

三洋貿易 (3176)

連結通期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY09/2018		78,450	5,263	5,575	3,635	127.00	32.00	922.67
FY09/2019		83,230	5,871	6,075	4,018	140.37	37.00	1,011.32
FY09/2020会予		75,500	4,700	4,800	3,300	115.24	37.50	-
FY09/2019	前年比	6.1%	11.6%	9.0%	10.5%	-	-	-
FY09/2020会予	前年比	(9.3%)	(20.0%)	(21.0%)	(17.9%)	-	-	-
連結半期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する四半期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-2Q FY09/2019		43,298	3,451	3,628	2,449	-	-	-
3Q-4Q FY09/2019		39,932	2,420	2,447	1,568	-	-	-
1Q-2Q FY09/2020		40,977	2,947	3,184	2,114	-	-	-
3Q-4Q FY09/2020会予		34,522	1,752	1,615	1,185	-	-	-
1Q-2Q FY09/2020	前年比	(5.4%)	(14.6%)	(12.2%)	(13.7%)	-	-	-
3Q-4Q FY09/2020会予	前年比	(13.5%)	(27.6%)	(34.0%)	(24.5%)	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算 (1株当たりデータ: 2020年2月1日を効力発生日とする1:2株式分割遡及修正済み)

1.0 エグゼクティブサマリー (2020年6月25日)

横展開

複合専門商社である三洋貿易では、短期的な業績推移が調整を余儀なくされている。新型コロナウイルス感染症の影響が発生していることが背景である。特に、同社が深く関与している自動車業界における減産が大きな影響を及ぼすとのことである。2020年9月期に対する下方修正後の会社予想(開示: 2020年5月12日)においては、第2四半期累計期間から下半期に向けて前年同期に対する減収率が大きくなり、減益率も同様となることが見込まれている。第2四半期累計期間(2019年10月~2020年3月)は、同社としての大局における、新型コロナウイルス感染症の影響が顕在化し始めた期間である一方、年度末(2020年9月)に向けてはこの影響が徐々に沈静化していくことが織り込まれている模様である。ただし、第2四半期累計期間と下半期を比較した場合には、新型コロナウイルス感染症の影響は、後者においてより大きくなることが織り込まれていると考えられよう。ポストコロナを見据えた中長期的な観点においては、従来からの安定的な成長が引き続く方向性が示唆されている。同社は、企業買収の実施も含めて、持続的に商材ポートフォリオの拡充を進めている。例えば、株式会社ワイピーテックの子会社化(2019年10月)は、現状においても「化成品」が増収を続けている背景となっている。現在の「化成品」に属する商材の仕入販売を起源とする同社においては、これを基盤としたこのような横展開をもって成長を続けてきた側面が大きいとされている。特に、市場規模が小さく価格競争の水準などが限定的に留まっている、ニッチな領域に属する、付加価値が大きい(売上総利益率が高い)商材の新規開拓に注力しているとのことである。また、株式会社ワイピーテックの子会社化などに際しては、シナジーの追求もできるとされている。

IR 窓口: 経営戦略室長 大谷 隆一 (03 3518 1111 / ir@sanyo-trading.co.jp)

2.0 会社概要

複合専門商社

商号	三洋貿易株式会社 Web サイト IR 情報 最新株価	
設立年月日	1947年5月28日	
上場年月日	2013年10月16日：東京証券取引所1部（証券コード：3176） 2012年10月23日：東京証券取引所2部	
資本金	1,006百万円（2020年3月末）	
発行済株式数	29,007,708株、自己株式内数366,320株（2020年3月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none">● 優良な各種原材料や機械機器類などを輸入販売● 技術サポート・メンテナンスに強み● 「最適解への挑戦」を標榜	
事業セグメント	I. 「化成品」 II. 「機械資材」 III. 「海外現地法人」	
代表者	代表取締役社長：新谷 正伸	
主要株主	日本トラスティ信託口 10.41%、東亜合成 5.23%、玉木廻 4.02%（2020年3月末、自己株式を除く持株比率）	
本社	東京都千代田区	
従業員数	連結 368名、単体 244名（2018年9月末）	

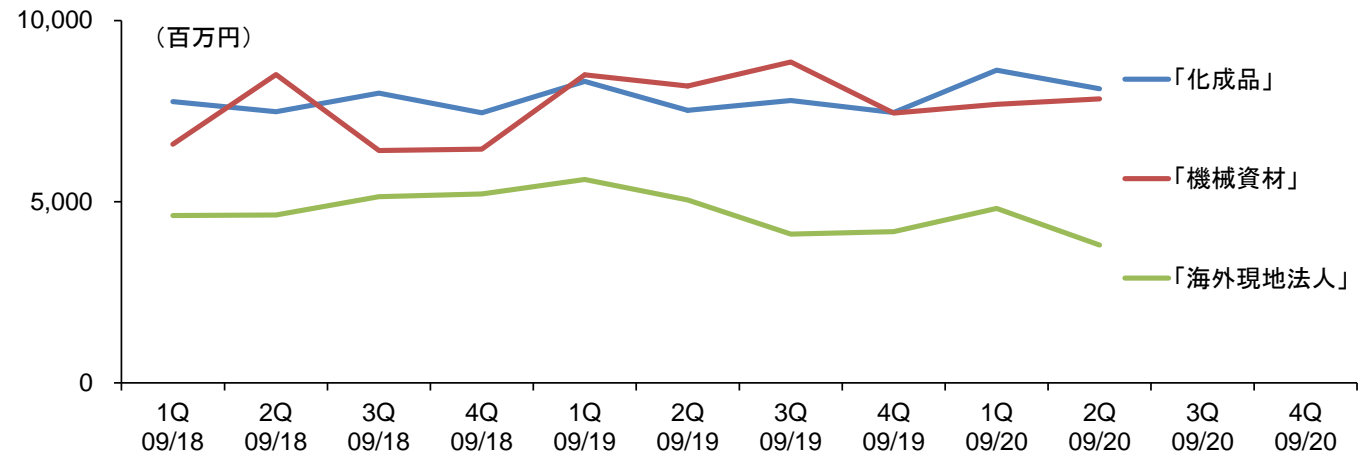
出所：会社データ

3.0 業績推移

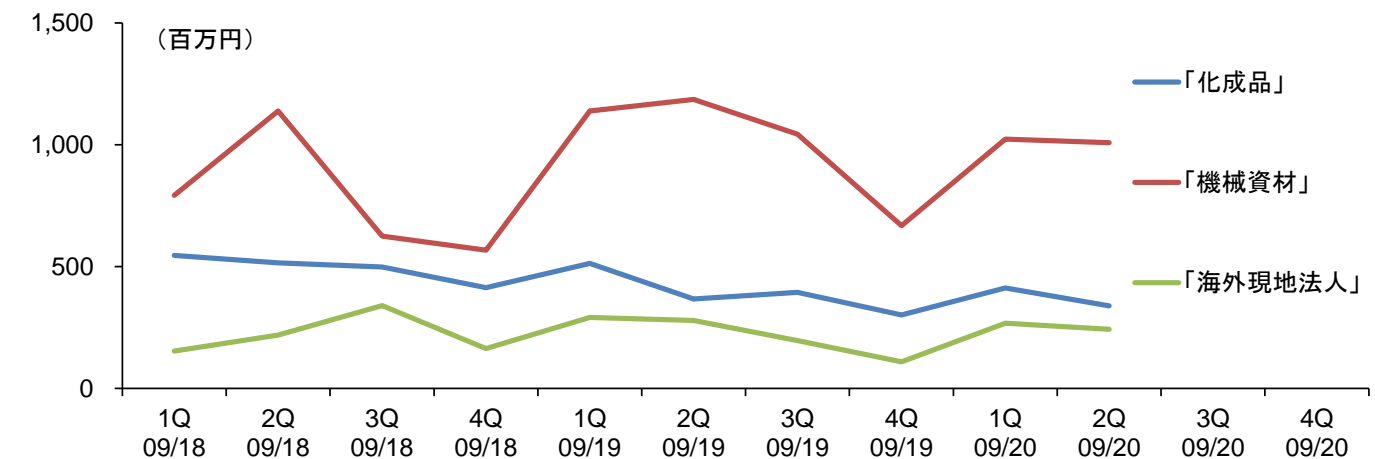
2020年9月期第2四半期累計期間

2020年9月期第2四半期累計期間は、売上高 40,977 百万円（前年同期比 5.4%減）、営業利益 2,947 百万円（14.6%減）、経常利益 3,184 百万円（12.2%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益 2,114 百万円（13.7%減）での着地である。また、営業利益率 7.2%（0.8%ポイント低下）である。

売上高（事業セグメント別）



営業利益（事業セグメント別）



出所：会社データ、弊社計算

2012年10月の上場来初となる、第2四半期累計期間における減益を余儀なくされたとのことである。減益幅としては、自動車内装部品を中心とする「機械資材」が最も大きくなっている。前年同期においてかなり好調な推移を示していたことに起因する反動が発生しているとのことである。「機械資材」は、第2四半期累計期間において、売上高構成比 37.9%、営業利益構成比 60.9%（調整額前）と、現状の同社における、最大の収益源である。

第2四半期累計期間（2019年10月～2020年3月）においては、新型コロナウイルス感染症の影響が顕在化し始めている。同社は、①海外を含めた社員の感染防止、②資金繰り、③ビジネスの継続性（BCP：Business Continuity Planning）、以上の順番で積極的に対応を進めているとのことである。一方、下半期における業績推移に対しては、特に、自動車業界における減産による影響が大きくなるとされている。

貸借対照表（四半期）

貸借対照表 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 09/2019	2Q 09/2019	3Q 09/2019	4Q 09/2019	1Q 09/2020	2Q 09/2020	3Q 09/2020	4Q 09/2020		
現金及び預金	3,485	3,695	3,433	4,548	4,737	5,395	-	-	+1,699	
受取手形及び売掛金	19,302	19,414	18,562	17,479	19,529	17,815	-	-	(1,598)	
たな卸資産	12,348	13,010	12,594	12,820	13,018	11,718	-	-	(1,292)	
その他	1,507	1,436	1,819	1,528	1,601	1,618	-	-	+181	
流動資産	36,643	37,556	36,410	36,376	38,886	36,546	-	-	(1,009)	
有形固定資産	2,153	2,133	2,100	2,195	2,531	2,536	-	-	+403	
無形固定資産	1,125	1,047	968	891	1,551	1,434	-	-	+387	
投資その他の資産合計	3,804	4,246	4,220	4,268	4,441	3,933	-	-	(313)	
固定資産	7,083	7,426	7,289	7,355	8,525	7,904	-	-	+477	
資産合計	43,726	44,983	43,699	43,731	47,411	44,451	-	-	(531)	
支払手形及び買掛金	9,683	8,833	8,928	8,348	8,272	8,217	-	-	(615)	
短期借入金	2,000	1,862	1,318	1,239	4,630	1,139	-	-	(722)	
その他	3,834	4,685	3,589	3,640	3,104	3,491	-	-	(1,193)	
流動負債	15,517	15,380	13,836	13,228	16,006	12,849	-	-	(2,531)	
長期借入金	50	50	50	70	70	70	-	-	+20	
その他	1,053	1,102	1,085	1,089	1,178	1,007	-	-	(94)	
固定負債	1,103	1,152	1,135	1,159	1,248	1,077	-	-	(74)	
負債合計	16,621	16,532	14,972	14,387	17,255	13,926	-	-	(2,606)	
株主資本	26,068	27,305	27,765	28,334	28,918	29,924	-	-	+2,619	
その他合計	1,037	1,145	961	1,009	1,237	600	-	-	(545)	
純資産	27,105	28,450	28,727	29,343	30,156	30,524	-	-	+2,074	
負債純資産合計	43,726	44,983	43,699	43,731	47,411	44,451	-	-	(531)	
自己資本	26,759	28,076	28,345	28,955	29,775	30,127	-	-	+2,051	
有利子負債	2,050	1,912	1,368	1,309	4,700	1,209	-	-	(702)	
ネットデット	(1,435)	(1,783)	(2,064)	(3,239)	(36)	(4,185)	-	-	(2,401)	
自己資本比率	61.2%	62.4%	64.9%	66.2%	62.8%	67.8%	-	-	-	
ネットデットエクイティ比率	(5.4%)	(6.4%)	(7.3%)	(11.2%)	(0.1%)	(13.9%)	-	-	-	
ROE(12カ月)	15.3%	15.4%	15.2%	14.5%	13.9%	12.7%	-	-	-	
ROA(12カ月)	14.0%	14.5%	14.8%	14.2%	13.2%	12.6%	-	-	-	
在庫回転日数	61	70	67	74	70	66	-	-	-	
当座比率	147%	150%	159%	167%	152%	181%	-	-	-	
流動比率	236%	244%	263%	275%	243%	284%	-	-	-	

出所：会社データ、弊社計算

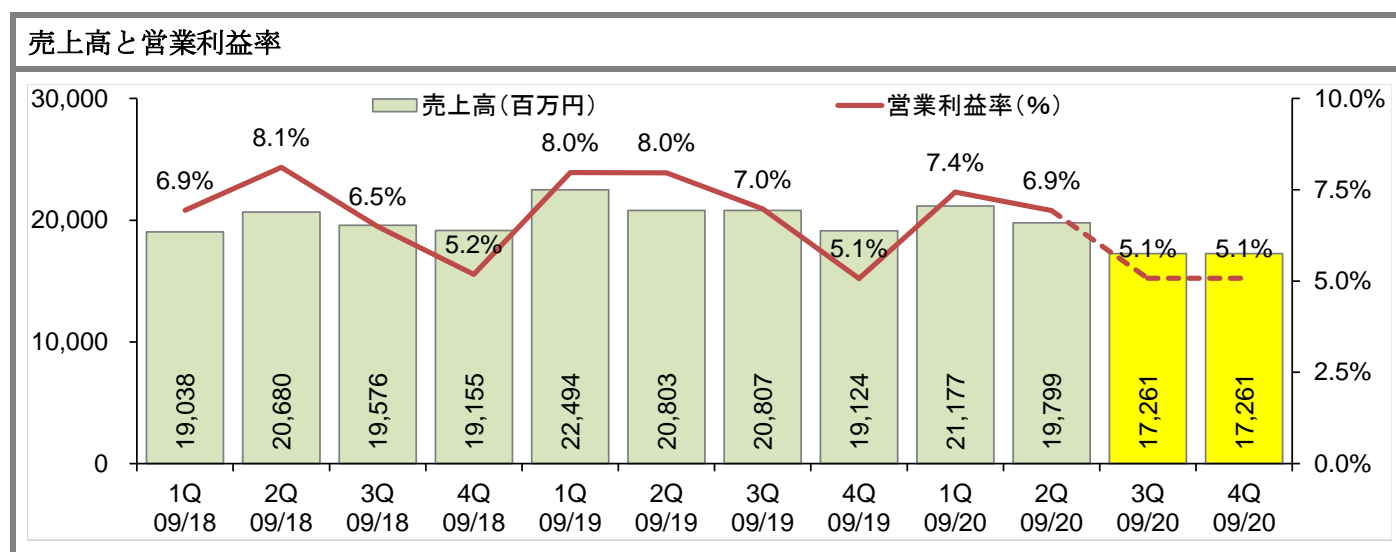
キャッシュフロー計算書（四半期累計）

キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 09/2019	2Q累計 09/2019	3Q累計 09/2019	4Q累計 09/2019	1Q 09/2020	2Q累計 09/2020	3Q累計 09/2020	4Q累計 09/2020		
営業活動によるキャッシュフロー	-	2,536	-	5,088	-	3,540	-	-	+1,004	
投資活動によるキャッシュフロー	-	(544)	-	(1,057)	-	(1,773)	-	-	(1,228)	
営業活動によるCF+投資活動によるCF	-	1,991	-	4,030	-	1,767	-	-	(223)	
財務活動によるキャッシュフロー	-	(817)	-	(1,957)	-	(965)	-	-	(147)	

出所：会社データ、弊社計算

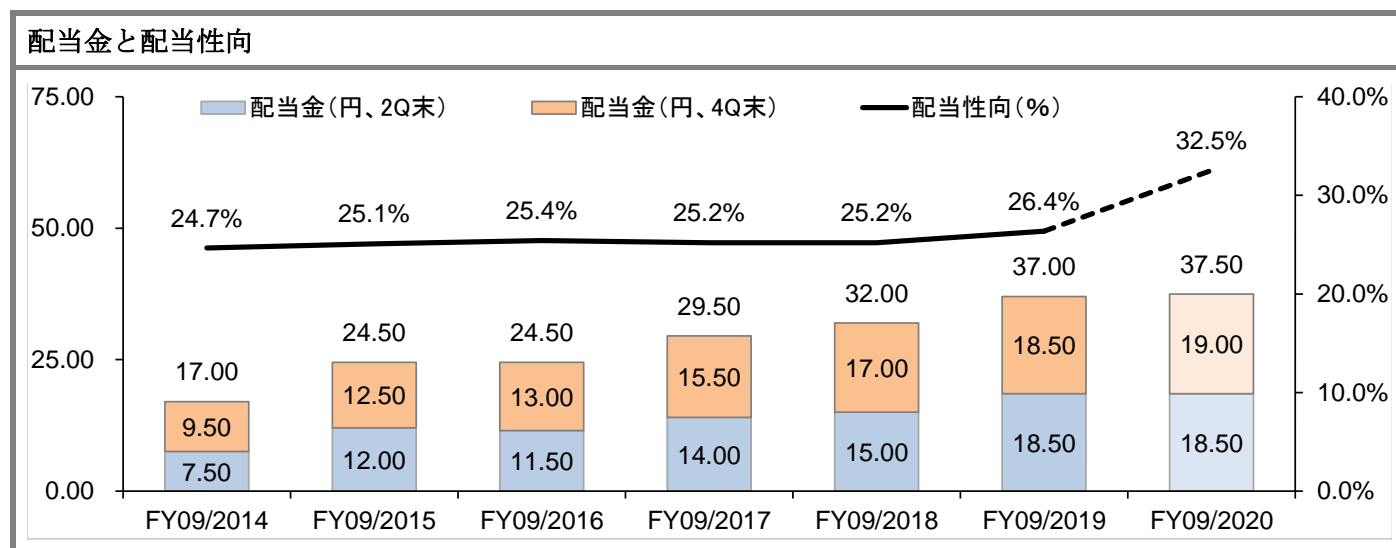
2020年9月期会社予想

2020年9月期に対する会社予想（開示：2020年5月12日）では、売上高75,500百万円（前年比9.3%減）、営業利益4,700百万円（20.0%減）、経常利益4,800百万円（21.0%減）、親会社株主に帰属する当期純利益3,300百万円（17.9%減）が見込まれている。また、営業利益率6.2%（0.8%ポイント低下）が見込まれている。



出所：会社データ、弊社計算（2020年9月期3Q及び4Q：下半期会社予想を均等に按分）

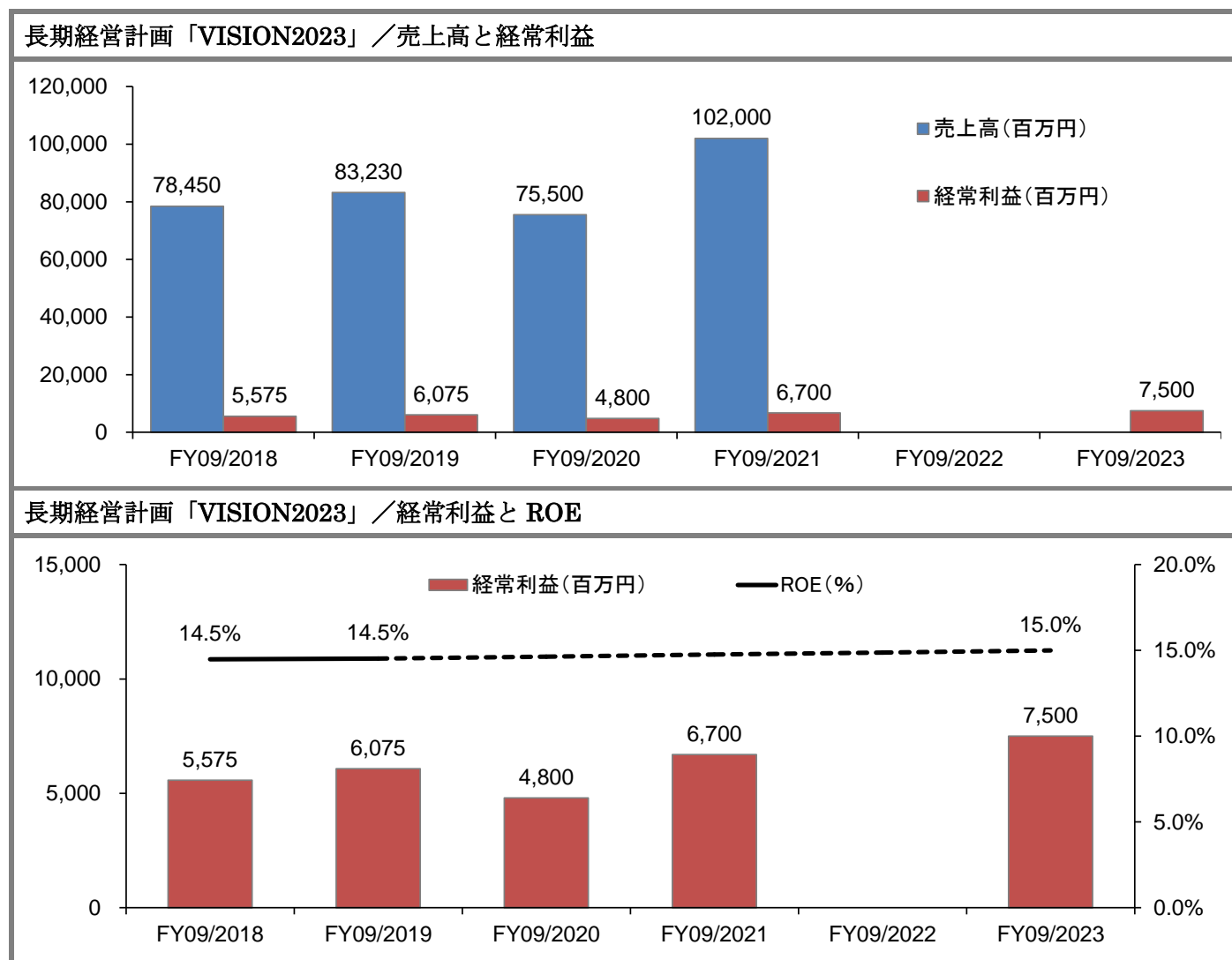
新型コロナウイルス感染症の影響を受けて、配当原資である親会社株主に帰属する当期純利益も減少する見込みではあるものの、積極的な株主還元に取り組んでいる同社は、2020年9月期に対する配当金予定を据え置いている。第2四半期末に対して配当金18.50円、第4四半期末に対して19.00円であり、通期ベースで配当金37.50円と、前年との比較で微増配が達成される。結果、配当性向は32.5%にまで及ぶことになる。



出所：会社データ、弊社計算（1株当たりデータ：2020年2月1日を効力発生日とする1:2株式分割適及修正済み）

中長期業績見通し

2018年11月6日、同社は、長期経営計画「VISION2023（2019年9月期～2023年9月期）」を公表している。業績目標として掲げられているのは、最終年度である2023年9月期に対して経常利益7,500百万円及び、ROE15.0%を達成することである。また、当該期間に向けては、海外拠点成長率10.0%を達成することも目標として掲げられている一方、経常利益は年平均で増益率6.1%を達成することとなり、ROEの水準は持続・漸増していくことになる。



出所：会社データ、弊社計算

2018年9月期の実績を発表すると同時に公表されている「VISION2023」の対象期間である2019年9月期から2023年9月期に向けての業績推移の実績などは下記の通りである。初年度である2019年9月期は既に実績が発表（開示：2019年11月6日）されている一方、2年目に当たる2020年9月期に対しては、先述の通り、会社予想の修正（開示：2020年5月12日）が行われている。また、3年目に当たる2021年9月期に対しては、中期経営計画（開示：2019年11月6日）の業績目標が据え置かれている。そして、4年目に当たる2022年9月期に対しては売上高や期間損益などの数値がそもそも開示されていない一方、最終年度である2023年9月期に対する業績目標は据え置かれている（当初より売上高は非開示）。

結果、2021年9月期に対して売上高102,000百万円（前年比35.1%増）、経常利益6,700百万円（39.6%増）が見込まれていることになる。新型コロナウイルス感染症の影響の第二波が発生することがリスク要因として挙げられているものの、当該期間に向けては、上述の様に大幅な増収及び増益を達成できるポテンシャルが残されているとのことである。

同社は、リーマンショック（2008年9月）の直後においても確固たる黒字を維持しているとのことである。その背景として挙げられているのは、現状において同社としての収益に対してかなり大きく寄与していると推測される、自動車内装部品などだけではなく、「機械資材」の機械・環境事業部に属する商材群や「化成品」に属する多様な商材群などに対する、商材に係る広範なエクスポージャーを有しており、同社としての全般的な商材ポートフォリオも同様となっていることである。

例えば、企業買収を通じた更なる商材ポートフォリオの充実が図られている結果、現状においても「化成品」の化学品事業部では、畜産関連などで増収が確保されており、「化成品」としても増収が確保されていることは先述の通りである。一方、2021年9月期に対しては、同社が、「化成品」に属する傘下の子会社であるコスモス商事を通して新たに取り組んできた「レアアース揚収プロジェクト」に係る売上高が1,000百万円以上に及んで計上される見通しとのことである。これは、政府の戦略プロジェクトとして進められている、南鳥島沖の深海に埋蔵されているレアアースを将来的に揚収していくための実証実験に用いられる揚収パイプに係る売上高であるが、既に受注済みとのことである。更に、コスモス商事は、水中カメラや水中ドローンの取り扱いも始めているとのことである。

また、米国のテスラ社や欧州で導入されている、自動車の試作工程の効率化を図る装置（米国 Caresoft 社の大型 X 線 CT 装置）の国内総代理店として、同社は、販売実績を積み上げていく過程にあるとのことである。そして、2020年9月期第2四半期累計期間の「機械資材」においては、バイオマス大型案件に係る売上高が一巡していることが1つの減収要因となっている一方、2021年9月期に向けては、改めて新規のバイオマス大型案件に係る売上高を計上できる見通しが立っているとのことである。

代表取締役社長である新谷正伸氏が注力しているのは、「VISION2023」の上位概念である「最適解への挑戦」の内容に沿った行動指針に基づく施策を、背伸びせずに粛々と実施していくことである。ある意味では、同社としてできること、やるべきことに持続的に注力していくことに重きが置かれているとも考えられよう。

4.0 ビジネスモデル

「最適解への挑戦」

輸入販売を中心とする一方、上述の多様な商材ポートフォリオをもって持続的な拡販を目指す複合専門商社である同社は、その技術サポート・メンテナンスといった側面における強みも活かして積極的に顧客への納品を進めている。

一方、2018年10月1日、従来からの経営理念を再構築した同社は、新たな経営理念の根幹を表すスローガンとして「最適解への挑戦」を公表している。また、これが、長期経営計画「VISION2023」の上位概念とのことである。同社の経営理念においては、「堅実と進出の精神、自由闊達な社風のもと、柔軟かつ迅速に最適解を提供し、国際社会の持続的な発展と従業員の幸福を共創する」ことが目指されている。即ち、顧客や従業員、そして社会に対して最も適したソリューションを提供していくことが最重要視されている。また、目的としては、①最適解を提供する挑戦集団となり、②継続的な利益成長を達成することが掲げられている。基本戦略としては、①企業体質の強化を図る一方、②収益基盤の強化を図ることが挙げられている。同社は、創業100周年を迎える2047年（設立：1947年5月28日）を見据えて、こういった基本戦略の実施を続け目的を達成していきたいとしている。

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR情報」とは、すなわち当該事業会社に係る①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④ホームページの内容などである。

商号：株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地：〒104-0061 東京都中央区銀座1-13-1 ヒューリック銀座一丁目ビル4階

URL: www.walden.co.jp

E-mail: info@walden.co.jp

電話番号：03(3553)3769