

2010年4月13日

3076

あい ホールディングス株式会社

東証一部

企業 取材メモ

セキュリティ機器や IC カード発行機等のシステム販売事業を中核とする「株式会社ドッドウエル ビー・エム・エス」(以下、ドッドウエル BMS)と、計測機器やコンピュータ周辺機器の製造・販売事業を中核とする「グラフテック株式会社」(以下、グラフテック)の 2 社が経営統合し、純粋持株会社として2007年4月に始動した「あい ホールディングス株式会社」(以下、あい HD)を訪問し、管理本部 広報室室長の小林武氏に事業概要や今後の方向性についてお話をうかがいましたので、その概要をご案内いたします。

M&A を通じた事業展開の目指すもの ~ 既存顧客基盤の最大有効活用

監視カメラ等のセキュリティ機器、金融・流通業の IC クレジットカードや病院の診察券に対応するカード発行機等を開発・販売するドッドウエル BMS(もと東証 1 部上場)はもともと商社で、純粋持株会社設立を検討していた当時、顧客基盤は既に約 5 万社あった。全国に 33 拠点と約 180 名の技術スタッフを持ち、充実したサービス網を構築していた。一方、グラフテック(同じく、もと東証 1 部上場)は、創業以来日本の製造業を下支えする比較的安定した計測機器市場に事業展開してきたが、その後のパソコンの普及に伴い、現在では業務用のカッティングプロッタ、スキャナ等のコンピュータ周辺機器に至るまで、幅広い製品群を取り扱い、北米を始めとする海外輸出は売上高の5割を超える。ニッチ、かつグローバルなプレーヤーとして成長してきたグラフテックだったが、経営の失敗により、1991 年をピークに業績が急速に悪化する。内部留保が潤沢であったため、その後も何とか持ちこたえていたが、拠点閉鎖、アフターサービスのアウトソーシング化といったリストラの結果、顧客へのサービスが劣化し、業績は再び低迷した。

業務用機器の販売には、流通とアフターサービスが鍵となるが、ドッドウエル BMS の充実した国内サービス網は、サービス力が低下したグラフテックの事業展開にとって有用だった。ちなみに、ドッドウエル BMS は、キャノンや京セラミタといった他メーカーの機器に対するメンテナンスサービスも手掛けている。当時、ドッドウエル BMS は、鉄骨用 CAD システムでグラフテックと取引があったことから業務提携をしていたが、これが資本提携に発展、さらに経営統合へとつながった。業種、企業文化は全く違っていたが、両社ともニッチな市場で展開してきたという共通点があったことで、経営統合に違和感はなかった。前述のとおり、ドッドウエル BMS には、約5万社という顧客基盤がある。このため、新たに顧客を開拓することなく、既存顧客を深堀りすることで、一社当たりの売上高を伸ばすことができる。これが、経営統合による成長戦略の基本的考え方だった。経営統合の最終決断には、リストラが一旦終わったグラフテックのバランスシートが健全であったこと、そして繰越欠損金があり、経営統合すれば税務上のメリットが受けられることも考慮した。





事業概要

現在あい HD は、①セキュリティ、②カードその他事務用機器、③周辺機器、④保守、⑤設計、⑥その他関 連品という6つの事業セグメントから成り、グループ傘下に、あい HDと前述のドッドウエル BMS、グラフテ ックを中心とする子会社 16 社(連結 14 社、非連結 2 社)、持分法関連会社 2 社を持つ。なお、セグメント ごとの事業概要は以下の通り:

- ①セキュリティ機器関連事業: ドッドウエル BMS を中心に、監視カメラ等、デジタル・セキュリティ・システ ムをマンション向けや一般法人向けに販売。
- ②カードその他事務用機器関連事業: ドッドウエル BMS が展開する病院の診察券、金融、流通系クレジ ットカードの即時発行機器、メーリングシステム機器、鉄骨 CAD システム、その他事務用機器を開発・ 販売。
- ③コンピュータ周辺機器関連事業: グラフテックを中心に、業務用カッティング製品やスキャナ、サプライ 用品等を製造、国内外で販売(一部、OEM 販売を含む)。
- ④保守サービス関連事業: ドッドウエル BMS、グラフテックの製品のための保守サービスを国内外で展 開。
- ⑤設計事業: 2009 年 2 月にグループ入りした子会社で、耐震構造設計に強みを持つ株式会社塩見設計 (以下、塩見設計)を中心に展開する構造設計、耐震診断、建築設計、ならびに監理事業。
- ⑥その他関連品事業: グラフテックの開発・製造する計測機器や環境試験装置の販売、その他のグルー プ会社による機器の販売、リースの仲介業務など。

2010年6月期 第2四半期決算概要

2010年6月期 上期実績については、以下の【セグメント別業績】にある通りだ。従来は、コンピュータ周辺 機器 関連事業が赤字であったため、利益の半分以上がセキュリティ機器関連事業からであったが、今期 より全セグメントが黒字化した。

今上期、法人向け販売の不振によりセキュリティ機器関連事業が減収減益となったが、マンション向けは 順調に推移し、上期実績で 1,054 件の納入を達成した(通期計画は 2,150 件)。この市場は、数年前に設 置されたシステムの更新サイクルに入っている。来年度以降は新規需要に更新需要が加わり、年間 3,000 件以上の受注を目標としていきたい。このような市場環境の変化に合わせ、30 人いる法人向け営 業のうち 15 人をマンション向け営業に切り替えた。

カード機器及びその他事務用機器関連事業については、病院向けのカード発行機市場は成熟市場だが、 安定的に推移している。また、ヨーロッパ向けクレジットカード即時発行機の出荷が開始され、今後の売上 貢献が 見込まれる。



2010年4月13日

セグメント別業績

(百万円)		FY6/09 FY6/10		前年同期比	
		中間 実績	中間 実績	増減額	増減率
セキュリティ機器関連事業	売上高	3027	2580	-447	-14.8%
	営業利益	498	266	-232	-46.6%
	営業利益率	16.5%	10.3%	_	
カード機器及び	売上高	2549	1439	-1110	-43.5%
その他事務用機器関連事業	営業利益	163	151	-12	-7.4%
	営業利益率	6.4%	10.5%	-	
コンピュータ周辺機器関連事業	売上高	3318	2789	-529	-15.9%
	営業利益	-125	179	304	-
	営業利益率	-3.8%	6.4%	-	
保守サービス関連事業	売上高	1528	1305	-223	-14.6%
	営業利益	84	11	-73	-86.9%
	営業利益率	5.5%	0.8%	_	_
設計事業	売上高	_	1959	-	-
	営業利益	_	158	-	-
	営業利益率	-	8.1%	-	_
その他関連品事業	売上高	1643	1588	-55	-3.3%
	営業利益	97	39	-58	-59.8%
	営業利益率	5.9%	2.5%	ı	_
連結消去	売上高	-128	-138		
	営業利益	105	84		
合計	売上高	11939	11525	-414	-3.5%
	営業利益	824	890	66	8.0%
	営業利益率	6.9%	7.7%	-	

※FY6/09より事業区分の方法に変更。FY6/08の「遊戯施設用機器関連事業」及び 「リース・割賦関連事業」は「その他関連品事業」へ含めて計算。

赤字が続いていたコンピュータ周辺機器関連事業では、部長職以上の若返りを図り、売上高から粗利益 へと目標ルールを変更し、さらに経費削減を行うことで、売上が低くても利益が出る筋肉体質を構築した。 この結果、単月赤字が解消された。一方、海外では、2009 年 10 月 1 日、米国ユタ州に Silhouette AMERICA, Inc. (以下、シルエット)というクラフトホビーのデザインコンテンツを供給する 100%子会社を 設立した。シルエットの事業は、スクラップブッキング(写真や手紙などの切抜きを貼ったりコメントを入れた りして作るスクラップブック作り)、 カードメーキング(カード作り)、ホームデコ(室内装飾)といった、米国や 欧州で盛んなホビー市場を対象とする。これらホビーは、30-50 歳代で子供のいる中級所得以上の女性 の間で流行っている。この他、ペーパーカッティング(紙の裁断)、グラスクラフティング(ガラス工芸)などを 含め、米国だけでも 5,800 億円弱の市場規模となっている(2008 年実績)。シルエットは、これらホビー市 場に向け、デジタルコンテンツをウェブでダウンロード販売するビジネスモデルを米国で唯一展開している。 米国一の規模を誇るコンテンツは約5,000件あり、現在、会員数、収益とも順調に伸びている。なお、今期 中にイギリスやヨーロッパに横展開する計画だ。



2010年4月13日

設計事業に関しては、前期まで塩見設計が完成基準を取っていたため、期末に利益が大きく出る状況だった。今期より工事進行基準となり利益計上が前倒しとなった。塩見設計の受注動向は官公庁を中心にほぼ計画 通りで、受注の 90%以上が耐震構造設計関連となっている。耐震構造設計のみの受託モデルを展開している設計事務所は全国でも珍しく、今後とも堅調な事業展開が見込まれる。

その他関連品事業に含まれる計測機器については、2008 年秋のリーマンショック以降、日本の製造業不振の影響を大きく受け一時低迷したが、昨年後半から急速に動き出している。

上期実績を踏まえると、下期が上期に対し増収・減益予想になってしまうが、実際は増収・増益の基調が続いている。通期予想を修正しないのは、未だ外部環境が不透明であることを織り込んでいるためだ。また、当期利益について、ここ数年、主に投資有価証券の評価損益による特別損益のブレが大きく、見通しを立てづらい。未上場株の評価損は既に計上済みだが、上場有価証券も多く保有していることから、評価損益は期末にならないとわからない状況だ。

今後の事業展開 ~ M&A に対する考え方

あい HD にとって、M&A は重要な成長戦略の一つだが、買収を行う際の目安として、バランスシートが健全で あること、P/L は赤字でも構わないが、数十億円の事業規模でニッチ市場に強みを持つ会社、というポイントが 挙げられる。また、借金をしてまで M&A は行わない方針だ。こういった目安や方針の前提には、赤字は経営の問題による場合が多いため改善しうることに加え、バランスシートが健全ということは事業再建のための可能性が十分あること、また、年商数十億円で赤字企業という案件だと、投資額もさほど大きくならないとの考え方がある。

M&A について、業種的な制約は特にないが、あい HD の流通・メンテナンスのネットワークとのシナジーが 生まれる領域が好ましい。すなわち、アフターサービスが必要な業務用機器で、既存の約 5 万社という顧 客基盤を活用して事業展開できる領域が候補となる。多くの M&A 案件が持ち込まれるが、いずれも組織 的に慎重に 検討した後、最高経営責任者である佐々木秀吉代表取締役会長が最終決断を行う。ちなみに、ここ数年で 傘下に加わったグループ企業は、(株)ユー・エス・ケー(セキュリティ機器関連)、(株) ニューロン(カード機器関連)、(株) 塩見設計(構造設計)、(株) USTAGE(計測器ソフトウェア)などで、そのペースは年 1-2 件であった。 M&A については、今後とも無理のないペースでの展開を考えている。

今後の事業展開だが、ドッドウエル BMS を中心に展開してきた既存事業は、流通サービス業的な色合いが 強い。例えばセキュリティ機器関連事業はリース販売を基本とし、保守サービスが付帯するビジネスモデルだ。現在、グループ傘下に約170名の技術サービススタッフを有するが、稼動的には余力がある状態だと見ている。こういった人材やネットワークをもっと積極活用し、単にモノを「売る」だけでなく、役務やサービスをどれだけ 提供できるかが今後の成長の鍵になると考えている。海外については、グラフテックが既にグローバル展開していることから、そのネットワークを十分に活用していきたい。■

2010年4月13日

連結主要指標と業績の推移

連結主要データ					
発行済み株式数(株)	2009.6月	56,590,410			
うち自己株式数(株)	2009.6月	1,694,511			
時価総額(百万円)	2010.4.12	19,071			
一株当純資産(円)	2009.6月	368.1			
ROE(%)	2009.6月	4.7			
ROA(%)	2009.6月	3.4			
PER(倍)	2009.6月予	14.2			
PCFR(倍)	2009.6月	13.1			
PBR(倍)	2009.6月	0.9			
株価(円)	2010.4.12	337			
単元株数(株)	2009.6月	100			
日々平均出来高(株)	2010.4.12	103,052			

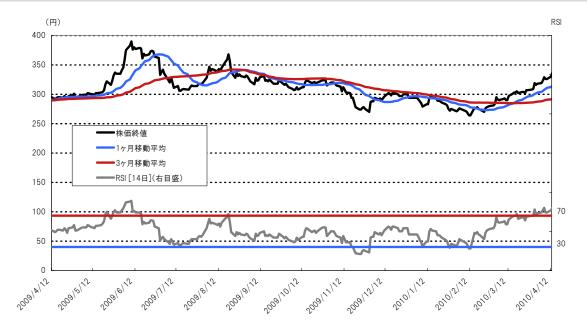
連結主要データ					
総資産(百万円)	2009.6月	27,906			
自己資本(百万円)	2009.6月	20,205			
有利子負債(百万円)	2009.6月	8			
自己資本比率(%)	2009.6月	72.4			
有利子負債比率(%)	2009.6月	0			
フリーキャッシュフロー(百万円)	2009.6月	587			

注:ROE=当期純利益÷期首と期末の自己資本の平均 ROA=当期純利益÷期首と期末の総資産の平均 PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費) 日々平均出来高=過去1年間の平均 有利子負債比率=有利子負債÷自己資本 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	一株益(円)	一株配(円)
2007年6月期	7,588	-1,175	-988	996	18.13	8.00
2008年6月期	23,674	1,797	1,934	609	11.10	20.00
2009年6月期	23,308	1,548	2,076	966	17.60	20.00
2010年度第2四半期	11,525	890	1,183	911	16.60	8.00
予2010年6月期	24,500	1,600	2,050	1,300	23.68	16.00

注: 2010年6月期予想は、2010年2月12日発表の会社予想

株価チャートと RSI



出所:Bloombergのデータを基にリアス作成 注:RSI(Relative Strength Index)とは株価の「買われ過ぎ度」や「売られ過ぎ度」を指数で表したもの 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)x100