

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)
FY09/2020		76,087	4,791	5,271	3,013	105.22	37.50	1,069.41
FY09/2021		89,788	5,506	6,190	4,256	148.52	39.00	1,195.18
FY09/2022会予		94,000	5,800	6,300	4,200	146.38	39.00	-
FY09/2021	前年比	18.0%	14.9%	17.4%	41.3%	-	-	-
FY09/2022会予	前年比	4.7%	5.3%	1.8%	(1.3%)	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2021年12月24日)

保守的な前提

複合型専門商社の三洋貿易は、2021年9月期の実績において過去最高益を更新している。また、コロナ禍の影響はニュートラルな状態に至っているとのことで、同社の将来に向けての業績推移においては、成長軌道への回帰が引き続くとされている。特に、「海外現地法人」における売上高の回復が顕著とのことである。即ち、同社におけるコロナ禍の影響は、現状に至る経緯において従来想定されていたよりも早い段階において収束してきたとされている。2022年9月期に対する会社予想においては、経常利益6,300百万円（前年比1.8%増）が見込まれている一方、「新中期経営計画（2022年9月期及び2023年9月期の2年間）」においては、2023年9月期に対して経常利益7,500百万円（19.0%増）を達成することが計画されている。即ち、同社が重要な経営指標としている経常利益においては、将来に向けても過去最高益の更新が引き続くとされている。また、2022年9月期に対する会社予想は、数多の不透明要因が織り込まれた保守的な前提に基づいているとされており、如何なる場合においても最低限達成すべき業績目標であることが示唆されている。同社は、中長期的な観点からの成長施策の実施を継続することを通して、プライム市場においても引き続き成長を達成していくとしている。一方、現状においては、2023年9月期に対して経常利益7,500百万円を達成することが最大の目標として掲げられている。

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

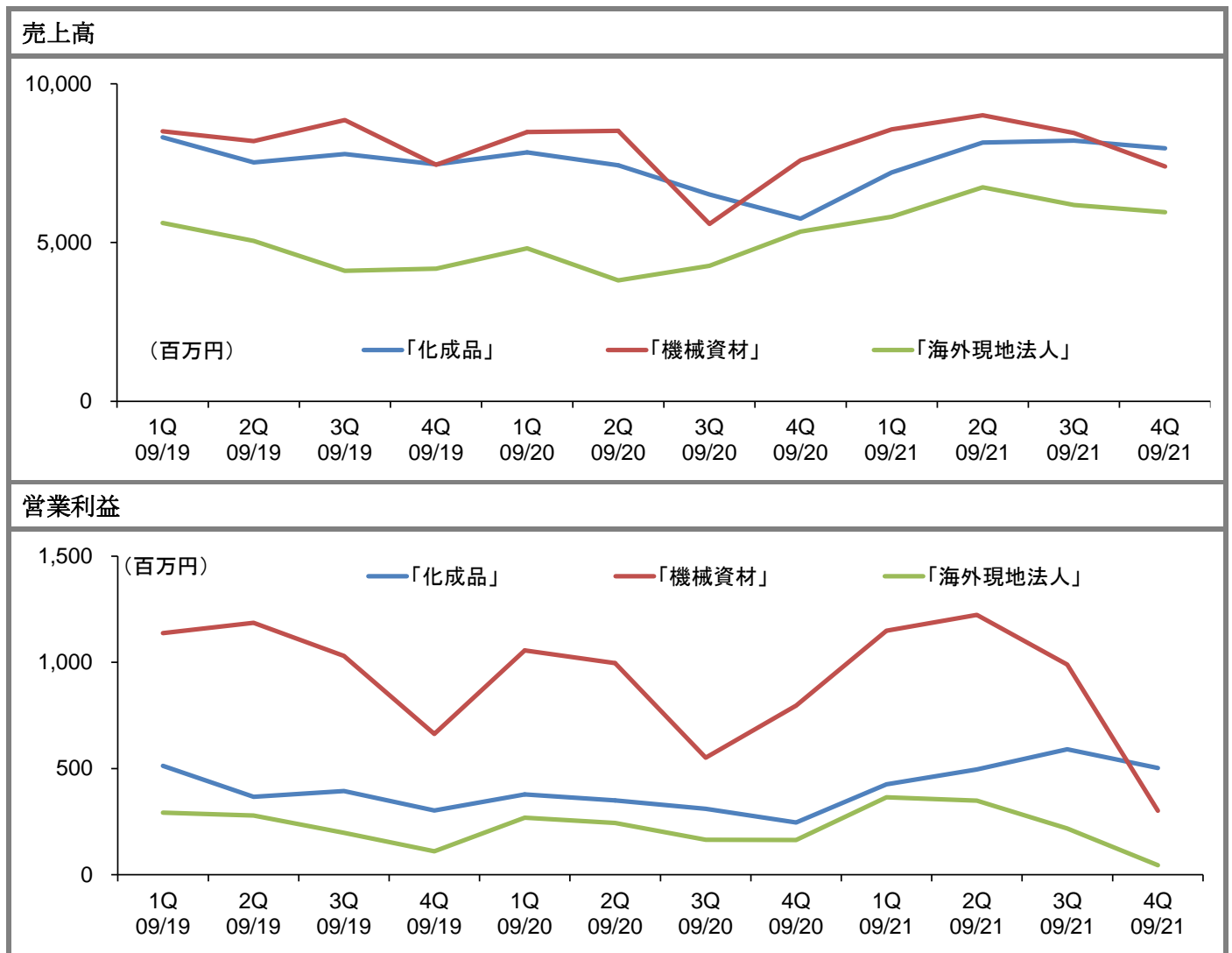
商号	三洋貿易株式会社 Web サイト IR 情報 最新株価	
設立年月日	1947 年 5 月 28 日	
上場年月日	2013 年 10 月 16 日：東京証券取引所 1 部（証券コード：3176） 2012 年 10 月 23 日：東京証券取引所 2 部	
資本金	1,006 百万円（2021 年 9 月末）	
発行済株式数	29,007,708 株、自己株式内数 315,120 株（2021 年 9 月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none">● 優良な素材（ゴムや化学品）及び自動車内装部材、機械類などを輸入販売● 納入先に対する技術サポートやメンテナンスに強み● 「最適解への挑戦」を標榜	
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	日本カストディ信託口 9.90%、日本マスター信託口 8.97%、東亜合成 5.22%（2021 年 9 月末、自己株式を除く）	
本社	東京都千代田区	
従業員数	連結 442 名、単体 241 名（2021 年 9 月末）	

出所：会社データ

3.0 業績推移

2021年9月期

2021年9月期は、売上高 89,788 百万円（前年比 18.0%増）、営業利益 5,506 百万円（14.9%増）、経常利益 6,190 百万円（17.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,256 百万円（41.3%増）での着地である。また、営業利益率 6.1%（0.2%ポイント低下）である。直近の会社予想（開示：2021年5月11日）との比較では、ほぼ想定通りの業績推移とのことである。一方、同社が最重要視している経常利益においては過去最高益が更新されている。自動車の挽回生産と旺盛な原材料需要が背景として挙げられているのだが、下半期においては原材料高や自動車減産の影響を余儀なくされた側面もあるとのことである。また、親会社株主に帰属する当期純利益の増加幅が大きいことに関しては、中国の子会社の売却によるところが大きいとされている。

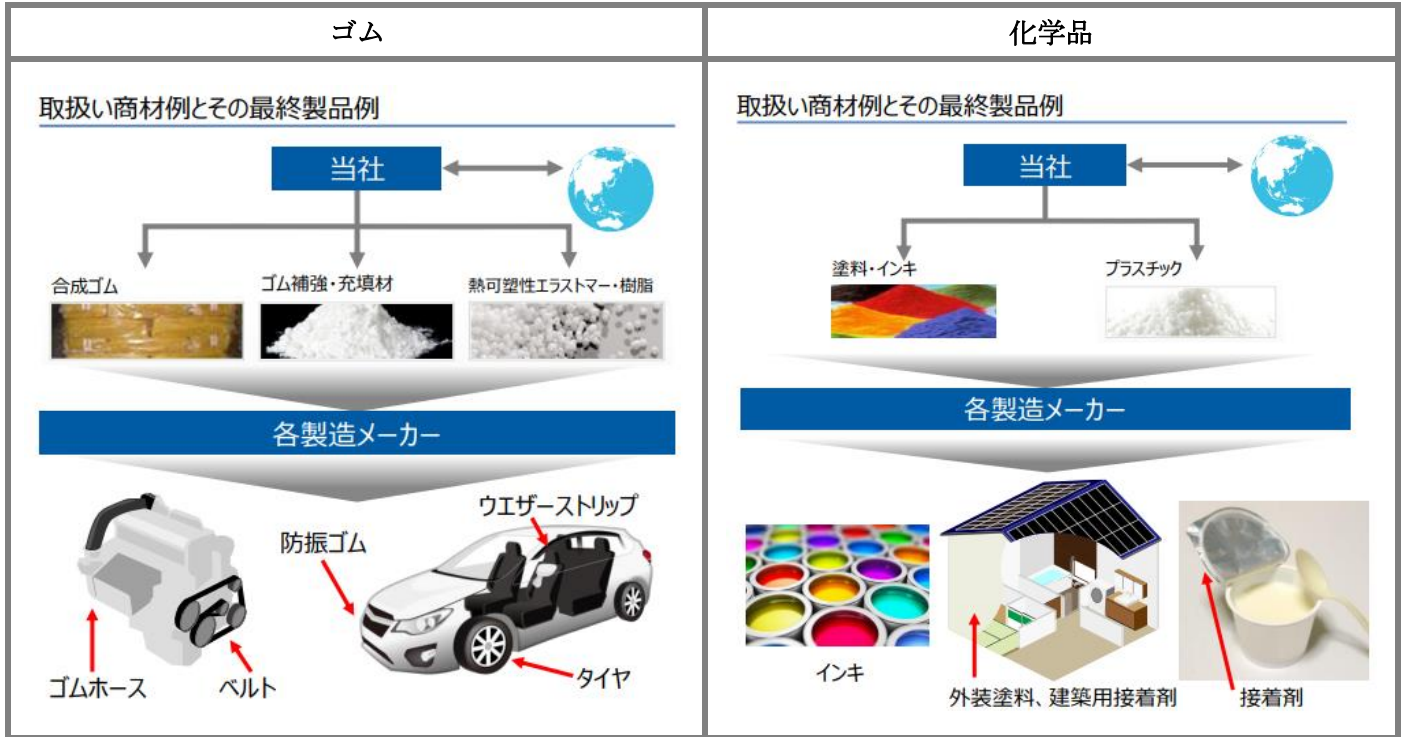


出所：会社データ、弊社計算

同社は、「化成品」及び「機械資材」に帰属する商材を二軸とする複合型専門商社である。また、海外から商材を仕入れて国内の納入先に提供することを基盤としている一方、納入先に対する技術サポートやメンテナンスに係る強みを持って「化成品」及び「機械資材」の両方において大きな付加価値を創造できるところが特徴となっている。「機械資材」においては、仕入先であるメーカーと共同で商材を開発することや製造への関与もあるため、売上総利益率並びに営業利益率が相対的に高くなっている。2021年9月期の実績としては、「化成品」で営業利益率 6.4%である一方、これに対して「機械資材」で営業利益率 11.0%である。

「化成品」

「化成品」においては、売上高 31,534 百万円 (14.5%増)、営業利益 2,017 百万円 (56.9%増)、営業利益率 6.4% (1.7%ポイント上昇) での着地である。なお、概算においては、ゴムで売上高構成比 50%、化学品で売上高構成比 50%とのことである。2021 年 9 月期の実績においては、旺盛な原材料需要を受けて売上高が堅調に推移している。「化成品」としての売上高は、2020 年 9 月期第 4 四半期にボトムを打って以来、回復基調が引き続いている。即ち、コロナ禍の影響が一巡している側面が認められるとのことである。ただし、仕入価格及び物流コスト高騰に伴う費用の増加が発生しており、これが引き続き懸念材料とのことである。



出所：会社データ

物流コスト高騰の背景となっている、物流の混乱に関しては、2022 年に入ってから引き続く方向性にあることが、現状において示唆されている。また、仕入価格高騰の背景となっている供給の逼迫についても同様とされている。一方、この状況が解消した後に向けては、国内合成ゴムメーカーの再編に伴うシェアアップなどを通して持続的な成長を目指していきたいとのことである。化学品に関しては、新規に取扱を始めている食品添加物の拡充を進めていくとのことである。特に、海外で大きな成長が期待されるとのことである。



2020 年 11 月、同社は、人と動物の健康と QOL 向上に寄与する食品添加物（機能性素材タウリン）の輸出に強みを有する、株式会社グローバルトレーディングを買収している。更には、2021 年 4 月、これを吸収合併して事業を継承している。同社によれば、海外において飼育されているペットは増加を続けている一方、ペットフードにおいても高い安全性が要求されるに至っており、品質や信頼性の高い、日本製の食品添加物（機能性素材タウリン）に対する需要が高まり続けているとのことである。同社は、この需要の高まりを積極的に取り込んでいきたいとしている。

一方、2021年9月期の実績におけるゴムに関しては、自動車及び建機向けの需要が減退することに加えて、新規拡販が停滞することが期初において想定されていたのだが、実際には、自動車関連に加えて非自動車向けでも需要が急増したとのことである。また、植物由来のエポキシ化天然ゴムの拡販を開始することができたとされている。そして、仕入価格が高騰したことに加えて、物流混乱による影響もあったのだが、安定供給を持続・確保することができたとのことである。

化学品に関しては、塗料及びインキ関連の需要が減退することが期初において想定されていたのだが、実際には、塗料及びインキ関連をはじめ幅広いケミカル原材料需要が底堅く推移したとのことである。また、環境配慮型素材（ワックス原料、樹脂原料など）の需要も増加したとされている。

「機械資材」

「機械資材」においては、売上高 33,414 百万円（10.7%増）、営業利益 3,665 百万円（7.7%増）、営業利益率 11.0%（0.3ポイント低下）での着地である。なお、概算においては、自動車内装部材（産業資材）で売上高構成比 70%、機械・環境で売上高構成比 20%、科学機器で売上高構成比 10%とのことである。2021年9月期の実績においては、期初から始まっている自動車の挽回生産による寄与が大きく、下半期における自動車生産の落ち込みを補って余りある状況になったとのことである。挽回生産による寄与に関しては、特に、高級価格帯車種向けで恩恵を享受したとのことである。

自動車内装部材（産業資材）	機械・環境
<p>取扱い商材</p> <p>シートヒーター ランバーサポート レザーシート</p>  <p>シートセンサー シート用モーター</p>	<p>取扱い商材</p>  <p>CPM社 ペレットミル 各種ペレット</p> <p>ブルクハルト社 熱電供給ユニット ブルクハルト社 ガス化ユニット</p>

出所：会社データ

「機械資材」としての売上高は、2020年9月期第3四半期にボトムを打って以来、2021年9月期第2四半期まで回復を続けた一方、下半期においては調整を余儀なくされている。上述の通り、下半期においては自動車生産の落ち込みが発生していることが影響を及ぼしている模様である。ただし、直近の動向においては、自動車生産台数が改めて回復に向かう方向性も認められるとされている。一方、同社が深く関与している自動車内装部材において新規事業を立ち上げていくことが計画されている。

自動車内装部材における新規事業の事例としては、「ラッチリリースアクチュエーター」が挙げられている。これは、「自動車後部座席向け自動ロック解除機構（自動車のシートロック解除ボタンを押すことで、ロック機能を解除する電子機器／二列目シートを倒す際の煩わしさを解消し、高級感などの付加価値を付与）」と定義されている。同社によれば、市場における電気自動車へのシフトに伴い、車内の快適な居住空間や関連領域における更なる利便性の追求が加速していくとされており、同社が深く関与している自動車内装部材においても新たな需要が創出されていく方向性が認められるとのことである。

例えば、上述の事例においては、「二列目シートを倒す際の煩わしさを解消」するニーズが高まっていく可能性が高いとされている。「ラッチリリースアクチュエーター」は、既に一部の高価格帯車種に採用されている一方、顧客及び車種における横展開を推進し、中長期的な観点において取扱高の増加を目指している方針であることが明にされている。「ラッチリリースアクチュエーター」を一旦使用した後においては、従来通りの手法で自動車の後部座席に乗り込むことが文字通り煩わしくなるとされており、中長期的な観点においては、標準装備に向けての動きが視野に入っているとのことである。

一方、2021年9月期の実績における自動車内装部材（産業資材）に関しては、自動車生産台数が大幅に減少することによる影響が不可避となることが期初において想定されていたのだが、実際には、国内OEM（大手自動車メーカー）の挽回生産が発生したことから当初の想定を大幅に上回る売上高を計上することができたとのことである。ただし、下半期においては、国内OEM（大手自動車メーカー）が、半導体不足などから生産調整を余儀なくされたことによる影響が不可避となった模様である。

機械・環境に関しては、地方自治体との面談機会が減少することが期初において想定されていたのだが、実際には、飼料加工機器の本体及び部品・サービスが堅調に推移したとのことである。日本で市場シェア概ね90%ほどを有するとされる、飼料加工機器は、コロナ禍の中にあっても過去最高の利益を更新しているとされている。また、木質バイオマスの大型案件（本体6基／北海道当別町）が、予定通り売上高を計上しているとのことである。更には、子会社（コスモス商事）が担う、大型海洋開発の関連機材（レアアース揚収パイプなど）も予定通り売上高を計上しているとのことである。ただし、木質バイオマスの受注残においては、今後に向けて売上高を計上できる大型案件が含まれておらず、大型案件を新規に受注していくこと喫緊の課題とされている。

科学機器に関しては、デモンストレーションや展示会の中止に伴う機会損失が発生することが期初において想定されていたのだが、実際には、粒子・分散評価機器などが一定の需要を確保したことに加えて、ITマーケティングの推進が奏功した側面が認められるとのことである。

「海外現地法人」

「海外現地法人」においては、売上高 24,689 百万円 (35.4%増)、営業利益 978 百万円 (16.5%増)、営業利益率 4.0% (0.6%ポイント低下) での着地である。一方、同社としての仕向地別では、日本で売上高 55,819 百万円 (12.0%増) であるのに対して、海外で売上高 33,969 百万円 (29.4%増) である。なお、後者においては「海外現地法人」の売上高と日本からの輸出が合算されている。また、後者の地域別では、中国で売上高 9,964 百万円 (26.4%増)、米国で売上高 11,688 百万円 (33.1%増)、その他 (タイやベトナムなど) で売上高 12,317 百万円 (28.4%増) である。

同社は、海外 10 カ国における 17 拠点において「海外現地法人」の事業を展開している一方、上述の地域別での動向は下記の通りである。中国においては、コロナ禍からの回復に伴う既存ビジネスの拡大が進捗したことに加えて、リチウムイオン電池に関連した部材の拡販も進捗したとのことである。米国においては、現地の大手衛生用品メーカー向けに大量の高機能性樹脂を納める案件が大きく伸長したことに加えて、フィルム関連も堅調に推移したとのことである。また、タイにおいては、ゴム及び自動車内装部材に対する需要が好調に推移したとのことである。

一方、長期経営計画「VISION2023 (2019 年 9 月期～2023 年 9 月期)」(開示: 2018 年 11 月 6 日) においては、当該期間の「海外現地法人」において年平均売上高成長率 10%を達成することが業績目標として掲げられている。これに対して過去 5 年間の実績においては、年平均売上高成長率 18.1%と、想定を大きく上回る推移が達成されているとのことである。また、2021 年 9 月期においては、レムチャバン (タイ) 及びアラバマ (米国) で事務所を開設している一方、10 年前に設立されている Sanyo Trading India (インド) の累積赤字が解消されるに至っており、2022 年 9 月期から連結子会社化するとのことである。

2022 年 9 月期及び 2023 年 9 月期に対する見通しとしては、2022 年 9 月期の第 2 四半期末前後に向けてコロナ禍の影響が本格的に収束していくことが想定されている一方、アジア及び北米の経済成長を引き続き積極的に取り込んでいくことが計画されている。また、2023 年 9 月期に入ってから、上述のレムチャバン (タイ) 及びアラバマ (米国) での事業展開が本格的に立ち上がっていくとされている。レムチャバンに関しては、タイ最大の貨物取引量を誇る港があるとのこと、今後に向けて海外企業の進出が引き続き可能性が高いとされている。また、アラバマにおいては、2022 年 9 月期下半期を目途として本稼働が予定されている、日系自動車メーカーの現地工場での量産開始に対応するための準備が進められているとのことである。

損益計算書（四半期累計／四半期）

損益計算書 (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 09/2020	2Q累計 09/2020	3Q累計 09/2020	4Q累計 09/2020	1Q 09/2021	2Q累計 09/2021	3Q累計 09/2021	4Q累計 09/2021		
売上高	21,177	40,977	57,372	76,087	21,609	45,525	68,425	89,788		+13,701
売上原価	17,065	33,220	46,538	61,880	17,478	37,062	56,003	74,278		+12,397
売上総利益	4,112	7,757	10,834	14,206	4,130	8,463	12,422	15,510		+1,303
販売費及び一般管理費	2,537	4,809	7,012	9,414	2,409	4,828	7,338	10,003		+589
営業利益	1,575	2,947	3,821	4,791	1,721	3,634	5,083	5,506		+714
営業外損益	206	236	383	480	115	383	544	683		+203
経常利益	1,781	3,184	4,205	5,271	1,836	4,018	5,628	6,190		+918
特別損益	0	0	0	(381)	15	(149)	(111)	(89)		+292
税金等調整前純利益	1,781	3,184	4,205	4,889	1,852	3,868	5,516	6,100		+1,210
法人税等	663	1,060	1,446	1,856	622	1,189	1,705	1,818		(37)
非支配株主に帰属する当期純利益	4	9	17	20	4	11	20	26		+5
親会社株主に帰属する当期純利益	1,113	2,114	2,741	3,013	1,226	2,667	3,791	4,256		+1,243
売上高伸び率	(5.9%)	(5.4%)	(10.5%)	(8.6%)	+2.0%	+11.1%	+19.3%	+18.0%		-
営業利益伸び率	(12.2%)	(14.6%)	(22.0%)	(18.4%)	+9.3%	+23.3%	+33.0%	+14.9%		-
経常利益伸び率	(2.2%)	(12.2%)	(17.5%)	(13.2%)	+3.1%	+26.2%	+33.8%	+17.4%		-
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	(7.1%)	(13.7%)	(20.3%)	(25.0%)	+10.1%	+26.1%	+38.3%	+41.3%		-
売上総利益率	19.4%	18.9%	18.9%	18.7%	19.1%	18.6%	18.2%	17.3%		(1.4%)
売上高販売管理費率	12.0%	11.7%	12.2%	12.4%	11.1%	10.6%	10.7%	11.1%		(1.2%)
営業利益率	7.4%	7.2%	6.7%	6.3%	8.0%	8.0%	7.4%	6.1%		(0.2%)
経常利益率	8.4%	7.8%	7.3%	6.9%	8.5%	8.8%	8.2%	6.9%		(0.0%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	5.3%	5.2%	4.8%	4.0%	5.7%	5.9%	5.5%	4.7%		+0.8%
法人税等合計／税金等調整前純利益	37.2%	33.3%	34.4%	38.0%	33.6%	30.7%	30.9%	29.8%		(8.2%)

損益計算書 (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 09/2020	2Q 09/2020	3Q 09/2020	4Q 09/2020	1Q 09/2021	2Q 09/2021	3Q 09/2021	4Q 09/2021		
売上高	21,177	19,799	16,395	18,714	21,609	23,916	22,899	21,363		+2,648
売上原価	17,065	16,154	13,318	15,342	17,478	19,584	18,940	18,275		+2,933
売上総利益	4,112	3,644	3,077	3,371	4,130	4,332	3,959	3,087		(284)
販売費及び一般管理費	2,537	2,271	2,203	2,402	2,409	2,418	2,510	2,665		+262
営業利益	1,575	1,372	874	969	1,721	1,913	1,448	422		(547)
営業外損益	206	30	146	96	115	268	161	139		+42
経常利益	1,781	1,403	1,020	1,066	1,836	2,181	1,609	561		(504)
特別損益	0	0	0	(381)	15	(164)	37	22		+404
税金等調整前純利益	1,781	1,403	1,020	684	1,852	2,016	1,647	584		(100)
法人税等	663	396	385	410	622	567	515	112		(297)
非支配株主に帰属する当期純利益	4	4	8	2	4	7	8	5		+2
親会社株主に帰属する当期純利益	1,113	1,001	626	271	1,226	1,441	1,123	465		+193
売上高伸び率	(5.9%)	(4.8%)	(21.2%)	(2.1%)	+2.0%	+20.8%	+39.7%	+14.2%		-
営業利益伸び率	(12.2%)	(17.2%)	(39.8%)	+0.1%	+9.3%	+39.4%	+65.8%	(56.4%)		-
経常利益伸び率	(2.2%)	(22.3%)	(30.5%)	+9.0%	+3.1%	+55.5%	+57.7%	(47.3%)		-
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	(7.1%)	(20.0%)	(36.7%)	(53.0%)	+10.1%	+43.9%	+79.3%	+71.3%		-
売上総利益率	19.4%	18.4%	18.8%	18.0%	19.1%	18.1%	17.3%	14.5%		(3.6%)
売上高販売管理費率	12.0%	11.5%	13.4%	12.8%	11.1%	10.1%	11.0%	12.5%		(0.4%)
営業利益率	7.4%	6.9%	5.3%	5.2%	8.0%	8.0%	6.3%	2.0%		(3.2%)
経常利益率	8.4%	7.1%	6.2%	5.7%	8.5%	9.1%	7.0%	2.6%		(3.1%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	5.3%	5.1%	3.8%	1.5%	5.7%	6.0%	4.9%	2.2%		+0.7%
法人税等合計／税金等調整前純利益	37.2%	28.3%	37.8%	59.9%	33.6%	28.1%	31.3%	19.3%		(40.6%)

出所：会社データ、弊社計算

報告セグメント（四半期累計／四半期）

報告セグメント (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 09/2020	2Q累計 09/2020	3Q累計 09/2020	4Q累計 09/2020	1Q 09/2021	2Q累計 09/2021	3Q累計 09/2021	4Q累計 09/2021		
「化成品」	7,842	15,274	21,786	27,535	7,206	15,353	23,565	31,534	+3,998	
「機械資材」	8,479	16,999	22,588	30,178	8,560	17,569	26,016	33,414	+3,236	
「海外現地法人」	4,813	8,618	12,882	18,227	5,813	12,549	18,731	24,689	+6,461	
その他	28	56	85	114	28	57	91	124	+10	
調整額	13	28	30	30	(0)	(4)	20	25	(5)	
売上高	21,177	40,977	57,372	76,087	21,609	45,525	68,425	89,788	+13,701	
「化成品」	378	729	1,039	1,285	425	922	1,514	2,017	+731	
「機械資材」	1,057	2,054	2,605	3,401	1,149	2,373	3,364	3,665	+263	
「海外現地法人」	268	511	675	839	364	714	932	978	+138	
その他	19	39	57	72	(35)	(32)	(50)	(124)	(196)	
セグメント利益	1,724	3,335	4,378	5,599	1,904	3,978	5,760	6,537	+937	
調整額	(149)	(387)	(556)	(808)	(183)	(343)	(676)	(1,030)	(222)	
営業利益	1,575	2,947	3,821	4,791	1,721	3,634	5,083	5,506	+714	
「化成品」	4.8%	4.8%	4.8%	4.7%	5.9%	6.0%	6.4%	6.4%	+1.7%	
「機械資材」	12.5%	12.1%	11.5%	11.3%	13.4%	13.5%	12.9%	11.0%	(0.3%)	
「海外現地法人」	5.6%	5.9%	5.2%	4.6%	6.3%	5.7%	5.0%	4.0%	(0.6%)	
その他	69.8%	69.7%	67.7%	63.6%	(122.0%)	(56.3%)	(56.0%)	(99.4%)	(163.0%)	
調整額	(0.7%)	(0.9%)	(1.0%)	(1.1%)	(0.8%)	(0.8%)	(1.0%)	(1.1%)	(0.1%)	
営業利益率	7.4%	7.2%	6.7%	6.3%	8.0%	8.0%	7.4%	6.1%	(0.2%)	

報告セグメント (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 09/2020	2Q 09/2020	3Q 09/2020	4Q 09/2020	1Q 09/2021	2Q 09/2021	3Q 09/2021	4Q 09/2021		
「化成品」	7,842	7,431	6,512	5,748	7,206	8,147	8,212	7,968	+2,219	
「機械資材」	8,479	8,520	5,588	7,590	8,560	9,009	8,446	7,398	(191)	
「海外現地法人」	4,813	3,805	4,263	5,345	5,813	6,736	6,181	5,957	+611	
その他	28	28	29	28	28	28	33	33	+4	
調整額	13	14	1	0	(0)	(4)	25	4	+4	
売上高	21,177	19,799	16,395	18,714	21,609	23,916	22,899	21,363	+2,648	
「化成品」	378	350	310	246	425	496	591	503	+257	
「機械資材」	1,057	997	551	796	1,149	1,224	990	301	(494)	
「海外現地法人」	268	243	164	163	364	349	218	45	(118)	
その他	19	19	18	14	(35)	3	(18)	(73)	(88)	
セグメント利益	1,724	1,610	1,043	1,221	1,904	2,073	1,782	777	(443)	
調整額	(149)	(238)	(169)	(251)	(183)	(160)	(333)	(354)	(103)	
営業利益	1,575	1,372	874	969	1,721	1,913	1,448	422	(547)	
「化成品」	4.8%	4.7%	4.8%	4.3%	5.9%	6.1%	7.2%	6.3%	+2.0%	
「機械資材」	12.5%	11.7%	9.9%	10.5%	13.4%	13.6%	11.7%	4.1%	(6.4%)	
「海外現地法人」	5.6%	6.4%	3.8%	3.1%	6.3%	5.2%	3.5%	0.8%	(2.3%)	
その他	69.8%	69.6%	63.6%	51.6%	(122.0%)	10.9%	(55.5%)	(216.1%)	(267.7%)	
調整額	(0.7%)	(1.2%)	(1.0%)	(1.3%)	(0.8%)	(0.7%)	(1.5%)	(1.7%)	(0.3%)	
営業利益率	7.4%	6.9%	5.3%	5.2%	8.0%	8.0%	6.3%	2.0%	(3.2%)	

出所：会社データ、弊社計算

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 09/2020	2Q 09/2020	3Q 09/2020	4Q 09/2020	1Q 09/2021	2Q 09/2021	3Q 09/2021	4Q 09/2021		
現金及び預金	4,737	5,395	5,956	10,418	10,554	9,648	8,926	8,663	(1,755)	
受取手形及び売掛金	19,529	17,815	15,254	15,113	17,461	19,086	17,842	16,554	+1,440	
たな卸資産	13,018	11,718	14,228	12,285	11,672	12,523	13,476	15,679	+3,394	
その他	1,601	1,618	1,597	1,674	1,388	1,564	1,677	1,637	(36)	
流動資産	38,886	36,546	37,038	39,491	41,077	42,823	41,923	42,534	+3,042	
有形固定資産	2,531	2,536	2,518	2,675	3,021	3,030	3,128	3,154	+478	
無形固定資産	1,551	1,434	1,324	1,207	1,119	1,002	932	864	(343)	
投資その他の資産合計	4,441	3,933	4,074	3,855	3,876	4,260	4,103	4,281	+425	
固定資産	8,525	7,904	7,917	7,738	8,018	8,294	8,164	8,300	+561	
資産合計	47,411	44,451	44,955	47,230	49,095	51,117	50,087	50,834	+3,603	
支払手形及び買掛金	8,272	8,217	8,136	7,098	7,956	9,530	9,183	9,399	+2,301	
短期借入金	4,630	1,139	1,581	4,369	4,360	2,096	1,957	2,262	(2,107)	
その他	3,104	3,491	3,289	3,391	3,562	4,183	3,142	3,006	(385)	
流動負債	16,006	12,849	13,007	14,859	15,879	15,811	14,282	14,667	(192)	
長期借入金	70	70	70	160	254	249	244	169	+9	
その他	1,178	1,007	1,099	1,172	1,217	1,347	1,365	1,271	+99	
固定負債	1,248	1,077	1,169	1,332	1,472	1,597	1,610	1,441	+109	
負債合計	17,255	13,926	14,177	16,192	17,351	17,408	15,893	16,109	(82)	
株主資本	28,918	29,924	30,021	30,293	30,908	32,355	32,879	33,351	+3,058	
その他合計	1,237	600	756	745	835	1,352	1,314	1,373	+628	
純資産	30,156	30,524	30,777	31,038	31,744	33,708	34,194	34,725	+3,686	
負債純資産合計	47,411	44,451	44,955	47,230	49,095	51,117	50,087	50,834	+3,603	
自己資本	29,775	30,127	30,372	30,629	31,337	33,277	33,760	34,292	+3,663	
有利子負債	4,700	1,209	1,651	4,529	4,615	2,346	2,202	2,432	(2,097)	
ネットデット	(36)	(4,185)	(4,305)	(5,889)	(5,939)	(7,302)	(6,724)	(6,231)	(342)	
自己資本比率	62.8%	67.8%	67.6%	64.9%	63.8%	65.1%	67.4%	67.5%	-	
ネットデットエクイティ比率	(0.1%)	(13.9%)	(14.2%)	(19.2%)	(19.0%)	(21.9%)	(19.9%)	(18.2%)	-	
ROE(12カ月)	13.9%	12.7%	11.3%	10.1%	10.2%	11.2%	12.7%	13.1%	-	
ROA(12カ月)	13.2%	12.6%	11.7%	11.6%	11.0%	12.8%	14.1%	12.6%	-	
在庫回転日数	70	66	97	73	61	58	65	78	-	
当座比率	152%	181%	163%	172%	176%	182%	187%	172%	-	
流動比率	243%	284%	285%	266%	259%	271%	294%	290%	-	

出所：会社データ、弊社計算

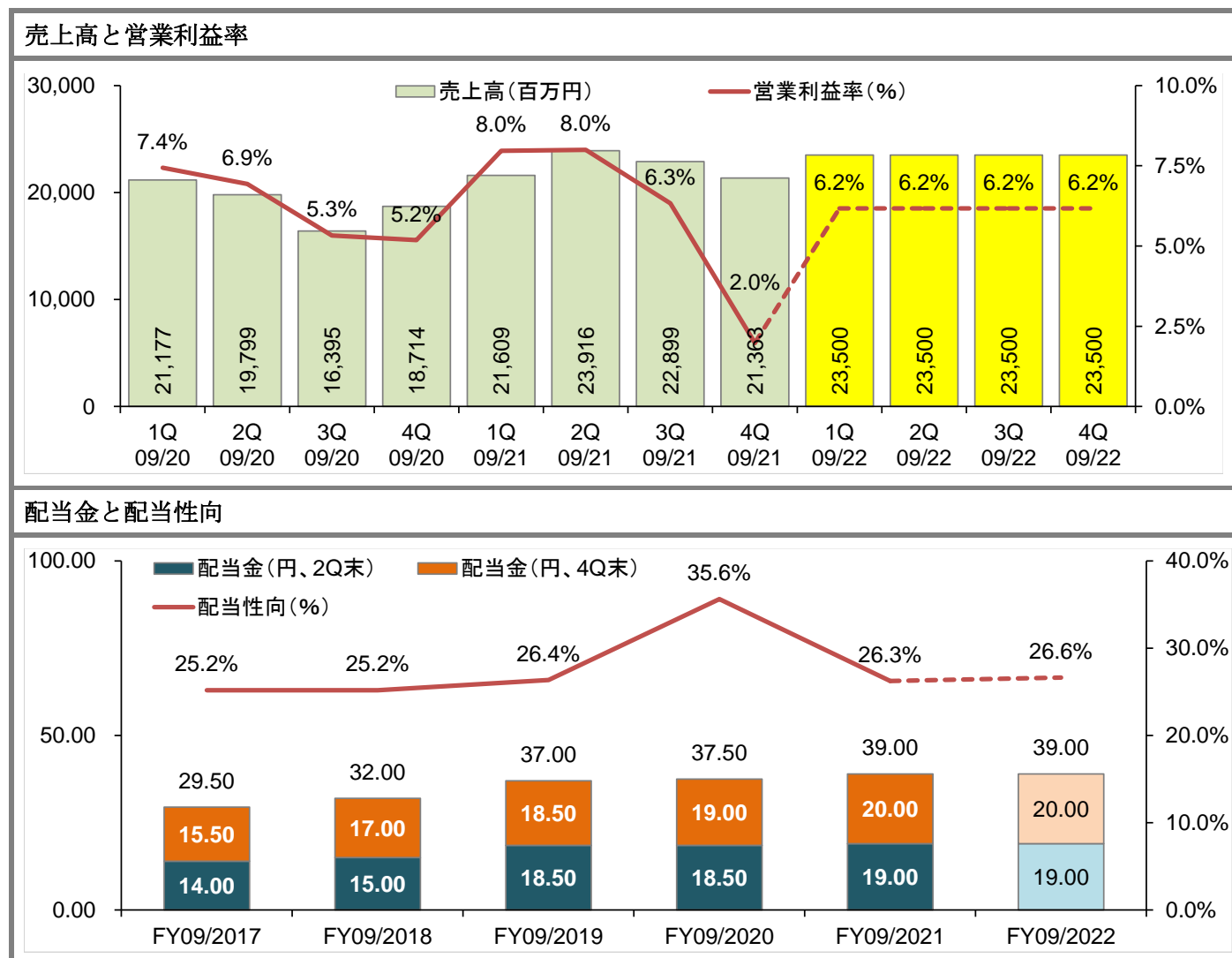
キャッシュフロー計算書（四半期累計）

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	前年比 純増減
	1Q 09/2020	2Q累計 09/2020	3Q累計 09/2020	4Q累計 09/2020	1Q 09/2021	2Q累計 09/2021	3Q累計 09/2021	4Q累計 09/2021	
営業活動によるキャッシュフロー	-	3,540	-	6,186	-	2,565	-	2,253	(3,932)
投資活動によるキャッシュフロー	-	(1,773)	-	(2,189)	-	(695)	-	(1,009)	+1,179
営業活動によるCF+投資活動によるCF	-	1,767	-	3,997	-	1,870	-	1,244	(2,753)
財務活動によるキャッシュフロー	-	(965)	-	1,834	-	(2,841)	-	(3,301)	(5,135)

出所：会社データ、弊社計算

2022年9月期会社予想

2022年9月期に対する会社予想（開示：2021年11月5日）では、売上高94,000百万円（前年比4.7%増）、営業利益5,800百万円（5.3%増）、経常利益6,300百万円（1.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益4,200百万円（1.3%減）が見込まれている。また、営業利益率6.2%（0.1%ポイント上昇）が見込まれている。一方、年間配当金予定39.00円（第2四半期末で19.00円、第4四半期末で20.00円／配当性向26.6%）である。

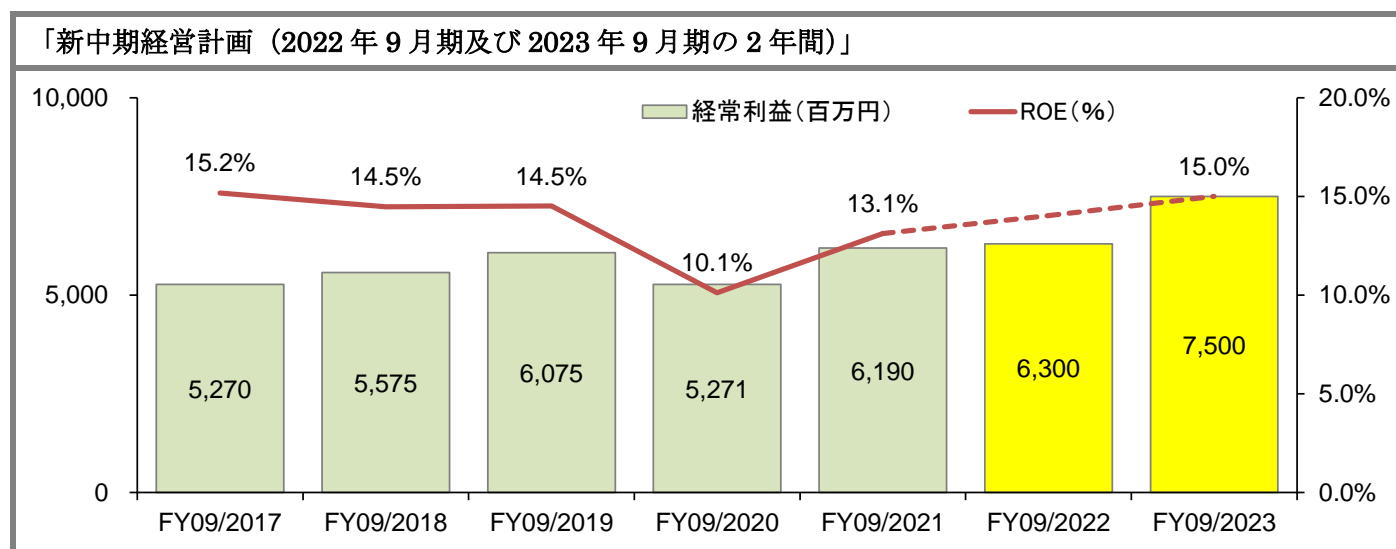


出所：会社データ、弊社計算（2022年9月期の各四半期：通期会社予想を均等に按分）

また、株主還元に対して積極的な姿勢を示している同社は、従来通りの中長期的な観点における「一株当たり配当額」の安定性及び持続的な増額に重点を置くことを基本方針とした配当政策を、将来に向けても引き続き実施していくとしている。2021年9月期の実績においては、第2四半期末で19.00円が実施されているのに引き続いて、2021年11月15日、同社は、それまで19.00円としていた第4四半期末に対する配当を、20.00円まで引き上げることを開示している。これは、継続的な企業価値の拡大に向けた一層の経営体質強化とこれによる安定的な収益力の増強により「一株あたり配当額」の増額を目指している同社が、2021年9月期において経常利益で過去最高益が達成されたことに勘案した結果とのことである。

中長期業績見通し

2021年11月5日、同社は、「新中期経営計画（2022年9月期及び2023年9月期の2年間）」を公表している。業績目標として掲げられているのは、2022年9月期に対する会社予想（開示：2021年11月5日）で見込まれている売上高94,000百万円（前年比4.7%増）、経常利益6,300百万円（1.8%増）を達成するのに引き続いて、2023年9月期に対して売上高110,000百万円（17.0%増）、経常利益7,500百万円（19.0%増）を達成することである。また、当該期間においては「海外現地法人」において年平均売上高成長率10%を達成する一方、2023年9月期に対してROE 15.0%を達成することも業績目標として掲げられている。即ち、長期経営計画「VISION2023（2019年9月期～2023年9月期）」（開示：2018年11月6日）との比較においては、2023年9月期に対する売上高の目標が新たに設定されていることのみが相違点である。



出所：会社データ、弊社計算

「海外現地法人」における年平均売上高成長率10%の達成に関しては、先述の通り、これを上回る大幅成長が実績として達成されている。一方、大きな付加価値を創造できる事業に特化している側面が強い複合型専門商社である同社においては、結果的にROEやROAが高水準にあることが特徴として挙げられている。2021年9月期の決算短信に基づけば、自己資本比率67.5%である一方、ROEで13.1%、ROAで12.6%である。これに対して同社が比較対象として挙げている東証1部上場の総合商社及び専門商社（合計19社）の平均値は、ROEで8.1%、ROAで2.8%である。自己資本比率が概ね30%ほどの伊藤忠商事株式会社のROEが概ね16%ほどとされていることを例外とすれば、同社のROE及びROAは母集団との比較で、一定水準以上の格差を有する高水準であることが示唆されている。即ち、同社が高収益体質を有していることが確認できるとされている。なお、ここでのデータの詳細に関しては、[2021年9月期決算説明会資料（2021年11月26日）](#)の15頁に記載されている通りである。

一方、「新中期経営計画（2022年9月期及び2023年9月期の2年間）」の重点戦略として挙げられている内容は、下記の通りである。長期経営計画「VISION2023（2019年9月期～2023年9月期）」で推進してきた企業体質及び収益基盤の強化を目指す7つの基本戦略を更に進めていくとのことである。具体的には、①モビリティ（主に自動車関連）、②ファインケミカル（合成ゴム、塗料など）、③サステナビリティ（木質バイオマス、地熱に特化）、④ライフサイエンス（食品添加物、化粧品など）の注力4市場に特化し、事業領域の追求・深化とともに、新規事業の開拓、グローバル展開、環境配慮型商材の拡充、気候変動への取組み、及び新規投資案件の推進を一層強化するとのことである。また、同社としての成長を担う社員の育成を着実に進めるべく、中長期的な視野で人材投資を行い、社員が活躍できる環境整備を積極的に行っていくとのことである。

①モビリティ（主に自動車関連）、②ファインケミカル（合成ゴム、塗料など）、③サステナビリティ（木質バイオマス、地熱に特化）、以上における基本戦略の推進に関しては、従来から既存の事業部が担ってきたのだが、④ライフサイエンス（食品添加物、化粧品など）に関しては、2021年10月、これを担う事業部としてライフサイエンス事業部が新設されている。人々の生活の質の向上に向けて、コロナ後の新生活様式や来るべき超高齢化社会に向けて、食と医療を中心とした生活に関する様々な商材及びサービスを提供していくとのことである。また、2020年10月、同社は、代表取締役社長である新谷正伸氏が直轄する、事業開発室を設置しており、事業部間を横断するかたちで、規模が大きくなることが期待される次世代事業を創出していける体制を立ち上げている。同社によれば、各事業部門におけるボトムアップでのアプローチに加えて、事業開発室（7名）によるバックキャスト（ある事柄において目標となる未来を定めた上で、そこを起点に現在を振り返り、今何をすべきか考える未来起点の発想法）でのアプローチも推進することを通して、次世代事業の創出を加速していくとしている。

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、即ち、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 6 丁目 14 番 8 号 銀座石井ビル 4 階

URL：<https://walden.co.jp/>

E-mail：info@walden.co.jp

Tel: 03-3553-3769