COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

極東貿易

8093 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2022 年 9 月 30 日（金）

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

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

目次

■要約 01
1. 2022 年 3 月期及び 2023 年 3 月期第 1 四半期の業績概要 01
2. 新規事業の洋上風力発電関連事業の拡大に期待 01
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
4. 今後の M&A 戦略と実行に期待 02
5. サステナビリティ経営の推進 02

■会社概要 03
1. 沿革 03
2. 事業概要 05
3. 特長と強み 06

■業績動向 07
1. 2022 年 3 月期及び 2023 年 3 月期第 1 四半期の業績概要 07
2. 2022 年 3 月期及び 2023 年 3 月期第 1 四半期のセグメント別業績 08
3. 財務状況 11

■今後の見通し 13
1. 2023 年 3 月期の業績見通し 13
2. 事業セグメント別見通し 13

■中期経営計画と成長戦略 14
1. 新中期経営計画「KBK プラスワン 2025」の概要 15
2. 新中期経営計画 2 期目の進捗 16

■株主還元策 20

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

2022 年 3 月期は新会計基準適用。旧会計基準では増収増益

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。取扱商材は産業設備関連※（製鉄所向け機械設備、石油掘削装置、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）と多岐にわたる。世界を跨いで事業を展開しており、欧米、中国・台湾・東南アジア、さらにインド・メキシコ等の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。

※ 2022 年 4 月に基幹産業関連部門と電子・制御システム関連部門が統合され、産業設備関連部門が発足した。

1. 2022 年 3 月期及び 2023 年 3 月期第 1 四半期の業績概要

2022 年 3 月期の連結業績は、売上高 39,705 百万円（前期比 17,700 百万円減少）、営業利益 759 百万円（同 397 百万円増加）、経常利益 1,296 百万円（同 562 百万円増加）、親会社株主に帰属する当期純利益 781 百万円（同 502 百万円増加）と減収増益となった。売上高が大幅減収となったのは、2022 年 3 月期決算より新会計基準（収益認識に関する会計基準）※を適用したためであり、その結果 2022 年 3 月期における売上高については、旧会計基準（取引総額）と比較して 20,826 百万円の減収となったただし、旧会計基準では増収となった。

※「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第 29 号）等を適用、これに伴い、代理人取引と判断される一部の取引について、その売上高計上額をこれまで取引総額であったものから、純額へと変更した。

2023 年 3 月期第 1 四半期の連結業績は、売上高 9,375 百万円（前期比 2.4% 減）、営業損失 2 百万円（前年同期は 11 百万円の利益）、経常利益 258 百万円（前期比 19.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 147 百万円（同 30.4% 増）となった。売上高は順調に推移したが、機械部品関連部門以外の部門群は回復スピードに鈍さがあったようである。特に、同社では産業素材関連部門への業績回復を期待していたようだが、業績の回復が遅れた。自動車や半導体産業の低調、中国経済（ロックダウン）などの要因で思ったほど伸びが少なかったとしている。

2. 新規事業の洋上風力発電関連事業の拡大に期待

新中期経営計画「KBK プラスワン 2025」の 2 期目となる 2023 年 3 月期は、掲げた 5 つの成長分野の中から、新規重点 3 事業「洋上風力発電関連事業」「自動運転システム関連事業」「バイオプロダクツ」に注力している。特に洋上風力発電関連事業は、2022 年 1 月に新たな子会社である（株）TWD Japan を設立するなど今後拡大が期待される事業であり、2026 年 3 月期売上高 20 億円（1 年前倒しもあり）が見込まれている。

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.

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うえで、資本効率性を高めることがカギとなる。新中期経営計画では、2026 年 3 月期の経営目標である ROE8% の達成に向けて必要な成長投資（投資枠 50 億円等）を実行し、自己資本を積み増さず資本効率性の向上を図る。さらに、積極的な株主還元策を推進する。具体的には、当面 3 年間は当期純利益をすべて配当金に分配（配当性向 100%）するという積極的株主還元策を進める。今回、同社の資本コスト（2023 年 3 月期の株主資本コスト 7.7%　加重平均資本コスト（WACC）5.7%）が開示された。今後は、この資本コストをベースに投資判断や事業ポートフォリオ戦略（選択と集中など）に活用することが望まれる。

4. 今後の M&A 戦略と実行に期待

同社は過去 7 件以上 M&A を実行したが、M&A の後の収益性はすべての案件が社内平均を上回っている。また、中期経営計画で新規ビジネスのために 5 年間で 50 億円の投資枠（M&A）を設定している。現状の低収益の状況下において、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られる。最近では 2018 年 4 月プラント・メンテナンス（株）（海外プラント向けの機器の調達、点検メンテナンス）を買収したのが最後であった。その間も戦略スタッフが中心となって、数多くの M&A 案件の調査と精査を実施してきた。良い M&A 案件が実行されることを期待したい。

5. サステナビリティ経営の推進

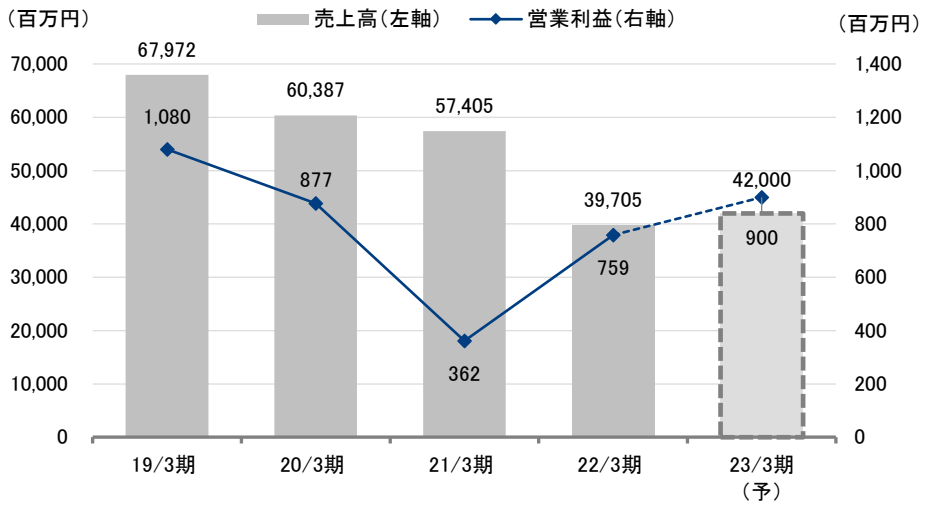
現在日本の企業は、サステナビリティ領域（SDGs や ESG、社会課題解決など）は避けて通れない状況となっている。同社では、カーボンニュートラル（脱炭素）の潮流を見据え、同社の火力発電所関連の事業からは撤退することを決断した。主力事業の 1 つであった計装システム（年商約 60 億円ビジネス）も撤退することとなった。同社は岡田社長を中心とした「サステナビリティ委員会」を設置し、全社的活動の旗振りを行っている。また、東京証券取引所（以下、東証）のプライム上場企業として、統合報告書作成を前提としたコーポレートリポートを 2022 年 9 月末に発刊し、今後発展的に内容を充実させて統合報告書を作成すると言う。TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）も東証プライム上場企業はコーポレートガバナンスコードの開示を要請されている。同社では同年 10 月には TCFD 全社プロジェクトを立ち上げ、2023 年 6 月末での TCFD 情報開示に備えるとしている。

Key Points

- 会計基準の変更で 2022 年 3 月期売上高数値は大幅に減るも、旧会計基準では増収増益
- 新規事業の洋上風力発電関連事業は今後の拡大を見込む
- 全社を巻き込んだサステナビリティ経営の推進

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.

連結業績推移



注：22/3 期より「収益認識に関する会計基準」等を適用
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、経営の舵取りと企業構造を大きく転換

1. 沿革

同社は 2022 年 11 月に設立 75 周年を迎える。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、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。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成長してきた。同社は、国内の大手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、同社の事業の大きな柱となっていった。1987 年に東証に上場した頃は、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 2 千億円を突破し、順調に拡大した。光通信用半導体も取り扱ったが市場が不透明でありボラティリティ（市場価格が 1/100 まで下落）が大きく、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、現在の総合商社のよう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、この事案解決までに約 2 年間を要した。これにより輸入元の米国メーカーとの契約取消・解除などが重なり、業績は大きく悪化した。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った。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 2 千億円超は 1/4 以下にまで縮小した。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ことで、“ 最悪の事態 ” を回避した。

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 で取り込んだ。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 7 年間で立て続けに 7 案件以上の M&A を実施した。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）した。最も成功した 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、産業機械、住宅設備等の特注品ねじ等を取り扱っており、2022 年 3 月期の連結売上総利益 8,194 百万円のうち 3,453 百万円（構成比 42.1%）を稼ぐ儲頭事業となった。それ以外でも、サンコースプリング (株) は他社が真似できない「定荷重ばね」を開発して、世界トップクラスのシェア製品やオンリーワン製品を数多く生み出し、高付加価値・高収益（売上総利益率 35.9%）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。

同社は、エンジニアリング商社として、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

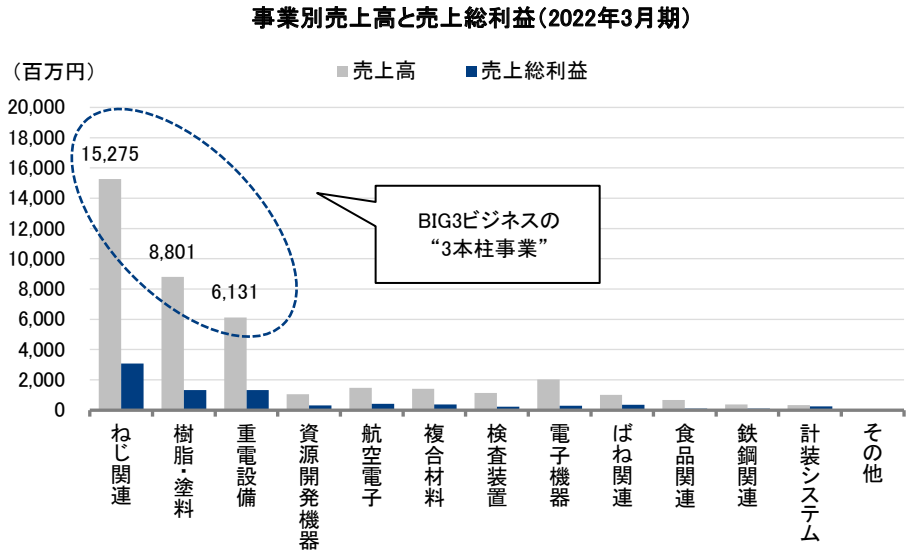
2. 事業概要

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。同社は設立 75 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の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や、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）など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の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 動向に鑑みて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洋上風力発電関連事業へシフトする意図が窺える。

多種多彩な事業のなかでも、ねじ関連事業（2022 年 3 月期売上高 15,275 百万円、売上総利益 3,091 百万円、売上総利益率 20.2%）、自動車分野を中心とした樹脂･塗料事業（同 8,801 百万円、同 1,318 百万円、同 15.0% ）、重電設備事業（同 6,131 百万円、同 1,330 百万円、同 21.7%）は “ 中核事業 ” として、安定事業基盤を支えている。

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.



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 13 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 10 拠点を合わせると 23 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。

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いとされているが、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、技術営業を行うことのほか、導入･据付、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。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る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る信頼を得ていると言う。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。

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）顧客に大手企業が多く、信頼関係とロイヤリティを得ている

同社はこれまで日本の基幹産業（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企業との取引が多い。同社創業以来の取引が継続している企業もあり、信頼関係とロイヤリティを得ている。一方､欧米､アジア等の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。

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.

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、小倉、大分）を配置して、細やかな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

大手企業から厚い信頼を得ている背景には、誠実さと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ようだ。そのため、新商材・新規事業において、困難があっても粘り強さを発揮するようだ。その好例が「軽量ケーブル」である。2007 年ごろに航空電子営業部門が海外から持ち帰り、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 2012 年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。

業績動向

2022 年 3 月期及び 2023 年 3 月期第 1 四半期は海外向け重電事業、ねじ関連事業が好調

1. 2022 年 3 月期及び 2023 年 3 月期第 1 四半期の業績概要

2022 年 3 月期の連結業績は、売上高 39,705 百万円（前期比 17,700 百万円減少）、営業利益 759 百万円（同 397 百万円増加）、経常利益 1,296 百万円（同 562 百万円増加）、親会社株主に帰属する当期純利益 781 百万円（同 502 百万円増加）と減収増益となった。売上高が大幅減収となったのは、2022 年 3 月期決算より新会計基準を適用したためであり、2022 年 3 月期における売上高については、旧会計基準と比較して 20,826 百万円の減収となった。ただし旧会計基準では、実質増収である。顕著な事業部門としては、重電設備が約 1 ／ 3 の売上規模となった。これらの事業では大手メーカーの商材･エンジニアリングサービスの代理店業務が売上高では大きな部分が“代理”と見なされているためである。新会計基準での売上高は減少したが、旧会計基準では 60,500 百万円と、前期比 3,100 百万円の増収となった。基幹産業関連部門の海外プラント向け重電事業が好調に推移したことに加え、機械部品関連部門のねじ関連事業が新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）前の水準に復調し全体としても回復基調となった。親会社株主に帰属する当期純利益の増益要因としては、事業ポートフォリオ最適化を伴う構造改革の一環として実施のブラジル現地法人撤退による関係会社出資金評価損等の特別損失が発生したことなどによる。

同社ではビジネス領域が幅広く、不透明かつ不確実な事業環境（コロナ禍の影響継続、ウクライナ情勢、世界的インフレなど）のなか、同社のビジネスにも大きな影響があったようだ。具体的には、ウクライナ情勢の影響によりロシア向けビジネス（モスクワの EV バス向け車載リチウムイオン電池）は取引停止状態となり、消失した。また、航空機関連ビジネス（炭素繊維材料の輸入販売）がコロナ禍前の業績から回復していない。2023 年 3 月期下期より徐々に復調すると見込んでおり、以降は堅調に推移するとしている。

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.

2023 年 3 月期第 1 四半期の連結業績は、売上高 9,375 百万円（前期比 2.4% 減）、営業損失 2 百万円（前年同期は 11 百万円の利益）、経常利益 258 百万円（前期比 19.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 147 百万円（同 30.4% 増）となった。売上高は順調に推移したが、機械部品関連部門以外の部門群は回復スピードに鈍さがあったようである。特に、同社では産業素材関連部門への業績回復を期待していたようだが、業績の回復が遅れた。自動車や半導体産業の低調、中国経済（ロックダウン）などの要因で思ったほど伸びが少なかったとしている。

2022 年 3 月期及び 2023 年 3 月期第 1 四半期の連結業績

（単位：百万円）

	21/3 期	22/3 期			22/3 期 1Q	23/3 期 1Q	
	実績	期初予想	実績	前期比	実績	実績	前年同期比
売上高	57,405	40,000	39,705	-17,700	9,153	9,375	2.4%
売上総利益	7,580	8,500	8,194	613	1,826	1,907	4.4%
営業利益	362	850	759	397	11	-2	-
経常利益	734	1,250	1,296	562	215	258	19.8%
親会社株主に帰属する当期（四半期）純利益	278	850	781	502	112	147	30.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2022 年 3 月期及び 2023 年 3 月期第 1 四半期のセグメント別業績

（1）産業設備関連部門（旧 基幹産業関連部門及び旧 電子・制御システム関連部門）

2022 年 3 月期の基幹産業関連部門の売上高は 8,718 百万円となり、売上総利益は 1,965 百万円（前年同期は 1,920 百万円）となった。コロナ禍の影響で鉄鋼関連事業及び資源開発機器事業において大型案件の翌期への納期遅延が発生したことに加え、検査装置事業は低調に推移したものの、海外プラント向け重電事業が新興国を中心に好調に推移した。

2022 年 3 月期の電子・制御システム関連部門の売上高は 3,829 百万円となり、売上総利益は 989 百万円（前年同期は 1,129 百万円）となった。事業承継により 2023 年 3 月期より連結子会社で生産を開始した地震計に関連した事業が好調に推移したものの、計装システム事業は既に同事業における販売代理業務を終了したため受注済み案件の計上にとどまったほか、電子機器事業が低調に推移した。

2023 年 3 月期より基幹産業関連部門と電子・制御システム関連部門が統合され、産業設備関連部門となった。2023 年 3 月期第 1 四半期の売上高は 2,135 百万円（前期比 25.2% 減）となり、セグメント損失は 208 百万円（前年同期は 191 百万円の損失）となった。海外プラント向け重電事業が好調に推移したものの、ロシア EV バス向けリチウムイオン電池事業がウクライナ情勢の影響を受けて大きく落ち込んだこと、自動車業界向け検査装置事業の受注が伸び悩んだことにより減収・損失拡大となった。

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.

（2）産業素材関連部門

2022 年 3 月期の売上高は 10,875 百万円となり、売上総利益は 1,796 百万円（前年同期は 1,820 百万円）となった。米国向け及び中国自動車業界向け樹脂・塗料が好調に推移したものの、メキシコ向けは、半導体不足に伴う部品供給制限による自動車メーカーの操業制限の影響を受けて落ち込み、また、コロナ禍の影響を受け食品関連事業が大きく落ち込んだ。

2023 年 3 月期第 1 四半期の売上高は 2,989 百万円（前年同期比 28.2% 増）となり、セグメント利益は 44 百万円（同 120.0% 増）となった。前年同期に国内外ともに大きく落ち込んだ自動車業界向け樹脂・塗料事業は、北米及び国内向けにおいて持ち直しが見られた。

（3）機械部品関連部門

2022 年 3 月期の売上高は 16,281 百万円、売上総利益は 3,453 百万円（前年同期は 2,710 百万円）となり、大幅な増収増益となった。ねじ関連事業は、コロナ禍により 2 年ほど苦戦したが、コロナ禍前の水準にまで回復した。ばね関連事業は、車載備品用定荷重ばねの量産受注が好調に推移し増益となった。ねじやばねについては、素材提供（“ 流れモノ ”）型ビジネスであり、「収益基準変更」の影響は受けなかった。

2023 年 3 月期第 1 四半期の売上高は 4,250 百万円（前年同期比 7.2%）となり、セグメント利益は 161 百万円（同 12.0% 減）となった。ねじ関連事業は引き続き好調のようだ。特に、住宅設備向け、建設機械向け、産業機械向けが好調に推移し増益傾向が見られた。ばね関連事業の落ち込みに加え、コロナ禍で停滞していた営業活動を再開し、積極的に展開したことから販売費及び一般管理費が増加した。

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.

2022 年 3 月期事業セグメント別業績

（単位：百万円）

	21/3 期 実績	22/3 期 実績	22/3 期 増減額	22/3 期 前期比
＜売上高＞				
基幹産業関連部門	21,494	8,718	-12,775	-59.4%
重電設備	17,320	6,131	-11,188	-64.6%
鉄鋼関連	1,972	368	-1,603	-81.3%
資源開発機器	824	1,061	236	28.8%
検査装置	1,363	1,143	-220	-16.1%
その他	13	14	1	7.7%
電子・制御システム関連部門	10,187	3,829	-6,358	-62.4%
航空電子	1,887	1,467	-420	-22.3%
電子機器	2,621	2,025	-596	-22.7%
計装システム	5,678	337	-5,341	-94.1%
産業素材関連部門	12,753	10,875	-1,877	-14.7%
樹脂・塗料	9,617	8,801	-816	-8.5%
複合材料	2,129	1,404	-725	-34.1%
食品関連	1,005	669	-336	-33.4%
機械部品関連部門	12,970	16,281	3,311	25.5%
ねじ関連	12,142	15,275	3,133	25.8%
ばね関連	828	1,005	177	21.4%
＜売上総利益＞				
基幹産業関連部門	1,920	1,965	45	2.3%
重電設備	1,160	1,330	170	14.7%
鉄鋼関連	207	100	-106	-51.7%
資源開発機器	222	283	6	27.5%
検査装置	316	236	-79	-25.3%
その他	13	14	1	7.7%
電子・制御システム関連部門	1,129	989	-140	-12.4%
航空電子	305	418	112	37.0%
電子機器	440	316	-123	-28.2%
計装システム	383	254	-129	-33.7%
産業素材関連部門	1,820	1,796	-24	-1.3%
樹脂・塗料	1,360	1,318	-42	-3.1%
複合材料	299	376	77	25.8%
食品関連	160	100	-59	-37.5%
機械部品関連部門	2,710	3,453	743	27.4%
ねじ関連	2,444	3,091	647	26.5%
ばね関連	266	361	95	35.7%

出所：決算説明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.

2023 年 3 月期第 1 四半期事業セグメント別業績

（単位：百万円）

		22/3 期 1Q 実績	23/3 期 1Q 実績	増減額	前年同期比
産業設備関連部門	売上高	2,854	2,135	-719	-25.2%
	セグメント利益	-191	-208	-16	-8.9%
産業素材関連部門	売上高	2,332	2,989	23	28.2%
	セグメント利益	20	44	23	120.0%
機械部品関連部門	売上高	3,965	4,250	284	7.2%
	セグメント利益	183	161	-22	-12.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 財務状況

2022 年 3 月期末の資産合計は、前期末に比べ 6,277 百万円減少し、45,513 百万円となった。その主な要因は、受取手形、売掛金及び契約資産（前連結会計年度末は受取手形及び売掛金）が 4,691 百万円減少、前渡金が 1,419 百万円減少したことなどによるものである。負債合計は、同 6,642 百万円減少し、22,889 百万円となった。その主な要因は、支払手形及び買掛金が 5,232 百万円減少、契約負債（前連結会計年度末は前受金）が 2,135 百万円減少したことなどによるものである。純資産合計は、同 365 百万円増加し、22,623 百万円となった。これは主として為替換算調整勘定が 623 百万円増加した一方、その他有価証券評価差額金が 198 百万円減少したことによるものである。

2023 年 3 月期第 1 四半期末における資産合計は、前期末に比べ 782 百万円減少し、44,731 百万円となった。その主な要因は、前渡金が 373 百万円増加、投資有価証券が 118 百万円増加した一方、受取手形、売掛金及び契約資産が 1,355 百万円減少したことなどによるものである。負債合計は、前期末に比べ 1,217 百万円減少し、21,671 百万円となった。その主な要因は、契約負債が 256 百万円増加、その他流動負債が 467 百万円増加した一方、支払手形及び買掛金が 623 百万円減少、電子記録債務が 546 百万円減少したことなどによるものである。純資産は、前期末に比べ 435 百万円増加し、23,059 百万円となった。その主な要因は、前期末に比べ為替換算調整勘定 560 百万円の増加及び、親会社株主に帰属する四半期純利益 147 百万円を計上した一方、配当金の支払い 338 百万円を実施したことによるものである。

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.

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	21/3 期末	22/3 期末	23/3 期 1Q 末	増減額
流動資産	39,473	34,449	33,425	-1,024
現金及び預金	9,010	9,077	9,178	101
受取手形、売掛金及び契約資産	21,635	15,125	13,769	-1,356
たな卸資産	4,435	5,303	5,410	107
固定資産	12,317	11,063	11,305	242
有形固定資産	2,268	2,308	2,325	17
無形固定資産	477	279	268	-11
投資その他の資産	9,571	8,474	8,711	237
資産合計	51,790	45,513	44,731	-782
流動負債	26,366	19,596	18,487	-1,109
支払手形及び買掛金	14,964	9,732	9,109	-623
短期借入金	2,843	2,840	2,612	-228
固定負債	3,165	3,293	3,183	-110
長期借入金	490	1,053	953	-100
負債合計	29,532	22,889	21,671	-1,218
株主資本	21,071	21,077	20,890	-187
資本金	5,496	5,496	5,496	0
資本剰余金	7,942	7,942	7,942	0
利益剰余金	8,338	8,332	8,145	-187
自己株式	-704	-693	-693	0
その他の包括利益累計額	1,186	1,546	2,169	623
純資産合計	22,258	22,623	23,059	436
負債純資産合計	51,790	45,513	44,731	-782

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）

	21/3 期	22/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	648	-510
投資活動によるキャッシュ・フロー	-7	951
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,449	-628
現金及び現金同等物の期末残高	7,303	7,470

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.

今後の見通し

新しい事業ポートフォリオで新たな成長戦略を実行

1. 2023 年 3 月期の業績見通し

2023 年 3 月期の連結業績は厳しい事業環境が予想されるが、下記の重点施策を着実に実行することで、売上高は 42,000 百万円、営業利益 900 百万円、経常利益 1,300 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 1,000 百万円を見込んでいる。なお、売上高（期初予想）は 2022 年 3 月期から適用される新会計基準に準じて算定されたものである。

2023 年 3 月期業績見通しの概要

（単位：百万円）

	22/3 期	23/3 期	前期比	
	実績	予想	増減額	増減率
売上高	39,705	42,000	2,294	5.8%
売上総利益	8,194	8,900	705	8.6%
営業利益	759	900	140	18.5%
経常利益	1,296	1,300	4	0.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	781	1,000	218	27.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 事業セグメント別見通し

2022 年 4 月より、報告セグメントを従来の 4 事業セグメントから「産業設備関連部門」「産業素材関連部門」「機械部品関連部門」の 3 事業セグメントへ変更した。

（1）産業設備関連部門

売上高は 13,400 百万円（前年同期比 6.8% 増）、売上総利益 3,400 百万円（同 15.1% 増）と全体で好調に推移する見込みである。ウクライナ情勢の影響により、モスクワ EV バス向けのリチウムイオン電池事業は取引停止状態となっている。また、2022 年 3 月期に好調だった海外プラント向け設備関連事業も 2023 年 3 月期は一服感がある。コロナ禍の影響で遅延していた国内プラント向けや資源探査関連の大型設備は 2023 年 3 月期に納入予定となっており、国内向け設備事業は全体的に好調に推移する見通し。また、自動車用試験システム事業もコロナ禍の影響から回復する見込みである。

（2）産業素材関連部門

売上高は 11,800 百万円（前年同期比 8.5% 増）、売上総利益 1,900 百万円（同 5.8% 増）と、おおむね堅調に推移する見込みである。自動車業界全体は、半導体不足などの影響から不透明な状態が続き、中国向けの塗料事業はコロナ禍の影響を受け上期は伸び悩むとしている。炭素繊維関連事業は、下期から航空機業界向けの復調が徐々に見込まれ堅調に推移することが見込まれる。

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.

（3）機械部品関連部門

売上高は 16,800 百万円（前年同期比 3.2% 増）、売上総利益 3,600 百万円（同 4.3% 増）としている。同社によるとさらに上振れの可能性もあるようだ。ねじ関連事業は、コロナ禍で 2 年ほど苦戦したが、コロナ禍前の水準にまで回復してきた。そして、2023 年 3 月期も引き続き好調が続く見込みである。一方、ばねやぜんまいに関連した事業は、2022 年 3 月期は車載備品用定荷重ばねの量産受注が好調であったが、2023 年 3 月期は前期のようには伸びない見通しを立てている。

2023 年 3 月期事業セグメント別業績見通し

（単位：百万円）

		22/3 期 実績	23/3 期 予想	増減額	前期比
産業設備関連部門	売上高	12,547	13,400	853	6.8%
	売上総利益	2,954	3,400	446	15.1%
産業素材関連部門	売上高	10,875	11,800	925	8.5%
	売上総利益	1,796	1,900	104	5.8%
機械部品関連部門	売上高	16,281	16,800	519	3.2%
	売上総利益	3,453	3,600	147	4.3%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

中期経営計画と成長戦略

事業ポートフォリオ戦略の最適化と大型新規事業の開発を目指す

同社は 2021 年 3 月期の業績を受けて、2020 年 3 月期を初年度とする前中期経営計画「KBK ブレイクスルー 2023」の見直しを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などを踏まえ、同社では前中期経営計画を改訂し、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。新中期経営計画では、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て収益力の強化を目指す。また、サステナブル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するとしている。

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.

1. 新中期経営計画「KBK プラスワン 2025」の概要

・環境・社会・ガバナンス体制（ESG）
サステナブル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。
・事業戦略（事業ポートフォリオ戦略）
新規事業創出のために 3 つの事業部門を横断した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を同時並行で複数育成する。
・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。
・株主価値 / 企業価値の向上
資本コストを上回るリターンの確保とともに、東証プライム市場（流通株式時価総額 100 億円以上）の上場条件を満たす。資本効率性の経営目標（2026 年 3 月期 ROE8% 以上）はストレッチした目標ではないが、現在の ROE は 3.5%（2022 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、この後に小さなジャンプ（“Change & Growth”）をするつもりで ROE8% の達成を目指すとしている。

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% 以上
・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

「KBK プラスワン 2025」の中長期目標

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.

新中期経営計画の最大の目玉は、新規ビジネスの開発と育成

2. 新中期経営計画 2 期目の進捗

中期経営計画 2 期目となる 2023 年 3 月期も以下の 3 つの重点施策を継続し強化していく。

・サステナブル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実行
2022 年 1 月に洋上風力に関わる事業会社である TWD Japan を設立したことで、脱炭素・気候変動への取り組みに関わる事業の新たな収益源泉を創出する。

・株主価値に資する資本政策の実行
2023 年 3 月期においても計画どおり積極的な株主還元を実行することで株主価値を高める。

・パラダイムシフトのなかで「想像」し「創造」できる人材の育成
中長期的な視野で人材投資を行い、社員が活躍できる環境整備を積極的に行っていく。

（1）サステナブル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実行

1）事業ポートフォリオ戦略の構築へ

同社は 2022 年 4 月付で営業組織を統合した。基幹産業関連部門と電子・制御システム関連部門の 5 つの営業部を統合して、「産業インフラソリューショングループ」へ、産業素材関連部門の 3 つの営業部を「マテリアルソリューショングループ」へと、2 つの営業グループに統合した。もともと各営業組織は規模が小さく慢性的な人手不足であり、新たな戦略的な営業活動ができず機会損失も生じていたと言う。

今回の営業組織の統合を行った狙いは 3 つある。第 1 に、事業特性や営業特性に適した事業戦略とその実行組織の再編である。2 つの営業グループ（産業インフラソリューション、マテリアルソリューション）は、設備エンジニアリング系ビジネスと素材（“ 流れモノ ”）サプライヤー系ビジネスと定義され、売り方やビジネスのやり方が異なる。今後は、それぞれの営業組織で事業戦略と営業戦略を策定し実行する。第 2 に、2 つの営業組織にしたことにより、将来的には顧客のニーズに応じて、プロジェクトチームで動けるよう柔軟な営業体制を組めるようにする。第 3 に、顧客情報や専門的知見やノウハウを組織で共有することで、営業人材の育成強化につなげる。今回の営業組織改革は、合理化や人員削減などの守りの組織改革ではなく、戦略的意味を持った、攻めの組織改革であることを付け加えておく。

2）事業ポートフォリオの再編と強化

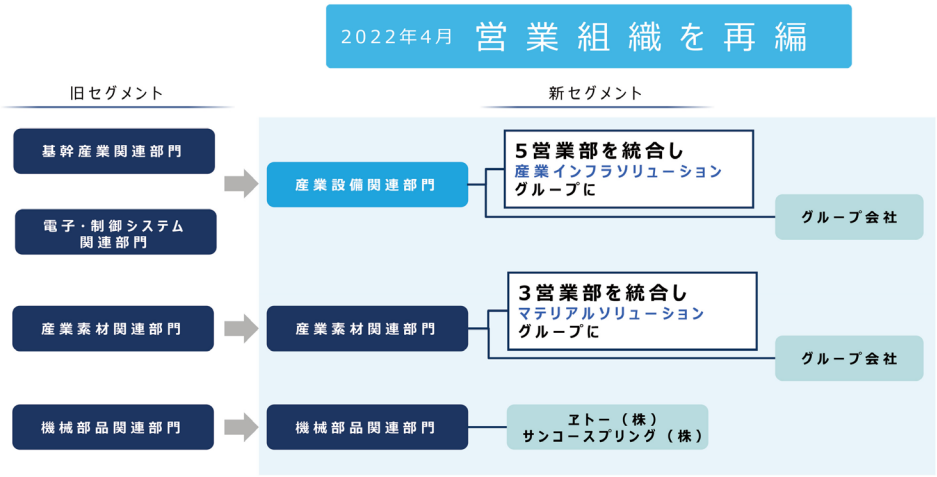
同社では、今回の営業組織改革を機に、事業セグメントの再編も同時に行った。2023 年 3 月期より、報告セグメントを従来の 4 事業セグメントから 3 事業セグメントへ変更した。「基幹産業関連部門」と「電子・制御システム関連部門」を統合して「産業設備関連部門」を新設し、従来の「産業素材関連部門」「機械部品関連部門」で 3 事業セグメント体制とした。

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.

その背景には、カーボンニュートラル（脱炭素）の潮流を見据え、同社の火力発電所関連の製品はすべて撤退すると決断したこと、電子・制御システム関連部門では主力事業であった「計装システム（火力発電所向け制御装置）」を失ったことで事業規模が圧倒的に小さくなり、単独で事業セグメントを組む必要がなくなったことがある。そのため実質的には基幹産業関連部門に電子・制御システム関連部門を吸収した形となった。

今回の会計基準変更により、売上高・売上総利益のトップは基幹産業関連部門セグメントから機械部品関連部門セグメントへ交代となった。中長期の事業ポートフォリオで見ると、機械部品関連部門（特にねじ事業）を将来のコア事業に育てるべく、集中的リソース配分を検討する時期に来ているのかもしれない。

営業組織改革



出所：決算説明会資料より掲載

新規事業の洋上風力発電関連事業の拡大に期待

（2）新規ビジネスの開発と育成

新中期経営計画の最大の目玉は、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 4 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 である。5 つの成長分野についてはこれまで同社も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、同社が 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。2023 年 3 月期は、5 つの成長分野のなかから、重点 3 新規事業「洋上風力発電関連事業」「自動運転システム関連事業」「バイオプロダクツ」に注力している。重点 3 新規事業の活動状況は逐次、経営企画部へ報告される。社長直轄マターとして、全社的視点で協業・M&A やリソース配分などを判断し新規事業の舵取りをしている。

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.

1）再生可能エネルギー分野：洋上風力発電関連事業

同社はこれまで資源開発関連事業で培ってきた海底探査、掘削の経験と知見を生かし、「洋上風力発電」分野の周辺機器というニッチ市場で事業化を進めてきた。この度、オランダの TWD B.V.（以下、TWD）との戦略的アライアンスを結んだ。TWD は洋上風車等の建設のための特殊大型治具（Pile Gripper、建て起こし機、Lifting Tool、各種架台、Jacket の Template 等）の設計・製作・メンテナンスを行っている。業界での知名度は高く、国内のマリコン※やゼネコンも積船の機材設計の機会があると TWD に引き合いがくるようである。この分野では TWD 以外に設計できるところはほとんどなく、オンリーワンの存在となっていると言う。

※ マリコンはマリンコントラクターの略で、五洋建設 <1893> や東亜建設工業 <1885> などが有名。

2022 年 1 月には、オランダ TWD B.V. の日本代理店である（株）トリオマリンテックと同社にて合弁会社 TWD Japan（同社出資比率 70%）を設立した。はじめは設計・製作・サプライで商売していくが、将来的には保守・メンテナンスサービスへの事業展開を目論んでいる。同社は、設計・製作段階から運営・メンテナンスまで関われば、洋上風力風車に関する経験・ノウハウが蓄積できると考えている。

洋上風力発電関連事業については、2023 年 3 月期の売上高は 4 ～ 5 億円、2026 年 3 月期には 20 億円を見込んでいる。既に概要設計の複数受注が決まっており、この計画は堅めの数値で計画前倒しの可能性もある。また、同事業は収益性も高い。TWD Japan の商圏は当面、日本・東アジア（台湾）となるが、日本だけでもかなりの引き合いがあり、まずは足元の日本で事業基盤を強化する予定である。そして、洋上風力発電関連事業では TWD 以外にもさまざまな種まきを行っているもようで、第 2 弾、第 3 弾の事業シナリオも楽しみである。

洋上風車等の建設のための特殊大型治具

出所：決算説明会資料より掲載

2）産業向け DX・IoT 分野：自動運転システム関連事業

同社は、大手鉄鋼メーカーによる「製鉄所構内で運行する特殊車両を自動運転にできないか」という依頼を機に、製鉄所構内での構内用特殊車両の自動運転システムの商用化に乗り出した。同社はこれまで、工場向け IoT 機器や構内自動運転機関車の開発に取り組んできた。その知見を生かし、自動車試験システムのトップサプライヤーである英国 AB Dynamics Ltd グループと共同開発することとなった。工場構内を走行する現行特殊車両向け障害物検知機能組込み自動運転システムの開発において、パートナーシップ協定を締結した。現時点では、既存車両を改造した自動運転（無人化）を想定している。同製品の適用分野は国内鉄鋼メーカー、化学プラントなどが挙げられる。構内用特殊車両の自動運転システム事業は、新中期経営計画期間内に売上高 10 億円を見込んでいる。同社は今後、特殊車両のドライバーの高齢化で自動運転ニーズはますます高まると見ている。同社では産業系自動運転分野の知見やノウハウを深めると同時に、新技術の導入も進め、完全自動化に備える。

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.

工場構内用特殊車両の自動運転システム

出所：決算説明会資料より掲載

3）その他の取り組み事業：バイオプロダクツ

このテーマは中長期の新規事業テーマと位置付けており、「生分解促進添加剤販売」と「生分解プラスチックの自社ブランド品の開発販売」の 2 つのテーマがある。「生分解促進添加剤」は米国のベンチャー企業 EcoLogic LLC と代理店契約を結び販売をスタートしたところである。「Eco-One」は、FDA（米国食品医薬品局）に準拠した添加剤で、オーガニック 100% である。樹脂に「Eco-One」を約 1% 添加することで、樹脂製品に生分解・海洋分解性機能を付与できる。用途はランニングシューズ、オフィス家具、医療用資材、レジ・ゴミ袋など幅広く、環境価値を重視するユーザーに受け入れられると弊社は見ている。

まだスタートしたばかりで事業プランは色々あるようだが、事業化には時間がかかるもようだ。同社は新中期経営計画の期間中には事業化したいという考えである。

資本効率性と株主還元策を両立した巧みな資本戦略

（3）株主価値に資する資本政策の実行

株主価値・企業価値向上のためには、営業利益を 1,000 百万円近くまで復調させたうえで、資本効率性を高めることがカギとなる。新中期経営計画では、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。事業を推進するうえ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、当面 3 年間は当期純利益をすべて配当金に分配（配当性向 100%）するという積極的な株主還元策を進める。

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.

同社では、機関投資家向け決算説明会（2022 年 5 月 26 日開催）に続き第 102 回定時株主総会（同年 6 月 23 日開催）にて、資本コストを開示した。既に会社方針や社長メッセージでも「資本コストを意識した経営」を打ち出し、コーポレートガバナンス報告書でも「資本コストの開示」を通知した。「株主提案」の前から、同社には情報開示の意思があったようである。「2023 年 3 月期の株主資本コスト 7.7%、加重平均資本コスト（WACC）5.7%」という情報開示に対して、株主や投資家の反応は、総じて肯定的評価が多いようである。今後は、この資本コストをベースに投資判断や事業ポートフォリオ戦略に活用することが望まれる。なお、配当政策については「株主還元策」の項で述べる。

（4）パラダイムシフトのなかで「想像」し「創造」できる人材を育成

同社の企業成長を担う社員の育成を着実に進めるべく、中長期的な視野で人材投資を行い、社員が活躍できる環境整備を積極的に進めている。人材育成にあたっては、今後以下の 2 点を推進するとしている。

・コンセプチュアルスキルを強化するための研修プログラムを計画
　…コンセプチュアルスキルとは、知識や情報を体系的に整理し、複雑な事象や曖昧な状況を概念化する力
・社員の「創造性」や「柔軟性」を受け止める社内ルール制定や体制改革を実行
　…創造性や柔軟性の評価方法、積極的な受入体制や土壌や風土の地盤づくり

株主還元策

引き続き配当性向 100% を維持、積極的株主還元策を推進

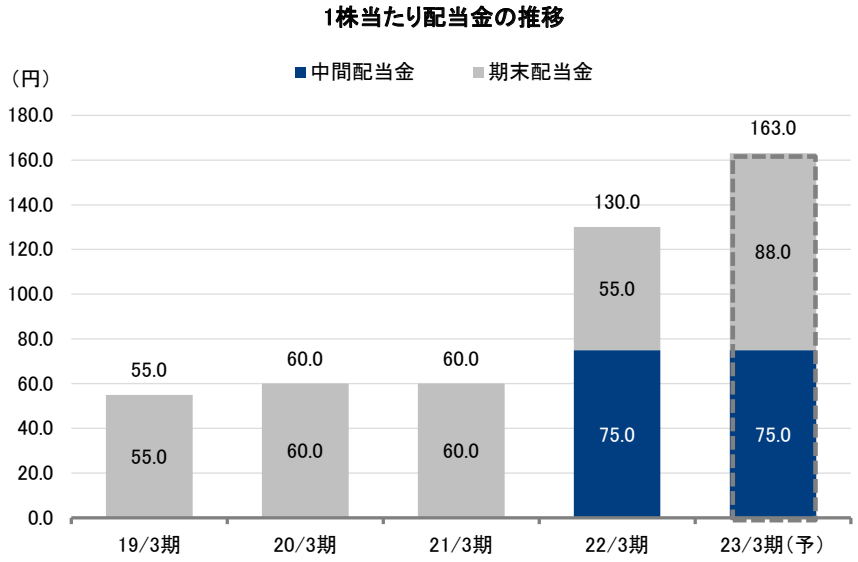
同社の利益分配の基本方針では、「継続的な成果の還元と企業価値の持続的向上を実現のため、適正な資本政策の下、将来の事業展開と財務状況、収益動向などを総合的に勘案した配当を実施する」としている。また、2023 年 3 月期の配当性向 100% または株主資本配当率 4.0% のいずれか高い方を年間配当金とするとしており、中間配当は 1 株当たり 75 円※を計画している。

※ 2022 年 9 月 1 日付で普通株式 1 株を 2 株とする株式分割を実施。2023 年 3 月期の配当金は、株式分割前の株式数記載。

引き続き高配当政策（配当性向 100%）を進める。当期純利益のすべてを配当金に充てる。株主還元策として評価して良いだろう。2024 年 3 月期までは配当性向 100% を計画している。一方で、新中期経営計画では 2026 年 3 月期の資本効率目標として ROE8% 以上を掲げているが、仮に収益が計画を下回った場合は自己資本を上げずに資本効率を上げていかなければならない。高配当政策の背景には、そういう利益分配上のジレンマもあるように思われる。

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.

株主還元策



注：2022 年 9 月 1 日付で 1：2 の株式分割を実施。23/3 期の配当金は株式分割前の株式を基に記載
出所：決算短信より掲載

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.

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。

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 5-13-3
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