

ホリスティック企業レポート

日本コンセプト

9386 東証 JQS

アップデート・レポート
2016年3月25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 20160322

日本コンセプト (9386 東証 JQS)

発行日:2016/3/25

ISO タンクコンテナを用いた国際複合一貫輸送を行う総合液体物流会社 新たな中期経営計画では 18 年 12 月期に営業利益 25.4 億円を目指す

> 要旨

◆ 液体輸送の物流サービス業者

- ・日本コンセプト(以下、同社)は、ISO タンクコンテナ(以下、タンクコンテナ)を輸送容器として使い、有機化学品、食品材料などの液体を、グローバルに輸送するサービスに特化した物流会社である。
- ・タンクコンテナを自社保有し洗浄デポを整備、繰り返し利用することによる価格競争力と信頼性、日本国内での顧客基盤、グローバル展開する輸送網が強みとなっている。

◆ 15 年 12 月期決算

- ・15/12 期決算は、前期比 6.8%増収、12.5%営業増益であった。国内デポの拡充による付帯サービス利用の増加等で採算性が向上したこと増収効果から増収率を上回る営業増益率となった。
- ・同社の 15 年 5 月時点の予想に対する達成率は、売上高 98.2%、営業利益 106.1%であった。営業利益の達成率の高さは、国内デポの拡充効果に起因する。

◆ 16 年 12 月期業績予想

- ・16/12 期について同社は、売上高 11,830 百万円(前期比 7.5%増)、営業利益 2,230 百万円(同 5.6%増)を見込んでいる。期末のタンクコンテナ数は前期末比概算 350 本増と予想している。この増加数量は 14/12 期、15/12 期をやや上回る水準である。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、売上高は従来予想を据置き 11,800 百万円(前期比 7.3%増)、営業利益は従来予想の 2,150 百万円を上方修正し 2,280 百万円(同 8.0%増)と予想する。同社予想との差異は予想売上総利益率の相違によるものである。

◆ 投資に際しての留意点

- ・同社は連結配当性向 20%を目安にしているが、16/12 期予想 1 株当たり年間配当金は 15/12 期予定(株式分割考慮後)と同額の 20 円としている。当センターは、16/12 期の 1 株当たり配当金を年 22 円、17/12 期以降も業績見通し及び配当性向目標に照らして増配が続くと予想する。

【 9386 日本コンセプト 業種:倉庫・運輸関連業 】

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)
2013/12	9,113	24.3	1,685	66.4	2,048	83.1	1,222	84.8	93.3	333.7	10.0
2014/12	10,302	13.1	1,876	11.4	1,820	-11.1	1,160	-5.1	88.6	418.0	18.0
2015/12	11,001	6.8	2,111	12.5	1,983	9.0	1,300	12.1	99.3	485.3	20.0
2016/12 CE	11,830	7.5	2,230	5.6	2,080	4.9	1,410	8.4	107.7	—	20.0
2016/12 E	11,800	7.3	2,280	8.0	2,130	7.4	1,414	8.8	108.0	573.2	22.0
2017/12 E	12,700	7.6	2,460	7.9	2,340	9.9	1,556	10.0	118.8	670.0	24.0
2018/12 E	13,580	6.9	2,640	7.3	2,550	9.0	1,696	9.0	129.5	775.5	26.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想、15年10月1日を効力発生日として株式分割(1:3)、一株当り指標は期首に分割があったものとして算出

アップデート・レポート

2/11

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。

アナリスト:松尾 十作

+81(0)3-6858-3216

レポートについてのお問い合わせはこちら

info@stock-r.org

【主要指標】

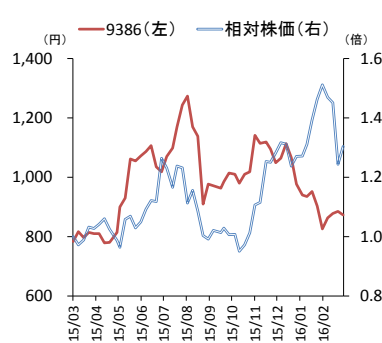
	2016/3/18
株価(円)	882
発行済株式数(千株)	13,098
時価総額(百万円)	11,552

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	8.9	8.2	7.4
PBR(倍)	1.8	1.5	1.3
配当利回り(%)	2.3	2.5	2.7

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	0.8	-17.3	9.3
対TOPIX(%)	-2.8	-4.2	22.2

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2015/3/13

> 事業内容

注1) ISO タンクコンテナ
ISO規格に準拠した液体貨物輸送の標準容器で、同社は汎用性のある T11 UN portable tank を使用している。国際輸送の基準や危険物輸送の構造要件を満たしている。償却期間は20年だが、経済的耐用年数は20年超である。

注2) 自社保有タンクコンテナ
自社で購入し、所有しているISOタンクコンテナ。

注3) 運用コンテナ
レンタルにより調達しているタンクコンテナを含め、同社が運用しているタンクコンテナ全体を指す。

注4) 片道輸送
出荷元から搬入先までの片道運賃のみで請け負う輸送形態を指す。ローリー車を使用した液体貨物輸送は、輸送後に空荷の状態の出発点まで回送する輸送形態で、往復分の運賃がかかるのが一般的なため、タンクコンテナ輸送より高コストとなっている。

注5) デポ
貨物輸送後のタンクコンテナを洗浄する場所。洗浄を専門とする業者への委託もあるが、同社は自社でデポを保有し、洗浄、危険物一時保管、加温、詰替えなどの附帯サービスを含めたトータルソリューションを提供する物流拠点として位置付けている。

◆ グローバルで展開する液体輸送の物流サービス業者

日本コンセプト(以下同社)は、ISOタンクコンテナ(以下、タンクコンテナ)^{注1}を輸送容器として使い、有機化学品(薬品、洗剤原料等を含む)、天然油、鉱油、食品材料などの液体をグローバルに輸送するサービスに特化した物流会社である。国内及び海外での陸上及び海上輸送は外注しており、自社保有タンクコンテナ^{注2}を含めた運用コンテナ^{注3}と外注先が輸送に使用する鉄道、トラック、船などの輸送手段とを組み合わせて、主にアジア、欧州、米州などの各国間での国際複合一貫輸送サービスを提供している。

【図表1】ISOタンクコンテナ



(出所) 日本コンセプトのウェブサイト

低コスト(ワンウェイ/片道輸送^{注4})で、利便性が高く、安全で環境に優しいタンクコンテナ輸送は他の輸送手段に比べ競争優位性が高い。同社の主要顧客は、国内外の化学品メーカー、化学品専門商社、食品及び薬品会社などである。国内の主要企業は、ほぼ100%カバーしており、日本発の輸送に関しては磐石の顧客基盤を持っている。

繰り返し再利用するタンクコンテナの多くを自社保有していることが、同社の価格競争力を生み出している。自社所有の国内6カ所とマレーシア1カ所のデポ^{注5}で、外部業者に任せずに内部洗浄やメンテナンスを行うことが品質の維持とタンクコンテナの経済的耐用年数の長期化につながり、他社との差別化のポイントとなっている。

同社グループは同社及び連結子会社6社の計7社で構成されている。連結子会社はいずれも海外現地法人であり、欧米及び東南アジアなどの各拠点における輸出入貨物取扱者ないし統括持株会社である。同社

グループの事業は、国際複合一貫輸送サービス事業の単一セグメントとされているが、売上区分は輸出、輸入、三国間、国内輸送等、その他売上(加温及び保管など輸送を伴わない業務の売上高)の5つに区分されている。国内に絡む輸送は、日本国内からの輸出及び輸入が合計72.0%(15/12期)、日本国内輸送等を含めると87.2%(同)を占めている。

> ビジネスモデル

◆ 信頼性が求められる B2B モデル

同社の顧客は、化学、医薬、食品などのメーカーや商社(顧客数は非公表)であり、物流インフラという特性上、相応の信頼性や実績、継続性、安定性が求められる。顧客からの運営に関する評価は高く、業務にはグローバルなネットワーク、ライセンス、技術、データ、ノウハウの蓄積及び実績が必要である。顧客から継続的に発注されることが多く、リピート率は高水準である。長年の納入実績や世界に展開していること、洗浄及びメンテナンスまで一貫した体制を整えている点が継続的な取引につながっていると考えられる。

◆ 同社の特徴

(1) 「持つ」経営

タンクコンテナは化学品をはじめ、危険物を繰返し輸送するため信頼性と安全性を確保することが最重要である。このために、自社の拠点であるデポで、自社で保有する割合の高いタンクコンテナを洗浄するなど、厳格な品質管理を行っている。独自の洗浄技術及びノウハウの蓄積でタンクコンテナの経済的耐用年数の伸長等が図られている。また、トラブル発生時及び緊急時に迅速な対応ができることも競争力を高めていると考えられる。自社デポを活用し加温、保管、詰替え等の付帯サービスもトータルに提供している。

(2) グローバルカンパニー

創業時よりグローバルに事業を展開しており、アジア、欧州に加え米州にも再進出したことにより、海外に展開する6法人与13カ国の代理店で広範なエリアをカバーしている。

(3) 日本式ビジネススタイル

同社は「徹底した顧客志向」のもと、優良顧客と長期、安定的な取引を行い、きめ細かなサービスを提供している。タンクコンテナの在庫がなければ輸送費をかけても海外からでも取寄せ、必ず用意する。また、自社デポ研修により習得したノウハウ、液体貨物物流、貿易実務への知見、様々なトラブルに即応できる対応力を持った営業担当の存在と、徹底した顧客志向で顧客に安全で確実な物流サービスしている。

◆ タンクコンテナを保有するビジネスモデルを展開

同社は、サービス内容、品質、付加価値を重視する顧客に対し、グローバルの輸送インフラとシステムを構築しサービスを提供し展開してきた。フロービジネスだが、継続取引性が高い顧客数の増加を通じて優良顧客基盤を積み上げてきた。

タンクコンテナを自社保有するメリットは、リース（レンタル）に比べ保有コストが約 20%低いことである。また、自社デポでの高品質なメンテナンスにより、経済的耐用年数の伸長が可能であり、20 年の償却期間終了後も使用することで価格競争力を一層高めている。

> 業界環境と競合**◆ 日本コンセプトの世界シェアは 1.3%**

ITCO (International Tank Container Organisation 国際タンクコンテナ協会) の調査によると、世界のタンクコンテナ数は 15 年 1 月時点で 444 千本と前年同期から 12.6%増加した。同社の 14/12 期末のタンクコンテナ数は 5.8 千本（前期末比 6.0%増）であることから、世界シェアは 1.3%となる。

日本国内のタンクコンテナ輸送分野では、自社でグローバルなネットワークを持ち、同一モデルで展開する企業はほとんど存在しない。部分的に競合する先は、国内では大手石油会社系の丸運（9067 東証一部）や日本石油輸送（9074 東証一部）、日本液体運輸（非上場）、日陸（同）、日本埠頭倉庫（同）、海外大手同業者の日本代理店、大手化学メーカー及び商社などの系列のグループ物流子会社などである。同社以外はタンクコンテナ数を公表していないため、日本における同社のシェアや順位は不明である。

海外では Stolt-Nielsen（ストルト・ニールセン）が、専業者で唯一上場している企業である。パーセルタンカ、タンクコンテナ、ストレージターミナルの輸送や運営を行い、主に化学物質の液体輸送や取り扱いを行っている。タンクコンテナ輸送では世界一の規模であり、15/11 期の業績は売上高 1,983 百万米ドル（前期比 7.2%減）、営業利益 246 百万米ドル（同 30.5%増）、純利益 133 百万米ドル（同 70.4%増）である。

> 強み・弱みの分析**◆ 開発から製造、販売、アフターサービス一体の価値創造に強み**

同社の強みは、「コンテナタンクを保有し、活用するノウハウ、システムインフラ、運営、洗浄保守サービスをオールインワンで提供できる」ことである。蓄積したグローバルの顧客とのネットワーク・運用ノウハウをベースにビジネスのシステムを構築及び改善し同社独自のソリューションを提供してきた。

【 図表 2 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・グローバルなネットワーク (代理店網) ・長い業歴と実績に裏打ちされた信用力及び知名度 ・タンク自社保有、自社洗浄による価格競争力及び信頼性の高さ ・成長性、収益性が高いこと
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・特定人物 (社長、副社長) への依存が大きいこと ・有利子負債依存度が 45.8%と高いこと ・小規模であること ・単一事業であること
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・ドラム缶及びタンクローリーからの需要のシフト ・新規需要 (シェールガス関連) の開拓
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・重大な輸送事故等による信頼の失墜 ・化学品等製造業界の市況変動や輸送需要 ・国内及び海外における法律や規制の変更及び強化

(注) 有利子負債依存度は 15/12 期末、有利子負債は長・短借入金、社債、リース債務 (出所) 証券リサーチセンター

> 決算概要

◆ 15 年 12 月期決算

15/12 期決算は、売上高 11,001 百万円 (前期比 6.8%増)、営業利益 2,111 百万円 (同 12.5%増)、経常利益 1,983 百万円 (同 9.0%増)、当期純利益 1,300 百万円 (同 12.1%増) であった。

輸送形態別売上高は、輸出 4,364 百万円 (同 13.7%増)、輸入 3,560 百万円 (同 5.4%減)、国内輸送等 1,672 百万円 (同 17.0%増)、三国間 1,068 百万円 (同 6.2%増)、その他 334 百万円 (同 25.6%増) であった。

輸出取引の取扱高は、日本企業の円安による競争力向上を反映して期前半は好調に推移したが期後半は停滞に転じた。輸入取引の取扱高は円安により伸び悩んだ。国内輸送等は、三重県四日市市に中部支店及び中部営業所を開設 (13 年 2 月)、神戸支店の敷地拡張と設備拡充 (13 年 9 月)、岡山県倉敷市に水島支店及び水島営業所を開設 (15 年 8 月) したことによる営業力増強効果等により伸長した。三国間の取扱高は、欧州やアジア域内が低調だったものの、北米子会社^{注 6)}の貢献により北米を起点とする取扱高が好調に推移したことから全体としては増収を確保した。

KPI (業績指標) である 15/12 期末のタンクコンテナ数量は 6,156 本 (前期末比 5.5%増) で、タンクコンテナの稼働率は推定 76%であった。タンクコンテナを顧客に安定供給する稼働率の水準としては高水準だった模様である。

注 6) 北米の営業拠点

12 年 2 月、北米における営業拠点としてテキサス州ヒューストンに子会社を設立。13 年 2 月に日本人従業員を派遣し、日系企業の開拓を本格的に開始した。

売上総利益率は前期比 0.9%ポイント改善し 30.9%となった。中部支店の開設及び神戸支店の増強等国内デポの拡充で採算性の高い付帯サービス（その他売上高で計上）が増収となったこと等が貢献した。同 6.8%増収に対し販売費及び一般管理費の伸び率が 3.4%にとどまったことで対売上高比率が同 0.1%ポイント低下したことも相まって、売上高営業利益率は同 1.0%ポイント上昇し 19.2%となった。

14/12 期の営業外収益には通貨オプションのデリバティブ評価益 39 百万円があったが、15/12 期はデリバティブ評価損及び解約損 77 百万円があり、営業外収支は 128 百万円の赤字（14/12 期は 55 百万円の赤字）となった。そのため、経常増益率は営業増益率（12.5%）を下回る 9.0%であった。

同社の 15 年 5 月時点の予想に対する達成率は、売上高で 98.2%、営業利益で 106.1%、経常利益で 105.6%、当期純利益で 104.4%であった（図表 3）。営業利益の達成率が高かったのは、国内デポの拡充により同社の高付加価値サービスである付帯サービス利用が想定を上回って増加し採算性が向上したためである。また、証券リサーチセンター（以下、当センター）の営業利益予想を 5.6%上回った。採算性の高いその他売上高の増収等により、売上総利益率が当センター予想の 29.0%を上回る 30.9%となったためである。

【 図表 3 】 15 年 12 月期決算概要

(百万円)

	会社予想		証券リサーチ センター予想	実績	達成率	前年同期比	乖離率
	期初時点	15年5月時点					
	A	B	C	D	D/B		D/C-1
売上高	11,100	11,200	11,200	11,001	98.2%	6.8%	-1.8%
営業利益	1,955	1,990	2,000	2,111	106.1%	12.5%	5.6%
経常利益	1,774	1,877	1,890	1,983	105.6%	9.0%	4.9%
当期純利益	1,175	1,245	1,254	1,300	104.4%	12.1%	3.7%

(出所) 短信より証券リサーチセンター作成

> 業績見通し

◆ 日本コンセプトの 16 年 12 月期予想

16/12 期業績について同社は、売上高 11,830 百万円（前期比 7.5%増）、営業利益 2,230 百万円（同 5.6%増）、経常利益 2,080 百万円（同 4.9%増）、当期純利益 1,410 百万円（同 8.4%増）を見込んでいる。なお、15/12 期で通貨オプション取引は終了した。

輸送形態別売上高は開示していないが、16/12 期末の予想タンクコンテナ数量は約 6,500 本（前期末比 5.6%増）で増加数量は概算 350 本と 14.12 期 332 本、15/12 期 323 本をやや上回る水準である。タンクコンテナの稼働率は 70%台後半を確保するとしている。

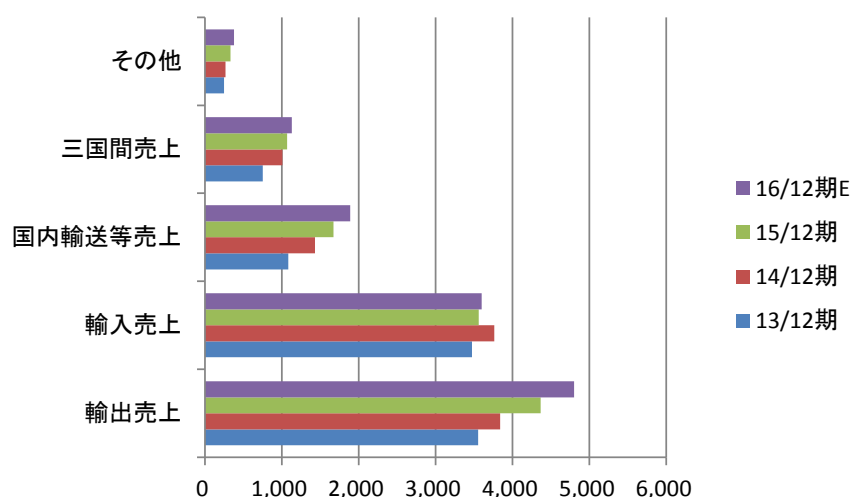
売上総利益率は、採算性の低い取引も積極的に取り込むため、前期比0.6%ポイント低下の30.3%と想定している。

◆ 証券リサーチセンターの16年12月期予想

当センターは、売上高は従来予想の11,800百万円(前期比7.3%増)を据え置き、営業利益は2,280百万円(同8.0%増、従来予想2,150百万円)、経常利益2,130百万円(同順で7.4%増、2,000百万円)、当期純利益1,414百万円(同順で8.8%増、1,320百万円)と予想する。期末タンクコンテナ数量は前期末比5%増程度、タンクコンテナの稼働率は77%程度と想定した。

輸送形態別売上高では、輸出4,800百万円(同10.0%増)、輸入3,600百万円(同1.1%増)、国内輸送等1,890百万円(同13.0%増)、三国間1,130百万円(同5.7%増)、その他380百万円(同13.6%増)と予想する。

【 図表 4 】 輸送形態別売上高推移 (単位：百万円)



(注) Eは証券リサーチセンター予想
(出所) 証券リサーチセンター

前回(15年10月)との相違点は、売上総利益率の想定を従来の29.3%から30.8%に修正したことである。同社は採算性の低い取引を積極的に取り込む姿勢を表明しているが、国内デポ増強によるサービス向上効果により15/12期において30.9%と前期比0.9%ポイント改善したことを評価し、当センターは同社予想の30.3%を上回り、15/12期とほぼ同水準になると想定した。販売費及び一般管理費予想については、水島支店及び水島営業所の開設等を踏まえ1,350百万円と従来予想の1,307百万円から増額した。

> 中期見通し

◆ 日本コンセプトの中期計画

同社は、中期3カ年経営計画を毎年ローリングしており、18/12期までの中期3カ年経営計画を16年2月に公表している(図表5)。

【図表5】日本コンセプトによる中期業績

(単位: 百万円)

	15/12期予/実	16/12期予	17/12期予	18/12期予	年率成長	
前回 15年2月	売上高	11,100	11,620	12,240		5.9%
	売上総利益率	28.9%	29.1%	29.0%		
	販売費及び一般管理費	1,245	1,320	1,410		
	営業利益	1,955	2,050	2,130		4.3%
	経常利益	1,774	1,910	2,020		3.5%
	当期純利益	1,175	1,260	1,340		4.9%
今回	売上高	11,001	11,830	12,600	13,430	6.9%
	売上総利益率	30.9%	30.3%	30.3%	30.4%	
	販売費及び一般管理費	1,219	1,350	1,450	1,540	
	営業利益	2,111	2,230	2,370	2,540	6.4%
	経常利益	1,983	2,080	2,260	2,460	7.4%
	当期純利益	1,300	1,410	1,550	1,690	9.1%

(出所) 日本コンセプト中期経営計画資料及び決算短信より証券リサーチセンター作成

3カ年計画の内容は以下のとおりである。

1. 計画最終年度である18/12期に、売上高134.3億円(年率6.9%増)、営業利益25.4億円(同6.4%増)、経常利益24.6億円(同7.4%増)、当期純利益16.9億円(同9.1%増)の達成を目指している。
2. 北米大陸への進出を起点に太平洋航路及び大西洋航路の貨物輸送の取り込みを進める。太平洋航路については、アジアと北米間の貨物輸送の取込み、大西洋航路については、北米と欧州間の三国間取引の開拓を進める。ニューヨークに営業所設立を検討しているほか、中南米(メキシコ等)への進出を視野に代理店の設置を検討する。
3. 既存地域の強化を図る。ア) 欧州においては、現地化学メーカーとの取引を強化する。北米と欧州間の三国間取引の開拓を進める。イ) インド・中東地域においては、代理店との連携を強化することにより、日系・欧米企業との取引を拡大させる。ウ) アジアにおいては、タンクコンテナ輸送としての同社のトップクラスのシェアを盤石にするために、成長国及び地域への子会社設立の検討、現地企業への直接営業を図る。
4. 国内デポの有効活用による国内事業を拡大させる。15年8月に国内6番目の物流拠点となる水島支店・水島営業所を開設した

ことにより、ワンウェイ輸送サービスの提供地域をさらに拡大した。自社拠点であるならば、保管、加温、積み替え等多彩なサービスを提供することが可能である。今後は茨城県(鹿島市)、千葉県(千葉市)、香川県(坂出市)、福岡県(北九州市)での拠点新設を検討するとしている。

- 人材と財務基盤を持続的に充実させることにより、経営基盤を強化する。利益の内部留保と有利子負債の圧縮により、自己資本比率を15/12期末の42.5%から18/12期末には60.5%にまで改善させる方針である。

新たに策定した中期3カ年経営計画において、売上総利益率は15/12期を0.5%ポイント程度下回る水準で推移すると見込んでいる。これは、ア)採算性の低い取引も積極的に取り込む姿勢であること、イ)北米大陸での航路の長い太平洋航路及び大西洋航路の貨物輸送の取り込みで採算性の低下懸念があることの2点を考慮したためである。

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは中期見通しを修正し、新たに18/12期業績予想を策定した(図表6)。中期業績予想にあたり従来の想定をほぼ踏襲し、期末のタンクコンテナ数は毎期5%程度の増加、タンクコンテナ稼働率は77%~78%とした。規模の拡大に伴い、安定かつ継続した増収及び増益が可能と予想した。

【図表6】中期業績予想

(百万円)

	旧15/12期E	15/12期実績	旧16/12期E	16/12期E	旧17/12期E	17/12期E	18/12期E
売上高	11,200	11,001	11,800	11,800	12,600	12,700	13,580
売上総利益率	29.0%	30.9%	29.3%	30.8%	29.1%	30.8%	30.8%
販売費及び一般管理費	1,250	1,219	1,307	1,350	1,367	1,450	1,540
(対売上高比)	11.2%	11.1%	11.1%	11.4%	10.8%	11.4%	11.3%
営業利益	2,000	2,111	2,150	2,280	2,300	2,460	2,640
(対売上高比)	17.9%	19.2%	18.2%	19.3%	18.3%	19.4%	19.4%
経常利益	1,890	1,983	2,000	2,130	2,180	2,340	2,550
(対売上高比)	16.9%	18.0%	16.9%	18.1%	17.3%	18.4%	18.8%
当期純利益	1,254	1,300	1,320	1,414	1,438	1,556	1,696
(対売上高比)	11.2%	11.8%	11.2%	12.0%	11.4%	12.3%	12.5%

(注) 予想は証券リサーチセンター予想

(出所) 証券リサーチセンター

前回(15年10月)の17/12期予想からの修正点は、ア)売上高についてはほぼ従来予想通り、イ)16/12期業績予想と同様に売上総利益率予想については、国内拠点増強によるサービス向上効果を評価し、従来の29.1%から30.8%に修正したこと、ウ)販売費及び一般管理費予想については、水島支店及び水島営業所の開設等を踏まえ増額したこと、エ)予想経常利益の増額に伴い、当期純利益も増額したことの4点である。

> 投資に際しての留意点

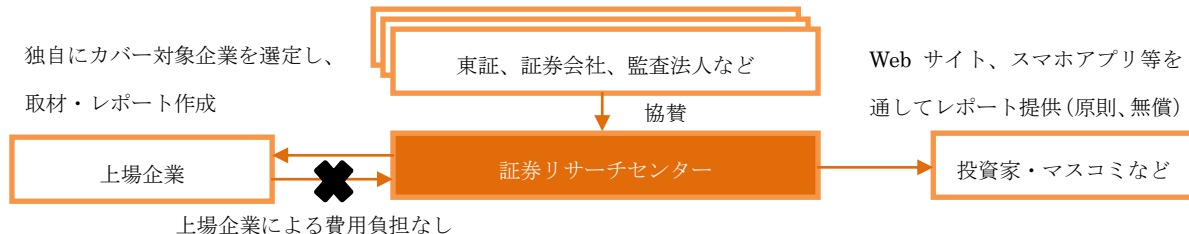
◆ 配当性向の目安は 20%

同社は、未だ成長過程にあり、継続的な成長を行うために内部留保の充実と設備投資資金の確保の必要性があると認識しており、経営成績及び財政状態を勘案しながら、企業価値の向上により株主への利益還元を検討していくことを基本方針に掲げている。

同社は配当性向 20%程度を目安に、業績に応じて配当を行うとしているが、16/12 期の予想 1 株当たり配当金は 15/12 期予定額（株式分割考慮後）と同じく 20 円としている。当センターでは、業績予想及び配当性向目標に照らして 16/12 期の 1 株当たり年間配当金は 22 円とし、17/12 期以降も増配が続くと予想する。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。



■ 協賛会員

(協賛)

東京証券取引所	SMBC 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	有限責任あずさ監査法人	有限責任監査法人トーマツ	新日本有限責任監査法人
優成監査法人	株式会社 ICMG		
(準協賛)			
三優監査法人	太陽有限責任監査法人	株式会社 SBI 証券	
(賛助)			
日本証券業協会	日本証券アナリスト協会	監査法人 A&A パートナーズ	いちよし証券株式会社

本レポートの特徴

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

■ 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

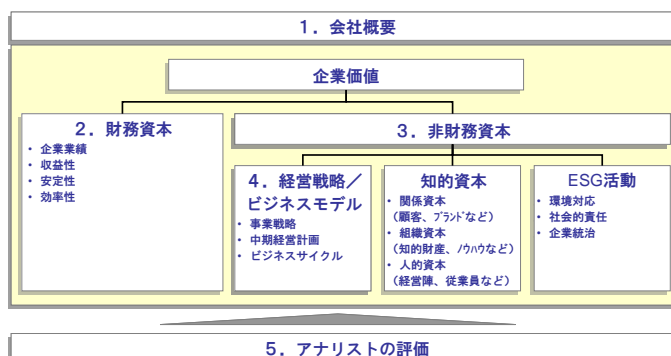
本レポートの構成

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 Ratio)

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と、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。