

## キーエンス

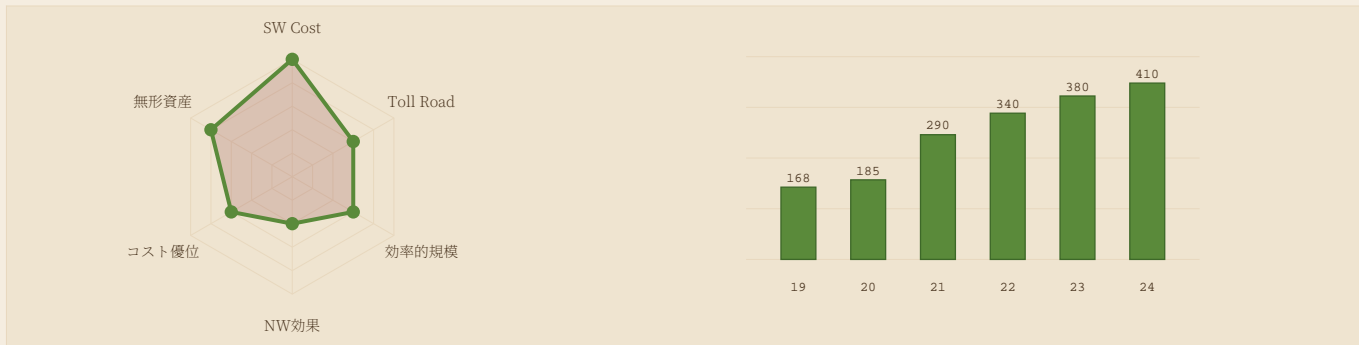
KEYENCE CORPORATION

直販 x ファブレス x コンサルティング営業 — 世界最高水準の利益率を生む構造

## KEY METRICS

OP MARGIN 55% 製造業世界最高水準	ROIC 25% 投下資本効率	ROE 20% 無借金で高ROE	FCF MARGIN 40% 圧倒的CF創出力
DEBT 0 完全無借金経営	OVERSEAS 52% 海外売上比率	MKT CAP 16兆 日本製造業最大級	EMPLOYEES 1.1万 少人数で巨大利益

## MOAT RADAR &amp; FREE CASH FLOW (B JPY)



## INVESTMENT THESIS

世界中の工場ラインに組み込まれた静かなるインフラ企業。営業利益率55%の源泉は製品ではなく販売モデル。ファブレス経営で固定費を極限まで抑え、売上の大部分が自由現金として残る。moat最大の源泉はスイッチングコスト (5/5)。

## MULTIPLE PERSPECTIVES

A moat■■■	直販体制が価格競争を回避。顧客の製造現場に入り込む構造が参入障壁
B FCF■■■	驚異的なFCFマージン。設備投資が少なく、売上の大部分が自由現金
C■■■■	創業者・滝崎武光の合理的経営文化。高給与と高い離職率の両面
D■■■■■	中国需要減速・為替リスク・直販の海外展開限界・競合技術進化

## RISKS TO MONITOR

Risk	Content	Level
中国依存	主要市場。地政学・経済減速の直接影響	中
技術転換	AI・次世代センサーによる陳腐化（適応力は高い）	低～中
高PER	優秀さは織り込み済み。購入価格が長期リターンを左右	高

本レポートは情報提供を目的とし、投資助言ではありません。掲載データは概算・参考値です。投資判断は一次情報を確認の上、自己責任で行ってください。