

|| 企業調査レポート ||

## サンワテクノス

8137 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 12 月 7 日 (月)

執筆：客員アナリスト

**佐藤 譲**

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2021年3月期第2四半期累計業績は 中国向けの回復と経費節減効果で利益は前年同期並みを確保	01
2. 2021年3月期は1ケタ台の減収減益を計画	01
3. 中期経営計画「NEXT 1800」の進捗状況	02
■ 業績の動向	03
1. 2021年3月期第2四半期累計業績の概要	03
2. 部門別・業界別、地域別動向の詳細	04
3. 2021年3月期の業績見通し	07
■ 中期経営計画の進捗状況	09
1. 中期経営計画『NEXT 1800』について	09
2. 『コアビジネスの強化でお客様のものづくりに貢献する』の進捗状況	11
3. 『グローバル事業を拡大し市場の需要をサポートする』の進捗状況	14
4. 『新事業領域へ挑戦し持続的成長を加速する』の進捗状況	15
5. 『持続可能な社会の実現への取り組み』の進捗状況	16
6. 自動車関連ビジネスの見通し	16
■ 株主還元	17

## ■ 要約

### 中期経営計画で打ち出した重点戦略のスピードアップを図り、 2022年3月期以降の収益拡大を目指す

サンワテクノス<8137>は独立系技術商社でFA・産業機器業界向けが売上高の約4割を占める主力分野となっている。電機・電子・機械の3分野にまたがって事業を展開している点と、それを生かした「双方向取引」(顧客メーカーに生産ラインの機器を納入し、そこで生産された製品を仕入れる)の2つの特徴を生かして業容を拡大してきた。近年はエンジニアリング事業とグローバルSCMソリューション事業に注力している。

#### 1. 2021年3月期第2四半期累計業績は中国向けの回復と経費節減効果で利益は前年同期並みを確保

2021年3月期第2四半期累計(2020年4月-9月)の連結業績は、売上高で前年同期比8.6%減の61,813百万円、経常利益で同1.5%減の1,020百万円となった。新型コロナウイルス感染症拡大の影響で、製造業各社の設備投資が冷え込むなど、厳しい市場環境が続くなか、同社においても車載電装品を中心とした自動車業界向け、並びにアミューズメント業界向け電子部品の販売が落ち込み、売上高は2年連続の減収となった。ただ、半導体・FPD関連業界や中国市場の受注回復、並びに全社的な経費抑制に取り組んだことで、利益ベースでは前年同期並みの水準を確保した。特に、中国向けは太陽電池業界向けの受注回復もあって、地域別ではいち早く増収に転じている。

#### 2. 2021年3月期は1ケタ台の減収減益を計画

2021年3月期の連結業績は、売上高で前期比5.8%減の130,000百万円、経常利益で同2.1%減の2,100百万円と2020年7月に発表した計画(売上高130,000百万円、経常利益1,400百万円)から経常利益を上方修正した。足元の受注状況は、半導体関連業界向けの回復に加えて、自動車業界向けについても中国で活発化しているほか、国内で電装品の受注が前年同期並みの水準まで戻るなど明るくなってきており、また、新型コロナウイルス関連商材(空間除菌消臭装置等)の販売も好調で、通期で数千万円程度の利益貢献が期待されている。一方、費用面では下期も経費節減に取り組む方針で、特段の費用増は見込んでいない。このため、新型コロナウイルス感染症の拡大によって、企業活動が再び冷え込むような状況とならない限りは、経常利益は上振れする可能性があると思われ、弊社では見ている。

### 3. 中期経営計画「NEXT 1800」の進捗状況

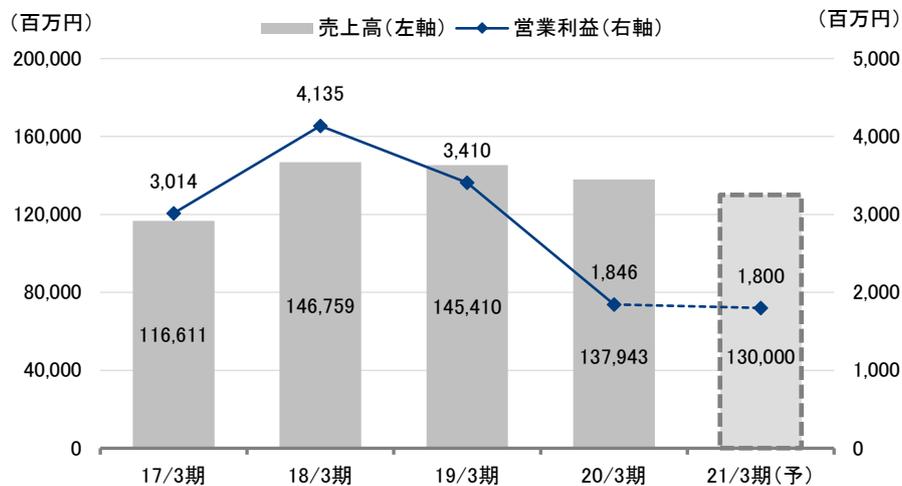
2020年3月期からスタートした3ヶ年中期経営計画『NEXT 1800』の進捗状況について、業績数値に関しては市場環境の悪化を主因として当初の計画から遅れており、2022年3月期の目標値（売上高1,800億円、経常利益50億円）については今後、見直すものと思われる。ただ、基本方針として掲げた重点施策の方向性については手応えを感じており、今後、さらにスピードアップを図ることで、2022年3月期以降の成長に弾みをつけていく考えだ。重点施策のうち、収益性向上を目的としたエンジニアリング事業の強化については、大型案件の受注獲得による更なる利益率の向上を目指し、規模の拡大を目的としたグローバルSCMソリューション事業の強化については、新規顧客の開拓と取引深耕を推進していく方針だ。また、新たな取り組みとして2019年より国内で試験的に開始したマイクロ営業所※については、顧客からの評価も高く、収益性の点でも問題ないことが確認できたことから、今後、積極的に展開していく計画となっている。2021年3月期は長岡、甲府、金沢（検討中）の3拠点を新設し、今後も営業スタッフが手薄な東北エリアなどで拠点を開設していく考えだ。地方の中小都市にも優良顧客は多く、こうした顧客の近隣に営業所を開設することでより強固な関係を構築する。新型コロナウイルス感染症の拡大を契機にWeb商談が普及しているが、同社の属するBtoB市場では対面型営業が重要であり、人材育成と合わせてマイクロ営業所を増やしていくことで、売上高を拡大していく戦略だ。

※マイクロ営業所とは、営業職数で、内勤業務については遠隔地でサポートする営業所を指す。2019年7月に四国営業所（愛媛）を試験的に開設した。

#### Key Points

- ・2021年3月期第2四半期累計業績は中国向けの回復と経費節減効果により前年同期並みの利益水準を確保
- ・中国向けが好調、国内向けも自動車（車載）業界向けが回復基調で、2021年3月期業績は利益ベースで若干の上振れ余地あり
- ・地方の中小都市にマイクロ営業所を開設し、優良顧客と『新しい密』を構築することで売上深耕を図る

#### 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績の動向

### 2021年3月期第2四半期累計業績は中国向けの回復と経費節減効果により前年同期並みの利益水準を確保

#### 1. 2021年3月期第2四半期累計業績の概要

2021年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比8.6%減の61,813百万円、営業利益で同1.0%減の900百万円、経常利益で同1.5%減の1,020百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同2.4%増の705百万円となった。新型コロナウイルス感染症拡大の影響で経済活動が停滞し、製造業各社の工場の操業低下や設備投資を先送りする動きが見られるなど、同社が主力とするFA・産業機器市場が厳しい環境にあるなかで、利益ベースでは会社計画を上回るなど評価できる決算内容だったと言える。

#### 2021年3月期第2四半期累計業績（連結）

(単位：百万円)

	20/3期2Q累計		21/3期2Q累計		21/3期2Q累計		前年同期比	期初計画比
	実績	売上比	期初計画	修正計画 (2020年7月)	実績	売上比		
売上高	67,608	-	70,000	62,000	61,813	-	-8.6%	-11.7%
売上総利益	6,984	10.3%	-	-	6,719	10.9%	-3.8%	-
販管費	6,075	9.0%	-	-	5,819	9.4%	-4.2%	-
営業利益	909	1.3%	750	500	900	1.5%	-1.0%	20.0%
経常利益	1,036	1.5%	800	650	1,020	1.7%	-1.5%	27.5%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	689	1.0%	500	400	705	1.1%	2.4%	41.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高は、半導体・FPD関連業界や中国での太陽電池業界の受注回復、ロボットによる工場自動化投資、新型コロナウイルス関連商材の受注拡大などがあったものの、車載電装品や国内外でのアミューズメント業界向け電子部品の落ち込みが響いて減収となった。ただ、相対的に利益率の低い車載電装品が減少するなど販売構成比が変化したこと、強化分野であるエンジニアリング事業の収益性が向上したことなどで、売上総利益率は前年同期比0.6ポイント上昇の10.9%となり、売上総利益では同3.8%減にとどまった。

販管費については、前年同期比で4.2%の減少となった。新型コロナウイルス感染症拡大の影響で4-5月はテレワーク率が80%程度となり、海外出張費も含めた交通費が減少したほか、各種展示会の中止により広告宣伝費も減少した。また、経費節減策に全社的に取り組んだことも減少要因となった。特に、テレワークについては2年前から取り組んできた働き方改革の一環として、オンラインツールの導入など体制整備の投資を終えていたことからスムーズに移行することができ、業務効率の向上につながった。こうした販管費の削減効果により売上総利益の減少分を吸収し、営業利益は前年同期並みの水準を確保した格好となっている。

## 業績の動向

期初会社計画との差異要因を見ると、売上高は車載電装品やアミューズメント業界向けが想定以上に落ち込んだことを主因として計画比 11.7% 下回ったものの、営業利益では販管費の削減効果や業務効率の向上等によって計画を 20.0% 上回って着地した。

## 地域別では中国がいち早く回復、 業界別では半導体・FPD 関連業界向けが増加

### 2. 部門別・業界別、地域別動向の詳細

同社は売上高について、取扱商品別に電機・電子・機械の3部門に分けて内訳を開示しているほか、地域別セグメント情報として売上高及び営業利益、また、参考情報として業界別売上構成比と増減動向について開示している。

#### (1) 部門別売上高の動向

#### 部門別売上高

(単位：百万円)

	19/3期				20/3期				21/3期	
	2Q累計	前年同期比	下期	前年同期比	2Q累計	前年同期比	下期	前年同期比	2Q累計	前年同期比
電機部門	13,332	7.6%	11,237	-24.0%	10,565	-20.8%	10,572	-5.9%	10,793	2.2%
電子部門	53,553	6.4%	55,817	-7.1%	52,470	-2.0%	53,930	-3.4%	46,249	-11.9%
機械部門	5,278	14.3%	6,192	36.5%	4,571	-13.4%	5,833	-5.8%	4,770	4.3%
合計	72,164	7.2%	73,246	-7.8%	67,608	-6.3%	70,335	-4.0%	61,813	-8.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

電機部門の主な商材は、サーボモーターやモーションコントローラ、プログラマブルコントローラ、インバータ、パワーコンディショナなどが挙げられる。売上高は環境エネルギー業界向けが減少したものの、国内及び中国の産業機械業界向け及び国内の情報通信業界向け電機品の販売増加により、前年同期比 2.2% 増の 10,793 百万円と 2 期ぶりに増収に転じた。

電子部門の主な商材は、コンデンサやコネクタ、リレー、スイッチなどの一般電子部品のほか、ファンモーターやステッピングモーター、LED、電源装置、ヒートシンクなど多岐にわたっている。売上高は、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、国内の自動車（車載）業界向けが大きく落ち込んだほか、国内及び米国のアミューズメント業界向けについても同様に大きく落ち込んだことで、前年同期比 11.9% 減の 46,249 百万円となった。

機械部門の主な商材は安川電機 <6506> のロボットのほか搬送装置や減速機などが挙げられる。売上高は、国内で産業機械業界向け設備機器の販売が減少したものの、国内及び台湾で FPD 関連業界向け設備機器の販売が増加し、前年同期比 4.3% 増の 4,770 百万円と 2 期ぶりの増収に転じた。

## 業績の動向

## (2) 業界別売上構成比と売上増減動向

## 業界別売上構成比と増減(単独)

得意先(業界)	19/3期2Q累計		20/3期2Q累計		21/3期2Q累計	
	売上比	前年同期比	売上比	前年同期比	売上比	前年同期比
FA・産業機器	41.5%	○	36.6%	×	38.2%	-
自動車(車載)	16.7%	○	22.8%	○	20.4%	×
半導体・液晶	10.3%	○	9.3%	×	10.7%	○
社会インフラ	3.6%	○	3.6%	×	3.6%	×
情報・通信	3.0%	×	2.4%	×	2.2%	×
アミューズメント	3.8%	○	3.7%	×	1.7%	×
医療機器	1.3%	○	1.7%	○	1.6%	×
環境・エネルギー	1.1%	×	1.5%	○	1.2%	×
食品	0.5%	○	0.1%	×	0.4%	○
セキュリティ	0.3%	○	0.2%	×	0.1%	×
その他	17.9%	○	18.1%	-	19.9%	-
合計	100.0%		100.0%		100.0%	

注：○が上昇、×が減少、-が横ばいを示す。

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業界別売上構成比の上位を見ると、主力のFA・産業機器業界向けは前年同期の36.6%から38.2%に上昇し、売上高はほぼ横ばい水準となった。中国での設備投資関連の需要がいち早く回復したほか、国内でもロボット化投資の受注が堅調に推移したことが要因だ。また、半導体・FPD関連業界向けは、国内及び中国向けの受注が堅調に推移し前年同期比1ケタ増収となったほか、食品業界向けについても増収となった。

一方、自動車(車載)業界向けについては売上比が前年同期の22.8%から20.4%に低下し、売上高は前年同期比2割弱の減収となった。顧客先で生産調整を実施したことが要因だが、第2四半期以降は徐々に稼働率も上昇し、10月時点では前年同期並みの水準まで回復している。また、アミューズメント業界向けについても売上比は低いものの、売上高は前年同期比5割強の減収になったと見られる。売上比から試算すると、減収分の約半分は自動車(車載)業界、約2割はアミューズメント業界向けの減収によるものだったと試算される。

サンワテクノス | 2020年12月7日(月)  
 8137 東証1部 | <http://www.sunwa.co.jp/ir/>

## 業績の動向

## (3) 地域別売上高・利益動向

## 地域別売上高・営業利益

(単位：百万円)

	19/3期		20/3期		21/3期	
	2Q累計	下期	2Q累計	下期	2Q累計	前年同期比
<b>セグメント別売上高</b>						
日本	57,653	58,340	53,889	56,446	49,445	-8.2%
アジア	18,646	18,542	16,243	18,211	16,788	3.4%
欧米	4,204	3,880	3,746	2,652	2,435	-35.0%
その他	791	942	899	497	480	-46.6%
調整額	-9,131	-8,458	-7,170	-7,471	-7,336	-
合計	72,164	73,246	67,608	70,335	61,813	-8.6%
<b>セグメント別営業利益</b>						
日本	1,065	874	529	756	474	-10.5%
アジア	778	430	289	303	377	30.7%
欧米	275	-21	35	-119	17	-51.5%
その他	9	-6	21	-14	24	13.8%
調整額	0	4	33	13	6	-
合計	2,129	1,281	909	937	900	-1.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本の売上高は前年同期比 8.2% 減の 49,445 百万円、営業利益は同 10.5% 減の 474 百万円と減収減益が続いた。産業機械業界向け及び情報通信業界向けの電機品、FPD 関連業界向け及び産業機械向けの設備機器の販売が増加したものの、自動車（車載）業界向け及びアミューズメント業界向け電子部品の減少や、産業機械業界向け生産設備の販売減少が減収減益要因となった。

アジアの売上高は前年同期比 3.4% 増の 16,788 百万円、営業利益は同 30.7% 増の 377 百万円と地域別では唯一、増収増益となった。産業機械業界向け及びアミューズメント業界向け電子部品の販売は減少したものの、産業機械業界向け電機品、産業機械業界向け及び半導体関連業界向けの電子部品、FPD 関連業界向け設備機器の販売が増加した。国別では、売上高の 7 割強を占める中国向けが太陽電池用製造装置の受注増等により増収増益となった。

欧米の売上高は前年同期比 35.0% 減の 2,435 百万円、営業利益は同 51.5% 減の 17 百万円となった。新型コロナウイルス感染症拡大の影響により米国カジノ市場が打撃を受け、アミューズメント向け電子部品の販売が大きく落ち込んだ。

## 中国向けが好調、国内向けも自動車（車載）業界向けが回復基調で、2021年3月期業績は利益ベースで若干の上振れ余地あり

### 3. 2021年3月期の業績見通し

2021年3月期の業績は売上高で前期比5.8%減の130,000百万円、営業利益で同2.5%減の1,800百万円、経常利益で同2.1%減の2,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同4.4%増の1,400百万円と2020年7月に発表した計画から各利益を上方修正した。既述のように、想定以上に販管費の削減効果が出ていることが要因だ。新型コロナウイルス感染拡大の影響による景気の先行きについては、依然不透明な状況であることに変わりないが、医療体制が整備されたこともあり4-5月のように企業活動が大幅に制限されるような状況に再び陥る可能性は低いと見ている。

#### 2021年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	20/3期		21/3期				2Q 進捗率	
	実績	売上比	前回計画 (2020年7月)	修正計画 (2020年10月)	売上比	前期比		修正額
売上高	137,943	100.0%	130,000	130,000	100.0%	-5.8%	-	47.5%
営業利益	1,846	1.3%	1,100	1,800	1.4%	-2.5%	700	50.0%
経常利益	2,144	1.6%	1,400	2,100	1.6%	-2.1%	700	48.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,341	1.0%	900	1,400	1.1%	4.4%	500	50.4%

出所：決算短信、会社リリースよりフィスコ作成

同社においては、引き続き半導体関連業界の受注が回復傾向にあるほか、FA・産業機器業界の工場自動化に伴う設備投資増、国内自動車生産回復に伴う車載電装品の回復、新型コロナウイルス関連商材の受注拡大などが見込まれており、下期は対上期比で1割程度の増収となる見通しだ。地域的には、中国向けの受注が引き続き増加傾向にある。新型コロナウイルス感染症対策も初動段階で徹底して実施したことによりうまくいっているようで、景気もいち早く回復トレンドに入っている。なかでも自動車業界については生産が4月以降、回復に転じており、9月も前年同月比で14.1%増と好調に推移していることから、設備投資の動きも活発化してきたようだ。

また、半導体業界の設備投資についても、データセンターや5G向けの需要拡大を背景に、2020年度は前年度比1割程度の増加が見込まれており、同社の受注も同様に堅調に推移している。自動車（車載）についても9月に前年同月並みの水準まで受注が回復しており、下期は堅調に推移する見通しとなっている。新型コロナウイルス関連商材では空間除菌消臭装置「エアロピュア」の受注がバックオーダーを抱えるほど好調で、通期で数千円程度の増益要因になるものと期待される。

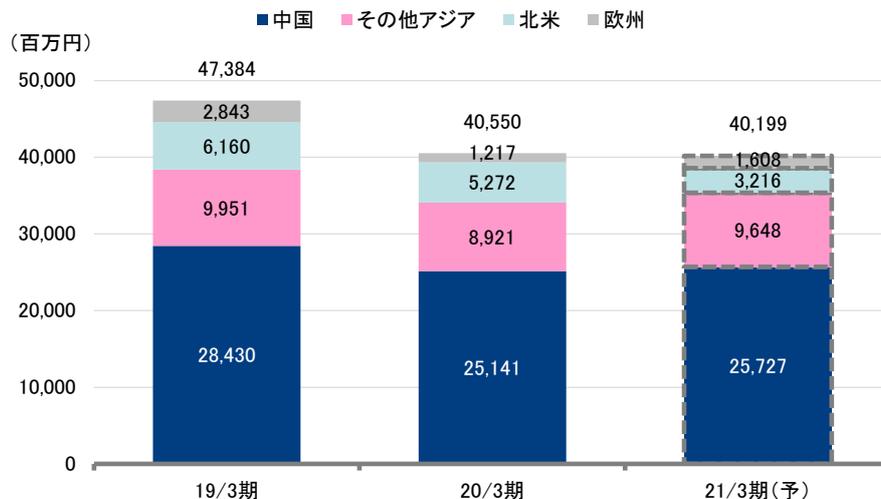
サンワテクノス | 2020年12月7日(月)  
8137 東証1部 | <http://www.sunwa.co.jp/ir/>

業績の動向

下期の売上高が上期比で1割増を見込む一方で、営業利益については上期並みの水準で計画している。通常であれば増収効果で営業利益も増加するが、新型コロナウイルス感染症の影響が不透明なことから、利益ベースでは保守的に計画したものと思われ、売上高が計画どおり推移すれば、第2四半期累計業績と同様、利益ベースでは計画を若干上回る可能性が高いと弊社では見ている。下期の販管費の見通しとして、テレワーク化率が直近で20%程度となっており、顧客への訪問営業も相手先によって再開している。このため、交通費は上期比で若干増加する見込みだが、海外出張や展示会の出展については下期も計画しておらず（Webセミナーを開催）、経費節減策も引き続き取り組んでいく方針となっていることから、上期比では若干の増加にとどまるものと予想される。

なお、海外売上高は為替レート110円/米ドルを前提に前期比0.9%減の40,199百万円、売上構成比で30.9%（前期は29.4%）を見込んでいる。北米向けが減少する一方で、中国やその他アジア向けの売上高の増加を見込んでいる。その他アジア向けではグローバルSCMソリューションで大型案件を受注しており、下期の増加が見込まれている。円高による通期業績への影響額は、売上高で約4億円、経常利益で約3千万円だが、一部はリスクヘッジのため為替予約を行っている。

海外売上高(現地法人ベース)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 中期経営計画の進捗状況

### 中期経営計画『NEXT 1800』の基本方針についてスピードアップに取り組み、2022年3月期以降の成長を目指していく

#### 1. 中期経営計画『NEXT 1800』について

##### (1) 中期経営計画の概要

同社は2019年5月に3ヶ年の中期経営計画『NEXT 1800』を発表した。同社の中長期の成長戦略は、この3ヶ年中期経営計画をメルクマール（道標）とし、そこで掲げた重点施策に取り組むことで中長期の持続的成長を実現可能とする経営基盤を構築する期間と位置付けている。

同社は長期経営ビジョンとして「サンワビジョン 2025」を有しており、そこでは“コアビジネスの強化で、ものづくり現場と流通のトータルコーディネーター企業として地域社会の産業振興の発展に貢献し、2026年3月期に2,500億円の連結売上高へチャレンジできる体制を構築”していくとしている。中期経営計画『NEXT 1800』はこれまでの中期経営計画と同様、同社の経営理念及び「サンワビジョン 2025」の実現に向けた3年間のアクションプランとなる。

『NEXT 1800』では、基本方針として“コアビジネスの強化でお客様のものづくりに貢献する”を始めとして4項目を掲げており、その上で、それぞれの方針を受けた重点施策に取り組んでいる。詳細は後述するが、収益成長の中核の部分では前中期経営計画『Challenge1500』を進化・発展させて、より確度の高い成長戦略の実現を目指す一方、新たな取り組みとしてより長期的な成長への布石となるような新事業創出への取り組みを掲げている。また、社会の変化に対応する形でICTを活用した生産性を高める働き方改革、並びに働きがいのある企業風土を実現し、SDGs（持続可能な開発目標）への貢献にも取り組むなど、社会性の強いテーマについても従来以上に前面に出している。

#### 『NEXT 1800』の基本方針

##### コアビジネスの強化でお客様のものづくりに貢献する

- ☆コアビジネスの強化
- ☆ソリューション提案強化のための取引先との協業を推進する

##### グローバル事業を拡大し市場の需要をサポートする

- ☆海外現地社員の登用と組織力の強化
- ☆新規拠点の開設検討

##### 新事業領域へ挑戦し持続的成長を加速する

- ☆新事業創出への投資強化
- ☆イントラプレナー（社内起業家）政策導入による経営人材の育成
- ☆SCMの整流化による新しい価値の創出

##### 持続可能な社会の実現への取り組み

- ☆社員エンゲージメントを向上し働きがいのある企業風土へ
- ☆ICT活用で「生産性を高める」働き方改革
- ☆SDGsへの取り組み
- ☆企業の社会的責任を果たす（CSR、コンプライアンスの推進）

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

サンワテクノス | 2020年12月7日(月)  
8137 東証1部 | <http://www.sunwa.co.jp/ir/>

中期経営計画の進捗状況

(2) 『NEXT 1800』の経営数値目標

『NEXT 1800』の経営数値目標としては、中期経営計画のタイトルにあるように、最終年度の2022年3月期において売上高180,000百万円、営業利益4,800百万円、経常利益5,000百万円の達成を掲げている。ただ、計画策定後の市場環境は、米中貿易摩擦長期化の影響や新型コロナウイルス感染症拡大による世界景気の悪化など、厳しい環境が続いたことから、2021年3月期の業績見通しは当初の目標値（売上高165,000百万円、営業利益3,800百万円）を下回る状況となっている。このため、2022年3月期の経営数値目標については、再精査して今後、見直すものと予想される。

中期経営計画の数値目標

(単位：百万円)

	19/3期	20/3期		21/3期		22/3期
	実績	目標	実績	目標	予想	目標
売上高	145,410	150,000	137,943	165,000	130,000	180,000
営業利益	3,410	3,100	1,846	3,800	1,800	4,800
経常利益	3,627	3,300	2,144	4,000	2,100	5,000
経常利益率	2.5%	2.2%	1.6%	2.4%	1.6%	2.8%

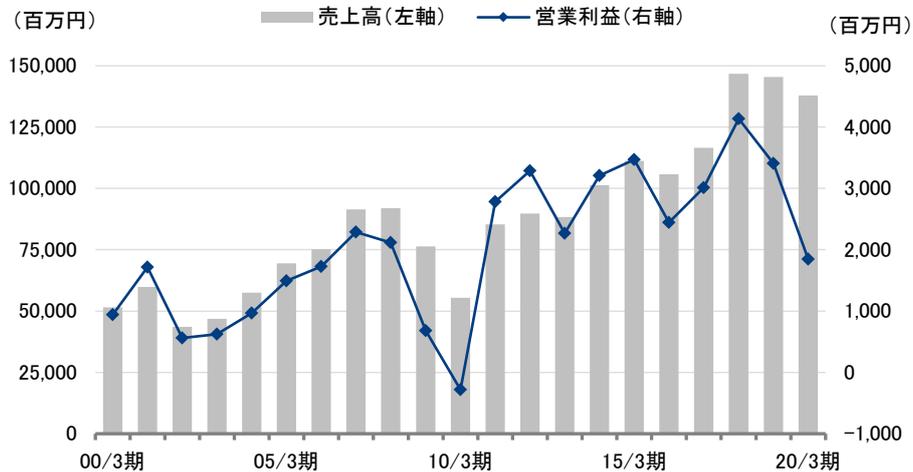
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

しかしながら、基本方針として掲げた4点についての方向性は間違っていないとの認識であり、これら重点施策の取り組みをスピードアップしていくことで、2022年3月期以降の成長につなげていく考えだ。ポスト・コロナ時代においては、感染対策としての省人化投資が経営の重要課題として認識されるようになってきており、従来以上に製造業分野では産業用ロボットの導入が加速していく可能性が出てきている。また、産業用ロボットを企業が導入する場合は、それぞれの製造ラインに適したシステムを構築する必要があり、後述するエンジニアリング事業の成長機会としても捉えることもできる。

新型コロナウイルス感染症の拡大によって、一時的に市場環境は悪化したものの、変化をチャンスとして捉えて成長拡大につなげていく可能性が増えたと見ることもできる。中長期的に見れば設備投資は好不況のサイクルを描きながら経済成長に伴って拡大しており、同社の2022年3月期以降の業績トレンドもその流れに沿っていくものと考えられる。2000年3月期を起点として2020年3月期までの20年間の年平均成長率を計算すると、売上高は5.1%、営業利益は3.4%となる（直近の業績ピークであった2018年3月期までの18年間では、売上高で6.0%、営業利益で8.6%成長）。長期ビジョンである2026年3月期に売上高2,500億円を達成するためには、従来以上に成長スピードを加速していく必要があるが、今回の中期経営計画における重点施策が順調に進めば、過去20年間の平均成長率を上回ることも十分可能であると弊社では見ている。

## 中期経営計画の進捗状況

## 中長期における業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## エンジニアリング事業で収益性の向上を図り、 グローバル SCM ソリューション事業で規模の拡大を図る

### 2.『コアビジネスの強化でお客様のものづくりに貢献する』の進捗状況

中期経営計画で掲げられた4つの基本方針のうち、「コアビジネスの強化でお客様のものづくりに貢献する」というテーマは、同社の成長戦略の中でも最も重要な施策と位置付けられる。なかでも、注力しているのがエンジニアリング事業とグローバル SCM ソリューション事業の2つの事業で、いずれも売上規模としてはまだ100億円前後だが、今後の売上規模の拡大と収益性向上を実現していくうえで重要な事業と考えられる。それぞれの事業の進捗については以下のとおりとなる。

#### (1) エンジニアリング事業

エンジニアリング事業とは、従来、電機部門・電子部門・機械部門の3つの領域それぞれが取扱商材を単品販売してきたものを、同社が各商材を組み合わせることでシステム化し、顧客最適を行った上で販売する事業となる。すなわち、エンジニアリング事業とは、何か別の新しい事業ではなく、商社機能における販売手法の1つと言える。同社が同事業に注力する背景には、産業用ロボット等のFA機器の高機能化が進展し、また、需要先のニーズもそれに応じて多様化するなかで、個々の商材を単品販売するだけではこうしたニーズに対応できないこと、また、エンジニアリングという付加価値を付けることで収益性を高めることが可能で、1件当たりの受注規模も大型化していくことが可能であり、収益性の向上と同時に事業規模を拡大していくことが可能と見ているためだ。

中期経営計画の進捗状況

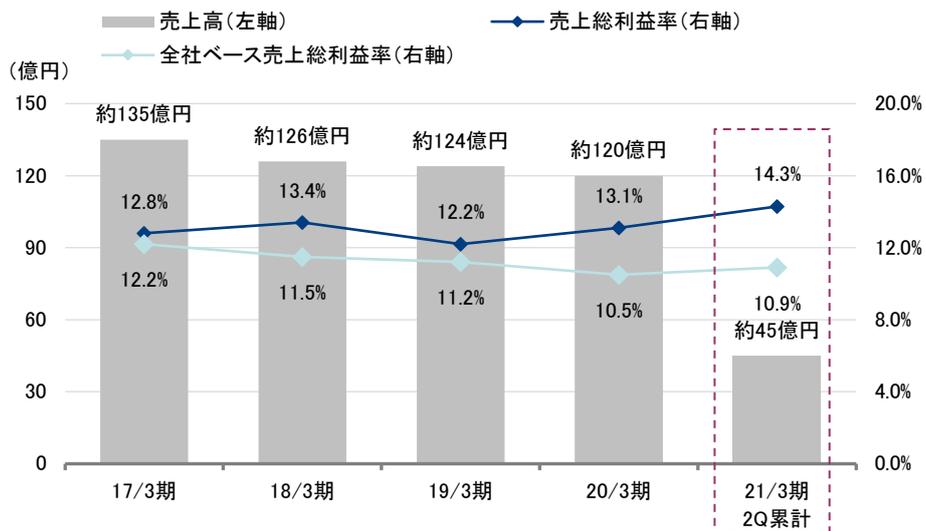
エンジニアリング事業の概要



出所：会社ホームページより掲載

エンジニアリング事業の2021年3月期第2四半期累計の売上高は約45億円と前年同期比では若干減少したものの、売上総利益率は前期実績の13.1%から14.3%に上昇した。受注実績として、FPD関連業界向けの搬送設備や、産業機械業界向け組立ロボット装置などがあるが、今後は産業用ロボットの導入やIoTを活用した省人化ラインの構築案件が増えてくる見通しだ。新型コロナウイルスの感染拡大によって、当初は3年先の導入計画だったものを前倒ししたいという声が出てきているという。外部環境が不透明なことから、投資実行の最終決断までには至っていないが、先行きがクリアになってくれば、同様の設備投資案件が増えてくるものと思われ、エンジニアリング事業拡大の好機になると弊社では見ている。

エンジニアリング事業の売上高と売上総利益率の推移



出所：決算説明会資料及び取材よりフィスコ作成

サンワテクノス | 2020年12月7日(月)  
8137 東証1部 | <http://www.sunwa.co.jp/ir/>

中期経営計画の進捗状況

同社の売上総利益率は全社で10%台だが、自動車（車載）業界向け電子部品を除けば、11%以上あると見られる。このため、エンジニアリング事業の付加価値分はまだ3%程度にしか過ぎない。同社が目標とする売上総利益率は25～30%であり、同水準を下回っているのは、同社が過去の知識・経験を生かして顧客提案する案件が少なく、顧客からの注文を受ける形での案件が大半を占めるため、1案件に対するエンジニアの人件費等のコストが高くなり、本来の付加価値部分の対価が十分得られていないことが要因と考えられる。

同社のエンジニアリング事業についてはこれまで、カレーになぞらえて説明してきた。すなわち、従来は肉と野菜と米を素材のまま個々に販売していた（代理店事業）のに対し、それぞれの食材を用いてカレーライスとして販売しようというのがエンジニアリング事業であり、カレールの製作作業と味付けが同社のノウハウであり付加価値部分となる。しかし、現状は同社のレシピでカレーを作って顧客に提供するのではなく、毎回、顧客の好みに合わせてカレーライスを作っている状況に近く、それがゆえにコスト部分にかかる対価を得にくく、利益率が十分に取れない要因となっている。

こうした状況を受けて同社は、2020年3月期よりエンジニアリング事業のビジネスモデルの練り直しに着手し、過去の知見を生かせないような案件の受注は見送るといふ、採算性重視の営業方針に切り替えた。こうした取り組みが売上総利益率の向上につながっていると見ることができる。ただ、もう一段の利益率向上に向けては、同社が蓄積したノウハウをいかに標準化したサービスとして顧客に提供していく体制を構築できるかがカギを握る。既述のように今後は電子部品組み立てや食品業界など様々な業界で省人化投資が進み、顧客獲得の機会も広がることが予想される。顧客ニーズを満たし、かつコストメリットを感じられるサービスを提供できるようになれば、エンジニアリング事業の売上拡大と同時に収益性を向上していくことも可能となる。特に、高い収益性が見込まれる大型案件の受注が増えてくれば売上総利益率で25～30%の達成も視野に入ってくるものと思われる。なお、同事業におけるエンジニアの人員は50名程度となっており、当面はこの人員体制で事業を拡大していく方針だ。

## (2) グローバル SCM ソリューション事業

グローバル SCM ソリューション事業は、同社が古くから行ってきた調達代行や物流代行、納期管理といったサービスがルーツとなっている。同社の主要取引先のメーカー各社は、大手企業ほど効率化を追求し、事業構造改革やリストラを推進してきた。その過程でグローバル物流や在庫管理、資材調達等の分野も人員・拠点の削減対象となり、人材が不足している状況となっているのが現実だ。同社のグローバル SCM ソリューション事業はそこで生じるアウトソーシングニーズを取り込むサービスとなる。顧客メーカーが今まで独自で各サプライヤーから調達していた電子部品や設備等を、同社に集約することで、顧客は調達コストの低減やリードタイムの短縮といったメリットを享受することができる。

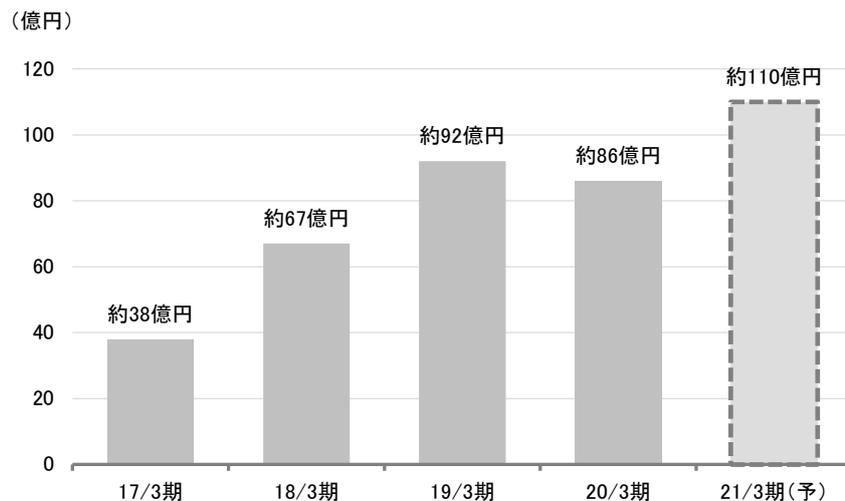
個人の引っ越しを例にとると、従来の調達代行や物流代行の時代は荷物を旧宅から新居に移動して終了だ。一方、グローバル SCM ソリューション事業においては、引っ越してすぐにテレビやパソコンが使えるよう、アンテナや Wi-Fi 機器を調達し設置するところまでカバーする。新居の地域に応じたアンテナや Wi-Fi 機器の選定・調達と配線の構築がエンジニアリング事業に当たり、この引っ越しを契機に外構・植栽の整備なども併せて受注できればビジネスの拡大になる。同社は技術商社としての長い歴史で蓄積したノウハウと、海外の幅広いネットワーク（世界 26 拠点）を強みとして活用し、グローバル SCM ソリューション事業の拡大を目指している。

## 中期経営計画の進捗状況

2021年3月期の売上高は前期比28%増の約110億円に拡大する見通しだ。新規顧客の獲得が進んでおり、その中で大型案件を受注したことが増収要因となっている。新規案件として、ハーネス加工メーカーの海外輸出代行業務を受注している。なお、営業戦略としては顧客からの依頼を待つ受け身型の営業スタイルとなっている。2019年4月にグローバルSCMソリューション事業部を発足以降、売上拡大を優先し積極的に受注を取りに行った結果、収益性が低下したため、採算を重視した営業戦略に戻している。

それでも、グローバルSCMのアウトソーシングニーズは今後も拡大すると弊社では見ている。米中貿易摩擦の激化もあって中国から東南アジアや中南米あるいは日本に工場を移転する動きが一部で出始めているが、工場移転の際に現地部品調達等のシステムを一から自社で構築するのは非効率なため、実際に同社への引き合いも増えている。同事業では、既存顧客との取引規模拡大につながるだけでなく、新規顧客獲得の機会ともなる。なお、SCMサービスにおける競争力を強化するため、事業部の発足と同時にグローバル物流インフラの見直しと改善活動を開始している。その一環として倉庫管理システム(WMS)の本格運用を開始し、案件ごとの物流コスト可視化を実現することで、収益性の改善を図っている。

## グローバルSCMソリューション事業の売上高推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 地方の中小都市にマイクロ営業所を開設し、優良顧客と『新しい密』を構築することで売上深耕を図る

### 3. 『グローバル事業を拡大し市場の需要をサポートする』の進捗状況

このテーマでは、2019年8月にベトナム・ホーチミン市に事業拠点を開設し、同国内で2拠点体制として販売体制の強化を図っているが、直近は新型コロナウイルス感染症の影響もあって、目立った変化は見られていない。一方、国内では新たな取り組みとして2019年より試験的にスタートしたマイクロ営業所が一定の成果を挙げたことで、本格的に展開していく動きとなっている。

## 中期経営計画の進捗状況

同社の営業所は、営業スタッフ数名と内勤スタッフ数名で構成されるが、マイクロ営業所は営業スタッフ2～3名だけで、内勤スタッフについては遠隔地でサポートする形態となる。このため、営業所に係る経費や内勤スタッフの人件費を抑えることが可能となる。同社の顧客のなかでは、地方の中小都市でも優良顧客が多く点在しており、こうした顧客とのコンタクトを近隣にマイクロ営業所を開設することでより密にし、取引深耕を図っていくほか、新規顧客の開拓にもつなげていく狙いがある。コロナ禍において、Web商談を行うケースが増えているが、BtoB市場では顧客の要望も千差万別であり、直接面談して話を聞くことで信頼関係を構築し、新たな商談につなげていく場合が多い。実際、四国営業所の顧客からは高い評価を受けており、マイクロ営業所を開設することによるプラスの効果が確認されている。

同社ではマイクロ営業所を開設するに当たっての条件として、住宅兼用ではなくオフィス専用の事務所を設置すること、営業スタッフが2名以上であること、営業所開設に当たっての企画書を開設希望者本人で作成することの3点を挙げており、この3つの条件が揃った段階でマイクロ営業所を開設することになっている。既に長岡(新潟)、甲府(山梨)の開設が決まっているほか、金沢(石川)も検討中(現在、1名で2名になり次第、開設)となっている。同社の国内拠点は24拠点あるが、このうち23拠点は関東以西にあり、東北には仙台に営業所が1ヶ所のみで、4～5名の営業スタッフが東北全エリアをカバーしている状況にある。東北には製造業の工場も多く、現在の体制では十分にカバーしきれなかったが、マイクロ営業所を開設していくことで、カバーしきれなかった地域の顧客開拓が進むものと期待される。同様に、北海道についても現在は営業拠点がなく、将来的にマイクロ営業所で進出する可能性がある。このため、国内市場についてもマイクロ営業所を展開していくことによって、更なる売上成長が期待でき、今後の展開が注目される。

## 持続的成長を加速するため、マネジメント人材の育成を強化する

### 4.『新事業領域へ挑戦し持続的成長を加速する』の進捗状況

『新事業領域へ挑戦し持続的成長を加速する』に当たっては、人材の育成が重要課題であると認識しており、その取り組みを強化していく。特に、マネジメント人材の育成については、「Global Next Leader Training」「100年を描く未来討論会」「ビジョン・中期経営計画策定委員会」などを開催している。また、グローバル事業を拡大していくに当たって、海外拠点において現地スタッフのマネジメント人材を育成・登用し、組織力を強化していく取り組みも進めている。

現在、12ヶ国26拠点に展開している海外現地法人では日系企業が顧客の大半を占めていることから、日本人がマネジメントに携わってきたが、更なる成長に向けて現地スタッフのマネジメント登用による組織力の一段の強化が重要と考えているためだ。連結従業員数が約1千名規模に拡大し、このうち外国籍は400名規模(うち、約半分は中国)となっている。マネジメントスキルを持つ人材を外部招聘するのはコスト的に高いため、グループ内で育成していく方針で、幹部候補生について日本での研修を開始している。マネジメント人材のグローバル化が進めば、現在、売上構成比で10%程度(中国市場では約35%)にとどまっている外資系企業の顧客開拓も進み、海外売上高も一段と拡大していくものと弊社では予想している。

## ICT を活用した働き方改革により、持続可能な社会の実現に取り組む

### 5. 『持続可能な社会の実現への取り組み』の進捗状況

このテーマでは ICT の活用による働き方改革に取り組んでおり、2018 年の ICT 投資により、テレワーク体制へのスムーズな移行が可能となるなど、その成果が顕在化している。今後もポスト・コロナにおけるニューノーマルな社会環境に対応した働き方改革に柔軟に対応していく方針だ。また、SDGs に関しても、社員の意識を高めるため社内で勉強会を開催するなど、全社的な取り組みとして開始している。

## 自動車（車載）関連ビジネスの 2022 年 3 月期売上高は、会計処理変更により 140 億円弱目減りするが利益への影響はなし

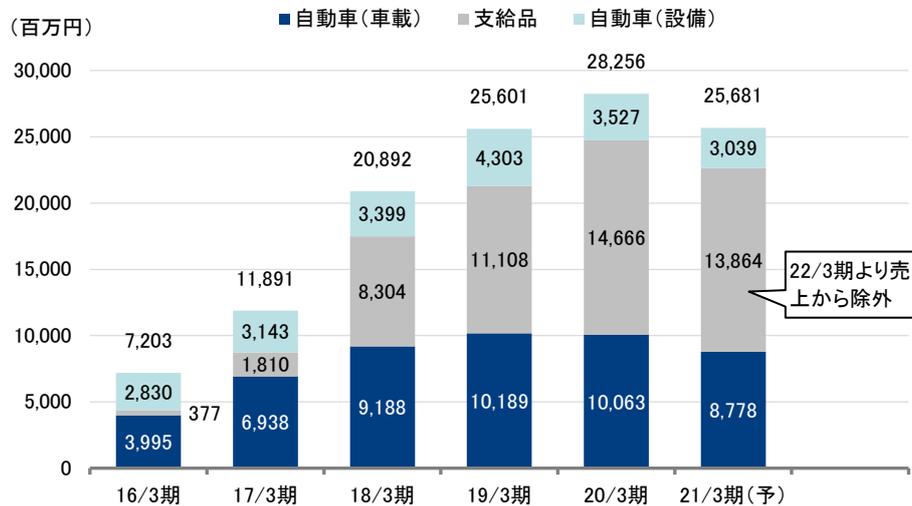
### 6. 自動車関連ビジネスの見通し

自動車業界向けのビジネスは、車載電装品向けの電子部品ビジネスと自動車メーカーなどの工場における生産設備ビジネスの 2 種類に分けられる。このうち、ここ数年飛躍的に伸びてきた車載電装品向け電子部品ビジネスについては、2022 年 3 月期に、売上高が 140 億円弱目減りする見通しとなっている。電子部品については従来、顧客先からの支給品を売上高、仕入高に同額分含めて計上していたが、2022 年 3 月期より会計処理方法の変更によって支給品は売上計上しなくなるためだ。ただ、営業利益への影響は無く、全体の収益性は見かけ上、向上することになる。2021 年 3 月期の業績見通しを新基準で試算した場合、現行の会計基準と比較して売上総利益率で 1.2 ポイント、営業利益率で 0.1 ポイント上昇することになる。従来は、車載関連の売上成長が利益率の低下要因となっていたが、2022 年 3 月期からはこうした影響もなくなる。

2021 年 3 月期における支給品を除いた車載向け電子部品の売上高は、前期比 12.8% 減の 8,778 百万円と 2 期連続で減収見込みだが、既述のように直近では前年同期並みの水準まで受注が回復している。主に ADAS 関連のビジネスを手掛けていると見られるが、今後も自動車に関しては EV/HEV など環境対応車の普及拡大、自動運転技術の導入などによって、電装化が一段と進むと見られることから、中長期的に成長トレンドが続くものと弊社では考えている。支給品を除いたベースでの売上高構成比は約 8% となり、FA・産業機器業界、半導体・液晶業界に次ぐ売上構成比を占めるだけに、今後も同社の成長を支えていく主力分野の 1 つとして期待される。

中期経営計画の進捗状況

## 自動車関連業界向け売上高推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 株主還元

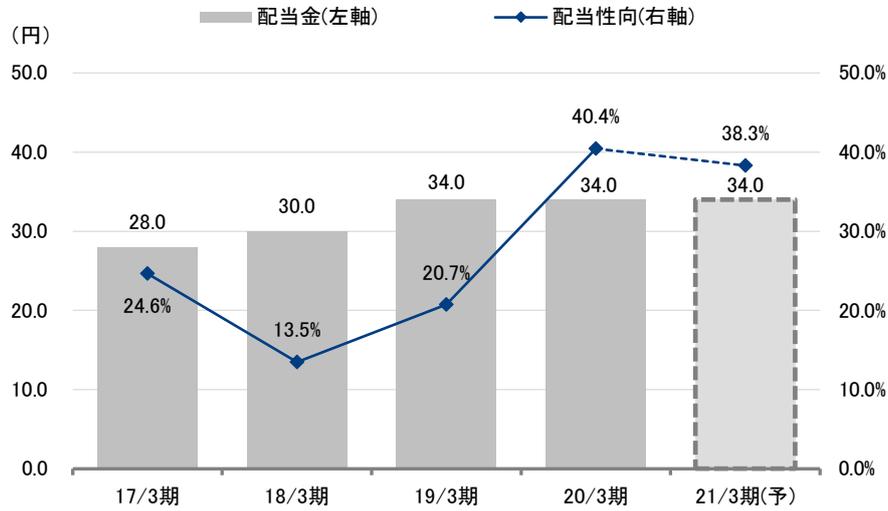
### 2021年3月期の1株当たり配当金は前期比横ばいの34円を予定

同社は株主還元について、配当によることを基本としており、配当方針としては、安定的かつ継続的な配当を行うことを重要視している。そうした配当方針は過去の配当実績に如実に表れており、一時の業績急拡大による大幅な増配などはないが、利益成長に応じて着実に増配を行ってきた実績がある。

2019年3月期、2020年3月期と2期連続で減益が続いたが、配当金については1株当たり34.0円を維持している。2021年3月期についても前期比横ばいの34.0円（配当性向38.3%）を予定しており、同社が安定的かつ継続的な配当を重視していることがうかがえる。

株主還元

1株当たり配当金及び配当性向の推移



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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp