

## 目次

[今週号は 2022 年 8 月 12 日時点の情報を基に作成しています]

マクロ経済コラム：在庫調整	1
日本株銘柄情報：ラクト・ジャパン(3139)	2
日本株銘柄情報：マクアケ(4479)	3

## 在庫調整

笹木 義次

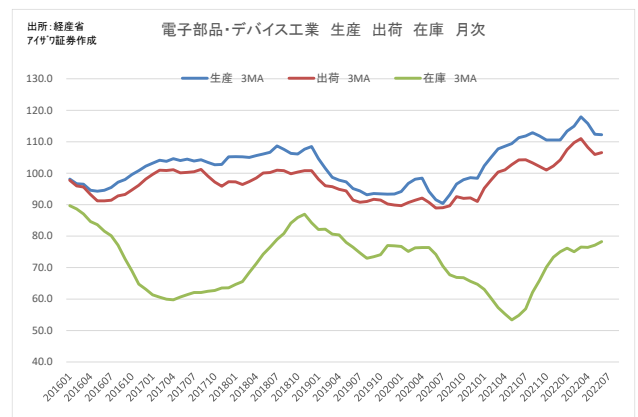
2022 年 6 月の電子部品・デバイス工業の生産指数は 118.8 となり、前月比で 11.4%の増加となりました。単月の前月比としては大幅な増加となりました。しかし、電子部品・デバイス工業は、在庫調整局面に入りつつあると筆者は見ています。

6 月の生産指数は前月比で 11.4%の大幅増加となりましたが、先行きの生産計画を見ると低い水準となっています。7 月の前月比は 1.4%に、8 月の前年比は 0.8%となっています。また、生産指数の 3 ヶ月移動平均は緩やかな減少傾向となっています。6 月の生産増加は一過性のものとなりそうです。

生産指数は前月比で 11.4%の増加となりましたが、出荷指数の前月比は 7.5%となり、生産指数の伸び率を下回りました。出荷指数は需要動向を示しています。生産は増加しましたが、需要はそれ程増加しなかった事を示しています。

出荷が生産を下回った事から、在庫が増加しました。在庫指数が 83.6 となり前月比で 11.8%の増加となりました。また、在庫指数の水準も既往ピークに近づくなど、高水準となっています。

景気敏感業種のひとつである電子部品・デバイス工業が在庫調整局面に入る事で、マクロ経済でも景気悪化懸念が高まると筆者は考えています。



# ラクト・ジャパン (3139)

笹木 義次

## 株価指標

株価 (2022/8/12) 2,289.0 円  
 売買単位 100株  
 市場 東証プライム  
 時価総額 227 億円

## 事業概要

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。アジアでは、乳製品原料の販売事業やチーズの製造販売事業も行っています。

## 環境変化に対応

2022年11月期上半期では、主要な乳製品の国際市況の上昇や物流の混乱等がありましたが、ラクト・ジャパンの調達力の強さを活かして、販売数量を確保する事が出来ました。

さらに、事業環境の変化に柔軟に対応する事ができました。日本国内では、輸入の乳原料に対する需要は減少しましたが、国産の乳原料の取扱いを行う事で、全体としての乳原料の販売数量は増加しました。

## 2022年11月期上半期業績実績

ラクト・ジャパンの2022年11月期上半期の業績は、売上高が697億88百万円と前年同期比で32.6%の増収に、経常利益は16億65百万円と前年同期比で17.9%の増益となりました。為替調整後の経常利益は17億7百万円となり前年同期比で16.0%の増益となりました。

調達力の強さを発揮する事や国産の乳原料の取扱いを行う事で、乳原料の販売数量は増加しました。国内とアジアの乳原料とチーズの販売数量の合計は、12万5337トンと前年同期比で7.1%の増加となりました。

## <業績の推移>

連結	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	140,000	NA	3,100	2,250	227.9	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>

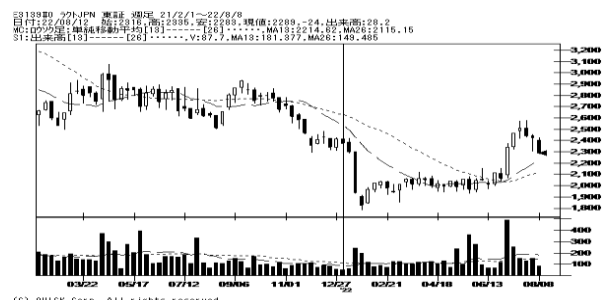
連結	指標	数値
	今期予想PER	10.0 倍
	PBR	1.03 倍
	予想配当利回り	1.61 %

販売数量の増加と乳製品の国際市況の上昇による販売単価の上昇で、売上高は増収となりました。物流費用の増加と販売数量による費用増加を吸収して、経常利益は増益となりました。

## 2022年11月期業績上方修正

ラクト・ジャパンでは、2022年11月期の業績計画を上方修正しました。売上高は1260億円から1400億円に、経常利益は29億円から31億円に、それぞれ上方修正しました。乳原料・チーズの販売数量が期初計画を上回って推移している事や、乳製品の国際市況の上昇による販売単価が上昇したためです。修正後の業績計画は、売上高が1400億円と前年比で26.3%の増収を、経常利益は31億円と前年比で15.6%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。通期の業績計画を上方修正しましたが、PBRは1.0倍程度となっています。そのため、割安感が高まっていると見ています。



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。

## マクアケ (4479)

笹木 義次

## 株価指標

株価 (2022/8/12)	1,870.0 円
売買単位	100株
市場	東証グロース
時価総額	235 億円

## 事業概要

マクアケはまだ市場に出ていない新製品や新サービスを購入できるマーケットプレイス「Makuake」を運営しています。

## 応援購入総額改善

マクアケの2022年9月期第3四半期の応援購入総額は52億45百万円と前四半期比で4.4%の増加となりました。前四半期比では4期振りの増加となり、減少に歯止めがかかる動きとなりました。実行者の掲載開始件数が2044件となり前四半期比で5.9%の増加に転じたからです。また、アクセスUU数が1388万人と前四半期比で3.8%の減少となりましたが、応援購入件数が44万8387件と前四半期比で8.4%の増加となった事も応援購入総額の増加に繋がりました。

## 改善要因

応援購入総額が改善する要因としては以下のように考えています。キュレーターなどの人員の採用が順調に推移したからです。2022年9月期第3四半期末のキュレーターの人員は69名となり、2021年9月末の52名から17名増加しました。

オペレーションの改善も寄与しました。実行者の特徴に応じてキュレーターが対応できる体制づくりを行いました。実行者の満足度を高める事で掲載件数の増加に繋がりました。また、審査体制を見直して、実行者やキュレー

## &lt;業績の推移&gt;

決算期	売上	営業利益	経常利益	純利益	1株利益	1株配当
2020/9	3,225	510	512	369	33.0	0.0
2021/9	4,621	329	326	246	20.4	0.0
2022/9計	4,700	0	20	65	5.2	0.0

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。

## &lt;投資指標&gt;

非連結	
今期予想PER	361.7 倍
PBR	3.41 倍
予想配当利回り	0.00 %

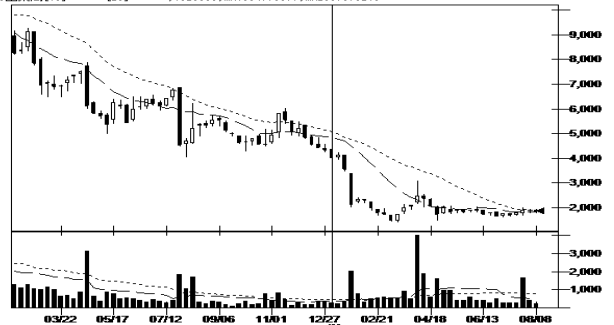
ターの審査負担の軽減化を図りました。

「Makuake」における新しい機能をいくつかリリースする事も改善要因となりました。はじめてガイド、配送ステータス表示機能、検索履歴機能などです。これによりサポーターの体験価値向上に繋がりました。開発人員の増強を行うなど開発体制を強化した成果が出ました。

## 業績予測

マクアケの2022年9月期の業績は、売上高が44億20百万円と前年比で4.3%の減収に、営業利益は1億60百万円の営業損失になる事を筆者は予測しています。マクロ経済の影響から、第4四半期の業績はほぼ第3四半期並みになると見ているからです。2023年9月期の業績は、売上高が60億円と前年比で35.7%の増収を、営業利益は3億80百万円と収益化する事を筆者は予測しています。オペレーションの改善成果や新機能の効果を見込んでいます。「Makuake」の起点となるキュレーターの機能が強化された事で、再成長局面に移行すると見えています。

4479 マクアケ 東証 週足 21/2/1~22/8/8  
日付:22/08/12 高:1805.高:1872.安:1800.現値:1870.+67.出来高:72.4  
MACD判定:継続移動平均[18]-----[26]-----[26].....MA13:1815.23,MA28:1880.58  
SI:出来高[13]-----[26]-----[26].....V:260.0,MA19:477.877,MA28:787.219



(C) QUICK 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。

## 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 万円以下の場合は 1,650 円、

約定代金が 55 万円超 3,000 万円以下の場合は 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