

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 高島

### 8007 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年12月28日(水)

執筆：客員アナリスト

**清水陽一郎**

FISCO Ltd. Analyst **Yoichiro Shimizu**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 業績動向	01
2. 中期経営計画	01
3. 上場維持基準の適合に向けた取り組み	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	04
■ 業績動向	11
1. 2023年3月期第2四半期の業績概要	11
2. 財務状況	12
■ 今後の見通し	14
■ 中長期の成長戦略	16
1. 中期経営計画	16
2. 上場維持基準の適合に向けた取り組みと進捗状況	19
■ 株主還元策	21

## ■ 要約

### 次期中期経営計画「サステナ V (バリュー)」を策定。 効率的な成長投資により、企業価値のさらなる向上を目指す

高島<8007>は、建材セグメント、産業資材セグメント、電子・デバイスセグメントの3セグメント※で事業を展開している。バリューチェーンの上流工程である企画・設計から下流の施工・サポートまでの幅広い範囲にわたって顧客ニーズに合わせて商流をデザインし、顧客の省エネ化、軽量化、省力化に貢献するとともに、サステナビリティ社会の実現に寄与している「サステナの先進商社」である。直近10年間の親会社株主に帰属する当期純利益は10億円前後と安定した業績で、堅実な収益基盤と財務基盤を構築している。同社は、中期経営計画「サステナ X (クロス)」と2021年11月に開示した上場維持基準の適合に向けた計画書の下、戦略的投資の実行による持続的成長企業への転換に注力している。同計画書においてはROIC(投下資本利益率)の基準を6.0%と具体的に設定しており、資本コストを意識した事業活動・投資活動を行うなかで、今後のさらなる企業価値向上が期待される。

※ ほかに賃貸不動産セグメントがあるが、規模が小さいため割愛している。

#### 1. 業績動向

2023年3月期第2四半期の連結業績は、売上高で前年同期比2.8%増の38,817百万円、営業利益で同30.5%減の596百万円となった。電子・デバイスセグメントが好調に推移し増収となった一方、先行投資(M&A及びシステム投資)や新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)からの営業活動の再開による費用増加により販管費が増加し、減益となった。ただしこれらの先行投資は一過性のものであり、下期にかけて業績に寄与することが期待される。

2023年3月期の連結業績は期初予想を据え置き、売上高で前期比10.7%増の82,000百万円、営業利益で同16.3%増の1,800百万円と増収増益を見込んでいる。通期予想に対する進捗率は、売上高が47.3%、営業利益が33.2%と想定範囲内であった。M&Aや基幹システムの入れ替え(刷新)を実行しており、これらが寄与し、業績拡大及び収益性向上につながるとしている。各機能を強化することで、顧客価値のさらなる向上を目指していく。

#### 2. 中期経営計画

同社は2020年12月、2023年3月期を最終年度とする中期経営計画「サステナ X」を発表した。前中期経営計画「サステナ 2020」の基本戦略である「ダントツ戦略」「生産性の向上」「コーポレート・ガバナンスの強化」は踏襲しつつ、「ダントツ戦略のさらなる進化」「生産性向上による強靱なコスト競争力獲得」「コーポレート・ガバナンスの強化」によって、バリューチェーンにおける設計から施工・サポートに至るまで各機能の形成・拡充を一層強く推進する。長期的な成長基盤の確立に向けて、事業構造・ポートフォリオの転換を図り、最終年度である2023年3月期に親会社株主に帰属する当期純利益1,400百万円を目指している。

要約

進行中の中期経営計画「サステナ X」に加えて、2022年11月には次期中期経営計画として「サステナ V（バリュー）」（2024年3月期～2026年3月期）を策定した。超長期的な目標として2050年に「カーボンニュートラル社会の実現」を掲げ、市場の成長機会を捉えた価値創造により、サステナ社会への適応と持続的成長を同時に実現することを目指している。数値目標としては、2026年3月期に連結売上高1,000億円、親会社株主に帰属する当期純利益17億円、ROE8%以上などを掲げている。各事業のキャッシュと外部資金を有効に活用することで、親会社株主に帰属する当期純利益及びROEを高める方針だ。

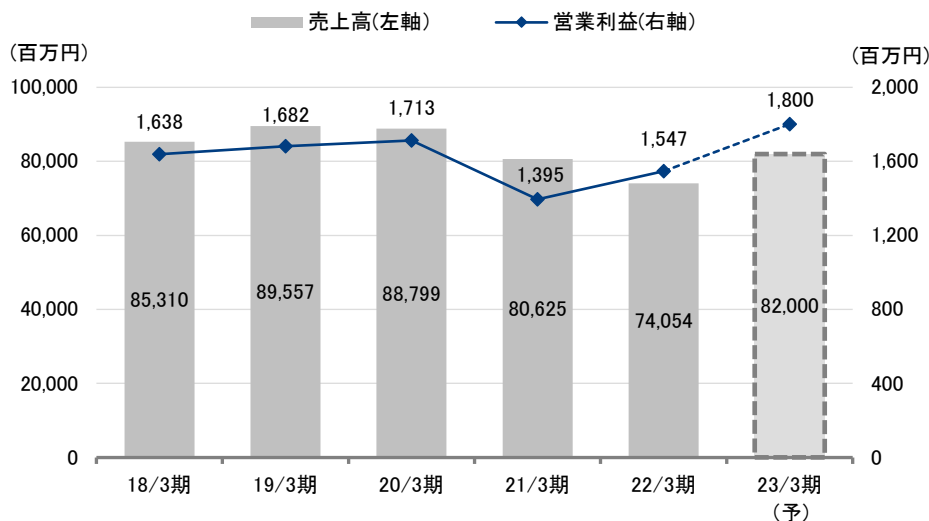
### 3. 上場維持基準の適合に向けた取り組み

中期経営計画に加え同社は、2021年11月、東京証券取引所（以下、東証）の市場区分の見直しに対応し、上場維持基準の適合に向けた計画書を提出した。2026年3月期末までにプライム市場の上場維持基準を充たすことを目標に、これまでの堅実経営から、戦略的投資を実行することで持続的成長企業へと転換している。2022年11月には同計画書の数値目標を上方修正し、2026年3月期までに親会社株主に帰属する当期純利益17億円（当初予想比2億円増）、ROE8.0%以上、ROIC6.0%以上、流通株式時価総額100億円以上、1日平均売買代金2,000万円以上を掲げている。目標を達成するために「資本配分方針」「投資リターンを伴う持続的な利益成長」「株主還元策の充実」「IR体制の確立」「コーポレートガバナンス・コードへの対応」の観点から企業価値と株主価値の向上を実現していく。

#### Key Points

- ・ 資本コストを意識した戦略的投資により持続的成長企業へと転換中
- ・ 2023年3月期第2四半期は増収となるも、先行投資（M&A及びシステム投資）により減益
- ・ 2023年3月期は期初予想を据え置き、増収増益予想。各機能の強化により顧客価値の向上を目指す
- ・ 次期中期経営計画「サステナ V」を策定。効率的な成長投資により、2026年3月期に親会社株主に帰属する当期純利益17億円、ROE8%以上を目指す

#### 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## ■ 会社概要

**建材セグメント、産業資材セグメント、  
電子・デバイスセグメントの3分野で事業を展開。  
省エネ化、軽量化、省力化で顧客に貢献する「サステナの先進商社」**

### 1. 会社概要

同社は、「事業を通じて社会に貢献する」という企業使命の下、1915年に創業した機能商社である。機能商社とは「過度に広範な市場展開を追求するのではなく、ターゲット市場における顧客価値の追求を重視する」ことをビジネスモデルとしている。顧客にとって真に必要な機能・ソリューションをテラーメイドで提供することで、より高い収益性を実現するものである。

また、国内・海外ともに多くの事業拠点を構えている点も、顧客への価値提供を実現するうえで重要なポイントとなっている。連結子会社は国内8社、海外6社の計14社、持分法適用関連会社や協力工場・パートナー企業なども国内・アジアに多く抱え、顧客のビジネスをグローバルにサポートしている。なお、2022年3月期末時点の従業員は891名（連結ベース）、資本金は3,801百万円である。

### 沿革

年月	沿革
1915年10月	高島幸太吉氏が資本金1万円をもって合名会社高島屋商店を創立。主に繊維製品販売を展開
1931年12月	資本金50万円をもって(株)高島屋商店に組織変更
1949年5月	株式を東京証券取引所に上場
1949年10月	高島(株)と商号変更
1989年8月	アイコン(株)(現アイタックインターナショナルジャパン(株)、現連結子会社)の全株式を取得(電子部品の販売等)
1993年9月	TAK(HONG KONG)Limited(現iTak(International)Limited、現連結子会社)を設立(電子部品の販売等)
2005年9月	ハイランドテクノ(株)(現ハイランド(株)、現連結子会社)を設立(特殊縫製加工品の開発、製造および販売)
2008年4月	iTak International (Thailand) Limited を設立(現連結子会社)(電子部品の製造等)
2010年2月	丸紅ブラックス(株)より建材事業を譲受
2015年3月	丸紅(株)よりシーエルエス(株)(現連結子会社)の全株式を取得(人工皮革素材の加工・販売)
2015年10月	小野産業(株)(現タクセル(株)、現連結子会社)の全株式を取得(プラスチック成型品の製造・販売)
2017年5月	iTak International (Vietnam) Co.,Ltd.(現連結子会社)を設立(電子部品の販売等)
2018年7月	高島ロボットマーケティング(株)(現連結子会社)を設立(協働ロボットのレンタル・販売)
2019年10月	(株)レスト(現連結子会社)の全株式を取得(トイレブース製作・施工)
2022年4月	東京証券取引所の市場区分再編に伴い、市場第1部からプライム市場へ移行
2022年12月	新エネルギー流通システム(株)の全株式を取得 (株)信防エディックスの全株式を取得

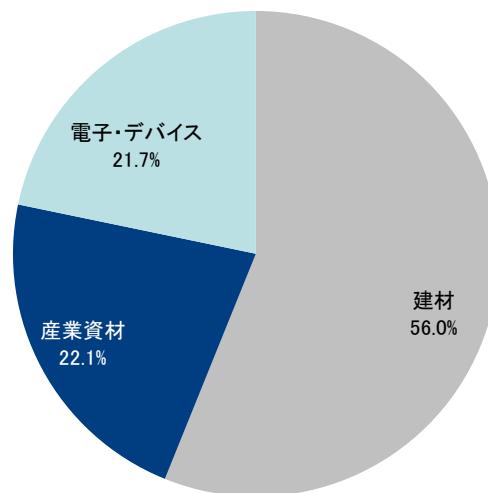
出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

## 会社概要

## 2. 事業内容

同社は、建材セグメント、産業資材セグメント、電子・デバイスセグメントの3つで事業を展開している。2023年3月期第2四半期のセグメント別売上高構成は、建材セグメントが56.0%、産業資材セグメントが22.1%、電子・デバイスセグメントが21.7%となった。バリューチェーンの上流工程である企画・設計から下流の施工・サポートまで幅広い範囲にわたって顧客ニーズに合わせて商流をデザインし、顧客の省エネ化、軽量化、省力化に貢献するとともにサステナビリティ社会の実現に寄与している。

セグメント別売上高構成(2023年3月期第2四半期)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## (1) 建材セグメント

売上高構成比の56.0%（2023年3月期第2四半期）を占める中核事業で、「建設資材ソリューション」「土木パイルソリューション」「住宅資材ソリューション」「住設インテリアソリューション」「断熱ソリューション」「エネルギーソリューション」の6分野で構成されている。非住宅市場、住宅市場で事業を展開する顧客を対象に壁材、基礎杭工法、断熱材、太陽光パネル関連資材、インテリアなど建設・建築に関わる幅広い商材・ソリューションを取り揃えている。全国展開している販売ネットワークを生かして、企画・設計から施工までバリューチェーン全体にわたって顧客をサポートしている。商流をデザインし、顧客価値を創出する事例としては、ハウスビルダー向け断熱材フルプレカットが挙げられる。物件ごとに割付（断熱材の取り付け位置・寸法を決める詳細な図面を作成すること）、割付図に基づく「加工」を行い、加工後の断熱材を施工現場に個別配送する。同社が加工・物流機能まで担うことで、工事現場の省力化と工期の短縮を実現している。

## 会社概要

**a) 建設資材ソリューション**

高機能な建設資材の調達からスペックインサポート、全国規模の工事ネットワークのコーディネートなど、顧客の業務効率化に貢献するソリューションを提供している。

**主な取扱商品**

壁材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 軽量気泡コンクリート (ALC)、押出成形セメント板</li> <li>・ 金属サンドイッチパネル、耐火断熱間仕切り</li> </ul>
耐火被覆材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 巻付け耐火被覆材 (マキベエ)、耐火ケイカル板</li> <li>・ 乾式層間耐火材、セラミック系耐火被覆材</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ TAK システム建築</li> <li>・ タイル・石材剥離落下防止金物 (HI-TAK 結合工法)</li> <li>・ MA ストーン</li> </ul>
出所：ホームページよりフィスコ作成	

**b) 土木パイルソリューション**

多様な土木・パイル資材、地盤改良工法や EDO-EPS 工法などを始めとする各種専門工法のスペックインサポートや全国規模の工事体制を生かし、顧客事業の効率化とコスト削減に貢献している。

**主な取扱商品**

工法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 基礎杭 (回転埋設鋼管杭、各種既成杭)</li> <li>・ 地盤改良 (柱状改良工法、浅層改良工法)</li> <li>・ 露出型柱脚工法</li> <li>・ EDO-EPS 工法 (軽量盛土工法)</li> </ul>
資材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 土木建築用化粧砕</li> <li>・ プラスチック製地下貯留浸透ブロック</li> <li>・ 鉄道ホーム用くし状部材</li> </ul>
出所：ホームページよりフィスコ作成	

**c) 住宅資材ソリューション**

住環境の安全性、快適性、省エネ性の向上に必要な製品群を取り揃えているだけでなく、各種機能を最大限に引き出す加工・物流・施工機能も提供している。

**主な取扱商品**

外壁材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 軽量気泡コンクリート (ALC)</li> <li>・ サイディング</li> </ul>
屋根材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 各種屋根材</li> </ul>
防災関連商材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 住宅用耐震・制震工法 (GH ハイブリッド制震工法)</li> </ul>
太陽光発電システム	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 住宅用太陽光発電システム</li> </ul>
エネルギー商材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 蓄電池</li> </ul>
オール電化商材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ エコキュート</li> <li>・ IH クッキングヒーター</li> <li>・ HEMS 関連商品</li> </ul>
断熱材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 各種断熱材</li> </ul>
出所：ホームページよりフィスコ作成	

## 会社概要

**d) 住設インテリアソリューション**

長年の経験から培った商品知識や加工技術を生かした人工大理石の加工や施工、内装に関する様々な商材を取り揃え、顧客の業務効率化に貢献するソリューションを提供している。

**主な取扱商品**

カウンター材 (加工・施工)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・アクリル人工大理石</li> <li>・クォーツストーン</li> <li>・セラミックストーン</li> <li>・ステンレス</li> <li>・天然石</li> </ul>
内装材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・壁紙</li> <li>・フローリング材</li> <li>・デッキ材</li> <li>・アンダーレイシート</li> </ul>
設備機器	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ガスコンロ</li> <li>・レンジフード</li> <li>・食器洗浄機</li> <li>・IH クッキングヒーター</li> </ul>
内装設備	<ul style="list-style-type: none"> <li>・アルミ製内装引き戸 (イーグルアリスト)</li> </ul>

出所：ホームページよりフィスコ作成

**e) 断熱ソリューション**

断熱分野での長年の実績により培った豊富な知識と経験を生かし、多彩で高機能な断熱材・工法を提案する。空間をより快適なものにすると同時に、省エネ化による地球環境の保全を通じて、持続可能な社会の発展にも貢献している。

**主な取扱商品**

断熱材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・押出法ポリスチレンフォーム</li> <li>・高性能フェノールフォーム</li> <li>・硬質ウレタンフォーム</li> <li>・グラスウール、ロックウール、不熱断熱材</li> </ul>
断熱システム	<ul style="list-style-type: none"> <li>・住宅用断熱パネルシステム</li> <li>・金属サンドイッチ断熱パネル (冷凍冷蔵向けパネル、耐火断熱間仕切りパネル)</li> <li>・地下湧水処理断熱システム</li> <li>・RC 外断熱システム</li> </ul>

出所：ホームページよりフィスコ作成



会社概要

### f) エネルギーソリューション

1994年から再生可能エネルギー分野に先駆けて取り組み、業界トップクラスの実績を誇る。今後は、太陽光発電システムなどの販売に加えて、V2H（電気自動車に蓄積された電力を家庭用として有効活用する考え方）や蓄電池などを組み合わせることで、包括的なエネルギーソリューションを提供することを目指している。2022年12月には、太陽光発電システム及びV2Hの工事施工を全国で手掛ける新エネルギー流通システム（株）を子会社化しており、事業拡大が期待される。

**主な取扱商品**

太陽光発電システム	<ul style="list-style-type: none"> <li>・産業用太陽光発電システム</li> <li>・住宅用太陽光発電システム</li> <li>・ソーラーカーポートシステム</li> </ul>
エネルギー商材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・蓄電池</li> <li>・IoT</li> <li>・V2H</li> </ul>
開発商品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・自社開発架台「スマートラック」 (太陽光発電システム架台)</li> </ul>
オール電化商材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・エコキュート</li> <li>・IH クッキングヒーター</li> </ul>

出所：ホームページよりフィスコ作成

### (2) 産業資材セグメント

売上高構成比は22.1%（2023年3月期第2四半期）と建材セグメントに次ぐ。「樹脂ソリューション」「車輛ソリューション」「繊維ソリューション」「機能ソリューション」の4分野で構成されており、バリューチェーンの企画・設計から施工、サポートまで幅広い範囲にわたって顧客に価値を提供している。顧客は多岐にわたり、アパレル分野では国内の大手小売企業に対してOEM商品の提案を行う。樹脂部材分野では、同社グループで緩衝設計した物流用資材を自動車メーカーや電機メーカーに提供している。また、車輛部材分野では、同社協力工場で製造する鉄道車輛部材を鉄道車輛製造メーカーに提供している。同事業で扱っているシートハウスは、グループ協業の好例である。鉄骨と膜材を組み合わせたテント倉庫の設計から施工まで請け負い、グループ企業が加工機能を提供している。グループ間連携により価値機能を拡充するとともに、シートハウスの提供により顧客の省エネ化に貢献している。

### a) 樹脂ソリューション

合成樹脂から環境配慮型の樹脂まで多様な原料や製品を取り揃えているだけでなく、設計、組立、複合加工などの機能も提供し、顧客の多様なニーズに応えている。

**主な取扱商品**

SFC 樹脂シリーズ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・SFC-AS（帯電防止型）</li> <li>・SFC-FR（非HBCD離燃性型）</li> </ul>
ARCEL 樹脂シリーズ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ARCEL-ULV</li> <li>・ARCEL-730</li> <li>・ARCEL-640（自動車内装資材）</li> </ul>
汎用樹脂全般	<ul style="list-style-type: none"> <li>・物流資材全般</li> </ul>
高機能コンパウンド樹脂加工製品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・射出成形トレー</li> <li>・押出成形トレー</li> <li>・真空成型トレー</li> <li>・発泡成形緩衝材</li> </ul>

出所：ホームページよりフィスコ作成

会社概要

b) 車輻ソリューション

国内外の鉄道事業者及び鉄道車輻製造事業者向けに、鉄道車輻向け内外装部材を省エネ化・軽量化・省力化をキーワードにしたソリューションとして提供することで、顧客の脱炭素に向けた取り組みに貢献している。

主な取扱商品

- ・窓ガラス
- ・断熱材、吸音材
- ・構造部材（天井、荷物棚、空調吹出口）
- ・室内設備品（袖仕切り、妻テーブル、洗面所照明）
- ・床敷物

出所：ホームページよりフィスコ作成

c) 繊維ソリューション

多様化するニーズに応えるために、最適な素材を効率的な加工によって必要なところに提供している。加工・物流の効率化、検査・技術指導の徹底により、顧客に安心して満足できる製品を提供している。

主な取扱商品

繊維資材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・合繊帆布、不燃膜材</li> <li>・装飾テント、アパレル向け機能性繊維</li> </ul>
繊維製品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・コンテナバッグ、防衛省向け製品</li> <li>・サイン関連</li> <li>・インフラ関連、道路啓開商品</li> </ul>
アパレル製品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・衣料品、靴、カバン</li> </ul>
テント倉庫	<ul style="list-style-type: none"> <li>・シートハウス（標準タイプ）、レンタルテント</li> <li>・伸縮式テント、移動式テント</li> <li>・システム建築（一般建築）</li> <li>・ハイブリッドカーテン、陰圧テント</li> <li>・ドームスクリーン、スタンドシェル</li> <li>・その他付帯設備 （基礎工事、土間工事、消防設備、照明設備など）</li> </ul>
自動車関連部材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・金属加工品、ゴム加工品</li> </ul>
ホームセンター商品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・木材製品、ゴム製品</li> </ul>
SP 資材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ウッドラック</li> </ul>

出所：ホームページよりフィスコ作成

## 会社概要

**d) 機能ソリューション**

国内外から高い機能性を持った素材・製品の調達と、それらの特殊加工などによるソリューションを提供している。商業施設、オフィスビル、工場、倉庫などの効率的な配置設計を通じて顧客の省エネ・省コストに貢献している。

**主な取扱商品**

工業資材	<ul style="list-style-type: none"> <li>・研磨フィルム、研磨布、不織布</li> <li>・道路用資材、特殊塗料、不燃膜材、高機能繊維</li> <li>・インフラ資材 (土木用繊維、耐震補強材料、耐熱繊維)</li> </ul>
省エネ機器	<ul style="list-style-type: none"> <li>・LED 照明</li> </ul>
環境関連製品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・EV 充電器</li> <li>・抗菌・防カビ塗料</li> <li>・空調関連製品 (フィルター)</li> <li>・軽量防煙垂れ壁</li> <li>・膜天井</li> <li>・内装</li> <li>・サイン</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・空調・冷凍冷蔵用冷媒ガス、各種部品</li> <li>・下地強化剤 (どこでも下地シリーズ)</li> </ul>

出所：ホームページよりフィスコ作成

**(3) 電子・デバイスセグメント**

売上高構成比は 21.7% (2023 年 3 月期第 2 四半期) となっている。香港にヘッドクォーターを構える iTak (International) Limited を中心とする iTak グループとして、顧客ニーズに沿った電子部品を、アジア中心に事業展開するメーカーより調達し販売する「電子部品販売ビジネス」、iTak グループ自らがメーカーとしてそれらの電子部品を搭載した基盤実装 (EMS) を行う「製造受託ビジネス」を展開している。国内外に事業所 7 拠点 (駐在事務所除く)、自社工場 2 ヶ所 (タイ・ベトナム) を構え、顧客のビジネスをグローバルにサポートしている。「サステナ X」では、タイ及びベトナムの自社工場に投資を実行し、チャイナプラスワンとして製造拠点を探している顧客のニーズに対応する方針を掲げている。

**a) エレクトロニックコンポーネンツ部門**

コンシューマー製品から車載用機器、産業用機器に至るまで幅広い用途の液晶ディスプレイの製造販売、及び音響部品の販売を行い、顧客に多岐にわたる価値を提供している。

**主な取扱商品**

液晶部品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ Mono LCD (TN、STN、FSTN、VA など)</li> <li>・ COG モジュール</li> <li>・ バックライトモジュール</li> <li>・ TFT ディスプレイ</li> <li>・ OLED ディスプレイ</li> <li>・ タッチパネル</li> </ul>
音響部品	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ECM マイクロホン</li> <li>・ MEMS マイクロホン</li> <li>・ MIC 基板モジュール</li> <li>・ ケーブル付モジュール</li> <li>・ スピーカー</li> <li>・ レシーバー</li> </ul>

出所：ホームページよりフィスコ作成

## 会社概要

**b) 電子部品・半導体**

パワーエレクトロニクス関連部品を中心に技術・品質・供給能力に優れたアジアメーカーを厳選し、提案している。トランスフォーマー、チョークコイルはタイの自社工場でカスタム対応し、顧客に提供している。

**主な取扱商品**

半導体	・ダイオード全般、TVS、FET ・トランジスタ、アナログ IC
コンデンサ	・電解コンデンサ、フィルムコンデンサ
リレー	・パワーリレー、ラッチングリレー、通信リレー
トランスフォーマー	・トランスフォーマー
チョークコイル	・チョークコイル
オプトデバイス	・LED、赤外発光ダイオード、受光素子 ・フォトインタラプタ、紫外線 LED
機構部品	・端子台、マイクロスイッチ、コネクタ

出所：ホームページよりフィスコ作成

**c) 白物家電向け基板実装部門**

2017年に設立した自社工場であるタイのチョンブリ工場、及びタイ、中国の現地協力工場を活用し、主に白物家電メーカー向けにEMS事業を展開している。基板実装のコスト力、トランスフォーマー・チョークコイルやLCDなどのiTak製カスタム部品、コストパフォーマンスの高いアジア部品のデザインインによって、価格優位性と安定供給を実現している。白物家電などの省エネ化に対するニーズが高まっていることを受け、タイ及びベトナムの自社工場に投資を行う方針だ。工場ラインへ投資し生産キャパシティを拡大することで、ニーズに応じていく。

**d) デジタル・ソリューション部門**

幅広い製品（ソフトウェア、メカ、ハードウェア）に対して、コスト・安全性・生産性・品質・信頼性・技術認証などに配慮した試作・設計受託から製造受託、日本国内生産までをトータルでサポートすることにより、顧客のモノづくりにおける課題を解決している。

**e) 国際調達部門**

顧客の調達を代行している。香港倉庫、マレーシア・ペナン倉庫、日本倉庫を活用し、納期のコントロール、在庫の管理、部品の品質管理を行っており、在庫の削減、輸送コストの低減などを実現している。

**f) 技術・品質管理部門**

技術本部と品質管理推進室が顧客の開発・設計をサポートし、自社工場、EMS工場、仕入先メーカーへの品質改善指導などを行っている。

## 業績動向

### 2023年3月期第2四半期は増収となるも、先行投資により減益

#### 1. 2023年3月期第2四半期の業績概要

2023年3月期第2四半期の連結業績は、売上高で前年同期比2.8%増の38,817百万円、営業利益で同30.5%減の596百万円、経常利益で同27.9%減の694百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同26.4%減の509百万円となった。

#### 2023年3月期第2四半期連結業績

(単位：百万円)

	22/3期2Q		23/3期2Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	37,752	-	38,817	-	1,064	2.8%
建材	21,906	58.0%	21,748	56.0%	-157	-0.7%
産業資材	9,077	24.0%	8,561	22.1%	-515	-5.7%
電子・デバイス	6,672	17.7%	8,410	21.7%	1,737	26.0%
売上総利益	4,248	11.3%	4,368	11.3%	120	2.8%
営業利益	858	2.3%	596	1.5%	-261	-30.5%
建材	389	45.4%	107	18.0%	-282	-72.5%
産業資材	79	9.3%	9	1.6%	-69	-87.8%
電子・デバイス	334	39.0%	423	70.9%	88	26.5%
経常利益	963	2.6%	694	1.8%	-268	-27.9%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	692	1.8%	509	1.3%	-182	-26.4%

注：ほかに賃貸不動産セグメントがあるが、規模が小さいため割愛  
出所：決算短信よりフィスコ作成

電子・デバイスセグメントが好調に推移し増収となった一方、販管費の増加により減益となった。販管費の増加要因としては、新市場区分の上場維持基準適合に向けてM&Aを実施したことに加え、中期経営計画「サステナ X」で掲げる「生産性向上による強靱なコスト競争力獲得」戦略に基づき、業務の標準化・効率化及び内部統制強化のために、基幹システムの入替え（刷新）を実施したことによる。また、コロナ禍からの営業活動の再開による費用も増加した。M&Aやシステム投資は先行投資であることから、前向きなコスト増であると弊社では見ている。

## 業績動向

セグメント別の業績は以下のとおりである。

**(1) 建材セグメント**

売上高は前年同期比 0.7% 減の 21,748 百万円、セグメント利益は同 72.5% 減の 107 百万円となった。断熱資材関連分野及び住宅資材関連分野は堅調に推移したものの、前年同期の大型案件の反動で建設資材関連分野が微減収となった。太陽エネルギー関連分野は、半導体不足による供給遅延の影響を受け、低調に推移した。利益面では、コロナ禍からの営業活動の再開に加え、生産性向上を目的としたシステム投資により、販管費が増加した。

**(2) 産業資材セグメント**

売上高は前年同期比 5.7% 減の 8,561 百万円、セグメント利益は同 87.8% 減の 9 百万円となった。樹脂関連分野は半導体不足による自動車市場の影響を受けたものの、増収となった。繊維関連分野は、原材料価格の高騰を受けた値上げの影響によって需要が減少し、軟調に推移した。利益面では、営業活動の強化及び生産性向上を目的としたシステム投資により、販管費が増加した。

**(3) 電子・デバイスセグメント**

売上高は前年同期比 26.0% 増の 8,410 百万円、セグメント利益は同 26.5% 増の 423 百万円と好調に推移した。電子機器関連分野は、主力市場である民生電子機器市場、白物家電市場ともに減速傾向にあったものの、スペックイン営業を着実に遂行し新規顧客開拓につなげた。また、既存顧客との取引も堅調に推移した。所在地別ではタイ、香港が好調に推移した。タイは受託生産事業の新規受注が好調、香港は主力及び準主力顧客からの受注が堅調に推移した。

**2. 財務状況**

2023年3月期第2四半期末時点の資産合計は、前期末比 4,993 百万円増の 50,169 百万円となった。このうち流動資産は同 4,737 百万円増の 40,160 百万円となった。主に現金及び預金が 1,157 百万円減少した一方で、受取手形、売掛金及び契約資産が 4,178 百万円、商品及び製品が 1,353 百万円増加した。固定資産は同 256 百万円増の 10,009 百万円となった。主に投資その他の資産の投資有価証券が 224 百万円減少した一方で、有形固定資産が 265 百万円増加した。

負債合計は前期末比 4,538 百万円増の 31,237 百万円となった。このうち流動負債は、同 4,629 百万円増の 25,653 百万円となった。主に電子記録債務が 1,460 百万円減少した一方で、支払手形及び買掛金が 5,470 百万円増加した。固定負債は、長期借入金が 120 百万円減少したことなどにより、同 92 百万円減の 5,583 百万円となった。純資産合計は同 455 百万円増の 18,932 百万円となった。主に配当金の支払いによって利益剰余金が 581 百万円、その他有価証券評価差額金が 108 百万円それぞれ減少した一方で、親会社株主に帰属する四半期純利益の計上によって利益剰余金が 509 百万円、為替換算調整勘定が 613 百万円それぞれ増加した。

## 業績動向

安全性については、自己資本比率が37.7%（前期末は40.9%）、流動比率が156.6%（同168.5%）、固定比率が52.9%（同52.8%）となった。自己資本比率は前期末比3.2ポイント低下したが、新市場区分の上場維持基準の適合に向けた計画書に基づき、外部資金を活用した投資を実効していることによる。有利子負債を含めた外部資金を有効に活用した投資により、ROEが高まるものと弊社では見ている。なお、流動比率及び固定比率は健全で、将来の成長に向けた投資を積極的に行いつつ、財務の健全性を維持していると言える。

## 連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	22/3 期	23/3 期 2Q	増減
流動資産	35,423	40,160	4,737
現金及び預金	7,305	6,148	-1,157
固定資産	9,753	10,009	256
有形固定資産	4,252	4,517	265
無形固定資産	514	613	99
資産合計	45,176	50,169	4,993
負債合計	26,699	31,237	4,538
流動負債	21,024	25,653	4,629
固定負債	5,675	5,583	-92
純資産合計	18,477	18,932	455
利益剰余金	11,792	11,720	-72
負債純資産合計	45,176	50,169	4,993
【安全性】			
自己資本比率	40.9%	37.7%	-3.2pt
流動比率	168.5%	156.6%	-11.9pt
固定比率	52.8%	52.9%	0.1pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

2023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487百万円の支出となった。売上債権の増加3,887百万円などによるもので、コロナ禍からの営業活動の再開による影響であることから、前向きなものであると言える。投資活動によるキャッシュ・フローは300百万円の支出となった。財務活動によるキャッシュ・フローは556百万円の支出となった。主に配当金の支払いによる支出581百万円、長期借入金の返済による支出120百万円があった。

## 連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	22/3 期 2Q	23/3 期 2Q	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	-1,359	-487	872
投資活動によるキャッシュ・フロー	-278	-300	-22
財務活動によるキャッシュ・フロー	-424	-556	-132
現金及び現金同等物の増減額	-1,954	-1,157	797
現金及び現金同等物の四半期末残高	3,926	6,144	2,218

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2023年3月期は期初予想を据え置き、増収増益予想。 各機能の強化により顧客価値の向上を目指す

2023年3月期の連結業績は期初予想を据え置き、売上高で前期比10.7%増の82,000百万円、営業利益で同16.3%増の1,800百万円、経常利益で同3.2%増の1,900百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同8.0%増の1,400百万円と増収増益を見込んでいる。通期予想に対する進捗率は、売上高が47.3%、営業利益が33.2%、経常利益が36.6%、親会社株主に帰属する当期純利益が36.4%と想定範囲内であった。M&Aや基幹システム入れ替えを実行しており、これらが寄与し、業績拡大及び収益性向上につながるとしている。

#### 2023年3月期の連結業績見通し

(単位：百万円)

	22/3期		23/3期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	74,054	-	82,000	-	7,946	10.7%
建材	42,020	56.7%	48,200	58.8%	6,180	14.7%
産業資材	18,116	24.5%	19,400	23.7%	1,284	7.1%
電子・デバイス	13,724	18.5%	14,200	17.3%	476	3.5%
営業利益	1,547	2.1%	1,800	2.2%	253	16.3%
建材	598	-	850	-	252	42.1%
産業資材	268	-	400	-	132	49.3%
電子・デバイス	571	-	450	-	-121	-21.2%
経常利益	1,840	2.5%	1,900	2.3%	60	3.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,296	1.8%	1,400	1.7%	104	8.0%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

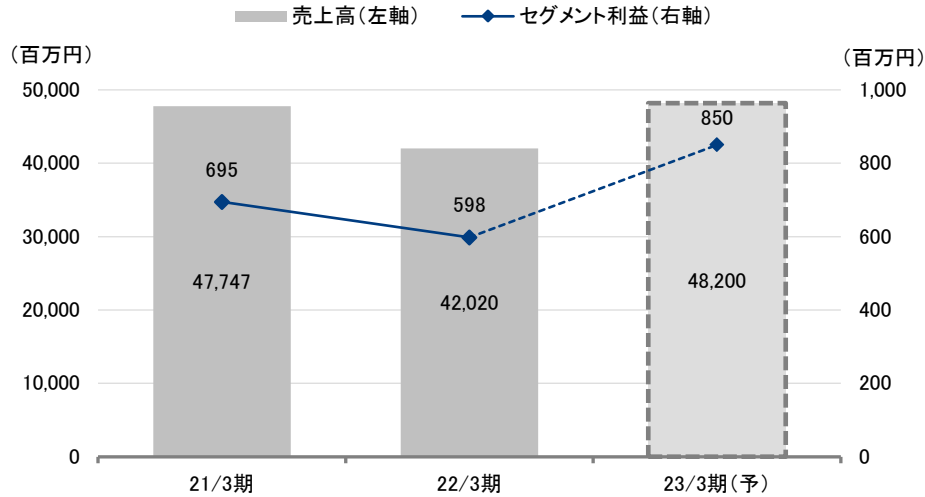
セグメント別の業績についても期初予想を据え置いている。詳細は以下のとおりである。

#### (1) 建材セグメント

売上高は前期比14.7%増の48,200百万円、セグメント利益は同42.1%増の850百万円を見込んでいる。バリューチェーンの折込・物流・施工・加工の各段階において価値提供機能の強化を図り、顧客ニーズに沿ったソリューションを提供することで、大型案件の獲得を目指す。新エネルギー流通システムの子会社化により、工事施工も含めた提案が可能となったことから、業績拡大が期待される。



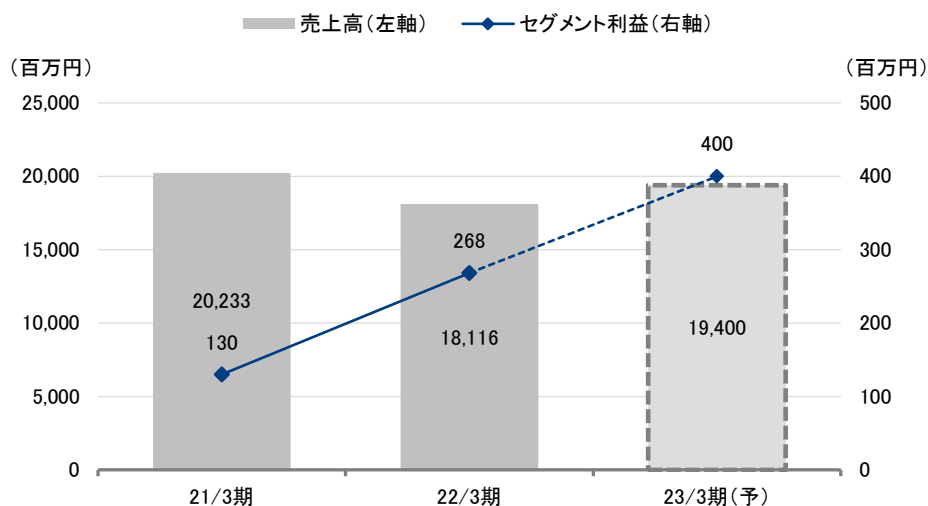
今後の見通し

**建材セグメントの業績推移**


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

**(2) 産業資材セグメント**

売上高は前期比7.1%増の19,400百万円、セグメント利益は同49.3%増の400百万円を見込んでいる。バリューチェーンのモノ作り・折込・設計・加工・施工の各段階において価値提供機能の強化を図る。また、2022年12月に子会社化した(株)信防エディックスの業績寄与も期待される。信防エディックスは、長野県を中心にごみ袋などの衛生用品、防災用品を手掛けている。同社は防災分野を強化事業としており、防災関連製品とのシナジーが期待できる。

**産業資材セグメントの業績推移**


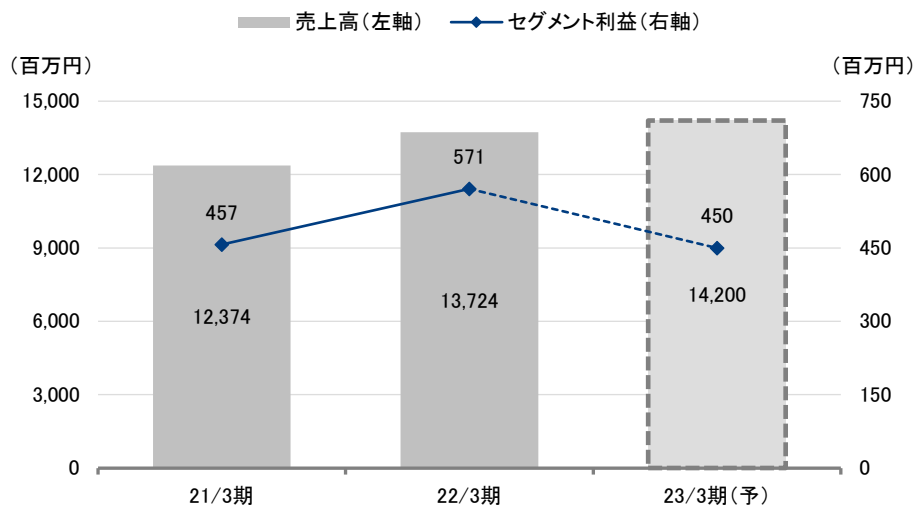
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

### (3) 電子・デバイスセグメント

売上高は前期比 3.5% 増の 14,200 百万円、海外向上への投資によりセグメント利益は同 21.2% 減の 450 百万円を見込んでいる。顧客が求める品質・コストを実現するサポート機能をより一層強化していく方針で、下期にかけても良好な事業環境が継続する見込みだ。

#### 電子・デバイスセグメントの業績推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

**次期中期経営計画「サステナ V」を策定。効率的な成長投資により、2026年3月期に親会社株主に帰属する当期純利益 17 億円、ROE8% 以上を目指す**

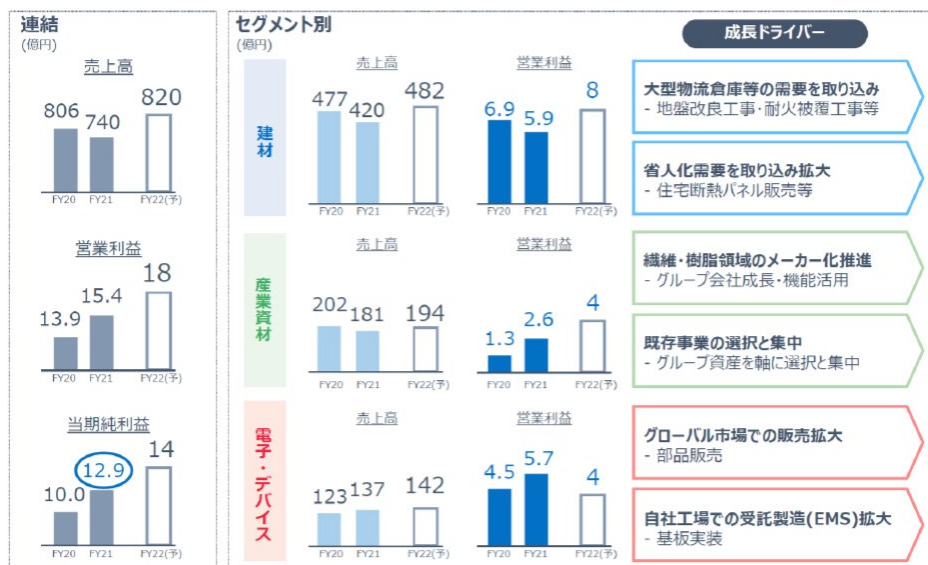
### 1. 中期経営計画

同社は2020年12月、2023年3月期を最終年度とする中期経営計画「サステナ X」を発表した。前中期経営計画「サステナ 2020」の基本戦略である「ダントツ戦略」「生産性の向上」「コーポレート・ガバナンスの強化」は踏襲しつつ、「ダントツ戦略のさらなる進化」「生産性向上による強靱なコスト競争力獲得」「コーポレート・ガバナンスの強化」によって、バリューチェーンにおける設計から施工・サポートに至るまで各機能の形成・拡充を一層強く推進する。長期的な成長基盤の確立に向けて、事業構造・ポートフォリオの転換を図ることを目標としている。

## 中長期の成長戦略

具体的には、「ダントツ戦略のさらなる進化」として、省エネ化ソリューション・軽量化ソリューション・省力化ソリューションの提供を通じて、持続可能な社会の発展に貢献していく。「生産性の向上による強靱なコスト競争力獲得」として、内部統制・コンプライアンス体制を堅持しつつ、業務全体の見直しやシステム化などによって生産性の向上とコスト削減を図る。「コーポレート・ガバナンスの強化」としては、コーポレートガバナンス・コードの諸原則も踏まえ、より充実した「攻めのガバナンス」体制構築に向けて継続的に取り組む。2023年3月期第2四半期に実行したシステム投資や、2022年12月に子会社化した2件のM&Aは、これらの方針に基づいている。

## 「サステナ X」の進捗



出所：次期中期経営計画基本方針より掲載

進行中の中期経営計画「サステナ X」に加えて、2022年11月には次期中期経営計画として「サステナ V」(2024年3月期～2026年3月期)を策定した。超長期的な目標として2050年に「カーボンニュートラル社会の実現」を掲げ、市場の成長機会を捉えた価値創造により、サステナ社会への適応と持続的成長を同時に実現することを目指している。

中長期の成長戦略

サステナVの成長イメージ



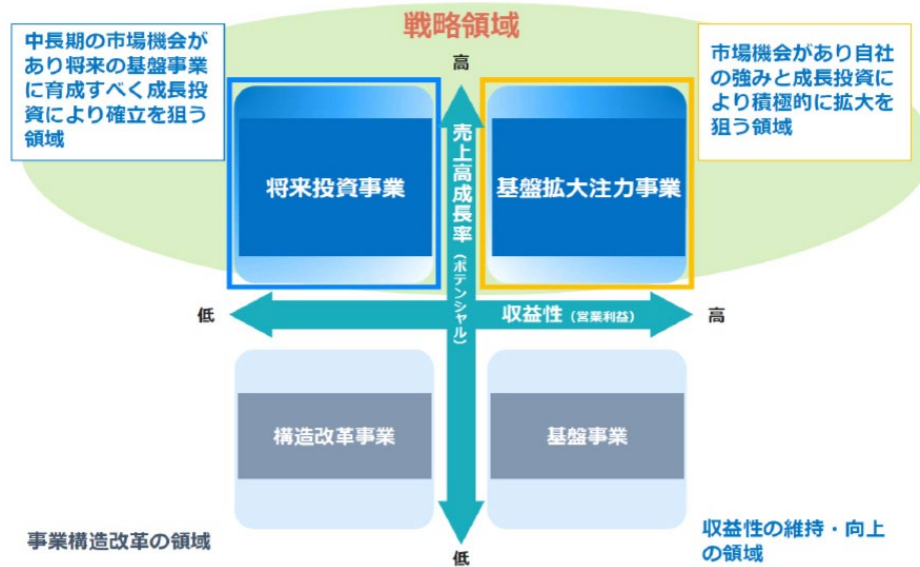
出所：次期中期経営計画基本方針より掲載

「カーボンニュートラル社会の実現」に向けて、中期的目標として2026年3月期に連結売上高1,000億円（建材セグメント600億円、産業資材セグメント200億円、電子・デバイスセグメント200億円）、営業利益23億円、親会社株主に帰属する当期純利益17億円、ROE8%以上、ROIC6%以上、総還元性向50%を掲げている。各事業のキャッシュと外部資金を有効に活用することで、親会社株主に帰属する当期純利益及びROEを高める方針だ。

このほか、成長投資枠として100億円超を設けている。売上高成長率（ポテンシャル）と収益性（営業利益）の2軸で各事業を分類し、戦略投資を実行する領域を決定した。具体的には、自社の強みと成長投資により積極的に拡大を狙う「基盤拡大注力事業」領域と、中長期の市場機会があり、将来の基盤事業に育成すべく成長投資により確立を狙う「将来投資事業」領域に重点的に投資を行う。事業ポートフォリオ強化や多角化を目的としたM&Aのほか、工場・設備、人財、ITなどを投資対象としている。

中長期の成長戦略

事業ポートフォリオマネジメントと戦略投資の考え方



出所：次期中期経営計画基本方針より掲載

2. 上場維持基準の適合に向けた取り組みと進捗状況

同社は、2026年3月期末までにプライム市場の上場維持基準を充たすことを目標に、これまでの堅実経営から、戦略的投資を実行することで持続的成長企業への転換している。2022年11月には同計画書の数値目標を上方修正し、2026年3月期末までに親会社株主に帰属する当期純利益17億円（当初予想比2億円増）、ROE8.0%以上、ROIC6.0%以上、流通株式時価総額100億円以上、1日平均売買代金2,000万円以上を掲げている。目標を達成するために「資本配分方針」「投資リターンを伴う持続的な利益成長」「株主還元策の充実」「IR体制の確立」「コーポレートガバナンス・コードへの対応」の観点から企業価値と株主価値の向上を実現していく。

(1) 資本配分方針・投資リターンを伴う持続的な利益成長・株主還元策の充実

これまでの事業活動の結果、財務基盤は安定していることから、有利子負債などの外部資金を活用した投資を実行し、利益創出と株主還元の充実を図る。具体的には、投資枠として100億円超を確保している。ROICを意識しながら戦略領域（将来投資事業及び基盤拡大注力事業）を中心に設備、人財、ITシステムなどへの投資、各事業の周辺領域及び機能強化のM&Aに資金を振り向け、事業構造改革とカーボンニュートラル社会到来を見据えたビジネスチャンスへの戦略的アプローチを行っていく方針だ。この方針に基づき、2022年4月に（株）日産ユーズドカーセンターと連携し、中古EV、V2Hの販売において協業を開始している。2022年12月には、新エネルギー流通システム及び信防エディックスを子会社化した。株主還元では、2023年3月期より中間配当を実施しているほか、連結配当性向40%以上、機動的な自己株式の取得・消却の実施、総還元額の下限設定（5億円）により、総還元性向50%を目指している。

## 中長期の成長戦略

**(2) IR体制の確立**

IR体制の確立としては、機関投資家（特に中小型株・バリュー投資型アクティブファンド）・アナリストを対象に、「資本市場での認知度向上」「投資家の理解促進」「適正な株価形成」「適正な株主構成形成」を目的にコミュニケーションの質と量を充実させる。具体的には、2022年1月にIR・広報ユニットを新設し、投資家向けミーティングの開催や投資家向けイベントへの参加などを実施している。また、2022年3月期より決算短信、決算説明会資料、株主通信、統合報告書を日本語と英語で開示しているほか、2022年6月にはホームページをリニューアルした。個人投資家に対しても、11月にオンラインセミナーに参加し、会社説明を行った。

**(3) コーポレートガバナンス・コードへの対応**

日本取引所グループが2021年11月に実施したコーポレートガバナンス・コードの改訂に併せて、同社は積極的な対応を行っている。「サステナの先進商社」として省エネ化、軽量化、省力化をキーワードに事業を展開しているほか、持続可能な開発目標（SDGs）に対応した経営をさらに進化させるべく、2022年1月に「サステナビリティ委員会」を設置した。また、SDGsの各目標と自社の事業との関連付けや、気候変動に係るリスク及び収益機会が同社事業に与える影響をTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）に準拠した形で開示する方針を掲げており、2022年6月発行の統合報告書で開示している。このほか、議決権電子行使プラットフォームの導入、各種開示資料の英文開示も始めている。政策保有株式については、保有する合理性がない、または保有する意義が希薄化した銘柄については速やかに売却することを基本方針として掲げ、流通株式比率の向上に取り組んでいる。

これらの活動によりプライム市場の上場維持基準への適合が進むことに加えて、株式市場での同社に対する注目の高まりや、資本効率を意識した事業活動による企業価値のさらなる向上が期待できると弊社は考えている。2023年3月期第2四半期末時点の進捗状況としては、流通株式数が27,694単位、流通株式時価総額が66.1億円、流通株式比率が61.5%、1日平均売買代金が3,447百万円となっている。また、2021年6月末時点と比較すると、流通株式時価総額が18.2億円増、1日平均売買代金が2,764百万円増と大きく伸長している。

**上場維持基準の適合に向けた計画に基づく進捗状況**

	流通株式数	流通株式時価総額	流通株式比率	1日平均売買代金	
	2021年6月30日時点※ <sup>1</sup>	27,185 単位	47.9 億円	59.7%	683 万円
同社の適合状況及びその推移	2021年12月31日時点	-	-	-	1,206 万円※ <sup>2</sup>
	2022年3月31日時点	27,058 単位	63.4 億円※ <sup>3</sup>	60.1%	3,855 万円※ <sup>2</sup>
	2022年9月30日時点	27,694 単位	66.1 億円	61.5%	3,447 百万円
プライム市場 上場維持基準	20,000 単位	100 億円	35.0%	2,000 万円	
2022年9月30日時点適合状況（同社試算）	適合	不適合	適合	適合	
当初の計画に記載した計画期間		2026年3月末		2026年3月末	

※<sup>1</sup> 東証が2021年6月30日時点で把握している同社の株券などの分布状況をもとに同社にて算出

※<sup>2</sup> 2021年12月31日時点のものは2021年1～12月、2022年3月31日時点のものは2022年1～3月の同社の株券などの分布状況をもとに同社にて試算

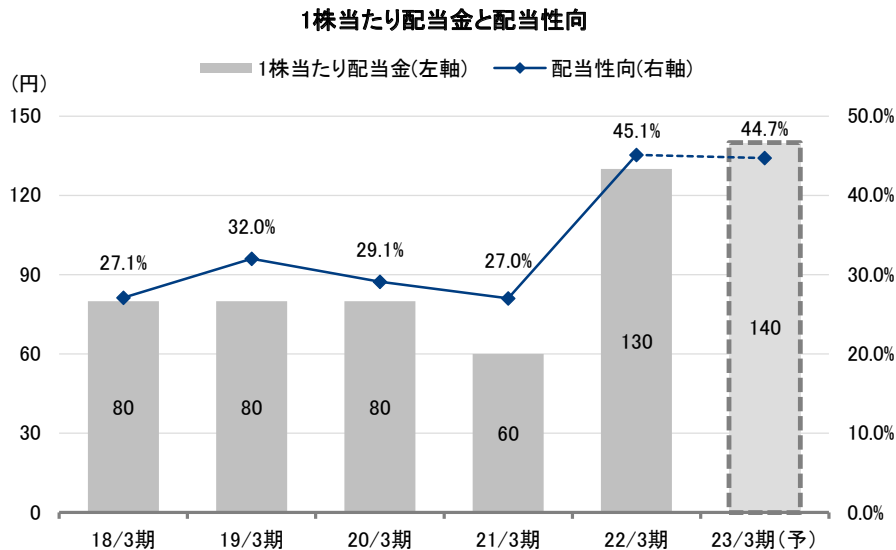
※<sup>3</sup> 2022年1月～3月の同社の株券などの分布状況をもとに同社にて試算

出所：決算説明資料、同社リリースよりフィスコ作成

## ■ 株主還元策

### 2023年3月期は前期比10円増配の140円を計画

同社は、株主に対する利益還元を経営の重要課題の1つとして認識しており、2023年3月期は前期比10円増の140円（第2四半期末70円、期末70円）の配当を予定している。2026年3月期までの上場維持基準の適合に向けた取り組みでは、総還元性向50%（連結配当性向40%以上、機動的な自己株式の取得・消却、総還元額の下限を5億円に設定することによる）を目標に掲げ、株主還元の強化策を実行している。これらを考慮すると、同社の株主還元を重視する姿勢は、今後も継続すると弊社では見ている。なお、同社は自己株式の取得についても積極的で、直近では2022年11月15日～12月1日に34,700株（99百万円）の取得を実施した。



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

#### 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