

## Bridge Report キッツ ( 6 4 9 8 )

 堀田 康之 社長	会社名	株式会社 キッツ	 株式会社 キッツ
	証券コード	6498	
	市場	東証 1 部	
	業種	機械(製造業)	
	社長	堀田 康之	
	所在地	千葉県美浜区中瀬 1-10-1	
	事業内容	バルブ国内首位。特に建築設備や石油化学向け強い。海外開拓に積極姿勢。伸銅品も国内上位	
	決算月	3 月	
HP	<a href="http://www.kitz.co.jp/">http://www.kitz.co.jp/</a>		

### - 株式情報 -

株価	発行済株式数(自己株式を控除)	時価総額	ROE(実)	売買単位	
398 円	113,062,408 株	44,999 百万円	6.0%	100 株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
7.00 円	1.8%	27.41 円	14.5 倍	463.63 円	0.9 倍

\*株価は 8/10 終値。発行済株式数は直近四半期末の発行済株式数から自己株式を控除。

### - 連結業績推移 -

(単位:百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	EPS	配当
2007年3月(実)	149,512	11,342	10,652	9,973	86.87	15.00
2008年3月(実)	149,274	11,615	10,525	6,290	54.52	15.00
2009年3月(実)	127,095	7,188	6,475	3,396	30.02	9.00
2010年3月(実)	96,592	6,976	6,248	3,079	27.23	7.00
2011年3月(予)	105,000	6,900	6,250	3,100	27.41	7.00

\*予想は会社予想。

キッツの 2011 年 3 月期第 1 四半期決算について、ブリッジレポートにてご報告致します。

1. 会社概要
2. 2011 年 3 月期第 1 四半期決算
3. 2011 年 3 月期業績予想
4. 中国市場の販売戦略
5. 取材を終えて

## 今回のポイント

・11/3 期 1Q(4-6 月)は前年同期比 14.0%の増収、同 4.8%の経常増益。主力のバルブ事業の売上が国内外で増加した他、伸銅品事業の売上も伸長。ただ、バルブ事業における原材料高、売価政策による単価の低下、更には低価法による評価減等もあり売上総利益率が悪化。販管費の増加をカバーできず営業利益は同 2.5%減少した。

・上期及び通期業績予想に変更は無い。2Q(7-9 月)以降も、国内は建築設備向けの回復が続く他、半導体製造設備向けも好調を維持する見込み。海外は欧米での苦戦が続くものの、アジア向けや中東向け(ドバイを除く)の伸びが見込まれる。また、1Q に収益が悪化した石油精製・石油化学向け鑄鋼バルブの改善も見込まれる。

・通期では、1ドル=90円、1ユーロ=130円、電気銅建値65万円/トンを前提に、連結売上高1,050億円(前期比8.7%増)、経常利益62億500万円(0.0%増)を見込んでおり、配当は1株当たり7円(上期末3円、期末4円)を予定。

## 1. 会社概要

バルブを中心とした流体制御機器・装置の総合メーカー。バルブは、「水道メータ周り」、「ガスメータ周り」、「給湯器」等によく目にするが、家庭だけでなく、あらゆる産業設備に使われており、同社は素材からの一貫生産を基本に、青銅、鑄鉄、ダクタイル、ステンレス鋼等を素材に数万種をラインナップしている。また、バルブの部材として使用される伸銅品の外販を行っている他、フィットネス事業やホテル事業等も手掛けている。東洋バルブ(株)、(株)清水合金製作所など連結子会社 31 社と共にグループを形成しており、海外売上高比率は 20.9%。バルブでは国内トップ。伸銅品では国内 2 位のポジションにある。

### < 事業セグメントの概要 >

事業は、バルブ事業、伸銅品事業、及びサービスその他の事業に分かれ、10/3 期の売上構成比は、それぞれ 73.1%、16.8%、10.1%。

### バルブ事業

キッツグループのコア事業であり、上下水道・給湯・ガス・空調等のライフラインや石油・化学・紙パ・半導体等の産業分野において、流体制御機器として重要な役割を担うバルブや継手を中心に、製造・販売している。

### 伸銅品事業

伸銅品とは、銅に亜鉛を加えた「黄銅」、すず及びりんを加えた「りん青銅」、ニッケル及び亜鉛を加えた「洋白」等の銅合金を、溶解、鑄造、圧延、引抜き、鍛造等の熱間または冷間の塑性加工によって、板、条、管、棒、線等の形状に加工した製品の総称。キッツグループの伸銅品事業は、黄銅製の材料を用いた「黄銅棒」を生産販売している。この黄銅棒は、バルブの部材を初め、水栓金具、ガス機器、家電などの部材として使用されている。

### その他

総合スポーツクラブの経営(フィットネス事業)、ホテル・レストラン経営(ホテル事業)、及びガラス工芸品の販売を行っている。

各種バルブ



水道設備用バルブ



半導体製造装置用配管部材 工業用各種フィルター



(同社資料より)

## 2. 2011年3月期第1四半期決算

## (1) 第1四半期(4-6月)連結業績

(単位:百万円)

	10/3期 1Q	構成比	11/3期 1Q	構成比	前年同期比
売上高	21,788	100.0%	24,830	100.0%	+14.0%
売上総利益	5,445	25.0%	5,643	22.7%	+3.6%
販管費	4,330	19.9%	4,556	18.3%	+5.2%
営業利益	1,114	5.1%	1,086	4.4%	-2.5%
経常利益	981	4.5%	1,028	4.1%	+4.8%
四半期純利益	312	1.4%	299	1.2%	-4.0%

数値には(株)インベストメントブリッジが参考値として算出した数値が含まれており、実際の数値と誤差が生じている場合があります(以下同じ)。

## 前年同期比 14.0%の増収、同 4.8%の経常増益

連結売上高は前年同期比 14.0%増の 248 億 30 百万円。主力のバルブ事業の売上が国内外で増加した他、伸銅品事業の売上も数量の回復に加え銅相場高騰が追い風となり大きく伸びた。ただ、バルブ事業における銅、鉄スクラップ、ニッケル等の原材料高や売価政策による単価の低下に加え、低価法による評価減等もあり売上総利益率が悪化。子会社の増加に伴う販管費の増加をカバーできず営業利益は 10 億 86 百万円と同 2.5%減少した。有利子負債の削減による支払利息の減少等で経常利益が 10 億 28 百万円と同 4.8%増加したものの、資産除去債務に関する会計基準の適用に伴う影響額 3 億 93 百万円など特別損失 4 億 11 百万円を計上したため、四半期純利益は 2 億 99 百万円と同 4.0%減少した。

為替レートは、1ドル = 90.74円(前期通期実績 93.71円)、1ユーロ = 123.67円(同 130.51円)。電気銅建値は 693,333円/トン(同 620,000円/トン)。

主要子会社では、建築設備向けの回復で東洋バルブの売上・利益が増加した他、半導体製造設備向けを手掛けるキッツエスシーティーが売上の急増で損益が大幅に改善。一方、水道局向けの減少で清水合金製作所の売上が減少した他、原材料高で青黄銅バルブなどを手掛けるキッツタイが増収ながら減益。稼働率の低下で石油精製・石油化学向け鋳鋼バルブを手掛けるキッツ閥門(中国・昆山)も売上・利益が減少。また、前期に買収したドイツ子会社 Perrin GmbH(ペリン社)も利益計上には至らなかった。

## (2) セグメント別動向

## セグメント別売上高・営業利益

(単位:百万円)

	10/3期 1Q	構成比	11/3期 1Q	構成比	前年同期比
バルブ事業	16,040	73.6%	17,492	70.4%	+9.0%
伸銅品事業	3,391	15.6%	4,957	20.0%	+46.2%
その他	2,356	10.8%	2,380	9.6%	+1.0%
売上高合計	21,788	100.0%	24,830	100.0%	+14.0%
バルブ事業	1,669	92.2%	1,592	89.1%	-4.6%
伸銅品事業	134	7.4%	172	9.6%	+27.8%
その他	8	0.4%	23	1.3%	+173.8%
消去/全社	-697	-	-701	-	-
セグメント利益合計	1,114	-	1,086	-	-2.5%

セグメント利益の構成比は消去/全社の加減算前

## バルブ事業

売上高は前年同期比 9.0%増の 174 億 92 百万円。このうち国内は同 6%増の 123 億円。石油・ガス関連や水道局向け、及び工業関連(一般化学、食品、製紙等)が減少したものの、建築設備向け、機械装置向け、及び半導体製造設備向けが増加した。海外は同 16%増の 52 億円。北米が落ち込んだものの、タイ・インドネシアを中心にアジアが伸

びた。欧州は市場の低迷が続いたものの、Perrin GmbH の寄与で売上が増加した。利益面では、原材料高、売価政策による単価の低下、低価法による評価減、更には前期に受注した低採算案件の一部売上計上等でセグメント利益が15億92百万円と同4.6%減少した。

### 伸銅品事業

キッツメタルワークスが手掛ける伸銅品事業は、需要増による販売量の増加(黄銅棒市場全体で前年同期比42%増)及び販売価格の上昇により売上が49億57百万円と前年同期比46.2%増加。売上の増加と生産統合による稼働率の大幅な改善により、セグメント利益は1億72百万円と同27.8%増加した。

### その他(前年同期のセグメント名称は「サービスその他の事業」)

売上高は前年同期比1.0%増の23億80百万円。政策効果(高速道路料金の土日一律1,000円)の剥落などでホテル事業(ホテル紅や)の売上が92百万円減少したものの、前期に開設した新店舗の寄与によるフィットネス事業の売上増(175百万円増)で吸収した。売上の増加とフィットネス事業における新店舗開設費用の一巡でセグメント利益は23百万円と同173.8%増加した。

### (3) 財政状態及びキャッシュ・フロー(CF)

第1四半期の総資産は前期末比21億61百万円減の953億72百万円。有利子負債の削減に伴う現預金の減少が主な要因。CFの面では売上の増加に伴う運転資金の増加で営業CFが減少。投資CFは設備投資を中心に前年同期並みにとどまったため、フリーCFも営業CFとほぼ同額減少した。有利子負債の削減を進めたため、財務CFもマイナスとなり、現金及び現金同等物の四半期末残高は79億19百万円と前期末比18億26百万円減少した。

#### 財政状態

(単位:百万円)

	10年3月	10年6月		10年3月	10年6月
現預金	9,825	8,031	仕入債務	4,726	4,605
売上債権	22,229	22,096	短期有利子負債	6,287	6,129
たな卸資産	12,948	12,954	流動負債	18,070	17,382
流動資産	47,421	45,623	長期有利子負債	21,267	19,985
有形固定資産	36,807	36,689	固定負債	25,616	24,669
無形固定資産	2,059	2,070	純資産	53,847	53,321
投資その他	11,245	10,989	負債・純資産合計	97,533	95,372
固定資産	50,112	49,749	有利子負債合計	27,554	26,114

#### キャッシュ・フロー

(単位:百万円)

	10/3期	1Q	11/3期	1Q	前期比
営業キャッシュ・フロー		4,592		849	-3,743 -81.5%
投資キャッシュ・フロー		-832		-823	+8 -
フリー・キャッシュ・フロー		3,760		26	-3,734 -99.3%
財務キャッシュ・フロー		-3,358		-1,846	+1,512 -
現金及び現金同等物期末残高		10,874		7,919	-2,954 -27.2%

### 3. 2011年3月期業績予想

上期及び通期業績予想に変更は無い。国内は建築設備向けの回復が続く他、半導体製造設備向けも好調を維持する見込み。海外は欧米での苦戦が続くものの、アジア向けや中東向け(ドバイを除く)の伸びが見込まれる。また、第1四半期に収益が悪化した石油精製・石油化学向け鋳鋼バルブ(子会社 キッツ閥門)の改善も見込まれる。キッツ閥門は、第2四半期以降、採算が改善する他、受注の回復に伴う販売数量の増加で量産効果も顕在化する見込み。

通期では、1ドル=90円、1ユーロ=130円、電気銅建値65万円/トンを前提に、連結売上高1,050億円(前期比8.7%増)、営業利益69億円(同1.1%減)、経常利益62億50百万円(0.0%増)、当期純利益31億円(同0.7%増)を見込んでおり、1株当たり7円(上期末3年、期末4円)の配当を予定している。

#### 上期連結業績

(単位:百万円)

	10/3期	上期	実績	構成比	11/3期	上期	予想	構成比	前年同期比
売上高			46,165	100.0%			51,000	100.0%	+10.5%
売上総利益			11,595	25.1%			12,750	25.0%	+10.0%
販管費			8,638	18.7%			9,800	19.2%	+13.5%
営業利益			2,957	6.4%			2,950	5.8%	-0.2%
経常利益			2,567	5.6%			2,650	5.2%	+3.2%
四半期純利益			1,186	2.6%			1,050	2.1%	-11.5%

#### 下期連結業績

(単位:百万円)

	10/3期	下期	実績	構成比	11/3期	下期	予想	構成比	前年同期比
売上高			50,426	100.0%			54,000	100.0%	+7.1%
売上総利益			12,763	25.3%			13,500	25.0%	+5.8%
販管費			8,744	17.3%			9,550	17.7%	+9.2%
営業利益			4,018	8.0%			3,950	7.3%	-1.7%
経常利益			3,680	7.3%			3,600	6.7%	-2.2%
四半期純利益			1,893	3.8%			2,050	3.8%	+8.3%





## 4. 中国市場の販売戦略

第1四半期決算説明会(スモールミーティング)において、第1四半期実績ベースで売上構成比が2%強にとどまる中国市場での今後の販売戦略について、次のような説明があった。

### 中国拠点

● 販売拠点  
● 生産拠点

- ◆ 連雲港北澤精密閥門有限公司
- ◆ 北澤精密機械(昆山)有限公司
- ◆ 北澤閥門(昆山)有限公司
- ◆ 北澤半導体閥門(昆山)有限公司

◆ 北澤閥門(昆山)有限公司  
※ 鑄鋼製バルブの製造・販売  
※ 2003年設立  
※ 従業員数(2010年3月末現在) 157名

◆ 北澤精密機械(昆山)有限公司  
※ ステンレス鋼製バルブの製造・販売  
※ 2002年設立  
※ 従業員数(2010年3月末現在) 177名

◆ 北澤半導体閥門(昆山)有限公司  
※ 半導体製造装置用配管部材の製造・販売  
※ 2004年設立  
※ 従業員数(2010年3月末現在) 91名

◆ 連雲港北澤精密閥門有限公司  
※ 鑄鋼製バルブの製造・販売  
※ 2007年設立  
※ 従業員数(2010年3月末現在) 56名

(説明会資料より)

### 販売計画

販売市場	2010年度	2012年度	2020年度
高品質汎用バルブ市場	12億円	20億円	60億円
中級汎用バルブ市場	0	0	30億円
工業用自動操作バルブ市場	2.5億円	10億円	30億円
半導体製造装置市場	1億円	2億円	2億円
浄水器販売	1億円	2億円	10億円

(注)

中級汎用バルブ市場向けは、中国メーカーのM&Aや生産委託による収益化を考えているため、現時点では、2012年度までの収益計上を考えていない。また、大型プラント市場向けの売上はこの計画に含めていない。

現在、高品質汎用バルブを中心に事業を展開しているが、今後、高品質汎用バルブの強化と並行して中級汎用バルブ市場向けを強化(ターゲット市場の拡大)していく考えで、「高品質汎用バルブ市場において中国 No.1 ブランドを目指すと共に、中級汎用バルブ市場において存在感ある収益を創出する」としている。また、汎用品以外では、工業用自動操作バルブ市場向けを拡大させていく考え。

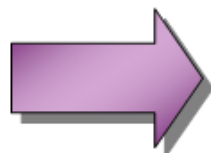
中級汎用バルブ強化の一環として、中国国内のグループ会社の再編を進め、製品ラインナップの拡充と生産量の引き上げを図る他、M&Aや生産委託にも柔軟に対応していく考え。この他、現地販売会社の人材増強と代理店網の整備を進め、販売力を強化する。今期の主な施策としては、「現地販売会社の人員増強(2010年9月までに10名増員し27名体制とする)」と「代理店網の整備(2010年末までに11社から21社に拡大させる)」を挙げている。

### ・ターゲット市場の拡大

#### 1. ターゲット市場の拡大

現在

- ビル設備市場: 高層ビル、高級ホテル
- 一般工場: 外資工場
- 食品・化学市場: 外資工場



今後

- ビル設備市場: 中低層ビルにも参入
- 一般工場: 現地資本工場にも参入
- 食品・化学市場: 現地資本工場にも参入

(説明会資料より)

現在、ビル設備市場では高層ビルや高級ホテル向けを中心としており、一般工場や食品・化学市場では外資工場向けが中心だが、今後、ビル設備市場において中低層ビル向けにターゲットを広げると共に、一般工場や食品・化学市場では現地資本工場向けにも取り組む。

#### ・工業用自動操作バルブの拡販

工業用自動操作バルブは、産業機械、水処理、食品、化学、石炭化学、石油化学等の幅広い分野で使われている。顧客開拓に向け、中国ステンレス工場を活用し競争力を強化すると共に、代理店の自動弁取り付け対応により利便性を高める他、ペリン社(独 Perrin GmbH)製品も投入し製品ラインナップの拡充を図る。

## 4. 取材を終えて

受注が09年の年央を底に回復傾向にあり、売上も同年秋に底打ちした。この流れは今も続いており、今期は増収に転じる見込みだが、原材料価格の上昇や製品価格の低下が利益を圧迫する他、買収した子会社(固定費の増加要因)のテコ入れもあり売上の増加が利益の増加に反映されない。しかし、固定費の増加が今期でほぼ一巡する事から、来期以降は、原材料価格上昇や製品価格低下が続いたとしても、それが急激なものでない限り、数量効果で吸収できる見込みだ。

業績の底打ちは実感できるものの、今期のように「増収ながら、利益横ばい」では投資家に対する訴求力に欠ける。来期は増収・増益決算でスッキリしたいところだ。

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) 2010 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.

ブリッジレポート(キット:6498)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、[www.bridge-salon.jp/](http://www.bridge-salon.jp/) でご覧になれます。