

# 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 >>>](#)

2018 年 7 月 18 日 (水)

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

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 2018年3月期の業績動向	01
2. 2019年3月期の業績見通し	01
3. 新中期経営計画 2021	01
<b>■ 事業概要</b>	<b>02</b>
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
<b>■ 業績動向</b>	<b>05</b>
1. 2018年3月期の業績概要	05
2. 2018年3月期のセグメント別状況	07
3. 角丸建設の買収について	11
<b>■ 今後の見通し</b>	<b>11</b>
1. 2019年3月期の業績見通し	11
2. 設備投資額と減価償却費	12
<b>■ 中長期の成長戦略</b>	<b>12</b>
1. 新中期経営計画を発表	12
2. セグメント別目標	13
3. 主要な投資案件	15
<b>■ 株主還元策</b>	<b>16</b>

## 要約

### 「中期経営計画 2018」は目標（経常利益 74 億円）を達成、 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. 2018 年 3 月期の業績動向

2018 年 3 月期の業績は、売上高 128,492 百万円（前期比 5.9% 増）、営業利益 7,238 百万円（同 5.9% 増）、経常利益 7,331 百万円（同 6.2% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,619 百万円（同 5.3% 増）となった。計画値に対してはやや下回ったものの、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。また経常利益、同利益率、ROE は中期経営計画の目標を上回った。セグメント別売上高はすべてのセグメントで増収となり、同利益はボンドセグメントだけが微減益となったが、原材料費の上昇による部分が大きく、全体的な結果としては好調な決算だったと言える。

#### 2. 2019 年 3 月期の業績見通し

2019 年 3 月期の業績は、売上高 135,000 百万円（前期比 5.1% 増）、営業利益 7,650 百万円（同 5.7% 増）、経常利益 7,760 百万円（同 5.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,920 百万円（同 6.5% 増）が予想されている。売上高で 5 期連続増収、営業利益で 3 期連続増益（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。

#### 3. 新中期経営計画 2021

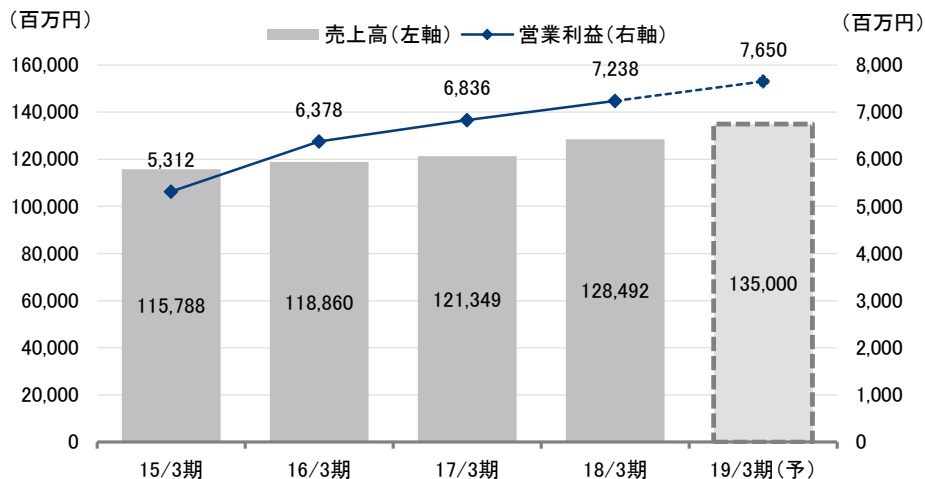
同社は前の中期経営計画 2018 が終了したことに伴い、「新中期経営計画 2021」を発表した。数値目標としては、2021 年 3 月期に売上高 1,500 億円（2018 年 3 月期比 16.7% 増）、営業利益 86 億円（同 18.8% 増）、営業利益率 5.7%（同 5.6%）、ROE9.0%（同 8.6%）を掲げている。さらにこの間に、設備投資額 150 億円（上限）、M&A に 150 億円（同）の枠を設定している。コニシグループ各社との連携を強化して売上高、営業利益ともに過去最高を目指す計画だ。今後の進捗は大いに注目される。

#### 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
- ・2018 年 3 月期は全事業が好調で、売上高、営業利益は過去最高を達成
- ・「新中期経営計画 2021」の目標は営業利益 85 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

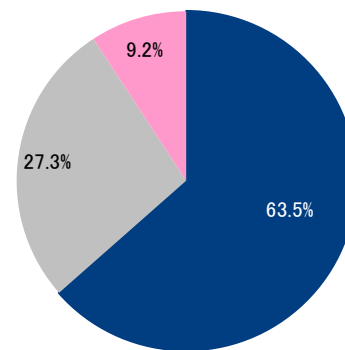
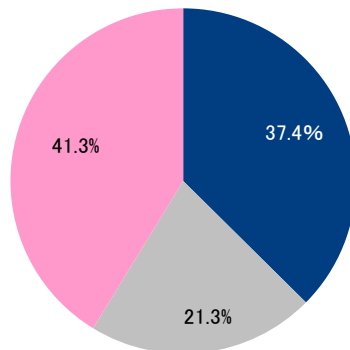
同社の事業セグメントは、2017年3月期までは、ボンド事業、化成品事業（化学品の商社業）、土木建設工事、その他の4部門に分けて開示されていたが、2018年3月期からボンド事業の一部（土木建設用）を土木建設部門に組み込み、新たにボンド、化成品、土木建設、その他の4セグメントとして開示されている。新しいセグメントでの2018年3月期の売上高比率は、ボンド事業37.4%、土木建設事業21.3%、化成品事業41.2%、その他0.1%となっている。営業利益ではボンド事業が63.5%、土木建設事業が27.3%、化成品事業が9.2%となっている。化成品事業の利益の比率が低いのは、同事業が仕入販売を行う商社事業であるのに対して、ボンド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**  
 (2018年3月期:128,492百万円)

**セグメント別営業利益**  
 (2018年3月期:7,238百万円)

■ ボンド事業    ■ 土木建設    ■ 化成品事業



注：新しい事業セグメントにて作成  
 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)(以下、サンライズ)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) 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。

**(3) 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。

## 事業概要

**(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。

**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

### 全事業が好調で営業利益は過去最高を達成

#### 1. 2018年3月期の業績概要

##### (1) 損益状況

2018年3月期の業績は、売上高128,492百万円（前期比5.9%増）、営業利益7,238百万円（同5.9%増）、経常利益7,331百万円（同6.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益4,619百万円（同5.3%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。また経常利益、同利益率、ROEは中期経営計画の目標を上回った。セグメント別ではすべてのセグメントで増収となり、パンドセグメントだけが微減益となったが、原材料費の上昇による部分が大きく、結果としては好調な決算だったと言える。

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602百万円、製品価格の下落185百万円、原材料価格の高騰250百万円等があったが、プラス要因としては、工場経費の減少69百万円、売上増加による利益増1,369百万円があり、結果として前期比で402百万円の増加となった。販管費の増加分のセグメント別内訳では、土木建設部門が602百万円の増加となったが、この内約半分（300百万円強）が角丸建設買収に関連したもの（取得費用やのれん代）となっている。

#### 2018年3月期の業績

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期		
	金額	構成比	実績	構成比	前期比
売上高	121,349	100.0%	128,492	100.0%	5.9%
売上総利益	21,300	17.6%	22,303	17.4%	4.7%
販管費	14,463	11.9%	15,065	11.7%	4.2%
営業利益	6,836	5.6%	7,238	5.6%	5.9%
経常利益	6,902	5.7%	7,331	5.7%	6.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,387	3.6%	4,619	3.6%	5.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

##### (2) 財務状況

2018年3月期の財務状況は、流動資産は前期末比で10,964百万円増加し76,062百万円となった。主に現金・預金の増加7,390百万円、売上債権の増加1,629百万円、たな卸資産の増加384百万円による。固定資産は前期末比で1,056百万円増加し27,970百万円となったが、主に設備廃棄等による有形固定資産の減少387百万円、M&Aに伴うのれんの増加による無形固定資産の増加670百万円、投資その他の資産の増加772百万円による。その結果、資産合計は104,033百万円（前期末比11,021百万円増）となった。

## 業績動向

負債合計は、45,116百万円（同7,028百万円増）となったが、主に仕入債務の増加4,568百万円、1年内返済予定の長期借入金を含む短期借入金の増加644百万円、長期借入金の増加962百万円等による。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3,704百万円等から58,916百万円（同3,992百万円増）となった。

## 貸借対照表

(単位：百万円)

	17/3 期末	18/3 期末	増減額
現金・預金	19,457	26,847	7,390
受取手形・売掛金	35,925	37,554	1,629
たな卸資産	6,427	6,811	384
流動資産計	65,098	76,062	10,964
有形固定資産	16,168	15,781	-387
無形固定資産	666	1,336	670
投資その他の資産	10,079	10,851	772
固定資産計	26,914	27,970	1,056
資産合計	93,012	104,033	11,021
仕入債務	24,515	29,083	4,568
短期借入金等	223	867	644
流動負債計	32,358	38,319	5,961
長期借入金	244	1,206	962
退職給付にかかる負債	810	788	-22
固定負債計	5,730	6,797	1,067
負債合計	38,088	45,116	7,028
純資産合計	54,924	58,916	3,992

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8,962百万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7,283百万円、減価償却費1,839百万円、仕入債務の増加4,545百万円、たな卸資産の増加280百万円、主な支出は売上債権の増加2,007百万円による。投資活動によるキャッシュ・フローは1,734百万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1,476百万円、角丸建設の株式取得による支出2,828百万円等による。財務活動によるキャッシュ・フローは7百万円の収入であったが、主な収入は借入金の増加1,605百万円、主な支出は自己株式の取得624百万円、配当金の支払い915百万円による。

以上から2018年3月期の現金及び現金同等物は7,252百万円増加し、期末残高は18,293百万円となった。



コニシ | 2018年7月18日(水)  
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)

	17/3期	18/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	5,542	8,962
税金等調整前四半期純利益	6,662	7,283
減価償却費	1,873	1,839
売上債権の増減額 (-は増加)	-1,909	-2,007
たな卸資産の増減額 (-は増加)	-90	280
仕入債務の増減額 (-は減少)	1,065	4,545
投資活動によるキャッシュ・フロー	-2,409	-1,734
有形固定資産の取得	-2,336	-1,476
子会社株式の取得	0	-2,828
財務活動によるキャッシュ・フロー	-673	7
借入金の純増減額 (-は減少)	191	1,605
配当金の支払額	-771	-915
自己株式の取得	0	-624
現金及び現金同等物の増減額	2,429	7,252
現金及び現金同等物の期末残高	18,293	25,545

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. 2018年3月期のセグメント別状況

#### 2018年3月期のセグメント（事業）別業績

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期		増減額	増減率
	実績	構成比	実績	構成比		
売上高	121,349	100.0%	128,492	100.0%	7,143	5.9%
ボンド事業	46,920	38.7%	48,086	37.4%	1,166	2.5%
土木建設事業	22,987	18.9%	27,344	21.3%	4,357	19.0%
化成品事業	51,210	42.2%	52,959	41.2%	1,749	3.4%
その他	231	0.2%	101	0.1%	-130	-56.3%
営業利益	6,836	5.6%	7,238	5.6%	402	5.9%
ボンド事業	4,632	-	4,559	-	-73	-1.6%
土木建設事業	1,727	-	1,959	-	232	13.4%
化成品事業	427	-	662	-	235	55.1%
その他	45	-	52	-	7	14.5%
(調整額)	3	-	3	-	-	-

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 48,086 百万円（前期比 2.5% 増）、同営業利益は 4,559 百万円（同 1.6% 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があり営業利益はわずかだが減益となった。業界別の売上高及び状況は以下のものであった。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 6,396 百万円（同 0.5% 減）**

CVS 向けや「100 均」向けが競争の激化もあり前年並みにとどまった。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で微減となった。

**b) コニシ 住宅関連用：売上高 21,869 百万円（同 3.1% 増）**

住宅着工減の影響を受けたが、タイル用、床施工用接着剤などの新規採用が貢献し増収を確保した。

**c) コニシ 産業資材用：売上高 6,824 百万円（同 4.9% 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、パネル用、電子材料用などが好調に推移して増収となった。

**d) ウォールボンド工業（旧矢沢化学工業）：売上高 2,607 百万円（同 1.8% 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。既存製品に加えてコニシ本体向けの OEM 製品が好調に推移したことから増収を達成した。

**e) サンライズ：売上高 8,490 百万円（同 2.4% 増）**

ここでも売上高の大部分を占める住宅関連がやや不振（特に下半期）であったが、コニシルートでの販売増、自動車シール材が好調であったことなどから増収となった。

**ボンド事業 業界別売上高推移**

（単位：百万円）

	17/3 期	18/3 期	前期比
コニシ 一般家庭用	6,426	6,396	-0.5%
コニシ 住宅関連用	21,213	21,869	3.1%
コニシ 産業資材用	6,508	6,824	4.9%
ウォールボンド工業	2,561	2,607	1.8%
サンライズ MSI	8,290	8,490	2.4%
合計	46,920	48,086	2.5%

注：合計にはその他を含める

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 近畿鉄筋コンクリートの復調もあり M&A 費用を吸収して増収増益

### (2) 土木建設事業

土木建設事業の売上高は27,344百万円(前期比19.0%増)、営業利益1,959百万円(同13.4%増)と堅調であった。買収した角丸建設の売上高(2,888百万円)、営業利益(約200百万円)が第2四半期(7月)から加算されているが、M&Aの関連費用(約150百万円)やのれん代(約130百万円)を計上したことから営業利益は1,959百万円(同13.4%増)となった。各子会社の状況は以下のようであった。

#### a) コニシ工営：売上高1,308百万円(同1.5%増)

上期は受注がやや低迷したが、下期に挽回し通期では増収を確保した。

#### b) 近畿鉄筋コンクリート：売上高1,769百万円(同73.8%増)

2017年3月期に発生した不採算工事や工事進捗の遅れなどからは完全に回復し、通常ペースとなった。この結果、前期比では大幅増収となった。

#### c) ボンドエンジニアリング：売上高9,157百万円(同5.5%増)

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

#### d) コニシ 土木用：売上高1,906百万円(同0.9%増)

道路床板補強用に好調に推移し増収となったが、会社としては、市場全体の環境から2ケタの増収が可能であったと見ており、必ずしも満足いく結果ではなかったようだ。

#### e) コニシ 建設用：売上高10,865百万円(同2.2%増)

建築用シーリング材が大幅増となったが、建築補修用、外壁剥落は減少し、増収率は小幅にとどまった。この部門も、会社としての計画を若干下回ったようだ。

### 土木建設事業 業界別売上高推移

(単位：百万円)

	17/3期	18/3期	前期比
角丸建設	0	2,888	-
コニシ工営	1,289	1,308	1.5%
近畿鉄筋コンクリート	1,018	1,769	73.8%
ボンドエンジニアリング	8,678	9,157	5.5%
コニシ 土木用	1,888	1,906	0.9%
コニシ 建設用	10,626	10,865	2.2%
合計	22,987	27,344	19.0%

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、電子・電機は低調ながら化学工業向けが伸びをけん引

### (3) 化成品事業

化成品事業の売上高は 52,959 百万円 (同 3.4% 増)、営業利益は 662 百万円 (同 55.1% 増) となった。

#### a) 自動車：売上高 16,101 百万円 (同 0.6% 増)

シリコンが増加したが、ウエハが減少し、売上高はほぼ前期並みとなった。

#### b) 化学工業：売上高 8,086 百万円 (同 12.4% 増)

樹脂原料が大幅増となり、売上高は 2 ケタの増収となった。

#### c) 電子・電機：売上高 6,078 百万円 (同 1.5% 増)

上期は LED 関連の大手顧客が、生産を中国へ移管したことの影響を受け、減収となったが、下期にその他顧客向けが好調に推移したことから、通年では増収を確保した。

#### d) 塗料：売上高 4,374 百万円 (同 9.4% 減)

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 12,862 百万円 (同 4.7% 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 業界別売上高推移

(単位：百万円)

	17/3 期	18/3 期	前期比
自動車	16,008	16,101	0.6
化学工業	7,196	8,086	12.4
電子・電機	5,986	6,078	1.5
塗料	4,828	4,374	-9.4
その他	3,599	3,753	4.2
丸安産業	12,290	12,862	4.7
合計	51,210	52,959	3.4

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 101 百万円 (同 56.3% 減)、営業利益 52 万円 (同 14.5% 増) 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. 角丸建設の買収について

同社は、静岡県藤枝市にある角丸建設（年間売上高約 50 億円、同経常利益 2～3 億円）を 4,460 百万円で買収したが、半分を自己資金、残り半分を長期借入金で賄った。この買収で、のれんが 910 百万円発生したが、5 年間で償却する予定である。決算上は、2018 年 3 月期の第 2 四半期（7 月）から連結されている。

## ■ 今後の見通し

### 19/3 期は 5 期連続増収、3 期連続営業増益を目指す

#### 1. 2019 年 3 月期の業績見通し

2019 年 3 月期の業績は、売上高 135,000 百万円（前期比 5.1% 増）、営業利益 7,650 百万円（同 5.7% 増）、経常利益 7,760 百万円（同 5.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,920 百万円（同 6.5% 増）が予想されている。売上高で 5 期連続増収、営業利益で 3 期連続増益（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。

#### 2019 年 3 月期の業績見通し

（単位：百万円）

	18/3 期		19/3 期		
	実績	構成比	予想	構成比	前期比
売上高	128,492	100.0%	135,000	100.0%	5.1%
ボンド事業	48,086	37.4%	50,550	37.4%	5.1%
土木建設事業	52,959	41.2%	54,800	40.6%	3.5%
化成品事業	27,344	21.3%	29,550	21.9%	8.1%
その他	101	0.1%	150	0.1%	48.5%
営業利益	7,238	5.6%	7,650	5.7%	5.7%
ボンド事業	4,559	-	4,800	-	5.3%
土木建設事業	662	-	680	-	2.5%
化成品事業	1,959	-	2,110	-	7.7%
その他	52	-	60	-	15.2%
(調整額)	3	-	0	-	-
経常利益	7,331	5.7%	7,760	5.7%	5.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,619	3.6%	4,920	3.6%	6.5%

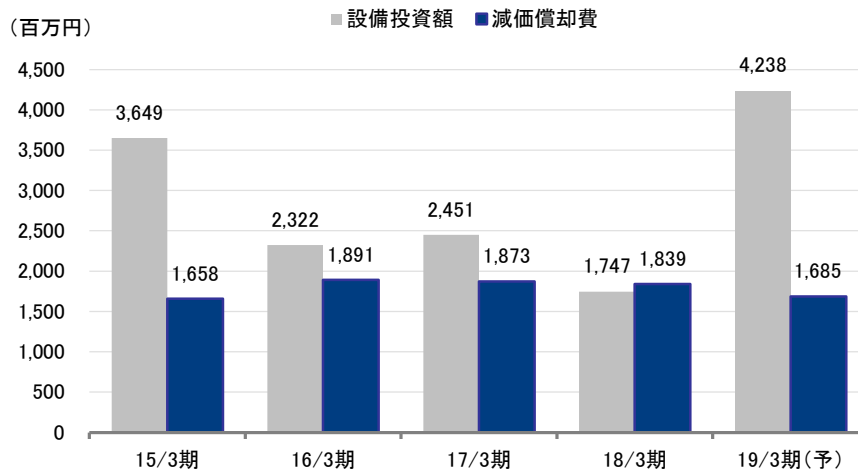
出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## 2. 設備投資額と減価償却費

2019年3月期の設備投資額は、後述する新中期経営計画に基づき4,382百万円（前期は1,747百万円）と大幅増が予定されている。主な内容は、自動コンテナ倉庫（滋賀）、自動ラック危険物倉庫（栃木）、サンライズ栃木物流倉庫、壁装用接着剤製造設備の新設、KLV（ベトナム）の生産能力増強、新基幹システムの導入などとなっている。

減価償却費は1,685百万円（前期は1,839百万円）の見込みで、減少が見込まれる。

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

### 「新中期経営計画 2021」の目標は営業利益 86 億円、ROE9.0%

#### 1. 新中期経営計画を発表

同社は2018年3月期を最終年度とする「中期経営計画 2018」を発表していたが、その目標は2018年3月期に売上高136,000百万円（2015年3月期比17.5%増）、経常利益7,400百万円（2015年3月期比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%）であった。売上高、経常利益はやや未達であったが、経常利益率、ROEの目標は達成した。

## 中長期の成長戦略

前回の中期経営計画が終了したのを受けて、同社では今回新たに「新中期経営計画 2021」を発表した。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%)、ROE 9.0% (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&A 150 億円 (上限) の枠を設定している。

## 「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：決算説明会資料よりフィスコ作成

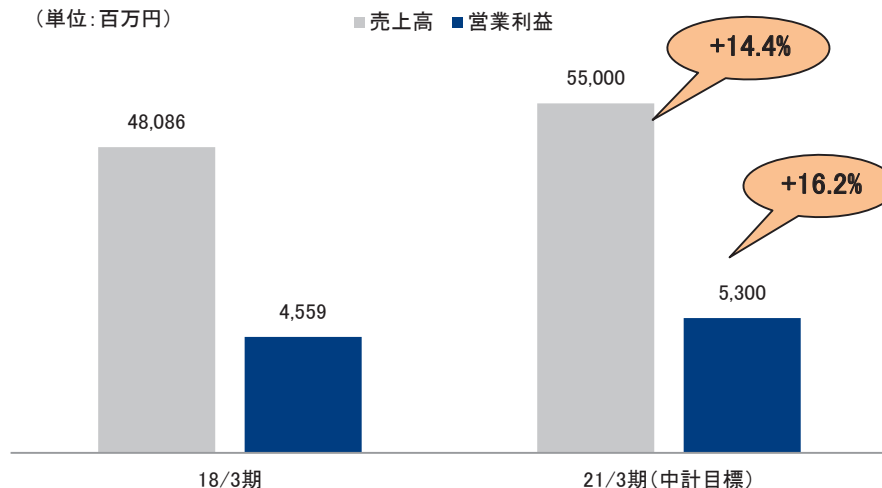
## 2. セグメント別目標

## (1) ボンド

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。

## ボンド事業の計画

(単位: 百万円)



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

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

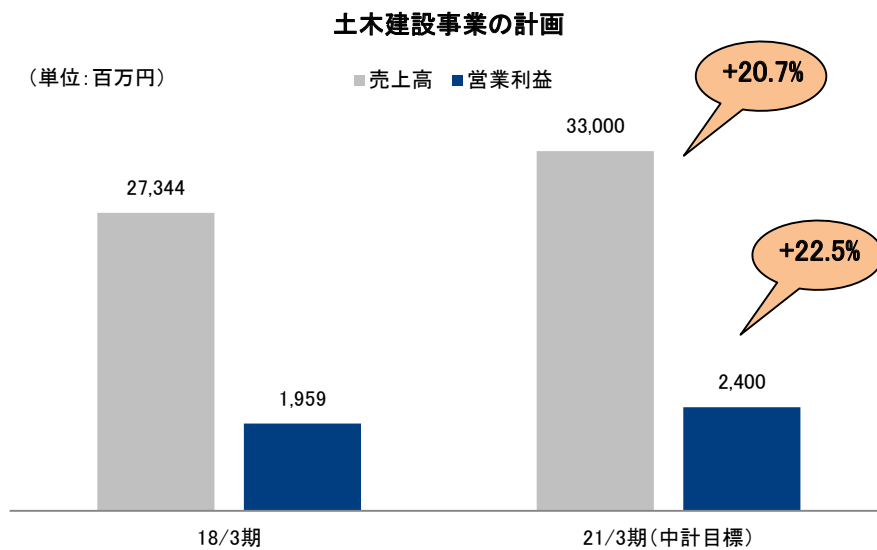
紙関連・パネル用途の更なる拡販、電子材料向け製品の育成を図る。これらを次の柱となる製品に育成する。

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

社会インフラ・ストック市場の補修・改修工事関連の取り込みを強化して、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。



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」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。

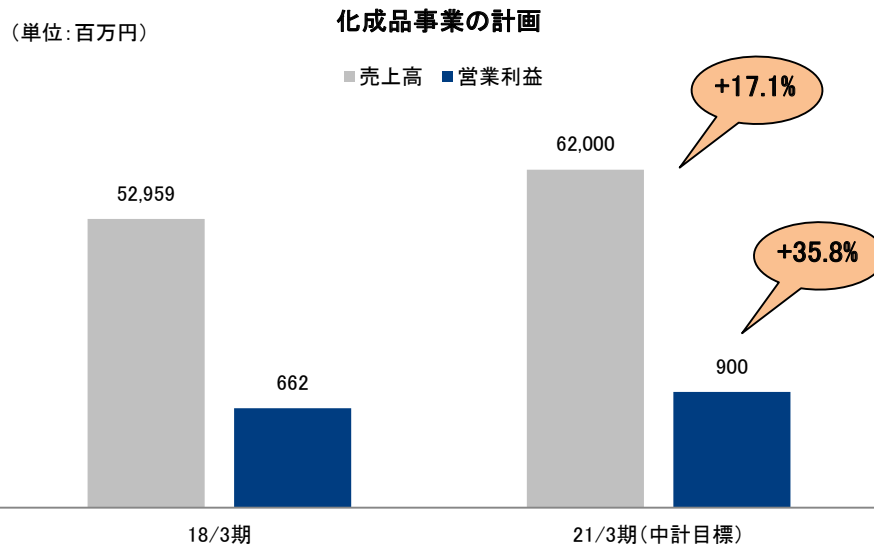
c) M&A による事業拡大

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

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。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

#### a) 材料科学研究所へテーマ創出

前期に「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) コニシレミンドベトナム：製造釜の増設（生産能力 200 t → 400 t / 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）、サンライズ栃木物流倉庫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（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

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 円へ増配した。また、2019 年 3 月期の年間配当は、現時点では 26 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 19.3% 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だろう。

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、2018 年 8 月 23 日付で新たに 350 千株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