

# 文具業界の企業分析

コクヨ株式会社

(KOKUYO Co., Ltd.)

東京証券取引所・プライム市場 [証券コード 7984]

会計基準：日本基準

決算日：3月31日 (年1回)

分析期間・分析年度

6年間

2018年度 (2018年4月1日～2019年3月31日) － 2023年度 (2023年4月1日～2024年3月31日)

株式会社パイロットコーポレーション

(PILOT CORPORATION)

東京証券取引所・プライム市場 [証券コード 7846]

会計基準：日本基準

決算日：3月31日 (年1回)

分析期間・分析年度

6年間

2018年度 (2018年4月1日～2019年3月31日) － 2023年度 (2023年4月1日～2024年3月31日)

三菱鉛筆株式会社

(MITSUBUSHI PENCIL COMPANY, LIMITED)

東京証券取引所・プライム市場 [証券コード 7976]

会計基準：日本基準

決算日：3月31日 (年1回)

分析期間・分析年度

6年間

2018年度 (2018年4月1日～2019年3月31日) － 2023年度 (2023年4月1日～2024年3月31日)

経済学部 経済学科 2学年

2311510000 氏名

分析グレード グレード2

# 1. 企業の概要

## ～コクヨ株式会社～

### 【沿革】

※重要なポイントを抜粋

1905 年：「黒田表紙店」として大阪で創業。和式帳簿の表紙製造を開始・

1917 年：「国誉（コクヨ）」を商標登録。

1956 年：フラットファイルを販売し、ファイリング用品市場に参入。

1960 年：ファイリングキャビネットを発売し、オフィス家具事業を開始。

1961 年：社名を「コクヨ株式会社」に変更。

2000 年代：海外展開を強化し、アジア市場への進出を推進。

### 【事業の内容】

文具や家具といったカテゴリにとらわれず、ファニチャー事業、ビジネスサプライ事業、ステーションナリー事業、インテリアテール事業といった多様な事業に取り組んでいる。

### 【関係会社の状況】

国内の主要関係会社としては、株式会社コクヨエ業滋賀、株式会社コクヨ MVP、石見紙工業株式会社、株式会社カウネット、コクヨサプライロジスティクス株式会社、株式会社、コクヨロジテム、コクヨマーケティング株式会社、コクヨ北海道販売株式会社、コクヨ東北販売株式会社、コクヨ北関東株式会社、北陸新潟販売株式会社、コクヨ東海販売株式会社、コクヨ山陽四国販売株式会社、中部キSPA株式会社、ウィルクハーン・ジャパン株式会社、株式会社アクタス、株式会社 CLEARNOTE、株式会社 CW ファシリティソリューション、コクヨファイナンス株式会社、コクヨアンドパートナーズ株式会社、コクヨ K 株式会社、ハードランド株式会社が挙げられる。

また、海外主要関係会社としては、国誉商業（上海）有限公司、コクヨインターナショナルアジア Co., Ltd.、PT コクヨファニチャーインドネシア等、計 17 社が挙げられる。

### 【従業員の状況】

連結従業員：6931 名 単体従業員：2142 名 （2023 年 12 月末現在）

### 【経営方針、経営ビジョン】

#### (1) 会社の経営の基本方針

「be Unique.」、「コクヨは、創造性を刺激し続け、世の中の個性を輝かせる」という企業理念を掲げ、商品、サービスの提供を通じて、お客様の成長をサポートし、社会全体を豊かにすることを目標としている。

#### (2) 長期ビジョン

顧客体験価値を拡張し、共通資産を有効活用し、事業をグループ全体で育むことによって、売上を 3006 億円から 5000 億に引き上げることを目標とし、「長期ビジョン CCC2030」を策定。

具体的には、

##### ① 顧客体験価値を拡張するために

- ・アナログの体験価値にデジタルをかけ合わせて、新しい働き方や学び方を生み出す
- ・これからの働き方や学び方を生み出すために顧客のデータの蓄積
- ・ターゲットを絞ってニーズを掘り下げて、新しい市場をつくっていく

##### ② 経営基盤の強化のために

- ・未来シナリオと長期成長領域の設定
- ・戦略の PDCA の強化と資源の最適配分

- ・ESG の推進によるサステナブル経営
- ・成長のためのリスクマネジメントの実施

### ③ 事業創出力の向上のために

- ・事業家人材の育成と外部からの獲得
- ・1800 億円の投資実行体制と資本効率の向上
- ・デジタル改革の推進
- ・ベンチャー投資や CVC 活用による新規事業の探索

### (3) 中期経営計画

～第4次中期経営計画「Unite for Growth 2027」～

「長期ビジョン CCC2023」及びその先を見据えた成長に向け、2027 年には売上 4300 億、海外売上高比率 20%、EBITDA430 億、マージン 10%、ROE 9 %以上を目指す。

～バランスシートマネジメント～

- ・EBITDA の成長と資本効率の両立によって、2027 年 9%以上、2030 年 10%以上の ROE を実現
- ・持続的成長の実現に向けたバランスシートマネジメントの実施
- ・総資産については、政策保有株式の更なる縮減等による資産効率の向上を図る
- ・負債、自己資本については、D/E レシオマネジメントや株主還元の実施によって資本構成の改善を図る

～キャピタルロケーション～

#### ① 投資について、

- ・日本における収益基盤強化
- ・国内外における更なる成長及び業界変革に繋がる業界内アプローチも視野に入れる（M&A の案件次第では、借入の活用も検討する）

#### ② 株主還元について、

- ・累進配当を採用し、配当性向 50%を目安とする配当を実施
- ・350 億円の自社株買いを実施し、保有する自己株式は発行済株式総数の 2%以下を目安として消去し希薄化懸念を払拭する

### 【事業等のリスク】

#### (1) 外部環境に関するリスク

日本の景気変動や顧客のチャネルの変化、投資有価証券の時価の悪化に伴い、経営成績や財政状態に悪影響を及ぼす可能性がある。

#### (2) 事業運営に関するリスク

法規制違反の発見等の認定や、想定が難しい多様な環境での製品の使用などによるリコールの発生、労働災害や健康災害、ハラスメント等の発生、機密情報においての想定を超えるウイルス感染やサイバー攻撃、需要動向や為替変動が長期に及んだ場合、経営成績や財政状態、社会的評価に悪影響を及ぼす可能性がある。

#### (3) その他のリスク

近年の気候変動に伴う自然災害の大規模化や、これまで類を見ない感染症の発生などによる想定を超える規模の被害や、広域での社会インフラの停止等が発生した場合、事業活動の一部停止や縮小など、経営成績や財政状態に悪影響を及ぼす可能性がある。

【SWOT 分析】

	好影響	悪影響
内部要因	<p>〈強み〉</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・文房具からオフィス家具まで、多角的な製品ラインナップ</li> <li>・長い歴史と国内のブランド力</li> <li>・デザイン提案力</li> </ul>	<p>〈弱み〉</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ペーパーレス化で紙製品需要が減少傾向</li> <li>・海外展開が国内ほど強くない</li> </ul>
外的要因	<p>〈機会〉</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・在宅勤務やテレワーク拡大に伴う家庭用家具、文具の需要拡大</li> <li>・環境配慮型製品の市場拡大</li> </ul>	<p>〈脅威〉</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・デジタルツール普及による紙媒体の需要減少</li> <li>・グローバル競合他社との価値競争化</li> </ul>

コクヨ株式会社の強みは、文具からオフィス家具まで、多角的な製品ラインナップがあること、そして、創業からの長い歴史と国内におけるブランド力、デザイン提案力を持つことである。「キャンパスノート」など誰もが知るブランドを有している上、文具やオフィス家具に関しては国内 NO.1 のシェアを誇っている。特に、働き方改革やテレワークの浸透によって、在宅環境を整える家具やステーションナリーの需要が増加していることは、好機といえる。一方で、コクヨ株式会社の弱みは、ペーパーレス化で紙製品需要が減少傾向にあること、そして、海外展開が国内ほど強くないことである。実際、ペーパーレス化の進行に伴い、従来の主力商品であったノート、ファイル、コピー用紙などの売り上げへの伸び悩みがみられた。デジタルトランスフォーメーションへの加速に対応していくために、国内市場に依存し過ぎずないグローバル戦略の推進が求められる。

## ～株式会社パイロットコーポレーション～

### 【沿革】

※重要なポイントを抜粋

1918 年：並木良輔と和田正雄が株式会社並木製作所を設立し、万年筆の製造、販売を開始。

1926 年：ニューヨーク、ロンドン、上海、シンガポールに支店及び海外販売拠点を開設し、国際展開を開始。

1938 年：社名をパイロット万年筆株式会社に改称。

1961 年：ボールペンの製造、販売を開始。

1989 年：社名を株式会社パイロットに改称。

2003 年：社名を株式会社パイロットコーポレーションに改称。

### 【事業の内容】

筆記用具等をはじめとしたステーションナリー用品及び玩具の製造、仕入れ及び販売を主な事業としているほか、これらに付帯するサービス業務を営んでいる。

### 【関係会社の状況】

株式会社パイロットコーポレーション、子会社及び関連会社の計 31 社により構成されている。

主要関連会社としては、パイロットインキ株式会社、株式会社パイロットシステム、パイロットプリンテックス株式会社、株式会社マークスが挙げられる。

### 【従業員の状況】

従業員数：1105 名 （2024 年 6 月末現在）

### 【経営方針、経営ビジョン】

#### (1) 会社の経営の基本方針

「人と創造力をつなぐ。」「伝える、考える、学ぶ、生み出す人を支えよう。独自の技術とアイデアで、人の創造する力を自由に広げよう。一人ひとりの人生に、知的な喜びと、文化的な体験を届けよう。」というパーパスを掲げ、世界中の人と社会、文化の支えとなることを目標としている。

#### (2) 長期ビジョン

～パイロットグループ 2030 年ビジョン～

「世界中の書く、を支えながら、書く、以外の領域でも人と社会、文化の支えとなる。」ために、

- ・ステーションナリー事業において、海外市場での更なる事業を拡大し、グローバル筆記用具市場 NO.1 の地位を確立し、国内シェアを堅持すること
- ・非筆記用具事業を第 2 の柱として成長させ、2030 年までに売上高構成比 25% 達成
- ・環境、社会、従業員も価値提供、そして、持続可能な地域、社会づくりへの貢献を目指す。

#### (3) 中期経営計画

～パイロットコーポレーション 2022－2024 中期経営計画～

- ・連結売上高 1180 億円（筆記用具事業 1050 億円、非筆記用具事業 130 億円）
- ・営業利益率 18% 以上を確保すること
- ・ROE において、現在の収益基盤の維持、向上を図り、中長期にわたり安定的に、12% 以上を確保すること
- ・成長投資において、内部留保 300 億円程度を原資に、「人材育成・投資」「既存事業提携」等へ、積極的に投資配分を行うこと
- ・株主還元方針として、安定した配当の成長の実現を図るとともに、30% 以上の還元を目指す。

### 【事業等のリスク】

- ① 市場の変化に関するリスク
- ② 原材料等調達に関するリスク
- ③ 為替相場の変動に関するリスク
- ④ 投資資本に関するリスク
- ⑤ 事業展開に関するリスク
- ⑥ 研究開発投資に関するリスク
- ⑦ 人材の確保や育成及び退職に関するリスク
- ⑧ 製品の品質及び安全性に関するリスク
- ⑨ 環境規制に関するリスク
- ⑩ 情報システムに関するリスク
- ⑪ 感染症の感染拡大に関するリスク
- ⑫ 自然災害に関するリスク
- ⑬ 国際税務に関するリスク
- ⑭ 製造物責任に関するリスク
- ⑮ 債権管理に関するリスク
- ⑯ 年金債務に関するリスク
- ⑰ 投資有価証券及び固定資産に関するリスク
- ⑱ 知的財産権の保護及び訴訟に関するリスク

が挙げられる。

### 【SWOT 分析】

	好影響	悪影響
内部要因	<b>〈強み〉</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・フリクションや万年筆など、革新的かつ高品質な筆記用具を有する</li> <li>・国内外で知名度が高く、ブランドイメージが高い</li> <li>・海外の関係会社が多い</li> </ul>	<b>〈弱み〉</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・筆記用具分野への依存度が高い</li> <li>・高価格帯への比重が大きい</li> </ul>
外的要因	<b>〈機会〉</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・環境意識の高まりによるエコ筆記用具の需要</li> <li>・海外の教育市場拡大</li> </ul>	<b>〈脅威〉</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・デジタル機器の普及により、手書き需要の減少</li> <li>・低価格帯製品との国際的な価格競争</li> </ul>

株式会社パイロットコーポレーションの強みは、フリクションや万年筆など、革新的かつ高品質な筆記用具を有する上、国内外で知名度が高く、ブランドイメージが高いこと、そして、海外の関係会社が多いことである。近年では、「BEGERRN」という環境配慮型商品を発売し、世界ブランドとして名を上げている。一方で、株式会社パイロットコーポレーションの弱みは、筆記用具分野への依存度が高いこと、そして、高価格帯への比重が大きいことである。筆記用具の品質、ブランド力は世界的に評価されている反面、その主力商品の売り上げが景気変動や市場トレンドに大きくされるという課題がある。実際、2020 年において、コロナウイルス感染症の影響を受け、売上の減少がみられた。デジタル化の進行に対応していくために、海外展開に注力し過ぎず、デジタル文具の開発など新規事業にも力を入れていくことが求められる。

## ～三菱鉛筆株式会社～

### 【沿革】

※重要なポイントを抜粋

1887 年：眞崎仁六が東京市四谷区内藤新宿に「眞崎鉛筆製造所」を創業し、日本初の鉛筆工業生産を開始。

1901 年：国産初の量産型鉛筆「局用鉛筆」が逓信省 御用品として採用される。

1903 年：「局用鉛筆」の採用を記念し、三菱マークと「三菱」の商標を登録。

1918 年：「眞崎鉛筆製造所」と「大和鉛筆」が合併し、「眞崎大和鉛筆株式会社」を設立。

1952 年：社名を「三菱鉛筆株式会社」に変更。

1959 年：高級鉛筆「uni」を発売。

### 【事業の内容】

筆記用具事業をはじめとし、化粧品事業、産業資材事業といった多様な事業に取り組んでいる。

### 【関係会社の状況】

国内の主要関係会社としては、ユニ産業株式会社、株式会社ホビーラホビーレ、ユニ工業株式会社、株式会社永江印祥堂、株式会社ユニ、株式会社ユニコスモ、ユニマーケティングサービス株式会社、山形三菱鉛筆精工株式会社、ユニポリマー株式会社が挙げられる。

また、海外の主要関係会社としては、MITSUBISHI PENCIL CO. U. K. LTD.、台湾三菱鉛筆股份有限公司、uni brands Corporation 等、計 16 社が挙げられる。

### 【従業員の状況】

従業員：560 名 （2023 年 12 月末現在）

### 【経営方針、経営ビジョン】

#### (1) 会社の経営の基本方針

「生まれながらにすべての人がユニークである」という信念のもと、書く、描くを通じて、世界中のあらゆる人々の個性と創造性を解き放つ「世界一の表現革新カンパニー」となることを掲げ、新たな技術と常に向き合い、性別、文化、障がい、人が生まれ持ったさまざまな違いを可能性に変え、豊かな表現や新しいつながりを生み出し、それぞれの違いを、あたりまえに個性として表現し、だれもが自由に笑い合える未来に貢献することを目指している。

#### (2) 長期ビジョン

～ありたい姿 2036（長期ビジョン）～

三菱鉛筆株式会社が提携してきたものは「筆記用具」ではなく、書く、描くを通じて多くの人の「ユニーク」を表現することを応援するという「価値」であると再定義。

今後は筆記するための用具をつくる「筆記用具メーカー」から提供価値を中心とした「表現革新カンパニー」に生まれ変わることを目指す。

個性を引き出す新たな技術開発、良高品質の製品、サービスの提供を通じて、あらゆる人々の表現体験を後押しし、一人ひとりのユニークで彩られた自由でボーダレスな社会の実現への貢献を目指す。

#### (3) 中期経営計画

～中期経営計画 2022－2024～

##### ・筆記用具事業のグローバル化

筆記用具事業においては、販売、供給、マーケティング機能を再構築し、よりグローバルな体制へと進化させ、海外市場を中心に事業拡大を目指す。

##### ・新規事業をグロースステージへ

これまで進めてきた、技術を横展開しての新規事業創出に加え、書く、描くにとどまらない筆記前後の「思考」「発信」などの表現体験そのものを事業領域として再定義し、新技術獲得を積極的に進めながら新規事業を創出、育成することを目指す。

・サステナブルな体制構築

企業の成長のみならず、自然環境、社会との共生を図り、持続的な成長を目指す、

・数値目標

	2021 年	2024 年	2036 年
売上高	618 億円	710 億円	1500 億円
営業利益	75 億円	116 億円	225 億円
営業利益率	12.2%	16.4%	15.0%

#### 【事業等のリスク】

- ① 為替等のリスク
- ② カントリーリスク
- ③ 新製品開発に関するリスク
- ④ 資産の減損
- ⑤ 情報システムに関するリスク
- ⑥ 棚卸資産に関するリスク
- ⑦ 原材料等の調達や費用の高騰に関するリスク
- ⑧ 法規制に関するリスク
- ⑨ 自然災害に関するリスク

が挙げられる。

#### 【SWOT 分析】

	好影響	悪影響
内部要因	<b>〈強み〉</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ uni やジェットストリームなど高品質で評価の高い製品を有する</li> <li>・ 筆記用具の専門技術、ノウハウが豊富</li> </ul>	<b>〈弱み〉</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 鉛筆、シャープペンシルなど特定分野への依存</li> <li>・ 事業ポートフォリオの幅が狭い</li> </ul>
外的要因	<b>〈機会〉</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 手書きアートやカリグラフィー市場への拡大</li> <li>・ サステナブルな素材を活用した製品への期待</li> </ul>	<b>〈脅威〉</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ペーパーレス化で筆記用具需要が縮小</li> <li>・ 安価な海外製品との価格競争</li> </ul>

三菱鉛筆株式会社の強みは、uni やジェットストリームなど高品質で評価の高い製品を有していること、そして、筆記用具の専門技術やノウハウが豊富なことである。鉛筆においては、N0.1 のシェアを誇っている。特に、書き心地や耐久性といった技術面での評価が高く、国内外に根強いファンがいることは大きな強みである。一方で、三菱鉛筆株式会社の弱みは、鉛筆、シャープペンシルなど特定分野へ依存していること、そして、事業ポートフォリオの幅が狭いことである。近年、国内の学生人口減少や ICT 教育の普及に伴い、従来の学習用としての鉛筆需要の減少がみられる。需要の変化に対応していくために、現在ニーズに合わせた製品開発や、さらなる投資が求められる。



## 2. 要約連結財務諸表と会計基礎分析

コクヨ株式会社

[単位：百万円]

連結貸借対照表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
資産合計	304,788	318,416	320,296	324,576	337,166	358,412
流動資産	185,504	187,640	189,182	203,154	215,001	230,157
当座資産	147,847	148,631	228, 26	163,837	167,354	184,079
現金及び預金 ①	76,718	65,565	65,785	70,688	68,467	85,533
有価証券 ②	7,797	18,498	24,998	30,604	29,996	30,086
固定資産	119,283	130,776	131,114	121,421	122,165	128,254
有形固定資産	61,014	59,927	58,547	59,577	61,133	61,542
無形固定資産	7,489	7,544	7,402	7,260	16,133	16,614
投資その他の資産	50,779	63,303	65,164	54,584	44,926	50,098
繰延資産	0	0	0	0	0	0
負債合計	95,826	97,136	93,960	94,470	97,421	104,985
流動負債	74,325	77,004	76,291	77,487	79,494	91,281
短期有利子負債合計	5,413	4,812	7,750	4,211	4,467	9,238
固定負債	21,481	20,132	17,668	16,983	17,927	13,704
長期有利子負債合計	8,480	8,389	5,215	5,119	5,000	0
有利子負債合計	13,893	13,201	12,965	9,330	9,467	9,238
純資産合計	208,962	221,279	226,335	230,105	239,745	253,426
資本金	15,847	15,847	15,847	15,847	15,847	15,847
資本剰余金	18,099	18,105	18,109	18,127	18,127	18,136
利益剰余金	172,090	183,313	186,877	195,747	207,910	210,677
自己株式(減算)	-14,355	-14,322	-14,282	-18,204	-19,215	-12,206
株主資本合計 ⑪	191,680	202,943	206,551	211,517	222,670	232,455
その他の包括利益累計額合計 ⑫	15,480	16,470	18,064	16,953	15,201	19,386
自己資本 =⑪+⑫	207,160	219,413	224,615	228,470	237,871	251,841
株式引受権・新株予約権	0	0	0	0	0	0
非支配株主持分	1,800	1,865	1,719	1,635	1,873	1,585
負債・純資産合計	304,147	318,416	320,296	324,576	337,166	358,412

コクヨ株式会社

[単位：百万円]

連結損益及び包括利益計算書	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
売上高・営業収益	315,155	320,200	300,644	320,170	300,929	328,753
売上原価	202,524	206,265	193,257	204,462	184,258	201,360
売上総利益	112,630	113,934	107,386	115,707	116,671	127,392
販売費及び一般管理費	94,334	97,190	92,579	95,703	97,350	103,561
総原価	296,858	303,455	285,836	300,165	281,608	304,921
営業利益	18,296	16,743	12,807	20,004	19,321	23,830
営業外収益	2,295	2,711	1,950	3,045	2,853	2,924
営業外費用	1,413	1,256	2,584	6,634	820	765
利息費用合計 ①	257	94	213	105	183	194
経常利益 ②	19,178	18,198	14,173	16,415	21,355	25,989
EBIT[経常利益] ①+②	19,435	18,292	14,386	16,520	21,538	26,183
特別利益	1,080	4,114	688	6,647	2,487	2,042
特別損失	44	689	2,519	1,082	477	238
税金等調整前当期純利益	20,214	21,623	12,342	21,800	23,364	27,793
法人税等合計	5,913	6,235	4,109	7,993	4,805	8,517
当期純利益 ①①	14,301	15,387	8,233	13,806	18,559	19,276
非支配株主に帰属する当期純利益	69	83	-64	103	184	206
親会社株主に帰属する当期純利益	14,231	15,303	8,297	13,703	18,375	19,069
その他の包括利益 ①②	-6,106	972	1,511	-1,019	-1,697	4,240
包括利益 ①①+①②	8,195	16,359	9,744	12,787	16,662	23,516
非支配株主に係る包括利益	-93	64	-146	194	238	272
親会社株主に係る包括利益	8,288	16,294	9,890	12,592	16,623	23,243

コクヨ株式会社

[単位：百万円]

連結キャッシュ・フロー計算書	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
営業活動によるCF ①	20,880	16,723	19,217	21,789	9,577	34,739
投資活動によるCF ②	-2,427	-9,693	-6,111	2,563	-3,320	-3,798
フリー・キャッシュ・フロー ①+②	18,453	7,030	13,106	24,352	6,257	30,941
財務活動によるCF	-4,585	-5,829	-5,946	-15,059	-8,991	-14,442
現金及び現金同等物の換算差額	-162	-69	-38	703	510	311
現金及び現金同等物の純増加額	13,704	1,131	7,121	9,997	-2,233	16,810
現金及び現金同等物の期首残高	68,620	82,324	83,456	90,577	100,575	98,351
現金及び現金同等物の期末残高	82,324	83,456	90,577	100,575	98,351	115,161

連結貸借対照表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
資産合計	115,619	125,934	123,571	143,155	156,542	166,468
流動資産	78,426	83,303	82,480	98,916	106,606	107,138
当座資産	49,025	56,395	56,970	68,974	68,782	63,328
現金及び預金 ①	25,088	32,815	38,313	46,515	46,128	39,171
有価証券 ②	0	0	0	0	0	0
固定資産	37,192	42,630	41,090	44,239	49,936	59,330
有形固定資産	24,870	27,869	27,097	28,217	31,023	37,891
無形固定資産	5,983	6,139	6,255	6,312	6,268	6,328
投資その他の資産	37,192	8,621	7,737	9,708	12,643	15,109
繰延資産	0	0	0	0	0	0
負債合計	45,931	44,755	35,697	40,807	38,552	34,123
流動負債	31,563	32,776	27,229	39,126	36,792	31,567
短期有利子負債合計	5,730	7,281	7,818	9,318	4,449	2,137
固定負債	14,368	11,978	8,467	1,680	1,760	2,555
長期有利子負債合計	12,025	10,242	6,659	41	16	494
有利子負債合計	17,755	17,523	14,477	9,359	4,465	2,631
純資産合計	69,688	81,179	87,873	102,348	117,989	132,345
資本金	2,340	2,340	2,340	2,340	2,340	2,340
資本剰余金	9,040	7,913	7,914	7,914	7,923	7,923
利益剰余金	96,656	95,615	103,577	106,389	119,401	129,116
自己株式(減算)	-33,830	-20,051	-20,061	-10,871	-10,858	-10,858
株主資本合計 ⑪	74,207	85,808	93,771	105,773	118,806	128,521
その他の包括利益累計額合計 ⑫	-5,874	-5,998	-7,030	-4,719	-2,252	1,887
自己資本 =⑪+⑫	68,333	79,810	86,741	101,054	116,554	130,408
株式引受権・新株予約権	0	0	0	0	0	0
非支配株主持分	1,355	1,368	1,133	1,294	1,436	1,936
負債・純資産合計	115,619	125,934	123,571	143,155	156,542	166,468

## 株式会社パイロットコーポレーション

[単位：百万円]

連結損益及び包括利益計算書	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
売上高・営業収益	104,038	103,714	87,096	103,057	112,850	118,590
売上原価	47,622	48,813	41,858	48,864	52,738	59,712
売上総利益	56,416	54,900	45,238	54,193	60,112	61,878
販売費及び一般管理費	35,484	35,759	31,097	34,867	38,867	42,875
総原価	83,106	83,381	78,719	82,489	86,489	90,497
営業利益	20,932	19,141	14,141	19,325	21,244	19,003
営業外収益	851	903	778	1,243	1,571	2,120
営業外費用	773	829	562	206	183	283
利息費用合計 ①	188	224	142	105	110	202
経常利益 ②	21,010	19,215	14,356	20,362	22,633	20,840
EBIT[経常利益] ①+②	21,198	19,439	14,498	20,467	22,743	21,042
特別利益	424	35	522	231	493	1,017
特別損失	136	46	555	92	487	1,617
税金等調整前当期純利益	21,094	19,203	14,323	20,501	22,638	20,239
法人税等合計	6,433	5,884	4,147	6,142	6,782	6,480
当期純利益 ①①	14,661	13,319	10,176	14,359	15,855	13,579
非支配株主に帰属する当期純利益	72	41	242	88	82	97
親会社株主に帰属する当期純利益	14,589	13,277	9,933	14,270	15,773	13,661
その他の包括利益 ①②	-3,386	-121	-1,057	2,414	2,561	4,234
包括利益 ①①+①②	11,275	13,198	9,119	16,773	18,416	17,813
非支配株主に係る包括利益	21	43	217	191	177	191
親会社株主に係る包括利益	11,274	13,153	8,900	16,582	18,240	17,802

## 株式会社パイロットコーポレーション

[単位：百万円]

連結キャッシュ・フロー計算書	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
営業活動によるCF ①	14,116	15,189	15,137	19,815	13,753	10,715
投資活動によるCF ②	-2,920	-5,481	-4,461	-3,598	-5,350	-10,707
フリー・キャッシュ・フロー ①+②	11,196	9,708	10,676	16,217	8,403	8
財務活動によるCF	-6,866	-2,089	-5,397	-7,965	-8,370	-7,380
現金及び現金同等物の換算差額	-5	84	-43	-131	-430	796
現金及び現金同等物の純増加額	4,323	7,703	5,235	8,119	-399	-7,115
現金及び現金同等物の期首残高	20,461	24,785	32,488	37,724	45,844	45,444
現金及び現金同等物の期末残高	24,785	32,488	37,724	45,844	45,444	38,329

連結貸借対照表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
資産合計	117,717	118,644	114,882	123,792	130,801	145,472
流動資産	80,092	79,283	74,700	81,413	86,373	98,281
当座資産	59,655	61,264	56,574	60,098	64,102	74,970
現金及び預金 ①	42,393	46,184	42,779	44,931	48,074	57,914
有価証券 ②	0	0	0	0	0	0
固定資産	37,624	39,361	40,181	42,379	44,427	47,190
有形固定資産	21,411	21,681	23,837	24,633	23,980	22,549
無形固定資産	1,104	1,512	1,153	1,395	1,224	1,089
投資その他の資産	15,108	16,167	15,189	16,350	19,222	47,190
繰延資産	0	0	0	0	0	0
負債合計	28,565	27,795	23,026	26,119	25,798	28,982
流動負債	16,818	17,636	13,677	17,631	17,330	19,798
短期有利子負債合計	1,765	2,502	1,528	1,516	1,516	1,518
固定負債	11,747	10,158	9,349	8,487	8,467	9,183
長期有利子負債合計	5,461	4,738	4,018	3,298	2,577	1,857
有利子負債合計	7,226	7,240	5,546	4,814	4,093	3,375
純資産合計	89,151	90,849	91,855	97,673	105,002	116,489
資本金	4,497	4,497	4,497	4,497	4,497	4,497
資本剰余金	3,721	3,721	3,725	3,976	3,964	3,978
利益剰余金	78,986	81,718	83,807	87,708	91,838	100,018
自己株式(減算)	-4,794	-6,330	-6,764	-6,953	-7,104	-8,005
株主資本合計 ⑪	82,411	83,606	85,266	89,229	93,195	100,490
その他の包括利益累計額合計 ⑫	5,191	5,587	4,805	6,654	9,892	13,804
自己資本 =⑪+⑫	87,602	89,193	90,071	95,883	103,087	114,294
株式引受権・新株予約権	0	0	0	0	0	0
非支配株主持分	1,549	1,654	1,783	1,789	1,914	2,194
負債・純資産合計	117,717	118,644	114,882	123,792	130,801	145,472

三菱鉛筆株式会社

[単位：百万円]

連結損益及び包括利益計算書	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
売上高・営業収益	62,498	62,034	55,180	61,894	68,997	74,801
売上原価	30,492	30,745	27,870	31,226	35,044	36,355
売上総利益	32,006	31,289	27,310	30,667	33,953	38,446
販売費及び一般管理費	23,081	24,086	21,817	23,146	24,709	26,594
総原価	53,573	54,831	49,687	54,372	59,753	62,949
営業利益	8,925	7,202	5,493	7,520	9,243	11,851
営業外収益	563	550	786	949	1,018	1,211
営業外費用	205	22	291	160	133	173
利息費用合計 ①	110	96	103	88	87	76
経常利益 ②	9,283	7,580	5,988	8,309	10,128	12,889
EBIT[経常利益] ①+②	9,393	7,676	6,091	8,397	10,215	12,965
特別利益	40	22	182	381	103	1,552
特別損失	542	677	559	594	52	145
税金等調整前当期純利益	8,781	6,925	5,612	8,095	10,180	14,296
法人税等合計	2,721	2,285	1,650	2,182	3,081	3,851
当期純利益 ①①	6,060	4,639	3,961	5,912	7,098	10,444
非支配株主に帰属する当期純利益	281	203	166	254	146	277
親会社株主に帰属する当期純利益	5,778	4,436	3,794	5,658	6,951	10,166
その他の包括利益 ①②	-4,093	361	-770	1,890	3,323	3,983
包括利益 ①①+①②	1,967	5,000	3,191	7,802	10,421	14,427
非支配株主に係る包括利益	219	167	178	295	232	349
親会社株主に係る包括利益	1,747	4,833	3,012	7,507	10,189	14,078

三菱鉛筆株式会社

[単位：百万円]

連結キャッシュ・フロー計算書	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期
営業活動によるCF ①	6,102	10,030	4,735	8,369	7,281	11,763
投資活動によるCF ②	-6,876	-3,405	-4,555	-3,936	-1,645	-71
フリー・キャッシュ・フロー ①+②	-774	6,625	180	4,433	5,636	11,692
財務活動によるCF	-3,114	-3,291	-3,913	-2,754	-3,895	-3,722
現金及び現金同等物の換算差額	-331	-138	-87	742	859	788
現金及び現金同等物の純増加額	-4,219	3,195	-3,821	2,420	2,599	8,757
現金及び現金同等物の期首残高	46,923	42,704	45,899	42,078	44,498	47,098
現金及び現金同等物の期末残高	42,704	45,899	42,078	44,498	47,098	55,856

### 3. 財務分析表

#### コクヨ株式

財務分析表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
<b>収益性分析</b>							
ROE	7.0%	6.1%	4.4%	6.2%	6.6%	5.4%	6.0%
売上高最終利益率	4.6%	4.1%	3.3%	4.5%	5.2%	4.2%	4.3%
自己資本回転率	152.1%	145.9%	133.8%	140.1%	126.5%	130.5%	138.2%
売上高営業利益率	6.6%	6.0%	4.7%	6.0%	7.1%	5.8%	6.0%
総資本(総資産)回転率	103.6%	100.6%	93.9%	98.6%	89.3%	91.7%	96.3%
財務レバレッジ比率	146.8%	145.1%	142.6%	142.1%	141.7%	142.3%	143.4%
ROA[経常利益]	6.9%	6.0%	4.5%	6.3%	6.7%	5.8%	6.0%
ROA[EBIT]	7.0%	6.1%	4.5%	6.3%	6.7%	5.9%	6.1%
ROA[当期純利益]	4.8%	4.2%	3.2%	4.4%	4.7%	3.8%	4.2%
ROA[最終利益]	4.8%	4.2%	3.1%	4.4%	4.7%	4.2%	4.2%
売上総利益率	35.7%	35.6%	35.7%	36.1%	38.8%	38.8%	36.8%
売上原価率	64.3%	64.4%	64.3%	63.9%	61.2%	61.2%	63.2%
売上高販管費比率	29.9%	30.4%	30.8%	29.9%	32.3%	31.5%	30.8%
売上高総原価率	94.2%	94.8%	95.1%	93.8%	93.6%	92.8%	94.0%
売上高経常利益率	6.7%	6.0%	4.8%	6.4%	7.5%	6.3%	6.3%
売上高EBIT率	6.7%	6.1%	4.8%	6.4%	7.6%	6.4%	6.3%
売上高税引前利益率	6.7%	6.0%	4.8%	6.4%	7.5%	6.2%	6.3%
売上高総費用比率	96.5%	96.9%	96.8%	95.8%	96.1%	95.3%	96.2%
売上高営業キャッシュ・フロー比率	6.6%	5.2%	6.4%	6.8%	3.2%	10.6%	6.5%
売上高フリー・キャッシュ・フロー比率	5.9%	2.2%	4.4%	7.6%	2.1%	9.4%	5.3%
自己資本フリー・キャッシュ・フロー比率	8.9%	3.2%	5.8%	10.7%	2.6%	12.3%	7.3%
総資本営業キャッシュ・フロー比率	6.9%	5.3%	6.0%	6.7%	2.8%	9.7%	6.2%

コクヨ株式

財務分析表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
<b>財政状態分析</b>							
長期的支払能力分析							
自己資本比率	68.1%	68.9%	70.1%	70.4%	70.6%	70.3%	69.7%
総資本負債比率	31.5%	30.5%	29.3%	29.1%	28.9%	29.3%	29.8%
負債資本比率	45.9%	43.9%	41.5%	41.1%	40.6%	41.4%	42.4%
利息カバー比率	11275.5%	8678.1%	10209.9%	19492.4%	20675.5%	10416.8%	13458.0%
営業キャッシュ・フロー対総負債比率	21.8%	17.2%	20.5%	23.1%	9.8%	33.1%	20.9%
有利子負債平均金利	1.4%	1.7%	1.1%	1.1%	1.2%	2.2%	1.4%
長期運用安定性分析							
固定比率	57.6%	59.6%	58.4%	53.1%	51.4%	50.9%	55.2%
固定長期適合率	51.8%	54.2%	53.7%	49.1%	47.4%	48.0%	50.7%
短期的支払能力分析							
流動比率	249.6%	243.7%	248.0%	262.2%	270.5%	252.1%	254.3%
当座比率	198.9%	193.0%	29.9%	211.4%	210.5%	201.7%	174.2%
営業キャッシュ・フロー対流動負債比率	28.1%	21.7%	25.2%	28.1%	12.0%	38.1%	25.5%

コクヨ株式

財務分析表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	5年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
<b>成長性分析</b>							
売上高増加率	——	1.6%	-6.1%	6.5%	-6.0%	9.2%	1.0%
営業利益増加率	——	-8.5%	-23.5%	65.2%	-3.4%	23.3%	8.8%
経常利益増加率	——	-5.1%	-22.1%	15.8%	30.1%	21.7%	8.1%
税金等調整前純利益増加率	——	7.0%	-42.9%	76.6%	7.2%	19.0%	13.4%
当期純利益増加率	——	7.5%	-45.8%	65.2%	34.1%	3.8%	13.0%
最終利益増加率	——	-19.9%	14.9%	13.4%	-56.0%	262.7%	43.0%
営業活動によるCF増加率	——	-61.9%	86.4%	85.8%	-74.3%	394.5%	86.1%
フリー・キャッシュ・フロー増加率	——	4.7%	0.6%	1.3%	3.9%	6.3%	3.4%
総資産増加率	——	-1.8%	-2.3%	1.8%	2.6%	0.7%	0.2%
有形固定資産増加率	——	9.6%	0.3%	-7.4%	0.6%	5.0%	1.6%
固定資産増加率	——	1.4%	-3.3%	0.5%	3.1%	7.8%	1.9%
負債増加率	——	5.9%	2.3%	1.7%	4.2%	5.7%	3.9%
純資産増加率	——	5.9%	2.4%	1.7%	4.1%	5.9%	4.0%
自己資本増加率	——	5.9%	1.8%	2.4%	5.3%	4.4%	3.9%
株主資本増加率	——	6.5%	1.9%	4.7%	6.2%	1.3%	4.2%
利益剰余金増加率	——	1.6%	-6.1%	6.5%	-6.0%	9.2%	1.0%



株式会社パイロットコーポレーション

財務分析表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
<b>収益性分析</b>							
ROE	21.3%	16.6%	11.5%	14.1%	13.5%	10.5%	14.6%
売上高最終利益率	14.0%	12.8%	11.4%	13.8%	14.0%	11.5%	12.9%
自己資本回転率	152.3%	130.0%	100.4%	102.0%	96.8%	90.9%	112.1%
売上高営業利益率	20.1%	18.5%	16.2%	18.8%	18.8%	16.0%	18.1%
総資本(総資産)回転率	90.0%	82.4%	70.5%	72.0%	72.1%	71.2%	76.4%
財務レバレッジ比率	169.2%	157.8%	142.5%	141.7%	134.3%	127.7%	145.5%
ROA[経常利益]	18.2%	15.3%	11.6%	14.2%	14.5%	12.5%	14.4%
ROA[EBIT]	18.3%	15.4%	11.7%	14.3%	14.5%	12.6%	14.5%
ROA[当期純利益]	12.7%	10.6%	8.2%	10.0%	10.1%	8.2%	10.0%
ROA[最終利益]	12.6%	10.5%	8.0%	10.0%	10.1%	11.5%	10.5%
売上総利益率	54.2%	52.9%	51.9%	52.6%	53.3%	52.2%	52.9%
売上原価率	45.8%	47.1%	48.1%	47.4%	46.7%	50.4%	47.6%
売上高販管費比率	34.1%	34.5%	35.7%	33.8%	34.4%	36.2%	34.8%
売上高総原価率	79.9%	81.5%	83.8%	81.2%	81.2%	86.5%	82.4%
売上高経常利益率	20.2%	18.5%	16.5%	19.8%	20.1%	17.6%	18.8%
売上高EBIT率	20.4%	18.7%	16.6%	19.9%	20.2%	17.7%	18.9%
売上高税引前利益率	20.3%	18.5%	16.4%	19.9%	20.1%	17.1%	18.7%
売上高総費用比率	86.9%	88.1%	89.8%	87.5%	87.8%	93.6%	88.9%
売上高営業キャッシュ・フロー比率	13.6%	14.6%	17.4%	19.2%	12.2%	9.0%	14.3%
売上高フリー・キャッシュ・フロー比率	10.8%	9.4%	12.3%	15.7%	7.4%	0.0%	9.3%
自己資本フリー・キャッシュ・フロー比率	16.4%	12.2%	12.3%	16.0%	7.2%	0.0%	10.7%
総資本営業キャッシュ・フロー比率	12.2%	12.1%	12.2%	13.8%	8.8%	6.4%	10.9%

株式会社パイロットコーポレーション

財務分析表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
<b>財政状態分析</b>							
長期的支払能力分析							
自己資本比率	59.1%	63.4%	70.2%	70.6%	74.5%	78.3%	69.3%
総資本負債比率	39.7%	35.5%	28.9%	28.5%	24.6%	20.5%	29.6%
負債資本比率	65.9%	55.1%	40.6%	39.9%	32.7%	25.8%	43.3%
利息カバー比率	11275.5%	8678.1%	10209.9%	19492.4%	20675.5%	10416.8%	13458.0%
営業キャッシュ・フロー対総負債比率	30.7%	33.9%	42.4%	48.6%	35.7%	31.4%	37.1%
有利子負債平均金利	1.1%	1.3%	1.0%	1.1%	2.5%	7.7%	2.4%
長期運用安定性分析							
固定比率	54.4%	53.4%	47.4%	43.8%	42.8%	45.5%	47.9%
固定長期適合率	44.2%	45.8%	42.7%	42.5%	41.7%	44.0%	43.5%
短期的支払能力分析							
流動比率	248.5%	254.2%	302.9%	252.8%	289.8%	339.4%	281.3%
当座比率	155.3%	172.1%	209.2%	176.3%	186.9%	200.6%	183.4%
営業キャッシュ・フロー対流動負債比率	44.7%	46.3%	55.6%	50.6%	37.4%	33.9%	44.8%

株式会社パイロットコーポレーション

財務分析表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	5年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
<b>成長性分析</b>							
売上高増加率	———	-0.3%	-16.0%	18.3%	9.5%	5.1%	3.3%
営業利益増加率	———	-8.6%	-26.1%	36.7%	9.9%	-10.5%	0.3%
経常利益増加率	———	-8.5%	-25.3%	41.8%	11.2%	-7.9%	2.2%
税金等調整前純利益増加率	———	-9.2%	-23.6%	41.1%	10.4%	-14.4%	0.9%
当期純利益増加率	———	-9.0%	-25.2%	43.7%	10.5%	-13.4%	1.3%
最終利益増加率	———	7.6%	-0.3%	30.9%	-30.6%	-22.1%	-2.9%
営業活動によるCF増加率	———	-13.3%	10.0%	51.9%	-48.2%	-99.9%	-19.9%
フリー・キャッシュ・フロー増加率	———	8.9%	-1.9%	15.8%	9.4%	6.3%	7.7%
総資産増加率	———	12.1%	-2.8%	4.1%	9.9%	22.1%	9.1%
有形固定資産増加率	———	14.6%	-3.6%	7.7%	12.9%	18.8%	10.1%
固定資産増加率	———	-2.6%	-20.2%	14.3%	-5.5%	-11.5%	-5.1%
負債増加率	———	16.5%	8.2%	16.5%	15.3%	12.2%	13.7%
純資産増加率	———	16.8%	8.7%	16.5%	15.3%	11.9%	13.8%
自己資本増加率	———	15.6%	9.3%	12.8%	12.3%	8.2%	11.6%
株主資本増加率	———	-1.1%	8.3%	2.7%	12.2%	8.1%	6.1%
利益剰余金増加率	———	-0.3%	-16.0%	18.3%	9.5%	5.1%	3.3%

三菱鉛筆株式会社

財務分析表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
<b>収益性分析</b>							
ROE	6.6%	5.0%	4.2%	5.9%	6.7%	8.9%	6.2%
売上高最終利益率	9.2%	7.2%	6.9%	9.1%	10.1%	13.6%	9.3%
自己資本回転率	71.3%	69.6%	61.3%	64.6%	66.9%	65.4%	66.5%
売上高営業利益率	14.3%	11.6%	10.0%	12.1%	13.4%	15.8%	12.9%
総資本(総資産)回転率	53.1%	52.3%	48.0%	50.0%	52.7%	51.4%	51.3%
財務レバレッジ比率	134.4%	133.0%	127.5%	129.1%	126.9%	127.3%	129.7%
ROA[経常利益]	7.9%	6.4%	5.2%	6.7%	7.7%	8.9%	7.1%
ROA[EBIT]	8.0%	6.5%	5.3%	6.8%	7.8%	8.9%	7.2%
ROA[当期純利益]	5.1%	3.9%	3.4%	4.8%	5.4%	7.2%	5.0%
ROA[最終利益]	4.9%	3.7%	3.3%	4.6%	5.3%	13.6%	5.9%
売上総利益率	51.2%	50.4%	49.5%	49.5%	49.2%	51.4%	50.2%
売上原価率	48.8%	49.6%	50.5%	50.5%	50.8%	48.6%	49.8%
売上高販管費比率	36.9%	38.8%	39.5%	37.4%	35.8%	35.6%	37.3%
売上高総原価率	85.7%	88.4%	90.0%	87.8%	86.6%	84.2%	87.1%
売上高経常利益率	14.9%	12.2%	10.9%	13.4%	14.7%	17.2%	13.9%
売上高EBIT率	15.0%	12.4%	11.0%	13.6%	14.8%	17.3%	14.0%
売上高税引前利益率	14.1%	11.2%	10.2%	13.1%	14.8%	19.1%	13.7%
売上高総費用比率	91.3%	93.2%	94.6%	92.6%	91.3%	89.7%	92.1%
売上高営業キャッシュ・フロー比率	9.8%	16.2%	8.6%	13.5%	10.6%	15.7%	12.4%
売上高フリー・キャッシュ・フロー比率	-1.2%	10.7%	0.3%	7.2%	8.2%	15.6%	6.8%
自己資本フリー・キャッシュ・フロー比率	-0.9%	7.4%	0.2%	4.6%	5.5%	10.2%	4.5%
総資本営業キャッシュ・フロー比率	5.2%	8.5%	4.1%	6.8%	5.6%	8.1%	6.4%

三菱鉛筆株式会社

財務分析表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
<b>財政状態分析</b>							
長期的支払能力分析							
自己資本比率	74.4%	75.2%	78.4%	77.5%	78.8%	78.6%	77.1%
総資本負債比率	24.3%	23.4%	20.0%	21.1%	19.7%	19.9%	21.4%
負債資本比率	32.0%	30.6%	25.1%	26.7%	24.6%	24.9%	27.3%
利息カバー比率	8539.1%	7995.8%	5913.6%	9542.0%	11741.4%	17059.2%	10131.9%
営業キャッシュ・フロー対総負債比率	21.4%	36.1%	20.6%	32.0%	28.2%	40.6%	29.8%
有利子負債平均金利	1.5%	1.3%	1.9%	1.8%	2.1%	2.3%	1.8%
長期運用安定性分析							
固定比率	42.9%	44.1%	44.6%	44.2%	43.1%	41.3%	43.4%
固定長期適合率	37.3%	39.0%	39.7%	39.9%	39.2%	37.6%	38.8%
短期的支払能力分析							
流動比率	476.2%	449.6%	546.2%	461.8%	498.4%	496.4%	488.1%
当座比率	354.7%	347.4%	413.6%	340.9%	369.9%	378.7%	367.5%
営業キャッシュ・フロー対流動負債比率	36.3%	56.9%	34.6%	47.5%	42.0%	59.4%	46.1%

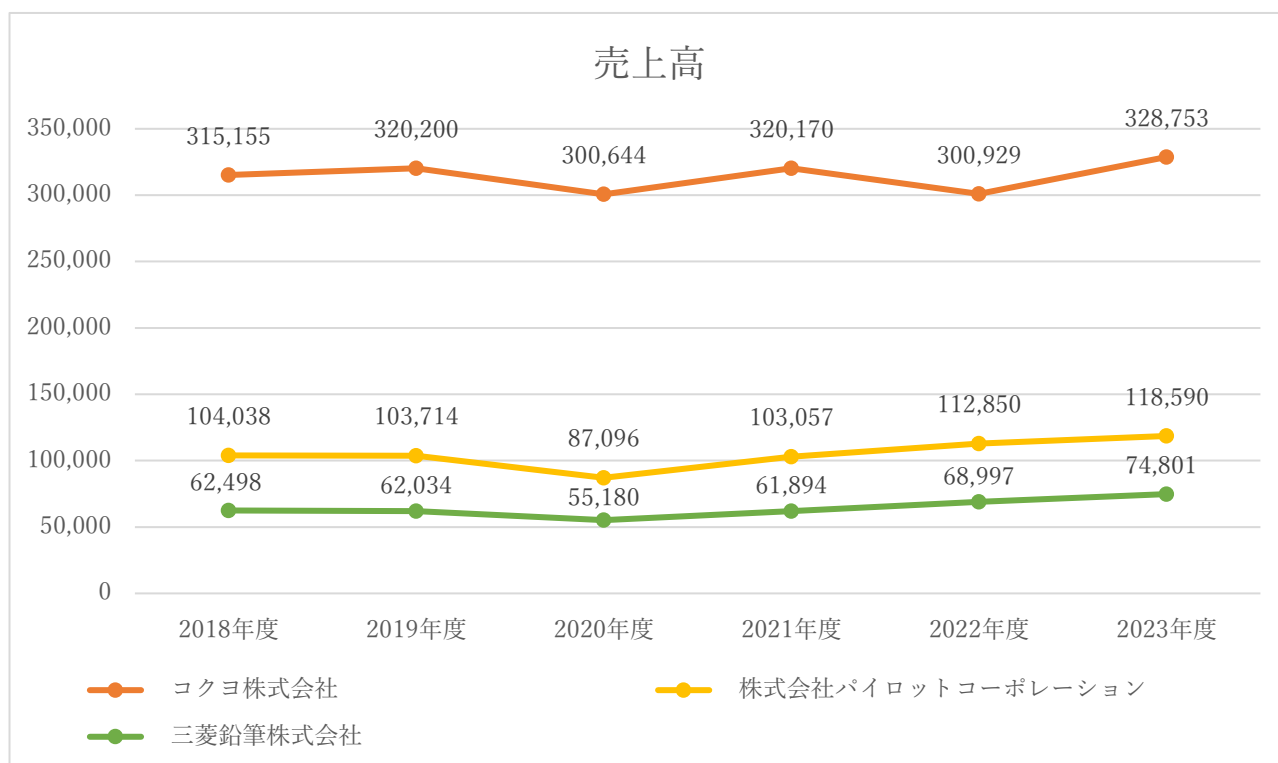
三菱鉛筆株式会社

財務分析表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	5年平均
	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	
<b>成長性分析</b>							
売上高増加率	——	-0.7%	-11.0%	12.2%	11.5%	8.4%	4.1%
営業利益増加率	——	-19.3%	-23.7%	36.9%	22.9%	28.2%	9.0%
経常利益増加率	——	-18.3%	-21.0%	38.8%	21.9%	27.3%	9.7%
税金等調整前純利益増加率	——	-23.4%	-14.6%	49.3%	20.1%	47.1%	15.7%
当期純利益増加率	——	-23.2%	-14.5%	49.1%	22.9%	46.3%	16.1%
最終利益増加率	——	64.4%	-52.8%	76.7%	-13.0%	61.6%	27.4%
営業活動によるCF増加率	——	-955.9%	-97.3%	2362.8%	27.1%	107.5%	288.8%
フリー・キャッシュ・フロー増加率	——	0.8%	-3.2%	7.8%	5.7%	11.2%	4.5%
総資産増加率	——	1.3%	9.9%	3.3%	-2.7%	-6.0%	1.2%
有形固定資産増加率	——	4.6%	2.1%	5.5%	4.8%	6.2%	4.6%
固定資産増加率	——	-2.7%	-17.2%	13.4%	-1.2%	12.3%	0.9%
負債増加率	——	1.9%	1.1%	6.3%	7.5%	10.9%	5.6%
純資産増加率	——	1.8%	1.0%	6.5%	7.5%	10.9%	5.5%
自己資本増加率	——	1.5%	2.0%	4.6%	4.4%	7.8%	4.1%
株主資本増加率	——	3.5%	2.6%	4.7%	4.7%	8.9%	4.9%
利益剰余金増加率	——	-0.7%	-11.0%	12.2%	11.5%	8.4%	4.1%

## 4. 財務諸表分析

### 【収益性分析】

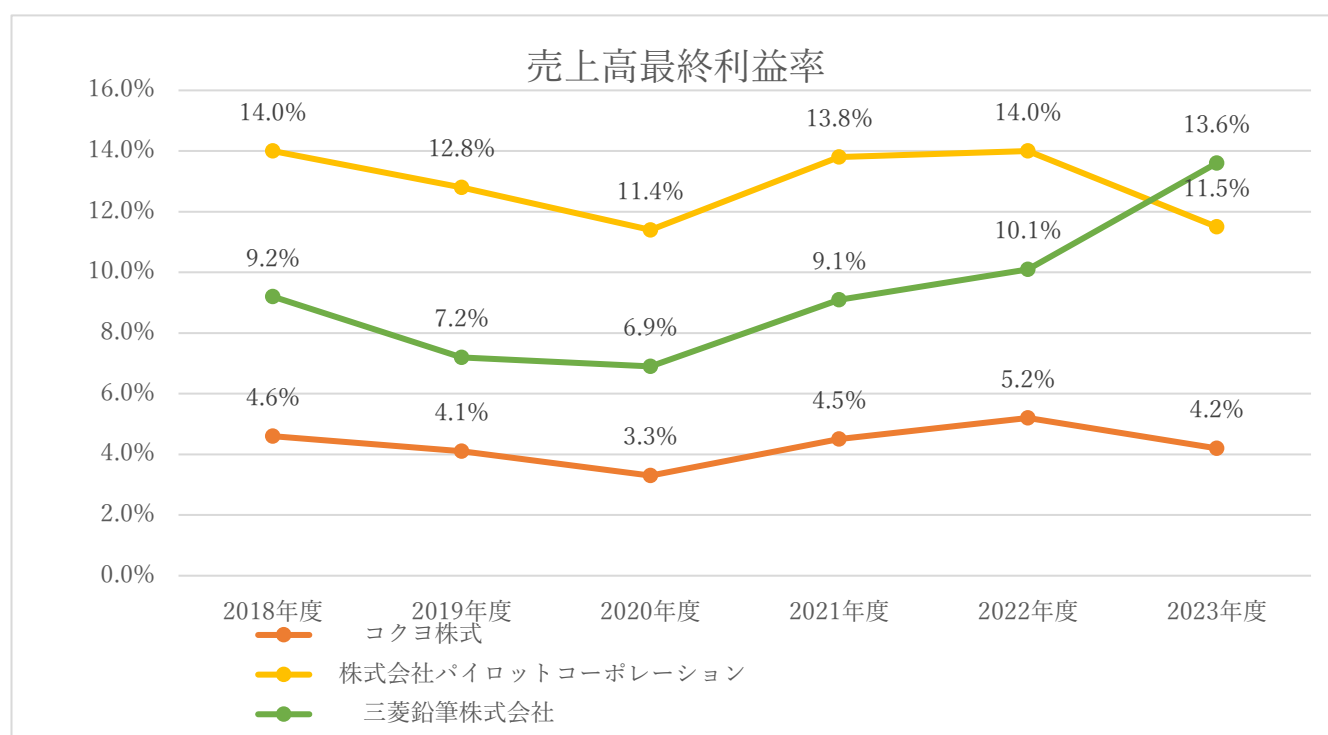
#### (1) 売上高



コクヨ、パイロットコーポレーション、三菱鉛筆の売上高は、2018年度から2023年度までの6年間、ほぼ横ばいに推移しているといえる。また、3社ともに2020年度において売上高の減少がみられることから、新型コロナウイルス感染症の影響を受けていたことが分かる。

コクヨが2022年度に再度、売上高が減少している原因としては、この時期における原材料価格の高騰、供給網の混乱に影響を受けたことが挙げられる。しかし、サプライチェーンの安定化やコスト面の改善が進んだことによって、2023年度には売上高を増加することができたといえる。

#### (2) 売上高最終利益率

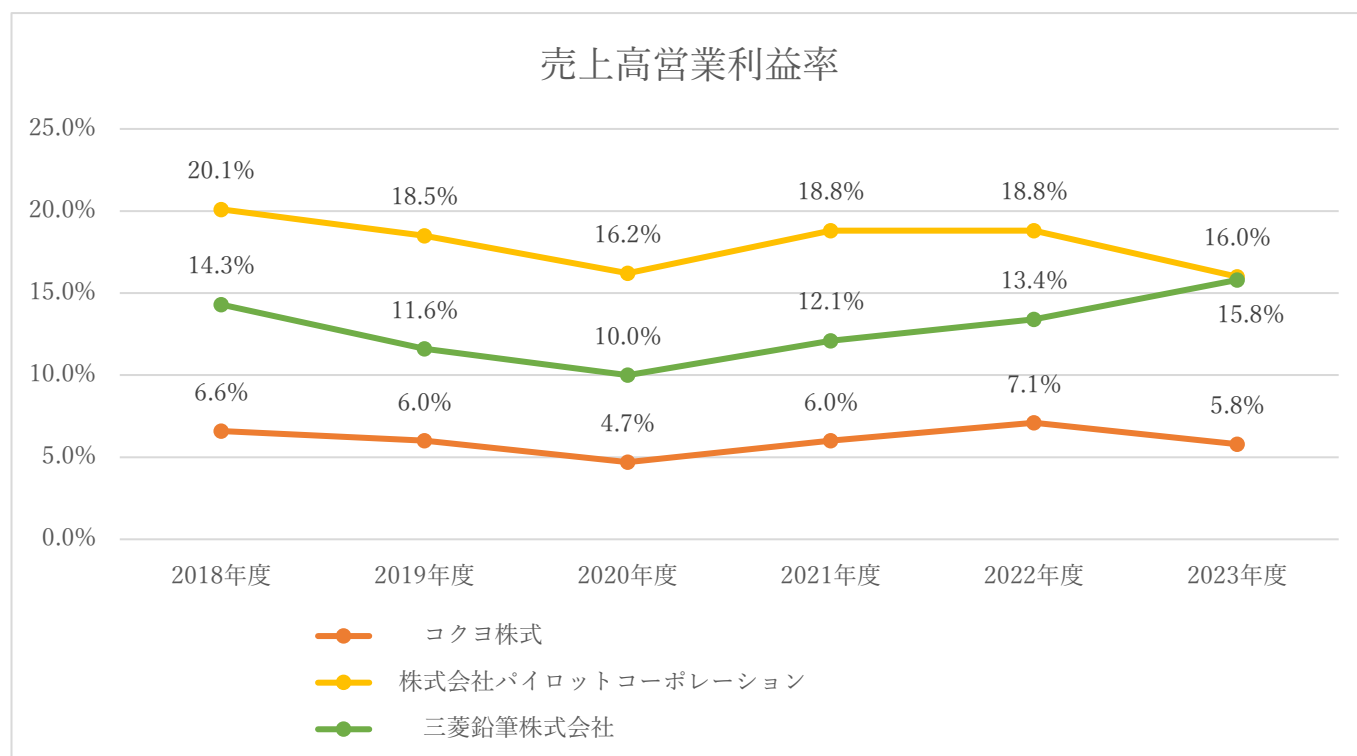


三菱鉛筆株式会社において、2023 年度の売上高最終利益率は今まで一番高い利益率となっている。この理由として、SNSを通じてアート作品等を発信するという流行に伴って、海外を中心に国内外で筆記用具の販売が伸びたことなどが挙げられる。

一方で、パイロットコーポレーションにおける 2023 年の売上高最終利益率が低下した理由としては、原価率の上昇や、将来の成長のために積極的な広告投資や人材投資を実施したことに伴う販管費等の増加が挙げられる。

また、コクヨにおいては、ほぼ横ばいで大きな変化は見られないが、販管費に増加により、2023 年度の売上高最終利益率は低下したと考えられる。

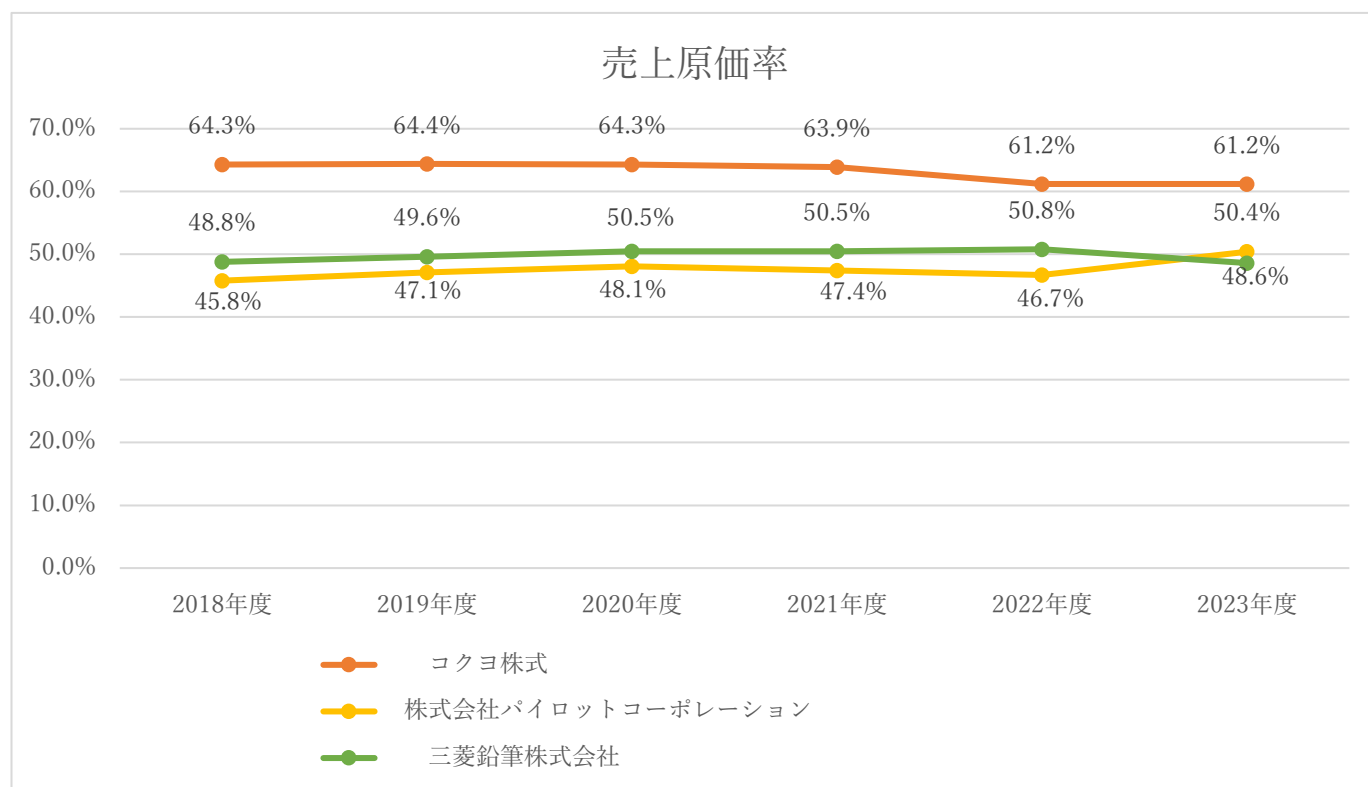
### (3) 売上高営業利益率



2023 年度において、コクヨとパイロットコーポレーションの売上高営業利益率が低下しているのに対して、三菱鉛筆の売上高営業利益率が増加している。その理由としては、原料調達や生産プロセスの改善に成功し、市場環境の変動に柔軟に対応する戦略が確立できたことが挙げられる。

また、パイロットコーポレーションの売上高営業利益率の変動割合幅がコクヨと三菱鉛筆に比べて、大きい要因は、グローバル化が進み、海外市場に影響を受けやすいことが挙げられる。

#### (4) 売上原価率

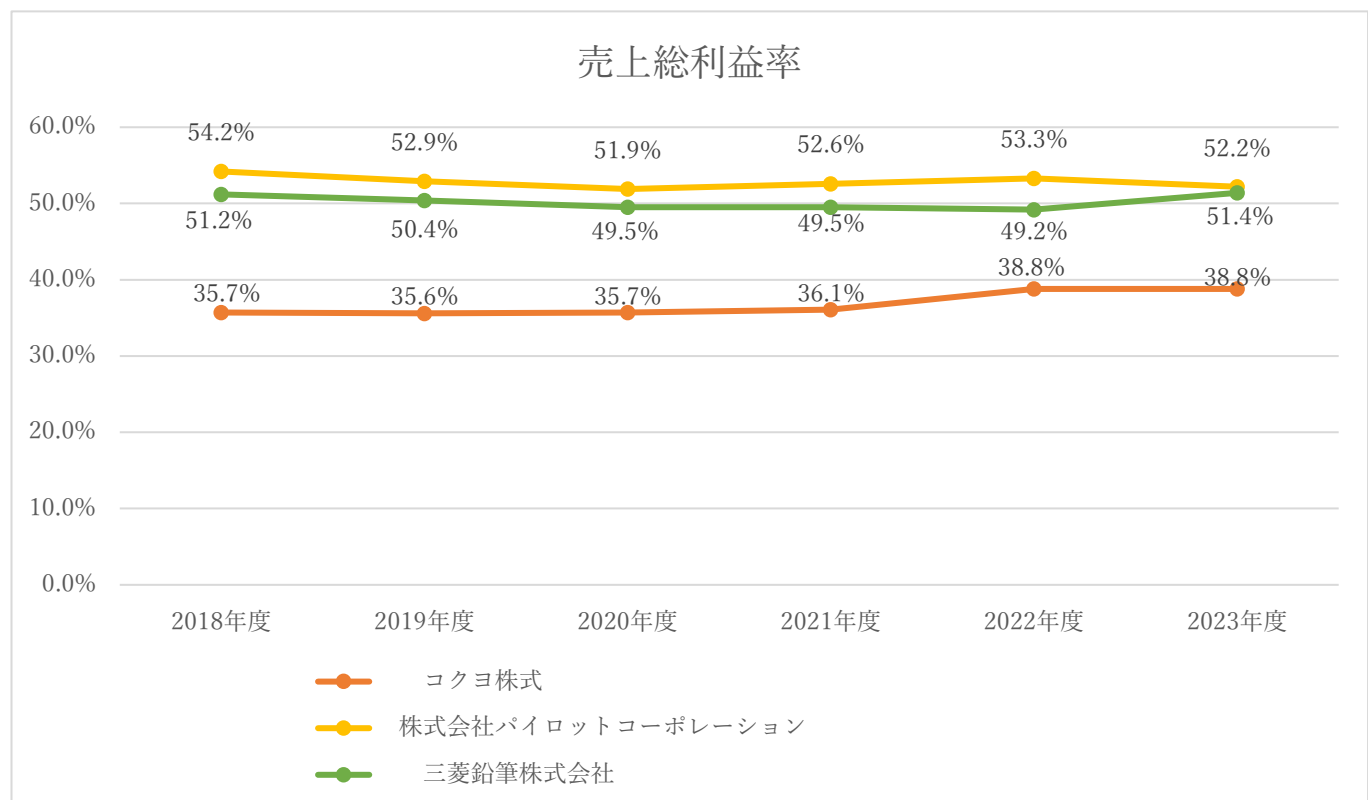


コクヨ、パイロットコーポレーション、三菱鉛筆、3社ともに、2018年度から2023年度において、ほぼ横ばいに推移しているといえる。

しかし、2023年度におけるパイロットコーポレーションの売上原価率が上昇している。その理由としては、グローバル市場や戦略的投資の影響を受けたことが挙げられる。一方で、この時期の三菱鉛筆の売上原価率は低下している。その理由としては、効率的な生産体制により改善がみられたと考えられる。

そして、コクヨは他社と比べ、売上原価率が高い水準となっているため、今後は売上原価を抑える必要があるだろう。

#### (5) 売上総利益率

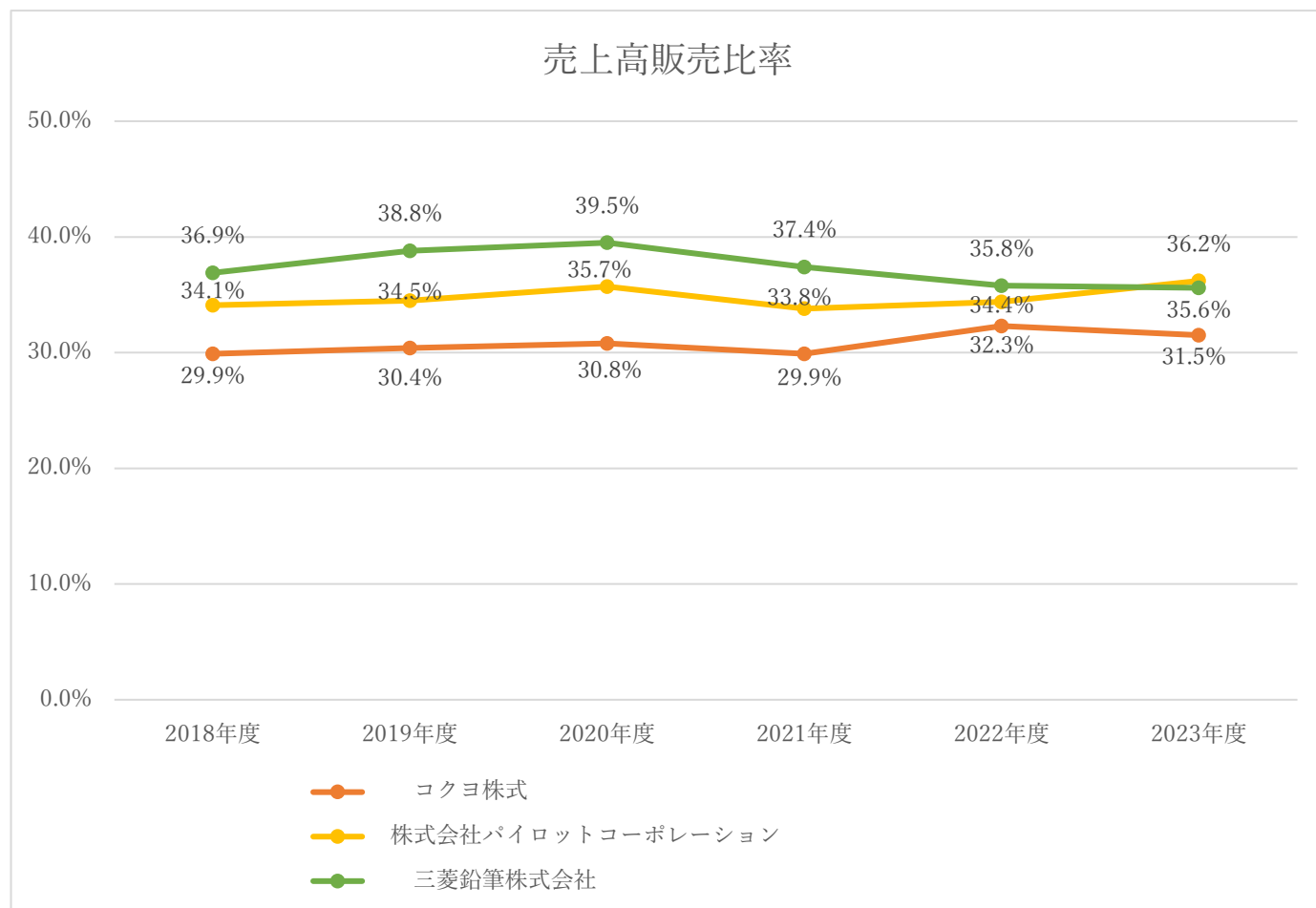


コクヨ、パイロットコーポレーション、三菱鉛筆、3社ともに、売上総利益率はほぼ横ばいになっているといえる。

コクヨは他社と比べて、売上総利益率が低い水準になっている。しかし、売価の改定や配送料の改定等によって、2018年度から2023年度にかけて、収益性が改善し、徐々に売上総利益率が上がっている。売上原価を抑えていくことによって、より改善がみられるだろう。

また、パイロットコーポレーションと三菱鉛筆がコクヨに比べて、売上総利益率が高い理由としては、マーケットシェアの規模が大きいからである。特に、パイロットコーポレーションは国内でのマーケットシェアは一位である上、海外展開に尽力しているため、海外でもマーケットシェアが進んでいる。コクヨも海外への市場拡大を進めていくことで、さらなる企業の躍進が期待できるだろう。

#### (6) 売上高販売費比率



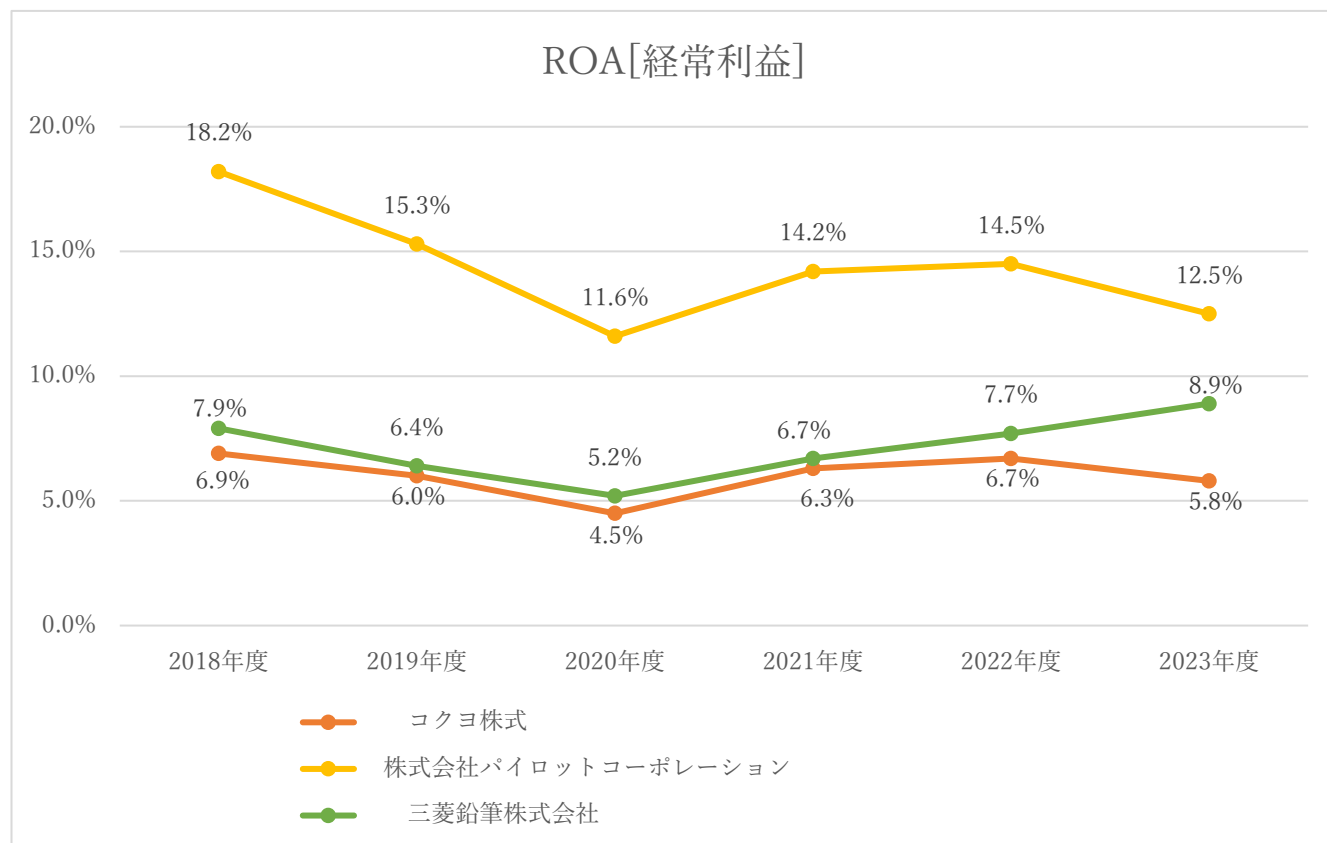
コクヨの売上高販売費比率が2021年から昔と比べて、少し増加している。その理由として、コクヨは近年、ステーションナリー事業だけでなく、他の事業にも力を入れており、ファニチャー事業における店舗展開やショールーム、インテリアの提案等の費用が増加していることが挙げられる。

また、パイロットコーポレーションの2023年度の売上高販売費比率が増加した要因としては、近年、パイロットコーポレーションはグローバル展開を進めているため、国際市場でのブランド構築や広告宣伝に力を入れていることが挙げられる。

一方で、三菱鉛筆の売上高販売費比率が2023年度において上昇している要因としては、販売チャネルが確立されたことが挙げられる。



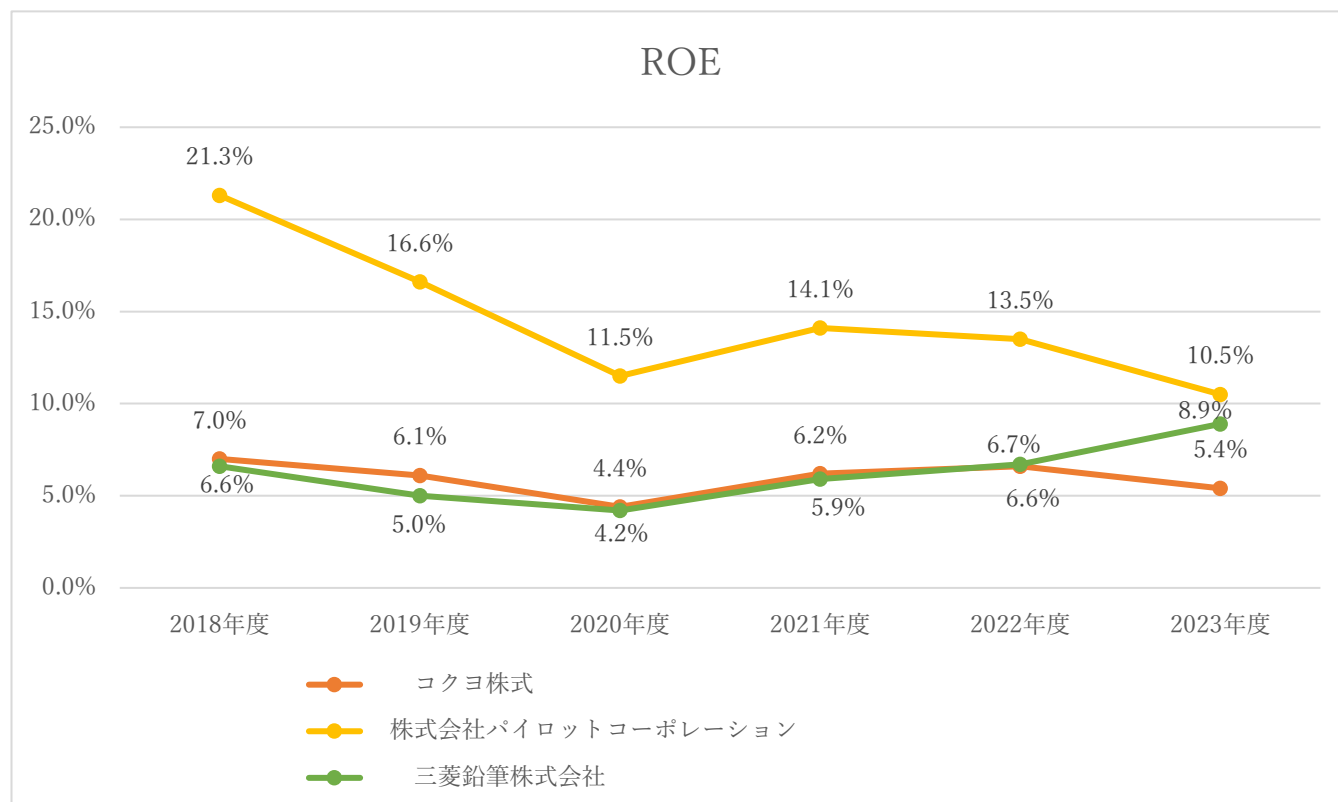
## (7) ROA



三菱鉛筆、コクヨのROAにおいては、大きな変化がなく、2020年度を境に、上昇傾向にあるので、良い改善状態が保たれているといえる。

一方で、パイロットコーポレーションのROAにおいては、2018年度から2023年度にかけて減少傾向にある。パイロットコーポレーションは、近年、将来性を見込んで、積極的に市場を拡大し、投資をしていることが原因で、2023年度において、またROAが減少したといえる。短期的にみると、ROAは減少傾向にあるが、中長期的にみると、ROAの増加が期待できるだろう。

## (8) ROE

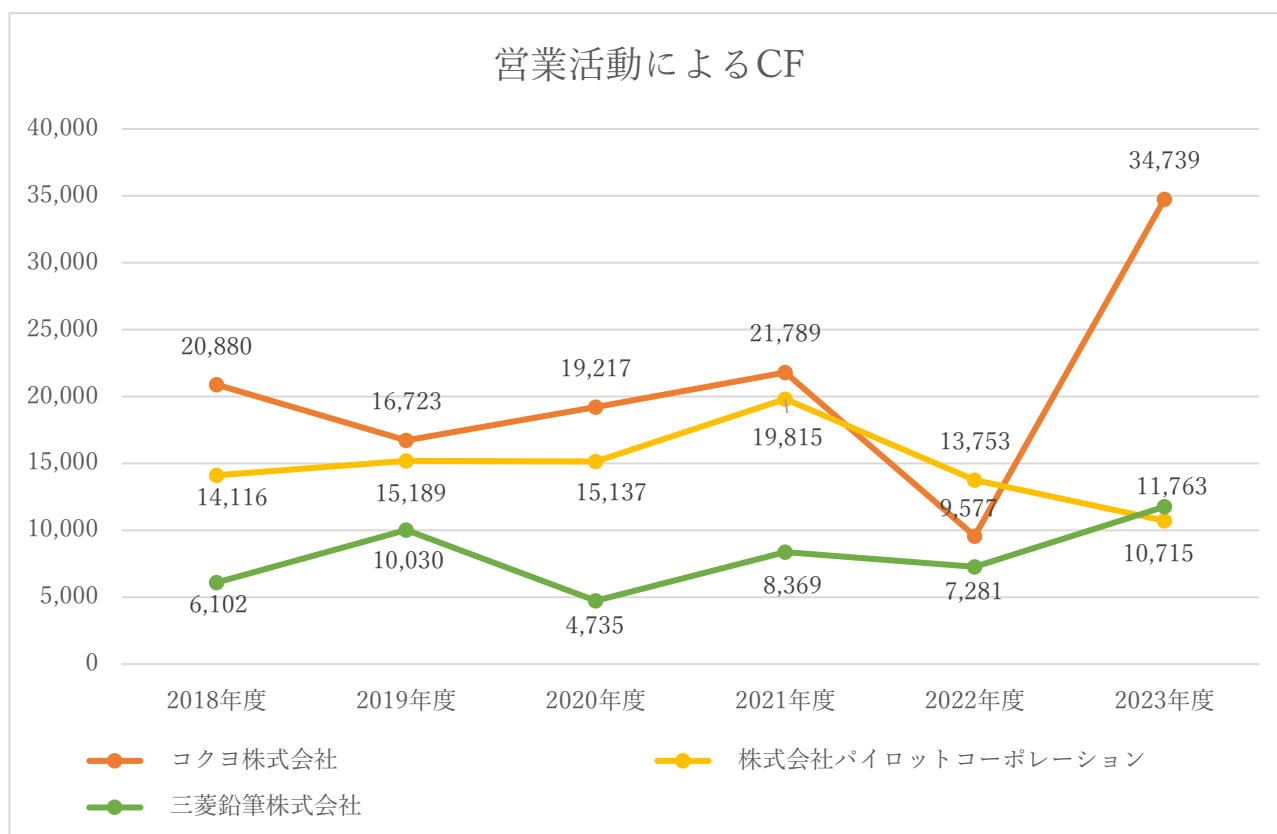


パイロットコーポレーションは2018年度から2023年度にかけて、ROEが減少傾向にある。これは、ROAと同様に、パイロットコーポレーションが近年、将来のために積極的な投資を行っていることが原因である。この投資が成果を上げ始めれば、今後ROEが上昇していくことが期待できるだろう。しかし、グローバル展開におけるリスクは否めないため、為替変動や国際競争におけるリスク管理をすることが重要になってくるだろう。

三菱鉛筆は2020年度を境に、ROEが増加傾向にあり、2023年度のROEは近年で一番高く、非常に良い状態といえる。最終利益も増加傾向にあるので、このまま維持していくことが要となるだろう。

## 【キャッシュ・フロー分析】

### (1) 営業活動によるCF

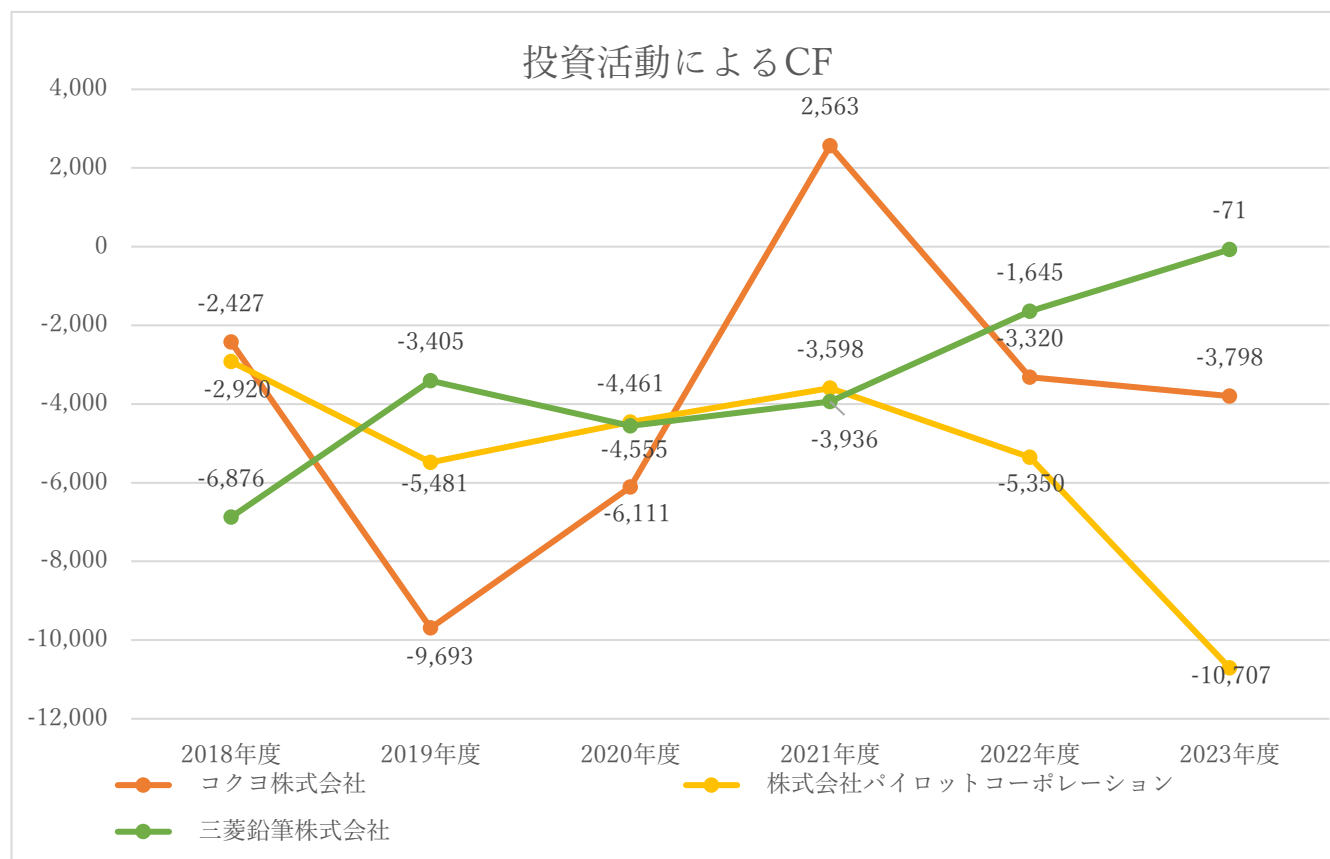


コクヨは営業活動によるキャッシュ・フローが2023年度に大きく増加している。この理由として、収益性の改善や運転資金の効率的な管理が挙げられる。

また、三菱鉛筆の営業活動によるキャッシュ・フローも、2023年度において増加している、この理由として、税金等調整前当期純利益の増加や減価償却費の計上が寄与していることが挙げられる。

一方で、パイロットコーポレーションの営業活動によるキャッシュ・フローは、2019年度から2021年度にかけては増加傾向にあったが、それ以降は減少傾向がみられる。その理由としては、棚卸資産の増加や仕入れ債務の減少、法人税等の支払額の増加などが影響していると考えられる。

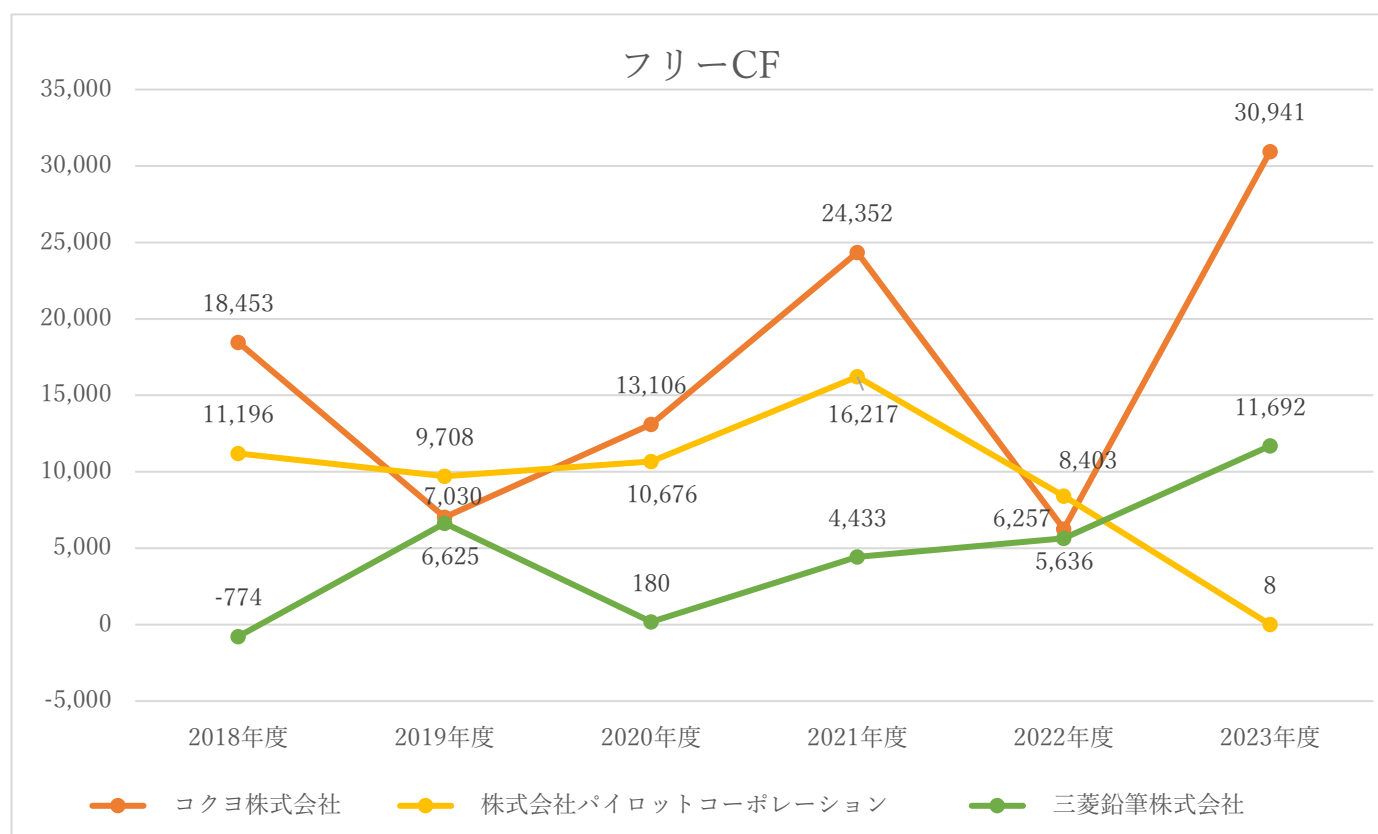
## (2) 投資活動による CF



パイロットコーポレーションの投資活動によるキャッシュ・フローは、2018年度から2023年度にかけて一貫して、マイナスを示している。特に、2023年度には、過去6年間で最大の投資活動を行っていることがわかる。この増加は、設備投資や有価証券の購入など、積極的な投資活動を行った結果といえる。

一方で、三菱鉛筆は、2018年度から2023年度にかけて、投資活動が消極的になっている。その理由として、市場環境の変化や経済の不確実性を考慮し、投資活動に対して慎重な姿勢を取っていることが挙げられる。

## (3) フリーCF



三菱鉛筆は、2020 年度を境に、フリー・キャッシュ・フローが増加している。これは、近年、営業活動によるキャッシュ・フローが増加傾向にあり、投資活動によるキャッシュ・フローが減少傾向にあるためである。

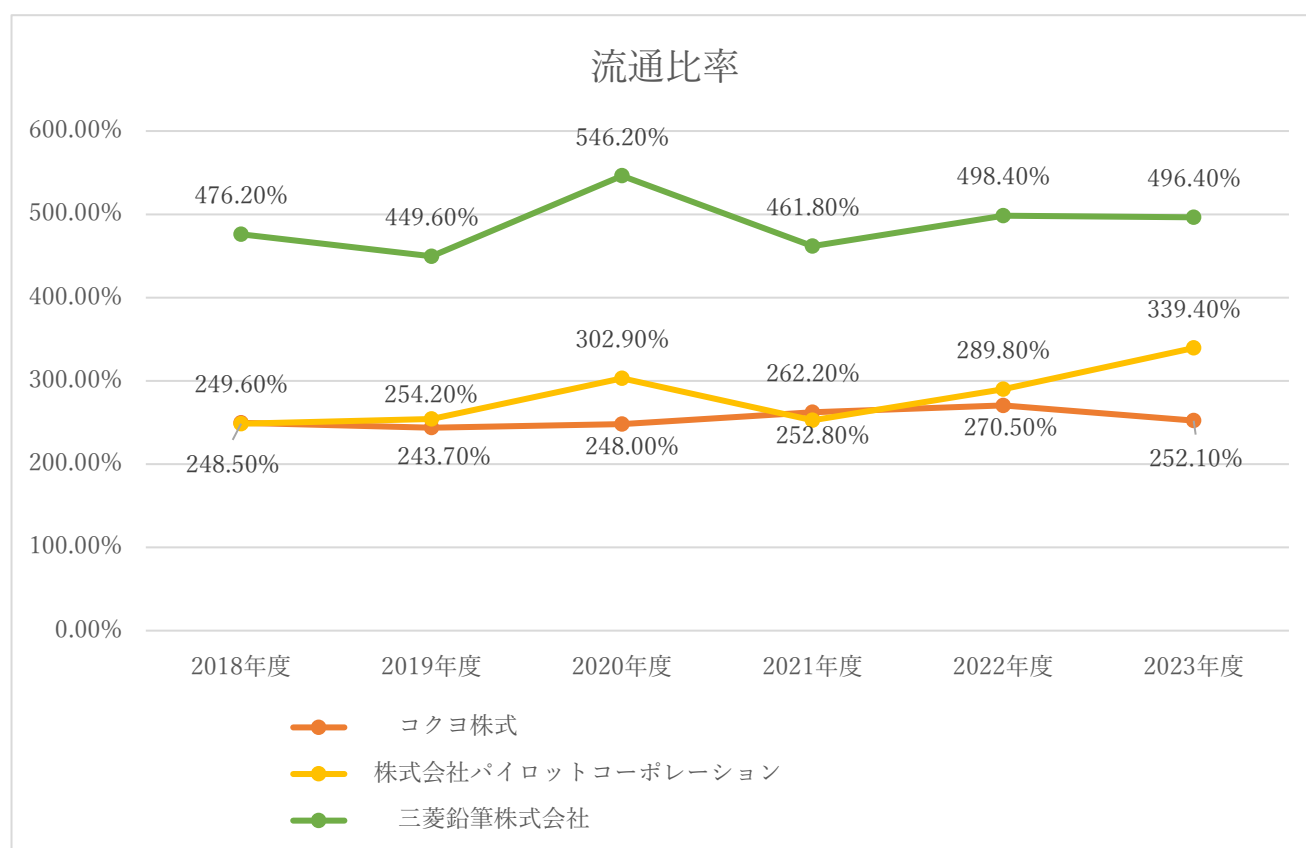
パイロットコーポレーションは、2021 年度を境に、フリー・キャッシュ・フローが減少している。これは、近年、積極的に投資活動を行っているため、投資活動によるキャッシュ・フローが増加しており、営業活動によるキャッシュ・フローが減少傾向にあるためである。また、2023 年度に大幅に減少している理由としては、成長投資としてインドネシア生産子会社の合弁解消・完全子会社化及び国内生産工場への設備投資等を実施したことが挙げられる。

三菱鉛筆におけるフリー・キャッシュ・フローは一貫性がみられないが、2023 年度において、フリー・キャッシュ・フローが大幅に増加したのは、営業活動によるキャッシュ・フローが大幅に増加し、投資活動によるキャッシュ・フローが減少傾向にあるためである。

総じて、減少傾向にあるパイロットコーポレーションを除き、コクヨと三菱鉛筆においては、営業活動によるキャッシュ・フローと投資活動によるキャッシュ・フローのバランスが上手く取れているといえる。

## 【財政状態分析】

### (1) 流通比率



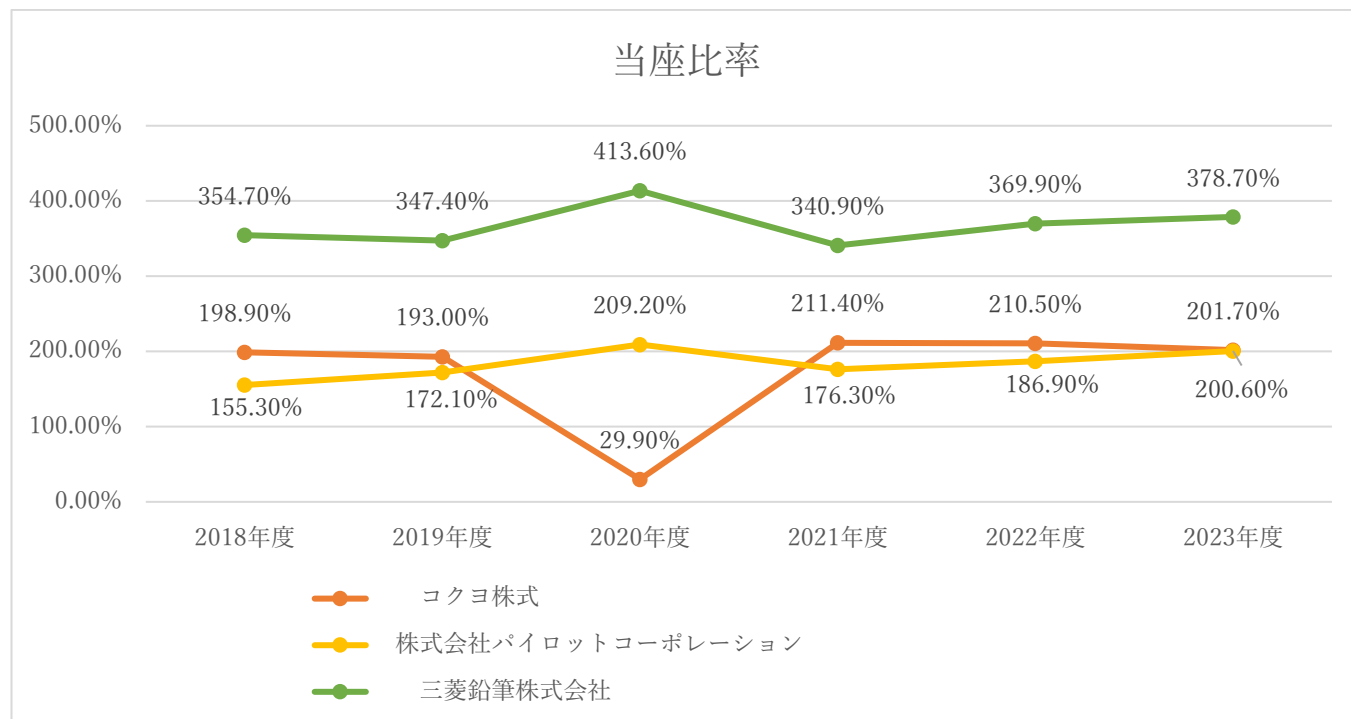
流動比率は、200%以上が望ましく、高いほど短期的支払い能力が高いといえる。

コクヨ、パイロットコーポレーション、三菱鉛筆、3社とも6年間すべてにおいて、200%を超えており、短期的支払い能力が高い企業だとわかる。特に、三菱鉛筆、は6年間すべてにおいて、400%を超えているので、他社と比較しても非常に支払い能力が高いといえる。

特に、2023 年度におけるパイロットコーポレーションの流動比率は大きく上昇している。その理由としては、短期借入金の減少や、受取手形及び売掛金の増加が挙げられる。実際に、2023 年度の短期借入金の純減少額は 3076 百万円であり、また、受取手形及び売掛金の増加額は 1505 百万円となっている。

一方で、コクヨは 2023 年度において、流動比率が少し減少しているので、今後も 200%以上の流動比率を維持していくために、流動資産を増加させ、流動負債を減少し、バランスを保っていくことに努める必要があるだろう。

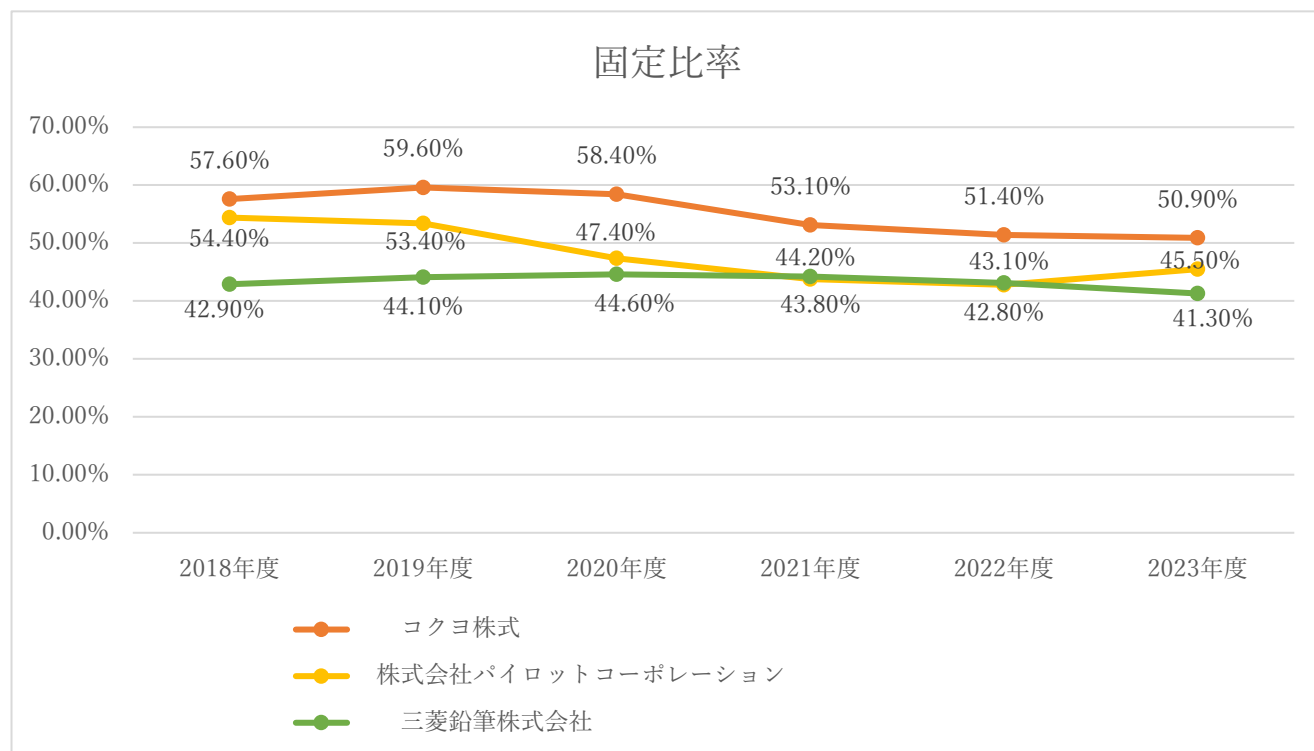
## (2) 当座比率



当座比率は、100%以上が望ましく、高いほど短期負債の支払いに十分な流動性を持っているといえる。コクヨ、パイロットコーポレーション、三菱鉛筆、3社ともに、2020年度のコクヨを除き、20218年度から2023年度における当座比率は、100%を超えており、短期の債務を迅速に行う能力が高いとえる。

また、コクヨの2020年度における当座比率が低下した原因としては、新型コロナウイルス感染症の影響を強く受けたことが挙げられる。その後は回復し、良い状態を保っているが、今後また予測不可能な事態が起きた際、悪影響を受けることを防ぐために、流動資産と流動負債のバランスを維持することに尽力していく昼用があるだろう。

## (3) 固定比率

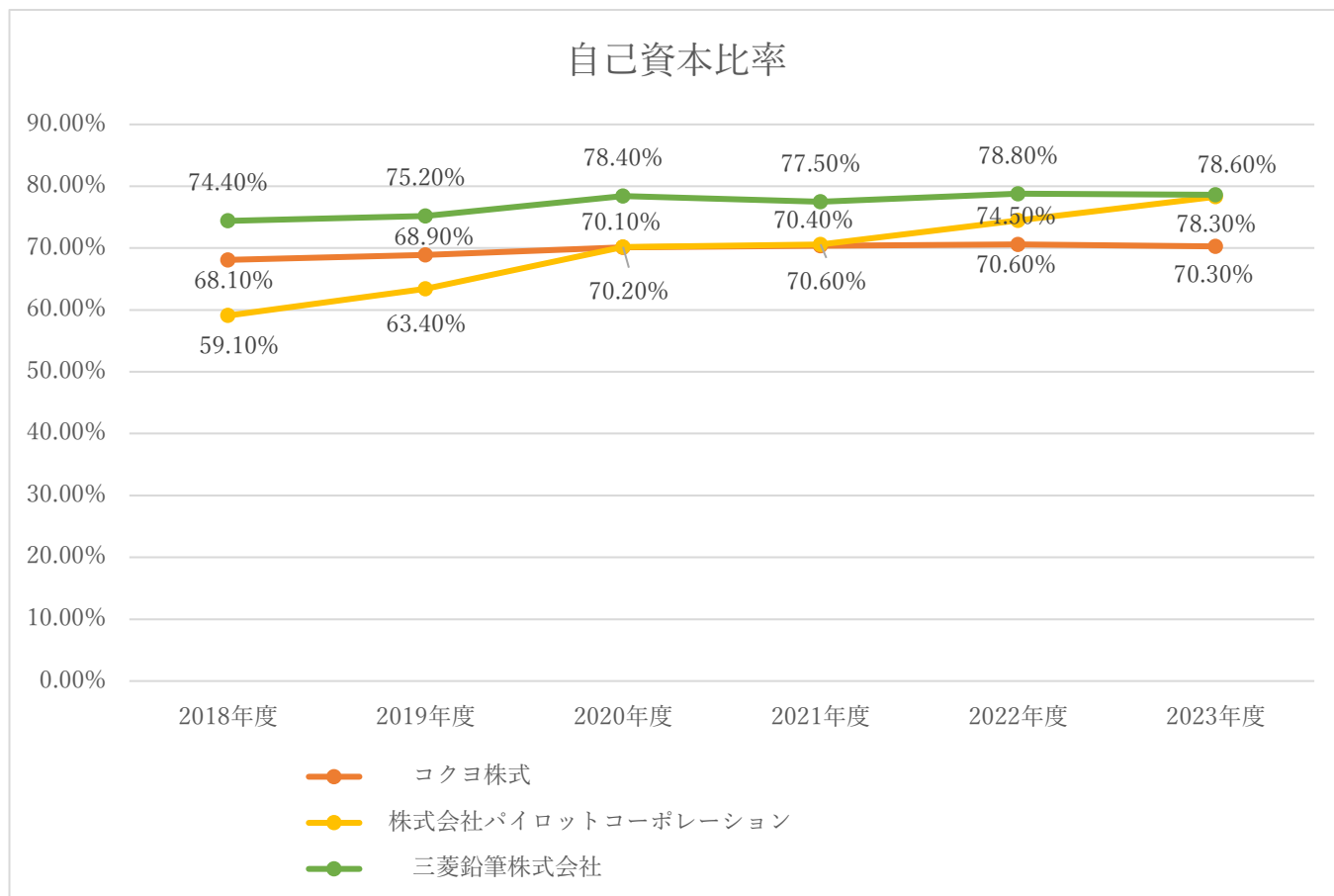


固定比率は、100%以下が望ましく、低いほど長期運用安定性が高いといえる。

コクヨ、パイロットコーポレーション、三菱鉛筆、3社ともに、2023年度から過去6年間、全ての年において、100%以下であり、長期運用安定性が高いことがわかる。

コクヨが 2020 年から 2021 年を境に、固定比率が大きく下がった理由としては、FN の領域拡張に向けた M&A といった戦略投資等によって、固定資産が増加したことが挙げられる。

#### (4) 自己資本比率



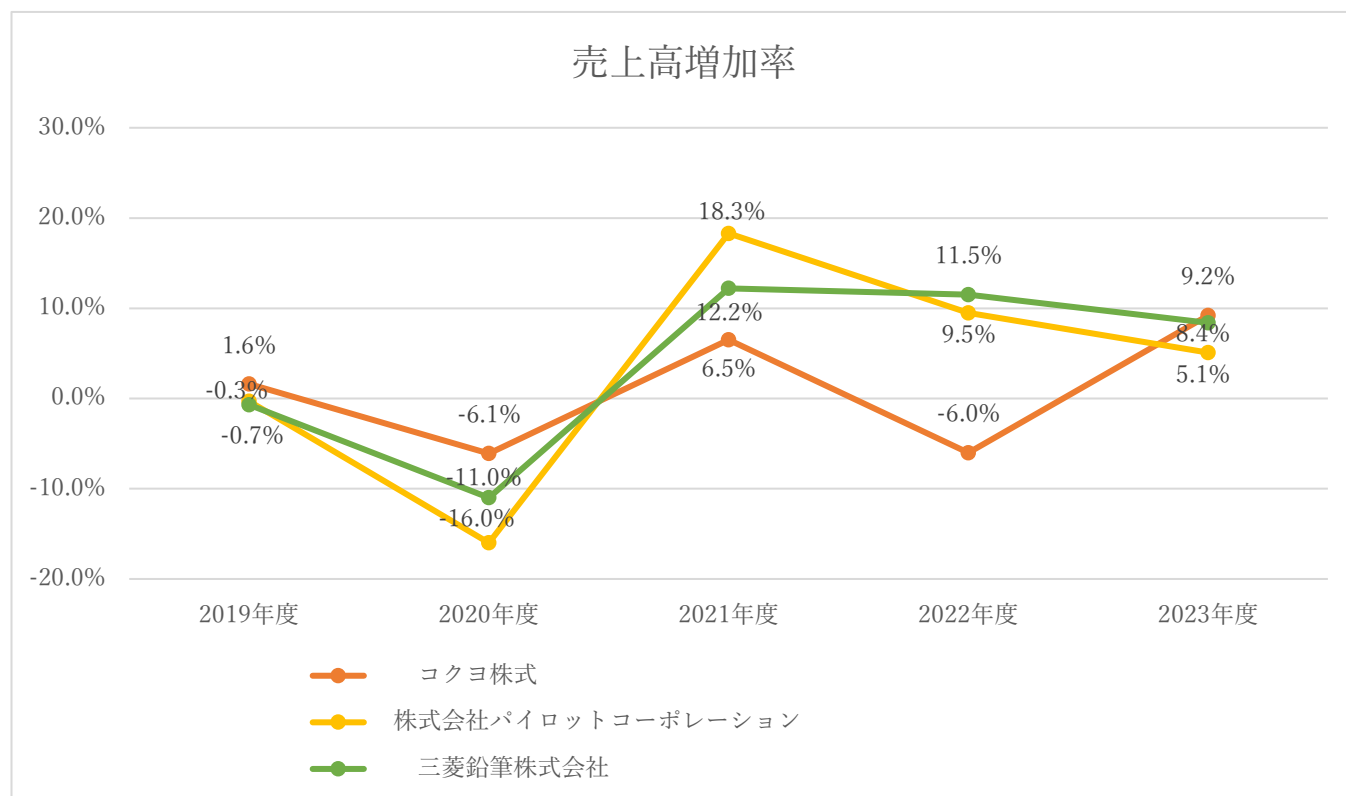
自己資本比率は、高いほど長期的支払い能力が高いといえる。

コクヨ、パイロットコーポレーション、三菱鉛筆、3 社ともに、2018 年度から 2023 年度にかけて、自己資本比率は上昇傾向にあり、良い状態を保てているとわかる。

特に、パイロットコーポレーションの自己資本比率は、2018 年度から 2023 年度にかけて大きく上昇している。2020 年度から 2021 年度は、新型コロナウイルス感染症の影響を受けたため、あまり大きな変化は見られなかったが、その前後では変化がみられる。その理由としては、資金調達のための借入金の割合が年々減少したこと、そして、海外市場の拡大に伴う海外での需要の拡大が挙げられる。

## 【成長性分析】

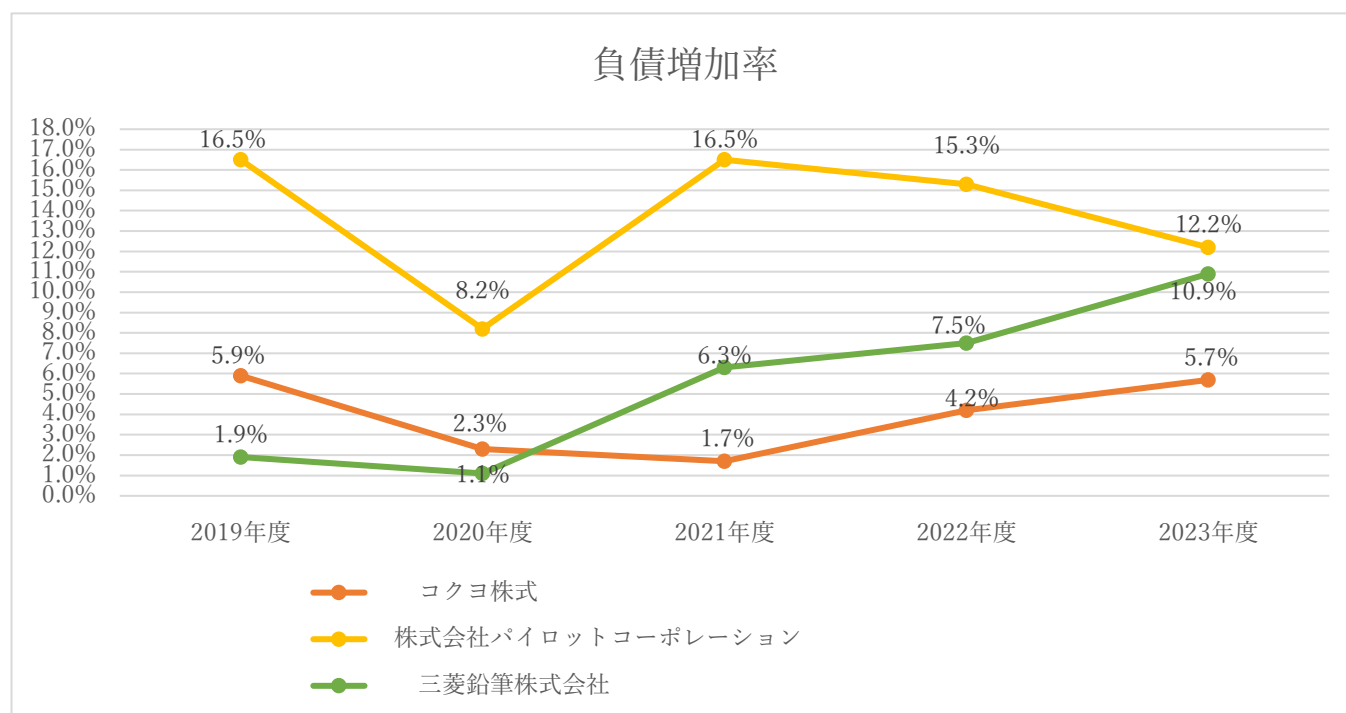
### (1) 売上高増加率



2020 年度は新型コロナウイルスの影響を受けたため、コクヨ、パイロットコーポレーション、三菱鉛筆の3社の売上高増加率は大きくマイナスになっている。2020 年度を境に、パイロットコーポレーション、三菱鉛筆は売上高を上げ、売上高増加率をプラスに維持できている。

一方で、コクヨはその年度によって増加率にばらつきがみられる。売上高増加率をプラスに安定させていくために、売上高の向上に努力する必要があるだろう。

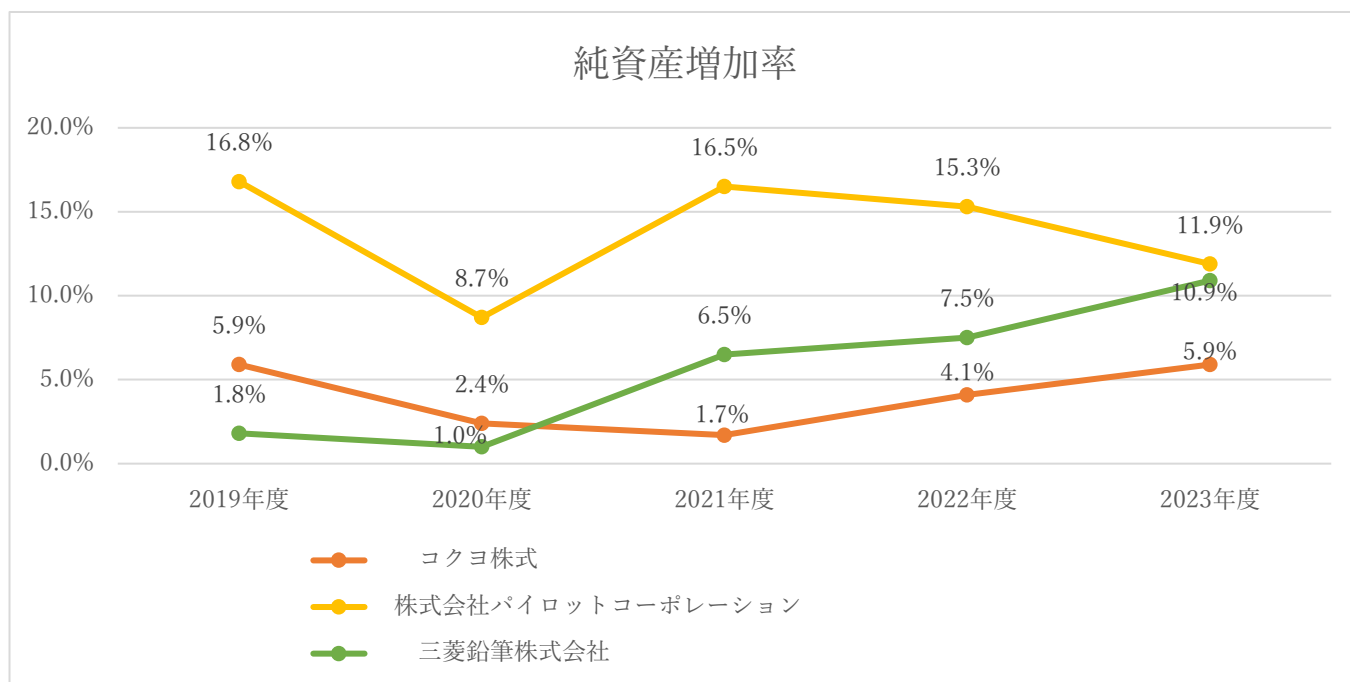
### (2) 負債増加率



2021 年度から 2023 年度にかけて、パイロットコーポレーションの負債増加率は減少傾向にある。その理由としては、欧州地域で「フリクション」シリーズの売上の回復や円安の影響等によって、特定の地域や製品での売上を増加させていることが挙げられる。また、パイロットコーポレーションは、流動負債を減らしつつ、

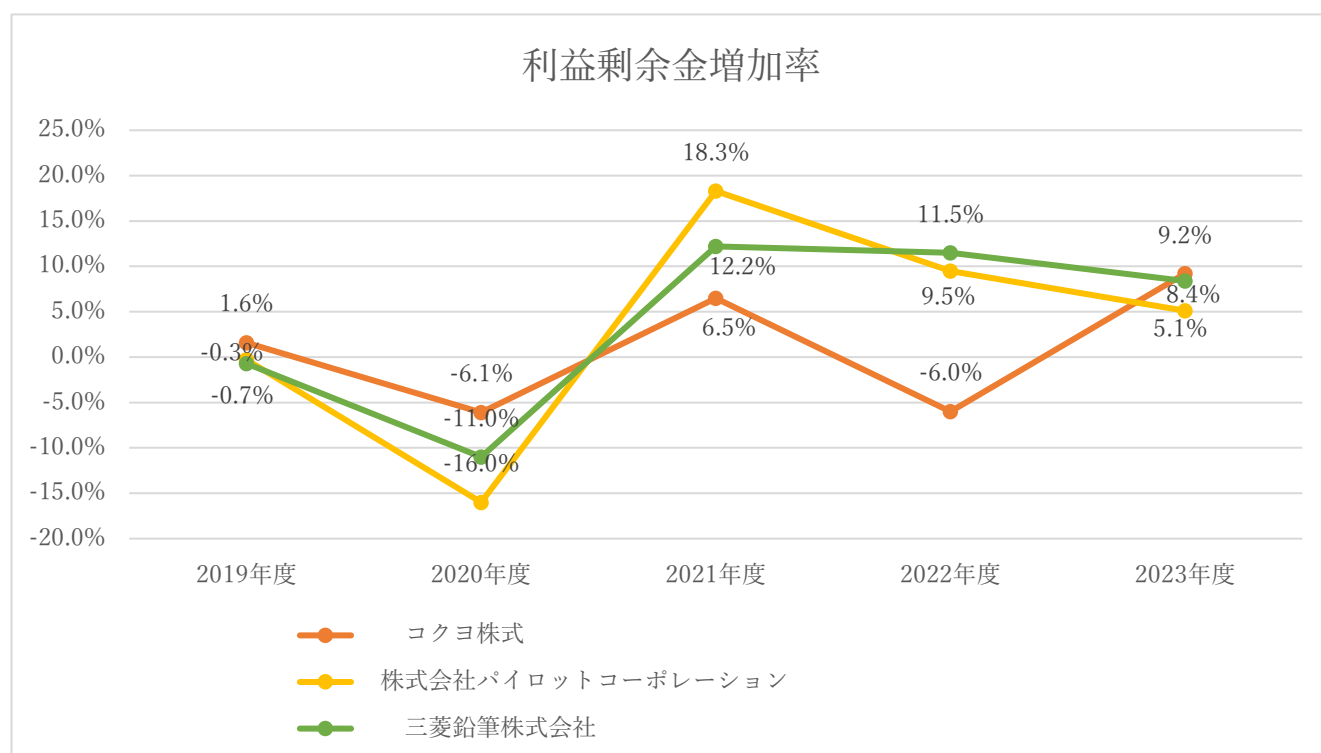
将来の成長を見据えた投資活動のため固定負債を増やしており、財務の安定性と成長性のバランスを意識した経営を行っている。企業の将来性のために投資は必要だが、自社の収益成長、キャッシュ・フロー状況を考慮した上で、計画的かつ持続可能なペースで投資を行っていくことが今後求められるだろう。

### (3) 純資産増加率



コクヨ、パイロットコーポレーション、三菱鉛筆、3社ともに、純資産増加率は6年間で全てプラスである。また、2021年度から2023年度にかけての純資産増加率について、パイロットコーポレーションは減少傾向にある。その理由としては、物価高騰による原材料費や労務費の上昇や、将来の成長を見据えた積極的な広告投資や人材投資による販売費及び一般管理費の増加、一時的な在庫調整に伴う連結子会社向け売上高の減少が挙げられる。一方で、コクヨ、三菱鉛筆は増加傾向にあるとわかる。今後も純資産増加率をプラスに維持していくために、資産と負債のバランスを適切に保っていくことが求められるだろう。

### (4) 利益剰余金増加率





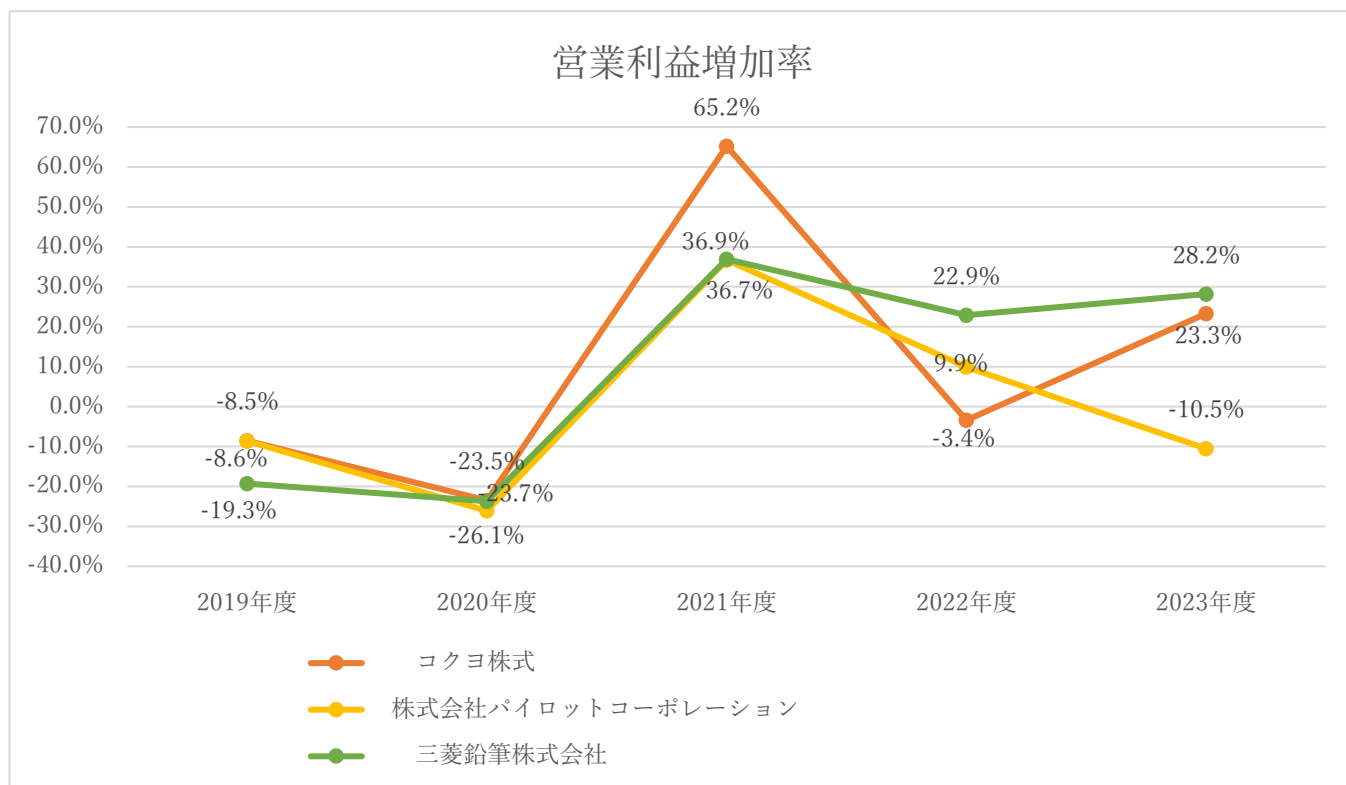
3社ともに、2020年度の利益剰余金増加率はコロナウイルス感染症の影響を受けたため、大きくマイナスとなっている。そのようなコロナ禍の不況を打破するために、3社はそれぞれ異なるアプローチを行った。以下にそれぞれの施策を述べる。

コクヨは、B to C市場におけるシェアの拡大や、顧客ニーズに合わせたノートや文具を中心とした付加価値の高い学び商材の販売強化に取り組んだことによって、2021年度には売上を伸ばすことができた。特に、中国において、女子中高生をターゲットとした文具の売上が好調であった。

パイロットコーポレーションは、消費者の嗜好に合わせた限定デザインの商品や、ライフスタイル提案から開発された「ILMILY」シリーズ等、今後につながる商品群が市場の好評を得たことに加え、「フリクション」シリーズや「ジュース」シリーズ等の定番商品の売り場の維持拡大に努めることによって、2021年度には売上を回復することができた。

三菱鉛筆株式会社は、筆記具をはじめとするレッスンに必要な道具をキットとして、このキットとオンラインレッスンを組み合わせたサービス「Lakit (ラキット)」を生みだし、それがヒットしたことによって、2021年度には売上を回復することができた。

#### (5) 営業利益増加率



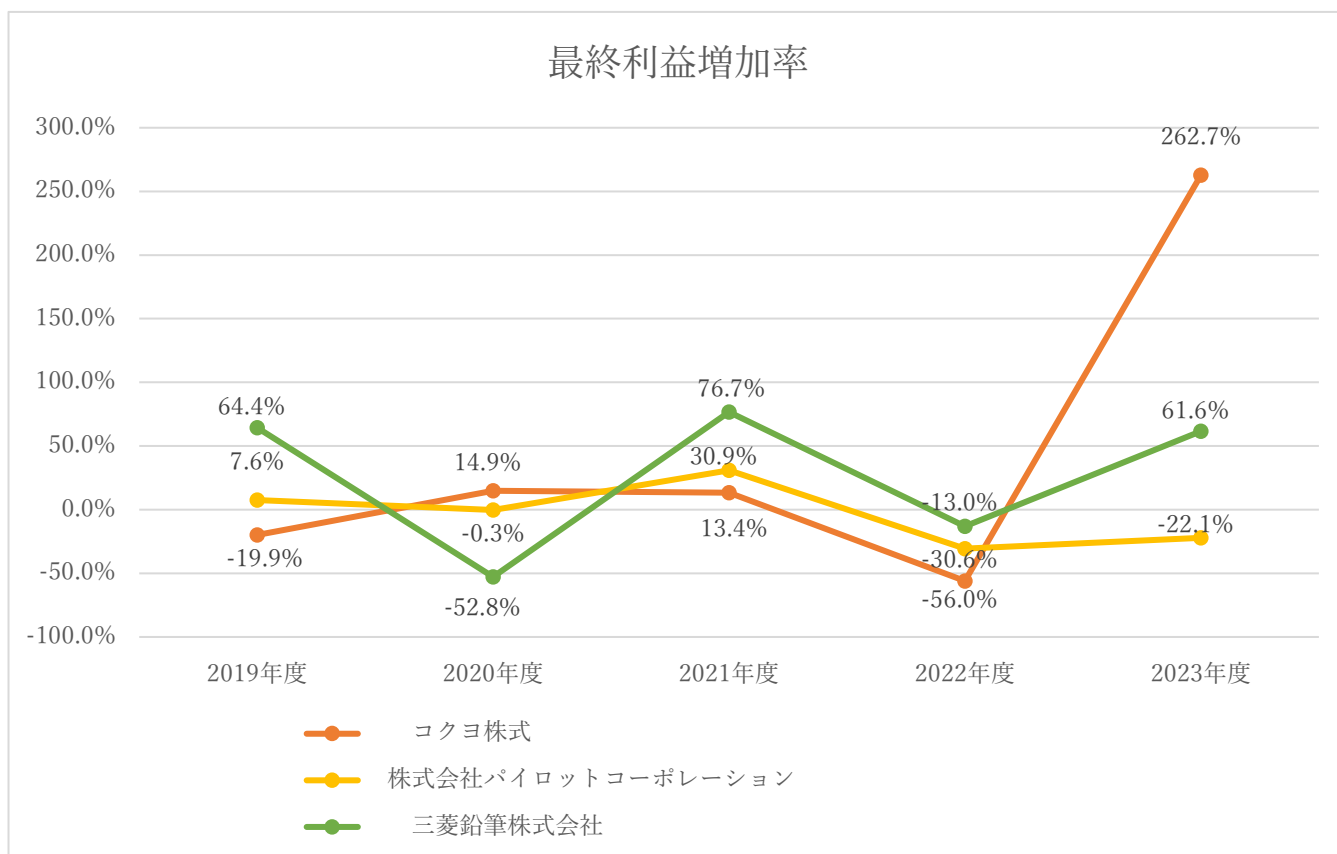
コクヨ、パイロットコーポレーション、三菱鉛筆、3社ともに、営業利益増加率は、2020年度に大きくマイナスとなった一方で、2021年度には大きくプラスとなっている。

パイロットコーポレーションにおいては、2021年度を境に、営業利益は減少傾向にあることがわかる。

その理由としては、連結子会社向けの売上高減少に伴う主要製品の生産数量減少等による原価率の上昇に加え、将来の成長のための積極的な広告投資や人財投資を実施したことに伴う販管費等の増加が挙げられる。

コクヨにおいては、年度によって、営業利益にばらつきがみられる。2020年度の営業利益増加率の低下はコロナウイルス感染症の影響であるが、2022年度の営業利益増加率の低下は原材料高騰や人件費等のコストの増加や、コクヨ香港連結子会社化等によって販管費の増加が挙げられる。

## (6) 最終利益増加率



3社ともに、2022年度から2023年度にかけて、最終利益増加率の上昇がみられるが、各社はそれぞれの政策を行ったといえる。以下にそれぞれの政策を述べる。

コクヨは、2020年度以降のパンデミックによる一時的な需要低下から、2023年度にはオフィス環境や教育、公共機関などでの活動再開が進み、需要が回復したことや、コクヨがファニチャー事業において、オフィス再編や新規投資が進んだことによって、収益面でプラスに働いたことが挙げられる。

三菱鉛筆は、欧州を中心にサインペンの「ポスカ」の販売が好調であったことや、現地販売会社の機能強化が奏功したことが挙げられる。

パイロットコーポレーションは、ステーションナリー用品事業における国内販売でのインバウンドやノベルティ需要の回復や、「フリクションボールノックゾーン」の定番化による新たなターゲット層に向けた「フリクション Waai (ワーイ)」、そして、高価格シャープペンシルブームの先駆けとなった「S20 (エストゥエンティ)」、「S30 (エスサーティ)」の販売が好評であったことが挙げられる。加えて、SNSを使った販促キャンペーン等で市場を活性化したことによる市場回復、そして、当期当社グループとなった、手帳・ノート類等のデザインステーションナリーの企画・製造を行う株式会社マークスグループ・ホールディングスの売上の増加が挙げられる。

## 【価値創造の分析】

企業価値は、将来の収益性、将来の成長性、将来の資本コストで決まる。つまり、事業価値は将来の超過 ROA (ROA－加重平均資本コスト)、将来の資産成長率、将来の加重平均資本コストで決まる。株主価値は将来の超過 ROE (ROE－株主資本コスト)、将来の自己資本成長率、将来の株主資本コストで決まる。収益性の ROE と ROA についてはデュボンシステムで分解して分析することができる。

	収益性(将来)	成長性(将来)	資本コスト(将来)
事業価値の決定要因	ROA－加重平均資本コスト	資産成長率	加重平均資本コスト
株主価値の決定要因	ROE－株主資本コスト	自己資本成長率	株主資本コスト

ここでは、収益性と成長性について評価する。ROA は、営業利益を分子とする ROA [EBIT] とする。ROA と ROE は 6 年平均を用いる。成長率は 5 年平均を用いる。

### コクヨ株式会社

	収益性(現在)	成長性(現在)	資本コスト(現在)
事業価値の決定要因	ROA 6.1%	資産成長率 0.2%	——
持続性	○	○	
向上・低下可能性	現状維持	現状維持	
株主価値の決定要因	ROE 6.0%	自己資本成長率 3.9%	——
持続性	○	○	
向上・低下可能性	現状維持	現状維持	

	収益性(将来)	成長性(将来)	資本コスト(将来)
事業価値の決定要因	○	△	——
株主価値の決定要因	○	△	——

評価は 5 段階評価：[◎◎（非常に良い）, ◎, ○, △, ×（非常に悪い）]

コクヨは、事業価値の決定要因である ROA [EBIT] は 6.1%、資産成長率は 0.2%と現在までの実績として中程度の収益性と低い成長性を持っている。強みである、多角的な製品ラインナップ、国内のブランド力、デザイン提案力を活かして、これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、事業価値の現状維持が見込まれる。

株主価値の決定要因である ROE は 6.0%、自己資本成長率（純資産増加率）は 3.9%と現在までの実績として中程度の収益性と成長性を持っている。これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、株主価値のある程度の向上が見込まれる。

株式会社パイロットコーポレーション

	収益性(現在)	成長性(現在)	資本コスト(現在)
事業価値の決定要因	ROA 14.5%	資産成長率 9.1%	——
持続性	○	○	
向上・低下可能性	現状維持	現状維持	
株主価値の決定要因	ROE 14.6%	自己資本成長率 11.6%	——
持続性	○	○	
向上・低下可能性	現状維持	現状維持	

	収益性(将来)	成長性(将来)	資本コスト(将来)
事業価値の決定要因	◎	◎	——
株主価値の決定要因	◎	◎	——

評価は5段階評価：[◎◎（非常に良い）,◎,○,△,×（非常に悪い）]

パイロットコーポレーションは、事業価値の決定要因である ROA [EBIT] は 14.5%、資産成長率は 9.1%と現在までの実績として高い収益性と成長性を持っている。強みである、革新的かつ高品質な筆記用具、国内外で知名度、ブランドイメージ、海外の関係会社が多いことを活かして、これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、事業価値の向上が見込まれる。

株主価値の決定要因である ROE は 14.6%、自己資本成長率（純資産増加率）は 11.6%と現在までの実績として高い収益性と成長性を持っている。これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、株主価値の向上が見込まれる。

## 三菱鉛筆株式会社

	収益性(現在)	成長性(現在)	資本コスト(現在)
事業価値の決定要因	ROA 7.2%	資産成長率 1.2%	——
持続性	○	○	
向上・低下可能性	現状維持	現状維持	
株主価値の決定要因	ROE 6.2%	自己資本成長率 4.1%	——
持続性	○	○	
向上・低下可能性	現状維持	現状維持	

	収益性(将来)	成長性(将来)	資本コスト(将来)
事業価値の決定要因	○	△	——
株主価値の決定要因	○	△	——

評価は5段階評価：[◎◎（非常に良い）,◎,○,△,×（非常に悪い）]

三菱鉛筆は、事業価値の決定要因である ROA [EBIT] は 7.2%、資産成長率は 1.2%と現在までの実績として中程度の収益性と低い成長性を持っている。強みである、高品質で評価の高い製品を、筆記用具の専門技術、ノウハウを活かして、これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、事業価値の現状維持が見込まれる。

株主価値の決定要因である ROE は 6.2%、自己資本成長率（純資産増加率）は 4.1%と現在までの実績として中程度の収益性と成長性を持っている。これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、株主価値のある程度の向上が見込まれる。

## 5. 企業分析のまとめ：企業の将来性

ここまで、文具業界の大手3社の企業分析・比較を行ってきた。以下はそのまとめである。

コクヨ株式会社は、ステーションナリー事業のみならず、ファニチャー事業やインテリアテール事業など多角的な事業展開とデザイン提案力が強みであるだろう。「キャンパスノート」など誰もが知るブランドを有し、文具やオフィス家具に関しては国内 NO.1 のシェアを誇っている。堅実な国内ブランド力とコスト管理の徹底によって、2023 年度の最終利益の増加率の変化から見て取れるように、最終利益の改善を果たしている。しかし、他社と比べると、最終利益は低くなっている。これは、他社と比較して、売上原価率が高いことや、流動性比率や当座比率が低いことが原因と考えられる。今後、市場変動への対応やコスト管理の強化をしていくことで、更なる活躍が期待できるだろう。

株式会社パイロットコーポレーションは、海外の関係会社が多く、世界190以上の国と地域で商品を販売していることが強みであるだろう。近年では、「BEGERRN」という環境配慮商品を発売し、世界ブランドとして名を上げている。また、投資活動によるキャッシュ・フローの変化を見て取れるように、革新的な製品開発と高付加価値な製品ラインナップ、さらにグローバルなブランド認知を背景に積極的な成長投資を展開している。しかし、その投資活動は、国際競争の激化や国際市場の変動に左右されやすい。そのため、リスク許容度を明確に把握して、急な資金需要に対応できるよう、流動性の高い資産を一定割合で保有し、投資コストの徹底した管理が求められるだろう。この管理が上手くできれば、将来の成長にさらなる期待ができるだろう。

三菱鉛筆株式会社は、歴史と伝統に裏打ちされた高品質な製品と効率的な生産体制、技術革新による新品開発を強みとしている。鉛筆シェアは NO.1 を誇っているほか、「ジェットストリーム」や「クルトガ」など数々の人気商品を生み出している。また、コロナ禍には、自社の商品の需要を見直し、「ものを売る」だけでなく、「筆記用具の体験」を提供するという独自のサービス、「Lakit」を生み出したおかげで、コロナ禍にもかかわらず売上高を増加させた。このことから分かるように、リスク管理が徹底していることも強みであるといえる。流動比率、当座比率、自己資本比率もみても、他社と比べて、比率は高く、安定していることから、コスト管理とリスク管理が十分になされているといえる。しかし、投資活動によるキャッシュ・フローが減少傾向にあり、他社と比べても投資活動が消極的あることは、将来の企業成長に支障をきたす可能性がある。今後、さらなる成長をしていくためにも、積極的に投資を行くことが要となるだろう。

文具業界は、飽和してきており、この分野だけでは収益率をあげるのは難しくなっている。そのため、文具以外の事業への取り組み、海外への積極的な事業展開が求められる。各社のそれぞれの個性を生かした事業展開による、更なる活躍に注目したい。

## 参考文献

「EDINET」 <https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/week0010.aspx>

「コクヨ株式会社」 <https://www.kokuyo.co.jp>

「株式会社パイロットコーポレーション」 <https://www.pilot.co.jp>

「三菱鉛筆株式会社」 <https://www.mpuni.co.jp>

「財務報告論（第3版）」矢部孝太郎,中央経済社,2023