2025/1/7

サトーホールディング株式会社(6287) IR 部

2025 年 3 月期 第 2 四半期決算発表後に多く受けたご質問と回答

Q&A 内容

Q2（7~9 月）実績
2024 年度見込み
海外ベース事業
海外プライマリー専業
日本事業
中計
財務戦略
その他事業関連
機関投資家のサトー見方

Q2（7~9 月）実績

1. 計画と実績の差異の内訳は
   - 売上高：連結で達成。海外（プライマリー専業）および日本達成。海外（ベース）もほぼ達成
   - 営業利益：連結で達成。海外（ベースおよびプライマリー専業）は達成。日本もほぼ達成

2024 年度見込み

2. 通期営業利益計画の地域別内訳と期初計画から修正した背景は
   - 海外ベース：上方修正。上期はアジア・オセアニアがけん引して上振れ。下期はアジア・オセアニアが引き続きけん引も、欧州での景気後退、米州での一部顧客の需要減を見込み下方修正
   - 海外プライマリー専業：上方修正。上期はロシアでの競争環境が想定ほど悪化せず上振れ。下期は競争環境悪化を見込みやや下方修正
   - 日本：据え置き。上期は、商品別では想定的に利益率の高いプリンターの販売計画未達、市場別では利益率の高いマニュファクチャリングおよびヘルスケア市場での販売が計画未達となったため下振れ。下期は、リテールを中心とした大口商談、施策効果発現を見込み、上方修正

3. 下期業績に季節性影響はあるか
   - 海外：欧米はリテール市場のお客さまが多いことから、 Q3 は他の四半期に比べて売上高が増加する傾向。一方で Q4 はロシア正教クリスマスおよび中国旧正月により、当社およびお客さまの工場稼働日が減るため、売上高も減少する傾向
   - 日本： 3 月決算のお客さまの予算執行により、Q4 に売上高が増加する傾向

海外ベース事業

4. 米州の Q2 実績と計画の差異の要因および通期の見込みは
   - Q2 実績：売上高は、ＥＣ業界で新規のお客さまの大口案件獲得があったが、既存のお客さまの一部で需要が減少し計画未達。営業利益は売上高要因により計画未達
   - 通期計画：売上高は、既存のお客さまの一部で需要減少影響を受けるが、大口案件の獲得見込みで計画維持。営業利益は、大口案件の取引開始時の利益率が相対的に低いため、ミックス悪化により Q1 上振れ分が相殺されると見込まれ、計画維持

5. 上述のＥＣ業界で獲得した大口案件は今後も取引が続くのか
   - 継続する。まずはプリンターを販売し、その後サプライや保守などの取引が続く。
     また、同じお客さまの他用途開拓をめざす

6. 欧州の Q2 実績と計画の差異の要因および通期の見込みは
   - Q2 実績：売上高は、プリンター在庫調整一巡に伴う代理店むけ販売の回復があったものの、景気後退影響により計画未達。営業利益は、売上高要因により計画未達
   - 通期計画：景気後退影響が見込まれ、売上高・営業利益ともに計画を下方修正

7. アジア・オセアニアの Q2 実績と計画の差異の要因および通期の見込みは
   - Q2 実績：売上高は、大口 RFID 案件が続く豪州や、プリンター在庫調整一巡に伴い代理店向け販売が回復した Argox などが寄与し計画達成。営業利益は、売上高要因および生産増加に伴う工場の収益性改善により計画達成
   - 通期計画：売上高は、豪州の好調が下期も継続すると見込み、上方修正。営業利益は、豪州の増収により増益も、マレーシアおよびベトナム工場と日本のグループ間取引価格変更により減益を見込み、全体として下方修正

8. 豪州の RFID 大口案件は今後も続くのか
   - お客さま需要から推定すると、少なくとも今後 3 年程度は現状の売上高が続く
   - 豪州のお客さまから各国エンターテイメント施設向けに販売している

海外プライマリー専業

9. Q2 実績と通期計画の差異の要因および今期の見込みは
   - Q2 実績：売上高は、ロシアで競争環境が想定ほど悪化しなかったこと、高付加価値品の販売が好調であったことで計画達成。営業利益は、売上高要因により計画達成
   - 通期計画：下期はロシアの競争環境悪化により売上高・営業利益ともに減少を見込む。上期実績が好調であったことから、通期では売上高・営業利益ともに期初計画から上方修正

10. ロシア子会社は今後も事業を継続するのか
    - 現地とコミュニケーションを密にとりながら、さまざまな選択肢を検討しており、それぞれについて財務影響を試算し、リスク

を評価している

- そうした検討の結果、今の時点では事業を継続するという結論に至っているが、状況の変化に応じて適宜見直す

11. ロシア子会社の営業利益率の実力値は
    - 現状の利益率はでき過ぎ。過去平均および大手競合の利益率を考慮すると、中期的には 10%台半ばが実力値と思われる

日本事業

12. Q2 実績と計画の差異の要因および今後の見込みは
    - Q2 実績：売上高は、メカトロ販売とサプライ価格改定が計画通りに進捗し、計画達成。
      営業利益は、商品・市場ミックスの悪化にともなう粗利減があったものの、海外子会社への輸出による粗利増により計画達成
    - 通期計画：据え置き。上期は、商品別では相対的に利益率の高いプリンターの販売計画未達、市場別では利益率の高いマニュファクチャリングおよびヘルスケア市場で販売が計画比未達となったため、売上高・営業利益ともに下振れ。
      下期は、リテール市場を中心とした大口商談および施策効果発現が見込まれ、売上高・営業利益ともに上方修正

13. リテール市場が好調の背景は
    - お客さまが好業績を背景に積極的に設備投資を行っている
    - また、人手不足に伴う効率化や、作業者の多様化に伴う作業標準化のニーズが高い

14. 原材料費の上昇と価格改定の状況は
    - メカトロ・サプライともに価格改定効果が計画を上回った
    - サプライ：原材料費上昇は想定線で推移し、価格改定も計画に沿って進捗
    - メカトロ：原材料費上昇は想定比軽微も、円安の悪影響により計画線。価格改定は計画に沿って進捗。円安による原材料費上昇は、下期からのベトナムおよびマレーシア工場から日本への仕入れ価格改定により、改善を見込む
    - メカトロの運賃など無形サービスの価格改定は、Q2 で約 50%のお客さまより合意をいただいている。下期から効果発現の見込み

15. なぜ日本事業は以前より利益率がさがっているのか
    - 粗利率が高い産業用プリンター販売がピークに比べて減少していることに加え、原材料費上昇を販売価格に反映しきれていないこと、また IT システム・新型プリンター開発、本社賃貸費用の負担増のため（対応策は次項参照）

中計

16. 今回の中計のポイントは
    - タギングの高度化＝ユニーク ID 付与、工程の全自動化、サプライチェーン横断型のタギング＝Perfect and Unique Tagging (PUT)でより複雑で広範なお客さま課題の解決に寄与すること
    - タギング高度化（PUT）への投資と、そのための稼ぐ力の回復をめざす

- 日本の利益率を最初の 2 年間で重点的に回復させる。そのために、社内バリューチェーン改革、営業人員の高収益分野へのシフト、営業担当者評価軸の売上重視から利益重視への変更、新型プリンターの上市を行う

17. 営業利益計画が保守的ではないか
    - 2024 年度：日本事業は重点的な利益回復施策により増益を計画。一方、海外事業はプライマリー専業で競争環境の正常化により、現在は好調なロシア子会社の売上高・営業利益の反落、ベース事業で欧州の前期一過性要因による増益効果の剥落、米州の新型プリンター開発費用の増加から減益を見込む。全体として保守的との解釈は理解するが、現実的な計画を策定した
    - 2025 年度以降：日本事業は中計施策効果による増益計画も、成長投資関連費用増とコスト先行の大型商談により、全体としては横ばいを見込む。2027 年度以降は、成長投資効果により利益成長を見込む。海外はソリューションの効果的な創出および横展開により、利益率を維持しながら売上成長をめざす
    - 計画を着実に達成し、資本市場の信頼を獲得していく

18. 中計で事業化をめざしている新領域はすでに収益貢献しているか
    - FY27 以降に収益貢献を見込む
    - 新領域の開発のため、ノーコード・ローコードによるアプリケーション作成と SaaS・データベース連携を可能とする次世代クラウドプラットフォームの独自開発のため、MobileLogic 社に出資した。また今後の成長を実現する新ソリューションの発案・開発および製品の付加価値創造を強化すべく、ディープテック Avies Ventures 社の組成ファンドにも出資した

19. 新型プリンター開発遅れの背景と対応策は
    - 当時の経営トップの思いが強すぎ、現場が付いて来られていなかった
    - 機能軸からメカトロ・サプライの商品軸で組織を変更し、全体最適の観点での意思決定者を明確化した
    - 執行役員会および案件検討委会の強化を通じ、経営判断を高度化・迅速化している

財務戦略

20. 財務面の戦略や改善したい点は
    - ROIC 経営を推進し、各構成要素について関係部門に KPI を設定し、改善をめざす。特に利益率の改善を促進するとともに、キャッシュフローを重視し、資金効率の向上を図りたい。これは東証要請にも沿っている

21. 資金配分方針は
    - 中計施策によってまずは営業キャッシュフローを回復させ、その後タギング技術高度化のための投資をおこなう。技術獲得は社内開発や M&A、提携などを通じておこなう
    - 原資は手元資金に加え、必要であれば借り入れを直接・間接的におこなう。借り入れの結果として WACC が下がるシナリオを想定している
    - 株主還元は、安定的な累進配当をめざすとともに、手元資金の状況に応じて自社株買いを機動的に実施する

その他事業関連

22. RFID の売上構成比は。市場別の導入度合いは。導入後の利益率への影響は

- Q2 の RFID 関連売上構成比は、連結で約 5%
- 日本ではアパレル業界を中心に本格導入が進む。マニュファクチャリング市場やヘルスケア市場でも導入が進んでいる
- 海外は日本よりも導入が早く、サトーのお客さまではアパレル企業に加えて米系大手ロジスティクス、米系大手 PC メーカー、欧米系大手ヘルスケア企業、アジア系大手半導体メーカーなどで本格導入されている。多くはグローバル運用となるため、スケールも大きい傾向にある
- 現在の RFID 関連ソリューションの粗利率は、連結と同水準。日本は海外と比べると低い傾向にあるが、今後お客さまによる本格導入が進み、タグ生産数量増によるコスト減や、プリンターやソフトウェア、サービスの売上が増えると利益率は上昇すると見ている

機関投資家のサトー見方

（日本ロングオンリー）

- FY26 営業利益計画 115 億円は今期に達成できそうだが、地域別の構成が計画と異なるのは良くない（ボラティリティの高いロシアの比率が高い）。安定収益基盤である日本の比率を上げ、また資本効率改善に傾注してほしい
- 日本の利益率がどの程度回復できるかに注目している

（日本・海外ヘッジファンド）

- Q１決算で国内の収益性回復遅滞も、Q2 に挽回できた。現状過小評価されているが、今後解消するだろう。
- サトーはニッチで無くならないビジネスを持つ。現状株価を割安と感じている。ロシア情勢の変化で短期的に株価への影響があるだろうが、事業面でのダウンサイドは少ないだろう
- プライマリー専業（主にロシア）の営業利益構成比とボラティリティが高いため、投資しにくい。米国大統領交代でウクライナ情勢が落ち着けば、株価の評価も変わり得る

※機関投資家の皆さまのサトー評価や、なぜ面談を申し込んだかについて記載しています。
全ての投資家のコメントではありません。

以上

お問い合わせ先：サトーホールディングス株式会社(6287) IR 部 grp-ir-information@sato-global.com

【業績予想の適切な利用に関する説明】

本資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、その達成を当社として約束する趣旨のものではありません。また、実際の業績等は様々な要因により大きく変動する可能性があります。業績予想の前提となる仮定等につきましては、決算短信等をご覧ください。