

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

コニシ

4956 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 6 月 26 日 (月)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2017年3月期の業績動向	01
2. 2018年3月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	01
■ 事業概要	02
1. 主要な事業セグメント	02
2. 市場シェアと競合企業	04
3. 特色、強み	04
■ 業績動向	05
1. 2017年3月期の業績概要	05
2. 2017年3月期のセグメント別状況	07
■ 今後の見通し	10
1. 2018年3月期の業績見通し	10
2. 組織変更及びセグメントの組み換え	11
3. セグメント別業績見込みと重要施策	12
4. 海外事業の推進	13
5. 設備投資額と減価償却費	14
■ 中長期の成長戦略	14
■ 株主還元策	15

要約

国内トップクラスの接着剤・シーリング剤メーカー、 2018年3月期は過去最高営業利益を目指す

コニシ<4956>は、「ボンド」ブランドで知られる国内トップクラスの接着剤・シーリング材メーカーである。一般家庭用が有名であるが、産業用、住宅・建材用、建築・土木用と幅広い製品をそろえており、主たる市場は住宅・建築・土木関連である。

1. 2017年3月期の業績動向

2017年3月期の業績は、売上高121,349百万円（前期比2.1%増）、営業利益6,836百万円（同7.2%増）、経常利益6,902百万円（同8.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益4,387百万円（同16.6%増）となった。売上高はすべてのセグメントで増収となり、セグメント利益は化成品と土木建設工事が減益となったが主力のボンド事業が12.9%の増益となり全体をけん引した。増益の主な要因は、原材料価格の変動と販売数量の増加による。前期に計上した特別損失（解決金）が消失したことから親会社株主に帰属する当期純利益は16.6%の増益となった。

2. 2018年3月期の業績見通し

2018年3月期の業績は、売上高130,000百万円（前期比7.1%増）、営業利益7,390百万円（同8.1%増）、経常利益7,400百万円（同7.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益4,580百万円（同4.4%増）が予想されている。2018年3月期より関係会社を含めた組織全体を、各事業にグループ分けし、さらにそれぞれのグループに経営責任者を配置する経営体制に変更した。この組織変更の効果もあり、2018年3月期は各事業ともに増収・増益を予想している。

3. 中期経営計画

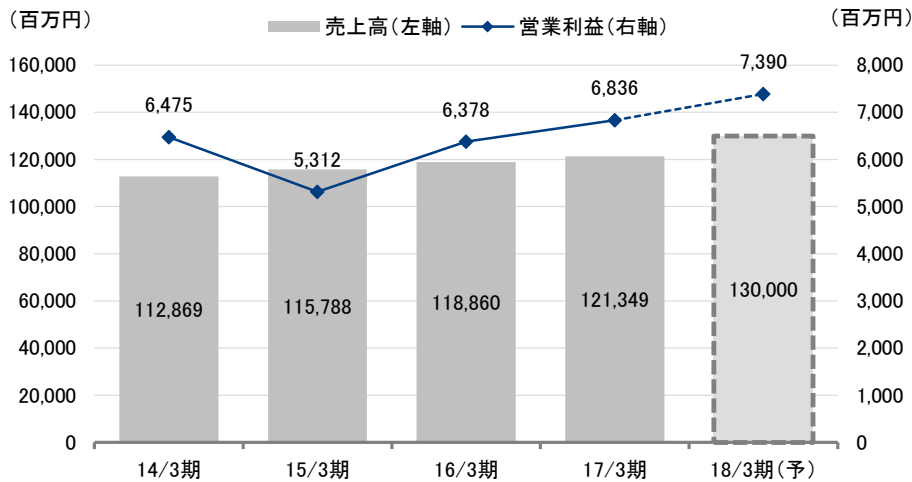
同社は「中期経営計画2018」を掲げてきたが、その数値目標は2018年3月期に売上高136,000百万円、経常利益7,400百万円であった。残念ながら売上高は未達の可能性が高いが、経常利益は十分に射程圏内である。さらに現在、いよいよ2020年3月期（同社の創業150年）に向けての次の中期経営計画を策定中であり、来年春には発表される予定だが、その内容は大いに注目される。

Key Points

- ・国内最大級の接着剤・シーリング剤メーカー。向け先は住宅用、産業用、自動車用等幅広い
- ・2017年3月期は主力のボンド事業が堅調で営業利益は過去最高を達成
- ・「中期経営計画2018」の目標（経常利益7,400百万円）は射程圏内。次期中期経営計画を策定中

要約

業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

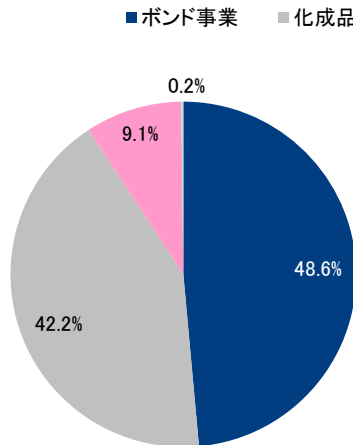
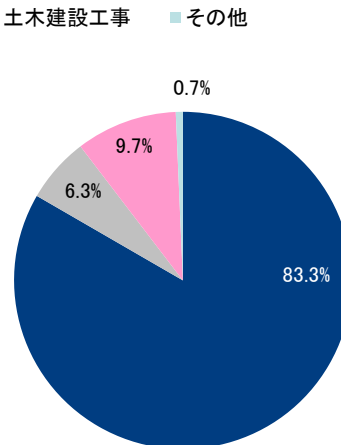
■ 事業概要

**国内トップクラスの接着剤・シーリング剤メーカー。
産業用、住宅・建材用、建築・土木用と幅広い製品群をそろえる**

1. 主要な事業セグメント

現在、同社の事業セグメントは、ボンド事業、化成品事業（化学品の商社業）、土木建設工事、その他の4部門に分けて開示されているが、主要な事業はボンド、化成品、土木建設の3つである。2017年3月期の売上高比率は、ボンド事業48.6%、化成品事業42.2%、土木建設工事9.1%、その他0.2%となっている。土木建設工事について以前はその他に含まれていたが、売上高が大きくなったことから2016年3月期からセグメント分けされた。営業利益ではボンド事業が83.3%と大部分を占めている。これは、化成品事業が仕入販売を行う商社事業であるのに対して、ボンド事業は自社で製造・販売を行っているためである。各事業の概要については以下のとおりとなっている。

事業概要

セグメント別売上高
 (2017年3月期:121,349百万円)

セグメント別営業利益
 (2017年3月期:6,836百万円)


出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) ボンド事業

ボンド事業では、主に工業用・一般家庭用の各種接着剤、シーリング材及びワックス・両面テープ等の製造販売を国内外で行っている。アイテム数は「ボンド」のブランドが付く商品だけで約6,500アイテムに上り、業界での品ぞろえは国内で群を抜いている。また、子会社サンライズ・エム・エス・アイ(株)(以下、サンライズMSI)では主に戸建て用の建築用シーリング材や自動車用シール材・接着剤を製造・販売している。もう一つの子会社ウォールボンド工業(株)(旧矢沢化学工業(株))は壁紙用接着剤の製造販売を行っている。

(2) 化成品事業

化成品事業では石油化学製品、合成樹脂、工業用薬品全般、電子機能性材料の仕入販売、「月浪印(つきなみじるし)※エタノール」の製造・販売を行っているが、主たる業務は商社的な事業である。同社の根源とも言える事業であるが、利益率は低いので、新しい中期経営計画では引き続き抜本的な改革を推進する計画だ。

※ 1914年から続く、同社の日本薬局方エタノールのブランド名。

(3) 土木建設工事

2016年3月期から新しいセグメントとして、それまでの「その他事業」から分離された。内容は子会社のボンドエンジニアリング(株)、コニシ工営(株)、近畿鉄筋コンクリート(株)で手掛ける工事請負事業だが、官公庁、鉄道会社、道路公団等から発注された道路、鉄道、トンネル、橋梁などの補修・補強工事を請負うもの。同社の場合は接着剤メーカーとしてのノウハウ、経験を生かした補修・補強工事を専門で行っているのが特色。なお、土木建設セグメントでは、2018年3月期から同社本体に含まれていた土木建設用接着剤を扱う部門が土木建設事業にセグメント変更されている。

(4) その他

その他事業は不動産賃貸業。

事業概要

2. 市場シェアと競合企業

主力製品である合成接着剤においては生産量ベースでの市場シェアは10%強の水準と推計され、ここ数年はわずかながら上昇トレンドにある。また、金額ベースのシェアは12～13%（建設用シーリング材を除く）と推計され、国内では数量、金額ともトップシェアとなっている。

主な競合企業は、一般家庭用ではセメダイン<4999>、住関連用では主にアイカ工業<4206>、セメダイン、(株)オーシカ等がある。建設シーリング材では横浜ゴム<5101>、サンスター技研(株)などと競合する。建設・土木用では、接着剤ではショーボンド化学(株)との競合となるが、実際の工事現場では子会社のボンドエンジニアリングがショーボンド建設(株)と競合する格好となっている。また、工場生産用では昭和電工<4004>、ヘンケルジャパン(株)やオーシカ等が競合大手である。また、エレクトロニクス製品の生産用ではセメダインや(株)スリーボンドと競合するが、両面テープまで広げると日東電工<6988>やスリーエムジャパン(株)が競合企業として挙げられる。

3. 特色、強み

同社の特色、強みを要約すると以下ようになる。

(1) ブランド力

同社の最大の強みは「ボンド」の持つ圧倒的なブランド力である。一般家庭向けの「ボンド・木工用」から建築用、産業用の「ボンド」まで、老若男女を問わず誰もが「ボンド」の名を知っている。

(2) 製品ラインアップと販売網

前述のように製品ラインアップが豊富なことも同社の特色である。また、幅広い製品ラインアップは企業の収益基盤としての強みでもある。

(3) 接着剤専業としての強みと販売網

前述のように多くの競合企業（セメダインを除く）は接着剤の専門メーカーではなく、化学品メーカーが多い。言い換えれば、競合企業にとって接着剤は本業ではなく1つの事業でしかない。これに比べて同社は接着剤専業メーカーであるため、顧客からの信頼は厚い。これも同社の特色であり、強みだろう。

業績動向

主力のボンド事業が堅調で営業利益は過去最高を達成

1. 2017年3月期の業績概要

(1) 損益状況

2017年3月期の業績は、売上高121,349百万円（前期比2.1%増）、営業利益6,836百万円（同7.2%増）、経常利益6,902百万円（同8.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益4,387百万円（同16.6%増）となった。売上高、営業利益、親会社株主に帰属する当期純利益はいずれも過去最高となった。売上高においてはすべてのセグメントで増収となった。利益面では化成品及び土木建設工事は前期比で減益となったが、主力のボンド事業が好調であったことから、全体の営業利益は増益となった。親会社株主に帰属する当期純利益の増益率が高くなったのは、前期に計上された特別損失（解決金348百万円）が消失したことによる。

営業利益の増減要因を見ると、マイナス要因としては販管費の増加249百万円、製品価格の下落382百万円、工事部門の利益低下94百万円等があったが、プラス要因としては、工場経費の減少23百万円、原材料価格の変動（下落）741百万円、販売数量増による利益増418百万円があり、結果として前期比で458百万円の増加となった。

2017年3月期の業績

（単位：百万円）

	16/3期		17/3期		前期比
	金額	構成比	金額	構成比	
売上高	118,860	100.0%	121,349	100.0%	2.1%
売上総利益	20,593	17.3%	21,300	17.6%	3.4%
販管費	14,214	12.0%	14,463	11.9%	1.8%
営業利益	6,378	5.4%	6,836	5.6%	7.2%
経常利益	6,387	5.4%	6,902	5.7%	8.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,763	3.2%	4,387	3.6%	16.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) 財務状況

2017年3月期末の財務状況は、流動資産は3,377百万円増加し66,098百万円となった。主に現金・預金の増加2,339百万円、売掛債権の減少683百万円、たな卸資産の減少190百万円による。固定資産は前期末比で1,647百万円増加し26,914百万円となったが、主に設備投資による有形固定資産の増加480百万円、無形固定資産の減少316百万円、投資その他の資産の増加1,484百万円による。その結果、資産合計は93,012百万円（前期末比6,024百万円増）となった。

業績動向

負債合計は、38,088百万円（同1,133百万円増）となったが、主に仕入債務の減少1,744百万円、電子記録債務の増加2,749百万円、短期借入金の減少109百万円、繰延税金負債の増加534百万円、退職給付に係る負債の減少221百万円等による。また、純資産合計は主に親会社株主に帰属する当期純利益の計上等から、54,924百万円（同4,891百万円増）となった。

貸借対照表

(単位：百万円)

	16/3 期末	17/3 期末	増減額
現金・預金	17,117	19,457	2,339
受取手形・売掛金	35,242	35,925	683
たな卸資産	6,617	6,427	-190
流動資産計	61,721	66,098	4,377
有形固定資産	15,688	16,168	480
無形固定資産	983	666	-316
投資その他の資産	8,595	10,079	1,484
固定資産計	25,267	26,914	1,647
資産合計	86,988	93,012	6,024
仕入債務	26,260	24,515	-1,744
短期借入金	300	191	-109
流動負債計	31,685	32,358	672
退職給付に係る負債	1,031	810	-221
固定負債計	5,269	5,730	460
負債合計	36,955	38,088	1,133
純資産合計	50,032	54,924	4,891

出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) キャッシュ・フローの状況

営業活動によるキャッシュ・フローは5,542百万円の収入であったが、主な収入は税金等調整前当期純利益の計上6,662百万円、減価償却費1,873百万円、仕入債務の増加1,065百万円、主な支出は売上債権の増加1,909百万円、たな卸資産の増加90百万円等による。投資活動によるキャッシュ・フローは2,409百万円の支出であったが、主に有形固定資産の取得による支出2,366百万円等による。財務活動によるキャッシュ・フローは673百万円の支出であったが、主に配当金の支払い771百万円による。

以上から2017年3月期の現金及び現金同等物は2,429百万円増加し、期末残高は18,293百万円となった。

コニシ | 2017年6月26日(月)
4956 東証1部 | <http://www.bond.co.jp/ir/>

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	16/3期	17/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	6,451	5,542
税金等調整前当期純利益	6,031	6,662
減価償却費	1,891	1,873
売上債権の増減額 (-は増加)	-839	-1,909
たな卸資産の増減額 (-は増加)	184	-90
仕入債務の増減額 (-は減少)	515	1,065
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,316	-2,409
有形固定資産の取得	-1,984	-2,366
財務活動によるキャッシュ・フロー	-3,837	-673
借入金の純増減額 (-は減少)	-14	191
配当金の支払額	-691	-771
自己株式の取得	-3,046	-0
現金及び現金同等物の増減額	1,213	2,429
現金及び現金同等物の期末残高	15,863	18,293

出所：決算短信よりフィスコ作成

主力のボンド事業は住関連用や産業資材用を中心に堅調な推移

2. 2017年3月期のセグメント別状況

2017年3月期のセグメント(事業)別業績

(単位：百万円)

	16/3期		17/3期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	118,860	100.0%	121,349	100.0%	2,489	2.1%
ボンド事業	57,578	48.4%	58,923	48.6%	1,345	2.3%
化成品事業	50,389	42.4%	51,210	42.2%	821	1.6%
土木建設工事	10,132	8.5%	10,985	9.1%	853	8.4%
その他	760	0.6%	231	0.2%	-529	-69.6%
営業利益	6,378	5.4%	6,836	5.6%	458	7.2%
ボンド事業	5,042	-	5,694	-	652	12.9%
化成品事業	477	-	428	-	-49	-10.3%
土木建設工事	742	-	663	-	-79	-10.7%
その他	112	-	46	-	-66	-59.0%
(調整額)	3	-	3	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) ボンド事業

セグメント売上高は58,923百万円(前期比2.3%増)、営業利益は5,694百万円(同12.9%増)となった。販売数量増に加えて原材料価格の低下の恩恵を受けて営業利益は大幅増となった。業界別の売上高及び状況は以下のようであった。

業績動向

a) 一般家庭用：売上高 6,426 百万円（前期比 1.6% 減）

CVS 向けや「100 均」向けが競争の激化によって苦戦、また、これまで増収をけん引してきた手芸や裁縫に使われる「ボンド 裁ほう上手」の伸びも一巡したことから売上高は前期比減収となった。

b) 住関連用：売上高 21,176 百万円（同 2.7% 増）

住宅市場全般が比較的好調に推移したことに加え、タイル用接着剤など今まで拡販に注力してきた製品が伸びたことから、売上高は増収となった。

c) 産業資材用：売上高 6,456 百万円（同 4.4% 増）

主な製品はパネル用途向けウレタン系接着剤、自動車関連産業向け離型剤、産業用ホットメルト系接着剤などだが、特に紙関連及び保冷車向けパネル用での需要が堅調で増収となった。

d) 土木建築用：売上高 12,515 百万円（同 2.3% 増）

セグメントでは増収だが、内容にはばらつきがあった。建築関連は比較的好調に推移し、前期比で 4.0% 増程度になったが、一方で土木関連は思うように現場を取れなかったことから減収となった。前期比ではセグメントとして増収となったが、計画値を下回っており必ずしも満足いく結果ではなかったようだ。

e) ウォールボンド工業（旧矢沢化学工業）：売上高 2,561 百万円（同 1.5% 増）

主要製品は壁紙用接着剤であることから、100% が住関連である。前期比で増収にはなったが、計画値を下回った。特に同社の販売網を使った西日本での売上が思ったほど伸びなかった。しかし、逆の見方をすれば西日本ではまだまだ「伸びしろ」があるとも言える。

f) サンライズ MSI：売上高 8,290 百万円（同 4.5% 増）

ここでも売上高の大部分を占める住関連において、特に戸建住宅小口ユーザー向けが好調に推移し、前期比では増収となった。ただし、その前の 2 年間減収が続いたことから、好調に推移したと言うより元に戻ったというのが正直のようだ。

ボンド事業 業界別売上高推移

(単位：百万円)

	16/3 期	17/3 期	前期比
一般家庭用	6,532	6,426	-1.6%
住関連	20,623	21,176	2.7%
産業資材	6,272	6,456	4.4%
土木建築	12,232	12,515	2.3%
ワックス	1,465	1,499	2.3%
ウォールボンド	2,523	2,561	1.5%
サンライズMSI	7,931	8,290	4.5%
合計	57,578	58,923	2.3%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

(2) 化成品事業

化成品事業の売上高は51,210百万円（前期比1.6%増）、営業利益は428百万円（同10.3%減）となった。コニシ本体及び丸安産業（株）ともに増収を維持したものの、原油価格の下落等により販売価格・マージンが低下し利益面では厳しかった。主な向け先別状況は以下のようであった。

a) 自動車：売上高16,008百万円（前期比8.0%増）

主にプリウス等のハイブリッド車向け商材と北米向け車種用商材が堅調に推移した。

b) 化学工業：売上高7,196百万円（同5.0%減）

原材料のナフサ価格が下落したことから、商品価格も下落し減収となった。

c) 電子・電機：売上高5,986百万円（同6.2%増）

CD・DVD用ケース向け、センサー関連の需要が比較的堅調に推移したことから増収となった。

d) 塗料：売上高4,828百万円（同7.3%減）

過去3年間減収が続いており不調。同社が商品を納めているのは2番手グループの塗料メーカーが多いため、これらの需要先自体が業界内においてやや低迷していることが要因。新しい商品を開発し提案していけば売れる可能性もあるので、このような商品開発を急いでいる。

e) 丸安産業：売上高12,290百万円（同1.4%増）

全体としては増収となったが、向け先別でまだら模様だった。主力のコンデンサー向け商材は好調であったが、薄膜用（主にレンズ用等）は不調で、医薬中間体も伸び悩んだ。

化粧品事業 業界別売上高推移

（単位：百万円）

	16/3期	17/3期	前期比
自動車	14,820	16,008	8.0%
化学工業	7,577	7,196	-5.0%
電子・電機	5,638	5,986	6.2%
塗料	5,207	4,828	-7.3%
その他	3,717	3,599	-3.2%
丸安産業	12,118	12,290	1.4%
合計	50,389	51,210	1.6%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 土木建設

2016年3月期から新たにセグメント分けされた土木建設工事の売上高は10,985百万円（前期比8.4%増）と堅調であったが、営業利益は663百万円（同10.7%減）となった。

a) ボンドエンジニアリング：売上高8,678百万円（前期比8.9%増）

インフラ・ストック市場の補修・改修・耐震・補強工事等が堅調に推移したことから順調に推移し、5期連続で増収・増益を達成した。

業績動向

b) コニシ工営：売上高 1,289 百万円（同 13.2% 減）

2016年3月期は冬季の内装工事を予想以上に受注したことから31.8%増収を達成したが、2017年3月期はその反動もあり計画したほど冬季の内装工事を受注できずに減収となった。

c) 近畿鉄筋コンクリート：売上高 1,018 百万円（同 49.6% 増）

売上高は堅調に推移したが、工事進捗の遅れや不採算工事の発生などのより大幅減益となり、セグメント利益の足を引っ張った。

土木建設工事 会社別売上高推移

(単位：百万円)

	16/3 期	17/3 期	前期比
ボンドエンジニアリング	7,970	8,678	8.9%
コニシ工営	1,485	1,289	-13.2%
近畿鉄筋コンクリート	680	1,018	49.7%
合計	10,132	10,985	8.4%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(4) その他事業

化学品のデータベース事業が中心。売上高 231 百万円（同 69.6% 減）、営業利益 46 万円（同 59.0% 減）であったが、金額が少ないため全体に与える影響は少ない。

■ 今後の見通し

「中計経営計画 2018」の総仕上げ、 経常利益は目標の 7,400 百万円を目指す

1. 2018 年 3 月期の業績見通し

2018年3月期の業績は、売上高 130,000 百万円（前期比 7.1% 増）、営業利益 7,390 百万円（同 8.1% 増）、経常利益 7,400 百万円（同 7.2% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,580 百万円（同 4.4% 増）が予想されている。2018年3月期から、下記に述べるような組織変更、セグメント変更を行っているが、これにより関係会社との連携を強化し、コニシグループとしての業績向上を推進していく方針だ。この結果、営業利益は連続して過去最高を目指すと同時に、中期経営計画の目標を達成する計画だ。

コニシ | 2017年6月26日(月)
 4956 東証1部 | <http://www.bond.co.jp/ir/>

今後の見通し

2018年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期		
	実績	構成比	予想	構成比	前期比
売上高	121,349	100.0%	130,000	100.0%	7.1%
ボンド事業	45,787	37.7%	48,400	37.2%	5.7%
化成事業	51,210	42.2%	54,200	41.7%	5.8%
土木建設工事	24,120	19.9%	27,300	21.0%	13.2%
その他	231	0.2%	100	0.1%	-56.7%
営業利益	6,836	5.6%	7,390	5.7%	8.1%
ボンド事業	4,572	-	4,780	-	4.5%
化成事業	428	-	600	-	40.2%
土木建設工事	1,786	-	1,960	-	9.7%
その他	46	-	50	-	8.7%
(調整額)	3	-	-	-	-
経常利益	6,902	5.7%	7,400	5.7%	7.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,387	3.6%	4,580	3.5%	4.4%

注：上記の数値は、2017年3月期、2018年3月期予想ともに新セグメントで組み換え済み
 出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 組織変更及びセグメントの組み換え

同社では、関係会社との連携をより一層強化してグループとしての収益力を高めるために、2018年3月期から以下のような組織変更とセグメント変更を実施した。

(1) 組織変更について

関係会社の売上高及び営業利益の比率は4年前(2013年3月期)には、各々約25%、約35%であったが、終了した2017年3月期は、それぞれ約30%及び約40%まで高まってきた。このため、今後はさらに関係会社を含めた「グループ経営」がより一層重要になるとの判断から、2018年3月期から製品ごとにグループ化し、さらに各グループに経営責任者(CEO)を設置して責任体制を明確にした。これによって関係会社との連携を強化してグループとして収益力を高めることで、コニシグループ全体の業績向上を推進する方針だ。

組織変更

ボンド グループ	土木建設 グループ	化成 グループ	海外事業 グループ	研究開発・生産・物流 グループ
コニシ(ボンド営業部) ボンド販売(株) サンライズ・MSI(株) ウォールボンド工業(株)	コニシ(土木建設営業本部) ボンドエンジニアリング(株) コニシエ営(株) 近畿鉄筋コンクリート(株)	コニシ(化成品) 丸安産業(株)	コニシ(海外部) 海外子会社群 (中国、タイ、インド、 ベトナム、インドネシア)	コニシ (研究開発・生産本部) ボンドケミカル商事(株) ホロ化学産業(株) ボンド物流(株)

関係会社を各グループに配置

グループごとに経営責任者を設置

関係会社との連携を強化し、コニシグループとしての業績向上を推進

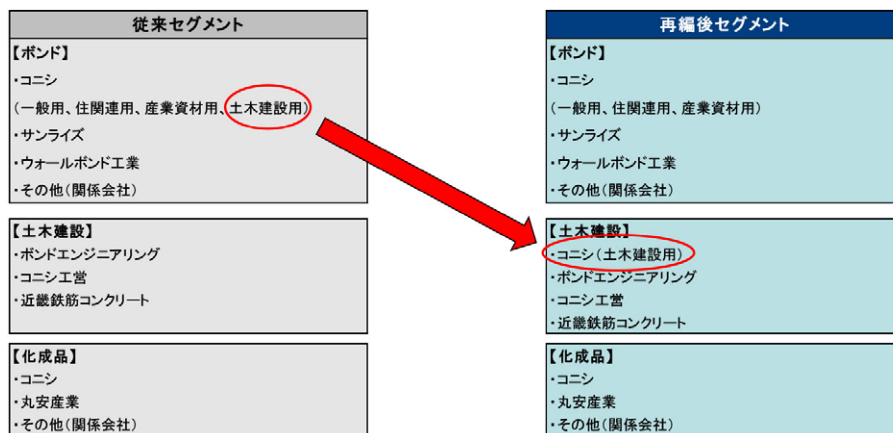
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

(2) セグメント変更について

また上記の組織変更に伴い、セグメントについても、それまで同社本体の中にあった土木建設用ボンド事業を、2018年3月期から土木建設セグメントに組み換えた。これによって、今まではどちらかと言えば、同社本体の土木建設用ボンドの営業部隊と土木建設工事関連の子会社群が必ずしもうまく連携していたとは言えなかったが、グループ及びセグメントとして一体化されたことで、より効率的な営業、さらには収益性の向上が期待できる。

セグメント変更



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

3. セグメント別業績見込みと重要施策

各セグメントの計画(売上高、営業利益)及び重要施策は以下のようにになっている。

(1) ボンド事業

ボンド事業の売上高は48,400百万円(前期比5.7%増)、営業利益は4,780百万円(同4.5%増)を計画している。原材料価格は横這いの前提で、どちらかと言えば価格は多少犠牲にしても数量を取りにいく営業を展開する計画で、主に以下のような施策を実行していく。

a) 地域密着型営業の推進

まず事業部制を廃止して、東西統括性を導入。これによって事業部間の壁を取り払い、より顧客密着型の営業を展開する。新規営業所として、既に4月に千葉営業所を開設済みで、さらに8月に姫路営業所を開設予定だ。これにより、全国14拠点制が整う。

b) 関係会社との連携強化

サンライズMSIから同社への売上が増加中(2017年3月期実績で前期比+16.3%)なので、一段と連携強化を図り、更なる販売増を目指す。また、ウォールボンド工業においては、同社の販売ルートを使った西日本での販売(2017年3月期実績で約5%)が計画に対して伸びていないので、引き続き西日本での販売を強化する。また、既に共同での製品開発もスタートしており、同社の研究開発部門を生かした新製品が出てくる日も近いだろう。

(2) 化成品事業

化成品事業の売上高は 54,200 百万円（前期比 5.8% 増）、営業利益は 600 百万円（同 40.0% 増）を計画している。化成品事業の構造改革を継続していく。以下のような施策を実行していく。

- a) 新規商材、新規顧客の開拓：以前からの継続施策
- b) 自社製造・加工品の販売を検討（基礎研究所との連携）：化成品事業の営業が、顧客から得たニーズを研究所へフィードバックし、顧客が求める新しい製品や加工品を開発し販売しようという計画
- c) 加工業などへの進出や M&A を視野に入れる：新たな分野への挑戦や M&A による拡大を目指す
- d) 丸安産業との協業

(3) 土木建設

土木建設事業の売上高は 27,300 百万円（前期比 13.2% 増）、営業利益は 1,960 百万円（同 13.2% 増）を計画している。既述のように、新しいセグメントでの業績予想となっているが、営業利益のうち約 800 百万円は工事部門の計画になっている。市場環境としては、引き続き社会インフラ（道路・鉄道・橋梁）の維持補修工事の継続が見込まれ、建築物の耐震補強工事も加速すると予想される。このようななかで、同社では以下のような施策を実行していく予定だ。

- a) 工事向け材料、工法の販売拡大：同社とボンドエンジニアリングの協業により新製品・工法の開発を強化する
- b) 外壁はく落防止の新工法を市場投入：関係会社やバシステム工業会※へ展開し、2018年3月期は5万平米の施工を目指す

※ コニシバシステム工業会連合会：都市整備からビッグプロジェクトまで独自の接着システムでの確かなノウハウを提供する技術集団。

また、その他事業の売上高は 100 百万円（前期比 56.7% 減）、営業利益は 50 百万円（同 8.7% 増）と予想されている。

4. 海外事業の推進

もう1つの同社にとって重要な施策が海外展開だ。2017年3月期の実績では、海外売上高は約7,200百万円(比率5.9%)に止まっているが、できるだけ早い時期にこの比率を10%に高める計画だ。この目標達成のために、以下のような施策を実行していく方針だ。

a) 中国

化成品：自動車業界への拡販を目指す

ボンド：自動車用離型剤、建築用変成シリコーン、土木業界向けエポキシ系の販売増を目指す

b) ベトナム

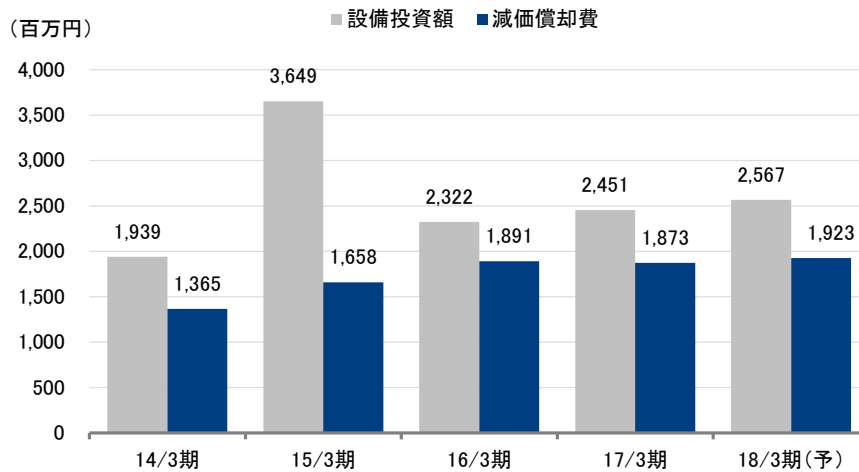
木工家具業界向け接着剤が増加中なので、これをベトナム全土、カンボジア・ミャンマーへも販売を加速する。そのための増産に向け、製造釜を増設（約200百万円の投資）し、生産能力を倍増（220トン→400トン/月）させる。

5. 設備投資額と減価償却費

2018年3月期の設備投資額は2,567百万円(前期は2,451百万円)が予定されており、主な内容は、危険物倉庫(栃木、滋賀工場)へ700百万円、ベトナムの生産能力倍増へ200百万円、2液ウレタン系接着剤の生産能力増強へ100百万円、残りは通常の設備更新投資となっている。

減価償却費は1,923百万円(前期1,873百万円)の見込みで、ほぼ横ばいとなっている。

設備投資額と減価償却費の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

「中期経営計画 2018」は目標利益が射程圏内に。次の計画を策定中

同社は2018年3月期を最終年度とする「中期経営計画 2018」を発表している。前回の中期経営計画が「基礎固めと成長」の時期であったのに対し、今回は「成長の継続」を目標に掲げている。さらにその先の2020年に同社は創業150年を迎えるが、そのときの「あるべき姿」実現に向けてのステップアップの時期と位置付けている。

中長期の成長戦略

最終年度である2018年3月期の数値目標としては、売上高136,000百万円(2015年3月期比17.5%増)、経常利益7,400百万円(同35.4%増)、経常利益率5.4%(2015年3月期実績4.7%)、ROE8.0%(2015年3月期実績6.7%)を掲げていた。現時点での2018年3月期の予想は既述のようになっており、残念ながら売上高はこの目標に届かないが、営業利益、経常利益は目標を達成する見込みである。さらに、同社では現在、次のステップに向けた新しい中期経営計画を策定中であり、進行中の2018年3月期決算が発表される時期には、新しい中期経営計画も発表される予定であり、楽しみでもある。

「中期経営計画2018」の数値目標

(単位:百万円)

	18/3期	伸び率	15/3期
売上高	136,000	17.5%	115,788
経常利益	7,400	35.4%	5,464
経常利益率	5.4%	-	4.7%
ROE	8.0%	-	6.7%

注:伸び率は2015年3月期比

出所:決算短信よりフィスコ作成

株主還元策

配当性向20%を目途に安定配当を目指す 今後は業績次第で増配の可能性もありそう

同社は2017年3月期より、毎期の業績等を勘案しながら連結配当性向20%を目安に利益を還元するとともに、継続的な配当を実施するとしている。2017年3月期の年間配当を24円とし、2016年3月期の20円(2016年4月1日付1:2の株式分割調整後)からは4円増配となっている。また、2018年3月期の年間配当は、現時点では24円が計画されているが、予想利益が達成された場合には、配当性向は19.2%になってしまう。そのため、今後の業績次第では、増配の可能性も考えられるだろう。

一方で2015年11月には1,366千株(総額3,046百万円、1株当たり2,230円)の自社株買いを実施、2016年4月1日付で株式の流動性の向上、投資家層の更なる拡大を目的として、普通株式1株につき2株の割合による株式分割を実施している。このような株式市場、投資家(株主)に対する同社の姿勢は、評価に値すると言えるだろう。

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ