

企業レポート

東証プライム・機械

2023 年 12 月 27 日

椿本チエイン（6371）

担当アナリスト

黒田真路

星野英彦 CMA

キャピタルグッツ・リサーチ&アド
バイザリー（CGRA）

マテハン事業説明会と工場見学：各種施策の早期実現に期待したい

- 2023 年 12 月 11 日、椿本チエイン（以下、同社）は、埼玉県飯能市にある埼玉工場において、マテハン事業説明会および工場見学会を開催したので内容を報告したい。
- 事業概要：**同社は 4 つの事業セグメントで構成され、マテハン事業は、設備やシステムを扱う事業であり、お客様との接触機会が多い。マテハン事業は、23/3 期連結売上高の 24%を占め、マテハン事業を分解すると、製品搬送（流通・FA・ライフサイエンス・新聞・機器・その他業界向け）システムを扱うマテハン事業が 57%、チップ（金属切屑）やスクラップ、食品搬送コンベヤを手掛けるメイフラン事業が 29%、粉粒体搬送コンベヤ（循環・生産・植物系業界向け）を扱うバルク事業が 14%を占める。バルク事業は、多彩なバリエーションを武器に、国内サイロ市場で 54%、セメントでは 57%、バイオマスで 40%もの高い市場シェアを有する。メイフラン事業は、チップコンベヤが 21%、スクラップコンベヤは 30%の 2 番手シェアを維持している。マテハン事業は、チルトトレイ式ソータが国内シェア約 70%、自動車塗装ライン搬送設備は 53%、新聞印刷工場向け AGV は 89%もの高いシェアを誇る。
- 3 つの注目ポイント：**説明会における注目ポイントは、①収益性の改善を目指した差別化戦略を展開、②復活の鍵となる新製品の投入が始まっている、③懸念される北米マテハン事業の現状と対策、である。差別化戦略としては、IT・AI 技術を活用した完全無人化された画像認識や同社独自のシステムインテグレーションビジネスの構築を図りつつ、メンテナンスビジネスの強化および再生医療ビジネスの商品化を目指す。新製品としては、保管機能付きピッキング装置である 3 次元マテハンシステム「T-AstroX」を始め、ユニークな製品投入を強化している。北米マテハン事業に関しては、ガバナンスおよび収益性の強化を目的に USTM を設立するとともに、日本のマテハン事業部との連携強化などを通じて、収益性の早期回復を目指す方針である。
- 中計と業績：**同社は 26/3 期を最終年度とする「中期経営計画 2025」において、連結売上高 3,000～3,200 億円、営業利益率 9～11%、うちマテハン事業は売上高 900～950 億円、営業利益率 6%を数値目標に掲げている。しかし、24/3 期におけるマテハン事業の売上高は 650 億円、18 億円の営業損失が予想されている。四半期受注高は、改善傾向にあるうえ、24/3 上期実績営業損失 16 億円に対して、下期は 2 億円の営業赤字へ赤字幅が縮小する見通しである。危機感を伴う各種施策の実行を通じた収益性の早期回復に期待したい。

椿本チエインの連結業績および各種株価データ：億円、円、%

トレーディング・データ			業績推移						
			19/3	20/3	21/3	22/3	23/3	24/3会予	
株価（23年12月26日）	3,975	円	2,385	2,264	1,933	2,158	2,515	2,630	
52週レンジ	4,090～2,927	円	217	161	88	178	189	161	
時価総額	1,522	億円	216	166	110	200	209	192	
発行済株式総数	38,281	千株	137	115	87	145	137	138	
平均売買代金（20日）	4.6	億円	364.0	308.7	235.2	392.8	371.1	380.6	
会社予想PER	10.4	倍	8.1	6.7	4.8	7.4	6.4	-	
PBR（23/3末）	0.66	倍	120.0	120.0	75.0	120.0	130.0	130.0	
予想1株配当金	130.0	円	33.0	38.9	31.9	30.5	35.0	34.2	
予想配当利回り	3.3	%	-78	60	183	119	120	-	
ROIC（23/3）	6.1	%	-60	-85	68	175	257	-	

注：19/3 期 EPS および 1 株配当金は株式併合後ベースへ調整済

本レポートは投資の勧誘・推奨・助言を意図したものでなく、当該企業に関する情報提供を目的として、当社独自の視点から作成されています。また、本レポートに記載されている内容は公表された情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本レポートの著作権は株式会社キャピタルグッツ・リサーチ&アドバイザリーに帰属しており、無断転写を禁じます。本レポートの内容は、今後予告なく変更される場合があります。当社及び本レポートは投資家の投資判断に開示することなく、投資に関する決定はご自身の判断で行って頂くようお願い申し上げます。

マテハン事業の事業概要

同社 4 つの事業セグメントの中で唯一、設備やシステムを手掛ける

23/3 期同社連結売上高 2,516 億円を 4 セグメントに分解すると、チェーン事業が 35%、モビリティ事業が 31%、次いでマテハン事業が 24%、モーションコントロール事業が 9%、その他事業が 1% を占める。同社製品は、各種機械の駆動部分において「動かす」を支える部品が中心であるが、マテハン事業は、設備やシステムを扱う事業であり、お客様との接触機会が多い。

マテハンとは、「マテリアルハンドリング」の略であり、倉庫や製造現場における物流の入出庫・保管・出荷などの工程を効率的に行うシステムである。ただし、同社のマテハン事業は、マテハン事業、メイフラン事業、バルク事業の 3 つに分かれており、23/3 期における売上構成比は、それぞれ 57%、29%、14% である。

マテハン事業は、各種製品搬送や仕分けなどに用いられるシステム製品を手掛ける。メイフラン事業は、工作機械から排出される金属切屑・クーラント、スクラップ、食品搬送などで使用される搬送機器（コンベヤやホッパーなど）を扱う。バルク事業は、粉粒体を搬送するコンベヤや搬送のための各種設備およびサービスを提供する。

マテハン事業の地域別売上高は、日本国内が 42%、米州が 35%、欧州が 18%、その他が 6% を占める。日本とその他地域（中国、台湾、インド）では、上記 3 事業を手掛けるが、欧州はメイフラン事業のみであり、米州はマテハンを中心にメイフラン事業も手掛ける。

市場シェアが高い製品が多く、差別化戦略を強化している

マテハン事業は、ナノ（再生医療）からメガサイズ（自動車、EC 倉庫）まで扱い、差別化展開を強化している。チルトトレイ式ソータは、国内シェア約 70%、自動車塗装ライン搬送設備は 53%、新聞印刷工場向け AGV は同 89% の国内トップシェアを誇る。メイフラン事業は、工作機械向けチップコンベヤが、国内市場シェア 21%、スクラップコンベヤは同 30% を確保、ともに 2 番手に位置している。豊富な実績が強みの源泉である。バルク事業は、国内市場においてサイロや飼料、製粉などの植物系業界（売上構成比 20%）、セメントや鉄・非鉄、化学などの生産型産業界（同 40%）、環境やバイオマス、リサイクルなどの循環型産業界（同 40%）へ依存しているが、サイロ市場ではシェア 54%、セメント向けでは 57%、バイオマス向けでは 40% もの高い市場シェア（金額ベース）を有する。高い技術力と多彩な製品バリエーションが強みである。

同社事業で唯一、同社製チェーンなどを組み込んだ設備やシステム製品を手掛ける

マテハン事業は 3 事業に区分され、海外売上高比率は 58%

高い国内市場シェアを有する製品が多く、マテハン事業は差別化戦略を展開している

図表 1：マテハン事業の売上高構成比と主要 3 事業の売上高構成比



出所：会社資料、市場シェアは樁本チエイン調べ

マテハン事業の取り扱い製品

マテハン事業

流通業、自動車や鉄鋼、製薬会社・大学、新聞社、半導体、食品、金融など顧客層が広い

図表 2：お客様の想像を形にする技術力に強みを持つ



メイフラン事業

大手自動車メーカー、主要工作機械メーカー、大手鉄鋼メーカー、食品メーカーが主要顧客

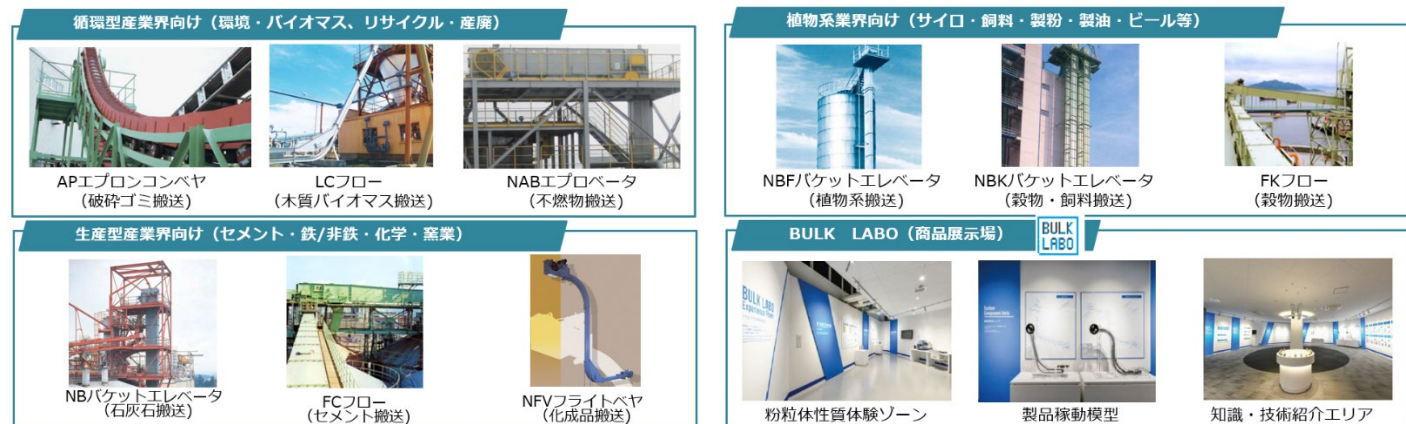
図表 3：新技術を用いた搬送や処理に独自の強みを有する



バルク事業

国内大手食品・飲料メーカー、国内外の電力会社、化学、セメントメーカーなどが主要顧客

図表 4：バルク事業：粉粒体搬送における高い技術力とサービスが強み



事業説明会における 3 つの注目ポイント

ポイント①：収益性の改善を目指した差別化戦略を展開

IT・AI などの先進技術の導入においては、EAGLYS 株式会社と資本提携、人を介するバーコードや RFID などの商品認識から AI を活用した完全無人化された画像認識の実用化を目指している。また、KDDI 株式会社と提携することで、装置としてのマテハンと物流のデータ管理・分析を特定の装置メーカーに縛られることなく、自由に組み合わせることができるシステムインテグレーションビジネスの拡大を図る。顧客企業の規模を問わず、物流倉庫の早期 DX 化や柔軟性のある最適な設備導入の提案が可能となる。実際、同社は化粧品メーカーのオルビス株式会社へベンダーフリーのマテハンシステムを導入している。オルビスの事例では、AGV の機器選定からスタートし、広範囲の自動化提案を織り込んだシステムとなっている。今後は成功事例に基づいた顧客層の拡大につなげる方針である。

収益性を確保した差別化戦略の展開に期待したい

メンテナンス事業では、サービス対応エリアの拡大やコールセンターの改革を進め、他社にない面倒見の良いサービスを提供、顧客カバー率を 70% から 90% へ引き上げる計画である。再生医療ビジネスに関しては、細胞培養の研究開発拠点として飯能場内に「埼玉ラボ」を設置、生きた細胞を用いた再生医療分野において、東京大学医科学研究所などの各アカデミアとの連携が着実に進んでいる。今後はコールドチェーン技術（高品質冷凍・解凍技術）の商品化を目指す。

ポイント②：復活の鍵となる新製品の積極投入が始まっている

2023 年 10 月、EC を含む物流業や製造業向けの保管機能付きピッキング装置である新製品 T-AstroX（3 次元マテハンシステム）の発売を開始した。同製品は、①必要な物品が作業者の手元まで運ばれてくる定点ピッキング方式、②市販のプラスチックケースや段ボールケースなど荷姿を選ばない保管ができる、③自社開発・自社設計であるため、様々な用途や場面で柔軟かつスピーディな仕様の提案が可能、④ピッキングと保管機能を搭載、などのメリットが特徴である。入荷→入庫→保管→出庫→ピッキング→出荷までの一連の作業を高効率・無人化を実現させた同社独自の差別化された新製品であり、今後の拡販に期待が高まる。

新製品の投入による拡販効果に加え、収益率の改善に期待が高まる

効率的な空間利用が可能な垂直自動棚「パワーコラム」は、新たにプロジェクションマッピング機能（＝指示棚をライトで表示）を導入することで、誰でも簡単に効率的な出入庫が可能となった。また、コンベヤ式の仕分け機「クイックソート」は、方向転換方式をエアシリンダから同社製の電動アクチュエータへ変更することで、消費電力が従来品比 34%、瞬間最大音圧レベルも 8.3% 削減された。コンパクトなエア配管、定期的なメンテナンスが不要となり、設置工期の短縮化も実現が可能となる。

ポイント③：懸念される北米マテハン事業の現状と対策

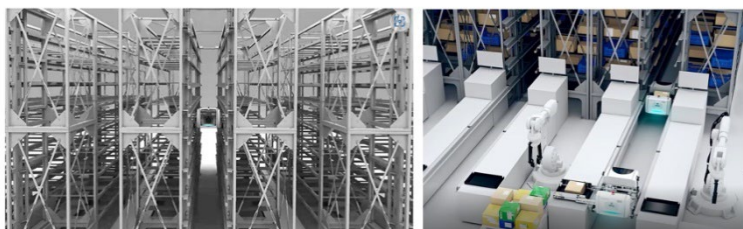
同社は 2018 年に搬送機器の製造販売を手掛ける米国セントラル・コンベヤ・カンパニー（CCC、ミシガン州）と子会社 5 社を 155 億円で買収した。しかし、買収後は、当時の主要顧客であった米国 GM の工場閉鎖に伴う受注案件のキャンセルや低採算案件の獲得、コロナ禍影響などによる大型プロジェクトの費用増などが響き、営業損失の計上が続いている。今回、新たな取り組みとして、①ガバナンスと収益力の強化などを目指し、USTM（U.S.Tsubaki Material Handling, LLC）を設立、日本人を CCC に駐在させることで、日本サイドとの意思疎通の強化を図る。また、23/3 期末の自動車メーカー向け受注残高は、フォードやステランティスなどからの受注獲得に成功、1 年前に比べて約 4 割多い約 35 百万ドルに達し、約半分を EV 向けが占める。今後は、①ガバナンスの強化、②つばきグループとのシナジー効果の顕在化、③ピック 3 向け案件の獲得強化を進めつつ、日本のマテハン事業部が手掛ける流通やライフサイエンス向け新製品の北米市場での拡販、メンテナンスビジネスの拡大などを着実に実施する方針である。

米国 CCC の業績は底を打った印象

差別化された戦略を展開

図表 5：IT・AI 技術を活用した新市場の開拓を目指す

マテハン設備納入とデータビジネスの
拡大に向けた体制強化を加速

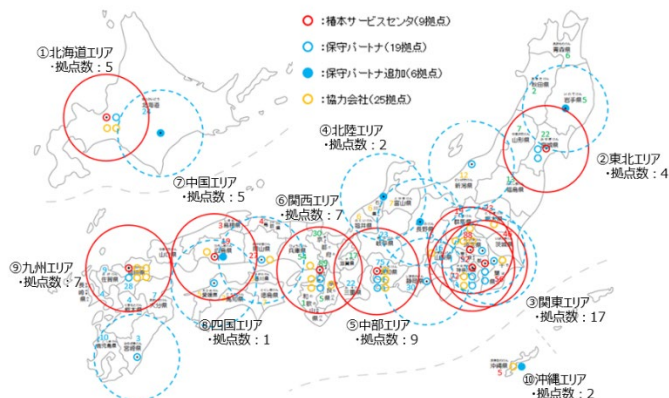


IT・AI 技術に加え、
KDDI との提携を通じ
て、顧客に優しい柔軟
なマテハンシステムの拡
販を目指す

図表 6：独自のメンテナンスビジネスの拡大を目指す

サービス対応エリア拡大

- ・拠点数 51拠点→59拠点
- ・顧客カバー率 70%→99%
- ・対応エリア 半径60km以内→半径100km以内



顧客サービスの強化と
収益の安定化を目指
し、メンテナンスビジ
ネスの拡大を図る

図表 7：他社にない再生医療ビジネスの商品化に挑戦

埼玉ラボの設置

細胞培養の研究開発拠点

- ・細胞低温保管
- ・細胞培養
- ・開発機械評価、作業



他社にない差別化さ
れた再生医療分野の
市場創造に挑戦

東京大学医科学研究所 長村先生講演会開催

出産時に得られる臍帯血を再生医療に利用



コールドチェーン技術（高品質冷凍/解凍技術）の商品化と産学連携を強化

出所：会社資料などから CGRA 作成

新製品の積極投入が始まっている

図表 8：新製品 3 次元マテハンシステム T-AstroX

T - Astro X (23年9月販売開始予定)

物流業・製造業向け設備 保管機能付きピッキング装置

T-AstroX

- ・保管棚内をAGVが縦横無尽に自律走行
- ・必要な物品を作業者の前まで届けるGTP方式を実現
- ・市販のブラケースや段ボールケースでの収納が可能
- ・保管/ピッキング/仕分けなど多彩な運用方法にも柔軟に対応
- ・高い搬送能力で将来の無人化/自動化にも対応



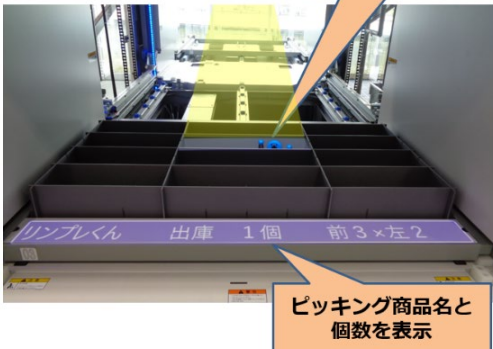

国際ロボット展では、
展示した T-AstroX の
見学に 10,964 名が
来場

図表 9：プロジェクトマッピングを採用した新たな提案

パワーコラムリニューアル

- ・プロジェクトマッピング機能搭載により
作業効率を向上（誰でも簡単に作業可能）

**ピッキング位置を
照らして表示**

**ピッキング商品名と
個数を表示**

リンフレくん 出庫 1個 前3×后2

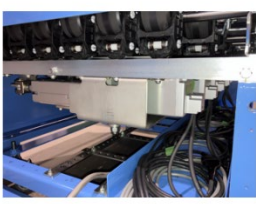
新たな機能を付加する
ことで、お客様の効率
性を改善に貢献

図表 10：自社製の電動アクチュエータを採用

クイックソート®EP 7月3日新発売

エアシリンダ→電動アクチュエータへ変更

- ・消費電力量を※34%、瞬間最大音圧レベル※8.3%削減（※従来品比）
- ・設置工期、メンテナンス工数削減
（コンプレッサ・エア配管不要、エア関連機器定期メンテ不要）
- ・販売計画 23年度200台 25年度500台

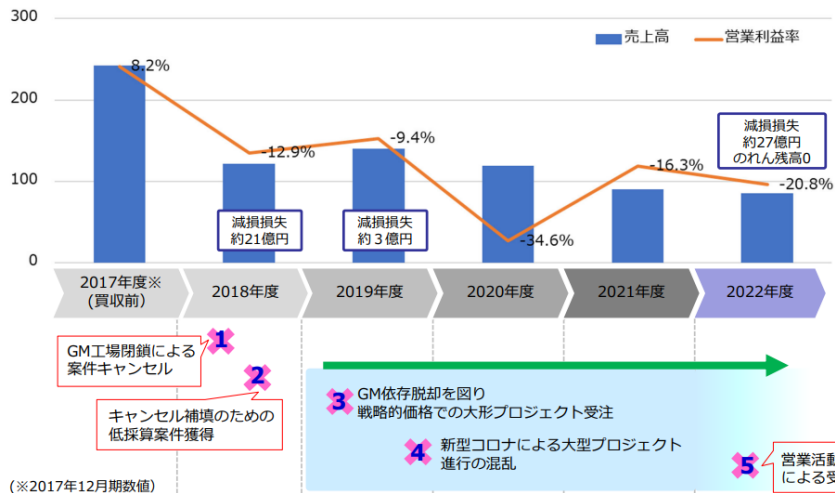

グループ内のシナジー
効果の最大化と同時
に、環境に優しい独自
製品を提供

出所：会社資料などから CGRA 作成

北米マテハン事業の現状と対策

図表 11：買収後にマクロ環境が急変、収益性の低迷が続いてきた

(単位：百万USD)



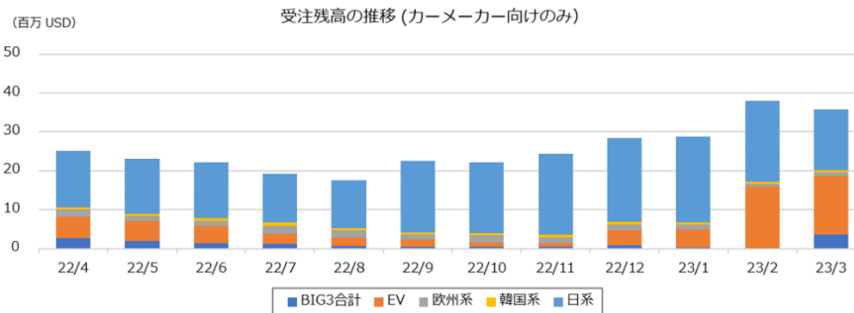
コロナ禍も落ち着き、ガバナンス体制の強化による収益性の早期改善に期待したい

図表 12：受注環境は徐々に明るさを取り戻している

◆ 米国自動車BIG 3からの受注拡大

- ・カスタマーサービスの向上を目的とした小規模案件による実績作り、自社工場への招待等の地道な営業活動を継続。
- BIG 3の既設工場は旧設備の改造需要があり、アフタービジネスを強化。
- 受注は回復傾向

ビッグ3のみならず米国トップのEVメーカーへの実績も有しており、今後の受注獲得に期待したい



図表 13：米国 CCC の今後の方針について

① 北米マテハンビジネス拡大の中核機能

- ・FA自動車産業のみならず、日本マテハン事業部で開発している流通、ライフサイエンスの新商品を北米市場で販売していく拠点として活用

② 特定業界の攻略機能強化

- ・グラスファイバー業界、工事に特化 (KCIなど)

③ メンテナンスビジネスの拡大

- ・メンテナンスを切り口にした事業の拡大は、つばきグループの目指す方向のひとつ。グループ全体での拡大をめざす

メンテナンスビジネスや各種工事案件の獲得による収益の安定化にも期待したい

出所：会社資料

中計数値目標とマテハン事業の業績動向

26/3 期売上高 900～950 億円、営業利益率 6%が中計数値目標

26/3 期を最終年度とする「中期経営計画 2025」では、26/3 期における連結売上高を 3,000 ～3,200 億円、営業利益率 9～11%を全社数値目標として掲げている。マテハン事業に関しては、拡大・成長事業と位置付け、最終年度の売上高を 900～950 億円（連結売上高構成比 25.8%）、営業利益率 6%を目指している。

「システム化、自動化、情報・AI 技術の強化・確立により、社会課題の解決に貢献する」を長期ビジョンに掲げ、①既存のコア技術、IT・AI などの先進技術、エンジニアリング力の強化による営業利益率 6%以上の達成、②システムインテグレーションビジネス、メンテナンスビジネスの拡大による事業成長を達成に向けた施策としている。新規市場としては、社会インフラ（EC 市場、循環型社会等）、食品分野、再生医療分野への新商品投入を目指している。

近年の業績は苦戦が続くが、新製品の市場投入などの積極策に期待したい

24/3 上期業績は、連結売上高が前年同期比 8.3%増の 1,287 億円、営業利益は同 2.9%増の 86 億円（営業利益率 6.7%）となった。マテハン事業に関しては、売上高が同 7.0%増の 300 億円、16 億円の営業損失（前年同期は 74 百万円の営業損失）を計上した。24/3 通期連結業績予想は、売上高が期初予想の 2,550 億円から前期比 4.5%増の 2,630 億円、営業利益は同 190 億円から同 15.2%減の 161 億円（営業利益率 6.1%）へ見直された。マテハン事業に関しては、予想売上高が期初予想の 660 億円から同 6.6%増の 650 億円、営業利益は同 10 億円の黒字から 18 億円の赤字へ下方修正された。

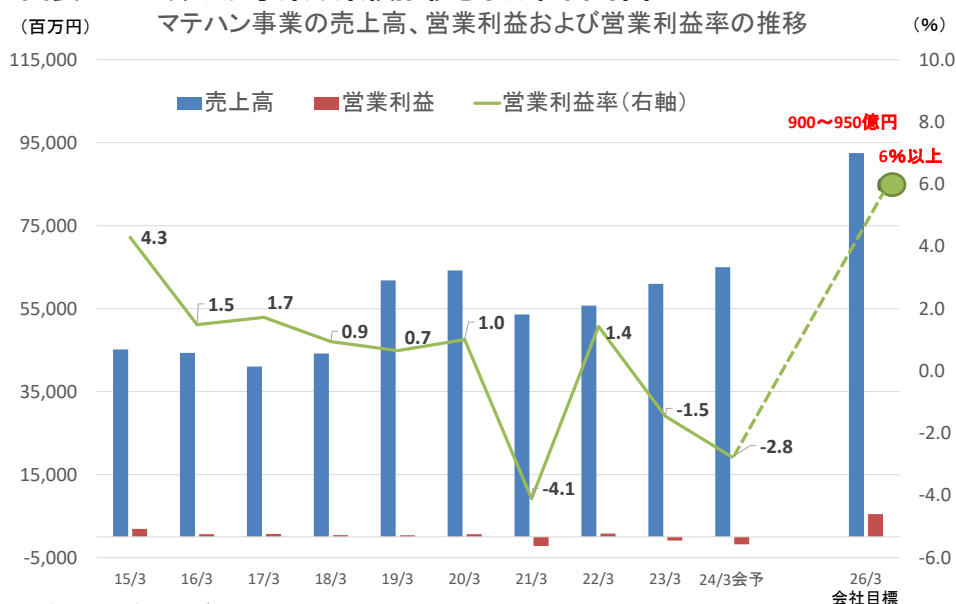
マテハン事業の四半期受注高は、前 4Q（23 年 1-3 月）が 158 億円、今 1Q（4-6 月）が前年同期比 5.2%増の 172 億円、今 2Q（7-9 月）が前年同期比 8.9%増の 173 億円と緩やかな回復傾向にあり、9 月末の受注残高は 424 億円（月商 7.8 ヶ月分）に達している。

今下期の営業損失は、受注環境の好転、価格改定効果なども期待され、上期実績の 16 億円の損失から 2 億円へ赤字幅が縮小する見通し。危機感を伴う各種施策の実行を通じた収益性の早期回復に期待したい。

中計数値目標の達成に向けた施策は着実に実施されている印象

米国子会社 CCC の予想外の業績悪化が下方修正の主要因

図表 14：マテハン事業の業績推移と中期経営計画



事業説明会における Q&A

Q：中計の実現に向けて、各事業の戦略や展開について教えてください。

A：バルク事業は、バイオマスや植物系業界からの引き合いが増加しています。海外では、中国やインドに注力しています。特にインドは、バルク事業を手掛ける会社を完全子会社化し、外国人の登用などを含め、次なる期待市場として注力する方針です。メイフラン事業は、今年度も堅調を維持しています。米州は、食品、スクラップ、自動車向けが中心でしたが、日本との連携と食品業界における専門家の採用を通じて、食品市場に注力しています。欧州は赤字が続いてきましたが、黒字に転じました。日本は、主要顧客の工作機械市場の低迷が続いていますが、自動車向けスクラップコンベヤの大口案件の受注獲得に成功しており堅調です。今後は日米欧における事業のコラボレーションを強化する方針です。

ここ数年は主力のリニースがアパレルやドラッグストア向けにシステムの売上高を支えていました。しかし、コロナ問題が終息することで受注の低迷が見られています。背景には、コロナ問題を契機に、アパレル市場が調整するとともに、アパレルの品物の買い方も E コマースへシフトしています。アパレルにおける大量高速仕分けのニーズは店舗販売向け商品であるため、ここ数年設備投資ニーズが低下しています。ドラッグストアにおける物流関連の投資も手控えられています。このため、当社では、打開策として 3 年前から T-AstroX を開発してきました。購入形態が店舗から EC へシフトする中、EC 市場の開拓を目指し、2023 年 10 月から販売を開始しています。各種データを分析し、各種機器の配置、入出庫の頻度などの有効性をシミュレーションすることで、導入前に投資効果の見える化を行い、導入サポートを強化しています。また、前後のプロセスを含むシステム提案を行うことで収益性の向上を目指します。

Q：米国 CCC の収益性改善策に関して、UTSM を設置した意図を教えてください

A：マテハンビジネスは注文がなくなると収益性が一気に悪化します。担当会社だけでなくグループとしていち早く対処する必要があるため、ガバナンス強化に向けて UTSM を設立しました。ここにきて CCC は引き合いが増加しています。また、収益性の向上には安定したメンテナンスビジネスや改造案件の獲得も必要です。USTI (U.S.Tsubaki Industrial, LLC) は自動車向け案件の改造案件をメインに収益をあげているので、CCC、KCI (KCI, Incorporated) とともにエンジニアリング力を強化し、収益性の改善を図りたいです。工事会社の CI (Central Industrial, LLC)、EI (Electrical Insight, LLC) とのコラボレーションを図ることで、シナジー効果が生み出せる環境になってきています。今後に期待したいです。

Q：国内システムインテグレートビジネスの競合や強みを教えてください。

A：オルビス株式会社様の場合、AGV を採用して頂く以前から当社の搬送・仕分けシステムを採用して頂いていました。また、物流センターの設備導入にあたっては、物流改善の青写真がない段階で声掛けして頂いて、機種選定を始め、導入に向けた優先順位なども一緒に提案させて頂きました。このような事例以外だと、大手マテハンメーカーと競合になる可能性は高いです。ただし、オルビス様のように早く声をかけて頂き、より広い範囲の提案をさせて頂くことができるならば、お客様のニーズを超える差別化提案が可能です。今後はオルビス様向け案件のような事例を増やしたいです。

Q：マテハン事業の研究開発費はいくらですか。

本社部門の費用などを除くマテハン事業部のみの研究開発費は 4 億円程度です。有価証券報告書に掲載している 23/3 期の全社ベースの研究開発費は 56 億円、うちマテハン事業は 11 億円です。

Q：米国 CCC は会社が多すぎると思いますが、どのようにお考えですか

A：米国 CCC は確かに会社の規模からして会社数が多いです。ただし、それぞれの会社には特徴があります。機械本体と据付工事では、ビジネスの性質が違ふことから労働条件が異なるため、米国では工事会社は別組織が良いと思います。また、ユニオンとノンユニオンは別会社がのぞましいと考えますが、規模的に分ける必要があるのかどうか検討いたします。USTM の設立を契機に、ガバナンスの面からも再編を含め、今後のあるべき体制を模索したいと考えています。売上高の不足に伴う CCC の赤字は課題ですが、カンザス州の KCI など黒字を確保している子会社もありますので、今後の展開に期待して頂きたいです。

Q：マテハンとパワトラのシナジーの創出は可能でしょうか

A：パワトラ事業は代理店販売が中心であり、お客様との接点がないことが弱点です。メンテナンスビジネスを切り口に、お客様の情報把握に関するノウハウをパワトラ事業と共有することで、営業面のシナジー効果の創出を進めています。

Q：なぜ USTM をデトロイトではなく、イリノイに設立したのでしょうか

A：イリノイには UST Holdings があります。USTM はイリノイに設立しましたが、実際に人が在籍している場所は、CCC があるデトロイトです。CCC とは密なコミュニケーションができています。

＜担当アナリスト＞

黒田真路 執行役員・パートナー、シニアアナリスト

1992 年 4 月に勸角総合研究所（現みずほ証券）に入社、産業調査部に配属。1999 年 9 月にジャーディン・フLEMING証券（現 JP モルガン証券）、ゴールドマン・サックス証券を経て、2020 年 1 月迄、クレディ・スイス証券に在籍。ゴールドマン・サックス証券ではバイスプレジデント、クレディ・スイス証券ではディレクター。一貫して機械・造船重機セクターを担当。2020 年 6 月にパートナーとして、CGRA に参画。（一社）日本証券アナリスト協会の機械業界ディスクロージャー委員を歴任。

星野英彦 CMA 代表取締役・チーフアドバイザー

1987 年 4 月に新日本証券（現みずほ証券）入社、企業調査部に配属。1997 年にジャーディン・フLEMING証券（現 JP モルガン証券）、2000 年にドイツ証券、2006 年に UBS 証券で 2016 年 4 月まで在籍。セルサイドアナリストとして機械、造船、重機、プラントセクターを 28 年間にわたって担当。（一社）日本証券アナリスト協会機械ディスクロージャー部会の副部会長を 10 年以上に渡って歴任。2003 年より 2016 年迄、マネージングディレクター。2017 年 6 月に株式会社キャピタルグッズ・リサーチ&アドバイザー（CGRA）を設立、代表取締役に就任。（一社）日本証券アナリスト協会認定アナリスト。

株式会社 キャピタルグッズ・リサーチ&アドバイザー（CGRA）

機械セクターに特化したアドバイザー企業。主な業務内容は（1）資本市場のニーズを満たしつつ、経営にフィードバック可能な統合報告書の作成サポート（実績 12 社）、（2）中計作成や事業戦略、各種 IR & SR に関する助言業務（アクティビスト対応含む）、（3）各種資料作成と英訳業務、（4）長期投資家と経営層に役立つ企業分析スポンサード・レポートの作成など。

本レポートは投資の勧誘・推奨・助言を意図したものではなく、当該企業に関する情報提供を目的として、当社独自の視点から作成されております。また、本レポートに記載されている内容は公表された情報に基づき作成されておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本レポートの著作権は株式会社キャピタルグッズ・リサーチ&アドバイザーに帰属しており、無断転写を禁じます。本レポートの内容は、今後予告なく変更される場合があります。当社及び本レポートは投資家の投資判断に関知することなく、投資に関する決定はご自身の判断で行って頂くようお願い申し上げます。