

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

八洲電機

3153 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 7 月 26 日 (水)

執筆：客員アナリスト

水野文也

FISCO Ltd. Analyst **Fumiya Mizuno**



FISCO Ltd.

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

■ 要約

八洲電機 <3153> は、産業用システムなどを取り扱う電機技術商社。顧客の工場等に電気機器の納入から設置工事、アフターサービスまでを一貫して手掛けている。取扱分野は、プラント、産業システム、社会インフラのほか、電子部品など幅広く、日立製作所 <6501>、及び日立グループの国内最大の特約店として発展を遂げてきた。東京オリンピック・パラリンピックを控え、インフラ整備が加速しそうな状況にある一方、首都圏の再開発事業が活発化しているなど、収益環境の見通しは明るい。また、製造業の設備投資が拡大すれば、更なる収益の伸びが期待できるようになる。

現在、仕入先のうち、日立製作所並びに日立グループ企業は半分をやや下回るレベル。主な日立グループ企業としては、(株)日立産機システム、日立アプライアンス(株)、(株)日立プラントメカニクスなどがある。日立グループ最大の特約店としての機能を果たしつつ、顧客ニーズに対応することを基本とし、他社の製品も取り扱う。例えば、力を注いでいる LED に関しては、様々なメーカーの製品が取り扱い可能で、品揃えを充実させている。

5 月 15 日に発表した 2017 年 3 月期決算(連結ベース)は、売上高が前年比 3.4% 減の 75,662 百万円、経常利益が同 16.0% 減の 1,687 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 44.3% 減の 1,007 百万円となった。当初は増収増益を想定していたものの、社会インフラ事業における受注代理手数料が大幅に減少したほか、年度末における工事の延伸が下振れした主な要因となっている。なお、親会社株主に帰属する当期純利益に関しては、2016 年 3 月期に、負ののれん発生益 651 百万円を特別利益として計上していた。そのため、この要因を除くと、親会社株主に帰属する当期純利益は実質的に前期比で 13.1% 減になると試算できる。

2018 年 3 月期決算(連結ベース)見通しは、売上高が前期比 0.8% 増の 76,300 百万円、経常利益が同 27.4% 増の 2,150 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 81.6% 増の 1,830 百万円を想定している。一転して大幅増益の見通しとなる。

配当金については、2017 年 3 月期は 1 円増配して年 16 円配当。配当性向は 34.6% となっている。2018 年 3 月期は、年 16 円配当を継続し、配当性向は 19.0% になる見通しだ。安定的な配当を基本とし、今後の状況を見ながら配当の額について検討するとしている。

Key Points

- ・ソリューション・エンジニアリング力を強化
- ・2018 年 3 月期は大幅増益の見通し
- ・進行中の中期経営計画は 2019 年 3 月期に連結売上高 90,000 百万円、連結営業利益 2,600 百万円、ROE8.8% を目指す

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2017年3月期は、売上高が75,662百万円(前期比3.4%減)、営業利益が1,554百万円(同17.7%減)、経常利益が1,687百万円(同16.0%減)、親会社株主に帰属する当期純利益が1,007百万円(同44.3%減)となった。

同社のセグメントは、プラント事業、産業システム事業、社会インフラ事業、電子デバイス・コンポーネント事業の4つに大別される。2017年3月期は、プラント事業が前年度のエネルギー関連設備の大型更新案件を捕えずセグメント営業利益は1,029百万円(前期比3.7%減)と減益に、また、産業システム事業は製薬・紙パルプ関連、空調設備関連が好調で増収となったが、連結子会社の外注費増によりセグメント営業利益は1,661百万円(同2.1%減)と減益を余儀なくされた。

社会インフラ事業は、運輸分野の売上高が堅調に推移したものの、公共分野は受注代理手数料の減少などによってセグメント営業利益は、792百万円(同17.1%減)と2ケタ減益となった。一方、電子デバイス・コンポーネント事業は、IoT関連製品の新規案件獲得などプラス材料があったものの、セグメント営業利益は279百万円(同0.8%減)と微減益となっている。

同社では、全体で2ケタ減益の大きな要因となった、受注代理手数料の減少は一過性のものとみているほか、年度末における工事の延伸については今期の収益にプラスに働くことから、2018年3月期の利益は回復に向かうとみている。売上高は76,300百万円(前期比0.8%増)と微増収ながら、営業利益は2,050百万円(同31.9%増)、経常利益は2,150百万円(同27.4%増)を想定。親会社株主に帰属する当期純利益は、土地譲渡による特別利益を計上する見込みであるため、1,830百万円(同81.6%増)と大幅な増益を予想している。

業績動向

引き続き、東京オリンピック・パラリンピックに関わる案件が期待できる一方、首都圏の再開発需要は依然として根強く、これらに対応した受注活動を進める意向。なお、配当金については、前期に 1 円増配した年 16 円配を継続する方針を示している。

■ 当面の展望・課題

同社が力を注いでいるのが、ソリューション・エンジニアリング力の強化だ。単にモノを売る、コーディネートするという商社機能だけではなく、実際に工事を行い、技術力を提供する。2017 年 4 月には、東京・日暮里にエンジニアリングセンターを開設した。社内組織においてもエンジニアリング開発部を新設し、“販売”から“エンジニアリング”へのシフトを進め、独自技術を生かした工事の受注増大を目指す。

エンジニアリングに注力することによって、過去に比べて売上高の鋭角的な増加は見込めなくなりながらも、利益率が高くなるため、収益構造の改善につながる。工事案件の受注は実際に増える方向にあり、今後は利益率のアップが期待できそうだ。

2017 年 3 月期の事例を見ると、鉄鋼メーカー向けの LED 照明、高速道路向け受変電設備、大学向け特殊空調、鉄道会社向け車両検修ラインなどの実績を積み、ソリューション・エンジニアリング関連で約 10% の増収を確保した。2018 年 3 月期も同様に 10% の成長を目指し、この分野の売上高目標を 20,000 百万円に設定している。

さらに、ビジネスネットワークによるビジネスチャンスの拡大を目指す。空調設備、LED 照明などで取引先や仕入先のビジネスパートナー企業との強い絆を継続し、事業規模・領域の拡大を図る。これに関する受注高は、2017 年 3 月期は 2 倍以上となったが、2018 年 3 月期は約 60% 増の 7,000 百万円を見込んでいる。

一方、エンジニアの強化で課題となるのが人材だ。新卒、中途を合わせて、これまでコンスタントに 20 人以上のエンジニアを毎年採用してきたが、景気の上向きを背景に今後はリクルートの面で苦戦が想定される。関連団体の八洲環境技術振興財団を通じた研究助成を行うことで、大学との結びつきを強めるなど施策を打ってはいるが、エンジニアリングの拡大に関してはこの面がポイントになりそうだ。

■ 中期経営計画

同社は 2019 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画を進行させている。数値目標は、連結売上高 90,000 百万円、連結営業利益 2,600 百万円、ROE8.8% だ。売上高に関しては、ローリングの可能性のあるものの、利益に関しては付加価値が高いエンジニアリング関係に注力するため、弊社では実現不能な数字ではないとみている。

中期経営計画

簡易版連結損益計算書

(単位：百万円)

	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期(予)
売上高	82,552	72,464	82,605	78,313	75,662	76,300
前期比	9.8%	-12.2%	14.0%	-5.2%	-3.4%	0.8%
営業利益	1,422	1,611	1,753	1,887	1,554	2,050
前期比	-17.4%	13.3%	8.8%	7.7%	-17.7%	31.9%
経常利益	1,569	1,727	1,858	2,009	1,687	2,150
前期比	-13.5%	10.1%	7.6%	8.1%	-16.0%	27.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	754	758	1,504	1,810	1,007	1,830
前期比	-15.2%	0.5%	98.4%	20.4%	-44.3%	81.6%
< 利益率 >						
営業利益率	1.7%	2.2%	2.1%	2.4%	2.1%	2.7%
経常利益率	1.9%	2.4%	2.2%	2.6%	2.2%	2.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益率	0.9%	1.0%	1.8%	2.3%	1.3%	2.4%

出所：ホームページ、決算短信よりフィスコ作成

簡易版連結貸借対照表

(単位：百万円)

	13/3期末	14/3期末	15/3期末	16/3期末	17/3期末
流動資産	42,947	47,078	52,996	48,278	49,170
現金及び預金	6,925	9,434	9,503	10,699	10,755
棚卸資産	3,281	1,676	3,554	3,542	3,503
固定資産	5,348	4,993	4,292	5,369	7,190
有形固定資産	1,327	984	825	2,051	4,441
総資産計	48,296	52,071	57,288	53,647	56,361
流動負債	32,225	35,303	38,956	32,344	34,833
短期借入金	380	380	220	720	215
固定負債	1,832	2,587	2,817	4,879	4,268
長期借入金	270	139	530	1,850	1,270
負債計	34,057	37,890	41,773	37,223	39,102
株主資本	13,646	14,121	15,275	16,800	17,481
非支配株主持分	410	436	371	383	355
純資産計	14,238	14,180	15,515	16,423	17,258

出所：ホームページ、決算短信よりフィスコ作成

簡易版連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期
営業キャッシュ・フロー	1,177	3,002	1,378	-1,104	2,902
投資キャッシュ・フロー	-1,017	39	-207	-345	-1,962
財務キャッシュ・フロー	-506	-436	-173	1,510	-1,431
現金および現金同等物の期末残高	7,176	9,781	10,780	10,840	10,348

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

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。“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