COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

コンドーテック

7438 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2018 年 12 月 21 日（金）

執筆：客員アナリスト
宮田仁光
FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**

FISCO
FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01

■会社概要 03

1. 会社概要 03
2. 沿革 03
3. 事業ドメイン 05

■事業概要 06

1. 事業内容 06
2. 代表的製商品 07
3. 強みのある商流 09

■業績動向 11

1. ターニングポイント 11
2. 2019 年 3 月期第 2 四半期の業績動向 12
3. 2019 年 3 月期の業績見通し 13

■中長期成長戦略 14

1. 事業認識と基本方針 14
2. 成長戦略 15
3. 中期経営計画 16

■株主還元策 17

1. 配当方針 17
2. 株主優待制度 18

■情報セキュリティ 18

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

基礎部材で日本の社会インフラを支える

コンドーテック <7438> は、社会活動に必要不可欠なインフラ全般を支える基礎部材を幅広く扱うメーカー兼商社である。設立以来、顧客や社会のニーズの変化に合わせ、取扱カテゴリーや取扱商材を拡充してきた。同社の事業は、産業資材、鉄構資材、電設資材の 3 つにセグメントされ、2019 年 3 月期第 2 四半期の売上高構成比はそれぞれ 56%、29%、15% である。産業資材では、足場吊りチェーンなど土木・建築資材を扱い、資材問屋、金物屋、ゼネコンや商社、プロショップ（ホームセンター）などに販売している。鉄構資材では、アンカーボルトなど建築関連資材を扱っており、鉄骨加工業者に直販している。電設資材は、子会社の三和電材 (株) が空調機器や照明器具など電設資材を電気工事業者や家電小売店向けに販売している。

商品は国内外の建築・土木関連メーカーや家電メーカーから調達する一方、自社製品も売上高の 15% 強を占め、自社製品に OEM 生産を加えた同社独自の製商品は売上高の 40% に達する。工場は福岡、滋賀、茨城、北海道と全国 4 ヶ所にあり、製商品は業務部（大阪）と関東物流センターのほか、現場に近い全国約 60 の販売拠点にも在庫している。24,500 社の販売先に 50,000 点の製商品を小口に分散して供給しているが、こうした「小口分散販売」は同社の強みで、安定した業績を維持しやすくなる。また、同社の製商品はインフラを支える重要な基礎部材が中心のため、品質や品ぞろえ、即納性とともに使う際の現場でのアドバイスも大きな強みであり、小規模卸商や拡大中の間接材ネット通販に対して大きな差別化要因になっている。

2019 年 3 月期第 2 四半期の業績は、売上高 27,963 百万円 (前年同期比 9.0% 増)、営業利益 1,878 百万円 (同 12.8% 増) となった。自社製品の拡販や新規・休眠顧客の開拓や掘り起こしを強化するとともに、商品調達機能の強化や高付加価値の製商品の開発を推進した一方、製造原価や仕入価格の上昇を販売価格へ転嫁するなど利益率の維持も進めた。このため、期初計画に対して、売上高で 827 百万円、営業利益で 73 百万円の超過達成となった。2019 年 3 月期業績見通しについて、同社は売上高 55,316 百万円（前期比 4.7% 増）、営業利益 3,733 百万円（同 5.5% 増）を見込んでいる。都市部での再開発工事や東京オリンピック・パラリンピック関連工事の本格化が期待され、鋼材価格上昇や一部材料の調達難などに懸念はあるものの、生産性改善や価格転嫁で対応していく考えだ。ただし、第 2 四半期の業績を考えると、やや保守的な印象と言える。

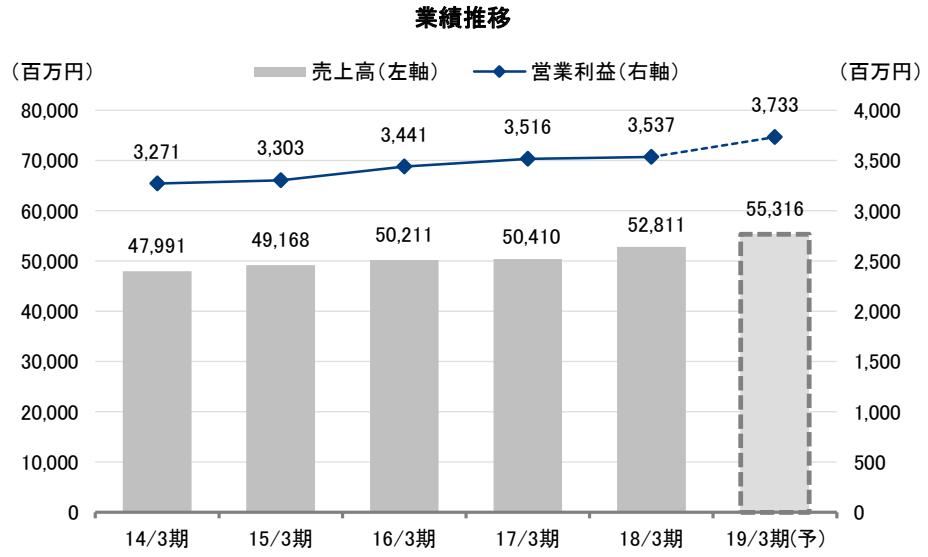
同社は、2020 年代中に売上高 1,000 億円を達成することを基本方針としている。2020 年頃までは、東京オリンピック・パラリンピックやインバウンド向けの関連施設などに対する旺盛な建設投資需要が見込まれるが、2020 年以降については、人口減少や財政的制約などにより建設投資需要が減少すると想定している。このため、良好な環境の間に、既存コア事業の一層の収益力強化を図るとともに、ASEAN など海外での展開や事業基盤を強化する M&A などに重点的な投資を行っていく考えである。既存コア事業によるオーガニックな成長戦略と、2020 年以降の未来を見据えたノンコア成長戦略を実行することで、成長を加速していく計画である。同社は基本方針に向けて毎期ローリングした中期経営計画を公表しており、2021 年 3 月期売上高 58,674 百万円（3 年間平均成長率 3.6% 増）、営業利益 4,089 百万円（同 4.9% 増）を目指している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

Key Points

・社会のインフラを支える基礎部材のメーカー兼商社
・上期業績は好調。通期業績予想はやや保守的な印象
・コア戦略とノンコア戦略で売上高 1,000 億円を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

インフラ向け建設資材の製造卸

1. 会社概要

同社は、産業資材や鉄構資材の製造販売と仕入販売、並びに電設資材の仕入販売を行うメーカー兼商社である。建設業界向けに金属建材など建設資材を販売し、子会社の三和電材が照明・給湯や空調、省エネ機器など電設資材を取り扱っている。建設業界以外では、船舶造船、運送、陸海荷役、製造生産設備、漁業、養殖、農業といった業界との取引も多い。取扱品目は建設など様々な現場で必要とされる製商品で、足場吊りチェーンやターンバックルブレース、ワイヤロープなど多品種にわたる。全国の販売・物流拠点から、土木・建築資材販売業者、ホームセンター、鉄骨加工業者といった取引先に供給している。同社は社会活動に必要不可欠なインフラ全般を支える基礎部材を幅広く取り扱っており、国民の社会生活を支える企業の 1 社と言うことができる。

設立以来、取扱商材を拡充してきた

2. 沿革

1947 年に近藤藤緒（こんどうふじお）氏が個人経営の近藤商店を創業、戦後の復興需要を取り込んで船舶用金物の製造販売を開始した。戦後復興が佳境に入ると、東京に進出するとともに、全国で急ピッチに進むインフラ整備に対応して取扱品目を拡大、高度経済成長が見えてくると、製造能力と営業体制の強化を図って全国展開を積極化した。石油ショックやプラザ合意などによる景気低迷期には、新たに鉄骨加工業者向けに鉄構資材の供給を開始、直販もスタートした。資産バブル崩壊を経て、全国津々浦々の産業資材・鉄構資材ニーズへの対応を強化、その後も電設資材商社の三和電材を買収し、電気設備業者や家電販売店向けに電設資材の提供を開始し、海外展開も強化している。このように、設立以来同社は、顧客ニーズや社会の変化に合わせ、取扱カテゴリーや取扱商材を拡充してきた。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

沿革表

年	内容
1947	大阪市大正区泉尾で個人経営の近藤商店を創業
1953	株式会社へ改組し、船舶用金物の製造並びに販売を開始
1955	商号を近藤鉄工株式会社に変更
1956	本社用地工場でシャックルの生産を開始
1957	東京出張所（現支店）を開設、以降年々国内営業拠点を新設拡充
1962	東京工場を開設しターンバックルの生産を開始
1965	ワイヤロープの販売を開始
1966	九州工場を開設
1967	足場吊りチェーンの生産を開始
1971	社団法人仮設工業会つりチェーン部門認定基準第一号合格
1973	土木用、建築用金物及び鋲螺の製作並びに販売を開始
1974	本社を大阪市大正区泉尾より西区北境川に移転
1981	仮設機材の販売を本格展開 九州工場において丸セパレーター自動ライン完成
1985	九州工場において、建築用ターンバックル胴の日本工業規格表示許可を取得 新規事業部（現鉄構営業部）（大阪支店（現関西支店））を開設
1986	合成樹脂、工業用プラスチック製品、紐、袋、シート等の販売を開始
1988	九州工場第 2 工場 A 棟完成、建設板物の生産を開始
1989	商号をコンドーテック株式会社に変更
1991	関東工場を開設
1992	札幌工場を開設
1995	大阪証券取引所市場第二部に株式上場
1996	関東工場でターンバックルの JIS 規格取得、以後各工場で取得
1999	東京証券取引所市場第二部に株式上場 関東物流センターを開設 九州工場で ISO9002 認証を取得、以後各工場で認証を取得
2003	ホームセンター事業部（現ホームセンターグループ）を開設
2007	滋賀工場を開設
2010	電設資材卸売の三和電材（株）を子会社化
2011	九州工場でアンカーボルトの JIS 規格を取得、以後各工場で取得 東京証券取引所及び大阪証券取引所市場第一部銘柄に指定
2012	KONDOTEC INTERNATIONAL(THAILAND)CO.,LTD.（タイ・バンコク市）を設立
2013	西日本営業部組織下の貿易部を海外営業部に昇格 鉄道環境グループを新設 新規事業部を鉄構営業部へ名称変更する
2014	各種機械装置等の設計・製造を目的とする中央技研（株）を子会社化
2015	商品部を新設
2016	事業戦略室を新設
2017	製造本部が各工場を直轄化 e コマースグループを新設

出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成

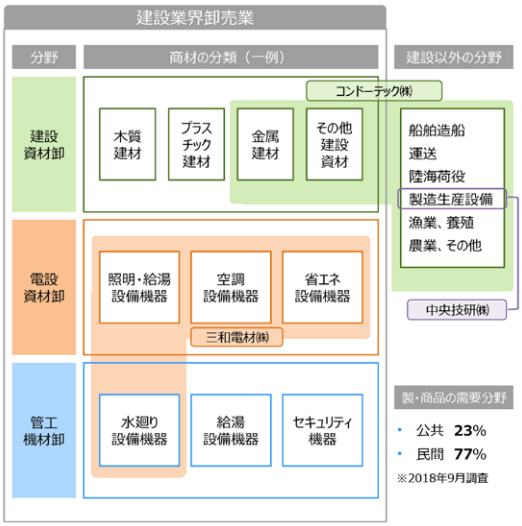
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

多岐にわたる事業ドメイン

3. 事業ドメイン

現在の同社の事業ドメインは、船舶造船、建設、運送、陸海荷役、漁業・養殖、農業と社会インフラ関連を中心に多岐にわたる。なかでも主力は建設で、主に金属建材やその他建設資材を扱っている。あらゆる工事に使用される仮設足場部材など豊富な品ぞろえが要求される建築工事、JR を始め私鉄各社向けに一般の土木建築と異なる特徴ある資器材が求められる鉄道関連工事、道路や港湾といったインフラから法面保護、河川改修などと幅広い品ぞろえが必要な土木工事など、社会インフラ関連の業界のニーズに沿った製商品の供給が同社の特徴になっている。また、子会社の三和電材では照明や空調など電設資材全般と管工機材の水廻り設備機器、中央技研（株）では製造生産設備等を供給している。なお、官民の内訳は官需 23%、民需 77% となっている（2018 年 9 月）。

事業ドメイン



出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

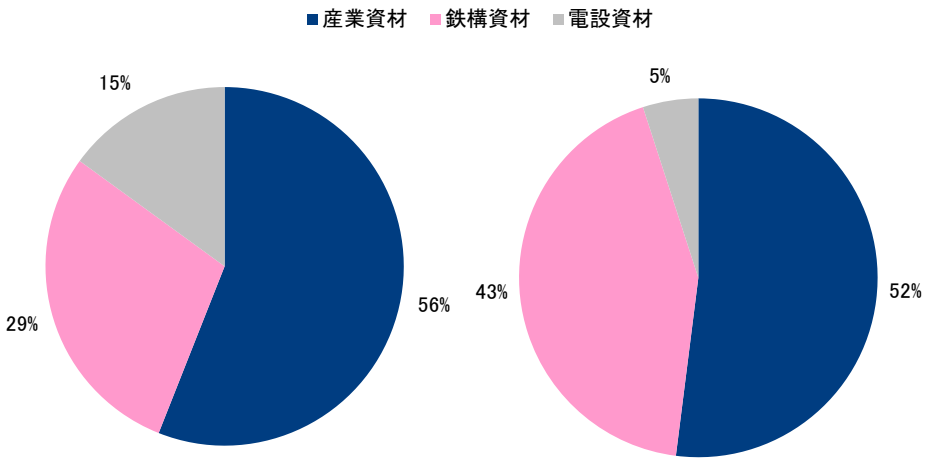
事業概要

産業、鉄構、電設資材を扱う

1. 事業内容

同社の事業は産業資材、鉄構資材、電設資材の 3 つにセグメントされる。2019 年 3 月期第 2 四半期の売上高構成比は産業資材が 56%、鉄構資材が 29%、電設資材が 15% で、調整前営業利益構成比は産業資材が 52%、鉄構資材が 43%、電設資材が 5% となっている。

2019年3月期第2四半期の事業別売上高（左）と調整前事業別営業利益(右)



出所：決算短信よりフィスコ作成

産業資材では、ターンバックルやシャックル、足場吊りチェーン、フック・クリップ、各種鋲螺（ねじ・釘）、コンテナバッグ、ブルーシート、機械装置など土木・建築資材を、ゼネコンや商社、金物屋、資材問屋、プロショップ（ホームセンター）など約 15,000 社に、国内 30 の販売拠点から供給している。自社製品の売上高比率は 14%、輸入商品の比率は 26% である。鉄構資材では、ターンバックルブレースやアンカーボルト、ハイテンションボルト、自立コンピース、セラミックスタブなど建築関連資材を扱っており、鉄骨加工業者約 5,000 社に国内 17 拠点から直接販売している。自社製品比率は 32%、輸入商品比率は 6% である。

産業資材は、取扱商材が多岐にわたり業績が安定しているため、同社全体の収益源となっている。一方鉄構資材は、鉄骨需要量の増減を反映して業績が相対的に振れやすいが、鍛造からの一貫生産が強みで、大きな災害でも緊急対応が可能である。取扱アイテム数は産業資材と鉄構資材の合計で 40,000 点に上り、足場吊りチェーンやターンバックル、シャックルなどマーケットシェアの高い製商品から、今後開拓の余地の大きい製商品まで幅広く取り扱っている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

電設資材は子会社の三和電材が、空調機器や照明器具、エコ商品、分電盤･制御盤など電設資材を、家屋、ビル、施設、工場などの建設に携わる電気工事業者や家電小売店向けに販売している。取扱商品数は約 10,000 点で、販売先は約 4,500 社、販売拠点は 15 である。すべて仕入商品で、愛知県と岐阜県を中心にドミナント展開しており、安定した収益を確保している。

様々な場面で使用されている

2. 代表的製商品

同社の製商品は様々な場面、様々な場所で使用されるため、アイテム数が非常に多くなる。なかでも、足場吊りチェーンは同社自信の自社製品である。同社は建設や荷役～船舶、コンベヤ、漁業など用途に応じて様々なチェーンを扱っているが、足場吊りチェーンは、建築現場や高所作業用の足場を支える重要な部材であるため、強い強度が求められる。同社の九州工場は仮設工業会の認定検査に合格しており、耐力と性能を保証した足場吊りチェーンとして評価が高い。

耐震用筋交いであるターンバックルブレースは、同社の主力製品である。建物に取り付けることで地震による横から押される力に突っ張って対抗し、建物の変形を防いで倒壊を回避することができる。ショッピングセンターや工場、倉庫などの鉄骨建築や鉄骨プレハブ住宅などのほか、駅のホームの屋根にも使われている。新耐震基準ではターンバックルブレースの使用が定められており、同社は基準に適合した様々な受注生産品を短納期で全国隅々へ届ける体制を構築している。

代表的製商品（ターンバックルブレース）

出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業概要

アンカーボルトは、ビルやマンションなど鉄骨建築の建物と、土地に施工した基礎コンクリートをつなぐ、縁の下の力持ち的な重要部材である。地震や台風の際、建物に水平方向や垂直方向に強い力が働き、大きな引き抜きの力がかかる。しかし、アンカーボルトによって基礎コンクリートに取り付けられた建物は、引き抜きの力による移動や転倒を防ぐことができる。従って製品の品質や施工技術が差別化ポイントとなるが、同社の製品は、日本工業規格（JIS）によって耐力と性能が保証されている。また、アンカーボルトは製造販売だけにとどまらず、施工の請負も行っている。

角フックボルト（橋枕木用角フックボルト）は列車の橋げたと枕木を固定する、鉄道の安全運行を支える重要な部材である。従来のボルトは丸形で、列車の振動によりナットが緩むとボルトが回ってしまい、頻繁な点検作業が必要だった。同社が開発した角フックボルトは、枕木に開けた角穴に対してボルト本体も角形になっているため、ボルト本体の回転を防ぐことができ、点検作業を大幅に減らすことができる。また、既設の丸穴に対応する「丸穴用」も新開発した。現在では全国の鉄道各社で幅広く使われている。

コンテナバッグは、地震や台風などの災害防止や復旧作業で使用される大型の土のう袋である。飼料や肥料、樹脂ペレット、産業廃棄物などの輸送や保管にも使用される。放射性物質の除染にも用いられている。同社の耐候性大型土のうは、野外での使用を前提に紫外線による劣化を大幅に抑制するなど、過酷な条件にも耐えられる強度を実現している。緊急災害時にいち早く現場に届けられるよう、大阪と関東のバックヤードに常時在庫している。

代表的製商品（左からアンカーボルト、コンテナバッグ）

出所：決算説明資料より掲載

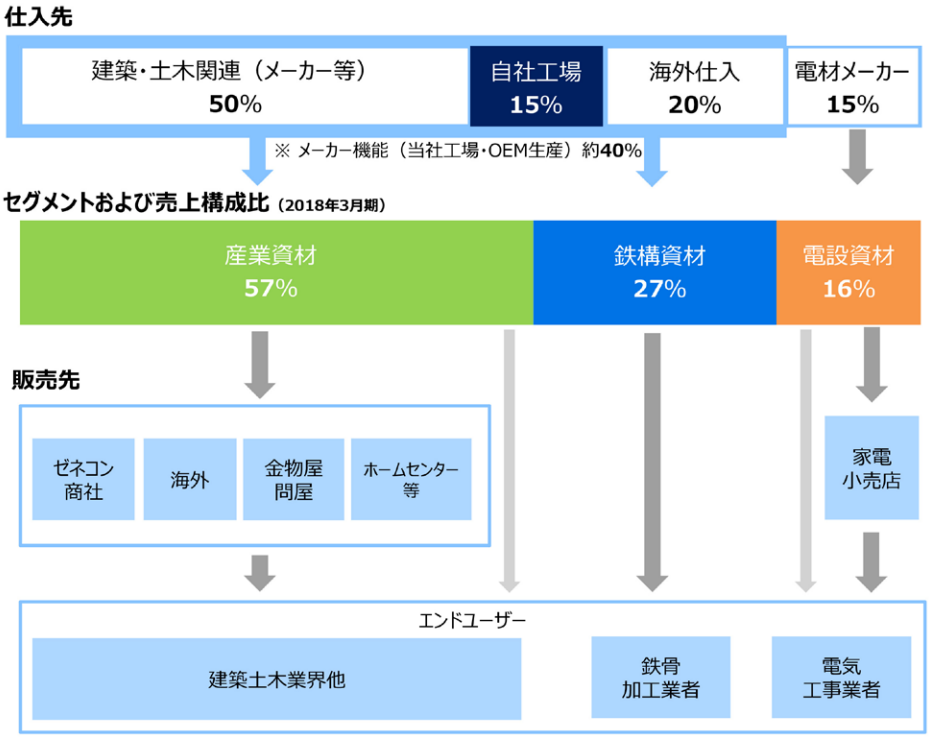
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

豊富な品ぞろえ、分散した拠点、現場へのアドバイスに強み

3. 強みのある商流

製商品の調達は、建築・土木関連のメーカー 50%、自社工場 15% 強、海外仕入 20% 弱、家電メーカーの販売代理店 15% となっている。そのうち、同社独自のアイテムである自社製品と OEM 製品で 40% に達する。自社工場は少量、短納期の受注生産品を全国に供給するため、九州工場、滋賀工場、関東工場、札幌工場と全国に分散している。製商品は大阪の業務部、関東物流センターのほか、販売拠点に在庫される。一方、東京で集中購買をしているゼネコンや商社が多くなったため、首都圏営業の専任部隊を設置した。販売先は問屋や金物屋が中心だが、鉄構資材などエンドユーザーに直接販売するルートもある。

商流図



出所：決算説明資料より掲載

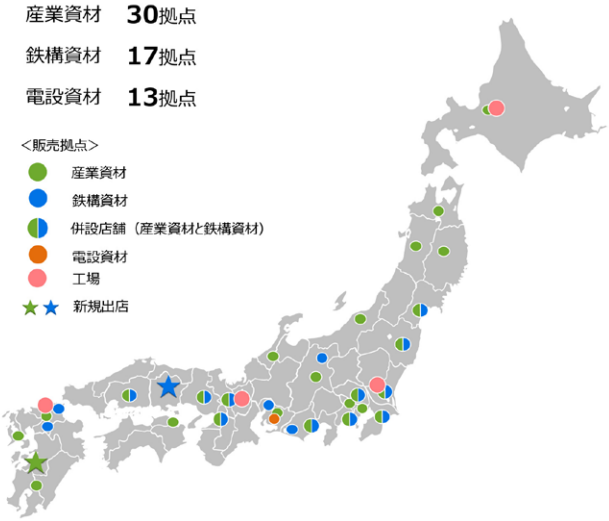
同社は、全国約 60 の販売拠点から約 50,000 点の製商品を約 24,500 社の販売先に供給している。しかも、製商品には改廃がある上、新規開拓によって販売先が毎年 2,000 社以上のペースで増えている。休眠顧客の復活を含めると売上高の 1 割程度を新規・休眠顧客から上げていることになる。つまり同社の販売体制は、非常に多くの様々な顧客の求めに応じて小口の製商品を分散して届ける、「小口分散販売」体制と言うことができる。これを支えているのが同社の営業力で、スキルアップのための研修を充実させている。一方、厳密な与信管理により不良債権の発生比率を低く維持している。このため、大口の販売先にとらわれず小口の顧客を増やすことで、かえってリスク分散になり、安定した業績を維持しやすくなるようだ。同社は設立以来経常利益段階で損失を計上したことがないが、「小口分散販売」の強みが発揮されているためと言うことができる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

また、全国各地に工場と販売拠点があることから、顧客へのリーチが短く輸送コストを引き下げやすい。しかも、販売拠点でも在庫を持っているためクイックな納品や顧客対応ができる。このため、全国津々浦々で、地域や取引先に密着した販売やサービス、緊急物資への対応が可能となる。なお、在庫は分散させると往々にして過剰になりがちである。しかし同社は、在庫に対して非常に厳しい考え方を持っており、交叉比率の大きい順に在庫し、低回転商品の多い業界にもかかわらず 2 年で評価替えをしている。在庫については、物量よりスピードを重視していると言えるだろう。

さらに、同社の製商品はアイテム数が多く、インフラを支える重要な基礎部材が中心となっている。このため、品質や品ぞろえ、即納性とともに、使う際のアドバイスも現場の大きなニーズとなる。こうしたニーズをしっかり取り込めているのは、日々研鑽している営業力と現場に近い販売拠点が強みになっているからである。このため、建材・金物卸商の減少や MonotaRO<3064> など間接材通販の成長など外部環境は厳しく見えるが、同社の売上は順調に拡大している。

販売拠点と製造拠点（2018 年 9 月末時点）



出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

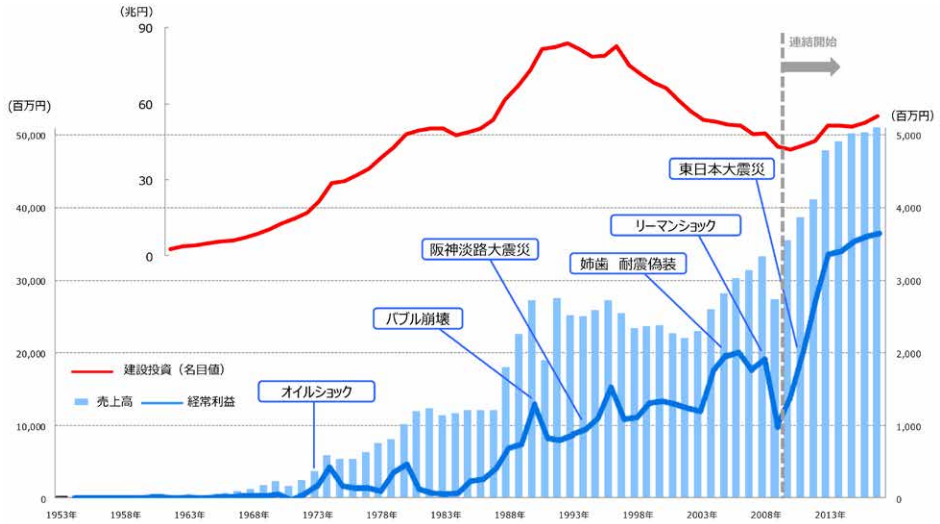
業績動向

2000 年代半ばに成長軌道に乗る

1. ターニングポイント

同社は 70 年を超える長い歴史を持つ会社だが、近年において 2 回のターニングポイントがあった。90 年代に微減を続けた売上高が 2003 年 3 月期をボトムに増加に転じ利益水準が持ち上がったときと、リーマンショック後に売上高と利益の伸びに加速が付いたときである。最初のターニングポイントは、鉄鋼市況の上昇もあったが、工場の生産性管理など経営改革が実を結んだためと思われる。リーマンショック後は、リーマンショックの反動による景気回復に加え、東日本大震災の復興・除染、耐震、商業施設・物流施設、太陽光発電設備などエコ、都市部再開発、高速道路改修、インバウンド向け宿泊施設、そして東京オリンピック・パラリンピックと、同社製商品へのニーズが連鎖的に増加していることが要因と考えられる。また、こうした追い風に対し、同社が自社生産や販売拠点を積極的に強化してきたことも、収益底上げの背景になったと考える。

長期業績動向



出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

第 2 四半期は全セグメント増収増益で過達

2. 2019 年 3 月期第 2 四半期の業績動向

2019 年 3 月期第 2 四半期の業績は、売上高 27,963 百万円（前年同期比 9.0% 増）、営業利益 1,878 百万円（同 12.8% 増）、経常利益 1,938 百万円（同 13.2% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,308 百万円（同 14.8% 増）となった。緩やかな景気回復が続くなか、同社の関連する業界は、一部材料の調達難や人手不足による建設の遅れが顕在化してはいるものの、公共投資が底堅く推移し設備投資が増加、弱含んでいた住宅投資も概ね横ばいに転じるなど受注環境は堅調に推移した。このような環境の中で、同社は自社製品の拡販や新規・休眠顧客の開拓や掘り起こしを強化するとともに、各セグメントにおいて、商品調達機能の強化や高付加価値の製商品の開発を推進し、売上高を順調に拡大することができた。一方、売上総利益率は製造原価や仕入価格の上昇を販売価格への転嫁などにより吸収して横ばい圏を確保、運賃や人件費など販管費の増加も売上増で吸収した。このため、期初の業績見通しに対して、売上高で 827 百万円、営業利益で 73 百万円、経常利益で 81 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で 51 百万円の超過達成となった。

2019 年 3 月期第 2 四半期の業績

（単位：百万円）

	18/3 期 2Q	売上比	19/3 期 2Q	売上比	増減率
売上高	25,653	100.0%	27,963	100.0%	9.0%
売上総利益	5,543	21.6%	6,070	21.7%	9.5%
販管費	3,877	15.1%	4,191	15.0%	8.1%
営業利益	1,665	6.5%	1,878	6.7%	12.8%
経常利益	1,711	6.7%	1,938	6.9%	13.2%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,139	4.4%	1,308	4.7%	14.8%

出所：決算短信等よりフィスコ作成

セグメント別では、産業資材の売上高は 15,632 百万円（前年同期比 7.1% 増）、セグメント利益は 984 百万円（同 5.3% 増）となった。国内建設市場が民間・公共工事ともに底堅く推移し、建築・土木関連商材であるコンテナバッグやブルーシート・土のう袋、現場用品などが底堅く推移したため、競合他社との受注競争激化を背景にした売上総利益率の低下と運賃や人件費など販管費の増加を吸収し、増益を維持することができた。

鉄構資材の売上高は 8,139 百万円（前年同期比 16.3% 増）、セグメント利益は 805 百万円（同 21.0% 増）となった。インバウンド向けの宿泊施設、物流倉庫、工場といった中低層物件の旺盛な需要を受け、鉄骨部材、ブレース、アンカーボルトなどが好調に推移した上、製造原価や仕入価格上昇の販売価格への転嫁が進んで売上総利益率が改善したことにより、運賃や人件費など販管費の増加を吸収した。

電設資材の売上高は 4,191 百万円（同 3.4% 増）、セグメント利益は 93 百万円（同 41.4% 増）となった。売電価格の低下で太陽光発電設備関連の需要は減少したものの、全国的な猛暑の影響によりエアコン販売が堅調に推移したこと、受注競争激化のなか利幅を意識した営業活動を展開したこと、前期に発生した創業 50 周年記念キャンペーン関連費用がなくなったことにより、利益は大幅に伸びた。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2019 年 3 月期第 2 四半期セグメント別業績動向

（単位：百万円）

売上高	18/3 期 2Q	売上比	19/3 期 2Q	売上比	増減率
産業資材	14,602	56.9%	15,632	55.9%	7.1%
鉄構資材	6,998	27.3%	8,139	29.1%	16.3%
電設資材	4,053	15.8%	4,191	15.0%	3.4%

調整前営業利益	18/3 期 2Q	利益率	19/3 期 2Q	利益率	増減率
産業資材	935	6.4%	984	6.3%	5.3%
鉄構資材	665	9.5%	805	9.9%	21.0%
電設資材	66	1.6%	93	2.2%	41.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

やや保守的な印象の通期業績予想

3. 2019 年 3 月期の業績見通し

2019 年 3 月期業績見通しについて、同社は売上高 55,316 百万円（前期比 4.7% 増）、営業利益 3,733 百万円（同 5.5% 増）、経常利益 3,833 百万円（同 4.9% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,626 百万円（同 4.1% 増）を見込んでいる。都市部での再開発工事や好調な企業業績を背景とした設備投資、東京オリンピック・パラリンピック関連工事の本格化など追い風が期待されるが、一方で鋼材価格の高騰や輸入商品など原価上昇、ハイテンションボルトなど一部材料の調達難などが懸念されている。これに対して同社は、工場における生産性改善による売上総利益率の改善などコスト競争力を高めていく計画である。なお、為替は常に波乱要因だが、2019 年 3 月期通期業績も原価の上昇を価格に転嫁することは可能と考えられる。第 2 四半期の業績は計画に対して超過達成したが、通期業績は期初計画のまま据え置いており、やや保守的な判断と思われる。

2019 年 3 月期の業績見通し

（単位：百万円）

	18/3 期	売上比	19/3 期（予）	売上比	増減率
売上高	52,811	100.0	55,316	100.0	4.7
売上総利益	11,358	21.5	-	-	-
販管費	7,820	14.8	-	-	-
営業利益	3,537	6.7	3,733	6.7	5.5
経常利益	3,655	6.9	3,833	6.9	4.9
親会社株主に帰属する当期純利益	2,523	4.8	2,626	4.7	4.1

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

■ 中長期成長戦略

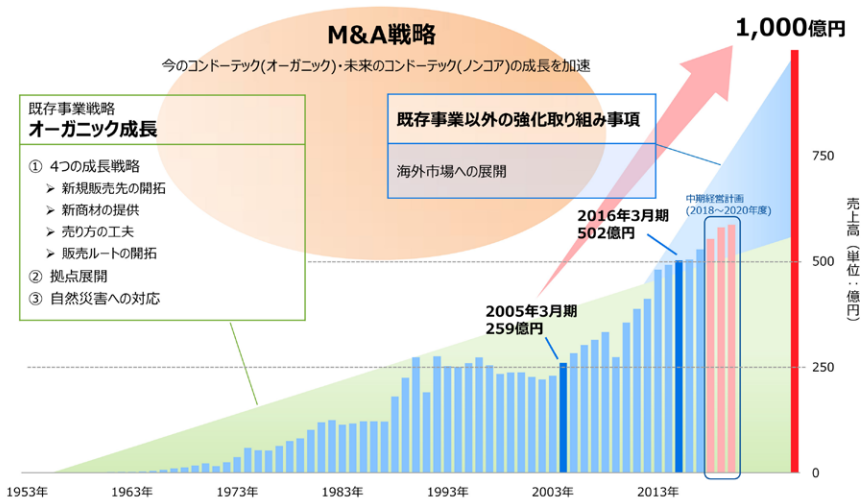
基本方針は売上高 1,000 億円の達成

1. 事業認識と基本方針

当面の間、インバウンド向け施設や東京オリンピック・パラリンピック関連施設、企業収益改善による民間設備投資、リニア中央新幹線や整備新幹線関連工事など旺盛な建設投資需要が見込まれる。社会インフラの老朽化に伴う維持修繕工事の増加、自然災害に対する防災・減災・耐震へのニーズ、人手不足や働き方改革への対応もある。ASEAN 各国の経済成長も少なからず好影響があると考えられる。しかし 2020 年以降は、人口減少による国内市場の縮小や財政的制約による公共投資の抑制など、既存コア事業の背景となる国内の建設投資需要が減少すると予想されている。一方、維持修繕や省力化投資における需要増加や ASEAN 各国の成長本格化など、事業環境が変化していくことも想定しなければならない。

同社は、良好な環境が見込まれている間に、今後の成長が期待できる海外や維持修繕、省力化といった分野への投資を行うことで、予見される事業環境の変化に対応し持続的な成長と長期的な企業価値の向上を目指す。そのため、経営基盤の強化や適切な資金配分による成長戦略によって、近年成長軌道に乗っている同社の業績を今後も維持し拡大する考えである。その結果として、2020 年代中に売上高 1,000 億円を達成することを基本方針とした。その基本方針に沿って、同社は現在、既存コア事業の一層の収益力強化を目指すオーガニック成長戦略と、今後成長が見込まれる分野への進出を図るノンコア成長戦略を展開している。

長期目標



出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

オーガニック成長戦略とノンコア成長戦略

2. 成長戦略

（1）オーガニック成長戦略

オーガニック成長戦略は、4 つの成長戦略、拠点展開、自然災害への対応という 3 つで構成される。4 つの成長戦略とは、新規販売先の開拓、新商材の提供、売り方の工夫、販売ルートの開拓である。新規販売先の開拓では、営業担当者が毎月平均 1 社の新規販売先を開拓するとともに年平均 10 社の休眠顧客の掘り起こしを行い、単体売上高の 10% を積み上げていく方針である。新商材の提供では、営業部門と製造部門が合同で開催する、販売先からの要望や改善策について議論する新商材委員会において、より付加価値の高い商材を開発する。既に角フックボルトやコンベース・エコ、イエローポイントシリーズ、コンドー胴縁ボルトなどヒットの実績は多い。売り方の工夫では、例えば、アンカーボルト納入時の施工を請け負うことでその後の必要資材の情報を早期に把握したり、吊り具アドバイザー制を導入して専門性を高めたりすることでサービスの差別化を図る。販売ルートの開拓では、ホームセンターや鉄道会社など新業種との取引や e コマースなど新たな販売形態の取り込みを進めるとともに、大手商社やゼネコンの本部による集中購買や一括購買に対応して首都圏専任担当者を設置した。

拠点展開では、特に東日本大震災以降、年に 1 拠点以上のペースで販売拠点を新設しており、地域の顧客により近づくことでクイック・デリバリーの能力を向上させる考えである。とはいえ、省力化も視野に入れねばならず、2017 年に e コマースグループを設置し、ネット通販の可能性を検証していく方針である。また、自然災害への対応では、異常気象の常態化を想定することで、ブルーシート・土のう袋類や防災シート、コンテナバッグ、ネット･シート類など、災害の現場で使用される資材を各販売拠点に在庫として十分備蓄している。被災地の早期復興のためインフラ整備にも注力し、緊急時のクイック・デリバリーの体制をさらに充実させる方針である。

（2）ノンコア成長戦略

ノンコア成長戦略では、海外展開によるエリアの拡大と M&A などによるカテゴリーの拡大を目指す。海外展開では、経済発展が著しいタイ、インドネシア、ベトナムといった ASEAN 諸国との取引を強化すべく、2012 年にタイに現地法人を設立した。ASEAN においては中長期的に建設資材などの需要拡大が期待されていることから、現在、事業拡大に向けて営業力など販売基盤の強化を図っているタイを拠点に、ASEAN での事業展開を進める考えである。2019 年 3 月期第 2 四半期のタイ現地法人売上高は 140 百万円（前年同期比 70.7% 増）、海外営業部を合算した海外売上高は 157 百万円（前年同期比 35.3% 増）と好調に推移している。

M&A では、1）船舶造船、運送、陸海荷役、製造生産設備、漁業、養殖、農業などの隣接する業界、2）建築物･構造を支える部材の強化など事業の深掘り、3）ASEAN 事業を本格展開するためタイ・インドネシア地域、4）販路の拡大や店舗・カタログ通販・ネット通販の取り込みによる販売形態の拡充という 4 つの視点を重視している。1）においては三和電材､2）においては中央技研という実績がある。2018 年に入って､同社はエヌパット（株）と業務資本提携契約を締結、同社がエヌパットの株を 5% 取得することになった。エヌパットは､「あと施工アンカーボルト」や「インサート」を中心に、「N-PAT」のブランド名で建築用金物の開発や製造販売を行っており、2）と 4）の視点での業務資本提携ということになるだろう。今後も、首都高速や上下水道など、将来的に増加が見込まれるインフラ補修関連の企業に対する M&A を増やしたい意向である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2021 年 3 月期の売上高 58,674 百万円、営業利益 4,089 百万円を目指す

3. 中期経営計画

同社は基本方針に向けて毎期ローリングした中期経営計画を公表しているおり、2021 年 3 月期については売上高 58,674 百万円、営業利益 4,089 百万円を目指している。中期経営計画を達成するためにも、同社は SDGs（持続可能な開発目標）と ESG（環境・社会・ガバナンス）を重視し、事業活動を通して社会的責任を果たすことで経営基盤を強化、持続的な成長と長期的な企業価値向上を達成する考えである。また、資本効率と株主還元の目標を設定することで、効率的経営と安定継続的な利益還元の両立も目指す。具体的には、自己資本当期純利益率 10% 以上を目標に設定することで、M&A や事業拡大など積極投資による成長性と資産の効率的使用による収益性をともに向上させ、一方で連結純資産配当率 2.5% 以上を目標に株主還元の責も果たしていく方針である。

キャッシュ・フロー面では、2018 年 3 月期末の手元資金 9,893 百万円と 2019 年 3 月期－ 2021 年 3 月期で得られる見込みの営業キャッシュ・フロー 8,400 百万円を、効率的・効果的に配分していく方針である。配分の内容は、M&A に 3,600 百万円、設備投資に 2,800 百万円、人への投資（退職金制度変更）に 1,200 百万円と成長投資に 7,600 百万円を振り向け、一方、株主還元に 2,300 百万円を振り向ける予定である。ちなみに、株主還元に振り向ける予定になっている額は、年 2 円以上の増配が可能になるという単純計算が成り立つ額でもある。

中期経営計画の間、2020 年 7 月－ 9 月に東京オリンピック・パラリンピックが開催される。それまでは建設業界も特需的な景気が見込まれるが、その後は反動減が懸念されている。このため、同社の 2021 年 3 月期の業績目標は前期比で相対的に低い伸びになっている。2020 年以降の国内需要は容易に伸びないと、同社が想定していることの表れだと思われる。したがって、そうしたタイミングで、オーガニックな成長からノンコアの成長へと同社の戦略の軸が切り替わっていくと推測される。その際、合理化投資による収益性改善と M&A や海外展開による成長性確保が戦略目標になっていくのだが、自動化やロボットの研究を進めている中央技研の買収は、そうした環境への布石であるのかもしれない。

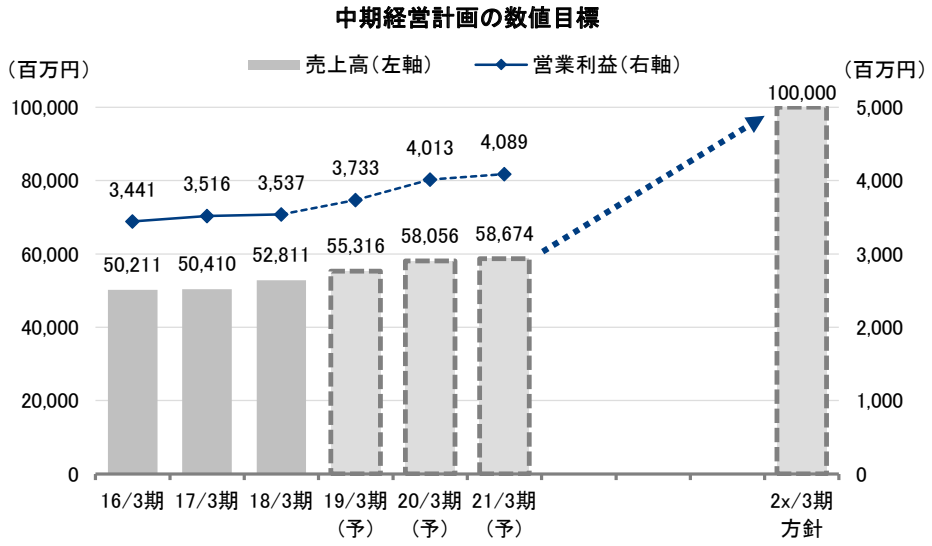
中期経営計画の数値目標

（単位：百万円）

	18/3 期	19/3 期（予）	売上比	伸び率	20/3 期（予）	売上比	伸び率	21/3 期（予）	売上比	伸び率
売上高	52,811	55,316	100.0%	4.7%	58,056	100.0%	5.0%	58,674	100.0%	1.1%
営業利益	3,537	3,733	6.7%	5.5%	4,013	6.9%	7.5%	4,089	7.0%	1.9%
経常利益	3,655	3,833	6.9%	4.9%	4,112	7.1%	7.3%	4,191	7.1%	1.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,523	2,626	4.7%	4.1%	2,818	4.9%	7.3%	2,873	4.9%	2.0%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

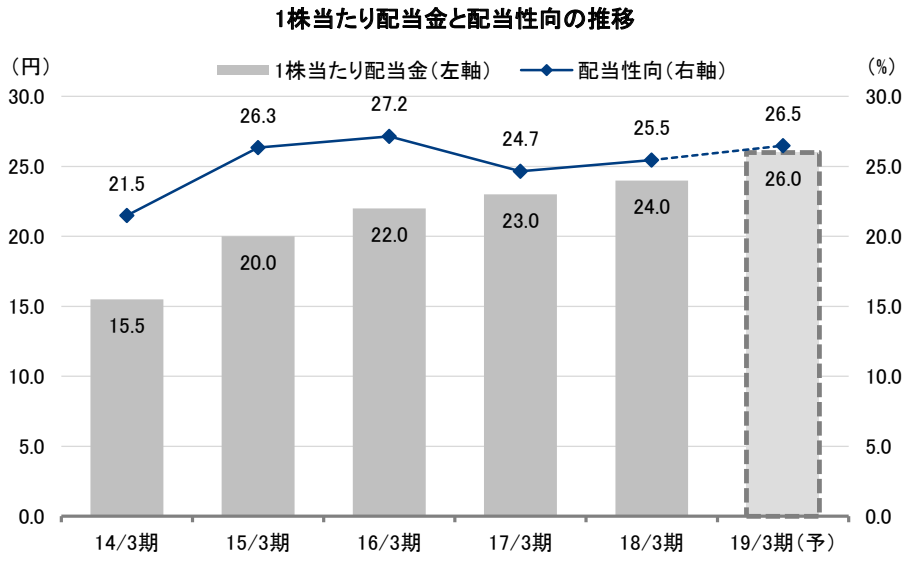
株主還元策

自己資本当期純利益率と連結純資産配当率を重視

1. 配当方針

同社は、株主に対する利益還元を重要な施策として位置付ける一方、M&A などによる戦略的投資や成長に向けた積極的な事業投資の拡大を図りながら、財務体質の強化や収益力の向上に努めるとともに、資本効率の向上に取り組んでいく考えである。配当については、連結業績と連結配当性向について十分留意しながら、自己資本当期純利益率（ROE）10% 以上と連結純資産配当率（DOE）2.5% 以上を目標に株主価値を向上させるとともに、継続的・安定的な配当を行うことを基本方針としている。このため、2019 年 3 月期の 1 株当たり配当金については、2 円増配の 26 円を予定している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算短信よりフィスコ作成

株主優待でお米券を贈呈

2. 株主優待制度

なお、同社は株主優待制度を実施しており、毎年 3 月 31 日現在の株主を対象に、保有株式数 100 株以上 1,000 株未満の株主にはお米券 2kg 分（880 円相当）、1,000 株以上 10,000 株未満の株主には 5kg 分（2,200 円相当）、10,000 株以上の株主には 10kg 分（4,400 円相当）を、定時株主総会終了後の 6 月下旬に贈呈することにしている。

■情報セキュリティ

同社は、個人情報の保護を重要な責務と考え、個人情報の保護についての法令を遵守し、個人情報の適正な収集、利用、管理に細心の注意を払い、個人情報の保護に努めている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

重要事項（ディスクレーマー）

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。“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・表示したものですが、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・加工することは堅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・譲渡することは堅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にお願いします。

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