

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ムサシ

7521 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年1月11日(木)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2024年3月期第2四半期業績	01
2. 2024年3月期業績予想	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業の概要	03
3. 特色と強み	05
■ 業績動向	06
1. 2024年3月期第2四半期の業績概要	06
2. 2024年3月期第2四半期のセグメント別状況	07
■ 今後の見通し	09
■ 中長期成長戦略	10
1. 文書のデジタル化事業	10
2. 業務用ろ過フィルター事業	11
3. 印刷システム機材	12
4. 金融・汎用システム機材：新紙幣への対応	12
5. 選挙システム機材	12
■ 株主還元	13

■ 要約

選挙関連機器のトップメーカー。商社とメーカーの両機能を併せ持つ

ムサシ<7521>は選挙関連機器や金融関連機器の総合メーカーである。また、文書のデジタル化事業やスキャナー、非破壊検査機材、業務用ろ過フィルターなどを取り扱う情報・産業システム機材、印刷システム機材、紙・紙加工品などの商社事業も行っている。特に選挙関連機器においては、投開票業務に必要な各種機器から投票箱等の用品・用具、開く投票用紙など幅広い商品をラインナップし、業界のトップシェアを誇る圧倒的な存在である。また、各種文書やマイクロフィルムのデジタル化を行う文書のデジタル化事業においても国内最大級のドキュメントイメージングセンターを展開し、次の収益柱への育成を図っている。商社機能とメーカー機能を併せ持っているのが特長だ。

1. 2024年3月期第2四半期業績

2024年3月期第2四半期の業績は、売上高16,779百万円（前年同期比8.8%減）、営業利益730百万円（同53.0%減）、経常利益751百万円（同52.8%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益498百万円（同53.0%減）となった。期間中に大型選挙がなかったことから、主力の選挙システム機材の売上高（単体ベース）が1,916百万円（同48.7%減）となったことが大幅減益の主要因だが、期初から予想されていたことであり、想定内の範囲内と言える。一方で、注力している文書のデジタル化事業の売上高は2,405百万円（同4.3%減）となり、前年同期比では微減となったが高水準を維持した。全体の業績が低位に留まっていることから、第2四半期末の配当は15円とした。

2. 2024年3月期業績予想

2024年3月期の業績は、売上高35,432百万円（前期比4.4%減）、営業利益1,087百万円（同58.5%減）、経常利益1,122百万円（同58.5%減）、親会社株主に帰属する当期純利益676百万円（同61.6%減）と予想されている。衆議院や参議院などの大型国政選挙の予定がないため主力の選挙システムが減収減益となる見込みであることから、全体でも減益を予想している。ただし選挙システム機材は計画に対しては上回っており、大型選挙がない時期の底上げ傾向が見られる。一方で、文書のデジタル化事業など選挙システム機材以外の分野は引き続き高水準を維持する見込みだ。配当については、現時点では通期で普通配当30円（中間15円、期末15円）が予定されている（中間は実施済）が、今後の業績動向によっては上乘せされる可能性もある。今後の注目点は、期中に衆議院の解散・総選挙があるかだが、選挙が行われた場合には、選挙関連の売上高は25億円以上が上乘せされる見込みで、その場合には全体の業績や配当予想も上方修正されると思われる。

要約

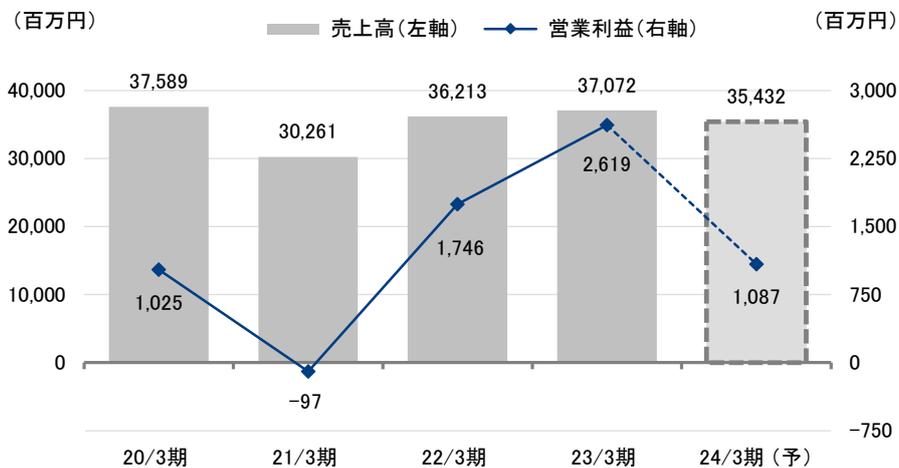
3. 中長期の成長戦略

現在、同社の収益の中心は選挙システム機材となっているが、この分野は安定成長しているものの国政選挙などの実施の有無によって需要にばらつきが出るため、ある意味でシクリカルな事業とも言える。そのため、文書のデジタル化事業や業務用ろ過フィルター事業等、選挙サイクルと無関係な分野を一段と強化し、収益基盤の安定化を図る計画だ。特にメディアコンバート事業については、世の中の「DX」の流れのなか、官公庁における文書のデジタル化需要だけでなく、民間においても新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響によるテレワークの浸透などで書類などのデジタル化は必須となっており、中長期ではさらなる成長が見込まれる。足元の受注も好調のようで、今後の動向が注目される。また現在、同社が取り組んでいるのは、選挙システムにおいても、大型選挙の有無に左右されない体質づくで、その一環として自治体情報システムの統一・標準化に準拠した「業務管理ソフト」（クラウド型）の開発を進めており、これにより選挙関連の売上高の平準化が可能となる。

Key Points

- ・ 選挙機材システムのトップメーカー。印刷関連、紙関連等の販売も行う複合企業
- ・ 2024年3月期は大型の国政選挙がなく減益予想だが、想定内の範囲内。全体は底上げ傾向
- ・ 「業務管理ソフト」（クラウド型）の開発により大型選挙の有無に左右されない体質作りを推進中

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

多様な収益基盤、「強い営業力」と「商品開発力」、安定した財務基盤が強み

1. 会社概要

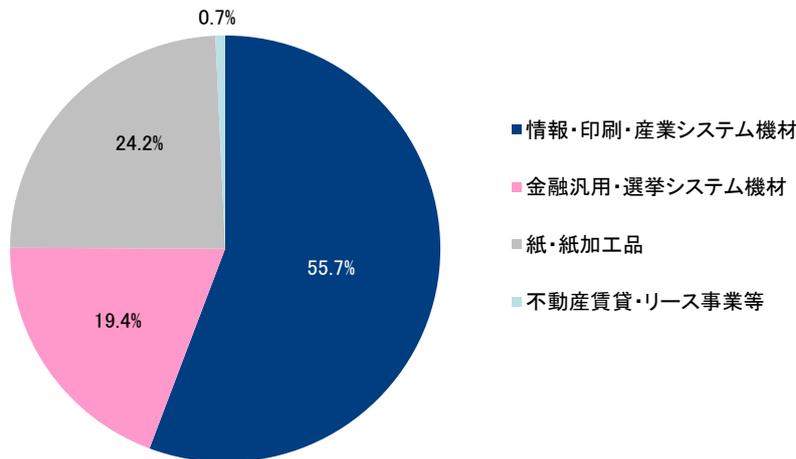
同社は、1946年に紙の卸販売会社として創業し、現在では情報関連、印刷関連の商社事業に加え、自社開発した選挙関連機器や金融関連機器の製造販売も行っている。商社、メーカーの両面を併せ持った企業だが、いずれもニッチな市場に焦点を当てているのが特長だ。

2. 事業の概要

(1) 事業構成（セグメント別売上高）

決算短信で公表されている各セグメント別の売上高（2023年3月期）は、「情報・印刷・産業システム機材」が20,655百万円（対売上高比率55.7%）、「金融汎用・選挙システム機材」が7,174百万円（同19.4%）、「紙・紙加工品」が8,970百万円（同24.2%）、「不動産賃貸・リース事業等」が270百万円（同0.7%）となっている。

セグメント別売上高比率
(2023年3月期:37,072百万円)



出所：決算短信よりフィスコ作成

さらに「情報・印刷・産業システム機材」はサブセグメントとして「情報・産業システム機材」と「印刷システム機材」に、「金融汎用・選挙システム機材」は「金融汎用システム機材」と「選挙システム機材」に分けている。以下は、「サブセグメント」の内容である。

会社概要

(2) 情報・産業システム機材

文書や図面、マイクロフィルムなどあらゆる形態の情報を電子化する文書のデジタル化事業。ドキュメント・マイクロフィルムスキャナーやデジタルアーカイブシステムの販売及び関連ソフトウェアの開発・販売。非破壊検査に使用される産業用検査機材の販売。感熱式拡大プリンターの製造・販売。機能性材料(業務用ろ過フィルター等)の販売など。主な販売先は、官公庁・自治体、企業・金融機関、学校・図書館、非破壊検査業者など。

(3) 印刷システム機材

印刷機器・材料・ソフトウェア、印刷業務管理システムやWeb受発注システム、高精度インクリボン方式のプリントシステム機材の販売など。さらに印刷物の高付加価値化を実現する高性能「レーザー加工機」など印刷後加工分野の商品販売も行っている。主な販売先は、印刷会社、文具・印章店、DPEショップ、一般企業など。

(4) 金融汎用システム機材

金融機関の出納・両替業務や流通・運輸交通業における現金精算業務の効率化を図る貨幣処理機器、鍵・通帳などの管理機器、セキュリティ機器の開発・製造・販売及び関連したソフトウェア開発。貨幣処理機器等の輸出など。主な販売先は、金融機関、流通業(デパート、スーパー、コンビニエンスストア等)、宅配業、交通機関、公営競技場など。

(5) 選挙システム機材

投開票業務の効率化を図る投票用紙読取分類機や計数機・交付機などの各種機器をはじめ、業務管理ソフトウェアの開発・製造・販売、選挙用品・用具の販売、投票率アップを図る選挙啓発プロモーションの支援などの総合サプライヤー。業界トップの最大手であり、販売先は各自治体。

(6) 紙・紙加工品

印刷・出版・情報・事務用紙、板紙、付加価値の高い特殊紙や紙加工品の開発・販売。感圧紙の製造・販売。主な販売先は、印刷会社、紙器業者、出版社など。

(7) 不動産賃貸・リース事業等

不動産の賃貸・運用、車両リース、各種保険代理店業務など。

(8) 注力事業の概要と特色

様々な商品を取り扱うなか、特に以下のような製品やサービスに注力している(いずれも「情報システム機材」分野に属する)。

ムサシ | 2024年1月11日(木)

7521 東証スタンダード市場 | <https://www.musashinet.co.jp/ir/>

会社概要

a) 文書のデジタル化事業

様々な紙媒体を電子データ化またはマイクロフィルム化することに加え、各種マイクロフィルムを電子化あるいは印刷する。さらに、電子化された各種データを様々な記録媒体に記録するだけでなく、マイクロフィルム化及び印刷する。このように、顧客の要望に応じて様々なメディアに変換するのが同事業の特徴だ。今後も、以下の3つの流れで需要増が期待できる。

○ コロナ禍で進んだテレワークへの移行がコロナ禍収束後（アフターコロナ）でも継続→文書や資料の電子化需要が今後も拡大。

○ 官公庁・自治体、大手企業：働き方改革や「DX」により保管文書の電子化需要が拡大。

同社のメディアコンバート事業の特色（強み）は、1) 独自開発のデジタルアーカイブシステム、2) 高品質の加工処理、3) 元資料に対する万全なセキュリティ、4) 高い生産性（国内最大級のドキュメントイメージングセンターを有する）などである。さらに、デジタルデータ作成、データ検査、検索情報の入力などの工程を一貫して管理することが可能で、この結果、より正確で効率的なデータベースづくりを行うことができる。これは、長年のマイクロフィルムサービスのノウハウの蓄積によるもので、同業他社が簡単には追い付けない部分でもある。

b) 業務用ろ過フィルター事業

富士フイルム（株）が開発・製造する業務用ろ過フィルター「マイクロフィルター」の販売代理店事業で、同社は国内市場の総販売代理店の地位にある。ろ過フィルターはマイクロメートル（ μm ）単位の微粒子・微生物を「ろ過」によって分離・除去するものだが、食品・飲料、エレクトロニクス（半導体、電子部品等）、医療などの各分野で幅広く利用されている。

3. 特色と強み

(1) 多様な収益基盤

同社は主に6つの分野で事業展開を行っており、業界や顧客企業が分散されている。このため、特定の業界や企業の影響を大きく受けることは少ない。また、それぞれの事業が独立していることから、1つの事業が伸び悩んだとしても、他の事業が補完することが可能で、これにより安定した収益を保つことができる。

(2) 商社機能とメーカー機能を併せ持つ

同社は柔軟な対応力と強い営業力を持つ商社である一方で、選挙関連機器や金融関連機器の設計・製造を行うメーカーでもある。これにより、商品やシステムの企画・開発から設計・製造、販売、ソフトウェアや機器のメンテナンスサポートまで一貫したサービスを提供することができる。商社としての「強い営業力」とメーカーとしての「商品開発力」を併せ持っていることは同社の特色であり強みである。

業績動向

2024年3月期第2四半期は大型選挙がなく減益となったが 想定以上の着地

1. 2024年3月期第2四半期の業績概要

2024年3月期第2四半期の業績は、売上高16,779百万円（前年同期比8.8%減）、営業利益730百万円（同53.0%減）、経常利益751百万円（同52.8%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益498百万円（同53.0%減）となった。

売上総利益率は25.1%となり前年同期比で1.6ポイント低下した。これは、後述するように収益性の高い選挙機材システムの売上比率が低下したことによる。このため、減収と合わせて売上総利益は前年同期比14.3%減の4,212百万円となった。一方で販管費は、コロナ禍からの回復もあり営業活動等が通常のレベルに戻ったことなどから、同3.7%増となった。この結果、営業利益は大幅減益となったが、選挙システム機材が予想以上に健闘し、想定以上の着地となった。設備投資額は100百万円（前年同期134百万円）、減価償却費は202百万円（同201百万円）であった。

2024年3月期第2四半期の業績

(単位：百万円)

	23/3期2Q		24/3期2Q		前年同期比
	実績	構成比	実績	構成比	
売上高	18,389	100.0%	16,779	100.0%	-8.8%
売上総利益	4,913	26.7%	4,212	25.1%	-14.3%
販管費	3,358	18.3%	3,481	20.7%	3.7%
営業利益	1,555	8.5%	730	4.4%	-53.0%
経常利益	1,592	8.7%	751	4.5%	-52.8%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,060	5.8%	498	3.0%	-53.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2024年3月期第2四半期のセグメント別状況

セグメント別（連結ベース）及びサブセグメント別（単体ベース）の状況は以下のとおりであった。

(1) 情報・印刷・産業システム機材セグメント

セグメント売上高は9,267百万円（前年同期比3.0%減）、セグメント利益123百万円（同60.2%減）となった。情報・産業システム機材は、文書のデジタル化事業や工業検査機材は比較的堅調に推移したが、業務用ろ過フィルターは半導体等の需要減の影響を受けた。また前期に大きく伸びた電子化機器の販売も反動減となった。一方で、印刷システム機材は印刷材料の販売は低調であったが、機器類の販売は比較的堅調であった。

a) 情報・産業システム機材

注力している文書のデジタル化事業では、官公庁・自治体及び民間企業からの受注がおおむね堅調に推移し、売上高は2,405百万円（前年同期比109百万円減、同4.3%減）となった。前年同期比では微減であったが、これは案件の受注タイミングの影響によるもので、全体としては高水準の売上高を維持した。業務用ろ過フィルターの販売は、半導体業界からの需要減の影響もあり売上高は300百万円（同19.4%減）と低調であった。また前期に大幅増となったスキャナーなどの電子化機器も反動により、前年同期実績を下回った。これらの結果、サブセグメントの売上高（単体ベース）は、3,538百万円（同8.3%減）となった。

b) 印刷システム機材

印刷システム機材の売上高（単体ベース）は、4,321百万円（同0.5%増）となった。印刷材料の販売は需要減の影響で低調に推移したが、印刷機器の販売では、レーザー加工機は落ち込んだものの、POD機器や多目的プリンターなどの販売が伸長した。

(2) 金融汎用・選挙システム機材セグメント

セグメント売上高は、2,805百万円（同35.0%減）、セグメント営業利益は426百万円（同61.7%減）となった。金融汎用システム機材は増収となったが、主力の選挙システム機材は、大型の国政選挙がなかったことから前年同期比では大幅な減収となった。

a) 選挙システム機材

大型の国政選挙がなかったことから、売上高（単体ベース）は1,916百万円（同48.7%減）となった。大幅減収ではあるが、当初から予想されていたことであり、期初計画に対しては10%ほど上回った。これは、大型選挙が全くない年度のボトムラインが底上げされつつあることを物語っている。今後は、後述するようなシステム製品の導入によりボトムラインの底上げと売上高の平準化が進むと予想される。

b) 金融汎用システム機材

貨幣処理機器の販売は、金融機関を中心に新紙幣発行の更新需要を取り込み順調に推移した。しかしセキュリティ機器の販売が商談遅延の影響を受けて低調に推移した。この結果、金融汎用システム機材の売上高（単体ベース）は763百万円（同45.6%増）となった。

ムサン | 2024年1月11日(木)

 7521 東証スタンダード市場 | <https://www.musashinet.co.jp/ir/>

業績動向

(3) 紙・紙加工品セグメント

医薬品や化粧品向け紙器用板紙などの販売は順調に推移した。また、印刷用紙や情報用紙の販売もおおむね順調に推移し、前年同期比で増収となり、セグメント売上高は4,578百万円(同4.4%増)となった。利益面でも、価格修正により販売価格が上昇して収益性が改善され、セグメント利益は88百万円(同319.0%増)となった。

(4) 不動産賃貸・リース事業等セグメント

おおむね順調に推移し、セグメント売上高は128百万円(前年同期比7.2%減)、セグメント利益は91百万円(同18.8%減)となった。

2024年3月期第2四半期の連結セグメント別業績

(単位：百万円)

	23/3期2Q		24/3期2Q		前年同期比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	18,389	100.0%	16,779	100.0%	-1,610	-8.8%
情報・印刷・産業システム機材	9,549	51.9%	9,267	55.2%	-282	-3.0%
金融汎用・選挙システム機材	4,313	23.5%	2,805	16.7%	-1,508	-35.0%
紙・紙加工品	4,387	23.9%	4,578	27.3%	191	4.4%
不動産賃貸・リース事業等	138	0.8%	128	0.8%	-10	-7.2%
営業利益	1,555	8.5%	730	4.4%	-825	-53.0%
情報・印刷・産業システム機材	309	1.7%	123	0.7%	-186	-60.2%
金融汎用・選挙システム機材	1,111	6.0%	426	2.5%	-685	-61.7%
紙・紙加工品	21	0.1%	88	0.5%	67	319.0%
不動産賃貸・リース事業等	112	0.6%	91	0.5%	-21	-18.8%
(調整額)	1	-	1	-	0	-

注：連結セグメント売上高の数値は、セグメント間の内部売上高を含まない

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年3月期は大型選挙がなく大幅減益予想だが想定内。 仮に年度内に衆議院の解散があれば上方修正の可能性は高い

2024年3月期の業績は、売上高 35,432 百万円（前期比 4.4% 減）、営業利益 1,087 百万円（同 58.5% 減）、経常利益 1,122 百万円（同 58.5% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 676 百万円（同 61.6% 減）と予想されている。大幅減益予想だが、大型国政選挙がないという前提なので、想定内と言える。反対に、仮に期中に衆議院の解散・総選挙が行われた場合には売上高は 25 億円以上が上乘せされ、利益予想も上方修正される可能性は高いだろう。

連結セグメント別売上高は、情報・印刷・産業システム機材が 20,437 百万円（前期比 1.1% 減）、金融汎用・選挙システム機材が 5,306 百万円（同 26.0% 減）、紙・紙加工品が 9,429 百万円（同 5.1% 増）、不動産賃貸・リース事業等が 258 百万円（同 4.4% 減）と予想されている。設備投資額は 393 百万円（前期は 225 百万円）、減価償却費は 406 百万円（同 411 百万円）となる予定である。

サブセグメント別（単体ベース）の見通しでは、情報・産業システム機材の売上高は 8,878 百万円（同 1.9% 増）と増収予想だが、注力している文書のデジタル化事業の売上高は 5,954 百万円（同 0.1% 減）とほぼ横ばいが見込まれている。全体の引き合いは強いものの、売上高の水準が高くなったことから伸び率は低下する傾向にある。印刷システム機材では、前期の反動もあり、売上高は 8,521 百万円（同 6.8% 減）を見込んでいる。

主力の選挙システム機材では、通年で大型の国政選挙がないことから売上高は 3,076 百万円（同 47.6% 減）と大幅減収が予想されている。金融汎用システム機材では、2024年に新紙幣が発行されることから、下期には新紙幣関連の需要が立ち上がる見込みで、売上高は 2,013 百万円（同 70.4% 増）を見込んでいる。紙・紙加工品については、堅調な需要が見込まれる紙器用板紙の拡販に注力することで増収を確保し、売上高は 5,515 百万円（同 5.4% 増）を見込んでいる。

2024年3月期業績予想

(単位：百万円)

	23/3 期		24/3 期		
	実績	構成比	予想	構成比	前期比
売上高	37,072	100.0%	35,432	100.0%	-4.4%
情報・印刷・産業システム機材	20,655	55.7%	20,437	57.7%	-1.1%
金融汎用・選挙システム機材	7,174	19.4%	5,306	15.0%	-26.0%
紙・紙加工品	8,970	24.2%	9,429	26.6%	5.1%
不動産賃貸・リース事業等	270	0.7%	258	0.7%	-4.4%
営業利益	2,619	7.1%	1,087	3.1%	-58.5%
経常利益	2,705	7.3%	1,122	3.2%	-58.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,762	4.8%	676	1.9%	-61.6%

注：連結セグメント売上高の数値は、セグメント間の内部売上高を含まない

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中長期成長戦略

選挙サイクルに左右されない分野を一段と強化し、 収益基盤のさらなる安定化を図る

選挙関連ビジネスを中心に既存事業を伸ばすことに注力するのは言うまでもないが、今後は特に文書のデジタル化事業、業務用過フィルター事業、印刷システム機材、金融・汎用システム機材、選挙システム機材の5分野に注力して業績を伸ばす方針だ。これら事業の進捗状況は以下のようになっている。

1. 文書のデジタル化事業

今後は以下のような要因で、需要サイドからも文書のデジタル化事業の拡大が期待できる。

(1) 民間企業の需要

民間企業では、コロナ禍の影響で在宅勤務が急増し、テレワークへの移行が進んだ。テレワークの環境整備が進むにつれて、文書や資料の電子化需要が拡大したが、アフターコロナでもこの流れは継続している。さらに以下のような法的整備の面からも、文書のデジタル化は必須となってくる。同社ではこれらの需要を取り込むべく、営業活動を強化している。

(2) 官公庁・自治体の需要

また、官公庁・自治体市場においても、「デジタル庁」の新設など政府が行政のデジタル化に向けて積極的な取り組みを進めており、文書や図面、資料などの電子化需要の拡大が見込まれている。政府の発表では、2026年度を目途に公文書の管理は全面的に電子化する目標となっている。実際には、官公庁や各自治体の職員が作成する文書はほぼ紙のため、そのまま紙で保存されているが、それらを電子化することで、分類や整理をする手間が大幅に省けるようになるため、大きなメリットがある。よって、行政のデジタル化推進のため、文書などの電子化に対しては優先的な予算が見込まれており、同社としても積極的に営業活動を展開する計画だ。

また民間・官公庁・自治体に共通した流れとして、「働き方改革」によってオフィス移転が増加している。これに合わせて、保管文書の電子化需要が拡大しており、これも同社のメディアコンバート事業にとっては追い風だ。

独自開発製品「RoDA」でデジタルアーカイブ分野へも展開

(3) デジタルアーカイブへの展開：「RoDA」の活用

同社は、メディアコンバート事業で蓄積した経験と技術を生かしてデジタルアーカイブシステム「RoDA（ローダ）」を独自開発している。この「RoDA」を使うことで、様々なスキャナー・デジタルカメラで作成された高精細な画像を効率的に圧縮し、高精細なままストレスフリーでの閲覧が可能になる。

貴重な文化遺産をインターネットに公開することで、一般の利用や研究の連携を促進したいとのニーズは多いが、「RoDA」を使うことで、これらのニーズに対応することが可能になる。さらに資料を電子化することで、スローファイアー（酸性紙劣化）による破損や散逸の危機から守ることができる。また同社では、システム開発から運営管理、コンテンツ作成までを一貫してサポートしており、ユーザーはワンストップで問題解決ができるのも特長だ。

また「RoDA」は、美術館や博物館、図書館などで所蔵されている貴重な文化資産だけでなく、災害や身近な生活記録、企業保有のデジタル資産などを「次世代に伝承する」ためのツールとして様々な分野で導入され始めており、今後の展開が楽しみである。

2. 業務用ろ過フィルター事業

同社は、富士フィルムの業務用ろ過フィルター「マイクロフィルター」の販売代理店事業を展開している。

マイクロフィルターの用途

産業分野	製品	使用目的
食品・飲料	ビール	醸造、セキュリティ
	ワイン、日本酒	清澄化、除菌
	ミネラルウォーター	除菌（非加熱製造）、除粒子
	乳製品	エアベント、他
	その他	原水、ユーティリティ
エレクトロニクス	液晶パネル（TFT/ ガラス /CF）	部品洗浄液のろ過
	半導体（LSI/ ウェハ）	めっき液、洗浄液のろ過
	一般電子（HDD）	部品洗浄液のろ過
医療	内視鏡等の洗浄液	清澄化、除菌

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

富士フィルムのマイクロフィルターはこの市場では後発組（先発は主に外資系企業）であるが、独自の非対称膜構造による優れたろ過機能やロングライフ（長寿命）をセールスポイントに着実に販売を伸ばしている。同社の事業は2018年1月にスタートし順調に拡大してきた。残念ながら2021年3月期にはコロナ禍の影響により売上高は落ち込んだが、2022年3月期の売上高は、647百万円（前期比20.0%増）と回復し、2023年3月期は698百万円（同7.9%増）となった。さらに2024年3月期は半導体業界の影響を受けて689百万円（同1.3%減）予想となっている。需要がこれまでの食品・飲料向け中心から、半導体向けなどのエレクトロニクス業界向けに広がりつつあるのは注目に値する。

ムサシ | 2024年1月11日(木)

 7521 東証スタンダード市場 | <https://www.musashinet.co.jp/ir/>

中長期成長戦略

3. 印刷システム機材

(1) 様々な厚みに対応する多目的プリンター

同社が販売する「多目的プリンター」は、プリンターヘッドの高さが自動で調整されることで様々な厚みに対応し、多種多様な材料に出力が可能である。具体的には、段ボール素材、紙袋、和紙、不織布、木箱など様々な素材や高さがある成型済み素材への印刷が可能となった。ブランドオーナー向けの次世代プリントソリューションとして多くの需要が期待できる。

(2) カッティングプロッター「FB9000PRO」を発売

カッティングプロッターとは、シート状の素材をペン状のカッターで図柄に合わせて自由な形状にカットする機械。パッケージ、POP、シールなどショップの販促物や製箱など様々な用途に活用できる。

4. 金融・汎用システム機材：新紙幣への対応

日本では、2024年7月に新紙幣が発行される予定となっている。これに伴い関連製品の更新需要が出てくる見込みだ。金融市場だけでなく、流通・小売市場も対象になるので、同社では関連製品の開発を進めている。さらに、各種製品の更新需要だけでなく、関連したソフトウェアの変更に伴う保守売上の増加も期待できる。

5. 選挙システム機材

選挙関連の市場に対しては“成熟市場”というイメージもあるが、弊社では依然として“成長市場”だと捉えている。そう考える理由は、国政選挙の有無で年ごとの市場規模が大きく変動するなかにあっても、peak-to-peakで見れば右肩上がりでの推移しているからだ。事実、2022年3月期の選挙システム機材の売上高（単体ベース）は過去最高となった。

また同社では現在、選挙関連の売上高の平準化を図るべく「業務管理ソフト」の開発を進めている。これは、デジタル庁が推進しているDXに伴い、総務省などが進めている自治体情報システムの統一・標準化に準拠したものだ。これにより、住民基本台帳関連業務の4システム（名簿管理システム、期日前投票システム、当日投票システム、在外投票システム）が標準化される。同社では、この業務管理システムをクラウド（月額課金方式）で各自治体へ提供する計画で、これにより選挙のない期間でも売上を確保することになり、事業が平準化される。計画では、2025年度中に各自治体がシステムを移行予定だ。

同社の試算では、2025年までに名簿管理システム315.3%増、期日前投票システム143.9%増、当日投票システム124.1%増、在外投票システム122.2%増となる見込みだ。これにより、同社の業績が上向くのは言うまでもないが、これらシステムの導入により、その後も選挙の有無にかかわらず「保守・管理」の売上が継続する点は同社にとって大きなメリットである。

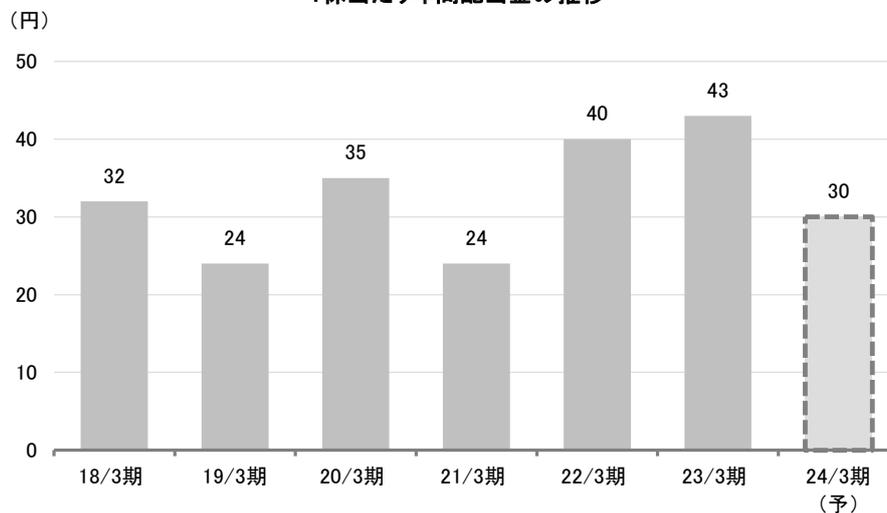
■ 株主還元

2024年3月期は普通配当30円予想だが、業績次第で増配も

同社は株主還元について配当によることを基本としており、「将来の成長のための内部留保の充実」と「業績に応じた利益還元」の2点を基本方針としている。具体的には、株主還元のベースとしての普通配当に、業績に応じた特別配当を組み合わせる方式を採用している。

同社は、ベース配当として「年間24円」を基本として、これに業績に応じた金額を上乗せしてきた。2020年3月期については、期初に前期比横ばいの年間24円（中間12円、期末12円）の配当予想を公表していたが、大型選挙により業績が好調であったことから特別配当11円を加えて年間35円配当（中間20円、期末15円）を実施した。2021年3月期は決算が当期純損失であったが、ベースとしての普通配当24円を行った。2022年3月期は、業績が好調であったことによる特別配当8円と、12月に創立75周年を迎えたことによる記念配当8円を加え、年間40円（中間18円、期末22円）とした。2023年3月期も、業績が堅調であったことから、年間43円（中間23円、期末20円）へ増配した。進行中の2024年3月期については、ベース配当をこれまでの年間24円から年間30円へ引き上げた。これを基に、現時点では、年間30円（中間15円、期末15円）を予定しているが、今後の業績次第では増配の可能性もありそうだ。

1株当たり年間配当金の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

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