COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

極東貿易

8093 東証１部

企業情報はこちら >>>

紹介動画はこちら >>>

2019 年 8 月 8 日（木）

執筆：客員アナリスト
清水啓司
FISCO Ltd. Analyst **Keiji Shimizu**

FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

極東貿易
8093 東証 1 部
2019 年 8 月 8 日（木）
http://www.kbk.co.jp/ja/ir_index/

目次

■要約 01
1. 新中期経営計画「KBK ブレイクスルー 2023」推進で KBK グループの新たな企業成長基盤づくり 01
2. 新しい経営体制で新しい風を吹かせる 01
3. 更なる飛躍と成長のためには、多様性重視のグローバル & グループ経営と経営幹部人材の育成及びリスクマネジメントがキーとなる 02

■会社概要 03
1. 沿革 03
2. 事業概要 06
3. 特長と強み 08

■業績動向 09
1. 2019 年 3 月期通期決算の概要 09
2. 2019 年 3 月期事業セグメント別決算 10
3. 財務状況 12

■中期経営計画と成長戦略 13
1. 前中期経営計画「KBK2016」のレビュー 13
2. 新中期経営計画「KBK ブレイクスルー 2023」の概要 14
3. 基本戦略と重点施策 15
4. コーポレートガバナンスとグループ経営の強化 16

■今後の見通し 17

■株主還元策 19

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

新中期経営計画をテコに、“ 成長の壁 ” を打開（ブレイクスルー）し、NEXT ステージへ進歩的飛躍を目指す

極東貿易 <8093> は、グループ企業の力を結集して、技術提案、導入･据付、運用･保守まで一貫した技術サポートができるエンジニアリング商社である。取扱商材は基幹産業関連（製鉄所向け製造装置、石油掘削装置など）、電子・制御システム関連（計装制御システム、地震計、航空機用機材など）、産業素材関連（樹脂・塗料、炭素繊維・関連素材、食肉加工機など）、そして、機械部品関連（特注品ねじ・特注品ばね）と多岐にわたり、また、事業活動している地域は、欧米、中国・台湾・インド、東南アジア、さらに最近ではロシア、ブラジル、メキシコなど新興国に拠点を設け、日系企業などのグローバルなモノづくりを支援している。

1. 新中期経営計画「KBK ※ブレイクスルー 2023」推進で KBK グループの新たな企業成長基盤づくり

同社は 11 年前の経営危機を乗り越え、成長戦略を “ オーガニックグロース ” から “M&A グロース ” へギアチェンジし、受注拡大にひたすらまい進してきた。前中期経営計画（前々回「KBK2013」と前回「KBK2016」の通算 6 年間））でも大きな成果を上げてきた。同社は今年 4 月より新経営体制（岡田義也（おかだよしや）新社長就任）となり、「全体最適」、「長期的」、「社会貢献」の視点から企業をリ・デザインしようしている。2024 年 3 月期までの 5 年間を “ 成長の壁 ” を「打開（ブレイクスルー）」するための期間と位置付け、NEXT ステージへ進歩的飛躍を目指す。「ブレイクスルー」の一丁目一番地は、技術と市場・顧客のシナジーを重視した「あるべき事業ポートフォリオ」の構築だ。同社では川上（素材）、川中（電子部品や機器）、川下（サービス）と多様な事業展開しているが、例えば、次世代自動車分野の価値連鎖的事業展開をすることで、新規事業の探索・事業化や新しい M&A 案件の獲得が効率的・効果的に推進できる。

※ KBK とは同社の略称である。

2. 新しい経営体制で新しい風を吹かせる

2019 年 4 月より岡田義也新社長のもと、新しい企業経営がスタートしている。6 年間社長を務めた三戸純一（みとじゅんいち）氏は取締役会長に就任し、新しいコーポレートガバナンス体制のもと、業務執行は岡田社長、コーポレートガバナンスと社外業務対応は三戸会長の役割となる。

岡田新社長の経歴は、重電設備や環境機器の設計者で、その後ドイツ現地法人（KBK Europe GmbH）総支配人を務め、産業・資源グループ長など事業部門を統轄、さらに、経営ボードメンバー（常務執行役員）となり、今回の新中期経営計画（KBK ブレイクスルー 2023）のまとめ役となった。

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.

性格・気質は明朗快活、好奇心旺盛。エンジニア出身でもあり理論肌で、リスクを伴う案件もリスク調査・分析（発生確率と影響度合い）で納得した上で意思決定する経営者のようだ。また、座右の名は「巧遅拙速※」であり、社員に対しては“60 点でもいいから、まずトライして検証する”よう指示している。同社の社風はどちらかと言うと、“じっくりと時間をかけて，色々突き詰めてから行動に起こす”ことが多く、これまでビジネス競争で遅れを取るケースもあったようで、今後、岡田新社長のリーダーシップで、同社に新風を巻き起こすことが期待されている。

※ 孫子兵法の 1 つで、「巧遅は拙速に如かず」からきており、“上手で遅いより、下手でも早いほうが良い”の意味。

3. 更なる飛躍と成長のためには、多様性重視のグローバル & グループ経営と経営幹部人材の育成及びリスクマネジメントがキーとなる

「組織は戦略に従う」という有名な言葉がある。同社では短期間での M&A グロースで成長型事業ポートフォリオへ組み替えてきたが、今まさしく「新しい組織とマネジメント」と「人材強化」、そして、「リスクマネジメント」が求められている。現在、子会社 21 社、関連会社 14 社まで拡がっているが、重要子会社には同社から優秀な人材を社長や経営幹部として派遣して、KBK グループ経営を共有化し事業活動をグリップしている。さらにグループ企業間での人材ローテーションも推進中である。

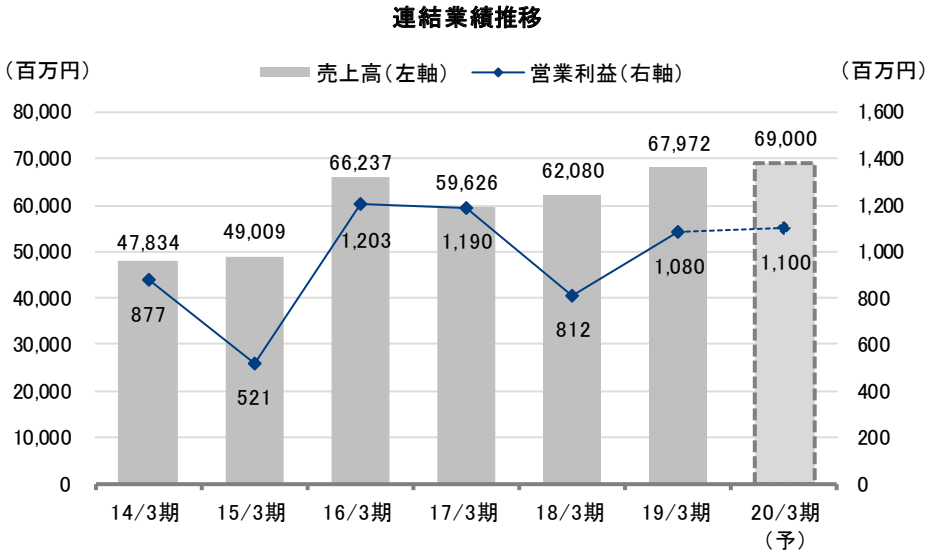
今後の課題としては、M&A で形成された異質な企業グループをいかにマネジメントするか、今注目を浴びている「ダイバーシティ・マネジメント」の導入や不足感のある経営幹部人材の獲得と育成が挙げられる。

そして、今回のチャイナリスク 2019 や新規事業の受注先送りリスクは想定外と認識していたようであるが、計画段階でリスクを予測して、リスク回避や迂回対策を事業計画段階で組み入れることがリスク被害を最小限にとどめ、企業価値維持・増大に寄与する。特に、新規事業分野や新地域でのビジネスではリスクマネジメントの導入・定着化を課題として付け加えておく。

Key Points

- 新中期経営計画「KBK ブレイクスルー 2023」推進で KBK グループの新しい企業成長基盤づくり
- 経営体制刷新で新しい風を吹かせる
- 多様性重視の「グローバル & グループ経営」と「経営幹部人材の育成」及び「リスクマネジメント」がキー

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.



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

経営危機をバネに、経営舵取りと企業構造を大きく転換

1. 沿革

同社は2017年11月に設立70周年を迎えた。第2次世界大戦の終戦後、三井物産<8031>は財閥解体となったが、同機械部門（営業課及び貿易課）が主体となり独立して同社が設立された。したがって、機械商社としての源流はここにある。その後、海外の最先端の建設・鉱山機械や製造装置などを国内の基幹産業（建設、製鉄、化学プラント、電力、繊維、エレクトロニクス）へ輸入販売して、日本の経済復興に貢献し、日本の高度経済成長とともに同社も成長と発展をしてきた。同社は、国内の大手一流企業から厚い信頼とロイヤリティを得ながら、基幹産業界の中で一定の地位を確保してきた。

その後、航空・防衛産業向け電子機器や自動車産業向け樹脂・塗料など、事業領域の幅が広がった。特に航空・防衛関連事業は、かなりのボリュームを取り扱うようになり、同社の事業の大きな柱となっていった。1987 年に東京証券取引所に上場した頃には、産業用機械（製鉄所、電力など）、産業素材、航空・防衛関連が中核事業であった。2000 年頃には年商千億円を突破、順調に企業成長・拡大していった。光通信用半導体も取り扱ったが、市場が不透明・不確実かつボラティリティ（市場価格が 1/100 まで下落）が高く、事業マネジメントが難しい局面もあったが、そのような難局も乗り越え、同社は小粒でありながらも多種多様な事業を展開して、今の“総合商社的な”事業構造の原型をつくり上げてきた。

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.

ところが、2008 年 1 月に同社を揺るがす大事件が起きた。防衛省への過大請求事案である。当時の新聞で取り扱われ、この事案解決まで約 2 年間を要した。当然このような不祥事を起こすと、輸入元の米国メーカーとの契約取消・解除となり、また、ペナルティーとして過大請求分の返納などで大損失となり、業績を大きく悪化させることとなった。結果として、航空・防衛関連は壊滅的状態となり、中核事業の一角を失うことになる。

当時、会計制度（売上計上法の変更）見直しの影響もあり、同社の単体売上高千億円超は半分以下までに縮小してしまった。

同社では、「企業変革と再成長」に取り組み、手持ち資金の取り崩しやコストカットなどあらゆるリストラを断行した結果、“ 最悪の事態 ” は回避された。

この経営危機を機に大きく経営の舵を切った。中核事業の一角（航空・防衛関連）を失った事業構造を立て直すべく、新たな事業を M&A で取り込むこととした。幸い、不祥事対策やリストラ対策などに手持ち資金を一部充当したが、M&A を実行するぐらいの資金は手元にあった。

2011 年 1 月の (株) ゼットアールシー・ジャパンを皮切りに、2018 年までの 8 年間で立て続けに 7 案件の M&A を仕掛け、実施した。結果的にはすべて成功（いずれの案件も売上総利益率は全社平均売上総利益率を上回る）している。最も成功している M&A は 2015 年 9 月に完全子会社化したヱトー (株) である。ヱトーは自動車部品、建設機械、住宅設備、家電機器部品などの特注品ねじなどを取り扱っており、連結売上総利益 8,875 百万円のうち 3,043 百万円（構成比 34.3%）を稼ぐ儲け頭事業となった。それ以外でも、サンコースプリング (株) は他社がまねできない「定荷重ばね」を開発して、世界トップシェア製品や Only One 製品を数多く生み出し、高付加価値・高収益（売上総利益率 33.0%）で貢献している。

また、2018 年 4 月には、輸出商社のプラント・メンテナンスを完全子会社化し、同社の重電設備事業とのシナジー効果で国内外での拡販強化。さらに、ドイツに「LiB 電池を用いた産業用移動体等電源システム」の合弁会社設立が計画されており、欧州諸国の産業用フォークリフト向け電源システムの製造・販売強化を図っていく。

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

1947年 7月	連合軍総司令部覚書により、三井物産株式会社は解散を命ぜられたため、同社機械部門営業各課並びに貿易部門関係者を主体として 1947 年 11 月 27 日に設立。
1947年11月	極東貿易株式会社（資本金 500 万円、本店 東京都千代田区丸の内 2 丁目 2 番地）の商号をもって設立し、機械専門の商社として事業を開始。
1987年 3月	東京証券取引所市場第 2 部へ株式上場
2000年 3月	東京証券取引所市場第 1 部銘柄に指定
2009年 4月	子会社として「KBK スチールプロダクツ株式会社」を設立
2011年 1月	株式会社ゼットアールシー・ジャパンの株式を取得し完全子会社化
2011年11月	サンコースプリング株式会社の株式を取得し完全子会社化
2012年11月	ファーレ株式会社の株式を取得し完全子会社化
2013年 4月	オートマックス株式会社の株式を取得し完全子会社化
2015年 4月	ヱトー株式会社の株式を取得し子会社化
2015年 9月	ヱトー株式会社の株式の追加取得ならびにヱトー株式会社による自己株取得により完全子会社化
2018年 4月	プラント・メンテナンス株式会社の株式を取得し完全子会社化

【海外子会社の設立・改称】

1956年 4月	ニューヨークに現地法人「Far East Mercantile Corp.」設立
1958年10月	フランクフルトに現地法人「Far East Mercantile GmbH」設立
1964年10月	ロンドン支店設置
1984年 9月	Far East Mercantile Corp. の商号を「KBK Inc」と改称
1984年10月	Far East Mercantile GmbH の商号を「Kyokuto Boeki Kaisha（KBK）GmbH」へ改称
1994年 9月	台北支店設置
1997年 5月	上海に「極東貿易（上海）有限公司」設立
2003年12月	ロンドン支店を廃止、Kyokuto Boeki Kaisha（KBK）GmbH と統合の上、商号を「KBK Europe GmbH」へ改称
2008年 4月	インドに現地法人「Kyokuto Trading（India）Private Limited」設立
2011年 3月	ブラジルに現地法人「KBK do Brasil Comercio de Maquinas Ltda.」設立
2015年 4月	メキシコに現地法人「Kyokuto Boeki Kaisha Mexico, S.A. de C.V.」設立

【国内支店の開設】

1948年 1月	札幌支店設置
1949年 1月	大阪支店設置
1951年 1月	名古屋支店、福岡支店設置
1976年 1月	仙台支店設置
1982年 4月	広島支店設置

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

同社では、技術商社（現在はエンジニアリング商社と称している）として、1）経営理念：「ニーズとシーズの橋になる」、2）社是：「人と技術と信頼と」、を掲げ、「顧客からどんな高度な要求をされても、それに応えられる商社でありたい。そのためには、単にモノを提供するだけでなく、技術サポートを行い、ベストな商品を企業に提供する。」ことを重視している。

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.

技術商社として顧客のベストパートナーを目指す

出所：ホームページより掲載

2. 事業概要

大手商社に比べると企業体力で劣る中堅商社は、得意分野に絞り込み「専門商社」として事業展開するケースが一般的である。同社は会社設立 70 年の歴史の中で、基幹産業からインフラ、そして、炭素繊維やメタンハイドレートなど先端分野まで幅広い業種を対象としてきた。

事業ポートフォリオの観点から見ても、同社の事業構造は景気に左右されにくい収益構造である。高い成長性は見込めないが安定受注・収益に寄与する重電、鉄鋼、化学プラント向け基幹産業事業、特定車種に採用が決まれば、3 ～ 5 年間安定的に受注できる自動車関連事業（樹脂・塗料など）、そして、航空機やバイオマス発電、半導体関連機器などハイテク先端分野で事業展開している。具体的に言うと、火力発電所向け計装システムは、“3.11 東日本大震災 ” 以降、更新需要も含め好調に推移している。一方、今後原子力発電所（高浜など）の再稼働が加速すれば、同社の地震計（電子機器事業）の受注増となり、火力発電所稼働率低下による計装システム事業の受注低減をカバーすることになり、エネルギー市場変動リスクを事業間で補い合う関係となる。個々の事業での需給変動や価格変動など各種ビジネスリスクを吸収して事業の好不調を補い合って、安定的かつバランスの取れた事業運営となっていることも同社のアドバンテージである。

同社の事業ドメインと製品・市場構造

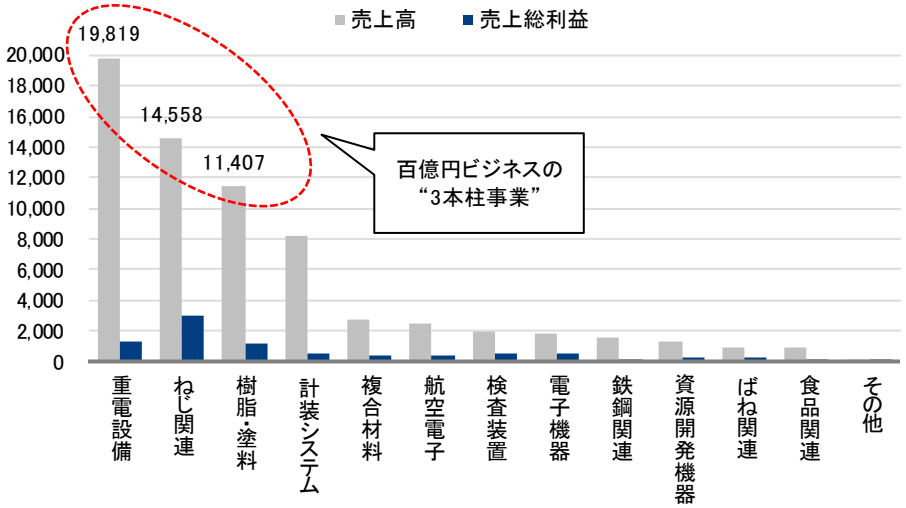
【市場】「KBKと社会を結ぶ10のキーワード」より / 【製品】 事業セクター	事業部門	1 複合機能材料・資材	2 環境・エコロジー	3 鉄鋼・金属	4 重工・化学	5 エネルギー・新エネルギー	6 航空機	7 自動車	8 エレクトロニクス	9 プラスチック	10 食品
基幹産業関連部門	1-1 重電設備		■	■	■						
	1-2 鉄鋼関連			■							
	1-3 資源開発機器					■					
	1-4 検査装置							■			
	1-5 その他										
電子・制御システム関連部門	2-1 航空電子						■	■			
	2-2 電子機器								■		
	2-3 計装システム				■	■					
産業素材関連	3-1 樹脂・塗料	■						■		■	
	3-2 複合材料	■									
	3-3 食品関連										■
機械部品関連部門	4-1 ねじ関連	■						■	■		
	4-2 ばね関連	■							■		

出所：会社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.

多種多彩な事業の中でも、重電設備事業（2019 年 3 月期売上高 19,819 百万円、売上総利益 1,311 百万円、売上総利益率 6.6%）、ねじ関連事業（同 14,558 百万円、同 3,043 百万円、同 20.9%）、自動車分野を中心とした樹脂・塗料事業（同 11,407 百万円、同 1,187 百万円、同 10.4%）は百億円ビジネスの“中核事業”として、安定事業基盤を支えている。その中でも、重電設備事業は、・鉄鋼・重電プラントメーカーの旺盛な設備投資もあり、売上高前期比 27.5% と急拡大し、基幹産業関連事業復活の象徴的事業と言える。

事業別売上高と売上総利益（2019年3月期）



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

地域的には、世界各国へ現地法人や支店を 14 拠点配置している。また、2016 年 3 月期に同社の子会社となったヱトーの現地法人、駐在員出張所 11 拠点を合わせると 24 拠点のグローバルネットワークとなり、世界各地に散らばるサプライヤー及びカスタマーに適時的確に質の高いビジネス情報を提供できるようになった。

海外拠点

出所：決算説明会資料より掲載

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. 特長と強み

（1）理系出身の営業職・技術営業職は 7 割以上を占める

通常、商社の営業現場では文化系出身者が多く、理系出身者はせいぜい 2 ～ 3 割程度であるが、同社では営業マンの 7 割以上は大学の理系出身者が占める。同社は人事政策上、理系出身者の採用を重視してきた。その背景には、技術営業から始まり導入・据付、そして、運用・保守までエンジニアリング全般を、同社営業マンが仕入れ先の海外メーカーにあまり頼らず、顧客に対して自主的に技術サポートできるようしてきたためである。具体的には、同社の営業マンが自ら簡単な機械設計（設計図）をして技術提案したり、顧客からの技術的問合せにクイックレスポンスで応えたり、また、納入した装置が一時停止や故障の際にはある程度のレベルまで点検・保守などフォローすることができるようになっている。顧客へ納入した装置が原因不明の停止や故障になった際にいちいち海外メーカーに問い合わせていたのではらちが明かないので、顧客から絶大なる信頼を得ているようである。更に、同社では点検・保守メンテナンスを適時的確に対応すべく、保守・メンテナンスの専門子会社（日本システム工業 (株)）を設立して運用している。

また、同社には資源掘削関連部門があるが、大学の地質工学や自然エネルギー資源の研究をしてきた学生を積極的に採用している。同関連部門の担当者は、海外の採掘メーカーの技術者とともに、海洋資源探査船に約 3 ヶ月間乗り込み、採掘装置の動作試験や立会試験まで関わっている。

（2）顧客に大手一流企業が多く、厚い信頼関係とロイヤリティを得ている

同社は沿革でも見たように、日本の基幹産業（建設、鉱山、製鉄所、化学プラント、電力、繊維、エレクトロニクス、自動車部品など）に深く関わってきたため、大手一流企業との取引が多く、大手製鉄メーカーなどでは創業以来の取引が継続しており、厚い信頼関係とロイヤリティを得ている。一方、欧米、アジアなど海外市場でも米国自動車 Big3 や独自動車メーカーとも取引がある。これは、同業技術商社と比較しても優良な顧客構造になっている。その根拠として、中堅商社の課題である「貸し倒れ」が、同社ではほとんど発生していないことが挙げられる。

また、国内主力製鉄所にはすべて出張所（室蘭、仙台、君津、千葉、知多、広畑、水島、広島、小倉、大分）を配置して、大手商社ではなかなか小回りが効かない、“ 痒いところに手が届く ” 営業サービスで差別化を図ってきた。製鋼の特定プロセス分野の装置を含めたプロセスソリューションの役割を同社が担っていると言える。

（3）「誠実さ」と「粘り強さ」で取引先から高い評価

大手一流企業から厚い信頼を得ている背景には、誠実で “ くそ ” がつくほどの真面目さが挙げられる。顧客との交渉シーンでも顧客から「この価格でお宅は商売になるの」と言われることもあるらしい。また、“ 粘り強い ” 人が多いとも言われる。だから、新商材・新規事業も途中で大きな壁にぶつかってもなかなか諦めない。その好例が、「軽量ケーブル」である。10 年程前に航空電子営業部門が海外で見つけてきて、現在話題の国内小型航空機向けに粘り強く提案とフォローを繰り返してきた。同時に 5 年前からラグジュアリーカー用軽量ケーブル向けに提案営業を繰り返し、2016 年にやっと採用までこぎ着けた。そのような営業人材が多いことが技術商社にとって最大の強みである。これは、やはり理系出身者が多いということと関連があると言えるのではないだろうか。

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.

業績動向

売上高・売上総利益とも回復基調にあるが想定外のチャイナリスク 2019 などで 2019 年 3 月期計画は未達成

1. 2019 年 3 月期通期決算の概要

2019 年 3 月期通期の決算は、売上高 67,972 百万円（前期比 9.5% 増）、売上総利益 8,875 百万円（同 8.3% 増）、営業利益 1,080 百万円（同 33.0% 増）、経常利益 2,023 百万円（同 31.6% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,276 百万円（同 13.0% 減）と増収減益となった。

連結売上高では、基幹産業（鉄鋼、電力など）の旺盛な設備投資を背景に、重電設備関連事業と計装システム事業が大幅な売上高増（それぞれ前期比＋ 43 億円増、＋ 15 億円増）となった。一方、中国経済の減速（中国国内総生産 GDP は前年比 6.6% と 1990 年以来 28 年振りの低水準）の影響を大きく受け、同社の中核事業の内、ねじ関連（ヱトー）と樹脂・塗料が期初計画値を大幅に下回ることになり、最終的には、連結売上高期首見通しの 70,000 百万円を下回ることとなった。

また、連結営業利益では実績 1,080 百万円と前期比は大きく上回るものの、計画 1,300 百万円に対して実質 1,080 百万円と下回り、前述のねじ関連、樹脂・塗料に加えて、粗利（売上総利益）が最盛期の 1/3 となった資源開発機器が足を引っ張った。

2019 年 3 月期決算の概要

（単位：百万円）

	18/3 期		19/3 期		
	通期実績	前期比	期初見通し	通期実績	前期比
売上高	62,080	4.1%	70,000	67,972	9.5%
売上総利益	8,193	-3.4%		8,875	8.3%
（売上総利益率）	13.2%			13.1%	
営業利益	812	-31.8%	1,300	1,080	33.0%
（営業利益率）	1.3%			1.6%	
経常利益	1,537	-6.3%	1,700	2,023	31.6%
（経常利益率）	2.5%			3.0%	
親会社株主に帰属する当期純利益	1,467	39.0%		1,276	-13.0%
（親会社株主に帰属する当期純利益率）	2.4%			1.9%	

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.

2. 2019 年 3 月期事業セグメント別決算

（1）基幹産業関連部門

重電設備事業は、鉄鋼・化学プラントの設備投資が活況で大口案件にも恵まれ、売上高 19,819 百万円（前期比 4,276 百万円増）、売上総利益 1,311 百万円（同 391 百万円増）となり大幅増収となった。鉄鋼関連事業は、国内外向けとも堅調に推移したことで、売上高 1,595 百万円、売上総利益 204 百万円の増収増益となった。また、資源開発機器事業は、メインの海洋資源探査関連の海洋エネルギー・鉱物関連プロジェクト予算縮小が続き、さらに物理探査機や地震計なども受注が落ち込み、売上高 1,374 百万（前期比 326 百万円減）、売上総利益 302 百万円となり、売上高・売上高利益とも最盛期の約 1/3 まで縮小した。検査装置事業は、第 4 四半期に納入が集中したことで、売上高 2,003 百万円、売上総利益 489 百万円と増収増益となった。この結果、基幹産業関連部門は、売上高 24,937 百万円（前期比 20.6% 増）、売上総利益 2,331 百万円（同 30.0% 増）となった。

（2）電子・制御システム関連部門

航空電子事業は、ボリュームが期待されている自動車用軽量ケーブルが今期から一部納入開始、一方、バイオマス発電関連の納入は一部来期へずれ込み、売上高 2,529 百万円、売上総利益 346 百万円で増益減益。電子機器事業は半導体関連部品が堅調、さらに、今期よりドイツ現地法人の連結子会社化で、売上高 1,864 百万円、売上総利益 492 百万円と増収増益となった。計装システムも火力発電所向けの大口案件の納入で、売上高 8,173 百万円（前期比 1,470 百万円増）、売上総利益 566 百万円と増収増益となった。この結果、電子・制御システム関連部門は、売上高 12,568 百万円（前期比 26.6% 増）、売上総利益 1,405 百万円（前期比 15.2% 増）となった。

（3）産業素材関連部門

自動車向け樹脂・塗料事業は、北米では順調に推移したが、中国では中国経済の減速と自動車販売不振の影響で自動車部品メーカー（Tier1）向け塗料が大幅に落ち込み、2019 年 3 月期は売上高 11,407 百万円（前期比 1,169 百万円減）、売上総利益 1,187 百万円と減収減益となった。複合材料事業は、好調であった炭素繊維関連資材が価格競争の影響で収益が抑えられ、売上高 2,686 百万円、売上総利益 435 百万円と増収減益となった。食品関連事業は、設備関連が売上伸び悩みも、関連副資材の値上げ効果で利益を押し上げ、売上高 899 百万円、売上総利益 167 百万円と減収増益となった。その結果、産業素材関連部門は、売上高 14,994 百万円（前期比 6.1% 減）、売上総利益 1,791 百万円（同 1.4% 増）となった。

（4）機械部品関連部門

ねじ関連事業は、ヱトーの商材の売上拡大が期待されたが、売上高 14,558 百万円（前期比 108 百万円増）、売上総利益も 3,043 百万円と売上高、売上総利益とも微増にとどまった。これは、中国経済減速の影響を受け中国市場向け日系大手建設機械やロボットメーカー向けの売上拡大が鈍化したためである。ばね関連事業は、サンコースプリングの基幹製品「定荷重ばね」は前年同期並に推移したものの、ぜんまい・他製品の売上高が減少し、売上高 915 百万円、売上総利益 302 百万円と減収減益となった。この結果、機械部品関連部門は、売上高 15,473 百万円（前期比 0.2% 減）、売上総利益 3,346 百万円（同 2.0% 減）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.

2019 年 3 月期事業セグメント別売上高と売上総利益

（単位：百万円）

		18/3 期 通期実績	19/3 期 通期実績	前期比	増減金額
売上高	重電設備	15,542	19,819	27.5%	4,276
	鉄鋼関連	1,451	1,595	9.9%	143
	資源開発機器	1,701	1,374	-19.2%	-326
	検査装置	1,896	2,003	5.6%	107
	その他	84	144	71.4%	59
	基幹産業関連部門	20,676	24,937	20.6%	4,261
	航空電子	2,117	2,529	19.5%	412
	電子機器	1,108	1,864	68.2%	756
	計装システム	6,702	8,173	21.9%	1,470
	電子・制御システム関連部門	9,928	12,568	26.6%	2,639
	樹脂・塗料	12,577	11,407	-9.3%	-1,169
	複合材料	2,364	2,686	13.6%	321
	食品関連	1,030	899	-12.7%	-130
	産業素材関連部門	15,972	14,994	-6.1%	-978
	ねじ関連	14,449	14,558	0.8%	108
	ばね関連	1,054	915	-13.2%	-139
	機械部品関連部門	15,503	15,473	-0.2%	-30
	連結売上高	62,080	67,972	9.5%	5,892
売上総利益	重電設備	919	1,311	42.7%	391
	鉄鋼関連	175	204	16.6%	29
	資源開発機器	229	302	31.9%	72
	検査装置	453	489	7.9%	36
	その他	15	24	60.0%	8
	基幹産業関連部門	1,793	2,331	30.0%	538
	（売上総利益率）	8.7%	9.3%		
	航空電子	351	346	-1.4%	-4
	電子機器	349	492	41.0%	142
	計装システム	519	566	9.1%	47
	電子・制御システム関連部門	1,220	1,405	15.2%	185
	（売上総利益率）	12.3%	11.2%		
	樹脂・塗料	1,198	1,187	-0.9%	-11
	複合材料	443	435	-1.8%	-7
	食品関連	123	167	35.8%	44
	産業素材関連部門	1,766	1,791	1.4%	25
	（売上総利益率）	11.1%	11.9%		
	ねじ関連	3,036	3,043	0.2%	6
	（売上総利益率）	21.0%	20.9%		
	ばね関連	377	302	-19.9%	-74
	（売上総利益率）	35.8%	33.0%		
	機械部品関連部門	3,413	3,346	-2.0%	-67
	（売上総利益率）	22.0%	21.6%		
	連結売上総利益	8,193	8,875	8.3%	681
	（売上総利益率）	13.2%	13.1%		

出所：決算説明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.

3. 財務状況

財務状況で特筆すべきことは、手持ち資金が手厚いことである。現金及び預金 8,741 百万円に加え、投資有価証券 8,154 百万円を保有し、さらに含み益もあるようで、今後の M&A 展開へ強力な武器と言える。

簡略化連結貸借対照表

（単位：百万円）

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期
流動資産	24,672	26,132	35,226	34,964	37,679	40,880
現金及び預金	3,305	4,389	8,008	7,970	8,204	8,741
受取手形及び売掛金	14,835	16,273	20,164	18,969	21,600	25,248
棚卸資産	2,892	2,592	4,388	4,159	3,411	3,746
固定資産	10,330	11,427	13,781	14,192	14,439	13,454
有形固定資産	1,767	1,948	2,413	2,304	2,187	2,199
無形固定資産	787	575	400	266	227	562
投資その他の資産	7,775	8,903	10,967	11,621	12,023	10,692
資産合計	35,002	37,560	49,007	49,156	52,118	54,334
流動負債	17,468	18,103	22,765	22,262	24,265	26,854
支払手形及び買掛金	11,244	12,295	16,638	14,461	17,627	20,318
短期借入金	3,264	2,920	3,485	2,830	2,680	1,597
固定負債	3,832	3,942	5,961	5,202	4,598	4,215
長期借入金	1,663	1,800	2,506	1,817	1,569	1,352
株主資本	12,576	13,368	19,026	19,887	21,447	22,456
資本金	5,030	5,030	5,496	5,496	5,496	5,496
資本剰余金	4,630	4,630	7,424	7,424	7,974	7,942
利益剰余金	3,260	4,053	6,154	7,016	8,257	9,276
自己株式	-344	-346	-47	-48	-281	-258
その他の包括利益累計額	1,125	2,145	697	1,164	1,706	808
非支配株主持分	-	-	557	638	100	-
純資産合計	13,702	15,513	20,280	21,690	23,254	23,264
負債・純資産合計	35,002	37,560	49,007	49,156	52,118	54,334

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,519	1,826	1,736	2,033	1,112	2,080
投資活動によるキャッシュ・フロー	-333	-338	930	144	377	88
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,388	-511	33	-1,694	-1,020	-2,061
現預金換算差額	96	-11	-123	-64	173	-129
現預金増減	-106	965	2,577	420	643	-23
期首現預金残高	3,119	3,012	3,978	6,555	6,975	7,619
期末現預金残高	3,012	3,978	6,555	6,975	7,619	7,643

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.

中期経営計画と成長戦略

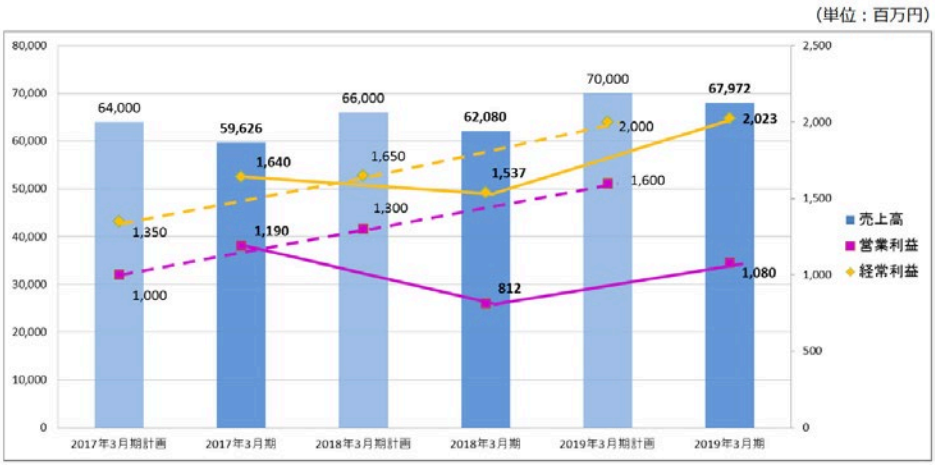
新中期経営計画をテコに、“ 成長の壁 ” を打開（ブレイクスルー）し、NEXT ステージへ進歩的飛躍を目指す

1. 前中期経営計画「KBK2016」のレビュー

前々回の中期経営計画（KBK2013）では「収益力の強化」と「株主価値向上」を、前回の中期経営計画（KBK2016）では「事業領域・収益力の強化」と「人財戦略の強化」を掲げ、確実に企業成長と収益改善・拡大を達成してきた。2 つの中期経営計画を通して、売上高は約 261 億円増収（+ 62.5%）、営業利益では約 5.4 億円増益（2 倍）まで改善・拡大した（数値は、2011 年 3 月期と 2019 年 3 月期の売上高、営業利益を比較した）。やはり、2011 年からの M&A（7 案件）実行による事業領域の拡大が功を奏している。

中期経営計画「KBK2016」では、前中期経営計画「KBK2013」の高業績（2016 年 3 月期売上高 66,237 百万円、営業利益 1,203 百万円）を前提に、持続的成長（2019 年 3 月期の経営目標：売上高 70,000 百万円、営業利益 1,600 百万円）を目指したが、中国経済の減速による同社の中核事業である「ねじ関連（ヱトー）」事業並びに「樹脂・塗料」事業の売上拡大に急ブレーキがかかった。そして、注目事業として期待していた「国内海洋資源探査・掘削関連」は、国の科学技術イノベーション（海洋エネルギー・鉱物）関連予算が大きく削られ、探索船の補修・メンテナンスに止まった。さらに、もう 1 つの注目事業である「軽量ケーブル」は小型航空機向けに採用は内定していたが航空機商業運航の度重なる延期で、未だ納品に至っておらず、ラグジュアカーへの採用が決定したが量産は 1 年延期（2020 年 3 月期納入予定）となり、実需に至らなかった。結果的に、今回のチャイナリスク 2019（中国経済の減速）や注目事業の受注先送りなど想定外リスクへの対応ができていれば、成長軌道からの乖離を最小限に食い止められたかもしれない。

前中期経営計画「KBK2016」数値 Review



出所：KBK ブレイクスルー 2023 より掲載

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.

2. 新中期経営計画「KBK ブレイクスルー 2023」の概要

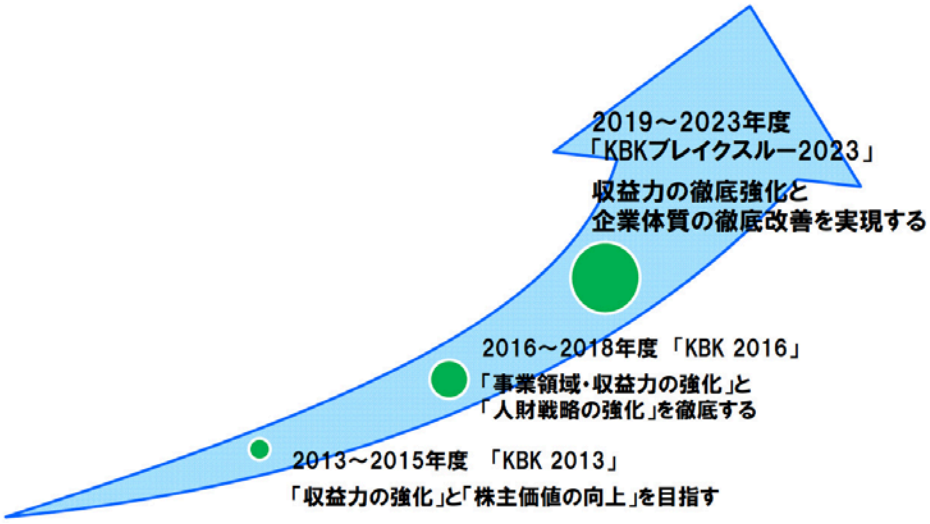
同社は 11 年前の経営危機を乗りこえ、成長戦略を“オーガニックグロース”から“M&A グロース”へギアチェンジし、受注拡大にひたすら邁進してきた。前中期経営計画（「KBK2013」と「KBK2016」の通算 6 年間）でも一定の成果を上げてきたことは前述したとおりである。

しかしながら、自動車業界では「百年に一度の大変革」と言われるように、企業を取り巻く環境（社会・環境・技術・業界）は大きく変化しており、マクロトレンドの予測と緻密な対応は必要不可欠となっており、また、同社の「事業ポートフォリオの最適化」も最重要経営マターとなっている。

同社は今年 4 月より新経営体制（岡田義也新社長就任）となり、同社の次の 10 年に向けて、「全体最適」、「長期的展望」、「社会貢献」の視点から企業をリ・デザインしようしている。計画期間も、従来の「3 ヶ年」から「5 ヶ年」へ伸ばし、2024 年 3 月期を見据えた中長期の経営計画となっている。また、計画名「ブレイクスルー」には、次の 5 年間を「打開」するために、「進歩的飛躍」を遂げたいという意味が込められている。

そして、同社の価値観である経営理念は「ニーズとシーズの橋になる」に、経営ビジョンは「社会に＋ 1（Plus One）を提供する企業集団へ」に制定し、社内外へ情報発信している。

目指す方向性



出所：KBK ブレイクスルー 2023 より掲載

今回は詳細な計画は公表されていないが、“企業成長基盤づくり”の 5 年間として、堅実な目標数値が掲げられている。

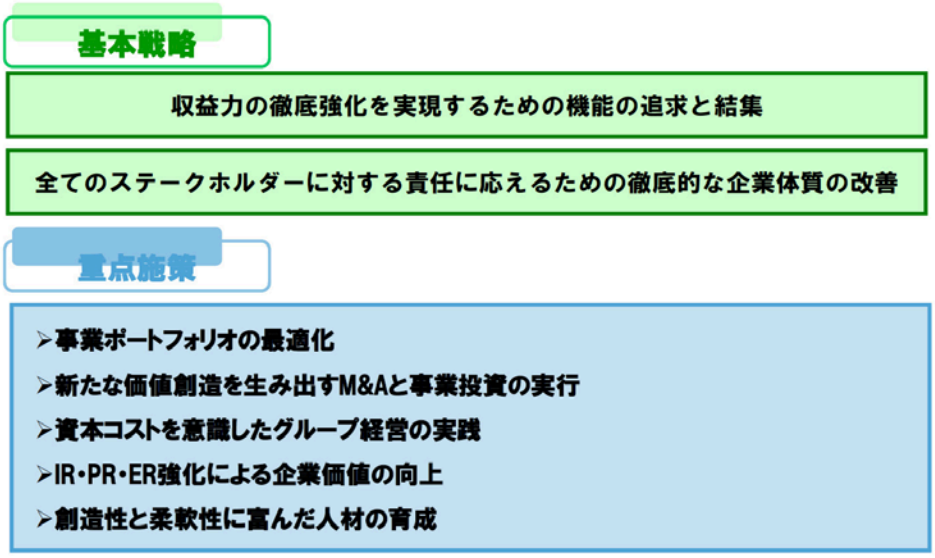
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

主な経営目標は以下のとおり。

・連結経常利益…25 億円
・ROE…8%
・総還元性向…35% 以上
・自社株買い…発行済株式数の 10% 程度（1 ～ 2 年以内）　資金力の視点から時価総額 100 億円の 10% を目安

3. 基本戦略と重点施策

基本戦略と重点施策



出所：KBK ブレイクスルー 2023 より掲載

重点施策の中でも、「事業ポートフォリオの最適化」が最重要テーマであり、構造改革と成長力強化に当たり、“いの一番”に決めるべきテーマであり、目指すべき事業の方向性を明確にする必要がある。

同社現状の事業構造は 4 セクターと 13 事業群からなるが、低収益・非効率にも関わらず、創業時から続けている事業もあると聞いている。

一般論であるが、大手・中堅商社の事業ポートフォリオ最適化では、業績や事業の将来価値で事業性評価を行い、事業ポートフォリオを組み替える場合が多く見受けられる。同社の事業ポートフォリオ最適化の場合、エンジニアリング商社ということもあるが、技術と市場・顧客のシナジーを重視するべきである。同社では川上（素材）、川中（電子部品や機器）、川下（サービス）と多様な事業展開しているが、例えば、次世代自動車分野の価値連鎖的事業展開することで、新規事業の探索・事業化や新しい M&A 案件への獲得が効率的・効果的に推進できる。

（1）中核事業の強化

百億円ビジネスの“中核事業”のうち、ねじ関連事業と樹脂・塗料関連事業の拡大の可能性について記載する。

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.

a）ねじ関連事業

2019 年 3 月期は、中国経済の減速（在庫調整）で中国市場の成長が一次的に踊り場状態になったが、中長期的には、建機向けや産業ロボット向け市場回復が期待され、さらに、北米の日系大手自動車部品メーカーとの新規受注など拡大が見込まれる。ヱトーがかつて単独経営であった時代、最盛時の売上高は 250 億円であった。今回の経営の立て直しで売上高は約 137 億円まで回復したが、今後も新市場・新顧客の開拓をすることにより持続的増収増益の可能性は高い。

b）樹脂・塗料事業

樹脂・塗料事業は、これまで国内・海外の自動車部品メーカーを中心に、海外（米国、中国など）展開をしてきたが、2019 年 3 月期は、ねじ関連事業同様、中国経済の減速により中国自動車部品メーカー向けの受注が落ち込んだ。中長期的には、中国市場の回復と国内外向けの堅調な推移が見込まれる。そして、メキシコ現地法人では、メキシコの日系自動車部品メーカー向樹脂・塗料や自動車部品の量産受注が始まり、まとまったボリュームの受注が期待されている。

（2）注目事業の立ち上げ加速化

a）軽量ケーブル

軽量ケーブルを 10 年程前から手掛けており、本来は航空機用に開発されたものであるが、燃費向上を目的として、2016 年にラグジュアリーカーのワイヤーハーネスに採用が内定した。量産立ち上げは 1 年遅れたが、2020 年 3 月期から本格的量産受注が見込まれる。

b）LiB 電池関連

同社ドイツ現地法人は、産業機器・移動体向け電源システムを製造・販売を行っている。電池ユニットは産業用 LiB で定評のある東芝 <6502> 製 SCiB（充電時間は鉛電池 1 日に対して 40 分で充電）を採用、欧州圏の産業用フォークリフト市場で鉛電池から LiB（SCiB）電池へ置換を図り、さらに次代のバス／トラックの電動化など新用途拡大とインドなど新商圏の拡大を目指している。SCiB の増産体制が整い次第、現在受注している案件を順次供給・拡大の見通し。

4. コーポレートガバナンスとグループ経営の強化

同社では、コーポレートガバナンス強化のために、これまで執行役員制度を導入・運営している。さらに、経営の透明性と迅速な事業運営を遂行するために、2018 年 3 月期より「監査等委員会設置会社」へ移行し、2018 年 4 月 1 日に取締役会の諮問機関として「指名委員会」、「報酬委員会」を設置した。また、新経営体制（2019 年 4 月 1 日付三戸会長、岡田社長）になり、岡田社長は業務執行を、三戸会長はコーポレートガバナンス（取締役会議長）や対外的業務に取り組み、経営の役割分担が明確になった。

また、これまで M&A を実施してきた企業は、いずれも完全子会社化しグループ連結事業運営している。ヱトーの場合、同社の経営幹部を社長及び取締役としてヱトーへ送り込み、KBK 流の経営マネジメントで事業運営を図ることにより、一定の成果（Post Merger Integration）を上げてきた。今後も、KBK 流マネジメントの浸透を図り、経営人材を育成し、KBK グループ経営を推進していく。

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

新中期経営計画は同社グループの現状を打開し、大胆な改革を推進、2020 年 3 月期（新中期経営計画 1 年目）であり、“ 足場固め ” の年と位置付ける

新中期経営計画「KBK ブレイクスルー 2023」は、同社グループの “ 成長の壁 ” を打開（ブレイクスルー）し、大胆な改革を推進する 5 ヶ年中期経営計画である。今年はその 1 年目として、“ 足場固め ” の年と位置付けている。2020 年 3 月期通期見通しは、売上高 69,000 百万円（前期比 1.5% 増）、売上総利益 9,000 百万円（同 1.4% 増）、営業利益 1,100 百万円（同 1.8% 増）、経常利益 1,600 百万円（同 20.9% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,200 百万円（同 6.0% 減）と設定している。

2020 年 3 月期業績見通しの概要

（単位：百万円）

	19/3 期		20/3 期	
	通期実績	前期比	通期見通し	前期比
売上高	67,972	9.5%	69,000	1.5%
売上総利益	8,875	8.3%	9,000	1.4%
（売上総利益率）	13.1%		13.0%	
営業利益	1,080	33.0%	1,100	1.8%
（営業利益率）	1.6%		1.6%	
経常利益	2,023	31.6%	1,600	-20.9%
（経常利益率）	3.0%		2.3%	
親会社株主に帰属する当期純利益	1,276	-13.0%	1,200	-6.0%
（親会社株主に帰属する当期純利益率）	1.9%		1.7%	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

個別事業セグメントでは、樹脂・塗料事業は、メキシコ現地法人（2015 年 5 月設立、今年から連結子会社化）にて、日系自動車部品メーカー（Tier1）に塗料や自動車部品の量産受注が 8 月からスタートし、下期から 2020 年にかけてまとまったボリュームの受注が期待されている。ねじ関連事業は中国経済の減速の影響（在庫調整）を慎重にチェックしながら下期以降の回復を待つ。そして、出遅れていた自動車向け軽量ケーブルの量産受注の本格化などが大きく貢献するものと思われる。一方、昨年好調であった重電設備と計装システムは大口需要が一巡したため減収減益の見込み。売上高は微増（前期比 1.5% 増）となるが、2016 年 3 月期の高水準（66,237 百万円）を上回り、売上高目標 700 億円の実現が間近となっている。

一方、利益面では、百億円ビジネスの “ 中核事業 ”（ねじ関連、重電設備関連、自動車向け樹脂・塗料）を中心とした受注確保と粗利益増大、大口受注残の消化、製造部門（サンコースプリング）生産効率の向上等で、売上総利益も前期水準をキープする計画である。

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.

2020 年 3 月期事業セグメント別売上高と売上総利益の見通し

（単位：百万円）

		19/3 期	20/3 期	
		通期実績	通期見通し	前期比
売上高	重電設備	19,819	15,800	-20.3%
	鉄鋼関連	1,595	2,300	44.2%
	資源開発機器	1,374	2,000	45.6%
	検査装置	2,003	2,400	19.8%
	その他	144	100	-30.6%
	基幹産業関連部門	24,937	22,600	-9.4%
	航空電子	2,529	4,400	74.0%
	電子機器	1,864	2,100	12.7%
	計装システム	8,173	6,500	-20.5%
	電子・制御システム関連部門	12,568	13,000	3.4%
	樹脂・塗料	11,407	13,500	18.3%
	複合材料	2,686	2,400	-10.6%
	食品関連	899	1,300	44.6%
	産業素材関連部門	14,994	17,200	14.7%
	ねじ関連	14,558	15,100	3.7%
	ばね関連	915	1,100	20.2%
	機械部品関連部門	15,473	16,200	4.7%
	連結売上高	67,972	69,000	1.5%
売上総利益	重電設備	1,311	1,350	3.0%
	鉄鋼関連	204	240	17.6%
	資源開発機器	302	360	19.2%
	検査装置	489	470	-3.9%
	その他	24	20	-16.7%
	基幹産業関連部門	2,331	2,440	4.7%
	（売上総利益率）	9.3%	10.8%	
	航空電子	346	460	32.9%
	電子機器	492	440	-10.6%
	計装システム	566	420	-25.8%
	電子・制御システム関連部門	1,405	1,320	-6.0%
	（売上総利益率）	11.2%	10.2%	
	樹脂・塗料	1,187	1,140	-4.0%
	複合材料	435	370	-14.9%
	食品関連	167	240	43.7%
	産業素材関連部門	1,791	1,750	-2.3%
	（売上総利益率）	11.9%	10.2%	
	ねじ関連	3,043	3,100	1.9%
	（売上総利益率）	20.9%	20.5%	
	ばね関連	302	390	29.1%
	（売上総利益率）	33.0%	35.5%	
	機械部品関連部門	3,346	3,490	4.3%
	（売上総利益率）	21.6%	21.5%	
	連結売上総利益	8,875	9,000	1.4%
	（売上総利益率）	13.1%	13.0%	

出所：決算説明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.

株主還元策

2019 年 3 月期は最高水準の「55 円配当」を達成、さらに今期も「60 円配当」を目指し、株主還元を継続推進

同社は 1987 年の上場以来、継続して安定配当（7.5 円）を実施してきたが、業績悪化で 2012 年～ 2013 年には無配に転落した。「KBK2016」中期経営計画の KPI として、過去の安定経営下での配当（7.5 円）を上回るよう努めてきた。

直近 6 年間の業績安定化とともに、年間配当も段階的に引き上げてきた。また、2017 年 11 月に設立 70 周年を迎え、2018 年 3 月期には年間配当 8 円に記念配当 2 円を上乗せして大台の「10 円配当」を実施した。

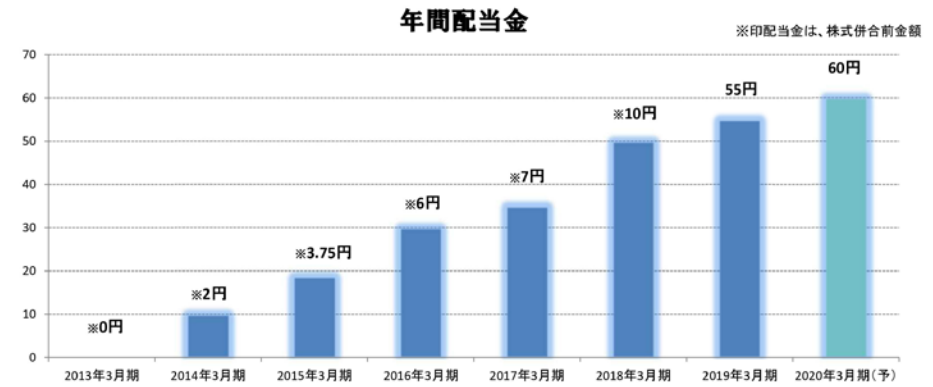
東京証券取引所の「普通株式の売買単位を 100 株に統一」との方針に準ずるべく、同社でも 2018 年 10 月 1 日に「単元株式数の変更、株式併合」を実施した。尚、株式併合後の「新配当金」は旧配当金の 5 倍としている。

そして、2019 年 3 月期は、「55 円配当（旧配当金 11 円）」を実施した。

2020 年 3 月期は、「60 円配当（5 円増配）」を予定している。

配当の見通し

2019年3月期	【年間】55円	2020年3月期	【年間】60円（予想）



出所：決算説明会資料より掲載

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

免責事項（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 5-11-9
株式会社フィスコ
電話：03-5774-2443（情報配信部）
メールアドレス：support@fisco.co.jp