



ウェーブロックホールディングス株式会社

説明資料

2017年 12月

証券コード:7940 東証2部上場

なぜこの様な機会を作って頂いているのか

- 地味な業界
→興味を持ってもらいにくい
- 分かりにくい会社
 - 会社の規模が小さい割に事業領域が広い
 - 類似会社が見つけにくい
 - ここ10年余での変化が大きい。しかも、その多くが約8年間の非上場の期間中
 - 再上場後、あまり時間が経っていない→企業価値を評価しにくい

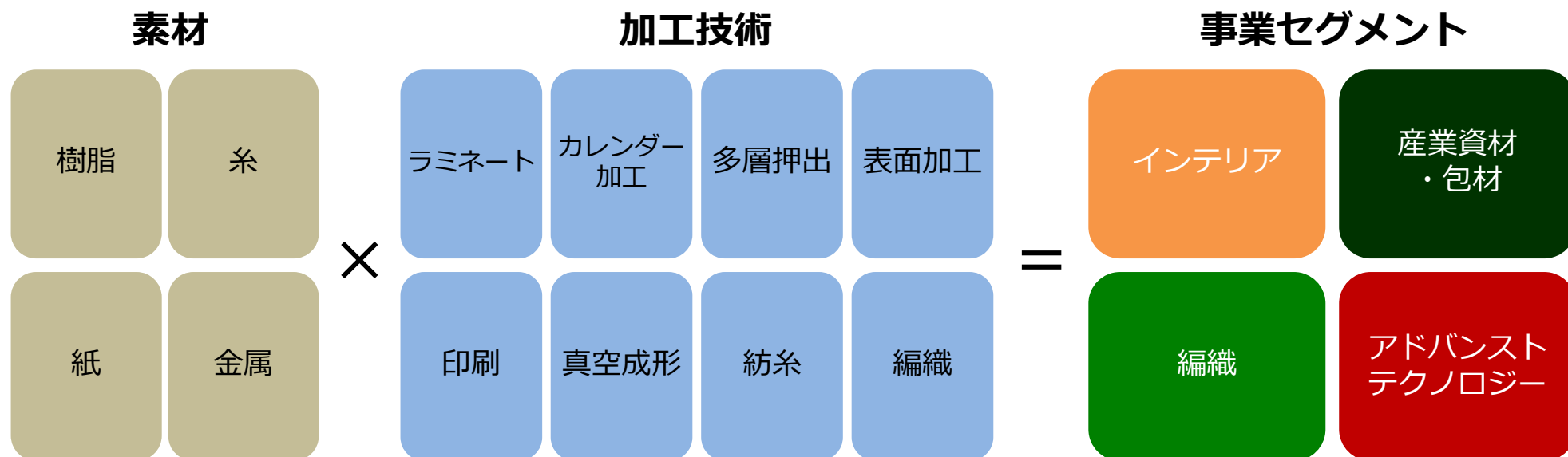
なぜこの様な機会を作って頂いているのか

- 会社の存在を知ってもらうこと
- 事業内容の理解を深めてもらうこと
- 当社のキーワードである「組み合わせ」と「仕組み」を理解してもらうこと
- 直近の業績を知ってもらうこと

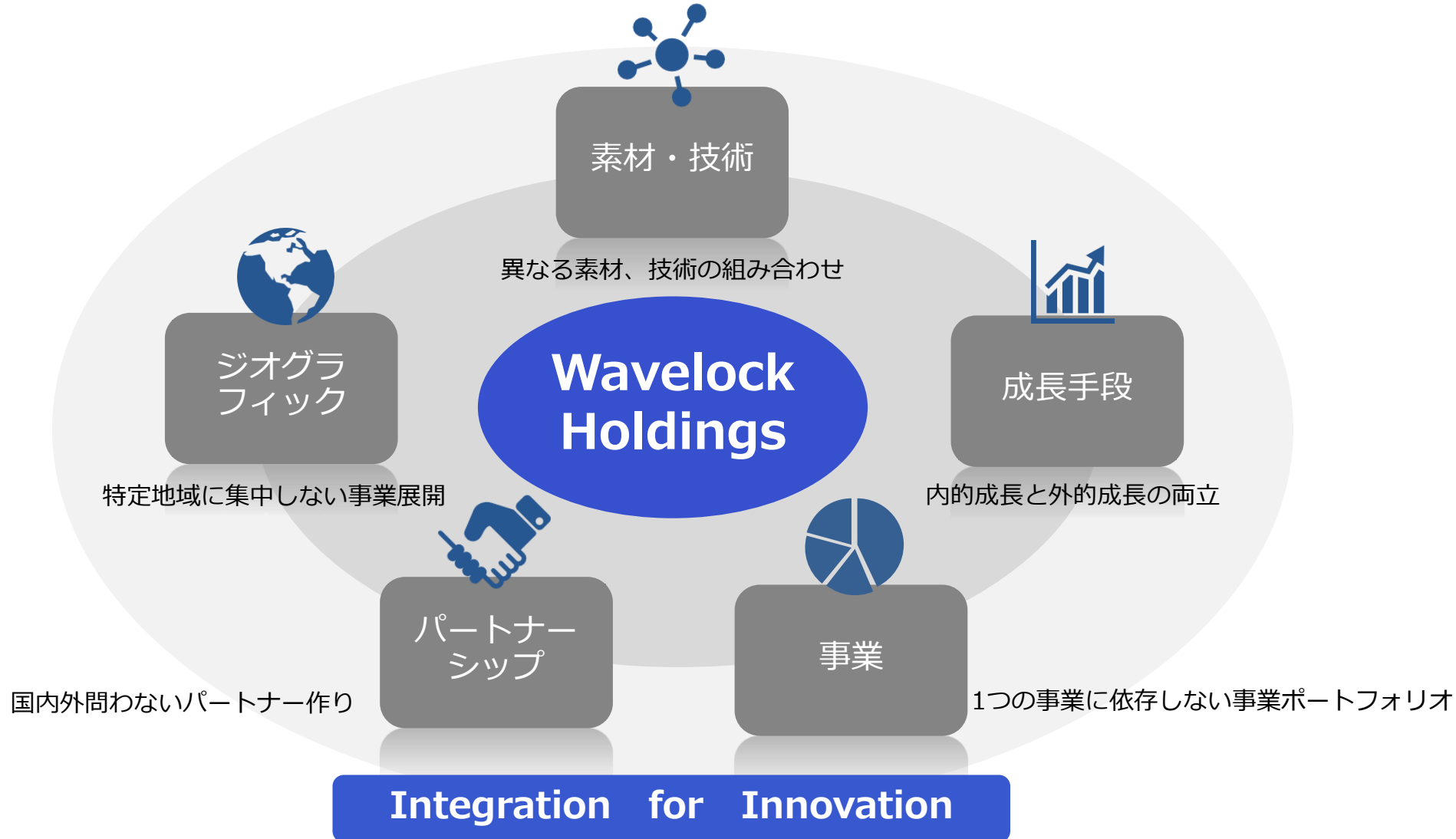
商号	ウェーブロックホールディングス株式会社
本店所在地	東京都中央区明石町8-1 聖路加タワー13F
設立	1964年6月
資本金	21.8億円
発行済株式総数	11,120,538株
上場証券取引所	東証2部 (2017年4月10日上場)
代表者	代表取締役 兼 執行役員社長 木根渕純
従業員	(連結)744人 2017年3月末時点
決算期	3月末
主要経営指標	(2017年3月期 実績) 売上高 268億円 営業利益 13億円 親会社株主に帰属する当期純利益 11億円 (2018年3月期 予想) 売上高 281億円 営業利益 18億円 親会社株主に帰属する当期純利益 16億円

材料ユーザーとして長年蓄積したノウハウを活かした **「複数素材の加工メーカー」**

様々な素材と各種加工技術を **「組み合わせる」** ことで付加価値を提供



異なる特徴を持つモノを複数 **「組み合わせる」** ことで新たな価値を創造



創業以来のビジネスモデル

創業者の強烈なリーダーシップを
ベースとした事業展開

最小限の設備投資と独自の生産技術を
ベースとしたコスト競争力

アグレッシブな価格政策で
大口顧客を確保し、ボリュームを獲得

購買ボリュームをベースに、材料調達先を業界
2位以下のメーカー中心として安価で材料調達

創業者のリーダーシップの下、
生産技術とアグレッシブな価格政策を
ベースにしたビジネスモデル

非上場化時

- 業界構造の変化
- 材料メーカーの統廃合、
材料調達の価格交渉力が低下
- 原材料価格高騰、
売価へ十分に転嫁できず

未来に向けたビジネスモデル

創業以来培った「資産」をベースに

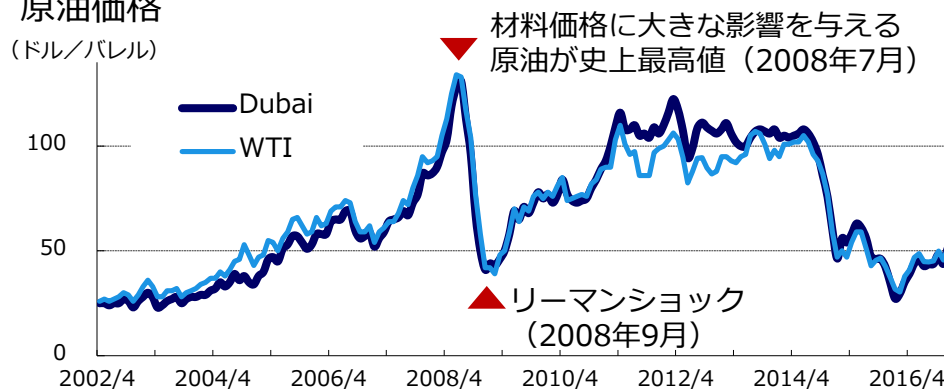
企業文化と企業体質を変革

1つの要因に過度に依存しない
事業ポートフォリオを構築

「仕組み」で差別化し収益を上げる

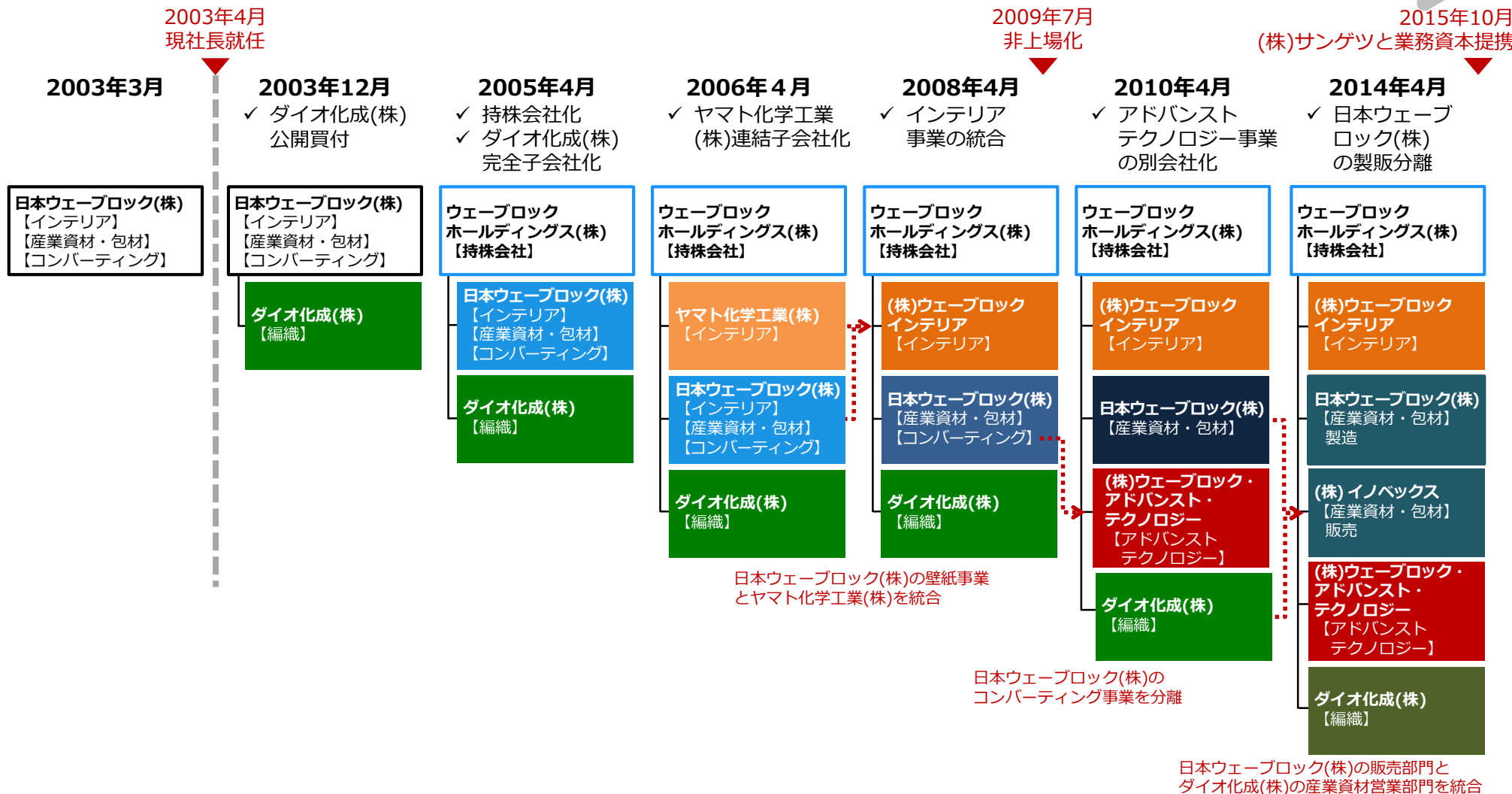
「仕組み」で差別化した
事業グループ

原油価格
(ドル/バレル)



2003年以降の変遷

外部事業の取り込みと、事業の分離・統合による組み替えを通じて企業文化、企業体質を変革



(売上高、営業利益は2018年3月期(予想))

インテリア事業

住宅用壁紙製品等の製造・販売

売上高 90億円 営業利益 7.4億円



壁紙ベース



ロータリー製品

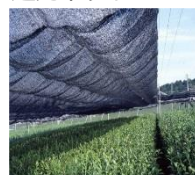


グラフィアエンボス製品

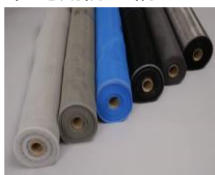
農業用ネット



遮光ネット



住宅用防虫網



売上高 83億円 営業利益 6.6億円

樹脂製網製品等の製造・販売

編織事業

産業資材・包材事業

樹脂製フィルム、シート等の製造・販売

売上高 96億円 営業利益 3.4億円



工所用
仮設シート



防煙垂れ壁



PSシート
食品包装用資材

【全体】

売上高 281億円
営業利益 18億円

ホイールキャップ



スーツケース



前面板



売上高 36億円 営業利益 3.8億円

金属調加飾シート、高機能多層シート等の製造・販売

アドバンステクノロジー事業

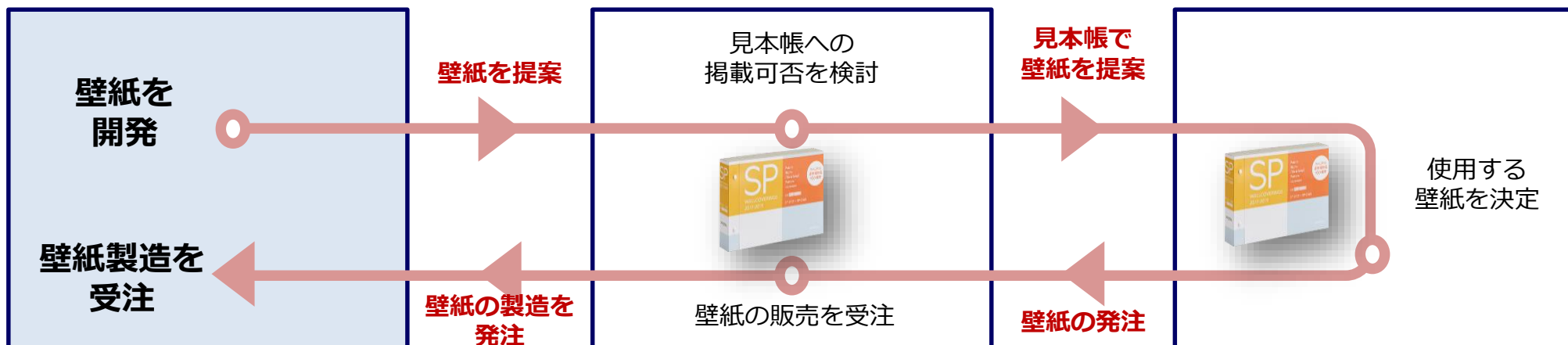


ブランドメーカーの見本帳への掲載点数を増点することが売上増加の鍵

ウェーブロックグループ、
大日本印刷、凸版印刷、
アキレス、オカモト等
(壁紙メーカー)

サンゲツ、リリカラ、ルノン等
(壁紙ブランドメーカー)

工務店、デベロッパー、
インテリアデザイナー、一般消費者等
(壁紙ユーザー)



インテリア

編織

産業資材・包材

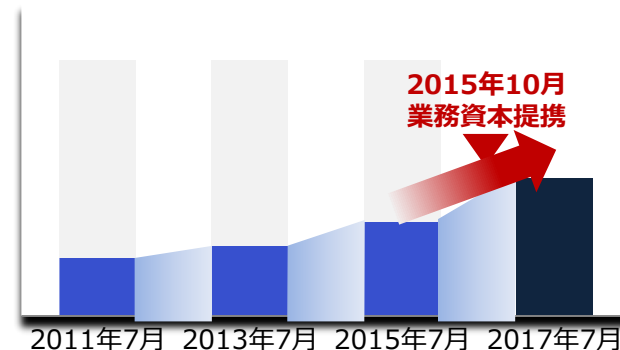
アドバンス
テクノロジー



(株)サンゲツとの業務資本提携 「仕組み」により、中長期的取り組みが可能に

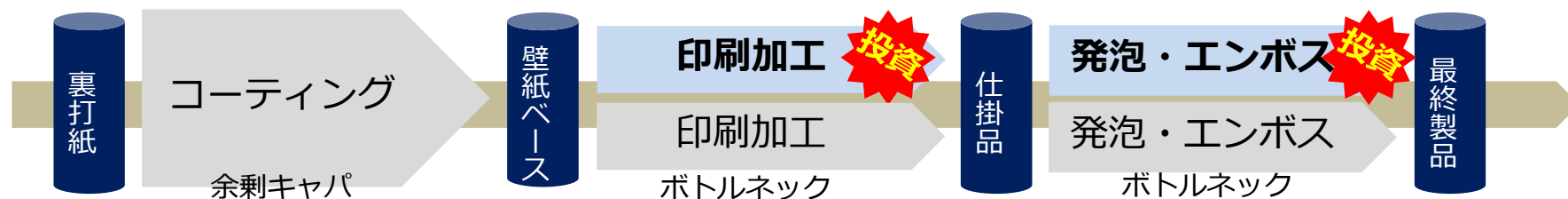
- 中長期的な視点を共有することで、設備投資などの中長期戦略の実行リスクを低減
- 事業バリューチェーン上の効率化から生まれる強いパートナーシップと相互依存
- 業界内で他社の追随を許さないコスト競争力を獲得

サンゲツの量産見本帳における当社壁紙シェア



製造工程のボトルネック部分の増強により、更なるコスト競争力アップ

- 2017年2月に設備投資、移設が完了
- 一関事業所のキャパシティが約50%増強



インテリア

編織

産業資材・包材

アドバンス
テクノロジー



高シェア製品を多数保有

分野	製品
生活資材	張替用防虫網、園芸用ネット
農業用資材	遮光網、防風網、防虫網
産業用資材	住宅用防虫網、建設用ネット

防虫ネット



遮光ネット

防風網

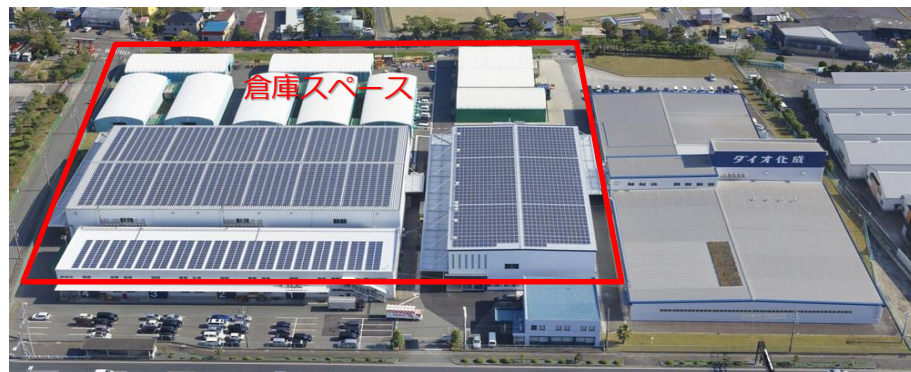


住宅用防虫網

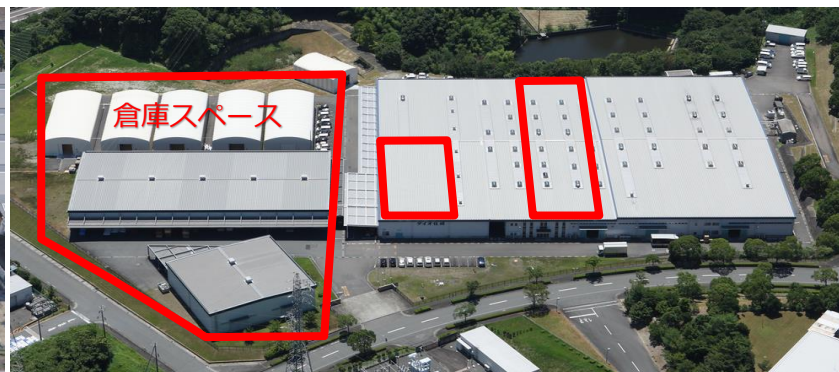


ユニークな供給体制 「仕組み」を武器として、ホームセンターとの取引を拡大

- 防虫網、園芸用ネット、遮光網、防風網等は、季節や天候によって需要が大きく変化
- 生活資材分野において3～8月が需要期であり、生産は通年で平準化



袋井工場（1964年設立 約35,868㎡）



掛川工場（1998年設立 約49,981㎡）



新しい付加価値製品の開発と、海外市場開拓

ネット・プラス1で新しい用途開発

- 自社で糸から生産することで、製品への機能付加がやりやすい

用途例：「虫のイヤがる網」



蚊が媒介する感染症の脅威が世界中で拡大
日本でもデング熱が発生、マラリアや
チクングニア熱等も流行範囲が拡大



薬剤を網に練り込み、高い忌避効果のある
網戸を開発。日本国内および台湾で売上増



水平展開として、虫が嫌がる薬剤
を練り込んだ「虫イヤテープ」を
上市。



日本での実績を生かした 海外市場での取り組み

- 日本では成熟した製品が、海外では大きな成長余地のある製品に
- 中国内に生産拠点、物流拠点を設立
- 韓国、台湾、タイ、ベトナム等で販路拡大中



中国における農業試験

インテリア

繊維

産業資材・包材

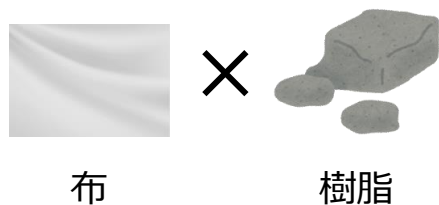
アドバンス
テクノロジー



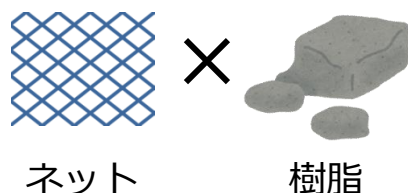
樹脂の配合技術と加工技術を生かし、機能性を高めた複合素材加工製品を開発

産業資材分野

- 材料の組み合わせ



ターポリンシート



メッシュシート

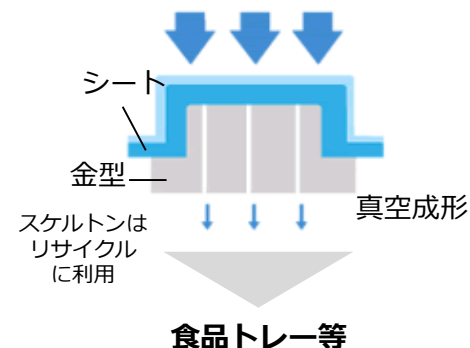


包材分野

- バージン材料とリサイクル材料の組み合わせ



ヨーグルト容器等



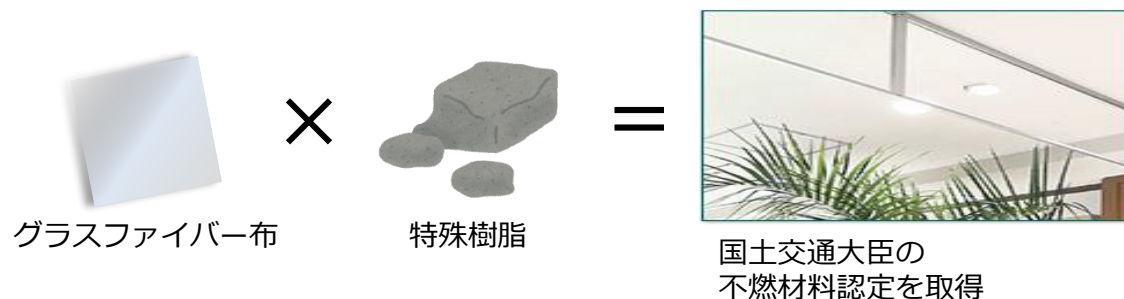
食品トレー等



市場ニーズが高く、付加価値の高い新製品開発の取り組み

防煙垂れ壁用「高透明不燃シート」

- 材料の組み合わせ



美観を保ちつつ震災時の安全性を向上

- ✓ ガラスの約10分の1の軽さで、かつ、割れない
- ✓ 他社品より高い全光線透過率と透明性



インテリア

編織

産業資材・包材

アドバンス
テクノロジー

独自性の高い技術の追求により次世代の付加価値製品を開発

- 特殊金属を蒸着したシートを自動車・家電等の加飾パーツ向けに製造・販売
- 高機能多層シートを、スマートフォンやナビゲーションシステム等のディスプレイ向けに製造・販売

金属調加飾フィルムの特長

- 従来の金属と比較して軽量
- 優れた成形性
- 製造工程での環境負荷が小さい
- メッキや金属では難しい特殊な意匠が表現可能
- 電波透過性能、光透過性能に優れる

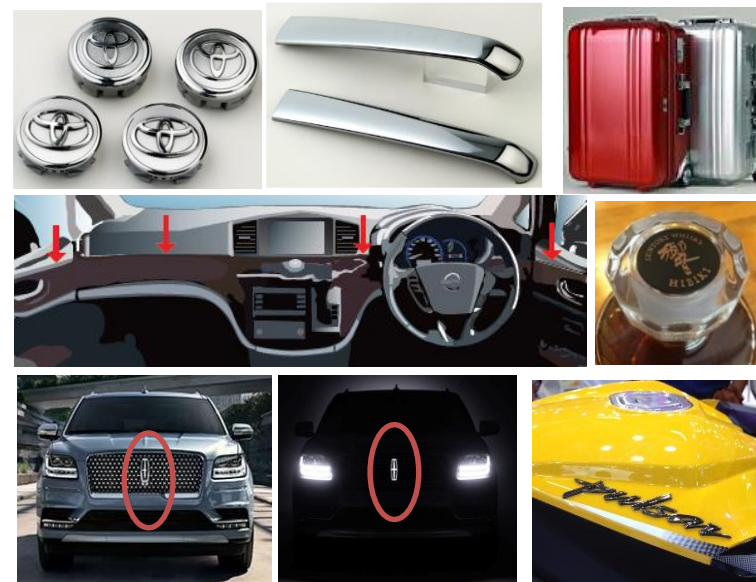
アクリル層

接着層

金属蒸着層

熱可塑性樹脂

- 接着層に着色する独自の技術(特許保有)により、小ロット対応可能なカラーバリエーションによる差別化(大手カーメーカー、大手自動車メーカーでの採用)
- 表面アクリル層の採用で深みのある意匠性を実現

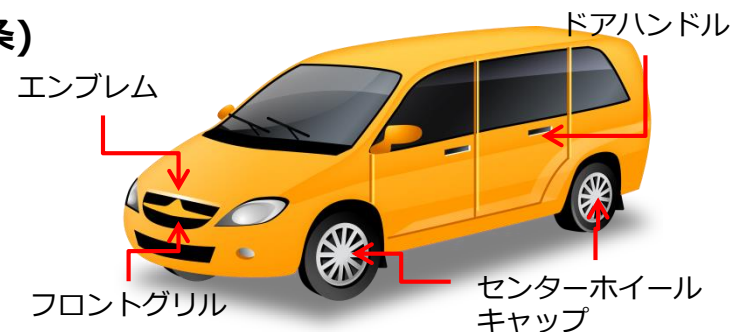


環境規制による市場拡大：環境規制と防錆性能

2000年10月制定 ELV[End-of Life Vehicles]に関するEU指令(第4条)
～新型車の環境負荷物質に関する規制

六価クロムメッキの代替として三価クロムメッキへのシフトが
図られるが、耐腐食性能不足や高コストのために浸透せず

金属調加飾フィルムは環境負荷の低減と、防錆を両立



乗用車に利用される主なメッキ製品

自動走行運転技術の進展：電波透過性能

衝突被害軽減ブレーキ義務化の流れ

衝突被害軽減システム用センサー部分に、メッキや金属に替わる
電波透過性に優れた代替素材として、
金属蒸着を利用した金属調パーツの需要増大

**金属調加飾フィルムは、樹脂パーツへの直接蒸着と比較して、
歩留まり、ひいてはコスト面で有利**

レーダー波を阻害しないセンターエンブレム



- 2017年3月期は、売上高が過去最高(前年比7.3%増)
- 2018年3月期は、**当初は前年並みの営業利益を見込む**も、インテリア事業において販売が堅調に推移し、操業度が想定以上に向上したこと等により、**業績予想を7/18と10/31の2度上方修正**。10/31に公表した最新の予想では、**売上高、営業利益ともに過去最高の見込み**

(単位：百万円)

	2016年 3月期 (実績)	前年比	2017年 3月期 (実績)	前年比	2018年 3月期 (予想) 10/31公表	前年比
売上高	25,055	+1.6%	26,886	+7.3%	28,100	+4.5%
営業利益	740	△18.9%	1,359	+83.6%	1,800	+32.4%
経常利益	904	△32.5%	1,696	+87.5%	2,170	+27.9%
親会社株主に 帰属する 当期純利益	365	△64.6%	1,107	+202.9%	1,600	+44.4%

基本方針

- 負ののれん償却額の影響を考慮した配当性向^{※1} が20%から30%となることを目安に
しつつ、安定的な配当を実行・維持すること

$$\begin{aligned} & \text{※1 負ののれん償却額の影響を考慮した配当性向} \\ & = \text{配当総額} / (\text{親会社株主に帰属する当期純利益} - \text{負ののれん償却額}) \end{aligned}$$

2018年3月期 配当の修正

- 第2四半期累計期間における中間配当金を、12円に決定
- 期末配当については通期業績予想の修正を受けて、12円から13円に修正。結果、年間の配当金は25円となる見込み
- 年間業績見通しをベースに負ののれん償却額の影響を考慮すると配当性向は20.5%^{※2}となる

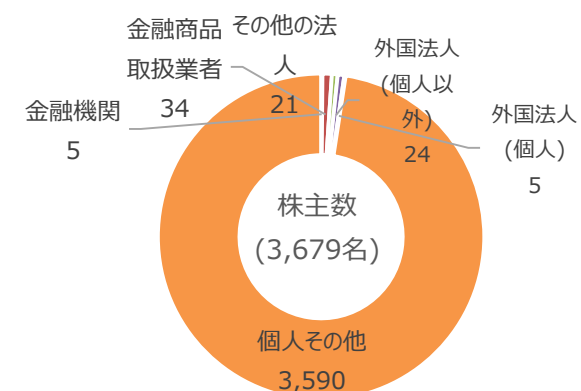
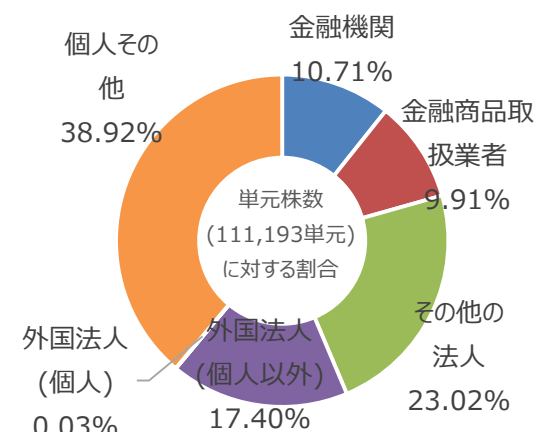
基準日	1株あたり配当金 (円)		
	第2四半期末	期 末	合 計
前回予想 (5月10日公表)	12円	12円	24円
修正予想 (10月31日公表)		13円	25円
当期実績	12円		

※2 発行済株式総数から自己株式数を控除して計算

株主構成

- 2017年3月末に筆頭株主であったエムシーピースリー投資事業有限責任組合は、4/10の上場時の売出を通じて、その持分の大部分を売却。その後、全ての株式を売却
- 2017年9月末における筆頭株主は、発行済株式総数の22.21%を保有する、業務資本提携先の(株)サンゲツ
- 株主総数は3,679名

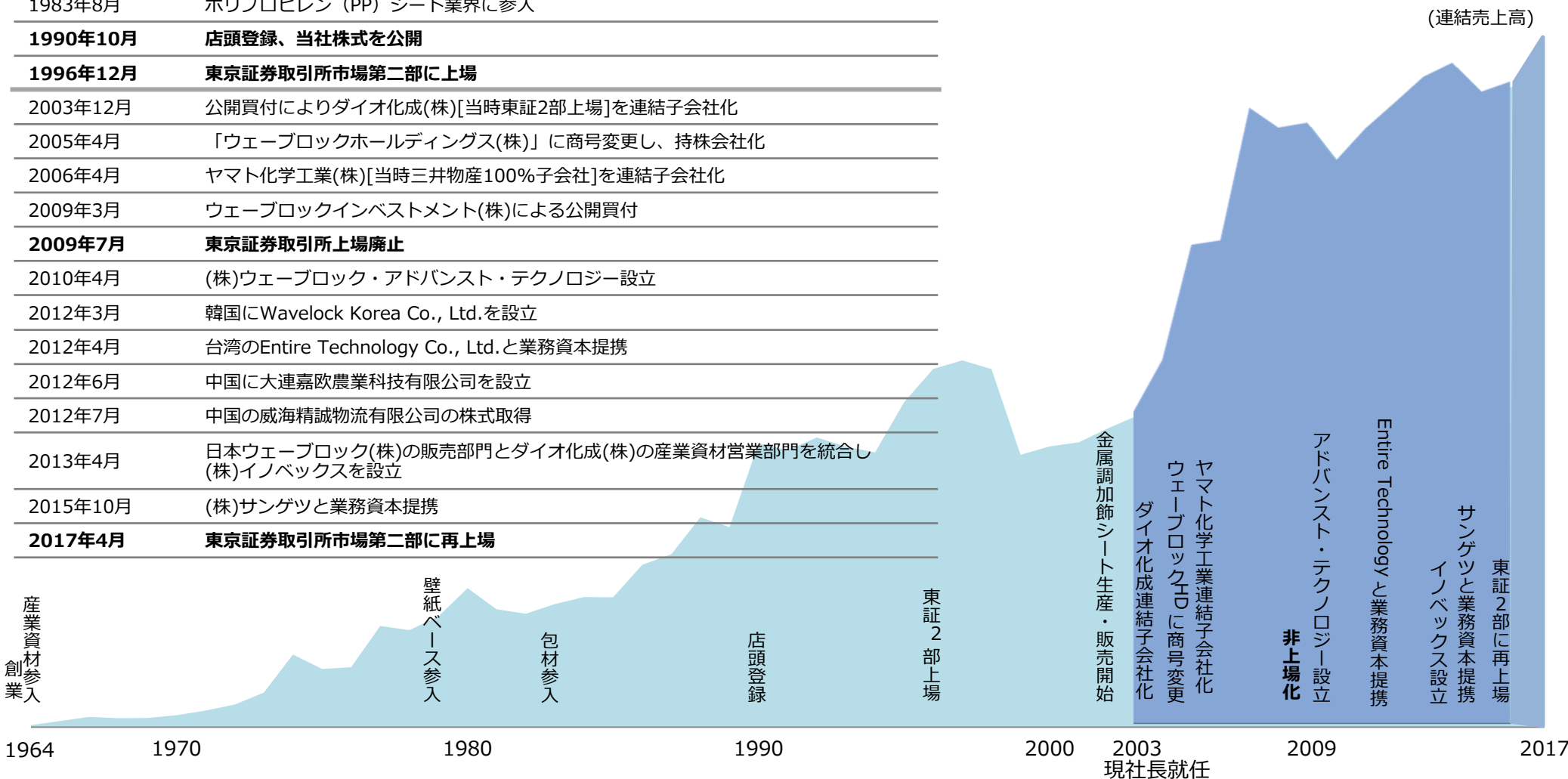
順位	株主名	持株数(株)	持株比率(%)
1	(株)サンゲツ	2,470,000	22.21
2	自己株式	1,202,973	10.82
3	Entire Holding Group Ltd.	876,027	7.88
4	日本トラスティ・サービス信託銀行(信託口)	604,300	5.43
5	BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC)	474,837	4.27
6	資産管理サービス信託銀行(証券投資信託口)	269,400	2.42
7	SBI証券	229,000	2.06
8	木根 純	213,307	1.92
9	日本マスタートラスト信託銀行(信託口)	192,000	1.73
10	田村 健	170,000	1.53
	その他	4,418,694	39.73
	Total	11,120,538	100.00



- 成熟市場において特徴ある経営
- スモールマーケットでのNo.1事業の集合体
- 「組み合わせ」と「仕組み」で安定的、継続的成長
- 知られていないこと、十分に理解されていないこと

Appendix

1964年6月	特許“ウェーブロック”技術の導入を前提に日本ウェーブロック(株)を設立
1965年2月	ウェーブロック製品の生産、販売を開始
1979年11月	塩化ビニル壁紙ベースの生産、販売を開始
1983年8月	ポリプロピレン (PP) シート業界に参入
1990年10月	店頭登録、当社株式を公開
1996年12月	東京証券取引所市場第二部に上場
2003年12月	公開買付によりダイオ化成(株)[当時東証2部上場]を連結子会社化
2005年4月	「ウェーブロックホールディングス(株)」に商号変更し、持株会社化
2006年4月	ヤマト化学工業(株)[当時三井物産100%子会社]を連結子会社化
2009年3月	ウェーブロックインベストメント(株)による公開買付
2009年7月	東京証券取引所上場廃止
2010年4月	(株)ウェーブロック・アドバンスト・テクノロジー設立
2012年3月	韓国にWavelock Korea Co., Ltd.を設立
2012年4月	台湾のEntire Technology Co., Ltd.と業務資本提携
2012年6月	中国に大連嘉欧農業科技有限公司を設立
2012年7月	中国の威海精誠物流有限公司の株式取得
2013年4月	日本ウェーブロック(株)の販売部門とダイオ化成(株)の産業資材営業部門を統合し(株)イノボックスを設立
2015年10月	(株)サンゲツと業務資本提携
2017年4月	東京証券取引所市場第二部に再上場



連結貸借対照表

(単位：百万円)

資産	2018年3月期 第2四半期			負債・純資産	2018年3月期 第2四半期		
	2016年3月期	2017年3月期	2018年3月期 第2四半期		2016年3月期	2017年3月期	2018年3月期 第2四半期
流動資産	15,111	15,240	15,936	負債	20,313	19,583	19,069
現預金	1,773	2,062	2,295	営業負債	3,350	3,808	4,255
営業債権	6,619	7,292	7,890	有利子負債・社債	11,004	10,816	10,034
棚卸資産	6,187	5,350	5,307	負ののれん	1,184	795	601
その他	530	535	442	退職給付引当金	2,062	2,070	2,074
固定資産	13,626	13,301	13,166	その他	2,711	2,092	2,103
固定資産	12,146	12,115	11,967	純資産	8,424	8,957	10,032
その他	1,480	1,186	1,198	株主資本	8,341	8,729	9,830
資産合計	28,737	28,541	29,102	その他	83	228	202

連結損益計算書

(単位：百万円)

	2016年3月期	2017年3月期	2018年3月期 第2四半期累計
売上高	25,055	26,886	14,381
インテリア	6,945	8,290	4,341
編織	8,175	8,374	4,822
産業資材・包材	8,698	9,103	4,630
アドバンステクノロジー	2,921	3,341	1,643
その他・消去	△ 1,684	△ 2,224	△ 1,055
営業利益	740	1,359	1,118
インテリア	407	533	408
編織	577	664	553
産業資材・包材	237	315	196
アドバンステクノロジー	△ 174	213	130
その他・消去	△ 307	△ 367	△ 170
経常利益	904	1,696	1,297
親会社株主に帰属する 当期純利益	365	1,107	954

キャッシュ・フローの状況

(単位：百万円)

	2016年3月期	2017年3月期	2018年3月期 第2四半期
税金等調整前当期純利益	595	1,566	1,298
減価償却費	760	950	483
負ののれん償却額	△ 388	△ 388	△ 194
投資有価証券売却損益	253	△ 16	—
減損損失	40	111	—
退職給付引当金	△ 48	202	12
運転資本増減	△ 185	583	△ 114
法人税等支払額	△ 277	△ 258	△ 238
その他	28	444	29
営業キャッシュ・フロー	779	3,195	1,275
固定資産の収支	△ 1,033	△ 2,208	△ 347
投資有価証券の収支	2,020	57	△ 1
その他	△ 42	△ 10	+0
投資キャッシュ・フロー	945	△ 2,161	△ 348
フリーキャッシュ・フロー	1,724	1,034	926
借入金・社債の収支	△ 1,873	△ 67	△ 781
自己株式の収支	—	△ 719	—
ストックオプションの行使による収入	—	—	121
その他	△ 27	△ 34	△ 28
財務キャッシュ・フロー	△ 1,900	△ 822	△ 688

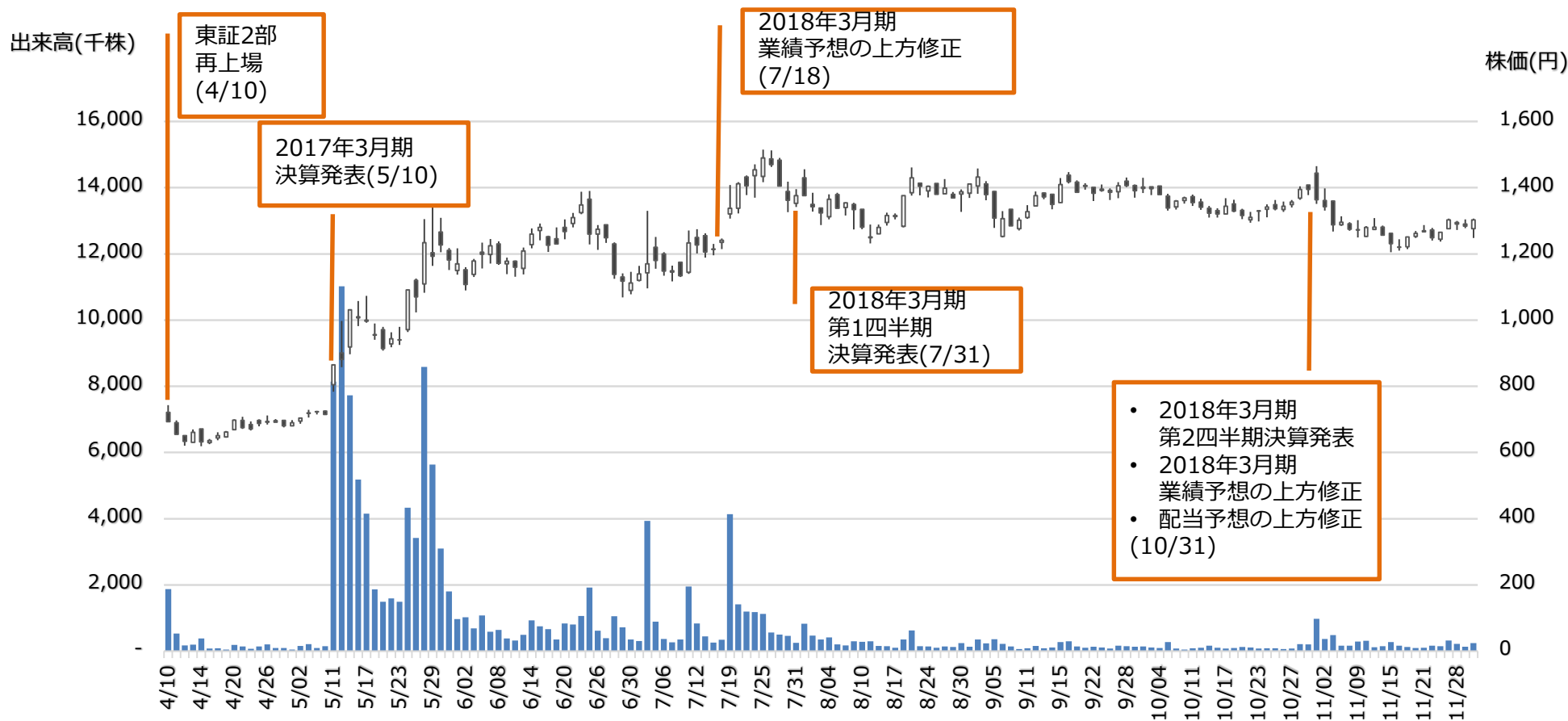
損益推移(セグメント別)

(単位：百万円)

		2016年 3月期 (実績)	2017年 3月期 (実績)	2018年 3月期 (予想)	概況
インテリア	売上高	6,945	8,290	9,000	<ul style="list-style-type: none"> ● 2015年7月、サンゲツ見本帳SPにおいて採用点数増点（18→24点）。翌年に年間に寄与 ● 2015年10月、サンゲツと業務資本提携 ● 2017年2月、一関工場の増設完了 ● 2017年7月、サンゲツ見本帳SPにおいて採用点数増点（24→27点）。2018年1月から本格寄与の見込み
	営業利益	407	533	740	
編織	売上高	8,175	8,374	8,350	<ul style="list-style-type: none"> ● 国内での安定的なシェアを維持 ● 2017年3月期、大連嘉欧農業科技（中国生産子会社）における販売、生産が本格化、利益増に貢献 ● 2018年3月期には、中国、東南アジアにおいて防虫資材や遮光資材による農業試験を展開。農作物生育のパフォーマンス向上や減農薬を検証
	営業利益	577	664	660	
産業資材・包材	売上高	8,698	9,103	9,600	<ul style="list-style-type: none"> ● 産業資材分野において、建築関連市場は底堅い需要 ● 2017年3月期、新製品である防煙垂れ壁の本格展開開始。売上、利益の増加を見込む ● 包材分野は、引続きコンビニ向け弁当容器等が底堅い需要 ● 編織事業とともに、海外展開に着手
	営業利益	237	315	340	
アドバンストテクノロジー	売上高	2,921	3,341	3,600	<ul style="list-style-type: none"> ● 2016年3月期、金属調加飾フィルムの採用拡大もクレーム処理費(247百万円)の影響により赤字 ● 2017年3月期には、金属調加飾フィルムが自動車内装やスーツケース用途への拡販等により更に伸張。クレーム補償費も大きく低減により利益貢献 ● 2018年3月期は、国内既存モデルが順次エンドも海外が増加
	営業利益	△174	213	380	

株価推移

- 2017年4月10日、東証第2部に再上場
- 初値721円(4/10) 年初来安値619円(4/14) 年初来高値1,515円(7/25)
- 11/30終値(1,303円)で計算すると、
PER(予)：8.0倍 負ののれん影響額控除後PER(予)：10.5倍



本資料の作成にあたり、当社は当社が入手可能な情報の正確性や完全性に依拠し、前提としていますが、その正確性あるいは完全性について、当社は何ら表明及び保証するものではありません。

また、将来に関する記述が含まれている場合がありますが、実際の業績は様々なリスクや不確定要素に左右され、将来に関する記述に明示又は黙示された予想とは大幅に異なる場合があります。したがって、将来予想に関する記述に全面的に依拠することのないようご注意ください。

本資料及びその記載内容について、当社の書面による事前の同意なしに、第三者が、その他の目的で公開又は利用することはできません。