

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 12 月 25 日 (月)

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

ソリューション・エンジニアリング力を強化し、収益性の拡大を目指す

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システムとしての設計から納入、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そうだ。

現在、仕入先のうち、日立製作所並びに日立グループ企業が 50% 弱を占める。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。事例としては、力を注いでいる LED 照明に関しては、様々なメーカーの製品が取扱可能で、品ぞろえを充実させている。

10 月 30 日に発表した 2018 年 3 月期第 2 四半期累計 (2017 年 4 - 9 月、連結ベース) 決算は、売上高が前年同期比 2.0% 減の 30,234 百万円、営業利益が 161 百万円 (前年同期は 421 百万円の損失)、経常利益が 247 百万円 (同 365 百万円の損失)、親会社株主に帰属する四半期純利益が 206 百万円 (同 317 百万円の損失) となった。社会インフラ事業が先行投資による経費増から大幅減益となったものの、プラント事業と産業システム事業の好調でカバーしている。

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、営業利益が同 31.9% 増の 2,050 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が同 43.9% 増の 1,450 百万円と増収増益を見込んでいる。鉄道関係など、年度末に売上げが集中する傾向がある社会インフラ事業は、年間を通して持ち直す一方、プラント事業、産業システム事業はいずれも好調をキープする見通しだ。

配当金については、2017 年 3 月期は 1 円増配して年 16 円配当としたが、2018 年 3 月期も、年 16 円配当を継続させる意向。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

- ・ 2018 年 3 月期第 2 四半期はプラント事業と産業システム事業が利益に大きく貢献
- ・ 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

2018年3月期は大幅増益の見通し

2018年3月期第2四半期累計(2017年4-9月、連結ベース)決算は、売上高が前年同期比2.0%減の30,234百万円、営業利益が161百万円(前年同期は421百万円の損失)、経常利益が247百万円(同365百万円の損失)、親会社株主に帰属する四半期純利益が206百万円(同317百万円の損失)となった。

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つのセグメントで構成されているが、このうち利益に大きく貢献したのが、プラント事業と産業システム事業だ。報告セグメントに帰属しない親会社本社の管理部門に係る経費を除いたセグメント利益を事業ごとに見ると、プラント事業が726百万円(前年同期は308百万円)、産業システム事業が385百万円(同149百万円)といずれも2倍以上の増益となっている。

プラント事業では、鉄鋼関連に延期する案件があったものの、石油・非鉄関連の大型修繕工事が堅調に推移。また、産業システム事業では、一般産業分野で前期に大口案件があった反動が生じたものの、再開案件やサーバー関連の冷却設備などが好調だった。

一方、社会インフラ事業は、鉄道関連など堅調であるものの、人員増など経費の先行投資が負担となり、同事業のセグメント利益は34百万円(前年同期は247百万円)と大幅に減少している。

業績動向

電子デバイス・コンポーネント事業は、アミューズメント関連の顧客からの発注が縮小した影響で、セグメント売上高が前年同期の7,019百万円から4,813百万円に激減。ただし、利益率の高いソフト受託開発を行うなど利益率の改善に注力したため、セグメント利益は23百万円から72百万円に改善した。

2018年3月通期の業績予想は、売上高が前期比0.8%増の76,300百万円、営業利益が同31.9%増の2,050百万円、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が同43.9%増の1,450百万円と増収増益を見込んでいる。

親会社株主に帰属する当期純利益については当初、1,830百万円を予想値として公表していたが、厚生年金基金から脱退することに伴う脱退一括拠出金約520百万円を特別損失して計上することを理由に、8月23日に下方修正を発表した。売上高、営業利益、経常利益については、期初の予想値から変更はない。

2017年3月期に収益を圧迫した受注代理手数料の減少は、一過性の要因であるほか、上半期にマイナス要因になった社会インフラ事業は、年間を通して持ち直すとみており、大幅増益を達成する見通し。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、今後もこれらに対応した受注活動を進める意向だ。なお、配当金については、前期に1円増配した年16円配当を継続する方針を示している。

■ 今後の展望

ソリューション・エンジニアリング力の強化

1. 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、設計・施工等も行い、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、エンジニアリング力を強化した営業活動に注力し、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。エンジニアリング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前期は約10%の増収を確保したが、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。

今後の展望

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、エンジニアリング力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 人規模を毎年採用してきており、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が、今年度は人材を確保した模様。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おり、今後は、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。

2. 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案件に注力するため、弊社では実現不能な数字ではないとみている。

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	1,450
前期比	-15.2%	0.5%	98.4%	20.4%	-44.3%	43.9%
< 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%	1.9%

出所：ホームページ、決算短信よりフィスコ作成

情報セキュリティについて

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
現金及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

■ 情報セキュリティについて

同社は、シンクライアントシステムを2014年から導入。社内にサーバーを置かず、従業員のパソコン等にデータが残らないようにしており、これによって社内からの情報漏えいを防ぐ。同時に、これは管理部門の効率化にもつながっている。

重要事項（ディスクレーマー）

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