

## スズキ太陽技術(1432)

### 太陽光発電に関連する環境商材の販売・施工ならびに架台を販売

TOKYO PRO Market | 建設工事 | 会社紹介

BLOOMBERG 1432 JP | REUTERS 1432.T

- 太陽光発電に関連する環境商材の販売・施工ならびに架台販売を産業向け及び住宅向けに行っている。
- 2015/3 通期は、売上高が前期比 12.4%減の 11.02 億円となり、営業利益は同 21.7%減の 1.06 億円、経常利益は同 19.1%減の 111,165 千円、当期純利益が同 13.5%減の 74,995 千円と 2 桁の減収減益となった。消費税増税の駆け込み需要の反動の影響が収益を圧迫した。
- 2016/3 通期の会社計画は、売上高が前期比 1.4%増の 11.17 億円、営業利益が同 81.4%減の 19,796 千円、経常利益は同 78.1%減の 24,429 千円、当期純利益は同 79.2%減の 15,635 千円である。人件費の増加や株式公開関連費用の計上などが利益を押し下げる見通し。

#### What is the news?

同社は太陽光発電に関連する環境商材の販売・施工ならびに架台販売を産業向け及び住宅向けに行っており、環境エネルギー事業を主体として展開する建設工事会社である。事業展開エリアは現状、愛知県、岐阜県、三重県、静岡県を中心とした地域で、近い将来には関東エリアへの進出も目指している。

2015/3 通期の業績は、売上高が前期比 12.4%減の 11.02 億円、営業利益は同 21.7%減の 1.06 億円、経常利益は同 19.1%減の 111,165 千円、当期純利益が同 13.5%減の 74,995 千円と 2 桁の減収減益となった。消費税増税の駆け込み需要の反動の影響が収益を圧迫した。

再生可能エネルギーに関しては、電力需要を上回る膨大な申込があり、5 電力会社は設備認定の保留・抑制などの措置を実施している。このため新規の設備認定が遅延し、各電力会社が電力買取を制限できるようになったこともあり、発電事業の採算性が見通しにくくなったことなどから投資が減速。同社への収益にも影響が出た模様である。

#### How do we view this?

2016/3 通期の会社計画は、売上高が前期比 1.4%増の 11.17 億円、営業利益が同 81.4%減の 19,796 千円、経常利益は同 78.1%減の 24,429 千円、当期純利益は同 79.2%減の 15,635 千円である。産業用向けの売上高は、固定買取価格の低下で受注獲得が難しい環境が続くことが予想され、売上高の伸びは小幅に留まる見通し。利益は、人件費の増加に加え株式公開関連費用の計上などが影響し、大幅な減益となる見通しである。

#### 業績推移

事業年度	2013/3	2014/3	2015/3	2016/3F
売上高(千円)	917,234	1,257,579	1,102,252	1,117,500
経常利益(千円)	154,091	137,495	111,165	24,429
当期純利益(千円)	95,873	86,687	74,995	15,635
EPS(円)	47.94	43.34	37.49	7.56
PER(倍)	3.63	4.01	4.64	23.02
BPS(円)	75.72	119.06	155.96	-
PBR(倍)	2.30	1.46	1.12	-
配当(円)	0.00	0.00	0.00	-

(※)2015/3/30に1:10,000の株式分割を実施。Fは会社計画。

(出所:会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

株価(円) 174 2015/8/18

#### 会社概要

2008/12に愛知県蒲郡市で環境商材の販売施工を目的として設立。環境商材販売、施工ならびに架台販売を主体とする環境エネルギー事業を行う建設工事会社である。事業部門は、主力の環境商材販売、施工事業と架台販売事業に分かれる。

2010/1に安城市に本社を移し、2014/1に同市内で現在の本社に移転した。取引先企業との共同開発商品のほか、自社での商品開発も推進。静岡県静岡市、愛知県北名古屋市に営業所を開設し、愛知県、岐阜県、三重県、静岡県を中心とした地域で事業を展開している。将来の関東エリアへの進出も視野に入っている。

#### 企業データ

主要株主(2015/7/16)	(%)
1.鈴木 竜宏	71.26
2.高島株式会社	11.62
3.杉浦 太	4.35

(出所:会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

#### アナリスト

##### 庵原 浩樹

hiroki.i.hara@phillip.co.jp  
+81 3 3666 6980

##### 袁 鳴

ming.yuan@phillip.co.jp  
+81 3 3666 0707

##### 北浦 優子

yuko.kitaura@phillip.co.jp  
+81 3 3668 8664

環境商材の販売施工を目的に  
2008年に創業

■沿革～創業は2008年

同社は、2008/12 に愛知県蒲郡市で環境商材の販売施工を目的として設立された。増資を行い、2010/1 に安城市に本社を移転。その後 2011 年に、取引先の高島(株)と国内住宅用の設置金具や太陽電池ラックシステムなどの共同開発を行っている。同様に取引先の(株)ダイワとは 2013 年に産業用野立てラックシステムの共同開発を行った。

2013/11 には ISO9001 認証を取得。また、同年静岡県静岡市に営業所を開設し、事業展開エリアを拡大している。2014 年に安城市三河安城東町に本社を移転。本社には人材開発のための研修所が併設されている。同年、「一般建設業」国土交通大臣許可を取得。また、蓄電池の専門工事を目的とした株式会社動力を設立した。

商品開発では、倉庫などの屋根材である大波スレート専用設置金具「OS アンカー」や折板屋根用直付金具「SMAC」を開発。初めての自社開発商品となった。その後も、折板屋根用 10 度架台「SR10」、折板屋根用 0 度架台「SR ZERO」、産業用設置金具「D キャッチ」を開発している。またこの間、ISO14001 を取得した。また、愛知県北名古屋市に名古屋営業所を設置。2015/3 は株式会社動力を完全子会社化した。

図表 1 【事業沿革】

年月	事項
平成20年12月	愛知県蒲郡市に環境商材の販売施工を目的として設立
平成21年10月	電気工事業登録
平成22年1月	愛知県安城市大東町に本社を移転
平成23年2月	国内住宅用設置金具「瓦アンカー」「Dアンカー」を高島(株)と共同開発 国内住宅用太陽電池ラックシステム「スマートラック」を高島(株)と共同開発
平成25年2月	瓦用設置金具「Power base」を高島(株)と共同開発 産業用野立てラックシステム「SDフレーム」を(株)ダイワと共同開発
平成25年10月	愛知県安城市三河安城東町に人材開発センターを開発
平成25年11月	ISO9001 認証取得
平成25年12月	静岡県静岡市葵区に静岡営業所を開設
平成26年1月	愛知県安城市三河安城市東町に本社を移転
平成26年2月	「一般建設業」国土交通大臣許可(般-25)第25303号を取得
平成26年5月	愛知県安城市三河安城東町に蓄電池の専門工事を目的として株式会社動力を設立 大波スレート専用設置金具「OSアンカー」を開発
平成26年10月	折板屋根用直付金具「SMAC」を開発
平成26年11月	折板屋根用10度架台「SR10」を開発 ISO14001 認証取得
平成27年1月	折板屋根用0度架台「SR ZERO」を開発
平成27年2月	折板屋根用10度架台「SR10」を開発
平成27年3月	愛知県北名古屋市久地野権現に名古屋営業所を開設
平成27年3月	株式会社動力を完全子会社化
平成27年4月	産業用設置金具「Dキャッチ」を開発
平成27年8月	東京証券取引所 TOKYO PRO Market へ上場

(出所:会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

主力事業の環境商材販売、施工  
事業

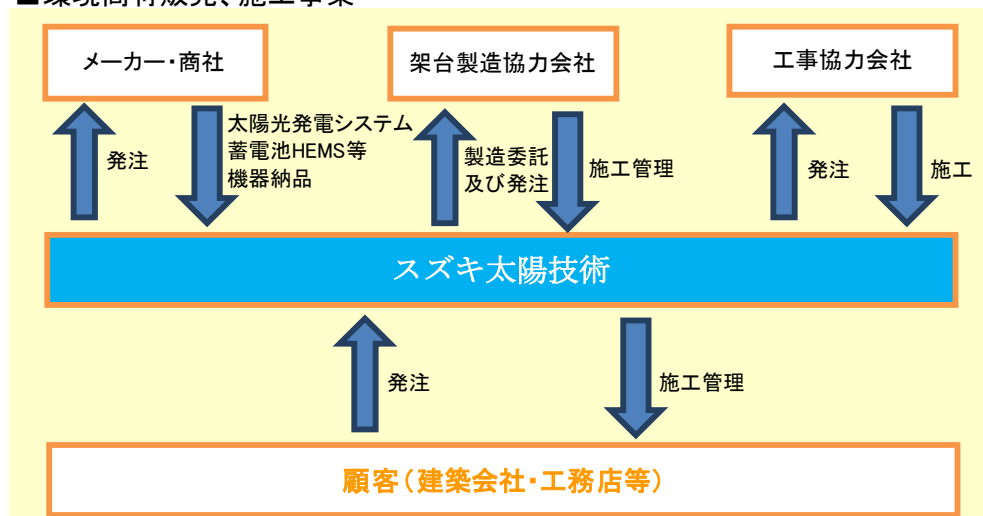
■太陽光発電システムなどを中心とした環境商材販売、施工事業

同社は、愛知県・岐阜県・三重県・静岡県を中心とした地域において住宅会社、家電販売店に対して、主に住宅向けの 10kw 前後の太陽光発電システムの販売、施工を足場組立から太陽光発電パネル設置工事、電気工事、足場解体まで一括して管理している。また、住宅用蓄電池システム、HEMS(“Home Energy Management System”「ホーム エネルギー マネジメント システム」の略で、家庭で使うエネルギーを節約するための管理システム)、急速充電器など、太陽光発電電気工事で培ったノウハウを活用し、次世代ゼロエネルギー住宅に不可欠な商材の販売、施工、施工管理を行っている。

既存の小規模住宅会社の多くは電気工事分野のノウハウを有していない一方で、同社は電力など電気工事のノウハウを有している。スマートメーターの設置など総合的な電気工事のニーズに応えることができる点などが同社の強みと言えよう。太陽光エネルギー利用の普及と促進を目指し、産業用の大型太陽光発電システムから住宅用の太陽光発電や蓄電池など、多様な事業を展開している

図表2【環境商材販売、施工事業】

■環境商材販売、施工事業



産業用太陽光発電



住宅用太陽光発電



住宅用蓄電池



(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

自社開発及び共同開発による架台販売事業

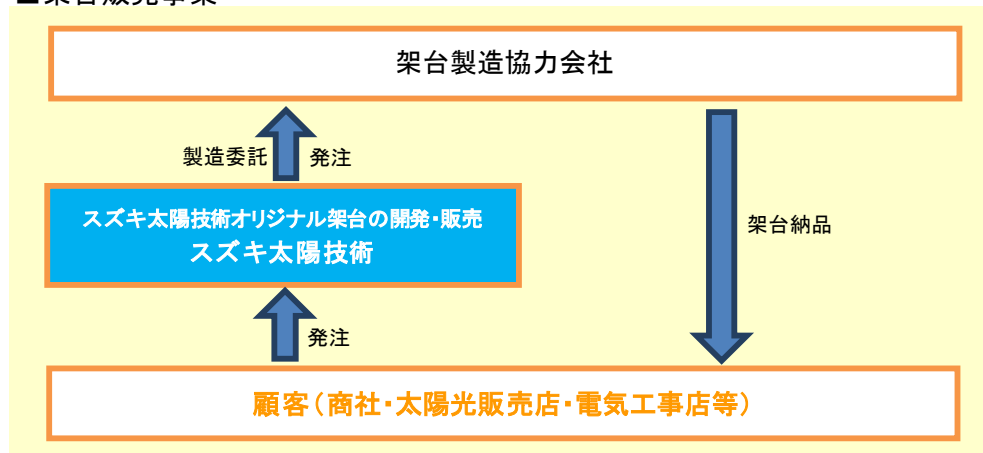
■自社開発及び共同開発の架台販売事業～3段階評価により製品を開発

環境商材販売、施工事業におけるパネル設置工事及び電気工事ノウハウを活かすことで、パネル設置現場における施工効率性と安全性、設置条件に左右されない汎用性に加え、短時間で住宅屋根や地上に設置することが可能となる架台の自社開発や取引先との共同開発を行っている。共同開発の架台は、取引先が販売した数量に応じて一定のロイヤリティ収入を得ている。自社開発及び共同開発の架台は、全国の商社、太陽光販売店及び電気工事店等へ販売している。

同社では①「基本設計評価」、②「試作品評価」、③「量産品評価」の3段階により、製品の開発に取り組んでいる。

図表3【架台販売事業】

■架台販売事業



(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

3段階評価による「スズキ太陽技術」の製品開発の流れ

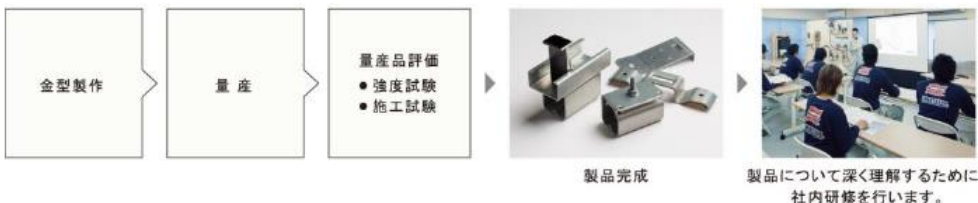
基本設計評価



試作品評価



量産品評価



(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

2015/3 期は消費税増税の影響などから受注、販売は低迷

■事業部門別の受注、販売及び主要取引先の売上高

2015/3 期は、消費税増税から個人消費が低迷し、影響は上半期のみならず下半期にも及んだ。再生可能エネルギーに関しては、電力需要を上回る膨大な申込があり、5 電力会社は下期より設備認定の保留・抑制などの措置を実施。電力買取の制限などもあって同社の 2015/3 期の受注状況は前期比で 2 桁の減収となり、事業部門別では環境商材販売、施工事業の売上高は大幅な減収となった。主な取引先からは共同開発品の一定のロイヤリティ収入を得ている。一方で、2014 年以降、自社開発に取り組み始め他社にはないオンリーワンの商品開発も行っている。

図表 4 【受注、販売及び主な取引先の売上状況】

■事業部門別の受注状況(2015/3通期)

事業部門	受注高(千円)	前期比(%)	受注残高(千円)	前期比(%)
環境商材販売、施工業者(千円)	747,955	-21.9	29,601	-15.8

■事業部門別の売上高

事業部門	2015/3通期	前期比(%)
環境商材販売、施工事業(千円)	753,500	-21.8
架台販売事業(千円)	348,752	18.7
合計	1,102,252	-12.4

■主な取引先別の売上構成

取引先	2014/3通期		2015/3通期	
	金額(千円)	割合(%)	金額(千円)	割合(%)
岡崎製材株式会社	152,015	12.0	100,674	9.1
高島株式会社	125,339	9.9	120,935	10.9

(出所: 会社資料をもとにフィリップ証券作成)

市場拡大が見込まれる太陽光  
発電市場

収益拡大に向け人材確保、育  
成、事業エリアの拡大、資金調  
達がポイント

### ■市場動向について

太陽光発電市場は今後も成長が予想されるため、同社は積極的な受注、生産に取り組んでいる。ただ、再生可能エネルギーの固定買取制度及び各種補助金の動向や電気事業者の方針・動向によっては、太陽光発電市場が予想に反して十分に拡大しないケースも想定される。また、競争激化に伴う販売価格の低下の内容によっては、市場の成長は鈍化する可能性もある。

一般社団法人太陽光発電協会によれば、太陽光発電の国内導入量は、住宅用・産業用ともに増加し、2020年に年間導入量の目安は4.0GW、国内累積導入量は49GW、2030年には年間導入量の目安は6.9GW、国内累積導入量は102GWを見込んでいる。

### ■リスク及び課題などについて

同社は、事業が拡大している一方で従業員・役職員数が少ない。このため、優秀な人材確保や人材育成が課題である。ただ、電気工事などの専門知識を有する人材確保を進めており、研修センターでの社員教育など人材育成の実施を進めている。

また、現状の事業展開エリアは東海地域中心に留まっているが、収益拡大には展開エリアの拡大が必要である。長期的には関東エリアへの進出に向けて営業強化、人材確保などを進めていく。事業資金については、現状の事業規模からみて既に十分な資金を確保しているが、中長期的な安定成長に向け今後の資金調達手段の多様化や財務体質の強化は課題である。

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元：フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL:03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者：公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員 庵原浩樹

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則（平14.1.25）」に基づく告知事項>

1. 本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。
2. 当社は、東京証券取引所の定める「特定上場有価証券に関する上場規程の特例」（以下「特例」）第102条の規定に基づき、発行会社の担当 J-Adviser に就任する旨の契約を締結いたしております。また、当社は、「特例」第135条に定める流動性プロバイダーであり、発行会社株式の円滑な流通の確保に努めるほか、流動性プロバイダーとしての義務を負っております。