

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

コニシ

4956 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 12 月 14 日 (木)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2018年3月期第2四半期の業績動向	01
2. 2018年3月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	01
■ 事業概要	02
1. 主要な事業セグメント	02
2. 市場シェアと競合企業	04
3. 特色、強み	04
■ 業績動向	05
1. 2018年3月期第2四半期の業績概要	05
2. 2018年3月期第2四半期のセグメント別状況	07
3. 角丸建設の買収について	11
■ 今後の見通し	11
1. 2018年3月期の業績見通し	11
2. 組織変更及びセグメントの組み換え	12
3. セグメント別業績見込みと重要施策	13
4. 海外事業の推進	14
5. 設備投資額と減価償却費	15
■ 中長期の成長戦略	15
■ 株主還元策	16

## 要約

### 「中期経営計画 2018」の目標（経常利益 7,400 百万円）は射程圏内、次期中期経営計画を策定中

コニシ<4956>は、「ボンド」ブランドで知られる国内トップクラスの接着剤・シーリング材メーカーである。一般家庭用が有名であるが、産業用、住宅・建材用、建築・土木用と幅広い製品をそろえており、主たる市場は住宅・建築・土木関連である。

#### 1. 2018年3月期第2四半期の業績動向

2018年3月期第2四半期の業績は、売上高 60,298 百万円（前年同期比 5.2% 増）、営業利益 3,036 百万円（同 15.8% 増）、経常利益 3,054 百万円（同 27.2% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,920 百万円（同 20.1% 増）となった。売上高はやや計画を下回ったものの、営業利益以下は期初予想を上回り、売上高、営業利益ともに第2四半期として過去最高となった。セグメント別ではすべてのセグメントで増収となり、土木建設だけが微減益となったが、M&A の費用計上によるもので、実質では全セグメントが増益となり、結果として好調な決算だったと言える。

#### 2. 2018年3月期の業績見通し

2018年3月期の業績は、売上高 130,000 百万円（前期比 7.1% 増）、営業利益 7,390 百万円（同 8.1% 増）、経常利益 7,400 百万円（同 7.2% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,580 百万円（同 4.4% 増）が予想されており、期初予想と変わっていない。2018年3月期より関係会社を含めた組織全体を、各事業にグループ分けし、さらにそれぞれのグループに経営責任者を配置する経営体制に変更した。この組織変更の効果もあり、2018年3月期は各事業ともに増収・増益を予想している。

#### 3. 中期経営計画 2018

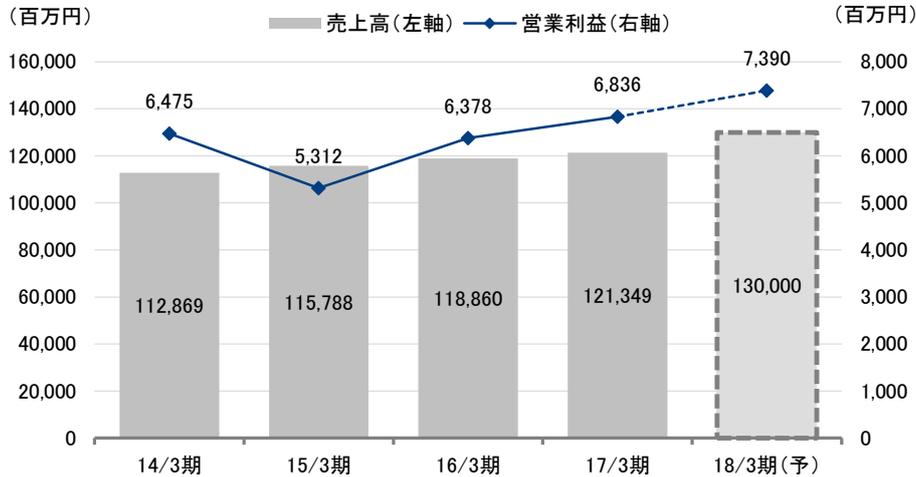
同社は「中期経営計画 2018」を掲げてきたが、その数値目標は 2018年3月期に売上高 136,000 百万円、経常利益 7,400 百万円であった。残念ながら売上高は未達の可能性が高いが、経常利益は十分に射程圏である。さらに現在、いよいよ 2020年3月期（同社の創業 150年）に向けての次の中期経営計画を策定中であり、2018年春には発表される予定だが、その内容は大いに注目される。

#### Key Points

- ・国内最大級の接着剤・シーリング剤メーカー。向け先は住宅用、産業用、自動車用等幅広い
- ・2018年3月期第2四半期は全事業が好調で、売上高、営業利益は過去最高を達成
- ・「中期経営計画 2018」の目標（経常利益 7,400 百万円）は射程圏内。次期中期経営計画を策定中

## 要約

## 業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 事業概要

国内トップクラスの接着剤・シーリング剤メーカー。  
 産業用、住宅・建材用、建築・土木用と幅広い製品群をそろえる

### 1. 主要な事業セグメント

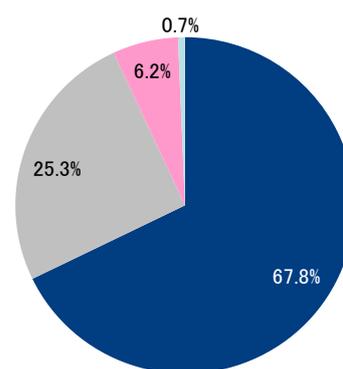
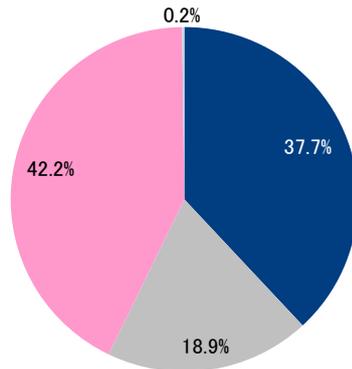
同社の事業セグメントは、2017年3月期までは、ボンド事業、化成品事業（化学品の商社業）、土木建設工事、その他の4部門に分けて開示されていたが、2018年3月期からボンド事業の一部（土木建設用）を土木建設部門に組み込み、新たにボンド、化成品、土木建設、その他の4セグメントとして開示されている。新しいセグメントでの2017年3月期の売上高比率は、ボンド事業37.7%、化成品事業42.2%、土木建設事業18.9%、その他0.2%となっている。営業利益ではボンド事業が約67.8%、土木建設事業が25.3%、化成品事業が6.2%、その他が0.7%となっている。化成品事業の利益の比率が低いのは、同事業が仕入販売を行う商社事業であるのに対して、ボンド事業及び土木建設事業は自社で製造・販売・エンジニアリング等を行っているためである。各事業の概要については以下のとおりとなっている。

## 事業概要

**セグメント別売上高**  
 (2017年3月期:121,349百万円)

**セグメント別営業利益**  
 (2017年3月期:6,836百万円)

■ ボンド事業 ■ 土木建設事業 ■ 化成品事業 ■ その他



注：新しい事業セグメントにて作成  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

**(1) ボンド事業**

ボンド事業では、主に工業用・一般家庭用の各種接着剤、シーリング材及びワックス・両面テープ等の製造販売を国内外で行っている。アイテム数は「ボンド」のブランドが付く商品だけで約6,500アイテムに上り、業界での品ぞろえは国内で群を抜いている。また、子会社サンライズ・エム・エス・アイ(株)(以下、サンライズMSI)では主に戸建て用の建築用シーリング材や自動車用シール材・接着剤を製造・販売している。もう一つの子会社ウォールボンド工業(株)(旧矢沢化学工業(株))は壁紙用接着剤の製造販売を行っている。

**(2) 化成品事業**

化成品事業では石油化学製品、合成樹脂、工業用薬品全般、電子機能性材料の仕入販売、「月浪印(つきなみじるし)※エタノール」の製造・販売を行っているが、主たる業務は商社的な事業である。同社の根源とも言える事業であるが、利益率は低いので、新しい中期経営計画では引き続き抜本的な改革を推進する計画だ。

※ 1914年から続く、同社の日本薬局方エタノールのブランド名

**(3) 土木建設事業**

2016年3月期から新しいセグメントとしてそれまでの「その他事業」から分離され、さらに2018年3月期からはコニシ本体に含まれていたボンド事業の一部の製品(主に土木建設用)が組み入れられた。内容は子会社のボンドエンジニアリング(株)、コニシ工営(株)、近畿鉄筋コンクリート(株)で手掛ける工事請負事業とコニシ本体で製造される土木建設用接着剤やシーリング剤が含まれる。工事請負事業は、主に官公庁、鉄道会社、道路公団等から発注された道路、鉄道、トンネル、橋梁などの補修・補強工事を請負うもの。同社の場合は接着剤メーカーとしてのノウハウ、経験を生かした補修・補強工事を専門で行っているのが特色である。

**(4) その他**

その他事業は不動産賃貸業。売上高、利益ともに微少であり全体の収益に与える影響は小さい。

## 事業概要

## 2. 市場シェアと競合企業

主力製品である合成接着剤においては生産量ベースでの市場シェアは10%強の水準と推計され、ここ数年はわずかながら上昇トレンドにある。また、金額ベースのシェアは12～13%（建設用シーリング材を除く）と推計され、国内では数量、金額ともトップシェアとなっている。

主な競合企業は、一般家庭用ではセメダイン<4999>、住関連用では主にアイカ工業<4206>、セメダイン、(株)オーシカ等がある。建設シーリング材では横浜ゴム<5101>、サンスター技研(株)などと競合する。建設・土木用では、接着剤ではショーボンド化学(株)との競合となるが、実際の工事現場では子会社のボンドエンジニアリングがショーボンド建設(株)と競合する格好となっている。また、工場生産用では昭和電工<4004>、ヘンケルジャパン(株)やオーシカ等が競合大手である。また、エレクトロニクス製品の生産用ではセメダインや(株)スリーボンドと競合するが、両面テープまで広げると日東電工<6988>やスリーエムジャパン(株)が競合企業として挙げられる。

## 3. 特色、強み

同社の特色、強みを要約すると以下ようになる。

### (1) ブランド力

同社の最大の強みは「ボンド」の持つ圧倒的なブランド力である。一般家庭向けの「ボンド・木工用」から建築用、産業用の「ボンド」まで、老若男女を問わず誰もが「ボンド」の名を知っている。

### (2) 製品ラインアップと販売網

前述のように製品ラインアップが豊富なことも同社の特色である。また、幅広い製品ラインアップは企業の収益基盤としての強みでもある。

### (3) 接着剤専業としての強みと販売網

前述のように多くの競合企業（セメダインを除く）は接着剤の専門メーカーではなく、化学品メーカーが多い。言い換えれば、競合企業にとって接着剤は本業ではなく1つの事業でしかない。これに比べて同社は接着剤専業メーカーであるため、顧客からの信頼は厚い。これも同社の特色であり、強みだろう。

## 業績動向

### 全事業が好調で営業利益は過去最高を達成

#### 1. 2018年3月期第2四半期の業績概要

##### (1) 損益状況

2018年3月期第2四半期の業績は、売上高 60,298 百万円（前年同期比 5.2% 増）、営業利益 3,036 百万円（同 15.8% 増）、経常利益 3,054 百万円（同 27.2% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,920 百万円（同 20.1% 増）となった。売上高はやや計画を下回ったものの、営業利益以下は期初予想を上回り、売上高、営業利益ともに第2四半期として過去最高となった。セグメント別ではすべてのセグメントで増収となり、土木建設だけが微減益となったが、角丸建設（株）を買収した M&A の費用（約 150 百万円）を計上したことが減益の主要因であり、実質的には増益であったと言える。全体的には好調な決算だったと言える。

営業利益の増減要因を見ると、マイナス要因としては販管費の増加 165 百万円、製品価格の下落 76 百万円、原材料価格の変動 53 百万円等があったが、プラス要因としては、工場経費の減少 60 百万円、売上増加による利益増 649 百万円があり、結果として前年同期比で 415 百万円の増加となった。

#### 2018年3月期第2四半期の業績

(単位：百万円)

	17/3 期 2Q		18/3 期 2Q		前年同期比
	実績	構成比	実績	構成比	
売上高	57,329	100.0%	60,298	100.0%	5.2%
売上総利益	9,860	17.2%	10,440	17.3%	5.9%
販管費	7,239	12.6%	7,404	12.3%	2.3%
営業利益	2,621	4.6%	3,036	5.0%	15.8%
経常利益	2,400	4.2%	3,054	5.1%	27.2%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,599	2.8%	1,920	3.2%	20.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

##### (2) 財務状況

2018年3月期第2四半期末の財務状況は、流動資産は前期末比で 3,461 百万円増加し 69,560 百万円となった。主に現金・預金の増加 2,322 百万円、売上債権の減少 442 百万円、たな卸資産の増加 674 百万円による。固定資産は前期末比で 4,631 百万円増加し 31,545 百万円となったが、主に設備投資による有形固定資産の増加 489 百万円、M&A に伴うのれんの増加による無形固定資産の増加 838 百万円、投資その他の資産の増加 3,302 百万円による。その結果、資産合計は 101,105 百万円（前期末比 8,092 百万円増）となった。

## 業績動向

負債合計は、44,387百万円（同6,299百万円増）となったが、主に仕入債務の増加2,580百万円、1年内返済予定の長期借入金の増加690百万円、長期借入金の増加1,325百万円、退職給付に係る負債の増加153百万円等による。また、純資産合計は、主に親会社株主に帰属する四半期純利益の計上による利益剰余金の増加1,442百万円等から56,718百万円（同1,794百万円増）となった。

## 貸借対照表

(単位：百万円)

	17/3 期末	18/3 期 2Q 末	増減額
現金・預金	19,457	21,779	2,322
受取手形・売掛金	35,925	35,483	-442
たな卸資産	6,427	7,101	674
流動資産計	66,098	69,560	3,461
有形固定資産	16,168	16,658	489
無形固定資産	666	1,505	838
投資その他の資産	10,079	13,381	3,302
固定資産計	26,914	31,545	4,631
資産合計	93,012	101,105	8,092
仕入債務	24,515	27,096	2,580
短期借入金	191	158	-33
流動負債計	32,358	36,678	4,320
長期借入金	244	1,569	1,325
退職給付に係る負債	810	963	153
固定負債計	5,730	7,708	1,978
負債合計	38,088	44,387	6,299
純資産合計	54,924	56,718	1,794

出所：決算短信よりフィスコ作成

## (3) キャッシュ・フローの状況

営業活動によるキャッシュ・フローは4,992百万円の収入であったが、主な収入は税金等調整前四半期純利益の計上3,043百万円、減価償却費951百万円、売上債権の減少629百万円、仕入債務の増加2,428百万円、主な支出はたな卸資産の増加713百万円等による。投資活動によるキャッシュ・フローは3,470百万円の支出であったが、主に有形固定資産の取得による支出535百万円、角丸建設の株式取得による支出2,828百万円等による。財務活動によるキャッシュ・フローは839百万円の収入であったが、主に自己株式の取得による支出623百万円と配当金の支払い477百万円による。

以上から2018年3月期第2四半期の現金及び現金同等物は2,333百万円増加し、期末残高は20,626百万円となった。

コニシ | 2017年12月14日(木)  
 4956 東証1部 | <http://www.bond.co.jp/ir/>

業績動向

### キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	17/3期2Q	18/3期2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,067	4,992
税金等調整前四半期純利益	2,332	3,043
減価償却費	898	951
売上債権の増減額 (-は増加)	2,110	629
たな卸資産の増減額 (-は増加)	-339	-713
仕入債務の増減額 (-は減少)	-846	2,428
投資活動によるキャッシュ・フロー	-765	-3,470
有形固定資産の取得	-701	-535
子会社株式の取得	-	-2,828
財務活動によるキャッシュ・フロー	-499	839
借入金の純増減額 (-は減少)	-54	1,983
配当金の支払額	-367	-477
自己株式の取得	-0	-623
現金及び現金同等物の増減額	1,622	2,333
現金及び現金同等物の期末残高	17,486	20,626

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 主力のボンド事業は住関連用や産業資材用を中心に堅調な推移

### 2. 2018年3月期第2四半期のセグメント別状況

#### 2018年3月期第2四半期のセグメント（事業）別業績

(単位：百万円)

	17/3期2Q		18/3期2Q			
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	57,329	100.0%	60,298	100.0%	2,969	5.2%
ボンド事業	22,879	39.9%	23,581	39.1%	702	3.1%
土木建設事業	9,296	16.2%	10,849	18.0%	1,553	16.7%
化成品事業	24,980	43.6%	25,822	42.8%	842	3.4%
その他	172	0.3%	45	0.1%	-127	-73.6%
営業利益	2,621	4.6%	3,036	5.0%	415	15.8%
ボンド事業	2,044	-	2,261	-	217	10.6%
土木建設事業	452	-	445	-	-7	-1.4%
化成品事業	98	-	304	-	206	209.9%
その他	22	-	19	-	-3	-11.8%
(調整額)	4	-	3	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

**(1) ボンド事業**

セグメント売上高は23,581百万円(前年同期比3.1%増)営業利益は2,261百万円(同10.6%増)となった。販売数量増に加えて原材料価格の低下の恩恵を受けて営業利益は大幅増となった。業界別の売上高及び状況は以下のものであった。なお2018年3月期から、本社本体の土木建設用は土木建設事業に組み換えられている。

**a) コニシ 一般家庭用：売上高3,206百万円(前年同期比0.3%減)**

CVS向けや「100均」向けが競争の激化もあり前年並みにとどまった。また、これまで増収をけん引してきた手芸や裁縫に使われる「ボンド 裁ほう上手」の伸びも一巡したことから売上高は前年同期比で微減となった。

**b) コニシ 住宅関連用：売上高10,686百万円(同3.1%増)**

住宅市場全般が比較的好調に推移したことに加え、タイル用、床施工用接着剤など今まで拡販に注力してきた製品が伸びたことから、売上高は増収となった。

**c) コニシ 産業資材用：売上高3,373百万円(同6.8%増)**

主な製品は、紙管・製袋用途向け水性エマルジョン形接着剤、パネル用途向けウレタン系接着剤、自動車関連産業向け離型剤、産業用ホットメルト系接着剤などだが、特に紙関連及び保冷車向けパネル用、電材用などが好調に推移して増収となった。

**d) ウォールボンド工業(旧矢沢化学工業)：売上高1,268百万円(同2.3%増)**

主要製品は壁紙用接着剤であることから、100%が住宅関連である。既存製品に加えて同社本体向けのOEM製品が好調に推移しており、増収を達成した。

**e) サンライズMSI：売上高4,213百万円(同6.3%増)**

ここでも売上高の大部分を占める住宅関連において、特に戸建住宅小口ユーザー向けが好調に推移し、前年同期比では増収となった。特に、戸建用シーリング材、自動車用シール材が好調に推移した。

**ボンド事業 業界別売上高推移**

(単位：百万円)

	17/3期2Q	18/3期2Q	前年同期比
コニシ 一般家庭用	3,216	3,206	-0.3%
コニシ 住宅関連用	10,362	10,686	3.1%
コニシ 産業資材用	3,158	3,373	6.8%
ウォールボンド工業	1,239	1,268	2.3%
サンライズMSI	3,965	4,213	6.3%
合計	22,879	23,581	3.1%

注：合計にはその他を含める

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 近畿鉄筋コンクリートの復調もあり増収だが M&A 費用でセグメント利益は減益に

### (2) 土木建設事業

土木建設事業の売上高は 10,849 百万円（前年同期比 16.7% 増）と堅調であったが、角丸建設を M&A した関連費用（約 150 百万円）を計上したことから営業利益は 445 百万円（同 1.4% 減）となった。ただし、この一過性の費用を除くと実質的には増益であったと言える。

#### a) コニシ工営：売上高 554 百万円（前年同期比 2.7% 減）

受注がやや低迷したこともあり減収となったが、下期の動向が重要であるため、あまり懸念される結果ではない。

#### b) 近畿鉄筋コンクリート：売上高 1,131 百万円（同 140.2% 増）

2017 年 3 月期に発生した不採算工事や工事進捗の遅れなどからは完全に回復し通常ペースとなった。

#### c) ボンドエンジニアリング：売上高 3,319 百万円（同 18.4% 増）

インフラ・ストック市場の補修・改修・補強工事等が堅調に推移したことから順調に推移し、増収・増益を達成した。

#### d) コニシ 土木用：売上高 877 百万円（同 3.7% 増）

道路床板補強用に好調に推移し増収となった。ただし会社としては、市場全体の環境から 2 ケタの増収が可能であったと見ており、必ずしも満足いく結果ではなかったようだ。

#### e) コニシ 建設用：売上高 5,174 百万円（同 6.0% 増）

建築用シーリング材が大幅増となり、増収に大きく寄与した。

### 土木建設事業 業界別売上高推移

（単位：百万円）

	17/3 期 2Q	18/3 期 2Q	前年同期比
コニシ工営	569	554	-2.7%
近畿鉄筋コンクリート	471	1,131	140.2%
ボンドエンジニアリング	2,803	3,319	18.4%
コニシ 土木用	846	877	3.7%
コニシ 建設用	4,882	5,174	6.0%
合計	9,296	10,849	16.7%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 化成品事業では塗料、電子・電機は低調ながら 化学工業向けが伸びをけん引

### (3) 化成品事業

化成品事業の売上高は 25,822 百万円(前年同期比 3.4% 増)、営業利益は 304 百万円(同 209.9% 増)となった。

#### a) 自動車：売上高 7,805 百万円 (前年同期比 0.6% 増)

需要は第1四半期は比較的堅調に推移したが、第2四半期はやや落ち込んだ。この結果、第2四半期累計ではほぼ前年並みとなった。

#### b) 化学工業：売上高 4,080 百万円 (同 15.0% 増)

樹脂原料が大幅増となり、売上高は2ケタの増収となった。

#### c) 電子・電機：売上高 2,949 百万円 (同 4.1% 減)

LED 関連の大手顧客が、生産を中国へ移管したことの影響を受け、減収となった。

#### d) 塗料：売上高 2,197 百万円 (同 10.4% 減)

建築用、自動車補修用塗料が低調だった。同社が商品を納めているのは2番手グループの塗料メーカーが多いため、これらの需要先自体が業界内においてやや低迷していることが要因。新しい商品を開発し提案していけば売れる可能性もあるので、このような商品開発を急いでいる。

#### e) 丸安産業：売上高 6,167 百万円 (同 5.4% 増)

主力のコンデンサー向け電材や薄膜用（主にレンズ用等）が大幅増となり増収となった。

### 化粧品事業 業界別売上高推移

(単位：百万円)

	17/3 期 2Q	18/3 期 2Q	前年同期比
自動車	7,756	7,805	0.6%
化学工業	3,548	4,080	15.0%
電子・電機	3,076	2,949	-4.1%
塗料	2,452	2,197	-10.4%
その他	1,699	1,793	-
丸安産業	5,851	6,167	5.4%
合計	24,980	25,822	3.4%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

### (4) その他事業

化学品のデータベース事業が中心。売上高 45 百万円 (同 73.6% 減)、営業利益 19 万円 (同 11.8% 減) であったが、金額が少ないため全体に与える影響は少ない。

### 3. 角丸建設の買収について

同社は、静岡県藤枝市にある角丸建設（年間売上高約50億円、同経常利益2～3億円）を4,460百万円で買収したが、半分を自己資金、残り半分を長期借入金で賄った。この買収で、のれんが910百万円発生したが、5年間で償却する予定である。

## ■ 今後の見通し

### 「中期経営計画2018」の総仕上げ、 経常利益は目標の7,400百万円を目指す

#### 1. 2018年3月期の業績見通し

2018年3月期の業績は、売上高130,000百万円（前期比7.1%増）、営業利益7,390百万円（同8.1%増）、経常利益7,400百万円（同7.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益4,580百万円（同4.4%増）が予想されており、期初予想と変わっていない。なお、買収した角丸建設はこの予想に含まれておらず、上期の実績と合わせて判断すると、かなり控え目な予想と思われる、上方修正される可能性が高いだろう。2018年3月期から、下記に述べるような組織変更、セグメント変更を行っているが、これにより関係会社との連携を強化し、コニシグループとしての業績向上を推進していく方針だ。この結果、営業利益は連続して過去最高を目指すと同時に、中期経営計画の目標を達成する計画だ。

#### 2018年3月期の業績見通し

（単位：百万円）

	17/3期		18/3期		
	実績	構成比	予想	構成比	前期比
売上高	121,349	100.0%	130,000	100.0%	7.1%
ボンド事業	46,939	37.7%	48,400	37.2%	3.1%
化成品事業	51,210	42.2%	54,200	41.7%	5.8%
土木建設事業	22,969	18.9%	27,300	21.0%	18.9%
その他	231	0.2%	100	0.1%	-56.7%
営業利益	6,836	5.6%	7,390	5.7%	8.1%
ボンド事業	4,632	-	4,780	-	3.2%
化成品事業	427	-	600	-	40.5%
土木建設事業	1,727	-	1,960	-	13.5%
その他	45	-	50	-	11.1%
(調整額)	3	-	-	-	-
経常利益	6,902	5.7%	7,400	5.7%	7.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	4,387	3.6%	4,580	3.5%	4.4%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

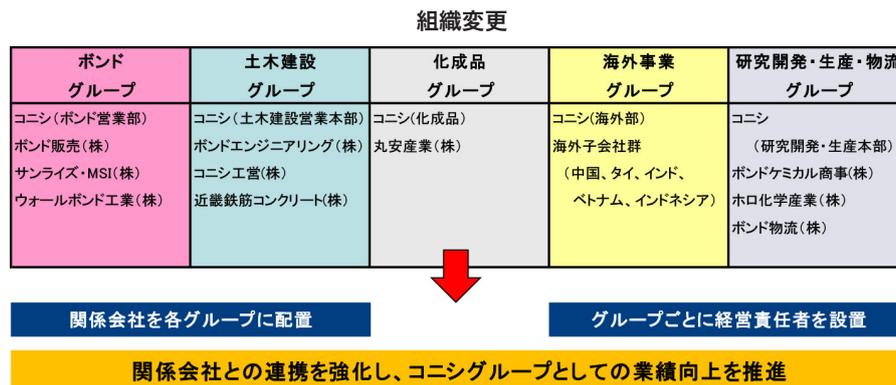
## グループ収益力強化のために思い切った組織変更、セグメント変更を断行

### 2. 組織変更及びセグメントの組み換え

同社では、関係会社との連携をより一層強化してグループとしての収益力を高めるために、2018年3月期から以下のような組織変更とセグメント変更を実施した。

#### (1) 組織変更について

関係会社の売上高及び営業利益の比率は4年前(2013年3月期)には、各々約25%、約35%であったが、2017年3月期はそれぞれ約30%及び約40%まで高まってきた。このため、今後はさらに関係会社を含めた「グループ経営」がより一層重要になるとの判断から、2018年3月期から、製品毎にグループ化し、さらに各グループに経営責任者(CEO)を設置して責任体制を明確にした。これによって関係会社との連携を強化してグループとして収益力を高めることで、コニシグループ全体の業績向上を推進する方針だ。



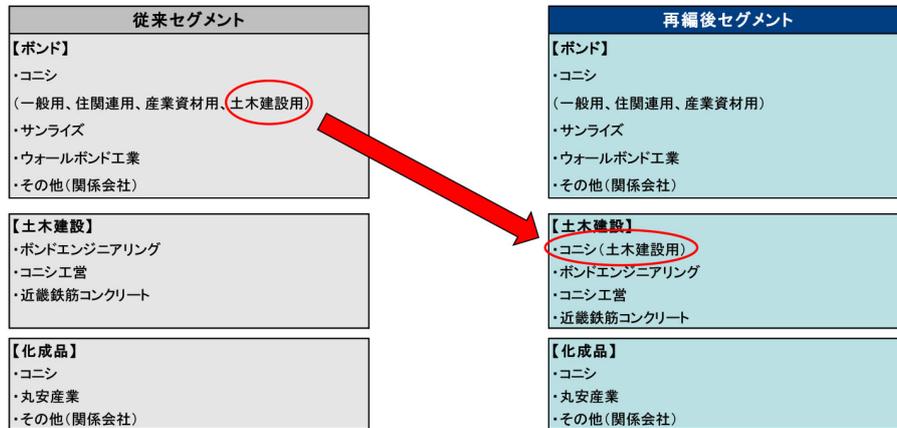
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

#### (2) セグメント変更について

また、上記の組織変更に伴い、セグメントについてもそれまで同社本体の中にあった土木建設用ボンド事業を、2018年3月期から土木建設セグメントに組み換えた。これによって、今まではどちらかと言えば、同社本体の土木建設用ボンドの営業部隊と土木建設工事関連の子会社群が必ずしもうまく連携していたとは言えなかったが、グループ及びセグメントとして一体化されたことで、より効率的な営業、さらには収益性の向上が期待できる。

今後の見通し

セグメント変更



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

3. セグメント別業績見込みと重要施策

各セグメントの計画（売上高、営業利益）及び重要施策は以下のようになっている。

(1) ボンド事業

ボンド事業の売上高は48,400百万円(前期比3.1%増)、営業利益は4,780百万円(同3.2%増)を計画している。原材料価格は横這いの前提で、どちらかと言えば価格は多少犠牲にしても数量を取りにいく営業を展開する計画で、主に以下のような施策を実行していく。

a) 地域密着型営業の推進

まず事業部制を廃止して、東西統括性を導入。これによって事業部間の壁を取り払い、より顧客密着型の営業を展開する。新規営業所として、既に4月に千葉営業所を開設済みで、さらに8月に姫路営業所を開設した。これにより、全国14拠点制が整う。

b) 関係会社との連携強化

サンライズMSIから同社本体への売上が増加中(2017年3月期実績で前期比16.3%増)なので、一段と連携強化を図り、更なる販売増を目指す。また、ウォールボンド工業においては、同社の販売ルートを使った西日本での販売(2017年3月期実績で約5%)が計画に対して伸びていないので、引き続き西日本での販売を強化する。また、既に共同での製品開発もスタートしており、同社の研究開発部門を活かした新製品が出てくる日も近いだろう。

## (2) 化成品事業

化成品事業の売上高は 54,200 百万円（前期比 5.8% 増）、営業利益は 600 百万円（同 40.5% 増）を計画している。化成品事業の構造改革を継続していく。以下のような施策を実行していく。

- a) 新規商材、新規顧客の開拓：以前からの継続施策
- b) 自社製造・加工品の販売を検討（基礎研究所との連携）：化成品事業の営業が、顧客から得たニーズを研究所へフィードバックし、顧客が求める新しい製品や加工品を開発し販売しようという計画
- c) 加工業などへの進出や M&A を視野に入れる：新たな分野への挑戦や M&A による拡大を目指す
- d) 丸安産業との協業

## (3) 土木建設事業

土木建設事業の売上高は 27,300 百万円（前期比 18.9% 増）、営業利益は 1,960 百万円（同 13.5% 増）を計画している。既述のように、新しいセグメントでの業績予想となっているが、営業利益のうち約 800 百万円は工事部門の計画になっている。市場環境としては、引き続き社会インフラ（道路・鉄道・橋梁）の維持補修工事の継続が見込まれ、建築物の耐震補強工事も加速すると予想される。このようななかで、同社では以下のような施策を実行していく予定だ。

- a) 工事向け材料、工法の販売拡大：同社とボンドエンジニアリングの協業により新製品・工法の開発を強化する
- b) 外壁はく落防止の新工法を市場投入：関係会社やバステム工業会※へ展開し、2018年3月期は5万平米の施工を目指す

※ コニシバステム工業会連合会：都市整備からビッグプロジェクトまで独自の接着システムでの確かなノウハウを提供する技術集団。

また、その他事業の売上高は 100 百万円（前期比 56.7% 減）、営業利益は 50 百万円（同 11.1% 増）と予想されている。

## 4. 海外事業の推進

もう1つの同社にとって重要な施策が海外展開だ。2017年3月期の実績では、海外売上高は約7,200百万円(比率5.9%)にとどまっているが、できるだけ早い時期にこの比率を10%に高める計画だ。この目標達成のために、以下のような施策を実行していく方針だ。

### a) 中国

化成品：自動車業界への拡販を目指す。

ボンド：自動車用離型剤、建築用変成シリコーン、土木業界向けエポキシ系の販売増を目指す

### b) ベトナム

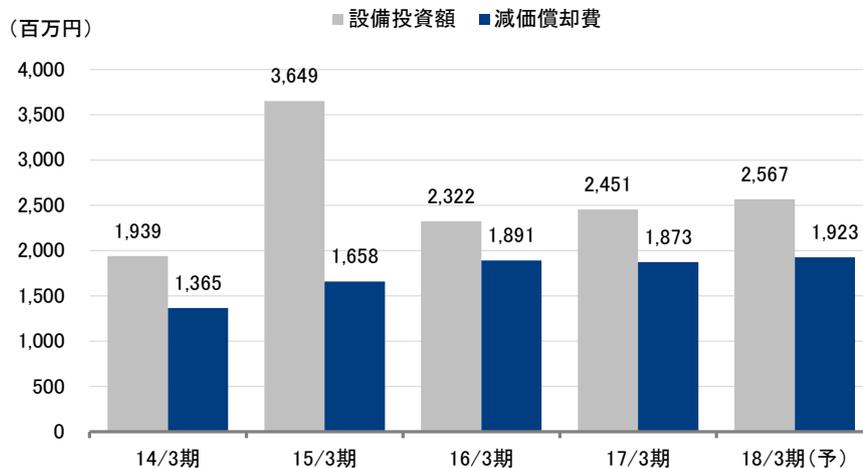
木工家具業界向け接着剤が増加中なので、これをベトナム全土、カンボジア・ミャンマーへも販売を加速する。そのための増産に向け、製造釜を増設（約200百万円の投資）し、生産能力を倍増（220トン→400トン/月）させる。

## 5. 設備投資額と減価償却費

2018年3月期の設備投資額は2,567百万円(前期は2,451百万円)が予定されており、主な内容は、危険物倉庫(栃木、滋賀工場)へ700百万円、ベトナムの生産能力倍増へ200百万円、2液ウレタン系接着剤の生産能力増強へ100百万円、残りは通常の設備更新投資となっている。

減価償却費は1,923百万円(前期は1,873百万円)の見込みで、ほぼ横ばいとなっている。

設備投資額と減価償却費の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

### 「中期経営計画 2018」は目標利益が射程圏内に。次の計画を策定中

同社は2018年3月期を最終年度とする「中期経営計画 2018」を発表している。前回の中期経営計画が「基礎固めと成長」の時期であったのに対し、今回は「成長の継続」を目標に掲げている。さらにその先の2020年に同社は創業150年を迎えるが、そのときの「あるべき姿」実現に向けてのステップアップの時期と位置付けている。

## 中長期の成長戦略

最終年度である2018年3月期の数値目標としては、売上高136,000百万円(2015年3月期比17.5%増)、経常利益7,400百万円(2015年3月期比35.4%増)、経常利益率5.4%(2015年3月期実績4.7%)、ROE8.0%(2015年3月期実績6.7%)を掲げていた。現時点での2018年3月期の予想は既述のようになっており、残念ながら売上高はこの目標に届かないが、営業利益、経常利益は目標を達成する見込みである。さらに、同社では現在、次のステップに向けた新しい中期経営計画を策定中であり、進行中の2018年3月期決算が発表される時期には、新しい中期経営計画も発表される予定であり、楽しみでもある。

## 「中期経営計画2018」の数値目標

(単位:百万円)

	18/3期	伸び率	15/3期
売上高	136,000	17.5%	115,788
経常利益	7,400	35.4%	5,464
経常利益率	5.4%	-	4.7%
ROE	8.0%	-	6.7%

注:伸び率は2015年3月期比

出所:決算短信よりフィスコ作成

## 株主還元策

### 配当性向20%を目途に安定配当を目指す。 今後は業績次第で増配の可能性もありそう

同社は2017年3月期より、毎期の業績等を勘案しながら連結配当性向20%を目安に利益を還元するとともに、継続的な配当を実施するとしている。2017年3月期の年間配当を24円とし、2016年3月期の20円(2016年4月1日付1:2の株式分割調整後)からは4円増配となった。また、2018年3月期の年間配当は、現時点では24円が計画されているが、予想利益が達成された場合には、配当性向は19.2%になってしまう。そのため、今後の業績次第では、増配の可能性も考えられるだろう。

一方で2015年11月に1,366千株(総額3,046百万円、1株当たり2,230円)の自社株買いを実施したことに続き、2018年8月23日付で新たに350千株自社株買いを実施した。このような株式市場、投資家(株主)に対する同社の姿勢は評価に値すると言えるだろう。

#### 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