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 >>>

2023 年 6 月 15 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. 2023 年 3 月期の業績概要 ‥‥ 01
2. 2024 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 ‥‥ 11
■業績動向 ―― 12
1. 2023 年 3 月期の業績概要 ‥‥ 12
2. 財務状況と経営指標 ‥‥ 14
■今後の見通し ―― 16
● 2024 年 3 月期の業績見通し ‥‥ 16
■中長期の成長戦略 ―― 19
1. 中期経営計画 ‥‥ 19
2. 2025 年 3 月期以降の方針 ‥‥ 20
■株主還元策 ―― 21

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.

要約

2023 年 3 月期は前期に続き、各利益が過去最高を更新。独自の M&A 戦略に基づき着実に M&A を実行し、非石炭生産事業の利益も順調に増加

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、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て、事業ポートフォリオの組み替えや石炭関連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）チームを組成し、「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 9 社（2023 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. 2023 年 3 月期の業績概要

2023 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 71.7% 増の 80,015 百万円、営業利益が同 325.2% 増の 35,789 百万円、経常利益が同 318.0% 増の 35,933 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 325.8% 増の 22,977 百万円となった。売上高に関しては、同社が新たな収益源として注力している生活関連事業において、電力関連資材を扱う日本カタン (株) を子会社化（2022 年 5 月）したこと、世界的なエネルギー受給の逼迫を受けて石炭価格が上昇したことなどを受けて大幅な増収となった。利益に関しても、石炭価格の上昇が主因となり、エネルギー事業が前期比で急伸した。また、生活関連事業も着実に利益を積み上げた。これらにより、各利益は前期に続き、過去最高を更新した。

2. 2024 年 3 月期の業績見通し

2024 年 3 月期の連結業績について同社は、売上高で前期比 17.5% 減の 66,000 百万円、営業利益で同 55.3% 減の 16,000 百万円、経常利益で同 52.7% 減の 17,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 52.1% 減の 11,000 百万円を見込んでいる。石炭販売数量の減少と石炭価格の下落などにより、エネルギー事業が大幅な減収減益となることを見込んでいる。同事業が連結ベースの業績にも影響する見通しだ。一方で、生活関連事業に関しては、MOS(株) の子会社化などを受け、大幅な増収を見込んでいる。MOS 以外の各連結子会社に関しても、事業環境に多少の濃淡はあるものの、総じて順調に推移する見通しだ。ただ、半導体市場の在庫調整により、産業用製品分野における需要の減少を見込んでおり、これを受け、セグメント利益は減益となる見通しだ。

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.

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。これを受け、石炭生産分野及び石炭販売分野も 2024 年 3 月期をもって終了する見通しだ。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み替えや石炭関連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。

2023 年 4 月時点の累計投資額が 196 億円（中期経営計画目標 300 億円のうち 65%）となるなか、2023 年 3 月期の非石炭生産事業の営業利益は 42 億円と計画の 89% を達成した。総じて順調に利益を増やしていること、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

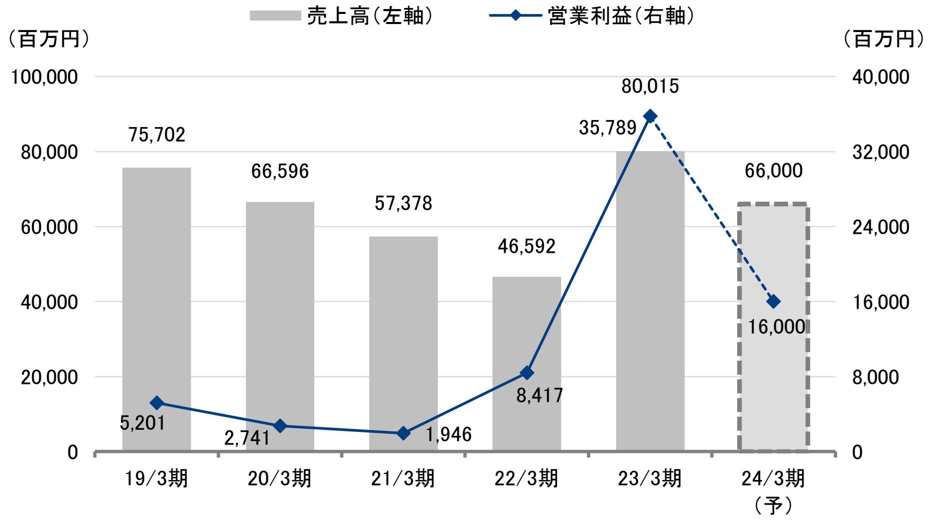
同社は普通配当ベースで過去 17 期減配なく配当を実施している。創業 110 周年を迎えた 2023 年 3 月期は、創業 110 周年・最高益記念配当 240.0 円を実施した。この記念配当も含め 1 株当たり配当金は、前期比 240.0 円増の 320.0 円(配当性向 18.1%)と前期を大きく上回った。また、2023 年 3 月には株主優待制度にプレミアムペットフード優待券を新設した。今後の株主還元に関しては、普通配当 80 円（年額）を下限とすることに加えて、自己株式の取得を行うことにより総還元性向 30% を目指す。

Key Points

- 祖業の石炭関連事業を 100 年以上継続する一方、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
- 2023 年 3 月期の各利益は過去最高を更新
- 2023 年 3 月期は創業 110 周年・最高益記念配当を実施
- 2024 年 3 月期は石炭販売数量の減少などを受け、減収減益の見通し
- リデル炭鉱については 2024 年 3 月期中に終掘予定

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.

業績推移



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 年を迎えた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み替えや石炭関連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）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）、2017 年 2 月にクリーンサアフェイス技術 (株)（現 CST(株)）（2023 年 4 月に社名変更）（電子部品）、2019 年 4 月に (株) 明光商会（事務機器用品）、2020 年 4 月に (株) ケイエムテイ（ペット）及び三生電子 (株)（電子部品）、2021 年 2 月に (株) システックキョーワ（住宅関連部材）、2022 年 5 月に日本カタン（電力関連資材）、2023 年 2 月に丸紅オフィス・サプライ (株)（現 MOS）（事務機器用品）の計 9 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。

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.

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)（現 (株) 花菱）を買収、子会社化
2017年	クリーンサアフェイス技術 (株)（現 CST(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) ケイエムテイを買収、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
2023年	丸紅オフィス・サプライ (株)（現 MOS(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(株)（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

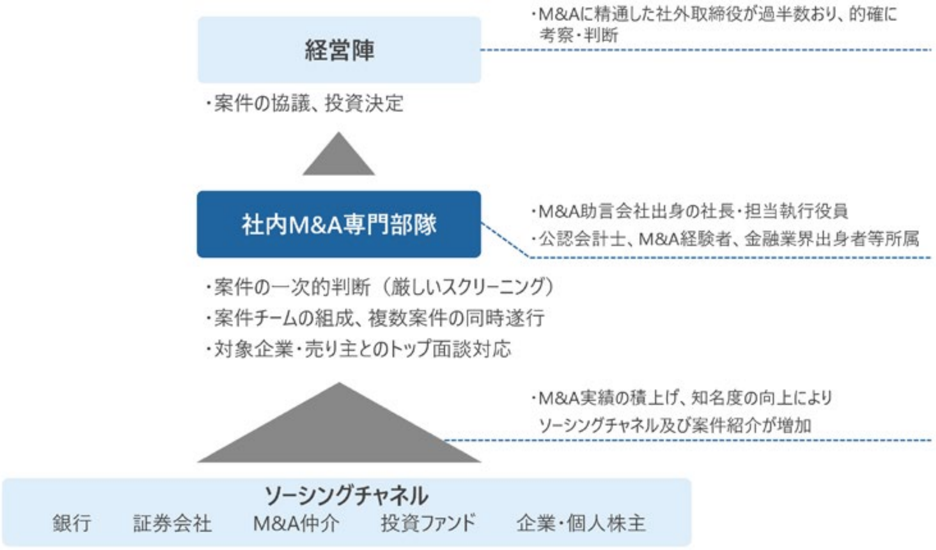
同社は M&A の方針を「安定収益・ニッチ市場・わかりやすい」とし、ブレない投資軸で M&A を実行している。市場環境などを元に将来の需要動向を見極め、競争環境が比較的穏やかなニッチ市場で事業展開している企業、オンリーワン技術を保有し市場で高いシェアを獲得している企業等を対象としている。

(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。

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.

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、生活関連事業が着実に成長※2 している一方、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 生活関連主要事業の EBITDA は、2018 年 3 月期の 24 億円から 2023 年 3 月期には 51 億円に拡大している。

事業内容

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

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。同社は、2024 年 3 月期第 1 四半期より、生活関連事業を生活消費財分野と産業用製品分野の 2 分野に集約している。生活消費財分野には日本ストロー（飲食用資材）、花菱（衣料品）、明光商会（事務機器用品）、ケイエムテイ（ペット）、システックキョーワ（住宅関連部材）、MOS（事務機器用品）が属している。産業用製品分野には、CST（電子部品）、三生電子（電子部品）、日本カタン（電力関連資材）が属している。

生活関連事業の主要事業

出所：決算説明資料より掲載

（1）飲食用資材

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、安定した業績をあげている。

同社は、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。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。

実際、市場環境は明るいと弊社では見ている。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うかがえる。

※ 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

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 3,000 万着以上のスーツを仕立ててきた実績を誇る。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する。また、ダイレクトメールの強化、HP のリニューアルや SEO 対策の強化など各種マーケティング施策を推進し、新規顧客の開拓に注力している。

(3) 電子部品

a) CST

2017 年 2 月に株式取得した CST 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業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。CST 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。

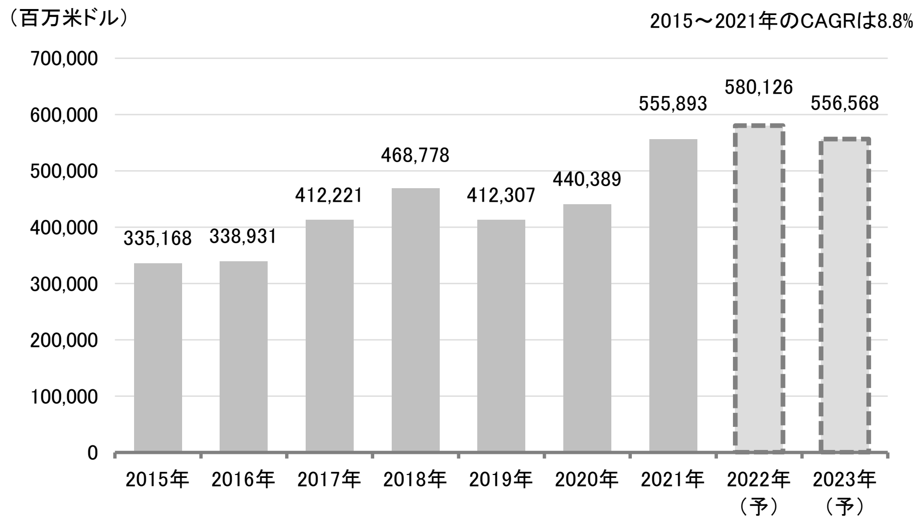
※ マスクブランクスとは、半導体等の回路パターンを描画するための素材で、版画の原版のような役割を担う。

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.

5G、ビッグデータ、AI、IoT 等のデジタル技術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 2021 年には 555,893 百万米ドルに成長（CAGR は 8.8%）し、2023 年には 556,568 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。

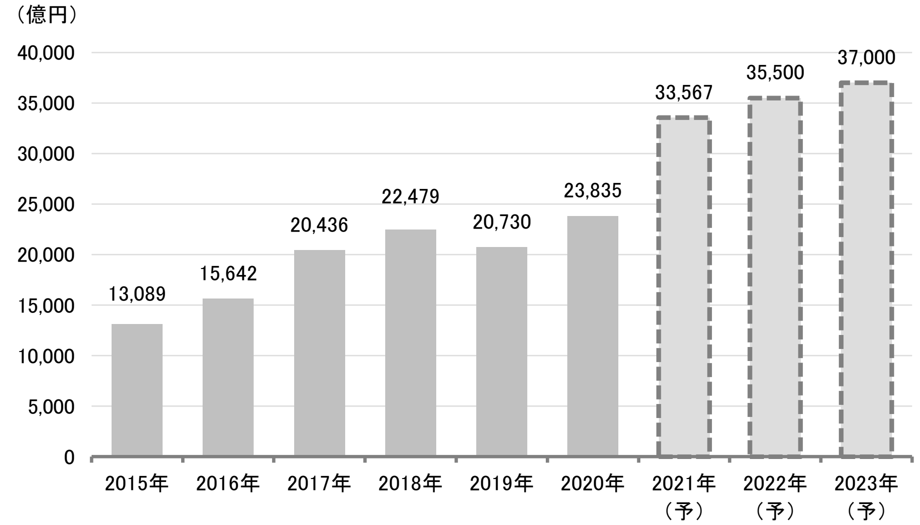
※1 出所：(一社) 電子情報技術産業協会。
※2 出所：(一社) 日本半導体製造装置協会。

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

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.

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エア・ソフトウエ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できる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も含め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精確に振動する性質）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。

半導体市場に関しては、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）による在宅特需が一巡し、足元では在庫調整局面に入ったと見られるものの、EV（電気自動車）の普及が将来的に見込まれるなど、中長期的には半導体に対する需要は安定して推移するものと弊社は見ている。

(4) 事務機器用品

a）明光商会

2019 年 4 月に株式取得した明光商会が、シュレッダ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ダ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、シュレッダ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ダ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 シュレッダー」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% に対して 2020 年は 28.7%）ことからも、情報セキュリティに対する意識が高まっていることがうかがえる。明光商会のシュレッダーには、細断サイズが 10mm^2 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。

b）MOS

2023 年 2 月に株式取得した MOS が、レジスター機用レシートとして使用するレジスター・POS ロール紙、食券や各種入場券等に使用する券売機ロール紙、来客順に対応するための番号札の用途で使用する順番待ち受付番号用ロール紙など、各種サーマルロール紙を取り扱っている。サーマルロール（感熱紙）とは、熱を感知することで変色し、インク不要のため維持費が安く、レシートをはじめとする様々な用途に使用されている記録紙である。1962 年創業の同社は特に、感熱レジロールの加工販売において高い市場シェアを有している。経済産業省が 2023 年 4 月に公表した調査結果によると、キャッシュレス決済の比率は、2010 年の 13.2% から 2022 年には 36.0% になっている。その中でもクレジットカードが 30.4% と多くの割合を占めている状況である。政府が 2025 年までにキャッシュレス決済比率を 4 割程度にするという目標を掲げているため今後も増加することが予想される。クレジットカード決済の際に発行されるレシートは利用者用、カード会社用、店舗用の合計 3 枚と現金決済に比べて多く、今後も同社の感熱レジロールに対するニーズは堅調に推移することが予想される。

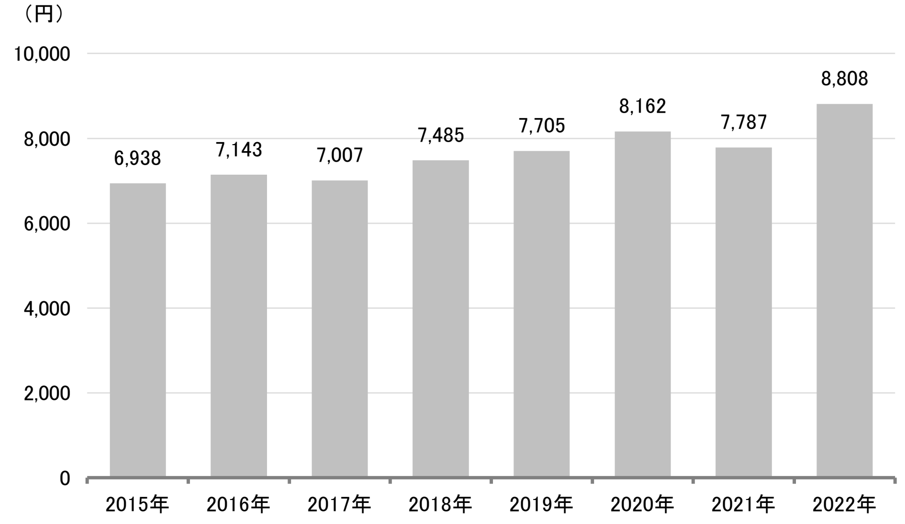
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

(5) ペット

2020 年 4 月に株式取得したケイエムテイが、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。

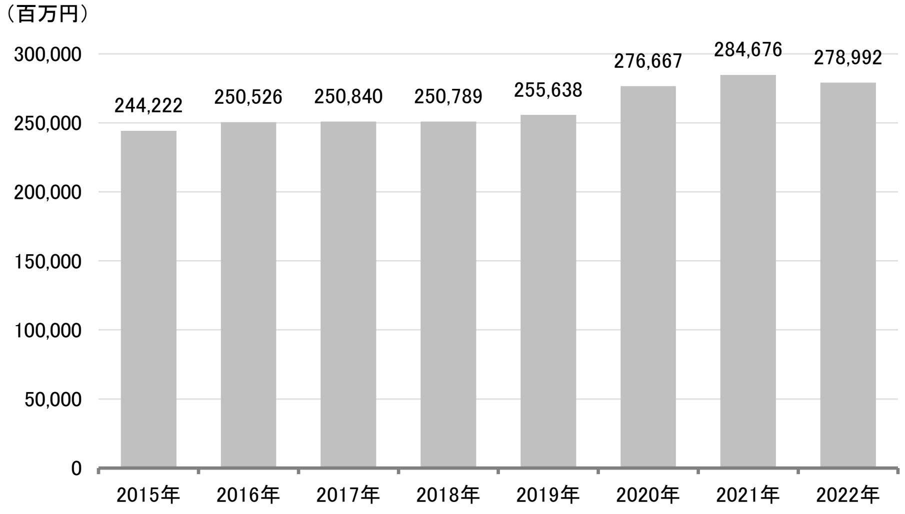
市場環境については、2 人以上世帯のペットフードへの支出額がコロナ禍の 2021 年でも 7,787 円と前年比微減（375 円減）でとどまり、2022 年には増加傾向に回帰していること、ホームセンターにおけるペット・ペット用品の販売額は 2022 年に前期比マイナスとなったものの、底堅く推移すると弊社では見ている。

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

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

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.

(6) 住宅関連部材

2021 年 2 月に株式取得したシステックキョーワは、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、2022 年の住宅着工件数※は 859,529 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

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、他社が強固な顧客基盤を構築する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。

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（2023 年 3 月期）は石炭生産分野 98.8%、石炭販売分野 0.5%、再生可能エネルギー分野 0.7% 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。そのため隣接地域への鉱区延長に係る環境許認可の申請を行ったが 2022 年 10 月に現地当局より否決された。これにより、石炭生産は 2024 年 3 月期をもって終了する見通しである。

(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。なお、豪州リデル炭鉱が 2024 年 3 月期中に終掘の予定となっていることを受け、同事業に関しても 2024 年 3 月期をもって終了する見通しである。

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.

(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。

業績動向

2023 年 3 月期も各利益は過去最高を更新、石炭価格の上昇が寄与 生活関連事業も着実に利益を積み上げる

1. 2023 年 3 月期の業績概要

2023 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 71.7% 増の 80,015 百万円、営業利益が同 325.2% 増の 35,789 百万円、経常利益が同 318.0% 増の 35,933 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 325.8% 増の 22,977 百万円となった。売上高に関しては、世界的なエネルギー受給の逼迫を受けて石炭価格が上昇したため、エネルギー事業の売上高が同 168.4% 増と急伸した。また、生活関連事業も 2022 年 5 月に日本カタンを子会社化したことなどを受け、同 9.4% 増と着実に売上を拡大させた。利益に関しては、石炭価格の上昇によってエネルギー事業のセグメント利益が同 435.6% 増と急伸したことが連結ベースの利益を押し上げた。加えて、生活関連事業のセグメント利益も同 25.7% 増と前年を大きく上回った。これにより、各利益が前期に続き、過去最高を更新した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2023 年 3 月期連結業績

（単位：百万円）

	22/3 期		23/3 期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
売上高	46,592	-	80,015	-	33,422	71.7%
生活関連事業	26,972	57.9%	29,504	36.9%	2,532	9.4%
エネルギー事業	18,282	39.2%	49,068	61.3%	30,785	168.4%
その他の事業	1,421	3.0%	1,561	2.0%	139	9.8%
調整額	-83	-0.2%	-118	-0.1%	-35	-
売上原価	30,184	64.8%	34,710	43.4%	4,526	15.0%
売上総利益	16,408	35.2%	45,305	56.6%	28,897	176.1%
営業利益	8,417	18.1%	35,789	44.7%	27,372	325.2%
生活関連事業	2,959	11.0%	3,718	12.6%	759	25.7%
エネルギー事業	6,333	34.6%	33,922	69.1%	27,589	435.6%
その他の事業	171	12.0%	148	9.5%	-23	-13.6%
調整額	-1,047	-	-2,000	-	-953	-
経常利益	8,595	18.4%	35,933	44.9%	27,337	318.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	5,396	11.6%	22,977	28.7%	17,580	325.8%

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 9.4% 増の 29,504 百万円、セグメント利益は同 25.7% 増の 3,718 百万円となった。日本カタンの子会社化が増収増益に寄与したほか、その他の各企業に関しても、多少の濃淡はあるものの、総じて順調に推移した。

a) 日本ストロー

環境対応素材ストローの拡販など、単価の高いストローの市場投入を確実に実施したものの、原材料価格の高騰が利益を圧迫した。

b) 花菱

在宅ワークが定着し、スーツの販売が苦戦する中にあっても、生産機能の外部委託によって黒字を確保した。新規顧客開拓に向けた HP リニューアルと SEO 対策は現在進行形で実施しており、今後も PDCA を回しながら各種施策を実施する方針である。

c) 三生電子

半導体市況が軟調な中にあっても、期初に受注残を積み上げていたことを受け、利益を積み上げげた。

d) CST

半導体市況が軟調な中、同社の業績も影響を受けた。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

e) 明光商会

原材料高騰という外部環境のマイナス要因があったものの、値上げをしっかりと実施したことにより利益を積み上げた。加えて、同社の強みを活かした高収益製品の販売に注力したことも利益の伸長に寄与した。

f) ケイエムテイ

原材料高の影響に加えて、生産委託先が米国であることから為替の影響を受けた。ただ、早いうちから値上げを実施していたことから、しっかりと利益を積み上げた。また、ペットサロン、販売代理店、卸など新規顧客の開拓も確実に進行した。

g) システックキョーワ

戸建住宅の着工戸数が低調ななか、戸建住宅向け資材に強みを持つ同社の業績は影響を受けた。原材料高も重荷だった。

h) 日本カタン

業績は好調だった。送電線、金具の交換は顧客である電力会社の経営状況に関係なく、安定して発生するため堅調に業績を伸ばした。

(2) エネルギー事業

売上高は前期比 168.4% 増の 49,068 百万円、セグメント利益は同 435.6% 増の 33,922 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※により、増収増益となった。石炭販売分野に関しては、増収だったものの、減益となった。

※ 2023 年 3 月期の石炭平均価格一般炭は前期比 227.3 米ドル増の 344.0 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 9.8% 増の 1,561 百万円、セグメント利益は同 13.6% 減の 148 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

2023 年 3 月期末の資産合計は前期末比 27,187 百万増加し 95,025 百万円となった。このうち流動資産は現金及び預金の増加 17,910 百万円などにより、24,353 百万円増加した。固定資産は有形固定資産が 269 百万円減少した一方で無形固定資産が 2,719 百万円増加したことなどにより、2,834 百万円増加した。負債合計は同 6,123 百万円増加し、38,423 百万円となった。このうち、流動負債は短期借入金の増加 2,879 百万円、未払法人税等の増加 3,074 百万円などにより、6,943 百万円増加した。固定負債は長期借入金の減少 2,046 百万円などにより、820 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 19,170 百万円などで、同 21,064 百万円増加し 56,602 百万円となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

利益剰余金の増加 20,627 百万円などにより、自己資本比率は 58.7%（前期末は 52.2%）となり、財務の安定性が向上した。流動比率は 240.2%（同 200.6%）、固定比率は 57.0%（同 81.7%）に改善し、長短の支払い能力にも問題はない。

連結貸借対照表及び経営指標

（単位：百万円）

	22/3 期	23/3 期	増減額
流動資産	38,884	63,237	24,353
現金及び預金	21,558	39,468	17,910
固定資産	28,953	31,788	2,834
有形固定資産	13,016	12,747	-269
無形固定資産	10,738	13,457	2,719
のれん	10,367	12,671	2,304
総資産	67,837	95,025	27,187
負債合計	32,300	38,423	6,123
流動負債	19,387	26,330	6,943
固定負債	12,913	12,093	-820
純資産	35,537	56,602	21,064
利益剰余金	20,547	41,174	20,627
【安全性】			
自己資本比率	52.2%	58.7%	6.5pt
流動比率	200.6%	240.2%	39.6pt
固定比率	81.7%	57.0%	-24.7pt
【収益性】			
ROA（総資産経常利益率）	12.4%	44.1%	31.7pt
ROE（自己資本当期純利益率）	16.4%	50.4%	34.0pt

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2023 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 7,865 百万円、売上債権の増加 2,447 百万円などがあったものの、税金等調整前当期純利益 34,124 百万円、減価償却費 1,788 百万円などにより 26,204 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売却による収入 969 百万円、定期預金の減少 916 百万円などがあったものの、連結の範囲変更を伴う子会社株式の取得による支出 2,536 百万円、有形及び無形固定資産の取得による支出 705 百万円などにより 1,337 百万円の支出となった。財務活動によるキャッシュ・フローは、長期借入金の返済 2,177 百万円、配当金の支払 2,072 百万円、連結の範囲変更を伴わない子会社株式の取得による支出 1,870 百万円などにより 6,479 百万円の支出となった。これらのキャッシュ・フローに、現金及び現金同等物に係る換算差額 262 百万円を加算した結果、現金及び現金同等物の期末残高は 38,064 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）

	22/3 期	23/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	8,911	26,204
投資活動によるキャッシュ・フロー	2,569	-1,337
財務活動によるキャッシュ・フロー	-11,749	-6,479
現金及び現金同等物の期末残高	19,413	38,064

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

2024 年 3 月期は石炭販売数量の減少と価格の下落を受け、減収減益見込む

● 2024 年 3 月期の業績見通し

2024 年 3 月期の連結業績について同社は、売上高で前期比 17.5% 減の 66,000 百万円、営業利益で同 55.3% 減の 16,000 百万円、経常利益で同 52.7% 減の 17,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 52.1% 減の 11,000 百万円を見込んでいる。エネルギー事業において、石炭販売数量の減少と価格の下落を見込んでいることが大きい。また、生活関連事業に関しては、MOS のグループ加入によって増収を見込んでいるものの、半導体市場の在庫調整により産業用製品分野において需要が減少することを想定しており、セグメント利益は減益となる予想を立てている。ただ、生活関連事業の減益に関しては、2023 年 3 月期に想定を上回る好業績を残したことによる反動減の側面が大きいことに留意すべきである。

2024 年 3 月期連結業績見通し

（単位：百万円）

	23/3 期		24/3 期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	額	率
売上高	80,015	-	66,000	-	-14,015	-17.5%
生活関連事業	29,504	36.9%	37,000	56.1%	7,496	25.4%
エネルギー事業	49,068	61.3%	28,000	42.4%	-21,068	-42.9%
その他の事業・調整額	1,443	-	1,000	-	-443	-
営業利益	35,789	44.7%	16,000	24.2%	-19,789	-55.3%
生活関連事業	3,718	12.6%	3,600	9.7%	-118	-3.2%
エネルギー事業	33,922	69.1%	14,100	50.4%	-19,822	-58.4%
その他の事業・調整額	-1,852	-	-1,700	-	152	-
経常利益	35,933	44.9%	17,000	25.8%	-18,933	-52.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	22,977	28.7%	11,000	16.7%	-11,977	-52.1%

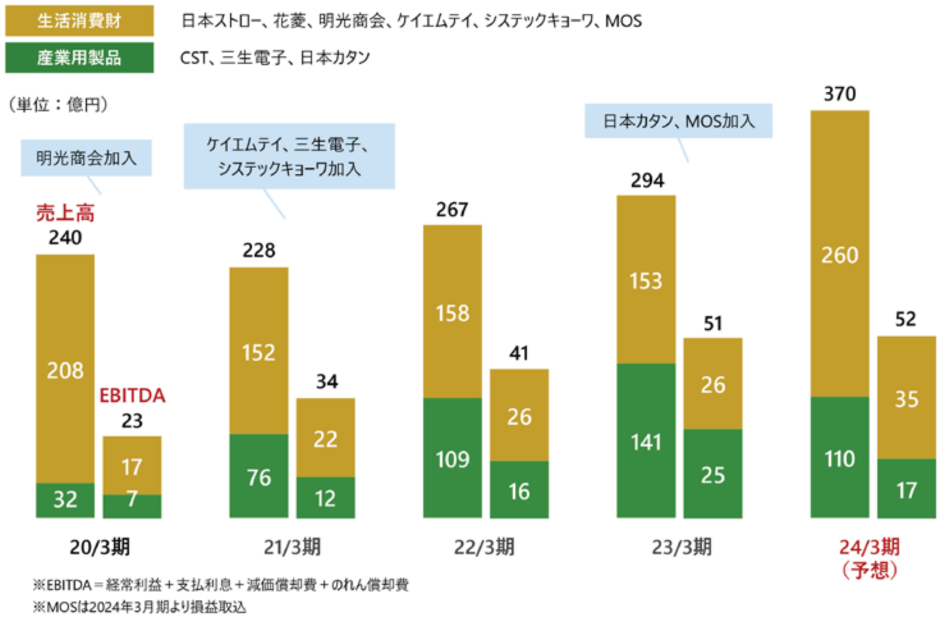
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

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

MOS の子会社化などが寄与し、売上高は前期比 25.4% 増の 37,000 百万円と増収を見込んでいる。一方で、半導体不況を受けた産業用製品分野における需要の減少を想定しており、セグメント利益は同 3.2% 減の 3,600 百万円と減益を見込んでいる。主要事業の見通しは以下のとおり。

生活関連主要事業の売上・EBITDA 推移



出所：決算説明資料より掲載

a）日本ストロー

コロナ禍における行動制限が解除され経済・社会活動が正常化してくる中で、飲料製品の消費が回復し、同社ストローに対するニーズが拡大することを見込んでいる。原材料価格の高騰も 2023 年 3 月期と比較すると落ち着いてきており、利益に関しても増益を見込んでいる。また、単価の高い環境対応素材ストローの拡販も確実に進む見込みである。

b）花菱

コロナ禍による在宅勤務の定着によって、オーダースーツ市場は厳しい環境が継続することが見込まれる。そうした中にあっても、引き続き Web マーケティングに注力することにより、新規顧客を開拓し、売上の拡大を目指す。加えて、生産を外部委託したことが利益の創出に寄与する見込みだ。

c）三生電子

半導体市況が落ち込む中で、顧客の新規設備投資の減少が想定され、反動減を見込んでいる。それでも、連結ベースの業績には確実に貢献してくる想定だ。

d）CST

半導体市況が軟調で、トップラインの拡大が見通しづらいなか、コストダウンに取り組む。具体的には、不採算の生産ラインを停止し、しっかりと利益を生み出せる体質作りに注力する。

e）明光商会

引き続き原材料価格の高騰が見込まれるものの、値上げと自社の強みを活かした高単価製品の販売に注力することにより、2023 年 3 月期と同程度の業績を見込んでいる。

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.

f）ケイエムテイ

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引き続き推進するほか、値上げ等も適切に実施していく。加えて、2024 年 3 月期から中国、香港向けに製品輸出を開始する予定であり、業績の拡大に寄与することが見込まれる。

g）システックキョーワ

原材料高やパーツ高の影響を緩和するために、新製品を引き続き市場に投入していく。加えて、売上の拡大に向けて、営業活動に注力する。具体的には、営業体制を刷新した。タイの自社工場で生産している価格競争力を武器に、新規顧客の獲得と既存顧客におけるシェアアップを目指す。

h）日本カタン

前期と同様、安定した業績となる見込みだ。先述の通り、送電線、金具の交換は顧客である電力会社の経営状況に関係なく、安定して発生するためだ。加えて、2024 年 3 月期以降は、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。

i）MOS

キャッシュレス決済が浸透してくる中で、業績も好調に推移することを見込んでいる。加えて、コロナ禍における入国制限が解除され、インバウンドが拡大していることも同社の業績に追い風になりそうだ。外国においてはキャッシュレス決済が浸透しており、日本においてもキャッシュレスで決済する傾向があるためだ。

(2) エネルギー事業

石炭生産分野において、石炭販売数量及び石炭価格の下落を見込んでいることから、売上高は前期比 42.9% 減の 28,000 百万円、セグメント利益は同 58.4% 減の 14,100 百万円を見込んでいる。なお、4 月の時点で年間の固定価格を決定する 4 月起こし契約が確定しており、石炭価格の予想が大きくブレることはない見込みである。

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.

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。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もと、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み替えや石炭関連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。

(1) 各事業の方針

石炭関連事業については、現在、州政府から許認可を得ている採掘エリアが 2024 年 3 月期中に終掘する予定である。なお、隣接地域への鉱区延長に係る環境許認可の申請を行っていたが、2022 年 10 月に現地当局より否認する決定が下された。それに伴い、同社の石炭生産分野及び石炭販売分野に関しても、2024 年 3 月期をもって終了する見通しだ。このような事業環境が見込まれるなか、同社は M&A により新たな収益基盤の確立に注力する。非石炭事業については、投資リターンを意識した M&A を実行する方針だ。投資収益率※ 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。

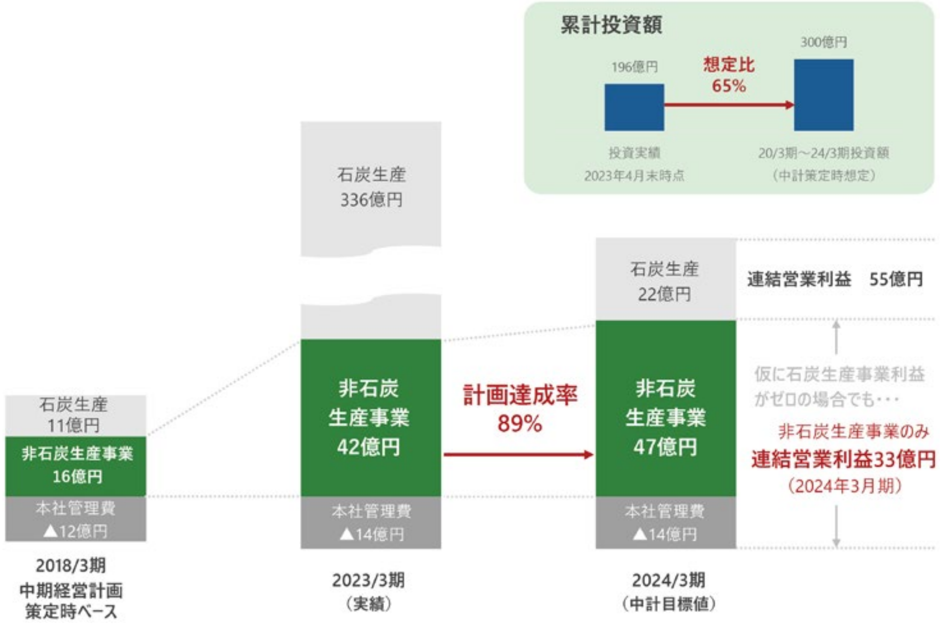
※ 投資収益率 = 年間 EBITDA ÷ 累計投資額（企業価値ベース（株式 + 純有利子負債)。

(2) 進捗状況

2023 年 4 月末時点の累計投資額が 196 億円（中期経営計画目標 300 億円のうち 65%）となるなか、2023 年 3 月期の非石炭生産事業の営業利益は 42 億円と計画の 89% を達成した。効率的に投資資金を投じながら、順調に利益を増やしていることがわかる。2024 年 3 月期においても M&A における同社の強みを活かしながら、将来の企業価値を最大化するような案件の獲得に注力する方針であり、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。

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.

中期経営計画の進捗状況



出所：決算説明資料より掲載

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。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る方針だ。また、2024 年 3 月期以降に増加するキャッシュに関しては、新規事業投資に重点配分すると同時に株主に還元していく。具体的には、普通配当 80 円（年額）に加えて、自己株式の取得を適切に実施しながら 1 株当たり純利益（EPS）の最大化を目指す。

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創出の視点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。

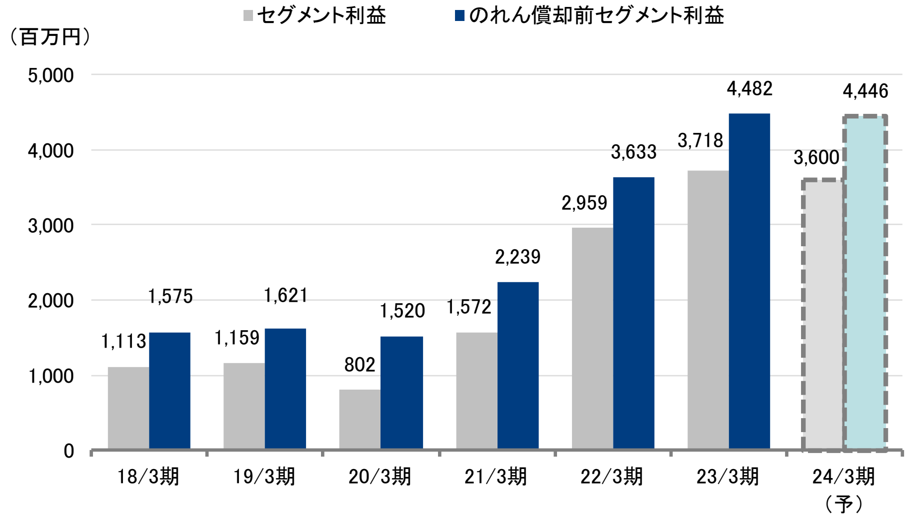
株主還元策

2023 年 3 月期は中間配当、創業 110 周年・最高益記念配当を実施
1 株当たり配当金は 320.0 円

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、普通配当ベースで過去 17 年間減配なく配当を実施してきた。2023 年 3 月期は中間配当 80.0 円及び創業 110 周年・最高益記念配当 240.0 円を行ったことにより、年間配当金（1 株当たり）は前期比 240.0 円増の 320.0 円（配当性向 18.1%）と前期（1 株当たり 80.0 円）を大きく上回った。2024 年 3 月期に関しては、1 株当たり 80.0 円（中間 40.0 円、期末 40.0 円）に加えて、自己株式の取得を行うことにより、総還元性向 30% を目指す。

2025 年 3 月期以降に関しても、普通配当 80 円（年額）を下回らない水準を堅持しながら、株主還元を行う方針だ。M&A を実行しながら同社のキャッシュ創出力は今後も順調に高まっていくと弊社は見ている。実際、生活関連事業のセグメント利益に M&A の費用として損益計算書から引かれる「のれん償却費」（実際のキャッシュアウトは伴わないにも関わらず、毎年一定額が費用として計上されるため、足し戻した金額が純粋なキャッシュ総出力となる）を足し戻したのれん償却前セグメント利益は確実に増加してきている。今後も、質の高い M&A を実施する中で配当の原資となるキャッシュを積み上げ、しっかりと株主に還元していくものと弊社は見ている。

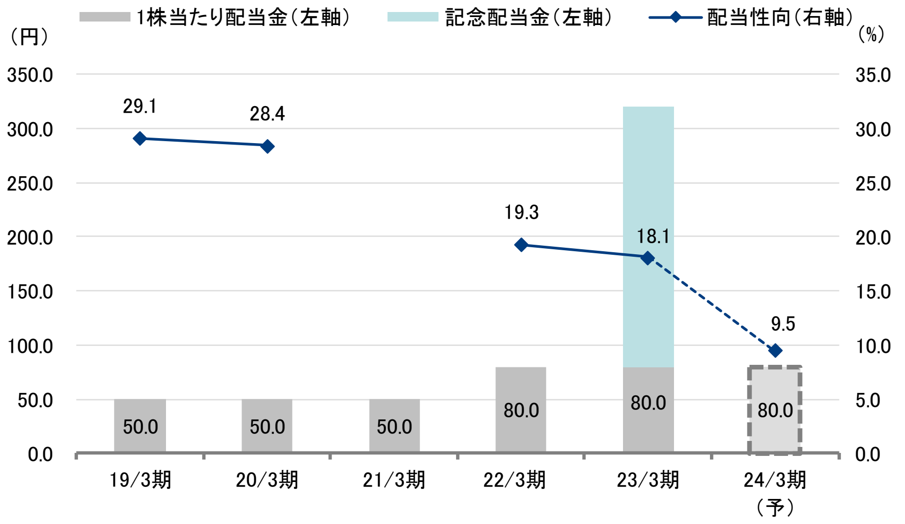
生活関連事業のれん償却前セグメント利益の推移



出所：決算説明資料などよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

1株当たり配当金と配当性向



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ない
注：23/3 期は創業 110 周年・最高益記念配当 240.0 円を含む
出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は、株主優待制度も実施している。2023 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 18 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ほか、新たにケイエムテイのプレミアムペットフード優待券 (2,500 円相当) を加えた。

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)	プレミアムペットフード優待券 (2,500 円相当)
100 株以上～ 1,000 株未満	1 枚	2 枚	1 枚
1,000 株以上～ 3,000 株未満	2 枚	4 枚	2 枚
3,000 株以上	2 枚	6 枚	2 枚

出所：決算説明資料、会社ホームページよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

FISCO

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。

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・表示したものですが、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