

# 萩原電気ホールディングス (7467)

連結通期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY03/2023		186,001	6,725	6,417	4,912	554.71	155.00	4,672.91
FY03/2024		225,150	7,711	7,221	4,421	458.80	185.00	4,839.87
FY03/2025会予		269,000	7,900	7,100	4,600	461.73	185.00	-
FY03/2024	前年比	21.0%	14.7%	12.5%	(10.0%)	-	-	-
FY03/2025会予	前年比	19.5%	2.4%	(1.7%)	4.0%	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

## 1.0 エグゼクティブサマリー (2024年7月31日)

### ビジネスモデルの変革

自動車エレクトロニクス関連の技術商社である萩原電気ホールディングスは、ビジネスモデルの変革に取り組んでいる一方、これをもって中長期的な観点における企業価値を持続的に引き上げていく方針であることを明らかにしている。例えば、データを価値化することで収益性が期待できるデータプラットフォーム事業などの新たなビジネスモデルの創出にも取り組んでいるとのことである。同社の中期経営計画(2025年3月期~2027年3月期)の期間に向けては、「先進エレクトロニクスで人と社会とテクノロジーをつなぐエンジニアリングソリューションパートナー」としての次なる成長ステージへの飛躍に向けた構造変革と事業基盤の確立を推進することである。当該期間に対して見込まれている年平均成長率(CAGR)は売上高にして10.0%であり、営業利益にして12.6%である。また、最終年度である2027年3月期に対してROEで11.0%以上(2024年3月期の実績:9.9%)を達成することも計画されている。一方、2025年3月期に対する会社予想においては高水準の増収率が引き続くものの、営業利益率は漸減することが織り込まれている。同社としての事業ポートフォリオにおいて売上総利益率が相対的に低い、半導体や電子部品などの卸事業の売上高が大幅に増加することが背景として挙げられている。また、上述の中期経営計画に織り込まれている業績推移を確実に達成していくと同時にビジネスモデルの変革を推進していくことを目的とするための先行投資の実施に伴う費用の増加も織り込まれている。同社としての営業利益率は、2025年3月期に大底を打って、2026年3月期及びそれ以降に向けてV字回復を続けていく方向性にあると考えられよう。

IR担当: 経営戦略本部 経営企画部 北川 恭子 (052-931-3553 / [ir@hagiwara.co.jp](mailto:ir@hagiwara.co.jp))

## 2.0 会社概要

社会から必要とされる会社であり続ける

商号	萩原電気ホールディングス株式会社 <a href="#">Web サイト</a> <a href="#">IR 情報</a> <a href="#">最新株価</a> 
創業	1948年3月31日
上場年月日	(証券コード：7467) 2022年4月4日：東京証券取引所プライム市場／名古屋証券取引所プレミアム市場 2014年11月27日：東京証券取引所市場第1部／名古屋証券取引所市場第1部 2014年3月11日：東京証券取引所市場第2部／名古屋証券取引所市場第2部 1995年10月24日：株式公開（店頭登録）
資本金	6,099百万円（2024年3月末）
発行済株式数	10,118,000株、自己株式内数155,505株（2024年3月末）
特色	<ul style="list-style-type: none"><li>● 名古屋を地盤とする、自動車エレクトロニクス関連の技術商社</li><li>● ECUに用いられる半導体などをTier1サプライヤーに販売</li><li>● 経営ビジョン「先進エレクトロニクスで人と社会とテクノロジーをつなぐエンジニアリングソリューションパートナー」</li></ul>
セグメント	I.デバイス事業（半導体や電子部品などをTier1サプライヤーに販売／他） II.ソリューション事業（組込ビジネス／システムソリューション／FAソリューション）
代表者	代表取締役社長：木村 守孝
主要株主	日本マスタートラスト（信託口）12.93%、日本カストディ（信託口）8.31%、有限会社スタニイ 5.05%、萩原智昭 3.42%（2024年3月末、自己株式を除く）
本社	名古屋市東区
従業員数	連結736名、単体109名（2024年3月末）

出所：会社データ

## 3.0 経営理念

### 創造と挑戦

同社は、「創造と挑戦」を経営理念として掲げており、全従業員が変化に適応し、新たな価値を「創造」し続けるとともに、現状に満足することなく、更なる成長に「挑戦」し続けていくことが標榜されている。経営ビジョンとしては、「先進エレクトロニクスで人と社会とテクノロジーをつなぐエンジニアリングソリューションパートナー」としての役割を果たしていくことが標榜されている。なお、経営方針としては下記が標榜されている。

#### 「ビジネスモデル変革による提供価値の向上」

- ソリューション志向の下、既存事業における付加価値となる付帯開発およびサービス事業の拡大
- デバイス応用技術や IoT 構築技術など当社の知見を活用した新たなビジネスモデルの構築
- グループシナジーおよび他社とのビジネスコラボによる付加価値イノベーションの促進

#### 「資本生産性を意識したマネジメント改革の実行」

- 株主資本コストを踏まえた投下資本に対する利益に着目したマネジメントの構築
- 事業ポートフォリオに対する戦略的アプローチを可能にする仕組みの構築と運用

#### 「人的資本活用による従業員パワーの最大化」

- 萩原電気グループらしい強みを活かした人的資本経営の実現
- 2024 年度に刷新した人事制度の運用による人と組織の活性化

変化に適応する“全従業員”の多くは、技術部門に帰属していることが示唆されている。名古屋を地盤とする、現状における同社は、自動車エレクトロニクス関連の技術商社であるが、文字通り技術を基盤とした付加価値の大きい商材の仕入販売及び付帯開発サービスが展開されているとされている。

技術部門においては、FA ソリューションの強化を目的として、2022 年 9 月に子会社化している、旧大崎エンジニアリング株式会社（現 萩原エンジニアリング株式会社）の従業員が移管されたことで体制が強化され、更に技術シナジーが生まれている側面もあるとされている。また、システムソリューションを担う従業員も技術部門における人員の構成要素となっているとのことである。一方、製造部門に帰属する従業員の多くは、産業用コンピュータ／制御ボードの開発及び製造などを担っているとのことである。

同社がひとつの大きな成長ドライバーとして挙げているのは、自動車の電動化及び電装化の高まりである。電動化に際しては、駆動を担うモーターを制御するための ECU（Electronic Control Unit／主に自動車に搭載される、電子回路を用いてシステムを制御する装置）に対する需要を新たに創出している側面があることに加えて、電装化を加速させている側面も認められるとのことである。一方、電装化に関しては、先進運転支援システム（ADAS：Advanced Driver-Assistance Systems）の実用化に伴う大きな進展が期待できるとのことである。一方、同社は ECU の主要構成要素である半導体の仕入販売に深く関与しているとのことである。販売先として挙げられている、いわゆる Tier1 サプライヤーは同社から仕入れた半導体を基盤として ECU を組み立て、その直接の顧客である各自動車メーカーに納めているとのことである。また、ECU に関連した部分に加えて、同社は、液晶パネルなど、自動車の電装化の進展に伴って需要が増加していく多様な半導体や電子部品の仕入販売を展開しているとのことである。

以上の商材の販売プロセスにおいては、同社の優れた技術力などが介在している側面が強く、これが同業他社に対する優位性が生み出されている根源であるとされている。また、同社はこういった商材の拡販に向けてエンジニアリングサービスの強化を推進している。半導体や電子部品などの周辺における開発環境の複雑化や短納期要請への対応などに向けて、これらに寄与するソフトウェアの開発やハードウェアを伴う開発、サービスの展開などにも積極的に取り組むことを通して、更なる付加価値及び差別化要因の創造が試みられている。

### 沿革（抄）

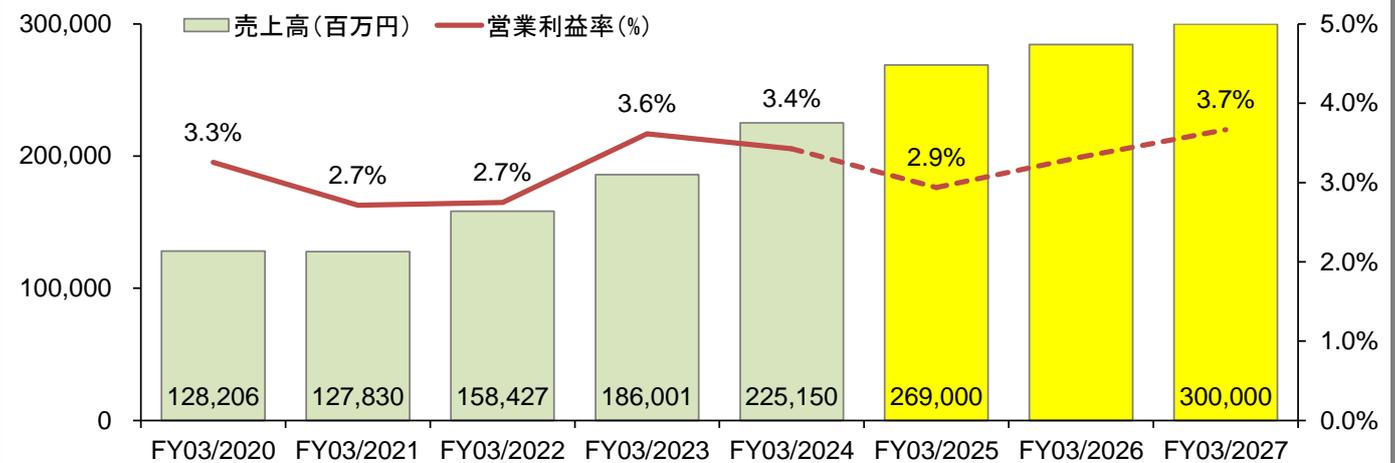
年月	概要
1948年3月	萩原電気工業社を創業
1956年8月	日本電気株式会社と販売特約店契約を結び、電子部品を販売する卸部門を新設
1958年12月	株式会社萩原電気工業社を設立
1965年2月	萩原電気株式会社に商号変更
1966年7月	東京出張所（現 東京支店）開設
1981年8月	名古屋工場（現 日進事業所）を愛知県愛知郡日進町（現 愛知県日進市）に移転
1993年4月	九州営業所（現 九州駐在）開設
1995年10月	株式公開（店頭登録）
1996年4月	シンガポール現地法人設立
1998年8月	三好事業所（現 三好物流センター）開設
2006年10月	アメリカ現地法人設立
2006年10月	中国（上海）現地法人設立
2011年6月	韓国現地法人設立
2011年6月	中国（上海保税区）現地法人設立
2012年5月	データセンター開設
2012年10月	ドイツ現地法人設立
2014年9月	タイ現地法人設立
2014年11月	東京証券取引所市場第1部に上場
2014年11月	名古屋証券取引所市場第1部に上場
2016年1月	関西支店開設
2018年4月	萩原電気ホールディングス株式会社へ商号変更し、持株会社体制へ移行
2018年4月	萩原北都テクノ株式会社設立
2019年11月	インド現地法人設立
2022年4月	東京証券取引所プライム市場に上場
2022年4月	名古屋証券取引所プレミアム市場に上場
2022年9月	大崎エンジニアリング株式会社を子会社化（現 萩原エンジニアリング株式会社）
2023年12月	中国（香港）現地法人設立

## 4.0 業績推移

### 2024年3月期

2024年3月期は、売上高 225,150 百万円（前年比 21.0%増）、営業利益 7,711 百万円（14.7%増）、経常利益 7,221 百万円（12.5%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,421 百万円（10.0%減）での着地である。また、営業利益率 3.4%（0.2%ポイント低下）である。結果、売上高、営業利益、経常利益に関しては、3期連続での過去最高の更新が達成されているとのことである。親会社株主に帰属する当期純利益が伸び悩んでいる背景として挙げられているのは、特別損益が悪化していることである。即ち、大崎エンジニアリング株式会社（現 萩原エンジニアリング株式会社）の子会社化に際して、2023年3月期に対して計上されている、負ののれん発生益 670 百万円が一巡していることが大きな影響を及ぼしているとのことである。

#### 売上高と営業利益率

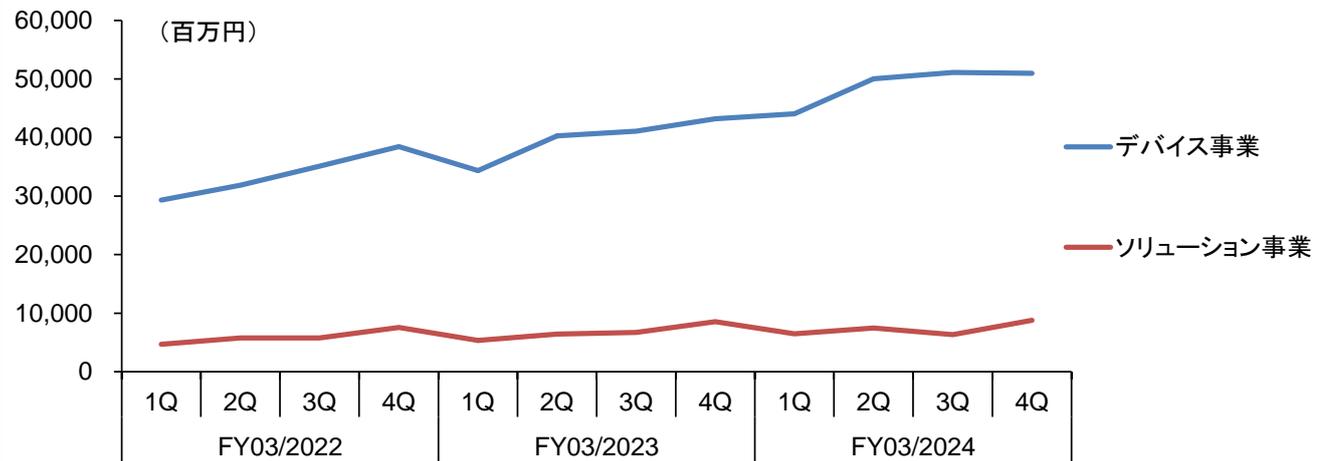


出所：会社データ、弊社計算

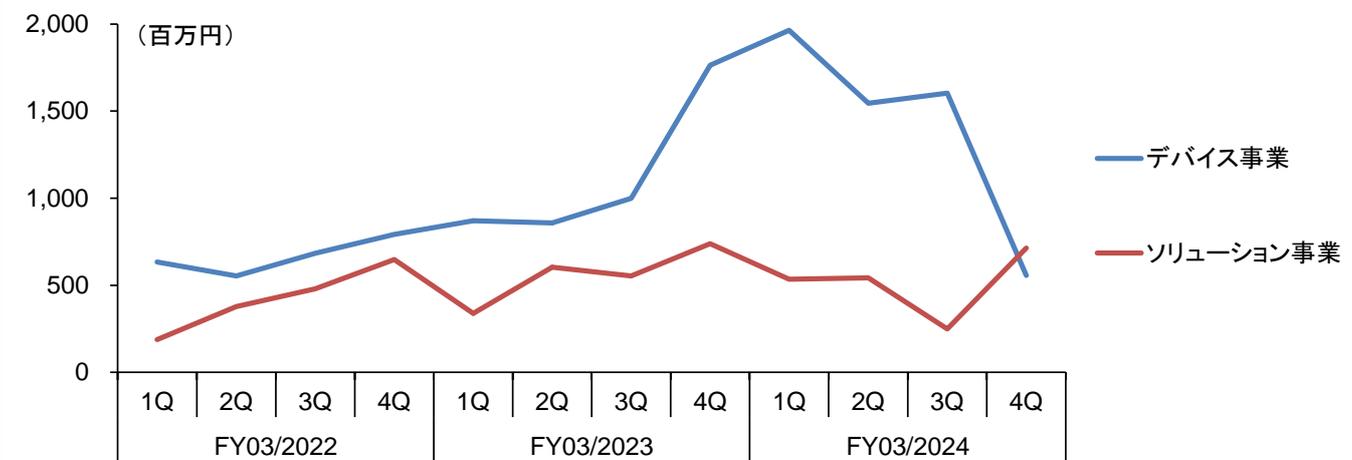
一方、2025年3月期に対する会社予想では、売上高 269,000 百万円（前年比 19.5%増）、営業利益 7,900 百万円（2.4%増）、営業利益率 2.9%（0.5%ポイント低下）が見込まれている。なお、同社の中期経営計画（2025年3月期～2027年3月期）においては、最終年度である 2027年3月期に対して売上高 300,000 百万円、営業利益 11,000 百万円、営業利益率 3.7%を達成することが計画されている。2025年3月期に対する会社予想を起点とした場合の年平均成長率（CAGR）は売上高にして 5.6%であり、営業利益にして 18.0%である。また、当該期間における営業利益率は 0.7%ポイント向上することになる。

2024年3月期における同社としての大幅増収に関しては、デバイス事業による寄与がかなり大きいとのことである。電子制御が進む自動車向けシステム LSI に代表される半導体や電子部品などの販売を展開している、デバイス事業の売上高に対しては、当該期間において自動車生産台数が増加していることに加えて、電動化の伸展や車種展開の進捗などが大きく寄与しているとのことである。同社によれば、現状に至る経緯において半導体不足が緩和していることから、同社が得意先として挙げている Tier1 サプライヤー（自動車メーカーに対して直接納品）の主要顧客（自動車メーカー）における自動車生産台数が好調に推移していることが示唆されている。また、自動車の電動化が伸展している昨今においては、同社が仕入販売している商材が、既存の車種において追加的に採用される事例や新たな車種に採用される事例が引き続いているとのことである。

## 売上高（セグメント別）



## セグメント利益



出所：会社データ、弊社計算

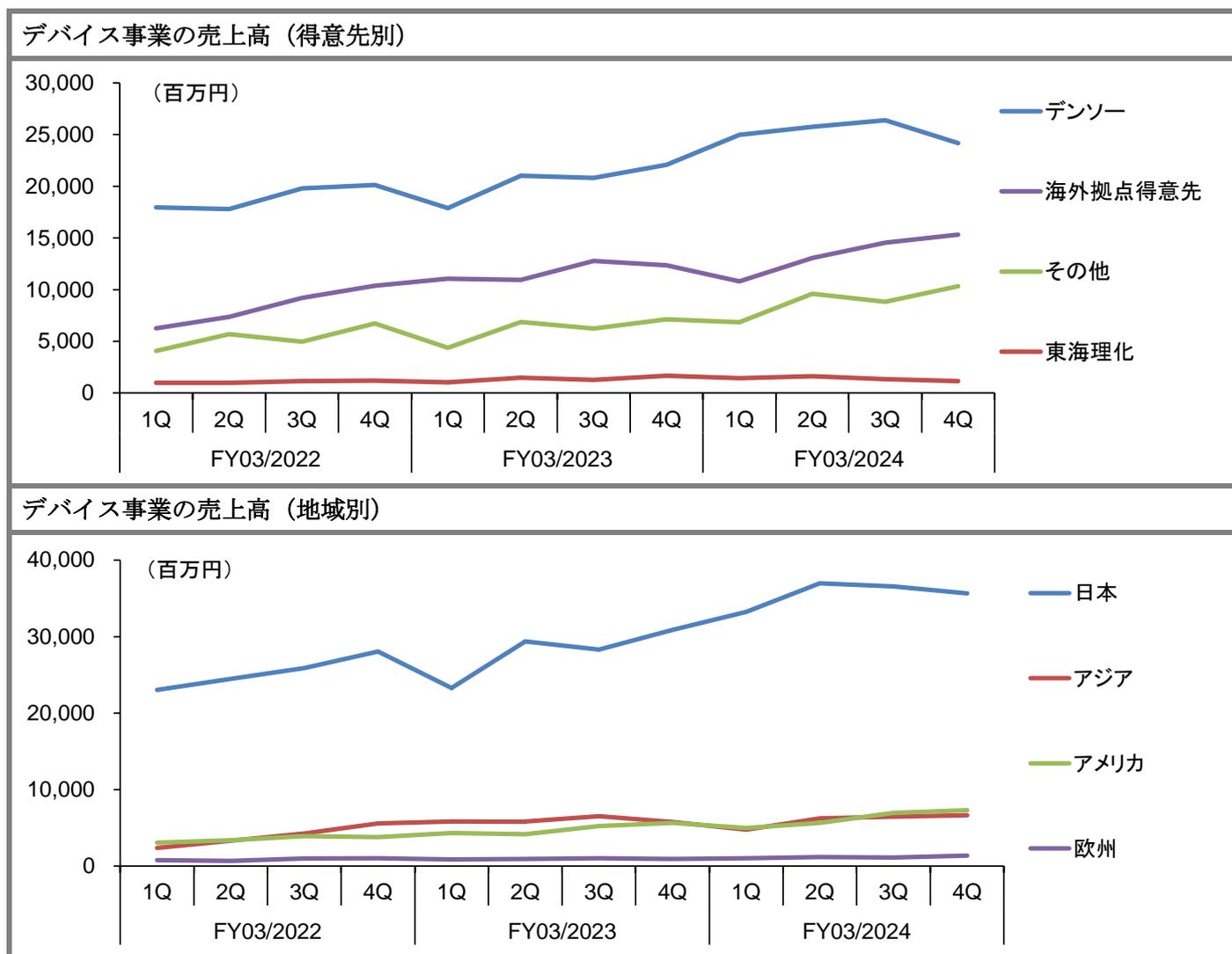
2024年3月期の実績においては、売上総利益 20,003 百万円（9.8%増）、販売管理費 12,292 百万円（7.0%増）であり、売上総利益率 8.9%（0.9%ポイント低下）、売上高販売管理費率 5.5%（0.7%ポイント低下）である。結果、営業利益率 3.4%（0.2%ポイント低下）である。人件費の増加やシステム投資に際する費用の増加を背景として、販売管理費は増加しているのだが、売上高に対する比率としては低下しており、この分だけ営業利益率を押し上げている。ただし、それ以上の度合いに及んで売上総利益率が低下していることから、営業利益率は漸減することを余儀なくされている。

デバイス事業において、売上総利益率が低下していることが示唆されている。比較の対象となる 2023 年 3 月期においては、顧客との取引における一過性の利益が発生しているのだが、これが一巡している傾向が認められるとのことである。更には、2023 年 3 月期から 2024 年 3 月期に向けては、棚卸資産評価損が増加しているとのことである。2023 年 3 月期においては一過性のいわゆるスポット売上高が計上される局面が複数回に及んで発生しているのだが、2024 年 3 月期においては、こういった利益が大きな案件がかなり減少しているとされている。

また、棚卸資産評価損は計上基準の変更により結果的に第 4 四半期において集中的に計上されている模様である。なお、棚卸資産評価損に関しては、2023 年 3 月期に対して 597 百万円、2024 年 3 月期に対して 1,541 百万円であることが開示されている。一方、同社が示唆するところによれば、スポット売上高の減少と併せたインパクトによって、2024 年 3 月期の売上総利益は概ね 1,300 百万円ほど減少しているとのことである。売上高に対する比率としては概ね 0.6%ほどである。

### デバイス事業（売上高構成比 87.1%／セグメント利益構成比 73.5%）

2024年3月期のデバイス事業は、売上高 196,126 百万円（23.4%増）、セグメント利益 5,670 百万円（26.3%増）、セグメント利益率 2.9%（0.1%ポイント上昇）での着地である。上述の通り、デバイス事業には同社としての売上総利益率を引き下げている側面があるのだが、セグメント利益率はむしろ漸増している。同社によれば、経費の増加を抑制できている側面があるとのことである。物流費が概ね 130 百万円ほど減少していることに加えて、商流移管に伴う移管補償金の支払額も概ね 130 百万円ほど減少しているとされている。両者を併せたデバイス事業の売上高に対する比率としては概ね 0.13%ほどである。一方、2025年3月期に向けては、過去の商流移管に起因して移管補償金の支払額は増加する方向性にあることが示唆されている。



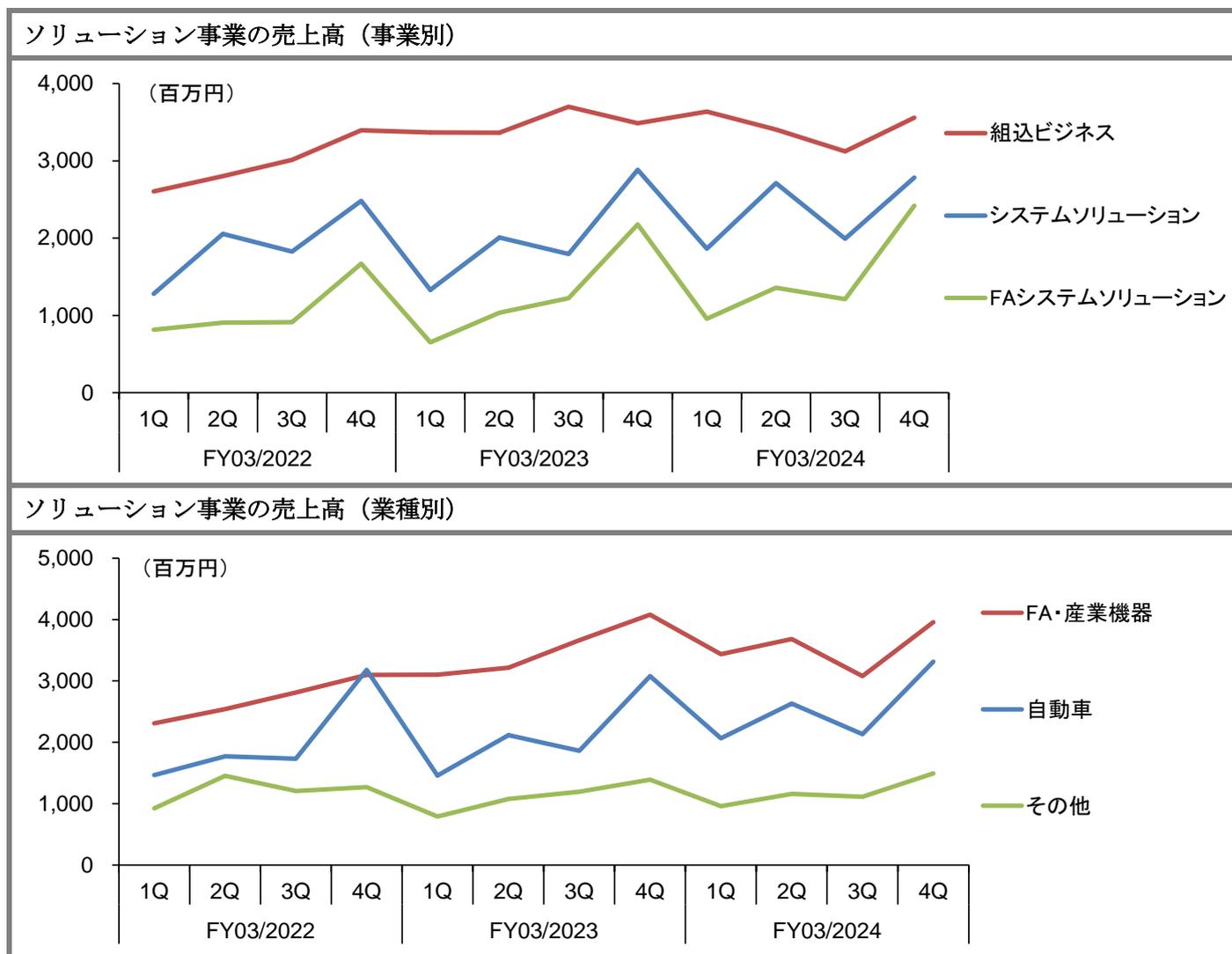
出所：会社データ、弊社計算

得意先別での売上高の動向の特徴として挙げられているのは、海外拠点得意先も含めてそれぞれにおいて売上高が右肩上がりでの推移を示していることである。これに寄与している事例として挙げられているのは、車載液晶パネルに対する需要が概して堅調に推移していることである。即ち、既存の車種における追加的な採用や新たな車種への採用の事例を商材別で分析した場合、車載液晶パネルによる寄与が大きくなっていとされている。

一方、地域別での売上高の動向としては、日本における増収がデバイス事業における増収を牽引している側面が大きいことが指摘されている。アジアにおいては、中国での低迷を背景として売上高が伸び悩んでいるのだが、第4四半期としては売上高が回復しているとのことである。ただし、アジアに加えて、アメリカ、欧州、それぞれの売上高は、主力の日本と比べて、いずれにおいてもかなり限定的な水準に留まっており、結果的には、日本における動向が、デバイス事業としての売上高を決定する度合いが大きい模様である。

### ソリューション事業（売上高構成比 12.9%/セグメント利益構成比 26.5%）

2024年3月期のソリューション事業は、売上高 29,023 百万円（7.4%増）、セグメント利益 2,040 百万円（8.7%減）、セグメント利益率 7.0%（1.2%ポイント低下）での着地である。増収が確保されているものの、減益を余儀なくされている背景のひとつとして挙げられているのは、今後の成長に向けての研究開発やマーケティングの強化に向けての費用の抛出を推進していることである。また、組込ビジネスで売上高 13,724 百万円（1.4%減）、システムソリューションで売上高 9,352 百万円（16.7%増）、FAソリューションで売上高 5,946 百万円（16.8%増）である。



出所：会社データ、弊社計算

売上高で主力となる組込ビジネスには相対的に付加価値が高い側面もあることから、ソリューション事業としての業績推移に対してここでの業績推移が大きな影響を及ぼすとされている。2024年3月期の実績においては、この組込ビジネスの売上高が伸び悩んでおり、ソリューション事業においてはセールスマックスの悪化が発生していると考えられる。同社によれば、中国での市況が悪化していることから一部の顧客において在庫調整が発生しており、これが大きな影響を及ぼしているとのことである。ただし、ソリューション事業としては増収が確保されている。売上高の中心となる自動車産業に帰属する顧客におけるシステムの更新に向けて発生している需要や製造ラインの構築に係る需要の高まりなどを着実に取り込めていることが背景として挙げられている。

### 組込ビジネス

組込ビジネスとは、産業用コンピュータ／制御ボードを開発・製造・販売する事業のことである。同社は、社内  
にこの事業を展開していくための人材や機能を有しているとのことである。販売先である産業機器メーカーや  
工作機械メーカー（業種別では主に FA・産業機器に帰属）は、同社から調達した上述の製品を、自社で開発・製  
造・販売する機器に組み込んでいるとのことである。例えば、「マテリアルハンドリング」に係る機器に対するエ  
クスポージャーが大きいことが示唆されている。物流業務を効率化・自動化するために使用されるマテハン機器  
は、多様な現場における保管、運搬、仕分け、梱包などといった様々な領域における省人化・省力化を担ってい  
るとされている。

また、以上をもって同社における組込ビジネスの特徴が形成されている側面が認められるとのことである。即ち、  
自動車業界に直接的に帰属しない分野に深く関与していることである。逆にいえば、デバイス事業において挙げ  
られている得意先に鑑みれば、デバイス事業は自動車業界のピュアプレイ（特定の業界などに特化した事業）で  
ある一方、ソリューション事業に帰属する、システムソリューションと FA ソリューションの売上高の多くにお  
いては、デバイス事業で開拓した顧客に関連している度合いが大きい模様である。

### システムソリューション

システムソリューションとは、これを提供する事業のことである。同社は、社内  
にこの事業を展開していくための人材や機能を有しているとのことである。対象とする領域としては、DX やセキュリティ、スマートファクト  
リー、IT プラットフォーム、以上が挙げられている。システムソリューションにおいては、外部から調達する業  
務用 IT 機器を基盤として、それぞれの顧客のそれぞれのプロジェクトに適合するシステムインテグレーション  
が展開されているとのことである。

### FA ソリューション

FA ソリューションとは、デバイス事業の得意先として挙げられている Tier1 サプライヤーなどに対して、これ  
を提供する事業のことである。同社は、社内  
にこの事業を展開していくための人材や機能を有しているとのこと  
である。一方、こういった得意先は同社から調達した半導体を基盤としていわゆる ECU を組み立てて自動車メ  
ーカーに納めているのだが、同社は、この ECU の検査システムなどを活用して、こういった得意先の製造ライ  
ン全体の構築や構築に向けて提案を行っているとのことである。

## 2024年3月期に対する会社予想と実績

連結通期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益
FY03/2024会予	2023年5月15日	4Q決算発表	213,000	6,300	6,000	3,900
FY03/2024会予	2023年8月10日	1Q決算発表	213,000	6,300	6,000	3,900
FY03/2024会予	2023年11月10日	2Q決算発表	227,500	8,350	8,200	5,300
		増減額	14,500	2,050	2,200	1,400
		増減率	6.8%	32.5%	36.7%	35.9%
FY03/2024会予	2024年2月9日	3Q決算発表	227,500	8,350	8,200	5,300
FY03/2024実績	2024年5月14日	4Q決算発表	225,150	7,711	7,221	4,421
		増減額	(2,350)	(639)	(979)	(879)
		増減率	(1.0%)	(7.7%)	(11.9%)	(16.6%)
FY03/2024会予	2023年5月15日	4Q決算発表	213,000	6,300	6,000	3,900
FY03/2024実績	2024年5月14日	4Q決算発表	225,150	7,711	7,221	4,421
		増減額	12,150	1,411	1,221	521
		増減率	5.7%	22.4%	20.4%	13.4%
連結半期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する四半期純利益
1Q-2Q FY03/2024会予	2023年5月15日	4Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY03/2024実績	2023年11月10日	2Q決算発表	108,013	4,589	4,623	3,036
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
連結半期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する四半期純利益
3Q-4Q FY03/2024会予	2023年11月10日	2Q決算発表	119,487	3,761	3,577	2,264
3Q-4Q FY03/2024会予	2024年2月9日	3Q決算発表	119,487	3,761	3,577	2,264
3Q-4Q FY03/2024実績	2024年5月14日	4Q決算発表	117,137	3,122	2,598	1,385
		増減額	(2,350)	(639)	(979)	(879)
		増減率	(2.0%)	(17.0%)	(27.4%)	(38.8%)
3Q-4Q FY03/2024会予	2023年11月10日	2Q決算発表	119,487	3,761	3,577	2,264
3Q-4Q FY03/2024実績	2024年5月14日	4Q決算発表	117,137	3,122	2,598	1,385
		増減額	(2,350)	(639)	(979)	(879)
		増減率	(2.0%)	(17.0%)	(27.4%)	(38.8%)

出所：会社データ、弊社計算

## 損益計算書（四半期累計／四半期）

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2023	2Q累計 03/2023	3Q累計 03/2023	4Q累計 03/2023	1Q 03/2024	2Q累計 03/2024	3Q累計 03/2024	4Q累計 03/2024		
<b>売上高</b>	<b>39,704</b>	<b>86,412</b>	<b>134,233</b>	<b>186,001</b>	<b>50,504</b>	<b>108,013</b>	<b>165,437</b>	<b>225,150</b>		<b>+39,149</b>
売上原価	35,852	78,325	121,688	167,786	45,151	97,561	150,103	205,146		+37,360
売上総利益	3,851	8,087	12,545	18,214	5,352	10,452	15,334	20,003		+1,789
販売費及び一般管理費	2,640	5,416	8,320	11,489	2,852	5,863	8,893	12,292		+803
<b>営業利益</b>	<b>1,210</b>	<b>2,671</b>	<b>4,224</b>	<b>6,725</b>	<b>2,500</b>	<b>4,589</b>	<b>6,441</b>	<b>7,711</b>		<b>+986</b>
営業外損益	259	238	(61)	(308)	29	34	(295)	(490)		(182)
<b>経常利益</b>	<b>1,469</b>	<b>2,909</b>	<b>4,163</b>	<b>6,417</b>	<b>2,529</b>	<b>4,623</b>	<b>6,146</b>	<b>7,221</b>		<b>+804</b>
特別損益	-	686	700	694	2	6	18	13		(681)
税金等調整前純利益	1,469	3,595	4,863	7,111	2,531	4,629	6,164	7,234		+123
法人税等合計	474	967	1,459	2,155	811	1,570	2,193	2,766		+611
非支配株主に帰属する純利益	9	21	30	42	12	22	32	46		+4
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>985</b>	<b>2,606</b>	<b>3,372</b>	<b>4,912</b>	<b>1,706</b>	<b>3,036</b>	<b>3,939</b>	<b>4,421</b>		<b>(491)</b>
売上高伸び率	+16.8%	+20.7%	+19.4%	+17.4%	+27.2%	+25.0%	+23.2%	+21.0%		-
営業利益伸び率	+47.0%	+52.2%	+44.8%	+54.4%	+106.6%	+71.8%	+52.5%	+14.7%		-
経常利益伸び率	+85.1%	+68.9%	+45.5%	+48.0%	+72.1%	+58.9%	+47.6%	+12.5%		-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	+86.6%	+127.5%	+78.1%	+70.8%	+73.2%	+16.5%	+16.8%	(10.0%)		-
売上総利益率	9.7%	9.4%	9.3%	9.8%	10.6%	9.7%	9.3%	8.9%		(0.9%)
売上高販売管理費率	6.6%	6.3%	6.2%	6.2%	5.6%	5.4%	5.4%	5.5%		(0.7%)
営業利益率	3.0%	3.1%	3.1%	3.6%	5.0%	4.2%	3.9%	3.4%		(0.2%)
経常利益率	3.7%	3.4%	3.1%	3.4%	5.0%	4.3%	3.7%	3.2%		(0.2%)
親会社株主に属する当期純利益率	2.5%	3.0%	2.5%	2.6%	3.4%	2.8%	2.4%	2.0%		(0.7%)
法人税等合計／税金等調整前純利益	32.3%	26.9%	30.0%	30.3%	32.0%	33.9%	35.6%	38.2%		+7.9%

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	前年比 純増減							
	1Q 03/2023	2Q 03/2023	3Q 03/2023	4Q 03/2023	1Q 03/2024	2Q 03/2024	3Q 03/2024	4Q 03/2024		
<b>売上高</b>	<b>39,704</b>	<b>46,708</b>	<b>47,821</b>	<b>51,768</b>	<b>50,504</b>	<b>57,509</b>	<b>57,424</b>	<b>59,713</b>		<b>+7,945</b>
売上原価	35,852	42,473	43,363	46,098	45,151	52,410	52,542	55,043		+8,945
売上総利益	3,851	4,236	4,458	5,669	5,352	5,100	4,882	4,669		(1,000)
販売費及び一般管理費	2,640	2,776	2,904	3,169	2,852	3,011	3,030	3,399		+230
<b>営業利益</b>	<b>1,210</b>	<b>1,461</b>	<b>1,553</b>	<b>2,501</b>	<b>2,500</b>	<b>2,089</b>	<b>1,852</b>	<b>1,270</b>		<b>(1,231)</b>
営業外損益	259	(21)	(299)	(247)	29	5	(329)	(195)		+52
<b>経常利益</b>	<b>1,469</b>	<b>1,440</b>	<b>1,254</b>	<b>2,254</b>	<b>2,529</b>	<b>2,094</b>	<b>1,523</b>	<b>1,075</b>		<b>(1,179)</b>
特別損益	-	686	14	(6)	2	4	12	(5)		+1
税金等調整前純利益	1,469	2,126	1,268	2,248	2,531	2,098	1,535	1,070		(1,178)
法人税等合計	474	493	492	696	811	759	623	573		(123)
非支配株主に帰属する純利益	9	12	9	12	12	10	10	14		+2
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>985</b>	<b>1,621</b>	<b>766</b>	<b>1,540</b>	<b>1,706</b>	<b>1,330</b>	<b>903</b>	<b>482</b>		<b>(1,058)</b>
売上高伸び率	+16.8%	+24.2%	+17.1%	+12.6%	+27.2%	+23.1%	+20.1%	+15.3%		-
営業利益伸び率	+47.0%	+56.9%	+33.5%	+73.8%	+106.6%	+43.0%	+19.3%	(49.2%)		-
経常利益伸び率	+85.1%	-	+10.1%	+53.0%	+72.1%	-	+21.5%	(52.3%)		-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	+86.6%	+162.7%	+2.3%	+56.8%	+73.2%	(18.0%)	+17.9%	(68.7%)		-
売上総利益率	9.7%	9.1%	9.3%	11.0%	10.6%	8.9%	8.5%	7.8%		(3.1%)
売上高販売管理費率	6.6%	5.9%	6.1%	6.1%	5.6%	5.2%	5.3%	5.7%		(0.4%)
営業利益率	3.0%	3.1%	3.2%	4.8%	5.0%	3.6%	3.2%	2.1%		(2.7%)
経常利益率	3.7%	3.1%	2.6%	4.4%	5.0%	3.6%	2.7%	1.8%		(2.6%)
親会社株主に属する当期純利益率	2.5%	3.5%	1.6%	3.0%	3.4%	2.3%	1.6%	0.8%		(2.2%)
法人税等合計／税金等調整前純利益	32.3%	23.2%	38.8%	31.0%	32.0%	36.2%	40.6%	53.6%		+22.6%

出所：会社データ、弊社計算

報告セグメント（四半期累計／四半期）

報告セグメント (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2023	2Q累計 03/2023	3Q累計 03/2023	4Q累計 03/2023	1Q 03/2024	2Q累計 03/2024	3Q累計 03/2024	4Q累計 03/2024		
デバイス事業	34,352	74,651	115,756	158,974	44,041	94,078	145,178	196,126	+37,152	
ソリューション事業	5,351	11,760	18,477	27,026	6,463	13,935	20,259	29,023	+1,997	
<b>売上高</b>	<b>39,704</b>	<b>86,412</b>	<b>134,233</b>	<b>186,001</b>	<b>50,504</b>	<b>108,013</b>	<b>165,437</b>	<b>225,150</b>	<b>+39,149</b>	
デバイス事業	+17.3%	+22.1%	+20.3%	+18.1%	+28.2%	+26.0%	+25.4%	+23.4%	-	
ソリューション事業	+13.8%	+12.4%	+13.9%	+13.7%	+20.8%	+18.5%	+9.6%	+7.4%	-	
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+16.8%</b>	<b>+20.7%</b>	<b>+19.4%</b>	<b>+17.4%</b>	<b>+27.2%</b>	<b>+25.0%</b>	<b>+23.2%</b>	<b>+21.0%</b>	-	
デバイス事業	86.5%	86.4%	86.2%	85.5%	87.2%	87.1%	87.8%	87.1%	-	
ソリューション事業	13.5%	13.6%	13.8%	14.5%	12.8%	12.9%	12.2%	12.9%	-	
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	
デバイス事業	870	1,728	2,728	4,491	1,965	3,511	5,114	5,670	+1,179	
ソリューション事業	339	942	1,495	2,234	534	1,077	1,326	2,040	(194)	
<b>セグメント利益</b>	<b>1,210</b>	<b>2,671</b>	<b>4,224</b>	<b>6,725</b>	<b>2,500</b>	<b>4,589</b>	<b>6,441</b>	<b>7,711</b>	<b>+986</b>	
調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>営業利益</b>	<b>1,210</b>	<b>2,671</b>	<b>4,224</b>	<b>6,725</b>	<b>2,500</b>	<b>4,589</b>	<b>6,441</b>	<b>7,711</b>	<b>+986</b>	
デバイス事業	+37.1%	+45.5%	+45.8%	+68.6%	+125.8%	+103.1%	+87.4%	+26.3%	-	
ソリューション事業	+80.2%	+66.5%	+43.0%	+32.0%	+57.3%	+14.3%	(11.3%)	(8.7%)	-	
<b>セグメント利益(前年比)</b>	<b>+47.0%</b>	<b>+52.3%</b>	<b>+44.8%</b>	<b>+54.4%</b>	<b>+106.6%</b>	<b>+71.8%</b>	<b>+52.5%</b>	<b>+14.7%</b>	-	
デバイス事業	71.9%	64.7%	64.6%	66.8%	78.6%	76.5%	79.4%	73.5%	-	
ソリューション事業	28.0%	35.3%	35.4%	33.2%	21.4%	23.5%	20.6%	26.5%	-	
<b>セグメント利益(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	
デバイス事業	2.5%	2.3%	2.4%	2.8%	4.5%	3.7%	3.5%	2.9%	+0.1%	
ソリューション事業	6.3%	8.0%	8.1%	8.3%	8.3%	7.7%	6.5%	7.0%	(1.2%)	
調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>営業利益率</b>	<b>3.0%</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.6%</b>	<b>5.0%</b>	<b>4.2%</b>	<b>3.9%</b>	<b>3.4%</b>	<b>(0.2%)</b>	

報告セグメント (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2023	2Q 03/2023	3Q 03/2023	4Q 03/2023	1Q 03/2024	2Q 03/2024	3Q 03/2024	4Q 03/2024		
デバイス事業	34,352	40,299	41,105	43,218	44,041	50,037	51,100	50,948	+7,730	
ソリューション事業	5,351	6,409	6,717	8,549	6,463	7,472	6,324	8,764	+215	
<b>売上高</b>	<b>39,704</b>	<b>46,708</b>	<b>47,821</b>	<b>51,768</b>	<b>50,504</b>	<b>57,509</b>	<b>57,424</b>	<b>59,713</b>	<b>+7,945</b>	
デバイス事業	+17.3%	+26.5%	+17.2%	+12.4%	+28.2%	+24.2%	+24.3%	+17.9%	-	
ソリューション事業	+13.8%	+11.2%	+16.8%	+13.2%	+20.8%	+16.6%	(5.9%)	+2.5%	-	
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+16.8%</b>	<b>+24.2%</b>	<b>+17.1%</b>	<b>+12.6%</b>	<b>+27.2%</b>	<b>+23.1%</b>	<b>+20.1%</b>	<b>+15.3%</b>	-	
デバイス事業	86.5%	86.3%	86.0%	83.5%	87.2%	87.0%	89.0%	85.3%	-	
ソリューション事業	13.5%	13.7%	14.0%	16.5%	12.8%	13.0%	11.0%	14.7%	-	
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	
デバイス事業	870	858	1,000	1,763	1,965	1,546	1,603	556	(1,207)	
ソリューション事業	339	603	553	739	534	543	249	714	(25)	
<b>セグメント利益</b>	<b>1,210</b>	<b>1,461</b>	<b>1,553</b>	<b>2,501</b>	<b>2,500</b>	<b>2,089</b>	<b>1,852</b>	<b>1,270</b>	<b>(1,231)</b>	
調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>営業利益</b>	<b>1,210</b>	<b>1,461</b>	<b>1,553</b>	<b>2,501</b>	<b>2,500</b>	<b>2,089</b>	<b>1,852</b>	<b>1,270</b>	<b>(1,231)</b>	
デバイス事業	+37.1%	+54.9%	+46.4%	+122.6%	+125.8%	+80.2%	+60.3%	(68.5%)	-	
ソリューション事業	+80.2%	+59.5%	+15.4%	+14.2%	+57.3%	(10.0%)	(55.0%)	(3.4%)	-	
<b>セグメント利益(前年比)</b>	<b>+47.0%</b>	<b>+56.9%</b>	<b>+33.5%</b>	<b>+73.8%</b>	<b>+106.6%</b>	<b>+43.0%</b>	<b>+19.3%</b>	<b>(49.2%)</b>	-	
デバイス事業	71.9%	58.7%	64.4%	70.5%	78.6%	74.0%	86.6%	43.8%	-	
ソリューション事業	28.0%	41.3%	35.6%	29.5%	21.4%	26.0%	13.4%	56.2%	-	
<b>セグメント利益(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	
デバイス事業	2.5%	2.1%	2.4%	4.1%	4.5%	3.1%	3.1%	1.1%	(3.0%)	
ソリューション事業	6.3%	9.4%	8.2%	8.6%	8.3%	7.3%	3.9%	8.1%	(0.5%)	
調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>営業利益率</b>	<b>3.0%</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.2%</b>	<b>4.8%</b>	<b>5.0%</b>	<b>3.6%</b>	<b>3.2%</b>	<b>2.1%</b>	<b>(2.7%)</b>	

出所：会社データ、弊社計算

## 貸借対照表（四半期）

貸借対照表 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2023	2Q 03/2023	3Q 03/2023	4Q 03/2023	1Q 03/2024	2Q 03/2024	3Q 03/2024	4Q 03/2024		
現金及び預金	7,584	10,332	10,801	10,920	12,541	14,357	14,537	14,522	+3,602	
受取手形、売掛金及び契約資産	23,501	29,925	26,540	32,734	32,427	32,961	33,279	36,743	+4,009	
電子記録債権	4,623	4,410	7,136	15,537	14,045	17,347	20,851	11,939	(3,598)	
商品及び製品	35,144	38,135	36,786	34,411	38,427	36,634	36,951	41,446	+7,035	
仕掛品	682	1,203	1,343	1,191	1,412	1,404	1,396	1,200	+9	
原材料及び貯蔵品	1,072	1,105	1,501	1,813	2,061	2,119	2,156	2,028	+215	
その他	4,143	2,756	2,864	2,691	3,628	2,941	3,458	3,694	+1,003	
<b>流動資産</b>	<b>76,749</b>	<b>87,866</b>	<b>86,971</b>	<b>99,297</b>	<b>104,541</b>	<b>107,763</b>	<b>112,628</b>	<b>111,572</b>	<b>+12,275</b>	
有形固定資産	2,693	4,410	4,507	4,297	4,351	4,424	4,538	4,521	+224	
無形固定資産	221	220	226	222	228	216	265	276	+54	
投資その他の資産合計	2,698	2,855	2,699	2,760	2,685	2,923	2,847	3,336	+576	
<b>固定資産</b>	<b>5,613</b>	<b>7,486</b>	<b>7,433</b>	<b>7,280</b>	<b>7,265</b>	<b>7,564</b>	<b>7,651</b>	<b>8,134</b>	<b>+854</b>	
<b>資産合計</b>	<b>82,362</b>	<b>95,352</b>	<b>94,405</b>	<b>106,577</b>	<b>111,806</b>	<b>115,328</b>	<b>120,279</b>	<b>119,706</b>	<b>+13,129</b>	
支払手形及び買掛金	15,428	17,631	15,011	17,408	20,018	19,196	21,122	24,696	+7,288	
電子記録債務	3,312	3,269	4,651	3,823	4,276	5,311	5,034	4,630	+807	
短期借入金	10,920	16,427	15,740	6,084	7,573	6,930	9,056	4,879	(1,205)	
1年内返済予定の長期借入金	2,525	2,352	2,577	4,152	2,902	3,602	3,902	3,902	(250)	
その他	4,146	5,148	4,736	6,307	5,780	6,659	6,224	7,004	+697	
<b>流動負債</b>	<b>36,331</b>	<b>44,827</b>	<b>42,715</b>	<b>37,774</b>	<b>40,549</b>	<b>41,698</b>	<b>45,338</b>	<b>45,111</b>	<b>+7,337</b>	
社債	-	-	-	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	-	
長期借入金	5,650	8,033	8,620	14,844	14,769	13,593	14,568	13,592	(1,252)	
その他	368	359	540	427	530	526	571	642	+215	
<b>固定負債</b>	<b>6,018</b>	<b>8,392</b>	<b>9,160</b>	<b>25,271</b>	<b>25,299</b>	<b>24,119</b>	<b>25,139</b>	<b>24,234</b>	<b>(1,037)</b>	
<b>負債合計</b>	<b>42,350</b>	<b>53,219</b>	<b>51,876</b>	<b>63,046</b>	<b>65,849</b>	<b>65,817</b>	<b>70,477</b>	<b>69,345</b>	<b>+6,299</b>	
<b>株主資本</b>	<b>37,061</b>	<b>38,911</b>	<b>39,146</b>	<b>40,474</b>	<b>42,729</b>	<b>45,969</b>	<b>46,116</b>	<b>46,598</b>	<b>+6,124</b>	
その他合計	2,951	3,222	3,382	3,057	3,228	3,542	3,686	3,763	+706	
<b>純資産</b>	<b>40,012</b>	<b>42,133</b>	<b>42,528</b>	<b>43,531</b>	<b>45,957</b>	<b>49,511</b>	<b>49,802</b>	<b>50,361</b>	<b>+6,830</b>	
<b>負債純資産合計</b>	<b>82,362</b>	<b>95,352</b>	<b>94,405</b>	<b>106,577</b>	<b>111,806</b>	<b>115,328</b>	<b>120,279</b>	<b>119,706</b>	<b>+13,129</b>	
自己資本	37,914	40,023	40,408	41,399	43,841	47,391	47,672	48,217	+6,818	
有利子負債	19,095	26,812	26,937	35,080	35,244	34,125	37,526	32,373	(2,707)	
ネットデット	11,511	16,480	16,136	24,160	22,703	19,768	22,989	17,851	(6,309)	
自己資本比率	46.0%	42.0%	42.8%	38.8%	39.2%	41.1%	39.6%	40.3%	-	
ネットデットエクイティ比率	30.4%	41.2%	39.9%	58.4%	51.8%	41.7%	48.2%	37.0%	-	
ROE(12カ月)	9.1%	11.4%	11.4%	12.5%	13.8%	12.2%	12.4%	9.9%	-	
ROA(12カ月)	6.5%	6.5%	6.6%	6.8%	7.7%	7.7%	7.8%	6.4%	-	
在庫回転日数	94	87	83	74	85	70	70	74	-	
当座比率	98%	100%	104%	157%	146%	155%	151%	140%	-	
流動比率	211%	196%	204%	263%	258%	258%	248%	247%	-	

出所：会社データ、弊社計算

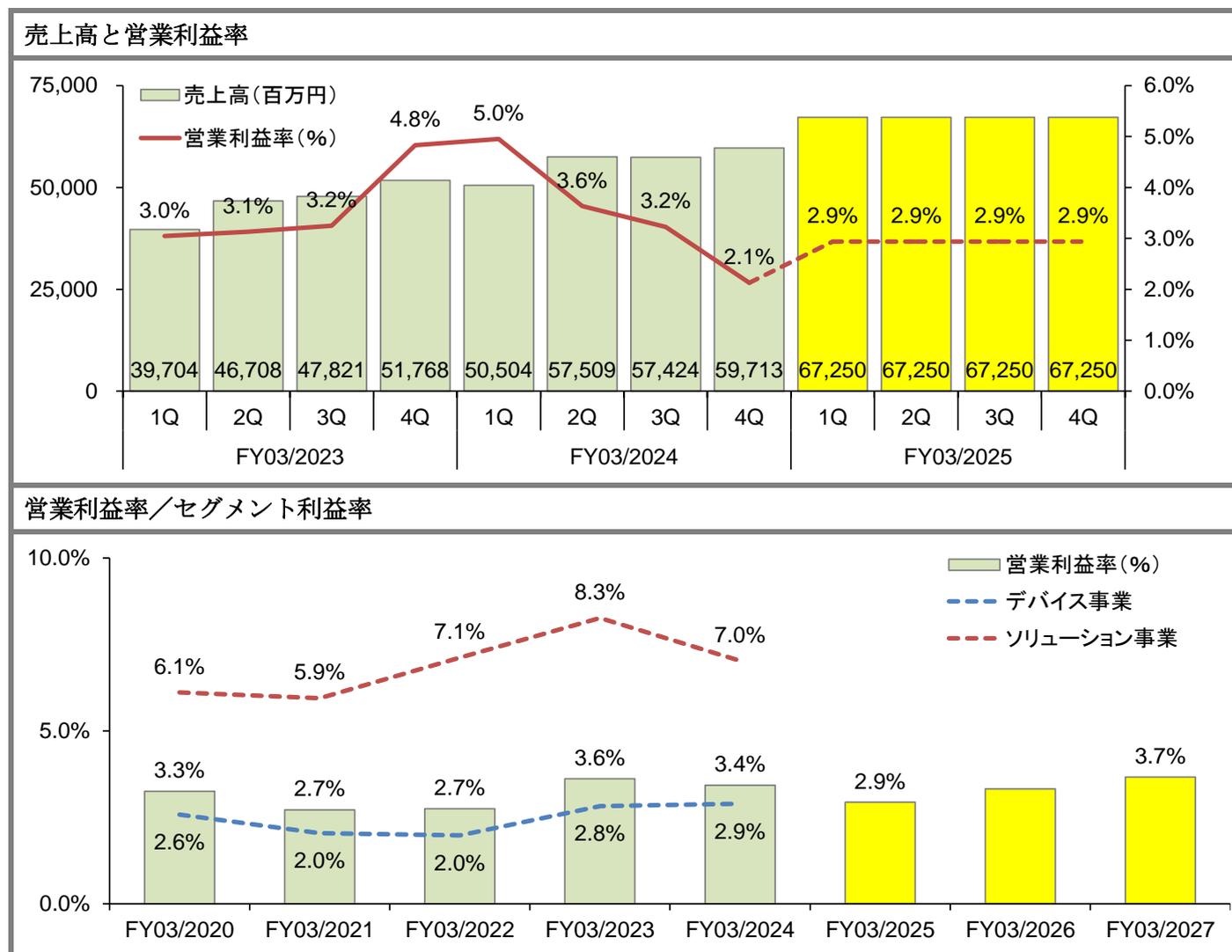
## キャッシュフロー計算書（四半期累計）

キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2023	2Q累計 03/2023	3Q累計 03/2023	4Q累計 03/2023	1Q 03/2024	2Q累計 03/2024	3Q累計 03/2024	4Q累計 03/2024	
営業活動によるキャッシュフロー	-	(6,180)	-	(13,020)	-	1,869	-	5,134	+18,154
投資活動によるキャッシュフロー	-	(1,280)	-	(1,327)	-	(206)	-	(679)	+648
<b>営業活動CF+投資活動CF</b>	<b>-</b>	<b>(7,460)</b>	<b>-</b>	<b>(14,347)</b>	<b>-</b>	<b>1,663</b>	<b>-</b>	<b>4,455</b>	<b>+18,802</b>
財務活動によるキャッシュフロー	-	8,807	-	16,421	-	1,395	-	(1,185)	(17,606)

出所：会社データ、弊社計算

## 2025年3月期会社予想

2025年3月期に対する会社予想（公表：2024年5月14日）では、売上高 269,000 百万円（前年比 19.5%増）、営業利益 7,900 百万円（2.4%増）、経常利益 7,100 百万円（1.7%減）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,600 百万円（4.0%増）が見込まれている。また、営業利益率 2.9%（0.5%ポイント低下）が見込まれている。営業外損益が悪化する背景として織り込まれているのは、為替変動リスクや金利の上昇などによるインパクトである。

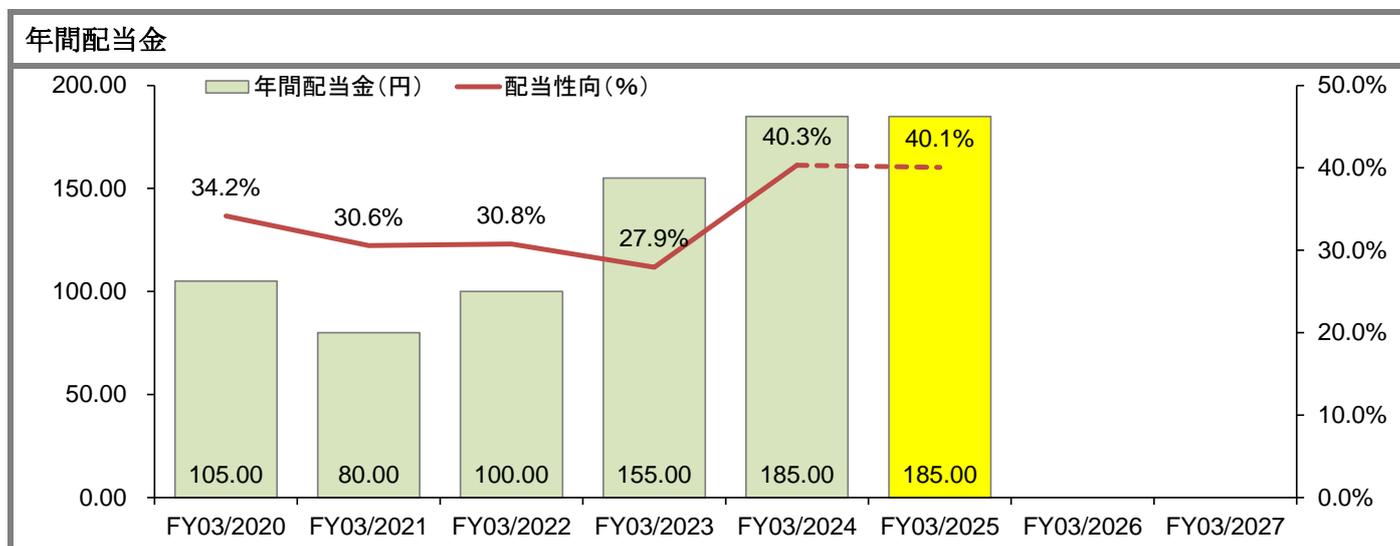


出所：会社データ、弊社計算（2025年3月期の四半期：通期会社予想を均等に按分）

上述にある通り、会社予想では売上高 269,000 百万円（前年比 19.5%増）、営業利益率 2.9%（0.5%ポイント低下）が見込まれている。セグメント別では、主力のデバイス事業における増収が同社としての増収に対して大きく寄与することが織り込まれているとのことである。デバイス事業の売上総利益率／セグメント利益率が相対的に低いことに鑑みれば、同社としての営業利益率が漸減することは不可避であるとされている。即ち、セールスマックスの悪化が織り込まれていると考えられよう。

また、販売管理費の段階においては、将来に向けての売上高の成長ポテンシャルを引き上げていくための費用の拠出を行うことが計画されていることに加えて、事業構造改革に向けてのシステム投資や人材投資を積極化することも計画されている。尚更、同社としての短期的な側面における営業利益率は伸び悩むことになると考えられよう。こういった費用の増加においては、中期経営計画の最終年である 2027 年 3 月期に対して計画している業績水準を必達していくための先行投資に相当する側面もあるとのことである。

デバイス事業に関しては、自動車生産台数が引き続き堅調に推移することが想定されている。これに加えてデザインインしている製品の量産や更なる採用車種の拡大などが見込まれており、デバイス事業においては堅調な売上高の推移が引き続くと考えられている。一方、ソリューション事業においても増収を見込んでいるとのことである。中国の情勢に関してはリスク要因の存在が否定しきれないものの、自動車の電動化に向けての開発予算の拡大や設備投資増強に伴う需要の増加に期待が寄せられている。



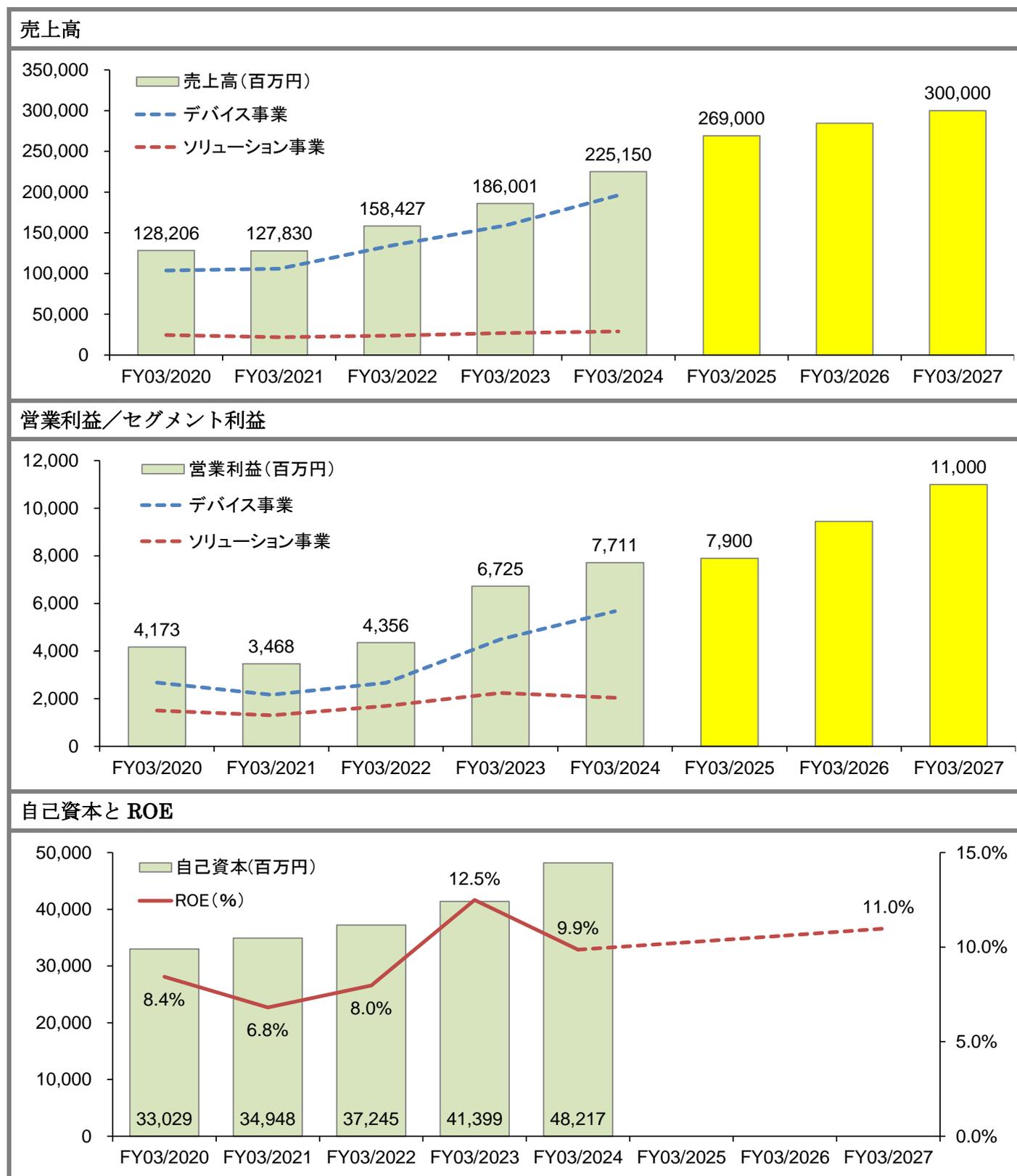
出所：会社データ、弊社計算

一方、2025年3月期に対する会社予想においては、予定年間配当金185.00円（第2四半期末で普通配当90.00円、期末で普通配当95.00円／配当性向40.1%）が織り込まれている。2024年3月期の実績である185.00円（第2四半期末で普通配当95.00円、期末で普通配当80.00円及び記念配当10.00円／配当性向40.3%）との年間ベースでの比較においては、記念配当が剥落する分だけ普通配当で増配が行われることになり、年間配当金としては据え置かれることになる。

また、2025年3月期より同社は配当性向の目安を引き上げている。従来においては配当性向にして30%を目安とする配当が行われているのだが、同社はこの目安に上方への幅をもたせている。即ち、配当性向にして30%から40%に相当する配当を行う方針が打ち出されるに至っている。上述にある2025年3月期に対する年間予定配当金においてはここでの上限値が適用されていると考えられよう。なお、2024年3月期に対する年間配当金に呼応する配当性向には、上述にある通りの記念配当の実施に伴うインパクトが反映されており、この分だけ配当性向の水準が高められている側面があるとのことである。

## 中長期業績見通し

2024年4月26日、同社は、中期経営計画「Make New Value 2026」（2025年3月期～2027年3月期）を公表している。定量目標として掲げられているのは、最終年度である2027年3月期に対して売上高300,000百万円、営業利益11,000百万円、ROEで11.0%以上（2024年3月期の実績：9.9%）を達成することである。2024年3月期の実績を起点とした場合における年平均成長率（CAGR）は、売上高で10.0%、営業利益で12.6%である。また、当該期間においてROEは1.1%ポイント以上向上することになる。



出所：会社データ、弊社計算

## 未来志向のモノづくり

2021年6月29日、同社の代表取締役社長に就任している、木村守孝氏は、未来志向のモノづくりを通じた企業価値の向上と持続可能な社会への貢献を目指している。同社は、1948年3月の創業以来、エレクトロニクス分野での知見と技術力を生かし、自動車産業を中心とした製造業のモノづくりに貢献し、顧客や協業先とともに成長を続けている一方、現在の同社を取り巻く環境においては、製造業の課題を解決するためのデジタルトランスフォーメーションが加速し、モビリティ領域では電動化やソフトウェアの重要性が高まるなど、技術ニーズの変化が顕著となっているとのことである。

将来に向けての更なる企業価値の向上と事業の成長を実現していくためには、事業戦略の変革に加えて、上述にある様な技術の伸展を支える組織運営や人材育成を推進していくことが必須であると、木村氏は認識しているとのことである。また、社会の公器として、持続可能性や環境へ配慮した企業の運営にも積極的に対応していくとのことである。

中期経営計画「Make New Value 2026」（2025年3月期～2027年3月期）の期間に向けては、次なる成長ステージへの飛躍に向けた構造変革と事業基盤の確立を推進するとされている。構造改革における取り組みの内容としては、「ビジネスモデル変革による提供価値の向上」、「資本生産性を意識したマネジメント改革の実行」、「人的資本活用による従業員パワーの最大化」、以上が掲げられている。モビリティやモノづくりといった得意領域に加え、ロボット産業や半導体産業などの新たな業界、デジタル活用によるエネルギーやスマートシティといった新たな領域への拡大を図り、ソリューション志向とイノベーション活動を通じた成長を目指していくとのことである。

また、持続可能性と環境への配慮を重視し、2027年度のCO2排出量削減（Scope1,2）目標として、2020年度比で25%以上の削減を設定しているとのことである。同社においては、その各拠点における地道な脱炭素活動や環境対応製品の積極的な提供を進め、同社としての全般的なサプライチェーンを通しての取り組みを推進していくとのことである。即ち、同社は、先端テクノロジーを活用した未来志向のモノづくりを通じて、企業価値の向上と持続可能な社会への貢献の双方を実現していくとしている。

17

旧中期経営計画「Make New Value 2023」（2022年3月期～2024年3月期）においては、「先進エレクトロニクスで未来を創造するソリューションデザインカンパニー」という経営ビジョンを掲げ、ビジネスに新たな価値を付加することによって、顧客やパートナーから選ばれる存在になることを目指したいと考えていたとのことである。一方、今般の中期経営計画においては、ここでの概念を更に前進させた新たな経営ビジョンとして「先進エレクトロニクスで人と社会とテクノロジーをつなぐエンジニアリングソリューションパートナー」を掲げるに至っているとのことである。また、この「エンジニアリングソリューションパートナー」としての存在感を高めていくことが上述にある“次なる成長ステージ”への移行を促進させると考えられよう。

今般の中期経営計画の期間は、この“次なる成長ステージ”に向けた準備期間として位置付けられているとのことである。基本的な方向性に関しては旧中期経営計画のそれを踏まえつつ現状の経営環境認識に鑑みて、サステナブル経営の視点でオペレーションやマネジメントの質的変革を実行していくとのことである。また、旧中期経営計画より同社は一貫して「企業価値の向上」を目指しているとのことである。上述で言及している構造改革に対する取り組みに向けては、「スピード感を持った“変革”の推進」、「“実行力”、即ち打ち手の数を増やすこと」、そして「徹底した“効率化”」、以上に注力していくとのことである。

### 構造改革における取り組み／「ビジネスモデル変革による提供価値の向上」

同社が目指しているビジネスモデル変革とは、「稼ぐ力」を高めていくことを目的としているとのことである。具体的には、社会や顧客課題に対する解決策を提案、提供し、提供価値を高めることで稼ぐ力を強化していきたいと考えているとのことである。同社が標榜するところによれば、データを価値化することで収益性が期待できるデータプラットフォーム事業などの新たなビジネスモデルの創出に取り組んでいくことで、市場における存在感を示していくとのことである。一方、当然ながら、既存のデバイス事業における卸売型のビジネスモデルやソリューション事業にける組込ビジネス、システムソリューション、FA ソリューションといった、製造／システムインテグレーション／製造ラインの構築や提案などを基盤とするビジネスモデルにおいても、ソリューション志向の考え方のもとで付加価値となる付帯開発やサービスを拡大していくとのことである。2024年3月期の実績においては、こういったソリューション型のビジネスモデルに基づく売上総利益（ソリューション事業の売上総利益プラスアルファ）が同社としての売上総利益の概ね20%～30%ほどを占めていることが示唆されている。一方、中期経営計画の最終年度である2027年3月期に向けては、これを概ね30%から40%ほど（概ね10%ポイントほど上昇）以上に引き上げていくとのことである。

### 構造改革における取り組み／「資本生産性を意識したマネジメント改革の実行」

同社の株主資本コストは概ね7%～8%ほどとされている一方、同社はこれを踏まえたうえでの投下資本利益率（ROIC）に着目した社内マネジメントの仕組みを構築していくとしている。また、これをもって適切な事業のポートフォリオ管理を徹底していくとのことである。更には、ITシステムの刷新やタイムリーな資本生産性を意識したマネジメントを実現することを通して経営管理の高度化並びに環境構築の加速を推進していくとのことである。

### 構造改革における取り組み／「人的資本活用による従業員パワーの最大化」

同社は、“次なる成長ステージ”に向けて、全従業員における経営参加意識を醸成していくことを通じて、企業価値を向上させていくことを目指しているとのことである。ソリューション志向によるビジネスモデル変革などを推進するためには、同社が経営理念として掲げている「創造と挑戦」を体現する人材の育成やそういった人材の活躍が必要不可欠とのことである。この“人財”を創出していくための基盤構築を目的として、同社は2024年4月より人事制度を刷新しているとのことである。それぞれの従業員におけるポテンシャルの最大化を促す一方で、これと同時に経営目標の達成に向けた従業員の活動を推進させるとのことである。例えば、それぞれの従業員の持つ専門性を活かす処遇や異動による経験値の引き上げ、そしてそれぞれの従業員のそれぞれの目標と経営目標の連動性を高める管理体制の強化など、様々な仕組みを導入していくとのことである。

## 5.0 財務諸表

### 損益計算書

損益計算書 (百万円)	連結実績 通期 03/2020	連結実績 通期 03/2021	連結実績 通期 03/2022	連結実績 通期 03/2023	連結実績 通期 03/2024	連結予想 通期 03/2025	前年比 純増減
<b>売上高</b>	<b>128,206</b>	<b>127,830</b>	<b>158,427</b>	<b>186,001</b>	<b>225,150</b>	<b>269,000</b>	<b>+43,850</b>
売上原価	115,491	115,941	143,814	167,786	205,146	-	-
売上総利益	12,714	11,888	14,612	18,214	20,003	-	-
販売費及び一般管理費	8,541	8,420	10,255	11,489	12,292	-	-
<b>営業利益</b>	<b>4,173</b>	<b>3,468</b>	<b>4,356</b>	<b>6,725</b>	<b>7,711</b>	<b>7,900</b>	<b>+189</b>
営業外損益	(80)	88	(21)	(308)	(490)	(800)	(310)
<b>経常利益</b>	<b>4,093</b>	<b>3,556</b>	<b>4,335</b>	<b>6,417</b>	<b>7,221</b>	<b>7,100</b>	<b>(121)</b>
特別損益	(6)	37	68	694	13	-	-
税金等調整前純利益	4,087	3,593	4,403	7,111	7,234	-	-
法人税等合計	1,311	1,225	1,473	2,155	2,766	-	-
非支配株主に帰属する純利益	59	53	54	42	46	-	-
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>2,716</b>	<b>2,314</b>	<b>2,876</b>	<b>4,912</b>	<b>4,421</b>	<b>4,600</b>	<b>+179</b>
売上高伸び率	+7.7%	(0.3%)	+23.9%	+17.4%	+21.0%	+19.5%	-
営業利益伸び率	(3.4%)	(16.9%)	+25.6%	+54.4%	+14.7%	+2.4%	-
経常利益伸び率	(4.3%)	(13.1%)	+21.9%	+48.0%	+12.5%	(1.7%)	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	(3.2%)	(14.8%)	+24.3%	+70.8%	(10.0%)	+4.0%	-
売上総利益率	9.9%	9.3%	9.2%	9.8%	8.9%	-	-
売上高販売管理費率	6.7%	6.6%	6.5%	6.2%	5.5%	-	-
営業利益率	3.3%	2.7%	2.7%	3.6%	3.4%	2.9%	(0.5%)
経常利益率	3.2%	2.8%	2.7%	3.4%	3.2%	2.6%	(0.6%)
親会社株主に属する当期純利益率	2.1%	1.8%	1.8%	2.6%	2.0%	1.7%	(0.3%)
法人税等合計／税金等調整前純利益	32.1%	34.1%	33.5%	30.3%	38.2%	-	-

出所：会社データ、弊社計算

## 報告セグメント

報告セグメント (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結予想	前年比 純増減
	通期 03/2020	通期 03/2021	通期 03/2022	通期 03/2023	通期 03/2024	通期 03/2025	
デバイス事業	103,700	105,905	134,661	158,974	196,126	-	-
ソリューション事業	24,505	21,924	23,766	27,026	29,023	-	-
<b>売上高</b>	<b>128,206</b>	<b>127,830</b>	<b>158,427</b>	<b>186,001</b>	<b>225,150</b>	<b>269,000</b>	<b>+43,850</b>
デバイス事業	+8.4%	+2.1%	+27.2%	+18.1%	+23.4%	-	-
ソリューション事業	+5.0%	(10.5%)	+8.4%	+13.7%	+7.4%	-	-
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+7.7%</b>	<b>(0.3%)</b>	<b>+23.9%</b>	<b>+17.4%</b>	<b>+21.0%</b>	<b>+19.5%</b>	-
デバイス事業	80.9%	82.8%	85.0%	85.5%	87.1%	-	-
ソリューション事業	19.1%	17.2%	15.0%	14.5%	12.9%	-	-
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-
デバイス事業	2,674	2,164	2,663	4,491	5,670	-	-
ソリューション事業	1,498	1,303	1,692	2,234	2,040	-	-
<b>セグメント利益</b>	<b>4,173</b>	<b>3,468</b>	<b>4,356</b>	<b>6,725</b>	<b>7,711</b>	-	-
調整額	-	-	-	-	-	-	-
<b>営業利益</b>	<b>4,173</b>	<b>3,468</b>	<b>4,356</b>	<b>6,725</b>	<b>7,711</b>	<b>7,900</b>	<b>+189</b>
デバイス事業	(6.8%)	(19.1%)	+23.1%	+68.6%	+26.3%	-	-
ソリューション事業	+3.4%	(13.0%)	+29.8%	+32.0%	(8.7%)	-	-
<b>セグメント利益(前年比)</b>	<b>(3.4%)</b>	<b>(16.9%)</b>	<b>+25.6%</b>	<b>+54.4%</b>	<b>+14.7%</b>	-	-
デバイス事業	64.1%	62.4%	61.1%	66.8%	73.5%	-	-
ソリューション事業	35.9%	37.6%	38.8%	33.2%	26.5%	-	-
<b>セグメント利益(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	-
デバイス事業	2.6%	2.0%	2.0%	2.8%	2.9%	-	-
ソリューション事業	6.1%	5.9%	7.1%	8.3%	7.0%	-	-
調整額	-	-	-	-	-	-	-
<b>営業利益率</b>	<b>3.3%</b>	<b>2.7%</b>	<b>2.7%</b>	<b>3.6%</b>	<b>3.4%</b>	<b>2.9%</b>	<b>(0.5%)</b>

出所: 会社データ、弊社計算

## 貸借対照表

貸借対照表 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結予想	前年比 純増減
	通期 03/2020	通期 03/2021	通期 03/2022	通期 03/2023	通期 03/2024	通期 03/2025	
現金及び預金	7,753	9,713	8,506	10,920	14,522	-	-
受取手形、売掛金及び契約資産	32,623	38,478	26,571	32,734	36,743	-	-
電子記録債権	1,629	1,688	9,471	15,537	11,939	-	-
商品及び製品	16,866	16,389	27,641	34,411	41,446	-	-
仕掛品	349	408	603	1,191	1,200	-	-
原材料及び貯蔵品	247	240	861	1,813	2,028	-	-
その他	3,504	837	3,076	2,691	3,694	-	-
<b>流動資産</b>	<b>62,971</b>	<b>67,753</b>	<b>76,729</b>	<b>99,297</b>	<b>111,572</b>	-	-
有形固定資産	2,772	2,750	2,713	4,297	4,521	-	-
無形固定資産	199	186	243	222	276	-	-
投資その他の資産合計	2,349	2,651	2,796	2,760	3,336	-	-
<b>固定資産</b>	<b>5,321</b>	<b>5,588</b>	<b>5,753</b>	<b>7,280</b>	<b>8,134</b>	-	-
<b>資産合計</b>	<b>68,293</b>	<b>73,342</b>	<b>82,482</b>	<b>106,577</b>	<b>119,706</b>	-	-
支払手形及び買掛金	13,738	17,295	17,376	17,408	24,696	-	-
電子記録債務	2,252	2,663	3,126	3,823	4,630	-	-
短期借入金	5,148	5,348	10,129	6,084	4,879	-	-
1年内返済予定の長期借入金	600	2,700	1,025	4,152	3,902	-	-
その他	5,724	3,089	4,875	6,307	7,004	-	-
<b>流動負債</b>	<b>27,462</b>	<b>31,095</b>	<b>36,531</b>	<b>37,774</b>	<b>45,111</b>	-	-
社債	-	-	-	10,000	10,000	-	-
長期借入金	5,175	4,875	6,250	14,844	13,592	-	-
その他	540	319	332	427	642	-	-
<b>固定負債</b>	<b>5,715</b>	<b>5,194</b>	<b>6,582</b>	<b>25,271</b>	<b>24,234</b>	-	-
<b>負債合計</b>	<b>33,178</b>	<b>36,289</b>	<b>43,113</b>	<b>63,046</b>	<b>69,345</b>	-	-
<b>株主資本</b>	<b>32,959</b>	<b>34,537</b>	<b>36,607</b>	<b>40,474</b>	<b>46,598</b>	-	-
その他合計	2,155	2,515	2,762	3,057	3,763	-	-
<b>純資産</b>	<b>35,114</b>	<b>37,052</b>	<b>39,369</b>	<b>43,531</b>	<b>50,361</b>	-	-
<b>負債純資産合計</b>	<b>68,293</b>	<b>73,342</b>	<b>82,482</b>	<b>106,577</b>	<b>119,706</b>	-	-
自己資本	33,029	34,948	37,245	41,399	48,217	-	-
有利子負債	10,923	12,923	17,404	35,080	32,373	-	-
ネットデット	3,170	3,210	8,898	24,160	17,851	-	-
自己資本比率	48.4%	47.7%	45.2%	38.8%	40.3%	-	-
ネットデットエクイティ比率	9.6%	9.2%	23.9%	58.4%	37.0%	-	-
ROE(12カ月)	8.4%	6.8%	8.0%	12.5%	9.9%	-	-
ROA(12カ月)	6.2%	5.0%	5.6%	6.8%	6.4%	-	-
在庫回転日数	55	54	74	81	79	-	-
当座比率	153%	160%	122%	157%	140%	-	-
流動比率	229%	218%	210%	263%	247%	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

## キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結予想	前年比 純増減
	通期 03/2020	通期 03/2021	通期 03/2022	通期 03/2023	通期 03/2024	通期 03/2025	
営業活動によるキャッシュフロー	1,092	887	(4,905)	(13,020)	5,134	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	(274)	(69)	(171)	(1,327)	(679)	-	-
<b>営業活動CF+投資活動CF</b>	<b>818</b>	<b>818</b>	<b>(5,076)</b>	<b>(14,347)</b>	<b>4,455</b>	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	(519)	1,165	3,564	16,421	(1,185)	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

## 1株当たりデータ

1株当たりデータ (株式分割調整前) (円)	連結実績 通期 03/2020	連結実績 通期 03/2021	連結実績 通期 03/2022	連結実績 通期 03/2023	連結実績 通期 03/2024	連結予想 通期 03/2025	前年比 純増減
期末発行済株式数(千株)	9,018	9,018	9,018	9,018	10,118	-	-
当期純利益/EPS(千株)	8,834	8,838	8,847	8,855	9,636	-	-
期末自己株式数(千株)	182	174	167	158	156	-	-
1株当たり当期純利益 (潜在株式調整後)	307.45	261.82	325.07	554.71	458.80	461.73	-
1株当たり純資産	3,737.88	3,951.86	4,208.13	4,672.91	4,839.87	-	-
1株当たり配当金	105.00	80.00	100.00	155.00	185.00	185.00	-
1株当たりデータ (株式分割調整後) (円)	連結実績 通期 03/2020	連結実績 通期 03/2021	連結実績 通期 03/2022	連結実績 通期 03/2023	連結実績 通期 03/2024	連結予想 通期 03/2025	前年比 純増減
株式分割ファクター	1	1	1	1	1	1	-
1株当たり当期純利益	307.45	261.82	325.07	554.71	458.80	461.73	-
1株当たり純資産	3,737.88	3,951.86	4,208.13	4,672.91	4,839.87	-	-
1株当たり配当金	105.00	80.00	100.00	155.00	185.00	185.00	-
配当性向	34.2%	30.6%	30.8%	27.9%	40.3%	40.1%	-

出所: 会社データ、弊社計算

### Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR情報」とは、即ち、当該事業会社に係る①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④ホームページの内容などである。

商号： 株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地： 〒104-0061 東京都中央区銀座6丁目14番8号 銀座石井ビル4階

URL： <https://walden.co.jp/>

E-mail： [info@walden.co.jp](mailto:info@walden.co.jp)

Tel: 03-3553-3769