

Bridge Report ホシザキ電機(6465)

 鈴木 幸彦社長	会社名	ホシザキ電機株式会社	 ホシザキ電機
	証券コード	6465	
	市場	東証1部・名証1部	
	業種	機械(製造業)	
	社長	鈴木 幸彦	
	所在地	愛知県豊明市栄町南館 3-16	
	決算期	12月	
	HP	http://www.hoshizaki.co.jp/	

－ 株式情報 －

株価	発行済株式数(自己株式を控除)	時価総額	ROE(実)	売買単位	
2,506円	72,128,727株	180,754百万円	6.4%	100株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
30.00円	1.2%	124.78円	20.1倍	1,585.30円	1.6倍

*株価は1/17終値。発行済株式数は直近四半期末の発行済株式数から自己株式を控除。ROE、BPSは前期末実績。

－ 連結業績推移 －

(単位:百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	配当
2008年12月(実)	170,281	9,364	7,144	4,209	65.80	20.00
2009年12月(実)	160,291	8,738	9,455	4,896	67.96	20.00
2010年12月(実)	169,379	13,842	13,058	8,884	123.31	30.00
2011年12月(実)	169,297	13,808	13,750	7,220	100.18	30.00
2012年12月(予)	178,000	16,000	16,000	9,000	124.78	30.00

*予想は会社予想。

ホシザキ電機の2012年12月期第3四半期決算概要などについてブリッジレポートにてご報告致します。

1. 会社概要
2. 2012年12月期第3四半期決算概要
3. 2012年12月期通期業績見通し
4. 今後の注目点

今回のポイント

・2012 年 12 月期 第 3 四半期は、前年同期比+5.8%の増収。第 2 四半期までの好調な流れが継続した。国内売上は、復興需要の取込、省エネタイプの業務用冷蔵庫の拡販、飲食店以外の新規顧客開拓の進展で同+7.1%と好調。海外売上は、円高と前年にあったディスペンサの特需の反動はあったが、業務用冷蔵庫の販売が好調で、同+1.2%の増収。人件費は増加したが、売上増及び粗利率改善でカバーし、営業利益は同+17.8%の増益。11 月 9 日に、今期 2 回目となる通期業績予想修正を発表した。

・2012 年 12 月期通期は、価格競争の激化など不透明な要因はあるものの、好調な国内売上動向を背景に、増収・増益を見込んでいる。

・今後は、短期的な業績動向以上に、中国市場開拓の進捗や M&A 先のシナジー効果をどのように強めて海外市場開拓を進めるか？に注目していきたい。

1. 会社概要

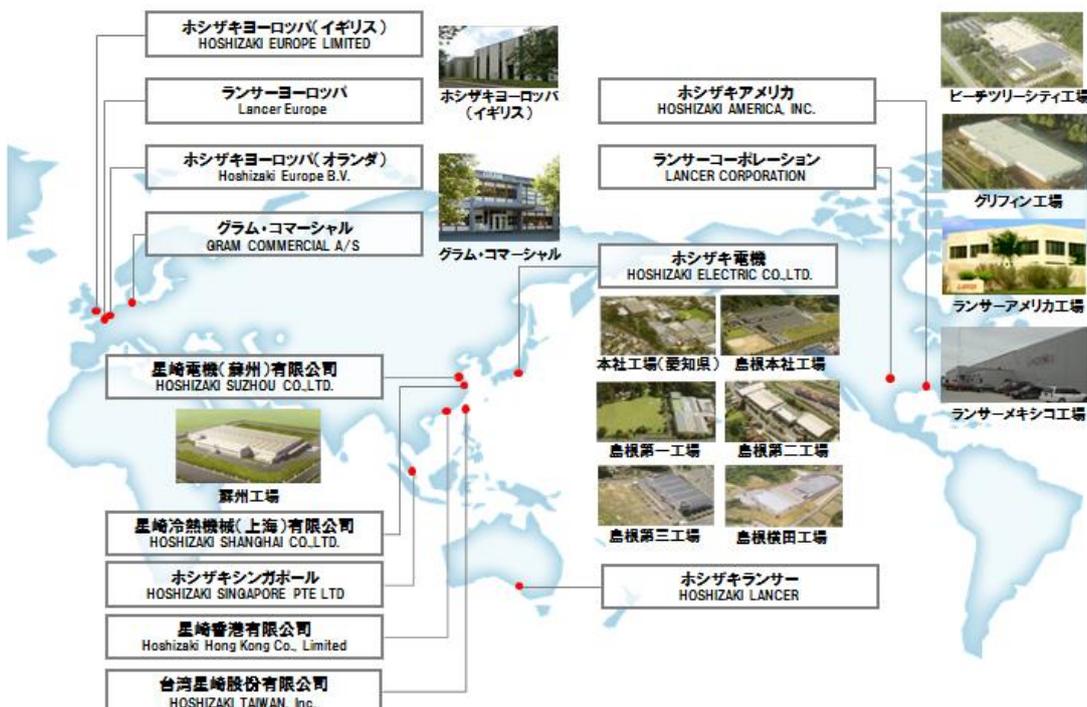
外食産業、病院・老人健康施設、学校・保育園、スーパー、コンビニ、オフィスなどを顧客とし、製氷機、業務用冷蔵庫を始めとした業務用厨房機器の研究・開発・製造・販売を行っている。

製氷機、業務用冷蔵庫、食器洗浄機、生ビールディスペンサなどの主力製品では国内トップシェア。製氷機に関してはグローバル市場でもトップシェアである。

独自の製品開発力、高品質、強力な営業力、迅速できめ細かなサービス&サポート体制などが強みであり、同業他社に対する大きな優位性となっている。

海外売上高比率は21.9%(2011年12月期)。ホシザキ電機を含まない連結グループ会社は国内17社、北中米13社、欧州・アジア等16社の合計46社。工場は国内9、中国1、北中米4、欧州2とグローバルでの生産体制を構築している。国内営業体制は、北海道から沖縄までの15販売会社及びその431営業所によって日本全国をカバーしている。また海外では北中米、ヨーロッパ、アジア・オセアニアに、100%独資の販売会社を配置し、全世界を幅広くカバーできる体制を整備している。

「グローバルネットワーク(販売・生産)」



(同社資料より)

2. 2012年12月期第3四半期決算概要

(1) 連結業績(累計)

(単位:百万円)

	11/12期 3Q	構成比	12/12期 3Q	構成比	前年同期比	通期業績予想	進捗率
売上高	130,296	100.0%	137,827	100.0%	+5.8%	178,000	77.4%
売上総利益	51,061	39.2%	54,200	39.3%	+6.1%	68,700	78.9%
販管費	38,393	29.5%	39,282	28.5%	+2.3%	52,700	74.5%
営業利益	12,667	9.7%	14,918	10.8%	+17.8%	16,000	93.2%
経常利益	12,344	9.5%	14,906	10.8%	+20.8%	16,000	93.2%
四半期純利益	7,064	5.4%	8,574	6.2%	+21.4%	9,000	95.3%

※数値には(株)インベストメントブリッジが参考値として算出した数値が含まれており、実際の数値と誤差が生じている場合があります(以下同じ)。

国内売上好調、利益率も上昇し、今期2回目の上方修正。

第3四半期(7-9月)については、特別に大きな変化があったわけではなく、第2四半期までの好調な流れが継続した。

売上高は前年同期比+5.8%の1,378億円。国内売上は、東北地方を中心とした復興需要の取込み、省エネタイプの業務用冷蔵庫の拡販、同社が「プラス領域」と呼ぶ飲食店以外の新規顧客開拓の進展などを要因に同+7.1%と好調だった。海外売上は、円高の影響と前年にあったディスペンサの特需の反動はあったものの、注力している業務用冷蔵庫の販売は好調で、同+1.2%の増収だった。(円高の影響を除くと同+4.5%と堅調。)

利益面では、国内において人件費の増加があったものの、売上高増加及び積極的な売上総利益率改善施策(原価低減、仕入商品の購買管理強化、利益率の高い製品の拡販等)でカバーし、営業利益は同+17.8%の増益。為替差損5.4億円を計上し、経常利益は同+20.8%の増益となった。

こうした状況の下、11月9日に、今期2回目となる通期業績予想修正を発表した。

前提となる為替レートについては1USD=78円を80円に修正している。(1円は100円に変更なし。)

2012年12月期 通期

	期初予想	修正予想	増減率
売上高	174,500	178,000	+2.0%
営業利益	14,700	16,000	+8.8%
経常利益	14,200	16,000	+12.7%
当期純利益	8,000	9,000	+12.5%
EPS	110.92	124.78	+12.5%

(2) セグメント別動向

(単位:百万円)			
	11/12期 3Q	12/12期 3Q	前年同期比
売上高			
日本	101,875	109,064	+7.1%
北中米	21,711	21,925	+1.0%
欧州・アジア	6,709	6,837	+1.9%
合計	130,296	137,827	+5.8%
営業利益			
日本	10,027	12,463	+24.3%
北中米	3,238	3,029	-6.5%
欧州・アジア	600	669	+11.5%
調整額	-1,199	-1,243	-
合計	12,667	14,918	+17.8%

(国内)

・地域別では、関東圏の販社売上が前年同期比+10.7%と、飲食店及び飲食店以外で順調に伸びた。また、復興需要の取り込みにより東北圏も大きく伸びている。

・製品別では、引き続き省エネタイプの業務用冷蔵庫が好調だった。

・同社が「プラス領域」と呼び積極的に開拓を行っている飲食店以外への拡販が着実に進展している。中でも病院や老人健康施設を大きく伸ばした結果、飲食店以外の売上高構成比は 50.1%と前年同期に比べ+1.1%増加した。飲食店向け売上も、構成比こそ低下しているが売上高は前年同期比プラスで推移している。

(海外)

・円貨ベースで、前期の第 2 四半期から今期第 1 四半期にかけて前年同期比マイナスだった海外売上だが、今期第 2 四半期(4-6 月)の前年同期比が+1.3%とプラスに転じたのち、第 3 四半期(7-9 月)も同+3.2%と上向いている。

・地域別では、構成比はまだ小さいもののアジアが引き続き好調で、第 3 四半期累計では円貨ベース 同+29.4%、外貨ベース 同+26.3%と大きく増加した。

米州は円貨ベースで同+1.0%、外貨ベースで同+2.5%と堅調だ。

債務危機問題が懸念される欧州市場は、第 3 四半期累計で円貨ベースでは同-5.2%と減収だが、外貨ベースでは同+5.6%とプラスになっている。

・製品では、「世界シェア No.1」を中期的な目標として掲げ、海外市場での拡販に注力している業務用冷蔵庫が着実に伸びている。

(3) 貸借対照表(BS)及びキャッシュ・フロー(CF)**貸借対照表(主な項目)**

(単位:百万円)

	11/12 期	12/12 期 3Q		11/12 期	12/12 期 3Q
現預金	81,418	86,293	仕入債務	9,490	10,790
売上債権	17,069	22,062	賞与引当金	2,206	5,845
たな卸資産	12,870	13,163	流動負債	52,123	60,099
流動資産	122,147	137,199	退職給付引当金	12,924	13,290
有形固定資産	36,741	37,076	負債	70,837	79,067
無形固定資産	13,707	11,947	純資産	114,445	120,854
投資その他資産	12,687	13,697	負債・純資産合計	185,282	199,921
固定資産	63,135	62,722			

総資産は前期末比 146 億円増加した。内訳としては、現預金が 48 億円の増加、売上債権が 49 億円の増加等で流動資産が、150 億円の増加。

負債は、未払法人税、賞与引当金がそれぞれ 25 億円、36 億円の増加などで 82 億円増加した。純資産は、利益剰余金 64 億円の増加等により 64 億円増加した。

自己資本比率は 60.4%と前期末に比べ 1.3%低下したが、第 2 四半期からは 1.8%上昇した。

3. 2012年12月期業績見通し

(1) 連結業績

(単位: 百万円)

	11/12期	構成比	12/12期(予)	構成比	前期比
売上高	169,297	100.0%	178,000	100.0%	+5.1%
売上総利益	65,286	38.6%	68,700	38.6%	+5.2%
販管費	51,477	30.4%	52,700	29.6%	+2.4%
営業利益	13,808	8.2%	16,000	9.0%	+15.9%
経常利益	13,750	8.1%	16,000	9.0%	+16.4%
当期純利益	7,220	4.3%	9,000	5.1%	+24.6%

不透明要因はあるものの堅調な国内需要を背景に増収・増益を予想

国内売上は、震災に伴う復興需要の一服や、大手チェーン店による昨年の設備投資抑制からの反動増の息切れなどマイナス要因を、下取り強化など買替需要開拓や、営業・サービス連携強化で補い、10-12月の増収率を前年同期比+3.8%で想定している。

海外売上は、欧州債務危機の影響や子会社ランサーの状況を保守的に見積もり、10-12月を+0.1%と前期比横ばいで見ている。

利益面では、国内における人員補充のための経費支出、海外における業務用冷蔵庫の初期立ち上げや商圈拡大のための先行費用を織り込み、通期の連結営業利益は同+15.9%の増益を予想。

為替差損に関しては、第3四半期累計実績の5億円のみを見込んでいます。

(2) 今後の取組

第4四半期以降のリスク要因とその対応として、以下の様な点を上げています。

<国内>

復興需要の一服、大手チェーン店による設備投資抑制の反動増の息切れの他、購買力の強い大手チェーン店向け売上比率が上昇しているため、価格競争が激しくなることも想定している。

同社ではこれまで通り、粗利率改善に向けた取り組みを強化していく。

<海外>

2012年11月に欧州の厨房機器メーカー「Aliグループ」が、製氷機メーカーの一つ Scotsmanグループを買収した。Aliは幅広い製品ラインアップを保有しているが、製氷機だけは持っていなかった。今回の買収によって売上高は世界トップクラスに躍り出る。Aliグループの今後の展開についてはまだ不透明だが、ホシザキグループでは、経費管理を強化すると共に、ホシザキアメリカにおける低コスト製氷機の販売開始、冷蔵庫の品揃え強化、代理店強化などで対応していく。この他、以前から進めている以下の様な施策を推進して継続的な売上・利益の拡大を追求していく考えだ。

「国内市場」

・営業・サービスの連携強化による市場の深掘

同社の大きな特徴・強みは全国431営業所に配属されている約2,700名の営業スタッフと約2,300名のサービススタッフだ。サービスに向いた顧客先のニーズを営業部門に連絡し売上に繋げるように、営業・サービスの連携強化による市場の深掘や、マーケット情報の管理強化を更に推進していく。

・チェーン店との関係強化

同社では5店以上を展開している店舗を「チェーン店」と定義しているが、成長力のあるチェーン店との関係強化に力を入れている。

チェーン店売上高は2011年第3四半期累計が前年同期比+4.9%、今期が同+10.9%と堅調に増大している。

2006年にチェーン店向け営業の強化を目的に「チェーン店統括部」を設置した成果が表れていると考えており、今後も継続して関係強化を進めていく。

・他社との連携

強力な営業力によって最終顧客との関係強化に力を入れつつも、成熟した国内市場で着実に売上を伸ばしていくために、相互補完が可能な同業他社との提携も強化していく。

大手総合厨房メーカー10社向けの売上高は、2011年第3四半期累計が前年同期比+10.2%、今期累計が同+3.6%と着実に拡大している。

他社製品の取扱も含め、顧客ニーズにきめ細かく対応しボリュームアップを図る。

これらの対策の他、引き続き「下取り強化など買替需要の開拓」、「価格統制、高粗利率製品拡販など粗利率改善強化」、「経費管理強化」なども推進していく。

「海外市場」

・業務用冷蔵庫の拡販

同社では「業務用冷蔵庫世界シェア No.1」を中期的な目標として掲げているが、今期順調に拡大し、着実に成果に結びついている。

今後も、商品性能について高い評価を受けるとともに、積極的な販促、販売チャネルと生産体制の強化など基盤整備に向けた先行投資を実施し、拡販を進めていく。

・大手バイインググループとの関係強化の継続

米国市場において、バイインググループ向け売上高は今期 前年同期比で+62.0%と大きく伸長した。

今後も積極的なアプローチを展開していく。

・中国における日系以外の市場開拓

今後はいかにして日系以外の現地企業を開拓するかが、成長のための重要なポイントとなるため、ホシザキ上海の総経理に中国人を抜擢し、営業活動を強化する。

また、今年度新たに、天津、南京の2拠点に出店し、販売ネットワーク拡充のための投資も行っていく。

4. 今後の注目点

第3四半期(7-9月)については、特別に大きな変化があったわけではなく、第2四半期までの好調な流れが継続している。

復興需要など外部環境に恵まれた点もあるだろうが、「プラス領域の開拓」、「競争力の高い省エネタイプの業務用冷蔵庫の投入」、「海外での業務用冷蔵庫の拡販」など同社の特徴・強みが顧客ニーズを確実に取り込んでいると見るべきだろう。

第4四半期(10-12月)についても、足下10月、11月の動向は堅調の様であり、円安傾向もプラス要因だ。

一方、同社の事業構造から、売上高のウェイトが高いのは夏場を挟む4-9月であり、10-12月は最も構成比が小さいため、下振れのリスクも限られたものとなるだろう。

短期的な業績動向以上に、中国市場開拓の進捗やM&A先のシナジー効果をどのように強めて海外市場開拓を進めるか?に注目していきたい。

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したのですが、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。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。