

(6738 JASDAQ)

## 株式会社東研

2010年4月期 決算説明会・フォローアップ取材メモ

2010年8月16日

株式会社東研(以下、東研)の2010年4月期決算説明会、ならびに同社代表取締役社長の春山安成氏へのフォローアップ取材の概要をまとめましたので、ご案内いたします。

### 【2010年4月期 連結決算概要】

世界経済の回復が遅れ、既存顧客企業の需要が低迷していることなどを背景に、東研の2010年4月期(=当期)通期売上高は前期比4.8%減、会社予想比2.4%減の4,090百万円となった。一方損益面では、売上製品構成の変化による粗利率改善と一層のコストダウン・諸経費削減により、営業利益は55百万円(前期は403百万円の赤字)、純損益は34百万円の赤字(同625百万円の赤字)となった。いずれも会社予想に対し未達であったものの、前期比では大幅な改善を実現した。なおスリム化、財務体質強化に関する当期の重要な取り組みとして、販売管理費、棚卸資産、借入金の削減に加え、適格退職年金制度から確定拠出年金制度への移行、及び欧州子会社Tohken Europe B.V.の整理を行った。

事業セグメント別で見ると、「バーコード関連事業」は企業活動の低迷する半導体、自動車部品業界から設備投資意欲が旺盛な内需関連業界(食品、省エネ産業)への営業に切り替えるなど、新規顧客開拓に努めた。その結果、イメージャー(2次元コードリーダー)売上は増加したものの、価格下落により1次元バーコードリーダーが減収となり、事業全体では売上高3,295百万円(前期比1.9%減少)、営業利益138百万円(前期は207百万円の赤字)と、いずれも会社予想に及ばなかった。「X線事業」は比較的設備投資に前向きなLEDメーカーやリチウムイオン電池、新素材業界への営業展開やコスト削減努力が奏功、売上高557百万円、営業損益65百万円の赤字と、いずれも会社予想を上回る改善を達成した。「半導体関連事業」(前期の「その他事業」から名称変更)は、顧客の大幅な投資抑制の影響を受け、売上高は前期比19.2%減の237百万円、営業損益は17百万円の赤字となった。

【表1】2010年4月期セグメント別業績概要

(単位:百万円)	FY4/09	FY4/10	
	実績	実績	前年同期比 変化率
バーコード関連事業			
売上高	3,360	3,295	-1.9%
営業利益	△ 207	138	-
X線事業			
売上高	645	557	-13.6%
営業利益	△ 177	△ 65	-
半導体関連事業			
売上高	293	237	-19.1%
営業利益	△ 18	△ 17	-
売上高合計	4,299	4,090	-4.8%
営業利益合計	△ 403	55	-

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

**【2011年4月期 連結業績予想】**

今後の経済環境には依然不透明感が強いものの、東研では足許の開発や設備投資関連の需要に多少回復の兆しが見られるとしている。具体的には、バーコード関連事業ではイメージャーの伸長が引き続き見込まれ、1次元バーコードリーダについても低価格帯の新製品導入による売上回復が想定されること、半導体関連事業では衛星向け通信用ミリ波ICの受注獲得などが挙げられる。これらを前提に、2011年4月期売上高は前期比14.4%増加の4,680百万円を計画する。損益面では先期からの原価低減効果や経費削減の継続などにより、営業利益174百万円、経常利益124百万円、当期純利益104百万円を見込んでいる。最終損益は5期ぶりに黒字化する見通しである。

**【表2】2011年4月期 セグメント別業績予想**

(単位:百万円)	FY4/10	FY4/11	
	実績	予想	前年同期比 変化率
バーコード関連事業			
売上高	3,295	3,610	9.6%
営業利益	138	162	17.4%
X線事業			
売上高	557	727	30.5%
営業利益	△ 65	0	n.a
半導体関連事業			
売上高	237	343	44.7%
営業利益	△ 17	11	n.a
売上高合計	4,090	4,680	14.4%
営業利益合計	55	174	216.4%

**【バーコード関連事業：強みを活かし更なる成長へ】**

市場シェア約10%を持ちバーコードリーダ(1次元バーコードリーダ、2次元イメージャーの両方を含む)大手の一角を占める東研の強みは、1) 強固な技術・開発力と、2) 大手では当社だけが構築できている直販体制(全社員154名中54名が営業担当)の2点。このため直販営業が発掘した顧客ニーズを開発部隊が製品化し市場を創っていくというサイクルが当社の成長を支えるビジネスモデルとなっている。一方、顧客の業界動向を見るに、リーマンショック後の構造変化から半導体や自動車部品など外需依存型製造業の設備需要に従来のような力強さを期待することは難しくなっている。そこで東研は、外需の見通しが不透明な状況下でも国内の投資意欲が旺盛な、環境、エコ、安全、安心がキーワードの業種への営業の集中と直販を活かした新アプリケーションの開拓に注力している。

新製品の具体例として、イオンマーキング読み取り用新型ダイレクトスキャナーが挙げられる。1次元バーコードより大容量の製品情報を盛り込めるのが2次元コードの特徴であるが、更にその2次元コードをラベルの使用なしに直接製品にマーキングする手法がダイレクトマーキングと言われ、ラベルを貼り付けるのが困難な電子部品や金属製品などへ用途が拡大している。現在ダイレクトマーキングの手法としてはレーザー光が主流であるが、東研では昨今の製品低価格化への対応という顧客ニーズを基にこれより安価な手段としてイオンマーキングを提案している。同マーキング装置自体は仕入れ商品であるが、この手法が普及すれば当社製スキャナーの販売拡大が期待できる。

また食品、薬品メーカー向けOCR(光学式文字読み取り機)の拡販も、新たな試みの一例である。これら業界においては、PL(製造物責任)法などの普及から、賞味期限情報などに関するトレーサビリティ(追跡管理)への要求が非常に高いものの、今までは人手による管理が主流であった。ここに潜在的ニーズを見出した当社は、OCR導入によるシステム管理を提案することで新たな需要の創出が期待できるとしている。ことで新たな需要の創出が期待できるとしている。

更に国内だけでなく、成長著しい中国やその他アジアにおける販売強化も東研の重要な成長戦略のひとつである。中国は上海現地法人を中心に販売拠点数を徐々に拡大してゆく計画。タイでは大手財閥と共同で販社を設立する予定であり、4000社とも言われるタイ進出日本企業向け販売を強化する方針だ。一方、海外は伸びも大きい競争も激しいため、国内製品の単純な持ち出しでは利益面で苦戦することは明らか。東研では過去のような収益性悪化に陥ることを避けるべく、アジア市場向けローコストスキャナーを今年中に投入する予定である。

なお、昨年度資本・業務提携した(株)マースエンジニアリング(6419、東証1部)との提携効果も新たなポテンシャルとして期待できるとの会社コメントがあった。


### 【X線事業: 構造改革を経て新たな出発へ】

東研のX線事業は、FAにおける自動認識分野でバーコードリーダ以外の技術を探索するに始まる。非破壊検査分野で世界一の分解能(0.1 $\mu$ )を有する、そして低加速電圧顕微が可能(X線が対象物を透過してしまわない)という2つの強みをもつ事業だが、残念ながら今まで十分な大きさの市場がなく、過去10年間で黒字は2年だけという苦しい状況が続いていた。

そこで東研は昨年度までに製品ラインナップの絞り込み、不良在庫削減、人件費カットなど大幅な構造改革を断行、「ハード(製品)を作りすぎない、X線源販売を強化する、検査ビジネスの拡大を図る」方針に転換した。その結果、損益分岐点売上高は着実に低下してきていると会社は認識しており、2011年4月期はまず収支均衡を目指す計画である。

### 【その他全社戦略など】

**収益性、成長性について:** コスト削減施策などを通じて社員は危機意識を共有しつつあると会社側は認識している。また製品の集中化により開発が一段落してきたため、今後開発費の水準は従来(過去5年平均の売上高比率は7.7%)より低下する見込みである。製品を集中化する一方で、FA関連以外のバーコードリーダ周辺事業(当社では「衛星事業」と総称)を拡大し、売上成長を図る。更に売上構成も自社製品比率を高める計画(自社製品比率は2009年4月期32.4%、2010年4月期42.9%、2011年4月期会社計画は45.0%)。これらを着実に実行することで中期計画目標である売上高経常利益率10%の達成に結び付けたいと東研では考えている。

**財務政策について:** 有利子負債は現状から更に削減して10億円程度にする方針。また過去大きな希薄化を生じた株主資本については、(株)マースエンジニアリングとの提携効果も今後期待できることから、これ以上の大きな変動はないものと見込んでいる。

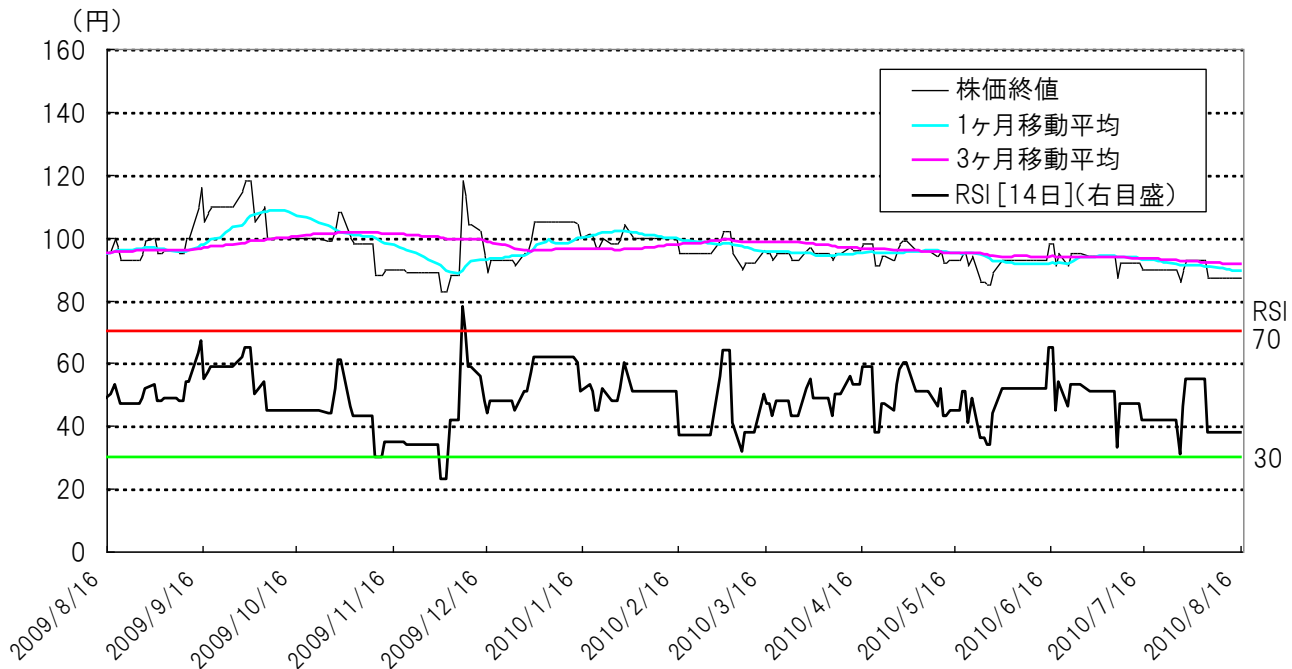
【ご参考】(6738) 株式会社東研  
連結主要指標と業績の推移

連結主要データ			連結主要データ		
発行済み株式数(株)	2010.4月	11,500,000	総資産(百万円)	2010.4月	5,336
うち自己株式数(株)	2010.4月	380,440	自己資本(百万円)	2010.4月	1,755
時価総額(百万円)	2010.08.16	1,001	有利子負債(百万円)	2010.4月	1,926
1株当純資産(円)	2010.4月	157.9	自己資本比率(%)	2010.4月	32.9
ROE(%)	2010.4月	-2.1	有利子負債比率(%)	2010.4月	109.7
ROA(%)	2010.4月	-0.6	フリーキャッシュフロー(百万円)	2010.4月	111.0
PER(倍)	2011.4月 予	9.3	注: ROE=当期純利益÷期首と期末の自己資本の平均		
PCFR(倍)	2010.4月	20.4	ROA=当期純利益÷期首と期末の総資産の平均		
PBR(倍)	2010.4月	0.6	PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)		
株価(円)	2010.08.16	87	日々平均出来高=過去1年間の平均		
単元株数(株)	2010.4月	1,000	有利子負債比率=有利子負債÷自己資本		
日々平均出来高(株)	2010.08.16	2,045	フリーキャッシュフロー(FCF)=営業CF+投資CF		

連結(百万円)	売上	営業利益	経常利益	純利益	1株益(円)	1株配(円)
2006年4月期	5,341	107	71	13	1.9	13.00
2007年4月期	5,254	0	△ 26	△ 80	△ 10.5	13.00
2008年4月期	5,628	△ 108	△ 162	△ 341	△ 45.1	0.00
2009年4月期	4,299	△ 403	△ 467	△ 625	△ 82.9	0.00
2010年4月期	4,090	55	△ 23	△ 34	△ 3.9	0.00
予2011年4月期中間	2,216	48	21	10	0.9	0.00
予2011年4月期	4,680	174	124	104	9.4	0.00

注 2011年4月期予想は、2010年6月11日発表の会社予想

株価チャートとRSI



出所: Bloombergのデータを基にトリアス作成

注: RSI(Relative Strength Index)とは株価の「買われ過ぎ」や「売られ過ぎ」を指数で表したもので、一般的にRSIが70を超えると高値圏、30以下では安値圏に位置していると言われている  
RSI= N日間の値上がり幅平均÷(N日間の値上がり幅平均+N日間の値下がり幅平均)×100

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびにあるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。