

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 11 月 30 日 (月)

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. 2021年3月期上期の業績	01
2. 2021年3月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	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. 2021年3月期上期業績の概要	06
2. 事業別業績の概要	07
3. 2021年3月期上期業績の総括	09
■ 業績見通し	09
■ これまでの業績推移	11
■ 成長戦略	14
1. 中期経営計画	14
2. 成長戦略とその進捗	14
3. 今後の方向性（Chapter 3に向けて）	15
■ 社会への取り組み	16
■ 株主還元	17
■ 会社概要	18

■ 要約

2021年3月期上期は想定を上回る大幅な増収増益。 コロナ禍に伴うオンライン教育向け需要増を取り込む

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「ディスプレイ（液晶ペンタブレット）製品」や「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. 2021年3月期上期の業績

2021年3月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比17.9%増の55,326百万円、営業利益が同186.4%増の8,618百万円と想定を上回る大幅な増収増益となり、過去最高業績（上期ベース）を更新した。新型コロナウイルス感染症の世界的拡大（以下、コロナ禍）に伴い、販促イベントの自粛や営業活動の制限等による影響を受けたものの、オンライン教育及びテレワーク向け等の需要が急増したことを受けて、ディスプレイ製品やペンタブレット製品を中心に「ブランド製品事業」が大きく拡大した。また、「テクノロジーソリューション事業」についても、OEM提供先のメーカー向けに伸びている。すなわち、コロナ禍を追い風として、新たな需要の伸び（構造的要因）と需要前倒し（一過性要因）の両方を取り込めたことが、大幅な業績の上振れにつながったと評価できる。損益面でも、増収効果や製品ミックス改善、販管費の最適化等により、米国の対中追加関税や為替相場（円高）の影響等を吸収したうえで大幅な営業増益を実現した。

2. 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、上期業績の状況等を踏まえ、期初予想（レンジ形式）を増額修正するとともに、ベースラインによる一本値にシフトした。修正後の売上高を前期比11.8%増の99,000百万円、営業利益を同61.7%増の9,000百万円と通期でも増収増益を見込んでいる。通期予想の達成のためには、下期売上高43,674百万円、営業利益382百万円あれば足りる。下期の業績予想が数字のうえで保守的となっているのは、コロナ禍に伴う経済活動の不確実性のほか、上期業績の上振れ分のうち、需要の前倒し部分については、下期に反動減となる可能性についても慎重に見ていることが理由である。同社は、「ベースライン」という表現を用い、達成可能性の高い数字を超える部分について、2022年3月期以降も見据えた取り組みを通じ、現時点では数値化しにくいオポチュニティ（業績上積み機会）を積極的に狙うということを決算説明会の場でも表明している。

要約

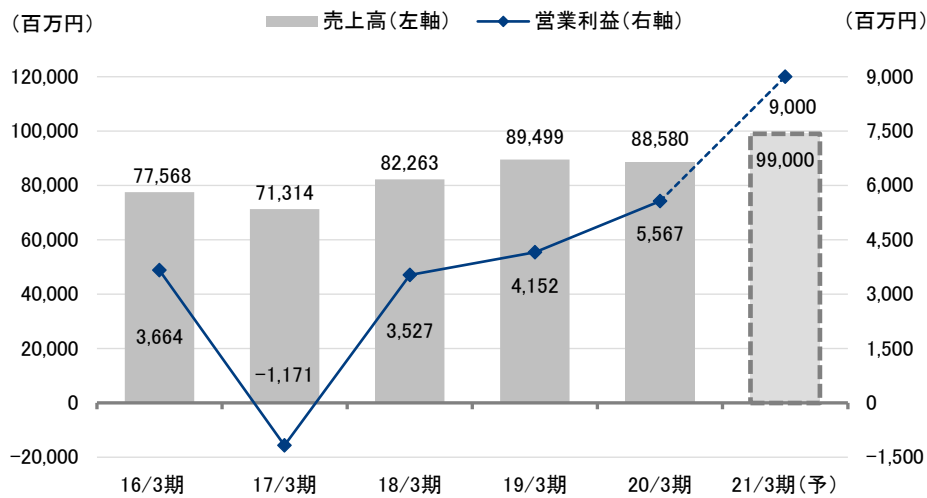
3. 成長戦略

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」を推進しており、3年目を迎えている。「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。デジタル化の流れは同社にとって明らかに追い風となっており、新たな成長ステージに向けて将来を見据えた活動の成果に注目したい。

Key Points

- ・2021年3月期上期はオンライン教育向け等の需要増により大幅な増収増益を実現
- ・コロナ禍に伴う新たな需要の取り込みにより、ディスプレイ製品やペンタブレット製品が大きく拡大
- ・2021年3月期の業績予想について同社は、期初予想（レンジ形式）を増額修正するとともに、ベースラインによる一本値にシフト。通期でも大幅な増収増益を見込む
- ・「テクノロジー・リーダーシップ・カンパニー」として、ペンやインクのデジタル技術で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

業績推移



出所：決算短信（サマリー）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。特に足元では、コロナ禍による影響をプラス・マイナス両面で受けているものの、ニューノーマル(新常态)に向けた新たな需要の取り込みにより、次の成長フェーズに入りつつある。

事業セグメントは、自社ブランドで「ディスプレイ製品」や「ペントラレット製品」等を販売する「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。2020年3月期までの業績推移を見ると、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※。ただ、足元では「ブランド製品事業」も復調の兆しを見せている。

※ 2021年3月期上期の売上構成比は、「ブランド製品事業」が47.1%、「テクノロジーソリューション事業」が52.9%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85%※を占めており、為替相場の変動が業績に及ぼす影響(特にユーロ円の変動は営業利益への影響が大きい)には注意が必要である。

※ アジア・オセアニアが30.8%(そのうち、中国が15.0%)、欧州が25.0%、米国が29.3%となっている。

また、開発拠点については、デジタルインクやセキュリティ関連のソフトウェア開発(欧州中心)を除くとほぼ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) クリエイティブソリューション、(2) ビジネスソリューションの2つに分かれる*。

* 事業環境の変化に適合したことにより適切な業績説明を行うため、2021年3月期より事業セグメントの категория 範囲、名称などを一部変更した。具体的には、従来の「クリエイティブビジネス」「コンシューマビジネス」「ビジネスソリューション」の3つの製品区分から2つに変更するとともに、「クリエイティブビジネス」を「クリエイティブソリューション」に名称変更した。また、「コンシューマビジネス」を「クリエイティブソリューション」の「モバイル製品」と統合している。

(1) クリエイティブソリューション

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「ディスプレイ製品」「ペンタブレット製品」「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) 「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後述する「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。

b) 「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、ここ数年は縮小傾向をたどってきた。

* 「板タブ」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」他^{※1}

「モバイル製品」は、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ものであるが、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（当社にとっては、「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。また、「モバイル製品」以外では、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^{※2}、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の販売を行っている。

※1 従来の「モバイル製品」に「コンシューマビジネス」を統合。

※2 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。

(2) 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

デジタルペン技術[※]に基づき、「AES テクノロジーソリューション」と「EMR テクノロジーソリューション」の2つに分類され、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当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、ユーザーの裾野を拡げながら規模拡大を優位に進める戦略である。

※ アクティブES（独自の静電結合。ただしバッテリー必要）方式の技術や、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）。

■ 決算概要

2021年3月期上期は想定を上回る大幅な増収増益。 コロナ禍に伴い、オンライン教育向けなどが大きく拡大

1. 2021年3月期上期業績の概要

2021年3月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比17.9%増の55,326百万円、営業利益が同186.4%増の8,618百万円、経常利益が同232.4%増の8,469百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同184.5%増の6,282百万円と想定を上回る大幅な増収増益となり、過去最高業績（上期ベース）を更新した。

売上高は、コロナ禍の世界的拡大に伴い、オンライン教育及びテレワーク向け等の需要が急増したことを受けて、ディスプレイ製品やペンタブレット製品を中心に「ブランド製品事業」が大きく拡大した。また、「テクノロジーソリューション事業」についても、OEM提供先のメーカー向けにEMRテクノロジーソリューションが順調に伸びている。

損益面でも、増収効果や製品ミックス改善（特に、利益率の高いペンタブレット製品の伸び）等により売上総利益が大きく増加。その結果、米国の対中追加関税や為替相場（円高）の影響等を吸収したうえで大幅な営業増益を実現し、営業利益率も15.6%（前年同期は6.4%）に大きく上昇した。また、販管費についても、業績連動型の報酬体系を取っていることから賞与等の引当を中心に人件費が増加したものの、各費用の最適化に取り組んだことや、コロナ禍に伴う営業活動の制約（広告宣伝・販促費の減少）などにより、販管費率は21.8%（前年同期は26.0%）に改善している。

財政状態については、自己資本が内部留保の積み増しにより前期末比19.0%増の32,999百万円に増加した一方、手元流動性（現預金）の確保や増収に伴う「売上債権」「たな卸資産」の増加により総資産も同37.3%増の70,244百万円に大きく拡大するなど季節性を反映して、自己資本比率は47.0%（前期末は54.2%）に低下した。

決算概要

2021年3月期上期業績の概要

(単位：百万円)

	20/3 期上期		21/3 期上期		増減	
	実績	売上比	実績	売上比	金額	率
売上高	46,932		55,326		8,393	17.9%
ブランド製品事業	19,329	41.2%	26,053	47.1%	6,723	34.8%
テクノロジーソリューション事業	27,602	58.8%	29,273	52.9%	1,670	6.1%
売上原価	31,726	67.6%	34,631	62.6%	2,904	9.2%
販管費	12,195	26.0%	12,076	21.8%	-119	-1.0%
営業利益	3,009	6.4%	8,618	15.6%	5,608	186.4%
ブランド製品事業	-170	-0.9%	4,276	16.4%	4,446	-
テクノロジーソリューション事業	5,105	18.5%	6,481	22.1%	1,376	27.0%
調整	-1,925	-	-2,139	-	-214	11.1%
経常利益	2,548	5.4%	8,469	15.3%	5,921	232.4%
親会社に帰属する四半期純利益	2,207	4.7%	6,282	11.4%	4,074	184.5%

	20年3月末実績	20年9月末実績	増減	
			金額	率
総資産	51,155	70,244	19,088	37.3%
自己資本	27,734	32,999	5,264	19.0%
自己資本比率	54.2%	47.0%	-7.2pt	-

注：以下、決算短信に掲載されている数値は、百万円単位未満切捨てで掲載。

出所：決算短信よりフィスコ作成

販管費の内訳

(単位：百万円)

	20/3 期上期実績	21/3 期上期実績	増減	
			金額	率
人件費	4,586	5,350	764	16.6%
研究開発費	2,065	1,978	-87	-4.2%
広告宣伝・販促費	1,235	826	-409	-33.1%
外注費	658	602	-56	-8.5%
減価償却費	492	330	-162	33.0%
その他	3,161	2,993	-168	-5.3%
合計	12,196	12,077	-119	-1.0%

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) ブランド製品別事業

売上高は前年同期比 34.8% 増の 26,053 百万円、セグメント利益が 4,276 百万円（前年同期は 170 百万円の損失）と想定を上回る大幅な増収増益となった。製品別の売上高は以下のとおりである。

決算概要

ブランド製品事業の業績の内訳

(単位：百万円)

	20/3 期上期実績	21/3 期上期実績	増減	
			金額	率
クリエイティブソリューション	17,375	24,425	7,050	40.6%
ディスプレイ製品	8,212	10,759	2,547	31.0%
ペンタブレット製品	8,090	12,580	4,490	55.5%
モバイル製品他	1,073	1,086	13	1.2%
ビジネスソリューション	1,954	1,628	-326	-16.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

a) クリエイティブソリューションの売上高

前年同期比 40.6% 増の 24,425 百万円と大きく拡大した。コロナ禍に伴う販促イベントの自粛や営業活動の制約等による影響を一部受けたものの、オンライン教育向け等の需要増により、主力の「ディスプレイ製品」のエントリーモデルや「ペンタブレット製品」の中価格帯モデルが急伸長。特に「ディスプレイ製品」は、2019年7月に発表した22インチサイズ及び2020年1月に発表した13インチサイズのエントリーモデルが大きく伸びた。また、競争激化のなかで縮小傾向にあった「ペンタブレット製品」の中低価格帯モデルについても大幅な増加に転じるとともに、プロ向けモデルも営業活動の制約による影響を受けながらも売上増を確保することができた。したがって、コロナ禍に伴うオンライン教育やテレワークの普及などを追い風として、新たな需要の伸び（構造的要因）と既存クリエイティブ向けの前倒し需要（一過性要因）の両方を取り込めたことが大幅な業績の伸びにつながったものと評価することができる。一方、「モバイル製品」他については、2020年3月期にラインナップを更新した製品によりモバイル製品が大きく伸びたものの、モバイル製品以外のスタイラスペン製品が落ち込んだため、僅かな伸びにとどまった。

b) ビジネスソリューションの売上高

前年同期比 16.7% 減の 1,628 百万円となった。市場動向や競争環境の変化による影響に加え、営業活動の制約も受けたことから、欧州を中心に金融機関向け液晶サインタブレットの売上が大幅に減少した。

一方、「ブランド製品事業」の損益面については、為替の円高影響（約1億円の減益要因）や米国の対中追加関税の直接的な影響（約3億円の減益要因）があったものの、増収効果や製品ミックス改善等により大幅な増益を実現した。セグメント利益率も 16.4% に大きく改善した。とりわけ利益率の高い「ペンタブレット製品」の復調が利益面でも大きく貢献していると考えられる。

(2) テクノロジーソリューション事業

売上高は前年同期比 6.1% 増の 29,273 百万円、セグメント利益が同 27.0% 増の 6,481 百万円と大幅な増収増益となった。ソリューション（技術）別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の内訳

(単位：百万円)

	20/3 期上期実績	21/3 期上期実績	増減	
			金額	率
テクノロジーソリューション	27,603	29,273	1,670	6.1%
AES テクノロジー	9,433	8,987	-446	-4.7%
EMR テクノロジー他	18,170	20,286	2,116	11.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

a) AES テクノロジーソリューションの売上高

前年同期比 4.7% 減の 8,987 百万円と減収となった。コロナ禍に伴う生産・サプライチェーンの制限等の影響を受けた。

b) EMR テクノロジーソリューション他の売上高

前年同期比 11.6% 増の 20,286 百万円と順調に伸びた。OEM 提供先メーカーからの需要増により大きく拡大した。

3. 2021年3月期上期業績の総括

以上から、2021年3月期上期の業績を総括すると、コロナ禍の影響が営業活動の制約等を通じて一部業績の足を引っ張る要因となったものの、新たな需要を取り込み、想定を上回る大幅な業績の伸びに結び付けたところは十分に評価できる。とりわけオンライン教育向けは、将来の成長分野としてこれまで取り組んできたことが実を結んだという見方ができ、今後も持続的な業績の伸びが期待できるだろう。一方、コロナ禍に伴う巣ごもりの需要については、例年における年末商戦の前倒しとなっている部分も否定できず、その点については注意深く見守る必要がある。

業績見通し

通期業績予想を増額修正し、ベースラインによる一本値にシフト。通期でも大幅な増収増益により過去最高業績を更新する見通し

2021年3月期の連結業績予想について同社は、上期業績の進捗等を踏まえ、期初予想（レンジ形式）を増額修正するとともに、ベースラインによる一本値にシフトした。修正後の売上高を前期比 11.8% 増の 99,000 百万円、営業利益を同 61.7% 増の 9,000 百万円、経常利益を同 69.4% 増の 8,800 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同 60.8% 増の 6,300 百万円と通期でも増収増益となり、過去最高業績を更新する見通しとなっている。

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」がそれぞれ伸長する想定となっている。また、損益面でも、将来に向けた積極的な研究開発投資を継続しながらも、増収効果や製品ミックス改善、販管費の最適化により大幅な増益を見込んでいる。

業績見通し

通期予想の達成のためには、下期売上高 43,674 百万円、営業利益 382 百万円あれば足りる。上期業績が大幅に上振れたにもかかわらず、下期の業績予想が保守的となっているのは、想定される下振れ要因を勘案したうえで、最低限達成すべき水準となっていることが理由である。すなわち、コロナ禍に伴う経済活動の不確実性のほか、上期業績の上振れ分のうち、需要の前倒し部分については、下期に反動減となる可能性についても慎重に見ているようだ。同社の意図する「ベースライン」とは、この最低限達成すべき水準を超える部分について、2022年3月期以降も見据えた取り組みを通じて、現時点では数値化しにくいオポチュニティ（業績上積み機会）を積極的に狙いに行くということのようだ。

2021年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	20/3 期		21/3 期			増減	
	実績	売上比	期初予想	修正予想	売上比	金額	率
売上高	88,580		89,000 ~ 91,500	99,000		10,420	11.8%
ブランド製品事業	42,587	48.1%	42,500 ~ 43,500	51,000	51.5%	8,413	19.8%
テクノロジーソリューション事業	45,993	51.9%	46,500 ~ 48,000	48,000	48.5%	2,007	4.4%
営業利益	5,567	6.3%	5,600 ~ 6,500	9,000	9.1%	3,433	61.7%
ブランド製品事業	1,706	4.0%	2,800 ~ 3,200	5,700	11.2%	3,994	234.0%
テクノロジーソリューション事業	7,650	16.6%	7,000 ~ 7,500	7,800	16.3%	150	2.0%
調整	-3,789	-	-	-4,500	-	-710	18.7%
経常利益	5,194	5.9%	5,600 ~ 6,500	8,800	8.9%	3,606	69.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	3,917	4.4%	4,000 ~ 4,600	6,300	6.4%	2,383	60.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

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

売上高を前期比 19.8% 増の 51,000 百万円、セグメント利益を同 234.0% 増の 5,700 百万円と大幅な増収増益を見込んでいる。売上高は、引き続き市場が拡大しているオンライン教育向け等の需要獲得のためペンタブレット製品やディスプレイ製品のエントリーモデルを中心に拡販を図る。損益面でも、増収効果や製品ミックス改善、販管費の最適化により大幅な増益を実現し、セグメント利益率は 11.2%（前期は 4.0%）に大きく改善する見通しである。

(2) テクノロジーソリューション事業

売上高を前期比 4.4% 増の 48,000 百万円、セグメント利益を同 2.0% 増の 7,800 百万円と増収増益を見込んでいる。コロナ禍による影響を慎重に勘案しつつ、主要顧客との強い関係を維持・発展させるとともに、教育向けをはじめとする新たな事業機会を生かすことで収益の獲得を図る方針である。損益面でも、将来に向けた積極的な研究開発投資をこなしながら、増収効果により増益を確保し、セグメント利益率も 16.3%（前期は 16.6%）と高水準を維持する見通しである。

業績見通し

弊社アナリストも、コロナ禍による影響や上期における需要前倒し分の反動減の可能性についてはリスク要因として念頭に置く必要はあるものの、オンライン教育向けなどの新たな需要が伸びていることを踏まえれば、同社のベースラインに基づく業績予想は十分に達成可能であり、どれだけの上乘せができるかがポイントになると見ている。例えば下期において一過性の需要がはく落したとしても、市場の構造的な変化が明らかになってくれば、今後の成長性を占ううえでも重要な判断材料になるであろう。特に、これまで縮小傾向にあったペンタブレット製品の復調や、それに伴う収益性の変化にも注目したい。

■ 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

2020年3月期まで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」については縮小傾向をたどり、「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きた。

なお、「ブランド製品事業」が縮小傾向にあったのは、これまで主力であった「ペンタブレット製品」における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できていないなど、市場環境の変化への対応に時間を要していたことが理由である。もっとも、「ディスプレイ製品」は、利益率の高い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）が変化しつつあることには注意が必要である。

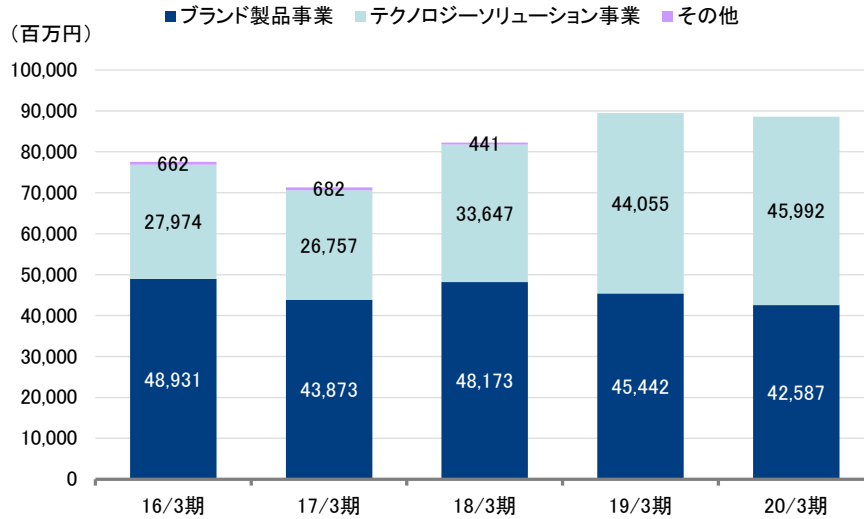
一方、「テクノロジーソリューション事業」におけるここ数年の伸びは、タブレット・ノートPC向けペン・センサーシステムの市場拡大に加え、スマートフォン向け（特に、サムスン電子のGalaxy Noteシリーズ向け）も機能強化の効果により、好調に推移していることが理由である。

損益面では、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高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、当面の財務健全化の目安である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。

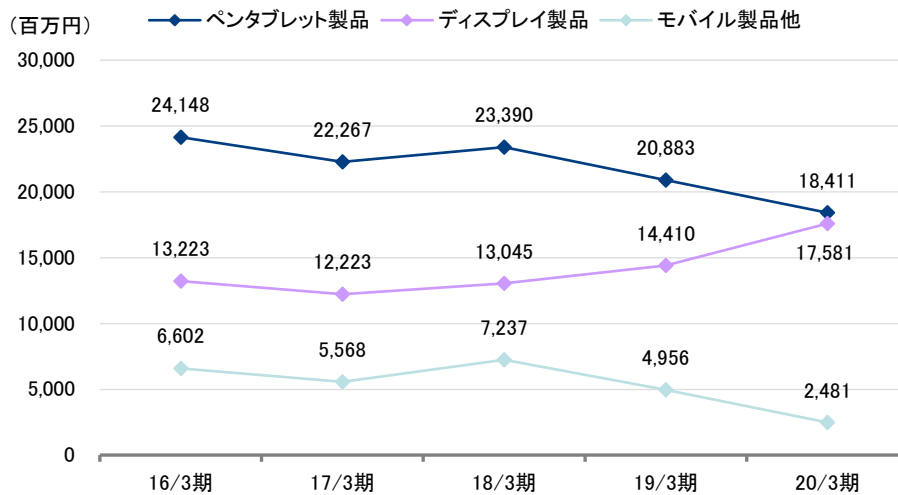
これまでの業績推移

事業別売上高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

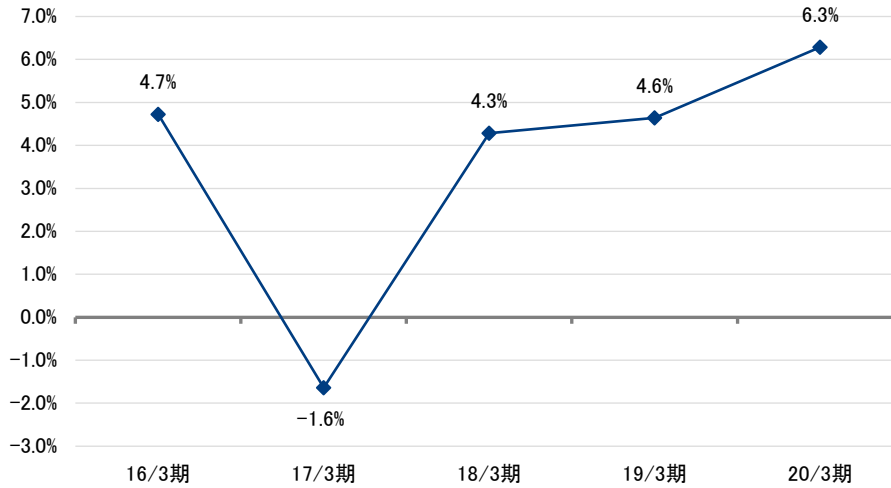
主要製品の売上高推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

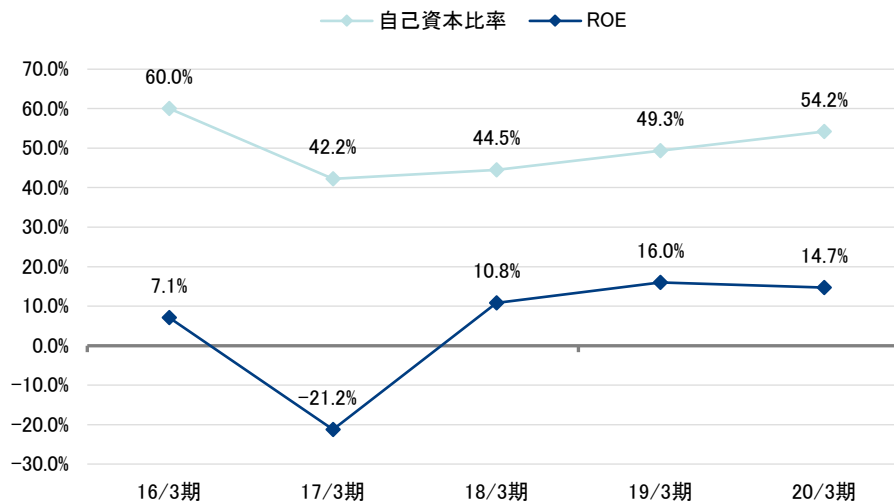
これまでの業績推移

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

2022 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画を推進。 戦略面をはじめ、数値目標の達成も視界に入ってきた

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、3 年目を迎えている。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世界的なコロナ禍の拡大など、想定外の外部要因による影響を受けているものの、数値目標の進捗をはじめ、戦略面でも着実な進展を見せており、今後の方向性に大きな修正点はない。次の「Chapter 3」に向けて市場環境の変化をいかにプラスに生かし、どのようにポテンシャルを高めていくのか、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おり、開発段階からユーザーとの連携を進めるなど新たなアプローチにも取り組んでいる。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。2021 年 3 月期に入ってから、三菱鉛筆 <7976> とコラボしたデジタル鉛筆「Hi-uni DIGITAL for Wacom」の発売 (2020 年 8 月) や、(株) 増進会ホールディングス (Z 会グループ) との教育分野における「手書き×デジタル」の利用へ向けた包括的な業務提携契約の締結 (2020 年 10 月) などで成果を残すことができた。

(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化を推進することで、ユーザーの裾野を拡げながら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化を推進した結果、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月に販売を開始した「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。さらに足元では、コロナ禍を追い風としてオンライン教育向けの需要が急増しており、新たな需要の獲得に向けても成果が現われ始めた。また、販管費の最適化については、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。

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、スマートホーム等といったデジタルペンで描きつける対象の広がり）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空間描画※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。

弊社アナリストは、新たな需要の拡大や足元業績の伸びを勘案すれば、中期経営計画の数値目標の達成は十分に可能であると見ている。むしろ注目すべきは、中長期目線による市場変化の方向性とそのスピード、同社戦略の進捗にある。特にポイントとなるのは、同社自らの技術革新やパートナー戦略を通じて市場の変化をいかにリードしていくのか、テクノロジー・リーダーシップ・カンパニーとしての主体的な取り組みにあると見ている。その一端については、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。デジタル化の流れは同社にとって明らかに追い風となっており、次の成長フェーズに向けて将来を見据えた活動の成果に注目したい。

※ 今年（2020年）は2020年11月18日に開催。第5回となる今回は、アート、テクノロジー、文房具、教育などの異業種・異文化パートナーたちと、「デジタルインク」をキーワードに「創造的なカオス」を共創し、そこから何が生まれるかを問いかけた内容となっている（コロナ禍に対応してオンラインと新宿会場のハイブリッド方式で、24時間、グローバルに拠点間をリレーしながら情報発信する形式で開催）。

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※¹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、1社だけでなく、アルスエレクトロニカ※²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。

※¹ 例えば、教育分野であれば、学習中の視線データとペンの動きから、生徒個人の学習特性を明らかにし、個人に合わせた学習環境を提供する「教育向けAIインク」を開発している。

※² 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は、オーストリアを拠点に40年以上にわたり「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。

社会への取り組み

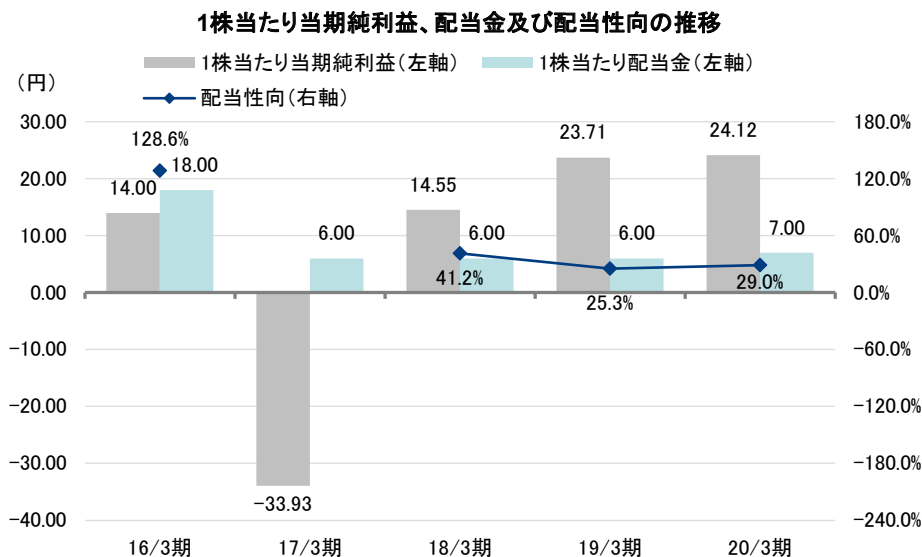
また、気候変動への対応については、環境経営における重要な課題として捉え、温室効果ガスの削減に取り組むとともに、気候変動が事業環境に及ぼすリスクや機会を踏まえた事業活動を行っている。特に、年々増加している水害等自然災害により企業活動が制限されるリスクに対してはBCP対応を進めているほか、環境配慮製品の開発を機会と認識し、体制強化に取り組んでいる。また、バリューチェーン全体でのCO₂排出削減につながる行動を、「ワコム サプライヤー行動規範」への賛同と実践を通じて取引先にも要請している。

株主還元

2021年3月期は0.5円増配の1株当たり7.5円配を予想。 業績予想の達成を前提としてさらに増配となる公算大

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。

2021年3月期の配当については、現時点で期初予想を据え置き、前期比0.5円増の1株当たり7.5円を予想している。ただ、業績の進捗を注視しつつ、配当予想を修正（増配）できる環境が整った場合には、速やかに修正内容を開示する方針を示していることから、（修正後の）業績予想が達成すれば、さらに増配となる公算も大きいと考えられる。



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 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・ペンタブレットの「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