

7213 レシップホールディングス

～バスのTMS(運行管理)で先進、交通系システムのDX企業を目指す～

2026年9月7日

東証スタンダード

ポイント

- ・今2027年3月期は、1Qに米国でのAFC(運賃収受システム)の大型納入が完了した。よって計画通り大幅増益が達成できよう。海外部門の収益貢献が高まり、全社の利益水準を高めている。中期3カ年計画の3年目であるが、目標は十分達成できよう。
- ・10年ビジョンに基づき、2030年度で売上高300億円、営業利益率10%を目指す。AFC(自動運賃収受システム)+TMS(運行管理システム)+EMS(エネルギーマネジメントシステム)を事業のコアに、機器の製造販売会社から、交通系システムのDX企業への変身を目指し、レシップモデルのサービス開発を次々と実践している。
- ・その柱となる公共交通事業者向けの新しいプラットフォーム「MoveLe(ムーブル)」作りが本格化している。1)乗客の利便性向上、2)運行管理の効率化、3)収益向上の支援に向けて、新たなソリューションが事業化されよう。2030年度でサブスク型の売上も含めて35億円を目指す。
- ・米国での地下鉄向け灯具や路線バス向けAFC(運賃収受システム)の納入が本格化している。米国でのAFCのシェアは現在4%弱であるが、2030年にはシェア10%の6500台を目指す。その基盤作りはできており、受注実績を積み上げていこう。
- ・前期は、来期以降進展してくる新しい運賃収受システムへの先行投資として、戦略的受注を実行し、受注損失引当金を13億円計上した。目先は負担となったが、4～5年で見ると付随的ビジネスを通して十分回収できるので、今後の貢献が期待できよう。
- ・収益力が向上したので、キャッシュアロケーションを見直し、成長投資を加速する方針である。同時に、配当方針をDOE 3%に引き上げ、今期は26円を予定している。
- ・公共交通関連のプラットフォーム化と海外での収益向上が期待される。株価は割安である。ROE 12～15%、PER 10～12倍として、PBRで1.5倍は期待できよう。当面の目標株価として、1000円を目指すことができよう。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

目 次

1. 特色 情報処理(非接触 IC カード利用)、電力変換(電源)、光(LED)が得意
2. 強み バスの運賃収受システムで国内シェア 6 割を有するトップメーカー
3. 中期経営計画 10 年ビジョンと中期計画で MaaS と海外市場開拓を推進
4. 当面の業績 今期は海外部門の収益貢献が拡大
5. 企業評価 新規受注案件の仕上がり注目

企業レーティング B

株価 (2026 年 9 月 4 日) 678 円 時価総額 107 億円 (15.89 百万株)

PBR 0.93 倍 ROE 11.5% PER 8.07 倍 配当利回り 3.8%

(百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	配当
2017.3	16985	483	354	50	4.6	7.5
2018.3	15749	-235	-248	-454	-40.9	7.5
2019.3	21538	1021	1030	438	38.8	8.5
2020.3	26051	1854	1830	891	74.4	8.5
2021.3	15553	-40	35	-124	-9.8	5.0
2022.3	14075	149	325	53	4.2	5.0
2023.3	14253	-310	-207	-249	-19.2	5.0
2024.3	22684	3164	3557	2416	178.0	8.5
2025.3	25931	3531	3483	2255	152.2	20.0
2026.3	23898	1268	1508	1177	76.3	24.0
2027.3(予)	26500	1900	1900	1300	84.0	26.0
2028.3(予)	25000	2000	2000	1350	87.3	26.0

(2026.6 ベース)

総資産 19139 百万円 純資産 11079 百万円 自己資本比率 57.9%

BPS 726.8 円

(注) ROE、PER、配当利回りは今期予想ベース。

担当アナリスト 鈴木行生

(日本ベル投資研究所 主席アナリスト)

企業レーティングの定義：当該企業の、①経営者の経営力、②事業の成長力、③業績下方修正のリスクマネジメント、④ESG から見た持続力、という点から定性評価している。

A：良好である、B：一定の努力を要する、C：相当の改善を要する、D：極めて厳しい局面にある、という 4 段階で示す。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

1. 特色 情報処理(非接触 IC カード利用)、電力変換(電源)、光(LED)が得意

バス用電装機器のトータルサプライヤー〜ニッチトップを指向

当社は国内唯一のバス用電装機器のトータルサプライヤーである。国内では 5.8 万台の路線バスが走っているが、その中で当社の主力製品はシェア 6 割強を有する。最近は観光・インバウンド分野にも力を入れている。

レシップホールディングスは 1953 年に岐阜で設立され、本巣市に本社を置く。ホールディング体制をとっている。杉本眞社長は 4 代目の社長で、創業者である天野眞徹氏の娘婿である。杉本社長の持株比率は 3%とさほど高くない。

グループの社員数は 2026 年 3 月末現在 721 名（うち海外 33 名）である。2005 年にジャスダックに上場し、2007 年東証 2 部、2014 年東証 1 部、2022 年 4 月の東証プライムを経て、2023 年 10 月に東証スタンダードに移行した。

レシップHDの事業セグメント

(百万円)

	2025.3	2026.3	2025.3	2026.3	主な事業内容
輸送機器事業	21689	20034	3418	1190	AFC（自動運賃収受システム）、TMS(運行管理システム)
バス用	16395	15010			運賃箱、ICカードシステム、液晶表示器、LED表示器
鉄道用	4259	3974			LED灯具、ICカードシステム
自動車用	1034	1049			自動車向け灯具
産業機器事業 (エネルギー管理システム)	4204	3825	152	137	各種産業用電源機器、プリント基板実装
電源ソリューション	3178	2499			バッテリーフォークリフト用充電器、PHS基地局用電源
EMS	1026	1326			プリント基板の実装
その他	37	37	6	3	不動産賃貸
合計	25931	23898	3531	1268	

(注)エコ照明・高電圧ソリューションのうち、高電圧変圧器事業は2024年3月期に撤退、それ以外は電源ソリューションに統合。

小型変圧器からスタートし、バスの運賃システムに発展

輸送機器では、バスの AFC(運賃収受システム)や TMS(運行管理システム)を主力とし、バスについてはこの分野でトップの電装品サプライヤーである。産業機器は、バッテリーフォークリフト用の充電器やプリント配線基板も得意とし実装を行っている。

当社の前身は 1948 年（昭和 23 年）に、小型変圧器の製作からスタートした。それから、ネオンサイン用の変圧器、バス用蛍光灯、バス用運賃箱、バッテリーフォークリフト用マイコン式充電器、列車用蛍光灯、非接触 IC カードシステム、LED 電源へと発展させた。

セグメントの 1 つは輸送機器で、売上高の 84%を占める。内訳はバス用 75%、鉄道用

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

20%、自動車用 5%である。2 つ目は、産業機器で売上高の 16%を占める。EV 用フォークリフトの電源や、自動車用のプリント基板を手掛けている。

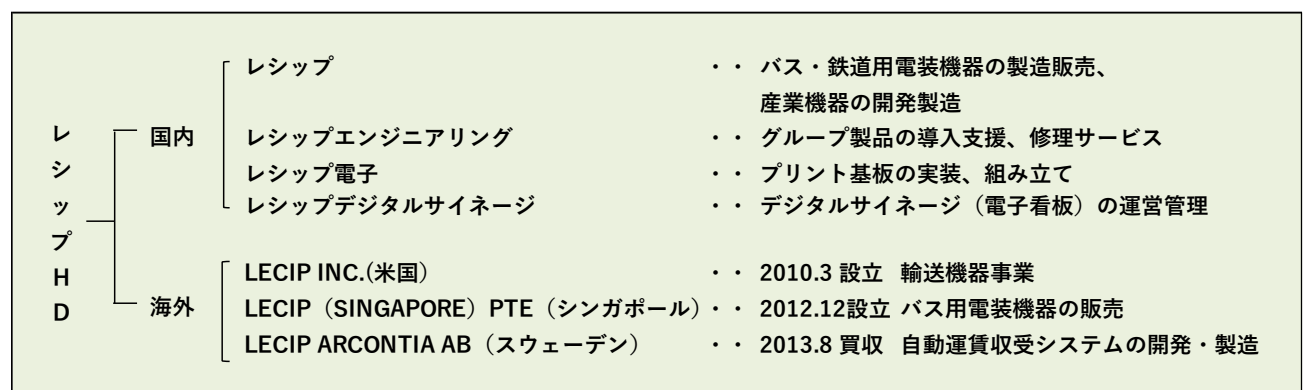
当社の事業ドメイン(領域)は、社名の頭文字 (LECIIP、レシップ) にそのまま表われている。L (光、Lighting)、EC(電力変換、Electric power Conversion)、IP (情報処理、Information Processing) の3つの分野である。

AFC、TMS、EMS の融合

AFC (自動運賃収受システム)、TMS(運行管理システム)、EMS(電源・蓄電・照明・表示などのエネルギーマネジメントシステム)の3つの事業領域の融合を図っている。

子会社のレシップ電子は当社グループのプリント基板の実装を行っている。バスの運賃箱をはじめ、機器のコントロールには電子回路が必須である。このハードウェアは社内で作るという方針をとってきた。社内ユースが基本であるが、それだけでは仕事に繁閑がある。そこでリソースの活用という点も含めて、社外の仕事も必要に応じて請け負ってきた。この社外向けが、自動車の電子化で大きく伸びている。

レシップHDの組織体制



(注) レシップエスエルビーは2020年4月にレシップに吸収合併、岐阜DS管理は2023年10月にレシップデジタルサイネージへ社名変更。
レシップタイは2024年12月に解散・精算を決定。

2000 年代後半に国内市場が一巡後、海外市場の開拓に入った

国内の運賃箱の代替サイクルは通常 10~15 年である。運賃箱は、現金から磁気カード、磁気カードから IC カードへと変化した。国内が IC カードの特需で盛り上がっている頃に、海外市場の開拓に向かった。バスについて国内市場は成熟であるが、海外の成長余地は大きい。バスの市場が伸びる地域は、途上国を中心に多い。先進国でも、運賃システムを高度化して、効率化を図りたいというニーズは高い。その市場開拓を目指した。

米国には現地法人を作り、受注に成功した。しかし、納入に向けて苦労が続いた。シン

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ガポールには主力のバス会社が 2 社あるが、その運賃箱はいずれも当社製であった。シンガポールには 30 年前から参入しており、高いシェアをとってきた。

2013 年にスウェーデンの交通システム機器開発会社であるアーカンシア (ARC) 社を買収した。アーカンシアはバス料金を徴収する非接触型 IC カードの読み取り機を開発している。

米国で AFC の実績づくり

米国の地域路線バスは、ほぼ 100% 公共機関がマネジメントしている。入札は、①価格、②技術、③納入実績で決まるが、技術力をリード役に、受注を獲得した。実績をあげれば加点されるので、入札は有利となる。

米国市場では、米国の Genfare 社がバス運賃システムでシェア 8 割を握っている。他にドイツの企業などがある。入札で勝つには、技術、実績、価格の 3 つが重要である。

ワシントン州クラーク郡交通局の案件に力を入れ、2017 年 3 月期に納入完了となった。ハードの生産については、「バイアメリカ」の部分も含めてほぼ対応できるようになった。ソフトの開発については、米国の委託先から、日本に開発主体を移管し、開発力を強めた。

米国の運賃箱には、現地のニーズに合わせながら、日本の運賃箱の機能のよさも取り入れている。米国の運賃箱は、全米の各交通局で細かな仕様（スペック）が異なるとしても、全体の 7~8 割は共通化して使えるので、カスタマイズするウェイトは少なくて済む。よって、米国において受注実績を積み上げてくれば、収益性は高まってくる。

コーポレートガバナンスへの対応

6 月の株主総会で、長野氏が退任し、執行サイドの取締役は 5 名となった。監査等委員の取締役では、弁護士の木村氏が退任し、同じく弁護士の谷田部氏が就任した。監査等委員の四井氏は名古屋国税局出身の税理士で、監査等委員の山口氏はアスクルの執行役員を務めた経験があり、IT やマーケティングに詳しい。

取締役 8 名のうち、執行サイド 5 名、社外取締役 3 名（監査等委員）となる。執行役員は全体で 8 名、うち 2 名が取締役の兼務である。品川常務取締役は管理部門管掌、田中常務執行役員は品質担当、岩佐取締役は開発担当の執行役員、北野取締役は営業担当の執行役員である。執行役員では、海外担当の大村氏が新任で増員となった。

取締役の若返りが進んでいる。創業家という点で、三井専務は杉本社長の長女である。将来、杉本社長の後継者をどのように選任するかという点では、すでにホールディングのもとでカンパニー制をとっているため、社内マネジメントの中から次の経営陣を育てていくという方向にある。

サステナビリティ経営への取り組み

サステナビリティへの取り組みでは、2023 年 3 月期にサステナビリティ委員会を設置し

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

て、5つのマテリアリティを特定した。①使い易く持続可能な輸送システムの提供、②脱炭素社会への貢献、③持続可能なものづくり、④働きがいのある職場づくり、⑤高い企業倫理を徹底するための職場づくり、である。

とりわけ、公共交通の利便性の向上、EMS（エネルギーマネジメントシステム）の事業育成、働きやすさ向上、などに力を入れていく。

TCFD（気候関連財務情報タスクフォース）では、ガバナンス、戦略、リスク管理を定めて、指標と目標を設立した。2030年までに、1) 自己消費燃料50%削減、2) 購入電力の再生可能エネルギーへの転換30%、3) 消費電力20%削減を図る。さらに、2050年度の目標として、カーボンニュートラル（CN）を実現する。なお、スコープ3については、まだ難しさを抱えており、各事業分野における戦略を引き続き検討していく。

2. 強み バスの運賃収受システムで国内シェア6割を有するトップメーカー

ICカードシステムでシェア6割

当社はニッチトップ戦略を長年とっており、これによって主力製品分野でトップシェアを獲得してきた。ICカードシステムのシェアは高い。首都圏でみれば1.6万台の代替需要の内、当社は1.2万台（シェア75%）を獲得した。その要因はICカードシステムの品質性能がよく、サービスも充実していることによる。

当社は、バスや鉄道用のワンマンシステム機器、車載用の照明機器、屋外用の電源機器など、ニッチな分野に特化している。技術的には、①通信、制御、表示に関わるシステム技術（非接触ICカード、液晶式運賃表示のOBC-VISION）、②車載用蛍光器具に関わる高周波インバータ技術、③ネオン変圧器に関わる乾式高圧絶縁技術、④バッテリー式フォークリフト用の充電器に関わる直流制御技術、⑤高速チップマウンターに関わるプリント基板精密実装技術、などをコアコンピタンスとして得意にしている。

バス用運賃箱では国内シェア61%を有する。業界では、小田原機器（コード7314）とシェアを争うが、近年差を拡げている。鉄道の改札システムでは、オムロン、東芝、日本信号が強い。当社が同じ分野で参入できる余地はない。逆にバスの運賃収受システムについては、ニッチな分野であり、大手が参入するほどでもなく、当社の強みが活かしている。

OBC-VISIONは液晶の表示装置で、運賃表示だけでなく、停留所名、周辺施設情報、運行案内の他、ニュースや天気予報、CMなどの表示ができる。OBCのシェアは運賃箱以上に高いので、これも業績の支えとなっている。

当社は各バス会社の運賃データを持っているので、表示についても対応しやすい。また、バスはアイドリングロスを避けるために自動的にエンジンを切ったりする。この時の電圧変動にも当社の技術力が活かしている。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

同業の小田原機器は運賃箱中心であり、当社はフルラインメーカーとして取り扱い領域が広い。TMS を含むバスのデータの一元化を図るようになると、当社にとっては有利に働こう。国内シェアでは、カラーの行き先表示器でシェアアップに成功している。

また、バッテリーフォークリフト用充電器でも国内トップシェアを有する。フォークリフトの電動化も進展するので、需要増が期待できよう。

主要商品の国内シェア

		(%)					
		2010.3	2015.3	2020.3	2024.3	2025.3	2026.3
車両機器	バス						
	運賃箱	48.9	54.7	60.1	62.4	60.3	61.0
	ICカードシステム	52.2	60.3	63.4	61.8	58.4	56.0
	液晶運賃表示機器	69.9	72.4	72.3	74.9	75.8	74.7
	EDS (LED行き先表示機器)	42.3	41.7	41.0	42.1	42.9	43.7
	鉄道						
	運賃箱	91.3	91.2	91.4	91.9	92.4	93.1
産業機器	自動車						
	トラック用蛍光灯具	83.9	85.5	87.2	67.9	56.4	59.2
	産業機器						
	バッテリーフォークリフト用充電器	59.5	57.9	58.4	56.8	55.7	49.5

岐阜の本社工場で生産

2026年3月末の社員は721名であるが、この他に臨時従業員が168名働いている。工場をはじめ各々の部門で戦力となっており、役割を果たしている。

レシップの国内グループ会社を見ると、レシップ（社員509人）はバスの運賃箱を主力に製造販売しているが、産業機器（照明関係）も取り込んで一体化した。

レシップ電子（同111人）はプリント基板の実装・組立ラインをもっていて、自社用の他に自動車メーカーなどの部品用にも生産している。

レシップの岐阜にある本社工場では、バスの運賃箱を生産している。1台100万円前後である。バス1台は3000万円であるから、その装備品としては高額である。

強みは、1) 大手が撤退する中で、ニッチ市場でトップを握った、2) 顧客のニーズにきめ細かく対応する、3) アフターサービスがよい、4) 直販である、という点にある。小田原機器は代理店販売で、ニーズ対応力も相対的に低い。

TMS が第2の柱

運賃箱以外に、TMS (Transit Management System、運行管理システム) の強化に力を入れてきた。これはバスの位置情報管理システムである。GPS でバスのロケーションを管理し、

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

運行状況、安全確認、ナビゲーションへの応用など、サーバーにデータを蓄積し、ダイヤの見直しや運行の効率性アップに活かしていく。

運賃箱を必要とする国内のバスは、5.8万台である。ここにAFC(Automated Fare Collection system、自動運賃収受システム)が普及してきた。かつてのワンマン化、磁気化に続き、ICカードが普及した。全国平均で65%がICカード化した。

そこで、公共交通の分野で新しい商品を伸ばすことにした。TMS(トランジット・マネジメント・システム)である。バスのロケーション(位置)を知る、バスの燃費を測る、ドライバーのパフォーマンスを記録する(急発進、急ブレーキの回数など)といった情報をやりとりする車載用の機器及びソフトを開発してきた。自社開発のTMS車載機LIVUに、アプリケーションを載せることで、これらのサービスを実現していく。

LIVU(ライブ:LECIP Intelligent Vehicle Unit)は、TMSのプラットフォームという位置づけで、ハードウェアにOS(アンドロイド)が載り、GPSや通信モジュールが内蔵されている。使い方としては、このLIVUにさまざまなアプリケーション(アプリ)を追加で載せることで、バスロケ機能や、自動歩進機能、音声機能などのサービスが提供できる。

LECIPのTMS(Transit Management System)

- ・無線LANとクラウドサーバーを活用した、リアルタイムな情報伝達及び経営データの蓄積
- ・バスロケーションシステム・・・GPS機能を活用したバスの位置情報管理
 - *停留所へのバス到着時刻表示
 - *ケータイで運行情報を検索
- ・デジタルサイネージ・・・バス内での電子看板、電子情報表示
 - *無線LANにより、車内でCM、ニュースをリアルタイムで更新
- ・バス乗務員支援システム・・・位置情報と車載ソフトの連動による乗務員支援
 - *時刻表よりも早く発車すると警告音が鳴る
 - *ルート間違い、通学路危険地点などを液晶画面にポップアップ表示
 - *運転実績データを記録し、ダイヤ改正や路線見直しに活用
- ・データロガー・・・運行データの収集
 - *法定3要素(速度、時間、距離)、急ブレーキ・急発進・急ハンドル、アイドリングストップ、燃費、扉開閉などのデータ収集
 - *これらのデータを乗務員教育や車両管理に活用

自動化の進展

レシップホールディングスの下、国内では、レシップ(輸送機器、産業機器の製造販

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

売)、レシップエンジニアリング(製品導入支援、製品修理業務)、レシップ電子(EMS)が業務を分担している。EMSとは、Electronic Manufacturing Serviceで、電子機器制御用のプリント基板の製造・組立を中心とする。

岐阜県本巣市の本社事業所は、土地面積 7.1 万㎡を有する。レシップ電子の新工場は投資額 11.1 億円で、2024 年 10 月に完成した。

工場には、第 1 工場(レシップ電子の新工場)、第 2 工場(レシップ電子の既工場)、第 3 工場(レシップの工場)、第 4 工場(レシップの工場)の 4 つがある。旧第 1 工場があったところに、プリント基板の新工場を建てたので、第 1 工場と呼んでいる。第 3 工場にある運賃箱製造ラインと、第 1 工場のレシップ電子工場と第 2 工場を見学した。

AFC(運賃収受システム)の運賃箱の製造ラインでは、1) 部品点数 100 個から成るメカ部分の製造、2) 組み立て準備のためのキッティング(部品揃え)、3) 200 個の部品組み立て、4) 検査を行っている。

生産ラインにおいては、いかにヒューマンエラーを減らすか、職人的な熟練に依存しない仕組みを作るか、に力を入れている。2020 年にキッティング工程に「品揃えナビシステム」を導入し、組み立て前の部品の品揃えをスムーズに行えるようにした。

必要な部品を必要なところからとって、1 つのボックスに揃えていく。これがテキパキできる。従来 45 分かかっていたものが、25 分でできるようになり、エラーもなくなっている。生産効率は圧倒的に上がっている。

組み立てラインは 3 ラインあるが、2018 年から「作業ナビシステム」を導入して、ディスプレイの画面をみながら、組み立て作業を進めていく。必要な部品を的確に取り、それを取り付ける工具も的確なものを選んだかまで、すべて表示で適・不適が出る。

部品によってねじの締め付け強度が異なるので、それに合った工具が必要となる。これによって、手順通りに作業が進む。機種によるが、組み立て効率は 10%以上上がっている。

こうした生産ラインの作業手順、段取り、自動化、表示システムについては、そのソフトを生産技術部門が自社で開発、日々の製造指示については、現場の製造管理者が工程を計画している。レシップの強みは、社内のシステムを独自に自社開発し、それを製造ラインに導入しているところにある。

EMS の新工場は順調である。既存工場から移設しており、2 階で 5 ライン、3 階で 2 ライン、1 階は検査で、いずれも自動化が進んでいる。新工場では、プリント基板を収納するラックの回収に、ロボットを活用している。

既存工場に 5 ライン残っている。現在の合計 12 ラインに対して、新工場では、さらに 6 ライン作るキャパはあるので、あと 1.5 倍には拡張できる余地はある。

検査工程での品質基準は 200ppm レベルである。つまり 100 万個に対して、不良は 200 個以内、これをここでみつけてはじいていく。出荷は 100%良品を確保する。品質不良の原因はハンダ付けにおける機械的な実装の微妙なズレに起因する。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

工場内では、IC 部品を使うので、湿度管理が重要で、ここにも力を入れている。プリント基板は、自動車用部品や産業用 FA 機器において、何らかのエレクトロニクス制御を要するところでは、プリント基板回路を使う。衝突防止のセンサー、ドア、ウインドウのスイッチ、ワイパーなどいたるところで必要となる。

プリント基板は多種多様である。それを少量から大量までフレキシブルに生産でき、かつ高品質を確保できるのがレシップの強みである。

量産ラインでは、チップ部品の揃え、装入実装、ハンダ付、基板検査、防湿材のコーティングなどをすべて一貫生産する。月産 50 万個を、1 シート 24 片取りで一貫生産する。この全自動化に成功している。

この EMS のプリント基板事業は今後も拡大が見込めそうである。自動化によって従来よりも採算が高まるので収益貢献も期待できよう。

3. 中期経営計画 10 年ビジョンと新中期計画で MaaS と海外市場開拓を推進

大手バス会社の設備投資が活発化

大手バス会社の動きをみると、業績の回復に合わせて設備投資を増加させた。人手不足は顕著で、とりわけバスドライバーの確保に力を入れている。当然ドライバーの負担を軽減して、効率を高めるような TMS にも力が入っている。将来的には自動運転、AI バスの開発、利用が進もう。

長期ビジョン「VISION2030」～モノ＋コトへの事業構造改革

2030 年度までの 10 年の長期ビジョン「VISION2030」では、つなぐ技術を強調している。2030 年に向け社会に提供していく価値として、1) 使いやすくシームレスな輸送システム（運行支援、決済、スモールモビリティなど）、2) 脱炭素社会を支える周辺技術（EV 産業車両用バッテリー、電源ソリューション）、3) 安心、安全な街づくり（災害用インフラ、移動など）をあげている。

事業戦略としては、第 1 に、ハード中心からソフトを組み合わせたシステム・サービスへシフトさせていく。モノ＋コトへの事業構造改革で、高付加価値型の体質を作っていく。

第 2 は、エネルギーマネジメントシステム事業の育成である。EV シフトに対応して、充電器ビジネスの領域を横へ広げていく。再生可能エネルギーやスマートシティの領域に新ビジネスを開拓していく。

10 カ年を 3 年、3 年、4 年の 3 つのフェーズに向けて、中期計画を推進していく。10 年後の財務目標としては、売上高 300 億円、売上高営業利益率 10%を掲げている。

長期ビジョン VISION2030

経営理念

「省エネルギー」、「地球環境対応」、「セキュリティ強化」を通じて、快適な日常を実現するための製品・サービスを提供する

ビジョンステートメント

変わりゆく社会に、つなぐ技術とアイデアで、安全・安心、最適な日常を

目指す姿

モノとモノ・情報・サービスをつなぐことで、今後の時代に求められる安全・安心でかつ、最適な仕組みを実現する

社会に提供していく価値

* 使いやすくシームレスな輸送システム

- ・シームレスな決済・乗車
- ・輸送の効率化、運行支援
- ・乗り換えに関する最適な情報
- ・スモールモビリティシステム

* 脱炭素社会を支える周辺技術

- ・EV産業用車両向け電源ソリューション
- ・IoTを活用したバッテリー遠隔監視機能等のエネルギーマネジメントシステム
- ・EV市場向け基板実装

* 安全・安心な街づくり

- ・災害時にもインフラを動かし続けるシステム・サービス
- ・移動と目的地をシームレスにつなげる仕組み

事業戦略

1. モノ+コトへの事業構造の転換

- ・ハードを軸にソフトウェアを組み合わせたシステム・サービスにシフトし、高付加価値型へ
- ・単体システム→システム連携 → システム統合 /高度データ活用

2. エネルギーマネジメントシステム事業の育成

- ・EVシフトに対応した、充電器ビジネスの横展開
- ・バッテリー遠隔監視機能の開発など、新ビジネス領域の開拓

定量目標

売上高300億円、売上高営業利益率10%

3つのフェーズ

10年を3つに分け、ビジョンからバックキャストして、中期経営計画を立案

Phase1(CN2023)：2021～2023、Phase2：2024～2026、Phase3：2027～2030

中期3ヵ年計画の第1フェーズは達成

中期計画 CN2023 の数値目標は、2024年3月期で売上高200億円、売上高営業利益率5%、

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ROE 8%以上であったが、十分達成した。第1フェーズの中期計画3カ年計画「CN2023 (Challenge to the Next stage)」では、2023年度までに5つの課題に取り組んだ。

デジタル変革を軸にした新たなサービスの提供を目指した。1) AFC（自動運賃収受システム）のキャッシュレス化、2) 窓口に並ぶ必要のないスマホによる乗車券購入、3) 米国でのAFCの受注の拡大、4) TMS（Transit Management System）での飛躍を目指す路線バス運行支援システムの拡大、5) EV化が進む中での充電器ビジネスの領域拡大などを図った。

新中期計画 RT2026 の戦略と重点課題
～「Reach our Target 2026」～

基本戦略

①海外事業の確立	米国での体制確立 新規案件の獲得	海外売上比率20%以上
②新規領域の拡大	コトビジネスの成長 観光市場への参入	モバイルチケット、デジタルサイネージ データソリューション、充電ソリューション
③収益性・効率性の追求	事業ポートの最適化 ニッチトップ戦略	高付加価値化、ラインアップの充実 シェア拡大、EMSの市場開拓

全社戦略

④経営効率の向上	DX化の推進 意思決定の迅速化	省人化・自動化、営業支援システム（SFA） ビジネスユニットの強化
⑤新たな企業文化の醸成	提案型人材の育成	新人事評価システムの導入

（注）会社資料よりアナリスト作成

第2フェーズの中期計画「RT2026」

2025年3月期からスタートした中期3カ年計画は、2030年に向けた長期ビジョンの第2フェーズである。「VISION2030」の目指す姿である「モノ+コトへの事業構造の変革」を実現するためのアクションプランと位置付けている。1) 事業構造の変革に向けた3つの基本戦略と、2) それを支える2つの全体戦略から成る。

基本戦略では、①海外事業の確立、②新規領域の拡大、③収益性・効率性の追求を掲げ、全体戦略では、④経営効率の向上、⑤新たな企業文化の醸成を目指す。

海外事業では、米国での公共交通でビジネスを確立し、収益性を大幅に改善させる。海外売上比率も米国、アジア、欧州を含めて20%以上にもっていく。

新規領域の拡大では、交通データを活用したTMS（運行管理システム）で新しいソフトの開発を活かした新サービスの提供を伸ばしていく。バスロケプレミアム、バスロケベー

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

シック、観光向けモバイルチケットなど新サービスを提案している。

収益性・効率性の追求では、蓄電ソリューションの強化や EMS（プリント基板の実装）の新工場稼働による高付加価値化を狙っている。

中期計画の定量目標

(億円、%)

	第1フェーズ CN2023 2024.3期 (目標) (実績)		第2フェーズ RT2026 2027.3期 (目標)	第3フェーズ <VISION2030> 2031.3期 (目標)
売上高	200	226	240	300
営業利益率	5.0	13.9	5.0 以上	10
ROE	8.0	41.8	9.0 以上	

組織改編を実施

2024 年の組織改革では、1) 販売推進部、販売企画部の設置、2) AFC 開発部、TMS 開発部、EMS 開発部、共通技術開発部の設置を実施し、2023 年度の製造部に続き、組織を再編し、マーケティング、開発の強化を図った。また、人事制度では、従来あった 11 の役職名を廃止し、5 つの新たな役職名に統合した。部長、次長、課長などから、ディレクター、グループマネージャー、リードプロフェッショナルなどへのシフトである。階層を減らすとともに専門性を高めることとした。

ユニット体制の導入、「1 Value 4 Stance」を推進

統合報告をみると、三井専務は、1) 「vision2030」の達成に向けた社内改革や、2) 新規ビジネスを成功に導く組織体制づくりにリーダーシップを発揮している。

具体的には、ビジネスユニット体制の導入や会社のあるべき姿「1 Value 4 Stance」（オーナーシップを持って、カスタマーサクセスを起点に、データドリブンで、オープンマインドに、失敗を成功につなげようという指針）を実践している。

MoveLe（ムーブル）が始動～公共交通を持続可能にするためのプラットフォーム

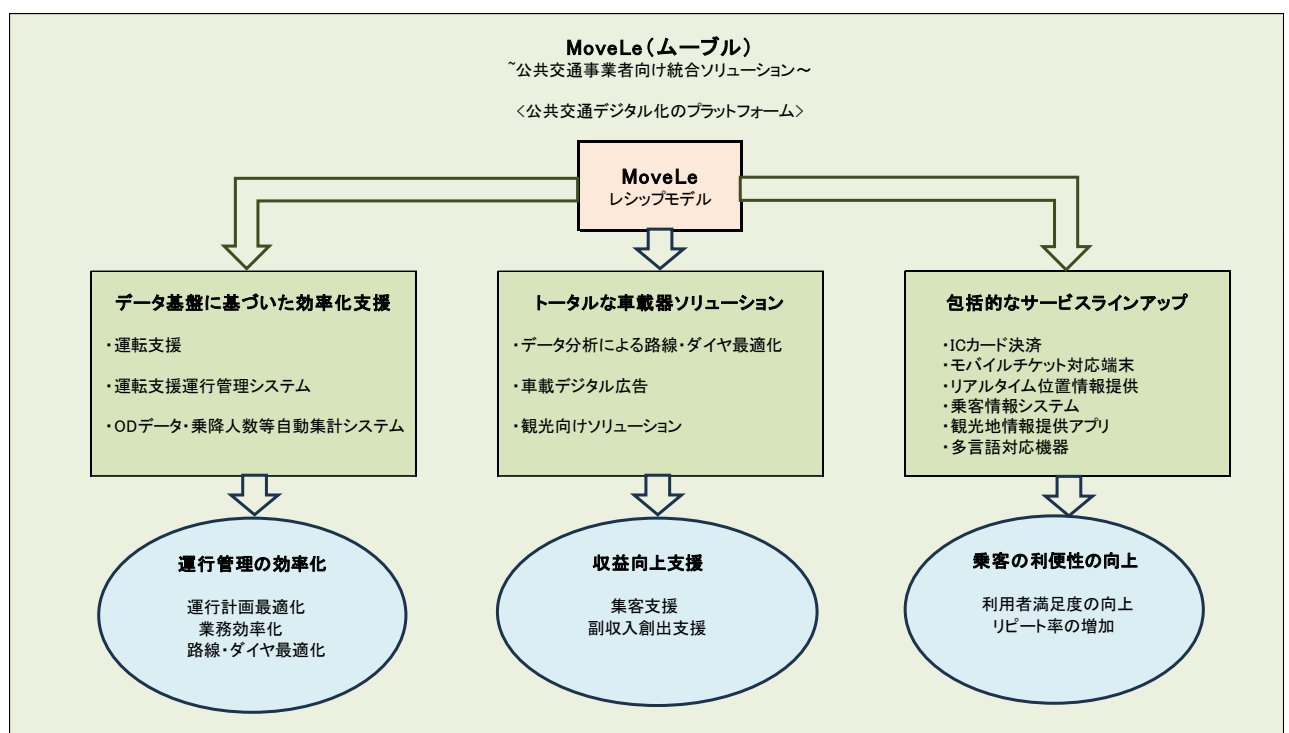
「モノ+コトビジネス」の開発として、公共交通事業者向けの総合ソリューション「MoveLe（ムーブル）」の開発を進めている。MoveLe は、公共交通を持続可能にするためのプラットフォームである。Move（移動）をサステナブル（Sustainable）に、という意味を込めたレシップのオリジナルなブランドである。

MoveLe では、1) 運行管理の効率化（データに基づいた効率化支援）、2) 収益向上支援（トータルな車載器ソリューション）、3) 乗客の利便性向上（包括的なサービスラインア

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ップ)を図っていく。レシップのトップシェアポジションとコア技術を結集して、バス業界の持続可能な未来を共創するという思いを込めている。

当社がアプローチするバス業界の IT 投資は年間 425 億円、そのうち当社のカバー範囲(獲得可能なソリューション市場)は 166 億円、そのうち実際に獲得を目指す市場は 50 億円と会社サイドはみている。コアの製品サービスとし、LIVU、バスロケベーシック、QUICK TRIP、QUICK RIDE、収入集計システム、ダイヤ編成システムなどに加えて、新たなソリューションを開発していく。新領域の売上高は現在 5%程度(10~15 億円)であるが、これを 50 億円規模に高めていく計画である。



年2件以上の新規システムのリリースを目標

MoveLe (ムーブル) のロードマップとして、今 2027 年 3 月期より年 2 件以上の新規システムのリリースを目標にしていく。

2025 年には、ダイヤ編成システム、運行最適化支援システムを手掛けた。2026~2027 年では、1) 補助金申請業務 DX、2) 車両管理自動化、3) 運行計画 DX、4) 乗務員支援 DX などを計画している。

「運行最適化支援システム」の提供を開始

「運行最適化支援システム」の本格提供を開始した。もともとは収入集計システムのサ

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ービスであったが、これをAIも取り入れて、1) 日々の集計業務の自動化と、2) データの一元管理による経営判断支援システムに仕上げている。クラウドサービスとして、路線再編やダイヤ改正にまで活用できるようにしている。

このシステムが札幌のバス事業者「(株)じょうてつ」に導入された。効果は集計時間が10分の1の5時間になり、収入分析の可視化が大きく進展した。このシステムを全国の交通事業者に拡販し、3年間で50社への導入を目指している。

当社は、①業務の実態が分かっており、②実際のデータの収集も行っている。その上、③システム開発力を有している。この「運行最適化支援システム」は、MoveLe (ムーブル) の1つのサービスとして位置づけられる。こうしたレシピモデルのサービスを次々と開発していくことを実践している。機器の製造販売会社から、交通系システムのDX企業に変身しようというトレンドの1つとして注目したい。

MaaS への対応

内外ともにMaaSの動きが急展開を見せている。移動に当たって最適な手段を最適な価格で提供するプラットフォーム作りが始まっている。全体の構図の中で、バスが重要な役割を担うことはまちがいない。

まずは、路線バス運行業務の支援で、1) GPS活用による車内の自動案内放送機能の提供、2) 運賃表示器、運賃データに自動更新機能の提供で業界をリードし、バス車載機器の自動化で領域を広げていく。そのための技術開発人材の強化に最も力を入れている。

長期的には、MaaS (Mobility-as-a-Service) に対応していく。MaaSとは、移動にあたって、鉄道、バス、タクシー、カーシェア、バイクシェアなどを最適に組み合わせていくシステムのことで、プラットフォーム化されていく。

ここには、①発券、運賃収受、②運行支援、リアルタイム乗客情報サービス、③移動システムの計画、報告、分析、④車両管理など含む。当社は、バスを主軸に、AFCやTMSを得意とする。全体システムにいかに関わってビジネス領域を拡大して、存在感を示していけるかが大きなテーマである。

LIVUの展開～業界をリードするバス用アプリ型プラットフォーム

路線バスの運行を支援するアプリを搭載したLIVUは、国内路線バス5.8万台への標準搭載を目指している。アンドロイドを使ったバス運行管理のアプリなので、応用範囲は広い。自動歩進、自動案内、経路管理、バスロケーションなどに使える。

顧客はアプリを使ってバスを使い易くなり、ドライバーは安全とサービスの品質を高めることができ、本社はセンターシステムを通して運行の効率を大きく高めることができる。

バスが便利になれば、日本人も外国人も今まで以上にバスを使うようになり、バスの路線や台数は増えていく。首都圏だけでなく、地方でも、そのニーズは高まっていく。

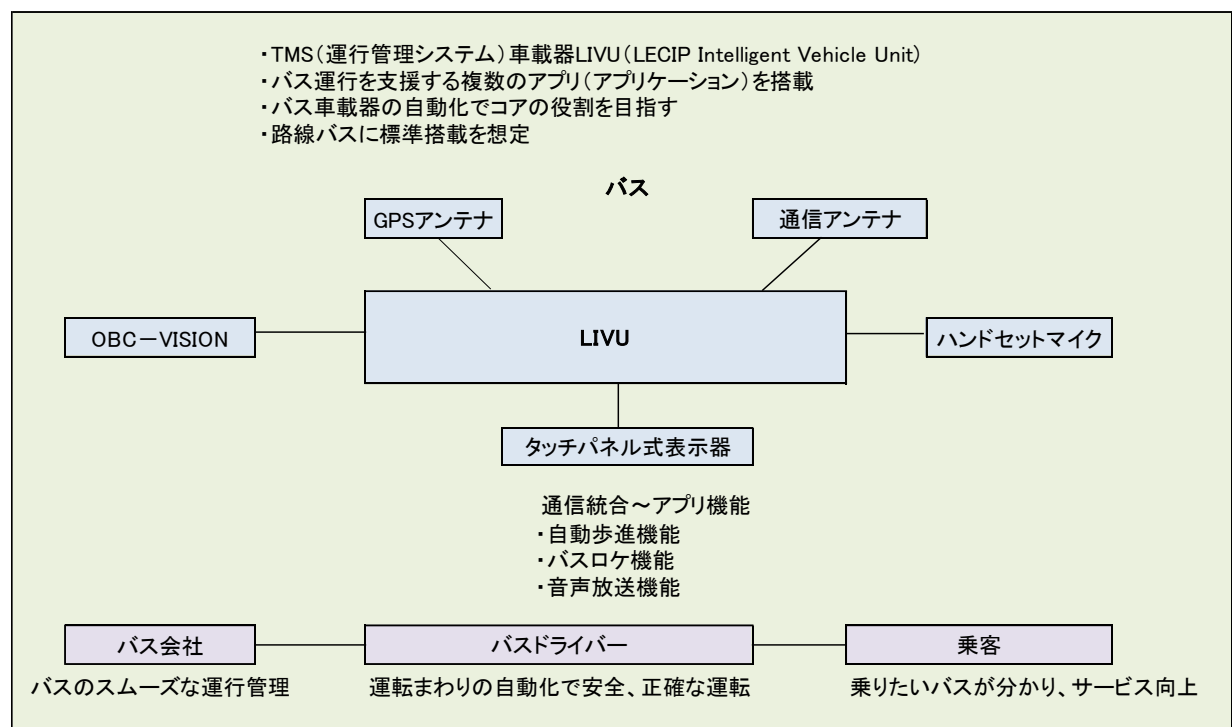
本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

いかに、運賃箱（AFC）をコアにしながら、TMS を巻き込んで、新たなサービスシステムのプラットフォームで競争力を高めることができるか。勝負の局面にある。

当社にとって、MaaS の核となる路線バス運行システム LIVU は、バス運行业務の自動化を進め、労働負荷の軽減を図り、サービスの最適化を図るものである。とりわけ、ドライバーが次のバス停の表示作業を自分で行わなくて済む自動歩進や、自動案内放送、自動案内表示のニーズが高い。

このサービスのユニットデバイスとして、LIVU をまず納入し、次にもっと幅広いサービスに応用分野を広げていくことになろう。このユニットはソフトウェアを加えることで、システムの高度化はいくらでも図ることができる。

TMS車載器LIVUの特長
～安心、安全、サービス向上によって、高付加価値化を推進～



バスロケベーシックを開発

バスロケーションシステム「バスロケベーシック」を新たに開発した。バスロケとは、バスの発車時刻や現在位置、到着時刻などを利用者、事業者を提供するシステムである。

バスロケベーシックはバスの位置情報に特化したシンプルなバスロケで、小規模バス事業者でも低コスト、短納期で導入が可能である。これは便利なので、今後幅広い導入が見込めよう。

レシップのバスロケ ～2つのプラン～		
	バスロケプレミアム	バスロケベーシック
サーバー方式 車載機器 GTFS-JP (標準的なバス情報フォーマット) GPSによる運行管理 拡張機能	専用サーバー 運行支援システム「LIVU」 ○ ○ 有 IP無線使用通話 乗務員支援(経路ナビ) 混雑データ 停留所発着情報による位置補正	共用サーバー 専用機器 ○ ○ 無

バスロケプレミアム(標準的なバスロケ)

- ・バスの位置情報+「乗務員と営業所の通話機能」、「乗務員への経路案内」など多機能
- ・「バスロケベーシック」は、これをシンプル化

バスロケベーシック

- ・バスの位置情報を事業者・利用者に提供
- ・バスの位置情報に特化、専用機器を常設
- ・低コスト・短納期で導入可能(最短2カ月、1台から)
- ・小規模事業者でも手軽に活用

スマホアプリ「QUICK RIDE」が進展

バスや鉄道の日乗車券などの企画券・回数券・定期券をスマホで購入できるアプリ「QUICK RIDE」は、APIも含めて多くの会社を導入されている。

「QUICK RIDE」は、若手のアイデアを商品化した。いちいち乗車券をバス会社や駅で購入する必要はなく、スマホで購入できる。バスの運賃計算システムは当社の得意とするところである。

この「QUICK RIDE」はスマホアプリで、これを利用すると販売窓口の営業時間を気にすることなく、どこでもバスや鉄道のチケットを購入できる。一日乗車券、回数券、定期券など購入し、バスや鉄道に乗る時、スマホのアプリ画面を見せるだけでスムーズに乗れる。

バスや鉄道会社にとっては、紙のチケット不要、集計の手作業不要、在庫管理不要など、デジタル化を進めることで効率化が図れる。新しい企画も容易に打ち出せるので、集客にも役立つ。定期券やQRコードにも対応して、キャッシュレスサービスの向上を図っていく方向にある。

モバイルチケット“QUICK TRIP”のバージョンアップ

2024年にモバイルチケット“QUICK TRIP”をリリースした。これは、観光・イベントのような一時利用に特化したWEBアプリで、①インバウンド観光需要に対応する多言語チケットなど、②観光チケット（乗車券、入場券、クーポン券、イベント券など）をデジタル化し、③アプリのダウンロードが不要で、WEBブラウザ上から購入できるので、極めて便利である。ユーザーは続々と増えている。

このQUICK TRIPは、スマホにアプリをダウンロードする必要がない。多言語表示に対応している。乗車券や施設入場券をはじめ、チケットをデジタル化して発行・販売・管理するシステムである。バス、鉄道の乗車券という領域をこえて、適応分野を広げている。

QUICK TRIPの機能をバージョンアップし、①多区間制予約、②クーポンコード認証、③店舗・スタッフアプリなどを実装した。

多区間制予約券では、乗車場所、降車場所、乗車日時を選択して、予約ができる。事業者はダイナミックプライシングを取り入れた価格を設定できる。観光地のシャトルバス、フェリーなどのチケットに活用できる。

クーポンコード認証機能では、これによってチケットの購入者を限定することができるので、宿泊施設や観光施設など、利用者限定チケットの販売が可能となる。

無償チケット発行機能も有しており、特定の施設利用者に限定して、無償化することもできる。また、チケット購入時アンケート機能で、質問内容を自由に設定して、属性を取得して、購入者を分析し、マーケティングや拡販に利用できる。さらにアプリの活用で、各店舗や施設で利用状況をリアルタイムで確認できる。スタッフは予約者の確認ができる。

日本のキャッシュレス化～タッチ決済対応の完全キャッシュレスバス

キャッシュレスが本格化しているが、バスの場合、米国でもシンガポールでもバス利用者のことを考えて、必ずキャッシュが利用できるようになっている。日本でもこの傾向は続く。キャッシュレスが進むとしても、現金収受がいらなくなることはないと思われる。

キャッシュレスに対応した運賃箱では、クレジットカード、電子マネー、ICカード、QRコードなど、いずれにも対応できるLV-1が国内で伸びている。欧州で培ったノウハウを活かし、国内向けに国内で開発を行った。ここでも、開発力が活かしている。国内のバス会社向けでは、LV-1の納入が拡大している。クレジットカードやデビットカードによるタッチ決済で、当社のシステムの導入が相次いでいる。

タッチ決済の導入が進展中

関西国際空港や大阪（伊丹）空港の空港リムジンバスで、クレジットカード等によるタッチ決済が今年3月よりスタートした。空港に乗り入れているバス会社5社で一斉に導入、5社で260台に搭載された。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

このタッチ決済乗車サービスは大きな広がりを見せている。山口県では、昨年12月に同県で初めて船鉄バス・ブルーライン交通バスに導入された。愛媛県では、今年2月に同県で初めて、しまなみライナー及びキララエキスプレスにてタッチ決済サービスを開始した。

LECIP CMP（コンテンツ・マネージメント・プラットフォーム）が好調

「LECIP CMP」（コンテンツ・マネージメント・プラットフォーム）は、チケット発行とデジタルサイネージ配信を一貫して行うクラウドシステムである。スマホやサイネージに表示するコンテンツを簡単に作成することができる。

CMPはクラウドの活用で、交通情報をリアルタイムで集約し、表示案内ができる。東京駅八重洲口のJRバスターミナル発着案内表示システムとして使われている。

バスの運行状況の遅れや緊急情報がいくつもの拠点から入ってくる時、即時的に対応することが難しかった。集中室に人が介在して、現場に知らせるという仕組みであった。これを、クラウドシステムを利用して情報を集中して収集し、必要な場所に発信する。それを案内表示システムで簡単に知らせることができる。

CMPは、クラウド型デジタルコンテンツ制作・配信システムで、1) デジタルチケットの発行、設定変更、利用状況の確認を行うことができる。また、2) デジタルサイネージ配信機能により、発行したチケットの最新情報を各地に設置したディスプレイに即時に配信できる。これによって利用者の利便性を高めると同時に、販売促進にも活用できる。

東急バスでは、CMPの利用を2024年9月から開始した。1) 多言語で案内ができ、運行予定の変更もリアルタイムでできる。2) デジタル広告の設定や配信を遠隔操作でできる。このCMPはバスだけでなく、新幹線や空港の領域でも使われ、海外展開の可能性も高い。

富士山静岡空港にCMP（バス発車案内表示システム）を納入

昨年10月に富士山静岡空港にCMP（バス発車案内表示システム）を納入した。クラウド型のCMP（コンテンツ・マネージメント・プラットフォーム）である。このデジタルサイネージは、バスの発車時刻、のりば案内、運行状況を多言語でリアルタイムに表示する。

LECIP CMPはデジタルコンテンツを制作できる統合型クラウドシステムである。自社のPC（パソコン）でデジタルサイネージ上のコンテンツ作成、モバイルチケットの発行などができる。1) オフィスから遠隔操作のできるロケーションフリーである、2) 業務の権限をきちんと設定でき、運行管理、広告配信などの作業を的確にできる、3) サイネージの拡張性に優れている、4) 緊急時の案内などにもフレキシブルに対応できる、などの機能を有しており、利用は広がっている。

路線バス向けダイヤ編成システムの開発を強化

レシップは金沢市のホクリコムと共同で、運行データを利用した路線バス向けダイヤ

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

編成システムの開発に取り組んでいる。ホクリコムは北陸鉄道グループの情報システム企業である。

両社の強みを持ち寄って、効率よいダイヤや編成ができるシステム作りを目指す。従来の手間がかかるダイヤ編成ではなく、データ連携を活かして、フレキシブルなダイヤ作成ができるシステム開発を行う。

観光 DX への広がり～富士登山事前登録システム

これまでのシステムを活用して、観光 DX に参入した。静岡県の富士登山事前登録システムを受注した。QUICK TRIP を入山証販売アプリとして、CMP を管理システムとして、加えて、FUJI NAVI アプリを新開発した。この NAVI アプリは、登山者登録、入山許可証、地図機能、緊急情報通知などに対応する。

今回の実績を活かして、公共交通の周辺ビジネスの獲得を目指している。観光地やイベントとの連携、シームレスな移動など、スマートツーリズムや MaaS との連携を図っていく。

「観光 DX・マーケティング EXPO」、「スマートシティ EXPO」に出展

2025 年に東京ビックサイトで開催された「観光 DX・マーケティング EXPO」(6 月)、「第 5 回スマートシティ推進 EXPO(自治体・公共 WEEK2025)」(7 月)に出展した。

観光 EXPO では、観光 DX ワンストップソリューション「QUICK TRIP」を紹介した。インバウンド対応やオーバーツーリズム対策に役立てることができる。実際、観光・イベント向けモバイルチケットシステム「QUICK TRIP Ticket」がさまざまな場面で使われている。

「スマートシティ EXPO」では、地域公共交通計画の立案・遂行に当たって、レシップがその PDCA(現状診断、目標・計画策定、運行、評価)を強力にサポートできることをアピールした。具体的には、①ダイヤ編成システム/需要予測システム、②収入集計システム、③バスロケーションシステム、④デジタルサイネージ案内などを活用して、フレキシブルで効率的なバスの運行をサポートする。

塵芥車向け廃棄物収集業務効率化システム、「G-SUPPORT」を販売へ

当社は、新明和工業と「廃棄物収集業務効率化システム」の共同開発を進めてきた。この塵芥車向け廃棄物収集業務効率化システム、「G-SUPPORT」の販売を昨年 12 月から開始した。このシステムは、1) 塵芥車に車載通信機器(LIVU)を搭載し、2) 位置、稼働、積載などのデータを蓄積し利用する。

新明和工業はこの塵芥車で国内トップ、バス運行管理システムでトップのレシップと組んで、実用化に入った。具体的には、1) ルート案内や日報の電子入力などのドライバー支援、2) 収集管理、ルートの自動作成、メンテナンスなどの管理者支援、3) DX、業務効率化などを行う。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

新明和は塵芥車（ゴミ収集車）で国内シェア 6 割を有するトップ企業である。塵芥車の利用状況を効率的に把握して、作業効率を高める。全国の自治体や民間事業者への普及で 2030 年までに累計 5000 台の導入を目指す。ニッチな領域ではあるが、強みを発揮することができよう。

「G-SUPPORT」は今年 5 月より、名古屋市で廃棄物回収の実証実験が開始された。ビジネスとしては、車載機器の導入がフローの売上となり、クラウド利用率がストック売上となる予定である。

国交省の地域交通 DX 推進プロジェクトに参画

国交省の地域交通 DX 推進プロジェクト「COMmmONS」（コモンズ）で、AI 技術を活用したダイヤ編成の自動化に関する調査業務を受託した。当社独自のアルゴリズムを利用して、全国の路線バス事業者の支援を目指す。

国交省のプロジェクト「COMmmONS」（コモンズ）では、地域交通の DX を推進すべく、「AI を活用した作業編成」に注力し、1) ダイヤ編成の負担軽減、2) スムーズな運行管理、3) 乗務員の働き方改善への実証実験を進める。

また、当社と群馬県の永井運輸が連携する共同事業体が、国交省の交通空白解消を目指す「すり・デザインプロジェクト（DX 推進タイプ）」に選定された。群馬地区の路線バスの業務標準化を DX で推進する。

トランプ関税の影響

米国向け製品はこれまでの規制もあって、現地化比率を高めている。コアの部材については日本から持っていていっているので、この部分には関税の影響が出てくる。関税分について値上げ交渉をしていく。

懸念材料は、米国ビジネスにおいて、トランプ政権の政策が公共交通の見直しにまで及んでくるかどうかにある。各州レベルの公共バスへの影響が気になるが、今のところ米国での AFC の受注環境は良好なので、一定の受注は継続的に取れていこう。

会社としては、AFC から TMS へのシフトを急いでいる。バスの運賃箱収受システム以外の交通に関わるシステム開発に一段と力を入れている。この分野は大手と競合する領域でもあるので、現場のニーズに則したニッチな分野で先行することを目指している。

海外ビジネスの採算が改善

国内ビジネスで 10～20 億円の営業利益を出すことができる。海外で一定の営業利益が稼げれば、全体で 15～30 億円は十分確保できよう。

海外拠点では、これまで米国、欧州が厳しかった。シンガポールは黒字を確保できている。米国の AFC は実績を積み上げていけば、売上で 30～40 億円は可能である。米国の鉄道

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

車両照明がうまくいけば、欧州、アジアでの展開余地が広がってくる。欧州の非接触 IC カードビジネスも一定の需要が見込めよう。シンガポールなどアジアのビジネスも含めて、海外売上 50 億円で営業利益 5 億円が着実に出せるようになれば、当社の収益力はかなり向上し、安定化する。今その方向にある。

海外売上高

	米国	シンガポール	欧州	合計	海外売上比率
2020.3	291	336	6	876	3.4
2021.3	61	411	25	613	3.9
2022.3	131	262	18	545	3.9
2023.3	377	288	35	881	6.2
2024.3	1416	544	116	2365	9.6
2025.3	1878	591	113	2590	10.1
2026.3	2994	464	57	3515	14.8
2027.3(予)	5000	700	100	5800	21.9
2028.3(予)	3000	500	200	3700	14.8

(注) タイ拠点は2025.3期に撤退。(予)はアナリスト予想。

米国のバス用で SaaS 型を開始

米国でバス用 AFC の受注拡大が期待できる。公共交通インフラへの投資が動いており、当社にとってもチャンスが広がっている。

2021 年に米国で新型運賃箱 LF-7000 の受注に成功した。カリフォルニア州北部サンディエゴ地方の NCTD（公共交通機関運営会社）に 182 台を納入した。製品の生産については問題なく、テストが終了してからの売上計上となった。

これはハードの売り切りではなく、10 年間の保守サポートも請け負うのでサブスク型のビジネスとなった。米国でこの SaaS タイプの AFC ビジネスが拡大すると、サポートフィーが安定収益源となって、海外ビジネスの黒字化、収益向上に結び付いてくるので、今後の展開が大いに注目される。

米国では、2019 年に新型運賃箱を投入した。従来の運賃箱は、現金磁気カード、IC カードに対応したものであるが、現金ベースを基本に必要な IC カードも使えるようにした。中小バス会社にも納入できるように、フレキシブルな対応を図った。

テキサス州ヒューストンの公共交通機関向けに大型受注に成功

ヒューストンの公共交通機関（Metropolitan Transit Authority of Harris county）向け運賃箱収受システムを受注した。同メトロの全てのバスを対象とする。ドイツの

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

INIT(init innovation in traffic systems SE) が全体を統括し、当社は米国 INIT と契約して、バスの AFC 1400 台を担当する。また、5 年間の保守・運用支援も請け負う。

ヒューストンでの受注実績が認知されれば、次の受注に結び付く公算も一段と高まろう。米国 AFC 事業の成長が期待される。米国での AFC は、性能、品質面で評価は高まっている。テキサス州ヒューストンの AFC1400 台は当社にとって初の大型受注であり、納入はやや遅れたが、今 1Q に売上計上された。

オレゴン州ポートランドの TriMet からの AFC の受注は 700 台で、11 百万ドル（約 16 億円）である。システムや運用を含むが 1 台当たり 200 万円に相当する。テキサス州ヒューストン METRO の 1400 台もふくめると、約 50 億円となる。一定の利益は見込めるので、北米事業の黒字化に大きく貢献しよう。

北米AFC事業の導入実績と予定

(件)			
年	州	運営機関	導入件数
2016	ワシントン	C-TRAN	118
2018	オレゴン	RVTD	46
2019	ウィスコンシン	BTS	10
2023	カリフォルニア	NCTD	182
2025	オレゴン	TriMet	727
2026 (予)	テキサス (1Qに納入済み)	Houston METRO	1431
	カリフォルニア	OCTA	592
	フロリダ	CAT	33
	ワシントン	SPOKANE	189

(注) (予) は受注済み

O&M (運用、保守) 契約の獲得

海外事業については、O&M (運用、保守) 契約の獲得が事業の成長と収益の安定に寄与する。製品サービスの初期導入の売上だけでなく、その後数年にわたる O&M が収益に貢献してくる。1) スtock収益、2) 採算の向上、3) 顧客との強固な関係作りという点で、その効果は大きい。米国の AFC 案件はこれをベースとしている。

新規受注～米国でシェア 10%を目指す

米国でさらに 3 件の AFC を受注した。受注台数は 3 件で 814 台である。納入及び運用開

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

始は 2026 年である。5 年間の保守、運用支援も請け負っている。1 件はカリフォルニア州オレンジ郡の OCTA で 592 台、2 件目はフロリダ州コリアー郡の CAT で 33 台である。3 件目はワシントン州のスポケーン郡で 189 台の受注がとれている。この他にも案件はいくつも動いており、今後とも積み上げが進むことになろう。

米国路線バスの AFC 市場は約 6.5 万台である。このうち現在のシェアは約 2% であるが、受注分を含めれば約 5% に対して、2030 年には 10% を目指す。

ニューヨーク地下鉄の照明を受注

米国での鉄道車両向け照明が本格的に納入となっている。地下鉄用の灯具は 535 両に加えて、オプションも入ってくるので 1612 両に拡大する。2027 年 3 月期まで続くことになろう。後半の方が収益性も上がってこよう。

そうすると、今後数年は期待でき収益性も高まってこよう。NY の地下鉄向けは、5 年かけて納入していく。「バイアメリカ(米国で製造)」なので、シカゴで生産している。

ニューヨークの通勤電車向けは、バイニューヨーク(NY で製造)に対応している。2018 年に、米国の川重からニューヨークの地下鉄用の車両照明システムを受注した。535 両用、28 種類の照明である。これには、最大 1,077 両のオプションがついているので、最大 1,612 両の大型案件となった。

LV-700 (キャッシュレス決済運賃収受機器) をドイツの IVU 社が採用

スウェーデンの子会社レシップアーカンシアで、新型バリデータ(運賃収受機器)を開発した。キャッシュレス決済の機能を一体化したもので、非接触クレジットカード、デビットカード、非接触 IC カード、QR コード等に対応できる。

幅広いバスや路面電車などの公共交通機関で利用できる。LV-700 は、安全性はもちろん、防水、耐久、メンテナンスに優れている。

この LV-700 がドイツの IVU 社の運賃収受システムに採用された。IVU はドイツのシステムインテグレータで、ドイツ最大のドイツ鉄道はじめ、世界各国の 500 以上の公共交通機関に運賃収受システムや運行管理システムを提供している。

ドイツの展示会 IT-TRANS に「LV-800series」を出展

今年 3 月にドイツのカールスルーエで催される IT-TRANS に出展した。レシップアーカンシアが公共交通向け新バリデータ「LV-800series」を展示した。これまでの 700 シリーズをさらに改良したものである。非接触カード決済、QR コード決済で、主要な国際決済ブランドに対応しており、認証も得ている。使い易く、スムーズな乗降をサポートする。

2025 年 3 月に、英国ロンドンで開催された世界最大級の公共交通チケット・モビリティイベント「Transport Ticketing Global」に出展した。この時も新型バリデータ LV-

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

800 やキャッシュレス端末を展示した。

また、2025 年 6 月の UITP サミットハンブルグ（ドイツ）に出展した。ここでは次世代型統合バリデータ「LV-800」、旅客情報表示システム「PIDS」、コンテンツ管理プラットフォーム「CMP」などを展示した。

また、今年 5 月に伊のミラノで開催された「Next Mobility Exhibition」に出展した。バス・トラム・鉄道向けの次世代バリデータ「LV-800 シリーズ」を展開した。

シンガポールで国際展示会へ出展

2024 年にシンガポールで開催された LTA-UITP シンガポール国際交通会議・展示会に出展した。PIDS (Passenger Information Display System)、CMP、TMS、AFC などを展示した。最新の表示システム、オールインワンのサイネージ制作システム、バスロケーション、新世代のバリデータ、QUICK TRIP などをアピールした。シンガポールの AFC、TMS には当社は先行の強みをもっているため、これを活かしていく。

米国で APTA EXP02024 に出展

2023 年に米国で APTA EXP02023 が開催された。米国公共交通協会（APTA）の国際展示会で、フロリダ州のオーランドで開催された。当社は、1) 北米向け運賃収受システム（AFC）、2) CMP（コンテンツ・マネージメント・プラットフォーム）としてのデジタルサイネージシステム、3) 鉄道用灯具などの展示とデモンストレーションを行った。

さらに、2024 年に、米国オレゴン州ポートランドで開催された APTA の国際展示会（Mobility conference）に出展した。北米向け AFC をマーケティングした。

R&D 投資で成果

東京の開発機能を強化している。MaaS、内外の AFC、TMS、照明システムなど、新規の開発を加速させるためである。中途採用に新卒も加えて、79 名の陣容となっている。

当社は、バスシステム、鉄道システムを取り扱っているため、いわゆるバスマニア、鉄道マニアがエンジニアとして入ってくることもある。人材は比較的順調に採用できている。実際、自動歩進システムの開発は、東京の技術開発部が担当し、通信技術や組込み型ソフト開発が重要であった。

R&D では、バス用運賃箱の小型化、IC カードシステムの多様化、地方創生に対応したニーズに対応している。路線バス運行支援ユニット LIVU の機能拡張、海外向けキャッシュレス決済対応運賃収受デバイス、QR コード化やクレジットカード化、EMS(エネルギーマネジメントシステム)の監視システムなどである。

中期的には、1) 新しい FinTech はさまざまな分野に入ってくる。ここに対応していく必要がある。2) 公共交通は、運転手/車掌のツーマンからワンマンへ、そして無人化へと進

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

む。これをサポートする TMS で新しいサービスを創っていく必要がある。

産業機器では、バッテリー遠隔監視システムの開発を進めている。フォークリフトのバッテリーの状況を稼働や充電に合わせてコントロールできるように可視化していく。新規の活用が始まろう。

EV バス向け充電切替装置のサービス提供で中部電力と協業

EV バス向けの急速充電器と受電設備について開発を進めている。2025 年 5 月に当社は中部電力と、EV 充電切替装置のサービス提供について協業の協定を結んだ。バス事業者が複数の EV バスを導入していく時、その充電システムについて効率を高めていく必要がある。中部電力が提供する EV 充電マネジメントシステム「OPCAT」と当社の EV 充電切替装置（特許出願中）を組み合わせ、例えば 4 台の EV バスの効率よく充電できるようにする。

脱炭素で EV バスは一定程度普及しよう。その時、複数の EV バスに対して、充電設置を自動的に切り替えて急速充電していく。これによって、省人化、省設備投資、省電力化によるコスト削減が図れよう。

設備投資と試験研究費

(百万円)

	2020.3	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3	2027.3 (計画)
設備投資	916	337	289	239	551	1620	774	550
試験研究費	854	506	579	523	653	622	566	700
当期純利益	891	-124	53	-249	2416	2255	1177	1300
減価償却費	514	455	476	477	463	645	675	650

(注) (計画) は会社計画

EMS で新工場が稼働

今期の設備投資では大型のものはなく、平常ベースである。一方で R&D 投資の拡大を進めている。新規分野へのシフトを加速していることによる。

これまで設備投資では、IC カードシステムの設備の拡充、社内 IT インフラ（生産・販売管理システム等）の更新や、自動車向けプリント基板実装ラインの拡充などを進めた。

プロジェクト管理システムの導入も行った。設計段階において、プロジェクト管理の効率化を図る IT システムを当社に合った形で開発した。設計図、部品管理、スケジューリング、CAD など、さまざまなレベルでの生産性向上を図っている。

2025 年 3 月期に EMS（プリント基板実装）の新工場を建設した。同期の設備投資は 16 億円に拡大したが、このうち 11 億円（建物 7.5 億円、生産設備 3.5 億円）が新工場対応であった。既に稼働している。プリント基板で、需要は強い。名古屋地区で、当社の品質が高く評価され、受注に結び付いた。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

一貫生産ラインで自動化も一段と進んでいる。設備投資に対して、事業再生構築の補助金も受けられるので、投資効率は高いものとなろう。EMS 事業はこれまで年商 10 億円規模であったが、今後大幅な増加が見込めよう。

エネルギーマネジメントシステムでも開発を強化～急速充電器、遠隔監視システム

物流現場で使われる AGV（無人搬送車）や電動車に使われる急速充電器をリニューアルした。これまでの固定型に対して、充電パターンが変更できるタイプで、国内初となる。複数の充電パターンを簡単に切り替えて使うことができるので、精度の高い電圧・電源への対応ができる。

開発中のバッテリー遠隔監視システムでは、フォークリフトの稼働状況や充電状況を可視化し、管理やメンテナンスの工数削減を図る。データの活用でサービスの付加価値を高めていく。

バランスシート

(百万円、%)

	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3
流動資産	11746	11282	11826	16473	16088	16858
現預金	3388	4094	3179	2964	2073	4383
受取手形・売掛金	4939	3354	3632	6133	5964	4885
商品製品・仕掛品	791	1376	1825	2325	3205	3378
固定資産	3382	3167	3030	3475	4315	4857
有形固定資産	1635	1535	1435	1583	2627	2683
投資その他	1058	1044	1127	1488	1393	1852
資産合計	15129	14449	14856	19948	20403	21715
流動負債	9048	8419	9106	11901	9401	9720
支払手形・買掛金	2542	2696	3001	4766	3633	3031
短期借入金	4561	3642	4074	2320	586	524
受注損失引当金	108	116			36	1310
固定負債	1167	1255	1061	1166	901	1017
純資産	4912	4775	4688	6881	10100	10977
有利子負債	5351	4141	4660	2881	1534	907
有利子負債比率	35.4	28.7	31.4	14.4	7.5	4.2
自己資本比率	32.5	33.0	31.6	34.5	49.5	50.6

(注) 短期借入金は1年以内の長期借入金を含む。

財務体質は大幅改善

ここ数年の収益力の向上で、フリー・キャッシュフローが増加し、財務体質は大幅に改善している。2026 年 3 月期の営業キャッシュ・フロー3603 百万円に対して、投資キャッシュ・フローは 314 百万円であり、FCF（フリーキャッシュ・フロー）は 3288 百万円となっ

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

た。財務キャッシュ・フローでは、借入金の返済-626 百万円、配当金-313 百万円を入れて、トータル-1039 百万円であった。現預金は 4383 百万円に増加した。

B/S では、2026 年 3 月期の有利子負債は 907 百万円となり、実質無借金が拡大している。自己資本比率は 50.6%に改善した。

2024 年 7 月にエクイティファイナンス（公募+第三者割当増資）を実施した。株式数は 171.3 万株（公募 150 万株、第三者割当 21.3 万株）、発行価格は 615.5 円、ディスカウント率 3.13%であった。ダイリューション（希薄化）は 12.1%であった。

ファイナンスによる手取金額は 10.5 億円であった。その使途は、1) R&D に約 5 億円、2) 新工場建設に 5.5 億円を充当した。R&D では、AFC(運賃収受システム)、TMS（運行管理システム）、EMS（エネルギーマネジメントシステム）の新領域に活用した。

キャッシュ・フローの推移

(百万円)

	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3
営業キャッシュ・フロー	2300	-1494	2336	1183	3603
税引後当期純利益	610	-599	3986	793	1064
減価償却	476	477	463	645	675
減損損失	11	4	14	13	21
売上債権の増減	1546	-262	-2447	167	1137
仕入債務の増減	146	290	-1939	-1132	-631
棚卸資産の増減	-588	-1141	1740	-964	252
前受金			475	1535	391
受注損失引当金				36	1273
投資キャッシュ・フロー	-138	-222	-105	-1556	-314
有形固定資産の取得	-126	-157	-353	-1437	-463
無形固定資産の取得	-70	-56	-89	-80	-109
フリーキャッシュ・フロー	2162	-1716	2231	-373	3289
財務キャッシュ・フロー	-1415	781	-2480	-543	-1039
短期借入金の増減	-1381	795	-2400	-1120	-546
長期借入金の増減	146	166	93	-246	-80
株式の発行				1040	0
自己株式の取得	0	4	-67	0	0
配当支払い	-68	-69	-69	-117	-313
現金・同等物の期末残高	4094	3179	2964	2073	4383

バランスシートでは、売掛金などの回収を早めるようにした。納入先に対して、支払いの早期化を要請しており、CCC（キャッシュ・コンバージョン・サイクル）が改善している。これによって、増加運転資金が少なくて済むようになった。

当社の設備投資は内部資金でほぼ賄える。海外も自社単独の工場ではない。米国は販社で、アッセンブリーは委託生産を行っている。シンガポールも販社である。スウェーデン

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

の会社は開発会社である。一方、システム開発と試作には資金を要する。

2026 年 3 月期の KAM（監査上の主要な検討事項）では、受注損失引当金の見積原価総額（1310 百万円）の妥当性について検討された。前期までは繰越税金資産(505 百万円)の回収可能性が主要な事項であったが、当期は受注損失引当金がテーマとなった。妥当性の評価に当たって特に問題はない。

中期3カ年計画「RT2026」のキャッシュアロケーション

(億円)

	当初計画（3年）	2年累計の実績	修正計画（3年）
〈調達〉			
営業キャッシュ・フロー	40～50	59	65～75（当初比+25）
資金調達（株式など）	10	13	13
小計	50～60	72	78～88
〈使途〉			
成長投資	20～25	12	20～35（当初比+10）
競争力強化投資	20～25	20	25～30（当初比+5～10）
株主還元	6～8	6	10～12（当初比+4～6）
借入金返済		19	19
小計	46～58	57	71～88

キャッシュアロケーション計画の見直し

キャッシュアロケーションの計画を見直した。当初計画では、成長投資 20～25 億円、競争力強化投資 20～25 億円、株主還元 6～8 億円を見込んでいたが、この 2 年の実績とキャッシュ創出力の向上を踏まえて、成長投資で+10 億円、競争力投資で+5 億円、株主還元で+4 億円の増加を図ることとした。成長投資では、内部成長（R&D 投資など）とともに、外部成長（M&A 投資など）も視野に入っている。

2030 年に向けて

2028 年度から首都圏での運賃収受システムの入替えが始まる。東京都バスをはじめ、新たな更新需要が期待できよう。これまでの運賃箱主体から運行管理システムなどのシステム型商品サービスへのシフトが一段と進むことになろう。これに向けて、戦略的受注も実施した。

2030 年の売上高 300 億円、営業利益率 10%に向けて、既存ビジネスに加えて、1) 海外市場、2) MoveLe（ムーブル）、3) 観光 DX などの新規市場を開拓して、実現する方向である。既存市場の 150～200 億円、国内新市場 30～60 億円、海外市場 40～80 億円というイメージが想定される。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

4. 当面の業績 今期は海外部門の収益貢献が拡大

四半期開示の特性

当社のビジネスの特性上、4Q(1～3月)に利益が一気に計上される。これまでは1Q、2Q、3Qは通常赤字で、4Qに大幅黒字になるというパターンが顕著であった。しかし、この傾向にも変化がみられるので、四半期開示は注意深く見ていきたい。4Qに軸足を置きながら、四半期の赤字に捉われることなく、通期の業績を評価していく必要があろう。

四半期別業績推移

		(百万円)			
		1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	2021.3	2831	3347	3947	5427
	2022.3	2279	2801	3054	5941
	2023.3	2279	2803	3256	5914
	2024.3	2999	4273	4471	10940
	2025.3	4696	5614	5427	10193
	2026.3	3509	4777	7176	8436
	2027.3	6091			
営業利益	2021.3	-272	-372	-90	694
	2022.3	-546	-249	186	759
	2023.3	-648	-442	-48	829
	2024.3	-211	329	454	2591
	2025.3	449	900	445	1736
	2026.3	-409	163	1035	479
	2027.3	547			

2025年3月期は営業利益で過去最高を達成

2025年3月期は、売上高 25931 百万円（前年度比+14.3%）、営業利益 3531 百万円（同+11.6%）、経常利益 3483 百万円（同-2.1%）、純利益 2255 百万円（同-6.7%）となった。

要因は、1)新紙幣発行に伴う運賃箱の改造、ソフト改修の加速化、2)カラーLED 式行先表示器、車載情報表示システム(OBC-VISION)やLIVU (LECIP Intelligent Vehicle Unit)の需要増加、3) ニューヨークの市営地下鉄用車両灯具の納入が順調に進んだことによる。

前2026年3月期は反動減で減益に

2026年3月期は、売上高 23898 百万円（前年度比-7.8%）、営業利益 1268 百万円（同-64.1%）、経常利益 1508 百万円（同-56.7%）、純利益 1177 百万円（同-47.8%）となった。

大幅減益となったが、利益水準は従来に比べて切り上がっている。減益となった要因は、1) 過去2年続いた新紙幣発行に伴う特需が一巡して、内需が平常ベースに戻り、特需の反

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

動が出たこと、2) 今後の運賃収受システムの切り替えに対して、戦略的受注の獲得を実施したことに伴い、受注損失引当金を計上したことによる。

セグメント別の業績

(百万円、%)

	売上高				セグメント利益		
	2024.3	2025.3	2026.3	(伸び率)	2024.3	2025.3	2026.3
輸送機器事業	18096	21689	20034	-7.6	2785	3418	1190
バス用	13869	16395	15010	-8.4			
鉄道用	3112	4259	3974	-6.7			
自動車用	1113	1034	1049	+1.4			
産業機器事業	4551	4204	3825	-9.0	436	152	137
(エルギーマネジメントシステム)							
電源ソリューション	3554	3178	2499	-21.3			
EMS(プリント基板実装)	996	1026	1326	+29.2			
その他	37	37	37		4	6	3
合計	22684	25931	23898	-7.8	3164	3531	1268

受注損失引当金は、4Q に 1310 百万円を計上した。この引当金を引き戻してみると、当期の営業利益は 25 億円を確保したことになる。また、当期は、為替差益（評価損益）が営業外収益で 225 百万円（前期は-70 百万円）が発生し、経常利益をその分押し上げた。

一方で、米国での AFC（運賃収受システム）の大型納入が、かなり翌期にずれ込んだ。これによって、米国での売上は、2025 年 3 月期の約 19 億円に対して、当期は約 30 億円にとどまった。2027 年 3 月期はずれ込み分を含めて、50～60 億円の売上に拡大しよう。海外部門が黒字化したことが、利益水準の底上げに貢献している。

セグメント別にみると、輸送機器事業は売上高-7.6%（前年度比）、営業利益 1190 百万円（同-65.2%）となった。米国向け案件の売上計上が寄与したが、新紙幣発行に伴う特需の反動減の方が大きく響いた。2028 年 3 月期以降に売上に貢献してくる国内バス会社向け大型案件の戦略的受注に向けた受注損失引当金も負担となった。

産業機器事業は、売上高-9.0%、営業利益 137 百万円（同-9.8%）となった。自動車向けプリント基板実装は伸びたが、バッテリーフォークリフト用充電器の売上が減少した。また、LED 電源の生産終了も響いた。

四半期別でみると、3Q だけの営業利益は 1036 百万円（前年同期 445 百万円）と過去最高となった。米国向け AFC（運賃収受システム）の大型案件が計上されたことに加えて、国

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

内のシステム案件も計画よりも好転していることによる。

3Q は特別利益として、補助金収入が 298 百万円入った。子会社レシップ電子の EMS（プリント基板製造）工場の新設（投資額 11 億円）に対し、半導体関連ということで、補助金がついた。この資金が入ってきた。

戦略受注の効果

前 4Q の営業利益が大きく減少したのは、受注損失引当金の影響があった。戦略受注の案件については、初期の受注では赤字になるので引当金をとったが、4～5 年でみれば、その後の追加ビジネスで収支トントンにはもっていける。他への広がりも見込めるので、いずれ業績にはプラスで効いてくる。

業績予想

	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3	2027.3 (予)	2028.3 (予)
輸送機器事業							
売上高	10501	10080	18096	21689	20034	21500	20000
営業利益	379	-256	2785	3418	1190	1700	1800
産業機器事業							
売上高	3536	4135	4551	4204	3825	5000	5000
営業利益	-173	-11	436	152	137	200	200
合計							
売上高	14075	14253	22684	25931	23898	26500	25000
国内	13506	13372	20504	23341	20383	20700	21300
海外	569	881	2180	2590	3515	5800	3700
営業利益	149	-310	3164	3531	1268	1900	2000

今 2027 年 3 月期は大幅増益に

今 2027 年 3 月期の会社計画は、売上高 26500 百万円（前年度比+10.9%）、営業利益 1900 百万円（同+49.8%）、経常利益 1900 百万円（同+25.9%）、純利益 1300 百万円（同+10.4%）である。増益要因は、米国での AFC の大型案件の売上計上が寄与することによる。

今期は、国内需要が引き続き堅調に推移する中、新規事業の芽も少しずつ広がってこよう。利益面では、米国 AFC の売上拡大が大きく寄与しよう。中期 3 カ年計画「RT2026」では、2027 年 3 月期で売上高 240 億円、営業利益率 5%以上（営業利益 12 億円以上）、ROE 9.0%以上を目指していたが、これは十分クリアしてこよう。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

四半期別セグメント業績

(百万円)

	2024.3		2025.3		2026.3		2027.3	
	売上高	営業利益	売上高	営業利益	売上高	営業利益	売上高	営業利益
輸送機器事業								
1Q	1906	-271	3735	404	2618	-356	5041	534
2Q	3183	222	4581	815	3857	147		
3Q	3223	287	4339	433	6190	993		
4Q	9282	2546	9033	1764	7369	406		
通期	18096	2785	21689	3418	20034	1190		
産業機器事業								
1Q	1083	75	951	57	882	-39	1040	29
2Q	1080	120	1023	91	910	32		
3Q	1238	175	1078	28	976	61		
4Q	1148	64	1150	-24	1057	83		
通期	4551	436	4204	152	3825	137		
合計								
1Q	2999	-211	4696	449	3509	-394	6091	564
2Q	4273	329	5614	900	4777	149		
3Q	4471	454	5427	445	7176	1035		
4Q	10940	2591	10193	1736	8436	479		
通期	22684	3164	25931	3531	23898	1268		

1Q は好調

2027 年 3 月期の 1Q は、売上高 6091 百万円（前年同期比+73.5%）、営業利益 547 百万円（前年同期-409 百万円）、経常利益 612 百万円（同-545 百万円）、純利益 600 百万円（同-400 百万円）と、好調なスタートとなった。

通常ならば 1Q は赤字からスタートし、4Q に納期が集中することから、4Q で大幅黒字になるというパターンであるが、当期は 1Q で米国 AFC（自動運賃収受システム）の大型売上が計上され、これが利益面でも大きく貢献した。

米国 Houston Metro（ヒューストン・メトロ）向け AFC について、現地での検収が完了したことで売上が計上された。

米国での AFC ビジネスは受注した後、前受金が入ってくる。製品を工場から出荷しても、まだ売上には立たない。現地でバスに搭載し、動作を確認した上で検収となる。ここで初めて売上が計上される。

この検収作業が前期から今期にずれ込み、1Q に計上された。1431 台の大型案件であった。1Q（6 月末）の B/S では、受手形・売掛金が 2791 百万円減少し、一方で前受金が 1720 百万円ほど減少した。この前受金の減少分が今回の AFC との売上にほぼ相当する。

今回の AFC は採算も確保し、利益面でも大きく貢献した。今期の計画には織り込んでい

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

るものなので、通期の計画は予定通りで変更はない。

来期の見方

来 2028 年 3 月期については、まだ流動的であるが、国内海外とも新規案件を含めて受注を獲得する力がついてきているので、250 億円の売上は見込めよう。採算も改善しつつあるので、営業利益で 20 億円は確保できよう。

来期は、2031 年 3 月期に向けての 4 カ年計画のスタートとなり、ここでは 10 年ビジョンの目標である売上高 300 億円、営業利益率 10%を目指すことになる。その布石は進みつつある。

新しい配当方針

2025 年 3 月期に配当方針を変更した。安定的かつ継続的な配当方針として、DOE（純資産配当率）2%以上を目安とした。業績見通し、配当利回り、自己資本比率なども考慮しつつ、総合的に判断する。2025 年 3 月期は、業績が大幅に伸びたこともあり、普通配当 11.5 円、特別配当 8.5 円として、合計 20 円を配当した。

さらに、今年 4 月に配当方針を変更した。DOE（純資産配当率）3%以上を目安とすることとした。これによって、株主還元を強化する。2025 年 3 月期の配当 20 円（DOE 3.4 %）に対して、2026 年 3 月期は 24 円（同 3.5%）を配当した。そして、今 2027 年 3 月期は 26 円を予定している。

5. 企業評価 新規受注案件の仕上がり注目

新製品サービスと海外採算に着目

当社はニッチ分野ながら重要な役割を果たし、独自のシェアを有している。その価値を価格に反映させるプライシング戦略で一段と工夫が求められよう。内外でのインフレの進行下にあって、製品・サービスの価格改定が図られている。このチャンスを活かして、妥当なプライシングの実施が前進しよう。

当社は、AFC（自動運賃収受システム）+TMS（運行管理システム）+EMS（エネルギーマネジメントシステム）を事業のコアとする。当面の課題は、1) TMS を事業の柱に育てること、2) 3つの事業要素から新しい戦略システム商品を開発することにある。杉本社長は、この認識のもと、人材の強化と開発マーケティングの一体化に全力投入している。

AI を取り入れた MaaS の実現に向けた新しい価値の創造と海外ビジネスの黒字化が注目される。海外市場の開拓では、米国を攻めてきた。ようやく納入実績を梃に新たな展開が期待できよう。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

バスの高機能化で、当社のビジネスは広がりが出てくる。技術開発、量産化、海外でのプロジェクトマネジメントなど、仕事に見合った能力を人材、組織体制で強化し、収益性の向上に結びついていく必要がある。業績の安定性はかつてよりも高まってこよう。

海外売上比率の向上が期待できる。海外採算の向上が進めば業績は大きく向上しよう。今後の業績は海外にかかっているため、企業評価はBとする。(企業評価のレーティングについては表紙を参照)

株主優待は中長期の株主作り

2026年3月末の株主数は1.73万人、個人その他が約76%を占める。大株主にはレシップ社員持株会が持株比率5.65%で上位にいる。

昨年9月に株主を対象として本社工場見学会を実施し好評であった。運賃箱やプリント基板実装の製造ラインを見学した。今後も継続していく方針で、株主に価値創造の現場を体感してもらうことは意義深い。

この8月に催された「日経・東証のIRフェア2026」に出展した。ブースでは、バス車載機器のトータルサプライヤーから課題解決企業への変革をアピールし、活況であった。

2年前に株主優待制度を変更した。優待の対象を、①200株以上から500株以上、②保有期間を1年から3年へ、という条件にした。200株で2000円相当から、500株を3年間で2800円相当とする。継続的株主を重視し、株主を絞り込むという点で一定の効果が出た。

株主優待について、選択項目を増やしている。従来からの優待、①富有柿1箱、②明宝ハム詰合せ1箱、に加えて、③株主からの寄付金を岐阜県の団体へ寄付、という選択肢を入れた。③の寄付に関しては、SDGsの観点も踏まえて、物品以外の選択肢を用意した。

成長性を可視化して

第2フェーズの中期計画の目標は十分達成できよう。次に中期計画では、売上高300億円、営業利益率10%に向けて、内外での新規事業、市場開拓に力が入ろう。そのための人材強化も急がれる。

会社側では、資本コストを7~8%と認識している。リスクフリーレート1.5%+ β 0.9×市場リスクプレミアム6%+サイズプレミアム1%という算定である。

資本コスト8%とすると、ROEで10%を確保するには、営業利益で20億円を安定的に確保したい。海外部門を安定収益源として定着できるか。国内のバスシステムの買い替えサイクルに伴う需要変動をもう少し安定化できるか。新しい市場開拓でボラティリティを下げる大きなテーマである。

現在、その方向に向かいつつある。当社のTMSはIT、通信システムを活用しており、この分野でのDXニーズに合致している。需要は一過性ではなく、ベースが広がっている。海外市場の開拓も成果を上げている。長期ビジョンが掲げている売上高300億円、営業利益

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

率 10%（営業利益 30 億円）に向けて、成長性を可視化することが重要であろう。

現在の株価は、PBR で 0.93 倍、ROE 11.5%、PER 8.07 倍、配当利回り 3.8%である。中期的な利益水準がどの程度まで向上し、安定するか。MaaS 関連のプラットフォーム化と海外の収益向上が期待される。株価は割安である。ROE12~15%、PER10~12 倍として、PBR で 1.5 倍は期待できよう。当面の目標評価として、1000 円を目指すことができよう。