

|| 企業調査レポート ||

三井松島ホールディングス

1518 東証プライム市場・福証

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年6月14日(金)

執筆：客員アナリスト

清水陽一郎

FISCO Ltd. Analyst **Yoichiro 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. 2025年3月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. M&A戦略の特長	05
■ 事業内容	06
1. 生活関連事業	06
2. エネルギー事業	16
■ 業績動向	17
1. 2024年3月期の業績概要	17
2. 財務状況と経営指標	20
■ 今後の見通し	21
● 2025年3月期の業績見通し	21
■ 中長期の成長戦略	24
1. 前中期経営計画の振り返り	24
2. 経営戦略2024(2025年3月期～2027年3月期)	25
■ 株主還元策	25

■ 要約

2024年3月期は石炭価格下落の影響を受け減収減益、独自のM&A戦略が順調に進捗し、生活関連事業は増収増益

三井松島ホールディングス<1518>は、2023年に創業110年を迎えた歴史ある企業である。創業以来、祖業である石炭関連事業を継続してきたが、同事業に関しては、同社が権益を持っていた鉱区が終掘になったことを受け2024年3月期をもって終了した。石炭関連事業の終了が決定する以前から同社は、世界規模で環境保全に対する意識が高まっていることや、脱炭素社会の到来が見込まれることを受け、事業ポートフォリオの組み替えによる石炭関連事業に依存しない収益基盤の確立を推進してきた。2025年3月期からは、新たな収益基盤として確立してきた生活関連事業を軸に利益の積み上げと企業価値の向上を目指す。

1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の連結業績は、売上高が前期比3.2%減の77,472百万円、営業利益が同29.7%減の25,170百万円、経常利益が同27.6%減の26,004百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同34.2%減の15,117百万円となった。石炭関連事業に代わる新たな収益基盤として同社が注力している生活関連事業は増収増益と好調だったものの、石炭価格の下落と販売数量の減少によりエネルギー事業が減収減益となったことが業績に影響した。一方で、新たな収益基盤の確立と拡充は順調な進捗を見せ、M&Aによって(株)プラスワンテクノ(2023年8月)、(株)ジャパン・チェーン・ホールディングス(同年12月)、Saunders & Associates, LLC(2024年1月)を新たに連結子会社化した。

2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績について同社は、売上高で前期比27.7%減の56,000百万円、営業利益で同80.5%減の4,900百万円、経常利益で同81.5%減の4,800百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同81.5%減の2,800百万円を見込んでいる。前期に石炭関連事業が終了したことを受け、減収減益を見込んでいるものの、生活関連事業に関しては引き続き順調に業績が拡大することを見込む。特にMOS(株)、日本カタン(株)、(株)明光商会が生活関連事業の業績拡大を牽引するほか、その他の連結子会社も堅調に推移する見通しだ。加えて、2024年3月期下期に連結子会社化したジャパン・チェーン・ホールディングスが通年で業績寄与してくることもプラス要因だ。

要約

3. 中長期の成長戦略

前中期経営計画（2020年3月期～2024年3月期）のもとで同社は、脱炭素社会到来を見据え M&A による事業ポートフォリオの組み替えを着実に遂行しながら、石炭関連事業に依存しない収益基盤の確立に注力してきた。5年間で累計300億円を M&A 投資に充当することにより、2024年3月期までに営業利益55億円（うち、非石炭生産事業の利益47億円）、ROE8%以上、配当性向30%以上の達成を目指してきた。M&A への累計投資額が2024年3月期末に330億円となるなか、営業利益は252億円、非石炭生産事業の利益は52億円、ROEは25.4%となり、総じて目標を達成している（2024年3月期の配当性向は8.3%）。同社は従前から、2024年3月期をもって石炭関連事業が終了するという前提に立ち経営戦略を講じてきた。今後も M&A によって収益基盤の拡充と強化に注力する方針に変わりはなく、2027年3月期までに当期純利益50億円以上を継続して計上できる収益構造の構築を目指す方針だ。加えて、PBR1倍以上、ROE8%以上を意識しながら事業活動を行っていく。手元資金を活用した M&A や既存事業の強化によって利益を創出することはもちろん、自己株式の取得を始めとする株主還元も推進することにより ROE と PBR を高めていく構えだ。

4. 株主還元策

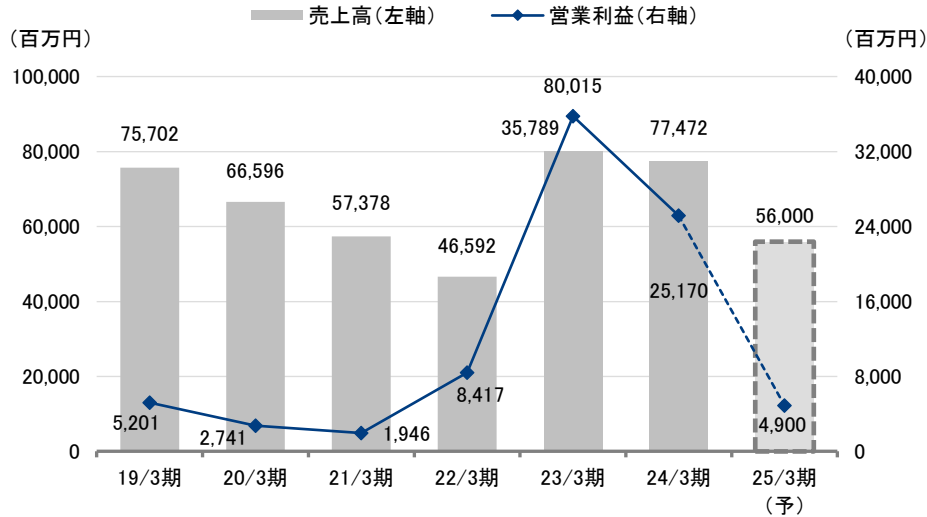
2024年3月期に関しては、1株あたり100.0円の年間配当を行うことを決定しており、普通配当ベースで18期減配なしとなる。2025年3月期に関しては、石炭関連事業の終了に伴い親会社株主に帰属する当期純利益の減益を見込むものの、1株あたり100.0円（中間50.0円、期末50.0円）と前期と同額の配当を予定している（配当性向42.8%）。

Key Points

- ・脱炭素社会到来への備えとし、独自の M&A 戦略に基づき新規 M&A 投資を着実に実行
- ・2024年3月期は減収減益も生活関連事業は好調
- ・2025年3月期は石炭関連事業の終了を受け、減収減益を見込む

要約

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

祖業の石炭関連事業を100年以上継続しながらも、
脱炭素社会到来への備えとし、
独自のM&A戦略に基づき新規M&A投資を着実に実行

1. 会社概要

同社は、1913年に松島炭鉱(株)として長崎県に設立され、2023年に創業110年を迎えた歴史ある企業である。創業時より松島炭鉱、大島炭鉱、池島炭鉱を順次開発・運営し、1991年にはMITSUI MATSUSHIMA AUSTRALIA PTY.LTD.を通じて豪州NSW(ニューサウスウェールズ)州リデル炭鉱のジョイント・ベンチャーに参入した。

三井松島ホールディングス

1518 東証プライム市場・福証

2024年6月14日(金)

<https://www.mitsui-matsushima.co.jp/ir/index.php>

会社概要

創業以来、100年以上にわたり祖業である石炭関連事業を継続してきた同社であるが、32.5%の権益を保有していた豪州 NSW 州リデル炭鉱については、州政府から許認可を得ている採掘エリアが2024年3月期をもって終掘となった。これを受け、石炭関連事業も2024年3月期をもって終了している。石炭関連事業が終了する以前から同社は、世界規模で環境保全意識が高まっていることや、本格的な脱炭素社会の到来が見込まれることなどを受け、事業ポートフォリオの組み替えや石炭関連事業に依存しない収益基盤の確立を推進してきた。2013年に現代表取締役社長である吉岡泰士（よしおかたいし）氏の入社を機に内部にFA（ファイナンシャル・アドバイザー）チームを組成し、新規M&A投資を着実に実行している。2014年2月の日本ストロー（株）を皮切りに、2015年10月に花菱縫製（株）（現（株）花菱）、2017年2月にクリーンサアフェイス技術（株）（現CST（株））（2023年4月に社名変更）、2019年4月に明光商会、2020年4月に（株）ケイエムテイ及び三生電子（株）、2021年2月に（株）システックキョーワ、2022年5月に日本カタン、2023年2月に丸紅オフィス・サプライ（株）（現MOS）、同年8月にプラスワンテクノ、同年12月にジャパン・チェーン・ホールディングス、2024年1月にSaunders & Associates（連結子会社の三生電子を通じた子会社化）の計12社を子会社化してきた。また、2018年に純粋持株会社体制に移行するとともに、社名を現在の三井松島ホールディングスに変更している。

沿革

年	主な項目
1913年	長崎県松島に松島炭鉱（株）設立
1962年	東京証券取引所第1部及び福岡証券取引所に上場
1970年	長崎県の大島炭鉱を閉山し、同県の池島炭鉱に集中
1991年	豪州リデル炭鉱に資本参加
2001年	池島炭鉱を閉山
2012年	再生可能エネルギー発電事業を行うMMエナジー（株）を設立
2014年	高齢者向け住宅の運営及び介護事業を行うMMライフサポート（株）を設立 日本ストロー（株）を買収、子会社化
2015年	花菱縫製（株）（現（株）花菱）を買収、子会社化
2017年	クリーンサアフェイス技術（株）（現CST（株））を買収、子会社化
2018年	純粋持株会社体制へ移行し、三井松島ホールディングス（株）に商号変更
2019年	（株）明光商会を買収、子会社化
2020年	（株）ケイエムテイを買収、子会社化 三生電子（株）を買収、子会社化
2021年	（株）システックキョーワを買収、子会社化
2022年	東京証券取引所の市場区分再編に伴い、プライム市場へ移行 日本カタン（株）を買収、子会社化
2023年	丸紅オフィス・サプライ（株）（現MOS（株））を買収、子会社化 （株）プラスワンテクノを買収、子会社化 （株）ジャパン・チェーン・ホールディングスを買収、子会社化
2024年	連結子会社の三生電子を通じてSaunders & Associates, LLCを買収、子会社化

出所：有価証券報告書、会社ホームページ等よりフィスコ作成

会社概要

2. M&A 戦略の特長

吉岡氏は一貫して金融機関でキャリアを積んできた。2007年に入社したGCA(株)(現 フーリハン・ローキー(株))にてM&Aアドバイザーとして同社と関わりを持ち、その縁もあり入社した。吉岡氏がデューデリジェンス(以下、DD)の早い段階から案件に直接関与し、買収の意思決定を行うことで確実かつ迅速なM&Aが可能となっている。

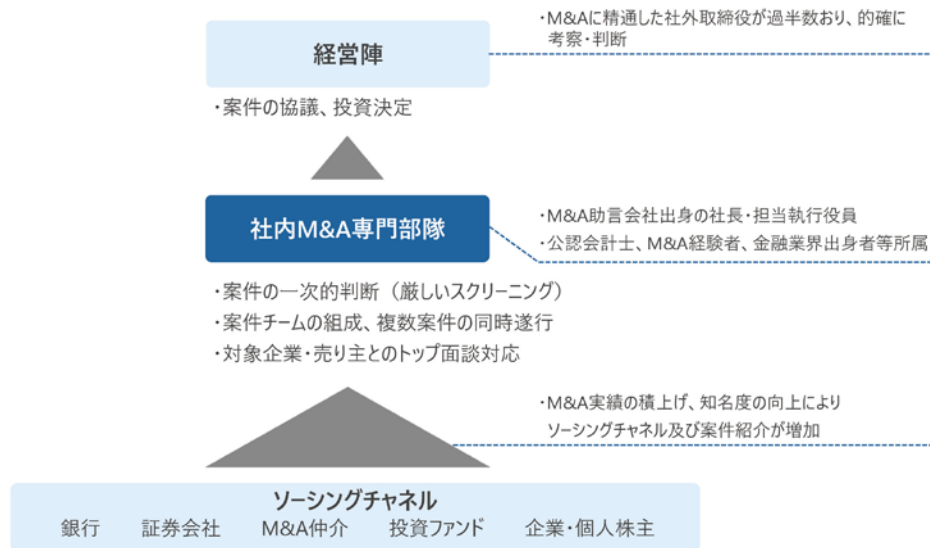
(1) 投資方針

同社はM&Aの方針を「安定収益・ニッチ市場・わかりやすい」とし、ブレない投資軸でM&Aを実行している。市場環境などを元に将来の需要動向を見極め、競争環境が比較的穏やかなニッチ市場で事業展開している企業、オンリーワン技術を保有し市場で高いシェアを獲得している企業等を対象としている。

(2) M&A 推進体制の構築

同社は、M&A経験が豊富な金融業界出身者によるFAチームを内部に構築しており、長年の実績により獲得したM&A業者や投資ファンドとの広いネットワークにより、効率的な情報集約や共有できる。また、FAチームを内製化することで投資基準にブレが生じにくくなるほか、迅速な判断、ノウハウ蓄積、目利き力が向上し、投資方針に合致する案件発掘が可能となる。一方、吉岡氏がM&A専門家としてFAチームを指揮することで、迅速な案件検討の推進だけでなく、好機を逃さない現場との連携ができる。DDやバリュエーションを自社ハンドリングの下で行うことで、M&A後に期待リターンを実現する強固なコミットメントを構築している。

M&A 推進体制



出所：決算説明資料より掲載

会社概要

(3) 適正価格での買収

同社は、適正価格での M&A を実行している。M&A 実績の積み上げや知名度の向上により、ソーシングチャネル（銀行、証券会社、M&A 仲介、投資ファンド、企業・個人株主など）からの案件紹介が増加しているが、入札案件を避けて M&A を実行することで適正価格での買収を可能としている。案件紹介の場合は、買収意向書の提出から買い手企業の決定までのスパンが短く、DD に迅速に入ることができるため、買収後のキャッシュ・フローを最大化できるという利点もあると、弊社は考えている。

(4) 社内人材によるハンズオン PMI とコストシナジー

買収後は、社内人材によるハンズオン PMI ※¹ のノウハウを活用している。一例を挙げると、同社人材をグループ会社に派遣するなどの経営支援、グループ会社間での技術・ノウハウの共有によるコスト削減、人材交流による新製品開発、グループ会社間での部材供給などがある。PMI ノウハウの蓄積や経営資源の効率化、グループ間のシナジー等も生まれつつあり、グループ全体としてコングロマリットプレミアムを創出している。また、生活関連事業が着実に成長※² している一方、従業員数は増加しておらず、経営資源の効率活用も実現している。

※¹ Post Merger Integration の略で、買収後の統合プロセスのこと。

※² 生活関連事業の EBITDA は、2018 年 3 月期の 24 億円から 2023 年 3 月期には 51 億円に拡大している。

事業内容

M&A により収益基盤の多様化・安定化を推進中 ニッチ市場で活躍する企業群を擁する

1. 生活関連事業

同社は、収益基盤の安定化・多様化を図るため、新規事業の育成・強化を積極的に推進している。2024 年 3 月期第 1 四半期より、生活関連事業を生活消費財分野と産業用製品分野の 2 分野に集約している。生活消費財分野には日本ストロー、明光商会、ケイエムテイ、システックキョーワ、MOS が属している。産業用製品分野には、CST、三生電子（子会社に Saunders & Associates を含む）、日本カタン、プラスワンテクノ、ジャパン・チェーン・ホールディングスが属している。なお、従来、生活消費財分野に属していた花菱に関しては、株式持分の 66% を吉村（株）に譲渡した。引き続き株式持分の 34% を保有しながら、今後は吉村との業務資本提携を活用することにより、花菱のさらなる成長と企業価値の向上を支援する方針だ。

事業内容

生活関連事業の主要事業

生活消費財分野	産業用製品分野
日本ストロー	CST
明光商会	三生電子
ケイエムテイ	日本カタン
システックキョーワ	プラスワンテクノ
MOS	ジャパン・チェーン・ホールディングス

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

生活消費財分野

(1) 日本ストロー

2014年2月に株式取得した日本ストローは、大手乳業・飲料メーカー等に向けて伸縮ストロー等の製造販売を行っているほか、プラスチック製品・包装資材を始めとする飲食用資材の仕入販売を行っている。

日本ストローは1983年に伸縮ストローを開発して以来、業界の先駆者として独自の技術・ノウハウを蓄積し、ストローの国内リーディングカンパニーとしての地位を確立している。国内伸縮ストローの市場シェアは第一位である。大手乳業・飲料メーカーなど優良顧客からの高い信頼と評価による安定的な取引基盤を構築し、安定した業績をあげている。

2021年に海洋生分解性プラスチック伸縮ストローを商品化（世界初）した。2022年4月に「プラスチックに係る資源循環の促進等に関する法律」が施行され、環境対応素材ストロー（バイオマスプラスチック、海洋生分解性プラスチックが主流）への移行が加速しており、コンビニへの販売やスムージー系飲料での使用など、販売先と用途が拡大している状況だ。優良顧客基盤を有する日本ストローは今後も、既存のプラスチックストローからの切り替えを促進しつつ、技術優位性を活かしてさらなるシェアのアップ、単価・収益性のアップに注力する方針である。

市場環境の見通しは良好だ。消費者庁が実施した「令和5年度消費生活意識調査」によると、エシカル消費※に関する認知度は令和元年の12.2%から29.4%まで上昇している。また、エシカル消費について説明した後、興味の度合いについて聞いたところ「非常に興味がある」「ある程度興味がある」と回答した割合は46.1%であった。エシカル消費に関する消費者の興味・関心が高まるなかで、環境対応素材ストローに対するニーズも好調に推移するものと弊社は見ている。

※ 消費者それぞれが各自にとっての社会的課題の解決を考慮したり、そうした課題に取り組む事業者を応援しながら消費活動を行うこと。

事業内容

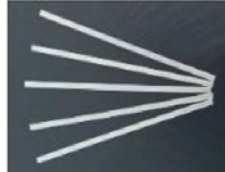
日本ストローの代表的な製品

代表的な製品

伸縮ストロー



海洋生分解性ストロー



飲料用カップ



出所：決算説明資料より掲載

(2) 明光商会

2019年4月に株式取得した明光商会は、シュレッターを中心とする事務用設備の製造・販売・保守を行っている。1960年に日本初のシュレッター製造販売を開始して以来、独自の技術・ノウハウを蓄積し、シュレッターのリーディングカンパニーとしての地位を確立している。国内オフィス用シュレッターの市場シェアは第一位である。代表的な製品としては、用途に応じたラインナップが豊富な「MSシュレッター」のほか、WEB機能により3密対策を実現した受付自動案内システム「MSボイスコールNEO」などがある。また、営業・サービス拠点が日本全国をカバーしていることも強みとなっている。

総務省「令和2年版情報通信白書」によると、日本企業がパーソナルデータの収集に当たって最も重視する点として「収集するデータのセキュリティの確保」と回答する割合が高まっている（2017年の15.7%に対して2020年は28.7%）ことから、情報セキュリティに対する意識が高まっていることがうかがえる。明光商会のシュレッターには、細断サイズが10mm²以下と世界最小の商品もあり、昨今のセキュリティ対策に対応できていると言える。

明光商会の代表的な製品

代表的な製品

MSシュレッター



出所：決算説明資料より掲載

受付自動案内システム
MSボイスコールNEO



事業内容

(3) ケイエムテイ

2020年4月に株式取得したケイエムテイは、予防医学に基づいた高品質プレミアムペットフードの企画・販売を行っている。ヒューマングレードの原材料を使用し、添加物・着色料・副産物不使用などペットの健康に配慮した商品を展開している。全国のペットブリーダーや動物病院からも高い支持を得ており、高品質な健康プレミアムペットフード市場において強いブランド力と高いシェアを有している。

ケイエムテイの代表的な製品

代表的な製品

ブリスミックス



口腔内環境からの健康維持に注目。原材料にもこだわり、新鮮素材を使用

出所：決算説明資料より掲載

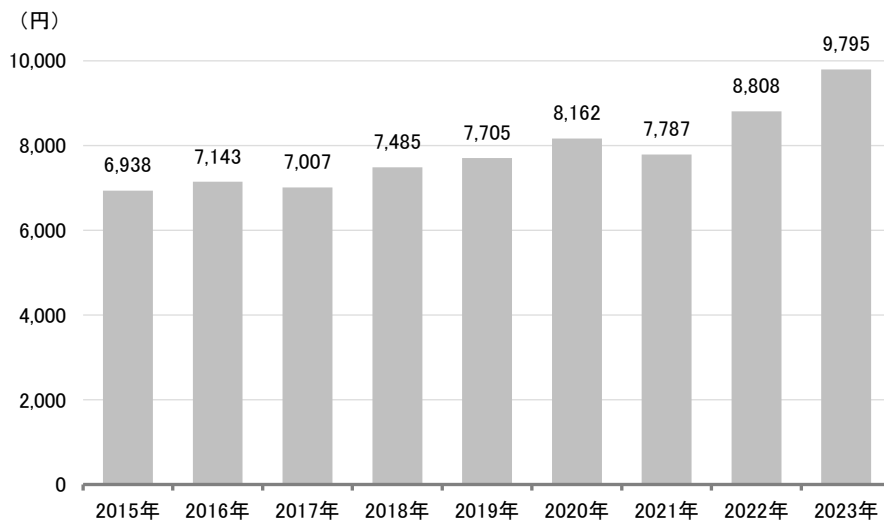
アガリクスI/S



豊富な栄養成分と免疫力・自己治癒力の向上をサポート

市場環境については、底堅く推移すると弊社では見ている。2人以上世帯のペットフードへの支出額は新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の2021年に7,787円と前年比微減（375円減）となったものの、2022年には増加傾向に回帰し、2023年は前年比11.2%増の9,795円と大きく伸びている。また、ホームセンターにおけるペット・ペット用品の販売額は2022年に前年から減少したものの、2023年には増加に転じるなど安定して推移している。

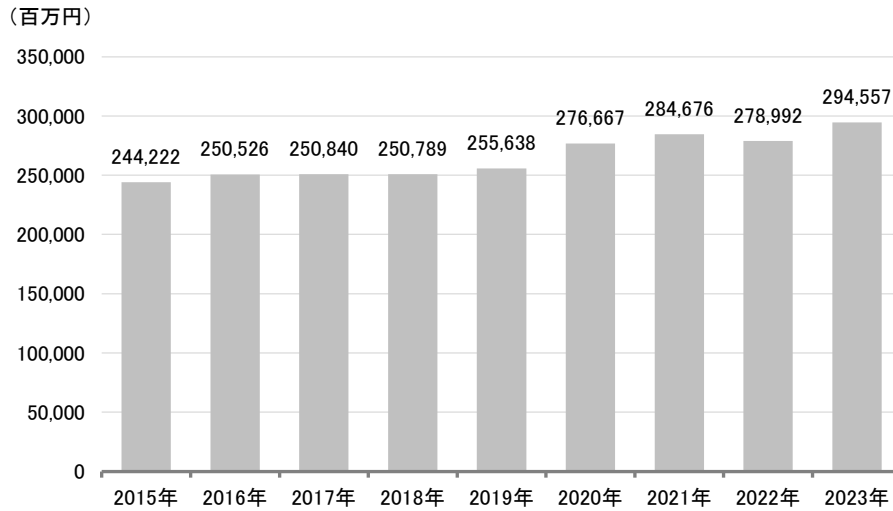
ペットフードへの支出額の推移(2人以上世帯)



出所：総務省「家計調査」よりフィスコ作成

事業内容

ペット・ペット用品の販売額の推移(ホームセンター)



出所：経済産業省「商業動態統計」よりフィスコ作成

(4) システックキョーフ

2021年2月に株式取得したシステックキョーフは、ドアストッパーや耐震ラッチ等の住宅関連部材の企画・製造・販売を行っている。タイに自社工場を保有していることから、企画から金型、成形、組立まで一貫してグループ内で生産を行うことができ、業界内で高いシェアを誇る。また、大手住宅・建材メーカーと直接取引により強固な関係を構築しており、商品の共同開発や特許の共同出願も行っている。足元では資材価格高騰などを背景とした住宅価格の高止まりにより新設住宅着工戸数が減少するなど、厳しい市場環境が続いている。今後は、システックキョーフの技術優位性を活かすことができる新市場の開拓を積極的に模索することにより業績の拡大を図る方針だ。

システックキョーフの代表的な製品

代表的な製品

ドアストッパー



耐震ラッチ



キャスター



出所：決算説明資料より掲載

事業内容

(5) MOS

2023年2月に株式取得したMOSは、レジスター機用レシートとして使用するレジスター・POSロール紙、食券や各種入場券等に使用する券売機ロール紙、来客順に対応するための番号札として使用する順番待ち受付番号用ロール紙など、各種サーマルロール紙を取り扱っている。サーマルロール（感熱紙）とは、熱を感知することで変色し、インク不要のため維持費が安く、レシートをはじめとする様々な用途に使用されている記録紙である。1962年創業のMOSは特に、感熱レジロールの加工販売において高い市場シェアを有し、業界第一位の地位を確立している。経済産業省が2023年4月に公表した調査結果によると、キャッシュレス決済の比率は、2010年の13.2%から2022年には36.0%になっている。その中でもクレジットカードが30.4%と多くの割合を占めている。政府が2025年までにキャッシュレス決済比率を4割程度にするという目標を掲げていることを考えると、今後もキャッシュレス決済比率は増加することが予想される。クレジットカード決済の際に発行されるレシートは利用者用、カード会社用、店舗用の合計3枚と現金決済に比べて多く、今後もMOSの感熱レジロールに対するニーズは堅調に推移することが見込まれる。加えて、2023年10月には三菱製紙株式会社<3864>の連結子会社（孫会社）である株式会社カツマタから感熱紙の加工販売事業を譲り受けた。カツマタの感熱レジロールは大手コンビニエンスストアチェーン等で最終的に利用される分野に強みを有している。スーパー、ドラッグストアなどの販路を得意としてきたMOSは、今回の事業譲受でコンビニエンスストアという新たな販路を獲得した格好だ。今後、業績拡大スピードがさらに高まるものと思われる。

MOSの代表的な製品
代表的な製品
感熱紙ロール


出所：決算説明資料より掲載

感熱紙使用例（レシート）

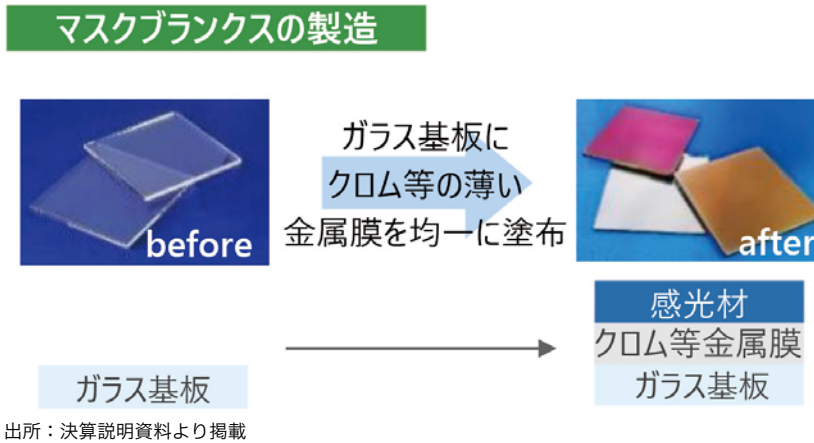
産業用製品分野
(6) CST

2017年2月に株式取得したCSTは、液晶パネル・有機EL・電子部品等の製造に用いられるマスクブランクス*の製造・販売を行う。1977年に国内初のマスクブランクス専門メーカーとして創業し、国内外有力メーカー等優良な顧客基盤を保持している。CSTの製品は顧客商品開発過程で消費されるため、最終商品の動向影響は比較的受けにくく、業績は安定して推移している。

* マスクブランクスとは、半導体等の回路パターンを描画するための素材で、版画の原版のような役割を担う。

事業内容

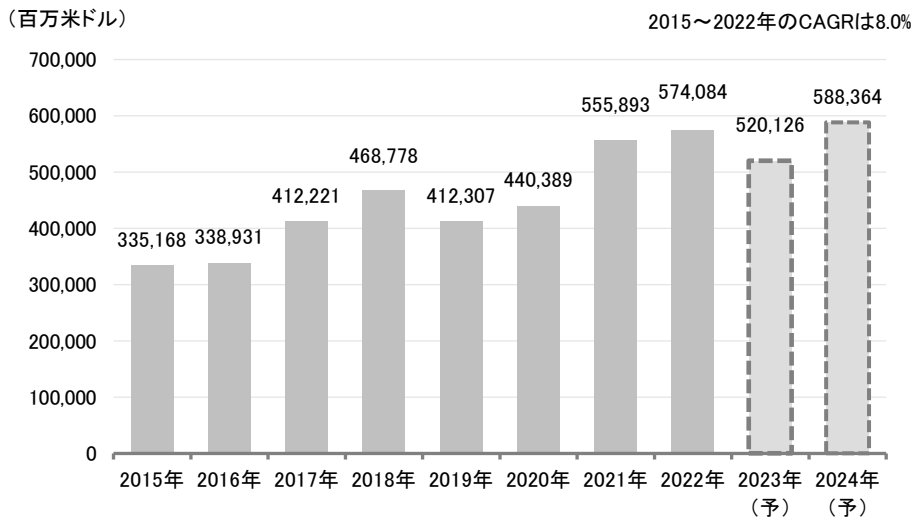
マスクブランクス製造のイメージ



市場環境に関して、半導体はシリコンサイクルと呼ばれる好況・不況のサイクルがあるものの、中長期的には安定して推移すると弊社は見ている。2022年半ばから世界的なインフレや地政学リスクの高まりなどを受け市場環境は軟調に推移してきたものの、足元では市場縮小に底打ちの兆しが見られる。5G、ビッグデータ、AI、IoTといった大きなトレンドは継続しており、これらのデジタル技術を支えるうえで半導体は重要な役割を担っていること、経済安全保障の観点等から自国での量産体制を整える政府方針があることなどから、中長期的に半導体に対するニーズは堅調に推移すると弊社は考える。実際、半導体の世界市場規模は、2015年の335,168百万米ドルから2022年には574,084百万米ドルに成長（CAGRは8.0%）し、さらに2024年には588,364百万米ドルまで拡大すると予想されている^{※1}。また日本製半導体装置の販売高についても、2020年の23,835億円から2025年には44,383億円の拡大すると予想されている^{※2}。

※1 出所：世界半導体市場統計（WSTS）
 ※2 出所：（一社）日本半導体製造装置協会

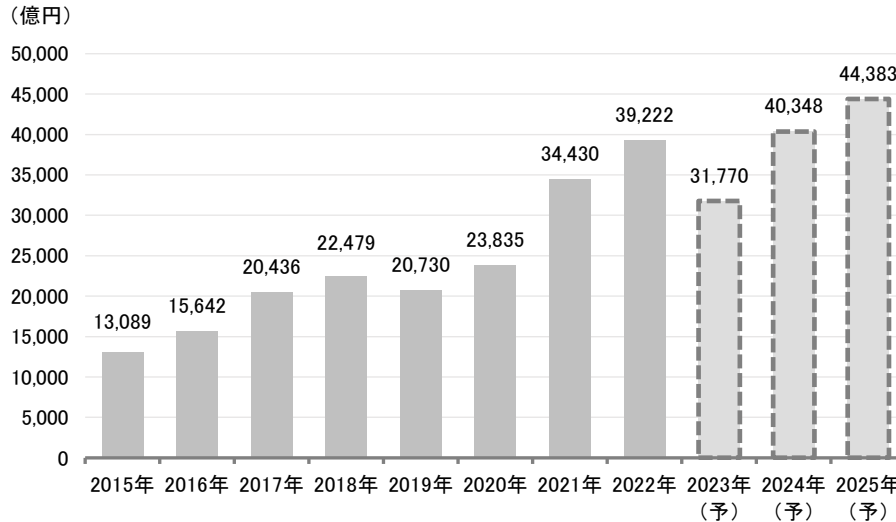
半導体の世界市場規模の推移



出所：世界半導体市場統計（WSTS）資料よりフィスコ作成

事業内容

日本製半導体製造装置の販売高の推移



出所：(一社)日本半導体製造装置協会資料よりフィスコ作成

(7) 三生電子

2020年4月に株式取得した三生電子では、水晶デバイス※用計測器・生産設備の製造販売、並びに関連するハードウェア・ソフトウェアの製造販売を行っている。1963年に創業し、水晶デバイス製造工程のうち組立～検査までを幅広くカバーしたインラインシステムを構築できる国内唯一の装置メーカーである。顧客との強固な関係や価格競争力、高い技術力が強みである。2022年3月期より組立工程の前段階であるブランク工程も含めたインラインシステムを開発・販売開始しており、他社との一層の差別化を実現している。また、2024年1月には三生電子が米国に新たに設立した Sansei America, Inc., を通じて、Saunders & Associates を買収した。Saunders & Associates のネットワークアナライザー(水晶振動子用の計測器)は精度の高さと使用の簡便さにより、国内だけでなく、中国、台湾、欧米など世界中の水晶デバイスメーカーで使用されている。今回の買収によって、三生電子の水晶デバイス業界におけるさらなるプレゼンスの向上とグループシナジーの創出を追求していく構えだ。

※水晶の(逆)圧電効果(物質に電力をかけると高速かつ正確に振動する性質)を利用した電子部品。あらゆる電子機器に搭載され、特にスマートフォンなどの無線接続機器には必要不可欠となっている。自動車のエレクトロニクス化や通信インフラ5G対応など、成長分野での用途拡大が見込まれている。

半導体市場に関しては、コロナ禍後の消費活動の変化や、世界的なインフレなどを受けて在庫調整局面が継続していたものの、足元では底打ちの兆しがでている。また、先述した理由から中長期的には半導体に対する需要は安定して推移するものと弊社は見ている。

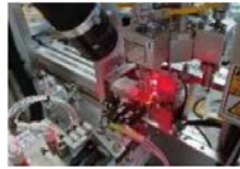
事業内容

三生電子の代表的な製品

代表的な製品



組立装置



検査装置



ネットワークアナライザー
(水晶振動子用の計測器)

出所：決算説明資料より掲載

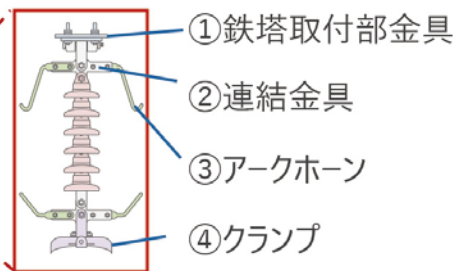
(8) 日本カタン

2022年5月に株式取得した日本カタンは、鉄塔と送電線を連結する送電線用架線金具を取り扱っている。

国内で架線金具の構成部品すべてを製造できるメーカーは2社のみとなっており、日本カタンは国内高圧送電線用架線金具市場でトップシェアを誇る専門メーカーである。顧客である電力会社の製品規格に対応できる技術力を有し、他社が強固な顧客基盤を構築するには相応の時間を要するため、今後も高いシェアが継続すると見込まれる。また、政府は再生可能エネルギー普及のため次世代送電網整備計画の策定を検討しており、送電設備の工事需要の高まりも期待される。

日本カタンの代表的な製品

代表的な製品



出所：決算説明資料より掲載

事業内容

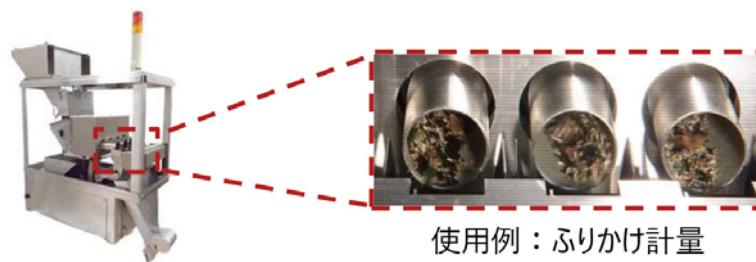
(9) プラスワンテクノ

2023年8月に株式取得したプラスワンテクノは、同社初の九州地場企業に係る事業承継案件としてグループに加わった。福岡県北九州市に本社を構え、計量装置製造を主体に、その周辺機器等の製造を手掛けており、計量装置大手が参入しないコマ単位の軽量領域というニッチ市場でトップシェアを誇っている。ペットフード、保存食、インスタント味噌汁具材の計量・包装などに使用されており、日清食品ホールディングス<2897>、味の素食品<2802>、カルビー<2229>、永谷園ホールディングス<2899>などを始めとする国内大手企業への納入実績が多数あるほか、海外企業への納入実績もある。今後は、同社グループが持つ経営ノウハウを活用しながら業績を拡大する方針だ。

プラスワンテクノの代表的な製品

代表的な製品
パイプフィーダ式自動計量機「プチスケール®」

多品種材料の計量・高精度の自動計量が可能



使用例：ふりかけ計量

出所：決算説明資料より掲載

(10) ジャパン・チェーン・ホールディングス

2023年12月に株式取得したジャパン・チェーン・ホールディングスは、傘下に(株)杉山チエン製作所、ゼクスチェーン(株)及びMAXCO Chain,Ltd.の3社を擁し(4社を総称して以下、「JCHグループ」)、産業用ローラーチェーン及びコンベヤチェーンの製造・販売等を展開している。JCHグループは、創業以来110年以上にわたり国内外の様々な産業の顧客から高い信頼を獲得しており、特に動力機械伝達用のローラーチェーンにおいて国内外で高いシェアを獲得していることに加え、水処理施設向け等の大型コンベヤチェーンに係る国内市場においてトップシェアを誇っている。JCHグループの強みとしては、(1)優れた疲労強度や破断強度等の耐久性を有し、国内外で評価が高い日本製チェーンを幅広いラインナップで展開していること、(2)長年にわたり顧客と信頼関係を構築し、様々なニーズに対応できる高度なカスタマイズ能力を有していること、(3)今後も成長が見込まれる世界最大の産業用チェーン市場であるアメリカで強固な販売ネットワークを有することなどがある。今後は、同社グループが持つ経営ノウハウを活用しながら生産活動のさらなる効率化などを推進し、トップラインの拡大と利益の積み上げを実現する方針である。また、ジャパン・チェーン・ホールディングスの地域別売上高を見てみると、米国からの売上が相応に高い。今回の買収を通じて、同社は米国の力強い経済成長力を連結ベースの業績に取り込んだ格好だ。

事業内容

ジャパン・チェーン・ホールディングスの代表的な製品

代表的な製品

①ローラーチェーン：主に産業機器・製造設備等へ組み込まれる



標準型ローラーチェーン



ダブルキャパシティチェーン

②コンベヤチェーン：主に製造ライン等へ実装される



水処理チェーン



鉄鋼用チェーン

出所：決算説明資料より掲載

2. エネルギー事業

同事業は、祖業の石炭関連事業に該当する石炭生産分野及び石炭販売分野と、2012年に開始した再生可能エネルギー分野からなる。各分野の売上構成比（2024年3月期）は石炭生産分野98.8%、石炭販売分野0.4%、再生可能エネルギー分野0.9%と、石炭生産分野が大半を占める。

(1) 石炭生産分野

MITSUI MATSUSHIMA AUSTRALIA PTY.LTD. が、Glencore とジョイント・ベンチャーとして豪州 NSW 州リデル炭鉱の操業を行い、出資比率（32.5%）に応じた炭鉱権益を得てきた。高品質の一般炭（全体の約84%）及び原料炭を生産し、主に日本向けに出荷してきた。

なお豪州リデル炭鉱については、州政府から許認可を得ている採掘エリアが2024年3月期中に終掘となった。これにより、石炭生産は2024年3月期をもって終了した。

(2) 石炭販売分野

2018年10月の純粋持株会社移行に伴い新設分割された分野で、三井松島産業（株）が日本国内の電力会社や鉄鋼会社へ石炭を販売してきた。取扱数量に応じたコミッション（口銭）を収益としていることから、石炭価格の変動による利益の影響は限定的である。なお、豪州リデル炭鉱の終掘に伴い、同事業に関しても2024年3月期をもって終了した。

(3) 再生可能エネルギー分野

MM エナジー（株）が、福岡県福津市内にある同社所有地を利用して6MWの太陽光発電所「メガソーラーつやざき発電所」を運営している。年間発電量は、一般家庭約2,000世帯分の年間消費電力に相当する。

業績動向

2024年3月期は石炭価格急騰の反動が影響 生活関連事業は増収増益と好調を維持

1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の連結業績は、売上高が前期比3.2%減の77,472百万円、営業利益が同29.7%減の25,170百万円、経常利益が同27.6%減の26,004百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同34.2%減の15,117百万円となった。石炭関連事業に代わる新たな収益基盤として同社が注力している生活関連事業は増収増益と好調だったものの、石炭価格の下落と販売数量の減少によりエネルギー事業が減収減益となったことが業績に影響した。石炭価格（一般炭）については、ロシアのウクライナ侵攻という特殊要因による世界的なエネルギー受給の逼迫を受け、2023年3月期に前期比227.3米ドル増の344.0米ドルと一時的に急伸した。2024年3月期も250.6米ドルと過去の推移からすると依然として高い水準だったものの、前期の反動を受けた格好だ。実際、石炭生産分野の販売数量が前期比7.3%減だったのに対して、同分野の売上高は同28.5%減少した。このことから、石炭価格下落の影響を大きく受けたことがうかがえる。また、2024年3月の通期業績予想に関して同社は、2023年11月と2024年2月に上方修正を行った。これは、石炭販売数量の増加と価格の上昇などが主な理由である。石炭価格急騰の効果剥落により前期比で減収減益となったものの、依然として業績に与える影響は大きいと言える。また、利益の絶対額としても依然として大きい水準であった。

石炭価格の過去の推移



生活関連事業に関しては、新たな収益基盤の確立と拡充が順調な進捗を見せた。M&Aによってプラスワンテクノ（2023年8月）、ジャパン・チェーン・ホールディングス（同年12月）、Saunders & Associates（2024年1月）を新たに連結子会社化した。また、既存事業の業績に関してもMOS、日本カタン、明光商會を牽引役に、総じて順調に推移した。

業績動向

2024年3月期連結業績

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
売上高	80,015	-	77,472	-	-2,543	-3.2%
生活関連事業	29,504	36.9%	41,168	53.1%	11,664	39.5%
エネルギー事業	49,068	61.3%	35,094	45.3%	-13,974	-28.5%
その他の事業	1,561	2.0%	1,349	1.7%	-212	-13.6%
調整額	-118	-0.1%	-139	-0.2%	-21	-
売上原価	34,710	43.4%	41,173	53.1%	6,463	18.6%
売上総利益	45,305	56.6%	36,298	46.9%	-9,007	-19.9%
営業利益	35,789	44.7%	25,170	32.5%	-10,618	-29.7%
生活関連事業	3,718	12.6%	4,923	12.0%	1,205	32.4%
エネルギー事業	33,922	69.1%	22,343	63.7%	-11,579	-34.1%
その他の事業	148	9.5%	176	13.0%	28	18.9%
調整額	-2,000	-	-2,273	-	-272	-
経常利益	35,933	44.9%	26,004	33.6%	-9,928	-27.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	22,977	28.7%	15,117	19.5%	-7,859	-34.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別の業績は以下のとおり。

(1) 生活関連事業

売上高は前期比 39.5% 増の 41,168 百万円、セグメント利益は同 32.4% 増の 4,923 百万円となった。明光商会、MOS、日本カタンの業績が好調に推移したほか、日本ストローの業績も堅調な推移を見せた。また、前期に買収した MOS が通年で業績寄与したことも同セグメントの業績を押し上げた。加えて、ジャパン・チェーン・ホールディングスを連結子会社化したことに伴い、第 4 四半期より損益を連結ベースの業績に取り込んだことも寄与した。

a) 日本ストロー

原材料価格の高騰という利益圧迫要因があったものの、高付加価値化による単価アップを着実に遂行し、利益を確保した。加えて、付加価値の高い環境対応素材ストローの拡販に注力するなかで、技術優位性を高めた。

b) 花菱

新規顧客開拓に向けた HP のリニューアルや SEO 対策をはじめ、各種施策を着実に実行したものの、市場の縮小や競争の激化など、外部環境変化の影響を受けた。そのなかでも、利益は確保した。

c) 明光商会

原材料高騰という外部環境のマイナス要因があったものの、値上げを着実に実施したことによりコスト増加分を吸収した。加えて、収益性の高い高単価製品の販売に注力する戦略も順調な進捗を見せ、想定を上回る業績を残した。

業績動向

d) ケイエムティ

原材料高の影響に加えて、生産委託先が米国であることから為替の影響を受けたものの、着実に値上げを実施し、コスト上昇分をしっかりと吸収した。また、中国、香港向けの輸出も開始した。現地でのニーズは旺盛なもの、米中摩擦などをはじめとする外部環境の影響を受け、想定どおりの進捗とはならなかった。輸出に関しては外部環境要因が制約となったものの、その分、国内での事業活動によって利益を確保した。

e) システックキョーワ

戸建住宅着工戸数の減少など厳しい事業環境が継続するなか、業績も影響を受けた。そのなかでも、既存顧客の維持、新規顧客の獲得によるシェアアップなどの営業戦略を着実に実行し利益を確保した。

f) MOS

キャッシュレス決済の浸透、インバウンドの回復に加えて、カツマタから加工販売事業を譲受したことなどを受けて業績は好調だった。

g) CST

軟調な半導体市況の影響を受けた。低調な外部環境のなか、トップラインの拡大は厳しかったものの、採算性の低い製品の生産から撤退したことにより収益性を高めた。

h) 三生電子

半導体市況低迷の影響を受けたものの利益は確保した。期初の時点から低迷する半導体市況の影響を受けることを見込んでおり、その意味では想定どおりの進捗となった。

i) 日本カタン

売上、利益ともに安定して推移した。送電線、金具の交換需要が安定して発生したことに加えて、顧客からの発注が平準化されていることを受けて、収益性も高まった。

なお、プラスワンテクノとジャパン・チェーン・ホールディングスに関しては、両社とも下半期から損益を取り込んでいるが、本格的な業績貢献は2025年3月期からを見込む。

(2) エネルギー事業

売上高は前期比28.5%減の35,094百万円、セグメント利益は同34.1%減の22,343百万円となった。石炭価格の下落と販売数量の減少を受け、石炭生産分野、石炭販売分野ともに減収減益だった。

(3) その他の事業

不動産事業及び港湾事業等を含んでおり、売上高は前期比13.6%減の1,349百万円、セグメント利益は同19.0%増の176百万円となった。

自己資本比率は上昇、M&A を積極化しつつも、利益計上や負債返済により財務の健全性を維持

2. 財務状況と経営指標

2024年3月期末の資産合計は前期末比4,715百万円増加し99,740百万円となった。このうち流動資産は現金及び預金が5,126百万円減少した一方で、仕掛品が1,427百万円、原材料及び貯蔵品が1,406百万円それぞれ増加したことなどにより462百万円減少した。固定資産は連結子会社の取得などに伴い有形固定資産が2,364百万円、無形固定資産が2,969百万円それぞれ増加したことなどにより、5,177百万円増加した。負債合計は同2,706百万円減少し、35,717百万円となった。このうち、流動負債は短期借入金が3,669百万円減少したことなどにより4,664百万円減少した。固定負債は長期借入金が1,437百万円減少した一方で、リデル炭鉱の閉山に伴う損失引当金2,880百万円を計上したことなどにより1,957百万円増加した。純資産合計は、親会社株主に帰属する当期純利益の計上などによる株主資本の増加5,917百万円などで、同7,421百万円増加し64,023百万円となった。

負債合計が前期末比2,706百万円減少した一方で、利益剰余金が11,479百万円増加したことなどで、自己資本比率は63.6%（前期末は58.7%）となり、財務の安定性がさらに向上した。流動比率は289.7%（同240.2%）、固定比率は58.3%（同57.0%）となり、長短の手元流動性も問題ないと弊社は見ている。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	23/3期	24/3期	増減額
流動資産	63,237	62,774	-462
現金及び預金	39,468	34,341	-5,126
固定資産	31,788	36,965	5,177
有形固定資産	12,747	15,112	2,364
無形固定資産	13,457	16,427	2,969
のれん	12,671	15,947	3,276
資産合計	95,025	99,740	4,715
負債合計	38,423	35,717	-2,706
流動負債	26,330	21,666	-4,664
固定負債	12,093	14,051	1,957
純資産合計	56,602	64,023	7,421
利益剰余金	41,174	52,653	11,479
【安全性】			
自己資本比率	58.7%	63.6%	4.9pt
流動比率	240.2%	289.7%	49.5pt
固定比率	57.0%	58.3%	1.3pt
【収益性】			
ROA（総資産経常利益率）	44.1%	26.7%	-17.4pt
ROE（自己資本当期純利益率）	50.4%	25.4%	-25.0pt

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

2024年3月期の営業活動によるキャッシュ・フローは、法人税等の支払9,222百万円があった一方で、税金等調整前当期純利益23,640百万円、売上債権の減少4,250百万円、たな卸資産の減少2,278百万円などにより21,288百万円の収入となった。投資活動によるキャッシュ・フローは、投資有価証券の売却による収入1,238百万円があった一方で、定期預金の増加6,602百万円、連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出5,693百万円などにより11,692百万円の支出となった。財務活動によるキャッシュ・フローは、長期借入金の返済9,497百万円、連結の範囲の変更を伴わない子会社株式の取得による支出6,232百万円、配当金の支払3,624百万円、自己株式の取得による支出3,000百万円などにより22,748百万円の支出となった。これらのキャッシュ・フローに、現金及び現金同等物に係る換算差額1,070百万円を加算した結果、現金及び現金同等物の期末残高は25,983百万円となった。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	23/3期	24/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	26,204	21,288
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,337	-11,692
財務活動によるキャッシュ・フロー	-6,479	-22,748
現金及び現金同等物の期末残高	38,064	25,983

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

石炭関連事業終了により減収減益、生活関連事業は引き続き好調維持を見込む

● 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績について同社は、売上高で前期比27.7%減の56,000百万円、営業利益で同80.5%減の4,900百万円、経常利益で同81.5%減の4,800百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同81.5%減の2,800百万円を見込んでいる。前期に石炭関連事業が終了したことを受け、減収減益を見込んでいるものの、同社が新たな収益基盤として確立してきた生活関連事業に関しては引き続き好調を維持する見通しだ。

今後の見通し

2025年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	額	率
売上高	77,472	-	56,000	-	-21,472	-27.7%
生活関連事業	41,168	53.1%	55,000	98.2%	13,832	33.6%
エネルギー事業	35,094	45.3%	300	0.5%	-34,794	-99.1%
その他の事業・調整額	1,210	-	700	-	-510	-
営業利益	25,170	32.5%	4,900	8.8%	-20,270	-80.5%
生活関連事業	2,782	6.8%	4,700	8.5%	1,918	68.9%
エネルギー事業	22,285	63.5%	100	33.3%	-22,185	-99.6%
その他の事業・調整額	101	-	100	-	-1	-
経常利益	26,004	33.6%	4,800	8.6%	-21,204	-81.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	15,117	19.5%	2,800	5.0%	-12,317	-81.5%

注：25/3期よりセグメント変更及び全社費用の各セグメントへの配賦を検討。24/3期のセグメント利益に関してもこの前提のもとに算出しており、前述の数値と違う点に留意されたい。

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

セグメント別の業績見通しは以下のとおり。

(1) 生活関連事業

MOS、カタン、明光商会が牽引役となるほか、日本ストローの業績も堅調に推移することを見込んでいる。ジャパン・チェーン・ホールディングスが通年で寄与することも業績を押し上げる。これらにより、売上高は前期比33.6%増の55,000百万円、セグメント利益は同68.9%増の4,700百万円を見込む。主要事業の見通しは以下のとおり。

a) 日本ストロー

環境対応素材ストローへの移行という大きな社会的潮流のなか、売上、利益ともに堅調に推移することを見込んでいる。引き続き、強みを活かせる海洋生分解性ストローの拡販に注力することにより、シェアアップに注力する。足元ではコンビニ業界において新たな納入先の獲得が予定されている。このことも業績拡大に向けたプラス要因だ。

b) 明光商会

引き続き好調な業績を見込む。原材料高騰などのコスト圧力はあるものの、営業力を活かし高収益製品の販売に注力することにより、利益を積み上げていく。

c) ケイエムティ

トップラインは堅調な推移を見込む。原材料価格の高騰や為替といった不確定要素があるものの、値上げを実施することによりコスト上昇分を吸収する方針だ。また、引き続き中国、香港に向けた輸出に取り組んでいく。現地での高品質ペットフードに対する需要は確実に存在しており、外部環境のボトルネックが解消するのに伴い、海外事業の売上も増加することを見込んでいる。

今後の見通し

d) システックキョーワ

外部環境に関しては引き続き厳しい見通しではあるものの、前期に実施した新規顧客の開拓効果が顕在化してくる見通しだ。引き続き、シェアアップに注力する。加えて、新築戸建市場が軟調ななか、技術優位性を活かすことができる新市場を積極的に模索する方針であり、既存市場の落ち込みを新規市場の開拓で補っていく。

e) MOS

キャッシュレス決済の浸透や、円安によるインバウンドの増加など、事業環境は引き続き良好な見通しである。そうしたなかで既存事業の伸長に加えて、カツマタからの事業譲受も業績にプラス要因となる見通しだ。

f) CST

半導体市場の回復が期待されるなか、2024年3月期に実施したコスト改革が引き続き同社業績に貢献することを見込んでいる。トップラインの拡大も期待でき、収益性を高め利益を積み上げる方針だ。

g) 三生電子

中国市場に関しては、不動産不況による需要の低迷などを受けて低調となるものの、日本国内に加えて、台湾において最先端の水晶デバイス製造装置に対する需要が増加することを見込んでいる。また、連結子会社化した Saunders & Associates も業績に寄与することが期待できそうだ。三生電子の子会社になったことにより獲得できる新規顧客もあるという。新規納入先の獲得により、三生電子の業績拡大が期待される。

h) 日本カタン

引き続き好調な業績を見込む。顧客である電力会社の業績が足元で好調であることから、新規、メンテナンス、双方において引き合いが増えることが見込まれる。加えて、顧客からの発注の平準化も期待することができ、収益性についても高位安定する見通しだ。

i) プラスワンテクノ

計量装置大手が参入しないコンマ単位の計量領域というニッチ市場で高い技術力を武器にトップシェアを誇っており、同社グループが有する経営ノウハウ、資本力を活用することにより、さらなる業績の拡大を目指す。

j) ジャパン・チェーン・ホールディングス

同社グループが有する経営ノウハウを注入することにより、生産活動などのさらなる効率化を実現し、収益性の向上を図る。加えて、米国経済は順調に拡大しており、同国の成長を確実に取り込み、業績を拡大させる。

(2) エネルギー事業

同事業に関しては、石炭関連事業が終了したことにより、大きく事業規模が縮小することを見込んでいる。再生可能エネルギー分野などからの収益により、売上高は前期比 99.1% 減の 300 百万円、セグメント利益は同 99.6% 減の 100 百万円を見込む。

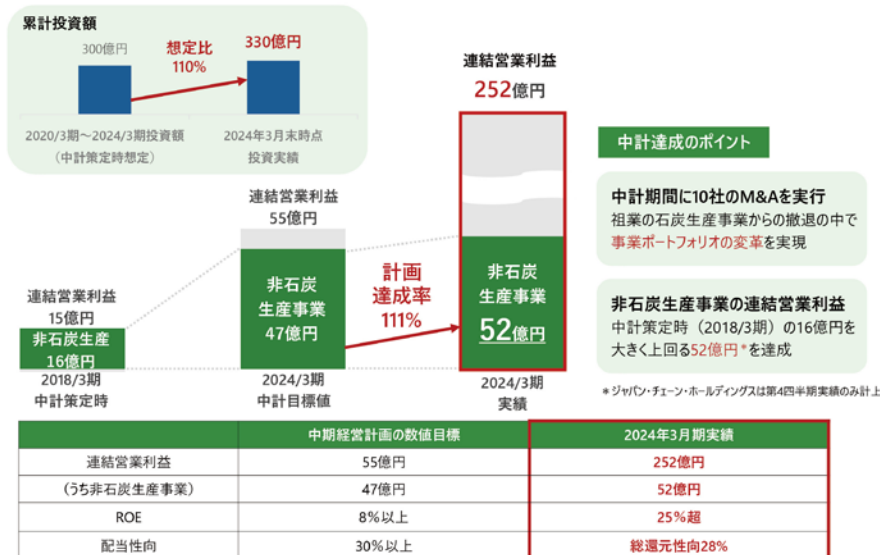
■ 中長期の成長戦略

既存事業の成長と M&A により収益基盤の強化・拡充を推進、
 資本コストを意識した経営に注力しながら、
 当期純利益 50 億円を創出可能な収益構造構築を目指す

1. 前中期経営計画の振り返り

前中期経営計画（2020年3月期～2024年3月期）では、祖業である石炭関連事業を継続しながらも、世界規模で環境保全に対する意識が高まっていることや脱炭素社会の本格的な到来が見込まれることを受けて、M&A によって事業ポートフォリオの組み換えを推進しながら石炭関連事業に依存しない収益基盤の確立と強化に注力してきた。5年間で累計 300 億円を M&A に振り向けながら、最終年度である 2024 年 3 月期に営業利益 55 億円（うち、非石炭生産事業の利益 47 億円）、ROE8% 以上、配当性向 30% 以上の達成を目標としてきた。計画期間内に合計 9 社の M&A を実行しながら事業ポートフォリオの組み換えを強力に推進してきた結果、2024 年 3 月期末時点で、M&A への累計投資額 330 億円（想定比 110%）、営業利益 252 億円、非石炭生産事業の利益 52 億円（達成率 111%）、ROE25.4% となり、総じて目標を達成した。なお、配当性向のみ目標を下回ったものの（2024 年 3 月期末時点は 8.3%）、同社の株主還元を重視する姿勢に変わりはない。実際、2023 年 5 月には総額 30 億円を上限として自己株式の取得を決議し、2024 年 3 月に自己株式の取得を計画どおり完了している。また、2025 年 3 月期の一株あたり配当金に関しては、当期純利益が減少するなかにあっても、2024 年 3 月期と同額を予定している。

前中期経営計画の達成状況



出所：決算説明資料より掲載

2. 経営戦略 2024 (2025年3月期～2027年3月期)

2024年3月期をもって石炭関連事業が終了したことを受け、2025年3月期からは、これまで新たな収益基盤として確立してきた生活関連事業を中心に企業価値の向上を目指す。具体的には、2027年3月期までの3年間の計画期間とし、既存事業の成長とM&Aによって当期純利益で50億円以上を継続的に計上できる収益構造を構築する方針だ。M&Aに関しては、引き続き「安定収益・ニッチ市場・わかりやすい」といった基本方針のもと、いたずらに数を追うことはせず、資本コストと投資リターンを慎重に見極めながら、株主の期待リターンを上回ることができる案件に取り組んでいく。

また、経営戦略 2024 では、PBR1倍以上、ROE8%以上という目標を対外的に掲げ、資本コストと資本収益性を意識しながら事業活動を遂行していく。既存事業の成長とM&Aによって利益を積み上げていくことはもちろん、資本コストを超える投資案件がない場合には配当や自社株買いなどによって株主還元を拡充する方針だ。2024年3月期末時点のネット現預金216億円(リデル炭鉱終掘に係る資産除去債務等に必要な資金約52億円を控除した金額)をM&Aと株主還元積極的に振り向けながら、ROEとPBRを高めていく。

■ 株主還元策

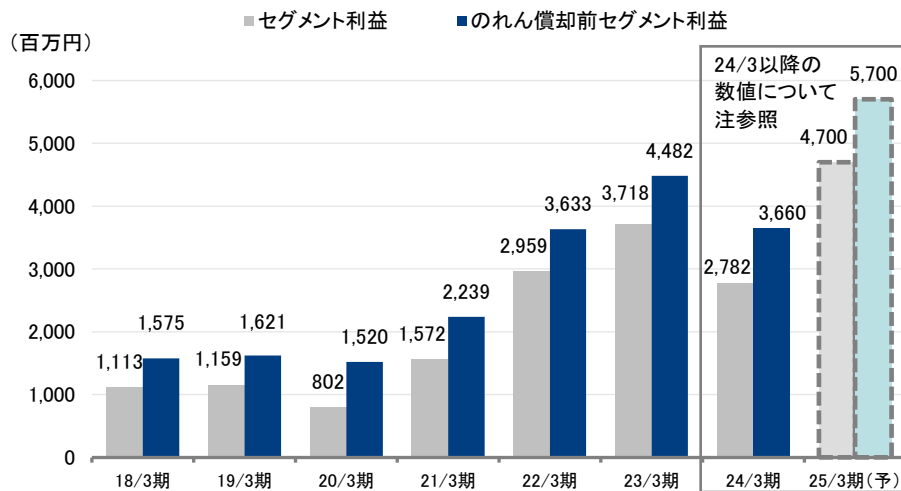
2024年3月期の年間配当は予想比20.0円増配の1株当たり100.0円、2025年3月期も同額を予定

同社は、株主に対する利益の還元を経営上重要な施策の1つとして位置付けており、将来における安定的な企業成長と経営環境の変化に対応するために必要な内部留保を確保しつつ、経営成績に応じた株主への利益還元を継続的に行うことを基本方針としている。この基本方針に基づき、普通配当ベースで18期減配なく配当を実施している。2024年3月期の1株当たり年間配当金は前期比220.0円減配の100.0円だが前期は創業110周年・最高益記念配当240.0円を行っており、普通配当ベースでみると前期比20.0円の増配となった。また、期初の予想と比較すると期末配当を20.0円増配しており、同社の株主還元を重視する姿勢が見て取れる。2025年3月期の配当に関しても、1株あたり100.0円(中間50.0円、期末50.0円)を予定している。

株主還元策

M&A を実行しながら同社のキャッシュ創出力は今後も順調に高まっていくと弊社は見ている。実際、生活関連事業のセグメント利益に M&A の費用として損益計算書から引かれる「のれん償却費」（実際のキャッシュアウトは伴わないにも関わらず、毎年一定額が費用として計上されるため、足し戻した金額が純粋なキャッシュ総出力となる）を足し戻したのれん償却前セグメント利益は確実に増加してきている。今後も、質の高い M&A を実施する中で配当の原資となるキャッシュを積み上げ、しっかりと株主に還元していくものと弊社は見ている。

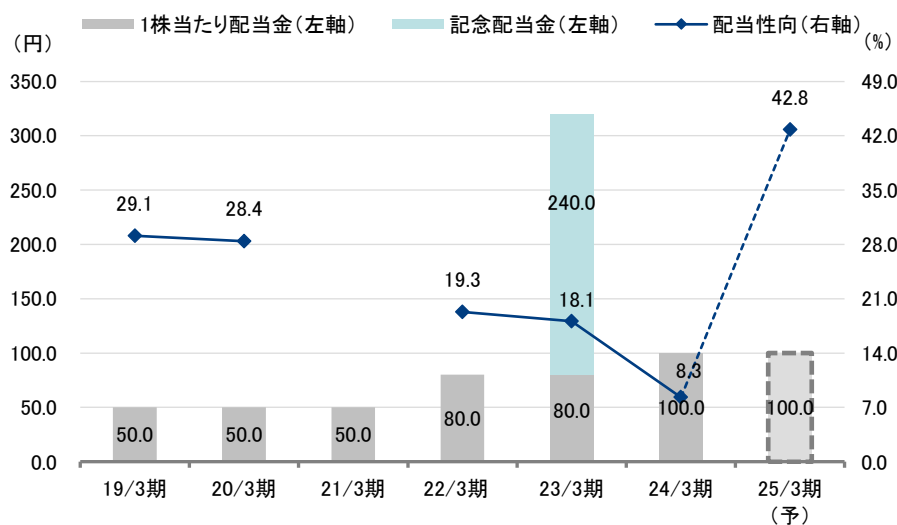
生活関連事業ののれん償却前セグメント利益の推移



注：同社は 25/3 期よりセグメント変更に伴う全社費用の各セグメントへの配賦を検討している。24/3 期の利益もその方針のもとに算出しており、見かけ上は減少している

出所：決算説明資料などよりフィスコ作成

1株当たり配当金と配当性向



注：21/3 期は当期純利益がマイナスのため、配当性向を算出していない

注：23/3 期は創業 110 周年・最高益記念配当 240.0 円を含む

出所：決算短信よりフィスコ作成

株主還元策

同社は、株主優待制度も実施している。2024年3月期は花菱の商品優待券(10,000円)や、三井港倶楽部、ラ・ロシェル3店舗で利用できるレストラン優待券(3,000円)、ケイエムテイのプレミアムペットフード優待券(2,500円相当)をを保有株数に応じて贈呈している。

株主優待制度

所有株式数	花菱 商品優待券 (10,000円)	レストラン優待券 (3,000円)	プレミアムペットフード優待券 (2,500円相当)
100株以上～1,000株未満	1枚	2枚	1枚
1,000株以上～3,000株未満	2枚	4枚	2枚
3,000株以上	2枚	6枚	2枚

出所：決算説明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