

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

三井松島ホールディングス

1518 東証プライム市場・福証

企業情報はこちら >>>

2022 年 6 月 9 日 (木)

執筆：客員アナリスト

清水陽一郎

FISCO Ltd. Analyst Yoichiro Shimizu



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2022 年 3 月期の業績概要	01
2. 2023 年 3 月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. M&A 戦略の特長	04
■ 事業内容	06
1. 生活関連事業	06
2. エネルギー事業	12
■ 業績動向	13
1. 2022 年 3 月期の業績概要	13
2. 財務状況と経営指標	14
■ 今後の見通し	16
● 2023 年 3 月期の業績見通し	16
■ 中長期の成長戦略	18
1. 中期経営計画	18
2. 2025 年 3 月期以降の方針	19
■ 株主還元策	20

要約

2022 年 3 月期の各利益は過去最高を更新。 独自の M&A 戦略に基づき着実に M&A を実行し、 石炭生産事業に依存しない利益成長を実現

三井松島ホールディングス<1518>は、2023 年に創業 110 年を迎える歴史ある企業である。創業以来、100 年以上にわたり祖業である石炭関連事業を継続しているが、世界規模での環境保全意識の高まりを背景に、脱炭素社会到来への備えとし、事業ポートフォリオの組替えや石炭生産事業に依存しない収益基盤の確立を推進している。2013 年に現代表取締役社長である吉岡泰士（よしおかたいし）氏が入社したことを機に、内部に FA（ファイナンシャル・アドバイザー）チームを構築し、「安定収益・ニッチ市場・わかりやすい」といった方針に基づき、着実に M&A を実行している。2014 年 2 月の日本ストロー（株）子会社化を皮切りに計 8 社（2022 年 5 月時点）を子会社化した。また、2018 年に純粋持株会社体制に移行するとともに、社名を現在の三井松島ホールディングス（株）に変更した。

1. 2022 年 3 月期の業績概要

2022 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 18.8% 減の 46,592 百万円、営業利益で同 332.3% 増の 8,417 百万円、経常利益で同 184.6% 増の 8,595 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で 5,396 百万円（前期は 3,035 百万円の損失）となった。電子部品分野の受注増加や（株）システックキョーワの子会社化などが寄与し、生活関連事業が増収となったものの、2022 年 3 月期から適用している「収益認識に関する会計基準」等の影響により、減収となった。利益面では、生活関連事業の増収に加え、石炭生産分野における石炭価格の上昇や決算為替レート（A\$/円）の円安などにより大幅な増益となり、過去最高を更新した。

2. 2023 年 3 月期の業績見通し

2023 年 3 月期の連結業績予想について同社は、売上高が前期比 22.3% 増の 57,000 百万円、営業利益が同 69.9% 増の 14,300 百万円、経常利益が同 72.2% 増の 14,800 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 76.0% 増の 9,500 百万円とし、各利益はいずれも創業来最高益を大きく更新する見込みとしている。また、生活関連事業及びエネルギー事業ともに増収増益を見込んでいる。日本カタン（株）の子会社化が寄与すること、三生電子（株）が引き続き好調に推移する見込みであること、一般炭の 1 ～ 12 月の平均価格を保守的に想定していることなどを考慮すると、業績予想を達成する可能性は高いと弊社では見ている。

三井松島ホールディングス

1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)

<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/>

要約

3. 中長期の成長戦略

1991 年にジョイント・ベンチャーとして参入し、32.5% の権益を保有している豪州 NSW 州リデル炭鉱については、州政府から許認可を得ている採掘エリアが 2024 年 3 月期中に終掘予定となっている。その後、隣接地域への鉱区延長を行うかどうかは経済合理性等から判断し、既に保有している 32.5% の権益維持、権益の部分売却、全権益の売却などの選択肢から最適な意思決定を行うとしている。一方で、脱炭素社会到来への備えとして、事業ポートフォリオの組替えや石炭生産事業に依存しない収益基盤の確立が必要と考え、そのためのロードマップや具体的対策をまとめた中期経営計画を 2018 年 11 月に策定した。数値目標としては、最終年度の 2024 年 3 月期に営業利益 55 億円、ROE8% 以上、配当性向 30% 以上を掲げている。2020 年 3 月期から 2024 年 3 月期までの 5 年間に 300 億円の M&A 投資を実行することで、石炭関連以外の新規事業（以下、非石炭生産事業）で 47 億円の営業利益達成を目指している。

2022 年 5 月時点の累計投資額が 147 億円（中期経営計画目標 300 億円のうち 49%）となるなか、2023 年 3 月期の非石炭生産事業の営業利益は 35 億円と計画の 75% を達成する見込みである。総じて順調に利益を積み重ねていること、効率的に投資を行っていることから、最終年度である 2024 年 3 月期に目標を達成する可能性は高いと弊社では見ている。

4. 株主還元策

同社は普通配当ベースで過去 16 年間減配なく配当を実施しており、2022 年 3 月期は前期比 30.0 円増配の 1 株当たり 80.0 円（配当性向 19.3%）となった。創業 110 周年を迎える 2023 年 3 月期については、各利益がいずれも創業来最高益を大きく更新する見込みであることから、1 株当たり 80.0 円の創業 110 周年・最高益記念配当を予定している。さらに、株主への利益還元の機会充実を目的に、中間配当を実施する方針であることも併せて発表した。これらの結果、2023 年 3 月期の年間配当は、普通配当 80.0 円に記念配当 80.0 円を加えた 160.0 円を予定している。なお同社では、今後も普通配当は 80 円（年額）を下回らないことを目指すとしている。また、株主優待制度も実施している。

Key Points

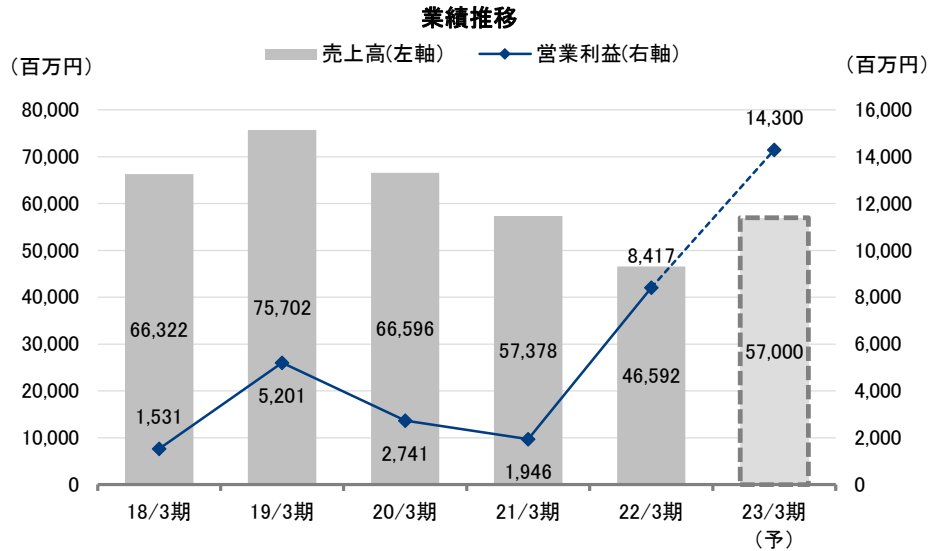
- ・ 祖業の石炭関連事業を 100 年以上継続しながらも、脱炭素社会到来への備えとし、独自の M&A 戦略に基づき新規 M&A 投資を着実に実行
- ・ 2022 年 3 月期の各利益は過去最高を更新。生活関連事業の増益や石炭価格の上昇が寄与
- ・ 2023 年 3 月期の各利益はいずれも創業来最高益を大きく更新する見通し
- ・ 2023 年 3 月期は創業 110 周年・最高益記念配当を実施するほか、中間配当も開始
- ・ 2024 年 3 月期中に終掘予定のリデル炭鉱については隣接鉱区の延長を検討中、経済合理性等から判断し最適な意思決定を行う方針

三井松島ホールディングス
1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)

<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/>

要約



注：22/3 期より「収益認識に関する会計基準」等を適用
出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

**祖業の石炭関連事業を 100 年以上継続しながらも、
脱炭素社会到来への備えとし、
独自の M&A 戦略に基づき新規 M&A 投資を着実に実行**

1. 会社概要

同社は、1913 年に松島炭鉱(株)として長崎県に設立され、2023 年に創業 110 年を迎える歴史ある企業である。創業時より松島炭鉱、大島炭鉱、池島炭鉱を順次開発・運営し、1991 年には MITSUI MATSUSHIMA AUSTRALIA PTY.LTD. を通じて豪州 NSW 州リデル炭鉱のジョイント・ベンチャーに参入した。

創業以来、100 年以上にわたり祖業である石炭関連事業を継続しているが、世界規模での環境保全意識の高まりを背景に、脱炭素社会到来への備えとし、事業ポートフォリオの組替えや石炭生産事業に依存しない収益基盤の確立を推進している。2013 年の吉岡氏入社を機に、「安定収益・ニッチ市場・わかりやすい」といった方針に基づき新規 M&A 投資を着実に実行している。2014 年 2 月の日本ストロー(飲食用資材分野)子会社化を皮切りに、2015 年 10 月に花菱縫製(株)(現(株)花菱)(衣料品分野)、2017 年 2 月にクリーンサアフェイス技術(株)(電子部品分野)、2019 年 4 月に(株)明光商会(事務機器分野)、2020 年 4 月に(株)ケイエムティ(ペット分野)及び三生電子(電子部品分野)、2021 年 2 月にシステックキョーワ(住宅関連部材分野)、2022 年 5 月に日本カタン(電力関連資材分野)の計 8 社を子会社化した。また、2018 年に純粋持株会社体制に移行するとともに、社名を現在の三井松島ホールディングスに変更した。

三井松島ホールディングス
1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)
<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

年	主な項目
1913年	長崎県松島に松島炭鉱（株）設立
1962年	東京証券取引所第 1 部及び福岡証券取引所に上場
1970年	長崎県の大島炭鉱を閉山し、同県の池島炭鉱に集中
1991年	豪州リデル炭鉱に資本参加
2001年	池島炭鉱を閉山
2012年	再生可能エネルギー発電事業を行う MM エナジー（株）を設立
2014年	高齢者向け住宅の運営及び介護事業を行う MM ライフサポート（株）を設立 日本ストロー（株）を買収、子会社化
2015年	花菱縫製（株）を買収、子会社化
2017年	クリーンサアフェイス技術（株）を買収、子会社化
2018年	純粋持株会社体制へ移行し、三井松島ホールディングス（株）に商号変更
2019年	（株）明光商会を買収、子会社化
2020年	（株）ケイエムティを買収、子会社化 三生電子（株）を買収、子会社化
2021年	（株）システックキョーワを買収、子会社化
2022年	東京証券取引所の市場区分再編に伴い、プライム市場へ移行 日本カタン（株）を買収、子会社化

出所：有価証券報告書、会社ホームページ等よりフィスコ作成

2. M&A 戦略の特長

吉岡氏は一貫して金融機関でキャリアを積んできた。2007 年に入社した GCA（現 フーリハン・ローキー（株））にて M&A アドバイザーとして同社と関わりを持ち、その縁もあり入社した。吉岡氏がデューデリジェンス（以下、DD）の早い段階から案件に直接関与し、買収の意思決定を行うことで確実かつ迅速な M&A が可能となっている。

（1）投資方針

同社は M&A の方針を「安定収益・ニッチ市場・わかりやすい」とし、ブレない投資軸で M&A を実行している。市場環境などを元に将来の需要動向を見極め、競争環境が比較的穏やかなニッチ市場で事業展開している企業、オンリーワン技術を保有し市場で高いシェアを獲得している企業等を対象としている。

（2）M&A 推進体制の構築

同社は、M&A 経験が豊富な金融業界出身者による FA チームを内部に構築している。長年の実績により獲得した M&A 業者や投資ファンドとの広いネットワークにより、効率的な情報集約や共有が可能となる。また、FA チームを内製化することで投資基準にブレが生じにくくなるほか、迅速な判断、ノウハウ蓄積、目利き力が向上し、投資方針に合致する案件発掘が可能となる。一方、吉岡氏が M&A 専門家として FA チームを指揮することで、迅速な案件検討の推進だけでなく、好機を逃さない現場との連携が可能となる。DD やバリュエーションを自社ハンドリングの下で行うことで、M&A 後に期待リターンを実現する強固なコミットメントを構築している。

三井松島ホールディングス

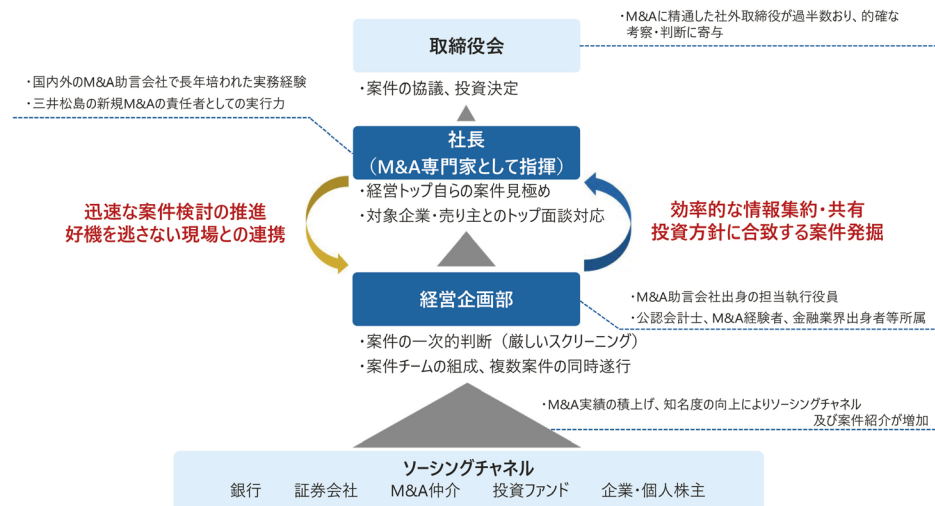
1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)

<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/>

会社概要

M&A 推進体制



出所：決算説明資料より掲載

(3) 適正価格での買収

同社は、適正価格での買収による M&A を実行している。M&A 実績の積み上げや知名度の向上により、ソーシングチャネル（銀行、証券会社、M&A 仲介、投資ファンド、企業・個人株主など）からの案件紹介が増加しているが、入札案件を避けて M&A を実行することで適正価格での買収を可能としている。案件紹介の場合は、買収意向書の提出から買い手企業の決定までのスパンが短く、DD に迅速に入ることができるため、買収後のキャッシュ・フローを最大化できるという利点もあると、弊社は考えている。

(4) 社内人材によるハンズオン PMI とコストシナジー

買収後は、社内人材によるハンズオン PMI ※1 のノウハウを活用している。一例を挙げると、同社人材をグループ会社に派遣するなどの経営支援、グループ会社間での技術・ノウハウの共有によるコスト削減、人材交流による新製品開発、グループ会社間での部材供給などがある。PMI ノウハウの蓄積や経営資源の効率化、グループ間のシナジー等も生まれつつあり、グループ全体としてコングロマリットプレミアムを創出している。また、生活関連事業の利益が着実に成長※2 している一方、全従業員数は増加しておらず、経営資源の効率活用も実現している。

※1 Post Merger Integration の略で、買収後の統合プロセスのこと。

※2 生活関連事業の EBITDA は、2018 年 3 月期の 24 億円から 2022 年 3 月期には 41 億円に拡大している。

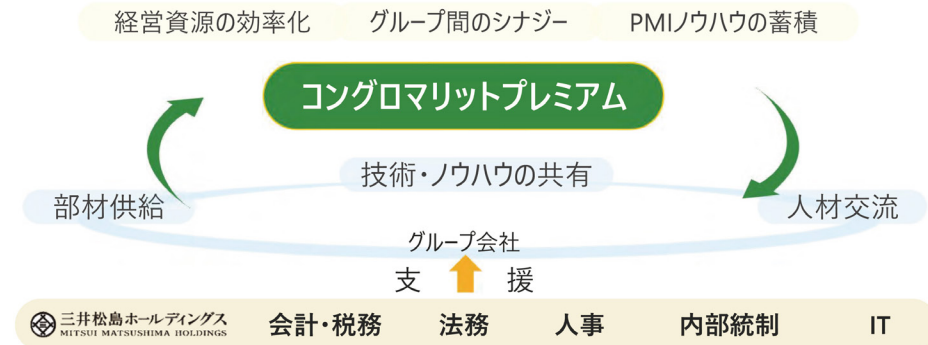
三井松島ホールディングス
1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)

<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/>

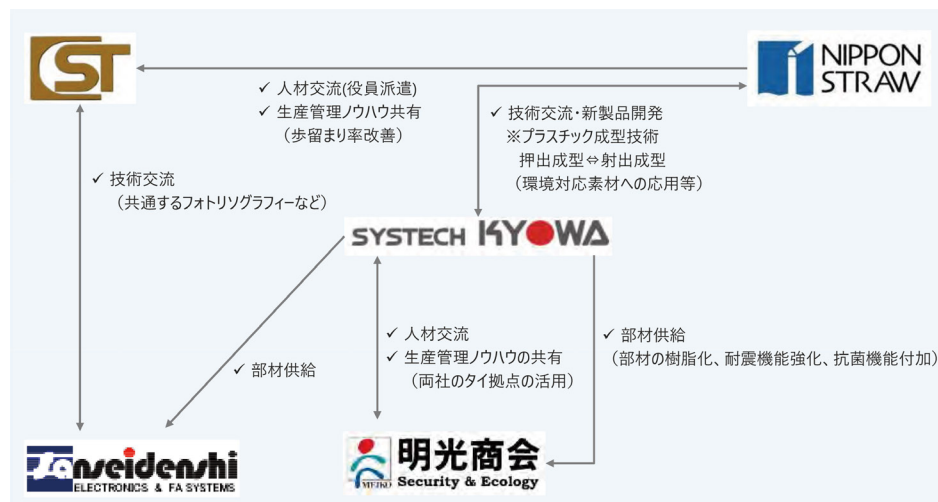
会社概要

PMI



出所：決算説明資料より掲載

グループシナジー



出所：決算説明資料より掲載

事業内容

生活関連事業とエネルギー事業を展開。
石炭生産事業に依存しない収益基盤の確立を推進

同社が展開している事業は「生活関連事業」と「エネルギー事業」に大別される。

1. 生活関連事業

収益基盤の安定化・多様化を図るため、新規事業の育成・強化を積極的に推進している。主要事業は飲食用資材分野、衣料品分野、電子部品分野、事務機器分野、ペット分野、住宅関連部材分野、電力関連資材分野からなる。

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.

三井松島ホールディングス
1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)
https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/

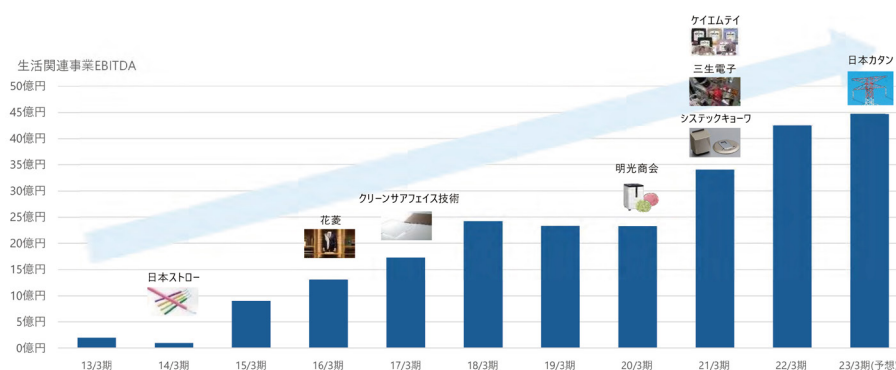
事業内容

生活関連事業の主要事業



出所：決算説明資料より掲載

生活関連事業の EBITDA 推移



出所：決算説明資料より掲載

(1) 飲食用資材分野

2014 年 2 月に株式取得した日本ストローが、大手乳業・飲料メーカー等向け伸縮ストローの製造販売をはじめ、プラスチック製品・包装資材等の飲食用資材の仕入販売を行っている。

日本ストローは 1983 年に伸縮ストローを開発以来、業界の先駆者として独自の技術・ノウハウを蓄積し、ストローの国内リーディングカンパニーとしての地位を確立している。国内伸縮ストローの市場シェアは約 65%（同社調べ）と圧倒的である。大手乳業・飲料メーカーなど優良顧客からの高い信頼と評価による安定的な取引基盤を構築し、堅調な業績を維持している。

トピックとしては、2021 年に海洋生分解性プラスチック伸縮ストローを商品化（世界初）したことが挙げられる。2022 年 4 月に「プラスチックに係る資源循環の促進等に関する法律」が施行され、環境対応素材ストロー（バイオマスプラスチック、海洋生分解性プラスチックが主流）への移行が加速化しており、優良顧客基盤を有する日本ストローにとって、既存のプラスチックストローからの切り替えによるさらなるシェアアップ、単価・収益性アップが期待できる。

三井松島ホールディングス

1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)

<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/>

事業内容

実際、市場環境は明るい弊社では見ている。消費者庁「令和元年度エシカル消費に関する消費者意識調査」によると、エシカル消費※に「非常に興味がある」または「ある程度興味がある」と回答した割合は、2016 年の 35.9% から 2020 年は 59.1% に上昇している。また、エシカル商品・サービスの購入状況・購入意欲に関して「これまで購入したことがあり、今後も購入したい」または「これまでに購入したことはないが、今後は購入したい」と回答した割合についても、2016 年の 61.8% から 2020 年は 81.2% に上昇している。このほか、関心を持っている課題・活動に関して「環境保全」が 60.6% と最大であったことから、消費者が環境保全に対応した商品を求めていることが窺える。

※ 消費者それぞれが各自にとっての社会的課題の解決を考慮したり、そうした課題に取り組む事業者を応援しながら消費活動を行うこと。

(2) 衣料品分野

2015 年 10 月に株式取得した花菱が、紳士服・婦人服・ワイシャツの企画・販売を行っている。1935 年に創業した花菱は、「オーダースーツ」の先駆者として 2,500 万着以上の販売実績を誇る。2022 年 1 月には固定費負担の重い自社工場をすべて閉鎖し、御幸毛織（株）にオーダースーツ生産を委託することとした。今後は、御幸毛織への生産委託を通じて高品質な国内縫製オーダースーツを引き続き提供するとともに、社会環境の変化に対応したカジュアルジャケット等の商品力を強化していく。

(3) 電子部品分野

a) クリーンサアフェイス技術

2017 年 2 月に株式取得したクリーンサアフェイス技術では、液晶パネル・有機 EL・電子部品等の製造に用いられるマスクブランクス※の製造・販売を行う。1977 年に国内初のマスクブランクス専門メーカーとして創業し、国内外有力メーカー等優良な顧客基盤を保持している。クリーンサアフェイス技術の製品は顧客商品開発過程で消費されるため、最終商品の動向影響は比較的受けにくく、業績は安定して推移している。

※ マスクブランクスとは、半導体等の回路パターンを描画するための素材で、版画の原版のような役割を担う。

5G、ビッグデータ、AI、IoT、DX 等のデジタル化を支えるうえで半導体は重要な役割を担っていること、経済安全保障の観点等から自国での量産体制を整える政府方針があることなどから、市場環境は今後も順調に推移すると弊社では予想している。実際、半導体の世界市場規模は、2015 年の 335,168 百万米ドルから 2020 年には 440,389 百万米ドルに成長（CAGR は 4.4%）し、2022 年には 601,490 百万米ドルに拡大すると予想されている※¹。また日本製半導体装置の販売高についても、2020 年の 23,835 億円から 2023 年には 37,000 億円に拡大すると予想されている※²。

※¹ 出所：（一社）電子情報技術産業協会。

※² 出所：（一社）日本半導体製造装置協会。

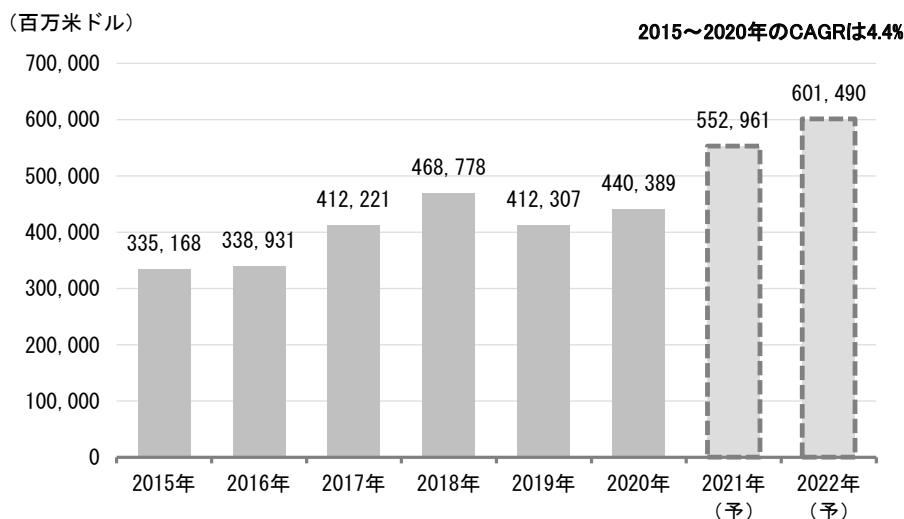
三井松島ホールディングス
1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)

<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/>

事業内容

半導体の世界市場規模の推移



出所：(一社) 電子情報技術産業協会資料よりフィスコ作成

日本製半導体製造装置の販売高の推移



出所：(一社) 日本半導体製造装置協会資料よりフィスコ作成

b) 三生電子

2020 年 4 月に株式取得した三生電子では、水晶デバイス※用計測器・生産設備の製造販売、並びに関連するハードウェア・ソフトウェアの製造販売を行っている。1963 年に創業した三生電子は、水晶デバイス製造工程のうち組立～検査までを幅広くカバーしたインラインシステムを構築可能な国内唯一の装置メーカーである。顧客との強固な関係や価格競争力、高い技術力が強みである。2022 年 3 月期より組立工程の前段階であるブランク工程まで網羅したインラインシステムを開発・販売開始しており、他社との一層の差別化を実現した。

※ 水晶の（逆）圧電効果（物質に電力をかけると高速かつ正確に振動する性質）を利用した電子部品。あらゆる電子機器に搭載され、特にスマートフォンなどの無線接続機器には必要不可欠となっている。自動車のエレクトロニクス化や通信インフラ 5G 対応など、成長分野での用途拡大が見込まれている。

三井松島ホールディングス

1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)

<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/>

事業内容

(4) 事務機器分野

2019 年 4 月に株式取得した明光商会が、シュレッターを中心とする事務用設備の製造・販売・保守を行っている。1960 年に日本初のシュレッター製造販売を開始して以来、独自の技術・ノウハウを蓄積し、シュレッターのリーディングカンパニーとしての地位を確立している。国内オフィス用シュレッターの市場シェアは約 75% (同社調べ) と圧倒的である。代表的な製品としては、用途に応じたラインナップが豊富な「MS シュレッター」のほか、WEB 機能により 3 密対策を実現した受付自動案内システム「MS ボイスコール NEO」、対面の会話で発生する飛沫を吸収し紫外線照射でウイルスを抑制する「AIRVIO/AIRVIO+」などがある。また、営業・サービス拠点が日本全国をカバーしていることも強みとなっている。

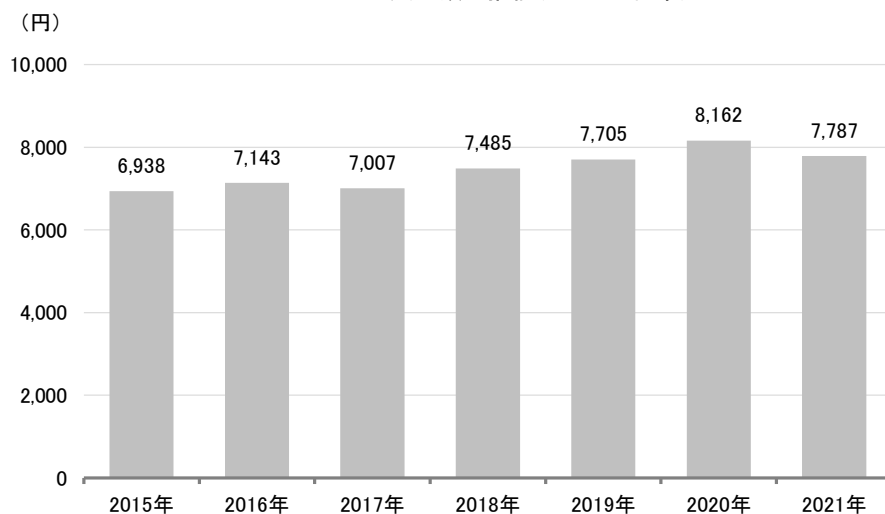
総務省「令和 2 年版情報通信白書」によると、日本企業がパーソナルデータの収集に当たって最も重視する点として「収集するデータのセキュリティの確保」と回答する割合が高まっている (2017 年の 15.7% に対し 2020 年は 28.7%) ことから、情報セキュリティに対する意識が高まっていることが窺える。明光商会のシュレッターには、細断サイズが 10mm² 以下と世界最小の商品もあり、昨今のセキュリティ対策に対応できていると言える。

(5) ペット分野

2020 年 4 月に株式取得したケイエムティが、予防医学に基づいた高品質プレミアムペットフードの企画・販売を行っている。ヒューマングレードの原材料を使用し、添加物・着色料・副産物不使用などペットの健康に配慮した商品を展開している。全国のペットブリーダーや動物病院からも高い支持を得ており、高品質な健康プレミアムペットフード市場において強いブランド力と高いシェアを有している。

市場環境については、2 人以上世帯のペットフードへの支出額が新型コロナウイルス感染症拡大 (以下、コロナ禍) の 2021 年でも 7,787 円と前年比微減 (375 円減) でとどまっていること、ホームセンターにおけるペット・ペット用品の販売額が 2021 年も前年を上回り 284,676 百万円と好調に推移していることなどから、底堅く推移すると弊社では見ている。

ペットフードへの支出額の推移 (2人以上世帯)



出所：総務省「家計調査」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.

三井松島ホールディングス

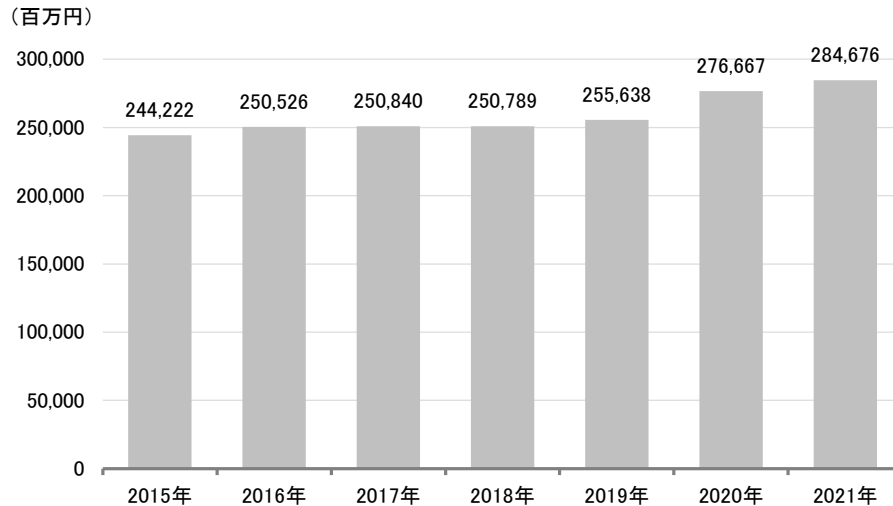
1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)

<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/>

事業内容

ペット・ペット用品の販売額の推移(ホームセンター)



出所：経済産業省「商業動態統計」よりフィスコ作成

(6) 住宅関連部材分野

2021 年 2 月に株式取得したシステックキョーフは、ドアストッパーや耐震ラッチ等の住宅関連部材の企画・製造・販売を行っている。タイに自社工場を保有していることから、企画から金型、成形、組立まで一貫してグループ内で生産を行うことができ、業界内で高いシェアを誇る。また、大手住宅・建材メーカーと直接取引により強固な関係を構築しており、商品の共同開発や特許の共同出願も行っている。

市場環境については、2021 年の住宅着工件数※は 856,484 戸と、コロナ禍前の 2019 年(905,123 戸)の水準には戻っていないものの、回復基調であることから、将来的には底堅く推移すると弊社では見ている。

※ 出所：国土交通省「建築着工統計(年計)」。

(7) 電力関連資材分野

2022 年 5 月に株式取得した日本カタンが、鉄塔と送電線を連結する送電線用架線金具を取り扱っている。

国内で架線金具の構成部品すべてを製造できるメーカーは 2 社のみとなっており、日本カタンは国内高圧送電線用架線金具市場でトップシェアを誇る専門メーカーである。顧客である電力会社の製品規格に対応できる技術力を有し、強固な顧客基盤を構築するためには相応の時間を要するため、今後も高いシェアが継続すると見込まれている。また、政府は再生可能エネルギー普及のため次世代送電網整備計画の策定を検討しており、送電設備の工事需要の高まりも期待される。

(8) 介護分野

MM ライフサポートがサービス付き高齢者向け住宅(2 棟)の運営等を行っている。

三井松島ホールディングス
1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)
<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/>

事業内容

2. エネルギー事業

同事業は、祖業の石炭関連事業に該当する石炭生産分野及び石炭販売分野と、2012 年に開始した再生可能エネルギー分野からなる。各分野の売上構成比（2022 年 3 月期）は石炭生産分野 97.1%、石炭販売分野 1.2%、再生可能エネルギー分野 1.7% と、石炭生産分野が大半を占める。

(1) 石炭生産分野

MITSUI MATSUSHIMA AUSTRALIA PTY.LTD. が、Glencore と共同でジョイント・ベンチャーとして豪州 NSW 州リデル炭鉱の操業を行っており、出資比率（32.5%）に応じた炭鉱権益を得ている。高品質の一般炭（全体の約 90%）及び原料炭が生産されており、主に日本向けに出荷している。

なお豪州リデル炭鉱については、州政府から許認可を得ている採掘エリアが 2024 年 3 月期中に終掘予定となっている。その後、隣接地域への鉱区延長を行うかどうかは、州・連邦政府の許認可取得の段階でエネルギー安全保証、経済合理性、株主利益等を鑑みたうえで行う。既に保有している 32.5% の権益維持、権益の部分売却、全権益の売却などの選択肢から最適な意思決定を行うとしている。隣接鉱区における製品炭の年間生産量は約 400 万トン（権益 100% の場合）、約 20 年間の採掘が可能と見込んでいる。

(2) 石炭販売分野

2018 年 10 月の純粋持株会社移行に伴い新設分割された分野で、三井松島産業（株）が日本国内の電力会社や鉄鋼会社へ石炭を販売している。取扱数量に応じたコミッション（口銭）を収益としていることから、石炭価格の変動による利益の影響は限定的である。

(3) 再生可能エネルギー分野

MM エナジー（株）が、福岡県福津市内にある同社所有地を利用して 6MW の太陽光発電所「メガソーラーつやざき発電所」を運営している。年間発電量は、一般家庭約 2,000 世帯分の年間消費電力に相当する。

三井松島ホールディングス
1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)
<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/>

業績動向

2022 年 3 月期の各利益は過去最高を更新。 生活関連事業の増益や石炭価格の上昇が寄与

1. 2022 年 3 月期の業績概要

2022 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 18.8% 減の 46,592 百万円、営業利益で同 332.3% 増の 8,417 百万円、経常利益で同 184.6% 増の 8,595 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で 5,396 百万円（前期は 3,035 百万円の損失）となった。電子部品分野の受注増加やシステックキョーワの子会社化などが寄与し、生活関連事業が増収となったものの、2022 年 3 月期から適用している「収益認識に関する会計基準」等の影響により、減収となった。なお、当該基準等の適用により、石炭販売分野の代理人取引については売上高及び売上原価がそれぞれ 38,944 百万円減少した。利益面では、生活関連事業の増収に加え、石炭生産分野における石炭価格の上昇や決算為替レート（A\$/ 円）の円安などにより大幅な増益となり、過去最高を更新した。

2022 年 3 月期連結業績

(単位：百万円)

	21/3 期		22/3 期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
売上高	57,378	-	46,592	-	-10,785	-18.8%
生活関連事業	23,080	40.2%	26,972	57.9%	3,891	16.9%
エネルギー事業	32,985	57.5%	18,282	39.2%	-14,702	-44.6%
その他の事業	1,341	2.3%	1,421	3.0%	80	6.0%
調整額	-29	-0.1%	-83	-0.2%	-54	-
売上原価	47,398	82.6%	30,184	64.8%	-17,214	-36.3%
売上総利益	9,980	17.4%	16,408	35.2%	6,428	64.4%
営業損益	1,946	3.4%	8,417	18.1%	6,470	332.3%
生活関連事業	1,572	6.8%	2,959	11.0%	1,387	88.2%
エネルギー事業	1,612	4.9%	6,333	34.6%	4,721	292.8%
その他の事業	145	10.8%	171	12.0%	26	18.2%
調整額	-1,383	-	-1,047	-	335	-
経常利益	3,020	5.3%	8,595	18.4%	5,575	184.6%
親会社株主に帰属する当期純損益	-3,035	-5.3%	5,396	11.6%	8,432	-

注：22/3 期より「収益認識に関する会計基準」等を適用

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

セグメント別の業績は以下のとおり。

(1) 生活関連事業

売上高は前期比 16.9% 増の 26,972 百万円、セグメント利益は同 88.2% 増の 2,959 百万円となった。電子部品分野では、世界的な半導体不足や米中貿易摩擦などの影響により、電子部品メーカーからの設備受注が増加した。この結果、三生電子の売上高は同 72.7% 増の 76 億円、EBITDA は同 100% 増の 10 億円と好調に推移した。また、住宅関連部材分野のシステックキョーワの子会社化（2021 年 2 月）も通期で寄与した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

三井松島ホールディングス
1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)

<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/>

業績動向

(2) エネルギー事業

売上高は前期比 44.6% 減の 18,282 百万円、セグメント利益は同 292.8% 増の 6,333 百万円となった。このうち、石炭生産分野は石炭価格の上昇※及び決算為替レート (A\$/ 円) の円安により、増収増益となった。一方、石炭販売分野は「収益認識に関する会計基準」等の影響により減収となったものの、手数料収入の増加により増益となった。

※ 2022 年 3 月期の石炭平均価格 一般炭は前期比 44.9 米ドル増の 116.7 米ドルに上昇した。

(3) その他の事業

不動産事業及び港湾事業等を含んでおり、売上高は前期比 6.0% 増の 1,421 百万円、セグメント利益は同 18.2% 増の 171 百万円となった。

自己資本比率の上昇や流動比率・固定比率の改善などが進み、財務健全性に問題なし

2. 財務状況と経営指標

2022 年 3 月期末の資産合計は前期末比 2,780 百万円減少し 67,837 百万円となった。このうち流動資産は現金及び預金の減少 2,291 百万円などにより、1,893 百万円減少した。固定資産は有形固定資産の減少 411 百万円などにより、886 百万円減少した。負債合計は同 8,030 百万円減少し、32,300 百万円となった。このうち、流動負債は短期借入金の減少 7,255 百万円、長期借入金 (1 年以内) の減少 1,183 百万円などにより、6,105 百万円減少した。固定負債は長期借入金の減少 2,295 百万円などにより、1,925 百万円減少した。純資産合計は、親会社株主に帰属する当期純利益の計上などによる株主資本の増加 4,759 百万円などで、同 5,250 百万円増加し 35,537 百万円となった。

利益剰余金の増加 4,754 百万円や長短借入金の減少などにより、自己資本比率は 52.2% (前期末は 42.8%) となり、財務安定性が向上した。流動比率は 200.6% (同 160.0%)、固定比率は 81.5% (同 98.5%) に改善し、手元流動性にも問題はない。

三井松島ホールディングス
1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)
<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/>

業績動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	21/3 期末	22/3 期末	増減額
流動資産	40,777	38,884	-1,893
現金及び預金	23,850	21,558	-2,291
固定資産	29,840	28,953	-886
有形固定資産	13,427	13,016	-411
無形固定資産	10,979	10,738	-240
のれん	10,748	10,367	-381
資産合計	70,618	67,837	-2,780
負債合計	40,330	32,300	-8,030
流動負債	25,492	19,387	-6,105
固定負債	14,838	12,913	-1,925
純資産合計	30,287	35,537	5,250
利益剰余金	15,793	20,547	4,754
【経営指標】			
自己資本比率	42.8%	52.2%	9.4pt
【収益性】			
ROA (総資産経常利益率)	4.5%	12.4%	7.9pt
ROE (自己資本当期純利益率)	-9.6%	16.4%	26.0pt
流動比率	160.0%	200.6%	40.6pt
固定比率	98.5%	81.5%	-17.0pt

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2022 年 3 月期の営業活動によるキャッシュ・フローは、法人税等の支払 2,096 百万円、売上債権の増加 1,229 百万円などがあったものの、税金等調整前当期純利益 8,106 百万円、減価償却費 942 百万円などにより、8,911 百万円の収入となった。投資活動によるキャッシュ・フローは、有形及び無形固定資産の取得による支出 1,402 百万円があったものの、定期預金の減少 2,613 百万円、有形及び無形固定資産の売却による収入 1,808 百万円などにより 2,569 百万円の収入となった。財務活動によるキャッシュ・フローは、長短期借入金の返済 10,893 百万円、配当金の支払 652 百万円などにより 11,749 百万円の支出となった。この結果、現金及び現金同等物の期末残高は 19,413 百万円となった。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	21/3 期	22/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	6,807	8,911
投資活動によるキャッシュ・フロー	-2,568	2,569
財務活動によるキャッシュ・フロー	4,259	-11,749
現金及び現金同等物の期末残高	19,293	19,413

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

**2023 年 3 月期の各利益は
いずれも創業来最高益を大きく更新する見通し。
生活関連・エネルギー事業ともに増収増益見込み**

● 2023 年 3 月期の業績見通し

2023 年 3 月期の連結業績予想について同社は、売上高が前期比 22.3% 増の 57,000 百万円、営業利益が同 69.9% 増の 14,300 百万円、経常利益が同 72.2% 増の 14,800 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 76.0% 増の 9,500 百万円とし、各利益はいずれも創業来最高益を大きく更新する見込みとしている。また、生活関連事業及びエネルギー事業ともに増収増益を見込んでいる。

2023 年 3 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	22/3 期		23/3 期		増減	
	実績	売上比	予想	売上比	額	率
売上高	46,592	-	57,000	-	10,408	22.3%
生活関連事業	26,972	57.9%	29,000	50.9%	2,028	7.5%
エネルギー事業	18,282	39.2%	26,700	46.8%	8,418	46.0%
その他の事業・調整額	1,338	-	1,300	-	-38	-
営業損益	8,417	18.1%	14,300	25.1%	5,883	69.9%
生活関連事業	2,959	11.0%	3,000	10.3%	41	1.4%
エネルギー事業	6,333	34.6%	12,500	46.8%	6,167	97.4%
その他の事業・調整額	-876	-	-1,200	-	-324	-
経常利益	8,595	18.4%	14,800	26.0%	6,205	72.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	5,396	11.6%	9,500	16.7%	4,104	76.0%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

セグメント別の業績見通しは以下のとおり。

(1) 生活関連事業

日本カタンの子会社化などが寄与し、売上高は前期比 7.5% 増の 29,000 百万円、営業利益は同 1.4% 増の 3,000 百万円と堅調に推移する見通しである。主要事業の見通しは以下のとおり。

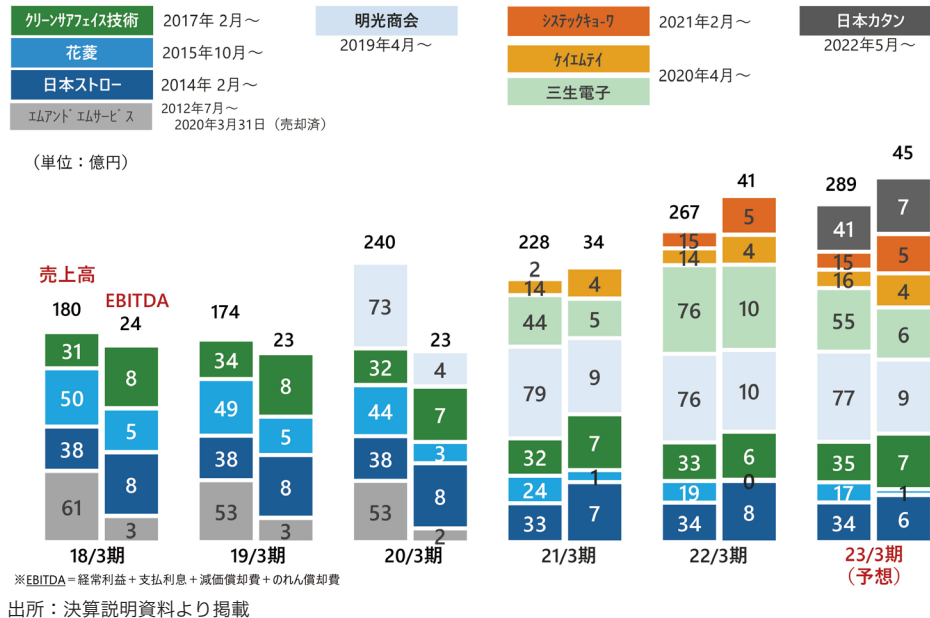
三井松島ホールディングス
1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)

https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/

今後の見通し

生活関連主要事業の売上・EBITDA 推移



a) 飲食用資材分野 (日本ストロー)

売上は堅調に推移する見通しであるものの、レジン等の原料高の影響が予想されている。付加価値の高い環境対応素材ストロー (バイオマスプラスチック、海洋生分解性プラスチックが主流) の拡販などにより販売単価アップを進めるが、原料高の影響を補いきれず減益となる見通しだ。

b) 衣料品分野 (花菱)

オーダースーツ市場は厳しい環境が継続するものの、全自社工場の閉鎖による固定費大幅削減等により黒字を確保する見通しだ。なお、全量外注生産であることから、昨今の原料高の影響は限定的としている。このほか、自社ホームページリニューアルや SEO 対策を強化することで新規顧客獲得を目指すほか、SNS を活用した積極的な情報発信により認知度を向上させ、さらなる受注拡大を見込んでいる。

c) 電子部品分野 (クリーンサフェイス技術、三生電子)

クリーンサフェイス技術は、原料高の影響はあるものの、需要の増加等により利益は微増となる見通し。三生電子は、顧客の設備投資がひと段落するため減収を見込んでいる。原料高の影響を受けるものの、多くの受注残を抱えていることから、業績は底堅く推移する見通しだ。

d) 事務機器分野 (明光商会)

鋼材価格や物流費の上昇、パーツ高による原価増の影響が懸念されている。コスト削減や新型コロナウイルスに対応した新製品「AIRVIO/AIRVIO+」の販売に注力していくものの、これらの影響を補いきれず減益となる見通しだ。

e) ペット分野 (ケイエムティ)

原料高・円安による輸入コスト等の増加が見込まれるものの、ペットサロン、販売代理店、卸などへの営業活動に注力することで新規顧客の開拓を推進するほか、値上げ等により業績は横ばいとなる見通しだ。

三井松島ホールディングス
1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)
<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/>

今後の見通し

f) 住宅関連部材分野（システックキョーフ）

原料高・パーツ高の影響を受けるものの、ドアストッパーなどの形状をブラッシュアップした新商品投入や値上げにより、業績は横ばいとなる見通しだ。

g) 電力関連資材分野（日本カタン）

原料高の影響は想定されるものの、電力会社向けの販売単価の見直し交渉等により、一定の利益は確保できる見通し。また、2024 年 3 月期以降は、安定的な更新需要に加えて大型連系線工事による受注増も期待でき、中長期的に安定した利益貢献が見込まれる。

(2) エネルギー事業

石炭価格の上昇により、売上高は前期比同 46.0% 増の 26,700 百万円、セグメント利益は同 97.4% 増の 12,500 百万円を見込んでいる。なお、直近 2022 年 1～3 月の GCI（グローバルコールインデックス）が百万トン当たり 262.8 米ドルのところ、同社は一般炭の 1～12 月の平均価格を 200 米ドルと保守的に想定していることに留意したい。

■ 中長期の成長戦略

**「安定収益・ニッチ市場・わかりやすい」といった方針に基づき
新規 M&A 投資を着実に実行。
非石炭生産事業で 47 億円の営業利益を目指す**

1. 中期経営計画

同社は 1913 年の創業以来、100 年以上にわたり祖業である石炭関連事業を継続してきたが、近年は世界規模での環境保護意識の高まりを背景に、脱炭素社会の実現に向けた取り組みが国家・企業・投資家の枠組みを越えて加速しており、石炭関連事業を取り巻く環境はかつてなく厳しいものに変容しつつある。このような危機意識の下、脱炭素社会到来への備えとして、事業ポートフォリオの組替えや石炭生産事業に依存しない収益基盤の確立が必要と考え、そのためのロードマップや具体的対策をまとめた中期経営計画を 2018 年 11 月に策定した。数値目標としては、最終年度の 2024 年 3 月期に営業利益 55 億円、ROE8% 以上、配当性向 30% 以上を掲げている。2020 年 3 月期から 2024 年 3 月期までの 5 年間で 300 億円の M&A 投資を実行することにより、非石炭生産事業で 47 億円の営業利益を目指している。

三井松島ホールディングス
1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)
https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/

中長期の成長戦略

(1) 各事業の方針

石炭生産事業については、当面は現状を維持する。底堅い見通しの石炭需要に対応しながらも、既存権益以外の新規権益投資は行わない方針を掲げている^{※1}。一方、非石炭事業については、投資リターンを意識した M&A を実行していく方針だ。投資収益率^{※2} 15% を目標にするほか、「安定収益・ニッチ市場・わかりやすい」といった方針に基づき新規 M&A 投資を着実に実行することで定量目標の達成を目指す。

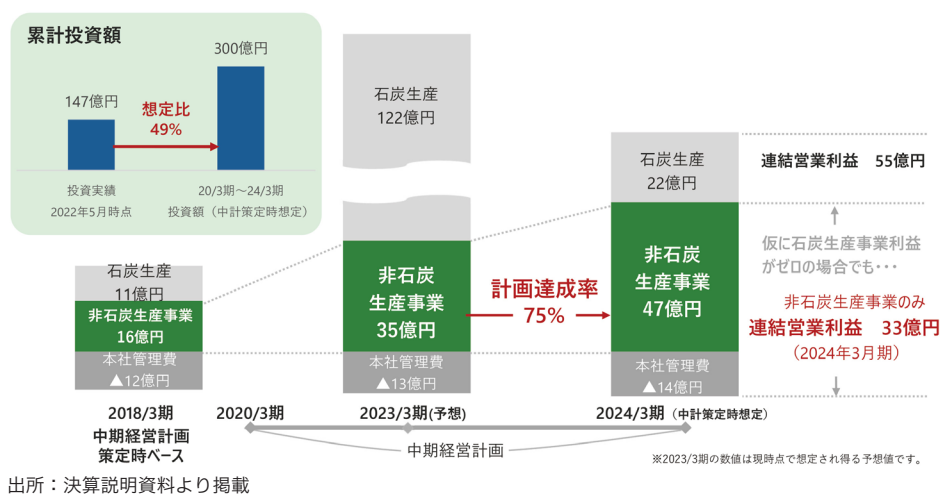
^{※1} 豪州リデル炭鉱については、州政府から許認可を得ている採掘エリアが 2024 年 3 月期中に終掘予定。隣接地域への鉱区延長を行うかどうかは経済合理性等から判断し、最適な意思決定を行う方針。

^{※2} 投資収益率 = 年間 EBITDA ÷ 累計投資額 (企業価値ベース (株式 + 純有利子負債))。

(2) 進捗状況

2022 年 5 月時点の累計投資額が 147 億円 (中期経営計画目標 300 億円のうち 49%) となるなか、2023 年 3 月期の非石炭生産事業の営業利益は 35 億円と計画の 75% を達成する見込みである。総じて順調に利益を積み重ねていること、効率的に投資を行っていることから、最終年度である 2024 年 3 月期に目標を達成する可能性は高いと弊社では見ている。

中期経営計画の進捗状況



2. 2025 年 3 月期以降の方針

2025 年 3 月期以降についても、新規 M&A 投資を着実に実行し、非石炭生産事業で営業利益増を目指す方針に変わりはない。一方、グループ会社間のシナジー創出の視点も加え、目標投資規模の拡大も行いながら M&A に取り組むことで、グループ全体の成長をさらに加速させていく方針だ (現時点でも推進中)。なお、石炭生産事業に関しては、リデル鉱区延長に関して様々な要素を元に慎重な判断を要するが、不確定要素が多い現段階では、2025 年 3 月期以降の石炭生産事業収益を見込まない前提で経営戦略を講じている。

現時点でも同社は「安定収益・ニッチ市場・わかりやすい」といった方針に基づき新規 M&A 投資を着実に実行し、成果をあげている。これにグループシナジーを投資基準に加えることで、成長性及び収益性がさらに加速される可能性は以上に高いと弊社では見ている。今後の新規 M&A 投資に期待が高まる。

三井松島ホールディングス
1518 東証プライム市場・福証

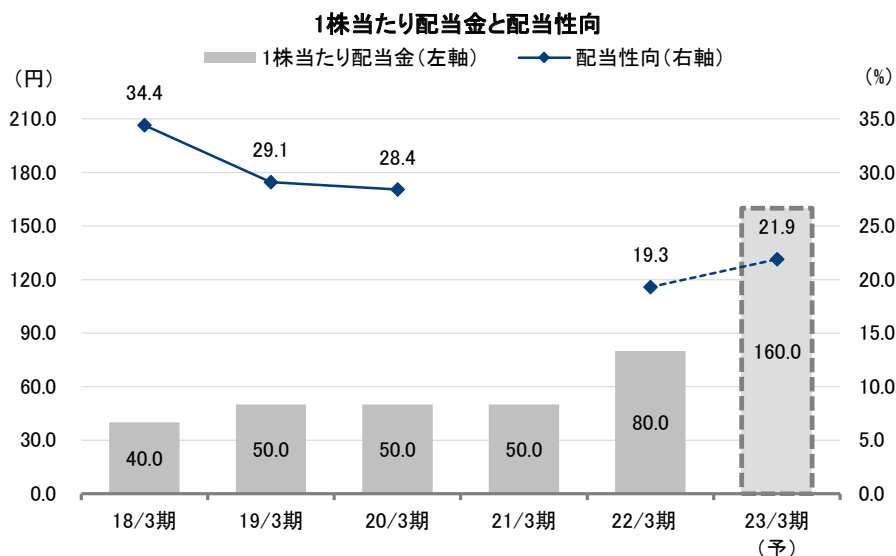
2022 年 6 月 9 日 (木)
<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/>

株主還元策

2023 年 3 月期は創業 110 周年・最高益記念配当を実施するほか、中間配当も開始

同社は、株主に対する利益の還元を経営上重要な施策の 1 つとして位置付けており、将来における安定的な企業成長と経営環境の変化に対応するために必要な内部留保を確保しつつ、経営成績に応じた株主への利益還元を継続的に行うことを基本方針としている。なお、中期経営計画における配当性向目標 30% を目安とするが、最終的には総合的な観点から決定している。これらの基本方針に基づき、普通配当ペースで過去 16 年間減配なく配当を実施しており、2022 年 3 月期は前期比 30.0 円増配の 1 株当たり 80.0 円（配当性向 19.3%）となった。

創業 110 周年を迎える 2023 年 3 月期については、各利益がいずれも創業来最高益を大きく更新する見込みであることから、1 株当たり 80.0 円の創業 110 周年・最高益記念配当を予定している。さらに、株主への利益還元の機会充実を目的に、2023 年 3 月期より中間配当を実施する方針であることも併せて発表した。これらの結果、2023 年 3 月期の年間配当は、普通配当 80.0 円に記念配当 80.0 円を加えた 160.0 円を予定している。なお同社では、今後も普通配当は 80 円（年額）を下回らないことを目指すとしている。



注：21/3 期は当期純利益がマイナスのため、配当性向を算出していません
出所：決算短信よりフィスコ作成

また、株主優待制度も実施している。2022 年 3 月期は花菱の商品優待券 (10,000 円) や、(株) エムアンドエムサービスが運営する 17 の宿泊施設及び三井港倶楽部、ラ・ロシェル 3 店舗で利用できる施設優待割引券 (3,000 円) を保有株数に応じて贈呈している。

三井松島ホールディングス
1518 東証プライム市場・福証

2022 年 6 月 9 日 (木)
<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/>

株主還元策

株主優待制度

所有株式数	花菱 商品優待券 (10,000 円)	施設優待割引券 (3,000 円)
100 株以上～ 1,000 株未満	1 枚	2 枚
1,000 株以上～ 3,000 株未満	2 枚	4 枚
3,000 株以上	2 枚	6 枚

出所：会社ホームページよりフィスコ作成

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、配布等することは強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