

|| 企業調査レポート ||

三和ホールディングス

5929 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年6月15日(水)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. シャッター、ドアのトップメーカーで、海外展開も積極的	01
2. 2022年3月期決算は、修正予想を上回り、過去最高を記録	01
3. 2023年3月期は、大幅な増収増益で過去最高の連続更新を予想	01
4. 「三和グローバルビジョン 2030」、「中期経営計画 2024」をスタート	02
■ 会社概要	03
1. 沿革	03
2. 事業の概要	05
3. 主要製品の概要	06
■ 業績の動向	08
1. 2022年3月期決算の概要	08
2. セクター別の動向	09
3. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	12
● 2023年3月期の業績予想	12
■ 中長期の成長戦略	14
1. 「三和グローバルビジョン 2020」の振り返り	14
2. 「三和グローバルビジョン 2030」、「中期経営計画 2024」の取り組み	14
3. 基本戦略(1)：日・米・欧のコア事業の強化、領域拡大	16
4. 基本戦略(2)：アジア事業の成長力強化	16
5. 基本戦略(3)：防災・環境対応製品の拡充と製品・サービスのスマート化推進	17
6. 基本戦略(4)：デジタル化とものづくり革新	18
7. 基本戦略(5)：サステナビリティ経営の推進	19
■ 株主還元	20

要約

“高機能開口部のグローバルリーダー”を目指して 2023年3月期から新長期ビジョン、中期経営計画をスタート

1. シャッター、ドアのトップメーカーで、海外展開も積極的

三和ホールディングス<5929>は、傘下に子会社100社を持ち、シャッター、ドアの分野でグローバルに事業展開している。利益の7割近くを占める日本では、重量シャッター、軽量シャッターなどで市場シェアトップを誇る。海外展開にも積極的で、欧米ではM&Aを活用して業容を拡大し、グループ業績に貢献している。アジアでも中国、ベトナム、台湾などで事業を展開し、事業基盤の確立による収益貢献の拡大を急ぐ。

2. 2022年3月期決算は、修正予想を上回り、過去最高を記録

同社の2022年3月期決算は、売上高468,956百万円(前期比9.8%増)、営業利益35,487百万円(同7.3%増)の増収増益決算となった。売上高・利益ともに修正予想を上回り、過去最高を記録した好決算であった。売上高は、新型コロナウイルス(以下、コロナ禍)の影響があった前期から回復し、増収となった。特に欧米は好調な住宅市場により増収に、また国内各社の売上も順調に推移した。営業利益では、サプライチェーン問題や原材料価格の大幅上昇があったが、販売価格への転嫁や数量効果、生産性改善やコスト削減などにより、増益を確保した。セクター別の営業利益を見ると、日本では、グループの中核会社であり国内利益の6割を占める三和シャッター工業(株)が、材料費の高騰を売価アップによって吸収し、その他の国内子会社も数量増により増益となった。米州では、好調な住宅市場を背景に、原材料高を販売価格転嫁と生産性改善により対応し、増益を確保した。欧州では、コロナ禍からの住宅市場の回復を背景に、数量増効果と売価転嫁、生産性改善等により、大幅な増益となった。アジアでは、前期の損失から小幅の黒字に転換した。自己資本比率は52.2%と引き続き高い安全性を確保するとともに、ROEは12.0%で全産業平均を大きく上回る高い収益性を維持した。また、好業績を反映して、配当を年間36.0円と前期比2.0円増配して、株主・投資家重視の経営姿勢を示した。

3. 2023年3月期は、大幅な増収増益で過去最高の連続更新を予想

2023年3月期については、売上高518,000百万円(前期比10.5%増)、営業利益39,000百万円(同9.9%増)と、前期の増加率を上回る増収増益により、過去最高の連続更新を予想する。売上高は初の5千億円突破をめざし、海外比率50%超を見込む。欧米は旺盛な需要と売価アップを、国内は再開発案件やサービス事業の伸びを見込み、連結として2桁の増収となる。また、営業利益では、原材料価格の大幅上昇を見込むものの、数量効果や販売価格への転嫁を進めることで、増益を確保する。ただ、例年、期初の業績予想は保守的であり、最終的には予想を上回って着地する可能性が高いと見られる。セクター別営業利益では、日本は、先行投資や原材料価格上昇の影響から、前期比横ばいを見込む。米州は、数量増や販売価格への転嫁により大幅増益を予想する。欧州でも、販売価格への転嫁により大幅増益を予想するが、ウクライナ情勢の影響について不透明感が残る。アジアは、数量増により最も高い増益率を見込む。配当については、今期よりスタートした新中期経営計画のなかで、配当性向の目安を従来の35.0%から40.0%に引き上げ、年間45.0円と9.0円の増配を予定している。また、成長のために必要な戦略投資を行い、手元資金を考慮しつつ自社株取得を検討するスタンスに変わりはない。

要約

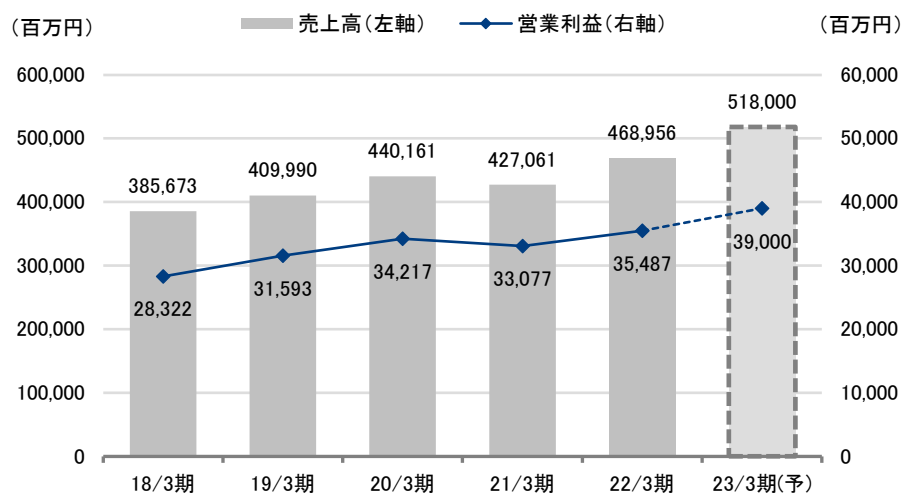
4. 「三和グローバルビジョン 2030」、「中期経営計画 2024」をスタート

前長期ビジョン「三和グローバルビジョン 2020」（2014年3月期～2022年3月期）では、売上高が2013年3月期対比で約2,000億円増加、特に海外売上高は倍増した。また、営業利益率は同2.3ポイント上昇などの成果をあげた。ただ、サービスのスマート化やアジア事業の成長力強化などの課題も残した。新たに2023年3月期から取り組む長期ビジョン「三和グローバルビジョン 2030」では、“高機能開口部のグローバルリーダーへ”を掲げ、「中期経営計画 2024」（2023年3月期～2025年3月期）では、(1)日・米・欧のコア事業（シャッター・ドア、サービス）の強化、領域拡大、(2)アジア事業の成長力強化、(3)防災・環境対応製品の拡充と製品・サービスのスマート化推進、(4)デジタル化とものづくり革新による生産性向上、(5)サステナビリティ経営の推進、などを基本戦略とする。数値目標としては売上高5,800億円（年平均成長率7.3%）、営業利益450億円（同8.2%）、ROE13.5%（+1.5pt）など、主要指標は過去最高の更新を目指す意欲的な計画である。計画達成に向けて、今後の基本戦略と数値目標の進捗状況に注目したい。

Key Points

- ・シャッター、ドアのトップメーカーで、海外展開にも積極的
- ・2022年3月期決算は、増収増益で過去最高を記録。グループ中核の日本が増益を確保し、海外も大幅増益に。高い安全性と収益性を維持し、増配を実施するなど、株主・投資家重視の姿勢を示す
- ・2023年3月期は、前期を上回る大幅な増収増益を予想し、過去最高の連続更新を目指す。日本では利益横ばいを予想する一方、海外で高い増益率を見込む。配当性向の目安を40.0%に引き上げ、年間45.0円に増配の予定
- ・新長期ビジョンと中期経営計画 2024 をスタート。5つの基本戦略の推進により、過去最高を更新する意欲的な数値目標の達成を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

シャッターで創業後、国内では多品種展開を推進し、海外展開も早期から注力

1. 沿革

同社は、現代表取締役社長の高山靖司（たかやまやすし）氏の祖父、高山萬司（たかやままんじ）氏により、1956年に兵庫県尼崎市に設立された株式会社三和シャッター製作所が前身である。1963年に三和シャッター株式会社（1959年設立）、三和商事株式会社（1961年設立）の3社を吸収合併した。合併後は、三和シャッター製作所の営業活動を全面的に承継し、社名を三和シャッター工業株式会社に変更するとともに、本社を東京都新宿区に移転した。

同社は1974年に米国のOverhead Door Corporation（1996年に買収。以下、ODC）と技術提携してガレージに使用するシャッターをオーバースライダー®として国内販売するなど、シャッターを中心に順調に業容を拡大した。1981年には現取締役会長の高山俊隆（たかやまとしたか）氏が代表取締役社長に就任し、事業を発展させて今日に至る経営体制の基礎を築いた。

同社はシャッター事業の拡大を図る傍ら、ドア製品、エクステリア製品、ストアフロント、自動ドアエンジン、ステンレス製品など商品ラインナップの多様化にも取り組んだ。その結果、現在では“動く建材”（ドア、シャッター関連の総称）の領域において、国内シェア第1位を占めるに至っている。この過程では、自社による進出に加えて、M&Aの手法も積極的に活用した。

同社はまた、国内市場の成熟を見据えて、早くから海外展開にも積極的に取り組んだ。1986年に香港に三和シャッター（香港）有限公司を設立したのを皮切りに、欧米及びアジアで事業を拡大してきた。特に欧米では、2000年代以降、M&Aを重ねて急速に業容拡大を図った。米国では1996年に持株会社Sanwa USA Inc.を設立してODCを買収した。以後はODCが主体となってM&Aを進め、北米（米国及びカナダ）における事業を展開している。欧州では2003年にSanwa Shutter Europe Ltd.（現Novoferm Germany GmbH（ノボフェルム）以下、NF）を設立し、その後はNFグループとして欧州事業を展開し、米国同様、M&Aを重ねて、順調に業容拡大している。さらに、アジアは中国、香港、台湾、韓国、ベトナム、タイ、インドネシアを中心に展開し、日・米・欧・アの4極体制を整えてきた。現状では、収益の柱である日本を中心に、北米、欧州も収益貢献している。2020年3月期より新たに連結されたアジア事業も黒字化を果たし、今後は利益拡大が課題である。2019年には、（株）LIXIL 鈴木シャッター（現（株）鈴木シャッター）を傘下に収め、国内の基盤を盤石なものにすると同時に、アジア事業の強化を目指している。また、2021年には、ODCが米国横引きスライド式ドアメーカー最大手のWon-Door社の全株式を取得するなど、着々と事業領域の拡大を図っている。

証券市場には1963年9月に東京証券取引所市場第2部に上場したのち、1970年7月に市場第1部に指定替えとなったが、東京証券取引所の市場区分見直しに伴い、2022年4月よりプライム市場に移行している。2017年より、高山靖司氏が代表取締役社長に就任し、世界中の顧客に安全・安心・快適な商品とサービスを提供することを目標に、グループの更なる発展を目指している。

三和ホールディングス | 2022年6月15日(水)
5929 東証プライム市場 | <https://www.sanwa-hldgs.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

年月	概要
1956年	(株)三和シャッター製作所(同社の前身)を兵庫県尼崎市に設立
1959年	三和シャッター(株)を設立
1961年	三和商事(株)を設立
1963年	三和シャッター製作所、三和シャッター、三和商事の3社を合併。商号を三和シャッター工業(株)と改め、本社を東京に移転 東京証券取引所市場第2部に上場
1968年	大阪証券取引所市場第2部に上場
1970年	東京・大阪両証券取引所市場第1部に上場
1974年	米 Overhead Door Corporation と技術提携し、オーバーヘッドドアの製造・販売を開始
1983年	24時間フルタイムサービス(FTS)を全国展開
1986年	三和シャッター(香港)有限公司を設立
1988年	決算期を3月末に変更 台湾に安和金属工業股份有限公司を設立
1990年	自動ドアの昭和建産(株)に資本参加
1996年	沖縄地区事業を分社化した沖縄三和シャッター(現・連結子会社)が営業を開始 米国に持株会社 Sanwa USA Inc.(現・連結子会社)を設立し、Overhead Door Corporation(現・連結子会社)を買収
1999年	(株)田島順三製作所(2006年4月に三和タジマ(株)へ商号変更、現・連結子会社)の全株式を取得し、ステンレス製品の製造・販売を強化
2000年	三和エクステリア(株)の販売部門を同社に、製造部門を三和エクステリア新潟工場(株)(現・連結子会社)に移管
2003年	欧州第2位のドア・シャッターメーカー、Novoferm グループを買収。日本、米国、欧州の3極体制を確立 ベニックス(株)全株式を取得し、間仕切事業を強化
2004年	上海に三和喜雅達門業設計(上海)有限公司を設立 CSR推進室を設置。企業の社会的責任として、リスク管理、法令遵守、地球環境対策を推進
2005年	田島メタルワーク(株)の全株式を取得し、ステンレス製品の販売を強化
2006年	中国・宝鋼集団会社の100%子会社である上海宝鋼産業発展有限公司と折半出資の合併会社、上海宝産三和門業有限公司を設立。日・米・欧・アジア(中国)の4極体制が整う
2007年	会社分割により持株会社へ移行。商号を三和ホールディングス株式会社に変更
2008年	ベトナムにピナサンワ(現・連結子会社)を設立
2009年	Overhead Door Corporation において Wayne Dalton Corporation のドア事業などを取得
2011年	Overhead Door Corporation が Automatic Door Enterprises, Inc., 他5社の自動ドア販売・施工・メンテナンスサービス事業を取得 国内の間仕切事業(ベニックス)、自動ドア事業(昭和建産)の販売部門を三和シャッター工業へ統合 Overhead Door Corporation が Creative Door Service Ltd. の全株式を取得し、北米におけるドアサービス事業を強化
2012年	Overhead Door Corporation において Door Controls, Inc. の事業を買収し、自動ドアサービス事業を強化 Overhead Door Corporation において Advanced Door Automation, LLC の事業を買収し、自動ドアサービス事業を強化
2013年	Overhead Door Corporation において Texas Access Controls, Ltd. の事業を買収し、自動ドアサービス事業を強化
2014年	Novoferm グループにおいてオランダの Alpha Deuren International B.V.(現・連結子会社)の株式を取得し、産業用ドア事業を強化 Overhead Door Corporation において Door Services Corporation of Canada Ltd.(現・連結子会社)の株式を取得し、自動ドアサービス事業を強化
2016年	監査役設置会社から監査等委員会設置会社へ移行
2017年	Novoferm UK Ltd. の株式を追加取得し、完全子会社化 日本スピンドル製造(株)の間仕切事業を取得し、三和スピンドル建材(株)(現・三和システムウォール(株)、連結子会社)を設立
2019年	英国、スカンジナビアへの本格進出のため Robust AB(スウェーデン)を買収 (株)LIXIL 鈴木シャッター(現(株)鈴木シャッター)の株式取得完了
2021年	ODC が米国の横引きスライド式ドアメーカーである Won-Door 社の全株式を取得 Novoferm グループがフランスの産業用製品専門ディーラーである Manuregion S.A.S.(マニュレジオン社)を買収
2022年	東京証券取引所プライム市場に移行

出所：有価証券報告書、同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(ディスクレマー)をお読みください。

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

会社概要

“動く建材”を世界展開。主力は国内だが欧米事業も重要な柱に成長

2. 事業の概要

同社グループは、2022年3月末現在、同社、連結子会社101社、関連会社11社の計113社で構成されており、ビル商業施設建材製品、住宅建材製品の建築用金属製品の製造・販売及びメンテナンス・サービス事業を、日本、北米、欧州及びアジアで展開している。

具体的な製品は、建材の中でもシャッターやドアなど、“動く建材”が中心となっている。これに加えて、国内では間仕切やフロント製品、エクステリア製品などを、北米では車両用ドア製品などを展開している。また取付工事やメンテナンス・サービスも収益の重要な一部となっている。

国内の主要な子会社は、三和シャッター工業をはじめ、昭和フロント(株)、沖縄三和シャッター(株)などに、2020年3月期より鈴木シャッターが加わり16社となっている。国内市場シェアNo.1を誇り、経験豊富な施行技術者、サービス事業の拡大によって安定的な成長を図る。一方、海外事業は、北米で強力な販売ネットワークを持ち、米国・カナダで強力なブランド力を誇るODCグループにより、No.1に磨きをかける。また、欧州ではNFグループがドイツを軸に欧州各国で事業展開しており、M&A戦略による事業基盤拡大によって、さらなるプレゼンス向上を目指す。さらに、アジアでは三和シャッター(香港)有限公司、安和金属工業股份有限公司など5社がある。グループ各社は、それぞれの地域の事業を担っており、傘下に多数の事業会社や地域販売会社を抱え、製品や事業領域によって複数のブランドを展開している。グループ各社の販路・技術力の活用、市場環境やニーズに迅速に対応できる体制の強化によって、グループの成長スピード加速を目指している。

地域セグメント別主要製品と主要子会社の一覧

セグメント	日本	北米	欧州	アジア
主要製品	シャッター製品 シャッター関連製品 ビル用ドア製品、間仕切製品 ステンレス製品、フロント製品 窓製品、住宅用ドア製品 エクステリア製品 住宅用ガレージドア製品 自動ドア製品 メンテ・サービス事業等	シャッター製品 シャッター関連製品 産業用セクショナルドア製品 住宅用ガレージドア製品 ガレージドア等開閉機 自動ドア製品 メンテ・サービス事業等	シャッター製品 シャッター関連製品 ドア製品 産業用セクショナルドア製品 住宅用ガレージドア製品 ガレージドア等開閉機 メンテ・サービス事業等	シャッター製品 シャッター関連製品 ドア製品 住宅用ガレージドア製品 メンテ・サービス事業等
主要子会社	三和シャッター工業 昭和フロント 沖縄三和シャッター 三和タジマ 田島メタルワーク 三和システムウオール 鈴木シャッター 三和エクステリア新潟工場 ベニックス 昭和建産 林工業 三和電装エンジニアリング 吉田製作所 メタルワーク関西 三和ミタカ リビング百十番ドットコム	Overhead Door Corporation グループ	Novoferm グループ	上海宝産三和門業 三和シャッター(香港) 安和金属工業(台湾) ビナサンワ(ベトナム) 鈴木鐵間(香港)

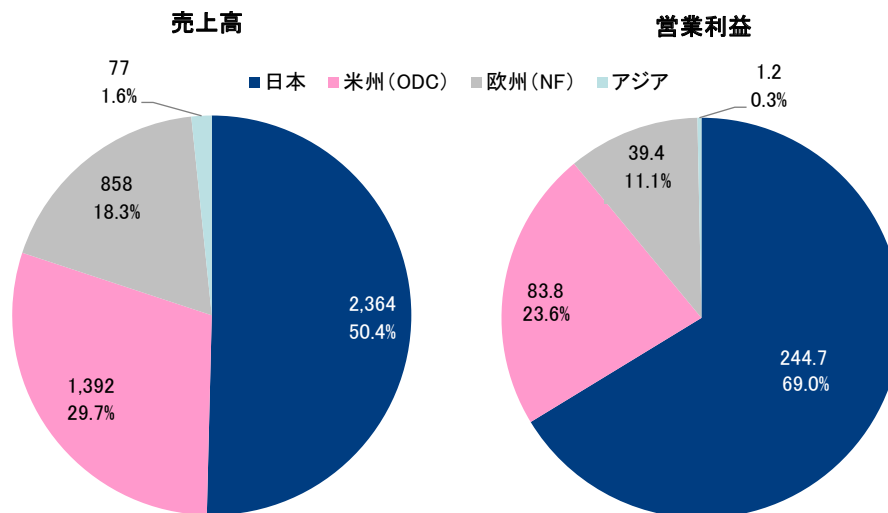
出所：同社ホームページ、決算短信よりフィスコ作成

会社概要

同社グループは、国内同業他社に先駆けて、グローバルな事業展開を進めてきた。現在では、世界 26 の国と地域で事業を展開し、主要地域ではトップポジションを確立している。同社では、日本、米州（ODC）、欧州（NF）、アジアの 4 つのセクターに分類して売上高及び営業利益を開示している。

2022年3月期実績ベースでは、日本が売上高の50%、営業利益の69%を占めており、グループ収益・利益の中核を形成している。それに続くのが米州のODCで、売上高で30%、営業利益でも24%を占めている。また、欧州のNFは売上高の18%、営業利益の11%を占め、存在感を増してきている。一方、2020年3月期より新たに連結対象となり、黒字転換したばかりのアジアは、売上高は2%、営業利益も0.3%のシェアにとどまっております。今後の利益拡大が課題である。

セクター別内訳(2022年3月期)



注：各セクターには、相殺項目があるため、合計した数値は連結と一致しない
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

シャッターやドアなど基幹商品が、 日・米・欧の3地域で高シェアを獲得

3. 主要製品の概要

同社グループは、国内市場で、文化シャッター<5930>、東洋シャッター<5936>などの競合他社を凌ぎ、売上高トップを占める。また、北米でも1位、欧州でも2位を占めるなど、世界的に圧倒的なシェアを誇っている。製品別に見ても、同社は多くの製品で国内市場トップにあり、北米・欧州においても上位を占めている。

三和ホールディングス | 2022年6月15日(水)
5929 東証プライム市場 | <https://www.sanwa-hldgs.co.jp/ir/>

会社概要

同社の製品は、シャッター、ドア、開閉機などが基幹商品であり、戸建住宅、集合住宅、商業施設・オフィス、学校、医療・福祉施設、工場・倉庫など、多くの場所で使われている。最も代表的な製品は社名にもあるシャッターである。国内市場では、スラット部分の板厚によって軽量シャッターと重量シャッターに分類されている。軽量シャッターはガレージや商店用の比較的小さなもので、重量シャッターはビル、工場、倉庫などの大型建築物で使用される。同社グループは、これらシャッター製品で国内、北米市場で1位を占めている。

ドアについてはマンションの玄関ドアやオフィスビルなどの防火扉、病院や福祉施設用引き戸（いわゆる病室の入り口のドア）など様々なものをラインナップしている。これらドア製品についても、同社グループは国内市場で首位を、北米、欧州においても上位を占めている。

その他、多様化商品として間仕切、アルミ/ステンレスフロント、ストアフロントやメールボックスなどのエクステリア製品、自動ドア、軽量引き戸なども取り扱う。ストアフロントは商業施設やビルのエントランスに設置されるものである。メールボックスは集合住宅の郵便受けがメインだが、近年はいわゆる宅配ボックスも伸びている。エクステリア製品は、主に国内で販売している。

主要製品の展開地域と順位

	製品名	展開地域	順位	用途
基幹商品	シャッター	日本	1位	戸建住宅、集合住宅、商業施設・オフィス、学校、医療・福祉施設、工場・倉庫など
		北米	1位	
		欧州	2位	
		アジア	-	
	セクショナルドア	日本	1位	商業施設・オフィス、学校、医療・福祉施設、工場・倉庫など
		北米	1位	
		欧州	2位	
		アジア	-	
	ガレージドア	日本	1位	戸建て住宅、集合住宅など
		北米	2位	
		欧州	2位	
		アジア	-	
	シートシャッター	日本	1位	工場・倉庫など
		北米	-	
		欧州	-	
		アジア	-	
	開閉機	日本	-	
		北米	2位	戸建住宅、集合住宅、商業施設・オフィス、学校、医療・福祉施設、工場・倉庫など
		欧州	4位	
		アジア	-	
	スチールドア	日本	1位	戸建住宅、集合住宅、商業施設・オフィス、学校、医療・福祉施設、工場・倉庫など
		欧州	2位	
		アジア	-	
		北米	-	
多様化商品	間仕切（トイレブース）	日本	2位	商業施設・オフィス、学校、医療・福祉施設、工場・倉庫など
	防水製品	日本	-	戸建住宅、集合住宅、商業施設・オフィス、学校、医療・福祉施設、工場・倉庫など
	アルミ（ステンレスフロント）	日本	1位	集合住宅、商業施設・オフィス、学校、医療・福祉施設、工場・倉庫など
	メールボックス（宅配ボックス）	日本	2位	戸建住宅、集合住宅、商業施設・オフィス、学校、医療・福祉施設など
	自動ドア	日本	3位	集合住宅、商業施設・オフィス、学校、医療・福祉施設、工場・倉庫など
		北米	3位	
	軽量引き戸	日本	1位	集合住宅、商業施設・オフィス、学校、医療・福祉施設、工場・倉庫など
	アジア	-		

注：順位は同社推計

出所：統合報告書 2021 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.

■業績の動向

2022年3月期決算は、売上、利益ともに修正予想を超過し、過去最高を記録

1. 2022年3月期決算の概要

2022年3月期の同社グループを取り巻く外部環境は、コロナ禍の影響が長引いたが、各国でのワクチン接種の普及や追加の経済政策により、総じて回復の動きが見られた。一方で、急激な経済活動回復に伴う需給逼迫により、原材料の価格高騰や部材の供給不足といったサプライチェーンの混乱、人手不足など企業活動への影響がみられた。足元ではインフレ傾向の加速を受け、金利上昇等の金融引き締めによる影響が懸念されており、また、変異株の広がりによる中国でのロックダウンやウクライナ情勢の悪化等により、先行きの不透明さが増している。

このような環境下で、同社グループは、「三和グローバルビジョン2020」第三次中期経営計画を1年延長させ2022年3月期までとした。コロナ禍での適切な対応に加え、コロナ禍で影響を受けた中期経営計画の戦略を完遂するため、引き続き、以下の戦略に取り組んだ。コア事業の基本戦略として、国内では、各事業分野でのポジション確立による「動く建材企業」としての成長と事業拡大に向けた体制強化に取り組んだ。米国では、創業100周年を迎えたODCが、コア事業の維持・拡大とともに、周辺事業分野への参入に注力し、2021年4月には横引スライド式ドアの製造販売を手掛けるWon - Door社を買収した。欧州では、産業用製品のさらなる拡大と欧州全体のデジタル化の推進を図り、2021年10月には産業用製品の施工・メンテナンス事業に強みを持つManuregion S.A.S. (マニュレジオン社)を買収した。成長事業の基本戦略として、日米欧のサービス事業の強化を推進し、アジア事業の基盤拡充に向け販売・生産体制の再構築、管理体制強化に取り組んだ。また、サプライチェーンの混乱や原材料の価格高騰に対応して、グループ各社で調達確保と販売価格への転嫁やコスト削減に努めた。

以上の結果、同社の2022年3月期決算は、売上高468,956百万円(前期比9.8%増)、営業利益35,487百万円(同7.3%増)、経常利益34,122百万円(同6.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益22,842百万円(同7.5%増)と、増収増益の好決算であった。2021年10月に発表した修正予想比では、売上高は2.6%、営業利益も4.4%超過して着地するなど、売上高、利益ともに過去最高を記録した。売上高では、コロナ禍の影響が落ち着いたことが、増収の大きな要因であった。営業利益については、原材料価格の上昇分を販売価格の引き上げや数量効果によって補うことで増益を確保した。以上のとおり、コロナ禍の影響の鎮静化に伴い、同社グループは、再び従来の成長軌道に戻ったといえよう。

業績の動向

2022年3月期 連結決算の概要

(単位：百万円)

	21/3期		22/3期		前期比		修正予想比		
	実績	売上比	修正予想	実績	売上比	増減額	増減率	増減額	増減率
売上高	427,061	100.0%	457,000	468,956	100.0%	41,895	9.8%	11,956	2.6%
売上総利益	127,223	29.8%	-	138,309	29.5%	11,086	8.7%	-	-
販管費	94,146	22.0%	-	102,822	21.9%	8,676	9.2%	-	-
営業利益	33,077	7.7%	34,000	35,487	7.6%	2,410	7.3%	1,487	4.4%
経常利益	32,142	7.5%	32,700	34,122	7.3%	1,980	6.2%	1,422	4.3%
親会社株主に所属する 当期純利益	21,251	5.0%	21,600	22,842	4.9%	1,591	7.5%	1,242	5.8%

注：修正予想は2021年10月29日の第2四半期決算発表時の予想
出所：決算短信よりフィスコ作成

日本は堅調、海外も大幅増収増益で好決算に貢献

2. セクター別の動向

(1) 日本

グループの基幹事業を担う日本（三和シャッター工業と国内子会社）の2022年3月期業績は、売上高2,364億円（前期比2.7%増）、営業利益244.7億円（同5.0%増）と堅調で、グループ全体の業績を下支えした。日本の建築市場は大型再開発等も少なく端境期であったが、物流施設は引き続き需要が旺盛であった。売上高・営業利益の増減要因を見ると、三和シャッターでは、需要が強い物流倉庫やメンテ・サービスの回復などにより増収となり、材料費が予想以上に上昇したが、売価アップに取り組むことで増益を確保した。一方、グループ会社は好調で、三和システムウォールと鈴木シャッターが数量増により増益となるなど、日本の増益に大きく貢献した。この結果、日本の営業利益率は前期の10.1%から10.4%に上昇し、引き続き同社のセクター中で、最も高い利益率を維持している。日本では、製造、施行から、メンテ・サービスまでの事業を一貫して行っていることが、高い利益率の理由のようだ。

(2) 米州 (ODC)

米国事業を担うODCの業績は、売上高1,392億円（前期比18.7%増）、営業利益83.8億円（同8.3%増）と、日本を上回る増収増益であった。好調な住宅市場を背景に増収となり、原材料価格の高騰分は売価転嫁と生産性改善等により対応、サプライチェーン混乱の影響を受けながらも増益を確保した。ただ、原材料価格の大幅な上昇に伴い、営業利益率は前期の6.6%から6.0%に低下している。なお、米国では、日本と異なりサービス事業が少ないことも利益率が低い要因の一つである。

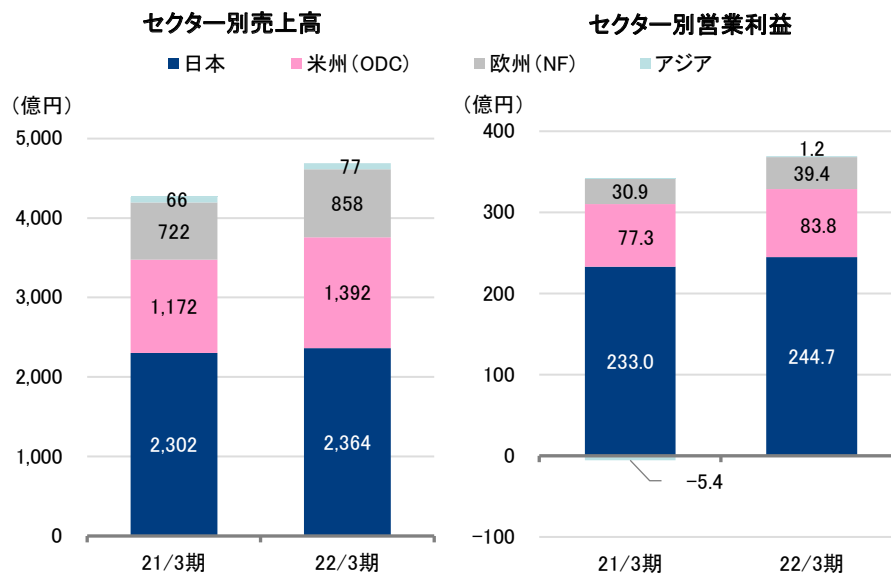
(3) 欧州 (NF)

欧州事業を担うNFでは、売上高858億円（前期比18.9%増）、営業利益39.4億円（同27.3%増）と、大幅な増収増益で、堅調な業績であった。コロナ禍からの住宅市場の需要回復により増収となり、数量増効果と売価転嫁、生産性改善等により利益も大きく改善した。以上から、営業利益率は、前期の4.3%から4.6%へと上昇した。ただ、欧州では国別にコストがかかっていることから低めの利益率にとどまっている。

業績の動向

(4) アジア

2020年3月期より連結対象となったアジアでは、売上高は77億円(前期比16.3%増)、営業利益1.2億円(前期は5.4億円の損失)と、上海宝産三和やビナサンワの回復によって黒字転換を果たしたが営業利益率は1.6%にとどまっている。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

3. 財務状況と経営指標

2022年3月期末の総資産は、主に仕掛品が減少したが、売上債権や原材料等の棚卸資産及び買収に伴う固定資産の増加などにより、前期末比11,077百万円増加の386,237百万円となった。負債は、主に仕入債務が増加したが、社債の償還などにより、同10,846百万円減少の182,925百万円となった。また、純資産は、主に利益剰余金の増加などにより、同21,924百万円増加の203,311百万円となった。

以上の結果、自己資本比率は前期末比4.3ポイント上昇の52.2%となった。東証1部2021年3月期決算短信集計の全産業平均31.2%を大きく上回る。DEレシオも前期の0.36倍から0.23倍に低下しており、十分な安全性を確保している。また、同社のROA(総資産経常利益率)は9.0%、ROE(自己資本当期純利益率)も12.0%で、いずれも全産業平均の3.5%、7.2%を大きく上回り、高い収益力も兼ね備えていると評価できる。

業績の動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	21/3 期	22/3 期	増減額
流動資産	240,602	237,480	-3,122
現金及び預金	76,805	52,897	-23,908
売上債権	87,298	109,116	21,818
棚卸資産	60,755	63,677	2,922
固定資産	134,556	148,756	14,200
有形固定資産	69,415	74,967	5,552
無形固定資産	20,776	29,573	8,797
投資その他の資産	44,364	44,215	-149
資産合計	375,159	386,237	11,077
流動負債	131,856	128,981	-2,875
支払手形及び買掛金	51,986	62,558	10,572
短期借入金等	27,054	17,740	-9,314
固定負債	61,915	53,943	-7,972
長期借入金等	39,140	29,966	-9,174
(有利子負債)	66,194	47,706	-18,488
負債合計	193,771	182,925	-10,846
純資産合計	181,387	203,311	21,924
【安全性】			
自己資本比率	47.9%	52.2%	+4.3pt
D/E レシオ (倍)	0.36	0.23	-
【収益性】			
ROA (総資産経常利益率)	8.8%	9.0%	+0.2pt
ROE (自己資本当期純益率)	12.4%	12.0%	-0.4pt

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2022年3月期のキャッシュ・フローの概況を見ると、2022年3月期末における現金及び現金同等物は、前期末に比べ26,398百万円減少し61,397百万円となった。

営業活動によるキャッシュ・フローは、主に税金等調整前当期純利益の計上などにより20,526百万円の資金増加（前期は50,144百万円の資金増加）となった。投資活動によるキャッシュ・フローは、主に子会社株式の取得や固定資産の取得などにより21,353百万円の資金減少（前期は11,177百万円の資金減少）であった。財務活動によるキャッシュ・フローは、主に社債の償還と配当金の支払などにより27,363百万円の資金減少（前期は6,102百万円の資金減少）となった。

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	21/3 期	22/3 期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	50,144	20,526	-29,618
投資活動によるキャッシュ・フロー	-11,177	-21,353	-10,176
財務活動によるキャッシュ・フロー	-6,102	-27,363	-21,261
現金及び現金同等物期末残高	87,795	61,397	-26,398

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2023年3月期は、大幅な増収増益で過去最高の連続更新を予想

● 2023年3月期の業績予想

今後の世界経済は、コロナ禍対策に万全を期しつつ、経済活動が正常化に向かい、景気の持ち直しの動きが加速することが期待される。一方で、インフレーションの加速と利上げ、サプライチェーンの混乱等による影響に加え、中国でのロックダウンやウクライナ情勢の今後の展開により景気が下振れするリスクがある等、先行きは非常に不透明感が強い状況が続くものと予想される。

こうした環境下、同社グループは、「三和グローバルビジョン 2020」の仕上げの年度である2022年3月期を過去最高の業績で締めくくることができた。さらに全てのステークホルダーから評価される企業グループを目指し、2023年3月期より、「三和グローバルビジョン 2030」を掲げ、その第一次として「中期経営計画 2024」をスタートさせた。

以上から、同社グループは2023年3月期について、売上高518,000百万円（前期比10.5%増）、営業利益39,000百万円（同9.9%増）、経常利益38,000百万円（同11.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益25,000百万円（同9.4%増）とした。大幅な増収増益で、過去最高を連続更新する予想である。売上高は初の5千億円を突破し、海外比率も初めて50%超を見込んでいる。また、原材料価格の上昇を販売価格への転嫁により吸収し、増益を確保する計画だ。同社グループは期初に慎重な業績予想を発表する傾向があり、前期も期初予想を大きく上回って着地している。ウクライナ情勢に伴う原材料価格の上昇に不透明感が残るものの、今期も期初計画を上回る業績を達成する可能性が高いと弊社では考える。

2023年3月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	22/3期		23/3期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	468,956	100.0%	518,000	100.0%	49,044	10.5%
営業利益	35,487	7.6%	39,000	7.5%	3,513	9.9%
経常利益	34,122	7.3%	38,000	7.3%	3,878	11.4%
親会社株主に所属する 当期純利益	22,842	4.9%	25,000	4.8%	2,158	9.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

セクター別の業績見通しは以下のとおりである。

(1) 日本

グループの中心である三和シャッター工業と国内子会社の業績は、売上高 2,478 億円（前期比 4.8% 増）、営業利益 244.7 億円（同 0.0% 減）を予想している。売上高は、大型の再開発案件など、非住宅分野（商業施設・オフィス、学校、医療・福祉施設、工場・倉庫など）の環境改善を見込み、数量増による増収を予想。ただ、営業利益は、事業拡大に向けた先行投資や原材料価格の上昇が大きく、ほぼ前期並みの水準を見込んでいる。

(2) 米州 (ODC)

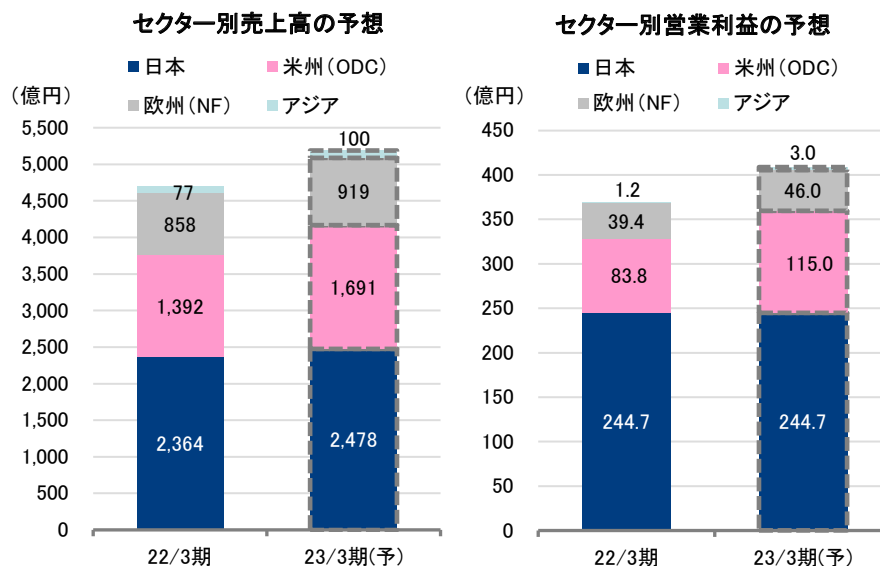
米国の ODC の業績は、売上高 1,691 億円（前期比 21.5% 増）、営業利益 115.0 億円（同 37.3% 増）と、高い増収増益率を予想している。サプライチェーンの混乱から納期が延びているものの、住宅市場の活況は続いており、売上高は、数量増による増収を見込む。営業利益は、引き続き原材料価格の上昇分を販売価格への転嫁で補い、生産性の改善により増益を予想する。

(3) 欧州 (NF)

欧州の NF の業績は、売上高 919 億円（前期比 7.1% 増）、営業利益 46.0 億円（同 16.9% 増）と、高い増益率を予想している。売上高は、各セグメントともに増収を見込む。営業利益は、原材料価格上昇分を販売価格への転嫁で補い、営業利益率は改善する見込み。ただ、ウクライナ情勢の影響については不透明感が残る。

(4) アジア

アジア事業の業績は、売上高 100 億円（前期比 30.5% 増）、営業利益 3.0 億円（同 150.3% 増）を予想している。数量増により、増収増益を見込み、アジア各社ともに黒字を予想する。



※各セクターには、相殺項目があるため、合計した数値は連結と一致しない。

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

「三和グローバルビジョン 2030」、「中期経営計画 2024」をスタート

1. 「三和グローバルビジョン 2020」の振り返り

同社の中長期の成長戦略は、長期ビジョンと、その実現に向けた具体的アクションプランとしての中期経営計画の2段階構成となっている。これまで2014年3月期に策定した「三和グローバルビジョン 2020」を長期ビジョンとし、その仕上げとして「第三次中期経営計画」（2020年3月期～2021年3月期）を推進してきた。しかし、世界的なコロナ禍による、想定していなかった経済環境の悪化に直面した。2021年3月期はコロナ禍対応に追われたことで達成できなかった戦略もあったため、同社グループでは中期経営計画を1年延長し、やり残した戦略の完遂を目指した。その結果、2022年3月期には、売上高は約2,000億円増の4,690億円に拡大し、特に海外売上高は2倍になった。営業利益率は2.3ポイント上昇の7.6%、ROEも4.1ポイント上昇の12.0%などの成果をあげた。ただ、コロナ禍による環境悪化の影響から、売上高を除き、数値目標は未達に終わった。特に、営業利益率の改善は小幅にとどまり、今後の課題として残った。

また、三和グローバルビジョン 2020 で掲げた4つの基本戦略の達成状況を振り返ると、(1)「日米欧のトップブランド確立」は、日・米で地位を不動のものとし、欧州でもM&A等により成長するなど、各地域で成果を上げることができた。ただ、日・米・欧とも、需要増に伴う供給力の拡大やデジタル化などの課題が残った。(2)「サービス分野の強化」は、グループ全体のサービス売上が640億円に拡大するなど、堅調であった。特に日本では2019年の鈴木シャッター買収もあり、大きく伸びた。欧州も取り組みの成果が出始めているが、米州ではやや遅れている。今後は、サービス分野のスマート化を強化する必要がある。(3)「アジア事業の拡充と新興国への進出」は、アジアではビジネス基盤を作る段階であり、引き続き成長力強化の課題を残した。(4)「グローバル市場の全体最適化」は、グローバルな連携強化を目指したが、期待した成果は出ず、グローバル人材強化の課題を残した。ただ、グローバル・メジャーを目指して取り組んできた長期ビジョンの下で、主要な戦略は達成できたと総括できよう。

2. 「三和グローバルビジョン 2030」、「中期経営計画 2024」の取り組み

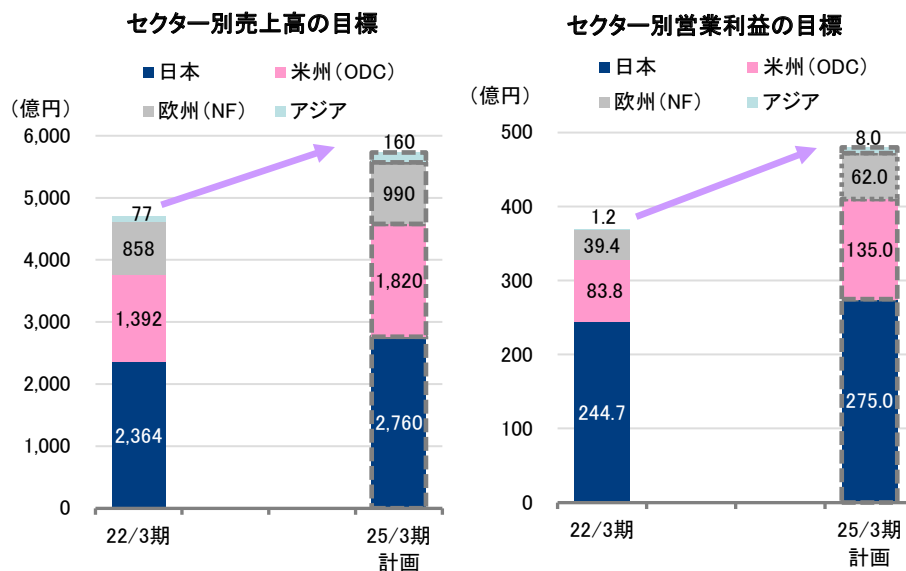
新たに取り組む長期ビジョンの三和グローバルビジョン 2030 では、「To be a Global Leader of Smart Entrance Solutions ～高機能開口部のグローバルリーダーへ～」をビジョンとして掲げている。気候変動やデジタル化など、激しく変化する社会のニーズに応える高機能な開口部ソリューションをグローバルに提供するとともに、サステナビリティ経営と人材強化により全てのステークホルダーから評価される企業グループを目指すものだ。2031年3月期に向けた基本戦略として、(1)「日・米・欧・ア 世界4極体制でのコア事業の拡大、強化」、(2)「防災・環境対応、製品・サービスのスマート化による顧客価値創造」、(3)「デジタル化とものづくり革新による生産性向上」、(4)「M&Aを活用したコア事業強化と新規事業領域への拡大」、(5)「サステナビリティ経営によりグローバルに評価される企業グループへ」の5つを掲げる。

中長期の成長戦略

長期ビジョンにおける最初の3年を「中期経営計画2024」（2023年3月期～2025年3月期）と位置づけ、気候変動やデジタル化で変化する社会のニーズに応える高機能開口部ソリューションのグローバルリーダーに向けた基盤を確立する。それを実現するための基本戦略として、(1)「日・米・欧のコア事業（シャッター・ドア、サービス）の強化、領域拡大」、(2)「アジア事業の成長力強化」、(3)「防災・環境対応製品の拡充と製品・サービスのスマート化推進」、(4)「デジタル化とものづくり革新による生産性向上」、(5)「サステナビリティ経営の推進」を掲げている。特に、アジアは目指す姿との乖離が大きく、強化のポイントである。また、防災・環境対応製品、あるいはサービスのスマート化やデジタル化も強化の必要がある。

数値目標としては、最終年度の2025年3月期には、売上高5,800億円(年平均成長率7.3%)、営業利益450億円(同8.2%)、SVA190億円、ROIC17.5%、ROE13.5%と、主要指標で過去最高を目標に掲げる。また、自己資本比率51.1%、DEレシオ0.21倍を目標に財務の安全性を十分に確保しながら、キャッシュ・フローと手元資金水準を考慮し、2023年3月期から配当性向を40.0%目安に引き上げる。成長のための設備投資を大幅に増加する一方で、株主還元にも積極的に対応する方針である。

セクター別では、日本は売上高2,760億円(年平均成長率5.3%)、営業利益275.0億円(同4.0%)を、米州(ODC)は売上高1,820億円(同9.4%)、営業利益135.0億円(同17.2%)を、欧州(NF)は売上高990億円(同4.9%)、営業利益62.0億円(同16.4%)を、アジアは売上高160億円(同27.7%)、営業利益8.0億円(同88.7%)の達成を目指す。グローバル・メジャーとして、日本での盤石な地位を確保・拡大するとともに、米・欧・アでの飛躍的な売上高・利益の拡大を目指す意欲的な計画といえよう。中期経営計画の今後の進捗状況に注目したい。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

3. 基本戦略(1)：日・米・欧のコア事業の強化、領域拡大

顧客ニーズに的確・迅速に対応し、シャッター事業・ドア事業及びサービス事業を含めたコア事業の強化・拡大を図る。第1に、シャッター事業・ドア事業のシェア拡大を目指す。シャッターやドアなどの基幹商品を、住宅事業及び非住宅事業において拡大し、販売価格アップも同時に行う。そして、事業拡大に向けた体制を強化していく。第2に、サービス事業の拡大を図る。サービス事業(修理、メンテ、保守点検など)は、同社のビジネスにとっては非常に重要な部分であり、日本が他地域に比べて利益率が高い理由でもある。これを重点的に伸ばすことで、売上高を2022年3月期の640億円から2025年3月期には760億円まで拡大する。第3に、M&Aを活用した事業強化と領域拡大を目指す。シャッター、ドア事業、サービス事業などコア事業の強化、建具から周辺事業への展開による新しい領域の拡大を目指し、3年間で約200億円をM&Aに投じる計画だ。

日・米・欧のコア事業の強化、領域拡大

顧客ニーズに的確かつ迅速に対応し、サービス事業を含めたコア事業の拡大、事業強化を図る


1 シャッター事業・ドア事業のシェア拡大

- ・ 品揃え拡充と提案力強化による非住宅事業の拡大
- ・ 差別化製品とチャネル拡大による住宅事業の拡大
- ・ 事業拡大に向けた体制の強化


2 サービス事業の拡大

- ・ 国内事業における法定検査の定着と経年劣化への修理・取替提案
- ・ 米州自動ドア事業の強化
- ・ 欧州主要市場のサービス事業体制の構築、強化

	2021年(実績)	2024年(目標)	CAGR
連結サービス売上高	640億円	760億円	6.3%


3 M & Aを活用した事業強化と領域拡大

- ・ シャッター、ドア事業、サービス事業などコア事業の強化
- ・ アクセスコントロールなど、建具から周辺事業への展開

 M & A投資額
200億円

出所：決算説明資料より掲載

4. 基本戦略(2)：アジア事業の成長力強化

アジア事業の生産・販売体制を再構築しシェアを獲得することで、第4の柱としての基盤を構築する。アジアについては、生産、販売、管理、全てにおいて、未だ事業基盤が脆弱であり、それら全てを強化する必要がある。そこで第1に、設備増強による生産能力の大幅アップを図る。生産設備については、常熟工場がまもなく稼動を始める予定であり、今後ビジネス計画に沿って拡大する予定だ。また、中国以外にもベトナム、台湾、インドネシアの各拠点で生産設備の刷新に着手しており、これを着実に実行することで、コスト、品質面で優れた製品を製造、提供する。第2に、販売体制の見直しと多品種化への対応を図る。アジアについては販売体制にも不十分な点があり、中国では販売体制を再編して、販売力の強化に取り組む計画だ。また、防火、遮熱市場では品揃えを増やして売上拡大を目指す。第3に、事業体制の基盤強化を図る。管理体制のシステム化や人材育成を、各社単位ではなくアジア全体で行う計画である。

中長期の成長戦略

アジア事業の成長力強化

生産・販売体制を再構築しシェア獲得、日米欧に次ぐ第4の柱への基盤構築


1 設備増強による生産能力の大幅アップ

- ・ 中国常熟工場の稼働によるヒンジドア事業のさらなる拡大
- ・ 主要工場の生産設備刷新（ベトナム、台湾、インドネシア）


2 販売体制の見直しと多品種化への対応

- ・ 中国販売体制再編による販売力強化
- ・ 防火、遮熱市場の攻略による売上拡大
- ・ 各地域での多品種化の推進


3 事業体制の基盤強化

- ・ ERPシステム導入および三和上海による集中管理
- ・ 人材育成プログラムの構築

出所：決算説明資料より掲載

5. 基本戦略(3)：防災・環境対応製品の拡充と製品・サービスのスマート化推進

気候変動やデジタル化などで変化する社会のニーズに応える防災・環境対応製品の拡充と、製品・サービスのスマート化を推進する。第1の、防災・環境対応製品の拡充については、同社が取り扱う製品はもともと防災・環境対応に密接に関連しているが、昨今、環境がクローズアップされ、災害が頻繁に起きて激甚化していることから、より深く取り組む考えだ。2025年3月期までに防災商品、気候変動適応商品、気候変動緩和商品の合計で約400億円の増加、年平均8.1%の成長を目指す。この分野を今後の成長分野と捉えて、伸ばす計画だ。第2に、製品・サービスのスマート化を推進する。IoT・電動化対応製品の拡充、IoTを活用したサービス事業の拡大は、米国などでは進んでいるのに対し、国内ではこれからの状況であり、グループ全体で取り組む考えである。

7. 基本戦略(5)：サステナビリティ経営の推進

サステナビリティとは、世界を持続的な状態にするために、経済活動と環境や社会を保護・保全する活動を両立させながら事業などを行うことである。同社グループでは、既に ESG (Environment (環境)、Social (社会)、Governance (企業統治) の頭文字) を推進、社会からより信頼される企業を目指して様々な施策に取り組んでいる。三和シャッター工業では、2030年のCO₂排出量を2019年度比で30%削減するという定量目標を掲げていたが、環境対策に対する世の中の速い動きに合わせて、2050年には事業活動に伴うCO₂排出量を実質ゼロにする新たな目標を追加した。また、ESGマテリアリティ(ESGに関する重要課題)を刷新して、ものづくり、環境、人の3つの枠組みでESGを推進しているが、実効性を高めるために、11個のマテリアリティに紐づいたKPI(重要業績評価指標)を設けて取り組むこととした。こうした施策により“サステナブルで住み続けられるまちの実現”を目指している。

近年、年金基金など主要投資家の間では企業の社会的責任に対する関心が高まっており、ESGに対する企業の取り組みを重視して銘柄を選別する「ESG投資」が拡大傾向にある。同社グループは、サステナビリティへのこれまでの取り組みや情報開示の姿勢が評価され、「FTSE4Good Index Series」、「FTSE Blossom Japan Sector Relative Index」、「S&P / JPX カーボン・エフィシエント指数」など、国内外のESGインデックスに組み入れられている。このようなサステナビリティへの外部評価の高まりは、同社株への投資家層の関心をさらに広げることになるだろう。

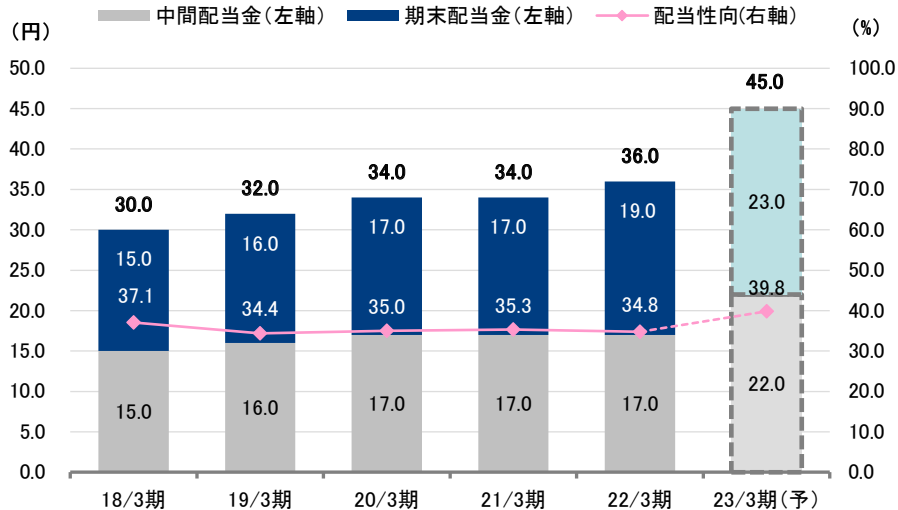
株主還元

配当性向の目安を40.0%に引き上げ、 2023年3月期は大幅な増配を予想

同社は株主還元を配当によることを基本としている。その実施に当たっては、企業体質の改善、経営基盤の強化を図りつつ、企業価値増大に向けた経営をさらに推進するために安定した配当性向を維持し、連結業績に連動した利益配分を行うことを基本方針としている。具体的な基準としては、従来は親会社株主に帰属する当期純利益に対する配当性向35.0%を目安としていたが、新中期経営計画では目安を40.0%に引き上げた。

2022年3月期は業績回復を反映して、前期比2.0円増の年間配当36.0円(中間配当17.0円、期末配当19.0円)を予定し、配当性向は34.8%の見通しだ。2023年3月期には、さらなる好業績を予想し、年間配当45.0円(中間配当22.0円、期末配当23.0円)と9.0円増の増配を予定し、配当性向は39.8%に上昇する見通しだ。また、同社はこれまでも度々自社株取得を実施している。2023年3月期も必要な戦略投資を行い、手元資金を考慮しつつ自社株取得を検討する。こうした株主還元は、同社グループの株主重視の経営姿勢を示すものと言える。

配当金と配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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