

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 >>>](#)

2019 年 6 月 25 日 (火)

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. 2019年3月期の業績動向	01
2. 2020年3月期の業績見通し	01
3. 新中期経営計画 2021	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. 2019年3月期の業績概要	05
2. 2019年3月期のセグメント別状況	07
3. 2019年3月期の主なトピックスと設備投資額	11
■ 今後の見通し	12
1. 2020年3月期の業績見通し	12
2. 2020年3月期の主な取り組み	12
3. 設備投資額と減価償却費	13
■ 中長期の成長戦略	14
1. 新中期経営計画	14
2. セグメント別目標	15
3. 主要な投資案件	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

新中期経営計画で 2021 年 3 月期営業利益 86 億円を目指す

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. 2019 年 3 月期の業績動向

2019 年 3 月期の業績は、売上高 134,139 百万円（前期比 4.4% 増）、営業利益 7,031 百万円（同 2.9% 減）、経常利益 7,182 百万円（同 2.0% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,404 百万円（同 4.6% 減）となった。売上高はほぼ計画線（0.6% 減）であったが、原材料費の高騰により営業利益は計画を 8.1% 下回り前期比でも減益となった。減益ではあったが、需要そのものが弱いわけではなく、決して悲観する内容ではなかった。セグメント別では原材料費の影響で主力のボンド事業は減益となったが、土木建設事業は 2 ケタの増益となった。設備投資額は、本社ビルの持分買取り等により当初見込みを大きく上回り 9,175 百万円（前期 1,747 百万円）となった。

2. 2020 年 3 月期の業績見通し

2020 年 3 月期の業績は、売上高 141,000 百万円（前期比 5.1% 増）、営業利益 8,000 百万円（同 13.8% 増）、経常利益 8,100 百万円（同 12.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 5,000 百万円（同 13.5% 増）が予想されている。セグメント別では、すべてのセグメントで増収増益を予想している。原材料価格の上昇に伴う価格転嫁が進んだ一方で、原材料価格は既に低下しつつあることから、予想利益（2 ケタ増益）を達成することは十分可能だろう。

3. 新中期経営計画 2021

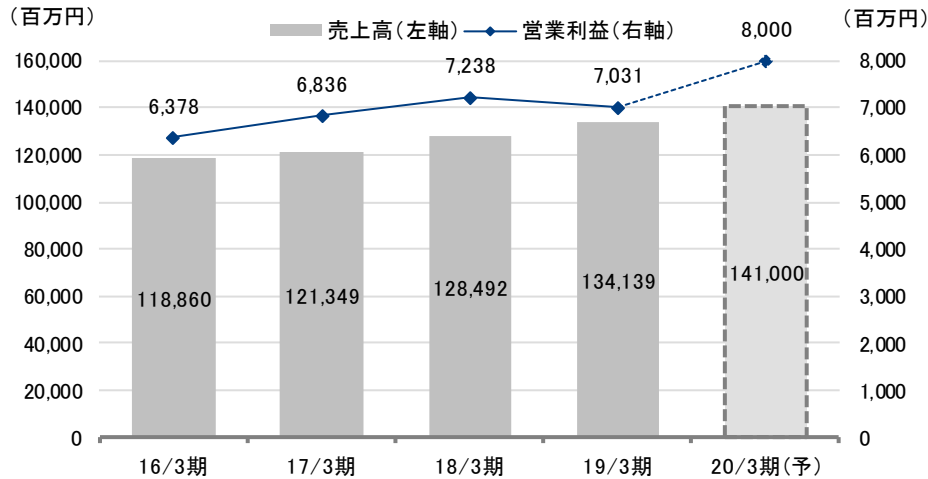
同社は前回の「中期経営計画 2018」が終了したことに伴い、「新中期経営計画 2021」を発表している。数値目標としては、2021 年 3 月期に売上高 1,500 億円（2018 年 3 月期比 16.7% 増）、営業利益 86 億円（同 18.8% 増）、営業利益率 5.7%（同 5.6%）、ROE9.0%（同 8.6%）を掲げているが、足元の業績動向から判断して、この目標達成は射程圏内と思われる。この間に、設備投資額 150 億円（上限）、M&A に 150 億円（同）の枠を設定しているが、今回の本社ビル取得（約 4,600 百万円）はこの枠に含まれていない。コニシグループ各社との連携を強化して売上高、営業利益ともに過去最高を目指す計画だ。今後の進捗は大いに注目される。

Key Points

- ・国内最大級の接着剤・シーリング材メーカー。向け先は住宅用、産業用、自動車用等幅広い
- ・2020 年 3 月期は全セグメントで増収・増益を目指し、売上高、営業利益は過去最高を達成する見込み
- ・「新中期経営計画 2021」の目標は営業利益 86 億円、ROE9.0%。更なる増配余地も

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・シーリング材メーカー。
 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

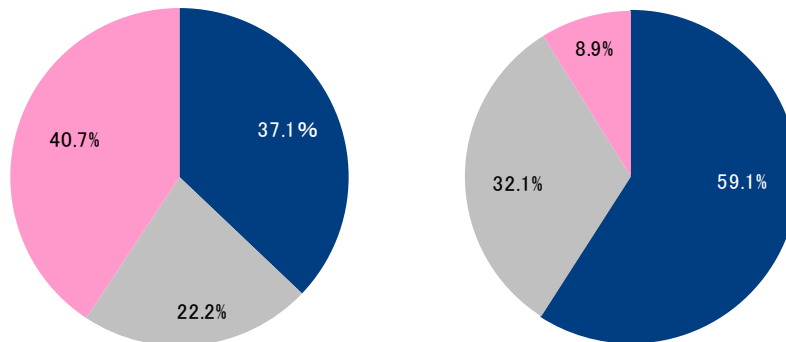
同社の事業セグメントは、2017年3月期までは、bond事業、化成品事業（化学品の商社業）、土木建設工事、その他の4部門に分けて開示されていたが、2018年3月期からbond事業の一部（土木建設用）を土木建設部門に組み込み、新たにbond、化成品、土木建設、その他の4セグメントとして開示されている。新しいセグメントでの2019年3月期の売上高比率は、bond事業37.1%、土木建設事業22.2%、化成品事業40.7%、その他0.1%となっている。その他を除く営業利益（全社消去前）の比率ではbond事業が59.1%、土木建設事業が32.1%、化成品事業が8.9%となっている。化成品事業の利益の比率が低いのは、同事業が仕入販売を行う商社事業であるのに対して、bond事業及び土木建設事業は自社で製造・販売・エンジニアリング等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
 (2019年3月期:134,139百万円)

セグメント別営業利益
 (2019年3月期:7,031百万円)

■ ボンド事業 ■ 土木建設 ■ 化成品事業



※セグメント間取引消去前 (かつ「その他」除く)
 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(株)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1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) 土木建設事業

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、さらに2018年3月期からはコニシ本体に含まれていたボンド事業の一部の製品(主に土木建設用)が組み入れられた。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とコニシ本体で製造される土木建設用接着剤やシーリング剤が含まれる。さらに2018年7月から、買収した角丸建設(株)も含まれている。工事請負事業は、主に官公庁、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である。

(3) 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を行っており、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。

(4) その他

その他事業は不動産賃貸業。売上高、利益ともに微少であり全体の収益に与える影響は小さい。

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)オーシカなどがある。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ヤ(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

営業利益は微減益だったが原材料価格の上昇が主要因

1. 2019年3月期の業績概要

(1) 損益状況

2019年3月期の業績は、売上高134,139百万円（前期比4.4%増）、営業利益7,031百万円（同2.9%減）、経常利益7,182百万円（同2.0%減）、親会社株主に帰属する当期純利益4,404百万円（同4.6%減）となった。売上高はほぼ計画線（0.6%減）であったが、原材料費の高騰により営業利益は計画を8.1%下回り前期比でも減益となった。減益にはなったが、需要そのものが弱いわけではないので、悲観する内容ではなかった。セグメント別では原材料費の影響で主力のボンド事業は減益となったが、土木建設事業は2ケタの増益となった。

営業利益の増減要因を見ると、マイナス要因としては連結範囲の変動（角丸建設、KF Instruments India）による減少117百万円、販管費の増加333百万円、原材料価格の高騰1,052百万円、工事会社及び化成品の利益率変動90百万円等があったが、プラス要因としては、販売価格の上昇972百万円、工場経費の減少61百万円、売上増加による利益増352百万円があり、結果として前期比で206百万円の減少となった。販管費の増加分のセグメント別内訳では、ボンド事業が474百万円の増加、土木建設事業が86百万円の減少、化成品事業が50百万円の減少であった。原材料価格の上昇ではボンド事業が864百万円、土木建設事業が188百万円であった。販売価格の上昇では846百万円がボンド事業であった。

2019年3月期の業績

（単位：百万円、%）

	18/3期		19/3期		
	金額	構成比	金額	構成比	前期比
売上高	128,492	100.0	134,139	100.0	4.4
売上総利益	22,303	17.4	22,470	16.8	0.7
販管費	15,065	11.7	15,438	11.5	2.5
営業利益	7,238	5.6	7,031	5.2	-2.9
経常利益	7,331	5.7	7,182	5.4	-2.0
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,619	3.6	4,404	3.3	-4.6

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) 財務状況

2019年3月期末の財務状況は、流動資産は前期末比で539百万円減少し75,005百万円となった。主に現金及び預金の減少4,500百万円、受取手形及び売掛金の増加2,274百万円、たな卸資産の増加412百万円による。固定資産は前期末比で5,548百万円増加し33,396百万円となったが、主に本社ビル持分の買取り及び設備投資による有形固定資産の増加6,475百万円、のれんの償却による無形固定資産の減少117百万円、投資その他の資産の減少1,009百万円による。その結果、資産合計は108,402百万円（前期末比4,809百万円増）となった。

業績動向

負債合計は、47,488百万円（同2,812百万円増）となったが、主に支払手形及び売掛金の増加1,794百万円、1年内返済予定の長期借入金を含む短期借入金の減少61百万円、長期借入金の減少771百万円、退職給付に係る負債の増加251百万円等による。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による利益剰余金の増加3,424百万円、その他有価証券評価差額金の減少666百万円等から60,913百万円（同1,997百万円増）となった。

貸借対照表

(単位：百万円)

	18/3 期末	19/3 期末	増減額
現金及び預金	26,847	22,346	-4,500
受取手形及び売掛金	37,554	39,829	2,274
たな卸資産	6,811	7,223	412
流動資産計	75,545	75,005	-539
有形固定資産	15,781	22,256	6,475
無形固定資産	1,336	1,219	-117
投資その他の資産	10,928	9,919	-1,009
固定資産計	28,047	33,396	5,348
資産合計	103,593	108,402	4,809
支払手形及び売掛金	29,083	30,878	1,794
短期借入金等	867	806	-61
流動負債計	38,284	42,097	3,812
長期借入金	1,206	435	-771
退職給付に係る負債	788	1,039	251
固定負債計	6,391	5,391	-1,000
負債合計	44,676	47,488	2,812
純資産合計	58,916	60,913	1,997

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

2019年3月期の営業活動によるキャッシュ・フローは5,507百万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7,075百万円、減価償却費1,590百万円、仕入債務の増加2,673百万円などで、主な支出は売上債権の増加3,159百万円、たな卸資産の増加649百万円による。投資活動によるキャッシュ・フローは6,571百万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7,683百万円等による。財務活動によるキャッシュ・フローは2,163百万円の支出であったが、主な支出は借入金の減少744百万円、自己株式の取得340百万円、配当金の支払い980百万円による。

以上から2019年3月期の現金及び現金同等物は3,282百万円減少し、期末残高は22,263百万円となった。

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	18/3期	19/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	8,962	5,507
税金等調整前当期純利益	7,283	7,075
減価償却費	1,839	1,590
売上債権の増減額 (- 増加)	-2,007	-3,159
たな卸資産の増減額 (- は増加)	280	-649
仕入債務の増減額 (- は減少)	4,545	2,673
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,734	-6,571
有形固定資産の取得	-1,476	-7,683
子会社株式の取得	-2,828	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	7	-2,163
借入金の純増減額	1,605	-744
配当金の支払額	-915	-980
自己株式の取得	-624	-340
現金及び現金同等物増減額	7,252	-3,282
現金及び現金同等物期末残高	25,545	22,263

出所：決算短信よりフィスコ作成

主力のbond事業は住関連用や産業資材用を中心に堅調な推移

2. 2019年3月期のセグメント別状況

2019年3月期のセグメント(事業)別業績

(単位：百万円、%)

	18/3期		19/3期		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	128,492	100.0	134,139	100.0	5,647	4.4
bond事業	48,086	37.4	49,720	37.1	1,634	3.4
土木建設事業	27,344	21.3	29,750	22.2	2,406	8.8
化成品事業	52,959	41.2	54,538	40.7	1,579	3.0
その他	101	0.1	130	0.1	29	28.3
営業利益	7,238	5.6	7,031	5.2	-207	-2.9
bond事業	4,559	-	4,138	-	-421	-9.2
土木建設事業	1,959	-	2,246	-	287	14.6
化成品事業	662	-	621	-	-41	-6.3
その他	52	-	21	-	-31	-59.1
(調整額)	3	-	4	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(1) ボンド事業

セグメント売上高は49,720百万円（前期比3.4%増）、営業利益は4,138百万円（同9.2%減）となった。販売数量増があったものの原材料価格の高騰及び輸送コストの上昇があり営業利益は減益となった。業界別の売上高及び状況は以下のようであった。なお2018年3月期から、コニシ本体の土木建設用接着剤は土木建設事業に組み換えられている。

a) コニシ一般家庭用：売上高6,499百万円（同1.6%増）

CVS、「100均一ショップ」、ホームセンター向けが堅調に推移し、増収となった。

b) コニシ住宅関連用：売上高20,006百万円（同6.7%増）

新設住宅着工件数は横ばいであり市場環境としては必ずしも追い風とは言えなかったが、内装工事中、補修用シーリング材、建築資材製造用は堅調に推移した。床施工用接着剤などで大手ユーザーを獲得したことなども増収に寄与した。

c) コニシ産業資材用：売上高7,072百万円（同3.5%増）

主な製品は、紙管・製袋用途向け水性エマルジョン形接着剤、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、特に以前から拡販に注力してきた紙関連、自動車・電子部品用などが堅調に推移して増収となった。

d) コニシテープ：売上高3,232百万円（同3.7%増）

以前は産業用に含まれていたが、順調に売上高が増加したことから、2019年3月期より新しいサブセグメントとして切り出された。新規顧客の開拓が進んだこともあり増収を維持した。

e) サンライズ：売上高8,750百万円（同3.1%増）

上期は天災・天候不順の影響もあり低調であったが、下期には復調し、通期では増収を確保した。

f) ウォールボンド工業：売上高2,646百万円（同1.5%増）

主要製品は壁紙用接着剤であることから、100%が住宅関連である。コニシ本体向け（主に西日本での販売）は比較的好調であったが、既存ルート（東日本）での売上高が伸び悩んだ。増収にはなったが、計画よりはやや下回った。

ボンド事業 業界及び子会社別売上高推移

（単位：百万円）

	18/3期	19/3期	前期比
コニシ一般家庭用	6,396	6,499	1.6
コニシ住宅関連	18,743	20,006	6.7
コニシ産業資材	6,833	7,072	3.5
コニシテープ	3,118	3,232	3.7
サンライズ	8,490	8,750	3.1
ウォールボンド工業	2,607	2,646	1.5
合計	48,086	49,720	3.4

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

土木建設事業では建設用と連結子会社が好調

(2) 土木建設事業

土木建設事業の売上高は 29,750 百万円（前期比 8.8% 増）、営業利益は 2,246 百万円（同 14.6% 増）と堅調であった。買収した角丸建設の売上高、営業利益が加算されたことも増収増益の要因だが、その他の子会社も堅調に推移した。各子会社やサブセグメントの状況は以下のようであった。

a) コニシ 建設用：売上高 11,473 百万円（同 6.1% 増）

特に建築補修・外壁はく落防止用、建築用シーリング材が好調に推移した。その結果、建築用シーリング材分野では同社がトップシェアとなったもよう。

b) コニシ 土木用：売上高 2,017 百万円（同 3.1% 増）

表面保護・はく落防止工法が堅調に推移した。道路床版補強用も比較的堅調であった。

c) ボンドエンジニアリング：売上高 10,178 百万円（同 11.1% 増）

インフラ・ストック市場の補修・改修・補強工事等が引き続き堅調に推移したことから受注は順調に推移し、増収・増益を達成した。設立から 18 期目を迎えるが業績は順調に拡大している。

d) コニシ工営：売上高 1,544 百万円（同 18.1% 増）

北海道を地盤とする会社のため、通常は冬季が閑散期となるが、2019 年 3 月期はこの時期に内部改修工事等を獲得できたことから比較的高い増収となった。

e) 近畿鉄筋コンクリート：売上高 1,550 百万円（同 12.4% 減）

売上高は前期比では減収だが、前期の水準が比較的高かったこと、さらに完成工事高によるものなので、ほぼ想定内。懸念される結果ではない。

f) 角丸建設：売上高 3,439 百万円（同 19.1% 増、前期は 9 か月分のみ）

2017 年 9 月末から連結に加えられ、前期は 9 ヶ月分だけであったが、2019 年 3 月期は売上高、利益ともにフルに寄与した。営業利益は約 300 百万円（前期は 200 百万円）寄与している。

土木建設事業 業界及び子会社別売上高推移

(単位：百万円)

	18/3 期	19/3 期	前期比
角丸建設	2,888	3,439	19.1
近畿鉄筋コンクリート	1,769	1,550	-12.4
コニシ工営	1,308	1,544	18.1
ボンドエンジニアリング	9,157	10,178	11.1
コニシ 土木用	1,957	2,017	3.1
コニシ 建築用	10,814	11,473	6.1
合計	27,344	29,750	8.8

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

化成品事業では塗料、化学工業向けが低調ながら、自動車、電子・電機が伸びをけん引

(3) 化成品事業

化成品事業の売上高は54,538百万円（前期比3.0%増）、営業利益は621百万円（同6.3%減）となった。主な業界別売上高は以下のようになった。

a) 自動車：売上高17,984百万円（同11.7%増）

自動車の電装化に伴い、電子部品関連が好調。新商材も増収に寄与した。

b) 化学工業：売上高7,511百万円（同7.1%減）

前期に比較的好調であった樹脂原料やエタノールが低調で前期比では減収となった。

c) 電子・電機：売上高6,668百万円（同9.7%増）

半導体封止材、電子回路基板材料が好調に推移し増収となった。

d) 塗料：売上高4,265百万円（同2.5%減）

国内向け建築用、自動車補修用塗料が低調だった。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も要因。新しい商品の開発を進めると同時に、大手を中心とした新たな顧客（口座）を開拓が重要課題だ。

e) 丸安産業（株）：売上高13,114百万円（同2.0%増）

主力のコンデンサー向け電材や薄膜用（主にレンズ用等）が好調に推移して増収となった。

化成品事業 業界及び子会社別売上高推移

（単位：百万円）

	18/3期	19/3期	前期比
自動車	16,101	17,984	11.7
化学工業	8,086	7,511	-7.1
電子・電機	6,078	6,668	9.7
塗料	4,374	4,265	-2.5
その他	3,753	3,638	-3.1
丸安産業	12,862	13,114	2.0
合計	52,959	54,538	3.0

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(4) その他事業

不動産賃貸業が中心。売上高130百万円（同28.3%増）、営業利益21百万円（同59.1%減）であったが、金額が少ないため全体に与える影響は小さい。

3. 2019 年 3 月期の主なトピックスと設備投資額

(1) ウォールボンド工業の製造設備新設（滋賀）

充填用機械を製造する水口化学産業（株）（子会社）の工場内にウォールボンド工業の壁紙用接着剤の製造設備を新設。これにより製造設備は東西 2 拠点体制となり、シェアの低い西日本エリアでの拡販を目指すと同時に輸送費を削減する計画だ。投資額は約 270 百万円。

(2) 「Konishi Lemindo Vietnam」製造設備の増設

ベトナムで製造している「木工家具業界向け接着剤」の生産能力を倍増した。（200t → 440t/ 月）今後はベトナムだけでなく、周辺国（タイ、カンボジア、ミャンマー）への販売をさらに強化する。投資額は約 200 百万円。

(3) 大阪本社ビルを自社ビル化

それまで同社が入居していた大阪の本社ビルは武田薬品工業 <4502>、日本生命保険（相）との共同所有（同社持分 13%）であったが、残りの持分を追加取得し、2019 年 2 月に 100% 自社ビル化した。これにより、2019 年 10 月より「北浜コニシビル」へ名称変更する。投資額は約 4,600 百万円。

(4) 「コンテナ自動ラック倉庫」を建設（滋賀）

この倉庫は、1t コンテナ製品が最大で 1,500 個収納可能。さらに QR コードを読み取り、自動でラックに格納することができるので、入出庫時間が大幅に短縮される。投資額は約 500 百万円。

(5) 「サンライズ小山物流倉庫」を建設（栃木）

現在、連結子会社であるサンライズの製造拠点は岡山だけであるが、近い将来、東日本にも製造拠点を作る計画。その第 1 弾として、まず栃木県の小山に物流倉庫（パレット 1,200 枚が収納可能）を建設した。投資額は約 500 百万円。

(6) 設備投資額と減価償却費

通常の機械設備等の更新に上記のような投資が加わり、2019 年 3 月期の設備投資額は 9,175 百万円（前期 1,747 百万円）となった。減価償却費は 1,590 百万円（同 1,839 百万円）であった。

■ 今後の見通し

2020年3月期は売上高で6期連続最高、 営業利益も過去最高を目指す

1. 2020年3月期の業績見通し

2020年3月期の業績は、売上高141,000百万円（前期比5.1%増）、営業利益8,000百万円（同13.8%増）、経常利益8,100百万円（同12.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益5,000百万円（同13.5%増）が予想されている。前期の結果は営業減益となったが、原材料価格の上昇が主要因であり、2020年3月期に入ってから製品価格への転嫁が進んでいること、原材料価格は低下傾向にあることから、この通期予想が達成される可能性は高い。売上高で6期連続増収、営業利益で過去最高を目指す。またセグメント別では、すべてのセグメントで増収増益となる見込みだ。

2020年3月期の業績見通し

（単位：百万円、％）

	19/3期		20/3期(予)		前期比
	金額	構成比	金額	構成比	
売上高	134,139	100.0	141,000	100.0	5.1
ボンド事業	49,720	37.1	51,800	36.7	4.2
土木建設事業	29,750	22.2	31,900	22.6	7.2
化成事業	54,538	40.7	57,000	40.4	4.5
その他	130	0.1	300	0.2	130.1
営業利益	7,031	5.2	8,000	5.7	13.8
ボンド事業	4,138	-	4,670	-	12.9
土木建設事業	2,246	-	2,440	-	8.6
化成事業	621	-	740	-	19.2
その他	21	-	150	-	596.3
(調整額)	4	-	-	-	-
経常利益	7,182	5.4	8,100	5.7	12.8
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,404	3.3	5,000	3.5	13.5

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2020年3月期の主な取り組み

(1) ボンド事業

a) 「ボンド裁ほう上手」シリーズの拡販

2012年の発売後、シリーズ販売数は累計で530万本と突破した。2018年発売したスティックタイプを中心に、TVCM、YouTube 広告等を活用し、さらに拡販を進める。

b) 産業資材分野の強化

「住宅関連用」に続く次の柱として、様々な分野へ積極的に展開する（紙関連、鋼製パネル、電材、自動車、複層ガラス、テープ）。

c) 関係会社との連携強化

サンライズ製品のコニシルートでの販売を強化する。特にリフォーム業者、塗料業界へ注力する。ウォールボンド工業では新製品を投入し、インテリア業界でのシェアを拡大する。東西の製造2拠点（群馬、滋賀）を生かし、連携をさらに強化する（東日本：ウォールボンド工業、西日本：コニシ本体）。

(2) 土木建設事業**a) シーリング材のシェア拡大へ**

同社の調べでは、シーリング材のシェアは16%（2009年3月期）から34%（2019年3月期）に上昇し、トップシェアとなったようだ。今後は、「改修物件の取り込み強化」と「新築案件の獲得」に注力し、更なるシェア拡大を目指す。

b) 関係会社との連携強化

コニシグループの工事会社（現場の要望・知識の吸収）とコニシ本体の土木部門（製品開発）との連携を強化する。現在、「社会インフラ長寿命化」向けのオリジナル工法の開発を推進している。

c) ボンドエンジニアリングの売上拡大

ボンドエンジニアリングの売上高は2019年3月期で既に100億円を突破したが、今後も社会インフラ（道路・鉄道・橋梁）の補修・改修工事の取り込みをさらに強化する。また20億円以上の大型受注もできるようになったことから、引き続き大型物件の受注を強化する。

(3) 化成品事業

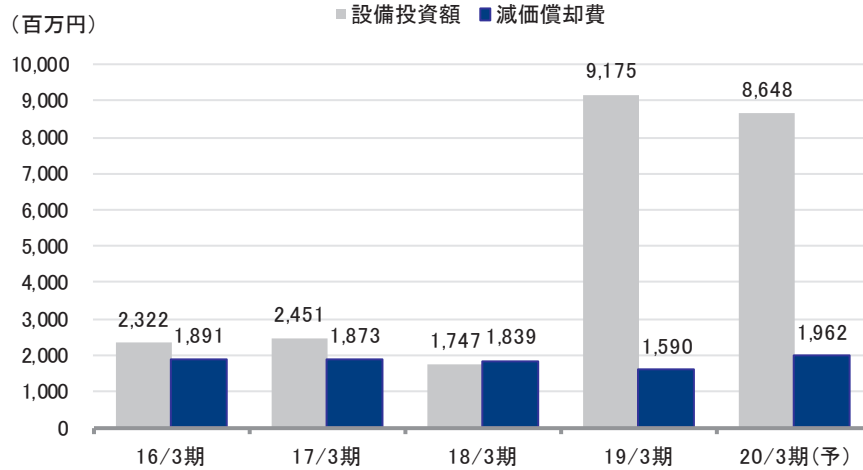
化成品事業の構造改革を継続する。特に「新規商材、新規顧客の開拓」を継続して強化する。具体的な施策としては、

- a) 自社製造・加工品の販売検討（材料科学研究所との連携）
- b) 自動車業界へ電子材料・部品の積極的な新規開拓
- c) 丸安産業と協業し、仕入・販売の機会を増やす
- d) ボンド、土木建設の販売先への化成品商材の販売

3. 設備投資額と減価償却費

2020年3月期の設備投資額は、8,648百万円、減価償却費は1,962百万円が見込まれている。主な内容は、関東支社の新設（残り分）、新基幹システムの導入、製袋機・充填機の増設（滋賀工場）、工場排水処理施設の更新（滋賀工場）、サンライズ小山工場の新設、自動ラック危険物倉庫（栃木物流）の新設、一般倉庫の増設（滋賀物流）、ボンドエンジニアリング名古屋支店の建設、トラック車両購入（自社配送化の推進）などとなっている。

今後の見通し

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

「新中期経営計画 2021」の目標は営業利益 86 億円、ROE9.0%

1. 新中期経営計画

同社では現在、「新中期経営計画 2021」を発表している。定量的目標は、最終年度である 2021 年 3 月期に売上高 1,500 億円（2018 年 3 月期比 16.7% 増）、営業利益 86 億円（同 18.8% 増）、営業利益率 5.7%（同 5.6%）、ROE9.0%（同 8.6%）となっている。コニシグループ各社との連携を強化し、売上高、営業利益ともに過去最高を目指す計画だ。さらに今回は、この期間で設備投資 150 億円（上限）、M&A150 億円（上限）の枠を設定している*。

* 今回の大阪本社取得約 4,600 百万円はこの投資枠には含まれていない。

「新中期経営計画 2021」の数値目標

	2021年3月期	伸び率		2018年3月期
売上高	1,500 億円	(+16.7%)	←	1,284 億円
営業利益	86 億円	(+18.8%)		72 億円
営業利益率	5.7%			5.6%
ROE	9.0%			8.6%
設備投資額	150 億円 (上限)			
M&A	150 億円 (上限)			

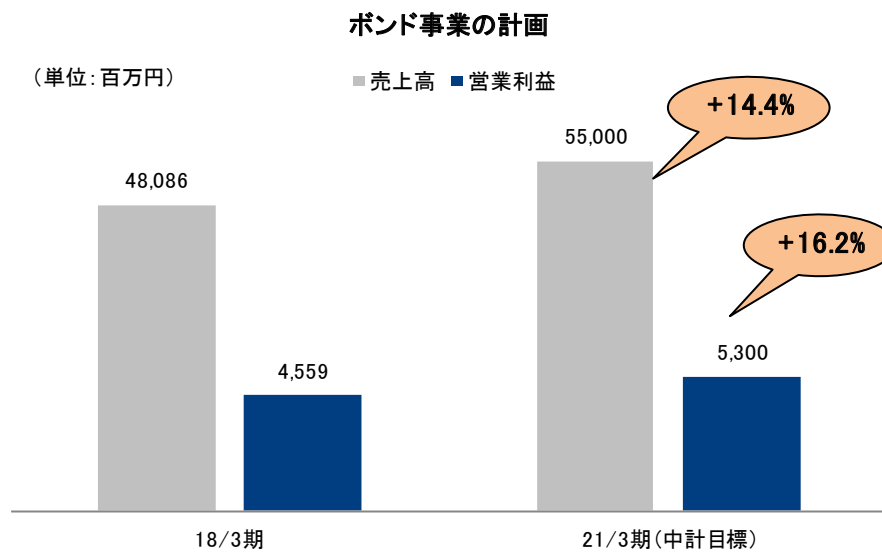
注：「伸び率」は 2018 年 3 月期比

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. セグメント別目標

(1) ボンド事業

関係会社との連携を深めボンドグループ全体で拡販を図り、売上高は55,000百万円（2018年3月期比14.4%増）、営業利益5,300百万円（同16.2%増）を目指す。重要施策として以下の3つを遂行する。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

a) 関係会社との連携強化

サンライズ、ウォールボンド工業と販売・開発面での連携を強化する。具体的にはコニシルートでの販売を強化し、インテリア・リフォーム分野へ拡販を図る。

b) 産業資材分野の強化

紙関連・パネル用途の更なる拡販、電子材料向け製品の育成を図る。これらを次の柱となる製品に育成する。

c) M&A による事業拡大

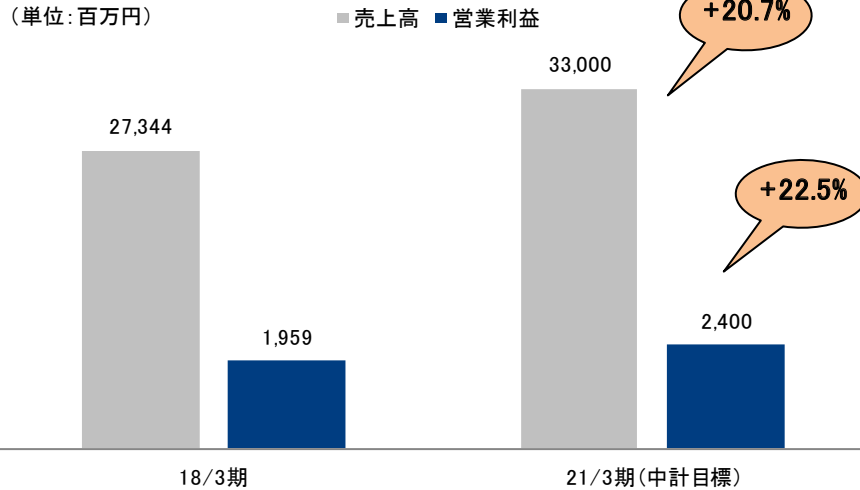
相乗効果が高いと判断される企業への積極的な M&A を実施する。

(2) 土木建設事業

社会インフラ・ストック市場の補修・改修工事関連の取込みを強化して、売上高33,000百万円（同20.7%増）、営業利益2,400百万円（同22.5%増）を目指す。重要施策として以下の3つを遂行する。

中長期の成長戦略

土木建設事業の計画



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

a) 関係会社間の連携強化

コニシ本体とボンドエンジニアリングとの協業で、新製品・新工法を開発する。また角丸建設の土木分野（現在 30% 程度）への参入を推進するため、ボンドエンジニアリングとの連携を強化する。

b) シーリング材のシェア拡大

比較的其他社のシェアが高い「新築分野」を強化するため、「開発グループ」を設置し、新築分野の開拓を強化する。これにより、シーリング材でのトップシェアを目指す。

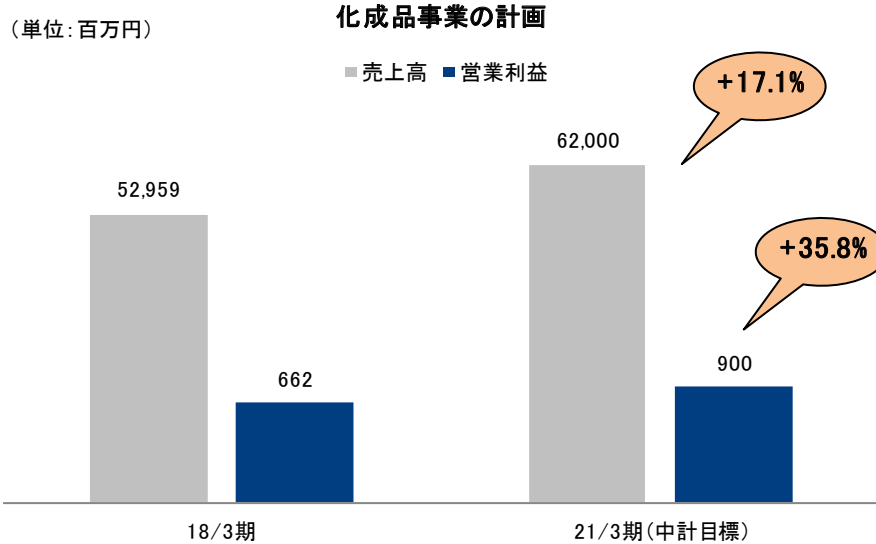
c) M&A による事業拡大

土木建設工事や土木建設材料などに関連する企業への積極的な M&A を実施する。

(3) 化成品事業

構造改革の推進を強化し、売上高 62,000 百万円（同 17.1% 増）、営業利益 900 百万円（同 35.8% 増）を目指す。重要施策としては以下の 2 つを遂行する。

中長期の成長戦略



a) 材料科学研究所へテーマ創出

2018年3月期に「基礎研究所」を廃止し、新たに「材料科学研究所」を設立した。この研究所では、化成品部門からのテーマを受けて接着剤にとらわれない開発を推進する。また大学との共同研究を行い、高付加価値製品の開発を目指す。

b) 新規商材、新規顧客の開拓を強化

成長分野（自動車、電子電機）への深耕開拓を進める一方で、新規商材（害虫忌避商材など）の拡販を強化する。

3. 主要な投資案件

(1) 製造設備増強（約 2,500 百万円）

- a) Konishi Lemindo Vietnam：製造釜の増設（生産能力 200t → 400t/月）。これにより東南アジアエリアの販売を強化。
- b) ウォールボンド工業：壁装用接着剤製造設備の新設（滋賀）。西日本エリアの生産拠点にする。
- c) サンライズ：栃木工場（シーリング材）新設。東日本エリアの生産拠点にする。

(2) 関東営業拠点の再構築（約 2,000 百万円）

浦和工場跡地に浦和事業所（仮称）を新設、東京本社から大部分を移転する予定（2019年秋頃完成予定）。

(3) 物流機能の充実（約 1,800 百万円）

自動ラック式コンテナ倉庫の建設（滋賀）、自動ラック危険物倉庫の建設（栃木）、サンライズ小山物流センターの建設などを予定している。

(4) 製品運送の自社配送化 (約 300 百万円)

KB LINE(株) (ボンド物流連結子会社) を活用して、物流センター間の配送、グループ各社の製品配送を開始する。これによって今後ボンド製品の自社配送化を推進する。

(5) 新基幹システムの導入 (約 700 百万円)

販売・生産・物流間システムの効率化と顧客サービスの向上を目指す。

■ 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だ

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、2018 年 3 月期には記念配当 2 円を加えて年 26 円へ増配し、2019 年 3 月期も 26 円配当 (配当性向 21.4%) を行った。2020 年 3 月期も 26 円配当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 18.9% になってしまうため、今後の業績次第では、増配の可能性も考えられる。

一方で 2015 年 11 月に 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したことに続き、2017 年 8 月 23 日付で 350 千株の自社株買いを実施した。さらに 2018 年 8 月 22 日付で新たに 200 千株の自社株買いを実施した。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。“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