

# 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 >>>](#)

2024年11月22日(金)

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. 2024年3月期の業績概要	01
2. M&A戦略とその実行	01
3. インド、米国を中心に海外事業の事業拡大	02
4. 想定外要因が起きているが、今後も新規ビジネス3分野の開発と育成に注力	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業概要	04
3. 特長と強み	05
■ 業績動向	06
1. 2024年3月期及び2025年3月期第1四半期の業績概要	06
2. 2024年3月期のセグメント別業績	07
3. 財務状況	09
■ 今後の見通し	11
1. 2025年3月期の業績見通し	11
2. 事業セグメント別見通し	11
■ 中期経営計画と成長戦略	13
1. 中期経営計画「KBK プラスワン 2025」の概要	13
2. 中期経営計画（数値目標）の見直し	13
3. 中期経営計画3期目の進捗状況	14
4. M&A戦略とその実行	19
■ 資本政策と株主還元策	21
1. 株主価値に資する資本政策の実行	21
2. 株主還元策	22

## ■ 要約

### 日系企業などのグローバルなモノづくりを支援する エンジニアリング商社

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（プラント向け機械設備、資源掘削装置、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、食肉加工品用副資材など）、そして、機械部品関連（精密ファスナー（ねじ類）、金属部品、特殊スプリング）と多岐にわたる。ワールドワイド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・メキシコなどの新興国に拠点を設け、日系企業などのグローバルなモノづくりを支援している。

#### 1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の売上高・営業利益は、2021年3月期から、緩やかながら回復傾向にある。2024年3月期の連結業績は、売上高は前期比2.4%増の43,660百万円、営業利益は同11.2%増の1,112百万円、経常利益は同2.4%減の1,487百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同13.7%増の1,156百万円となった。営業利益は、2期連続の10億円超えとなり、2016年3月期の過去最高益水準近くまで戻り、完全回復した。収益の完全回復のポイントは2つある。第1は、同社の基幹事業である産業設備関連部門の売上・利益の回復である。産業設備関連部門は、国内プラント向け、海外プラント向け機器・設関連備とも好調で、特に国内プラント向けは直近3期連続受注増である。次に、業績不振が続いた特殊スプリング事業（機械部品関連部門）が「構造改革」を断行し、2025年3月期第1四半期においてセグメント利益を1年間で黒字転換を果たしたことである。

#### 2. M&A戦略とその実行

M&A（合併・買収）は、同社のグループ経営を象徴する経営手法である。2008年の経営危機をM&A実行（新事業の組込と事業構造改革）で切り抜けた。それ以降、2018年までに6件のM&A（7年間）を連続して実施し、見事に成長戦略と高業績企業を実現した。このようなM&Aの成功体験が積み重ねながら、潤沢な成長投資のM&A枠（50億円）のもと、虎視眈々とM&Aを狙ってきたが、この度、2つのM&A契約が成立した。第1のM&Aは、（株）三幸商会で、汎用プラスチックなどを取り扱う専門商社である。同社の産業素材関連部門はこれまで事業の柱となる大きな塊がなかったが、三幸商会を取り込むことで、汎用プラスチック & エンジニアリングプラスチック分野の大きな事業の柱ができ、グローバルな事業拡大が見込める。第2のM&Aは、（株）ウエルストーンで、船舶補修部品の輸出や国内卸を主体とする専門商社である。機械部品関連部門の基幹子会社であるエトー（株）がウエルストーンを子会社化（同社からみれば孫会社）する。エトーとウエルストーンは、業界や取引先は異なるが、金属切削部品という共通商材・技術を活用し、機械部品の商流も類似性があるため、中長期的視点で見れば、事業シナジーが大いに期待できる。

要約

3. インド、米国を中心に海外事業の事業拡大

2008年にインドへ進出以来、インド事業はこれまで右肩上がり成長してきた。米国ビジネスでは、これまで米国進出を狙う高い技術力を持った日系メーカーとともに積極的な顧客開拓を進め、新規事業を創出してきた。(株)西田技研との協業を深化させ、エラストマー製造分野の顧客へのソリューション提案を展開していく。

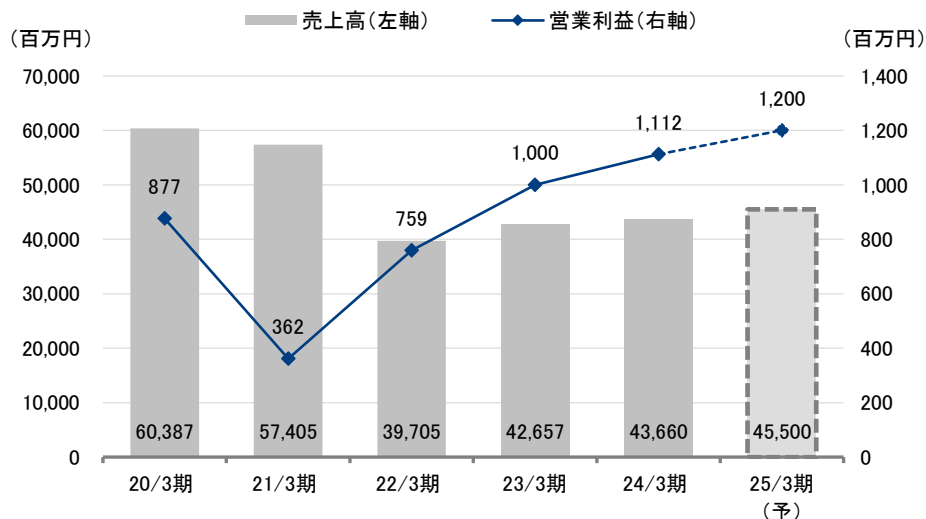
4. 想定外要因が起きているが、今後も新規ビジネス3分野の開発と育成に注力

国内の洋上風力発電の開発計画と公募・落札(ラウンド1・2)に伴う事業者が選定された。不確定要素が多い事業環境ではあるが、洋上風力発電関連事業は国内・海外問わず市場は大きく成長すると予測され、同社にとって絶好の事業機会と言える。当初の事業計画より2年遅れているが、2026年3月期には売上高5億円を見込んでいる。自動運転システム関連事業は、現在顧客企業での実証実験が進められている。技術的課題は解決しているものの、顧客企業側の車両の都合などにより、プロジェクト自体は遅れ気味である。実用化までにはもう少し時間がかかるため、同事業では3年以内に本格的事業化を目指している。また、パイオプロダクツ関連事業も当初の事業計画よりやや遅れているが、3年以内に本格的事業化を目指している。

Key Points

- ・ 営業利益は過去最高水準(2016年3月期の1,203百万円)に戻りつつある
- ・ 2025年3月期に2つのM&A契約が成立
- ・ インド、米国を中心に海外事業の事業拡大
- ・ 想定外要因が起きているが、今後も新規ビジネス3分野の開発と育成に注力

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

### 技術商社として顧客のベストパートナーを目指す

#### 1. 会社概要

同社は2024年11月に設立77周年を迎える。第2次世界大戦の終戦後、財閥解体に伴い三井物産<8031>は解散となったが、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などを国内の基幹産業（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。

#### 沿革

年月	主な沿革
1947年11月	極東貿易（株）（資本金500万円、東京都千代田区丸の内）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
1948年1月	札幌支店を設置。この後、国内主要都市に支店を設ける
1956年4月	アメリカに海外現地法人を設立（現2拠点）
1958年10月	ドイツに海外現地法人を設立
1965年10月	本店を東京都千代田区大手町に移転
1970年9月	「日本システム工業（株）」を設立（地震計・振動計、電子機器、各種装置の設計・販売・保守）
1987年3月	東京証券取引所市場（以下、東証）第2部へ株式上場
1997年5月	中国に海外現地法人を設立（現3拠点）
2000年3月	東証第1部銘柄に指定
2008年4月	インドに海外現地法人を設立（現3拠点）
2009年4月	「KBK スチールプロダクツ（株）」を設立（高性能ステンレススチールベルト等の製造・販売）
2011年1月	（株）ゼットアールシー・ジャパンの全株式を取得（重防食塗料（常温亜鉛めっき）等の輸入販売）
2011年11月	サンコースプリング株式会社（株）の全株式を取得（定荷重ばね、特殊スプリング等の製造・販売）
2012年11月	ファーレ（株）の全株式を取得（移動給電装置の輸入販売）
2013年4月	「オートマックス株式会社」の全株式を取得（自動車等性能評価試験装置の製造・販売）
2015年4月	メキシコに海外現地法人を設立
2015年5月	エトー（株）の株式を取得し子会社化（2015年9月に全株式取得）（精密ファスナー（ねじ類）等の販売・輸出入）
2018年4月	プラント・メンテナンス（株）の全株式を取得（海外プラント向け部品販売、輸出入等）
2022年1月	（株）TWD Japan」を設立（洋上風力関連大型治具等の設計・製作）
2022年4月	東証の市場区分の見直しにより市場第一部からプライム市場へ移行
2024年10月	（株）三幸商会の全株式を取得（汎用・エンジニアプラスチックの販売、輸出）
2024年11月	子会社エトーにて（株）ウエルストンの全株式を取得（船舶補修部品等の販売・輸出）

出所：同社提供資料よりフィスコ作成

会社概要

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、それに答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。

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76年の歴史のなかで、基幹産業からインフラ、炭素繊維やメタンハイドレートなど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・塗料など）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など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から撤退し、今後は成長分野である洋上風力発電関連事業へシフトしている。

地域的には、世界各国に現地法人などを11拠点配置している。また、エトーの現地法人11拠点を合わせると22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

通常、商社の営業現場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6割以上を大学の理系出身者が占める。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、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、理系出身者の採用を重視してきた。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、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。

同社では資源開発機器事業を展開しており、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。同事業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) 顧客は大手企業が中心

同社はこれまで日本の基幹産業に深く関わってきたため、大手企業との取引が多い。同社設立以来、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。欧米など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。

また、国内主力製鉄所には出張所（室蘭、東関東、知多、広畑、水島、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。

#### (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、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点も特長だ。

## 業績動向

### 2024年3月期業績は増収増益、過去最高益の水準に戻りつつある

#### 1. 2024年3月期及び2025年3月期第1四半期の業績概要

##### (1) 2024年3月期通期業績概況

原材料価格やエネルギー価格の高騰、円安による物価の上昇、ウクライナ情勢の長期化や中東情勢の緊迫化といった地政学リスクの高まりなど不透明かつ不確実な事業環境が続くなか、同社では新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の業績ショック（2021年3月期営業利益362百万円と前期比6割減）を脱し、営業利益は2期連続の10億円超えとなり、2016年3月期の過去最高益水準（2016年3月期営業利益1,203百万円）近くまで戻り、完全回復した。

収益の完全回復のポイントは2つある。まず第1に、同社の基幹事業である産業設備関連部門の売上高・利益の回復である。産業設備関連部門は、国内プラント向け、海外プラント向け機器・設備とも好調で、特に国内プラント向けは直近3期連続受注増である。長らく続いた低迷期を脱し回復期に移行したとみてよい。これは、同社の得意先である国内大手鉄鋼・化学メーカーの設備更新やCO<sub>2</sub>削減対応の設備最新鋭化に伴う設備投資の増強がプラス要因として働いたものであり、この状況はしばらく続くものと思われる。次に、業績不振が続いた特殊スプリング関連事業（機械部品関連部門）が「構造改革」を断行し、コストカットはもちろんのこと、不採算商品・顧客からの撤退、陥没価格の是正など合理化・リストラ対策は全て実行したようである。

2024年3月期の連結業績は、売上高は3事業セグメントとも増収（特に主力のプラント向け産業設備、炭素繊維複合材関連、精密ファスナー関連が好調）であり前期比2.4%増の43,660百万円となった。営業利益は同11.2%増の1,112百万円となった。また、経常利益は為替予約の時価評価で為替差損が発生したことにより、同2.4%減の1,487百万円であり、親会社株主に帰属する当期純利益は前期に計上した特別損失が減少したことなどにより同13.7%増の1,156百万円となった。



## 業績動向

**(2) 2024年3月期第1四半期業績の概況**

産業設備関連部門においては海外プラント向け機器や国内鉄鋼・化学プラント向け設備の受注が前期に引き続き好調を維持し、資源・計測機関連事業においても資源開発機器及び防衛関連設備の受注が順調に推移した。また、セグメント利益は近年損失が続いていたが損失額が大きく改善された。産業素材関連部門では好調な米国経済を背景に自動車部品用樹脂・塗料が堅調に推移したものの中国日系自動車メーカー向け樹脂・塗料が低迷している。機械部品関連部門では精密ファスナー関連事業は自動車産業向けを中心に引き続き好調に推移した。一方、特殊スプリング関連事業においては「構造改革」が効を奏して収益性が改善し、黒字転換した。これらの状況により、2025年3月期第1四半期の営業利益は214百万円（前年同期比43.8%増）と大幅に回復した。

**2024年3月期及び2025年3月期第1四半期の連結業績**

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期			25/3期1Q	
	実績	期初予想	実績	前期比	計画比	実績	前年同期比
売上高	42,657	46,000	43,660	2.4%	-5.1%	10,488	4.3%
売上総利益	8,901	9,300	9,115	2.4%	-2.0%	2,297	7.9%
営業利益	1,000	1,050	1,112	11.2%	5.9%	214	43.8%
経常利益	1,523	1,350	1,487	-2.4%	10.1%	392	29.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,017	1,100	1,156	13.7%	5.1%	130	-24.7%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

**2. 2024年3月期のセグメント別業績**

事業ポートフォリオを最適化し、事業の「選択と集中」と部門横断的な新規事業の育成を加速させることを目的として、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。また、同時に営業組織も再編した。

**(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）**

産業設備関連部門は、事業ポートフォリオの最適化に基づき「産業インフラ関連事業」と「資源・計測関連事業」へと再編した。

2024年3月期の売上高は前期比7.2%増の12,323百万円、売上総利益は同7.2%増の3,085百万円の増収増益となり、緩やかに回復している。産業インフラ関連事業においては国内基幹産業（鉄鋼・化学）プラント向け事業に回復傾向（3期連続受注増）が見られ、また海外プラント向け重電事業も引き続き好調をキープしている。一方、資源・計測機関連事業も堅調に推移しており、海洋資源探査機器は引き合いが多く、海外の取引先では多く受注案件を抱え、納期遅れが生じるほど多忙のようである。同部門は全体的に受注回復しており、同社の業績安定化に大きく寄与している。

## 業績動向

**(2) 産業素材関連部門**

産業素材関連部門は、事業ポートフォリオの最適化に基づき、「機能素材関連事業」と「生活・環境関連事業」へと再編した。

2024年3月期の売上高は前期比0.2%増の13,157百万円、売上総利益は同2.9%減の1,964百万円と、ほぼ前年同期並みに推移した。機能素材関連事業において海外向けを中心に炭素繊維複合材料関連事業が堅調に推移した。自動車部品用樹脂・塗料事業は米国においては好調だった一方で、中国向けなどは低調に推移した。生活・環境関連事業においては食品業界向け資材事業など一部事業に持ち直しの兆しがあるものの、本格化には至らず低調に推移した。

**(3) 機械部品関連部門**

機械部品関連部門は、エトーの精密ファスナー関連事業（旧 ねじ関連）とサンコースプリングの特殊スプリング関連事業（旧 ばね関連）で構成している。現在同部門は、3部門（事業セグメント）のなかで売上高・売上総利益ともトップになり、同社の事業成長基盤の推進力を担っている。

2024年3月期の売上高は前期比0.8%増の18,180百万円、売上総利益は同1.6%増の4,065百万円の増収増益となった。精密ファスナー関連事業においては、中国景気減速の影響による需要低迷が続くなか、幅広い市場（建設機械、自動車、FA、医療機器など）での受注活動を活発化し、売上高・利益拡大を継続している。特殊スプリング関連事業は定荷重ばねの自動車産業向け及び中国向け特需が一服したことなどにより低迷したが、機械部品関連部門全体では、精密ファスナー関連事業の高収益が特殊スプリング関連事業の損失をカバーした。

**2024年3月期事業セグメント別業績**

(単位：百万円)

		23/3期	24/3期		
		実績	実績	増減額	前期比
産業設備関連部門	売上高	11,495	12,323	828	7.2%
	売上総利益	2,878	3,085	207	7.2%
産業素材関連部門	売上高	13,135	13,157	22	0.2%
	売上総利益	2,023	1,964	-59	-2.9%
機械部品関連部門	売上高	18,026	18,180	154	0.8%
	売上総利益	4,000	4,065	66	1.6%
全社	売上高	42,657	43,660	1,003	2.4%
	売上総利益	8,901	9,115	213	2.4%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 将来の事業活動に必要な財務の健全性・安定性を維持

### 3. 財務状況

#### (1) 2024年3月期末の財務状況

##### 1) バランスシート (B/S) の概況

2024年3月期末の資産合計は、前期末5,124百万円増の49,646百万円となった。その主な要因は、受取手形、売掛金及び契約資産が2,268百万円増加、前渡金が1,104百万円増加したことなどである。負債合計は、同2,987百万円増の23,956百万円となった。その主な要因は、支払手形及び買掛金が1,268百万円増加、契約負債が1,050百万円増加したことなどである。純資産合計は、同2,137百万円増の25,690百万円となった。これは主として為替換算調整勘定が687百万円増加、その他有価証券評価差額金が1,044百万円増加したことなどである。

##### 2) キャッシュ・フロー (CF) の概況

2024年3月期末の現金及び現金同等物は7,065百万円（前期末比745百万円減）となった。営業活動によるキャッシュ・フローでは1,010百万円の支出（前期比2,600百万円減）となった。その主な要因は、売上債権の増減による4,710百万円の減少、前渡金の増減による574百万円の減少、仕入債務の増減による2,300百万円の増加、契約負債の増減による815百万円の増加したことなどである。投資活動によるキャッシュ・フローは353百万円の収入（同391百万円増）となった。その主な要因は、定期預金の払い戻しによる収入が同985百万円減少したものの、定期預金の預入れによる支出が同1,310百万円増加したことなどである。財務活動によるキャッシュ・フローは498百万円の支出（同1,175百万円増）となった。その主な要因は、長期借入れによる収入が600百万円となったことなどである。

#### (2) 2025年3月期第1四半期末の財務状況

2025年3月期第1四半期末における資産合計は、前期末比1,596百万円減少し、48,050百万円となった。その主な要因は、受取手形・売掛金及び契約資産が2,037百万円減少、前渡金が866百万円減少した一方、商品及び製品が1,141百万円増加したことなどである。負債合計は、同1,652百万円減少し、22,303百万円となった。その主な要因は、支払手形及び買掛金が1,459百万円減少したことである。純資産合計は、同56百万円増加し、25,746百万円となった。その主な要因は、利益剰余金が560百万円減少した一方、為替換算調整勘定が477百万円増加したことなどである。

上記内容により、将来の事業活動に必要な財務の健全性・安定性を維持していると言える。

## 業績動向

## 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	22/3 期	23/3 期	24/3 期	25/3 期 1Q 末	増減額
流動資産	34,449	33,624	37,334	35,673	-1,661
現金及び預金	9,077	9,592	8,640	9,124	484
受取手形、売掛金及び契約資産	15,125	13,756	16,025	13,987	-2,037
たな卸資産	5,303	4,801	5,067	6,302	1,235
固定資産	11,063	10,897	12,311	12,377	66
有形固定資産	2,308	2,259	2,217	2,171	-46
無形固定資産	279	241	286	251	-35
投資その他の資産	8,474	8,396	9,808	9,954	146
資産合計	45,513	44,522	49,646	48,050	-1,596
流動負債	19,596	18,315	21,204	19,299	-1,905
支払手形及び買掛金	9,732	8,924	10,193	8,733	-1,459
短期借入金	2,840	3,025	3,707	4,759	1,052
固定負債	3,293	2,653	2,752	3,003	251
長期借入金	1,053	424	400	640	240
負債合計	22,889	20,969	23,956	22,303	-1,652
株主資本	21,077	21,331	21,500	20,945	-555
資本金	5,496	5,496	5,496	5,496	-
資本剰余金	7,942	7,946	7,951	7,957	6
利益剰余金	8,332	8,569	8,721	8,161	-560
自己株式	-693	-680	-669	-669	-
その他の包括利益累計額	1,546	2,214	4,184	4,798	614
純資産合計	22,623	23,553	25,690	25,746	56
負債純資産合計	45,513	44,522	49,646	48,050	-1,596
自己資本比率 (%)	49.7%	52.9%	51.7%	53.6%	-
自己資本利益率 (%)	3.5%	4.4%	4.7%	-	-
流動比率 (%)	175.8%	183.6%	176.1%	184.8%	-

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)

	22/3 期	23/3 期	24/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	-510	1,589	-1,010
投資活動によるキャッシュ・フロー	951	-37	353
財務活動によるキャッシュ・フロー	-628	-1,673	-498
現金及び現金同等物の期末残高	7,470	7,810	7,065

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 3 事業部門いずれも堅調に推移する見通し。 新たな成長軌道へ乗る準備が整う

#### 1. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は、売上高は前期比4.2%増の45,500百万円、営業利益は同7.9%増の1,200百万円、経常利益は同0.9%増の1,500百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同3.7%増の1,200百万円を見込んでいる。

コロナ禍の影響から脱し、同社の売上高・利益は順調に回復してきたが、2025年3月期は売上高45,000百万円、営業利益1,200百万円の見通しで、過去最高の営業利益（2016年3月期1,203百万円）レベルの実現を目指している。3つの事業セグメント（産業設備関連部門、産業素材関連部門、機械部品関連部門）とも受注見通しは堅調に推移するものと思われ、事業環境によっては売上高・利益は上振れる可能性が高いと弊社は見ている。

#### 2025年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	24/3期	25/3期		
	実績	予想	増減額	増減率
売上高	43,660	45,500	1,840	4.2%
売上総利益	9,115	9,600	485	5.3%
営業利益	1,112	1,200	88	7.9%
経常利益	1,487	1,500	13	0.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,156	1,200	44	3.7%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

#### 2. 事業セグメント別見通し

##### (1) 産業設備関連部門

売上高は前期比4.1%増の12,825百万円、売上総利益は同7.9%増の3,330百万円と、増収増益の見込みである。産業インフラ関連事業では、基幹産業向け（鉄鋼、化学など）機器・設備事業は回復傾向が継続し、海外プラント向け機器事業も堅調に推移する見通しである。また、地震・振動計事業（地震計事業は2023年3月期より事業承継により連結子会社の日本システム工業で地震計の生産を開始）は売上伸長の見込みである。資源・計測関連事業では、風力発電向け鳥類調査用レーダーシステムや自動車向け計測・検査装置の受注が安定的に推移するとしている。

基幹事業である産業設備関連部門の業績は長らく低迷していたが、2023年3月期で底を打ったと見られる。同社でも産業インフラ関連事業及び資源・計測関連事業とも業績のプラス材料が多く、全体的に伸びていくと予想している。

今後の見通し

### (2) 産業素材関連部門

売上高は前期比 7.6% 増の 14,160 百万円、売上総利益は同 6.9% 増の 2,100 百万円と、おおむね堅調に推移する見込みである。機能素材関連事業においては、主力の自動車部品向け樹脂・塗料は米国市場を中心に底堅く推移する見通しである。中国における日系自動車部品メーカーなどの落ち込みにより、厳しい状況にあるため、それを補完する商圏（中国現地の新規取引先など）の開拓が急がれる。

成長分野の炭素繊維副資材は、航空機業界の復調により堅調に推移するとみている。炭素繊維の海外市場（特に北米・中国）は日本市場の数十倍と大きく、市場は現在主力の航空機市場から新市場（EV、風車ブレード、液体水素貯蔵用タンクなど）まで幅広く、高い成長が期待される。同社では、国内、欧米向け市場をターゲットに事業を積極的に展開し、2025年3月期以降の売上貢献を見込んでいる。生活・環境関連事業においては、食品向け資材は為替の影響を最小限に抑え、復調した需要により回復の見込みである。

### (3) 機械部品関連部門

売上高は前期比 1.8% 増の 18,515 百万円、売上総利益は同 2.6% 増の 4,170 百万円と、好調が続く見込みである。精密ファスナー関連事業においては、産業機械向けは中国景気減速の影響の懸念があるものの、車両向けは米・東南アジア向けを中心に堅調に推移するとみている。また今後は、インド拠点を足場に市場開拓強化が課題となっている。特殊スプリング関連事業は、主力の自動車向けが低調のなか、海外や医療・コンビニ向けなど新市場開拓に注力している。

### 2025年3月期事業セグメント別業績見通し

(単位：百万円)

		24/3 期	25/3 期		
		実績	予想	増減額	前期比
産業設備関連部門	売上高	12,323	12,825	502	4.1%
	売上総利益	3,085	3,330	245	7.9%
産業素材関連部門	売上高	13,157	14,160	1,003	7.6%
	売上総利益	1,964	2,100	135	6.9%
機械部品関連部門	売上高	18,180	18,515	335	1.8%
	売上総利益	4,065	4,170	105	2.6%
全社	売上高	43,660	45,500	1,840	4.2%
	売上総利益	9,115	9,600	485	5.3%

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、中長期的な発展に資する取り組み計画として、2021年5月に中期経営計画「KBK プラスワン 2025」（2022年3月期～2026年3月期）を策定した。この計画では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とともに、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。

#### 1. 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年展望で種をまき、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

ROE5.4%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3期は配当性向100%）にも取り組む。

##### ・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。

#### 2. 中期経営計画（数値目標）の見直し

同社は、中期経営計画の前半3年間（2022年3月期～2024年3月期）で、事業ポートフォリオの最適化や新規事業分野への資源配分、株主価値向上のための施策を進めてきた。2024年3月期には、コロナ禍の影響から回復し、収益改善が見られるようになったが、ウクライナ情勢や中国経済の低迷、成長投資の遅れなどにより、当初の目標との差が生じてきている。そのため、2026年3月期の数値目標を再設定し、連結経常利益は当初目標の25億円から19億円に、ROEは当初目標の8.0%から5.4%と修正した。

なお、数値目標の一つである「M&Aなど投資枠」（計画期間5年間で総額50億円）の設定はそのまま継続し、引き続き成長投資に取り組む。

## 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

### 3. 中期経営計画 3 期目の進捗状況

#### (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) 営業組織の統合

同社は 2022 年 4 月 1 日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 つの営業部を統合して「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。

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、将来的に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、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、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、「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。

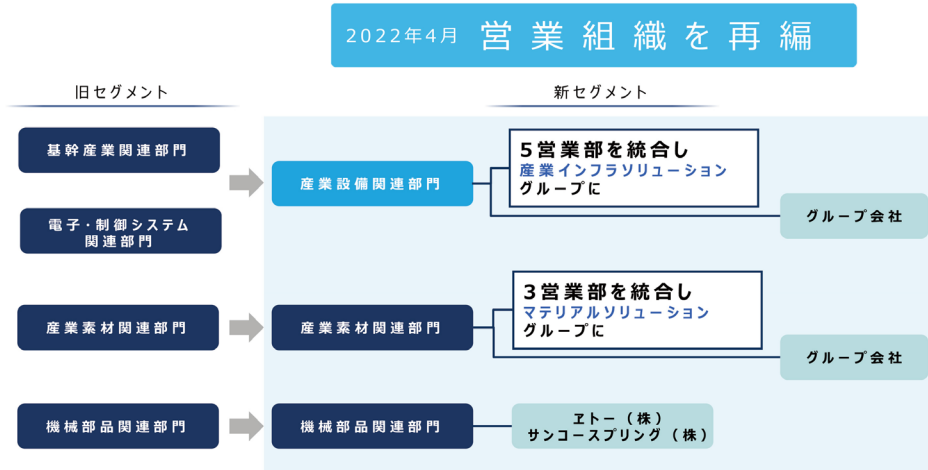
その背景には、カーボンニュートラル（脱炭素）の潮流を見据え、同社の火力発電所関連の事業から撤退すると決断したこと、電子・制御システム関連部門において主力事業であった「計装システム（火力発電所向け制御装置）」から撤退したことで事業規模が圧倒的に小さくなり、単独で事業セグメントを組む必要がなくなったことがある。そのため実質的には基幹産業関連部門に電子・制御システム関連部門を吸収した形となった。

2022 年 3 月期から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。中長期的に事業部門ごとに事業ポートフォリオの見直しを図り、リソースを再配置する方針としている。



中期経営計画と成長戦略

営業組織改革



出所：決算説明会資料より掲載

## 新規事業である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

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社長直轄プロジェクトとし、経営資源投入を強化している。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) バイオプロダクト、5) 産業向け DX・IoT である。これらの分野についてはこれまで同社も何らかの形で関わっており、市場や技術の知見・経験が生かせる分野でもある。同社はこのなかから、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月期より、5つの成長分野のなかから、重点5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」「バイオプロダクト」「インド事業」「米国法人の新規事業」に注力している。重点5新規事業の活動状況は逐次、経営企画室へ報告される。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。

### 1) 再生可能エネルギー分野：洋上風力発電関連事業

洋上風力発電関連事業は同社にとって最注力分野であり、カーボンニュートラルにも貢献する将来有望なビジネスである。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、洋上風力発電に関する事業に注力しており、その一環としてオランダの TWD B.V. (以下、TWD) と戦略的アライアンスを結んでいる。TWD は洋上風車などの建設のための特殊大型治具 (Pile Gripper、立て起こし機、Lifting Tool、各種架台、Jacket の抗用の Template など) の設計を行っている。この分野では TWD はリーディングカンパニーであり、国内外で業界での知名度は高い。2022年1月には、(株)TWD Japan を設立した。同社は設計だけではなく、その設計に基づく製作にも携わり、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。また、TWD Japan 関連以外にも洋上風力分野の調査からメンテナンス用まで製品の品揃え (海上特殊タラップシステム、メンテナンス用水中探査 / 作業ロボット) を拡充しており、引き合いもあるようだ。

洋上風力発電関連事業では、「再エネ利用法海域利用法にかかるプロジェクト」と「港湾プロジェクト」の有望案件のなかから、国内のマリコン※やゼネコンと連携して受注活動を進めている。

※ マリコンはマリ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。

「港湾プロジェクト」は港内に小型洋上風力発電を建設するプロジェクトである。同社では「富山県入善町沖」案件を2023年3月期に受注・納入済みである。それ以外の案件 (福岡県北九州港内、茨城県鹿島港内など) も設計及び制作物の受注を目指し積極的に活動している。「港湾プロジェクト」は風車規模が小さいが、受注までのスピードが早く、短期の受注に期待がかかる。

「再エネ利用法海域利用法にかかるプロジェクト」は大型洋上風力発電である。取引関係者が多様かつ複雑で、地元住民や漁業関係者との調整に時間を要し、受注まで時間がかかる。「港湾プロジェクト」案件を確実に受注しながら実績を積み重ね、「再エネ利用法海域利用法にかかるプロジェクト」の大型案件の獲得を目指す。「再エネ海域利用法にかかるプロジェクト」では洋上風力発電事業者の選定が行われてきた。ラウンド1 (秋田県能代市・三種町及び男鹿市沖、秋田県由利本荘市沖、千葉県銚子市沖の3海域で公募、2021年12月発表) とも三菱商事<8058>グループが圧倒的低価格で“総取り”落札した。ラウンド2※ (秋田県八峰町及び能代市沖、秋田県男鹿市、潟上市及び秋田市沖、新潟県村上市及び胎内市沖、長崎県西海市江島沖の4海域で公募、2024年3月発表) では、12事業者応募のなかから“運転開始時期の最も早い”4事業者が選定された。TWD Japan には、ラウンド2、3案件について、大手ゼネコン・マリコンから数多くの引き合いや問い合わせがあり本格的受注活動が始まっている。

※ 第1ラウンドの“総取り”落札の反省から1つの事業者が大半の対象海域を落札しないよう、1事業者あたりの発電・送電容量の上限を計100万kWとする落札制限を設けていた。この影響もあって、環境影響評価を事前に実施したにも関わらず、公募参加を見送る事業者が相次いだようである。

このような不確定要素が多い事業環境ではあるが、洋上風力発電関連事業は国内・海外問わず市場は大きく成長すると予測され、同社にとって絶好の事業機会と言える。当初の事業計画より2年遅れているが、2026年3月期には売上高5億円を見込んでいる。

TWD Japan の商圏は当面、日本・東アジア（台湾）となるが、まずは日本で事業基盤を強化する予定である。洋上風力発電関連事業では TWD 以外にも様々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注目したい。

#### 洋上風車など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 グループと、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み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）の商用化を目指している。

構内用特殊車両の自動運転システムの英国での実走試験と国内デモでは顧客の評価も高く、早期の受注を見込む。当初は製鉄所や化学プラント工場の構内での利用を想定していたが、鉱山現場からの引き合いもあるようだ。現在、顧客企業での実証実験が進められている。技術的課題は解決しているものの、安全運行のルールや基準などで難航しており、実用化までにはもう少し時間がかかりそうだ。

構内用特殊車両の「完全自動運転」を実現するにはあと 5～6 年かかると大手鉄鋼メーカーは見ているようで、同社ではアドオン（改造）型自動運転システムは、当分の間（10～15 年間）ビジネスになると考えている。特殊車両は大型かつ高額設備で、現稼働車両は償却期間が相当残っているため、一斉に完全自動運転の特殊車両に切り替わることは考えにくい。同社は、その期間に特殊車両の完全自動運転の知見を習得し、完全自動運転に切り替わる頃には市場をリードしていきたいと考えている。

中期経営計画と成長戦略

構内用特殊車両の自動運転システム関連事業は、3年以内に本格的事業化を目指している。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。

**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) バイオプロダクツ分野：廃プラ問題を解決に導く事業**

このテーマは中長期の新規事業テーマと位置付けている。バイオプロダクツ分野は複数のテーマを検討していたが、「生分解促進添加剤販売」と生分解プラスチック：マスバランス式のバイオポリプロピレンの販売」有力とし、注力している。「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行っている。「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。

生分解性促進添加剤「Eco-One」は、顧客企業が生分解性の実証試験を終え、既に「生分解性機能」を確認し、市場調査や顧客ニーズを検証中である。用途は食品包装用フィルム、農業用資材など多岐にわたり、なかでも発泡スチロール成型品やアパレル向け繊維で注目されている。「生分解プラスチック：マスバランス式のバイオポリプロピレン」は、化粧品容器や工業用フィルムなどにおいて現行樹脂品と性能は変わらないと、顧客企業から好評価を得ていると言う。バイオマス製品を販売するには国際持続可能性カーボン認証（ISCC PLUS 認証）が必要である。申請が多く認証受付を一時ストップしている状態であったが、最近ようやく再開したようである。同社は、速やかに国際認証を取得し、マスバランス式のバイオポリプロピレンの販売をスタートさせる考えだ。バイオプロダクツの有望 2 製品は流れ品であるため、一度流れ出すと継続的に安定受注が期待できる。バイオプロダクツ関連事業は当初の事業計画よりやや遅れているが、3年以内に本格的事業化を目指している。

#### 4) 海外事業分野：インド現地法人の事業拡大

同社は、2008年にインドへ進出（チェンナイにインド現地法人を設立）し、2011年にグルガオン地区に第2事務所を設立した。進出の初期段階は同社のビジネスにつながらなかったが、2019年5月に日系メーカーと共同でテクニカルセンターを設立したのをきっかけにフィーダー※事業を本格化し、現地の日系メーカーへ拡販を進めた。2024年3月期には、産業用重量型連続フィーダー、潤滑剤、自動車部品等取扱アイテムを強みに現地企業へも事業拡大を図っている。また、精密ファスナー関連事業ではインド市場進出を企図中で、今後の受注拡大が見込まれる。インドはグローバルサウス（Global South）市場として世界の企業から最も注目されており、当社においてもポスト中国事業として有望視されている。

※ 産業用連続フィーダーで、樹脂ペレットを流す（フィード）設備。

#### 5) 海外事業分野：米国現地法人の新規事業

同社の米国法人は1956年の設立以来、重工業向け設備、航空宇宙分野、資源開発分野の最新技術、商材を国内市場に提供してきた。米国に進出する日系顧客のサプライチェーンを支援するため、同社のグローバル調達力、在庫管理で商材の安定供給を図ってきた。また、2022年には米国事務所をニューヨークからインディアナポリスへ移転した。近年は米国進出を狙う高い技術力を持った日系メーカーとともに積極的な顧客開拓を進め、新規事業を創出してきた。2024年6月に、機能性複合材料メーカーである西田技研の米国法人：「Nishida Art Speciality Composite America Inc. (Nasca Elastomers)」と協業し、日系及び米国自動車部品メーカーへ熱可塑性エラストマー供給を開始した。今後は、西田技研との協業を深化させ、エラストマー製造分野の顧客へのソリューション提案を展開する予定である。

### 4. M&A 戦略とその実行

M&Aは、同社のグループ経営を象徴する手法である。2008年の経営危機から脱出するため、同社は大きく舵を切り、中核事業の一つである航空・防衛関連を失った事業構造の再構築に取り組んだ。その際、新たな事業をM&Aにより取り込むことで再建を図った。その後、2018年までに6件のM&A（7年間）を連続して実施し、これらの案件はいずれも全社平均を上回る売上総利益率を達成した。これにより、持続的成長と高収益体質への事業構造転換を果たした。このような成功体験が積み重なった結果、当社ではM&Aが重要な成長戦略となり、中期経営計画でもM&Aの成長投資枠（50億円）が設定されており、望ましいM&A案件が見つければすぐに対応できる体制が整えてきた。2018年以降、実際にはM&Aは行われてこなかったが、この間も水面下で検討が続けられており、M&Aが直前で破談になった案件もあったと聞いている。そのような状況の中、今回2つのM&A契約が成立した。（2024年8月30日発表）

### (1) 三幸商会の株式取得（子会社化）

三幸商会は、汎用プラスチック & エンジニアリングプラスチック及び溶射材※を取り扱う専門商社であり、自動車部品・電化製品から半導体関連まで幅広い産業分野の樹脂材料のサプライチェーンに貢献している。また、海外進出した顧客の事業を支えるため、中国・東南アジア地域に拠点を設け、幅広く材料供給事業を展開している。同社の産業素材関連部門では、多種多様な細々した商材を扱ってきたが事業の柱がなかった。三幸商会をグループインすることにより、汎用プラスチック & エンジニアリングプラスチック分野の大きな事業の柱ができ、ビジネス展開上大きなメリットとなる。

※ 溶射材とは、産業界で広く利用されている溶射と呼ばれる表面改質技術において使用する金属やセラミックス、サーメットなどの材料。

### (2) 船舶用補修材：ウエルストンの株式取得（孫会社化）

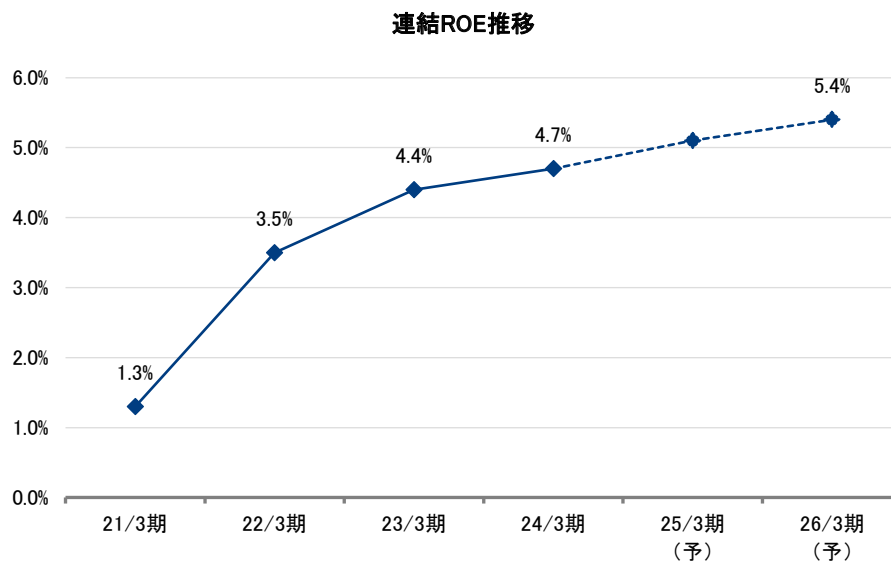
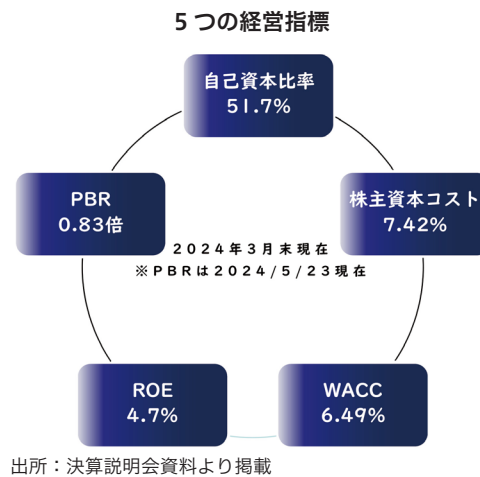
同社の機械部品関連部門の基幹子会社であるエトーは産業向け精密ファスナー及び関連機械器具工具の販売を中心とした専門商社として、国内外の顧客を強力にサポートするため、培った経験をもとに品質保証や技術的ノウハウ、サプライチェーンを進化させ、中国・アセアン地区・北米地域に広く海外事業を展開している。一方、ウエルストンは、船舶補修部品の輸出や国内卸を主体とする専門商社で、幅広い仕入先と東南アジアを中心とした海外の顧客を数多く保有しており、近年拡大を続ける船舶のメンテナンス需要を取り込み、グローバルな事業展開を進めている。エトーはウエルストンの子会社化（同社からみれば孫会社）することにより、船舶補修部品という新たな市場に参入し、商材の開拓機会を創出することで収益基盤強化が図れる。一方、ウエルストンはエトーが保有する資金力や多岐にわたる取引先、商品の管理ノウハウを活用することにより顧客対応力を強化し、エトーならびに同社グループのネットワークを生かしながら、船舶補修部品市場における優位性を築き、事業多角化を図る。エトーとウエルストンは、業界や取引先は異なるが、金属切削部品という共通商材・技術を活用し、機械部品の商流も類似性があるため、中長期的視点で見れば、事業シナジーが大いに期待できる。

## ■ 資本政策と株主還元策

### 資本コストや株価を意識したグループ経営の推進

#### 1. 株主価値に資する資本政策の実行

コロナ禍の影響から脱し、同社の売上高・利益は順調に回復し、収益基盤が盤石になりつつある。中期経営計画では資本コストや株価を意識したグループ経営を推進している。5つの経営指標（ROE、WACC、自己資本比率、株主資本コスト、PBR）と目標値（2026年3月期）を掲げ、資本収益性と資本コストのバランスを図りながら、ROE5.4%（当初目標8%を修正）が株主資本コストを上回ることを追求し、株価を重視した経営に取り組んでいる。

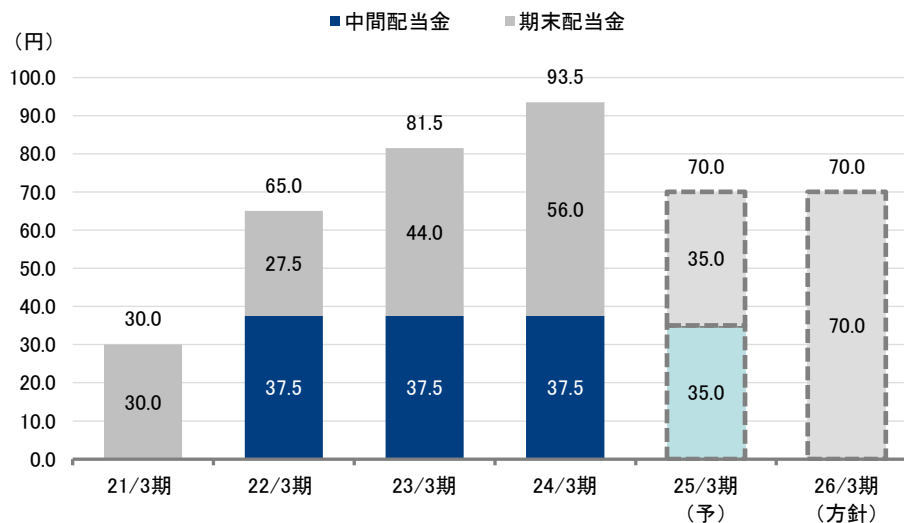


## 利益分配方針を変更、 「成長 M&A 投資」と「積極的な株主還元策」のバランスを図る

### 2. 株主還元策

同社の利益分配の基本方針は、「株主への継続的な成果の還元と企業価値の持続的向上を実現するため、適正な資本政策の下、将来の事業展開や財務状況、収益動向を総合的に勘案して配当を実施する」としている。また、中期経営計画「KBK プラスワン 2025」では、「株価を意識し、資本効率を高めるために、2022年3月期から3年間は配当性向100%の積極的な株主還元を実施する」と掲げており、2024年3月期の年間配当金は93.5円であった。2025年3月期以降については、「高水準の株主還元を維持しつつ、成長投資により一層注力する」としている。具体的には、利益をM&A（2件を実施済み）などの成長投資に最優先で振り分け、その結果、2025年3月期は年間配当金を70円（中間配当金35円、期末配当金35円）とし、2026年3月期も年間配当金は70円（下限）を予定している。今後も、成長投資を進め、持続的成長を背景とした積極的な株主還元を続ける方針である。

#### 1株当たり配当金の推移



注1：26/3期の年間配当金は70.0円（下限）を予定

注2：2022年9月1日付で1：2の株式分割を実施。22/3期以前の配当金は遡及修正して記載

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成



#### 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