

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ワコム

6727 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 6 月 9 日 (水)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2021年3月期の業績	01
2. 2022年3月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 事業概要	03
■ 各事業及び主要製品の特徴	04
1. ブランド製品事業	04
2. テクノロジーソリューション事業	05
■ 決算概要	05
1. 2021年3月期業績の概要	05
2. 事業別業績の概要	07
3. 2021年3月期の総括	08
■ 業績見通し	09
■ これまでの業績推移	10
■ 成長戦略	13
1. 中期経営計画「Wacom Chapter 2」の進捗	13
2. 新たな中期経営方針「Wacom Chapter 3」について	14
3. 成長のイメージと財務方針	16
4. 弊社アナリストによる注目点	17
■ 社会への取り組み	17
■ 株主還元	18
■ 会社概要	19

■ 要約

2021年3月期は大幅な増収増益により、過去最高業績を更新。 コロナ禍をきっかけにオンライン教育向けなどが大きく拡大。 中期経営計画を1年前倒しで達成し、新たな中期経営方針を公表

ワコム<6727>は、デジタルペンとインクの事業領域で、技術に基づいた顧客価値の創造を目指すグローバルリーダーである。映画制作や工業デザインのスタジオで働くデザイナー、アニメーターなどプロのクリエイターからの支持により高いブランド力とシェアを誇る。自社ブランドで「ディスプレイ（液晶ペンタブレット）製品」や「ペンタブレット製品」等を販売する「ブランド製品事業」と、スマートフォンやタブレットなど完成品メーカー向けに独自のデジタルペン技術をコンポーネントとして供給する「テクノロジーソリューション事業」の2セグメントで事業を展開している。

1. 2021年3月期の業績

2021年3月期の連結業績は、売上高が前期比22.5%増の108,531百万円、営業利益が同140.8%増の13,407百万円と大幅な増収増益となり、過去最高業績を更新した。世界的な新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）に伴い、オンライン教育及びテレワーク向け等の需要が急増したことを受けて、「ディスプレイ製品」や「ペンタブレット製品」を中心に「ブランド製品事業」が大きく拡大した。また「テクノロジーソリューション事業」についても、タブレット・ノートPC市場での利用拡大等を背景として、OEM提供先のメーカー向けにAESテクノロジーソリューション及びEMRテクノロジーソリューション他がともに伸長した。損益面でも増収効果や製品ミックスの改善、各費用の最適化に取り組んだことにより、大幅な営業増益を実現し、営業利益率は12.4%（前期は6.3%）に大きく改善した。

2. 2022年3月期の業績見通し

2022年3月期の連結業績予想について同社は、売上高を前期比6.0%減の102,000百万円、営業利益を同18.0%減の11,000百万円と、コロナ禍の影響に伴う不確実性等を踏まえ、ベースライン・シナリオに基づく減収減益を見込んでいる。減収予想となっているのは、オンライン教育向けで継続的な需要増が見込まれる一方、個人の在宅趣味用途等の需要の一部減収リスクを織り込んでいるほか、生産サプライチェーンにおける主要部品の調達リスクを一定程度考慮したことなどが主因である。一方、損益面では、減収による収益の下押しに加え将来に向けた積極的な研究開発投資の継続等により減益となるものの、営業利益率は10%を超える水準を確保する見通しとなっている。

要約

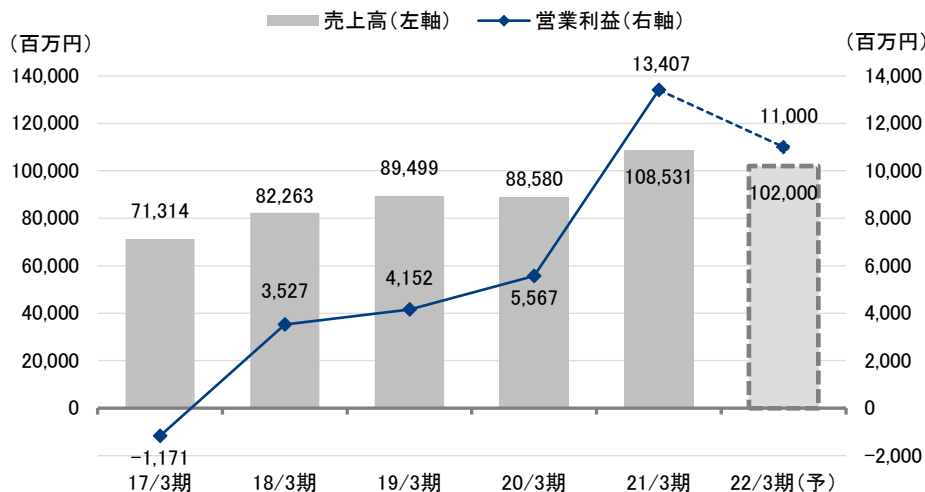
3. 成長戦略

同社は、2019年3月期に策定した2022年3月期を最終年度とする中期経営計画「Wacom Chapter 2」を推進してきたが、経営指標の目標を1年前倒しで達成できたことから、新たな中期経営方針「Wacom Chapter 3」（2022年3月期～2025年3月期）を公表するに至った。「ライフロング・インク」のビジョンを継承し、改めて「5つの戦略軸」を設定するとともに、その実行に当たって「6つの主要技術開発軸」を定め、具体的な価値提供と持続的な成長につなげていく方針である。特に、既存技術と親和性の高い「AI、XR、Security」の3分野を選択し、新コア技術と新しいビジネスモデルで新しい価値提供を実現していくところが戦略の目玉となっている。既存ビジネスの伸びをベースラインとしたうえで、新コア技術・新ビジネスモデルの上乗せにより2ケタの成長を目指す。

Key Points

- ・2021年3月期は大幅な増収増益により、過去最高業績を更新
- ・コロナ禍をきっかけとしたオンライン教育向けの需要増などを取り込む
- ・2022年3月期はベースライン・シナリオに基づく減収減益を見込むものの、高い業績水準が継続する見通し
- ・中期経営計画「Wacom Chapter 2」の前倒し達成により、新たに中期経営方針「Wacom Chapter 3」を公表。新コア技術・新ビジネスモデルの立ち上げにより成長加速を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

デジタルペンとインクの事業領域で 技術に基づいた顧客価値の創造を目指すグローバルリーダー

同社は、デジタルペンとインクの事業領域で、技術に基づいた顧客価値の創造を目指すグローバルリーダーである。世界150以上の国と地域で製品を販売し、映画制作や工業デザインのスタジオで働くデザイナー、アニメーターなどプロのクリエイターからの支持により高いブランド力と市場シェアを誇る。また「テクノロジー・リーダーシップ・カンパニー」として、最新のデジタルペン技術をスマートフォンやタブレット、デジタル文具などをパートナー企業に幅広く提供しており、教育産業のパートナーとともに教育に特化した事業領域の構築にも取り組んでいる。

中低価格帯での競争激化をはじめ、デジタル技術(IoTやVR/MR、AI等)や通信環境(モバイル、クラウド、5G等)の進展に伴うユーザーニーズやワークフローの進化、オンライン教育やテレワークの普及拡大など市場環境が大きく変化するなかで、製品ラインナップの再構築や事業モデルのさらなる進化により、新たな成長機会の創出にも取り組んでいる。足元では、コロナ禍による影響をプラス・マイナス両面で受けているものの、ニューノーマル(新常态)に向けた新たな需要の取り込みにより、新たな成長ステージに入ってきた。

事業セグメントは、自社ブランドで「ディスプレイ製品」や「ペントラレット製品」等を販売する「ブランド製品事業」のほか、スマートフォンやタブレットなど完成品メーカー向けに独自のデジタルペン技術をコンポーネントとして供給する「テクノロジーソリューション事業」の2つに区分される。2021年3月期の売上高・営業利益は、2つの事業がほぼ均衡しておりバランスのとれた事業構成となっている。

海外販売比率(「テクノロジーソリューション事業」を除く海外現地法人売上の比率)は約86%※を占めており、為替相場の変動が業績に及ぼす影響(特に、ユーロ円の変動は営業利益への影響が大きい)には注意が必要である。

※ アジア・オセアニアが全体の約27%(そのうち、中国が約13%)、欧州(ドイツ)が約30%、米国が約29%となっている。

また開発拠点については、デジタルインクやセキュリティ関連のソフトウェア開発(欧州中心)を除くとほぼ国内に集約する一方、生産については複数の海外パートナー(ほとんどが中国に生産拠点を有する日系、台湾系資本の受託生産大手企業)に委託している。サプライチェーンの集中リスク緩和の観点から、周辺の東南アジア地域等へ生産拠点の分散を徐々に進める方針である。

■ 各事業及び主要製品の特徴

環境変化を捉えた製品ポートフォリオの組み替えや、 独自技術の事実上の標準化に取り組む

1. ブランド製品事業

ターゲット顧客や製品タイプ別に幅広いラインナップを有している。製品区分としては、(1) クリエイティブソリューション、(2) ビジネスソリューションの2つに分かれる*。

* 事業環境の変化に適合したことにより適切な業績説明を行うため、2021年3月期より事業セグメントの 카테고리 範囲、名称などを一部変更した。具体的には、従来の「クリエイティブビジネス」「コンシューマビジネス」「ビジネスソリューション」の3つの製品区分から2つに変更するとともに、「クリエイティブビジネス」を「クリエイティブソリューション」に名称変更した。また、「コンシューマビジネス」を「クリエイティブソリューション」の「モバイル製品」と統合している。

(1) クリエイティブソリューション

創業来の中核であり、プロのクリエイター向けでは高いブランド力とシェアを誇る。製品タイプ別に「ディスプレイ製品」「ペンタブレット製品」「モバイル製品」の3種類があるが、これらの違いを理解することが、競争環境や今後の成長性を判断するうえで重要となる。

a) 「ディスプレイ製品」

タブレット(板)が液晶パネル*になったもので、デジタルペンで液晶画面に直接描画できるという点では後述する「モバイル製品」と同じである。一方、OSや記憶装置を持たない入力デバイスという点では後述する「ペンタブレット製品」と同じ性格のPC周辺機器と言える。大型サイズの場合は価格帯が20万円~40万円前後で、ユーザーはプロやハイエンドアマチュアが中心となるが、この市場では圧倒的なシェアを誇っている。他方、市場の変化(裾野拡大や「ペンタブレット製品」からの需要シフト等)に対応するため、2019年1月に16インチサイズのエントリーモデルを実売6万円台(税抜き、以下同)で販売すると、7月には22インチサイズ(実売10万円台)、2020年1月には初心者向け13インチサイズ(実売3万円台)と相次いでリリースし、他社(中国メーカー等)からの価格攻勢が厳しいエントリーモデルの領域においても順調に業績を伸ばしている。

* 「液タブ」と称されることもある。

b) 「ペンタブレット製品」

デジタルペンとタブレット(黒い板状のもの)で構成される最も基本的なデバイス*であり、主力製品として貢献してきた。マウスやキーボードと同じようにPCに接続して使用するPC周辺機器である。簡単な構成であることから、プロ向けから入門用まで幅広いラインナップとなっている。プロ向けのハイエンド市場では競争力が維持されているものの、差別化を図りづらい中低価格帯では他社との競争が激化している。また、より操作性に優れ、低価格化も進んでいる「ディスプレイ製品」への需要シフトに対して、同社が戦略的に経営資源をシフトしていることから、ここ数年は縮小傾向をたどってきた。

* 「板タブ」と称されることもある。

各事業及び主要製品の特徴

c) 「モバイル製品」他※

「モバイル製品」は、入力デバイスとしての「ディスプレイ製品」に OS や記憶装置を搭載したものであるが、ユーザーの使い勝手からすれば、一般的なペン入力対応のタブレット PC（多くの場合、同社のペン・センサーシステムを搭載）と同じであり、一見すると競合関係（本社にとっては、「テクノロジーソリューション事業」との事業間競合）にあるとも言える。もっとも、入力性能にこだわるユーザーにとって両者の違いは明らかである一方、そうでない一般ユーザーにおいては、あくまでも入力デバイスにとどまる同社の「モバイル製品」よりもタブレット PC を選ぶことが合理的であるため、求められる性能や機能からの棲み分けははっきりしている。また「モバイル製品」以外では、一般消費者向けにウィンドウズタブレット向けのスタイラスペン、デジタル文具など、デジタル端末でイラストレーションやメモ作成等に使用する製品群の販売を行っている。

※従来の「モバイル製品」に「コンシューマビジネス」を統合した。

(2) ビジネスソリューション

液晶ディスプレイに直接描写や文字入力ができるビジネス用途向け製品を販売している。特に、デジタルサイン分野（ホテルのチェックインやクレジットカード決済等）、医療分野（電子カルテ等）での利用が進んでいる。

2. テクノロジーソリューション事業

デジタルペン技術※に基づき、AES テクノロジーソリューションと EMR テクノロジーソリューション他の 2 つに分類され、ペン・センサーシステムをスマートフォンやタブレット・ノート PC メーカーに供給している。特に市場が拡大しているスマートフォン向けが、サムスン電子 <KRX:005930>（Galaxy Note シリーズ）を中心に伸びている。タブレット・ノート PC メーカー各社からの同社技術への評価も高く、主要メーカーとの取引やプロジェクト数も順調に伸びているようだ。同社は独自のデジタルペン技術の事実上の標準化（デファクトスタンダード）を推進することにより、ユーザーの裾野を広げながら規模拡大を優位に進める戦略である。

※アクティブ ES（独自の静電結合。ただしバッテリー必要）方式の技術や、電磁誘導（EMR）方式の高速・高精度位置センサー（バッテリー不要）。

■ 決算概要

2021年3月期は大幅な増収増益により、過去最高業績を更新。コロナ禍をきっかけにオンライン教育向けなどが大きく拡大

1. 2021年3月期業績の概要

2021年3月期の連結業績は、売上高が前期比 22.5% 増の 108,531 百万円、営業利益が同 140.8% 増の 13,407 百万円、経常利益が同 171.3% 増の 14,090 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 161.0% 増の 10,225 百万円と想定を上回る大幅な増収増益となり、過去最高業績を更新した。

決算概要

売上高は、コロナ禍の影響に伴い、オンライン教育及びテレワーク向け等の需要が急増したことを受けて、ディスプレイ製品やペンタブレット製品を中心に「ブランド製品事業」が大きく拡大した。また「テクノロジーソリューション事業」についても、タブレット・ノート PC 市場での利用拡大等を背景として、OEM 提供先のメーカー向けに AES テクノロジーソリューション及び EMR テクノロジーソリューション他がともに伸長した。なお為替相場の影響については、売上高を約 16.3 億円押し下げる（減収）要因となっている。

損益面では、増収効果や製品ミックスの改善（特に、利益率の高い「ペンタブレット製品」の伸び）等により売上総利益が大きく増加した。また、販管費についても、業績連動型の報酬体系を取っている賞与等の引当を中心に人件費が増加したものの、各費用の最適化に取り組んだことにより販管費率は過去最低水準に改善。その結果、大幅な営業増益を実現し、営業利益率も 12.4%（前期は 6.3%）に大きく上昇した。為替相場の影響については、営業利益を約 1.1 億円押し上げる（増益）要因となっている。

財政状態については、手元流動性（現預金）の確保や業容拡大に伴う「たな卸資産」の増加等に伴い、総資産が同 39.1% 増の 71,181 百万円に拡大した一方、自己資本も内部留保の積み増しにより前期末比 35.9% 増の 37,688 百万円に増加したことから、自己資本比率は 52.9%（前期末は 54.2%）とほぼ横ばいで推移した。

2021年3月期業績の概要

(単位：百万円)

	20/3 期		21/3 期		増減額
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	88,579		108,531		19,951
ブランド製品事業	42,587	48.1%	56,678	52.2%	14,091
テクノロジーソリューション事業	45,992	51.9%	51,852	47.8%	5,860
売上原価	58,872	66.5%	67,123	61.8%	8,250
販管費	24,140	27.3%	28,000	25.8%	3,859
営業利益	5,566	6.3%	13,407	12.4%	7,840
ブランド製品事業	1,706	4.0%	9,095	16.0%	7,389
テクノロジーソリューション事業	7,650	16.6%	9,260	17.9%	1,610
調整	-3,789	-	-4,948	-	-1,159
経常利益	5,194	5.9%	14,090	13.0%	8,896
親会社株主に帰属する当期純利益	3,917	4.4%	10,225	9.4%	6,308

	20年3月末 実績	21年3月末 実績	増減額
総資産	51,155	71,181	20,025
自己資本	27,734	37,688	9,954
自己資本比率	54.2%	52.9%	-1.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

決算概要

販管費の内訳

(単位：百万円)

	20/3期 実績	21/3期 実績	増減	
			金額	率
人件費	9,049	12,464	3,416	37.7%
研究開発費	4,214	4,663	448	10.6%
広告宣伝・販促費	2,498	2,490	-8	-0.3%
運賃・荷造費	1,018	1,422	403	39.6%
外注費	1,419	1,347	-72	-5.0%
減価償却費	940	647	-293	-31.1%
その他	5,003	4,967	-36	-0.7%
合計	24,140	28,000	3,860	16.0%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 事業別業績の概要

(1) ブランド製品別事業

売上高は前期比 33.1% 増の 56,678 百万円、セグメント利益が同 433.0% 増の 9,095 百万円と想定を上回る大幅な増収増益となった。損益面についても、増収効果に加え製品ミックスの改善等により大幅な増益を実現し、セグメント利益率も 16.0%（前期は 4.0%）に大きく改善した。とりわけ利益率の高い「ペンタタブレット製品」の復調や「ディスプレイ製品」におけるエントリーモデルの伸びが増益に大きく貢献していると考えられる。

ブランド製品事業の業績の内訳

(単位：百万円)

	20/3期 実績	21/3期 実績	増減	
			金額	率
クリエイティブソリューション	38,473	52,937	14,464	37.6%
ディスプレイ製品	17,581	23,393	5,812	33.1%
ペンタタブレット製品	18,411	27,581	9,170	49.8%
モバイル製品他	2,481	1,963	-518	-20.9%
ビジネスソリューション	4,114	3,741	-373	-9.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

a) クリエイティブソリューションの売上高

前期比 37.6% 増の 52,937 百万円と大きく拡大した。コロナ禍に伴う販促イベントの自粛や営業活動の制約等による影響を一部受けたものの、オンライン教育向け等の需要増により、主力の「ディスプレイ製品」のエントリーモデルや「ペンタタブレット製品」の中価格帯モデルが急伸した。特に「ディスプレイ製品」は、2019年7月に発表した22インチサイズ及び2020年1月に発表した13インチサイズのエントリーモデルが大きく伸びた。また、競争激化のなかで縮小傾向にあった「ペンタタブレット製品」の中低価格帯モデルについても大幅な増加に転じるとともに、プロ向けモデルについても営業活動の制約による影響を受けながらも売上増を確保することができた。したがって、コロナ禍に伴う巣ごもりの需要（個人の在宅趣味用途等）に加え、オンライン教育やテレワークの普及などを追い風として、新たな需要を取り込めたことが大幅な業績の伸びにつながった。一方、「モバイル製品」他については、2020年3月にラインナップを更新した製品によりモバイル製品が伸びたものの、モバイル製品以外のスタイラスペン製品が落ち込んだことから減収となった。

決算概要

b) ビジネスソリューションの売上高

前期比 9.1% 減の 3,741 百万円と減収となった。市場動向や競争環境の変化による影響に加え、営業活動の制約も受けたことから、欧州を中心に金融機関向け液晶サインタブレットの売上が大幅に減少した。

(2) テクノロジーソリューション事業

売上高は前期比 12.7% 増の 51,852 百万円、セグメント利益が同 21.0% 増の 9,260 百万円と好調に推移した。

テクノロジーソリューション事業の業績の内訳

(単位：百万円)

	20/3 期 実績	21/3 期 実績	増減	
			金額	率
AES テクノロジー	17,282	18,727	1,445	8.4%
EMR テクノロジー他	28,711	33,126	4,415	15.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

a) AES テクノロジーソリューションの売上高

前期比 8.4% 増の 18,727 百万円と増収となった。コロナ禍に伴う生産サプライチェーンの制限や法人向け PC 需要の一部伸び悩み等の影響を受けながらも増収を確保した。アクティブ ES 方式のデジタルペン製品については、OEM 提供先のメーカー各社から引き続き高い評価を得ているようだ。

b) EMR テクノロジーソリューション他の売上高

前期比 15.4% 増の 33,126 百万円と OEM 提供先のメーカーからの需要増により増収となった。

3. 2021 年 3 月期の総括

以上から 2021 年 3 月期を総括すると、コロナ禍の影響が営業活動の制約等を通じて一部業績の足を引っ張る要因となったものの、新たな需要を取り込み、想定を上回る大幅な増収増益に結び付けたことは大いに評価できる。とりわけオンライン教育向けは、将来の成長分野としてこれまで取り組んできたことが実を結んだという見方ができ、今後も持続的な業績の伸びが期待できるだろう。一方、コロナ禍に伴う巣ごもりの需要（個人の在宅趣味用途等）については一過性要因となっている部分もあり、その点については慎重に見ておく必要がある。

業績見通し

2022年3月期はベースライン・シナリオに基づき減収減益予想。 ただ、教育分野向け需要増の継続により、 高い業績水準を維持する見通し

2022年3月期の連結業績予想について同社は、売上高を前期比6.0%減の102,000百万円、営業利益を同18.0%減の11,000百万円、経常利益を同21.9%減の11,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同21.8%減の8,000百万円と、コロナ禍の影響に伴う不確実性等を踏まえ、ベースライン・シナリオに基づく減収減益を見込んでいる。

売上高は、「ブランド製品事業」及び「テクノロジーソリューション事業」がそれぞれ減収となる想定となっている。特に「ブランド製品事業」における減収幅が大きいのは、オンライン教育向けに継続的な需要増が見込まれる一方、個人の在宅趣味用途等の需要の一部減収リスクを織り込んでいることや、生産サプライチェーンにおける主要部品の調達リスクを一定程度考慮したことなどが主因である。

一方、損益面では、減収による収益の下押しに加え将来に向けた積極的な研究開発投資※の継続等により営業減益となり、営業利益率も10.8%（前期は12.4%）に低下するものの、10%を超える水準を確保する見通しとなっている。

※テクノロジー・リーダーシップ推進に向けた新製品開発、次世代技術開発等。

2022年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	21/3期		22/3期(予)		増減	
	実績	売上比	金額	売上比	金額	率
売上高	108,531		102,000		-6,531	-6.0%
ブランド製品事業	56,678	52.2%	51,500	50.5%	-5,178	-9.1%
テクノロジーソリューション事業	51,852	47.8%	50,500	49.5%	-1,352	-2.6%
売上原価	67,123	61.8%				
販管費	28,000	25.8%				
営業利益	13,407	12.4%	11,000	10.8%	-2,407	-18.0%
ブランド製品事業	9,095	16.0%	7,500	14.6%	-1,595	-17.5%
テクノロジーソリューション事業	9,260	17.9%	8,200	16.2%	-1,060	-11.5%
調整	-4,948	-	-4,700	-	248	-5.0%
経常利益	14,090	13.0%	11,000	10.8%	-3,090	-21.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	10,225	9.4%	8,000	7.8%	-2,225	-21.8%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

業績見通し

事業別の業績見通しと活動方針については以下のとおりである。

(1) ブランド製品事業

売上高を前期比 9.1% 減の 51,500 百万円、セグメント利益を同 17.5% 減の 7,500 百万円と見込んでいる。売上高は、オンライン教育向けで継続的な需要増が見込まれる一方、個人の在宅趣味用途等の需要の一部減少リスク等を織り込んでいる。損益面でも、上記の需要予測と将来に向けた積極的な研究開発投資等を勘案した水準となっている。

(2) テクノロジーソリューション事業

売上高を前期比 2.6% 減の 50,500 百万円、セグメント利益を同 11.5% 減の 8,200 百万円と見込んでいる。引き続き、主要顧客との強い関係を維持・発展させるとともに、教育向けをはじめとする事業機会の獲得を図る方針である。また、将来に向けた積極的な研究開発投資にも取り組む。

■ これまでの業績推移

「テクノロジーソリューション事業」がここ数年の業績の伸びをけん引

2020 年 3 月期までの売上高推移を見ると、2017 年 3 月期に大きく落ち込んだのは、円高や製品サイクルの移行、サムスン電子製品のリコール等の影響が重なったことが理由である。その後は、「テクノロジーソリューション事業」の伸びとともに回復したものの、「ブランド製品事業」については縮小傾向をたどり、「ブランド製品事業」のマイナスを「テクノロジーソリューション事業」のプラスでカバーする構造が続いてきた。もっとも、2021 年 3 月期はコロナ禍をきっかけとしてオンライン教育向けなどを中心に「ブランド製品事業」が急拡大し、過去最高業績を更新した。

なお、「ブランド製品事業」がこれまで縮小傾向にあったのは、主力となってきた「ペンタブレット製品」における中低価格帯での競争激化に対して、「ディスプレイ製品」への戦略的な需要シフトで十分に埋め合わせできなかったことが理由である。ただ「ディスプレイ製品」は、利益率の高いエントリーモデルが新たな市場を開拓しながら順調に軌道に乗ってきているため、売上高の中身(構成比)が変化しつつあることには注意が必要である。

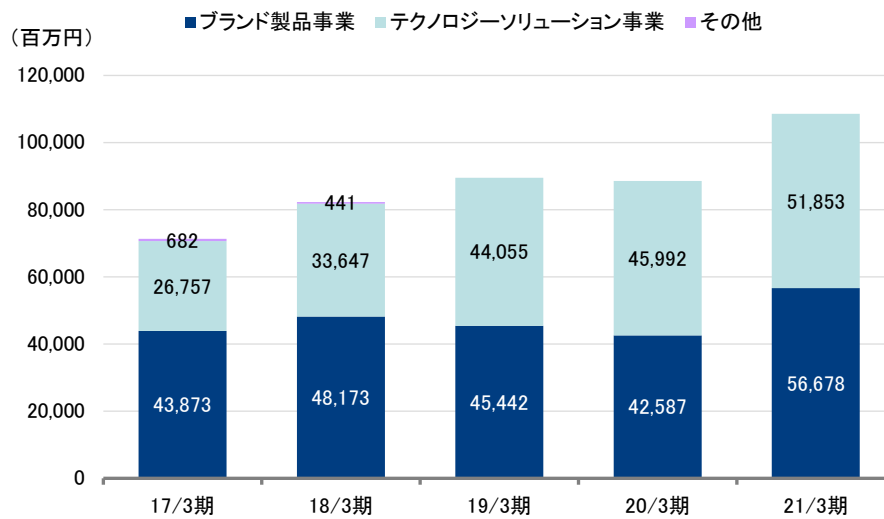
一方「テクノロジーソリューション事業」におけるここ数年の伸びは、タブレット・ノート PC 向けペン・センサーシステムの市場拡大に加え、スマートフォン向け(特に、サムスン電子の Galaxy Note シリーズ向け)も機能強化の効果により、好調に推移していることが理由である。

損益面では、営業赤字となった 2017 年 3 月期を除くと、積極的な研究開発や新製品開発をこなしながら営業利益率は 4% 台から 6% 台で徐々に改善してきた。2021 年 3 月期は大幅な増収に伴う収益の押し上げや製品ミックスの改善、販管費の最適化等により利益率の大幅な改善を実現している。

これまでの業績推移

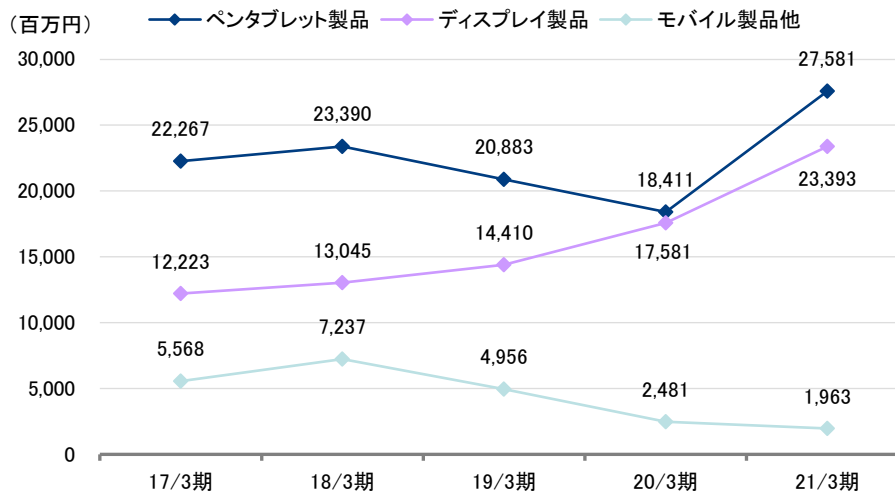
財務面では、減損損失の計上により大幅な最終損失となった2017年3月期の自己資本比率はいったん低下したが、その後は内部留保の積み増しにより改善傾向にあり、当面の財務健全化の目安である60%に近づいてきた。また資本効率を示すROEも2ケタ水準で推移しており、とりわけ2021年3月期は30%を超える水準となり、同社の財務内容は優れていると評価できる。

事業別売上高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

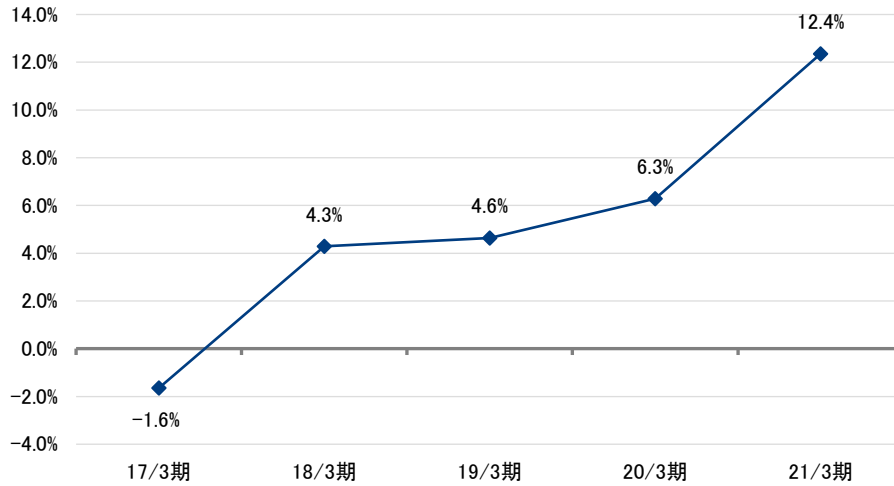
主要製品の売上高推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

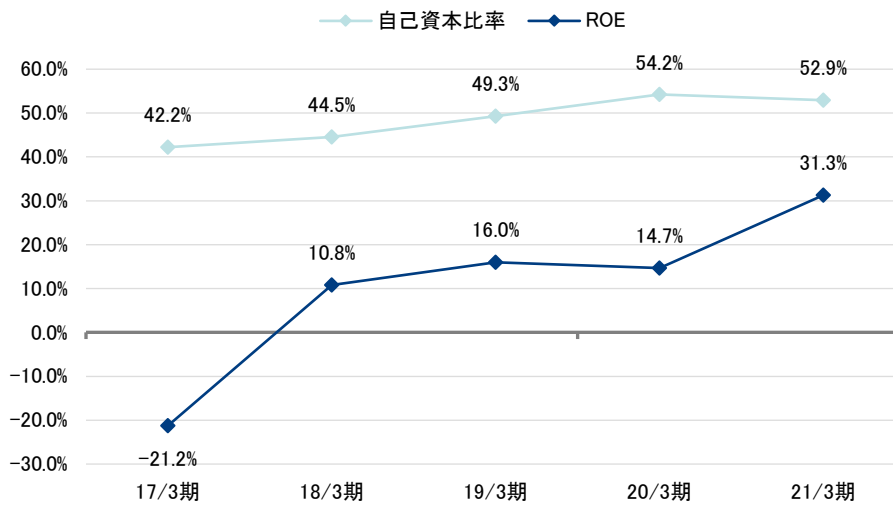
これまでの業績推移

営業利益率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

自己資本比率及びROEの推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 成長戦略

中期経営計画「Wacom Chapter 2」を1年前倒しで達成したことに伴い、新たな中期経営方針「Wacom Chapter 3」を公表。新コア技術の開発等により、成長加速に向けた基盤づくりに取り組む

1. 中期経営計画「Wacom Chapter 2」の進捗

(1) 「Wacom Chapter 2」の前倒し達成

同社は、2019年3月期に策定した2022年3月期を最終年度とする中期経営計画「Wacom Chapter 2」を推進してきた。「テクノロジー・リーダーシップ・カンパニー」としてペンやインクのデジタル技術で常に市場の主導権を握りながら、顧客志向の技術革新を通じて持続的な成長を目指す内容となっている。具体的には、1) テクノロジー・リーダーシップの推進、2) アイランド & オーシャンによる緊密な連携、3) 大胆な選択と集中、の3つの全社戦略に取り組み、2022年3月期の営業利益率10%（営業利益10,000百万円）、売上高100,000百万円、ROE15～20%を目指してきた。経営課題解決への着実な取り組みと戦略の遂行により、主要な経営指標の目標を1年前倒しで達成できたことから、新たな中期経営方針「Wacom Chapter 3」（2022年3月期～2025年3月期）を公表した。

(2) 「Wacom Chapter 2」の総括

同社では、1年前倒しで達成できた業績面はもちろん、1) 製品ポートフォリオの変革、2) デジタルペン体験の機会拡大、3) 筋肉質な組織体制の構築、4) 個の力を最大活用する企業文化の醸成などでも、以下のような一定の成果を残すことができた」と総括している。

1) 製品ポートフォリオの変革

同社ブランド製品のエン트리ユーザー層の裾野拡大につながる製品ポートフォリオの変革を行い、アプリケーション・パートナーとの協業を深化させたクリエイティブ領域のみならず、教育領域においても多くのユーザーにインク体験を提供することができた。これにより、開発進行中のデジタルインクに関するコア技術の将来的な高度利用につながる事業基盤の拡大に寄与した。

2) デジタルペン体験の機会拡大

タブレットやノートPCといった広く普及しているデバイスのみならず、電子ペーパーや教育事業者向けの専用デバイスなどを取り扱う多様なビジネスパートナーのユーザーにも、同社の技術ソリューションを通じて進化したペンと紙のデジタル体験を広く提供できたことで、働き方や学び方などユースケースの多様化への備えが前進した。

3) 筋肉質な組織体制の構築

研究開発や技術の展開、製品企画、資材調達、品質管理、在庫管理の各領域で、事業部門の壁を越えた取り組みが活性化した。課題に焦点を当てつつ利益を重視する姿勢が組織全般に浸透した結果、全社的な収益性の改善を通じて将来に向けた積極的、持続的な技術投資を支える基盤が構築できた。

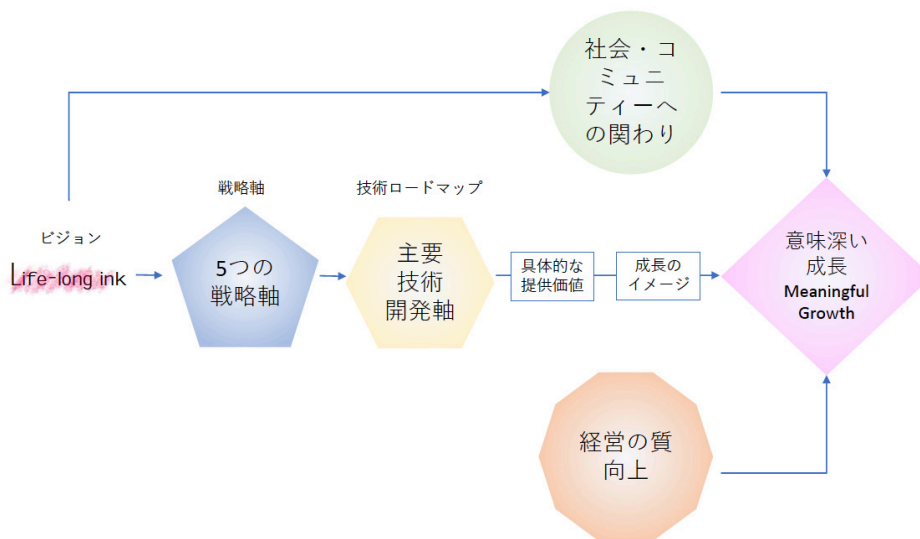
4) 個の力を最大活用する企業文化の醸成

エンジニア組織を中心に志の高い個人が核となるプロジェクトチームを複数立ち上げ、様々なコミュニティのパートナーが有する強みと融合した価値創造によって、すべての関係者が成長を分かち合う意識の醸成が進んだ。

2. 新たな中期経営方針「Wacom Chapter 3」について

「ライフロング・インク」(お客様と社会に対して、ワコムの技術に基づく「人間にとって意味のある体験」を長い長い時間軸で、ご提供し続けていきます)のビジョンを継承し、これまでの取り組みをさらに発展、進化させるべく、改めて「5つの戦略軸」を設定した。その実行にあたっては「6つの主要技術開発軸」を定め、コーポレート技術ロードマップとして運営し、具体的な価値提供と持続的な成長につなげていく方針である。また、コーポレート・ガバナンス改革等を通じた経営の質の向上、同社独自のアプローチによる社会・コミュニティへの関わりにも取り組む方針である。

「Wacom Chapter 3」のストーリーライン



出所：決算説明資料より掲載

(1) 5つの戦略軸の設定

1) Technology Leadership

引き続き、同社の提供価値の源泉である技術革新に注力し、圧倒的な技術優位を維持・展開していく戦略である。クリエイティブや教育分野をはじめ、各種DX(行政窓口手続き、書類申請、業務フローでのPDF書き込み、電子投票等)への寄与、様々な最新機種やデジタル文具等への搭載、スマートホームソリューションへの組み込みなどに取り組んできたが、今後もハードウェア、ソフトウェア、サービスにまたがる技術開発により、最高の「ペンと紙とインク体験」を提供していく考えだ。

成長戦略

2) Community Engagement

会社だけではなくコミュニティ（パートナー）と深く連携し、価値ある体験を形成していく戦略である。最近の事例では、ピクシブ（株）との共同による大規模オンライン作画フェスの開催※、教育分野などで広く導入されている Chromebook 対応認定商品やアンドロイド対応、リモート環境での創作ワークフローの構築などで連携を図っている。

※ 2021年5月22日より3日間にわたって視聴者参加型のライブストリーミングイベント「Drawfest（ドローフェス）」を開催。世界中の人気イラストレーター、マンガ家等による絵の描き方のオンライン講座・ワークショップのほか、視聴者全員で一斉に絵を描き時間内に完成させる参加プログラムなどが行われた。

3) New Core Technology, New Value Proposition

既存のコア技術に加え、新しいコア技術をもとに新しい価値を創造する戦略である。既存技術と親和性の高い「AI、XR、Security」の3分野を選択し、新コア技術と新しいビジネスモデルで新しい価値提供を実現していく考えだ。例えば、デジタルインクとAIによる新しい教育体験※¹の創造や、ブロックチェーン証明による著作権の保護※²、XR空間での描画体験※³などについては、すでに他社との協業によりプロジェクトが動いている。

※¹（株）増進会ホールディングス（Z会グループ）との教育分野における「手書き×デジタル」の利用に向けた包括的な業務提携契約を締結したほか、エスディーテック（株）と「手書き×デジタル」のAI利活用に向けた共同開発などに取り組んでいる。

※² デジタル署名認証技術を用いて、デジタルアート作品やその証明書に署名を組み込んで作品証明とし、制作者の権利を保全して流通させる仕組み。

※³ 複数・遠隔地のクリエイターとの共同作業や2Dと3Dを自由に行き交う新たなクリエイション体験など。

4) Technology Innovation for Sustainable Society

環境ケアに貢献する技術開発と商品開発により、持続可能な社会発展への貢献を目指している。すでに気候変動イニシアティブ（JCI）への参加や環境ケア技術開発部門の設置により、同社ならではの技術革新を進めている。また「使い続けていく」ことを体現する企業活動にも取り組んでおり、例えば廃材で作るステージを家具へ再利用する活動なども行っている。

5) Meaningful Growth

経済的な成長（財務側面）をしっかりと確保しながら、顧客・ユーザー、社会・コミュニティ、関連する個人など多面的側面での「意味深い成長」を模索する方針であり、長期的な視点での持続的な成長を目指していく。

(2) 6つの主要技術開発軸と具体的な価値例

1) ペンの技術（現行コア技術／現行ビジネスモデル）

同社の提供価値の源泉であるデジタルペンの技術をさらに発展させ、環境ケア型商品を含む新商品群の導入を目指す。

2) ペンと紙の技術（現行コア技術／現行ビジネスモデル）

あらゆる「紙」との連携（ディスプレイ、アプリ）により、新たな顧客群の開拓に取り組む。

3) デジタルインク技術（現行コア技術／現行ビジネスモデル）

データフォーマットやアプリ連携、クラウド対応などにより、クリエイティブや教育分野などでリモートDX体験を提供する。

成長戦略

4) AI とデジタルインク技術（新コア技術／新ビジネスモデル）

AI とインク連携サービスを実現するプラグイン開発により、個別最適化教育や創作支援サービスなどへ発展させる。

5) XR 描画技術（新コア技術／新ビジネスモデル）

XR 空間での3D 描画技術により、クリエイティブ、教育、建築、医療等向けに新しい3D 描画ワークフローを提供する。

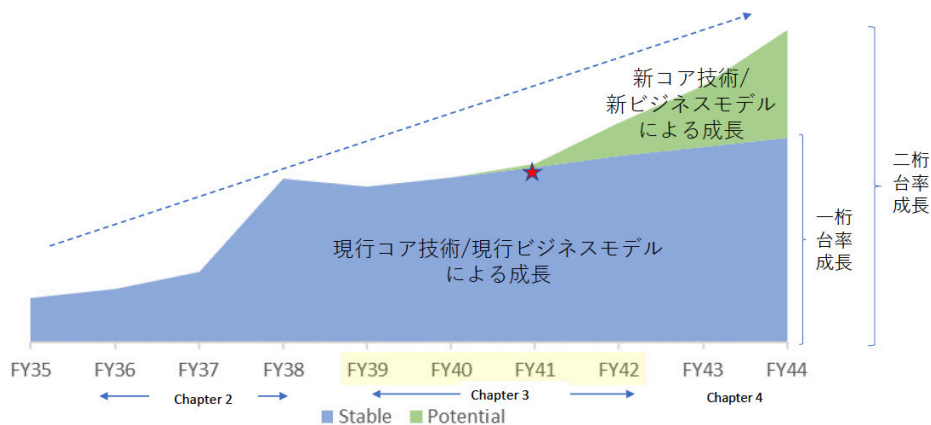
6) セキュリティ認証技術（新コア技術／新ビジネスモデル）

手書きによる個人認証技術により、クリエイティブ、医療等向けに個人認証や著作権保護サービスを提供する。

3. 成長のイメージと財務方針

新たな中期経営方針「Wacom Chapter 3」については、現行コア技術／現行ビジネスモデルをさらに推進する一方、次のステージでの成長加速に向けて、新コア技術／新ビジネスモデルの立ち上げに注力する戦略である。4年後の一時点での数値目標の設定はしていないが、年度ごとに業績予想のガイダンスとともに成長の方向性や取り組んでいる戦略軸の進捗を示していく考えである。ただ成長イメージとしては、現行コア技術／現行ビジネスモデルによる安定成長をベースラインとし、後半の2年間で新コア技術／新ビジネスモデルを立ち上げ、5年目以降となる次のステージで2ケタ台の成長率に乗せていく構想を描いている。また、財務方針については、1) 新たな指標として ROIC 25～30% 程度を設定したほか、2) ROE 20% 程度、3) 配当性向 30% 程度としたうえで取締役会でも本質的な議論を活発に行い、事業活動の効率性や資本効率に目配りしながら成長の実現可能性を高めていく方針である。

「Wacom Chapter 3」における成長イメージ（営業利益）



注：FY39 から FY42 は 22/3 期から 25/3 期を示す
出所：決算説明資料より掲載

4. 弊社アナリストによる注目点

弊社でも「Wacom Chapter 2」については、業績面をはじめ、製品ポートフォリオの変革（ディスプレイ製品でのエントリーモデルの伸長など）や市場の大きな教育分野への展開などで大きな成果を残したと評価している。一方、新たな「Wacom Chapter 3」については、この期間中に3つの新コア技術（AI、XR、Security）及び新ビジネスモデルを立ち上げ、いかに成長加速に向けた基盤づくりを行っていくのかが最大の注目点であり、同社の方向性や将来性を占ううえでも重要な判断材料になるものと見ている。そのためには、同社自身における技術開発はもちろんのこと、他社との連携により新しいサービスとしての価値をいかに生み出していけるかが成否を決することになるであろう。もっとも、競争の厳しいレッドオーシャンを避け、新たな市場（ブルーオーシャン）での価値創造を目指す同社の方向性は理にかなっている。別の見方をすれば、そこに挑戦できるポジションにあることこそが同社にとっての大きなアドバンテージと評価できる。新ビジネスモデルにおいては、SaaS（サービスとしてのソフトウェア）での提供が軸になるものと考えられるが、課金型の収益モデルへのシフトが同社の成長性や収益性にどのような変化を及ぼすのかについても注目したい。

■ 社会への取り組み

「ライフロング・インク」の提供を通じて、持続可能な社会に寄り添う

同社では ESG や持続可能な社会への取り組みを重視しており、同社ホームページに「社会への取り組み」について、基本的な考え方や具体的な活動を開示している。特徴的なのは、同社のテクノロジーをビジョンとして掲げる「ライフロング・インク」と関連付けているところである。人が一生の間に積み重ねていく「書く／描く」体験を支え、未来に伝えていくことを通じて、持続可能な社会に寄り添っていくところに同社の存在意義や価値創造の源泉があると認識している。人々の日々はもちろん、クリエイティブからビジネス、教育の分野まで幅広い「ライフロング・インク」の可能性※を様々なコミュニティのパートナーとともに追求することで、ユーザーとともに同社自身の持続的な成長にもつなげていく方向性と言える。

※ 例えば、教育分野であれば、学習中の視線データとペンの動きから、生徒個人の学習特性を明らかにし、個人に合わせた学習環境を提供する「教育向け AI インク」を開発している。

また、世界各地の拠点で生活する個々の社員とローカルコミュニティとの関わりを大切にするとともに、環境に配慮したオペレーションと商品開発にも取り組む。社会の未来像についても、1社だけでなく、アルスエレクトロニカ※¹などのコミュニティとともに提案を続けていく。また、STEAM 教育※²や探求型学習※³に対する技術サービスについても社会実装していく方針である。

※¹ 世界的なクリエイティブ機関であるアルスエレクトロニカは、オーストリアを拠点に40年以上にわたり「先端テクノロジーがもたらす新しい創造性と社会の未来像」について提案を続けている。

※² 社会の潮流となりつつある STEAM（科学、技術、工学、芸術、数学）教育を構成する Art の領域で、AI 技術を活用してクリエイターの創作活動を可視化することにより創作活動の学びにつなげることが可能となる。

※³ 例えば、プログラミング教育とデジタルペンを組み合わせて生徒個人のインクデータの軌跡を AI 技術で解析することにより、論理的な思考能力の育成につなげることが可能となる。

社会への取り組み

また気候変動への対応については、環境経営における重要な課題として捉え温室効果ガスの削減に取り組むとともに、気候変動が事業環境に及ぼすリスクや機会を踏まえた事業活動を行っている。年々増加している水害などの自然災害により企業活動が制限されるリスクに対してはBCP対応を進めているほか、環境配慮製品の開発を機会と認識し体制強化に取り組んでいる。またバリューチェーン全体でのCO₂排出削減につながる行動を、「ワコム サプライヤー行動規範」への賛同と実践を通じて取引先にも要請している。

■ 株主還元

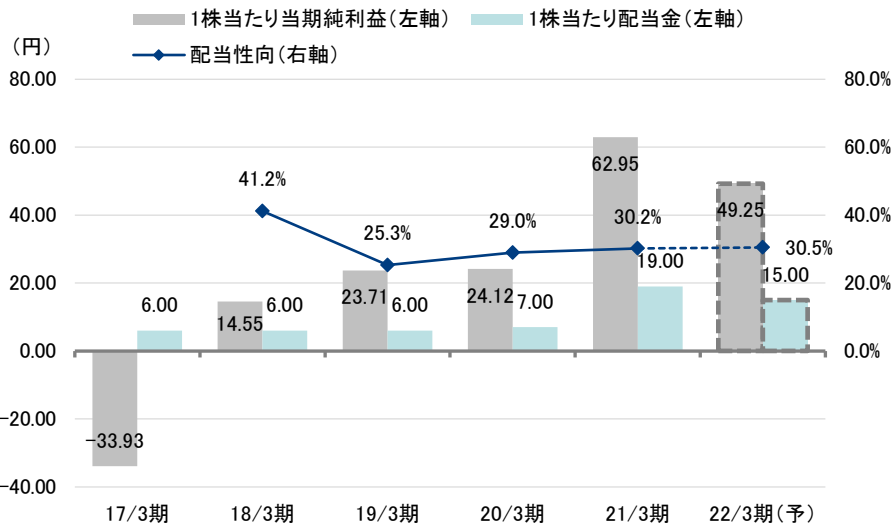
2021年3月期は12円増の1株当たり19円配(特別配当5.5円を含む)に決定。2022年3月期は1株当たり15円配を予想。総額100億円を上限とする自社株買いにも取り組む方針

同社の株主還元策については、将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、安定した配当の継続と機動的な自己株式取得の実施を基本方針としている。配当水準については、従来は配当性向40%程度を目安としていたが、2018年3月期から30%程度へと引き下げた。これは、将来の成長基盤をより強固なものにするために財務の健全性を高めておく必要があり、当面目指すべき自己資本比率の目途を60%程度に置いていることが背景にある(2021年3月期末は52.9%)。また、配当金の支払い回数については事務コストを考慮して期末の年1回としている。

2021年3月期の配当については、想定を上回る大幅な増益を背景に「Wacom Chapter 2」の経営目標を1年前倒しで達成したことを踏まえ、前期比12円増の1株当たり19円(普通配当13.5円、特別配当5.5円)を決定した(配当性向30.2%)。また、2022年3月期は1株当たり15円(予想配当性向30.5%)を予想しているが、「Wacom Chapter 3」の初年度を普通配当ベースで1.5円の増配からスタートさせ、中期的な成長に見合う増配を図るものを見ることができる。

また2021年5月12日には、2025年3月31日までの期間に総額100億円を上限とする自己株式の取得を実施する方針を公表している。キャッシュ・フローの使途としての投資と株主還元のバランスを考慮した取り組みと考えられる。

株主還元

1株当たり当期純利益、配当金及び配当性向の推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

1983年設立。技術でリードし、クリエイター向けペンタブレット市場で世界シェアトップ企業に成長

同社は1983年に埼玉県上尾市で設立された。社名は「ワールド」と「コンピュータ」に由来している。また「WA」には「人とコンピュータの調和」の意味も込められている。1984年には世界初のコードレス・ペンタブレット製品を発表した。1987年にはプロフェッショナル用グラフィックス・ペンタブレットの「SDシリーズ」が発売され、ウォルト・ディズニー<DIS>に映画制作で使用された。その後も地道に製品の改良を重ね、クリエイター向けペンタブレット市場では、2000年代以降マーケットリーダーとしての地位を有している。

1991年にはペン・センサーコンポーネント分野（現「テクノロジーソリューション事業」）にも進出した。同社のデジタルペンやコントロールIC、タッチパッド等の部品やモジュールを完成品メーカーにOEM供給しており、タブレット・ノートPCやスマートフォン向けの市場拡大に乗って急成長を遂げている。

証券市場には2003年4月に日本証券業協会JASDAQ市場に上場した後、2005年12月に東京証券取引所第1部に上場して現在に至っている。

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