

個人投資家向けオンライン会社説明会 ミーティングメモ

アイホン株式会社(6718)

開催日：2024年12月2日(月)

説明者：代表取締役社長 鈴木 富雄 氏

1. 会社概要

- ・ 当社は本社を名古屋市に置き、東証プライムと名証プレミアに上場する、インターホンの専門メーカーです。1948年に創業し、70年以上の歴史を持ちます。
- ・ 創業当時はラジオや拡声器などの修理をしていました。ものづくりから社会に貢献したいという創業者の思いからインターホンの研究開発に着手し、今日に至っています。海外への輸出も1957年に取り組み始め、これまで着実に実績を積み重ねています。
- ・ 世界70カ国以上にインターホンを中心とした商品・サービスを展開しています。海外市場にも積極的に拠点展開しており、アメリカ、フランス、イギリス、シンガポール、オーストラリアには販売子会社を、また、タイ、ベトナムに生産子会社があります。
- ・ 経営理念は「自分の仕事に責任を持って 他人に迷惑をかけるな」。
- ・ 経営ビジョンは「コミュニケーションとセキュリティーの技術で社会に貢献する」「顧客感動品質を創造し、世界中の人々に安心・安全・快適を提供し続ける」の二つを掲げています。
- ・ 主力商品であるインターホン、ナースコールを中心に、一戸建て住宅、集合住宅、ケア、業務といった四つの主要市場において事業を展開しています。
- ・ ビジネスモデルとしては、B to B to Cの販売形態が中心です。直接の販売先であり売り上げの回収先である販売代理店だけでなく、直接販売を行わない施主や設計事務所、ゼネコン、電気工事店など、弊社機器が継続的に採用されるよう、商流の上流から下流まで、幅広く、きめ細かく営業活動を行っています。
- ・ 市場別の売り上げ構成は、2024年3月期においては国内と海外の構成比はおおよそ7対3となっています。中長期的な市場性を見据えつつ、国内集合住宅のリニューアル需要への対応と、海外市場の拡大に向け、重点的に取り組みを進めています。
- ・ アイホンの商品は病院や住宅などだけでなく、皆さまがよくご存じの著名な建築物や、高いセキュリティー性を要求される駅や空港等にも数多く採用されています。品質に対するこだわりを徹底しており、その品質の高さが世界中で評価されています。それが世界中の著名物件で採用される理由の一つだと感じています。
- ・ 直近10年の売り上げの推移は、堅実に右肩上がりの成長を遂げています。コロナ禍や半導体等の部品不足、為替の急激な変動といった不安定な、外部環境の変化の中、3期連続で過去最高の売り上げを更新しています。
- ・ 年度によってさまざまな影響を受けており、多少の浮き沈みはあるものの、営業利益の推移は中長期的には右肩上がりの傾向で伸長しています。直近の3期においては部品

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。

価格の高騰や円安といったマイナス影響を大きく受けましたが、前年度は過去 2 位の営業利益高を実現することができました。

- ・ インターホンという商材と、その国内市場が持つ特性について説明します。24 時間 365 日、電源が入り続けた状態で、特にメンテナンスをすることなく 10 年以上、稼働し続けることが当たり前とされています。屋外に設置される玄関子機やマンション向けの集合玄関機は、風雨にさらされながら猛暑や寒波、高い湿度にも耐えられる高い耐久性、強靱性が求められています。また、中高層マンション向けのインターホンシステムは、火災報知設備としての役割も担っていますので、消防法で定められたさまざまな要件を満足する必要があります。こうしたことから、インターホンは各種法令に定められた製品仕様と品質をしっかりと満たさなければならず、同時に長期に及ぶ保守ニーズにも応える必要があるため、海外メーカーが容易には参入しづらい市場になっています。実際、これまでも多くの国内外メーカーが参入してきましたが、十分に対応しきれず撤退を繰り返しています。その結果、現在、この市場の主要な企業は、アイホンとパナソニック社、この 2 社のみとなっています。インターホンという商品は、普段使っている機能だけを見れば、すぐにもスマートフォンなどの最新の機器に置き換わってしまうような単純な商品に思われがちですが、過酷な設置環境における、耐久性の高さ、火災報知設備との連動や法規制への対応力、長期に及ぶ継続的かつ強固なメンテナンス耐性、顧客への幅広い営業力、そういったさまざまな要素を満たすことができなければ、市場に安定的に供給し続けることができません。引き続き、スマートフォン連動や防犯機能、見守り機能の要請など、市場のニーズ、その変化にしっかりと対応できるよう、研究開発は余念なく取り組みを進めています。
- ・ 国内インターホン市場における、前年度の売上金額のシェアは 59.8 パーセントと、トップシェアを維持しています。過去より B to B to C 市場を主戦場としてきた経緯から、集合住宅市場において高いシェアを維持しています。国内シェア全体で例年 50 パーセント超を維持し続けていることは、お客さまに安心して商品を選択していただく上で大きな強みの一つにもなっています。
- ・ 強固な財務基盤がもたらす安定性も大きな強みです。短期的な利益を追求される投資家の皆さまからすると、資本効率の悪い企業と映るかもしれません。しかし、過去のリーマンショックによる金融危機、直近のコロナ禍における市況の混乱や部品のひっ迫など、経営環境が著しく悪化、不安定化する事態は、突如として起こり得ます。そうした中でも強固な財務基盤があるからこそ、安定的な経営、株主への長期的かつ安定的な配当、従業員の安定雇用という、三つの安定を実現することができています。特にこの数年、部品の需給が大いにひっ迫したときには、部品の大量購入や先行生産による在庫の拡大に対しても、ゆとりをもって対応することができました。今後も皆さまから安心して投資し続けていただける企業であり続けるために、財務基盤を維持しつつ、安定的な企業経営と適正な利益追求を図っていきたいと考えています。

2. 成長戦略

- ・ アイホンの国内・海外の売り上げ構成比は、およそ7対3。国内については向こう10年程度は集合住宅のリニューアルの拡大も見込めそうですが、少子化による人口減少からも、将来的にはその成長は大きな期待はできません。10年後、20年後にも成長し続ける企業であるためには、これまでのように国内住宅市場を中心とした、いわゆるモノ売りのみを成長の軸にすることは難しいです。国内の成長がまだまだ望めるうちに、国内以上に大きな売り上げと利益が期待できる海外市場に成長の軸足をシフトさせるとともに、国内市場における、新たな収益モデルの確立に注力していく必要があります。
- ・ 大きな経営の方向性をベースに、長期経営戦略イメージをとりまとめました。コンセプトは、高い品質の提供で高い信頼と満足を獲得し、高い収益に変換できる企業です。そういった意味でも利益貢献度の高い海外市場への成長投資を進めています。また、国内市場における、新たな収益モデルの確立により、これまで以上に効率的かつ確実に利益を生み出す高利益体質を実現することで、長期的にはROE10パーセント以上の実現を目指し、現在、第8次中期経営計画に取り組んでいるところです。
- ・ 長期経営戦略の実現につながる第8次中期経営計画のコンセプトとして、「顧客と社会の期待に応え、発展し続ける企業体質をつくりあげる」を掲げています。9次、10次の中計にて、海外売り上げの拡大という大きな方針を前進させるとともに、長期経営戦略を実現させるために必要な、強靱な企業体質の獲得を目指しています。具体的には国内顧客サービスの拡充、海外事業の拡大、開発力の強化の、三つの重要な戦略テーマと、それらを実現するために欠かせない基盤の充実に取り組んでいます。
- ・ 今後、大きく海外売り上げを拡大させていくためには、現地ニーズに即した、速やかな製品の開発体制や品質保証、サポート体制の確立が欠かせません。そこで海外市場を三つのエリアに分け、エリアごとにマーケティングや品質保証機能など、従来の機能以外の充実に努めることで、市場ニーズにいち早く応えられる体制の整備を進めています。北米の販売子会社では、前年度にエンジニアを中心に大きく増員し、現地開発体制の拡充を進めています。また、販売機能の充実に努める面でも、今後の中南米攻略に向けた取り組みとして、効率的な受注活動を可能にするための人員を配置し、販売体制の整備を行っています。アジア市場に対しては、従来、国内から直接貿易で販売していた経路をシンガポールの販売子会社に集約するとともに、ニーズの高いシステム商品を効率的に受注するため、テクニカルサポート機能を強化。北米、欧州に続き、品質保証体制の強化を進めています。
- ・ 海外向けの販売戦略では、セキュリティニーズの高まりを背景に、集合住宅を中心にさまざまなネットワーク機器と柔軟に連携できるIPネットワーク対応インターホンシステムの提案を強化しています。多様化するニーズに即したシステム構築に向け、各国のデベロッパーやエスアイヤーなど、キーマンに対する個別ワーキングやプレゼンテーションの強化に現在、力を入れています。こうした活動が欧米での受注拡大とともに、

他社の後塵を拝していた、東南アジア地域における IP ネットワーク対応のナースコールシステム、Vi-nurse の受注拡大につながっています。また、多くの人口を有し、成長著しいインドにおいては高速道路等の社会インフラに向けた提案を中心に市場浸透を進めています。加えて、寒冷地対応や過激なデモでも壊されにくい衝撃耐久商品など、各国の生活文化や過酷な設置環境に耐えられる機器をラインアップに加えています。引き続き、最大の市場である北米を中心に、欧州や東南アジア市場の売り上げ拡大に向けた品質保証体制の整備とともに、より積極的な受注活動を進めていきます。

- ・ 国内市場では、新たな収益モデルの確立に取り組んでいます。その一つが **Pabbit** です。**Pabbit** は、集合住宅向けインターホンシステムが持っているオートロックの制御機能と、業務提携先である **PacPort** 社のクラウドサービスを連携させることにより、宅配便の荷物番号をそのまま利用して集合住宅のオートロックを開錠、安心安全な宅配を可能とするサービスです。社会問題にもなっている再配達の高減にも貢献できます。再配達の高減は環境負荷の高減、ひいては入居者にとっての住みやすさ、快適さにもつながります。アイホンにとっても、モノ売りの収益だけでなく、コト売りの収益モデルを確立させる上で、期待感を持って取り組みを強化しています。
- ・ 物流問題が深刻さを増していく中で、より効率的かつ柔軟な解決手段の一つとして、以前にも増して置き配の活用が注目されています。**Pabbit** サービスは首都圏を中心に、大手デベロッパーとの取り組みも着実に進んできています。また、分譲マンション向けの主力商品 **dearis** に続いて、賃貸マンション向けの **PATMOα** にも、この 9 月から **Pabbit** のサービス機能を標準搭載することになりました。これにより、アイホンの集合住宅向けの主力商品には **Pabbit** の機能が標準搭載されることとなります。つまり、**Pabbit** のサービスがいつでも利用可能となる物件、世帯が、今後は年間で約 1 万 5000 戸、40~50 万世帯のペースで全国に広がっていくこととなります。国内の集合住宅市場において、サービスの将来性を見越し、商材としても有用性、有意性、競争力が高まってきています。今後のシェアの伸長につながっていくでしょう。
- ・ **Pabbit** の事業展開は、中心となる宅配事業者との連携だけでなく、さまざまな生活パートナーとの連携が進みつつあります。一例として、全国初となる **Pabbit** を利用した食配サービスの導入が実現しました。このように **Pabbit** のサービスは、当初、想定していた再配達の高減だけでなく、配送、宅配に関連する、多くの業務の効率改善に貢献できるソリューションとして不動産業界や物流業界から注目をいただくのはもちろん、さまざまな業界から多くの興味関心、お問い合わせをいただいています。より住みやすいまちづくりへの貢献という点でも魅力的なサービス、社会インフラへと成長させていきたいと考えています。

3. 業績動向

- ・ 中間期は売上高、利益ともに当初計画を超える結果となりましたが、海外売り上げの主

力であり、相対的に原価率の低い北米市場において、トランプ新政権の経済政策の動向によっては市況の変化、またはそれに伴う為替の変動も懸念されるなど、不透明感が強いことから、現時点では期初の計画を据え置いています。

- ・ 第8次中計期間における業績経緯の推移は、増収は続くが積極的な成長投資もあり、今年度は一時的に利益が減少する見込みです。中計最終年度の目標達成に向け、さらにその先の飛躍を見据え、引き続き企業体質の強化に努めていきたいと考えています。
- ・ 国内では2024年5月受注分より、PATMOαシステムの価格改定を実施しました。また、海外市場においても各国の市況等を考慮しつつ、適宜、価格の見直しを実施しています。引き続き経費効率の見直しなどの徹底とあわせ、収益性の維持・向上を図ってまいります。

4. 株主還元

- ・ これまでも安定配当を基本方針に、リーマンショックなどによる厳しい利益水準難においても安定した配当を続けてきました。8次中計期間においては安定配当の方針はそのままに、株主の皆さまの期待にさらに応えるべく、還元を強化するという方針の下、配当水準を引き上げてきました。今年度の中間配当は期初の計画どおり、1株あたり50円としています。期末配当については、今期業績は前期比減益の見通しではありますが、海外市場の拡大や国内集合住宅市場におけるリニューアルの拡大、Pabbit事業の伸展など、中長期的な成長を見据えた取り組みが着実に進んでおり、今後も利益を生み出し続けられる見込みであることから、追加還元も含め、1株あたり80円を予想しています。年間配当130円を念頭に、株主の皆さまの期待に応えたいと考えています。

5. 質疑応答

Q1. 人材不足の対応策を教えてください。

- A1. 少子化、団塊の世代の退職が増加してく中で、優秀な人材の確保という点では非常に重要な問題だと考えています。これまでと同じような手法を行ってでは必要な人材の確保は難しいという認識を持っています。まず、新入社員の確保では、初任給の増額をはじめとした給与水準の見直しも行っています。また、内定者に対して、交流会などを通じたしっかりと人材を確保し続ける取り組みや、新入社員が成長していく上で重要な教育制度の仕組みを、さらにより良いものにしていくことも進めています。即戦力となるキャリアの確保の点では、昨年度から、以前からのキャリア人材の確保に加えて、新たにカムバック制度やリファラル採用を導入し始めています。他社での経験やナレッジを蓄積した状態で、あらためて当社の成長に貢献してくれる従業員がだんだん増えてきています。特にリファラル採用は、当社の従業員から有望な人材を紹介してもらうことにより、労使双方のミスマッチの低減や、人材の定着率向上にもつながると期待しています。今年度も数名程度ですが、即戦力の確保につながっています。社員の定着

としては、フレックスタイム制の導入や、ワークライフバランスを意識した就労環境の見直しを適宜、進めています。また、従業員の能力を最大限に発揮してもらえるような教育制度も充実させています。

Q2. 海外の市場環境と、海外に対してどのような対策をお考えでしょうか。

A2. 上半期の海外の市場環境では、売り上げの最も大きな北米市場、その中でも特に中心となるアメリカにおける大統領選を前に設備投資が停滞した部分で、業務市場では影響が若干ありました。トランプ政権に決まったことで、今後、どういった動きとなるかが明らかになってくるので、そのような停滞はいったん解除され、市場に動きが出てくるのではないかと思います。ただ、トランプ政権に定まったことで、関税も含め、今後の政策に対する影響は慎重に見ていかないといけないと考えています。EU圏の経済不況は緩やかな回復傾向が見られると感じていますが、ウクライナ紛争の影響により、エネルギーインフラに対する充実が優先されている部分もあります。市況の完全回復には今少し時間を要すると感じる中、東南アジア諸国を中心とするアジア市場に対しては、その拡大を目指して販売経路の整備や主要取引先との環境強化による顧客カバレッジの拡大に努めています。北米、欧州、東南アジア、それぞれのニーズに即した商品やサービスを提供できるように、現地販売子会社の開発機能や保証体制の整備といった機能強化に注力しています。

将来計画としては、相対的に利益率の高い海外市場の売上比率を高めていきたいと考えています。国内と海外の売上比率が1対1となるようチャレンジしていきたいです。

Q3. Pabbit サービスの可能性と、貴社の業績に与える影響はどのようなものでしょうか。

A3. 当社としても今後の成長の非常に重要な柱になっていくと、期待感を持って取り組みを進めています。既に大手のデベロッパーなどで採用が決定している案件も数多くありますし、着実に採用が増えています。最近動きが出ている置き配も、宅配業者との連携強化に向けて強力に進めているところであり、Pabbit サービスの浸透をさらに加速させています。ただし、今年度の業績計画の中にはこの Pabbit の売り上げは織り込んでいません。業績貢献という意味では将来的には大きなインパクトがあるとは思っていますが、億円単位での収益には3年から5年程度、先になるのではないかと見立てています。現在は収益の元となるこの Pabbit サービスが利用可能、提供可能な住戸数をいかに早く増やしていけるかに重点を置いて取り組みを進めています。短期的な Pabbit サービス単体による収益規模は、皆さまのイメージにはまだまだ及んでいないと思いますが、デベロッパーなどによる、当社のインターホンの採用でも良い影響を与えています。Pabbit を起点に機器の売り上げの拡大にも貢献できている、モノ売りにも反映しています。半世紀かけてインターホンを経営してきた日本にとって重要なインフラとして根付かせてまいりましたが、この Pabbit を新たなインフラとして根付かせていきたいと考えています。

-
- Q4. トランプ大統領に代わることで海外事業にどんな影響があるでしょうか。
- A4. トランプ氏の公約の中では、住宅関係の政策が多く発表されています。北米において住宅市場の拡大を図る上では追い風になるのではと考えています。ただ、関税を大きくかけるという政策もあります。関税がかかることに対し、その影響がある程度、出てくるのではないかと。関税の割合によっては価格改定や経営のあり方、商品供給のあり方なども考えていかなければなりません。いずれにしても、最終的にどんな影響を出してくるのか、為替の動向も含めて注視をしていきたいです。
- Q5. 今年度の配当は、中長期的な成長を見据えた取り組みにより、継続的な利益創出見込みが立ったからということですが、であるなら次期以降も今年度の水準は維持されるものと考えてよいでしょうか。
- A5. 継続的に利益創出の見込みが立っていることから、前年度の水準を維持させていただいています。第8次中計期間である来年度までは3年累計で追加還元15億円を含む還元強化を掲げました。今年度はその一部を含んだ配当金額となっています。来年度以降の配当については、現段階では確定していませんので回答はご容赦ください。しかし、今後の株主還元については、経営基盤の強化、収益見通しも勘案しながら、継続的に利益を創出することが見えている部分もあるので、積極的な成長投資、株主還元を、バランスを取りながらしっかり検討し、株主の皆さまの期待に応えていきたいと思っています。
- Q6. PBRが1倍を割っている現状をどう考えていますか。株価を上げる具体的な策はありますか。
- A6. 当社のPBRは0.7倍前後を推移しています。1倍を割り込んでいることは重要な課題だと認識しています。株価を上げていく施策、方向性としては、資本コストをしっかりと意識しながら、効率的に本業での利益の最大化を図っていくのが第一の取り組みだと考えます。手元資金の有効活用による、積極的な成長投資を行っていきます。国内市場では比較的、利益率の高い集合住宅市場のリニューアルを中心に取り組みの強化を進めるとともに、利益率が最も高い海外市場の拡大に向けたリソース配分、その強化を進めています。Pabbitも利益水準の高いサービスですので、こういったサービスをしっかりと軌道に乗せていくことがPBRの向上にもつながっていく施策になると考えています。また、中計の中にもあるとおり、人的投資、事業拡大に向けた中核人材をしっかりと育て上げていくことも重要です。第8次中計期間にあるような、株主還元も含めた資本構成の適正化を図っていくのも、引き続き検討していきます。
- Q7. 貴社の資本コストは何パーセントの水準でしょうか。もう一段、下げる可能性はあり

ますか。

A7. 機関投資家とのやりとりも踏まえて、8パーセントから10パーセントが当社の資本コストのレンジと見ています。長期計画としては継続的にROE10パーセント以上となるよう、取り組んでいく必要があると考えています。引き続きPabbitのような、新たな利益の源泉となる事業に注力するとともに、利益体質の強化、収益性の向上に努めていきます。当然、資本コスト自体の低減に向けては、IR活動の強化を含んだ適時、適切な情報開示をしながら進めていきたいと考えています。

Q8. 為替変動の影響について教えてください。

A8. 業績の影響としては、円安になると売り上げは増加しますが、海外生産子会社における生産比率が高まっていることから、仕入れコストの増加が生じることもあり、利益は減少します。ですので、円高が望ましいという基本的な構造があります。仮に米ドルが1円、円安に動きますと、約2600万円の営業利益が減少する想定です。なお、現段階では想定レートの見直しは考えていません。

以上