

企業名：西島製作所

レポート名： 統合報告書(トリシマレポート)

0. トリシマレポート(以下、報告書と呼ぶ)の要約

報告書において、述べられていることを要約すると、

- ポンプは社会インフラである
- 社会貢献と事業成長を両立させ、安定した収益性を確保する
 - ① 中期計画=既存技術の強化による、唯一性の確保
 - e.g. 省エネポンプの普及によるエネルギー削減
 - 気候変動対策向けポンプの開発
 - 故障の早期発見システム
 - アンモニア発電用ポンプ
 - ② 中長期計画=カーボンニュートラルにおける需要への対応
 - e.g. 水素社会向けポンプ
 - 風力発電での回転機器メーカーとしての活躍に期待
- エジプトの国家プロジェクトに参画するなど、国際的に活躍。
- ESG 関連
 - ① 29年までにカーボンニュートラル達成を目指す
 - ② サプライチェーン全体での環境負荷の軽減を目指す
 - 達成状況としては、年割で考えるのであれば、比較的順調。
 - ③ その他項目についても積極的に実施。

1. この会社が目指す姿が理解できるか

目標とする姿としてはポンプの将来的に求められる分野についての分析を行っており、既存の市場だけで満足していない。そして、特に、水素社会や風力発電といった分野については国内市場にとどまらず、国際的な需要も期待できる。ESG 関連についても、特に環境については目標設定に対する進捗状況も問題なく、十分に到達可能な目標だと考えられる。以上から、目標とする姿については納得・理解ができるものだと思われる。

2. この会社の競争優位性が理解できるか

ポンプ業界全体でみた場合、荏原製作所や村田製作所等多くのメーカーがあるため、全体としてのシェアや競争力については難しいものがあると言わざるを得ない。しかし、本製作所は海水淡水化ポンプの世界シェア 40%をしめるなど、高度な生産技術を求められる、ある意味ニッチな分野において、その地位を確立してお

り、その分野においては今後さらなる強化が行われることを考えると、十分に唯一性、競争優位性を維持することが可能であると考えられる。一方で新規事業に参入する力については不明な部分も多い。

3. その競争優位性に持続性があるかどうか理解できるか

優位性の持続性については、現状問題がないと考えられる。戦術の通り現状十分なシェア・唯一性を確保しており、それに甘んじることなく成長を続ける気概があることから、直ちに他の企業、特に昨今の発展が目覚ましい中国企業にシェアを奪われる事態は考えにくいのでは二課と考えられる。しかし、先日、中国は「情報セキュリティ技術オフィス設備安全規範」を掲げ、複合機の組み立てのみを国内で行う現状の強引な改革を進めており、この流れがほかの産業にも波及することは想像しやすい。この場合本製作所は中国に多く拠点があるため、実質的な技術の強制移転の可能性がある。この場合、唯一性を担保してきた技術や特許、アイデアといった無形資産の流出が予想されるため、即急な、中国からの撤退も視野に入れた対応が迫られる可能性があることは留意する必要がある。

4. この会社で自身の人的資本の価値向上を達成できると思うか

自身の人的資本の定義による部分も大きいですが、私自身の価値向上を達成することは難しいと思われる。理由としては、自身の人的資本を経理分野での専門性と定義した場合、本製作所は日本式の会計基準であり、IFRS や USCPA の適応は現状考えていないことが、有価証券報告書で述べられている。一方で本製作所は第0項でも述べた通り、国際的なシェアを持っており、海外拠点も大きい。以上を考えた場合、資本形成を国内の投資家だけでなく海外投資家からも求めることが効率的だと思われるが、そういった戦略をとっていないと考えられる。よって、比較的保守的な経営戦略や会計方針をとっていると推測でき、成長の機会は限られるのではないかと考えられる。

5. 報告書にはどのような改善余地があるか

株価に注目してみると、今年5月ごろから1300円前後を推移しており、株価の伸び悩みがみられる。加えて、が部下総額が、6千万株×1300円で780億円、純資産額が330億円であることを考えると株価は割高と言え、成長性等だけでなく、非財務項目について高い評価を得ていることがわかる。

一方で気になった点としては、海外進出の可能性や成長戦略の具体的な内容の明示が乏しく、例えば、第0項で挙げた気候変動対策向けポンプについては、「具体的に現時点で開発はどの程度行っているのか」や、投資状況はどの程度なのかといった計画の具体的な進捗や力の入れ具合がわからず、全体として証明力に乏しい

ように感じられた。また、海外シェアの高さからもわかる通り、本製作所のおもな市場は海外にあると考えられるが、海外での戦略や取り組みについての内容も乏しく、例えば、売り上げに占める海外割合や地域割合、ESG での途上国支援の取り組みというような海外に目を向けた内容の少なさ、資料が日本語のみであることなどが気になった点としては上げられる。