

## コンドーテック

7438 東証 1 部

2015 年 1 月 5 日 (月)

Important disclosures  
and disclaimers appear  
at the back of this document.

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
佐藤 譲

### ■ 2015 年 3 月期通期の累計業績は 4 期連続で過去最高業績に挑戦中

コンドーテック<7438>は社会活動に欠かせないインフラ・環境関連資材を供給している。具体的には、ターンバックルやブレース等の産業・鉄構資材の製造・仕入販売、並びに電設資材の仕入販売を手掛けている。5 万点を超える豊富な商品ラインナップと地域密着型の即納体制が強み。幅広い業界に販売しているため、特定業界の好不況の波を受けにくく、安定性の高い収益基盤を確立している。

2015 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は売上高が前年同期比 7.1% 増、営業利益が同 12.9% 増と期末には 4 期連続で過去最高を更新する勢いである。消費増税の反動減による住宅市場の落ち込みで電設資材が減収となったものの、建設業界を中心に主力の産業資材、鉄構資材の売上高が好調に推移した。

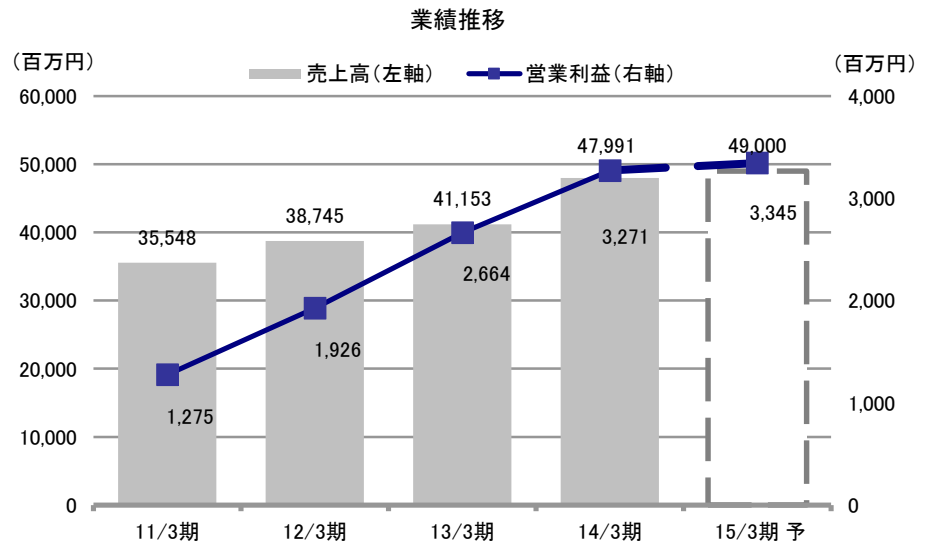
2015 年 3 月期の連結業績は売上高が前期比 2.1% 増、営業利益が同 2.3% 増と期初計画を据え置いている。ただ、第 2 四半期までの進捗率が売上高で 48.4%、営業利益で 49.5% と過去 5 年平均（売上高 47.6%、営業利益 43.0%）を上回っており、また、足元の需要も引き続き堅調に推移していることから、上振れする可能性があると思われ、弊社ではみている。

同社は新たな経営目標として売上高 1,000 億円を目標として掲げた。新規顧客の開拓・新商材開発・海外事業の拡大といった従来の成長戦略に、新たに M&A 戦略を加えることで 2020 年頃をめどに目標の達成を目指していく。M&A の対象としては隣接する業界や既存事業での深掘りをしていくうえで効果的と思われる企業、あるいは e コマースなど新たな販売チャネルを拡大していくうえで、そのノウハウを持つ企業などが想定される。また、目標達成時の営業利益率は 8% 程度の水準を見込んでいる（前期実績は 6.8%）。

業績が成長軌道に入っていることから、株主還元の拡充も図っている。2015 年 3 月期の配当を期初計画の 15.5 円から 20.0 円に増配したほか、新たに株主優待制度を導入した。保有株数に応じて 3 月末の株主を対象に、お米券を年 1 回贈呈する。

### ■ Check Point

- ・ 売上高、利益ともに期初計画を上回り期末には 4 期連続で過去最高業績に挑戦中
- ・ M&A 戦略が今後の新たな成長戦略に
- ・ 今期より配当金に加えて株主優待制度を導入



## ■ 会社概要

### 事業規模の拡大に合わせて人員体制も強化

#### (1) 事業概要

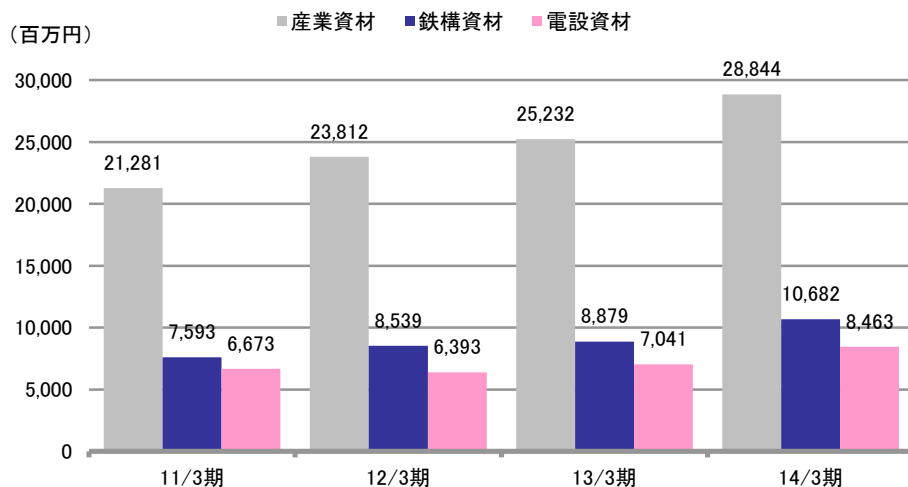
コンドーテックは社会活動に欠かせないインフラ・環境関連資材を、建設業界を中心に物流、船舶、鉄道、環境分野など幅広い業界向けに販売している。売上高構成比では建設業界向けが約 80%、その他業界向けが約 20% となり、また、民需と官公需で分けると民需向けが約 75%、官公需向けが約 25% となっている。

主な取扱商品としては、ターンバックルやブレース等の産業・鉄構資材（製造・仕入販売）のほか、子会社の三和電材（株）で取り扱う電設資材（仕入販売のみ）があり、商品ラインナップ数では約 5 万アイテム、顧客数は約 2 万社に上る。また、事業セグメント別の売上高では、産業資材が全体の約 6 割を占め、鉄構資材が 2 割強、電設資材が 2 割弱となっている。

製品・商品別品目	
製品	ターンバックル、ブレース、足場吊りチェーン、ねじ製品、アンカーボルト、建設資材他
商品	シャックル、クリップ、フック等金物類、チェーン、ワイヤロープ、鋸螺、建設資材、照明器具、分電盤、空調機器、エコ商品（太陽光発電、エコキュート）他

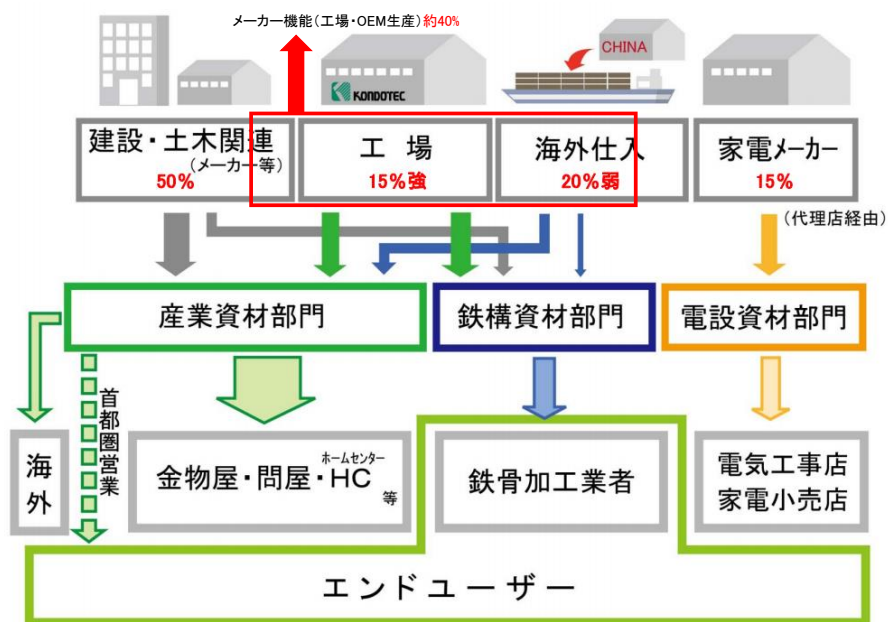
事業セグメント別品目	
産業資材	ターンバックル、シャックル、クリップ、フック、ねじ製品、コンテナバッグ、シート・ネット等
鉄構資材	ブレース、アンカーボルト、ハイテンションボルト、自立コンピース、コラム裏当金、ブレースシート他
電設資材	空調機器、照明器具、エコ商品（太陽光発電、エコキュート）、電線、分電盤、各種センサー他

事業セグメント別売上高



全体の商流は図のとおりとなっており、自社製品が全体の 15% 強、国内メーカーからの仕入れ商品が 65%、海外からの仕入れ商品が 20% 弱となっている。また、自社工場での生産、OEM 生産を含めたメーカー機能からの販売は、約 40% となっている。

商流図



出所：会社資料より

2014 年 3 月時点でのコンドーテックの拠点数は、国内営業拠点が 42 ヶ所、工場が 4 ヶ所、海外が 1 拠点 (タイ現地法人)、そのほか三和電材の国内営業拠点が 12 ヶ所となっている。2014 年 3 月末の従業員数は、単体が 588 名 (2013 年 3 月末 556 名)、連結で 691 名 (同 660 名) と事業規模の拡大に合わせて人員体制も強化している。また、工場は北海道、茨城、滋賀、福岡にあり、全国どの地域から注文があっても、迅速に生産、出荷できる体制を構築している。

## 特定業種の景気動向の影響を受けにくい収益構造が強み

### (2) 同社の強みと競合状況

同社の強みをまとめると、以下の 3 つに集約できる。

- ・幅広い業種、顧客を持っており、特定業種の景気動向の影響を受けにくい収益構造（1953 年の創立以来、経常利益ベースで赤字となったのは 1 回のみ）
- ・地域密着型の営業ネットワークを構築しており、少量多品種の受注に対して、生産拠点も含めて即納体制を構築しているサプライチェーンマネジメント力（売上高の 15% 強が少量短納期型の製品となっており、価格競争の影響を受けない領域となっている）
- ・日々の営業活動の中で、顧客ニーズをいち早く吸い上げ、新製品の開発に活かすことができる社内組織力（新製品・商品を年間 5～6 品目ペースで投入している）

また、為替変動の影響に関しては、主に中国を中心とした海外からの仕入れが売上高の 20% 弱となっており、円安は仕入れコストの上昇につながるが、同社の扱う商品は少量多品種であり、即納体制に応える営業販売力により、価格転嫁はある程度可能であり、実際の収益に与える影響は軽微となっている。

競合企業としては、鉄構資材では同社とフルサト工業<8087>の大手 2 社にほぼ絞られており、市場シェアはフルサト工業が 6 割、同社が 3 割となっている。一方、産業資材では商品ごとに競合企業が異なっている。大型土のうでは前田工織<7821>や萩原工業<7856>、仮設機材ではアルインコ<5933>、エスアールジータカミヤ<2445>、建設資材全般では岡部<5959>、丸井産業、国元商会、三星商事、工具ではトラスコ中山<9830>、ジーネット等が競合相手となる。

## 業績動向

### 売上高、利益ともに期初計画を上回り期末には 4 期連続で過去最高業績に挑戦中

#### (1) 2015 年 3 月期第 2 四半期累計業績について

2015 年 3 月期第 2 四半期累計（2014 年 4 月～9 月期）の連結業績は、売上高が前年同期比 7.1% 増の 23,708 百万円、営業利益が同 12.9% 増の 1,655 百万円、経常利益が同 13.0% 増の 1,708 百万円、四半期純利益が同 10.3% 増の 992 百万円となり、期末には 4 期連続で過去最高業績を更新する勢いである。また、期初会社計画と比較しても売上高、利益ともに上回る格好となった。

#### 2015 年 3 月期第 2 四半期累計連結業績

(単位：百万円)

	14/3 期 2Q 累計		15/3 期 2Q 累計				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	22,138	-	23,593	23,708	-	7.1%	0.5%
売上原価	17,266	78.0%	-	18,628	78.6%	7.9%	-
販管費	3,405	15.4%	-	3,425	14.4%	0.6%	-
営業利益	1,466	6.6%	1,528	1,655	7.0%	12.9%	8.3%
経常利益	1,511	6.8%	1,577	1,708	7.2%	13.0%	8.4%
四半期純利益	899	4.1%	934	992	4.2%	10.3%	6.2%

主力市場である建設業界では、消費増税の反動減で住宅向けの需要が冷え込んだものの、震災復興需要を中心とした公共投資が堅調だったほか、物流センターや商業施設など一般民需の建設投資も高水準に推移したことで、全般的には好調を持続したと言える。

営業利益率は前年同期の 6.6% から 7.0% に上昇したが、内訳を見ると、売上原価率が 0.6 ポイント悪化する一方で、増収効果や経費のコントロールを務めたことにより、販管費率が 1.0 ポイント低下したことが利益率の上昇要因となった。セグメント別の動向は以下のとおり。

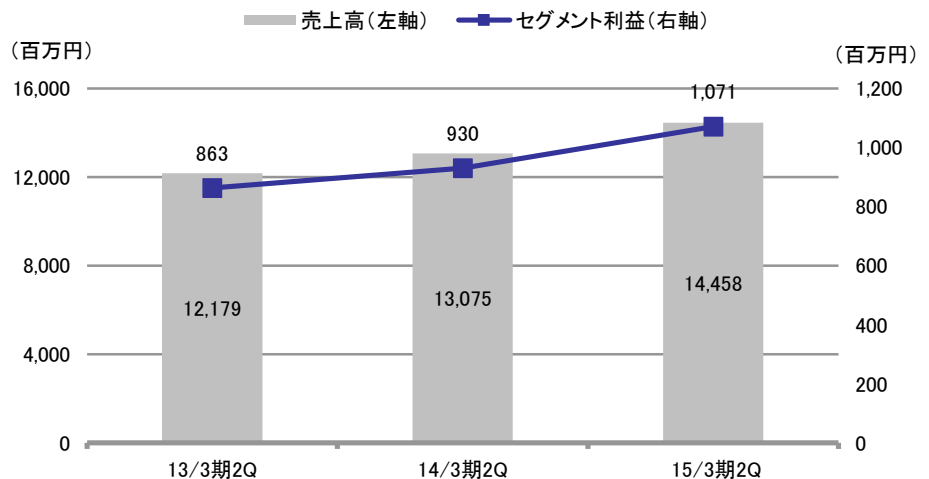
### ○産業資材

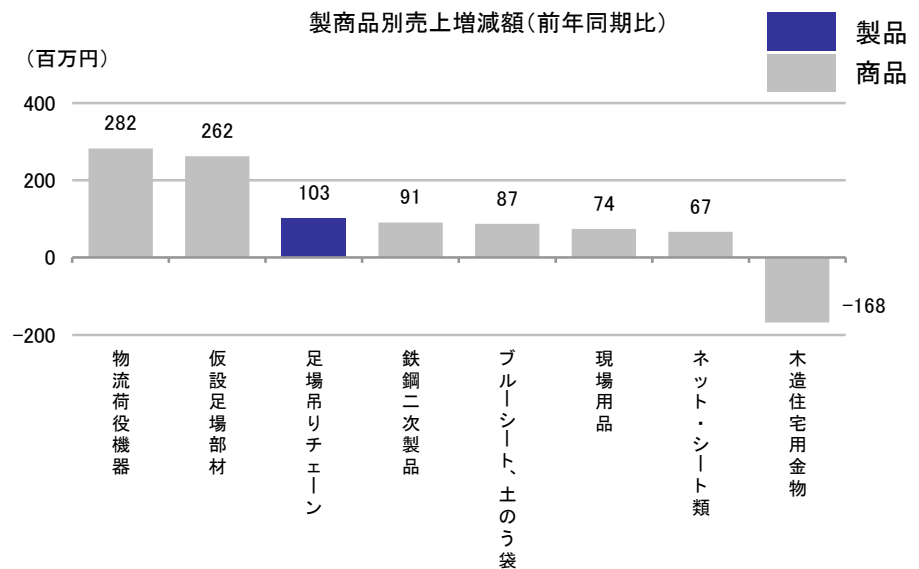
産業資材の売上高は前年同期比 10.6% 増の 14,458 百万円、セグメント利益は同 15.2% 増の 1,071 百万円と 2 ケタ増収増益となった。売上高は土木・建築工事や民間設備投資の増加を背景に、各資材が堅調に推移。特に、物流に荷役機器や仮設足場部材などが好調だった。また、ゲリラ豪雨や台風など自然災害が増えたことで、ブルーシート・土のう袋などの売上も増加した。住宅市場の冷え込みの影響を受け、木造住宅用金物は減収となった。

地域別の売上動向を見ると、東日本エリアが前年同期比約 1,040 百万円増、西日本エリアが約 340 百万円増となり、全般的に売上が増加した。また、製・商品別売上高では、製品が前年同期比約 150 百万円増、商品が約 1,230 百万円増となった。

セグメント利益の増減要因を見ると、販売数量増効果で 208 百万円、販売価格の上昇で 90 百万円の増益要因となる一方、売上総利益率の低下で 141 百万円、販管費の増加で 15 百万円（うち荷造運賃費で +26 百万円）の減益要因となった。売上総利益率を製・商品別で分けると、製品が 32.0% から 30.0% に、商品が 21.4% から 20.6% にそれぞれ低下した。製品に関しては材料費の上昇が、また商品に関しては円安による仕入れコスト上昇分の価格転嫁が遅れたことがそれぞれ影響した。セグメント利益率で見れば、数量増効果や販管費の抑制効果によって、前年同期の 7.1% から 7.4% へ上昇している。

産業資材の業績





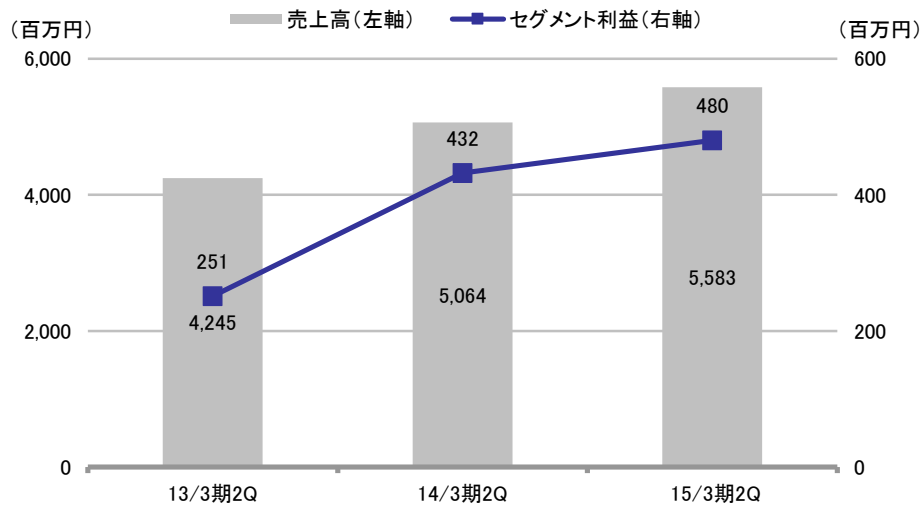
### ○鉄構資材

鉄構資材の売上高は前年同期比 10.3% 増の 5,583 百万円、セグメント利益は同 11.0% 増の 480 百万円と 2 ケタ増収増益となった。鉄構資材の指標となる推定鉄骨需要量はマンション着工の落ち込みが影響して、前年同期比 8.8% 減と減少に転じたものの、物流倉庫や商業施設などの建設需要は底堅く推移し、また耐震改修工事向けの引き合いも堅調に推移するなど、同社の売上は順調に拡大した。製・商品別では、ハイテンションボルトやアンカーボルト、鉄骨部材などが好調に推移した。特に、アンカーボルトに関しては、アンカー施工まで含めた受注拡大(前年同期比 4 割増の 432 百万円)に取り組んだ効果が出た格好だ。

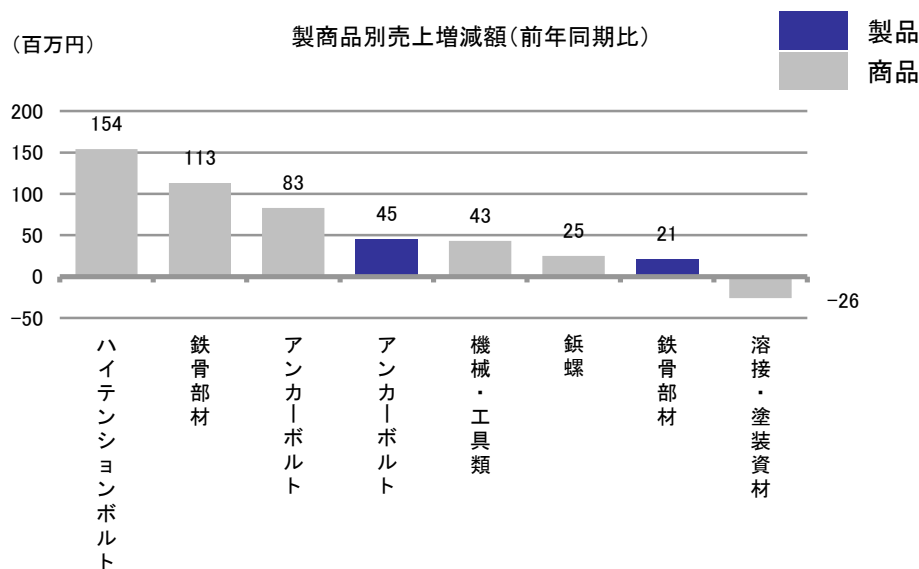
地域別の売上動向では、東日本エリアが前年同期比で約 290 百万円増、西日本エリアが約 230 百万円増と全体的に拡大した。また、製・商品別では、製品が前年同期比で約 90 百万円増、商品が約 430 百万円増となった。

セグメント利益の増減要因を見ると、販売数量の増加で 72 百万円、販売価格の上昇で 39 百万円の増益要因となる一方、売上総利益率の低下で 33 百万円、販管費の増加で 30 百万円(うち荷造運賃費で +22 百万円)の減益要因となった。売上総利益率を製・商品別で分けると、製品が 31.9% から 30.4% に、商品が 19.4% から 19.3% に低下した。特に、製品に関しては鋼材価格の上昇が総利益率の低下要因となった。セグメント利益率で見れば数量増効果や販管費の抑制効果によって、前年同期の 8.5% から 8.6% へ若干上昇している。

鉄構資材の業績



製商品別売上増減額(前年同期比)



○電設資材

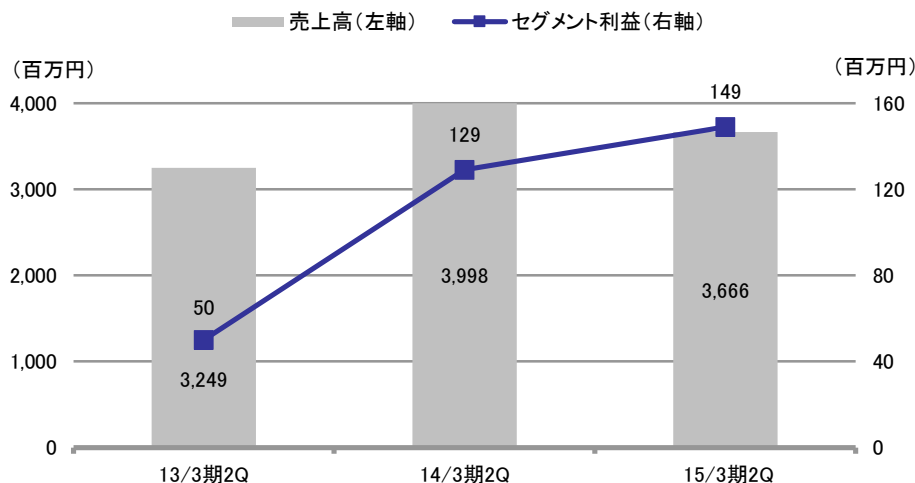
子会社の三和電材の事業となる電設資材の売上高は、前年同期比 8.3% 減の 3,666 百万円、セグメント利益は同 15.5% 増の 149 百万円と減収増益となった。消費増税による駆け込み需要の反動減で住宅着工が落ち込んだほか、夏場の天候不順により空調機器関連の売上減少が響いた。ただ、利益面では貸倒引当金繰入額が減少（前年同期比▲55 百万円）したことによって、増益を維持した。

主要商品別では、エコ・環境関連の売上が前年同期比 208 百万円減少したが、主に太陽光発電設備の売上減が主因となっている。販売先の方針が個人住宅用から産業用に切り替わった影響が出た（同社が仕入れている太陽光パネルは家庭用）。配管関係が前年同期比 44 百万円増となったが、これは原発・工場向け、並びに中小電気工事物件の増加による。また、照明機器も住宅・工場・民間施設における LED 照明機器への取り換え需要が好調で、前年同期比 40 百万円の増収となった。

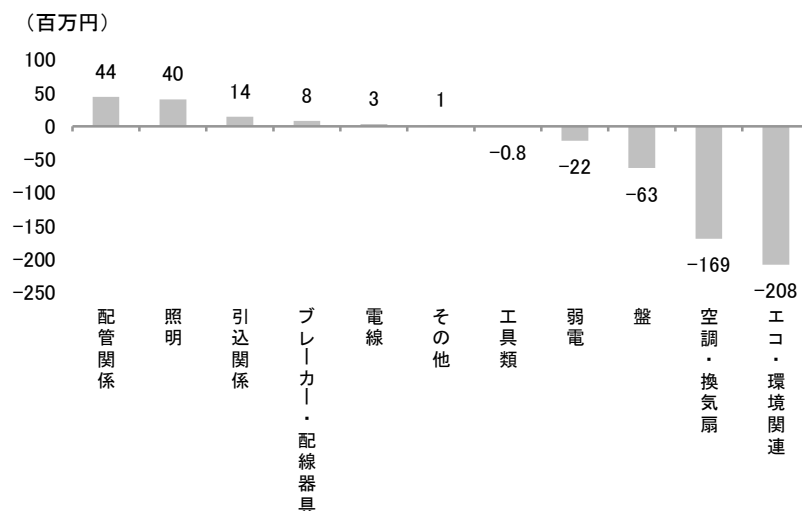
2015 年 1 月 5 日 (月)

セグメント利益の増減益要因を見ると、売上減により 54 百万円の減益要因となったが、売上総利益率の上昇 (15.9% → 16.3%) や貸倒引当金の減少を中心とした販管費の減少で 58 百万円の増益要因となった。売上総利益率に関しては、商品の販売構成比変化による影響が大きい。相対的に利益率の低い太陽光発電設備や空調機器、盤などの売上減少が利益率の上昇につながった。セグメント利益率についても、前年同期の 3.2% から 4.1% に上昇している。

電設資材の業績



商品別売上増減額(前年同期比)



## タイの子会社を通じてアセアン事業拡大を進めていく方針

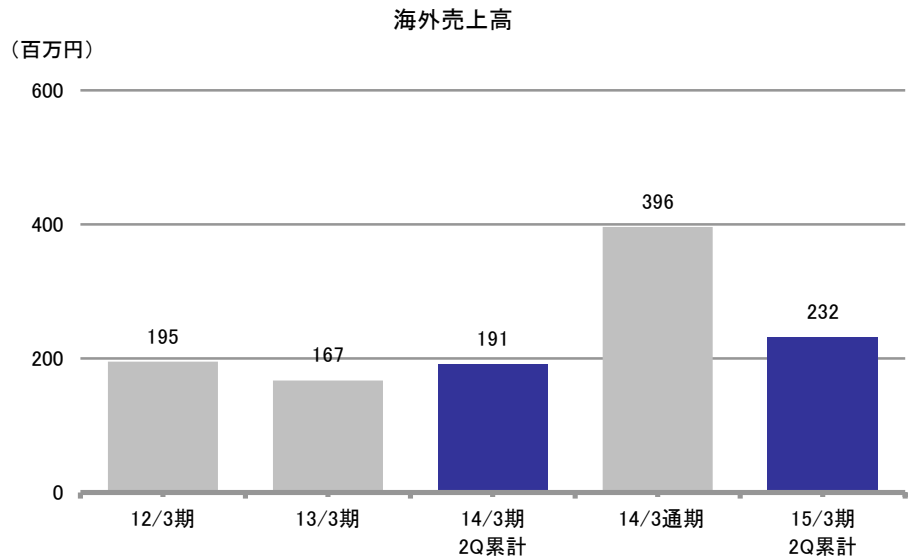
### (2) 第 2 四半期に 2 件の M&A を実施

当第 2 四半期に 2 件の M&A を実施した。1 つ目は、タイの現地法人 (非連結子会社、出資比率 49%) に関して 8 月に増資を行い、増資後に現地の共同出資会社から全株式を取得し、実質完全子会社化 (連結子会社化) した。2012 年にタイの現地企業と合併で設立した会社であり、産業資材、鉄骨資材及び電設資材の輸出入とタイ国内での販売を行っている会社となる。業績は 2014 年 3 月期に売上高 244 百万円、営業利益 13 百万円の水準となっている。



2015 年 1 月 5 日 (月)

同社は中期的に海外売上高を拡大していく方針を打ち出しており、なかでも今後の経済成長が見込まれるアセアン地域の強化を掲げている。この中でタイの現地法人は、インドネシアやシンガポール、ベトナムへの輸出拠点としての機能も果たしており、同子会社を通じてアセアンでの事業拡大を進めていく方針だ。当第 2 四半期累計期間の海外売上高は前年同期比 21% 増の 232 百万円となっているが、このうち 66% はタイ現地法人向けで占められている。タイ現地法人の最終仕向地先別売上高で見ればインドネシアが 36%、タイが 16%、シンガポールが 11%、ベトナムが 3% の構成比となっている。また、アセアン以外の仕向地先では中近東が 14%、香港、台湾、北米などが各 4 ~ 5% の水準となっている。



もう一つの M&A 案件としては、自動車電装品や精密機器などの生産ラインで使用される各種機械装置、省力化機器、搬送装置等の開発製造を行う中央技研(株)の子会社化である。8月に株式を 10 百万円で 100% 取得し、完全子会社化した。中央技研の売上高は 2014 年 5 月期で 139 百万円、営業利益は 2 百万円の水準であり、同社の業績に与える影響は軽微なもの、中央技研の省力化機器を自社の生産ラインに活用することで、生産効率の向上が期待されるほか、両社の技術を融合することで、付加価値の高い製品の開発に結び付けていくシナジー効果を期待している。

## 2015 年 3 月期の連結業績も計画を上回る可能性大

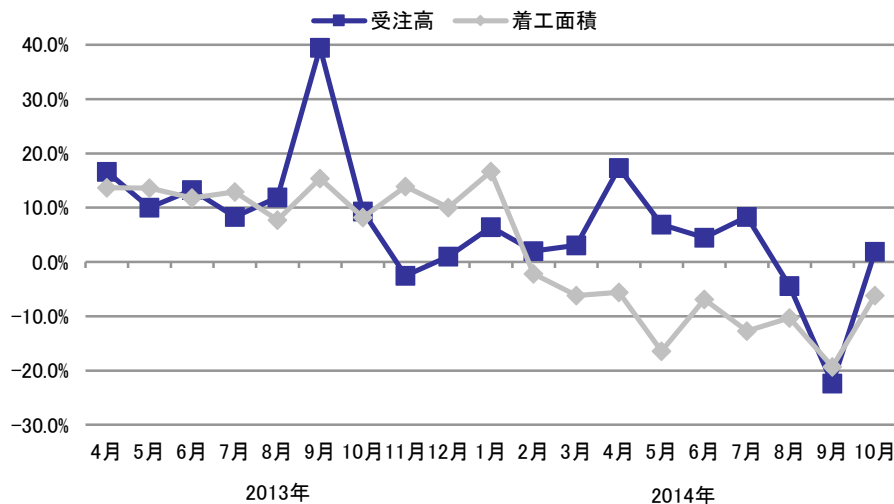
### (3) 2015 年 3 月期業績見通し

2015 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 2.1% 増の 49,000 百万円、営業利益が同 2.3% 増の 3,345 百万円、経常利益が同 1.9% 増の 3,434 百万円、当期純利益が同 2.4% 増の 2,041 百万円と期初計画を据え置いている。ただ、第 2 四半期までの通期計画に対する進捗率は、売上高で 48.4%、営業利益で 49.5% と過去 5 年平均 (売上高 47.6%、営業利益 43.0%) を上回っていること、10 月 -11 月の単独ベースの売上高も引き続き堅調に推移していることから、通期の業績も計画を上回る可能性があると思料している。

2015 年 1 月 5 日 (月)

建設業界の景気指標となる建築受注高や、建設着工面積の前年同月比伸び率を見ると、2014 年に入って着工面積の落ち込みが目立っている。マンションや戸建てなど住宅向けが落ち込んでいることに加えて、オフィスビルなど住宅以外の建築物についてもマイナスに転じているのが要因となっている。一方で、建設工事受注高は 8、9 月と 2 ヶ月連続でマイナスとなったが、10 月は 3 ヶ月ぶりにプラスに転じており、引き続き堅調に推移していると言える。現在の建設市場では震災復興関連や東京オリンピック関連、公共工事関連など需要は旺盛なもの、人手不足が深刻化する中で、すべての需要を賄い切れていないのが現状であり、環境としては引き続き追い風が吹いているとの認識に変わりない。

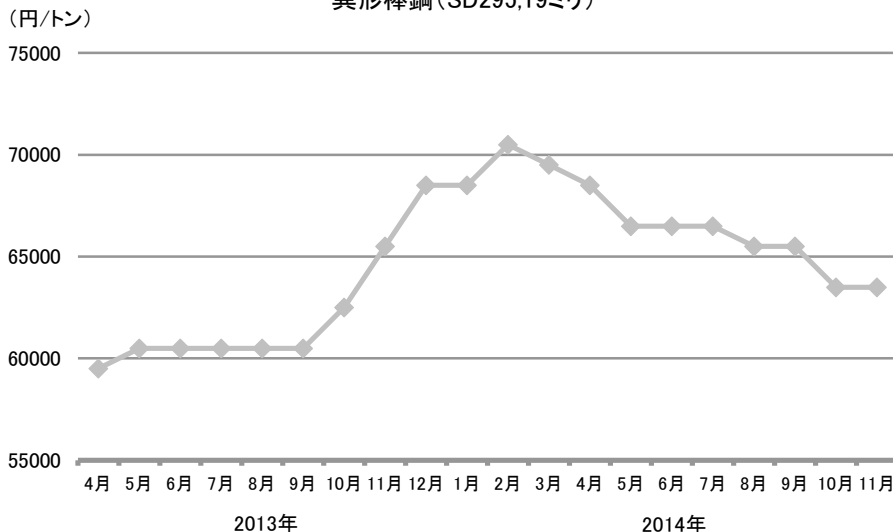
建設工事受注高、建築物着工面積 (前年同月比)



事業セグメント別の期初段階での売上計画では、住宅着工との相関が高い電設資材で前期比 19.2% 減と減収を見込んでいるが、産業資材は同 5.8% 増、鉄構資材は同 7.6% 増とそれぞれ増収となる見通し。

営業利益に関しては、円安の進展による仕入れコストの上昇がリスク要因となるが、前述したように価格転嫁を進めることで影響度を最小限にとどめることは可能とみられる。また、鋼材市況に関してはグラフに見られるように、2014 年 1 月 -3 月をピークに直近では下落に転じており、今後は材料コストの低減につながるものと予想される。

異形棒鋼 (SD295,19ミリ)



## ■ 成長戦略

同社は新たな経営目標として売上高 1,000 億円を目標として掲げた。新規顧客の開拓・新商材開発・海外事業の拡大といった従来の成長戦略に、新たに M&A 戦略を加えることで 2020 年頃を目処に目標の達成を目指していく。M&A の対象としては隣接する業界や既存事業での深掘をしていくうえで効果的と思われる企業、あるいは e コマースなど新たな販売チャネルを拡大していくうえで、そのノウハウを持つ企業などが想定される。また、目標達成時の営業利益率は 8% 程度の水準を見込んでいる (前期実績は 6.8%)。

### 営業力が同社の収益をけん引する原動力に

#### (1) 従来の成長戦略

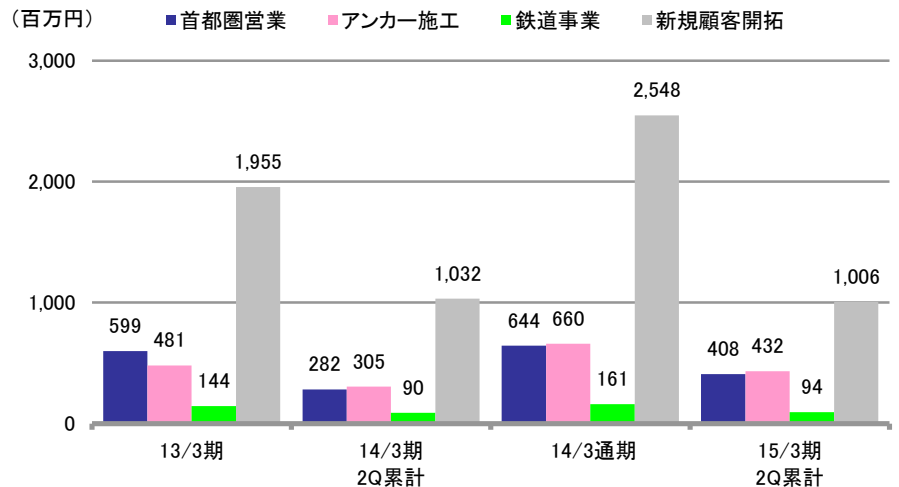
これまでの同社の成長戦略としては、新規顧客の開拓、首都圏営業の強化 (本部サイドからの集中購買に対応)、アンカー施工、鉄道事業 (角フックボルトの拡販)、震災復旧・復興需要対応、海外事業の拡大などを掲げてきた。市場環境が好転したこともあるが、いずれもここ数年で、同社の収益拡大に貢献している。

特に新規顧客の開拓では営業マン 1 人当たり、月 1 社ペース、年間では会社全体で約 1,500 社の顧客開拓を行っており、こうした営業力が同社の収益をけん引する原動力の 1 つとなっている。また、首都圏営業に関しては、ゼネコンなど大手企業の購買方針が本部サイドからの集中購買にシフトするなかで、営業人員の増員を図って対応を進めてきた効果が着実に出てきている。

アンカー施工については、建設現場での施工工程までを同社が担当することによって、受注拡大が続いているほか、現場作業を把握できることで、必要な商材情報を営業にフィードバックでき、その他商材の販売機会の増大という波及効果ももたらしている。鉄道事業では同社が開発した角フックボルト※が鉄道の鉄橋部分の枕木固定用として順調に拡大している。鉄橋は全国で 3,175 km あるとみられており、潜在需要はまだ大きく今後も安定した売上増が見込める事業として注目される。また、鉄道事業では角フックボルトのみの販売にとどまっているため、今後は商材を横展開し、鉄道向けの売上高をさらに拡大していく考えだ。

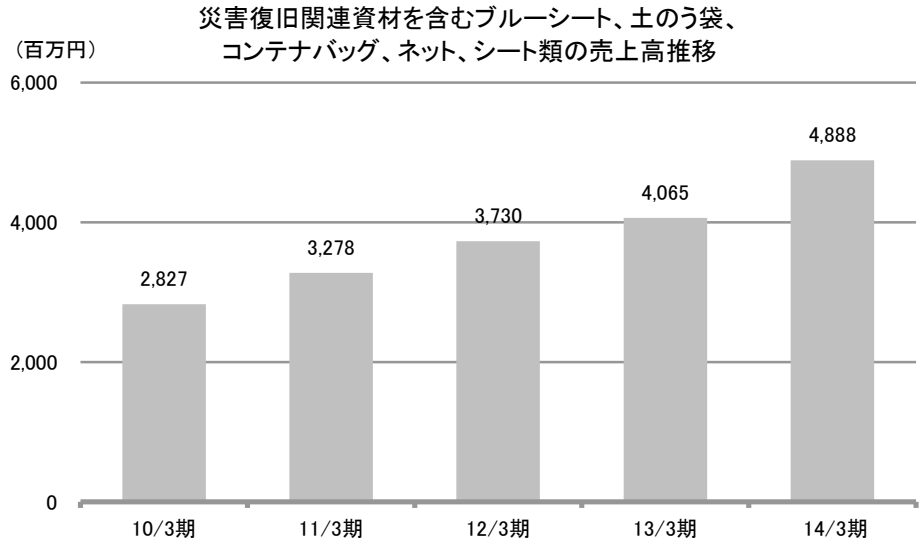
※ 角フックボルト：鉄道の鉄橋部分の枕木を固定するために用いられるボルトで、従来の丸型のボルトが振動で緩んでしまうのに対し、同社製角フックボルトは構造上緩みにくいという特徴を持つ。このため、定期点検作業の期間などを減らすことが可能となり、鉄道会社にとっては保安点検コストの削減にもつながる。

重点戦略分野の売上高



震災復旧・復興需要に関しては、需要の拡大に対応するため仙台支店での増員を図ったこともあり、コンテナバッグやブルーシート、ブレースなどの増加が続いている。同社では売上高の 10% 程度は震災復旧・復興関連需要で占められているとみており、今後も護岸工事や復興道路など社会インフラ部分の回復、あるいは新たな街づくりに向けた建設需要が続くものとみている。

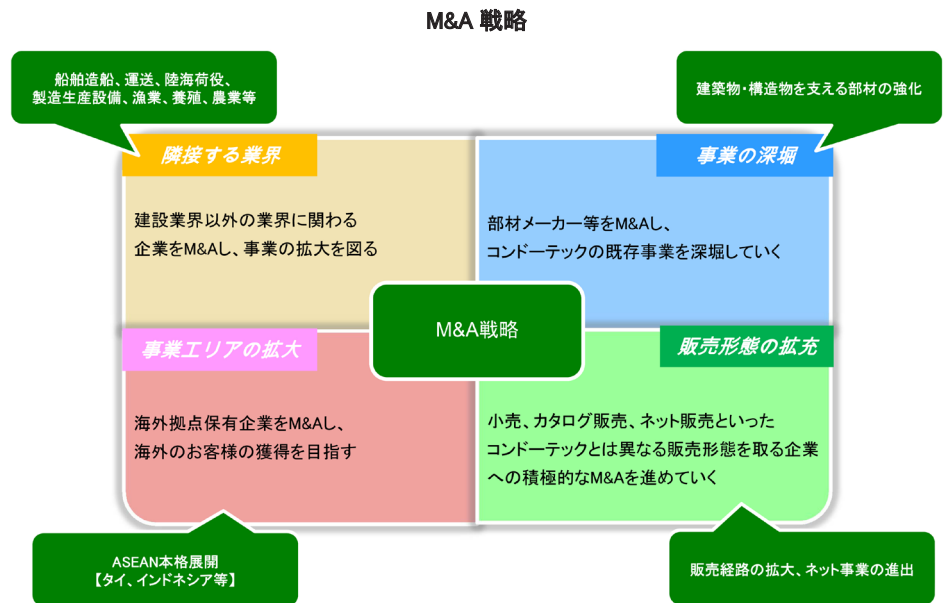
また、ここ数年、ゲリラ豪雨や竜巻など自然災害が増加傾向にあるなかで、関連商材の売上高が着実に伸びていることも見逃せない。災害復旧関連資材を含むブルーシート、土のう袋、コンテナバッグ、ネット・シート類の売上高は 2010 年 3 月期の 2,827 百万円から 2014 年 3 月期は 4,888 百万円と大きく伸びているが、今後もゲリラ豪雨の回数は増加傾向が続くと予想されており、関連資材の売上高拡大が期待される。



## M&A 戦略が今後の新たな成長戦略に

### (2) M&A 戦略

今後の成長戦略として新たに M&A 戦略が加わることになる。2020 年までは復興需要や東京オリンピック需要などもあって、既存事業だけでも成長は可能であるが、ポスト 2020 年を見据えて、事業基盤を拡充しておくことが更なる成長を進めていくうえでは必要と認識しており、今後積極的に進めていく方針を示している。M&A の対象とする事業領域としては図にみられるように、4 つに分けることができる。



出所：会社資料より

第 1 に、建設業界以外の業界に関わる企業を M&A で獲得し、事業領域の拡充を図っていく。例えば、船舶造船、運送、製造設備、漁業、農業等の分野を事業領域としている企業が当てはまる。

第 2 に、既存事業の深掘をしていくうえで必要となる部材メーカーなどが対象となる。現在、同社は自社製品としてブレースやアンカーボルト、チェーン類などを製造している。ブレースに関しては国内で唯一、部材からの JIS 規格を取得しており、高い競争力を持っているが、アンカーボルトやチェーン類などに関しては、関連部材メーカーを獲得していくことで、競争力を強化していくことが考えられる。

第 3 に、海外市場の拡大が挙げられる。前述したようにアセアン市場の強化を進めていく方針で、今後もアセアンに拠点を持つ日系企業（現地企業の顧客を持つ）を M&A で獲得し、現地での顧客開拓に係る時間を短縮することで、早期の事業拡大を進めていく。

第 4 に、販売形態の拡充のための M&A が挙げられる。小売やカタログ販売、ネット販売といった同社とは異なる販売形態を取る企業の M&A を検討している。特に、ネット販売に関しては成長市場でもあることから、既存顧客と被らない領域における事業化を検討し、また、ネット事業の運営ノウハウを持つ企業などが M&A の対象になってくるものと予想される。

なお、M&A の必要資金に関しては、自己資金に加えて、借入金の活用も視野に入れている。現在、同社の有利子負債残高は 600 百万円と実質無借金体制に近く、財務基盤は充実している。超低金利が長期化する環境下において、借入金を使って M&A を行い、資本効率を高めて行く経営戦略は、ROE を重視するうえでは効果的であると判断される。

## ■ 財務状況と株主還元策について

### 有利子負債の減少で安全指標が改善

#### (1) 財務状況

2014 年 9 月末の連結ベースの財務状況は表のとおりとなっている。総資産残高は前期末比 495 百万円減少の 33,986 百万円となった。主な増減要因は、売上債権 (▲ 544 百万円)、現預金 (+339 百万円)、在庫 (+494 百万円) となっている。このうち売上債権は前期末が消費増税の駆け込み需要で急増した反動減による。現預金は利益増によって増加し、在庫に関しては売上拡大に伴う積み増しとなっている。

一方、負債は前期末比 1,112 百万円減少の 14,586 百万円となった。主な増減要因は、支払手形・買掛金 (▲ 642 百万円)、短期借入金 (▲ 200 百万円)、未払法人税等 (▲ 219 百万円) などとなっている。支払手形・買掛金に関しては、前期末が消費増税の駆け込み需要で急増した反動によるもので、未払法人税等は前期末の納付完了による減少となっている。また、純資産は前期末比 616 百万円増加の 19,400 百万円となった。配当金支払い (▲ 207 百万円) や自己株式消却 (▲ 350 百万円) による減少があったものの、四半期純利益の増加 (+899 百万円) でカバーした格好となった。

経営指標を見ると、安全性を示す流動比率や自己資本比率、D/E レシオなどがいずれも若干ながら改善している。利益が順調に拡大するなかで、有利子負債が減少したことが改善要因となった。また、収益性に関しても営業利益率が 7.0% と若干ながら向上した。

前述したように今後は M&A 戦略を積極推進していく方針を示していることから、M&A の規模によっては有利子負債残高が増え、自己資本比率や D/E レシオが一時的に悪化する可能性はあるが、中期的には ROE の向上につながっていくものと予想される。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	14/9 期	増減額
流動資産	18,528	21,310	24,412	24,047	-364
(現預金)	2,790	4,798	5,636	5,975	339
(在庫)	2,670	2,746	3,167	3,661	494
固定資産	9,874	9,882	10,069	9,938	-131
総資産	28,403	31,192	34,481	33,986	-495
流動負債	11,551	12,462	14,349	13,080	-1,269
固定負債	1,754	1,739	1,348	1,505	157
(有利子負債)	700	800	800	600	-200
負債合計	13,305	14,201	15,698	14,586	-1,112
純資産合計	15,097	16,990	18,783	19,400	616
(安全性)					
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	160.4%	171.0%	170.1%	183.8%	
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産)	53.2%	54.5%	54.4%	57.0%	
D/E レシオ (有利子負債 ÷ 自己資本)	4.3%	4.4%	4.0%	2.9%	
(収益性)					
ROA (経常利益 ÷ 総資産)	7.4%	9.2%	10.3%	-	
ROE (純利益 ÷ 自己資本)	7.1%	10.0%	11.1%	-	
売上高営業利益率	5.0%	6.5%	6.8%	7.0%	

2015 年 1 月 5 日 (月)

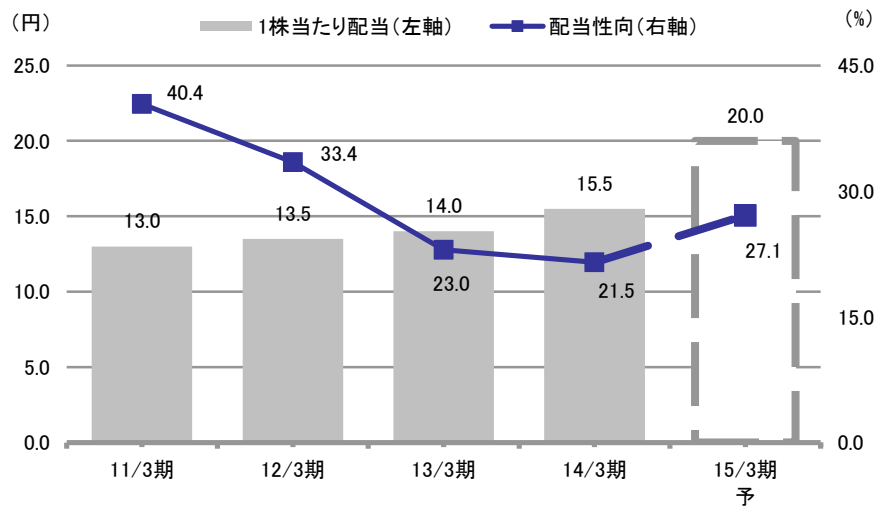
## 今期より配当金に加えて株主優待制度を導入

### (2) 株主還元策

株主還元策として同社は、2015 年 3 月期より配当金に加えて、新たに株主優待制度の導入を発表している。まず、配当の基本方針としては、「収益の向上」「企業価値の増大」を図りながら、配当性向を勘案し、安定配当を目指すこととしている。2015 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 8 月時点で 20 円に増配を発表している。配当性向では 27.1%となる。ここ数年の同社の配当性向を見ると 20% 以上で推移しており、今後収益が拡大し配当性向が 20% を下回ることになれば、再度増配が検討されるものと弊社では見ている。

また、株主優待制度に関しては、3 月末の株主に対して保有株数に応じて、お米券を年 1 回贈呈するとしており、2015 年 3 月末より開始する。保有株数 100 ～ 1,000 株未満の株主には 2kg 分、1,000 ～ 10,000 株未満は 5kg 分、10,000 株以上は 10kg 分を贈呈する。

配当金と配当性向





コンドーテック

7438 東証 1 部

2015 年 1 月 5 日 (月)

損益計算書 (連結)

(単位：百万円)

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期予
売上高	35,548	38,745	41,153	47,991	49,000
(対前期比)	-	9.0%	6.2%	16.6%	2.1%
売上原価	28,205	30,412	31,890	37,663	38,359
(対売上比)	79.3%	78.5%	77.5%	78.5%	78.3
販管費	6,067	6,406	6,597	7,056	7,295
(対売上比)	17.1%	16.5%	16.0%	14.7%	14.9
営業利益	1,275	1,926	2,664	3,271	3,345
(対前期比)	-	51.0%	38.3%	22.8%	2.2%
(対売上比)	3.6%	5.0%	6.5%	6.8%	6.8%
経常利益	1,376	2,019	2,754	3,368	3,434
(対前期比)	-	46.7%	36.4%	22.3%	1.9%
(対売上比)	3.9%	5.2%	6.7%	7.0%	7.0%
税引前利益	1,503	2,000	2,725	3,364	
(対前期比)	-	33.0%	36.2%	23.4%	
(対売上比)	4.2%	5.2%	6.6%	7.0%	
法人税等	669	954	1,120	1,371	
(実効税率)	44.5%	47.7%	41.1%	40.8%	
当期利益	834	1,046	1,605	1,992	2,041
(対前期比)	-	25.4%	53.5%	24.1%	2.4%
(対売上比)	2.3%	2.7%	3.9%	4.2%	4.2%
[ 主要指標 ]					
研究開発費					
期中平均株式数 (千株)	25,923	25,922	26,422	27,627	27,638
1 株当たり利益 (円)	32.2	40.4	60.8	72.1	73.8
1 株当たり配当 (円)	13.0	13.5	14.0	15.5	20.0
1 株当たり純資産 (円)	554.79	582.41	615.1	679.3	-
配当性向 (%)	40.4	33.4	23.0	21.5	27.1
従業員数	663	658	660	691	-



#### ディスクレーマー（免責条項）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ