

個人投資家向け会社説明会 ミーティングメモ

株式会社カナデン (8081)

開催日：2024年12月8日（日）

場所：大和コンファレンスホール（東京都千代田区）

説明者：代表取締役社長 本橋 伸幸 氏

1. 会社概要

- ・ 当社は今年で創立 117 年を迎えました。1907 年、神奈川県で電灯用電力の供給事業を行っていた神奈川電灯の商事部門の一部が独立し、神奈川電気合資会社として誕生しました。その後、神奈川電気株式会社、1990 年に現在の株式会社カナデンに社名変更しています。
- ・ 当社は、三菱電機株式会社の総合代理店として幅広い商品を取り扱っています。あらゆる場面でソリューションの事業を展開し、「エレクトロニクスソリューションズ・カンパニー」をビジネスモデルに掲げています。
- ・ 2024 年 12 月 2 日、山形県にある高島電機株式会社および株式会社タカシマエンジニアリングを M&A でグループに迎え入れました。現在、関係会社は国内 5 社、海外 7 社の合計 12 社です。
- ・ 当社は三菱電機の代理店ですので、三菱グループからの仕入れ割合が全体の約 7 割を占めます。顧客数は約 2,800 社で、仕入先数は約 1,500 社です。今後は製品サイトなどを通じて、三菱電機以外の商材を拡大していこうと考えています。
- ・ 当社の特徴の 1 つ目は、歴史と信頼です。117 年の歴史の中で多くのステークホルダーに支えられて今日に至っています。また、数多くの優良なお客様と関係を築いていることが一番の特徴ですが、それに加えて専門分野の知見、営業力、この 3 つが強みであると認識しています。
- ・ 特徴の 2 つ目は事業ポートフォリオです。当社は FA システム、ビル設備、インフラ、情通・デバイスの 4 つの事業でビジネスを展開しています。特にインフラ事業は、鉄道事業者、官公庁向けのビジネスを行い、同業他社にはない特徴的な事業領域です。
- ・ 特徴の 3 つ目は株主還元です。今期に配当方針の見直しを行い、配当性向を 35%から 40%に引き上げました。当期の年間配当は、前期比 9 円増配の 62 円を予定しています。
- ・ 特徴の 4 つ目は強固な財務基盤です。自己資本比率 50%を確保して無借金経営を継続しています。
- ・ 2023 年 5 月、企業理念を刷新しました。ミッションとして「技術と創意で一步先の未来へ導く」、ビジョンとして「Creating New Value for Society」を掲げています。コンポーネントビジネスをベースとして製品・技術、ノウハウを組み合わせた課題解決型ソリューションビジネスを行い、エレクトロニクスを通して、お客様の企業価値向上と社会課題の解決につながる提案ができる存在になることを目指しています。

大和インベスター・リレーションズ(株) (以下、「当社」といいます。)はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

大和インベスター・リレーションズ

Daiva Investor Relations

2. 中期経営計画 ES・C2025

- ・ 2021年から来年度2025年にかけて5ヶ年の中期経営計画「ES・C2025」に取り組んでいます。これは「エレクトロニクスソリューションズ・カンパニー2025」の略です。
- ・ 中期経営計画の基本方針は、「SDGsへの取り組みを通じて、社会課題の解決に貢献」することです。持続的な成長を実現する「エレクトロニクスソリューションズ・カンパニー」になることを目指しています。
- ・ 基本戦略は6つです。1つ目が「『深化・進化』による競争力の強化」、2つ目が「今後も成長性が高い分野への取り組みを強化」、3つ目が「カナデンDXの推進」、4つ目が「多様な人材が能力を十分に発揮できる風土・仕組みづくり」、5つ目が「戦略的投資政策の実行」、6つ目が「公明正大な経営」です。これらの基本戦略に現在取り組んでいます。
- ・ 数値目標は、①営業利益57億円、②営業利益率4.5%以上、③ROE8.0%以上、④戦略的投資による売上高100億円の創出の4つを掲げています。中期経営計画は来年度が最終年度ですが、目標達成に向け現在順調に推移しています。

3. 事業概要

【FAシステム事業】

- ・ FAシステム事業は、FA、産業システム、産業メカトロニクスの3つの分野で構成しています。工場の自動化、監視制御等のソリューションで、ものづくりの進化に貢献する事業です。売上高構成比が最も高く、当社グループが得意とする分野です。業績は、自動化やIoT需要が高まりを見せているため、過去5年間は増収増益で推移しています。
- ・ ビジネススタイルは、販売店向けのコンポーネント販売、機械製造メーカー向けの装置組み込み型販売、様々な分野の製造業向けにシステムソリューション提案の3つです。
- ・ 主な取扱製品・ソリューションは、FA分野では制御・駆動系機器で生産現場の自動化に貢献しています。シーケンサ、インバータ、サーボモータ等が主な取扱製品です。これらは三菱電機のFA機器として、国内で非常にシェアの高い製品群となっています。
- ・ 産業システム分野の取扱製品には、製造現場における製品・品質管理をトータルサポートする流量センサ、総合生産設備などがあります。
- ・ 産業メカトロニクス分野の取扱製品には、工作機械により製造現場の自動化に貢献するレーザ加工機、放電加工機などがあります。
- ・ FAシステム事業では、多数の製品を取り扱い、お客様の要望に合わせて提案を行っています。
- ・ FAシステム事業の強み・特徴として、長い歴史の中で築いた信頼と信用があります。これが一番大きなポイントであり、多くの優良なお客様に恵まれた環境にあることが1つの強みであると思っています。商社機能にとどまらず、事業機会を捉えたソリューションメニューを拡充していくことが、これからの課題だと認識しています。

-
-
- ・ 事業環境・機会についてですが、化学・繊維・飲料・食品などの製造業各分野をターゲットにし、大手のユーザーがお客様です。製造業では、脱炭素化、人手不足、品質管理等の課題がありますので、そこに対してコンポーネントのみならず、ソリューションの形で展開しています。
 - ・ 自動化ソリューションの1つが自動搬送機で、物流・製造ラインの搬送業務の自動化を行います。協働ロボットは、製造業においてピッキングなどの作業の自動化を行います。両方とも人手不足対策に貢献する製品です。
 - ・ IoT ソリューションには、工程監視構築ツールがあります。製造現場の製造機器がもつデータを集約し一元管理できる商材です。総合生産設備は、生産設備の状況を見える化し、効率的な稼働とエラーの早期発見を実現するシステムで、脱炭素化、人手不足、品質管理に貢献する商材です。

【ビル設備事業】

- ・ ビル設備事業は、設備機器と空調・冷熱機器の2つの分野で構成しています。エレベーターや空調機器製品のほか、ビル全体の設備管理で省エネや創エネを図るソリューションを展開しています。
- ・ ビジネススタイルは、総合建設業者（ゼネコン・サブコン）向けのコンポーネント販売、建材商社向けのコンポーネント販売、環境商材による省エネ・創エネソリューションの提案等です。現在、AIの需要が高まっていることから、データセンターの需要が非常に増加しています。設備機器分野では、データセンター向けの受変電設備や無停電電源装置の需要が増えています。これは、この先もまだ増えていくと予想しています。
- ・ ビル設備事業の強み・特徴は、省エネ・創エネ・蓄エネ等のカーボンニュートラルを意識した環境商材を積極的に展開していることです。現在、気候変動への対応は喫緊の課題です。当社では、カーボンニュートラルを意識した省エネ・創エネ・蓄エネにつながる環境商材を積極的に展開しています。今後もこの分野は、企業として進めていかなければならない分野ですので、この事業での環境商材の拡大を図りたいと思っています。

【インフラ事業】

- ・ インフラ事業は交通、社会システムの2つの分野で構成しています。これは同業他社にあまり例のない、当社の特徴的な事業領域です。
- ・ 数年前のコロナ禍では鉄道事業者、官公庁ともに設備投資が抑制されていましたが、昨年度あたりから交通事業者で利用者が増えていることもあり、回復基調に転じています。
- ・ ビジネススタイルは、鉄道事業者には車両用機器や受変電設備を販売しています。例えば JR ではエキナカに力を入れています。当社はこの分野をオフレール分野と呼んでいます。今までのような車両用機器ではない新規商材の販売を、エキナカなどのオフレールに広げる展開をしています。
- ・ 官公庁向けインフラには、市町村向けの防災行政無線、防犯機器としての監視・映像ソリューションや EV 急速充電器などの製品があります。また、防衛省向けの指揮システ

ムがあります。陸上自衛隊を中心に、現在、航空自衛隊にも納めています。

- ・ インフラ事業の強み・特徴ですが、鉄道事業者はオフレール分野（ホテル、商業施設運営）もあり、非常に幅広い事業領域をもたれています。官公庁（防衛省、航空局、地方自治体）も同じように幅広い領域をもたれています。大きな領域なだけにまだ攻めきれていない部分が多々あります。この大きな領域に全セグメントで連携し、「ALL カナデン」として総合力を発揮したビジネス展開をしています。

【情通・デバイス事業】

- ・ 情通・デバイス事業は、半導体・デバイスと情報通信の 2 つの分野で構成しています。主な商材は、半導体製品、無線モジュール、画像・映像ソリューション、電子医療装置などです。
- ・ 分野ごとに市場が異なり、業績はそれぞれの状況に応じて売上・利益が変動します。半導体・デバイス分野では、昨年までの半導体不足により仮需が増えました。情報通信分野では、映像・画像ソリューションの引き合いが増えています。電子医療装置は CT スキャン、MRI 等の製品です。1 台当たりの単価が億単位の金額になり、大口案件は売上の規模に影響します。売上は若干増加していますが、基本的に利益率が良くないため、年度により凹凸がある状況です。
- ・ ビジネススタイルとして、半導体・デバイス機器の販売とセキュリティ画像解析ソリューションの提案、病院・介護施設などの医療施設向けに医療関連機器の販売を行っています。医療施設向けのビジネスは、CT や MRI 製品以外にも販売できるものがまだあると思いますので、今後はそうしたところにも参画していきたいと考えています。
- ・ 情通・デバイス事業の強み・特徴として、無線 LAN モジュールなどを製品開発から行っています。半導体・デバイス品は新規商材を増やしていく必要がありますので、パートナー企業と連携し、お客様の環境に合わせた無線ソリューションを提供していきます。特に注力しているのは、韓国や台湾のメーカーの商材を日本のお客様に展開する事業です。また、「FAtis (フェイティス)」という当社が開発したオリジナルソリューションがあります。こちらは画像・映像システムを活用した製品ですが、製造現場などで非常に好評を得ています。
- ・ 情報通信分野では AI カメラも扱っています。今までのカメラは撮影するだけでしたが、AI カメラは映像データを利活用でき、非常に用途が広い製品です。今後は画像・映像ソリューションの中で、AI カメラに注力していきたいと考えています。
- ・ 課題は医療・介護分野への提案力の強化です。当社の販売エリアは関東・中部地区しかありませんので、こちらをもう少し広げていきたいと考えています。

【インサイドセールス】

- ・ 当社のビジネススタイルの特徴は、インサイドセールスです。インサイドセールスは、2022 年 4 月から開始した取り組みで、コロナ禍の影響で対面営業が難しくなったため、導入しました。インサイドセールスは、対面によるフィールドセールスではなく、デジ

タルマーケティングを起点に商談を発展させ、その後、既存のフィールドセールスにつないでいく営業手法です。インサイドとフィールドを合わせたハイブリッド型の営業スタイルを進めています。

- ・ マーケティングの手法は、お客様の関心をキャッチする製品サイトを作ることと、一部のお客様に非常に好評を得ている製品を PR するメルマガ、そして今年 3 月から始めた補助金の活用です。補助金は申請するのが非常に難しく、かなり面倒です。補助金活用の手助けをする補助金サポートサービスを行っています。

【2025 年 3 月期 業績予想】

- ・ 第 2 四半期の実績は、当初の予想に対して未達の状況です。当社はインフラ等のビジネスがあるため、下期偏重型の実績となります。この下期に、設備関連では電源設備、インフラでは交通事業者向けの設備、情通関連では 1 台当たり億単位の電子医療装置の大口径案件を年明けの 1~3 月に受注を抱えていることもあり、年間の業績予想は当初どおりの数値としています。

【2025 年 3 月期 セグメント別予想】

- ・ FA システム事業は売上高 500 億円、経常利益 31 億 50 百万円、ビル設備事業は売上高 170 億円、経常利益 2 億 50 百万円、インフラ事業は売上高 240 億円、経常利益 2 億円、情通・デバイス事業は売上高 310 億円、経常利益 14 億 50 百万円を予想しています。

4. 持続的な企業価値向上に向けて

- ・ 当社の資本コストは CAPM での算定をもとに 7.0%程度と認識しています。直近の ROE（自己資本利益率）は 7.5%ですが、PBR（株価純資産倍率）が 1 倍を下回っています。PBR の改善に向けては、資本コストを上回る ROE を継続して達成し続けることが必要であると考えているため、今中期経営計画においても ROE8.0%以上を目指しています。
- ・ 中期経営計画の数値目標である営業利益・営業利益率は、ともに増加傾向を示しています。2023 年 3 月期の営業利益は 45 億円、営業利益率は 3.9%の実績です。中期経営計画の最終年度、来年度の目標は営業利益 57 億円、営業利益率 4.5%以上、ROE8.0%以上で、これを達成するためには、さらなる収益性と収益構造の強化が必要だと認識しています。
- ・ 親会社株主に帰属する当期純利益は、昨年度最高益を更新しましたが、PER が 10 倍程度と割安な状態にあるため、市場からは成長性が評価されていないことが課題であると認識しています。当然のことですが、株価を意識した経営を実践し、収益力の強化と成長投資、また資本効率の向上を行うことが ROE、PER の改善につながると考えています。
- ・ 当社は強力な財務基盤がありますので、そのキャッシュを生かし、事業基盤の強化と新たな成長分野への投資を積極的に行っていきたいと考えています。
- ・ ポートフォリオ戦略は、セグメントごとに大きく 2 つに分かれます。比較的収益性の高い FA システム事業と情通・デバイス事業には、規模拡大の戦略を掲げています。また、インフラ事業、ビル設備事業は収益性が低いため利益率改善を戦略として掲げています。

-
- ・ 製造業のお客様に対して納めている商材を軸に、トータルソリューションを強化することが FA システム事業では非常に重要であると考えています。また、高島電機とタカシマエンジニアリングが M&A でグループ企業になりました。FA システム事業は M&A と、海外ビジネスの強化で市場を獲得することが必要だと考えています。それにより市場拡大と利益の追求を進めていこうと考えています。
 - ・ 情通・デバイス事業は、半導体分野のモジュールビジネスの強化と、海外商材の拡充が必要だと考えています。
 - ・ 情報通信分野では、「FAtis」という製品、セキュリティカメラから AI カメラ等を取り入れた新しい画像ソリューションの強化が必要ではないかと思えます。また、医療・介護ビジネスを強化し、売上利益を拡大させていきたいと考えています。
 - ・ ビル設備事業のうちインフラ事業のお客様は、鉄道事業者、官公庁ですので、幅広い領域があります。まだ当社が攻めきれていない部分を攻めていくことと、付加価値ビジネスを強化して利益率を改善することが重要ではないかと思っています。従来の製品だけではなく、利益率の高い商材を鉄道事業者や官公庁に販売していくことが、利益率の改善につながっていくと考えており、ここに注力していきたいと思っています。
 - ・ ビル設備事業では、環境ソリューションの拡充で利益率の改善を図っていききたいと考えています。当社は太陽光ビジネスなども行っており、機器単体だけではなく、工事・保守サービスを含めて受けることも進めています。
 - ・ 当社の成長戦略を実行していくうえでは、投資を積極的に実施する必要があると考えています。当社のキャッシュアロケーションは、着実な収益の獲得によりキャッシュを創出し、そのうえで財務バランスを意識した積極的な成長投資と魅力ある株主還元を両立させることが必要だと考えています。
 - ・ この中期経営計画において、スタート時点で現金同等物は約 168 億円ありました。そして、この期間中に創出するフリー・キャッシュフローを約 150 億円程度と見込み、財務資本として合わせて総額約 320 億円ほどを見込んでいます。キャッシュアウトは、成長投資として約 90 億円、株主還元として約 95 億円、運転資金は月商の 1~1.5 ヶ月程度で、約 90~130 億円と計算しています。
 - ・ キャッシュの使い道の内訳ですが、成長投資には約 90 億円です。人材の確保、教育および育成、今年 4 月に行った人事制度の刷新などの環境整備、こうした人的資本への投資額が 10 億円です。また、DX (デジタル・トランスフォーメーション) の推進として、基幹システムの刷新と SFA (営業支援システム) の導入、ソリューション事業の開発等の知的資本に投資額 30 億円を投入します。M&A による新技術、新領域の獲得、お客様やパートナー企業との連携、インサイドセールスの強化等の社会関係資本に投資額 50 億円を見込んでいます。
 - ・ 株主還元には約 95 億円をあてますが、適切な配当政策と機動的な自己株式取得を実施していきたいと考えています。

5. 株主還元

- ・今年度より配当性向を 40%に引き上げ、年間配は 62 円と予想しています。2014～2023 年にわたり自己株式の取得、消却を実施しています。
- ・当初の発行済み株式数の約 32%、1,130 万株、116 億円の自己株式を取得しています。今後も利益成長に合わせた配当の拡大と政策保有株式の縮減や株式流動性を高め、最適な資本構成を目指していきたいと思っています。
- ・株主優待制度は、中長期にわたり多くの株主様に株式を保有していただくことを目的に導入しており、クオカードを贈呈しています。1 単元（100 株）以上を保有されている株主様を対象に、毎年 3 月 31 日および 9 月 30 日を基準日として 2 回実施しています。
- ・配当・株主優待シミュレーションは、100 株保有した場合、先週 11 月 27 日時点の株価では、予想配当利回り 4.39%、株主優待を含む実質利回りは 5.10%となっています。ご参考にしていただければと思います。

6. 質疑応答

Q1. 注力している事業について教えてください。

A1. FA システム事業だと認識しています。現在、日本、ASEAN とともに少子高齢化が進んでおり、自動化ニーズが高まっています。また、IoT のシステムに需要があります。こちらは製造業から引き合いが増えていきます。こうしたところを取り込むことが重要だと考えています。この分野は非常に期待できるという判断から、先週、高島電機とタカシマエンジニアリングという、山形県にある FA に強い商社を買収しました。ASEAN でも自動化ニーズがありますので、今、タイを起点としてさまざまな FA システム事業を展開しています。

Q2. 新規事業について知りたいです。

A2. インサイドセールスの取り組みがあります。また、今年、パートナー企業と共同でサーキュラーエコノミー製品を開発しました。食品残渣と汚泥からカーボンを作る装置で、今夏行われた「2024NEW 環境展」に出展しました。現在 30 社のお客様と商談を進めており、ここに注力していきたいと考えています。

Q3. カナデンは歴史があるものの、株価に反映されていないとみえますが、株価に対する対策はありますか。

A3. 株価が低いのは、まず、当社は非常に地味な会社であるということがあると思います。成長性が悪いことが一番の理由かと思いますが、今後は IR を強化するべきではないか、これまではそこが不足していたのではないかと反省しています。今日、事業ポートフォリオ戦略、キャッシュアロケーションなどを説明しましたが、こちらをさらにブラッシュアップして開示し、株主の皆様により広くご理解いただくことが、ご質問の内

容のお答えになるかと思えます。

Q4. 中国が景気後退の状況にありますが、御社にはどのような影響がありますか。具体的にご説明をお願いいたします。

A4. 当社は上海と香港に拠点があります。この2拠点とも日系企業に対してビジネスを展開していますが、中国の景気が停滞していることで、当然のことながら現地のお客様、日系企業も今年は非常に厳しい状況になっています。4つのセグメントのうちFAシステム事業と半導体・デバイス事業が影響を受けています。ここにきて、中国国内で特にスマートフォン関係がだいぶ立ち上がり新製品が出ていますので、もう少し時間はかかるかと思えますが、今までの厳しい状況から少しは脱出できるのではないかと考えています。ただ、アメリカの新政権がどう出るかによって、また大きく状況は変わってくるかと思っています。

Q5. 創業117年の老舗エレクトロニクス専門商社としての伝統・実績はすごいと思えますが、今後の企業価値向上策について教えていただけますでしょうか。

A5. 来年度が最終年度になる中期経営計画で掲げたエレクトロニクスソリューションズ・カンパニーになるという目標をしっかりと達成し、お客様の課題解決に貢献することが重要であり、それが企業価値向上につながるものと考えています。さらにM&Aや新商材の取り組みは、中期経営計画以降も進めていきたいと思っています。

Q6. 中期経営計画、各事業の管理運営について教えてください。

A6. 中期経営計画では6つのテーマを掲げています。それに加え、各部門に中期経営計画のテーマを落とし込むなど、毎年各事業の計画段階で組んだ戦略を実行し、進捗状況は執行役員会などでテーマに沿ったチェックをしています。SFAの営業支援システムは3年前から導入しており、すべての事業が見える化しています。これにはテーマの進捗状況も含まれています。また、基幹システムを先月刷新しました。これはDXの一環ですが、基幹システムとSFAの見える化で、各事業がどのように進捗しているかということ、全社員が見えるようになっていました。そうしたことで、いろいろなチェック機能を働かせ、進捗状況を管理しています。

Q7. 競合する企業はどこですか。また優位性をどう捉えていらっしゃいますでしょうか。

A7. 競合する企業は、三菱電機の代理店の同業者になると思います。鉄道事業者や官公庁が他の同業他社にはない領域になりますので、ここが当社の優位性だと思います。この事業領域の利益率がなかなか改善していませんので、ここの利益率を上げていけば、会社の利益も上がっていくのではないかと考えています。

以上

大和インベスター・リレーションズ(株) (以下、「当社」といいます。)はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

大和インベスター・リレーションズ

Daiva Investor Relations