

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ワコム

6727 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 6 月 9 日 (火)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2020年3月期の業績	01
2. 中期経営計画「Wacom Chapter 2」とその進捗	01
3. 2021年3月期の業績見通し	02
■ 事業概要	03
■ 各事業及び主要製品の特徴	04
1. ブランド製品事業	04
2. テクノロジーソリューション事業	05
■ 決算概要	06
1. 2020年3月期業績の概要	06
2. 事業別業績の概要	07
3. 2020年3月期業績の総括	09
■ これまでの業績推移	10
■ 成長戦略とその進捗	13
1. 中期経営計画	13
2. 成長戦略とその進捗	13
3. 今後の方向性（Chapter 3に向けて）	14
■ 業績見通し	15
■ 社会への取り組み	17
■ 株主還元	17
■ 会社概要	18

■ 要約

前期決算は大幅な営業増益を実現。製品ポートフォリオの組み替えにも一定の成果。2021 年 3 月期はレンジ上限で増収増益を見込む

ワコム <6727> は、デジタルペンとインクの事業領域で、技術に基づいた顧客価値の創造を目指すグローバルリーダーである。映画制作や工業デザインのスタジオで働くデザイナー、アニメーターなどプロのクリエイターからの支持により高いブランド力とシェアを誇る。自社ブランドで「ペンタブレット製品」等を販売する「ブランド製品事業」と、スマートフォンやタブレットなど完成品メーカー向けに独自のデジタルペン技術をコンポーネントとして供給する「テクノロジーソリューション事業」の 2 セグメントで事業を展開している。

1. 2020 年 3 月期の業績

2020 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 1.0% 減の 88,580 百万円、営業利益が同 34.1% 増の 5,567 百万円と売上高は僅かに減少したものの、利益面では大幅な営業増益を実現した。「ブランド製品事業」が「ペンタブレット製品」を中心に減収となった一方、「テクノロジーソリューション事業」はスマートフォン向けを中心に順調に伸び、その結果、売上高全体ではわずかな減収となった。ただ、「ブランド製品事業」の中身を見ると、注力する「ディスプレイ製品」がエントリーモデルを中心に大きく伸びており、その点は評価すべきポイントである。利益面では、米国の対中輸入関税引上げや為替相場（円高）の影響などが利益を圧迫したものの、活動方針として取り組んできた販管費の最適化が奏功し、大幅な営業増益を実現することができた。

2. 中期経営計画「Wacom Chapter 2」とその進捗

同社は 2019 年 3 月期から 2022 年 3 月期までの中期経営計画「Wacom Chapter 2」を推進している。「テクノロジー・リーダーシップ・カンパニー」として原点に立ち返り、ペンやインクのデジタル技術で常に市場の主導権を握りながら、顧客志向の価値創出により持続的な成長を目指す方向性である。また、その実現のために、1) テクノロジー・リーダーシップの推進、2) アイランド（島事業＝ブランド事業）& オーシャン（海事業＝テクノロジー事業）による緊密な連携、3) 大胆な選択と集中、の 3 つの全社戦略に取り組んでいる。新型コロナウイルス感染拡大（以下、コロナ禍）等の影響により、定量面では進捗に遅れが見られるものの、定性面ではパートナーとの技術連携や独自のデジタルペン技術の事実上の標準化、製品ポートフォリオの組み替え、販管費の最適化など、事業モデルの更なる進化や収益性向上に向けて一定の成果を残した。

要約

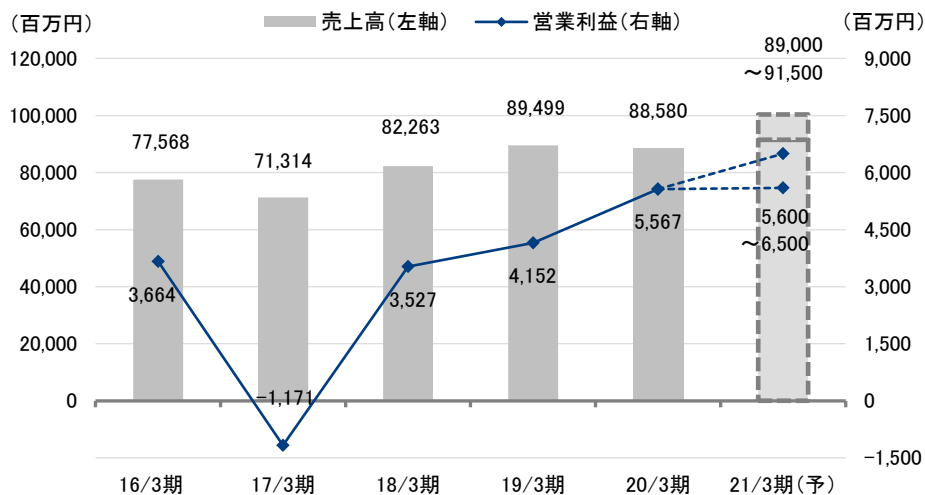
3. 2021年3月期の業績見通し

2021年3月期の連結業績予想について同社は、コロナ禍の影響により、経済活動の回復度合いが極めて不透明であることを踏まえ、レンジ形式による業績予想で通期のみ開示している。具体的には、売上高を89,000百万円(前期比0.5%増)～91,500百万円(同3.3%増)、営業利益を5,600百万円(前期比0.6%増)～6,500百万円(同16.8%増)とし、上限では増収増益を見込むとともに、下限では最低ラインとして当期並みの業績確保を見込んでいる。売上高は、「ブランド製品事業」及び「テクノロジーソリューション事業」とともに着実に伸びる見通しである。「ブランド製品事業」については、「ディスプレイ製品」のエントリーモデル(特に初心者向け)を中心に拡販する方針である。また、「テクノロジーソリューション事業」については、教育向けなど新たな事業機会の獲得にも取り組む。利益面では、将来に向けた積極的な研究開発投資を予定しているものの、製品ミックスの改善や継続的な販管費の最適化により営業増益を見込んでいる。

Key Points

- ・2020年3月期は売上高がコロナ禍等の影響によりわずかに減収となったものの、販管費の最適化等により大幅な営業増益を実現
- ・「ペンタブレット製品」の減収は続くも、注力する「ディスプレイ製品」エントリーモデルが順調に伸長。「テクノロジーソリューション事業」もスマートフォン向けが好調に推移
- ・2021年3月期の業績予想については、コロナ禍の影響が不透明であることからレンジ形式での開示。上限では増収増益を見込むとともに、下限では最低ラインとして当期並みの業績確保を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

デジタルペンとインクの事業領域で技術に基づいた顧客価値の創造を目指すグローバルリーダー

ワコムは、デジタルペンとインクの事業領域で、技術に基づいた顧客価値の創造を目指すグローバルリーダーである。世界150以上の国と地域で製品を販売し、映画制作や工業デザインのスタジオで働くデザイナー、アニメーターなどプロのクリエイターからの支持により高いブランド力と市場シェアを誇る。また、「テクノロジー・リーダーシップ・カンパニー」として、最新のデジタルペン技術をスマートフォンやタブレット、デジタル文具などパートナー企業に幅広く提供しており、教育産業のパートナーとともに教育に特化した事業領域の構築にも取り組んでいる。

中低価格帯での競争激化をはじめ、デジタル技術(IoTやVR/MR、AI等)や通信環境(モバイル、クラウド、5G等)の進展に伴うユーザーニーズやワークフローの進化など、市場環境が大きく変化するなかで、製品ラインアップの再構築や事業モデルの更なる進化により、新たな成長機会の創出にも取り組んでいる。

事業セグメントは、自社ブランドで「ペンタブレット製品」等販売する「ブランド製品事業」のほか、スマートフォンやタブレットなど完成品メーカー向けに独自のデジタルペン技術をコンポーネントとして供給する「テクノロジーソリューション事業」の2つに区分される。創業来の中核である「ブランド製品事業」が伸び悩む一方、「テクノロジーソリューション事業」が市場拡大とともに順調に伸びており、売上構成比でも「ブランド製品事業」を上回ってきた*。

* 2020年3月期の売上構成比は、「ブランド製品事業」が48.1%、「テクノロジーソリューション事業」が51.9%となっている。

海外販売比率(「テクノロジーソリューション事業」を除く海外現地法人売上の比率)は約84%*を占めており、為替相場の変動が業績に及ぼす影響には注意が必要である。

* 中国を含むアジア・オセアニアが28.7%、米国が28.9%、欧州が26.4%となっている。

また、開発拠点は国内に集約する一方、生産については複数の海外パートナー(ほとんどが中国)に委託している。ただ、サプライチェーンの集中リスク緩和の観点から、周辺の東南アジア地域等へ生産拠点の分散を徐々に進める方針である。

■ 各事業及び主要製品の特徴

環境変化を捉えた製品ポートフォリオの組み替えや、 独自技術の事実上の標準化に取り組む

1. ブランド製品事業

ターゲット顧客や製品タイプ別に幅広いラインナップを有している。製品区分としては、(1) クリエイティブビジネス、(2) 一般消費者向けコンシューマビジネス、(3) 法人向けビジネスソリューションに分かれる。

(1) クリエイティブビジネス

創業来の中核であり、プロのクリエイター向けでは高いブランド力とシェアを誇る。製品タイプ別に「ペンタブレット製品」「ディスプレイ製品」「モバイル製品」の3種類があるが、これらの違いを理解することが、競争環境や今後の成長性を判断するうえで重要となる。

a) 「ペンタブレット製品」

デジタルペンとタブレット（黒い板状のもの）で構成される最も基本的なデバイス*であり、主力製品として貢献してきた。マウスやキーボードと同じようにPCに接続して使用するPC周辺機器である。簡単な構成であることから、プロ向けから入門用まで幅広いラインナップとなっている。プロ向けのハイエンド市場では競争力が維持されているものの、差別化を図りづらい中低価格帯では他社との競争が激化している。また、より操作性に優れ、低価格化も進んでいる「ディスプレイ製品」への需要シフトに対して、同社が戦略的に経営資源をシフトしていることから、ここ数年は減収傾向が継続している。

| * 「板タブ」と称されることもある。 |

b) 「ディスプレイ製品」

タブレット（板）が液晶パネル*になったもので、デジタルペンで液晶画面に直接描画できるという点では後述する「モバイル製品」と同じである。一方、OSや記憶装置を持たない入力デバイスという点では「ペンタブレット製品」と同じ性格のPC周辺機器と言える。大型サイズの場合は価格帯が20万円～40万円前後で、ユーザーはプロやハイエンドアマチュアが中心となるが、この市場では圧倒的なシェアを誇っている。他方、市場の変化（裾野拡大や「ペンタブレット製品」からの需要シフト等）に対応するため、2019年1月に16インチサイズのエントリーモデルを実売6万円台（税抜き、以下同）で販売すると、7月には22インチサイズ（実売10万円台）、2020年1月には初心者向け13インチサイズ（実売3万円台）と相次いでリリースし、他社（中国メーカー等）からの価格攻勢が厳しいエントリーモデルの領域においても順調に業績を伸ばしている。

| * 「液タブ」と称されることもある。 |

各事業及び主要製品の特徴

c) 「モバイル製品」

入力デバイスとしての「ディスプレイ製品」にOSや記憶装置を搭載した製品であるが、ユーザーの使い勝手からすれば、一般的なペン入力対応のタブレットPC（多くの場合、同社のペン・センサーシステムを搭載）と同じであり、一見すると競合関係（同社にとっては、「テクノロジーソリューション事業」との事業間競合）にあるとも言える。もっとも、入力性能にこだわるユーザーにとって両者の違いは明らかである一方、そうでない一般ユーザーにおいては、あくまでも入力デバイスにとどまる同社の「モバイル製品」よりもタブレットPCを選ぶことが合理的であるため、求められる性能や機能からの棲み分けははっきりしている。

(2) コンシューマビジネス

一般消費者向けにウィンドウズタブレット向けのスタイラスペン、スマートパッド※、デジタル文具など、デジタル端末でイラストレーションやメモ作成等に使用する製品群を販売している。

※ 付属のペンで紙に記入した手書きのメモをデジタルファイルに変換できるノート型デバイス。

(3) ビジネスソリューション

液晶ディスプレイに直接描写や文字入力ができるビジネス用途向け製品を販売している。特に、デジタルサイン分野（ホテルのチェックインやクレジットカード決済等）、医療分野（電子カルテ等）での利用が進んでいる。

2. テクノロジーソリューション事業

ペン・センサーシステムを、スマートフォンやタブレット・ノートPCメーカーに供給している。特に、市場が拡大しているスマートフォン向けが、サムスン電子<KRX:005930>（Galaxy Noteシリーズ）を中心に伸びている。タブレット・ノートPCメーカー各社からの同社技術への評価も高く、主要メーカーとの取引やプロジェクト数も順調に伸びているようだ。同社は独自のデジタルペン技術※の事実上の標準化（デファクトスタンダード）を推進することにより、規模拡大を優位に進める戦略である。

※ 電磁誘導（EMR）方式の高速・高精度位置センサー（バッテリー不要）や、アクティブES（独自の静電結合。ただしバッテリー必要）方式の技術。

■ 決算概要

2020年3月期は大幅な営業増益を実現。 「ディスプレイ製品」 エントリーモデルが順調に伸長

1. 2020年3月期業績の概要

2020年3月期の連結業績は、売上高が前期比1.0%減の88,580百万円、営業利益が同34.1%増の5,567百万円、経常利益が同25.2%増の5,194百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同1.7%増の3,917百万円と売上高はわずかに減少したものの、利益面では大幅な営業増益を実現した。売上高については、2020年2月に入ってからコロナ禍の影響が下振れ要因となっている。

「ブランド製品事業」が「ペンタブレット製品」を中心に減収となった一方、「テクノロジーソリューション事業」はスマートフォン向けを中心に順調に伸び、その結果、売上高全体ではわずかな減収となった。したがって、2期連続で「ブランド製品事業」のマイナスを「テクノロジーソリューション事業」のプラスでカバーする構造が続いたと言える。ただ、「ブランド製品事業」の中身を見ると、戦略的に注力する「ディスプレイ製品」がエントリーモデルを中心に大きく伸びており、その点は評価すべきポイントである。

利益面では、米国の対中輸入関税引上げや為替相場（円高）の影響など外部要因が利益を圧迫したものの、活動方針として取り組んできた販管費の最適化が奏功し、大幅な営業増益を実現することができた。人件費や販促・広告宣伝費、外注費を中心に効率化を進めた結果、販管費率は27.3%（前期は29.4%）に改善している。ただ、次世代技術等への研究開発費は依然高い水準を維持しており、メリハリの効いた資金配分と言える。最終損益が僅かな増益にとどまったのは、為替差損（営業外費用）の計上のほか、法人税等調整額の影響によるものである（ただし、おおむね予想の範囲内）。

財政状態については、「現金及び預金」が増加した一方、「たな卸資産」が減少したことなどから、総資産合計では51,156百万円（前期末比0.7%減）と大きな増減はなかった。一方、借入金の返済により負債の圧縮が進み、純資産は内部留保の積み増しにより27,735百万円（前期末比9.1%増）と大きく拡大したことから、自己資本比率は54.2%（前期末は49.3%）に上昇した。また、資本効率を示すROEも14.7%と好水準を確保しており、財務基盤の安定性及び効率性のバランスは維持されている。

決算概要

2020年3月期決算の概要

(単位：百万円)

	19/3期		20/3期		増減		20/3期		
	実績	構成比	実績	構成比	金額	率	修正予想 (1/31付)	構成比	達成率
売上高	89,499	100.0%	88,580	100.0%	-919	-1.0%	91,500	100.0%	96.8%
ブランド製品事業	45,443	50.8%	42,587	48.1%	-2,856	-6.3%	44,500	48.6%	95.7%
テクノロジーソリューション事業	44,056	49.2%	45,993	51.9%	1,937	4.4%	47,000	51.4%	97.9%
売上原価	59,051	66.0%	58,873	66.5%	-178	-0.3%	-	-	-
販管費	26,296	29.4%	24,140	27.3%	-2,156	-8.2%	-	-	-
営業利益	4,152	4.6%	5,567	6.3%	1,415	34.1%	5,200	5.7%	107.1%
ブランド製品事業	1,822	4.0%	1,706	4.0%	-116	-6.3%	2,300	5.2%	74.2%
テクノロジーソリューション事業	6,659	15.1%	7,650	16.6%	991	14.9%	7,000	14.9%	109.3%
調整	-4,329	-	-3,790	-	539	-	-4,100	-	-
経常利益	4,149	4.6%	5,194	5.9%	1,045	25.2%	4,800	5.2%	108.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	3,851	4.3%	3,917	4.4%	66	1.7%	3,200	3.5%	122.4%

出所：決算短信及び決算説明資料よりフィスコ作成

販管費の内訳

(単位：百万円)

	19/3期	20/3期	増減	
	実績	実績	金額	率
人件費	9,275	8,734	-542	-5.8%
研究開発費	4,345	4,214	-131	-3.0%
販促・広告宣伝費	2,945	2,498	-448	-15.2%
外注費	1,951	1,734	-217	-11.1%
減価償却費	1,180	940	-241	-20.4%
その他	6,599	6,021	-577	-8.7%
合計	26,296	24,140	-2,156	-8.2%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 事業別業績の概要

(1) ブランド製品事業

売上高は前期比 6.3% 減の 42,587 百万円、セグメント利益は同 6.3% 減の 1,706 百万円と減収減益となった。製品別の売上高は以下のとおりである。

ブランド製品事業の業績の内訳

(単位：百万円)

	19/3期	20/3期	増減	
	実績	実績	金額	率
クリエイティブビジネス	37,895	37,147	-748	-2.0%
ディスプレイ	14,410	17,581	3,171	22.0%
ペンタブレット	20,883	18,411	-2,472	-11.8%
モバイル	2,602	1,155	-1,447	-55.6%
コンシューマ	2,354	1,326	-1,028	-43.7%
ビジネスソリューション	5,194	4,114	-1,080	-20.8%
合計	45,443	42,587	-2,856	-6.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

決算概要

a) 中核のクリエイティブビジネスの売上高

前期比 2.0% 減の 37,147 百万円とわずかに減収となった。注力する「ディスプレイ製品」がコロナ禍の影響（販促活動の制限等）を受けながらも順調に伸びた一方、「ペンタブレット製品」や「モバイル製品」が低調に推移した。「ディスプレイ製品」は、2019年1月にリリースした16インチサイズのエントリーモデルが通年寄与したほか、7月にリリースした22インチサイズのシリーズや2020年1月にリリースした13インチサイズの初心者向けモデルも立ち上がってきた。一方、「ペンタブレット製品」はプロ向けモデルがリリースから3年が経過したこともあって減速傾向にあるほか、中低価格帯モデルについても、1) 他社からの価格攻勢が激化していること、2) 「ディスプレイ製品」へ需要がシフトしていること、の2つの要因により苦戦が続いている。もっとも、2) については、同社の戦略的な経営資源のシフトを背景とした「ディスプレイ製品」の伸びで吸収しているとの見方もできるだろう。また、「モバイル製品」についても、製品ラインアップを更新したものの、製品ライフサイクルの後期に入ってきた既存製品の停滞により大幅減収となった。ただ、今後の5G導入等に伴うプロユースの変化を新たなビジネス機会として捉えており、現状は移行期としての側面が強いようだ。

b) コンシューマビジネスの売上高

前期比 43.7% 減の 1,326 百万円となった。マイクロソフト <MSFT> との共同開発によるウィンドウズインク対応のスタイラスペンの新製品*を2019年6月にリリースしたが、売上高は引き続き低調に推移した。

* ウィンドウズタブレットでのデジタルインク活用に最適なスタイラスペンの第2世代として、「Bamboo Ink (バンブーインク)」と「Bamboo Ink Plus (バンブーインク プラス)」をリリース。

c) ビジネスソリューションの売上高

前期比 20.8% 減の 4,114 百万円となった。金融機関など法人向けに液晶サインタブレットや液晶ペンタブレットの拡販に努めたものの、市場動向や競争激化の影響により低調に推移した。特に、前期に大型案件獲得があった米国での反動減をはじめ、欧州やアジアなどで減収となった。

利益面（セグメント利益）では、米国の対中輸入関税引上げの直接的な影響（約10億円の減益要因）や為替相場の影響（約8.6億円の減益要因）*といった外部要因が利益を圧迫したものの、販管費の最適化を進めたことにより、セグメント利益率は4.0%と前期並みの水準を確保した。

* 対米ドルによる影響はほぼニュートラルな状況になっているものの、対ユーロ及び対アジア通貨による円高の影響を受けた。

(2) テクノロジーソリューション事業

コロナ禍による影響（主にタブレット・ノート PC 向けペン・センサーシステムに関する生産・サプライチェーンや営業活動の制限等）を一部受けたものの、売上高は前期比 4.4% 増の 45,993 百万円、セグメント利益は 14.9% 増の 7,650 百万円と増収増益となった。各製品カテゴリー向けの売上高は以下のとおりである。

決算概要

テクノロジーソリューション事業の業績内訳

(単位：百万円)

	19/3 期 実績	20/3 期 実績	増減	
			金額	率
スマートフォン向け	18,265	20,349	2,084	11.4%
タブレット向け他	25,791	25,644	-147	-0.6%
合計	44,056	45,993	1,937	4.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

a) スマートフォン向け

ペン・センサーシステムの売上高は前期比 11.4% 増の 20,349 百万円と大きく伸びた。主要顧客であるサムスン電子の最新モデル (Galaxy Note10/10+、Note10 Lite) 向けが好調であった。

b) タブレット・ノート PC 向け

ペン・センサーシステムの売上高は前期比 0.6% 減の 25,644 百万円とわずかに減少した。ただ、メーカー各社からはアクティブ ES 方式デジタルペン製品への高い評価を得ており、主要メーカーへの販売は増加しているようだ。

利益面 (セグメント利益) では、増収効果のほか、スマートフォン向け機能充実による単価向上、販管費の最適化などにより大幅な増益を実現し、セグメント利益率も 16.6% (前期は 15.1%) に上昇している。

3. 2020年3月期業績の総括

以上から、2020年3月期の業績を総括すると、コロナ禍の影響等により売上高は伸び悩んだものの、販管費の最適化により大幅な営業増益を達成したところは評価できる。特に、複数の外部要因 (米国の対中輸入関税引上げや為替相場、コロナ禍の影響等) がマイナスに働いたことを踏まえると、決算数値以上に手応えのあった1年と評価しても良いだろう。今後に向けて大きな成果となったのは、2019年1月から販売開始した「ディスプレイ製品」のエントリーモデルが、一連の新製品リリースを通じて着実に軌道に乗ってきたことである。また、イノベーションリーダーとしてデジタルペン・インク領域でのデファクトスタンダードを目指す「テクノロジーソリューション事業」においても、主要メーカーやパートナー (ソフトウェア企業) との連携強化により次世代向けのプロジェクト数が順調に伸びており、その中には強い需要が生まれている製品もあるようだ。課題として取り組んでいる内部体制 (事業間連携等) や市場創造力の強化はまだ道半ばであるものの、具体的な成果も出始めており、更なる伸びしろとして今後の動向に注目したい。

■ これまでの業績推移

「テクノロジーソリューション事業」がここ数年の業績の伸びをけん引

過去の売上高推移を見ると、2017年3月期に大きく落ち込んだのは、円高や製品サイクルの移行、サムスン電子製品のリコール等の影響が重なったことが理由である。ただ、その後は「テクノロジーソリューション事業」の伸びとともに回復し、2019年3月期には過去最高の売上高を達成した。ただ、「ブランド製品事業」については減収傾向にあり、「ブランド製品事業」のマイナスを「テクノロジーソリューション事業」のプラスでカバーする構造が続いている。

なお、「ブランド製品事業」が減収傾向をたどっているのは、これまで主力であった「ペンタブレット製品」において、中低価格帯での競争激化に対して「ディスプレイ製品」への戦略的な需要シフトで十分には埋め合わせることができないなど、市場環境の変化への対応に時間を要していることが主因である。その一方で、「ディスプレイ製品」はエントリーモデルが新たな市場を開拓しながら順調に軌道に乗ってきており、売上高の中身（構成比）が変化していることに注意が必要である。

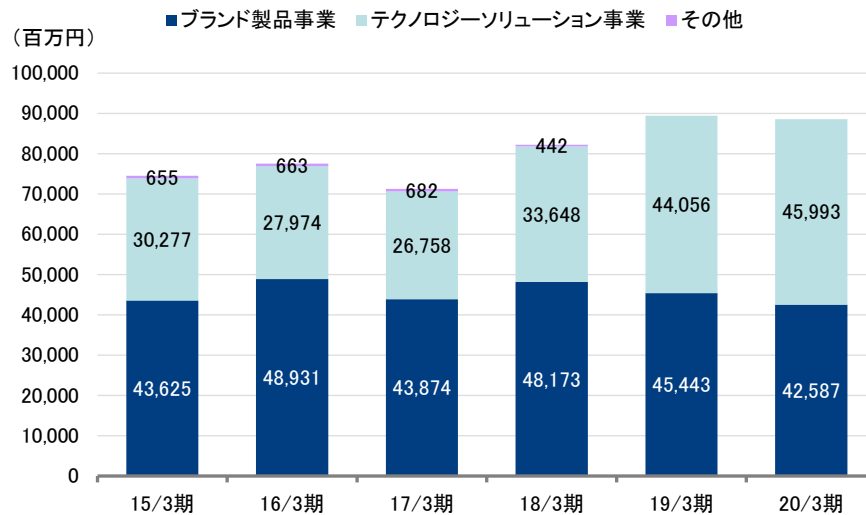
一方、「テクノロジーソリューション事業」におけるここ数年の伸びは、タブレット・ノートPC向けペン・センサーシステムの市場拡大に加え、スマートフォン向け（特に、サムスン電子のGalaxy Noteシリーズ向け）も機能強化の効果により、好調に推移していることが理由である。

利益面では、営業赤字となった2017年3月期を除くと、積極的な研究開発や新製品開発の影響により営業利益率は4%台で推移してきた。ただ、2020年3月期は研究開発投資の水準を維持しながらも、販管費の最適化等により利益率の改善を図っている。

財務面では、減損損失の計上により大幅な最終損失となった2017年3月期の自己資本比率は一旦低下したが、その後は内部留保の積み増しにより改善してきており、当面の目標である60%に近づいてきた。また、資本効率を示すROEも直近2期においては15%前後の水準で推移しており、同社の財務内容はバランスの良い状態にあると評価できる。

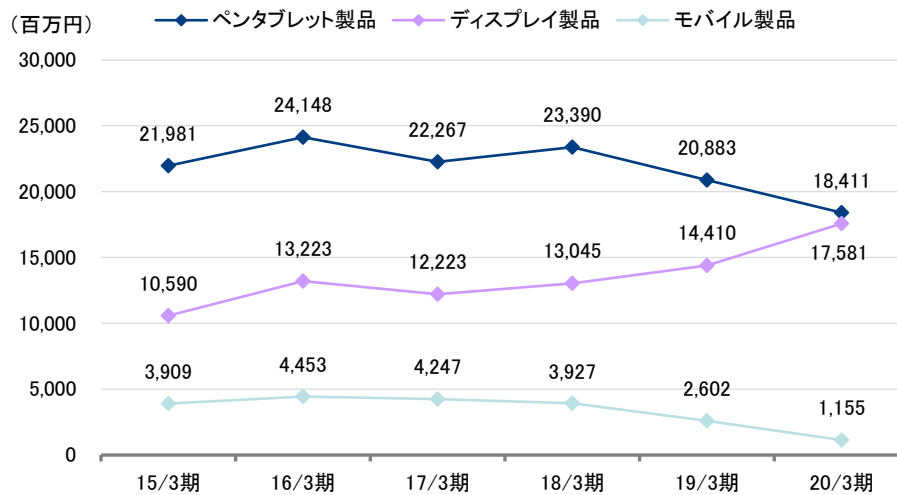
これまでの業績推移

事業別売上高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

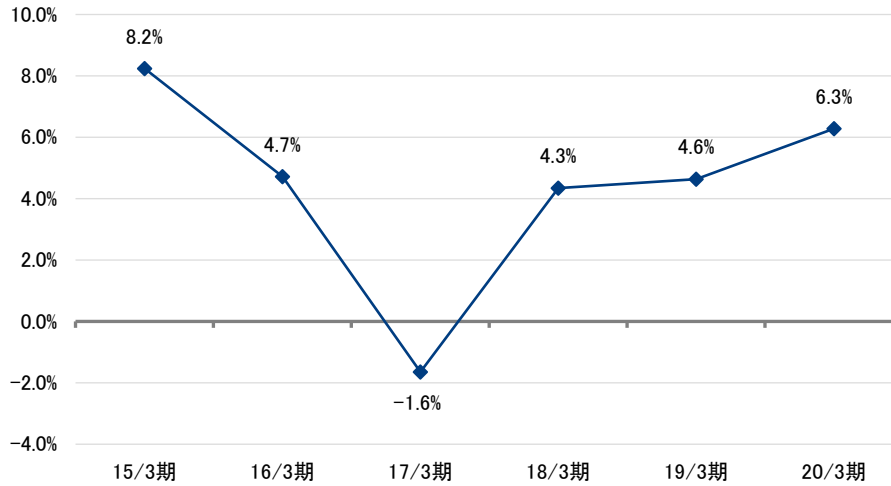
主要製品の売上高推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

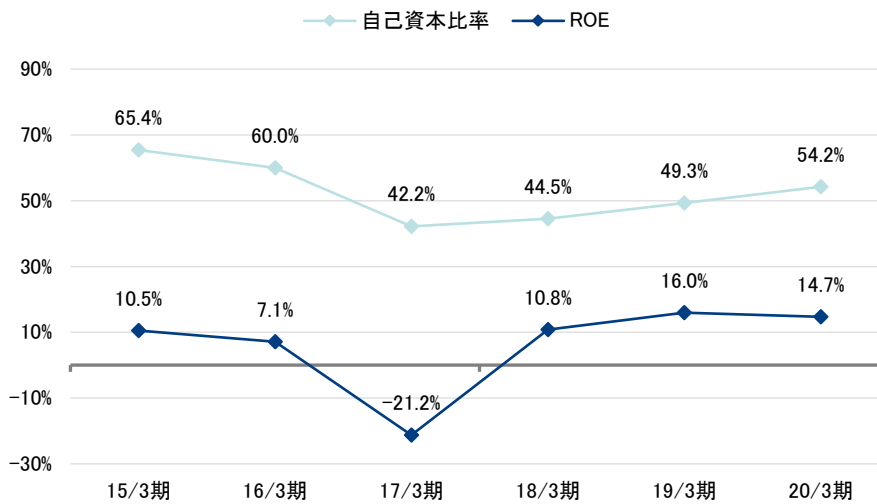
これまでの業績推移

営業利益率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

自己資本比率及びROEの推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 成長戦略とその進捗

中期経営計画（4 ヶ年）は 2 年目が終了。 数値目標には遅れが見られるが、戦略面では一定の成果

1. 中期経営計画

同社は 2018 年 4 月に井出信孝氏が代表取締役社長兼 CEO に就任したのを機に、同年 5 月に新たな中期経営計画「Wacom Chapter 2」（2019 年 3 月期～2022 年 3 月期）を公表し、2 年目が終了した。ペン入力デバイス市場の本格拡大やそれに伴う競争激化に加え、同社が優位性を発揮してきたプロユースにおいても、デジタル技術（IoT や VR/MR、AI 等）や通信環境（モバイル、クラウド、5G 等）の進展等に伴ってユーザーニーズやワークフローに大きな進化が見られるようになってきた。同社はそのような環境変化に対応するため、「テクノロジー・リーダーシップ・カンパニー」として原点に立ち返り、ペンやインクのデジタル技術で常に市場の主導権を握りながら、顧客志向の技術革新を通じて持続的な成長を目指す方向性を示している。具体的には、1) テクノロジー・リーダーシップの推進、2) アイランド & オーシャンによる緊密な連携、3) 大胆な選択と集中、の 3 つの全社戦略に取り組み、2022 年 3 月期の売上高 100,000 百万円、営業利益 10,000 百万円（営業利益率 10%）、親会社株主に帰属する当期純利益 6,948 百万円、ROE 15～20%、自己資本比率約 60% を目指す内容となっている。米国の対中輸入関税引上げやコロナ禍の影響等により、中期経営計画最終年度での数値目標の達成に向けては厳しい状況となってきたが、戦略面では着実な進捗を見せており、今後の方向性にも大きな修正点はない。次の「Chapter 3」に向けて、後半 2 年間でどのようにポテンシャルを高めていくのか、具体的な成果を含め、長期的視野での道筋を示していくことが重要となるだろう。

2. 成長戦略とその進捗

(1) テクノロジー・リーダーシップの推進

パートナー企業とのアライアンス（協業）や技術革新への積極的な投資により、常に体験を進化させることで市場をリードしていく戦略である。特に、顧客志向（ユーザーファースト）に立った技術革新を重要な戦略テーマとしているが、例えば、複数・遠隔地のクリエイターとの共同作業や 2D と 3D を自由に行き交う新たなクリエイション体験など、新たなニーズやワークフローの進化に対応していくためにはソフトウェアとの連携は不可欠となっている。これまでも VR（仮想現実）や MR（複合現実）などの次世代技術やデジタル文具、ディスプレイ、5G といった先端技術領域を中心にパートナー企業とのアライアンスを進めてきた。前期においても、マンガやイラスト等の制作用ソフトウェアで強みを有するセルシスとの提携（2019 年 10 月）や、同じくクリエイティブ分野でのソフトウェア大手の米アドビ <ADBE> との提携（2019 年 11 月）などで成果を残すことができた。また、NTT ドコモ <9437> の「ドコモ 5G オープンパートナープログラム」のメンバーとして 5G を使った仮想空間デザインの提案を行うなど、研究開発費への積極投資も継続実施している。

(2) アイランド & オーシャンによる緊密な連携

アイランド（島事業＝ブランド事業）とオーシャン（海事業＝テクノロジー事業）の連携により、それぞれの特性を組み合わせることで成長を加速する方向性である。すなわち、「ブランド製品事業」においては、既述のとおり、顧客志向に立った新たな体験を提供するための技術革新に取り組むとともに、「テクノロジーソリューション事業」においては、独自技術のデファクトスタンダードを推進することで、規模拡大を優位に進めていく戦略と言える。OSの壁を越えてデジタルペン技術（EMR方式、アクティブES方式）のデファクトスタンダードを推進した結果、メーカー各社からは高い評価を得ており、次世代向けのプロジェクト数も順調に伸びている。

(3) 大胆な選択と集中

市場変化に対応した製品ポートフォリオへの組み替えを進めるとともに、販管費の最適化により収益性の向上にも取り組んでいく方針である。2019年1月に販売開始した「ディスプレイ製品」のエントリーモデルを軌道に乗せ、プロと一般ユーザーの間にあるユーザー層（フリーランスやデザインを学ぶ学生など）を取り込むことに成功しつつある。また、販管費の最適化についても、持続的な成長に向けて研究開発費は高い水準を維持する一方、それ以外の費用については可能な限り効率化を図っており、メリハリのある資金配分を行っている。販管費率も目標とする27%にあと一步のところまで近づくことができた。

3. 今後の方向性（Chapter 3に向けて）

デジタル技術や通信環境の進化は加速しており、それに伴って、デジタルペン・インクのポテンシャルにも大きな可能性が広がっている。同社では、教育のデジタル変革（AIを活用した個別最適化教育等）、新しい働き方（リモート・オンラインコラボ）、コンテンツ需要拡大（アプリとデバイスの拡大）、クリエイティブワークフローの進化（3D化、クラウド化）、新しいPen体験（フォルダブル※、大画面、スマートホーム等）などを見据えた活動を進めていく。また、「道具」提供から「描く／書く体験」提供へと提供価値を再定義するとともに、ハードとサービスを組み合わせたビジネスにも取り組んでいく方針である。同社は将来に向けて以下の2つの戦略軸を掲げている。

※ 折りたたみ可能なスマートフォンのこと。

(1) ブランドビジネス戦略

「ディスプレイ製品」を中心として、初心者でもクリエイティブユーザー志向の強いユーザーからプロまでをカバーしていく製品ポートフォリオに組み替えていく。また、新しいクリエイション体験としてXR描画※の開発を推進するほか、コミュニティの開拓やサポート強化を通じて、サブスクリプション（サービス課金型）の新しいビジネスモデルにも挑戦していく。また、サイン認証ソリューションの法人向け市場開拓にも取り組む。

※ XR (X Reality) のXとは「未知数」を示すもの。すなわち、VR（仮想現実）、MR（複合現実）などの総称を言う。

(2) テクノロジービジネス戦略

デジタル化の進む教育市場での新規開拓をパートナーとの協業を通じて強化する。特に、部品とサービスの組み合わせによるビジネスモデルの開発を進めるとともに、フォルダブルや大型デジタルホワイトボード、デジタルノート等、付加価値型案件の獲得にも取り組む。また、「ワコム標準ペンコミュニティ」の構築などを通じて、デファクトスタンダードの技術ポジションを強化していく。

業績見通し

コロナ禍の影響を踏まえ、レンジ形式での予想開示上限で増収増益を見込む

2021 年 3 月期の連結業績予想について同社は、コロナ禍の影響により、経済活動の回復度合いが極めて不透明であることを踏まえ、レンジ形式※¹による通期業績予想のみ開示している。具体的には、売上高を 89,000 百万円（前期比 0.5% 増）～ 91,500 百万円（同 3.3% 増）、営業利益を 5,600 百万円（前期比 0.6% 増）～ 6,500 百万円（同 16.8% 増）、経常利益を 5,600 百万円（前期比 7.8% 増）～ 6,500 百万円（同 25.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益を 4,000 百万円（前期比 2.1% 増）～ 4,600 百万円（同 17.4% 増）と上・下限ともに増収増益を見込んでいる※²。

※¹ 下限値をコロナ禍によるマイナス影響を織り込んだベースラインとし、上限値は現時点で見通せるコロナ禍によるマイナス影響の大方縮減と複数施策による収益機会の創出を前提としている。

※² 通期平均の想定為替相場は、1 米ドル = 108.0 円、1 ユーロ = 121.0 円、1 中国元 = 15.5 円を前提としている。

売上高は、「ブランド製品事業」及び「テクノロジーソリューション事業」とともに着実に伸びる見通しである。「ブランド製品事業」については、引き続き「ディスプレイ製品」のエントリーモデル（初心者向けを含む）を中心に拡販し、コミュニティへのアプローチ強化とともに将来の買替え需要（アップセル）を見据えた顧客基盤の拡大に努める方針である。また、「テクノロジーソリューション事業」についても、主要顧客との関係をさらに強化するとともに、新たな事業機会の獲得にも取り組む。

利益面でも、将来に向けた積極的な研究開発投資を予定しているものの、製品ミックスの改善（「ディスプレイ製品」の収益性向上）や継続的な販管費の最適化により営業増益を見込んでいる。

業績見通し

2021年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	20/3期 実績		21/3期予想				増減			
			下限		上限		下限		上限	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	率	金額	率
売上高	88,580	100.0%	89,000	100.0%	91,500	100.0%	420	0.5%	2,920	3.3%
ブランド製品事業	42,587	48.1%	42,500	47.8%	43,500	47.5%	-87	-0.2%	913	2.1%
テクノロジーソリューション事業	45,993	51.9%	46,500	52.2%	48,000	52.5%	507	1.1%	2,007	4.4%
営業利益	5,567	6.3%	5,600	6.3%	6,500	7.1%	33	0.6%	933	16.8%
ブランド製品事業	1,706	4.0%	2,800	6.6%	3,200	7.4%	1,094	64.1%	1,494	87.5%
テクノロジーソリューション事業	7,650	16.6%	7,000	15.1%	7,500	15.6%	-650	-8.5%	-150	-2.0%
調整	-3,790	-	-4,200	-	-4,200	-	-	-	-	-
経常利益	5,194	5.9%	5,600	6.3%	6,500	7.1%	406	7.8%	1,306	25.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	3,917	4.4%	4,000	4.5%	4,600	5.0%	83	2.1%	683	17.4%

出所：決算短信及び決算説明資料よりフィスコ作成

事業別の業績見通しは以下のとおりである。

(1) ブランド製品事業

売上高を 42,500 百万円 (前期比 0.2% 減) ~ 43,500 (同 2.1% 増)、セグメント利益を 2,800 百万円 (前期比 64.1%) ~ 3,200 百万円 (同 87.5% 増) と見込んでいる。売上高はコロナ禍による影響が想定されるものの、最低 (下限) でもほぼ前期並みの水準を確保する。特に、クリエイティブビジネスにおいては、前期に引き続き、「ディスプレイ製品」のエントリーモデルを大きく伸ばす計画であり、2020年1月にリリースした 13 インチサイズの初心者向けモデルによる通年寄与が増収要因となるようだ。また、本製品については原価低減も実現していることから、製品ミックスの変化が大幅な増益にも貢献する見通しである。研究開発については、VR/MR デザインに対応した 3D デザイン機能等の開発のほか、ビジネスソリューションにおいては、企業向けプロジェクトパートナーに対して、デジタルインク・ワークフローの効率化とデジタルサイン利用の安全性を強化する技術の開発にも取り組む。

(2) テクノロジーソリューション事業

売上高を 46,500 百万円 (前期比 1.1% 増) ~ 48,000 百万円 (同 4.4% 増)、セグメント利益を 7,000 百万円 (前期比 8.5% 減) ~ 7,500 百万円 (同 2.0% 減) と上・下限ともに増収ながら減益を見込んでいる。こちらもコロナ禍による影響が想定されるものの、教育市場での事業機会の拡大を目指すほか、多くのパートナー企業との協業を通じてデジタル文具市場の拡大にも貢献していく。一方、利益面では、将来に向けた積極的な研究開発投資により減益を見込んでいる。

弊社でも、コロナ禍による影響には不確実性が残っているものの、「ディスプレイ製品」が新たな市場の開拓により伸びていることや、他社との連携にも具体的な動きが出てきたことから、少なくとも会社予想の下限値の達成は十分に可能であると見ている。したがって、需要が顕在化してきた教育向けなどの積み上げによりどこまで上限値に近づけるかがポイントとなるだろう。利益面では、「ブランド製品事業」の収益性改善に向けた道筋のほか、研究開発投資の中身 (他社との技術連携や新たな価値創出の方向性など) やその成果にも注目していきたい。同社のパートナー戦略を中心とする取り組み状況の一端については、毎年秋に東京都内で開催するオープンイベント「コネクテッド・インク」において示される、各パートナーとの最新のデモンストレーションや講演を通じて窺い知ることができるだろう。

■ 社会への取り組み

「ライフロング・インク」の提供を通じて、持続可能な社会に寄り添う

同社では、ESG や持続可能な社会への取り組みを重視しており、同社ホームページ上に「社会への取り組み」をアップし、基本的な考え方や具体的な活動を開示している。特徴的なのは、同社のテクノロジーを「ライフロング・インク」(子供から大人まで、喜びから悲しみまで、人生のグラデーションを豊かに描き続けるテクノロジー)と名付けているところであり、人が一生の間に積み重ねていく「書く / 描く」体験を支え、未来に伝えていくことを通じて、持続可能な社会に寄り添っていくところに同社の存在意義や価値創造の源泉があると認識している。人々の日々はもちろん、クリエイティブからビジネス、教育の分野まで、幅広い「ライフロング・インク」の可能性を追求することで、同社自身の持続的な成長にもつなげていく方向性と言える。また、個々の社員と社会との関わりを大切にするとともに、環境に配慮したオペレーションと商品開発にも取り組む。社会の未来像についても、一社だけでなく、アルスエレクトロニカ※などのコミュニティとともに提案を続けていく方針である。

※世界的なクリエイティブ機関であるアルスエレクトロニカとは、オーストリアを拠点に40年にわたり「先端テクノロジーがもたらす新しい創造性と社会の未来像」について提案を続けている。

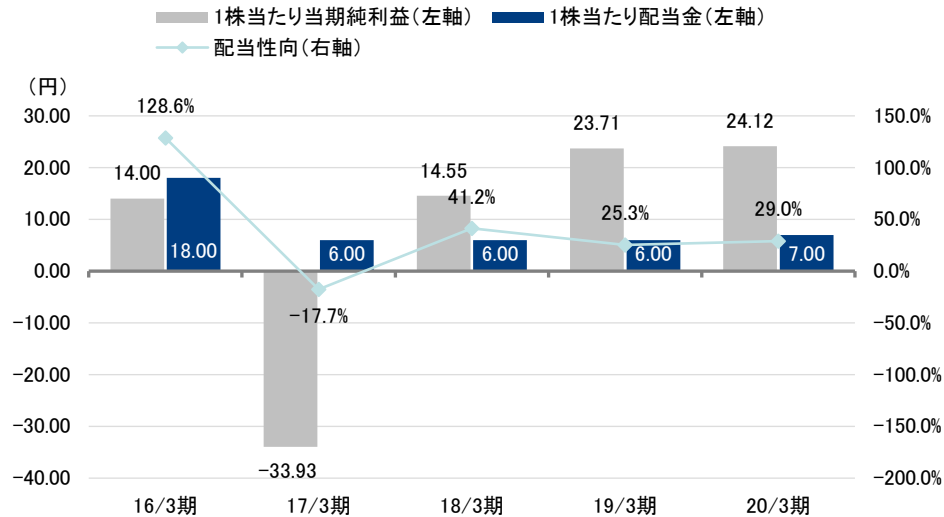
■ 株主還元

2020年3月期は1円増配の1株当たり7円配を実施。 2021年3月期は0.5円増配の1株当たり7.5円配を見込む

同社の株主還元策については、将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、安定した配当の継続と機動的な自己株式取得の実施を基本方針としている。配当水準については、従来は配当性向40%程度を目安としていたが、2018年3月期から30%程度へと引き下げた。これは、将来の成長基盤をより強固なものにするために財務の健全性を高めておく必要があり、当面目指すべき自己資本比率の目途を60%程度に置いていることが背景にある(2020年3月期末は54.2%)。また、配当金の支払い回数については事務コストを考慮して期末の年1回としている。

2020年3月期は前期比1.0円増の1株当たり7.0円の配当を実施した(配当性向29.0%)。また、2021年3月期については、前期比0.5円増の1株当たり7.5円の配当を予想している。2021年3月期の業績予想は現時点でレンジ形式での開示となっているため、計算上の配当性向予想についても26.5%~30.5%となっている。

株主還元

1株当たり当期純利益、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

■ 会社概要

1983年設立。技術でリードし、 クリエイター向けペンタブレット市場で世界シェアトップ企業に成長

同社は1983年に埼玉県上尾市で設立された。社名は「ワールド」と「コンピュータ」に由来しており、また、「WA」には「人とコンピュータの調和」の意味も込められている。1984年には世界初のコードレス・ペンタブレット製品を発表した。1987年にはプロフェッショナル用グラフィックス・タブレットの「SDシリーズ」が発売され、米ウォルト・ディズニー<DIS>に映画制作で使用された。その後も地道に製品の改良を重ね、クリエイター向けペンタブレット市場では、2000年代以降、マーケットリーダーとしての地位を有している。

1991年にはペン・センサーコンポーネント分野（現「テクノロジーソリューション事業」）にも進出。同社のデジタルペンやコントロールIC、タッチパッド等の部品やモジュールを完成品メーカーにOEM供給しており、タブレット・ノートPCやスマートフォン向けの市場拡大に乗って急成長を遂げている。

証券市場には2003年4月に日本証券業協会JASDAQ市場に上場した後、2005年12月に東京証券取引所第1部に上場して現在に至っている。

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・表示したものです。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