

|| 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 6 月 26 日 (火)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



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
■ 事業概要	05
1. 事業内容	05
2. 代表的製商品	07
3. 強みのある商流	08
■ 業績動向	10
1. ターニングポイント	10
2. 2018年3月期の業績動向	11
3. 財務状況	12
4. 2019年3月期の業績見通し	14
■ 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. 中期計画	16
■ 株主還元策	18
1. 配当方針	18
2. 株主優待制度	18
■ 情報セキュリティ	19

■ 要約

既存事業に加え海外展開や M&A により長期業容拡大を狙う

コンドーテック <7438> 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、社会活動に必要なインフラ全般を支える基礎部材を幅広く扱っている。設立以来、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。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、売上高構成比はそれぞれ 57%、27%、16% 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、ゼネコン商社や金物屋、資材問屋、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。マーケットシェアの高い製商品が多い。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。

製商品は、国内外の建築・土木関連のメーカーや家電メーカーから調達しており、自社製品も売上高の 15% 強を占める。自社製品に OEM 生産を加えた自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）や関東物流センターほか、現場に近い全国の販売拠点にも在庫されている。そこから約 50,000 点の製商品を約 24,500 社の販売先に供給しており、しかも、新規の販売先が毎年 2,000 社近いペースで増えている。こうした「小口分散販売」は同社の強みで、リスク分散により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、技術力や即納性ととも、使う際のアドバイスも現場の大きなニーズとなる。同社の生産・販売体制は、全国に分散し現場の近くにあるためアドバイスも可能となり、小規模卸商や拡大中の間接材通販に対して強みになっている。

2018 年 3 月期の業績は、売上高 52,811 百万円（前期比 4.8% 増）、営業利益 3,537 百万円（同 0.6% 増）となった。産業資材は建築・土木関連が堅調だったが自然災害用商材が苦戦、鉄構資材はインバウンド向け宿泊施設や物流倉庫など中低層物件向けが好調、電設資材は受注競争がやや激化した。総じて売上高は順調に伸びたが、輸入商品を中心に原価が上昇、販管費を削減したもののカバーできず、利益未達となった。2019 年 3 月期について、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。都市部再開発や好調な企業業績を背景とした民間設備投資、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一方、鋼材価格の高騰や輸入商品など原価上昇などが懸念される。しかし、同社は工場における生産性改善などで対応する方針である。

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。東京オリンピック・パラリンピックまでは関連施設やインバウンドなど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、良好な環境が見込まれている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 など海外や社会インフラの維持修繕、省力化といった今後成長が見込まれる分野に重点的に投資を行う考えである。また、同社は基本方針に向けて每期ローリングした中期経営計画を公表している。既存コア事業や自然災害対応、拠点展開などオーガニックな成長戦略と、2020 年以降を見据えた海外展開や M&A などノンコア成長戦略を実行していく計画である。これにより、2021 年 3 月期売上高 58,674 百万円（3 年間平均成長率 3.6%）、営業利益 4,089 百万円（同 5.0%）を目指す。

要約

Key Points

- ・ 社会活動に必要な不可欠なインフラを支える基礎部材を広く扱うメーカー商社
- ・ 強みはリスクを低減する小口に分散された取引と現場対応力のある販売体制
- ・ 既存事業強化に加え海外や M&A も狙い、中期 5% 利益成長、長期業容拡大へ

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

インフラ向け基礎部材を幅広く取り扱う建設資材の製造卸

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プレース、ワイヤロープなど多品種にわたる。全国の販売拠点から、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。このように同社は、社会活動に必要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社とすることができる。

設立以来、時代に合わせ、取扱カテゴリー・商材を拡充してきた

2. 沿革

1947年に近藤藤緒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・鉄構資材ニーズに対応を強化、その後も電設資材商社である三和電材(株)を買収し、電気設備業者や家電店向けに電設資材の提供を開始したり、海外展開を強化したりと、設立以来、顧客ニーズや社会の変化に合わせて、取扱カテゴリーや取扱商材を拡充してきた。

コンドーテック | 2018年6月26日(火)
 7438 東証1部 | <http://www.kondotec.co.jp/ir/>

会社概要

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、建築用金物及び鋸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

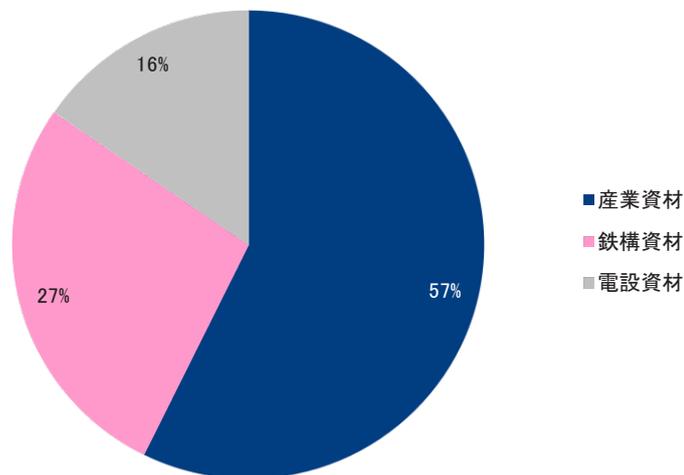
■ 事業概要

50,000 点に上る製商品を約 24,500 社に販売

1. 事業内容

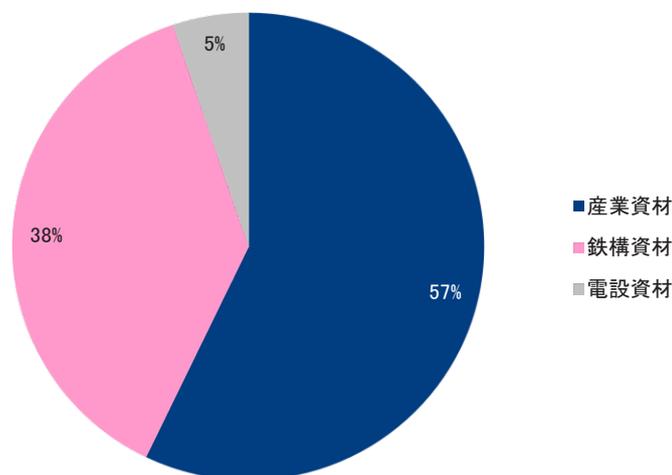
同社の事業は、産業資材、鉄構資材、電設資材の3つにセグメントされる。売上高構成比は産業資材が[※]57%、鉄構資材が27%、電設資材が16%で、営業利益構成比はそれぞれ57%、38%、5%となっている。

事業別売上高構成比(2018年3月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

営業利益構成比(2018年3月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

コンドーテック | 2018年6月26日(火)
 7438 東証1部 | <http://www.kondotec.co.jp/ir/>

事業概要

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、各種鋸螺（ねじ・釘）、コンテナバッグ、ブルーシート、機械装置など40,000点に上る土木・建築資材を、ゼネコン商社や金物屋、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。自社製品の比率は14%、輸入商品の比率は26%である。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。

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。取扱品目は産業資材と共通だが、自社製品比率は32%、輸入商品比率は6%で、マーケットシェアの高い製商品が多い。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。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。

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出店することで、安定した収益を確保している。

使用例（ターンバックルブレース）



出所：決算説明資料より掲載

様々な場面で使用される、同社の代表的製商品

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。以下に、代表的な製商品をピックアップしてみた。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。なかでも足場吊りチェーンは、同社自信の製品である。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を提供することができる。

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。

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) と日本鋼構造協会規格 (JSS) によって耐力と性能が保証されている。

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。

事業概要

代表的製商品 (左からアンカーボルト、コンテナバッグ)



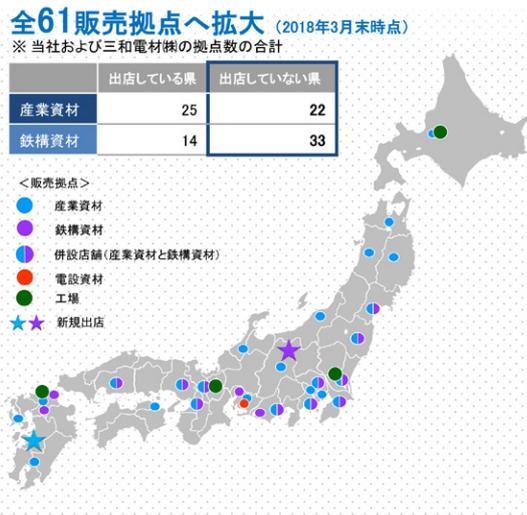
出所：決算説明資料より掲載

同社の強みは小口分散販売と現場でのアドバイス

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 生産で 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商社などに向けて、首都圏営業の専任部隊も設置した。販売先は問屋や商社が中心だが、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。

販売拠点と製造拠点



出所：決算説明資料より掲載

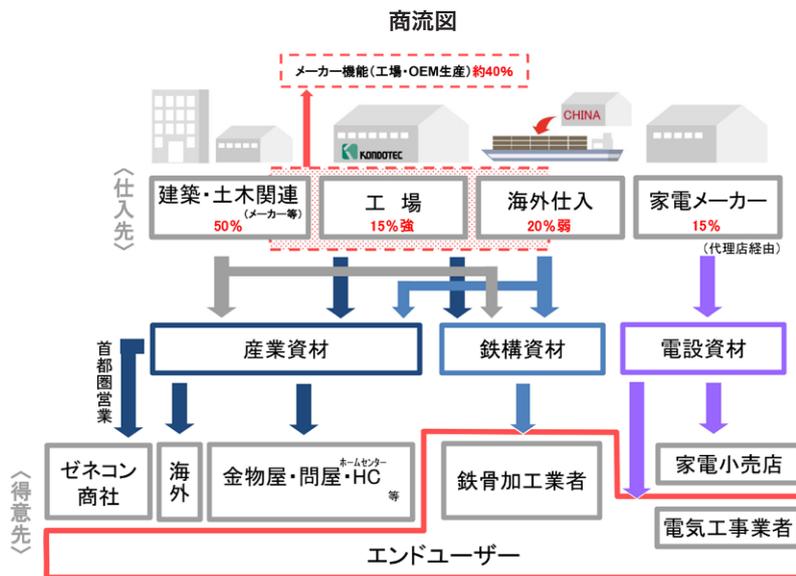
コンドーテック | 2018年6月26日(火)
 7438 東証1部 | <http://www.kondotec.co.jp/ir/>

事業概要

同社では、全国62の販売拠点から約50,000点の製商品約24,500社の販売先に供給している。しかも、製商品は改廃がある上、新規開拓によって販売先が毎年2,000社近いペースで増えている。つまり、非常に多くの顧客に様々な商品を届ける、「小口分散販売」体制とすることができる。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ため、大口の販売先にとらわれず顧客数を増やすことで、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。

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くなる。しかも、販売拠点でも在庫を持っているためスピーディ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が可能になる。同社は設立以来経常利益段階で赤字になったことがないが、「小口分散販売」の強みが発揮されていることが要因と考えられる。

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ため、技術力や即納性ととも、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と取り込めているのは、現場に近い同社の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。



出所：決算説明資料より掲載

業績動向

2003年3月期以降、成長軌道に乗る

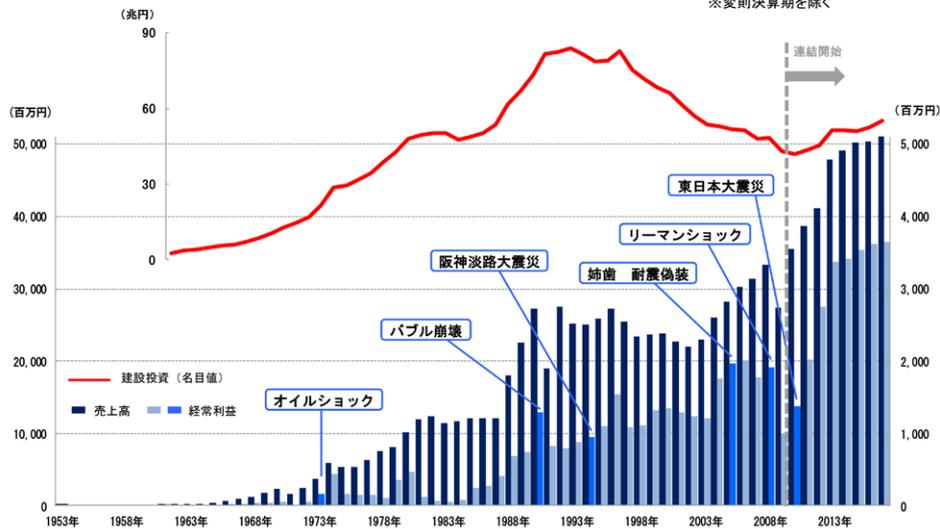
1. ターニングポイント

同社は歴史の長い会社だが、近年において2回のターニングポイントが認められる。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を持ち上げたときと、リーマンショック後に、売上高と利益の伸びに加速がついたときである。最初のターニングポイントは、市況商品の価格上昇もあったが、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、同社が積極的に自社生産や販売拠点を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

1953年設立以来、経常利益ベースでの赤字は、一度もありません。

※変則決算期を除く



2018年3月期は利益の伸びがやや低かった

2. 2018年3月期の業績動向

2018年3月期の業績は、売上高 52,811 百万円（前期比 4.8% 増）、営業利益 3,537 百万円（同 0.6% 増）、経常利益 3,655 百万円（同 1.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,523 百万円（同 1.0% 増）となった。期初予想に対して、売上高で 261 百万円の超過達成となったが、営業利益以下各利益段階で 74 百万円、64 百万円、1 百万円の未達となった。公共投資は横ばいを維持したものの、住宅投資が弱含んでいることに加え人手不足がより深刻化するなど建設業界は厳しい状況だったが、ユーザーニーズを的確に捉えた付加価値の高い自社製品の開発や商品調達の強化により売上は順調に伸びた。一方、輸入商品を中心とする原価の上昇により売上総利益率が低下、販管費を削減したもののカバーできず、利益は未達となった。

2018年3月期の業績

(単位：百万円、%)

	17/3 期	売上比	18/3 期	売上比	増減率
売上高	50,410	100.0	52,811	100.0	4.8
売上総利益	11,180	22.2	11,358	21.5	1.6
販管費	7,664	15.2	7,820	14.8	2.0
営業利益	3,516	7.0	3,537	6.7	0.6
経常利益	3,614	7.2	3,655	6.9	1.1
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,497	5.0	2,523	4.8	1.0

出所：決算短信等よりフィスコ作成

産業資材は、売上高 30,262 百万円（前期比 1.4% 増）、セグメント利益 2,030 百万円（同 10.2% 減）となった。建築・土木関連のブレース、鉄鋼二次製品、足場吊りチェーン、吊りクランプ、現場用品などが堅調に推移したが、ブルーシート・土のう袋、防災シートが大きく減少した。全体では価格も数量も伸びたが、商品の原価上昇を販売価格に転嫁できず売上総利益率が低下、運賃や人件費を中心に販管費も増加したため、2ケタ減益となった。

鉄構資材は、売上高 14,410 百万円（同 15.9% 増）、セグメント利益 1,338 百万円（同 27.1% 増）となった。インバウンド向け宿泊施設、物流倉庫や工場といった中低層物件の需要増により、鉄骨部材やハイテンションボルト、ブレース、アンカーボルトなど全般に好調に推移し、価格も数量も伸びた。運賃や人件費などは増加したが、原価上昇圧力がさほど強まらなかったため、2ケタ増益を確保した。

電設資材は、売上高 8,138 百万円（同 0.1% 減）、セグメント利益 183 百万円（同 9.5% 減）となった。大口道路照明設備や太陽光発電設備が増加したが、メガソーラー物件や空調・換気扇が減少した。加えて、競合他社との激しい受注競争が続いていることから売上総利益率が低下、2ケタ近い減益となった。

コンドーテック | 2018年6月26日(火)
 7438 東証1部 | <http://www.kondotec.co.jp/ir/>

業績動向

2018年3月期セグメント別業績動向

(単位：百万円、%)

	17/3期	売上比	18/3期	売上比	増減率
売上高					
産業資材	29,833	59.2	30,262	57.3	1.4
鉄構資材	12,432	24.7	14,410	27.3	15.9
電設資材	8,144	16.2	8,138	15.4	-0.1
セグメント利益					
産業資材	2,261	7.6	2,030	6.7	-10.2
鉄構資材	1,052	8.5	1,338	9.3	27.1
電設資材	202	2.5	183	2.3	-9.5

出所：決算短信よりフィスコ作成

収益性や健全性は問題ないが、成長性にやや課題

3. 財務状況

2018年3月期末の総資産は39,313百万円（前期末比2,788百万円増）となった。売上高増加に伴う現金及び預金と売上債権の増加、商品調達機能強化によるたな卸資産の増加、拠点展開の整備などによる有形固定資産の増加が要因である。負債は14,567百万円（同762百万円増）となったが、仕入債務の増加が主な要因である。純資産は24,745百万円（同2,026百万円増）となったが、親会社株主に帰属する当期純利益の増加が主因である。

2018年3月期末の現金及び現金同等物は9,893百万円（前期末比1,232百万円増）となった。営業活動によるキャッシュ・フローは2,429百万円の収入となったが、売上債権の増加1,033百万円、たな卸資産の増加391百万円、法人税等支払い1,046百万円に対し、税金等調整前当期純利益3,655百万円、減価償却費の計上423百万円、仕入債務の増加737百万円などとなったためである。投資活動によるキャッシュ・フローは506百万円の支出となったが、有形固定資産の取得455百万円、投資有価証券の取得80百万円などによる。財務活動によるキャッシュ・フローは703百万円の支出となったが、配当の支払い630百万円、自己株式の取得155百万円などが要因である。

総資産当期純利益率と自己資本当期純利益率について2018年3月期にやや低下したが、回転率、レバレッジが2017年3月期と同水準のため、当期純利益率の悪化が低下の要因である。ただし、近年の収益性指標は改善傾向にあると言え、資産効率は高い水準を維持していると認められる。成長性指標については、売上高は順調だが、営業利益がやや低い伸びになっている。自己資本比率など健全性指標は、おおむね問題ない水準と考えられる。以上から、同社の課題は利益成長性にあるといえることができる。

コンドーテック | 2018年6月26日(火)
 7438 東証1部 | <http://www.kondotec.co.jp/ir/>

業績動向

簡易版財務諸表、キャッシュ・フロー表

(単位：百万円、%、倍)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期
流動資産	24,412	25,376	24,539	26,191	28,851
現預金	5,636	7,626	7,594	8,660	9,893
棚卸資産	3,167	3,915	3,340	3,357	3,749
有形固定資産	8,922	8,943	9,321	9,549	9,522
無形固定資産	167	60	59	57	50
総資産	34,481	35,186	34,645	36,524	39,313
流動負債	14,349	13,527	11,922	12,329	13,118
有利子負債	800	630	505	500	500
株主資本	19,813	21,294	22,586	24,092	25,941
純資産	18,783	20,231	21,102	22,719	24,745
営業キャッシュ・フロー	1,887	1,818	1,945	2,737	2,429
投資キャッシュ・フロー	-660	828	-829	-646	-506
財務キャッシュ・フロー	-389	-699	-1,092	-1,032	-703
総資産当期利益率	6.1	6.0	6.4	7.0	6.7
自己資本当期利益率	11.1	10.8	10.9	11.4	10.7
売上総利益率	21.5	21.1	21.2	22.2	21.5
販管費率	14.7	14.4	14.4	15.2	14.8
営業利益率	6.8	6.7	6.9	7.0	6.7
当期利益率	4.2	4.3	4.5	5.0	4.8
総資産回転率	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4
売上高在庫回転率	16.2	13.9	13.8	15.1	14.9
レバレッジ	1.8	1.8	1.7	1.6	1.6
増収率	16.6	2.5	2.1	0.4	4.8
営業増益率	22.8	1.0	4.2	2.2	0.6
自己資本比率	54.4	57.4	60.8	62.1	62.8
流動比率	170.1	187.6	205.8	212.4	219.9
有利子負債依存度	2.3	1.8	1.5	1.4	1.3
DE レシオ	4.3	3.1	2.4	2.1	1.9

注：当期利益＝親会社株主に帰属する当期純利益。DE レシオ＝有利子負債÷自己資本。安全性指標は期末数値で計算。

出所：決算短信等よりフィスコ作成

東京オリンピック・パラリンピックに向けて追い風が強まる

4. 2019年3月期の業績見通し

2019年3月期業績予想について、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）と見込んでいる。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なども懸念される。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ではあるが、2019年3月期においては、安定すれば原価上昇を価格に転嫁しやすくなると思われる。

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

■ 中長期成長戦略

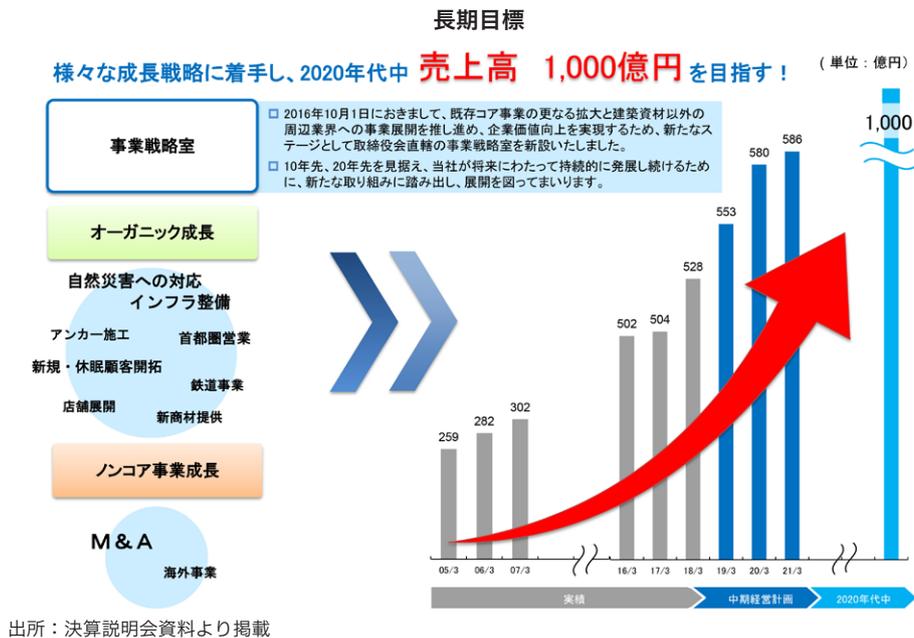
2020年代中に売上高1,000億円を達成することを基本方針とする

1. 事業認識と基本方針

当面、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、維持修繕や省力化の需要増加や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されている。

中長期成長戦略

同社は、良好な環境が見込まれている当面の間に、今後成長が期待できる、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、近年順調に伸びている業績を、今後も維持、拡大していく考えである。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。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。



オーガニック成長戦略とノンコア成長戦略で攻める

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つの施策、自然災害への対応、拠点展開の3つから成る。4つの施策とは、販売基盤の拡充、新商材の提供、売り方の工夫、販売ルートの開拓である。販売基盤の拡充では、営業担当が毎月1件の新規販売先を開拓するとともに、休眠顧客の掘り起こしを含めて、単体売上高の10%を目標に毎月行っている。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新商材委員会による新商材の開発を加速する。既に角フックボルトやコンパース・エコ、イエローポイントシリーズ、アルプス印鉄滑車などヒット商品の実績は多い。売り方の工夫では、例えば、アンカーボルトの納入時に施工も実施することで販売領域を開拓する、吊り具アドバイザー制を導入することで専門性を高めサービスの差別化を図るなどである。販売ルートの開拓では、ホームセンターや鉄道会社など比較的新しい取引先との関係を深化させるとともに、首都圏専任担当者を設置してゼネコン商社などの集中購買に対応する。

中長期成長戦略

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する。また、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。拠点展開では、特に東日本大震災以降、年に1つ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。

(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 諸国との海外取引を強化すべく、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、事業拡大に向けて販売基盤の強化を図っているタイを、ASEAN への橋頭堡とする考えである。

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、4) 販売経路の拡大や店舗・カタログ通販・ネット通販への進出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(株)、2) においては中央技研(株)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(株)の株を5%取得することになった。エヌパット(株)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。

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. 中期計画

同社は長期目標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。2019年3月期－2021年3月期については売上高 58,674 百万円、営業利益 4,089 百万円を目指す。中期経営計画を達成するため同社は、SDGs(持続可能な開発目標)と ESG(環境・社会・ガバナンス)を意識し、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を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、手元資金 9,893 百万円と今後3年間で得られる営業キャッシュ・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、株主還元へ 2,300 百万円を振り向ける予定である。ちなみに、株主還元へ振り向ける予定になっている額は、年2%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ある。

コンドーテック | 2018年6月26日(火)
 7438 東証1部 | <http://www.kondotec.co.jp/ir/>

中長期成長戦略

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、その後は反動が懸念されている。このため、同社の2021年3月期の業績は相対的に低い伸びになっている。同社は2020年以降、容易に国内需要は改善しないと想定しているもようである。従って、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と思われるが、自動化やロボットの研究を進めている中央技研(株)の買収は、そうした環境への布石であるかもしれない。

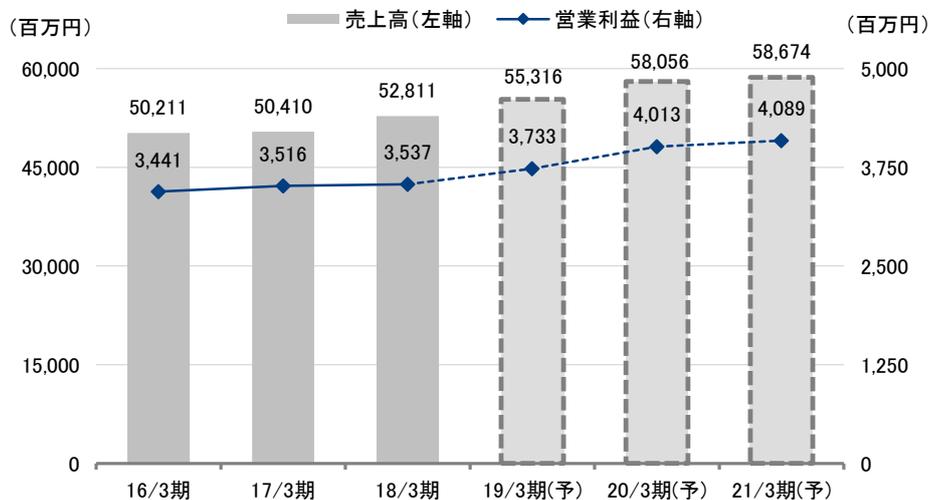
中期経営計画の数値目標

(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：会社資料よりフィスコ作成

中期経営計画の数値目標



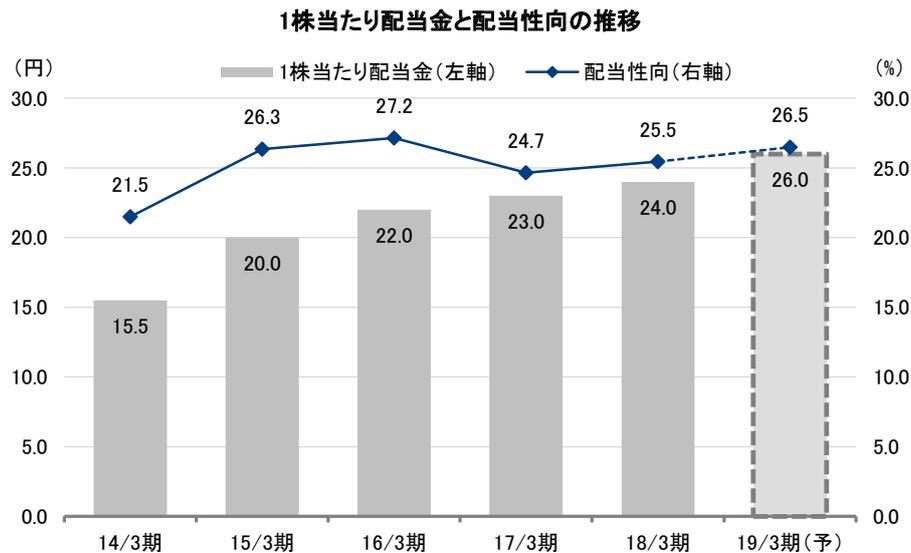
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ 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。



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、1,000株以上10,000株未満の株主には5kg分、10,000株以上の株主には10kg分を、定時株主総会終了後の6月下旬に贈呈することになっている。

■ 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。

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