

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

天昇電気工業

6776 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2022 年 1 月 7 日 (金)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2022 年 3 月期第 2 四半期の連結業績	01
2. 2022 年 3 月期の業績見通し	01
3. 年間 3 円配当は継続。今後は非自動車分野へ積極的な投資	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	02
3. 事業内容	03
■ 業績動向	05
1. 2022 年 3 月期第 2 四半期の業績概要	05
2. 財務状況とキャッシュ・フローの状況	07
■ 今後の見通し	08
■ 中長期の成長戦略	09
1. 竜舞プラスチックを子会社化	09
2. 米国子会社が 45 億円の大型設備投資： 第三者割当の引受けで同社は約 10 億円の出資予定	09
■ 株主還元策	10

■ 要約

歴史ある合成樹脂成形品メーカー。 長い間に蓄積された技術力と顧客からの信頼が強み

天昇電気工業 <6776> は、1936 年（昭和 11 年）に創業した歴史のある合成樹脂（プラスチック）成形品メーカーである。その間に培われた技術力は高く、顧客との信頼関係も厚い。製品の向け先は幅広い業種に及んでいるが、現在は自動車向けの比率が高い（約 60%）。今後は、内需向けの製品を拡充する方針である。長い間業績低迷に苦しんだが、2017 年 3 月期に 9 年ぶりに復配（年間 3 円）した。その後も業績は堅調に推移し、足元では非自動車分野への投資を積極化しており、今後の動向が注目される。

1. 2022 年 3 月期第 2 四半期の連結業績

2022 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高 8,620 百万円（前年同期比 29.5% 増）、営業利益 19 百万円（同 413.3% 増）、経常利益 81 百万円（前年同期は 21 百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純利益 20 百万円（同 6 百万円の損失）となった。前年同期が、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響で主力の自動車向けが大きく落ち込んだ時期であったことから、前年同期比では回復したが、利益水準はまだ低い。ただし減価償却費は大幅増となっており、償却前営業利益は 867 百万円（前年同期比 72.7% 増）と高水準で、財務基盤はさらに強化されたと言える。

2. 2022 年 3 月期の業績見通し

2022 年 3 月期通期の業績は、売上高 19,000 百万円（前期比 22.1% 増）、営業利益 100 百万円（同 65.7% 減）、経常利益 100 百万円（同 66.5% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 60 百万円（同 62.3% 減）を予想している。コロナ禍の影響により先行きが不透明であること、主要顧客である大手自動車メーカーの生産予定が明白ではないことなどから、かなり慎重な予想となっているが、上方修正の可能性は残る。通期でも減価償却は大幅増となることから、償却前営業利益は高水準であり、キャッシュ・フローも問題はない。そのため、今後は非自動車分野への投資を積極的に行う計画だ。

3. 年間 3 円配当は継続。今後は非自動車分野へ積極的な投資

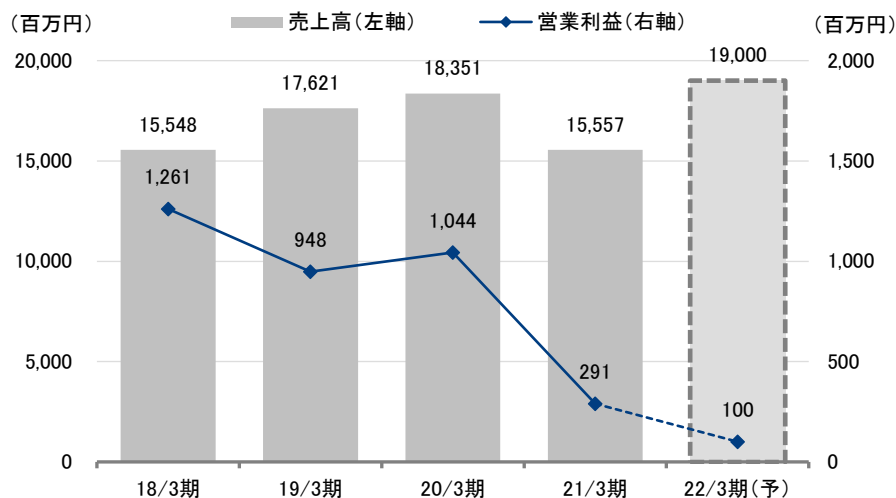
同社は 2017 年 3 月期からは年間 3 円の配当を継続しており、2022 年 3 月期も年間 3 円の配当が予定されている。キャッシュ・フローからは増配余地もあるが、大型投資が計画されていることから、今後も 3 円配当継続となるだろう。株主への還元増加は今回の投資計画が進捗し業績が飛躍した後になると思われるので、今後の動向が楽しみである。

要約

Key Points

- ・プラスチック製品の老舗メーカー。技術力は高く顧客からの信頼は厚い
- ・2022年3月期は先行き不透明だが営業利益100百万円を予想
- ・年3円配当は継続。米国子会社が高水準（45億円）の設備投資

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

老舗のプラスチック成形品メーカー

1. 会社概要

同社は、1936年(昭和11年)に創業した歴史のある合成樹脂(プラスチック)成形品メーカーである。ラジオのキャビネットを木製からプラスチック化したのは同社であり、その後も長い歴史のなかで、様々な合成樹脂の成形加工を手掛けてきた。その間に培われた技術力をベースに、その前段階の金型事業、さらに後工程の塗装などの加工工程へも事業領域を拡げ、生産においても、国内のみならず海外生産へも進出している。現在では、自動車部品、家電・OA機器や機構部品、さらに大型コンテナや感染性医療廃棄物容器など多分野へ展開している。

2. 沿革

同社の創業は1936年に遡るが、それ以降一貫してプラスチックの成形加工を事業として行ってきた。言い換えれば、プラスチック加工の老舗であり名門でもある。

会社概要

株式については、1961 年に東京証券取引所（以下、東証）2 部に上場しており、現在までに幾多の主要株主の変遷があったが、現在ではプラスチックコンテナやパレットの大手メーカーである三甲（株）の関連会社が筆頭株主（2021 年 3 月期末現在 33.6% 保有）、三井物産 <8031> が第 2 位（同 13.8%）となっている。さらに 2019 年 9 月、保有する自己株式 417,800 株（発行済み株式数の 2.46%）をタキロンシーアイ <4215> に売却した。なお現在の代表取締役社長である石川忠彦（いしかわただひこ）氏は三井物産の出身である。

沿革

1936年 5月	創業者菊地五郎氏が合成樹脂成形加工及び絶縁材料の製造販売を目的として「昇商会」の名称で創業
1940年 9月	天昇電気工業株式会社の商号にて株式組織に変更
1961年10月	東京証券取引所第 2 部に上場
1973年 2月	電子機器部門を分離し、天昇電子株式会社として発足
1987年 4月	福島工場内にニュービジネス（NB）工場完成（2,101m ² ）
1989年 6月	タイのタイサミット・オート・パーツ・インダストリーと技術提携（海外技術援助開始）
1989年11月	旭化成 <3407> と資本提携実施
1993年 3月	インドネシアのサミットプラストへ資本参加並びに技術援助開始
1998年10月	三甲と資本提携実施
2001年10月	三王技研工業（株）資本参加
2002年 4月	三王技研工業と合併、相模原工場を移設統合し埼玉工場とする
2003年12月	中国の江蘇省に天昇塑料（常州）有限公司設立
2005年10月	第一化研（株）資本参加
2006年 4月	第一化研と合併、群馬工場とする
2006年12月	天昇ポーランドコーポレーション（有）設立
2007年 1月	天昇アメリカコーポレーション（現 Sanko America Corporation）設立
2007年 4月	天昇メキシココーポレーション（現 Sanko Plastics Mexico Corporation S.A. de C.V.）設立
2008年 6月	本店を東京都世田谷区若林から東京都町田市に移転
2013年 1月	常州天昇貿易有限公司設立
2018年 6月	天昇アメリカコーポレーションの株式を追加取得し、連結子会社化
2019年 9月	タキロンシーアイへ自己株式の処分を実施

出所：ホームページよりフィスコ作成

3. 事業内容

(1) 主要製品と主な向け先

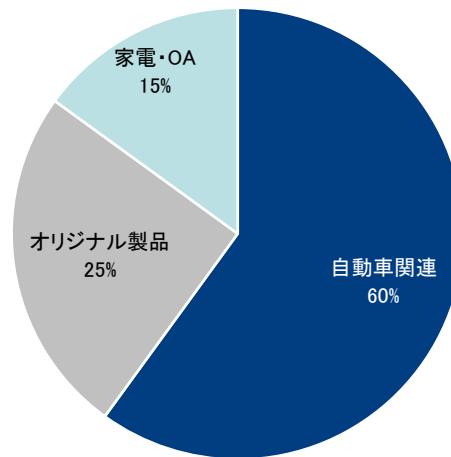
主力事業は、各種プラスチック製品や部品の製造・販売である。プラスチックの加工にはいくつかの方法があるが、同社は射出成形によって製品を製造している。また単に最終製品の製造だけでなく、開発当初から顧客と共同で製品設計、金型設計・製造、成形、塗装、印刷、検査、納品と一貫して行う場合もある。

決算短信に公表されているセグメントとしては、「日本成形関連事業」「中国成形関連事業」「アメリカ成形関連事業」「不動産関連事業」に分けられており、売上高比率（2022 年 3 月期第 2 四半期）は、それぞれ 81.9%、2.6%、13.8%、1.7%となっている。同社のセグメントは日本、中国、アメリカと、販売地域で分けられており、製品内容では分けられていない。「不動産関連事業」は、神奈川県相模原市、長野県伊那市の建物及び福島県二本松市の土地を賃貸する事業で、每期安定した収益を上げている。

会社概要

また同社のコメントによれば、2021 年 3 月期の「不動産関連事業」を除いた成形関連事業の主な向け先(概算値)は、自動車関連が約 60%、オリジナル(自社)製品が約 25%、家電・OA 機器が約 15% となっている。製品は国内 5 工場(福島、矢吹、群馬、埼玉、三重)、海外 3 工場(中国、ポーランド、メキシコ)で製造されている。

向け先別売上高比率
(2021年3月期:概算値)



出所：ヒアリングよりフィスコ作成

a) 自動車関連

各種内外装品、エンジンルーム用部品、ダッシュボードなど様々な製品を製造・販売している。主要な大手自動車メーカーとはすべて取引があるが、特定のグループには属していない。また部品メーカーでもティア 1、ティア 2 の多くの部品メーカーと取引がある。

b) オリジナル(自社)製品

同社が独自に開発した商品で、各種製品類の搬送用に使われるテンパコ(多目的通い箱)、テンタル(樽型容器)、ミッパール(医療廃棄物専用容器)、雨水貯留浸透槽、テンサートラック(導電性プリント基板収納ラック)などがある。オリジナル製品の利益率は高い。

c) 家電・OA

主に液晶テレビや照明器具などの筐体や各種 OA 機器・精密機器・医療機器等の機構部品・機能部品を製造している。

(2) 特色と強み

a) 長い間に培われた技術力と顧客からの信頼

同社は創業当初からプラスチック製品の製造を手掛けており、この間に培われた技術力は高い。さらに単に最終製品を製造するための設備だけでなく、様々な設備を保有している。これらのコンビネーションにより多くの顧客の様々な要求に応えることができるため、顧客からの信頼につながっており、新製品の企画段階から声がかかることも多くなっている。

会社概要

b) 最先端技術と様々な生産設備

同社は単に製品を製造する射出成形機だけでなく、様々な設備を持っている。例えば、金型製作 / 設計設備、フィルム加飾設備、試作設備、印刷 / ホットスタンプ設備、塗装設備、組立設備、測定 / 試験設備等であり、これにコンピュータを駆使した最先端の技術と組み合わせることで、常に顧客へ最良の提案ができる体制を築いている。

c) 特殊技術

さらに同社は、以下のような特殊技術も有しており、顧客からの様々な要望に応えている。

- 1) ウエルドレス / 光沢成形技術：特殊金型、成形技術を用いて塗装レスを実現し、漆器のような光沢を出す。
- 2) 特殊印刷（炭素繊維品塗装）：独自の技術を使って炭素繊維（カーボン）への特殊塗装を行う。
- 3) フィルム加飾：真空・圧空技術によって製品へフィルムを貼り付け転写する。手触り感も表現できる。

(3) 競合

射出成形製品の市場には多くのメーカーが存在する。しかし同社が手掛ける製品の多くは、価格が決め手となる汎用品ではなく、同社が企画段階から参画してそれぞれのユーザー向けに設計された製品が多い。したがって同社と真正面から競合する企業は少ないが、経営陣は射出成形製品だけではなく、幅広い分野への参入を視野に入れている。

業績動向

2022 年 3 月期第 2 四半期は営業利益は 19 百万円だが、償却前営業利益は 867 百万円と高水準

1. 2022 年 3 月期第 2 四半期の業績概要

2022 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高 8,620 百万円（前年同期比 29.5% 増）、営業利益 19 百万円（同 413.3% 増）、経常利益 81 百万円（前年同期は 21 百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純利益 20 百万円（同 6 百万円の損失）となった。前年同期が、コロナ禍の影響で主力の自動車向けが大きく落ち込んだ時期であったことから、前年同期比では回復したが、利益水準はまだ低い。

2022 年 3 月期第 2 四半期の設備投資額（有形固定資産取得額）は 446 百万円（前年同期は 1,428 百万円）であった。一方で、減価償却費（主に金型）は 848 百万円（前年同期 499 百万円）と大幅増となり、償却前営業利益は 867 百万円（前年同期比 72.7% 増）と高水準となった。そのため、財務基盤はさらに強化されたと言える。

天昇電気工業 | 2022年1月7日(金)
6776 東証2部 | <https://www.tensho-plastic.co.jp/ir/>

業績動向

2022年3月期第2四半期業績

(単位：百万円)

	21/3期2Q		22/3期2Q		増減額	前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比		
売上高	6,659	100.0%	8,620	100.0%	1,961	29.5%
売上総利益	1,100	16.5%	1,274	14.8%	174	15.8%
販管費	1,096	16.5%	1,255	14.6%	159	14.5%
営業利益	3	0.0%	19	0.2%	16	413.3%
経常損益	-21	-0.3%	81	0.9%	102	-
親会社株主に帰属する 四半期純損益	-6	-0.1%	20	0.2%	26	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社で公表されているセグメント状況は、売上高は「日本成形関連事業」が7,064百万円（前年同期比23.0%増）、「中国成形関連事業」が221百万円（同22.8%増）、「アメリカ成形関連事業」が1,190百万円（同101.7%増）、不動産関連事業が144百万円（同0.6%減）であったが、コロナ禍による業績悪化から回復し、不動産関連事業を除き各地域ともに増収となった。

セグメント損益は「日本成形関連事業」が163百万円の損失（前年同期は70百万円の損失）、「中国成形関連事業」が17百万円の利益（前年同期比139.0%増）、「アメリカ成形関連事業」が51百万円の利益（前年同期は47百万円の損失）、「不動産関連事業」が117百万円の利益（前年同期比0.4%減）となった。「日本成形関連事業」の損失が大きくなっているが、主に減価償却費の増加による。

セグメント別状況

(単位：百万円)

	21/3期2Q		22/3期2Q		増減額	前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比		
売上高	6,659	100.0%	8,620	100.0%	1,961	29.5%
日本成形関連事業	5,743	86.2%	7,064	81.9%	1,321	23.0%
中国成形関連事業	180	2.7%	221	2.6%	41	22.8%
アメリカ成形関連事業	590	8.7%	1,190	13.8%	600	101.7%
不動産関連事業	144	2.2%	144	1.7%	0	-0.6%
営業利益	3	0.0%	19	0.2%	16	413.3%
日本成形関連事業	-70	-1.2%	-163	-2.3%	-93	-
中国成形関連事業	7	3.9%	17	7.7%	10	139.0%
アメリカ成形関連事業	-47	-8.0%	51	4.3%	98	-
不動産関連事業	117	81.3%	117	81.3%	-	-0.4%
調整額	-3	-	-3	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

財務内容は改善傾向、自己資本比率は34.2%

2. 財務状況とキャッシュ・フローの状況

2022年3月期第2四半期の財務状況は次のとおり。流動資産は9,673百万円(前期末比1,802百万円増)となったが、主要科目では現金及び預金が前期末比732百万円増、科目変更に伴い電子記録債権を含む受取手形及び売掛金が同3,366百万円減、電子記録債権を含む受取手形・売掛金及び契約資産が4,179百万円増、たな卸資産が同460百万円増の1,677百万円となった。固定資産は10,204百万円(同750百万円増)となった。内訳は有形固定資産が同775百万円増、無形固定資産が同17百万円減、投資その他の資産が同7百万円減であった。この結果、資産合計は19,877百万円(同2,553百万円増)となった。

流動負債は8,030百万円(同934百万円増)となった。主な変動は、電子記録を含む仕入債務の増加83百万円、短期借入金等の増加192百万円などである。固定負債は4,592百万円(同1,515百万円増)となった。主に長期借入金の増加1,199百万円などによる。純資産は7,254百万円(同103百万円増)となった。主に配当金支払いによる利益剰余金の減少30百万円、為替換算調整勘定の増加65百万円などによる。この結果、2022年3月期第2四半期末の自己資本比率は34.2%(前期末39.0%)となった。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	21/3 期末	22/3 期 2Q 末	増減額
流動資産	7,870	9,673	1,802
現金及び預金	2,891	3,624	732
受取手形及び売掛金(電子記録含む)	3,366	-	-3,366
受取手形・売掛金(電子記録含む)及び契約資産	-	4,179	4,179
たな卸資産	1,217	1,677	460
固定資産	9,453	10,204	750
有形固定資産	8,883	9,658	775
無形固定資産	90	73	-17
投資その他の資産	479	471	-7
資産合計	17,324	19,877	2,553
流動負債	7,096	8,030	934
仕入債務	4,582	4,665	83
短期借入金等	1,335	1,527	192
固定負債	3,077	4,592	1,515
長期借入金	2,336	3,535	1,199
負債合計	10,173	12,623	2,449
純資産合計	7,150	7,254	103

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

また2022年3月期第2四半期の営業活動によるキャッシュ・フローは831百万円の収入となった。主な収入は、減価償却費848百万円、売上債権の減少567百万円などで、一方で主な支出は、たな卸資産の増加128百万円、仕入債務の減少825百万円などであった。投資活動によるキャッシュ・フローは456百万円の支出となった。主な支出は有形固定資産の取得による支出446百万円などによる。財務活動によるキャッシュ・フローは399百万円の収入となった。主な収入は長短借入金の増加(ネット)583百万円であった。この結果、現金及び現金同等物は805百万円増加し、期末残高は3,696百万円となった。

キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

	21/3期2Q	22/3期2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	-435	831
税金等調整前四半期純利益 (-は損失)	-8	92
減価償却費	499	848
売上債権の増減額 (-は増加)	532	567
たな卸資産の増減額 (-は増加)	11	-128
仕入債務の増減額 (-は減少)	-1,111	-825
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,432	-456
有形固定資産の取得による支出	-1,428	-446
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,273	399
長短借入金の増減(ネット)	1,439	583
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	-618	805
現金及び現金同等物の四半期末残高	2,390	3,696

出所:決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022年3月期は営業利益100百万円予想。上振れの可能性も

2022年3月期通期の業績は、売上高19,000百万円(前期比22.1%増)、営業利益100百万円(同65.7%減)、経常利益100百万円(同66.5%減)、親会社株主に帰属する当期純利益60百万円(同62.3%減)を予想している。コロナ禍の影響により先行きが不透明であること、主要顧客である大手自動車メーカーの生産予定が明白ではないことなどから、かなり慎重な予想となっているが、上方修正の可能性は残る。通期でも減価償却は大幅増となることから、償却前営業利益は高水準であり、キャッシュ・フローも問題はない。そのため、今後は後述するような積極的な投資を進める計画だ。第1弾として、射出成形加工を主業務とする竜舞プラスチック(株)を2021年7月に100%子会社化した。2022年3月期は7月からの9ヶ月分が連結決算に寄与する。

今後の見通し

2022年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	21/3期		22/3期(予)			
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	前期比
売上高	15,557	100.0%	19,000	100.0%	3,443	22.1%
営業利益	291	1.9%	100	0.5%	-191	-65.7%
経常利益	298	1.9%	100	0.5%	-198	-66.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	158	1.0%	60	0.3%	-98	-62.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

非自動車分野へ積極投資。米国子会社が45億円の設備投資

同社は、以前より非自動車分野を推進している。現在は売上高の約60%が自動車向けとなっているが、この比率を約35%程度にすることを目標としている。これは自動車向けの売上高を減らすのではなく、非自動車の製品を拡充して全体の売上高を増加させることで、相対的に自動車向けの比率を下げようというものだ。このため、2022年3月期から2023年3月期にかけて積極的な投資を行う計画で、これにより同社の事業体質が今後どのように変化するか注目される。

1. 竜舞プラスチックを子会社化

同社は2021年7月、竜舞プラスチックを100%子会社化した(買収金額は守秘義務により非開示)。竜舞プラスチックの主要事業は、各種プラスチック製品の射出成形加工で、年間売上高は約40億円となっている。2022年3月期は7月からの9ヶ月分が連結決算に寄与するが、2023年3月期以降は通年で寄与する見込みだ。

2. 米国子会社が45億円の大型設備投資：第三者割当の引受けで同社は約10億円の出資予定

同社の連結子会社である天昇アメリカコーポレーション(2021年10月よりSanko America Corporationに商号変更)が約45億円の設備投資計画を発表した。この計画は、同社の大株主でもある三甲との共同プロジェクトで、プラスチック成形製品を製造するメキシコ第二工場(約23,000m²)を建設するものとなっている。投資額45億円を賄うため、天昇アメリカコーポレーションは約17億円の第三者割当増資を行い、残りを借入金で調達する計画だ。この第三者割当のうち、同社が約10億円、三甲が約7億円を引受ける予定となっている。同社は、この増資後も天昇アメリカコーポレーションの持株比率60%を維持する予定で、引き続き連結子会社としていく。

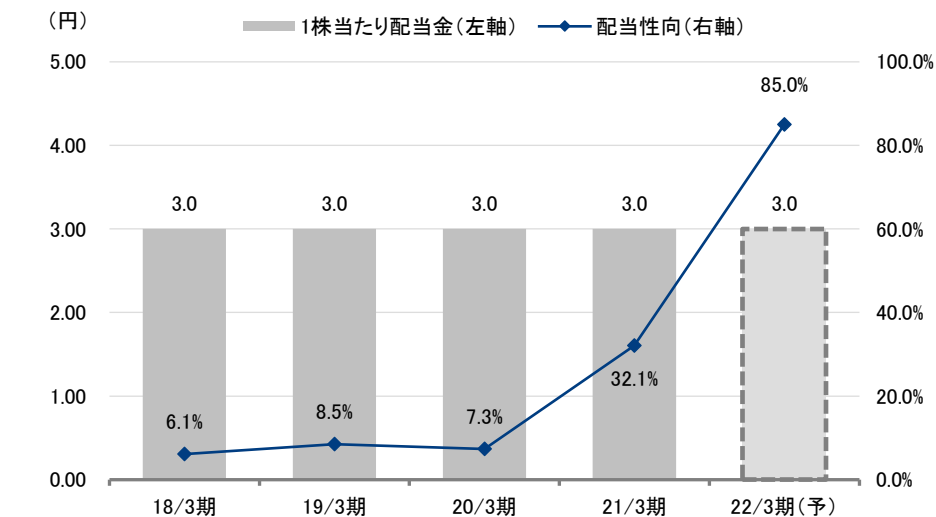
この新工場の稼働開始は2022年9月の予定のため、2022年3月期の業績に与える影響はないが、2023年3月期以降は非自動車製品の売上として大きく寄与する見込みだ。現時点で売上計画等は発表されていないが、同社がこれだけの投資を決議したことは、将来に対する自信の表れと言え、今後の動向は多に注目される。

株主還元策

年間 3 円配当を継続、還元増は業績飛躍後の見込み

同社は、2016 年 3 月期までの 9 年間は業績が不振であったことから無配を続けていたが、2017 年 3 月期から年間 3 円の配当を継続しており、2022 年 3 月期も年間 3 円の配当を継続する予定としている。キャッシュ・フローの水準からは増配余地もあるが、まずは非自動車分野の投資を積極的に行う計画となっている。同社は、竜舞プラスチックの子会社化に加えて米国子会社の天昇アメリカコーポレーション（現 Sanko America Corporation）が 45 億円の設備投資を行う計画を発表した。これにより同社の事業は大きく拡大する見込みである。株主への還元増加は、今回の投資計画が進捗し業績が飛躍した後になると思われるので、今後の動向が楽しみである。

1 株当たり配当金及び配当性向



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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp