

Bridge Report 本多通信工業(6826)

 佐谷 紳一郎 社長	会社名	本多通信工業株式会社	 本多通信工業
	証券コード	6826	
	市場	東証1部	
	業種	電気機器(製造業)	
	社長	佐谷 紳一郎	
	所在地	東京都品川区北品川5-9-11 大崎MTビル	
	事業内容	コネクタ中心。通信やFAなどの産業機器向けで長年培ったコア技術を自動車や医療機器向けなどに展開。パナソニックと提携、生産の半分は中国	
	決算月	3月末日	
	HP	http://www.htk-jp.com/	

— 株式情報 —

株価	発行済株式数(自己株式を控除)	時価総額	ROE(実)	売買単位	
946円	23,909,604株	22,618百万円	14.2%	100株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
20.00円	2.1%	62.7円	15.1倍	503.26円	1.9倍

*株価は6/25終値。発行済株式数、BPSは直近期決算短信より。ROEは前期実績。

— 業績推移 —

(単位:百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	DPS
2012年3月(実)	14,045	664	655	562	22.71	3.50
2013年3月(実)	13,842	642	699	509	21.10	4.00
2014年3月(実)	14,824	932	975	1,479	61.38	6.00
2015年3月(実)	16,639	1,415	1,565	1,440	59.77	10.00
2016年3月(実)	17,119	1,301	1,237	1,364	56.61	15.00
2017年3月(実)	17,205	1,425	1,476	1,542	63.99	13.00
2018年3月(実)	19,498	2,007	2,109	1,625	67.87	18.00
2019年3月(予)	20,500	2,050	2,050	1,500	62.70	20.00

*予想は会社側予想。16/3期より当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。以下同様。

17年12月1日付で1:2の株式分割を実施。EPS、DPSは遡及して計算。

本多通信工業の2018年3月期決算概要、中期計画「GC20」の進捗、佐谷社長へのインタビューなどをお伝えします。

— 目次 —

- [1. 会社概要](#)
 - [2. 2018年3月期決算概要](#)
 - [3. 2019年3月期業績見通し](#)
 - [4. 中期計画「GC20」の進捗状況](#)
 - [5. 佐谷社長に聞く](#)
 - [6. 今後の注目点](#)
- [<参考1: 中期経営計画「GC20」>](#)
[<参考2: コーポレートガバナンスについて>](#)

今回のポイント

・中期計画「GC20」の折り返しとなる18年3月期の売上高は前期比13.3%増の194億98百万円。旺盛な設備投資需要を受けFA分野が牽引し、引き続き車載分野も好調。全分野で増収。営業利益は同40.9%増の20億7百万円。営業利益率も2pt上昇し10%超え。人件費増や原材料高を増収と合理化で吸収した。売上高、営業利益、経常利益は今世紀最高、当期純利益は過去最高を記録。期初予想はもとより、2度目の修正予想も上回った。

・19年3月期の売上高は前期比5.1%増の205億円の予想。引き続き車載、FAが堅調。営業利益は同2.1%増の20億50百万円を計画。投資拡大や各種コスト増を見込んでいるが、合理化や増収、価格改定で吸収し増益を確保する。今期をSeason1での仕込みを育ててSeason2のゴールにつなぐ年として位置づけており、積極的な投資を継続。コスト増などの逆風もあるが、利益率10%にこだわりながらも、売上、利益の着実な拡大を目指す。配当予想は2円増配の20円/株とした。普通配当ベースの増配は10期連続となる。予想配当性向は32.0%。予想為替レートは期中1USD=105円(前期111円)、期末105円(前期106円)。

・スマートフォン向け出荷が減速するとの見通しから、18年2月以降、同社に限らず主要コネクタメーカーの株価は総じて軟調に転じている。ただ、同社においてもFA分野におけるスマホ向け減少は想定内であること、PERは市場平均近辺まで低下してきたことから、投資家としては改めて21年3月期の数値目標達成に向けたGC20 Season2の進捗を注目していくべきだろう。ちなみに、Season2の数値目標である当期純利益22億円を前提とすれば、PER15倍で時価総額は330億円、PER20倍であれば時価総額は440億円である。

1. 会社概要

車載、FA機器、通信インフラ、民生機器用途向けの電気コネクタおよび光コネクタの製造販売を行う。「Segments No.1」を掲げ、特定分野での高い競争力を追求している。長い歴史の中で培われた幅広い設計技術力、産業用機器向けに培った長期信頼性と堅牢性に関するノウハウ、多品種少量生産体制などが特長。子会社ではソフトウェア開発なども手掛けている。グループ認知度の向上に向けて、複数存在していたブランドを「HTK」に統一。グループは同社と連結子会社7社(国内2社、海外6社)の計9社で構成されている。(2018年3月末現在)

【沿革】

1932年5月に精密ねじ加工業として現在の東京都目黒区で創業。第二次大戦後は、日本電信電話公社(現NTT)の電話交換機用プラグ・ジャック、防衛庁向けプラグ・ジャックを始め、その発展形となるコネクタの製造販売を手掛け、業容を拡大。2001年に東証2部に上場した。だが、ITバブル崩壊で売上が急減。数度のリストラクチャリングを経て、成長路線への復帰と拡大発展をめざし、2008年に松下電工株式会社(現パナソニック株式会社)と資本業務提携契約を締結。2014年2月、約80年に亘って本社を置いていた目黒から品川区へ本社を移転した。

2016年3月、東証1部に上場した。

【経営理念など】

特定分野で特徴あるソリューションを提供することで顧客に「この分野なら本多通信グループに限る」と高く評価される事をめざし、「Segments No.1」を掲げている。

また、新中期経営計画「GC20」策定に際し、グループの企業理念として「Value by Connecting」を新たに掲げた。豊かな未来のために「人」、「もの」、「情報」をつなぎ、価値を創造し続ける事を目指すというビジョンを示したものの。

【佐谷 紳一郎社長プロフィール】

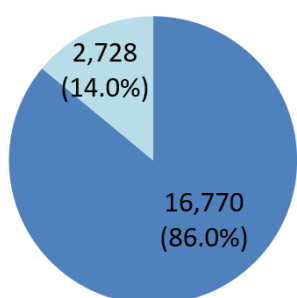
佐谷紳一郎社長は1957年11月生まれの現在60才。松下電工株式会社(現パナソニック株式会社)では事業戦略企画部門に在籍し、M&Aや他社とのアライアンス締結等に長年に亘り携わってきた。そうした中、コネクタ事業のアライアンス先として幅広い技術力・製品ラインアップを有する企業を調査している中、本多通信工業の実力に着目し、アライアンスを推進、2008年資本業務提携を実現させた。同年、取締役就任。2009年にはパナソニック電工を退社し、

同社副社長に就任。2010年4月に同社社長に就任した。社長就任後は中期経営計画「Plan 80」を策定・実行。基本戦略として「Segments No.1」を設定し、複数のニッチ分野で No.1 となることを目指すと共に、様々な構造改革を断行し、黒字体質の確立、財務基盤の安定化を実現した。中期経営計画「DD15」で事業拡大と体質強化を進めた現在は、良い会社(Good Company)かつ過去最高業績更新をターゲットとする新中期経営計画「GC20」を推進中で、ESG 経営に注力、ワンランク上の企業作りに取り組んでいる。

【事業内容】

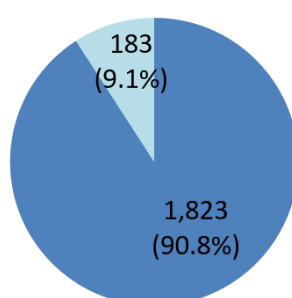
事業セグメントはコネクタ事業と情報システム事業の2つ。

売上高構成比



■ コネクタ ■ 情報システム

セグメント利益構成



■ コネクタ ■ 情報システム

* 2018年3月期

◎コネクタ事業

<コネクタとは?>

電子回路や光通信において配線基板同士を接続し、電気や信号を繋ぐために用いられる部品・器具のこと。基板をはんだ付けや圧着で接続した場合、分断時にはケーブル切断等が必要になり再接続は困難となるが、コネクタを使用した場合、手または簡易的な工具を用いて容易に繰り返し脱着することが可能であるため、ほぼ全ての電子機器で使用される。

<利用分野>

長年の経験で培われた高い技術力により、以下の6分野を中心に付加価値が高く、顧客志向のコネクタを始めとした製品をラインアップしている。

分野	概要
カーエレクトロニクス	日々進化するカーエレクトロニクス市場へ、通信分野・産業機器分野で培った技術をベースに高い信頼性を有するコネクタを提供
通信機器	電話交換機のプラグ・ジャックを起点に、光コネクタを中心とした通信機器用コネクタを提供
FA 機器	工作機器・制御機器などの長期信頼性ニーズに対応する堅牢で高品質の FA 機器用コネクタを提供
医療機器	拡大する医療分野に対して同社グループのノウハウを活かした医療用コネクタを提供。ナースコール用コネクタでは国内シェア1位
デジタル家電	産業用コネクタで培った要素技術をベースに軽薄短小を追求し、同社グループならではのものづくりでデジタル家電市場へ商品を提供
サーバ・ストレージ	電子データの高速化・大容量化に対応すべく同社グループが得意とする高速伝送技術を最大限に生かした商品を提供

<主な製品ラインアップ>



(同社資料より)

2018年3月期の分野別売上構成比率(全売上高に対する構成比)は、車載分野 35%、FA 分野 22%、通信分野 17%、民生分野 10%となっている。

最も構成比の高い車載分野において、安全性や運転性能向上の観点から車載カメラやセンサの搭載台数が増加しているカーエレクトロニクスの成長に対応して投資や製品開発を進めている。

◎情報システム事業

通信分野でのソフトウェアの重要性が高まる中、1983年に事業をスタート。

システム開発から保守運用まで幅広いソリューションを展開している。なかでも仮想化(*)サーバの構築では業界屈指の技術を有し、クラウドコンピューティングの広がりにも貢献している。

世界的ベンダーとの連携により、上流工程からの受注に力を入れている。

*仮想化とは? : 1 台のサーバ(物理サーバ)を複数台の仮想的なサーバ(仮想化サーバ)に分割して利用する仕組み。それぞれの仮想化サーバでは OS やアプリケーションを実行させることができ、あたかも独立したコンピュータのように使用することが可能となる。サーバ台数の適正化や消費電力を含めた運用管理コストの低減など、企業の IT コスト見直しニーズに対応し、注目が集まっている。また、仮想化環境下ではハードウェア等を新たに購入しなくても新サーバを容易に追加することができるため、ビジネスの変化に迅速かつ柔軟に対応するという IT システムニーズに対する有効なソリューションの一つとなっている。

【特徴と強み】

①幅広い設計技術力

前述のように、同社のコネクタは、様々な分野で用いられている。

同社は、日本電信電話公社(現 NTT)を始めとした多くの顧客からの様々なニーズに対応したカスタマイズによる製品作りに長年取り組んできた。この「顧客密着度の高さ」が、同社の幅広い設計技術力の源泉である。

②長期信頼性と堅牢性

制御装置に用いられる「1.27mm ピッチコネクタ」、FTTH(Fiber To The Home: 光通信のための光ファイバーを家屋内に引き込むこと)に用いられる「シャッター付き SC 形プラグ」、プロジェクタに用いられる「高耐圧電源用コネクタ」などで強みを持っている。

これらは、顧客から長期信頼性や堅牢性が求められる分野であり、長年に亘って培ってきた同社の技術力や製造能力が顧客に高く評価されている証となっている。こうした強みを活かし、安全性という面でハードルの高い車載分野での売上を大きく伸ばしている。

③多品種少量生産

同社は現在約 4,000 品目のコネクタを生産しているが、このうちの月間生産個数が 1 万個未満の品目数は 94%を占める。また生産金額ベースでも 1 万個未満の生産が 62%、1 万個以上が 38%と、多品種少量生産が同社の特長となっている。

こうした状況に対応し、国内工場、海外工場の2つの車輪で最適なものづくりを行っている。

国内工場(安曇野工場:旧松本工場)は1万個未満の多品種少量生産の拠点。今後も同社の得意技を磨き、迅速な納入を行うため国内で稼働を続ける。

海外工場(深圳工場)は1万個以上の中量品の一気通貫生産を行い、機動力を高め世界で戦うための拠点とする。

一方、多品種少量生産ながらも短納期を実現させ、顧客から発注を受けたら1週間以内での製品配送を確約する「1week デリバリーサービス」に2013年から積極的に取り組んでいる。

現在の取扱品目数はシステム化を進めた安曇野物流ハブの完成によりそれまでの倍にあたる約1,000品目に拡大している。

【ROE分析】

	2014/3期	2015/3期	2016/3期	2017/3期	2018/3期
ROE(%)	23.8	18.4	14.8	15.0	14.2
売上高当期純利益率(%)	9.98	8.65	7.97	8.96	8.33
総資産回転率(回)	1.51	1.39	1.30	1.22	1.24
レバレッジ(倍)	1.58	1.53	1.43	1.37	1.37

2020年に向けた目標とする経営指標に「ROE 13%以上」を掲げている。

原価低減や新製品開発によるマージンの向上に加え、在庫水準のコントロールによる総資産回転率の向上にも取り組んでいく考えだ。

2. 2018年3月期決算概要

(1) 連結業績概要(累計)

(単位:百万円)

	17/3月期	構成比	18/3月期	構成比	前期比	期初予想比	修正予想比
売上高	17,205	100.0%	19,498	100.0%	+13.3%	+8.3%	+1.0%
売上総利益	4,086	23.7%	4,753	24.4%	+16.3%	-	-
販管費	2,660	15.5%	2,745	14.1%	+3.2%	-	-
営業利益	1,425	8.3%	2,007	10.3%	+40.9%	+25.4%	+0.4%
経常利益	1,476	8.6%	2,109	10.8%	+42.9%	+40.6%	+5.5%
当期純利益	1,542	9.0%	1,625	8.3%	+5.3%	+47.7%	+12.2%

* 当期純利益は親会社株主に帰属する四半期純利益。

2 桁の増収増益。

中期計画「GC20」の折り返しとなる18年3月期の売上高は前期比13.3%増の194億98百万円。旺盛な設備投資需要を受けFA分野が牽引し、引き続き車載分野も好調。全分野で増収となった。

営業利益は同40.9%増の20億7百万円。営業利益率も2pt上昇し10%超え。人件費増や原材料高を増収と合理化で吸収した。

経常利益は同42.9%増の21億9百万円。

当期純利益は同5.3%増の16億25百万円。特別利益に投資有価証券売却益76百万円を、特別損失に環境対策費80百万円を計上した。

売上高、営業利益、経常利益は今世紀最高、当期純利益は過去最高を記録。

期初予想はもとより、2度目の修正予想(18年1月発表)も上回った。

(2) 分野別売上動向

(単位: 百万円)

分野	17/3期	18/3期	前期比
FA	3,290	4,170	+26.7%
通信	2,931	3,210	+9.5%
民生	1,890	2,014	+6.6%
車載	6,004	6,895	+14.8%
情報システム	2,643	2,795	+5.8%
合計	17,205	19,498	+13.3%

(単位: 百万円)

分野	18/3期 3Q (四半期)	18/3期 4Q (四半期)	対3Q比
FA	1,027	1,073	+4.5%
通信	783	725	-7.4%
民生	510	485	-4.9%
車載	1,814	1,724	-5.0%
情報システム	714	814	+14.0%
合計	4,970	4,912	-1.2%

* FA

スマホ、半導体向けおよび自動化・省人化など設備投資需要が引き続き旺盛。ただ、第4四半期に一部顧客で発注過多に伴う在庫調整があった。

* 通信

上期でDC向けメンテ品が一段落し、第4四半期はFTTH向けが市場飽和で前年割れとなった。

* 民生

監視カメラとハイエンドDSCで堅調だったが、第4四半期は中国の春節の影響で減収となった。

* 車載

顧客の広がりを受け計画通りに増産を進めている。主力顧客における増産の反動から第4四半期は減収。

* 情報システム

クラウド、DC(データセンター)、IoT、AI案件で活況が続き、第4四半期も増収で初の8億円超えとなった。

(3) 財務状態とキャッシュ・フロー

◎ 主要BS

(単位: 百万円)

	17年3月末	18年3月末		17年3月末	18年3月末
流動資産	11,776	12,995	流動負債	3,478	3,971
現預金	5,009	5,792	仕入債務	2,083	2,001
売上債権	4,517	4,791	短期借入金	72	72
たな卸資産	1,628	1,748	固定負債	544	481
固定資産	3,136	3,491	長期借入金	82	-
有形固定資産	1,682	2,072	負債合計	4,023	4,452
無形固定資産	196	275	純資産	10,890	12,034
投資その他の資産	1,258	1,142	資本金	1,501	1,501
資産合計	14,913	16,486	利益剰余金	7,883	9,195
			負債純資産合計	14,913	16,486

* 売上債権には電子記録債権を、仕入債務には電子記録債務を含む。

現預金、売上債権の増加で流動資産は前期末比 12 億 19 百万円増加。有形固定資産の増加で固定資産は同 3 億 55 百万円増加し、資産合計は 15 億 73 百万円増加の 164 億 86 百万円となった。

負債合計は同 4 億 29 百万円増加の 44 億 52 百万円。利益剰余金の増加で純資産合計は同 11 億 44 百万円増加の 120 億 34 百万円。

この結果、自己資本比率は前期末と変わらず 73.0%。

◎キャッシュ・フロー

(単位:百万円)

	17年3月期	18年3月期	増減
営業CF	1,244	1,785	+541
投資CF	-346	-520	-174
フリーCF	898	1,265	+367
財務CF	-457	-420	+37
現金同等物残高	4,778	5,594	+816

税金等調整前当期純利益の増加で営業CFおよびフリーCFのプラス幅は大きく拡大し、キャッシュポジションも上昇した。

3. 2019年3月期業績予想

(1)通期業績予想

(単位:百万円)

	18/3月期	構成比	19/3月期(予)	構成比	前期比
売上高	19,498	100.0%	20,500	100.0%	+5.1%
営業利益	2,007	10.3%	2,050	10.0%	+2.1%
経常利益	2,109	10.8%	2,050	10.0%	-2.8%
当期純利益	1,625	8.3%	1,500	7.3%	-7.7%

* 予想は会社側発表。

増収・営業増益

売上高は前期比 5.1%増の 205 億円の予想。引き続き車載、FA が堅調。

営業利益は同 2.1%増の 20 億 50 百万円を計画。投資拡大や各種コスト増を見込んでいるが、合理化や増収、価格改定で吸収し増益を確保する。

2019年3月期は、Season1での仕込みを育ててSeason2のゴールにつなぐ年として位置づけており、積極的な投資を継続。コスト増などの逆風もあるが、利益率 10%にこだわりながらも、売上、利益の着実な拡大を目指す。

配当予想は 2 円増配の 20 円/株とした。増配は 10 期連続となる。予想配当性向は 32.0%。

予想為替レートは期中 1USD=105 円(前期 111 円)、期末 105 円(前期 106 円)としている。

(2)分野別見通し

全体としての市場環境は良好と見ている。

分野	概況
FA	スマホ向け設備投資需要は減速するものの、国内外で高水準が続く。
通信	FTTH 向けが市場飽和で減収となる。AOC(アクティブ・オプティカル・ケーブル)など光接続の新事業を引き続き育成。
民生	一眼レフカメラと PC で SD-UHS-II の採用が拡大する。東京オリンピック・パラリンピック用大型パネル向け製品出荷が本格化。
車載	車載カメラ用コネクタ出荷は前期比 2 割増の 1,600 万個へ。新規顧客や新部位への採用拡大に取り組む。
情報システム	需要は旺盛で、セグメント No.1 ビジネスで増収増益を見込む。人手不足が課題。

(3) 各種投資について

地域未来投資促進税制を活用し、開発、増強に加え、快適な勤務環境作りに向け積極投資を行う。設備投資と研究開発を合わせ、投資額は20億円と過去最高を計画している。

① 業務用コネクタ事業

* 多品種少量(FA向け)の深耕:3億円

ほぼフル操業の中、ロボット生産の拡大を中心に、セル生産ラインの構築、少量生産に適合した光造形金型の導入、デジタル部品検査システムの導入など生産能力の増強や効率化を進める。

* 新事業の創出(8K対応光コネクション):1億円

AOCの量産化を進めるとともに、宅内配線への参入を進める。

② 車載用コネクタ事業

* 次世代商品の開発:1億円

次世代デジタルカメラ用の案件獲得と量産化対応に取り組む。車内ネットワーク向けコネクタの商品化を進める。

* 製造力の増強:3.5億円

カメラ用コネクタの全自動生産ラインを導入する。また、海外において新製造拠点を確立する。

* 品質力の強化:0.5億円

品質モニタリングシステムを導入する。

③ 楽勤化(生産性UP & 働き甲斐/働きやすさ)

「生産性向上」ではなく「気持ちを切り替えて仕事に臨もう。」「明日、来年を今よりも楽しく楽に働けるよう、今工夫しよう。」という意味を表す「楽勤」を、快適な勤務環境作りのキーワードとしている。

安曇野厚生棟の建設と事務フロアの改装に3億円、基幹システムの刷新に3億円投資するほか、教育投資は前期の1.5倍に拡大する。

(4) 利益率確保に向けて

引き続き積極的な投資を行うほか、人件費や外注費などコスト増要因もあるなか10%の営業利益率を確保するために、以下のような課題に取り組む。今期は生産性を10%引き上げる。

* 自動化/省人化

品種と量を自由に変えながらも効率的な生産を行う「変種変量生産」のためにロボットによるセル生産を活用するほか、自動機器を導入するなど自動化、省人化を進める。

* 業務改革

世界的に評価の高いSAP社製基幹業務システムへの移行と同期して2万時間の業務量削減や業務品質の向上に取り組む。

* 先進技術の活用

IoTを活用した見える化、GQM(Goal Question Metric:設定した目標に対する計測手法)を取り入れた部品検査、AIを用いた外観検査など、先進技術を活用して生産効率の改善を図る。

このほか、組織改編や業務用事業部の安曇野工場集結など事業部制の強化も進め、GC20の目標に向けまず今期は生産性を2017年度比で10%向上させ、その後も2019年度1.3倍、2020年度1.5倍に引き上げる。

4. 中期計画「GC20」の進捗状況

2021年3月期の過去最高業績更新を目指すとともに持続的な「よい会社」作りに取り組む中期計画「GC20」は、前期をもって仕込みのステージである Season1 を終え、今期より目標達成に向けた躍進のステージである Season2 に入った。

(1) Season1 の振り返り

① 定量目標

Season1 の最終年度 18年3月期は「売上高 200 億円、営業利益 18 億円」を当初計画としていたが、下記のような自己評価の下、当初計画よりも円高傾向の中、資産効率やキャッシュ創出の点で課題は残しつつも概ね目標を達成できたと会社側は考えている。

	15年3月期		Season1 当初計画	Season1 実績	自己評価
売上高	166 億円	⇒	200 億円	195 億円	ほぼ達成
営業利益	14 億円(8.5%)		18 億円(9.0%)	20 億円(10.3%)	◎
純利益	14 億円(8.6%)		14 億円(7.2%)	16 億円(8.3%)	◎
法人税率	11%		22%	23%	-
配当性向	17%		27%	27%	○
総資産回転率	1.4 回転		1.2 回転	1.2 回転	△
ROE	18.4%		11.5%	14.2%	◎
CCC	69 日		70 日	79 日	×
為替レート(USD)	110 円		115 円	111 円	-

② 定性目標:よい会社を目指して

全てのステークホルダーから信頼される会社を目指している。

(投資家)

2015年3月期比、時価総額は約 1.5 倍、配当も 10 円(分割調整後)から 18 円へ増加し、社外取締役も 0 名から 2 名になるなど、投資家に対しては一定のリターンを提供し、コーポレートガバナンス体制についてもその充実に対し意欲的に取り組んだ。

(顧客)

同社調査の顧客満足度は非常に良いとの回答が 26%から 36%に上昇したほか、1week デリバリーの対象品目数が 500 品目から 1,000 品目に増加、品質クレーム件数は半減した。

(従業員)

平均給与は約 10%増加。教育費用も 2.5 倍とし、社員の市場価値向上に注力した。また、長時間労働対策、勤務間インターバル、育休制度の充実、時間単位有給制度など、現在働き方改革を先行して進めて行った。

(社会)

地域未来投資の選定企業に選ばれた。
社会貢献活動を拡大させた。

(取引先)

商慣行の是正を宣言し実行した。適正取引実現に向け、手形サイトの短縮に取り組んだ。

(2) Season2 経営計画

①基本コンセプト

持続性ある Good Company を目指すという基本方針に変更は無いが、「セグメント No.1 戦略をグローバルで展開」、「キャッシュ・フローをより重視し、コンパクト経営を深化」、「ESG の観点で企業価値向上」を掲げ、計画完遂に向け深化させる。

②売上・利益目標

「売上高 250 億円、営業利益 30 億円」と、業界他社並みの利益率実現に向け売上高営業利益率目標を 10% から 12% に上方修正した。

③躍進に向けた 5 つの取り組み

ESG 経営をベースに 3 つの戦略で企業価値を高める。

戦略	分野	取り組み	目標
事業戦略	車載用コネクタ	自動運転をにらんで伸ばす	売上高 100 億円、営業利益率 12%
	業務用コネクタ	オリジナリティを磨いて稼ぐ	売上高 115 億円、営業利益率 15%
	情報システム	セグメント No.1 化で収益構造を変える	売上高 35 億円、営業利益率 10%
R&D 戦略		GC20 以降に向けた技術開発	新技術の開発
財務戦略		コンパクト経営の深化	生産性を 1.5 倍に引き上げ

<1. 事業戦略>

①車載用コネクタ

車載カメラ(ビューカメラ)用コネクタ業界トップクラスの実績をベースに、カメラにとどまらず車内ネットワーク用などの新部位、自動運転に向けたセンシングカメラ用途への展開を進めるとともに、顧客についても現在の日系メーカーにとどまらず、欧米メーカーへのアプローチを強化する。

供給力や価格競争力強化のために製造工程における自動化の導入、海外製造拠点の追加が必要と考えている。また、品質力向上のために GQM を本格展開し、トレーサビリティやモニタリングを強化する。

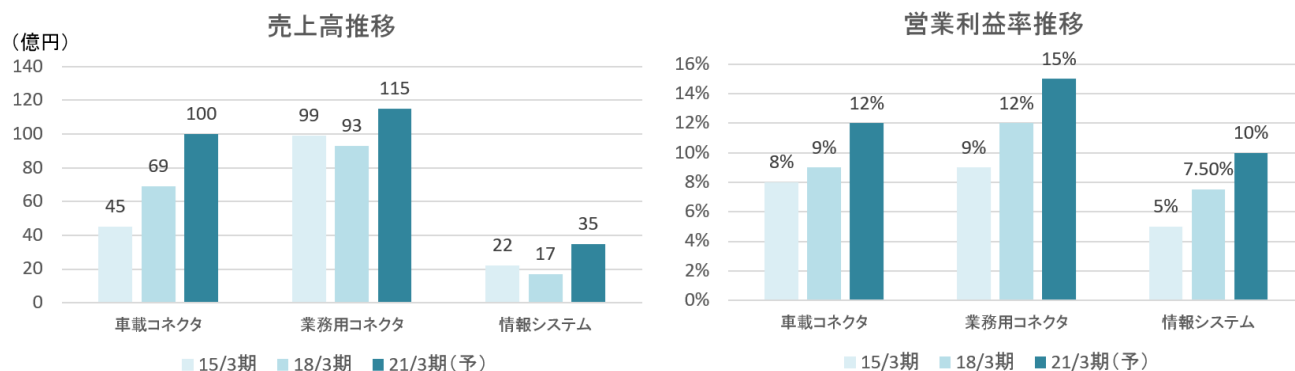
②業務用コネクタ

設計製造近接、1 week デリバリーなど自社の強みを活かし、「カスタム」、「少ロット」、「長期供給」、「短納期」といった業界特性に応えるオリジナリティにより自動化・省人化・IoT・AI・ロボットをキーワードに拡大する FA 市場を深耕する。

また、同様に通信の世界で長年に亘って培ってきた強みを活かし、「超高速」、「大容量」、「ノイズ特性」、「放熱性」といった特長を活かし、超高精細 8K によって大きく変わる通信市場の開拓も進める。

③情報サービス

ハイブリッド・クラウド インテグレーション、AI/IoT 開発、映像セキュリティソリューションの 3 つの新分野でセグメント No.1 を果たし、セグメント No.1 分野を粗利ベースで 29% と最大のウェイトに引き上げ、利益率の向上を図る。



<2. 技術戦略>

サンプル出荷中で2018年10月より大量生産を開始する石英タイプのAOCに加え、高速POF(プラスチック・オプティカル・ファイバー)対応のAOCを開発した。2018年10月のサンプル出荷開始、2019年の量産開始を予定している。

これら「光コネクション」を、高精細の医療機器やFA検査装置など最先端分野から提案を始めていく。

また、4K/8K放送が実現すると、現在使用している電気ケーブルでは電波漏洩が起こり、スマホやWiFiへの通信障害が発生する可能性が指摘されているが、これへの対応として一般家庭の配線にも簡単に施工できる「GI-POF」の採用を提案している。

このように、AOCを次代を担う新事業と位置付けている同社は、「映像伝送のHTK」としてブランドを確立すべく、高速大容量伝送分野での商品展開に挑戦していく。

<3. 財務戦略>

サプライチェーン全体を最適化しつつ、資本効率の上昇を目指す。

キャッシュ・フローを重視し、営業CFにおいては21年3月期のCF生産性(人件費当りの営業CF)を前期の1.5倍へ、CCCは前期の79日から9日短縮して70日を目指す。

投資CFについては特に大型投資に関してはROICや資本コストから投資の是非を判断する。

具体的には、部門別にKPIを設定し、CF生産性の向上を最終目標にした逆ツリーによって各現場での浸透を図る。

<4. ESG戦略>

「よい会社」を目指すための具体的な指針としてESGを重視する同社は、それぞれの項目について以下のような取り組みを進めて行く。

E:環境	循環型社会への価値創造	製品/サービスを通じ、会社/社会のムダを削減	(やめない会社) 少量納入および長期供給により、在庫廃棄・顧客の手間を削減する。 (サーバの仮想化の推進) データセンターを効率化し、消費電力量やハードを削減する。
S:社会	豊かな社会への価値創造	楽勤化活動などによりSC全体で付加価値増	(働き方改革:楽勤化) 36協定の先行的改定のほか、厚生施設や職場環境の整備を進め、再入社制度を導入する。 (従業員教育の拡充) (サプライチェーン) 自社のみでなく取引先においても付加価値や生産性向上を目指す。お互いにイーブンな適正取引の徹底を図る。
G:ガバナンス	信頼と期待への価値創造	常に最適なガバナンスを追求し続ける	(CGコード改訂への対応) 役員体制の一層の充実に向け、女性社外取締役を登用したほか、社外取締役を全取締役の1/3以上とする。 また、相談役制度の廃止、政策保有株式の原則廃止を明言。 (ステークホルダーとの対話の一層充実) 投資家、取引先、地域との対話を更に充実させる。

< 5. Season2 の定量目標 >

	18年3月期		Season2 当初計画	Season2 修正計画
売上高	195億円	⇒	250億円	250億円
営業利益	20億円(10.3%)		25億円(10.0%)	30億円(12.0%)
純利益	16億円(8.3%)		20億円(8.0%)	22億円(8.8%)
法人税率	23%		22%	25%
配当性向	27%		30%	30%以上
総資産回転率	1.2回転		1.4回転	1.3回転
ROE	14.2%		13%+ α	13%+ α
CCC	79日		60日	70日
為替レート(USD)	111円		115円	110円

5. 佐谷社長に聞く

佐谷社長に「GC20 Season1」の振り返り、Season2 最終ゴール達成に向けた課題や対応などを伺った。

Q:「まず Season1 についての自己評価をお聞かせください。」

A:「売上、利益についてはほぼ計画を達成することが出来た。CCC について課題を持ち越したが、キャッシュ・フローを重視しコンパクトで高い資本効率の実現を目指す。」

売上高は当初計画の 200 億円には未達の 195 億円となったが、為替が計画よりも円高となったことを考えれば、ほぼ計画を達成できたと評価して良い。

利益に関しては注力してきた車載用コネクタが大きく伸長したことに加え、FA が想定以上に好調だったことから、水準、利益率ともにしっかりと達成することが出来た。

一方、CCC が悪化、Season2 に課題として持ち越すこととなった。最適生産、物流リードタイムなどを改めて見直してもう一度強化に取り組み、キャッシュ・フローを重視したコンパクトで高い資本効率の実現を目指す。」

Q:「いよいよ過去最高業績への挑戦となる Season2 が始まりました。取り組み、手ごたえ、課題についてお話しください。」

A:「車載用コネクタについては、業界トップのアドバンテージを活かし拡大を目指す。業務用コネクタについては多品種少量生産に磨きをかけて拡がる FA 市場と変わる通信市場を深耕する。海外生産拠点の新設も重要な取り組みだ。」

(車載用コネクタ)

おかげさまでカメラ用コネクタでは、業界 No.1 のポジションを得ることが出来た。業界における当社の認知度や知名度は確実に向上し、技術面にとどまらず、顧客の要望に応えた試作品を納品することができる「スピーディーな試作力」など、当社の良さについてのご理解も浸透し始めている。こうしたアドバンテージを活かしながら、3 つの方向で拡大を目指す。

まず一つは「車内ネットワーク用コネクタ」だ。

自動運転技術の進歩に伴い自動車内外でやり取りされる通信量は飛躍的に拡大し、コネクタやケーブルなど車内 LAN(ローカルエリア・ネットワーク)を構成する機器の数も増加の一途を辿っている。車内 Ethernet 用コネクタ技術は世界的にも確固たる技術はまだ確立されておらず、大きなビジネスチャンスが広がっている。

次が「次世代センシングカメラ用コネクタ」だ。

レベル 3 や 4 といった極めてハイレベルの自動運転に対応する次世代カメラ用コネクタの開発を進めており、新たな需要を取り込んでいく。

3 つ目が顧客の横展開だが、この点は大きな課題と認識している。

前期から日系の新規顧客が稼働を開始したが、従来の主力顧客が好調なこともありウエイトはほとんど変わって

ない。また日系メーカーのみでなく欧米メーカーへの横展開が不可欠だが、欧州やアメリカ西海岸へのアプローチがまだまだ足りない。人材確保を始めとしてスピーディーに取り組まなければならないと考えている。

(業務用コネクタ)

当社では最大の強みである多品種少量生産に更に磨きをかけて業務用コネクタに高い付加価値を与えることで、競争優位性をより強固なものにできると考えているが、Season1では多品種少量生産サービスの拡充を進めることが出来た。

少量でも短期間で納品することに加え、長期供給保証付きというサービスを新たな付加価値として提供する「やめないビジネス」に発展させるための素地が完成しつつある。

こうした強みを活かして自動化やAI、IoTの利用で広がるFA市場と、超高精細の4K/8Kで変わる通信市場を深耕する。

(生産体制の拡充)

ほぼフル生産が続く中で2021年3月期売上高250億円を達成するためには、供給力や価格競争力強化のために自動化や省人化を進めるとともに、新たに海外に生産拠点を設ける必要がある。

現時点では申し上げることはできないが選定は着実に進んでおり、開設に合わせて、安曇野工場と海外工場の役割を整理し、最適な生産体制を構築する。

Q:「ESG経営に注力されています。その背景や具体的な取り組みをお聞かせください。」

A:「GC20に掲げる「よい会社」を具体的に追求するための指針が「ESG」であると考えている。HTKが社会に提供する価値とは何かをお伝えするツールとして「統合報告書」を初めて作成した。」

当社は中期計画で過去最高業績の実現のみでなく、文字通り「よい会社」となることを目指している。

では「よい会社」とは何かというと、当社とお付き合い下さる全ての人から「HTKと付き合ってよかった」と思っていただけの会社のことであり、これを具体的に追求するための指針が「ESG」であると考えている。

E(環境)に関しては、CO2排出などにとどまらず、製品やサービスを通じた会社や社会の無駄をなくすことがHTKにとっての循環型社会における貢献であり価値創造だ。

S(社会)に関しては、従業員の働きやすい環境作りに加え、サプライチェーン全体で付加価値や生産性を向上させることが重要と考えることから、当社だけがメリットを得るのではなく、顧客、取引先を含めたすべてのステークホルダーが適正な利益を確保するための適正取引の徹底に取り組んでいる。

G(ガバナンス)に関しては、やや手前味噌になるが当社の規模としては様々な工夫を取り入れて大変積極的に取り組んできたと自負している。常に最適なガバナンスを追求し続けることを基本とし、今回のコーポレートガバナンス・コード改訂に対しても、社外取締役の三分の一以上の選任、女性取締役の選任による多様性の確保等、迅速に対応した。今後も株主や投資家との対話をより一層充実させていきたい。

こうしたESGに関する当社の考え方、取り組みなどを始めとして、HTKが社会に提供する価値とは何かをお伝えするツールとして「統合報告書」を初めて作成した。

是非ご一読いただき、当社に対するご理解を更に深めていただきたい。

(https://www.htk-jp.com/admin/upload/doc/20180625171850_1_HTK20180625_IntegrationReport.pdf)

6. 今後の注目点

スマートフォン向け出荷が減速するとの見通しから、18年2月以降、同社に限らず主要コネクタメーカーの株価は総じて軟調に転じている。

ただ、同社においてもFA分野におけるスマホ向け減少は想定内であること、PERは市場平均近辺まで低下してきたことから、投資家としては改めて21年3月期の数値目標達成に向けたGC20 Season2の進捗を注目していくべきだろう。

ちなみに、Season2の数値目標である当期純利益22億円を前提とすれば、PER15倍で時価総額は330億円、PER20倍であれば時価総額は440億円である。



(相対株価 1年、青:同社、赤:ヒロセ電機、緑:日本航空電子、橙:ホシデン、黒:TOPIX)

(主なコネクタメーカー)

コード	社名	売上高	増収率	営業利益	増益率	営業利益率	ROE	時価総額	PER	PBR
6640	第一精工	55,100	+6.1	3,300	+26.7	6.0%	3.6	30,134	13.7	0.6
6798	SMK	62,500	+4.5	1,000	+106.0	1.6%	-0.9	23,862	22.0	0.8
6800	ヨコオ	54,500	+5.0	3,600	+14.8	6.6%	10.6	37,564	15.0	1.6
6804	ホシデン	310,000	+3.5	10,000	-23.3	3.2%	12.5	55,712	7.4	0.6
6806	ヒロセ電機	130,000	-	27,300	-	21.0%	6.5	475,683	25.0	1.6
6807	日本航空電子	240,000	-5.5	20,000	-3.1	8.3%	11.3	155,333	11.9	1.3
6826	本多通信工業	20,500	+5.1	2,050	+2.1	10.0%	14.2	22,618	15.1	1.9
6908	イリソ電子工業	45,500	+7.7	8,900	+5.6	19.6%	11.7	151,985	24.9	3.1
6941	山一電機	31,000	+2.2	4,000	-7.1	12.9%	16.7	34,200	11.0	1.6

※売上高、営業利益は今期会社側予想、単位は百万円。ROEは前期実績、単位は%。時価総額は6月25日終値ベース×6月25日時点直近の短信記載の発行済株式数(自己株式を除く)。単位は百万円。PER(予)・PBR(実)は6月25日終値ベース。単位は倍。ヒロセ電機は今期よりIFRS適用のため日本基準との前年比が非表示。

<参考1:中期経営計画「GC20」>

全てのステークホルダーから信頼と期待をされる「よい会社」であるとともに、過去最高の売上、利益を更新し持続的成長企業へのスケールアップを目指すのが2021年3月期を最終年度とする新中期経営計画「GC20」。

(1) 基本コンセプト

GC20の基本コンセプトは、『事業戦略として「Segments No.1 戦略の深耕」、プラットフォーム戦略として「コンパクト経営の追求」により価値を創造し続ける Good Company を目指す。』というもの。

また、Good Company を持続的なものにするのが、グループ企業理念とコーポレートガバナンス基本方針である。

(2) グループ企業理念

今回のGC20策定に際し、同社ではグループの企業理念として「Value by Connecting」を新たに掲げた。

豊かな未来のために「人」、「もの」、「情報」をつなぎ、価値を創造し続ける事を目指すというビジョンを示したものの。

Value by Connecting

つなぐ喜び、創る感動

(同社資料より)

(3)コーポレートガバナンス基本方針

金融庁と東京証券取引所により策定された「コーポレートガバナンス・コード」が2015年6月1日から適用されるのに先立ち、2015年5月22日、「コーポレートガバナンス基本方針」を公表した。

株主を始めとした全てのステークホルダーとの信頼関係構築のためのコーポレートガバナンスの重要性を深く認識したうえで、最適なコーポレートガバナンスを実現することが自社の責務であると宣言している。

(4)事業戦略

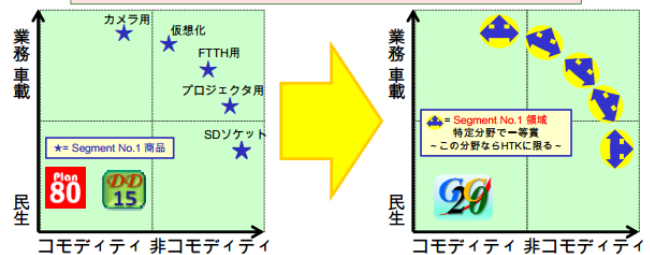
特定分野で特徴あるソリューションを提供することで顧客に「この分野なら本多通信グループに限る」と高く評価される事を目指すのが「Segments No.1 戦略」。

これまでも同社では、様々なNo.1商品を生み出してきたが、現在の形ではそれぞれの商品の持続性・継続性は不十分と考えている。

そこで、それぞれのNo.1商品を核に水平展開と次世代化で「Segments No.1 領域」を創り出し、特長のある価値を提供する事で持続的成長を目指していく。

点から面へ: Seg1商品/サービスをSeg1領域化
特長ある価値で持続的成長を狙う

Segments No.1戦略=複数のニッチ分野で一等賞を獲る
“この分野なら本多通信に限る!”



Seg1商品は生まれたが
それぞれが点に留まる
→継続性に疑問が残る

Seg1商品を核に
水平展開と次世代化でSeg1領域へ
→特長ある価値で持続的成長

その展開モデルは、現在の Segments No.1 商品/サービスを核に、次世代商品やサービスを創出し、顧客の具体的な欲求である「ウォンツ」を解決するというもの。

同社の強みである、スピード、カスタム対応、少量短納期、周辺技術を差異化要因とし、新たな顧客、新たな市場への展開を図る。

ウォンツへの課題解決で価値創造

WantsとSeedsを掛け合わせた共創で
次世代商品/サービスを創出



(同社資料より)

分野別の Segments No.1 戦略は以下の通りである。

①業務用コネクタ Segments No.1 戦略: サービスとの融合戦略で顧客価値を倍化

長年培ってきた堅牢性や長期信頼性というハードの強みに、少量短納期、カスタマイズに加え、コネクタに付随する適切なハーネスもあらかじめ接続するワンストップ受注といった「サービス」を融合させ、顧客満足度を上げる。

世界的にIoT、4Kや8Kの高画質化ニーズが高まる中、通信分野(海外における光通信化)、FA分野(グローバルな生産性向上ニーズ)、業務分野(セキュリティニーズ)において、堅牢性や長期信頼性といったノウハウの展開や高速POFによる市場創出により、通信分野やFA分野で規模と収益性を堅持する。

②車載用コネクタ Segments No.1 戦略:ADASコネクタへ進化させ、将来価値を倍化

自動車の安全系機能の進化スピードは目を見張るものがある。

自動車の目となる車載カメラも、パーキングアシストなど「見る」機能から、ADAS(Advanced Driving Assistant System:先進運転支援システム)というコンセプトの下、車線検知、歩行者認識、衝突防止といった「測る」機能がより重要になると同時に、各自動車メーカーに限らず Google など大手 IT 企業も含め、自動運転システムの開発が加速している。

ADAS を構成するものは、車載カメラに加え、センサ、ミリ波レーダー(ミリ波帯の電波を用いて 100m 程度の範囲の状況を探知可能なレーダーシステム)、レーザー、ECU(エンジンコントロールユニット:エンジンの運転制御を電気的な補助装置を用いて行う際に、それらを総合的に制御するマイクロコントローラ)、電子ミラー、カーナビ、HUD(Head Up Display:フロントガラスに運転者向けの基本的な情報の画像を提供する)など多岐にわたり、その全てがデジタル高速伝送により情報のやり取りが行われ、コネクタの活躍するシーンはますます拡大する。

こうした流れの中、車載カメラ数量は 2014 年度から 2020 年度で約 3.5 倍の 14,000 万個に、ADAS市場も同期間に 2.5 倍の 7,700 億円に急成長すると見られており、同社では高速伝送、小型化などコネクタメーカーならではのノウハウを注入した ADAS 用コネクタを開発し、急成長市場に投入する。

販売は、北米の Tier1(自動車部品メーカーのうち、自動車メーカーに直接納入する一次サプライヤー)メーカーへの参入を狙う。また、製造においては中国、東アジアに次ぐ拠点づくりの検討を開始している。

③情報システム Segments No.1 戦略:インテグレーションで事業価値を倍化

サーバ効率化のための仮想化において業界屈指の技術を有しており、現在はクラウドコンピューティングの広がりの中、世界的ベンダーとの連携により、上流工程からの受注に力を入れ高付加価値の一括案件の獲得を進めている。今後は、データの収集から分析までを一括して請け負うビッグデータ基盤ソリューションを提供し、特徴ある Segments No.1 の獲得を目指す。

成長市場において、企画から運用までフルサポートする総合提案で収益性の向上にも取り組む。

(4)プラットフォーム戦略:コンパクト経営の追求

以上のような事業戦略の下で営業利益率の向上を目指す同社だが、繰越欠損が無くなること等から今後の実効法人税率の上昇は避けられず、市場の期待に応える水準の ROE、ROA を実現するためには「資産の軽量化/高回転化」、具体的には総資産回転率の引き上げが重要な課題となる。

前期の同回転率は 1.39 回だったが、以下のような取り組みによって 1.4~1.5 の達成を目指す。

- ◇ ROIC を意識した事業投資。設備は小型、省スペースおよび転用が可能なものとする。またEMSの活用など、社外リソースとの共創を進める。
- ◇ ロスや無駄をなくしての生産性向上。製造や業務品質の向上。遊休資産や過剰在庫の極小化に取り組む。
- ◇ CCC(キャッシュ・コンバージョン・サイクル)の短縮
- ◇ 機動的な資本政策

(5)よい会社に向けて

全てのステークホルダーからの信頼と期待の下、組織力と人材力の強化に最注力し、持続的成長を遂げる「よい会社」を目指す。

<参考 2:コーポレートガバナンスについて>

◎組織形態、取締役、監査役の構成

組織形態	監査役会設置会社
取締役	8名、うち社外3名
監査役	3名、うち社外2名

◎コーポレートガバナンス報告書


最終更新日:2018年6月25日

＜実施しない主な原則とその理由＞

原則	実施しない理由
＜補充原則 1-2-4＞	議決権電子行使プラットフォームは導入済みです。招集通知の英訳は、議案部分について実施しています。
＜補充原則 3-1-2＞	外国法人等の持ち分が10%未満のため、業務、効率面から未実施。20%を超えた段階で実施します。


＜開示している主な原則＞

原則	開示内容
＜原則 1-3＞	総還元性向 30%を基本とし、2020年度に向けて段階的に増配します。また、業績見通しの変動等により、配当性向<25%と見込まれる場合に自己株式取得を検討します。
＜原則 1-4＞	株式保有先企業との継続的あるいは中長期的な Win-Win 関係を通じて、当社の企業価値向上につなげることを目的として、上場株式を政策保有します。 主要な政策保有の継続・拡充・縮小・廃止については、毎年1回、取締役会において審議しています。 また、主要な議決権行使については、執行役員を含む常勤役員で構成する経営会議にて審議しています。 ↓ (改訂に対応) 株価変動の影響を受けにくい強固な財務基盤の構築や資本効率性の向上の観点から、当社は、政策保有株式を原則として保有しないことを基本方針とします。ただし、業務提携その他経営上の合理的な理由から保有する場合には、目的に応じた保有であることを検証の上、合理性を定期的に確認します。政策保有株式の売却については、取締役会において審議のうえ、売却を実施します。
＜原則 4-11＞	(改訂に対応) 女性の独立社外役員を選任し、多様性を強化します。
＜原則 5-1＞	コーポレートガバナンス基本方針 第1条 第2項にて、「中長期的な株主の利益と合致する投資方針を有する株主との間で建設的な対話を行う。」と定めた上で、第20条 第3項にて、「3.当社は、株主との建設的な対話を促進するために IR をサポートする部門を配置する。」と定めています。 <補充原則 5-1-2> (i) 対話全般について代表取締役社長が統轄し、且つ担当します。 (ii) 経営企画グループを IR 活動の事務局と定め、本グループが各部門と有機的に連携しています。 (iii) 毎年、IR 活動計画を策定した上で、その充実・進化を継続的に進めています。 (iv) 対話にて重要な株主の意見等が把握できた場合は、速やかに常勤役員で構成する経営会議等に報告し検討します。さらに必要に応じ、取締役会へ報告等を実施します。 (v) 説明資料の HP 開示、説明者の限定により、発信情報の均一化に取り組んでいます。特にインサイダー情報についてはグループ行動規範に則り、厳格に運用しています。
＜原則 5-2＞	(改訂に対応) 自社の資本コストを的確に把握しており、事業ポートフォリオの見直し、中長期的な設備投資や研究開発を実行し、これらは経営計画等に織り込み、適宜公表しています。



▶ アラート申込み

本多通信工業の適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。



▶ 登録データ変更

既にご登録済みの方で、登録内容に変更がある場合や登録解除の方は、こちらよりご変更ください。



ブリッジサロン
公式 twitter アカウント

(株)インベストメントブリッジの発行するブリッジレポートや投資家向け会社説明会の映像情報をつぶやいています。

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) 2018 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.