

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 >>>](#)

2021 年 8 月 2 日 (月)

執筆：客員アナリスト

清水啓司

FISCO Ltd. Analyst **Keiji Shimizu**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 中期経営計画のリニューアル版「KBK プラスワン 2025」をスタート	01
2. 次世代の柱となり得る新規ビジネス（M&A 含む）の開発と育成	02
3. 資本効率性と株主還元策を両立した巧みな資本戦略	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. 2021年3月期通期決算の概要	09
2. 2021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. 新中期経営計画「KBK プラスワン 2025」の概要	13
2. 新規ビジネス（M&A 含む）の開発と育成	14
3. 株主価値・企業価値向上に資する資本戦略	16
■ 今後の見通し	17
1. 2022年3月期通期決算見通し	17
2. 2022年3月期事業セグメント別決算見通し	18
■ 株主還元策	20

■ 要約

3本柱戦略（新規ビジネス（M&A含む）、ESG、資本政策）で再成長軌道に乗せる。 変革期（前半）～発展期（後半）で持続的成長企業の実現“Change & Growth”

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（製鉄所向け機械設備、石油掘削装置等）、電子・制御システム関連（計装制御システム、地震計、航空機用機材等）、産業素材関連（樹脂・塗料、炭素繊維・関連素材、食肉加工機等）、そして、機械部品関連（特注品ねじ・特注品ばね）と多岐にわたる。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、メキシコ等新興国に拠点を設け、日系企業等のグローバルなモノづくりを支援している。

1. 中期経営計画のリニューアル版「KBK プラスワン 2025」をスタート

同社は、2020年3月期スタートの中期経営計画「KBK ブレイクスルー 2023」を推進してきたが、足元では新型コロナウイルスの感染症拡大（以下、コロナ渦）による需要の消失や取引先における投資計画の延期・変更等によって、同社の2021年3月期業績は大打撃を受けた。一方で、世界的なサステナビリティ（ESG）の進行、DX革命、働き方改革等の社会や産業界で急激な変化が起きている。こうした状況を踏まえ、同社では中期経営計画を改訂・2年間延長して、新たな中期経営計画である「KBK※プラスワン 2025」を策定して、2021年4月からスタートした。「KBK プラスワン 2025」は、既存事業の収益回復と売上拡大をベースに、1) 新規ビジネスの開発と育成、2) ESGへの全社的取組強化、3) 資本効率性と株主還元策を両立した巧みな資本戦略、の「3本柱戦略」を中心に再成長軌道に乗せるV字回復型計画である。計画前半の3年間の「変革期」では収益基盤を整え、後半2年間の「発展期」には、新規ビジネスの開花やM&Aの実行を通して、事業の拡大発展につなげていく。言い換えると、前半は変化（Change）、後半は成長（Growth）と位置付けられる。

※ KBKとは同社の略称である。

要約

2. 次世代の柱となり得る新規ビジネス（M&A 含む）の開発と育成

「KBK プラスワン 2025」の最大の目玉は、新規ビジネス（M&A 含む）である。5つの成長分野への取り組みをプロジェクト化し、経営資源投入を強化している。これは就任3年目となる岡田義也社長の強い思いでもあり、社長直轄プロジェクトとして、戦略的に取り組んでいる。5つの成長分野とは、1) 再生可能エネルギー、2) 水素・電池、3) 環境衛生、4) バイオプロダクツ、5) 産業向け DX・IoT、となっている。5つの成長分野については同社もこれまで何らかの形で関わってきており、市場や技術の知見や経験が生かせる分野でもある。同社はそのなかから、複数の事業化を目論んでいる。ここで注目しておきたいポイントは、同社は M&A の成功のための知見やノウハウを有していることである。過去7件以上 M&A を実行しているが、M&A の後の収益性は全ての案件とも社内平均を上回っている。また、新規ビジネスのために5年間50億円投資枠（M&A）を設定している。現状の低収益の状況下、今回の「投資枠50億円」は投資リスクをとってでも次世代の柱事業を育成する覚悟が見受けられる。新規ビジネスプロジェクトは若手社員の精鋭部隊を中心にグループ企業も含め部門横断的に30名強が集結し、ビジネスプランづくりや M&A 調査などに取り組んでいる。

3. 資本効率性と株主還元策を両立した巧みな資本戦略

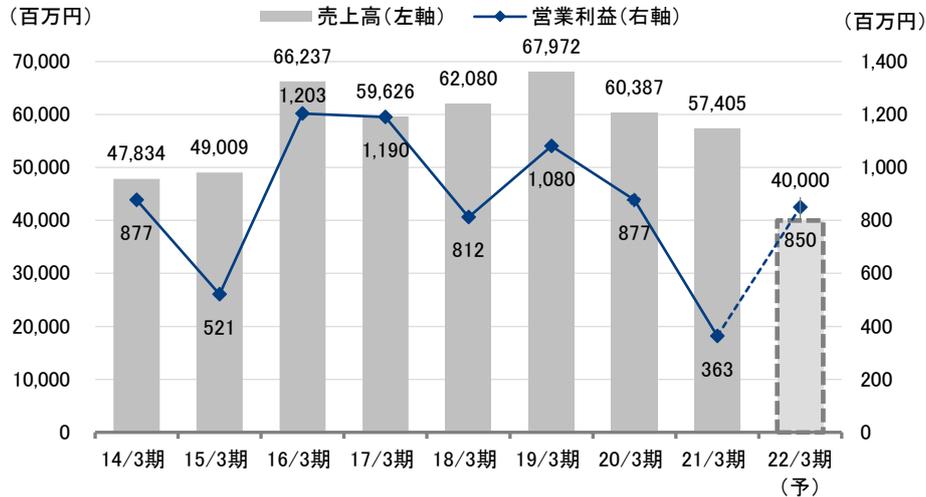
株主価値・企業価値向上のためには、営業利益1,000百万円近くまで復調させたいうえで、資本効率性の向上を目指している。「KBK プラスワン 2025」では、2026年3月期の経営目標である ROE8% 達成に向けて、必要な成長投資（投資枠50億円等）を実行する一方で、自己資本を積み増さず資本効率性の向上を図る。その背景には、現在自己資本を積み増さなくても事業を推進する上での資金の余力があるためである。そしてさらに、積極的な株主還元策を推進する。具体的には、「KBK プラスワン 2025」の前半3年間は親会社株主に帰属する当期純利益を全て配当金に分配（配当性向100%）し、後半2年間は通常配当に戻すという、増配継続を目指している。「KBK プラスワン 2025」では、株価上昇を意識した資本戦略を図り、プライム市場（東京証券取引所の新市場）にふさわしい「資本効率重視」の経営へワンランクアップし、資本市場から信頼を獲得してプライム市場への上場を確実なものとする考えである。

Key Points

- ・ 中期経営計画のリニューアル版「KBK プラスワン 2025」をスタート
- ・ 次世代の柱となり得る新規ビジネス（M&A 含む）の開発と育成
- ・ 資本効率性と株主還元策を両立した巧みな資本戦略

要約

連結業績推移



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等を国内の基幹産業（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、基幹産業界のなか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・塗料等、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、電力等）、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1千億円を突破、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。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。

会社概要

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、ペナルティーとして過大請求分の返納等で大損失となり、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。また、当時は会計制度（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1千億円超は半分以下までに縮小してしまった。そこで、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等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等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エトー（株）である。エトーは自動車部品、建設機械、住宅設備、家電機器部品等の特注品ねじ等を取り扱っており、2021年3月期の連結売上総利益7,580百万円のうち2,444百万円（構成比32.2%）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32.1%）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により国内外での拡販を強化した。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。

会社概要

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	ファール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	エトー株式会社の株式を取得し子会社化
2015年 9月	エトー株式会社の株式の追加取得ならびにエ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
2020年 3月	子会社「Kyokuto Trading (India) Private Limited」の商号を「Kyokuto Boeki India Private Limited」と改称

【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
2021年 3月	仙台出張所(旧仙台支店)閉鎖

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。

会社概要

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年の歴史のなかで、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等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・塗料等）等を事業展開しており、個々の事業での需給変動や価格変動等各種ビジネスリスクを吸収して事業の好不調を補い合える、安定的かつバランスの取れた事業運営となっている。またエネルギー市場関連ビジネスに関しては、昨今の ESG 動向に鑑み火力発電所向け計装システム事業を縮小し、今後は成長分野である地震計事業へシフトする意図が伺える。

会社概要

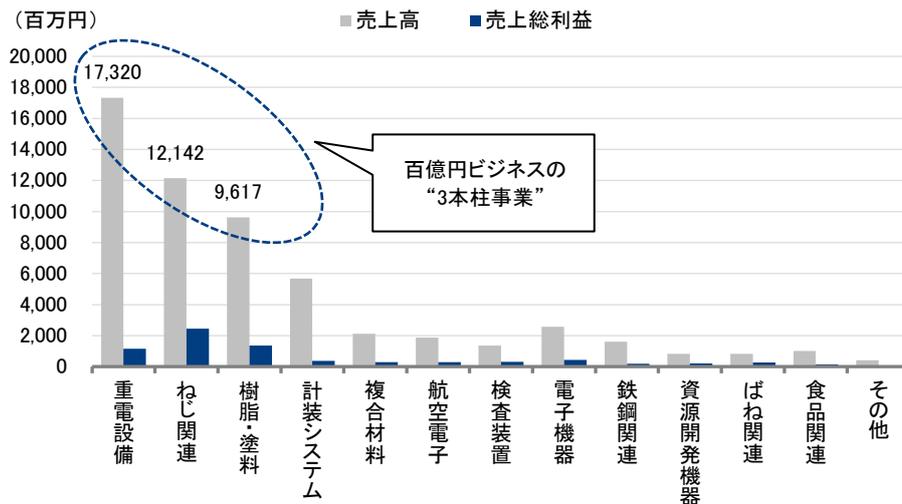
同社の事業ドメインと製品・市場構造

【市場】 「KBKと社会を結ぶ 10のキーワード」より		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		複合材料・ 機能材料	環境・ エコロジ	鉄鋼・ 金属	重工・ 化学	エネルギー・ 再生可能エネルギー	航空機	自動車	エレクトロニクス	プラスチック 植物由来	食品	DX
事業セクター	事業部門											
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											

注：灰色は既存製品、ブルーは新製品を表す
 出所：同社提供資料よりフィスコ作成

多種多様な事業のなかでも、重電設備事業（2021年3月期売上高17,320百万円、売上総利益1,160百万円、売上総利益率6.7%）、ねじ関連事業（同12,142百万円、同2,444百万円、同20.1%）、自動車分野を中心とした樹脂・塗料事業（同9,617百万円、同1,360百万円、同14.1%）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。

事業別売上高と売上総利益(2021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エトーの現地法人、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。

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

海外拠点



出所：決算説明会資料より掲載

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に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）を行い技術提案したり、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した際にはある程度のレベルまで点検・保守等のフォロー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る度に海外メーカーに問い合わせていたのでは時間がかかることから、同社の営業マンは顧客から絶大な信頼を得ているようである。さらに、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り、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、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、自動車部品等）に深く関わってきたため大手一流企業との取引が多く、大手製鉄メーカー等では創業以来の取引が継続しており、信頼関係とロイヤリティを得ている。一方、欧米、アジア等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。

会社概要

また、国内主力製鉄所にはすべて出張所（室蘭、君津、千葉、知多、広畑、水島、広島、小倉、大分）を配置して、大手商社では届かない、“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ようだ。また、“粘り強い”人が多いとも言われる。そのため、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。12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7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。

業績動向

コロナ禍で主要顧客の事業・投資活動の停滞する中、同社も減収減益となる

1. 2021年3月期通期決算の概要

2021年3月期通期の決算は、売上高57,405百万円（前期比4.9%減）、売上総利益7,580百万円（同12.5%減）、営業利益362百万円（同58.7%減）、経常利益734百万円（同11.6%減）、親会社株主に帰属する当期純利益278百万円（同25.7%増）と減収減益となった。

コロナ禍の影響により、基幹産業関連部門における資源開発機器事業の大型案件で納期遅延が発生したことに加え、産業素材関連部門における国内外向け樹脂・塗料事業と機械部品関連部門におけるねじ関連事業についても2021年3月期終盤の回復も及ばず大きく落ち込んだ。売上高は、前期比2,982百万円減少し57,405百万円となった。一方、売上総利益は、ねじ関連事業の落ち込みに加え、自動車業界、航空機業界がコロナ禍の影響を受け業界全体が落ち込んだこと、電子・制御システム関連部門の航空電子事業と産業素材関連部門の複合材料事業が利益を落としたことから、同1,086百万円減少し7,580百万円となった。また営業利益では、販管費が同571百万円減少したものの売上総利益の減少が響き、同515百万円減少し362百万円となった。

業績動向

2021年3月期決算の概要

(単位：百万円)

	20/3期		21/3期		
	実績	前期比	予想	実績	前期比
売上高	60,387	-11.2%	58,000	57,405	-4.9%
売上総利益	8,667	-2.3%	7,560	7,580	-12.5%
(売上総利益率)	14.4%		13.0%	13.2%	
営業利益	877	-18.8%	300	362	-58.7%
(営業利益率)	1.5%		0.5%	0.6%	
経常利益	830	-59.0%	650	734	-11.6%
(経常利益率)	1.4%		1.1%	1.3%	
親会社株主に帰属する当期純利益	221	-82.6%	250	278	25.7%
(親会社株主に帰属する当期純利益率)	0.4%		0.4%	0.5%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2021年3月期事業セグメント別決算

(1) 基幹産業関連部門

コロナ禍の影響により納期遅延が発生した資源開発機器事業と自動車業界全体の落ち込みの影響を受けた検査装置事業の収益が落ち込んだものの、納期遅延を起こしていた重電事業の大型案件の納入が無事完了したことから、売上高は前期比852百万円増加の21,539百万円となった。売上総利益は、同454百万円減少の1,922百万円と増収減益となった。

(2) 電子・制御システム関連部門

電子機器事業におけるリチウムイオンバッテリー事業に加えて移管事業過程の地震計測機器事業が堅調に推移したものの、コロナ禍による自動車業界と航空機業界の落ち込みを受け航空電子事業が大きく収益を落としたことから、売上高は前期比322百万円増加の10,142百万円となった。売上総利益は同211百万円減少の1,127百万円と増収減益となった。

(3) 産業素材関連部門

コロナ禍の影響により自動車業界向け樹脂・塗料が国内外において落ち込んだことに加え、複合材料事業においても航空機業界向け炭素繊維関連製品が低調に推移したことから、売上高は前期比2,748百万円減少の12,753百万円となった。売上総利益についても同85百万円減少の1,820百万円と減収減益となった。

(4) 機械部品関連部門

コア事業であるねじ関連事業は、2021年3月期終盤に回復を見せたものの、上期において建設機械、産業機械向けがコロナ禍の影響で大きく落ち込んだことに加え、ばね関連事業も伸び悩んだことから、売上高は、前期比1,407百万円減少の12,970百万円となった。売上総利益も同334百万円減少の2,710百万円と減収減益となった。

業績動向

2021年3月期事業セグメント別業績動向

(単位：百万円)

	20/3期	21/3期				
	実績	実績	前期比	増減額		
売上高	重電設備	14,640	17,320	18.3%	2,679	
	鉄鋼関連	2,101	1,618	-23.0%	-483	
	資源開発機器	1,678	824	-50.8%	-853	
	検査装置	2,132	1,363	-36.1%	-768	
	その他	135	413	205.9%	278	
	基幹産業関連部門	20,687	21,539	4.1%	852	
	航空電子	2,073	1,887	-9.0%	-185	
	電子機器	2,148	2,577	19.9%	428	
	計装システム	5,598	5,677	1.4%	79	
	電子・制御システム関連部門	9,820	10,142	3.3%	322	
	樹脂・塗料	11,615	9,617	-17.2%	-1,998	
	複合材料	2,969	2,129	-28.3%	-839	
	食品関連	916	1,005	9.7%	89	
	産業素材関連部門	15,501	12,753	-17.7%	-2,748	
	ねじ関連	13,490	12,142	-10.0%	-1,348	
	ばね関連	887	828	-6.7%	-59	
	機械部品関連部門	14,378	12,970	-9.8%	-1,407	
	連結売上高	60,387	57,405	-4.9%	-2,982	
	売上総利益	重電設備	1,200	1,160	-3.3%	-40
		鉄鋼関連	218	195	-10.6%	-23
資源開発機器		392	222	-43.1%	-169	
検査装置		550	316	-42.5%	-234	
その他		14	27	92.9%	13	
基幹産業関連部門		2,376	1,922	-19.1%	-454	
(売上総利益率)		11.5%	8.9%			
航空電子		427	305	-28.3%	-121	
電子機器		523	438	-16.3%	-85	
計装システム		387	383	-1.0%	-4	
電子・制御システム関連部門		1,338	1,127	-15.8%	-211	
(売上総利益率)		13.6%	11.1%			
樹脂・塗料		1,226	1,360	10.9%	134	
複合材料		525	299	-43.0%	-226	
食品関連		153	160	3.9%	6	
産業素材関連部門		1,906	1,820	-4.5%	-85	
(売上総利益率)		12.3%	14.3%			
ねじ関連		2,766	2,444	-11.6%	-321	
(売上総利益率)		20.5%	20.1%			
ばね関連		279	266	-4.7%	-13	
(売上総利益率)	31.5%	32.1%				
機械部品関連部門	3,045	2,710	-11.0%	-334		
(売上総利益率)	21.2%	20.9%				
連結売上総利益	8,667	7,580	-12.5%	-1,086		
(売上総利益率)	14.4%	13.2%				

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

3. 財務状況

2021年3月期末の資産合計は、前期末に比べ3,904百万円増加し、51,790百万円となった。これは主として受取手形及び売掛金の増加等によるものである。負債合計については、同3,785百万円増加し、29,532百万円となった。これは主として支払手形及び買掛金の増加等によるものである。純資産合計は、同118百万円増加し、22,258百万円となった。これは主としてその他有価証券評価差額金の増加、及び利益剰余金の減少等によるものである。

簡略化連結貸借対照表

(単位：百万円)

	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期
流動資産	34,964	37,679	40,880	35,887	39,473
現金及び預金	7,970	8,204	8,741	9,571	9,010
受取手形及び売掛金	18,969	21,600	25,248	17,674	21,635
たな卸資産	4,158	3,411	3,746	5,223	4,435
固定資産	14,192	14,439	13,454	11,998	12,317
有形固定資産	2,304	2,187	2,199	2,402	2,268
無形固定資産	266	227	562	395	477
投資その他の資産	11,621	12,023	10,692	9,200	9,571
資産合計	49,156	52,118	54,334	47,886	51,790
流動負債	22,262	24,265	26,854	22,459	26,366
支払手形及び買掛金	14,461	17,627	20,318	15,027	18,310
短期借入金	2,830	2,680	1,597	3,285	2,843
固定負債	5,202	4,598	4,215	3,287	3,165
長期借入金	1,817	1,569	1,352	786	490
株主資本	19,887	21,447	22,456	21,841	21,071
資本金	5,496	5,496	5,496	5,496	5,496
資本剰余金	7,424	7,974	7,942	7,942	7,942
利益剰余金	7,016	8,257	9,276	9,133	8,338
自己株式	-48	-281	-258	-730	-704
その他の包括利益累計額	1,164	1,706	808	298	1,186
非支配株主持分	638	100	-	-	-
純資産合計	21,690	23,254	23,264	22,139	22,258
負債・純資産合計	49,156	52,118	54,334	47,886	51,790

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)

	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,033	1,112	2,080	928	648
投資活動によるキャッシュ・フロー	144	377	88	-765	-7
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,694	-1,020	-2,061	-105	-1,449
現金及び現金同等物に係る換算差額	-64	173	-129	104	206
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	420	643	-23	162	-601
現金及び現金同等物の期首残高	6,555	6,975	7,619	7,643	7,886
現金及び現金同等物の期末残高	6,975	7,619	7,643	7,886	7,303

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中期経営計画と成長戦略

変革期（前半）～発展期（後半）で 持続的成長企業の実現 “Change & Growth”

2021年3月期の業績は、計画値に比べて大きく劣る結果となっただけではなく、2020年3月期を初年度とする中期経営計画「KBK ブレイクスルー 2023」の見直しも余儀なくされることとなった。グローバルな事業環境の変化はコロナ禍の影響のみならず、カーボンニュートラルに向けた各界のパラダイムシフト、DXを活用した未来化対応並びに環境破壊への対応が産業界の大きな改革意識をもたらしたことを踏まえ、同社では中期経営計画「KBK ブレイクスルー 2023」を改訂・2年間延長した。そしてより現実に即した同社の中長期的な発展に資する取り組み計画として、2022年3月期が初年度となる新たな中期経営計画「KBK プラスワン 2025」を策定した。「KBK プラスワン 2025」では、前中期経営計画「KBK ブレイクスルー 2023」から引き続き事業ポートフォリオの最適化を実行し、注力すべき事業領域を選別し収益力の強化を目指している。また、持続可能な社会を実現するための新分野における事業展開と投資を実行することで新たな収益の源泉を創出していく。

1. 新中期経営計画「KBK プラスワン 2025」の概要

「KBK プラスワン 2025」の基本コンセプト



出所：決算説明会資料より掲載

東京証券取引所の市場区分変更（2022年4月4日一斉移行）されるが、同社では「KBK プラスワン 2025」のキーコンセプトとして、「プライム市場における上場維持を確実なものにする」と宣言している。2021年3月期の決算発表（5月10日）以降の株価は上昇し株価2,000円超えになっている。現時点での株価であればプライム上場基準をクリアしているが、移行基準日は6月30日であり、決して楽観できる水準ではなく、株価を注視しながら、柔軟な資本政策を遂行が求められる。

(1) 環境・社会・ガバナンス体制 (ESG)

持続可能な社会を実現していくために、同社が培ってきた技術や顧客資産を生かした多様な ESG ビジネスを展開し、企業価値を高める。

(2) 事業戦略 (事業ポートフォリオ戦略)

4つの事業部門を横断した新規事業創出のためにプロジェクトチームを設置した。また、5年間で総額50億円の投資枠(M&A)を設定した。5年~10年展望で種まきと新しい事業の柱(複数の100億円超事業)を育成する。

(3) 財務・資本戦略

ROE8%以上の水準を目指し資本効率性の向上を図る。自己資本を3年間積み増さず、資本効率性も考慮に入れながら、積極的な株主還元(前半の3年間は配当性向100%)にも取り組んでいく。

(4) 株主価値 / 企業価値の向上

資本コストを上回るリターン確保とともに、東京証券取引所のプライム市場(流通株式時価総額100億円以上)の上場条件を満たすようにする。資本効率性の経営目標(2026年3月期ROE8%)はストレッチした目標ではないが、現在のROEは1.3%(2021年3月期)と厳しい状況である。現在は屈伸した状態にあるが、この後小さなジャンプ("Change & Growth")をするつもりでROE8%の達成を目指す。

2026年3月期の主な経営目標は以下のとおりとなる。

- ・連結経常利益…25億円
- ・ROE…8%
- ・配当性向…変革期である前半3年間(2022年3月期~2024年3月期)は100%を維持
- ・自社株買い…状況に応じて機動的に実施

2. 新規ビジネス (M&A 含む) の開発と育成

「KBK プラスワン 2025」の最大の目玉は、新規ビジネス (M&A 含む) である。5つの成長分野への取り組みをプロジェクト化し、経営資源投入を強化している。これは就任3年目となる岡田社長の強い思いでもあり、社長直轄プロジェクトとして、戦略的に取り組んでいる。5つの成長分野とは、1) 再生可能エネルギー、2) 水素・電池、3) 環境衛生、4) バイオプロダクツ、5) 産業向け DX・IoT、となっている。5つの成長分野については同社もこれまで何らかの形で関わってきており、市場や技術の知見や経験が生かせる分野でもある。同社はそのなかから、複数の事業化を目論んでいる。ここで注目しておきたいポイントは、同社は M&A の成功のための知見やノウハウを有していることである。過去7件以上 M&A を実行しているが、M&A の後の収益性は全ての案件とも社内平均を上回っている。また、新規ビジネスのために5年間50億円投資枠(M&A)を設定している。現状の低収益の状況下、今回の「投資枠50億円」は投資リスクをとってでも次世代の柱事業を育成する覚悟が見受けられる。新規ビジネスプロジェクトは若手社員の精鋭部隊を中心にグループ企業も含め部門横断的に30名強が集結し、ビジネスプランづくりや M&A 調査などに取り組んでいる。

中期経営計画と成長戦略

新規ビジネスと M&A

部門横断新規事業



出所：決算説明会資料より掲載

(1) 再生可能エネルギー分野（基幹産業関連部門と産業素材関連部門）

再生可能エネルギーのビジネス分野を風力設備の建設や安全確保等絞り込んでおり、特に海洋関連では知見と経験があり「洋上風力発電」の事業化を進めている。現在、洋上風力の建設候補地（青森・秋田沖、銚子沖や長崎沖等）に足を運んで顧客ニーズの聴取などを行っている。同社は風車建設（メインコントラクターの役割）は行わないが、関連するメンテナンス機器や建設用の掘削機器、海中ケーブル等周辺機器に注力している。国内メーカーは海洋の地形の知見がない等洋上風力建設の経験が浅く、現時点では各社がスタートラインに立っている状態にあるため、同社にも商機は十二分にある。また、同社では風力発電のブレード（羽根）用炭素繊維の販売も既に始まっている。

(2) 水素・電池分野（産業素材関連部門）

水素ステーション等のカーボンニュートラル社会のインフラ設備（燃料電池車や水素ステーション等）に関連したビジネスへの取り組みを強化している。水素ステーション分野では、素材メーカーから炭素繊維を調達して水素タンク的设计・据付を行っている。また、電気・燃料電池分野では、リチウムイオンバッテリー（LiB）と燃料電池を組み合わせ、燃料電池車に应用開発を進めている。既にヨーロッパでは同社のLiBを搭載したバスやトラックが走行している。モスクワでも電池搭載バスは2019年から2020年にかけて実績が増えている。

(3) 環境衛生分野（産業素材関連部門）

産業用・工業用の廃水・汚水処理には、バイオ（微生物）の働きの利用や環境に優しい洗浄剤を使用している。一般に食品工場では油が混入した廃水処理に莫大な設備投資が求められるが、同社の廃水処理技術の特徴は食品工場の油を廃水し、その廃水をきれいな水と油に分解し、きれいな水はそのまま排水、油はボイラーの燃料に再利用する。同技術は食品工場の関係者から注目されており、導入した工場には多くの見学者が訪れている。特許に関しても現在申請中のようなものである。既存顧客（ハム・ソーセージ等食肉業界）の食品工場では既に実績があり、今後は医薬品や化学等の業界へ横展開を進めている。また、同社は、火力発電所の制御装置分野で電力会社と深く関わりがあり、エネルギー業界向け特殊機器や管理機器を販売してきたが、今後は廃ガスマネジメント等の市場展開を模索している。

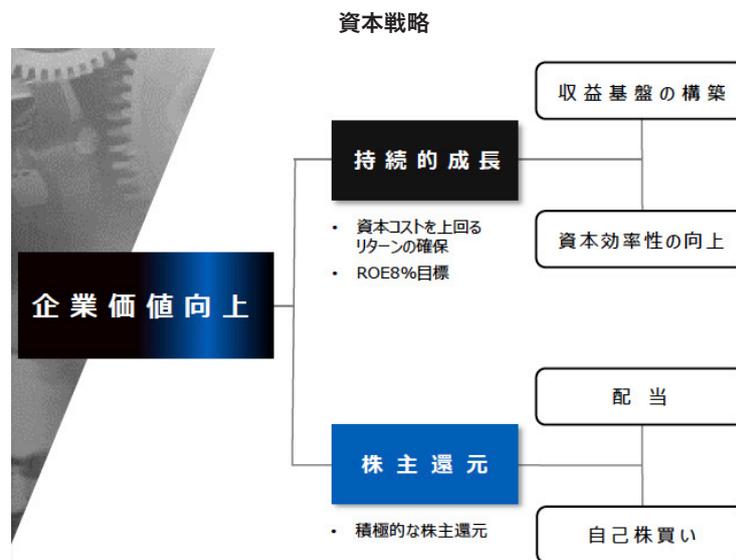
(4) バイオプロダクツ分野（産業素材関連部門）

サステナブルな社会実現に向けて、「クモ糸繊維」「藻類バイオ燃料」といった植物由来や人工合成タンパク質等をキーワードとしたバイオプロダクツ分野に注目が集まっている。同社でも、植物由来素材を使った製品や再利用に取り組んでおり、現在は、“お〜いお茶”（伊藤園）用のティーバッグを樹脂コンパウンドメーカーと共同開発を進めている。同社は、顧客が植物由来の新素材や添加剤に興味を持っているものの実用化するまでの時間がかかるため、ジックリ取り組み、大きなビジネスに育てていきたいと考えている。

(5) 産業向け DX・IoT 分野（基幹産業関連部門等）

ドローンの産業用途（保守点検、遠隔制御や監視等）が広がっている。同社でもドローン関連分野の事業化を推進している。同社は設備産業（電力、自動車等）に深く関わってきた経験上、顧客企業の業務プロセスや現場マネジメントに関して知見と経験があり、顧客企業の課題（無人化、遠隔常時監視等）をドローンで解決できるソリューション力を有している。同社の優位性は顧客企業の現場ニーズ（悩みや問題）を認識して、顧客視点で問題解決できることである。ドローン以外にも工場向けIoT機器や自走式ロボット等も取り組んでいる。

3. 株主価値・企業価値向上に資する資本戦略



出所：決算説明会資料より掲載

株主価値・企業価値向上のためは、営業利益 1,000 百万円近くまで復調させたいうえで、資本効率性の向上がキーとなる。「KBK プラスワン 2025」では、2026 年 3 月期の経営目標である ROE8% 達成に向けて必要な成長投資（投資枠 50 億円等）を実行する一方で、自己資本を積み増さず資本効率性の向上を図る。その背景には、現在自己資本を積み増さなくても事業を推進する上での資金の余力があるためである。さらに、積極的な株主還元策を推進する。具体的には、「KBK プラスワン 2025」の前半 3 年間は親会社株主に帰属する当期純利益を全て配当金に分配（配当性向 100%）し、後半 2 年間は通常配当に戻すという増配継続を目指している。「KBK プラスワン 2025」では、株価上昇を意識した資本戦略を図り、プライム市場にふさわしい「資本効率重視」の経営へワンランクアップし、資本市場から信頼を獲得してプライム市場の上場を確実なものとする考えである。

■ 今後の見通し

コロナ禍などで先送りされた需要のリバウンド効果に期待

1. 2022 年 3 月期通期決算見通し

2022 年 3 月期の業績見通しについては、2022 年 3 月期から適用される「収益認識に関する会計基準」及び「収益認識に関する会計基準の適用指針」により、従来まで総額表示をしていた代理店収益が純額表示となるため売上高は 40,000 百万円となるが、営業利益 850 百万円、経常利益 12,50 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 850 百万円を見込んでいる。

2022 年 3 月期業績見通しの概要

(単位：百万円)

	21/3 期		22/3 期
	実績	前期比	期初予想
売上高	57,405	-4.9%	40,000
売上総利益	7,580	-12.5%	8,500
(売上総利益率)	13.2%		21.3%
営業利益	362	-58.7%	850
(営業利益率)	0.6%		2.1%
経常利益	734	-11.6%	1,250
(経常利益率)	1.3%		3.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	278	25.7%	850
(親会社株主に帰属する当期純利益率)	0.5%		2.1%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 2022 年 3 月期事業セグメント別決算見通し

(1) 基幹産業関連部門

重電設備事業では、業界大手取引先の設備投資意欲が抑え気味に推移することから、収益は前期並み（売上総利益 1,200 百万円）に推移すると見込む。なお、売上高は「収益認識に関する会計基準の変更」の影響がある。また、資源開発機器事業では、納入延期となっていた大型案件の納入に加え、地熱・掘削機器関連の好調により増益（売上総利益 350 百万円）が見込まれる。

(2) 電子・制御システム関連部門

画像機器の伸長が期待できるとともにロシアのバス・トラック向けバッテリー事業が堅調に推移することが見込まれ、増益（売上総利益 1,220 百万円）の予定としている。なお、売上高は「収益認識に関する会計基準の変更」の影響がある。また、電子機器事業では、半導体関連事業は縮小する一方で、地震計事業を M&A（2020 年 10 月に同社の連結子会社日本システム工業が（株）ミツトヨから地震計関連事業を譲受）を行い、これまで特定市場（原子力発電所）の販売に限られていたが、今後は地震計の“フル市場”（鉄道、気象庁等）への販売となり、2023 年 3 月期以降に本格的市場拡大が見込まれる。

(3) 産業素材関連部門

主力市場の自動車産業は半導体不足の影響が残り、樹脂・塗料事業の国内市場は 2021 年 7 月以降回復するも海外向けが伸び悩み減益の見込み。また中長期的見通しでは、同社の樹脂・塗料事業は自動車内装品、ランプ等で使用されており、今後自動車業界の急速な非内燃機関シフト（電動化や燃料電池車）が起きても需要に大きな変化はなく、市場リスクはないものと思われる。

(4) 機械部品関連部門

ねじ関連事業では、2021 年 3 月期終盤から復調した建機向け、産業機械向け等が引き続き堅調に推移するとともに海外向け需要も復調が予想され、ばね関連事業も車載備品用定荷重ばねの量産受注が見込まれる。売上高は 15,000 百万円、売上総利益 3,290 百万円（さらに上振れの可能性もあり）とコロナ禍以前の売上高・収益水準に復調しそうだ。

今後の見通し

2022年3月期事業セグメント別業績見通し

(単位：百万円)

	21/3期		22/3期		
	実績	前期比	予想		
売上高	重電設備	17,320	18.3%	6,000	
	鉄鋼関連	1,618	-23.0%	1,100	
	資源開発機器	824	-50.8%	950	
	検査装置	1,363	-36.1%	1,500	
	その他	413	205.9%	30	
	基幹産業関連部門	21,539	4.1%	9,580	
	航空電子	1,887	-9.0%	1,400	
	電子機器	2,577	19.9%	2,500	
	計装システム	5,677	1.4%	420	
	電子・制御システム関連部門	10,142	3.3%	4,320	
	樹脂・塗料	9,617	-17.2%	8,500	
	複合材料	2,129	-28.3%	1,500	
	食品関連	1,005	9.7%	1,100	
	産業素材関連部門	12,753	-17.7%	11,100	
	ねじ関連	12,142	-10.0%	14,000	
	ばね関連	828	-6.7%	1,000	
	機械部品関連部門	12,970	-9.8%	15,000	
	連結売上高	57,405	-4.9%	40,000	
	売上総利益	重電設備	1,160	-3.3%	1,200
		鉄鋼関連	195	-10.6%	200
資源開発機器		222	-43.1%	350	
検査装置		316	-42.5%	380	
その他		27	92.9%	30	
基幹産業関連部門		1,922	-19.1%	2,160	
(売上総利益率)		8.9%		22.5%	
航空電子		305	-28.3%	500	
電子機器		438	-16.3%	420	
計装システム		383	-1.0%	300	
電子・制御システム関連部門		1,127	-15.8%	1,220	
(売上総利益率)		11.1%		28.2%	
樹脂・塗料		1,360	10.9%	1,200	
複合材料		299	-43.0%	400	
食品関連		160	3.9%	230	
産業素材関連部門		1,820	-4.5%	1,830	
(売上総利益率)		14.3%		16.5%	
ねじ関連		2,444	-11.6%	2,900	
(売上総利益率)		20.1%		20.7%	
ばね関連		266	-4.7%	390	
(売上総利益率)	32.1%		39.0%		
機械部品関連部門	2,710	-11.0%	3,290		
(売上総利益率)	20.9%		21.9%		
連結売上総利益	7,580	-12.5%	8,500		
(売上総利益率)	13.2%		21.3%		

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

株主還元策

2024年3月期までは配当性向100%を維持 その後、通常配当で増配継続と積極的株主還元策を推進

2021年3月期は前期に引き続き60円配当を決定した。収益は低迷（親会社株主に帰属する当期純利益278百万円）しているが期末配当金368百万円（期末配当性向132.2%）となった。

「KBK プラスワン 2025」の配当政策として、2024年3月期までの前半3年間は自己資本を積み増さず配当性向100%を維持する方針である。後半2年間は通常配当にて増配継続を目指すという、積極的な株主還元策の取り組みが伺える。

前中期経営計画（KBK ブレイクスルー 2023）で掲げた「自社株買い」については目標（発行株式の10%相当）を達成できなかった。未実施部分は2021年9月30日基準の特別配当「75円配当」（2022年3月期中間配当）を通じて株主還元に充当することを予定している。2022年3月期は中間配当「75円配当」と期末配当「70円配当」で年間配当「145円配当」となり、収益回復途上にあって思い切った株主還元と言える。

配当の見通し



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