

ウイルコホールディングス (7831)

担当 織田真由美

レーティング: NEUTRAL (2015/1/21) → NEUTRAL

高付加価値印刷物と無料情報誌に経営資源集中。

	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連 12/10	16,090	-22.0	-387	-	-368	-	1,569	-	63.69	0.00
連 13/10	13,464	-16.3	194	-	305	-	-268	-	-10.88	0.00
連 14/10	13,883	+3.1	55	-71.7	51	-83.0	73	-	2.98	2.00
連 15/10	14,816	+6.7	294	+433.5	321	+519.2	420	+473.5	17.11	3.00
連 16/10(予)	14,500	-2.1	400	+35.8	380	+18.2	280	-33.5	11.38	4.00
第1四半期累計期間										
連 14/11-15/1	3,921	+20.9	129	+981.1	139	+397.2	164	+623.2	6.67	-
連 15/11-16/1	3,108	-20.7	25	-80.0	16	-87.9	7	-95.2	0.32	-
株価(2016/3/15)			133	円						
期末発行済み株式数(16/1末)			24,650	千株						
期末自己株式数(16/1末)			51	千株						
時価総額			3,279	百万円						
企業価値(EV)			2,045	百万円						
ROE(15/10実績)			7.2	%						
予想配当利回り			3.0	%						
予想PER			11.7	倍						
BPS(15/10実績)			245.40	円						
PBR			0.5	倍						
CFPS(15/10実績)			27.3	円						
PCFR			4.9	倍						
EV/EBITDA(15/10実績)			4.9	倍						



173.3	152.4	133.0	124.9
-------	-------	-------	-------

出所:ウイルコHD、ブルームバーグ、今村証券

紙媒体のDMやチラシなど商業印刷が主力。2012年5月にダイレクト・マーケティング事業を譲渡し経営を刷新、持株会社に移行した。2014年6月に無料情報誌「ぼど」の編集・発行事業を行うエルネット(現「関西ぼど」)を大阪ガスから買収しメディア事業に参入、2015年10月には郵便物等発送代行事業を売却し、高付加価値印刷物と無料情報誌に経営資源を集中している。

2016年10月期第1四半期の連結業績は大幅減収減益。主力の情報・印刷事業で不採算案件の見直しなどによって売上高が前年同期比10.2%減の27億10百万円となったほか、郵便物等発送代行事業を譲渡した影響からメディア事業の売上高がほぼ半減したことが影響し、売上高は20.7%減少した(資料1参照)。

利益面では減収要因に加えて、印刷機械などの設備投資に伴う減価償却費等の固定費の増加が負担となり利益率が低下、営業利益は80.0%の減益となった。



会社では大幅減益となったものの想定内との受け止めで、業績予想は据え置かれている。

印刷業の事業環境は厳しい。紙媒体のチラシやカタログなどの需要低迷、価格競争の激化に加え、原材料費などコスト高が収益を圧迫していることが背景にある。殊に同社は紙媒体のDMやチラシ、無料情報誌などの商業印刷が主力だけに、その影響が大きい。今後もインターネットなどウェブ媒体への広告の移行が見込まれる中で、紙媒体の印刷需要は低迷するとみられており、その対応が課題となっている。

こうした中、同社は目隠しチラシや圧着チラシ、ポップアップDMなど付加価値の高い商品に注力している。殊にシールを使った商品を一貫生産で加工できる「インライン加工技術」を強みとしている。インライン加工では、輪転機で印刷したロール紙を、そのまま加工機に投入、糊付け、抜き、折り加工等を施し、一気に製品にまで仕上げることができ、納期短縮、コスト削減が図られる。インライン加工で製造される飛び出す仕掛けの販促アイテム「魔法のシール」(資料2参照)は出版社や航空会社で採用実績があり、引き合いも強い。こうした高付加価値製品への高い需要を背景に、今期はインライン加工の設備投資を実施している。



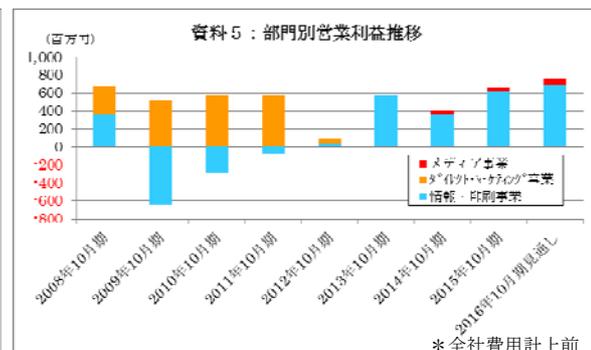
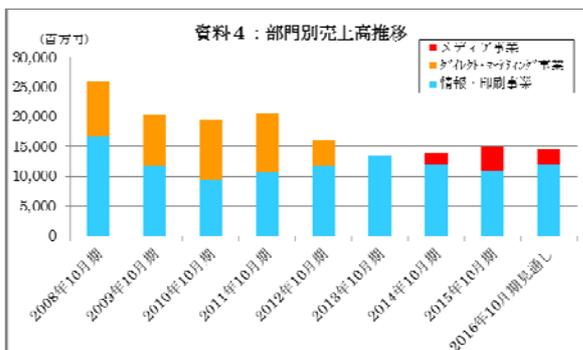
資料2：飛び出す仕掛けの販促アイテム「魔法のシール」

またライナーレスラベル(剥離紙のないラベル：「ウェルレーベル」(資料3参照))も好調だ。ウェルレーベルではコストの高い剥離紙が不要であること、廃棄物処理が不要であることがユーザーのコスト削減につながり、近年ではペットボトルや日用品に貼る販促用としての需要が伸びている。同社ではウェルレーベルを貼る機械「ライナーレス機械」も自社で開発しており、今後はラベルと機械の販売にも注力していく方針だ。



資料3：剥離紙がなくゴミを出さないレーベル「ウェルレーベル」

一方、メディア事業では、関西地区で無料情報誌「ぱど」の編集・発行事業を行う「関西ぱど」を子会社に持つ。前期に郵便物等発送代行事業を譲渡したことで今期は売上が減少するが、情報発信に注力するほか、地域に根ざした情報で顧客ニーズを掘り起こす方針だ。前期には常設型のみドル・シニア層向け情報発信基地「ぱどあすたいむカウンター」を立ち上げ、顧客拡大につなげている。



今期業績予想は郵便物等発送代行事業を譲渡した影響から小幅減収となるものの（資料4参照）、高付加価値製品の需要増加を背景に営業増益見通しとしている（資料5参照）。最終利益については、前期に特別利益として関係会社株式売却益2億6百万円を計上した影響から減益見通しだ。

とはいえ、新興国を中心とした経済鈍化などを背景に国内景気に減速感が出る中で、先行き不透明感は強く、下方修正の可能性も否定できない。進捗状況を見極めたく、投資判断をNETRAL継続とする。

尚、3月11日に今期の年間配当金を1円増額し、3円から4円に引き上げることを発表した。株主還元に向きな姿勢は評価したい。

アナリストによる証明

本資料に示された見解は、言及されている発行会社とその発行会社等の有価証券について、各アナリストの個人的見解を正確に反映しており、さらに、アナリストは本資料に特定の推奨または見解を掲載したことに対して、いかなる報酬も受け取っておらず、今後も受け取らないことを認めます。

レーティングの定義

OUTPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超上回ると予想される。

NETRAL：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンの+10%と-10%の間に入ると予想される。

UNDERPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超下回ると予想される。

トータルリターン：株価変動率+配当利回り

目標株価は12ヶ月間の投資を想定しており、将来発行されるレポートで修正されることもあります。

本資料に記載された意見及び予想は、記載された日付における今村証券の判断であり、これらは予告なく変更される場合があります。今村証券は本資料の記載された日付以降に内容の変更・修正を行う義務を負いません。本資料はお客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券売買に関する申込または勧誘を意図するものではなく、お客様に対して投資の助言を提供するものでもありません。また、本資料に記載されている情報もしくは分析がお客様にとって適切であると表明するものでもありません。投資に関する最終決定はあくまでもお客様ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。

本資料に記載された内容は、信頼できると思われる情報、または信頼できる情報源から得た情報を基に今村証券が作成しておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその内容の正確性や妥当性、適時性または完全性を保証するものではありませんし、本資料における過誤又は遺漏に対して何らの責任を負うものでもありません。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料は、当然にお客様の投資結果を保証するものではありませんので、今村証券は、本資料の内容について第三者のいかなる損害賠償の責任を負うものでもありませんし、お客様が本資料に依拠した結果としてお客様が被った損害または損失については一切責任を負いません。また、今村証券は本資料に関するお客様からのご質問やご意見に対して、何ら対応する責任を負うものではありません。

当社および関係会社の役員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買いまたは売りのポジションを有している場合があります、今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。

日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより、投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承認なく、また電子的・機械的な方法を問わず、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。