

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

コニシ

4956 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年6月28日(水)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2023年3月期業績（実績）	01
2. 2024年3月期の業績見通し	01
3. 新中期経営計画：2026年3月期に売上高1,408億円、営業利益97億円を目指す	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. 2023年3月期の業績概要	05
2. 2023年3月期のセグメント別状況	07
■ 今後の見通し	11
● 2024年3月期の業績見通し	11
■ 新中期経営計画	12
1. グループ重点戦略	12
2. 数値目標	12
3. セグメント別数値目標	13
4. 資金配分計画と主な設備投資	16
■ 株主還元策	17

■ 要約

2022年3月期は売上高・営業利益ともに過去最高を更新。 「化成品」が業績けん引

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揃えており、主たる市場は住宅・建築・土木関連である。

1. 2023年3月期業績（実績）

2023年3月期の業績は、売上高123,339百万円（前期比8.5%増）、営業利益7,421百万円（同1.7%増）、経常利益7,927百万円（同1.3%増）、親会社株主に帰属する当期純利益10,032百万円（同95.4%増）となり、営業利益以下の各利益は過去最高となった。親会社株主に帰属する当期純利益が大幅増となっているのは、特別利益（固定資産売却益7,185百万円）を計上したことによる。セグメント別では、「ボンド」は販売価格の改善が進んだものの、原材料価格の高騰などにより、セグメント利益は減益となった。「化成品」は新規案件獲得などにより、増収となり、それに伴い増益となった。「工事業」は補修・改修・補強工事が順調に増加して増収となったが、前期の大型案件の反動で利益は減益となった。全体としては堅調な決算であったと言える。設備投資額は2,667百万円、減価償却費は2,050百万円であった。

2. 2024年3月期の業績見通し

2024年3月期の業績は、売上高129,000百万円（前期比4.6%増）、営業利益9,300百万円（同25.3%増）、経常利益9,700百万円（同22.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益6,200百万円（同38.2%減）を予想している。親会社株主に帰属する当期純利益が大幅減益となるのは、前期に特別利益を計上したことによる。セグメント別では、主力の「ボンド」では、需要は引き続き堅調に推移すると予想し増収を見込んでいることに加えて、販売価格改善が浸透し増益を見込む。「化成品」は微増収予想ながら利益率の改善により増益予想。「工事業」では土木関係や補修・改修・補強需要が堅調に推移すると予想され、増収増益の予想となっている。設備投資額は、コニシ栃木工場、サンライズ小山工場等を中心に6,689百万円と高水準で、減価償却費は1,947百万円の見込み。年間配当は、5円増配し、54円（予想配当性向30.8%）とする予定だ。

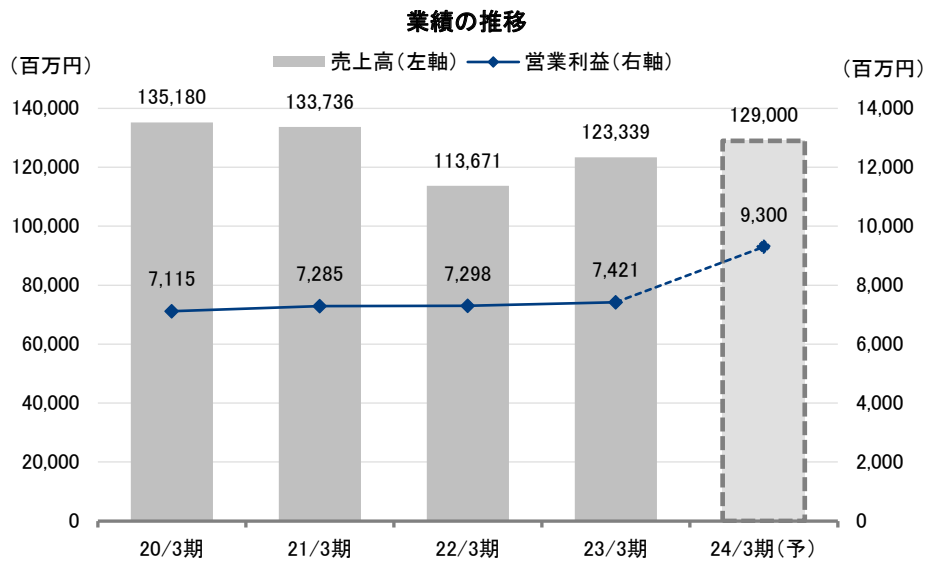
3. 新中期経営計画：2026年3月期に売上高1,408億円、営業利益97億円を目指す

同社は、2026年3月期を最終年度とする「中期経営計画2026」を発表した。グループの重点戦略として「新規開拓・新製品開発」「成長分野への注力」「設備投資」「資本政策」「人的資本」を掲げている。定量的目標としては、最終年度に売上高1,408億円（2023年3月期比14.1%増）、営業利益97億円（同30.9%増）、EBITDA（＝営業利益＋減価償却費＋のれん償却費）129億円を設定した。この間の設備投資額は、事業拡大・効率化を目的とした成長投資を中心に150億円を計画しており、さらに株主還元も120億円（自己株式取得60億円、配当60億円）を行う予定だ。今後、これらの計画・目標がどのように進捗するか、定量的な目標の達成だけでなく、定性的にも同社がどのように変わっていくか注目したい。

要約

Key Points

- ・国内最大級の接着剤・シーリング材メーカー。向け先は住宅・建材用、産業用、建築・土木用と幅広い
- ・2023年3月期は1.7%の営業増益で過去最高を更新、2024年3月期は25.3%増予想
- ・新中期経営計画を発表、2026年3月期に売上高1,408億円、営業利益97億円を目指す



注：2022年3月期首より「収益認識に関する会計基準」等を適用しており、同期以降は新基準適用の数値を記載
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

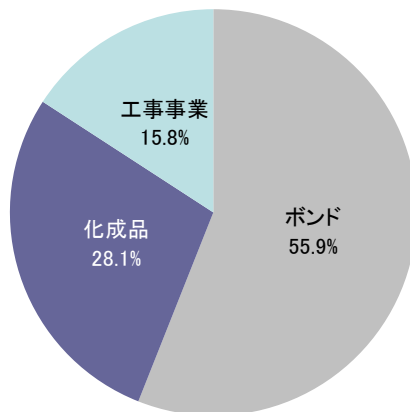
国内トップクラスの接着剤・シーリング材メーカー。 産業用、住宅・建材用、建築・土木用と幅広い製品群を揃える

1. 主要な事業セグメント

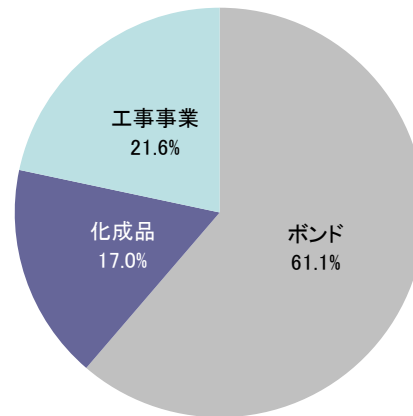
同社の事業セグメントは、「ボンド」「化成品」「工事業」「その他」の4セグメントとして開示されている。2023年3月期の売上高比率は、ボンド55.9%、化成品28.1%、工事業15.8%、その他0.1%となっている。営業利益(全社消去前)の比率ではボンドが61.1%、化成品が17.0%、工事業が21.6%、その他0.0%となっている。化成品の利益の比率が低いのは、同事業が仕入販売を行う商社事業であるのに対して、ボンド及び工事業は自社で製造・販売・エンジニアリング等を行っているためである。本社ビルの取得に伴う賃貸収入の増加によって「その他」の比率が増加している。各セグメントの概要については以下のとおりとなっている。

事業概要

セグメント別売上高
 (2023年3月期:123,339百万円)



セグメント別営業利益
 (2023年3月期:7,241百万円)



※セグメント間取引消去前
 注：上記は「その他」「調整額」を含まず。
 出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) ボンド

ボンドでは、主に一般家庭用、住宅・建材用、産業資材用の各種接着剤、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5,000以上のアイテムに上り、業界での品揃えは国内で群を抜いている。また、子会社サンライズ(株)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1つの子会社ウォールボンド工業(株)は壁紙用接着剤の製造販売を行っている。なお2022年3月期から、それまで「工事事業(旧土木建設事業)」に組み込まれていた「ボンド土木用・建設用」が「ボンド」に組み替えられた。

(2) 化成品

化成品では石油化学製品、合成樹脂、工業用薬品全般、電子機能性材料の仕入販売を行っており、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、利益率が低いため、自社製品の開発推進など引き続き抜本的な改革を推進するとしている。

(3) 工事事業

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)、角丸建設(株)、中信建設(株)で手掛ける工事請負事業である。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・改修工事を請負うものである。同社の場合は接着剤メーカーとしてのノウハウや経験を生かした補修・補強・改修工事を専門で行っているのが特色である。

(4) その他

その他は不動産賃貸業となる。以前は売上高・利益ともに微少であったが、本社ビルの取得に伴い収入・利益とも増加した。

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においては12～13%（建設用シーリング材を除く）と、数量・金額ともに国内市場でトップと推定されている。

主な競合企業は、一般家庭用ではセメダイン、住関連用では主にアイカ工業<4206>、(株)オーシカなどがある。建設シーリング材ではサンスター技研(株)、シーカ・ハマタイト(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)（現 ショーボンドマテリアル(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、工場生産用ではレゾナック・ホールディングス<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) 製品ラインナップと販売網

製品ラインナップが豊富なことも同社の特色である。幅広い製品ラインナップを揃えているため、需要先も土木、建設、住宅、自動車、電機など多岐にわたっている。そのため、業績は特定の業種や製品に左右されにくく、企業としての収益基盤は安定している。これも同社の強みである。

(3) 接着剤専門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門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、強みと言えるだろう。

業績動向

2023年3月期は「ボンド」と「工事事業」が減益ながら、「化成品」が寄与して営業利益は1.7%増、過去最高を更新

1. 2023年3月期の業績概要

(1) 損益状況

2023年3月期の業績は、売上高123,339百万円（前期比8.5%増）、営業利益7,421百万円（同1.7%増）、経常利益7,927百万円（同1.3%増）、親会社株主に帰属する当期純利益10,032百万円（同95.4%増）となり、営業利益以下の各利益は過去最高となった。親会社株主に帰属する当期純利益が大幅増となっているのは、特別利益（固定資産売却益7,185百万円）を計上したことによる。全体としては堅調な決算であったと言える。

売上総利益率は、19.1%と前期比で1.1pt低下したが、主に原材料費の上昇による。その一方で、販管費の伸びを2.9%に抑えたことから、営業利益は前期比で増益を確保した。セグメント別では、「ボンド」は販売価格の改善が進んだものの、原材料価格高騰などによりセグメント利益は減益となった。「化成品」は新規案件獲得などで増収となり、それに伴い増益となった。「工事事業」は補修・改修工事が順調に増加して増収となったが、前期の大型案件の反動で利益は減益となった。

設備投資額は2,667百万円、減価償却費は2,050百万円であった。

営業利益の増減要因を見ると、プラス要因としては販売価格の改善による利益増が4,728百万円、「化成品」及び「工事事業」の粗利益率改善による利益増加が431百万円（化成品366百万円、工事事業64百万円）となった。マイナス要因（減益要因）としては原材料価格の増加4,296百万円、工場経費の増加40百万円（主にボンド、子会社サンライズの償却増など）、「ボンド」の数量減247百万円、販管費の増加454百万円などがあり、結果として営業利益は前期比122百万円増となった。

2023年3月期の業績

（単位：百万円）

	22/3期		23/3期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	113,671	100.0%	123,339	100.0%	8.5%
売上総利益	23,006	20.2%	23,583	19.1%	2.5%
販管費	15,707	13.8%	16,161	13.1%	2.9%
営業利益	7,298	6.4%	7,421	6.0%	1.7%
経常利益	7,822	6.9%	7,927	6.4%	1.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	5,135	4.5%	10,032	8.1%	95.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(2) 財務状況

2023年3月期末の財務状況は、流動資産は前期末比で12,168百万円増加し94,434百万円となった。業績の拡大や固定資産の売却に伴う現金及び預金の増加6,026百万円、受取手形及び売掛金（電子記録債権含む）の増加3,696百万円、たな卸資産の増加2,471百万円が主な要因となった。固定資産は前期末比で1,558百万円増の38,440百万円となったが、主な要因は設備投資による有形固定資産の増加128百万円、無形固定資産の増加377百万円、投資その他の資産の増加1,053百万円などであった。その結果、資産合計は132,874百万円（前期末比13,726百万円増）となった。

負債合計は51,392百万円（同5,141百万円増）となった。主に、支払手形及び買掛金の増加2,561百万円、1年内返済予定の長期借入金を含む短期借入金等の減少42百万円、長期借入金の減少140百万円、繰延税金負債の増加334百万円等による。純資産合計は、親会社株主に帰属する当期純利益の計上等による利益剰余金の増加8,286百万円、その他有価証券評価差額金の増加228百万円などにより、81,482百万円（同8,585百万円増）となった。

貸借対照表

(単位：百万円)

	22/3 期末	23/3 期末	増減額
現金及び預金	26,169	32,195	6,026
受取手形及び売掛金（電子記録債権含む）	45,722	49,418	3,696
たな卸資産	8,838	11,309	2,471
流動資産計	82,266	94,434	12,168
有形固定資産	25,618	25,746	128
無形固定資産	811	1,188	377
投資その他の資産	10,453	11,506	1,053
固定資産計	36,882	38,440	1,558
資産合計	119,148	132,874	13,726
支払手形及び買掛金（電子記録債務含む）	35,150	37,711	2,561
短期借入金等	150	108	-42
流動負債計	41,195	45,856	4,661
長期借入金	256	116	-140
繰延税金負債	966	1,300	334
固定負債計	5,055	5,536	481
負債合計	46,251	51,392	5,141
純資産合計	72,897	81,482	8,585

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(3) キャッシュ・フローの状況

2023年3月期の営業活動によるキャッシュ・フローは、4,606百万円の収入となった。主な収入は税金等調整前当期純利益の計上15,052百万円、減価償却費2,050百万円、仕入債務の増加2,304百万円である。主な支出は、有形固定資産の売却益7,183百万円、売上債権及び契約資産の増加2,973百万円、たな卸資産の増加2,433百万円によるものとなった。投資活動によるキャッシュ・フローは3,549百万円の支出となった。主に有形固定資産の取得による支出1,309百万円、有形固定資産の売却による収入6,471百万円、連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出1,475百万円による。財務活動によるキャッシュ・フローは2,476百万円の支出となった。主な支出は借入金の減少(返済)209百万円、配当金の支払い1,748百万円、自己株式の取得442百万円による。

以上から2023年3月期の現金及び現金同等物は5,754百万円増加し、期末残高は31,268百万円となった。

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	22/3期	23/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	6,198	4,606
税金等調整前当期純利益	7,980	15,052
減価償却費	2,266	2,050
有形固定資産売却損益 (- は益)	-45	-7,183
売上債権及び契約資産の増減額 (- 増加)	-2,242	-2,973
たな卸資産の増減額 (- は増加)	-1,224	-2,433
仕入債務の増減額 (- は減少)	2,385	2,304
投資活動によるキャッシュ・フロー	-2,674	3,549
有形固定資産の取得による支出	-2,882	-1,309
有形固定資産の売却による収入	764	6,471
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出	-	-1,475
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,823	-2,476
借入金の純増減額	-210	-209
配当金の支払額	-1,564	-1,748
自己株式の取得による支出	-0	-442
現金及び現金同等物の増減額 (- は減少)	1,792	5,754
現金及び現金同等物の期末残高	25,514	31,268

出所：決算短信よりフィスコ作成

「ボンド」は増収減益

2. 2023年3月期のセグメント別状況

(1) ボンド

セグメント売上高は68,968百万円(前期比8.4%増)、営業利益は4,536百万円(同1.5%減)となった。売上高は、主要な市場での需要が回復し、順調に推移したが、原材料価格の高騰の影響を受けてセグメント利益は減益となった。各サブセグメントの状況は以下のものであった。

業績動向

a) 一般家庭用：売上高 6,162 百万円（前期比 1.0% 増）

ホームセンター、コンビニエンスストア向けが堅調に推移した。

b) 住宅関連用：売上高 21,435 百万円（同 8.0% 増）

内装施工用、内装建材用接着剤の販売価格改善により増収となった。

c) 産業資材用：売上高 8,216 百万円（同 10.4% 増）

産業資材用で取り扱う主な製品は、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接着剤および離型剤、産業用ホットメルト系接着剤など。紙関連用接着剤が堅調に推移し、電子電機用接着剤も好調であった。

d) テープ：売上高 3,387 百万円（同 3.1% 増）

従来は産業用に含まれていたが、順調に売上高が増加したことから 2019 年 3 月期より新たにサブセグメントとして切り出された。当期は、住宅関連用、産業用が堅調に推移した。

e) 建設用：売上高 13,449 百万円（同 12.0% 増）

2022 年 3 月期から、それまでの「工事業（旧 土木建設事業）」から「ボンド」に組み替えられた。

f) 土木用：売上高 2,543 百万円（同 6.5% 増）

建設用と同様に、2022 年 3 月期からそれまでの「工事業（旧 土木建設事業）」から「ボンド」に組み替えられた。コンクリートなどの剥落防止に使用する表面保護用材料が順調に推移した。

g) サンライズ（連結子会社）：売上高 9,343 百万円（同 5.8% 増）

住宅向けシーリング材が好調であった。

h) ウォールボンド工業（連結子会社）：売上高 2,754 百万円（同 2.2% 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。壁装用接着剤の値上げ実施が遅れ、微増収に止まった。

ボンドセグメントの業界及び子会社別売上高推移

（単位：百万円）

	22/3 期	23/3 期	前期比
一般家庭用	6,102	6,162	1.0%
住宅関連用	19,849	21,435	8.0%
産業資材用	7,443	8,216	10.4%
テープ	3,285	3,387	3.1%
建設用	12,010	13,449	12.0%
土木用	2,389	2,543	6.5%
サンライズ	8,829	9,343	5.8%
ウォールボンド工業	2,695	2,754	2.2%
合計	63,613	68,968	8.4%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

「化成品」は自動車向けを中心に堅調に推移、営業利益は大幅増

(2) 化成品

化成品の売上高は34,674百万円（前期比8.9%増）、営業利益は1,265百万円（同27.9%増）となった。主な業界別状況は以下のとおりとなった。但し、化成品は「収益認識に関する会計基準」の影響を最も大きく受けるため、下記に述べる業界別状況については「収益認識適用前」での開示となっている。「収益認識適用前」のセグメント売上高は、64,953百万円（同5.0%増）であった。

a) 自動車：売上高23,605百万円（前期比12.9%増）

新規採用、マグネットなどの車載部品用商材が増加し、売上高は伸長した。

b) 化学工業：売上高9,026百万円（同1.0%増）

樹脂原料が好調に推移し、増収に寄与。

c) 電子・電機：売上高7,251百万円（同4.5%減）

低利益商材の撤退により売上高は減少したが、放熱用材料などの好採算品が好調で利益は伸長した。

d) 塗料：売上高4,116百万円（同3.6%増）

需要は堅調に推移した。

e) 丸安産業（株）（連結子会社）：売上高16,048百万円（同5.5%増）

半導体製造装置用材料が好調に推移した。

化成品セグメントの業界及び子会社別売上高推移

（単位：百万円）

	22/3期	23/3期	前期比
自動車	20,902	23,605	12.9%
化学工業	8,934	9,026	1.0%
電子・電機	7,592	7,251	-4.5%
塗料	3,972	4,116	3.6%
その他	3,647	3,850	5.5%
丸安産業	15,205	16,048	5.5%
合計	61,880	64,953	5.0%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

「工事事業」は増収ながら、前期の反動で大型案件が剥離して減益

(3) 工事事業

「工事事業」の売上高は19,514百万円（前期比8.3%増）と増収となったものの、前期に比べて採算の良い大型工事の完工が減少したことで営業利益は1,606百万円（同4.0%減）と、僅かだが減益となった。各子会社やサブセグメントの状況は以下のとおりであった。

a) ボンドエンジニアリング（連結子会社）：売上高12,916百万円（前期比8.3%増）

橋梁などの社会インフラの補修・改修・補強工事が好調に推移した。

（注：2022年6月に山昇建設（株）を吸収合併したが、前期当期ともに山昇建設の売上高を含んでいる）

b) コニシ工営（連結子会社）：売上高1,597百万円（同11.1%増）

公共工事関連が順調に推移し、増収を確保した。

c) 近畿鉄筋コンクリート（連結子会社）：売上高1,206百万円（同12.0%減）

工事時期の集中があり、対応可能工事が減少して減収となったが、足元の受注は堅調に推移している。

d) 角丸建設（連結子会社）：売上高3,273百万円（同3.0%減）

静岡を地盤とする土木建設会社である。前期並みの大型工事案件が得られず、減収となった。但し、受注は順調に推移している。

e) 中信建設（連結子会社）：売上高539百万円

2023年1月に連結子会社化した長野県にある土木建築工事会社である。

工事事業セグメントの子会社別売上高推移

（単位：百万円）

	22/3期	23/3期	前期比
中信建設	-	539	-
角丸建設	3,376	3,273	-3.0%
近畿鉄筋コンクリート	1,371	1,206	-12.0%
コニシ工営	1,437	1,597	11.1%
ボンドエンジニアリング	11,924	12,916	8.3%
合計	18,020	19,514	8.3%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(4) その他

不動産賃貸業が中心の事業で、売上高182百万円（同5.7%減）、営業利益2百万円（同88.2%減）となった。

■ 今後の見通し

2024年3月期は価格改定の浸透などで、25.3%の営業増益を目指す

● 2024年3月期の業績見通し

2024年3月期の業績は、売上高129,000百万円（前期比4.6%増）、営業利益9,300百万円（同25.3%増）、経常利益9,700百万円（同22.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益6,200百万円（同38.2%減）が予想されている。親会社株主に帰属する当期純利益が大幅減となるのは、前期に計上した特別利益が剥落するためである。原材料価格の上昇は一服する一方で、前期の後半から行ってきた製品価格の改訂（値上げ）がさらに浸透すると見られることから営業利益は大幅増を予想している。

セグメント別では、主要3セグメントとも増収を予想している。主力の「ボンド」では、前期からの販売価格改善が継続し大幅増益の見込み。「化成品」は利益率改善により増益を達成する計画だ。「工事事業」では土木関係の需要が堅調に推移すると予想され、増収により増益を確保する見込み。

設備投資額は6,689百万円、減価償却費は1,947百万円の予定だ。下記に述べる新中期経営計画の初年度として、設備投資額は前期より大幅に増額予定で、主にコニシ栃木工場の新製造所・物流倉庫、サンライズ工業の小山工場、ウォールボンド工業の新工場・新物流倉庫や新基幹システムへの投資などを行う計画だ。（詳細後述）

なお年間配当は5円増配し、54円（予想配当性向30.8%）が予定されている。

2024年3月期の業績見通し

（単位：百万円）

	23/3期		24/3期(予)		
	実績	売上比	金額	売上比	前期比
売上高	123,339	100.0%	129,000	100.0%	4.6%
ボンド	68,968	55.9%	72,000	55.8%	4.4%
化成品	34,674	28.1%	35,000	27.1%	0.9%
工事事業	19,514	15.8%	21,800	16.9%	11.7%
その他	182	0.1%	200	0.2%	9.8%
営業利益	7,421	6.0%	9,300	7.2%	25.3%
ボンド	4,536	-	6,200	-	36.7%
化成品	1,265	-	1,300	-	2.7%
工事事業	1,606	-	1,700	-	5.8%
その他	2	-	100	-	3233.5%
(調整額)	10	-	0	-	-
経常利益	7,927	6.4%	9,700	7.5%	22.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	10,032	8.1%	6,200	4.8%	-38.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 新中期経営計画

数値目標は2026年3月期に売上高1,408億円、営業利益97億円

同社は、延期していた新しい中期経営計画「中期経営計画2026」を発表した。グループの重点戦略として「新規開拓・新製品開発」「成長分野へ注力」「設備投資」「資本政策」「人的資本」を掲げ、定量的目標として、2026年3月期に売上高1,408億円、営業利益97億円を設定した。さらに今回の中計では、単に売上高や利益の目標だけでなく、設備投資や株主還元についても目標を定めている点は注目に値する。

1. グループ重点戦略

以下の5つを定めている。

(1) 新規開拓・新製品開発

住宅需要の変化に影響を受けにくい「産業資材用途（電子電機・自動車業界）」への新規開拓活動を進める。さらに新製品開発を強化する。

(2) 成長分野へ注力

社会インフラ（橋梁、トンネル等）や建築ストックの長寿命化に向けた「リペア市場」（補修・修理等の市場）への取り組みをさらに強化する。

(3) 設備投資

生産、物流、DXの分野に対して、過去最大規模の設備投資を実行する。（投資内容の詳細は後述）

(4) 資本政策

株主還元の強化と資本効率の向上を目指す。

(5) 人的資本

従業員の給与水準および初任給の引き上げを実行する。女性活躍推進を含む、多様な人材の登用を進める。

設備投資、株主還元の数値目標も設定

2. 数値目標

数値目標としては、2026年3月期に売上高1,408億円（2023年3月期実績比14.1%増）、営業利益97億円（同30.9%増）、EBITDA（営業利益+減価償却費+のれん償却費）129億円（同34.5%増）、ROE8.0%、設備投資額（3年間の累計額）150億円、株主還元（配当総額+自己株式取得額）120億円を目指す。これらを要約すると下表のようになるが、注目すべきは設備投資と株主還元についても目標値を設定したことだ。

新中期経営計画

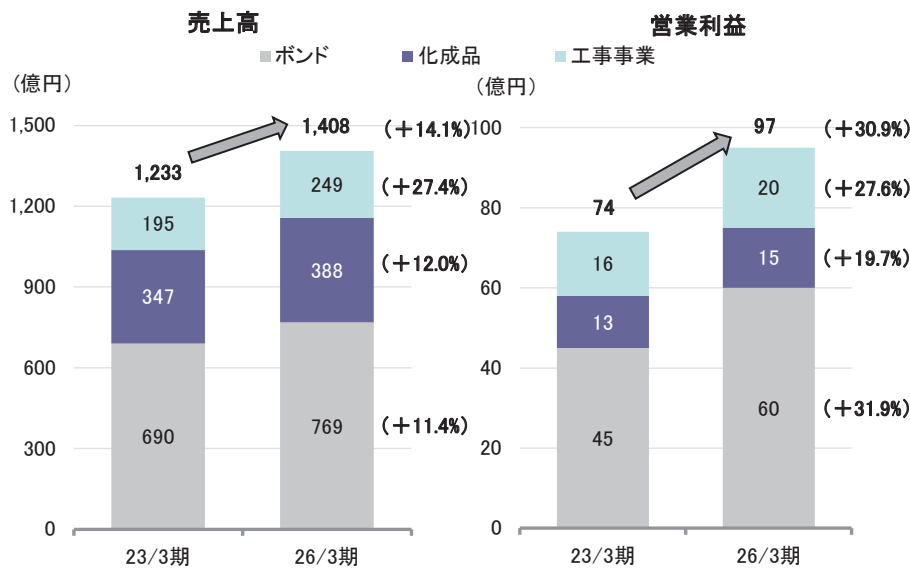
中計数値

	23/3期	26/3期 (23/3期比)	
		26/3期	(23/3期比)
売上高	1233	1408	14.1%
営業利益	74	97	30.9%
EBITDA ^{※1}	96	129	34.5%
ROE ^{※2}	7.2%	8.0%	-
設備投資 ^{※3}	85	150	-
株主還元 ^{※3}	62	120	-

※1 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却費
 ※2 特別利益の影響を除く
 ※3 直近3年累計
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

3. セグメント別数値目標

セグメント別の売上高(2026年3月期)は、ボンド769億円(2023年3月期比11.4%増)、化成品388億円(同12.0%増)土木工事249億円(同27.4%増)となっている。またセグメント営業利益は、ボンド60億円(同31.9%増)、化成品15億円(同19.7%増)、土木工事20億円(同27.6%増)を目指している。

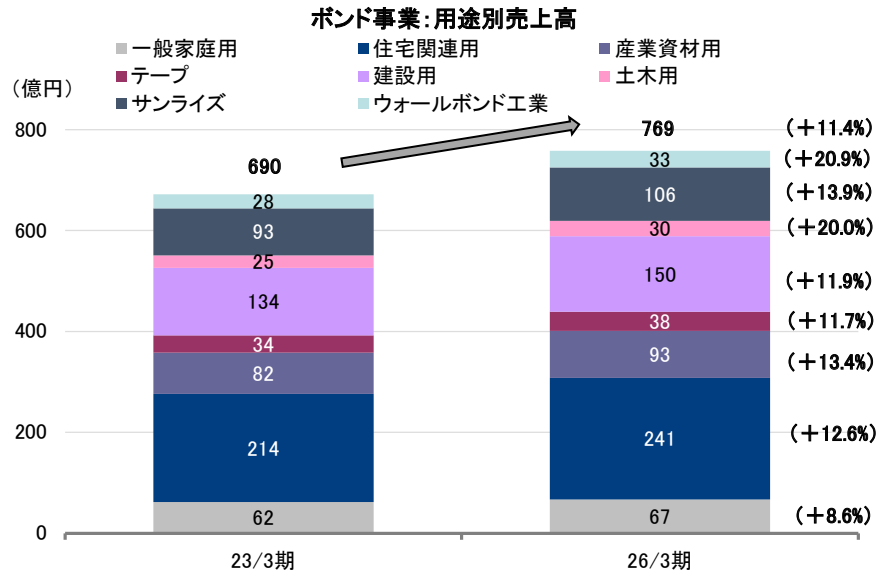


各セグメントの事業戦略は以下のようになっている。

(1) ボンド事業 (メーカー部門)

各サブセグメントの売上高(2026年3月期)は、一般家庭用67億円(2023年3月期比8.6%増)、住宅関連用241億円(同12.6%増)、産業資材用93億円(同13.4%増)、テープ38億円(同11.7%増)、建設用150億円(同11.9%増)、土木用30億円(同20.0%増)、サンライズ106億円(同13.9%増)、ウォールボンド工業33億円(同20.9%増)を計画している。

新中期経営計画



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

以下のような施策を実行していく。

1) 産業用途の新規開拓推進 ~非住宅分野の強化~

電子電機、自動車向け製品の開発を推進する。主力である水性形接着剤のさらなるシェア向上を目指す。(栃木工場を増設する) 事業領域の拡大を進め、産業資材用で売上 11 億円増 (2026 年 3 月期) を目指す。

2) 社会インフラ・建築ストック長寿命化への取り組み推進

リペア市場の深耕開拓を進め、土木建築補修用の新製品・新工法開発を推進する。建築用シーリング材のシェア向上 (シェア約 40% → 50%) を図る。主要製品の売上増加目標は、土木用:売上 5 億円増 (同)、建築用シーリング材:売上 10 億円増 (同)、建築補修材等:売上 6 億円増 (同) を目指す。

3) 既存主力業界である住宅関連用の更なる拡販

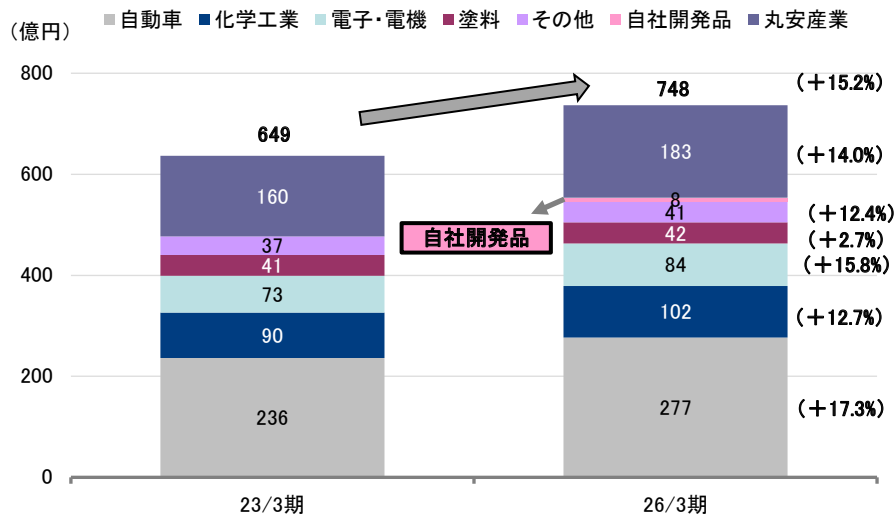
コア事業である住宅関連用は、リフォーム需要の取り込み、新製品開発、他社切り替えによりシェア向上を目指す。主要製品の売上増加目標は、住宅関連用:売上 27 億円増 (同) を目指す。

(2) 化成品事業 (商社部門)

各サブセグメントの売上高 (2026 年 3 月期) は、自動車 277 億円 (2023 年 3 月期比 17.3% 増)、化学工業 102 億円 (同 12.7% 増)、電子・電機 84 億円 (同 15.8% 増)、塗料 42 億円 (同 2.7% 増)、その他 41 億円 (同 12.4% 増)、自社開発製品 8 億円 (現在はほぼゼロ)、丸安産業 183 億円 (同 14.0% 増) を計画している。

(※) これらの数値は「収益認識適用前」の数値

化成品事業: 業界別売上高



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

以下のような施策を実行していく。

1) メーカー機能を併せ持つ商社へ

材料科学研究所による自社開発製品（自動車・電子電機業界向け樹脂材料および塗料・コーティング材用中間原料）の早期上市を目指す。自社開発の推進、早期上市により、自社開発製品で売上 8 億円増（同）を目指す。

2) 注力分野への販売強化

自動車、電子電機業界での新規・深耕開拓を推進する。主な施策は、放熱材などの新商材の拡販、半導体関連商材の販売強化、丸安産業（連結子会社）と協業し、仕入れ・販売機会を創出する。

(3) 工事業（工事部門）

各サブセグメントの売上高（2026年3月期）は、ボンドエンジニアリング 153 億円（2023年3月期比 18.5% 増）、コニシ工営 19 億円（同 15.8% 増）、近畿鉄筋コンクリート 15 億円（同 21.1% 増）、角丸建設 45 億円（同 36.0% 増）、中信建設 18 億円（同 234.0% 増）を計画している。

以下のような施策を実行していく。

1) リペア市場（土木補修分野）における事業拡大

建設後 50 年以上を経過する橋梁は、2030 年に約 55% となる見込みで、ボンドエンジニアリングを中心に、社会インフラの老朽化対策工事に注力し、更なる事業の拡大を図る。

2) 事業規模拡大に向けた体制の構築

有資格者（土木施工管理技士等）の採用強化に注力する。社内育成による資格取得の推奨を進める。

3) M&Aによる事業拡大

社会インフラの補修・改修工事の中で、特にリペア需要が見込まれる「橋梁分野」で相乗効果が発揮できるM&Aを推進する。

【工事業グループ M&A 実績】

2013年：近畿鉄筋コンクリート（橋梁などの上部床版工事業）

2017年：角丸建設（土木建築工事業）

2020年：（株）和泉（角丸建設に吸収合併）

2020年：山昇建設（ボンドエンジニアリングに吸収合併）

2023年：中信建設（土木建築工事）

4. 資金配分計画と主な設備投資

(1) 資金配分計画

今回の中期経営計画では、成長に必要な設備投資に加え、安定的な配当と自己株式取得により株主還元を強化する。資金配分としては、設備投資（3年累計）に150億円（内訳の詳細は下記参照）、株主還元（同）に総還元性向平均60%となる120億円（うち自己株式取得に60億円＝過去最大、配当60億円＝配当性向30%）を使う予定だ。

一方で、資金の源泉としては、すべてを中期経営計画期間内の営業キャッシュ・フローで賄う計画だ。

(2) 設備投資

生産能力の増強および効率化・合理化、DXの推進のために、過去最大規模（3年累計150億円）の設備投資を行う予定。主な投資案件は、現時点では以下のようになっている。

1) 生産・物流体制の強化（95億円）

- 「コニシ栃木工場」新製造所・物流倉庫の建設（2025年4月稼働予定）
 - ・水性形接着剤の生産能力の増強（現生産能力の1.5倍）
 - ・生産工程、充填、入庫作業の自動化（省人化によるコスト削減）
 - ・水性形接着剤の生産2拠点化（滋賀・栃木）によるBCP対策と東日本エリアへの配送効率向上
- 「サンライズ小山工場」シーリング材製造設備の増設（2025年4月稼働予定）
 - ・コニシ製シーリング材の生産2拠点化（滋賀・栃木）
 - ・既存設備の増設（生産効率向上、省人化によるコスト削減）
- 「ウォールボンド工業」新工場・新物流倉庫の建設（2024年4月稼働予定）
 - ・老朽化対策 および生産工程、入庫作業の自動化（省人化によるコスト削減）

2) DXの推進（25億円）

- 新基幹システムの導入（2025年4月導入予定）
 - ・現在の課題、ビジネス環境等を考慮した効率的・合理的なシステムの導入

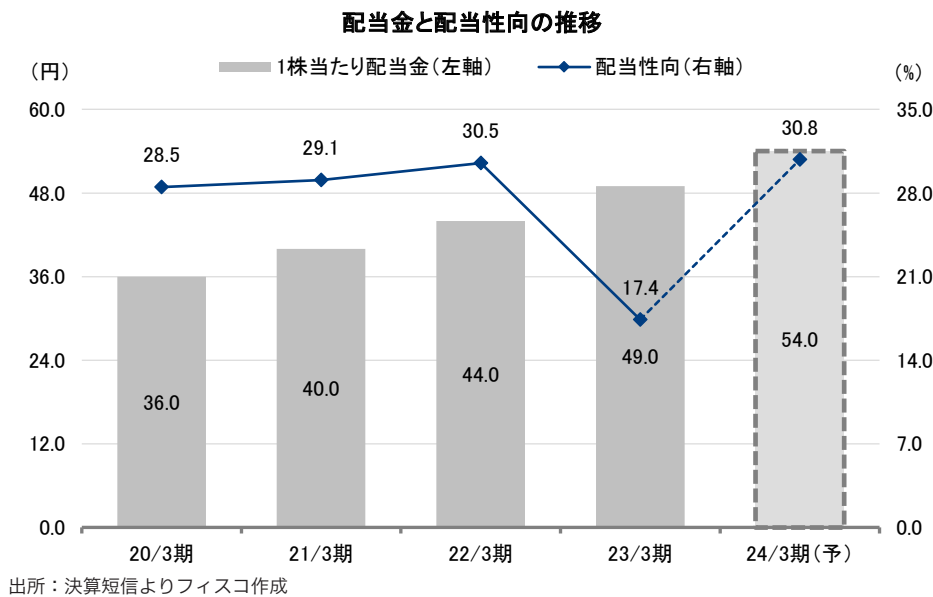
■ 株主還元策

中期経営計画の方針で今後3年間の株主還元累計金額は総還元性向平均60%となる120億円 自社株取得60億円、配当性向30%以上(60億円)が目安

同社は2017年3月期より、「毎期の業績等を勘案しながら利益を還元するとともに、継続的な配当を実施すること」を基本方針としてきた。しかし今回新たに発表された「中計経営計画2026」では、「株主還元」を大きな方針の1つに掲げており、基本方針として「自社株取得60億円」「連結配当性向30%以上」「総還元性向平均60%となる今後3年間の株主還元累計120億円」を宣言した。この方針に基づいて、前期(2023年3月期)の年間配当49円に続き、進行中の2024年3月期は5円増配し、年間配当54円(予想配当性向30.8%)を予定している。

同社は、自社株買いに積極的であり、現在(2023年3月末)でも5,298,801株(5,904百万円)の自己株式を保有している。さらに記述のように、今後3年間で60億円の自社株買いを行い、原則これらを消却することを発表している。過去の自社株買いは、創業家などの大株主から放出希望が出たことに対して行った、いわば「受け身」の自社株買いであったが、今後の自社株買いは同社自身の判断で行う「能動的」な自社株買いである点は注目したい。

このように、中期経営計画の中に明白に株主還元の方針及び目標金額を盛り込んだ同社の姿勢は高く評価できるだろう。



重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp