

ホリスティック企業レポート マルゼン 5982 東証二部

アップデート・レポート
2013年12月13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20131210

マルゼン (5982 東証二部)

発行日: 2013/12/13

加熱調理機や調理台等の業務用厨房機器の大手メーカー 14/2 期は 3 期連続で過去最高営業利益を更新へ

> 要旨

◆ 事業内容

- ・マルゼン(以下、同社)は業務用厨房機器の大手総合メーカーである。外食チェーン、福祉施設や病院等の集団給食施設、食品スーパーの惣菜調理施設等をターゲットとして、提案営業を展開している。
- ・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ある。仕入販売の冷蔵庫等を含めた厨房全体の設計及び施工も請負っている。ベーカリー機器製造、ビル賃貸業を併営している。

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

【主要指標】

| | 2013/12/6 |
|------------|-----------|
| 株価(円) | 884 |
| 発行済株式数(千株) | 19,780 |
| 時価総額(百万円) | 17,486 |

| | 前期実績 | 今期予想 | 来期予想 |
|----------|------|------|------|
| PER(倍) | 7.9 | 7.5 | 7.0 |
| PBR(倍) | 0.8 | 0.7 | 0.6 |
| 配当利回り(%) | 2.0 | 2.0 | 2.0 |

【株価パフォーマンス】

| | 1カ月 | 3カ月 | 12カ月 |
|-----------|------|------|------|
| リターン(%) | 0.7 | 4.7 | 58.0 |
| 対TOPIX(%) | -4.5 | -8.0 | -1.9 |

◆ 14年2月期上期決算

- ・14/2 期第 2 四半期累計(以下、上期)決算は売上高 21,250 百万円(前年同期比 3.1%増)、営業利益 2,062 百万円(同 4.4%増)、純利益 1,249 百万円(同 9.3%増)で、期初予想に対する達成率は、売上高 104%、営業利益 114%であった。
- ・14/2 期上期は、主力の厨房部門が前年同期比 5.1%増収、営業利益同 4.8%増と堅調であったが、ベーカリー部門が同 23.1%減収、営業損失 28 百万円(前年同期は 26 百万円の損失)と不振であった。

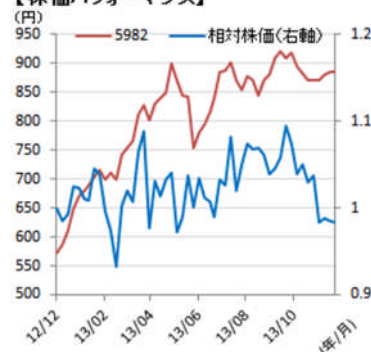
◆ 14年2月期通期予想

- ・14/2 期について同社は、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)、純利益 2,036 百万円(同 3.1%減)を見込み、期初予想を据え置いた。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、同社の予想は保守的に過ぎるかと考えている。ベーカリー部門の不振を考慮し前回レポート(13年4月公表)より僅かに下方修正したが、増収増益予想を継続する。

◆ 株価バリュエーション

- ・同社の今期予想 EPS に基づく PER は 8.1 倍(当センター予想で 7.5 倍)、前期実績基準 PBR は 0.8 倍で、類似会社とほぼ同等、グローバル展開を進める冷蔵庫メーカーに比べると低位にある。

【株価パフォーマンス】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準日は2012/12/12

【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 E | 41,500 | 2.5 | 3,750 | 1.9 | 4,050 | 1.8 | 2,200 | 4.7 | 117.8 | 1,252.5 | 18.0 |
| 2015/2 E | 43,500 | 4.8 | 4,000 | 6.7 | 4,300 | 6.2 | 2,350 | 6.8 | 125.9 | 1,360.3 | 18.0 |
| 2016/2 E | 45,000 | 3.4 | 4,300 | 7.5 | 4,600 | 7.0 | 2,500 | 6.4 | 133.9 | 1,474.2 | 20.0 |

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想

アップデート・レポート

2/10

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ず、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。

> 事業内容

加熱調理機器や調理台等の業務用厨房機器の総合メーカー。ビル賃貸業を併営。

(注 1) スチームコンベクションオーブンは、熱風をファンで強制対流させるコンベクションオーブンに蒸気発生装置を付加し、焼く、蒸す、煮る、炊く、炒める等ができる多機能調理機である。

(注 2) スーパーマーケットでは、各種惣菜を店舗内で調理する場合、セントラルキッチン的大型設備で調理し配送する場合があります。同社は双方に対応できる。コンビニエンスストアでも省スペース型 IH 卓上フライヤー等が採用されている。

◆ 業務用厨房機器の総合メーカー

マルゼン (以下、同社) は、業務用厨房機器の総合メーカーである。また同社はビル賃貸業を併営し、連結子会社では食品メーカー向けのベーカリー機器を製造販売している。

主力の厨房部門(業務用厨房機器製造販売業: 13/2 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^{注 1}、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及びシンク等を、連結子会社マル厨工業の、青森県、福岡県、埼玉県の 3 工場生産し、全国で販売している。

厨房部門では自社製品だけでなく、顧客が必要とする冷蔵庫、製氷機、チケット販売機、食材スライサー等の機器の仕入販売も行い、ワンストップで厨房の設計及び設置工事を請け負える体制を整えている。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 1)。

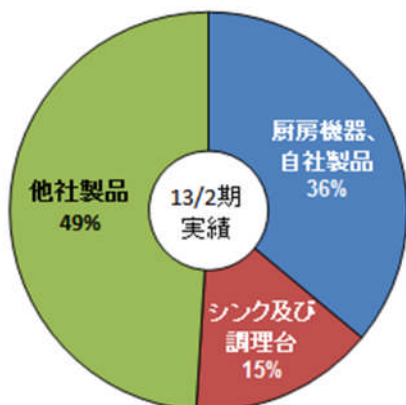
販売先は、外食チェーンやスーパーマーケットやコンビニエンスストア^{注 2}、集団給食用設備を必要とする福祉施設や病院、学校、旅館等及び一般外食店である(図表 2)。

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及び住宅設備会社等の代理店経由の販売も行っている。

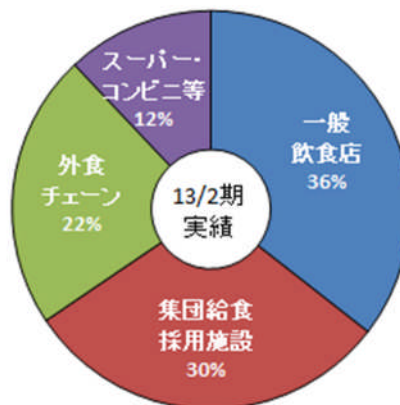
ベーカリー部門(ベーカリー機器製造販売業: 同順で 7%、3.0%) は、03 年に事業譲受により開始した事業で、主に大手食品メーカーの製パンないし製菓工場に向けた大型機械を製造し販売している。

ビル賃貸部門(ビル賃貸業: 同順で 1%、62.0%) は、同社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、同社の安定収益源になっている。

図表 1 厨房部門の売上構成



図表 2 厨房部門の販売先別構成



(出所) 図表 1、2 ともにマルゼン 13/2 期決算説明会資料に基づき証券リサーチセンター作成

売上を伸ばすために多品種少量生産を強いられる厨房機器メーカー。

自動化進む工場、顧客との信頼関係等、強力な販売網が同社の強み。

◆ 同社の事業運営上の特徴

業務用厨房機器、なかでも加熱調理機器には多機能調理機から単品専用機まで多様な製品があり、総合メーカーを自負する同社の製品は約3,000種類に及ぶ。そして同社の主力製品のひとつ、スチームコンベクションオーブンでも年産台数はせいぜい2,000台程度にとどまり、多品種少量生産を強いられている。この点は家庭用機器、あるいは同じ業務用でも冷蔵庫メーカーと大きく異なる業界の特徴である。

同社の特徴及び強みは、イ)工場間の分業や自動化推進、自社物流等により、多品種にも拘らず短納期、効率生産を実現していること、ロ)新製品の共同開発や顧客の独自仕様製品の受注等を通じて、外食チェーン等の大手顧客の信頼を獲得していること、ハ)新卒採用の継続及び製品理解のための研修等を通じた人材の拡充等により、強力な販売網を形成していること等であると、証券リサーチセンター(以下、当センター)では考えている。これらの強みを背景に、同社は加熱調理機器を主体とする同業他社に比べ、高い売上高営業利益率を上げている(8頁図表7参照)。

> 直近決算期実績

◆ 14年2月期上期決算

14/2期第2四半期累計期間(以下、上期)の決算は、売上高21,250百万円(前年同期比3.1%増、期初予想対比104.2%)、営業利益2,062百万円(同順で4.4%増、114.1%)、四半期純利益1,249百万円(同順で9.3%増、114.0%)であった。

売上高原価率は前年同期に比べ0.8%ポイント低下した(図表3)。ステンレス鋼等の資材の市中相場は上昇傾向にあるが、商社と長期大口契約を結ぶ同社の調達価格は安定しており、増収効果のみ表面化した。

図表3 14/2期上期決算の概要

(単位:百万円)

| 決算期 | 13/2期 上期 | 構成比 | 14/2期 上期 | 構成比 | 前年同期 比増減率 | 期初予想 | 期初予想 対比 |
|------------|-------------|--------|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| 売上高 | 20,602 | 100.0% | 21,250 | 100.0% | 3.1% | 20,400 | 104.2% |
| うち厨房部門 | 18,958 | 92.0% | 19,918 | 93.7% | 5.1% | N.A. | — |
| うちベーカー部門 | 1,358 | 6.6% | 1,036 | 4.9% | -23.7% | N.A. | — |
| うちビル貸貸部門 | 285 | 1.4% | 295 | 1.4% | 3.5% | N.A. | — |
| 売上原価 | 14,270 | 69.3% | 14,554 | 68.5% | 2.0% | N.A. | — |
| 販売費及び一般管理費 | 4,355 | 21.1% | 4,634 | 21.8% | 6.4% | N.A. | — |
| 営業利益 | 1,976 | 9.6% | 2,062 | 9.7% | 4.4% | 1,807 | 114.1% |
| うち厨房部門 | 2,132 | 11.2% | 2,235 | 11.2% | 4.8% | N.A. | — |
| うちベーカー部門 | -26 | -1.9% | -28 | -2.7% | — | N.A. | — |
| うちビル貸貸部門 | 180 | 63.2% | 191 | 64.7% | 6.4% | N.A. | — |
| 消去または全社 | -309 | — | -336 | — | — | N.A. | — |
| 経常利益 | 2,138 | 10.4% | 2,204 | 10.4% | 3.1% | 1,954 | 112.8% |
| 純利益 | 1,143 | 5.5% | 1,249 | 5.9% | 9.3% | 1,096 | 114.0% |

(注) 事業セグメント別売上高は外部顧客向け販売額

(出所) マルゼン決算短信に基づき証券リサーチセンター作成

販売費及び一般管理費は前年同期比 6.4%増と増収率を上回り、対売上高比率が上昇した。今春の新卒採用社員は約 50 人(12 年入社は 30 人)と例年に比べ多く、人件費負担の増加が主な要因である。

事業セグメント別にみると、厨房部門、ビル賃貸部門は前年同期比増収増益となったが、ベーカリー部門は大幅減収、営業赤字拡大となった(前頁図表 3)。

厨房部門は安定成長、ベーカリー部門は不振。

主力の厨房部門では、スーパーマーケットのセントラルキッチンや、同社初となる学校給食施設等の大型受注があった他、一般飲食店の買い替え需要も着実に取り込み、安定成長を続けている(販売先別売上高等の数値は年度決算のみ開示される)。

厨房部門の売上高営業利益率がわずかながら低下したのは、増収効果がある一方で、厨房大型設備一式の大型受注に伴う仕入商品販売も増加していること、新人営業職の配属による人件費負担が増加していること等が要因である。

ベーカリー部門では、13/2 期上期に大手菓子メーカー向けの大型案件があった反動で前年同期比 23.7%減収となった。フランスパン等のハード系パン専用のベーカリーオープン、洋菓子専用オープン等の新製品を開発する等、食品メーカーへの積極的な営業活動を進めたが、収益は低迷した。

ビル賃貸部門は、メンテナンスによる賃貸物件のバリューアップにより、賃料改定に成功して増収増益となった。

◆ 四半期決算の推移

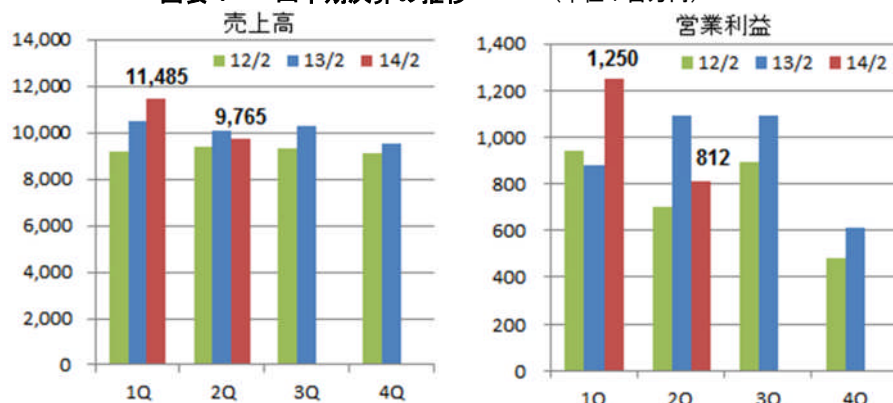
14/2 期第 2 四半期会計期間は急減速した。

14/2 期の四半期毎の業績推移をみると、第 1 四半期会計期間(以下、会計期間を省く)は前年同期比 9.4%増収、41.6%営業増益であったのに対し、第 2 四半期は同 3.3%減収、25.7%営業減益であった。

同社の説明によれば、第 1 四半期に大型案件受注が複数あり、第 2

図表 4 四半期決算の推移

(単位：百万円)



(出所) マルゼン決算短信に基づき証券リサーチセンター作成

四半期は営業職員がこれらの案件の設計変更や納品等の顧客対応に追われて新規営業が疎かになったこと、新人の OJT が負担になったこと等が、第 2 四半期の減収減益要因であった。

この事態を受けて、同社では改めて新規営業の積極展開を営業職員に徹底した結果、第 3 四半期は速報ベースで再び前年同期比増収に転じた模様である。ただ、リードタイムの長いベーカーリー部門については、14/2 期下期も不振が続く見通しとの説明がなされた。

> 14年2月期予想

同社は減収減益の 14/2 期予想を据え置いた。

◆ 14年2月期会社予想

14/2 期について、同社は売上高 40,000 百万円（前期比 1.2%減）、営業利益 3,345 百万円（同 9.1%減）、純利益 2,038 百万円（同 3.1%減）を見込み、期初予想を据え置いた。

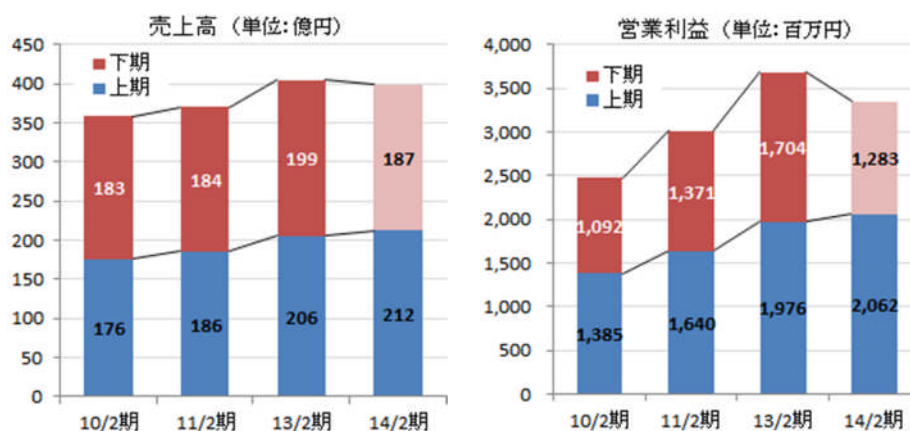
四半期毎の推移は不安定ながら、14/2 期上期は同社の期初予想に反して増収増益を達成した。上期実績と通期予想からの減算で算出される 14/2 期下期業績予想は、売上高 18,750 百万円（前年同期比 5.7%減）、営業利益 1,283 百万円（同 24.7%減）となる。14/2 期上期実績が期初予想を上回っているため、結果的に 14/2 期下期予想は期初予想から減額修正された格好である（図表 5）。

この点についての同社の説明は、業績の下方修正を回避するべく慎重に予想を策定しており、現状では期初予想を据え置き、予想との乖離が明確になれば必要な修正を行う考えであり、前期比増収増益の達成に向け、全社で努力していくというものであった。これは 13/2 期決算説明会における期初予想の説明と同じである。

◆ 証券リサーチセンター予想

当センターでは前回レポート（13 年 4 月公表）において、14/2 期の売上高は 420 億円（前期比 3.8%増）、営業利益は 38 億円（同 3.3%増）、純利益は 22.5 億円（同 7.1%増）と予想した。

図表 5 半期決算の推移 (単位：百万円)



(注) 14/2 期下期は通期会社予想と上期実績の差
(出所) マルゼン決算短信に基づき証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターではベーカリー部門の不振を考慮し、予想を下方修正した。

前向きな取組みや成果が散見されるため、中期業績見通しを据え置いた。

上期実績をみて、当センターでは14/2期予想を若干下方修正した(図表6)。第2四半期の減速は想定外であったが、第3四半期には復調した模様である。また13/2期上期の前年同期比10.7%増収がそもそも厨房機器業界にあっては極めて高く、それを考慮すれば14/2期上期の同3.1%増収は巡航速度と考えられよう。ベーカリー部門は当センターの想定を大きく下回ったが、一方で厨房部門は想定より好調であった。以上より、僅かな伸び率ながら、増収増益予想を継続した。

中期の業績見通しについては、今回は部門間の調整に止め、全社売上高及び利益は据え置いた。

消費税増税が外食店やスーパーマーケットの業績にどのような影響を与えるか不透明である。個人経営の一般飲食店等においては、増税前に厨房機器買い替えの駆け込み需要が発生する可能性があるが、導入直前の3月に生じれば、反動減も15/2期中に生じよう。

第1四半期に獲得した同社初の学校給食案件は、実績主義の公的給食施設に対する営業に勢いを与えるものである。14/2期に大量採用した新卒社員は15/2期には十分戦力として期待でき、同社の営業力は一層強化されよう。

また同社は、14/2期には鋳物部品等の調達のために駐在員事務所があ

図表 6 業績推移と証券リサーチセンターの業績予想

(単位:百万円)

| 決算期 | 2012/2 | 13/2 | 14/2 旧E | 14/2 新E | 15/2 旧E | 15/2 新E | 16/2 旧E | 16/2 新E |
|------------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 売上高 | 37,065 | 40,478 | 42,000 | 41,500 | 43,500 | 43,500 | 45,000 | 45,000 |
| (前年同期比増減率) | 3.0% | 9.2% | 3.8% | 2.5% | 3.6% | 4.8% | 3.4% | 3.4% |
| セグメント別内訳 | | | | | | | | |
| 厨房部門 | 34,285 | 37,033 | 38,500 | 38,600 | 39,900 | 40,400 | 41,300 | 41,700 |
| (前年同期比増減率) | 4.6% | 8.0% | 4.0% | 4.2% | 3.6% | 4.7% | 3.5% | 3.2% |
| ベーカリー部門 | 2,209 | 2,873 | 2,930 | 2,300 | 3,030 | 2,500 | 3,130 | 2,700 |
| (前年同期比増減率) | -16.0% | 30.1% | 2.0% | -19.9% | 3.4% | 8.7% | 3.3% | 8.0% |
| ビル賃貸部門 | 571 | 571 | 570 | 600 | 570 | 600 | 570 | 600 |
| (前年同期比増減率) | 0.2% | 0.0% | -0.2% | 5.1% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 営業利益 | 3,011 | 3,680 | 3,800 | 3,750 | 4,000 | 4,000 | 4,300 | 4,300 |
| (前年同期比増減率) | 21.5% | 22.2% | 3.3% | 1.9% | 5.3% | 6.7% | 7.5% | 7.5% |
| (対売上高比) | 8.1% | 9.1% | 9.0% | 9.0% | 9.2% | 9.2% | 9.6% | 9.6% |
| セグメント別内訳 | | | | | | | | |
| 厨房部門 | 3,212 | 3,907 | 4,050 | 4,100 | 4,250 | 4,300 | 4,500 | 4,600 |
| (対売上高比) | 9.4% | 10.6% | 10.5% | 10.6% | 10.7% | 10.6% | 10.9% | 11.0% |
| ベーカリー部門 | 68 | 87 | 100 | -50 | 150 | 50 | 250 | 100 |
| (対売上高比) | 3.1% | 3.0% | 3.4% | -2.2% | 5.0% | 2.0% | 8.0% | 3.7% |
| ビル賃貸部門 | 339 | 354 | 350 | 400 | 350 | 400 | 350 | 400 |
| (対売上高比) | 59.4% | 62.0% | 61.4% | 66.7% | 61.4% | 66.7% | 61.4% | 66.7% |
| 全社費用ないし消去 | -609 | -669 | -700 | -700 | -750 | -750 | -800 | -800 |
| 経常利益 | 3,268 | 3,978 | 4,100 | 4,050 | 4,300 | 4,300 | 4,600 | 4,600 |
| (前年同期比増減率) | 20.1% | 21.7% | 3.1% | 1.8% | 4.9% | 6.2% | 7.0% | 7.0% |
| 当期純利益 | 1,695 | 2,101 | 2,250 | 2,200 | 2,350 | 2,350 | 2,500 | 2,500 |
| (前年同期比増減率) | 18.5% | 23.9% | 7.1% | 4.7% | 4.4% | 6.8% | 6.4% | 6.4% |

(出所) マルゼン決算短信及びヒアリングに基づき証券リサーチセンター作成

るタイに、現地企業との合弁会社を設立して ASEAN 地域の営業拠点と位置付け、現地に進出する日系外食産業の厨房機器需要を取り込む方針であり、海外での事業展開も現実化しつつある。

これらの諸要因を考慮し、同社は着実な利益成長を持続することが可能との判断を継続することにした。

> 株主還元

(注 3) 日本フードサービス協会 (JF) に加盟するファミリーレストラン、ファストフード、居酒屋等の全国 1,000 以上のブランド、約 3 万店舗で支払いに使える外食専用ギフト券。

◆ 安定配当及び株主優待を実施

同社は株主への利益還元について、安定配当の継続を基本方針として、適時 EPS の水準切り上げに見合った配当金の引き上げを実施する意向を示している。配当性向の公約はないが、2 割程度の水準維持に留意しているようだ。

また 07 年より株主優待制度を設け、1 千株以上 1 万株未満保有する株主にジェフグルメカード^{注3} を年間 6 千円分、1 万株以上保有する株主には同 1 万円分贈呈している。

> 株価バリュエーション

PER や PBR は類似会社に比べ高位。海外展開が株価水準変動要因になろう。

◆ 冷熱で異なるバリュエーション

加熱調理機器主体のフジマック及び中西製作所、商社的要素の強い北沢産業、冷蔵機器が主体で M&A による海外展開が進むホシザキ電機と比べた株価バリュエーションを図表 7 に示した。

今期予想基準 PER、前期実績基準 PBR とともにフジマックや中西製作所に比べ高位にあるが、当センターの今期 EPS 予想に基づく PER は 7.5 倍であり、両社との差異は僅かになる。ホシザキ電機は PER、PBR とともに同社より高位にあるが、グローバル展開が株式市場で評価された結果と考えられる。従って同社のタイでの合弁事業の先行きが、株価変動要因として注目される。

図表 7 類似企業との株価バリュエーション比較

| 銘柄 市場/コード 直前決算期 | マルゼン 東証二部 5982 13/2 | フジマック 東証二部 5965 13/3 | 中西製作所 東証二部 5941 13/3 | 北沢産業 東証一部 9930 13/3 | ホシザキ電機 東証一部 6465 12/12 | |
|-----------------------|---------------------------|----------------------------|----------------------------|---------------------------|------------------------------|---------|
| 株価(12月6日) | 円 | 884 | 860 | 972 | 187 | 3,460 |
| 時価総額 | 百万円 | 17,486 | 6,137 | 6,129 | 4,454 | 249,924 |
| 今期予想売上高 | 百万円 | 40,000 | 32,900 | 22,380 | 17,120 | 201,500 |
| 前期比増減率 | % | -1.2 | 0.6 | 5.6 | 2.2 | 12.7 |
| 今期予想営業利益 | 百万円 | 3,345 | 1,420 | 1,510 | 610 | 19,300 |
| 前期比増減率 | % | -9.1 | -20.0 | 3.8 | -5.6 | 17.1 |
| 今期予想売上高営業利益率 | % | 8.4 | 4.3 | 6.7 | 3.6 | 9.6 |
| 今期予想基準PER | 倍 | 8.1 | 6.6 | 7.1 | 11.4 | 19.1 |
| 今期予想EPS | 円 | 109.0 | 129.7 | 136.5 | 16.4 | 181.4 |
| 前期比増減率 | % | -3.1 | -31.8 | 8.2 | 16.5 | 16.1 |
| 前期実績基準PBR | 倍 | 0.8 | 0.5 | 0.7 | 0.5 | 2.0 |
| 前期実績ROE | % | 10.2 | 12.4 | 10.0 | 3.5 | 9.4 |
| 今期予想配当金 | 円 | 18.0 | 16.0 | 10.0 | 5.0 | 40.0 |
| 今期予想基準配当利回り | % | 2.0 | 1.9 | 1.0 | 2.7 | 1.2 |

(出所) 各社決算短信に基づき証券リサーチセンター作成

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、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

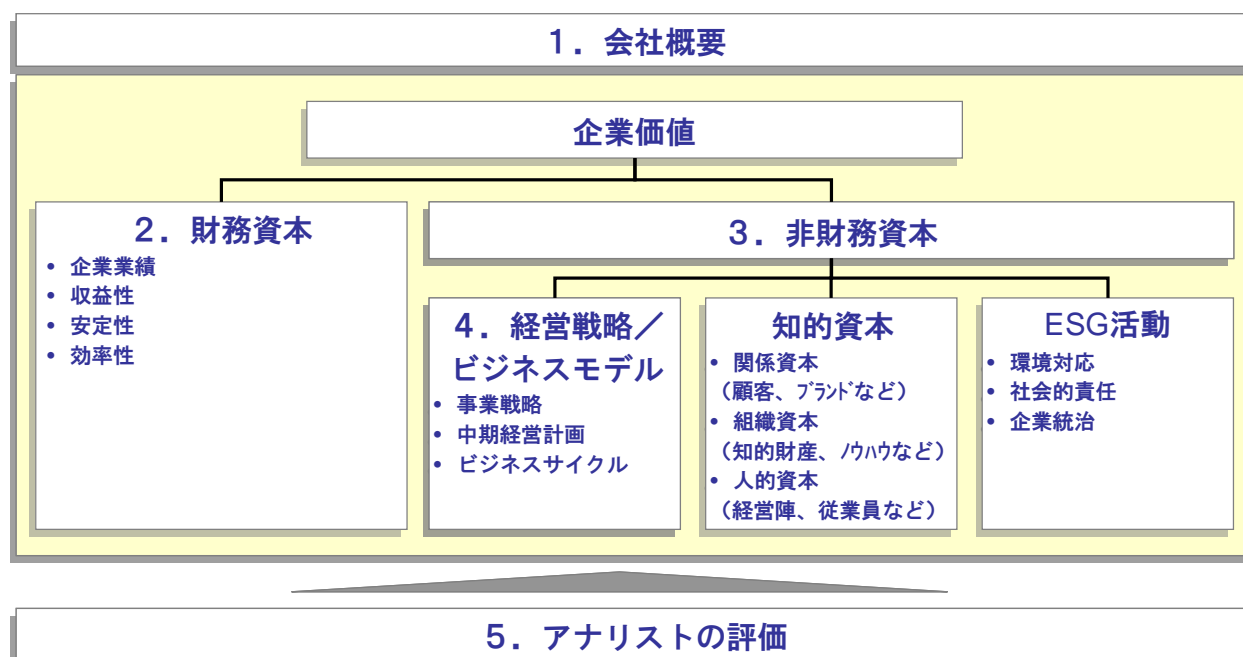
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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、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ため、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。

アップデート・レポート

10/10

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ため、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。