

目次

[今週号は 2022 年 6 月 17 日時点の情報を基に作成しています]

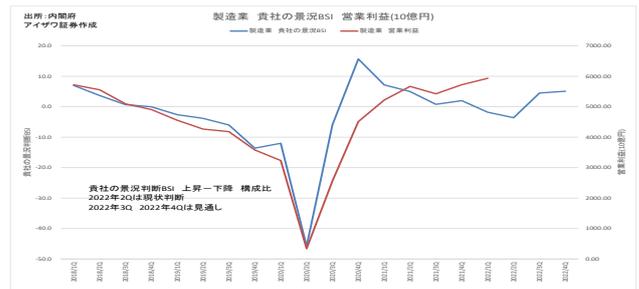
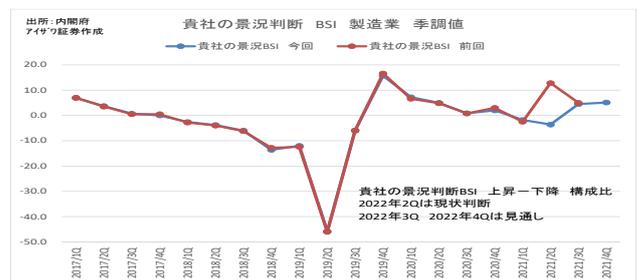
マクロ経済コラム：企業の景況感と業績	1
日本株銘柄情報：ラクト・ジャパン(3139)	2
日本株銘柄情報：TRE ホールディングス(9247)	3

企業の景況感と業績

笹木 義次

2022 年 4 月から 6 月の製造業の貴社の景況判断 BSI はマイナス 9.9%ポイントとなり、2 期連続でマイナス超過となりました。また前回見通しからは下方に修正されました。非製造業の貴社の景況判断 BSI は 3.4%ポイントとなり、前期のマイナス 7.4%ポイントから改善しました。しかし、前回見通しからは下方に修正されました。BSI とは、前四半期と比較して、企業の景況感が上昇したとする構成比から、企業の景況感が下降したとする構成比を引いたものです。これがプラスなら企業の景況感は改善傾向にある事を示し、マイナスなら企業の景況感は悪化傾向にある事になります。

先行きは、製造業、非製造業ともに改善を見込んでいます。しかし、足下で下方に修正されている事から、貴社の景況判断 BSI の先行きは下方に修正されると見ています。貴社の景況判断 BSI と企業の営業利益は比較的連動しています。そのため企業の営業利益は、増益でも小幅に留まり、下方修正リスクが高まると分析しています。



ラクト・ジャパン (3139)

笹木 義次

株価指標

株価 (2022/6/17)	2,013.0 円
売買単位	100株
市場	東証プライム
時価総額	199 億円

大幅増収

ラクト・ジャパンは、乳原料やチーズなどの輸入を中心とする食品の専門商社です。ラクト・ジャパンの2022年11月期第1四半期の業績は、売上高が317億55百万円と前年同期比で32.3%の増収となりました。為替調整後の経常利益は7億13百万円と前年同期比で6.9%の減益となりました。

主力の乳原料とチーズの販売数量の増加に加えて、乳製品の国際市況が上昇した事から、売上高は大幅な増収となりました。物流関連コストの上昇と販売数量の増加による経費の増加で、為替調整後の経常利益は減益となりました。

環境対応力

ラクト・ジャパンの過去2年間は、販売数量が減少するなど厳しい事業環境でした。しかし、ラクト・ジャパンの強みを活かして、事業環境の変化にうまく対応する事で、為替調整後の経常利益を確保しました。

ラクト・ジャパンは世界の主要な生産者との取引があります。調達地が地理的に分散化されている事や有力な生産者をほぼカバーしています。こうした調達力を活かして、乳業メーカーや食品メーカーのニーズに合った商材等の提案を行っています。生産者のネットワークと販売先のネットワークを構築している事がラクト・ジャパンの強みとなっています。

<業績の推移>

決算期	売上	営業利益	経常利益	純利益	1株利益	1株配当
2020/11	110,837	2,958	2,780	2,062	209.5	30.0
2021/11	110,883	2,787	2,681	1,959	198.7	32.0
2022/11計	126,000	NA	2,900	2,100	213.0	37.0

単位:百万円 (1株利益、1株配当は円) 計画は会社計画によります。

<投資指標>

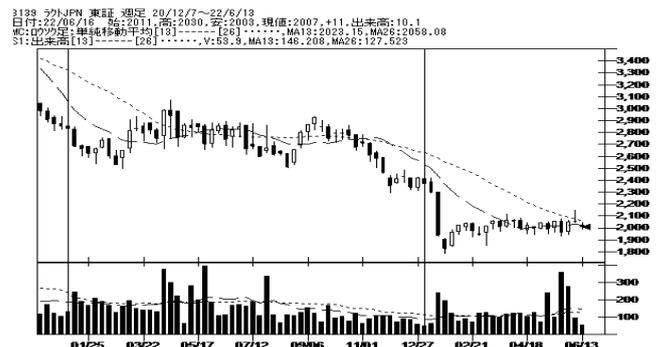
連結	
今期予想PER	9.4 倍
PBR	1.00 倍
予想配当利回り	1.83 %

こうしたネットワーク力を活かして、国内の乳製品の在庫調整のために国産乳原料の取扱いを行うなど、販売数量の減少を最小限に留めています。今期は、為替の円安によって価格競争力が回復している国産乳原料の輸出の取扱いを行っています。アジアでの販売先のネットワークが活かされています。今後も事業環境の変化が想定されますが、過去の実績から見て、ラクト・ジャパンでは、事業環境の変化にうまく対応していくと見ています。

連続増配

ラクト・ジャパンでは2022年11月期の業績は、売上高が1260億円と前年比で13.6%の増収を、経常利益は29億円と前年比で8.1%の増益を計画しています。

ラクト・ジャパンは、2022年11月期の1株当たり配当金は37円を計画しています。実現すれば、2016年11月期から7期連続の増配となります。連続増配は、事業が安定的に成長しているという経営からのメッセージと考えられ、評価できると筆者は考えています。また、PBRが1.0倍程度と割安感が高まっていると見ています。



(C) OUCHI Corp. All rights reserved. 出所: AstraManager よりアイザワ証券作成

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、よろしくお願いいたします。

TREホールディングス (9247)

笹木 義次

株価指標

株価 (2022/6/17)	1,866.0 円
売買単位	100株
市場	東証プライム
時価総額	982 億円

企業価値の向上

TRE ホールディングス(以下 TRE と略称)は、タケエイとリバーホールディングスの経営統合で誕生した共同持ち株会社です。廃棄物処理・再資源化事業、資源リサイクル事業、再生可能エネルギー事業、その他の4つの事業から構成されています。

筆者は、企業価値の向上には、企業の事業特性に適合した取組を行う事が必要と考えています。TREは事業特性に適した取組を行っており、TREの企業価値は向上していると分析しています。

TREは装置産業としての事業特性を持っています。安定した稼働率を維持する事が、収益を確保する要件です。特に、廃棄物処理・再資源化事業と資源リサイクル事業では、稼働率を維持するために受入れ数量を安定的に確保する事が必要です。

TREではリサイクル技術の高度化に継続的に取組んでいます。それにより受入れ数量の確保に繋がっています。また売上高の増収と売上原価の低減になり、利益率の向上にも繋がっています。

2022年3月期の廃棄物処理・再資源化事業の営業利益率は20.3%となり、前期比で6.3%ポイントの上昇となりました。リサイクル技術の高度化に取り組んでいる成果が出ています。

<業績の推移>

決算期	売上	営業利益	経常利益	純利益	1株利益	1株配当
2021/3	NA	NA	NA	NA	NA	NA
2022/3	68,234	7,659	7,547	4,742	110.8	25.0
2023/3計	94,200	9,300	9,300	5,900	114.9	40.0

単位:百万円 (1株利益、1株配当は円) 計画は会社計画によります。
(注意)当社はタケエイとリバーホールディングスの共同持ち株会社として2021年10月1日で設立されました。そのため2022年3月期はタケエイは12ヶ月、リバーホールディングスは6ヶ月の変則決算です。

<投資指標>

連結	
今期予想PER	16.2 倍
PBR	1.53 倍
予想配当利回り	2.14 %

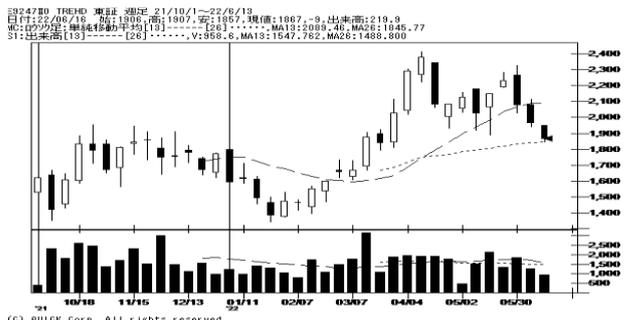
事業規模とポートフォリオ効果

タケエイとリバーホールディングスの経営統合の結果、TREでは事業規模が拡大しました。TREの2022年3月期の12ヶ月換算の売上高は905億84百万円です。ある一定の規模感を獲得した事から、耐久消費財メーカーや素材メーカーとの協業の可能性が高まっています。

また、事業ポートフォリオの観点では、主要3事業の需要分野が異なっている事から、分散効果が期待できると見ています。2022年3月期の再生可能エネルギー事業は3億5百万円の営業赤字となりました。一過性の費用増加によるものです。しかし、廃棄物処理・再資源化事業と資源リサイクル事業の営業利益は大幅な増益となり、再生可能エネルギー事業の営業赤字を吸収して、全体としては増益になりました。事業ポートフォリオの分散効果が発揮されました。

EBITDA 倍率は割安

今期の会社業績予想から算出したEBITDAは154億89百万円です。EBITDA倍率は6.3倍です。今後は経営統合による相乗効果が見込める事から、割安な水準であると見ています。



出所: AstraManager よりアイザワ証券作成

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、よろしくお願いいたします。

金融商品取引法に基づく表示事項

■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等：アイザワ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 3283 号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

当社が契約する特定第一種金融商品取引業務に係る指定紛争解決機関：

特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター（略称：FINMAC）

株式の主なリスク

株式は株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。お取引の際は、契約締結前交付書面をよくお読み下さい。

お客様にご負担いただく手数料等について

国内株式は、取引口座に応じて以下の委託手数料（税込）をいただきます。

対面口座：約定代金に対し、最大 1.265%（最大 149,875 円、2,750 円に満たない場合は 2,750 円）

インターネット口座「ブルートレード」：インターネット発注 最大 1,650 円

コールセンター発注 約定代金が 55 万円以下の場合 1,650 円、

約定代金が 55 万円超 3,000 万円以下の場合 3,300 円

コンサルネット発注 約定代金に対し、最大 1.265%（最大 149,875 円、2,750 円に満たない場合は 2,750 円）

免責事項

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資に関する最終決定は、お客様ご自身による判断でお決めください。本資料は企業取材等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。結論は作成時点での執筆者による予測・判断の集約であり、その後の状況変化に応じて予告なく変更することがあります。執筆担当者または弊社と本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。このレポートの権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

LINE公式アカウント
はじめました！

ベトナムを中心としたアジア情報
をお届けします。

[友だち追加はこちらから！](#)



ID : @aizawa