|--|---|---|
| 液晶関連 (51.8%) | 液晶モジュール | LG Display | カーナビ、モニター | カーナビ中堅 F 社、モニター専業 E 社 |
| 半導体 (31.9%) | メモリ、ASIC Foundry、マイコン LED | SK hynix, Magnachip, ABOV, LG Innotek, Telechips, AMD Global Foundries, Win Semicon. | OA 機器、カーナビ、産業用機器 オーディオ、TV 民生用機器、OA 機器 | オーディオ P 社、C 社、 NC メーカー F 社 アミューズメント機器メーカー 照明メーカー N 社 |
| 電子機器 (12.2%) | メモリモジュール 検査装置モジュール M2M モジュール | TDK, AIM, Telit, SK hynix, Barun Electronics, ADATA, Innodisk | サーバー、OA 機器 産業用機器 車載用機器、産業用機器 | 大手サーバーメーカー N 社 計量機器メーカー I 社 カーオーディオ C 社 |
| その他 (4.1%) | バッテリー UPS | LG Chem, Joules Miles, Cyber Power, E-chi | 産業用機器 | 大手発動機 Y 社、産業用ロボット Y 社 |

()=17/3 期売上高比率

出所：会社資料よりフィスコ作成

各種商品の中でも、LG 製液晶モジュールの国内販売では同社がトップシェアであり、SK hynix 製半導体でも現在は日本での取扱い商社は同社とパイテックホールディングス <9957> だけになっている。また AMD 製 CPU でも同社は国内トップシェアとなっている。

各商品の利益率はまちまちであるが、顧客の要望によってモジュール化したような場合には当然だが利益率は高くなる。同社では現在、単なる商品販売だけでなくこのような高付加価値商品の販売に力を入れている。

3. 特色・強み

(1) 独立系商社

一般に半導体や電子部品等の商社には、外資系商社、メーカー系商社そして同社のような独立系商社の3つの形態がある。

外資系商社は主に外国製品を日本のユーザー向けに販売する商社だが、特定の商品に特化している場合が多く、取り扱う商品(数)は限られている。またメーカー系商社は、日本メーカーが自社製品を販売するために資本投下して設立したものが大部分であり、当然だが扱う商品は親会社または関連会社の商品が大部分を占める。また大手メーカーの場合は、複数社の販売会社(商社)を擁しており、各商社ごとに販売先(業種や会社)が決められている場合も多い。

これに対して同社のような独立系商社は、独自の仕入ルート・販売ルートを持つことが可能であり、世界中から優れた商品を仕入れ、国内優良顧客へ販売することができる。さらに多様な商品構成を持っていることから、最適なソリューションを顧客に提供できるメリットがある。また独立系であることから、同じ機能の製品であってもA社製からB社製へと仕入先を機敏に変更することも可能であり、特定のメーカーに過度に依存して一蓮托生となるリスクは少ない。

(2) プロフェッショナルな人材

同社の人材の多くは、創業以前から半導体・電子部品業界に関わっており、その経験、知識、人脈などは同社にとって大きな財産である。また単に商品を売るための営業やマーケティングの人材だけでなく、設計・技術・物流などにおいてもプロフェッショナルな人材がそろっているのも同社の特色であり強みと言える。さらにこれらの社員を有効活用するために柔軟な組織体制となっており、迅速かつ正確な状況判断と意思決定を行うことが可能となっている。これにより、新規商材への進出や撤退が臨機応変に行われているのも同社の強みと言えるだろう。

(3) 仕入先や顧客との信頼関係

人材に関してのもう1つの大きな強みは、創業者である城下氏を始めとして、多くの幹部社員が主要な仕入先や販売先と強い信頼関係で結ばれていることだ。半導体や電子部品の商売においては、機能と価格が重要なのは言うまでもないが、それ以外にも担当者同士あるいは企業同士の信頼関係も大きなウエイトを占める場合が多い。これらの信頼関係は長い間に培われるものであり、一朝一夕に獲得出来るものではなく、同社の多くの幹部社員がこのような深い信頼関係を顧客や仕入先と維持していることも目に見えない同社の大きな特色と言えるだろう。

業績動向

2017年3月期は減収ながら売上総利益率の改善で 営業利益は大幅増益を達成

1. 損益状況

2017年3月期連結業績は、売上高 44,440 百万円（前期比 10.0% 減）、営業利益 838 百万円（同 128.9% 増）、経常利益 502 百万円（同 199.0% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 362 百万円（同 402.5% 増）となった。不採算商品の取扱いを停止したことや一部顧客が直販へ切り替えたことなどから減収となったが、比較的利益率の高い商品が伸びた一方で低採算の商品の売上高が減少したことから全体の売上総利益率は 6.5%（前期は 5.0%）へ改善し、営業利益以下は大幅増益となった。

2017年3月期業績

（単位：百万円、%）

| | 16/3 期 | | 17/3 期 | | 前期比 |
|---------------------|--------|-------|--------|-------|-------|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | |
| 売上高 | 49,380 | 100.0 | 44,440 | 100.0 | -10.0 |
| 液晶 | 25,128 | 50.9 | 23,001 | 51.8 | -8.5 |
| 半導体 | 16,783 | 34.0 | 14,177 | 31.9 | -15.5 |
| 電子機器 | 5,854 | 11.8 | 5,414 | 12.2 | -7.5 |
| その他 | 1,613 | 3.3 | 1,846 | 4.1 | 14.4 |
| 売上総利益 | 2,447 | 5.0 | 2,880 | 6.5 | 17.7 |
| 販管費 | 2,080 | 4.2 | 2,042 | 4.6 | -1.9 |
| 営業利益 | 366 | 0.7 | 838 | 1.9 | 128.9 |
| 経常利益 | 168 | 0.3 | 502 | 1.1 | 199.0 |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 72 | 0.1 | 362 | 0.8 | 402.5 |

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

今後は自己資本比率の改善が課題

2. 財務状況

2017年3月期末の財務状況は、流動資産は 20,953 百万円（前期末比 1,674 百万円増）となったが、主に現金及び預金の増加 2,096 百万円、受取手形及び売掛金の増加 905 百万円、棚卸資産の減少 1,352 百万円などによる。固定資産は 252 百万円（同 61 百万円増）となったが、主な要因は無形固定資産（主にソフトウェア）の増加 52 百万円による。その結果、2017年3月期末の資産合計は 21,206 百万円（同 1,736 百万円増）となった。

シンデン・ハイテックス | 2017年7月26日(水)
 3131 東証 JASDAQ | <https://www.shinden.co.jp/>

業績動向

負債は17,802百万円（前期末比1,600百万円増）となったが、主に買掛金の増加2,111百万円、短期借入金の増加648百万円、長期借入金の減少1,112百万円などによる。また純資産は3,403百万円（同135百万円増）となったが、主に親会社株主に帰属する当期純利益の計上に伴う利益剰余金の増加294百万円、自己株式の取得による減少129百万円などによる。これらの結果、期末の自己資本比率は16.0%（前期末16.7%）となった。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

| | 16/3 期末 | 17/3 期末 | 増減額 |
|-----------|---------|---------|--------|
| 現金及び預金 | 5,269 | 7,366 | 2,096 |
| 受取手形及び売掛金 | 8,020 | 8,925 | 905 |
| 棚卸資産 | 5,544 | 4,191 | -1,352 |
| 流動資産計 | 19,278 | 20,953 | 1,674 |
| 有形固定資産 | 12 | 11 | -1 |
| 無形固定資産 | 6 | 58 | 52 |
| 投資その他の資産 | 171 | 182 | 10 |
| 固定資産計 | 190 | 252 | 61 |
| 資産合計 | 19,469 | 21,206 | 1,736 |
| 買掛金 | 3,580 | 5,691 | 2,111 |
| 短期借入金 | 3,169 | 3,818 | 648 |
| 流動負債計 | 10,719 | 13,513 | 2,794 |
| 長期借入金 | 5,260 | 4,147 | -1,112 |
| 固定負債計 | 5,482 | 4,288 | -1,193 |
| 負債合計 | 16,201 | 17,802 | 1,600 |
| 自己株式 | -335 | -465 | -129 |
| 純資産合計 | 3,267 | 3,403 | 135 |

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

2017年3月期のキャッシュ・フローは、営業活動によるキャッシュ・フローは3,318百万円の収入であったが、主な収入は税金等調整前当期純利益の計上520百万円、仕入債務の増加2,148百万円、棚卸資産の減少1,342百万円などで、一方で主な支出は、売掛債権の増加955百万円などによる。投資活動によるキャッシュ・フローは60百万円の支出であったが、主に無形固定資産の取得（ソフトウェア）による支出60百万円による。財務活動によるキャッシュ・フローは1,079百万円の支出となったが、主な支出は長短借入金の減少（ネット）678百万円、自己株式の取得130百万円、配当金の支払額67百万円による。

この結果、2017年3月期の現金及び現金同等物は2,096百万円の増加となり、期末残高は7,351百万円となった。

シンデン・ハイテックス | 2017年7月26日(水)
 3131 東証JASDAQ | <https://www.shinden.co.jp/>

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

| | 16/3期 | 17/3期 |
|------------------------|-------|--------|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー | 2,870 | 3,318 |
| 税金等調整前当期純利益 | 163 | 520 |
| 売上債権の増減額 (-は増加) | 3,194 | -955 |
| 棚卸資産の増減額 (-は増加) | -749 | 1,342 |
| 仕入債務の増減額 (-は減少) | -252 | 2,148 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー | 36 | -60 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | -872 | -1,079 |
| 長短借入金の増減額 (-は減少) (ネット) | -80 | -678 |
| 自己株式の取得による支出 | -336 | -130 |
| 現金及び現金同等物の増減額 | 1,907 | 2,096 |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 5,254 | 7,351 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年3月期は半導体やバッテリー関連の伸びで増収増益を維持

進行中の2018年3月期は、売上高47,208百万円(前期比6.2%増)、営業利益935百万円(同11.6%増)、経常利益748百万円(同48.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益497百万円(同37.3%増)が予想されている。既存商品では、液晶関連は一部顧客が直販へ切り替えたことなどから減収が見込まれるが、半導体の拡販及び注力中のバッテリー関連商品の拡大で全体では増収を図る。さらに少なくとも前期並みの利益率を維持することで、営業利益は連続増益を目指す。

2018年3月期業績見通し

(単位：百万円、%)

| | 17/3期 | | 18/3期(予) | | |
|---------------------|--------|-------|----------|-------|-------|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | 前期比 |
| 売上高 | 44,440 | 100.0 | 47,208 | 100.0 | 6.2 |
| 液晶 | 23,001 | 51.8 | 18,654 | 39.5 | -18.9 |
| 半導体 | 14,177 | 31.9 | 17,505 | 37.1 | 23.5 |
| 電子機器 | 5,414 | 12.2 | 7,059 | 15.0 | 30.4 |
| その他 | 1,846 | 4.1 | 3,989 | 8.4 | 116.1 |
| 営業利益 | 838 | 1.9 | 935 | 2.0 | 11.6 |
| 経常利益 | 502 | 1.1 | 748 | 1.7 | 48.9 |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 362 | 0.8 | 497 | 1.1 | 37.3 |

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

品目別販売については、以下のように予想している。

(1) 液晶

売上高は 18,654 百万円（前期比 18.9% 減）を見込んでいる。減収の主要因は一部の大手顧客が直販へ切り替えたことによるもので、それ以外では既存製品の供給責任を果たしながら引き続き高付加価値製品の発掘を継続する。

(2) 半導体

売上高は 17,505 百万円（同 23.5% 増）を見込んでいる。委託開発案件が継続することに加え、メモリの販売価格が上昇傾向にあることから増収を予想している。

(3) 電子機器

売上高は 7,059 百万円（同 30.4% 増）を見込んでいる。異物検出装置が堅調に推移する見込みであり、さらにメモリモジュール、NAND 関連商品など付加価値の高い商品の拡販により増収を見込んでいる。

(4) その他

売上高は 3,989 百万円（同 116.1% 増）と大幅増収を見込んでいる。部材関連の売上高は縮小傾向だが、注力中の新規分野であるバッテリーの大幅増収を計画している。特にシリコンカーバイドを使った E-CHI (台湾) 製の新型バッテリーが大きく伸びる見込みだ。

■ 中長期の成長戦略

基本戦略を粛々と実行する

同社では特別な中期経営計画等は発表していないが、各分野において以下のような基本戦略を確実に実行していく計画だ。

(1) 半導体

高付加価値商品の発掘・販売に注力する。
 業界再編をビジネスチャンスととらえてシェア拡大を目指す。

(2) 液晶

既存製品の供給責任を果たす一方で、高付加価値商品の発掘を継続する。

(3) 電子機器

既存製品の販売活動を強化する。
 産業機器向けを中心とした新規分野への積極的販売活動を継続する。

(4) その他

バッテリー及び周辺機器への拡販を目指す。

■ 株主還元策

ROE10%、配当性向 30% 以上を公言

同社は株主還元として ROE10% 以上、配当性向 30% 以上を公言しており、2018 年 3 月期も年間 110 円（予想配当性向 35.3%）が予想されている。また自社株買いも実施しており、2017 年 3 月期累計で 246,800 株（465 百万円）の自己株式を取得している。

さらに同社の場合、発行済株式数が現在でも 1,841,200 株（2017 年 3 月末）と少ないため株式分割の余地が大きく、経営陣も「可能であれば株式分割を実行し、発行済株式数を増やしていきたい」と述べている。理論的に株式分割自体は株主価値を高めるものではないが、市場での流動性向上にはプラス要因であり、この点では評価できるだろう。

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