企業調査レポート

天昇電気工業

6776 東証 2 部

企業情報はこちら >>>

2021 年 7 月 9 日 (金)

執筆：客員アナリスト
寺島 昇
FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**

FISCO Ltd.
https://www.fisco.co.jp

天昇電気工業
6776 東証 2 部

2021 年 7 月 9 日（金）
https://www.tensho-plastic.co.jp/ir/

目次

■要約 01

1. 2021 年 3 月期（実績）：上期はコロナ禍で大幅営業減益も、下期は回復し通期営業利益を確保 01
2. 2022 年 3 月期：先行き不透明により予想は見送り 01
3. 年間 3 円配当は定着したが、2022 年 3 月期の配当は未定 01

■会社概要 02

1. 会社概要 02
2. 沿革 02
3. 事業内容 03

■業績動向 05

1. 2021 年 3 月期の業績概要 05
2. 財務状況とキャッシュ・フローの状況 07

■今後の見通し 08

1. 2022 年 3 月期の業績見通し 08
2. 竜舞プラスチック（株）を連結子会社化 09

■中長期の成長戦略 09

■株主還元策 10

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

長い間に蓄積された技術力と顧客からの信頼が強み

天昇電気工業 <6776> は、1936 年（昭和 11 年）に創業した歴史のある合成樹脂（プラスチック）成形品メーカーである。その間に培われた技術力は高く、顧客との信頼関係も厚い。製品の向け先は幅広い業種に及んでいるが、現在は自動車向けの比率が高い（約 60%）。今後は、内需向けの製品を拡充する方針である。長い間、業績低迷に苦しんだが 2017 年 3 月期に 9 年ぶりに復配（年間 3 円）するまで業績が向上した。その後も業績は堅調に推移したが、2021 年 3 月期は新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響で大幅減益となった。

1. 2021 年 3 月期（実績）：上期はコロナ禍で大幅営業減益も、下期は回復し通期営業利益を確保

2021 年 3 月期の連結業績は、売上高 15,557 百万円（前期比 15.2% 減）、営業利益 291 百万円（同 72.1% 減）、経常利益 298 百万円（同 70.8% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 158 百万円（同 77.3% 減）となった。主たる向け先である自動車メーカーの生産・販売がコロナ禍の影響を受け上期に大きく落ち込んだ。下期に入ってから回復に向かったが、上期の落ち込みを十分には取り戻せず通期では大幅減益となった。

2. 2022 年 3 月期：先行き不透明により予想は見送り

依然としてコロナ禍の影響により先行きが不透明であり、主要顧客である大手自動車メーカーの生産予測等が明白でないことから 2022 年 3 月期の業績予想は見送られた。同社は、合理的な予想が可能となった段階で発表するとしている。

3. 年間 3 円配当は定着したが、2022 年 3 月期の配当は未定

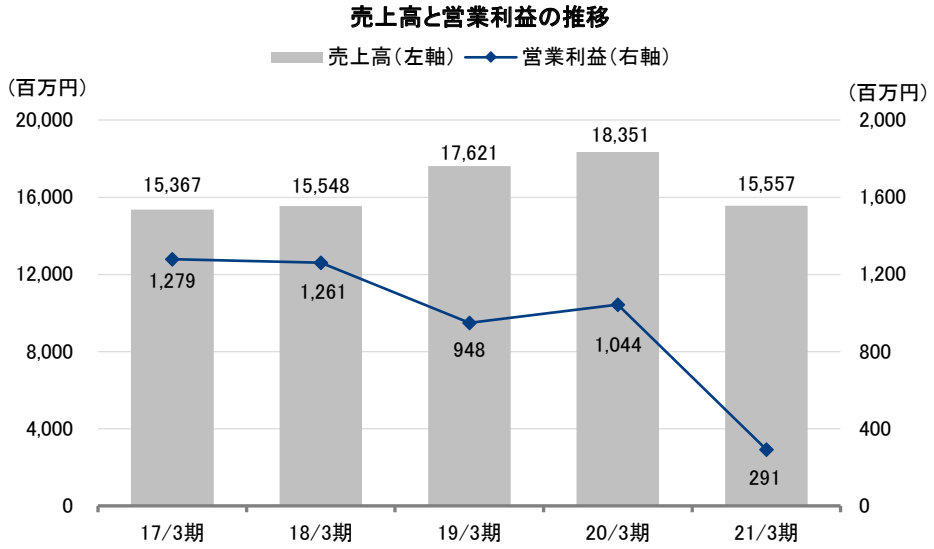
同社は 2016 年 3 月期までの 9 年間無配を続けていたが、2017 年 3 月期には大幅増益を達成、収益基盤も安定してきたことから、年間 3 円の復配を実施した。同社は「復配したとはいえ、決して高い水準ではない。一方、設備投資も積極的に行っているため、増配については慎重に考えたい」と弊社に述べた。ここ数年のフリーキャッシュ・フローは十分な水準にあり増配の余地はあったため、本来であれば 2022 年 3 月期には増配の可能性があったと弊社は見ている。しかし現時点では 2022 年 3 月期の配当はコロナ禍の影響により未定としている。

Key Points

- プラスチック製品の老舗メーカー。技術力が高く顧客からの信頼は厚い
- 2021 年 3 月期はコロナ禍の影響で大幅減益。2022 年 3 月期の予想は未定
- 今後は内需向け製品の拡充で収益基盤の安定化を図る

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

老舗のプラスチック成形品メーカー

1. 会社概要

同社は、1936 年（昭和 11 年）に創業した歴史のある合成樹脂（プラスチック）成形品メーカーである。ラジオのキャビネットを木製からプラスチック化したのは同社が初めてである。その後も長い歴史のなかで、様々な合成樹脂の成形加工を手掛けてきた。その間に培われた技術力をベースに、金型事業、塗装などの加工工程へも事業領域を拡げ、生産においても国内のみならず海外生産へも進出している。現在では自動車部品、家電・OA 機器や機構部品、さらに大型コンテナや感染性医療廃棄物専用容器など多分野へ展開している。

2. 沿革

同社の創業は 1936 年に遡るが、それ以降一貫してプラスチックの成形加工を事業として行ってきた。言い換えれば、プラスチック加工の老舗であり名門でもある。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株式については、1961 年に東証 2 部に上場しており、現在までに幾多の主要株主の変遷があったが、現在ではプラスチックコンテナやパレットの大手メーカーである三甲（株）の関連会社が筆頭株主（2021 年 3 月期末現在 33.6% 保有）、三井物産 <8031> が第 2 位（同 13.9%）となっている。さらに 2019 年 9 月に保有する自己株式 417,800 株（発行済み株式数の 2.46%）をタキロンシーアイ <4215> に売却した。なお現在の代表取締役社長である石川忠彦（いしかわただひこ）氏は三井物産の出身である。

沿革

1936年 5月	創業者菊地五郎氏が合成樹脂成形加工及び絶縁材料の製造販売を目的として「昇商会」の名称で創業
1940年 9月	天昇電気工業株式会社の商号にて株式組織に変更
1961年10月	東京証券取引所第 2 部に上場
1973年 2月	電子機器部門を分離し、天昇電子株式会社として発足
1987年 4月	福島工場内にニュービジネス（NB）工場完成（2,101m²）
1989年 6月	タイのタイサミット・オート・パーツ・インダストリーと技術提携（海外技術援助開始）
1989年11月	旭化成 <3407> と資本提携実施
1993年 3月	インドネシアのサミットプラストへ資本参加並びに技術援助開始
1998年10月	三甲と資本提携実施
2001年10月	三王技研工業（株）資本参加
2002年 4月	三王技研工業（株）と合併、相模原工場を移設統合し埼玉工場とする
2003年12月	中国の江蘇省に天昇塑料（常州）有限公司設立
2005年10月	第一化研（株）資本参加
2006年 4月	第一化研（株）と合併、群馬工場とする
2006年12月	天昇ポーランドコーポレーション設立
2007年 1月	天昇アメリカコーポレーション設立
2007年 4月	天昇メキシココーポレーション設立
2008年 6月	本店を東京都世田谷区若林から東京都町田市に移転
2013年 1月	常州天昇貿易有限公司設立
2018年 6月	天昇アメリカコーポレーションの株式を追加取得し、連結子会社化
2019年 9月	タキロンシーアイへ自己株式の処分を実施

出所：ホームページよりフィスコ作成

3. 事業内容

(1) 主要製品と主な向け先

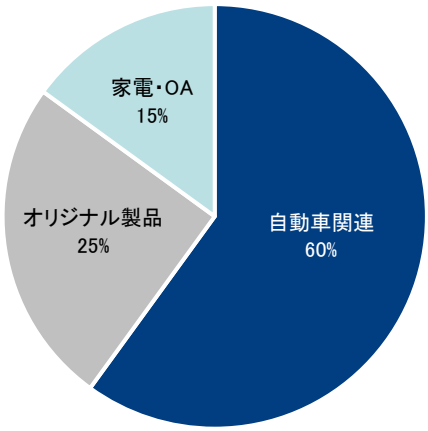
主力事業は、各種プラスチック製品や部品の製造・販売である。プラスチックの加工にはいくつかの方法があるが、同社は射出成形によって製品を製造している。また単に最終製品の製造だけでなく、開発当初から顧客と共同で製品設計、金型設計・製造、成形、塗装、印刷、検査、納品と一貫して行う場合もある。

セグメントは「日本成形関連事業」「中国成形関連事業」「アメリカ成形関連事業」「不動産関連事業」に分けられており、売上高比率（2021 年 3 月期）は、それぞれ 85.2%、2.3%、10.6%、1.9% となっている。セグメント名となっている日本、中国、アメリカの国名は販売地域で分けられており、製品内容で分けられているわけではない。不動産関連事業は、相模原市、伊那市の建物及び二本松市の土地を賃貸する事業で、毎期安定した収益をあげている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

また正式な数値ではないが、同社によれば不動産関連事業を除いた成形関連事業の主な向け先（概算値）は、自動車関連が約 60%、オリジナル（自社）製品が約 25%、家電・OA 機器が約 15% としている。製品は国内 5 工場（福島、矢吹、群馬、埼玉、三重）、海外 3 工場（中国、ポーランド、メキシコ）で製造されている。

向け先別売上高比率
（2021年3月期：概算値）



出所：ヒヤリングよりフィスコ作成

a）自動車関連

各種内外装品、エンジンルーム用部品、ダッシュボードなど様々な製品を製造・販売している。主要な大手自動車メーカーとはすべて取引があるが、特定のグループには属していない。また部品メーカーでもティア 1、ティア 2 の多くの部品メーカーと取引がある。

b）オリジナル製品

同社が独自に開発した商品で、各種製品類の搬送用に使われるテンバコ（多目的通い箱）、テンタル（樽型容器）、ミッペール（医療廃棄物専用容器）、雨水貯留浸透槽、テンサートラック（導電性プリント基板収納ラック）などがある。オリジナル製品の利益率は高い。

c）家電・OA

主に液晶テレビ、照明器具などの筐体や各種 OA 機器・精密機器・医療機器等の機構部品や機能部品を製造している。

（2）特色と強み

a）長い間に培われた技術力と顧客からの信頼

同社は創業当初からプラスチック製品の製造を手掛けており、この間に培われた技術力は高い。さらに単に最終製品を製造するための設備だけでなく、様々な設備を保有しており、これらのコンビネーションにより多くの顧客の多様なニーズに応えることができる。そのため顧客の信頼につながり、新製品の企画段階から同社に声がかかることも多い。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

b）最先端技術と様々な生産設備

同社は単に製品を製造する射出成形機だけでなく、様々な設備を持っている。例えば、金型製作 / 設計設備、フィルム加飾設備、試作設備、印刷 / ホットスタンプ設備、塗装設備、組立設備、測定 / 試験設備等であり、これにコンピュータを駆使した最先端の技術と組み合わせることで、常に顧客へ最良の提案ができる体制を築いている。

c）特殊技術

さらに同社は、以下のような特殊技術も有しており、顧客からの多様なニーズに応えることができる。
1）ウエルドレス / 光沢成形技術：特殊金型、成形技術を用いて塗装レスを実現し、漆器のような光沢を出す。
2）特殊印刷（炭素繊維品塗装）：独自の技術を使って炭素繊維（カーボン）への特殊塗装を行う。
3）フィルム加飾：真空・圧空技術によって製品へフィルムを貼り付け転写する。手触り感も表現できる。

（3）競合

射出成形製品の市場では、多くのメーカーが存在する。しかし同社が手掛ける製品の多くは、価格が決め手となる汎用品ではなく、同社が企画段階から参画してそれぞれのユーザー向けに設計された製品が多い。したがって同社と真正面から競合する企業は少ないが、同社は射出成形製品だけではなく幅広い分野への参入を視野に入れている。

業績動向

2021 年 3 月期はコロナ禍の影響で 72.1% の営業減益も、下期は回復

1. 2021 年 3 月期の業績概要

（1）損益状況

2021 年 3 月期の連結業績は、売上高 15,557 百万円（前期比 15.2% 減）、営業利益 291 百万円（同 72.1% 減）、経常利益 298 百万円（同 70.8% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 158 百万円（同 77.3% 減）となった。

主たる向け先である自動車メーカーの生産・販売がコロナ禍の影響を受け、上期に大きく落ち込んだことが響いた。下期に入ってから回復に向かったが、上期の落ち込みを十分には取り戻せず通期では大幅減益となった。四半期（会計期間）毎の営業利益は、第 1 四半期が 35 百万円の損失だったが、それ以降は利益を計上し第 2 四半期は 38 百万円、第 3 四半期は 162 百万円、第 4 四半期は 126 百万円となり、下期の回復ぶりが見て取れる。

特別損益では、特別利益として補助金収入 451 百万円、特別損失として固定資産圧縮損 439 百万円を計上したが、前者は現金性の収入だが後者は非現金性の損失であり、キャッシュ・フローの点ではプラスとなっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2021 年 3 月期業績

（単位：百万円）

	20/3 期		21/3 期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	18,351	100.0%	15,557	100.0%	-2,794	-15.2%
売上総利益	3,538	19.3%	2,595	16.7%	-943	-26.7%
販管費	2,494	13.6%	2,303	14.8%	-191	-7.7%
営業利益	1,044	5.7%	291	1.9%	-753	-72.1%
経常利益	1,022	5.6%	298	1.9%	-724	-70.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	700	3.8%	158	1.0%	-542	-77.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) セグメント別状況

セグメント別状況は地域ベースとなっている。日本成形関連事業の売上高は 13,249 百万円（前期比 16.5% 減）となった。金型の減価償却費が再び増加したことなどからセグメント利益は 50 百万円（同 92.4% 減）と大幅減益となった。中国成形関連事業の売上高は 361 百万円（同 18.4% 減）、セグメント利益は 10 百万円（同 75.0% 減）となった。減収・減益ではあったが、減収金額は比較的小さかった。子会社の株式追加取得により 2019 年 3 月期から新たにセグメントに追加されたアメリカ成形関連事業の売上高は 1,656 百万円（同 5.1% 減）、セグメント利益は 21 百万円（同 81.0% 減）となった。不動産関連事業は、売上高 289 百万円（同 0.2% 減）、セグメント利益 247 百万円（同 10.6% 増）となった。

セグメント別状況

（単位：百万円）

	20/3 期		21/3 期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	18,351	100.0%	15,557	100.0%	-2,794	-15.2%
日本成形関連事業	15,871	86.5%	13,249	85.2%	-2,622	-16.5%
中国成形関連事業	443	2.4%	361	2.3%	-82	-18.4%
アメリカ成形関連事業	1,746	9.5%	1,656	10.6%	-90	-5.1%
不動産関連事業	289	1.6%	289	1.9%	0	-0.2%
営業利益	1,044	5.7%	291	1.9%	-753	-72.1%
日本成形関連事業	664	-	50	-	-614	-92.4%
中国成形関連事業	41	-	10	-	-31	-75.0%
アメリカ成形関連事業	113	-	21	-	-92	-81.0%
不動産関連事業	223	-	247	-	24	10.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) 設備投資額と減価償却費

2021 年 3 月期の設備投資額（有形固定資産取得額）は 1,984 百万円（前期は 2,178 百万円）となり、引き続き高水準であった。射出成形機等の生産設備への大型投資は一巡したが、金型投資が増加した。減価償却費は 1,208 百万円（同 1,047 百万円）となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

財務内容は改善しつつあり、自己資本比率は 39.0% へ上昇

2. 財務状況とキャッシュ・フローの状況

2021 年 3 月期末の財務状況は次のとおり。流動資産は 7,870 百万円（前期末比 6 百万円増）となったが、主要科目では現金及び預金が前期末比 117 百万円減、売上債権（電子記録債権含む）が同 289 百万円減、たな卸資産が同 167 百万円増となった。固定資産は 9,453 百万円（同 219 百万円増）となったが、内訳は有形固定資産が同 185 百万円増、無形固定資産が 35 百万円減、投資その他の資産が同 68 百万円増となった。この結果、資産合計は 17,342 百万円（同 225 百万円増）となった。

流動負債は 7,096 百万円（同 379 百万円減）となった。主な変動要因は、1 年内返済予定の長期借入金の増加 308 百万円、その他流動負債の減少 687 百万円である。固定負債は 3,077 百万円（同 531 百万円増）となったが、主に長期借入金の増加 477 百万円による。純資産は 7,150 百万円（同 72 百万円増）となったが、主に親会社株主に帰属する当期純利益の計上による利益剰余金の増加 108 百万円による。この結果、2021 年 3 月期末の自己資本比率は 39.0% となり前期末の 38.8% から 0.2 ポイント改善した。

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	20/3 期末	21/3 期末	増減額
現金及び預金	3,008	2,891	-117
売上債権	3,655	3,366	-289
たな卸資産	1,050	1,218	167
流動資産計	7,864	7,870	6
有形固定資産	8,698	8,883	185
無形固定資産	125	90	-35
投資その他の資産	411	479	68
固定資産計	9,234	9,453	219
資産合計	17,099	17,324	225
仕入債務	4,572	4,582	10
短期借入金等	1,027	1,335	308
流動負債計	7,475	7,096	-379
長期借入金	1,859	2,336	477
固定負債計	2,546	3,077	531
負債合計	10,021	10,173	152
純資産合計	7,077	7,150	72

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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

また 2021 年 3 月期の営業活動によるキャッシュ・フローは 1,035 百万円の収入となったが、主な収入は税金等調整前当期純利益の計上 310 百万円、減価償却費 1,208 百万円、売上債権の減少 276 百万円、仕入債務の増加 19 百万円で、主な支出は、たな卸資産の増加 179 百万円となった。投資活動によるキャッシュ・フローは 1,681 百万円の支出となったが、主な支出は有形固定資産の取得による支出 1,984 百万円による。財務活動によるキャッシュ・フローは 496 百万円の収入となったが、主な収入は長短借入金の増加（ネット）789 百万円で、主な支出はリース債務の返済 239 百万円となった。この結果、現金及び現金同等物は 117 百万円減少し、2021 年 3 月期末の残高は 2,891 百万円となった。

キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	20/3 期	21/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,318	1,035
税金等調整前四半期純利益	994	310
減価償却費	1,047	1,208
売上債権の増減額（- は増加）	445	276
たな卸資産の増減額（- は増加）	102	-179
仕入債務の増減額（- は減少）	-8	19
投資活動によるキャッシュ・フロー	-2,084	-1,681
有形固定資産の取得による支出	-2,178	-1,984
財務活動によるキャッシュ・フロー	-74	496
長短借入金の増減（ネット）	16	789
現金及び現金同等物の増減額（- は減少）	143	-117
現金及び現金同等物の期末残高	3,008	2,891

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2022 年 3 月期の予想は先行き不透明感から見送り

1. 2022 年 3 月期の業績見通し

2022 年 3 月期の連結業績について同社では、依然として今後のコロナ禍の影響が不透明であり、世界的な半導体不足の影響を受けた大手自動車メーカーの生産動向も見極めがつかないことから、予想発表を見送りとした。同社は合理的な予想が可能となった時点で改めて予想を発表するとしている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 竜舞プラスチック（株）を連結子会社化

同社は、2021 年 7 月 1 日付で竜舞プラスチックの株式 100% を取得し、連結子会社化すると発表した。買収金額や「のれん」等は開示されていない。竜舞プラスチックの主な事業は射出成形加工であり、同社との事業シナジーが期待できる。事業規模は、2020 年 3 月期では売上高 4,063 百万円、営業損失 46 百万円となっている。2022 年 3 月期第 2 四半期から連結開始となるが、時の経過とともに連結業績に寄与するものと思われ、今後の動向を注視したい。

中長期の成長戦略

人材、設備への投資を継続し持続的成長を図る

同社は中期経営計画などの発表は行っていない。しかし、同社内では目標を掲げて、必要な施策を実行していくとしている。現在はコロナ禍の影響で先行きが不透明であるが、以下の施策を粛々と実行していく方針である。

（1）持続的な成長が可能な企業体質への足場固め

人材の採用を積極的に行い、設備への投資も継続する。キャッシュ・フローが安定してきたことから、増産投資だけでなく、機械の入れ替えなどの更新投資も積極的に行う考えだ。

（2）内需型の製品を拡充し、自動車向けの比率を下げる

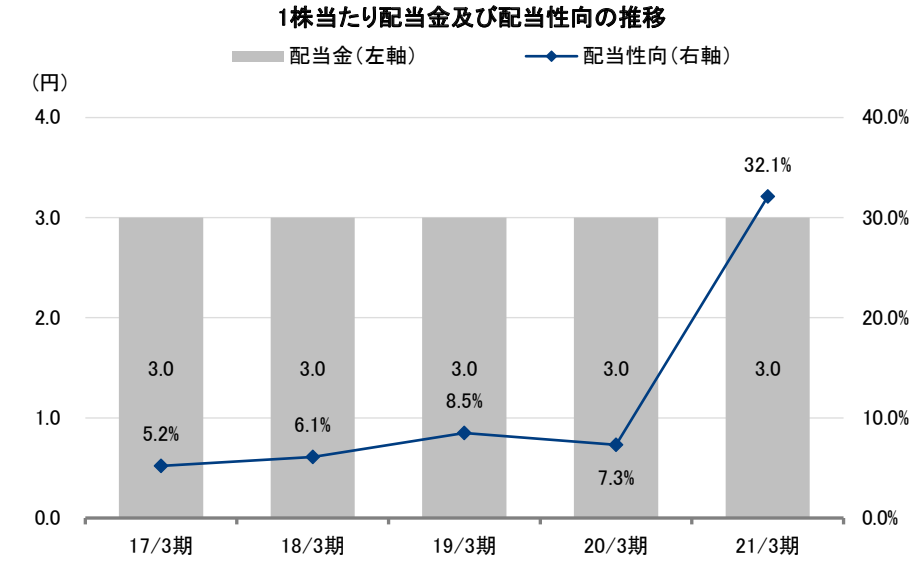
現在は売上高の約 60% が自動車向けとなっているが、この比率を約 35% 程度までにすることを目標としている。これは自動車向けの売上高を減らすのではなく、内需型の製品を拡充して全体の売上高を増加させることで、相対的に自動車向けの比率を下げようというものだ。その代表的な製品が、雨水貯留浸透資材である。既に少しずつ市場に浸透している。加えて、昨今の台風による洪水被害の影響により各自治体において「雨水の貯留」に対する考えが高まることが予想され、長期的な視点から同社製品にとっては追い風となるだろう。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株主還元策

年間 3 円配当が定着、今後は増配を目指すが 2022 年 3 月期は未定

同社は 2016 年 3 月期までの 9 年間は業績が不振であったことから無配を続けていた。しかし既述のように 2017 年 3 月期には大幅増益を達成、収益基盤も安定してきたとの判断から、年間 3 円の復配を果たした。その後、2018 年 3 月期から 2021 年 3 月期まで年間 3 円配当を継続した。同社は「復配したとはいえ決して高い水準ではない。今後も業績を安定させ、少しずつ増配を行っていきたい。しかし設備投資を優先することも有り得る」と述べた。同社のフリーキャッシュ･フロー（営業活動によるキャッシュ･フローから投資活動によるキャッシュ・フローを差し引いた額）は、増配を行うのに十分な水準であり、本来であれば今期（2022 年 3 月期）にも増配の可能性があったと弊社は見ている。しかし現時点ではコロナ禍の影響が見定められないことから、今期の配当は未定としている。今後の業績動向や設備投資計画や配当水準には注目する必要があるだろう。



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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

重要事項（ディスクレーマー）

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・表示したものですが、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