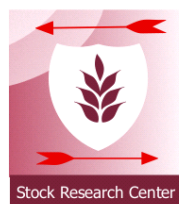


ホリスティック企業レポート マルゼン

5982 東証二部

フォロー・レポート
2013年4月19日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済20130416

マルゼン (5982 東証二部)

発行日: 2013/4/19

外食店の厨房、スーパー・コンビニの惣菜調理所等の業務用調理機器メーカー
病院・介護施設や学校等の給食設備需要開拓を推進

> 要旨

◆ 事業内容

- ・業務用総合厨房機器メーカー大手。外食チェーン、学校・福祉施設等の集団給食施設、スーパー・コンビニをターゲットと捉え提案営業を展開。一般外食店には直販及び地域代理店経由で販売。ビル賃貸業併営。
- ・主力製品はスチームコンベクションオーブン、フライヤー、食器洗浄機や調理台等で、冷蔵庫等は仕入販売している。

◆ 2013/2 期実績

- ・前期は売上高 404.8 億円(前期比 9.2%増・期初会社予想達成率 110%)、営業利益 36.8 億円(同順で 22.2%増・134%)、過去最高益を達成。
- ・幅広い新製品開発や顧客への提案・特注品共同開発等が奏功し各販売先向けで増収を達成。原材料価格低下による粗利率改善も寄与。

◆ 2014/2 期業績見通し

- ・会社側の今期業績予想は減収・減益である。前期も同様の予想が期初に開示され、期中に上方修正、さらに修正予想を上回る着地であった。証券リサーチセンターでは、今期も同じパターンが繰り返されると予想。
- ・当センターの予想は売上高 420 億円(前期比 3.8%増)、営業利益 38 億円(同 3.3%増)。為替円安による原材料調達コストの上昇などの費用増要因があるが、増収効果で増益達成は可能と予想。

> 投資判断

- ・同社の株価は、厨房用冷蔵・冷凍機器メーカーのホシザキ電機に比べ、PER、PBR ともに低評価である。海外展開の遅れが要因と推察される。東南アジアへの販売拠点開設表明により、株価再評価が期待される。
- ・配当利回りの高さや時系列比較により、現在の株価は割安と判断。予想 PER9 倍を妥当な水準として、当センター予想の予想 EPS で算定すると、適正株価は 1,130~1,200 円となった。

【5982 マルゼン 業種:金属製品】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2012/2	37,065	3.0	3,011	21.5	3,268	20.1	1,695	18.5	90.8	1,054.7	16.0
2013/2	40,478	9.2	3,680	22.2	3,978	21.7	2,101	23.9	112.5	1,152.6	18.0
2014/2 CE	40,000	-1.2	3,345	-9.1	3,630	-8.8	2,036	-3.1	109.0	N.A.	18.0
2014/2 IE	40,500	3.1	3,500	6.1	3,750	5.6	2,000	5.3	101.1	1,160.7	18.0
2014/2 新E	42,000	3.8	3,800	3.3	4,100	3.1	2,250	7.1	120.5	1,255.1	18.0
2015/2 IE	42,000	3.7	3,700	5.7	3,950	5.3	2,150	7.5	108.7	1,252.4	18.0
2015/2 新E	43,500	3.6	4,000	5.3	4,300	4.9	2,350	4.4	125.9	1,363.0	18.0
2016/2 E	45,000	3.4	4,300	7.5	4,600	7.0	2,500	6.4	133.9	1,476.9	20.0

(注) CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想、無印は実績

アナリスト:高坂 茂樹
+81(0)3-6858-3216
kousaka@stock-r.org

【主要指標】

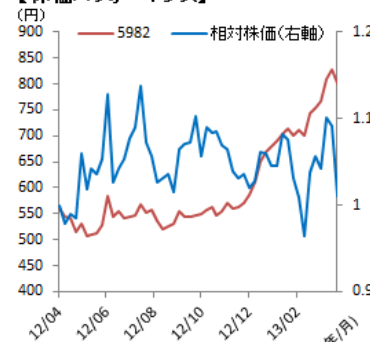
	2013/4/12
株価(円)	801
発行済株式数(千株)	19,780
時価総額(百万円)	15,844

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	7.1	6.6	6.4
PBR(倍)	0.69	0.64	0.59
配当利回り(%)	2.2	2.2	2.2

【株価パフォーマンス】

	1 ヵ月	3 ヵ月	12 ヵ月
リターン(%)	14.4	32.8	48.1
対TOPIX(%)	7.9	10.3	22.3

【株価パフォーマンス】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2012/4/20

フォロー・レポート

2/9

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

1. 会社概要

> 事業内容

外食店、集団給食施設、食品スーパーの惣菜調理所等に加熱調理機器等を販売。

冷蔵庫はじめ外食店に必要な各種機器も仕入販売。

全国 91 カ所、各都道府県に最低 1 つの販売拠点。

ベーカリー部門は製パン、製菓工場用装置等を製造。

ビル賃貸部門は遊休地を利用した建物をホテルや介護施設事業者等に賃貸。

◆ 業務用厨房機器の総合メーカー

株式会社マルゼン（以下、同社）は、外食チェーンの厨房設備やスーパーマーケットの惣菜調理用機器、福祉施設・病院や学校などの給食設備等の開発・製造・販売を手掛ける、業務用厨房機器の総合メーカーである。ベーカリー機器製造販売業、ビル賃貸業を加え、同社の事業は 3 つのセグメントに分類される（図表 1、2）。

主力の厨房部門（業務用厨房機器製造販売業：2013/2 期売上構成比 91%・全社費用等考慮前の売上高営業利益率 10.6%）では、スチームコンベクションオーブン、フライヤー、ガスレンジ等の加熱調理機器、ステンレス製の調理台・シンク等を製造・販売。子会社マル厨工業の東北工場（13/2 期生産高 63 億円）、九州工場（同 54 億円）、首都圏工場（同 21 億円）で生産。

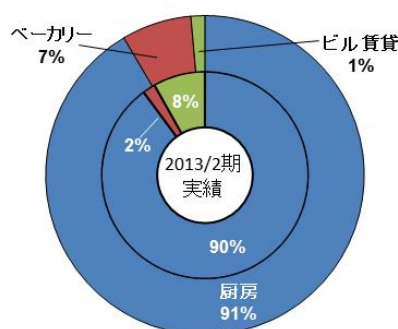
自社製品だけでなく、顧客が必要とする冷蔵・冷凍庫、製氷機、チケット販売機、食材スライサー等の機器も仕入販売し、ワンストップで厨房の設計・設置を請け負う体制を整えている。13/2 期の厨房部門売上高のうち、自社製品は 51%を占める（図表 3）。

販売網は 47 都道府県全てに少なくとも 1 カ所、全国に 91 の営業拠点がある。直販が基本だが、一般飲食店向けには各地のガス・住宅設備会社等を代理店経由の販売も行っている。

ベーカリー部門（同順で 7%・3.1%）は、主に連結子会社フジサワ・マルゼンが手掛ける事業で、2003 年に事業譲受により着手。製造拠点は兵庫県にあり、主に大手メーカーの製パン・製菓工場向け大型機械を製造している。

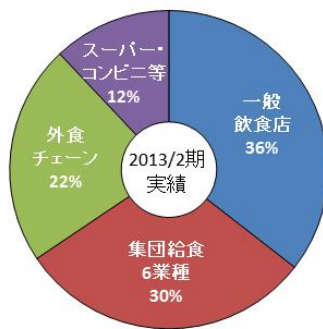
ビル賃貸部門（同順で 1%・62.0%）は、工場跡地等の遊休地に建設したビルを、ビジネスホテルチェーンに 3 カ所、介護付有料老人ホームと物流倉庫に各 1 カ所賃貸している。積極的に不動産開発を広げる計画はないが、安定収益源になっている。

図表 1 事業セグメント別構成
(外側: 売上高、内側: 営業利益)



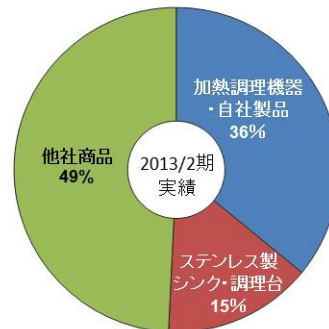
(注) 営業利益は全社費用等控除前の構成比
(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

図表 2 販売先別売上高
(厨房部門)



(出所) 決算説明会資料より
当センター作成

図表 3 自社製品の販売状況
(厨房部門の内訳)



(出所) 決算説明会資料より当センター作成

フォロー・レポート

3/9

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

決算サマリー

> 2013/2期実績

期初の減収予想に反し、二桁近い増収、22%の営業増益を達成。

品揃え拡充と提案営業で集団給食施設やコンビニなど注力先向け販売が好調。

ステンレス等主要原材料価格は低位安定。人件費増も増収効果で吸収した。

◆ 売上高・営業利益共に過去最高を更新

2013/2 期の業績は、売上高 40,478 百万円（前期比 9.2%増）、営業利益 3,680 百万円（同 22.2%増）、経常利益 3,978 百万円（同 21.7%増）、純利益 2,101 百万円（同 23.9%増）。1 株当たり配当金は同 2 円増の 18 円を予定。売上高、営業利益共に 2 期連続で過去最高を更新した。期初予想は売上高 369 億円（前期比 0.4%減）、営業利益 27.5 億円（同 8.7%減）であった。達成率は売上高 110%、営業利益 134%である。

売上高を販売先業種別にみると、品揃え拡充が進む学校・病院・老人福祉施設等の集団給食施設やスーパー・コンビニ等への拡販が順調に進んでいる（図表 4）。前期の新製品には、学校給食センターでの採用を想定した、食器と配送コンテナを一度に消毒できる省力・省スペース型コンテナ消毒装置、産科や保育園向けの乳児用ミルク調整システム、コンビニを想定した IH 卓上フライヤー等がある。

厨房部門における自社製品比率は上昇していないが、これは仕入商品を含む一括受注の結果と推察される。

また安定収益源ながら積極的な投資を行っていないビル賃貸部門の売上高は横ばいだが、ベーカリー部門は創業 10 周年記念キャンペーンの実施により売上高を伸ばした。

利益面では、原材料価格が前期に比べ低下したため（図表 5）、売上総利益率が 31.0%から 31.2%に改善。期初に営業職の増員による販売費及び一般管理費中の人件費増が減益要因とされていたが、当該費用は前期比 5.6%増の 56 億円に止まり、想定以上の増収率により売上構成比は 14.3%から 13.9%にむしろ低下した。以上より営業利益は期初の減益予想に反し、二桁増益となった。

図表 4 部門別・販売先業種別の売上動向（単位:億円）

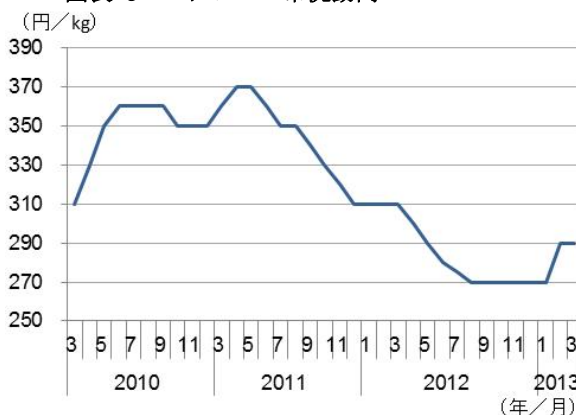
分類	2012/2	2013/2	前期比	構成比
厨房部門				
集団給食施設	101	110	9%	29.5%
外食チェーン	78	82	5%	22.2%
スーパー・コンビニ等	36	44	22%	11.9%
一般飲食店	124	130	5%	36.0%
厨房部門売上高	342	370	8%	91.5%
再掲				
自社製厨房製品	174	188	8%	50.8%
加熱調理機器	124	133	7%	35.9%
シンク・流し台等	50	55	10%	14.9%
ベーカリー部門売上高	22	29	29%	7.2%
ビル賃貸部門売上高	5	5	0%	1.4%
総売上高	370	404	9%	100.0%

（注）構成比の項は、厨房部門の内訳数値については対部門

売上高比率、部門売上高は対総売上高比率を記載

（出所）決算説明会資料に基づき当センター作成

図表 5 ステンレス市況動向



（出所）鉄鋼新聞社ウェブサイトに基づき当センター作成

フォロー・レポート

4/9

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

> 2014/2期予想

足元の好調さを予算に反映していない会社側予想は過度に保守的。

新製品開発と提案営業の徹底で一層のシェア向上が可能と判断。連続増収を予想。

コストアップ要因を増収効果で消込み、営業増益は可能と判断した。

> 中期業績見通し

営業利益 5%程度の安定成長が可能と判断。

従来の戦略の延長線上で、更なるシェア拡大、売上高 500 億円を目指す。

◆ 前期と同じく減収減益見込む 2014/2 期会社予想

同社の今期業績予想は、売上高 40,000 百万円（前期比 1.2%減）、営業利益 3,345 百万円（同 9.1%減）、経常利益 3,630 百万円（同 8.8%減）、純利益 2,036 百万円（同 3.1%減）。

減収・減益予想となったのは、前期末に官庁関係の売上計上があり、前期決算が予算策定時の想定（売上高 400 億円未満）を大きく上回ったことが主要因のようだ。前期実績に対し今期に特別な減収要因はないが、決算確定後に再度予算を積み上げる時間的な余裕がなかったようで、前期においても同様の事態が発生していた。

なお、決算説明会において同社は、積み上げた数値はないが、増収増益は可能と考えているとコメントしている。

◆ 証券リサーチセンターの今期予想

証券リサーチセンターでは、今期売上高 420 億円（前期比 3.8%増）、営業利益 38 億円（同 3.3%増）、純利益 22.5 億円（同 7.1%増）と予想する。

会社予想に反し、増収を予想したのは、以下の要因を考慮したため。

- 1) 同社の新製品開発力や顧客への提案力を高く評価。外食産業に厳しい環境が続くものの、顧客から頼りにされる企業であり、シェア向上が見込めると判断。
- 2) 学校・病院等の集団給食施設等で実績が積み重なり、受注機会が拡大していると判断。景気変動に係りなく着実に伸長する販売先を得ていることを評価した。
- 3) かねてより同社は保守的な予想を公表する傾向があり、今期予想について説明会の席上、増収を目指す意向が示された。

一方利益面では、イ) ステンレスはじめ原材料調達費の上昇、ロ) 営業職増員による販売費の増加、等のコストアップ要因がある。これらを考慮し、収益性は若干低下すると想定したが、増収効果により小幅ながらも増益は達成可能と判断した。

◆ 中期年率成長力は売上高 4%増、営業利益 5%増

同社の中期的な収益動向についての証券リサーチセンターの見解は、次頁図表 6 の通りで、2013/2 期から 2016/2 期までの 3 年平均成長率は売上高 3.6%増、営業利益 5.3%増と予想。前回レポートでは売上高 4.3%増、営業利益 7.1%増としていたが、13/2 期実績が高い伸びとなり、事業特性から高成長の持続は困難と考え若干下方修正した。

これまで同社は年商 400 億円を中期目標としてきたが、それを前期に達成し、次は 500 億円・業界トップシェアを狙う意向が決算説明会において示された。基本戦略は従来通りで、国内市場においてもまだシェアアップにより業績の拡大は可能としている。

ただ、同じ説明会の席上、東南アジアに販売拠点の新設を検討していることが示された（具体的なスケジュールは未公表）。現在は台湾の

海外市場攻略には課題もあるが、高成長路線に舵切れ
ば再評価したい。

子会社が同国内で現地の日系企業を中心に加熱調理機器等を販売している他、ベーカリー機器の輸出も行っている。しかし、海外市場を本格的に開拓するという姿勢ではなかった。

国内市場と東南アジア新興国では製品に要求される品質や受容される価格帯の相違があり、海外市場の開拓には時間を要するだろうが、同社を評価するうえでのターニングポイントになると当センターは考える。

図表 6 業績予想モデル

(単位: 百万円)

決算期	2010/2	2011/2	2012/2	2013/2	2014/2 E	2015/2 E	2016/2 E
売上高	33,854	35,981	37,065	40,478	42,000	43,500	45,000
(前年同期比増減率)	-6.5%	6.3%	3.0%	9.2%	3.8%	3.6%	3.4%
セグメント別内訳							
厨房部門	30,969	32,778	34,285	37,033	38,500	39,900	41,300
(前年同期比増減率)	-5.8%	5.8%	4.6%	8.0%	4.0%	3.6%	3.5%
うち 自社製品 小計	15,626	16,356	17,408	18,800	20,000	20,900	21,900
(前年同期比増減率)	-5.2%	4.7%	6.4%	8.0%	6.4%	4.5%	4.8%
(自社製品比率)	50.5%	49.9%	50.8%	50.8%	51.9%	52.4%	53.0%
ベーカリー部門	2,296	2,631	2,209	2,873	2,930	3,030	3,130
(前年同期比増減率)	-16.2%	14.6%	-16.0%	30.0%	2.0%	3.4%	3.3%
ビル賃貸部門	588	570	571	571	570	570	570
(前年同期比増減率)	-0.4%	-3.0%	0.2%	0.0%	-0.2%	0.0%	0.0%
売上総利益	10,256	10,807	11,503	12,647	13,000	13,500	14,100
(前年同期比)	-3.5%	5.4%	6.4%	9.9%	2.8%	3.8%	4.4%
(対売上高比)	30.3%	30.0%	31.0%	31.2%	31.0%	31.0%	31.3%
販売費・一般管理費	8,098	8,330	8,491	8,967	9,200	9,500	9,800
(前年同期比)	-4.2%	2.9%	1.9%	5.6%	2.6%	3.3%	3.2%
(対売上高比)	23.9%	23.2%	22.9%	22.2%	21.9%	21.8%	21.8%
営業利益	2,157	2,477	3,011	3,680	3,800	4,000	4,300
(前年同期比増減率)	-0.9%	14.8%	21.5%	22.2%	3.3%	5.3%	7.5%
(対売上高比)	6.4%	6.9%	8.1%	9.1%	9.0%	9.2%	9.6%
セグメント別内訳							
厨房部門	2,336	2,730	3,212	3,907	4,050	4,250	4,500
(対売上高比)	7.5%	8.3%	9.4%	10.6%	10.5%	10.7%	10.9%
ベーカリー部門	69	-1	68	87	100	150	250
(対売上高比)	3.0%	0.0%	3.1%	3.0%	3.4%	5.0%	8.0%
ビル賃貸部門	334	335	339	354	350	350	350
(対売上高比)	16.0%	13.3%	16.0%	16.1%	15.9%	15.2%	15.2%
全社費用・消去	-582	-587	-609	-669	-700	-750	-800
営業外収益	207	271	276	313	320	320	320
営業外費用	51	28	19	15	20	20	20
経常利益	2,314	2,720	3,268	3,978	4,100	4,300	4,600
(前年同期比増減率)	-2.5%	17.5%	20.1%	21.7%	3.1%	4.9%	7.0%
(対売上高比)	6.8%	7.6%	8.8%	9.8%	9.8%	9.9%	10.2%
当期純利益	1,192	1,430	1,695	2,101	2,250	2,350	2,500
(前年同期比増減率)	-3.0%	20.0%	18.5%	23.9%	7.1%	4.4%	6.4%
(対売上高比)	3.5%	4.0%	4.6%	5.2%	5.4%	5.4%	5.6%

(出所) 実績は決算短信、決算説明会資料、予想(E)は当センター作成

フォロー・レポート

6/9

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

投資判断

> バリュエーション比較

類似企業との比較、時系列比較のいずれにおいても割安と感じる

◆ 冷蔵・冷凍機器メーカーに比べ低い評価

同社の株価バリュエーションは、東証二部上場の類似 2 銘柄と比べれば PER、PBR 等の観点で若干高く評価されているが、これは収益性の高さが反映されていると考えられる。

同じ厨房に収まる機器ながら、量産が効き、海外展開も進んでいる冷蔵系機器メーカーのホシザキ電機と比べると、株価は低評価に止まっているようだ。

配当に株主最低単位の優待券も加算すると、利回りは 4% になり、割安感が増そう。東証二部上場 2 銘柄との比較でも同様である。

同社の過去 10 年間の予想 PER(決算期日までの株価を当該期実績 EPS で除したものは、期中安値時平均 6.0 倍～同高値時 9.4 倍、実績 PBR(同様にその前の決算期実績で除したものは同様に 0.58～0.91 倍。時系列比較では、現在の株価は PER、PBR ともに下限に近い。

> 今後の株価見通し

現在の成長力から判断すれば妥当な PER は 9 倍程度。海外戦略に期待する。

◆ 中期的な観点での適正株価は 1,130～1,200 円と試算

証券リサーチセンターでは配当利回りの高さや類似会社及び時系列比較により、現在の株価は割安と判断。

株式市場が活況を取り戻していることに鑑み、高値時の時系列平均予想 PER9 倍を妥当な水準とした。当センター予想の 15/2 期予想 EPS126 円～16/2 期 134 円で算定すると、適正株価は 1,130～1,200 円となった。なお、PBR に基づく試算でも、高値時の 0.9 倍を妥当水準とすると、適正株価はほぼ同水準となる。

東南アジア地域での市場開拓の指針・目標の表明など、新たな成長戦略が示されれば、評価水準の切り上げを検討したい。

図表 7 同業他社との株価バリュエーション比較

銘柄 市場 証券コード		マルゼン 東証2部 5982	フジマック 東証2部 5965	中西製作所 大証2部 5941	北沢産業 東証1部 9930	ホシザキ電機 東証1部 6465	東証2部市場 全上場銘柄 平均値
株価(4/12)	円	801	807	608	186	3,050	357
時価総額	億円	158.4	57.6	38.3	44.3	2,201.5	39,550
ROE	%	10.2	10.4	4.8	1.6	9.4	N.A
売上高営業利益率	%	9.1	4.8	4.0	2.7	9.2	N.A
今期予想PER	倍	7.3	6.6	7.0	16.5	22.9	18.8
前期実績PBR	倍	0.69	0.56	0.51	0.47	1.74	0.85
配当利回り	%	2.25	1.61	1.64	2.69	0.98	1.80

(注) 利益率は前期実績、予想 PER は会社予想に基づき算出。東証二部市場平均の時価総額、1 株当たり価格は普通株式ベース、配当利回りは今期予想・単純平均

(出所) 各社直近期決算短信、株価及び市場平均バリュエーションは日本経済新聞紙面

フォロー・レポート

7/9

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、さらに早稲田大学知的資本研究会がレポートを監修することで、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

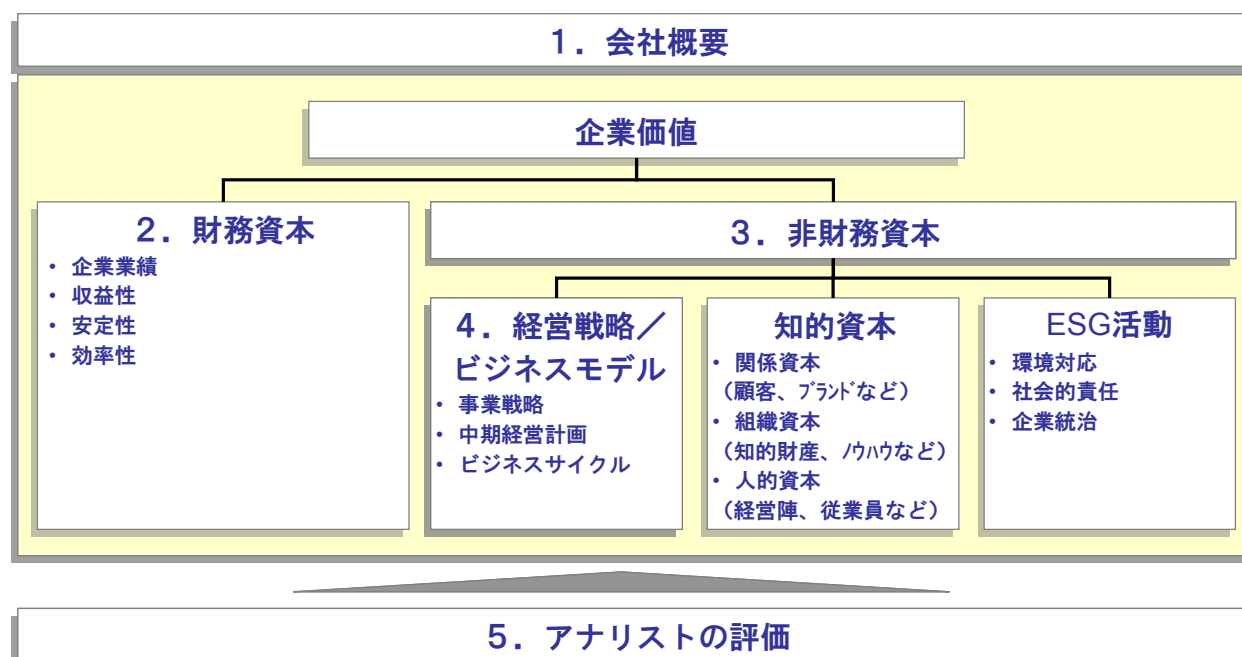
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment：環境、Society：社会、Governance：企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが早稲田大学知的資本研究会の監修を受け、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

フォロー・レポート

9/9

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。