

|| 企業調査レポート ||

極東貿易

8093 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 7 月 4 日 (火)

執筆：客員アナリスト

清水啓司

FISCO Ltd. Analyst **Keiji Shimizu**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 営業利益の過半はねじ関連事業（エトー）が稼ぎ、 今後も中核事業として企業成長をけん引	01
2. 今後注目すべき新商材・ソリューションも育ちつつある	01
3. チャレンジ&アグレッシブな意識・行動と先進的な技術商社に変身	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 事業概要	05
3. 特長と強み	07
■ 業績動向	08
1. 2017年3月期決算の概要	08
2. 2017年3月期事業セグメント別決算	08
3. 財務状況	11
■ 中期経営計画と成長戦略	12
1. 「KBK 2016」中期経営計画の概要	12
2. 重点戦略	13
3. コーポレートガバナンスとグループ経営の強化	14
■ 今後の見通し	15
■ 株主還元策	17

■ 要約

経営の舵取りと企業構造を大きく転換し、安定収益基盤を確立

極東貿易 <8093> は、技術提案、導入・据付、運用・保守まで一貫した技術サポートができるエンジニアリング商社である。取扱商材は基幹産業関連（製鉄所向け製造装置、石油掘削装置など）、電子・制御システム関連（計装制御システム、地震計、航空機用機材など）、産業素材関連（樹脂・塗料、炭素繊維・関連素材、食肉加工機など）、そして、機械部品関連（特注品ねじ・特注品ばね）と多岐にわたり、また、事業活動している地域は、欧米、中国・台湾・インド、更に最近ではロシア、ブラジル、メキシコなど新興国に拠点を設け、日系企業などのグローバルなモノづくりを支援している。

1. 営業利益の過半はねじ関連事業（エトー）が稼ぎ、今後も中核事業として企業成長をけん引

同社は 2010 年 3 月期に赤字転落、長らく続いた業績低迷を乗り越え、成長戦略を“オーガニックグロース”から“M&A グロース”へギアチェンジし、2011 年から 5 つの M&A 案件に取り組み、すべて成功裡に収めている。極めつけは、エトー（株）（特注品ねじ）であり、2017 年 3 月期全社営業利益 1,190 百万円のうち 588 百万円（構成比 49%）を稼ぐ儲け頭事業となった。特殊品ねじは、2018 年 3 月期も同社の北米拠点（KBK Inc）を活用して北米日系自動車部品メーカーへ参入を図っており、業績の上振れの可能性もある。

2. 今後注目すべき新商材・ソリューションも育ちつつある

注目事業分野としては、軽量ケーブルを 10 年程前から手掛けており、本来は航空機用に開発されたものであるが、燃費向上を目的として、2016 年にラグジュアリーカーのワイヤーハーネス用途に採用が内定し、2018 年 3 月期は量産受注の秒読み段階にある。また、日本近海の地下埋蔵資源（石油、メタンハイドレート、地熱など）の掘削装置は、海底資源の新探査船が就航し、2015 年に掘削事業予算が付き掘削装置の大量納入となった。今後は原油価格（現在原油価格は低水準で推移）との見合いになるが、メタンハイドレート発掘需要が高まれば、同社にとって大きなビジネスチャンスとなる。

3. チャレンジ&アグレッシブな意識・行動と先進的な技術商社に変身

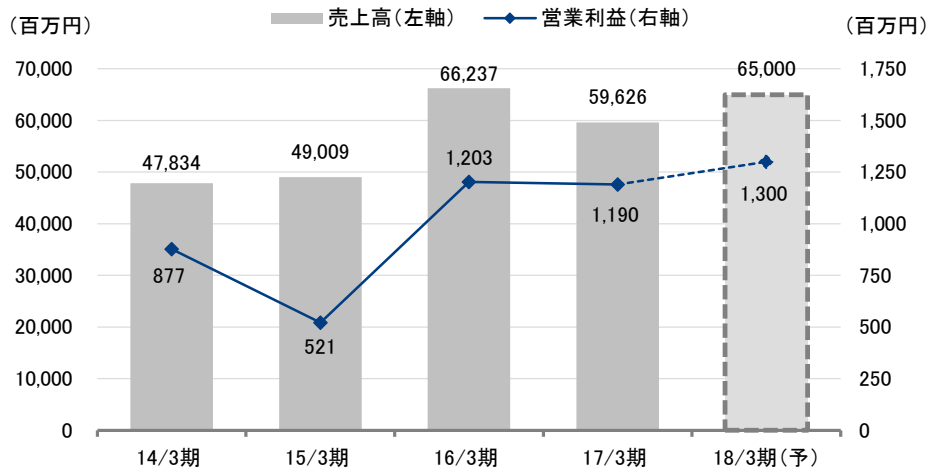
“自前資源での企業成長（オーガニックグロース）”はこれまで当たり前の考え方であったが、最近は大企業を中心に M&A を成長戦略の中核に事業再編と拡大する企業が多くなってきた。同社も業績が低迷する以前は、当然“オーガニックグロース”であったが、赤字転落に対する危機感が人を変え、組織を大きく変えた。中堅エンジニアリング商社でありながら、“M&A 型の企業成長”へ思い切って経営の舵を切った。以前は M&A に抵抗感があった社内でも、営業現場からも出資案件、提携・M&A 案件の具申が数多く上がってくるようになった。元々エンジニアリング商社として、幅広い商圏で事業活動をしており、成長分野の注目商品にもいち早くリーチが掛けられる「新商材発掘力」と「技術視点での目利き力」、そして「事業化ノウハウ・マネジメント力」が備わっているため、今後も注目する新商材やソリューションが次々と生み出され、次代の収益を創出する組織能力や企業体質が備わっていると思われる。

要約

Key Points

- ・ “オーガニックグロース” から “M&A グロース” へ経営舵取りと企業構造を大きく転換
- ・ M&A 戦略と実践（5 案件）がすべて結実し、その中の案件が利益の過半を稼ぐ大きな柱となった
- ・ 危機感をバネにチャレンジングかつアグレッシブな先進的エンジニアリング商社に変身

連結業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

経営危機をバネに、経営舵取りと企業構造を大きく転換

1. 沿革

同社は2017年11月に設立70周年を迎える。第2次世界大戦の終戦後、三井物産<8031>は財閥解体となったが、同機械部門（営業課及び貿易課）が主体となり独立して同社が設立された。したがって、機械商社としての源流はここにある。その後、海外の最先端の建設・鉱山機械や製造装置などを国内の基幹産業（建設、製鉄、化学プラント、電力、繊維、エレクトロニクス）へ輸入販売して、日本の経済復興に貢献し、日本の高度経済成長とともに同社も成長と発展をしてきた。同社は、国内の大手一流企業から厚い信頼とロイヤリティを得ながら、基幹産業界の中で一定の地位を確保してきた。

会社概要

その後、航空・防衛産業向け電子機器や自動車産業向け樹脂・塗料など、事業領域の幅が広がった。特に航空・防衛関連事業は、かなりのボリュームを取り扱うようになり、同社の事業の大きな柱となっていった。1987 年に東京証券取引所に上場した頃には、産業用機械（製鉄所、電力など）、産業素材、航空・防衛関連が中核事業であった。2000 年頃には年商千億円を突破、順調に企業成長・拡大していった。光通信用半導体も取り扱ったが、市場が不透明・不確実かつボラティリティ（市場価格が 1/100 まで下落）が高く、事業マネジメントが難しい局面もあったが、そのような難局も乗り越え、同社は小粒でありながらも多種多様な事業を展開して、今の“総合商社的な”事業構造の原型をつくり上げてきた。

ところが、2008 年 1 月に同社を揺るがす大事件が起きた。防衛省への過大請求事案である。当時の新聞で取り扱われ、この事案解決まで約 2 年間にわたった。当然このような不祥事を起こすと、輸入元の米国メーカーとの契約取消・解除となり、また、ペナルティーとして過大請求分の返納などで大損失となり、業績を大きく悪化させることとなった。結果として、航空・防衛関連は壊滅の状態となり、中核事業の一角を失うことになる。当時、会計制度（売上計上法の変更）見直しの影響もあり、同社の単体売上高千億円超は半分以下までに縮小してしまった。

同社では、「企業変革と再生」に取り組み、手持ち資金の取り崩しやコストカットなどあらゆるリストラを断行した結果、“最悪の事態”は回避された。

この経営危機を機に大きく経営の舵を切った。中核事業の一角（航空・防衛関連）を失った事業構造を立て直すべく、新たな事業を M&A で取り込むこととした。幸い、不祥事対策やリストラ対策などに手持ち資金を一部充当したが、M&A を実行するぐらいの資金は手元にあった。

2011 年 1 月の株式会社ゼットアールシー・ジャパンを皮切りに、この 5 年間で立て続けに 5 案件の M&A を仕掛け、実施した。結果的にはすべて成功（いずれの案件も売上総利益率は全社平均売上総利益率を上回る）している。最も成功している M&A は 2015 年 9 月に完全子会社化したエトーである。エトーは自動車部品、建設機械、住宅設備、家電機器部品などの特注品ねじなどを取り扱っており、全社営業利益 1,190 百万円のうち 588 百万円（構成比 49%）を稼ぐ儲け頭事業となった。それ以外でも、サンコースプリング（株）は他社がまねできない「定荷重ばね」を開発して、世界トップシェア製品や Only One 製品を数多く輩出し、高付加価値・高収益（営業利益率 7.2%）で貢献している。

会社概要

沿革

1947年 2月	連合軍総司令部覚書により、三井物産株式会社は解散を命ぜられたため、同社機械部門営業各課並びに貿易部門関係者を主体として1947年11月27日に設立。
1947年11月	極東貿易株式会社(資本金500万円、本店東京都千代田区丸の内2丁目2番地)の商号をもって設立し、機械専門の商社として事業を開始。
1987年 3月	東京証券取引所市場第2部へ株式上場
2000年 3月	東京証券取引所市場第1部銘柄に指定
2009年 4月	子会社として「KBK スチールプロダクツ株式会社」を設立
2011年 1月	株式会社ゼットアールシー・ジャパンの株式を取得し完全子会社化
2011年11月	サンコースプリング株式会社の株式を取得し完全子会社化
2012年11月	ファール株式会社の株式を取得し完全子会社化
2013年 4月	オートマックス株式会社の株式を取得し完全子会社化
2015年 5月	エトー株式会社の株式を取得し子会社化
2015年 9月	エトー株式会社の株式の追加取得ならびにエトー株式会社による自己株取得により完全子会社化

【海外子会社の設立・改称】

1956年 4月	ニューヨークに現地法人「Far East Mercantile Corp.」設立
1958年10月	フランクフルトに現地法人「Far East Mercantile GmbH」設立
1964年10月	ロンドン支店設置
1984年 9月	Far East Mercantile Corp. の商号を「KBK Inc.」と改称
1984年10月	Far East Mercantile GmbH の商号を「Kyokuto Boeki Kaisha (KBK) GmbH」へ改称
1994年 9月	台北支店設置
1997年 5月	上海に「極東貿易(上海)有限公司」設立
2003年12月	ロンドン支店を廃止、Kyokuto Boeki Kaisha (KBK) GmbH と統合の上、商号を「KBK Europe GmbH」へ改称
2008年 4月	インドに現地法人「Kyokuto Trading (India) Private Limited」設立
2011年 3月	ブラジルに現地法人「KBK do Brasil Comercio de Maquinas Ltda.」設立
2015年 5月	メキシコに現地法人「Kyokuto Boeki Kaisha Mexico, S.A. de C.V.」設立

【国内支店の開設】

1948年 1月	札幌支店設置
1949年 1月	大阪支店設置
1951年 1月	名古屋支店、福岡支店設置
1976年 1月	仙台支店設置
1982年 4月	広島支店設置

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

同社では、創立時から技術商社(現在はエンジニアリング商社と称している)として

- 1) 経営理念：「必要な技術を、必要な企業へ」
- 2) 社是：「人と技術と信頼と」

を掲げ、「顧客からどんな高度な要求をされても、それに応えられる商社でありたい。そのためには、単にモノを提供するだけでなく、技術サポートを行い、ベストな商品を企業に提供する。」ことを重視している。

会社概要

技術商社として顧客のベストパートナーを目指す



出所：ホームページ

2. 事業概要

大手商社に比べると企業体力で劣る中堅商社は、得意分野に絞り込み「専門商社」として事業展開するケースが一般的である。同社は会社設立70年の歴史の中で、基幹産業からインフラ、そして、炭素繊維やメタンハイドレートなど先端分野まで幅広い業種を対象としてきた。

事業ポートフォリオの観点から見ても、同社の事業構造は景気に左右されにくい収益構造である。高い成長性は見込めないが安定受注・収益に寄与する重電、鉄鋼、化学プラント向け基幹産業事業、特定車種に採用が決まれば、3～5年間安定的に受注できる自動車関連事業（樹脂・塗料など）、そして、航空機や太陽光発電、半導体製造装置などハイテク先端分野で事業展開している。具体的に言うと、火力発電所向け計装システムは、“3.11 東日本大震災”以降、更新需要も含め好調に推移している。一方、今後原子力発電所（高浜など）の再稼働が加速すれば、同社の地震計（電子機器事業）の受注増となり、火力発電所稼働率低下による計装システム事業の受注低減をカバーすることになり、エネルギー市場変動リスクを事業間で補い合う関係となる。個々の事業での需給変動や価格変動など各種ビジネスリスクを吸収して事業の好不調を補い合って、安定的かつバランスのとれた事業運営となっていることも同社のアドバンテージである。

同社の事業ドメインと製品・市場構造

【市場】 「KBKと社会を結ぶ10のキーワード」より		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
		複合材料・機能材料	環境・エコロジー	鉄鋼・金属	重工・化学	エネルギー・新エネルギー	航空機	自動車	エレクトロニクス	プラスチック	食品	
【製品】	事業セクター	事業部門										
	事業部門	1-1	1-2	1-3	1-4	1-5	2-1	2-2	2-3	3-1	3-2	3-3
基幹産業関連部門	1-1 重電設備											
	1-2 鉄鋼関連											
	1-3 資源開発機器											
	1-4 検査装置											
	1-5 その他											
電子・制御システム関連部門	2-1 航空電子											
	2-2 電子機器											
	2-3 計装システム											
産業素材関連	3-1 樹脂・塗料											
	3-2 複合材料											
	3-3 食品関連											
機械部品関連部門	4-1 わね関連											
	4-2 ばね関連											

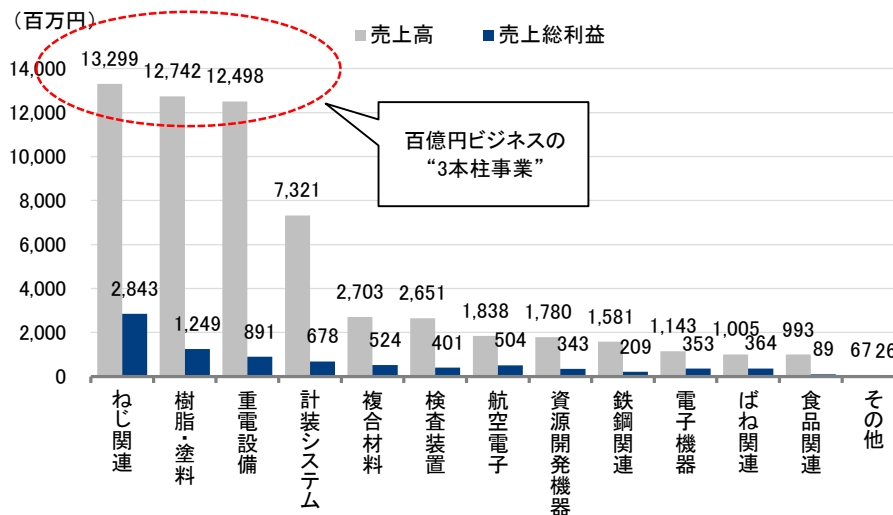
出所：会社資料よりフィスコ作成

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

多様な事業の中でも、ねじ関連事業（2017年3月期売上高 13,299 百万円、売上総利益 2,843 百万円、売上総利益率 21.4%）、自動車分野を中心とした樹脂・塗料事業（同 12,742 百万円、同 1,249 百万円、同 9.8%）、重電設備事業（同 12,498 百万円、同 891 百万円、同 7.1%）は百億円ビジネスの“3本柱事業”として、安定事業基盤を支えている。その中でも、2016年3月期より同社グループに入ったエトーのねじ関連事業は利益面でも全体利益の過半を占めており、中核事業として同社の企業成長をけん引役となっている。

事業別売上高と売上総利益(2017年3月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

地域的には、世界各国へ現地法人や支店を 13 拠点配置している。また、2016年3月期に同社の子会社となったエトーの現地法人、駐在員出張所 10 拠点を合わせると 23 拠点のグローバルネットワークとなり、世界各地に散らばるサプライヤー及びカスタマーに適時的確に質の高いビジネス情報を提供できるようになった。

海外拠点



出所：決算説明会資料

3. 特長と強み

(1) 理系出身の営業職・技術営業職は 7 割以上を占める

通常、商社の営業現場では文化系出身者が多く、理系出身者はせいぜい 2～3 割程度であるが、同社では営業マンの 7 割以上は大学の理系出身者が占める。同社は人事政策上、理系出身者の採用を重視してきた。その背景には、技術営業から始まり導入・据付、そして、運用・保守までエンジニアリング全般を、同社営業マンが仕入れ先の海外メーカーにあまり頼らず、顧客に対して自主的に技術サポートできるようにしてきたためである。具体的には、同社の営業マンが自ら簡単な機械設計（設計図）をして技術提案したり、顧客からの技術的問合せにクイックレスポンスで応えたり、また、納入した装置が一時停止や故障の際にはある程度のレベルまで点検・保守などフォローすることができるようになっている。顧客へ納入した装置が原因不明の停止や故障になった際にいちいち海外メーカーに問い合わせていたのでは落ちが明かないので、顧客から絶大な信頼を得ているようである。更に、同社では点検・保守メンテナンスを適時的確に対応すべく、保守・メンテナンスの専門子会社（日本システム工業（株））を設立して運用している。

また、同社には資源掘削関連部門があるが、大学の地質工学や自然エネルギー資源の研究をしてきた学生を採用している。同関連部門の担当者は、海外の採掘メーカーの技術者とともに、海底資源探査船に約 3 ヶ月間乗り込み、採掘装置の動作試験や立会試験まで関わっている。

(2) 顧客に大手一流企業が多く、厚い信頼関係とロイヤリティを得ている

同社は沿革でもみたように、日本の基幹産業（建設、鉱山、製鉄所、化学プラント、電力、繊維、エレクトロニクス、自動車部品など）に深く関わってきたため、大手一流企業との取引が多く、大手製鉄メーカーなどでは創業以来の取引が継続しており、厚い信頼関係とロイヤリティを得ている。一方、欧米、アジアなど海外市場でも米国自動車 Big3 や独自動車メーカーとも取引がある。これは、同業技術商社と比較しても優良な顧客構造になっている。その根拠として、中堅商社の課題である「貸し倒れ」が、同社ではほとんど発生していないことが上げられる。

また、製鉄所や電力供給基地にはすべて出張所（室蘭、仙台、君津、千葉、知多、広畑、水島、広島、小倉、大分）を配置して、大手商社ではなかなか小回りが効かない、“痒いところに手が届く”営業サービスで差別化を図ってきた。高炉の特定プロセス分野の装置を含めたプロセスソリューションの役割を同社が担っていると言える。

(3) 「誠実さ」と「粘り強さ」で取引先から高い評価

大手一流企業から厚い信頼を得ている背景には、誠実で“くそ”がつくほどの真面目さが挙げられる。顧客との交渉シーンでも顧客から「この価格でお宅は商売になるの」と言われることもあるらしい。また、“粘り強い”人が多いとも言われる。だから、新商材・新規事業も途中で大きな壁にぶつかってもなかなか諦めない。その好例が、「軽量ケーブル」である。10 年程前に航空電子営業部門が海外で見つけてきて、現在話題の国内小型航空機向けに粘り強く提案とフォローを繰り返してきた。同時に 5 年前から自動車ワイヤーハーネス市場へ提案営業を繰り返し、2016 年にやっと採用までこぎつけた。そのような営業人材が多いことが技術商社にとって最大の強みである。これは、やはり理系出身者が多いということと関連があると言えるのではないだろうか。

業績動向

1 割減収しても一定の利益水準を確保できる高収益体質が確立

1. 2017年3月期通期決算の概要

2017年3月通期の決算は、売上高 59,626 百万円（前期比 10.0% 減）、売上総利益 8,480 百万円（同 1.8% 減）、営業利益 1,190 百万円（同 1.1% 減）、経常利益 1,640 百万円（同 14.6% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,055 百万円（同 52.0% 減）と減収増益となった。

前期は子会社化したエトー（ねじ関連事業）が加わったことにより、売上高は約 123 億円、営業利益は約 5.8 億円のそれぞれ増分に寄与した。結果的に全社営業利益率は 1.1%（2015年3月期）から 1.8%（2016年3月期）へ 0.7 ポイント引き上げられた。

今回、約 1 割の減収となったが、大型案件（重電設備、バイオマス発電設備）納入延期や樹脂・塗料事業の円高の影響など、外部環境などの“他責要因”が多く、直接収益にさほど影響しなかったと思われる。また、高収益のねじ関連事業が収益を下支えしたとも言える。

2017年3月期決算の概要

（単位：百万円）

	16/3 期		予想	17/3 期	
	実績	前期比		実績	前期比
売上高	66,237	35.2%	64,000	59,626	-10.0%
売上総利益	8,632	55.3%		8,480	-1.8%
（売上総利益率）	13.0%			14.2%	
営業利益	1,203	130.9%	1,000	1,190	-1.1%
（営業利益率）	1.8%			2.0%	
経常利益	1,431	68.1%	1,350	1,640	14.6%
（経常利益率）	2.2%			2.8%	
親会社株主に帰属する当期純利益	2,201	188.2%	850	1,055	-52.0%
（当期純利益率）	3.3%			1.8%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2017年3月期事業セグメント別決算

(1) 機械部品関連部門

ねじ関連事業は、エトーの国内外のねじ事業が全体的に好調。また、光複屈折装置の受注もあり、売上高 13,299 百万円（984 百万円増）、売上総利益も 2,843 百万円と大幅な増収増益となった。また、ばね関連事業は、サンコースプリングの主力製品「定荷重ばね」を中心に受注好調で、売上高 1,005 百万円、売上総利益 364 百万円と増収増益となった。この結果、機械部品関連部門は、売上高 14,304 百万円（前期比 8.0% 増）、売上総利益 3,208 百万円（同 5.8% 増）となった。

業績動向

(2) 基幹産業関連部門

重電設備事業は、大口案件が 2018 年 3 月期に遅延することになり、売上高 12,498 百万円 (2,289 百万円減)、売上総利益 891 百万円となり大幅減収となった。鉄鋼関連事業は、鉄鋼業界向け輸入設備が堅調で、売上高 1,581 百万円 (85 百万円増)、売上総利益 209 百万円の増収増益となった。また、資源開発機器事業は、2016 年 3 月期の地下資源掘削予算計上による特需が一巡、一部需要先食いの反動もあり、売上高 1,780 百万円 (2,929 百万円減)、売上総利益 343 百万円となり大幅減収となった。検査装置事業は、活発な受注活動に支えられ受注残を確実に売上に結びつけ、売上高 2,651 百万円 (832 百万円増)、売上総利益 401 百万円の大幅増収となった。この結果、基幹産業関連部門は、売上高 18,579 百万円 (前期比 18.7% 減)、売上総利益 1,872 百万円 (同 16.6% 減) となった。

(3) 電子・制御システム関連部門

航空電子事業は、バイオマス発電設備機器の納入延期で売上高 1,838 百万円 (1,449 百万円減)、売上総利益 504 百万円で大幅減収。電子機器事業は、再稼働原発への機器納入で主力事業を担ってきた電子部品が底上げして、売上高 1,143 百万円、売上総利益 353 百万円と増収増益となった。計装システムは火力発電所向けが前期より下振れしたが、売上高 7,321 百万円 (1,033 百万円減)、売上総利益 678 百万円と減収減益であるが、収益は高水準を維持している。この結果、電子・制御システム関連部門は、売上高 10,303 百万円 (前期比 17.4% 減)、売上総利益 1,536 百万円 (前期比 0.9% 増) となった。

(4) 産業素材関連部門

樹脂・塗料事業は、米国・中国での事業は順調に推移したものの、通期では円高の影響で、売上高 12,742 百万円 (1,146 百万円減)、売上総利益 1,249 百万円と大幅減収となった。複合材料事業は、設備機器、関連副資材とも好調に推移したために、売上高 2,703 百万円 (230 百万円増)、売上総利益 524 百万円と増収増益となった。食品関連事業は、ハム・ソーセージ用副資材、設備機械とも販売不振で、売上高 993 百万円 (295 百万円減)、売上総利益 89 百万円と大幅な減収減益となった。その結果として、産業素材関連部門は、売上高 16,439 百万円 (前期比 6.9% 減)、売上総利益 1,863 百万円 (同 1.5% 増) となった。

業績動向

2017年3月期事業セグメント別売上高と売上総利益

(単位：百万円)

	16/3期		17/3期			
	実績	実績	前期比	増減		
売上高	重電設備	14,788	12,498	-15.5%	-2,289	
	鉄鋼関連	1,495	1,581	5.8%	85	
	資源開発機器	4,710	1,780	-62.2%	-2,929	
	検査装置	1,819	2,651	45.7%	832	
	その他	52	67	28.8%	14	
	基幹産業関連部門	22,865	18,579	-18.7%	-4,286	
	航空電子	3,287	1,838	-44.1%	-1,449	
	電子機器	837	1,143	36.6%	306	
	計装システム	8,354	7,321	-12.4%	-1,033	
	電子・制御システム関連部門	12,479	10,303	-17.4%	-2,176	
	樹脂・塗料	13,888	12,742	-8.3%	-1,146	
	複合材料	2,472	2,703	9.3%	230	
	食品関連	1,289	993	-23.0%	-295	
	産業素材関連部門	17,650	16,439	-6.9%	-1,211	
	ねじ関連	12,314	13,299	8.0%	984	
	ばね関連	927	1,005	8.4%	78	
	機械部品関連部門	13,241	14,304	8.0%	1,062	
	連結売上高	66,237	59,626	-10.0%	-6,610	
	売上総利益	重電設備	877	891	1.6%	13
		鉄鋼関連	167	209	25.1%	41
資源開発機器		781	343	-56.1%	-437	
検査装置		406	401	-1.2%	-5	
その他		11	26	136.4%	14	
基幹産業関連部門		2,244	1,872	-16.6%	-372	
(売上総利益率)		9.8%	10.1%			
航空電子		458	504	10.0%	45	
電子機器		274	353	28.8%	79	
計装システム		787	678	-13.9%	-109	
電子・制御システム関連部門		1,521	1,536	1.0%	14	
(売上総利益率)		12.2%	14.9%			
樹脂・塗料		1,228	1,249	1.7%	21	
複合材料		458	524	14.4%	66	
食品関連		149	89	-40.3%	-60	
産業素材関連部門		1,836	1,863	1.5%	27	
(売上総利益率)		10.4%	11.3%			
ねじ関連		2,688	2,843	5.8%	155	
(売上総利益率)		21.8%	21.4%			
ばね関連		342	364	6.4%	21	
(売上総利益率)	36.9%	36.2%				
機械部品関連部門	3,030	3,208	5.9%	177		
(売上総利益率)	22.9%	22.4%				
連結売上総利益	8,632	8,480	-1.8%	-151		
(売上総利益率)	13.0%	14.2%				

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

3. 財務状況

財務状況で特筆すべきことは、手持ち資金が手厚いことである。現預金 7,970 百万円に加え、投資有価証券 9,179 百万円を保有し、さらに含み益もあるようで、今後の M&A 展開へ強力な武器と言える。

簡略化連結貸借対照表

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期
流動資産	22,601	24,672	26,132	35,226	34,964
現預金	3,439	3,305	4,389	8,008	7,970
受取手形及び売掛金	14,417	14,835	16,273	20,164	18,969
棚卸資産	2,377	2,892	2,592	4,388	4,159
固定資産	9,262	10,330	11,427	13,781	14,192
有形固定資産	1,617	1,767	1,948	2,413	2,304
無形固定資産	904	787	575	400	266
投資その他資産	6,740	7,775	8,903	10,967	11,621
資産合計	31,864	35,002	37,560	49,007	49,156
流動負債	16,353	17,468	18,103	22,765	22,262
支払手形及び買掛金	10,072	11,244	12,295	16,638	14,461
短期借入金	3,914	3,264	2,920	3,485	2,830
固定負債	3,639	3,832	3,942	5,961	5,202
長期借入金	1,937	1,663	1,800	2,506	1,817
株主資本	11,466	12,576	13,368	19,026	19,887
資本金	5,030	5,030	5,030	5,496	5,496
資本準備金	4,630	4,630	4,630	7,424	7,424
利益準備金	2,148	3,260	4,053	6,154	7,016
自己株式	-343	-344	-346	-47	-48
その他の包括利益累計額	405	1,125	2,145	696	1,164
非支配株主持分	-	-	-	557	638
純資産合計	11,871	13,702	15,513	20,280	21,690
負債・純資産合計	31,864	35,002	37,560	49,007	49,156

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中期経営計画と成長戦略

経営マネジメントをワンランクアップした KBK グローバル・グループ経営の推進

1. 「KBK※2016」中期経営計画の概要

前々回の中期経営計画（KBK Approach to the future）では「信用力の回復」と「収益力の回復」を、前回中期経営計画（KBK 2013）では「収益力の強化」と「株主価値の向上」を掲げ、確実に企業成長と収益改善・拡大を達成してきた。2つの中期経営計画を通して、売上高は約178億円増収（+43%）、営業利益では約6.5億円増益（2.2倍）まで改善・拡大した（数値は、2011年3月期と2017年3月期の売上高、営業利益を比較した）。やはり、2011年からのM&A（5案件）実行による事業領域の拡大が功を奏している。

※ KBKとは同社の略称である。

目指す方向性

国内外の幅広いネットワークやステークホルダーとの強い信頼関係を背景に、メーカー的ソリューション機能と商社的イノベーション機能をハイブリッドに提供することで世界の様々な産業界のニーズを迅速的確に充足させる企業集団を目指す。



出所：中期経営計画

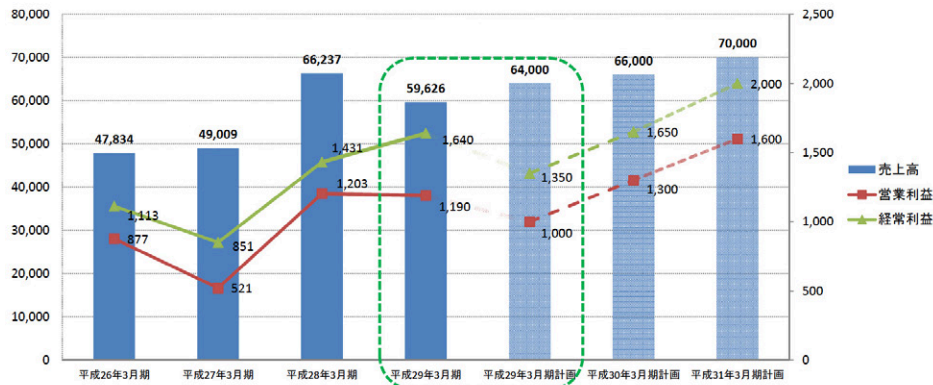
エトーの完全子会社化により、海外拠点や商材が増加し、拠点・顧客シナジーも図られ、KBK グローバル・グループ経営の浸透が図られつつある。今回の「KBK 2016」中期経営計画では、経営マネジメントの次元がワンランクアップした「新次元の事業展開」（KBK グローバル・グループ経営）を推進し、更なる企業成長と収益増大を実現し、結果として株主価値最大化を目指す。

中期経営計画と成長戦略

経営数値目標

連結業績	平成29年3月期	平成30年3月期	平成31年3月期
売上高	64,000	66,000	70,000
営業利益	1,000	1,300	1,600
経常利益	1,350	1,650	2,000

(単位：百万円)



出所：決算説明会資料

2. 重点戦略

(1) 既存事業の強化

百億円ビジネスの”3本柱事業”のうち、ねじ関連事業と樹脂・塗料関連事業の拡大の可能性について記載する。

a) ねじ関連事業

既存分野では、2018年3月期は中国建材市場の復調、大口ロボットメーカーの新工場建設に伴う受注増、更に、米国の複数の日系大手自動車部品メーカーとの新規受注など売上アップ要因は目白押しである。エトーがかつて単独経営であった時代、最盛時の売上高は250億円であった。今回の経営の立て直しで売上高は約133億円まで回復したが、今後も新市場・新顧客の開拓をすることにより持続的増収増益の可能性は高い。

b) 樹脂・塗料関連事業

樹脂・塗料関連事業は、国内・海外の自動車部品メーカーを中心に、海外(米国、中国など)展開してきたが、今後も市場拡大が見込まれている。2015年5月にメキシコ現地法人を設立し、中南米市場に本格的参入を進めている。また、中国市場は自動車生産台数が急増しており、同社では現地プロジェクトチームを発足して拡販を進めている。

(2) 新事業の推進と投資機会の強化 … 既存商材も含めた注目商材の市場拡大・強化

a) 軽量ケーブル

軽量ケーブルを10年程前から手掛けており、本来は航空機用に開発されたものであるが、燃費向上を目的として、2016年にラグジュアリーカーのワイヤーハーネスに採用が内定し、2018年3月期は量産受注の秒読み段階にある。

b) 原発関連新事業

原発施設向けに地震計を納入している。原発設備は法規制が厳しく、定期検査や更新・取替は短期間で行うことが義務付けられている。地震計の場合 13 ヶ月ごとに取替が必要であり、消耗品ビジネス（ジレットモデル）に近く収益性の高いビジネスでもある。また、現在は日本国内・欧米の最先端技術・ノウハウを活用し、新商材を立ち上げようとしている。

c) 地下資源掘削装置

日本近海の地下埋蔵資源（石油、メタンハイドレート、地熱など）の掘削装置は、海底資源の新探査船が就航し、2015 年に掘削事業予算が付き大量納入となった。今後は原油価格（現在原油価格は低水準で推移）との見合いになるが、メタンハイドレート発掘需要が高まれば、同社にとって大きなビジネスチャンスとなる。

d) 炭素繊維関連

複合材料事業部門（売上高約 27 億円）のメイン商材は炭素繊維である。炭素繊維に関わる製造設備、成形用原材料などの提供で関わってきた。用途市場は、テニスラケットなどのスポーツ用具や釣り具を中心に、一部の航空機にも関わっている。炭素繊維を含め複合材料は地道に事業拡大してきており、今後も事業拡大と高収益が期待できる。

e) 特注品ばね

特注品ばねは 2011 年 11 月にサンコースプリングを完全子会社してからの事業であるが、独自の加工技術で数ミクロンオーダーの薄板ばねを開発している。「定荷重ばね」では国内トップシェアである。用途としては、病院の引戸、歯科椅子、新幹線の窓などに広く応用されている。

事業規模（売上高約 10 億円）は小粒であるが、収益性が高く（営業利益率 7.2%）、新製品開発と新たな用途市場開拓が進められており、高付加価値事業として大いに期待できる。

3. コーポレートガバナンスとグループ経営の強化

同社では、コーポレートガバナンス強化のために、これまで執行役員制度を導入・運営している。更に、経営の透明性と迅速な事業運営を遂行するために、2018 年 3 月期より「監査等委員会設置会社」へ移行する（6 月 21 日株主総会で承認）。

また、これまで M&A を実施してきた企業は、いずれも完全子会社化しグループ連結事業運営している。エトーの場合、同社の経営幹部を社長及び取締役としてエトーへ送り込み、KBK 流の経営マネジメントで事業運営を図ることにより、一定の成果（Post Merger Integration）を上げてきた。今後も、KBK 流マネジメントの浸透を図り、経営人材を育成し、KBK グループ経営を推進していく。

■ 今後の見通し

2018年3月期は増収増益の見通し。 中核事業のねじ関連事業（エトー）は上振れの可能性あり

2018年3月期通期については、売上高 65,000 百万円（前期比 9.0% 増）、売上総利益 8,750 百万円（同 3.2% 増）、営業利益 1,300 百万円（同 9.2% 増）、経常利益 1,700 百万円（同 3.6% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,150 百万円（同 8.9% 増）と増収増益を予想している。

2018年3月期業績見通しの概要

（単位：百万円）

	17/3 期		18/3 期		
	実績	前期比	中期計画	予想	前期比
売上高	59,626	-10.0%	66,000	65,000	9.0%
売上総利益	8,480	-1.8%	8,800	8,750	3.2%
（売上総利益率）	14.2%		13.3%	13.5%	
営業利益	1,190	-1.1%	1,300	1,300	9.2%
（営業利益率）	2.0%		2.0%	2.0%	
経常利益	1,640	14.6%	1,650	1,700	3.6%
（経常利益率）	2.8%		2.5%	2.6%	
親会社株主に帰属する当期純利益	1,055	-52.0%	-	1,150	8.9%
（当期純利益率）	1.8%		-	1.8%	

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

同社は 2016 年 3 月期よりエトーを子会社化することで安定収益基盤（2017 年 3 月の経常利益率 2.8%）が確立した。2018 年 3 月期中核事業のねじ関連事業を中心に、注目する商材は多く、売上拡大と収益確保が期待できる。

売上高の面では、製鉄所高炉の高稼働持続による鉄鋼関連設備の受注拡大、石油掘削関連設備の昨年度の踊り場状況を脱して大幅な回復、昨年納入延期案件（重電設備、バイオマス発電設備・機器）の受注確保、新製品の自動車向け軽量ケーブルの予備量産生産の受注生産開始などが大きく貢献するものと思われる。その他の事業部門ではマイナス要因は比較的少なく、売上高は前期比 9.0% 増となり、2016 年 3 月期の高水準（66,237 百万円）9 割程度まで回復する見通しである。

一方、利益面では、中核事業のねじ関連（エトー）は北米自動車メーカー向けビジネスが本格化し増収増益に寄与し、ばね関連部門（サンコースプリング）も生産効率向上と新製品開発で利益創出の見通し、また、基幹産業関連部門も受注確保・増大に伴い、売上総利益も回復傾向にある。

今後の見通し

2018年3月期事業セグメント別売上高と売上総利益の見通し

(単位：百万円)

	17/3 期		18/3 期			
	実績	中期計画	予想	前期比		
売上高	重電設備	12,498	13,000	13,500	8.0%	
	鉄鋼関連	1,581	2,150	2,000	26.5%	
	資源開発機器	1,780	3,200	2,300	29.2%	
	検査装置	2,651	2,500	2,000	-24.6%	
	その他	67	30	70	4.5%	
	基幹産業関連部門	18,579	20,880	19,870	6.9%	
	航空電子	1,838	3,200	3,900	112.2%	
	電子機器	1,143	1,500	1,200	5.0%	
	計装システム	7,321	6,500	7,900	7.9%	
	電子・制御システム関連部門	10,303	11,200	13,000	26.2%	
	樹脂・塗料	12,742	14,770	13,680	7.4%	
	複合材料	2,703	2,750	2,500	-7.5%	
	食品関連	993	1,950	1,500	51.1%	
	産業素材関連部門	16,439	19,470	17,680	7.5%	
	ねじ関連	13,299	13,400	13,400	0.8%	
	ばね関連	1,005	1,050	1,050	4.5%	
	機械部品関連部門	14,304	14,450	14,450	1.0%	
	連結売上高	59,626	66,000	65,000	9.0%	
	売上総利益	重電設備	891	1,020	1,000	12.2%
		鉄鋼関連	209	190	210	0.5%
資源開発機器		343	400	380	10.8%	
検査装置		401	420	400	-0.2%	
その他		26	20	30	15.4%	
基幹産業関連部門		1,872	2,050	2,020	7.9%	
(売上総利益率)		10.1%	9.8%	10.2%		
航空電子		504	530	560	11.1%	
電子機器		353	350	360	2.0%	
計装システム		678	530	610	-10.0%	
電子・制御システム関連部門		1,536	1,410	1,530	-0.4%	
(売上総利益率)		14.9%	12.6%	11.8%		
樹脂・塗料		1,249	1,250	1,150	-7.9%	
複合材料		524	410	430	-17.9%	
食品関連		89	310	240	169.7%	
産業素材関連部門		1,863	1,970	1,820	-2.3%	
(売上高総利益率)		11.3%	10.1%	10.3%		
ねじ関連		2,843	2,950	3,000	5.5%	
(売上総利益率)		21.4%	22.0%	22.4%		
ばね関連		364	420	380	4.4%	
(売上総利益率)	36.2%	40.0%	36.2%			
機械部品関連部門	3,208	3,370	3,380	5.4%		
(売上総利益率)	22.4%	23.3%	23.4%			
連結売上総利益	8,480	8,800	8,750	3.2%		
(売上総利益率)	14.2%	13.3%	13.5%			

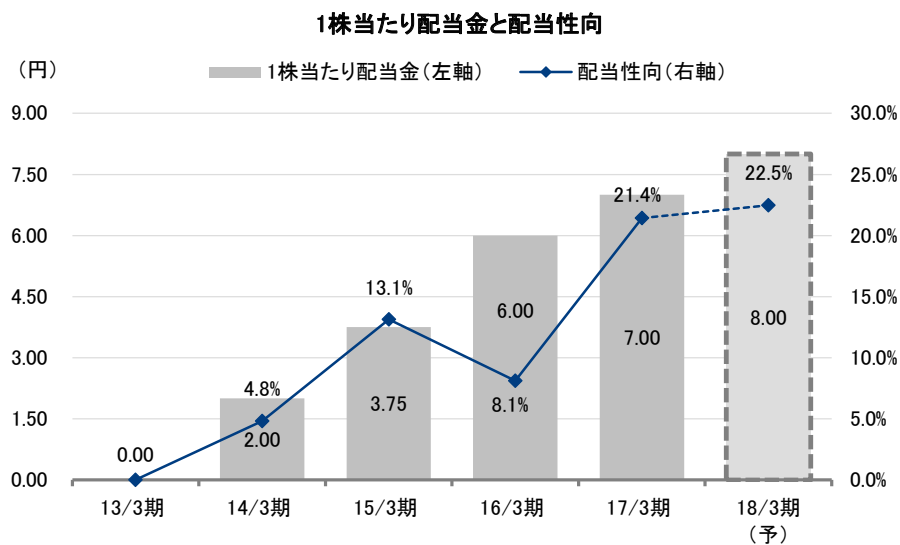
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 株主還元策

2018年3月期は8円配当の予想。 目標（安定経営下の「配当7.5円」を上回る）達成へ

同社は1987年の上場以来、継続して安定配当（7.5円）を実施してきたが、業績悪化で2012年～2013年には無配に転落した。「KBK2016」中期経営計画のKPIとして、過去の安定経営下での配当（7.5円）を上回るよう努めてきたが、やっと2018年3月期に目標達成となる見通しである。

配当政策などの考え方・基準は特に発表されていないが、今後も引き続き、収益増大に応じて配当額も徐々に引き上げていくものと思われる。



出所：会社資料よりフィスコ作成

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。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