

三谷商事（8066）

担当 近藤 浩之

レーティング： **NEUTRAL** (2022/3/14) → **NEUTRAL**

- ※ 建設・エネルギー・ITなどの事業を展開する独立系商社
- ※ 今期の営業・純利益は過去最高へ
- ※ 新しい事業に投資し、事業のポートフォリオ変革に取り組む

	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 19/3	417,827	9.9	18,894	14.0	20,433	16.4	12,398	25.1	124.40	17.50
連 20/3	412,598	-1.3	18,890	-0.0	20,138	-1.4	10,440	-15.8	105.28	27.50
連 21/3	396,973	-3.8	20,131	6.6	22,692	12.7	12,451	19.3	128.37	31.25
連 22/3	299,350	-	20,733	3.0	22,688	-0.0	13,076	5.0	139.45	34.00
連 23/3(会社予)	305,000	1.9	18,400	-11.3	20,100	-11.4	12,300	-5.9	137.36	34.00
連 23/3(今村予)	320,000	6.9	21,000	1.3	23,200	2.3	13,500	3.2	150.00	38.00
第3四半期累計期間										
連 21/4-12	211,976	-	14,626	6.2	15,962	4.9	9,375	4.2	98.84	-
連 22/4-12	235,732	11.2	15,257	4.3	17,283	8.3	10,340	10.3	115.05	-
株価(2023/3/15)			1,319	円						
発行済み株式数(22/12末)			120,008	千株						
自己株式数(22/12末)			30,465	千株						
時価総額			158,291	百万円						
企業価値(EV)			90,325	百万円						
ROE(22/3実績)			9.6	%						
予想配当利回り(23/3今村予)			2.9	%						
予想PER(23/3今村予)			8.8	倍						
BPS(22/3実績)			1,507.42	円						
PBR			0.9	倍						
CFPS(22/3実績)			179.1	円						
PCFR			7.4	倍						
EV/EBITDA(22/3実績)			4.1	倍						

(注) 2021年10月1日付で株式1株につき4株の割合で株式分割を実施しており、19/3期の期首に当該株式分割が行われたと仮定し、EPS・1株配を算定。
出所：三谷商事、ブルームバーグ、今村証券

※ 会社概要…建設・エネルギー・ITなどの事業を展開する独立系商社

建設関連（セメント、生コンクリート、外壁材、アルミサッシ、コンクリート2次製品等建設資材の販売）、エネルギー関連（ガソリンスタンドの運営、灯油・軽油・重油等の石油化学製品の販売等）、情報システム関連を主力に、多くの事業を手掛ける。

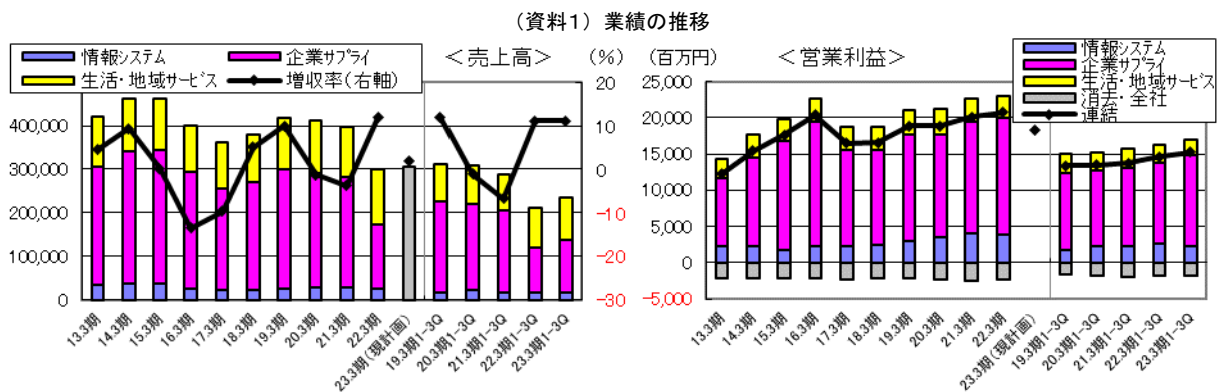
- ・情報システム関連（2022年3月期売上構成比8.3%）…情報機器の販売、ソフトウェアの開発、機器・設備等の保守サービス
- ・企業サプライ関連（同49.9%）…企業間の取引を主とする。建設資材、石油製品・LPガスの販売、ゴンドラの製造・販売・レンタル、風力発電事業、プラスチック製品の販売・加工、スパイスの加工・販売、リース事業等
- ・生活・地域サービス関連（同41.9%）…最終消費者への販売やサービスを主とする。ケーブルテレビやインターネットなどの情報通信サービス事業、介護事業、カーディーラー事業、生コンクリートの製造・販売、ガソリンスタンドの運営、LPガス・住宅設備機器の販売、サービスエリアの運営等

※ 今期業績…営業・純利益は過去最高へ

今期（2023年3月期）第3四半期累計期間は11%の増収、4%の営業増益（資料1、出所：決算短信）。石油製品価格の上昇、円安、建設資材の販売やゴンドラ事業が首都圏の再開を背景に好調だったこと、風力発電事業の稼働率改善などが寄与した。一方で、ケーブルテレビ事業における既存インフラの同軸ケーブル網を光ファイバーケーブル網に転換する費用の増加、情報シス

テム関連における半導体不足に伴う案件延期が重荷になり、営業増益率は増収率より小幅にとどまった。

通期の会社予想については、従来から慎重な予想を開示した後、進捗を見ながら上方修正する傾向がある。今期はこれまでに2度上方修正したうえ、現時点の通期会社予想に対する第3四半期累計期間の進捗率も高水準だ（売上高77.3%、営業利益82.9%、純利益84.1%）。第4四半期会計期間（1-3月）に石油製品の需要が膨らんで収益が高まる傾向があることも考慮すれば、更なる上振れが期待できる。今村証券では、売上高を会社予想比+150億円の3,200億円、営業利益を同+26億円の210億円、純利益を同+12億円の135億円と予想する。営業利益、純利益は前期に続いて過去最高になると見込んだ。

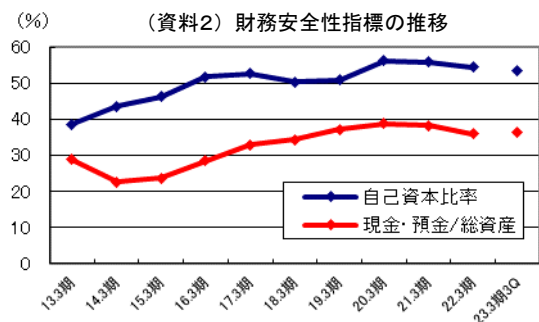


(注) 22.3期～は「収益認識に関する会計基準」等を適用。22.3期の増収率は前の期と同じ会計基準で比較。

※ 戦略…新しい事業に投資し、事業のポートフォリオ変革に取り組む

主力である建設関連、エネルギー関連の事業は、商品の差別化が難しい。人口減少、脱炭素の動きが加速するなかで、シェアとコストを重視し勝ち組を目指す。建設関連では中国地方や九州地方への進出のための買収も模索している。

新しい事業に投資し、事業のポートフォリオを変えることにも取り組む。今期第3四半期末時点で自己資本比率は53.6%、現金・預金が総資産に占める割合は36.3%と高い財務の安全性を確保しており、これを活かした積極的な投資姿勢が求められる（資料2、出所：決算短信）。投資する事業のキーワードとして会社が挙げているのは、①競争する上で優位性を持った事業、②業界の勝ち組企業、③グローバルでの事業、④東京など大都市部でのサービス業、⑤勝ち組コア事業の補強、⑥地元北陸地区での事業、⑦IT関連ではインターネットを使ったサービス業やパッケージソフト事業一である。海外事業は、東南アジアや北米、豪州を視野に投資案件を検討する方針だ。



※ 投資判断…NEUTRALを継続

今村証券による今期業績予想は前述の通り、売上高3,200億円、営業利益210億円。来期（2024年3月期）に関しては、売上高は石油製品の価格次第で変動するものの、利益は概ね横ばいとなるだろう。ただし、会社の期初予想は今期と同様、2割台の営業減益見通しと従来通りの慎重な姿勢を示すとみられる。

株価は1月に2020年3月以来の安値（株式分割考慮後）となる1,270円まで下げ、現在もそれに近い水準にある。来期利益横ばい予想を踏まえ、投資判断はNEUTRALを継続する。

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。

NEUTRAL：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ヵ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及び妥当性、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。

今村証券の営業サービスネットワーク

本店：076-263-5111	小松支店：0761-23-1525
弥生支店：076-242-2122	加賀支店：0761-73-3133
七尾支店：0767-52-3122	富山支店：076-432-2131
高岡支店：0766-26-1770	砺波支店：0763-33-2131
福井支店：0776-22-6644	板垣支店：0776-34-6996
敦賀支店：0770-25-3387	

株式、債券、投資信託の手数料等およびリスクについて

- 国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大 1.201750% (税込) (1.201750% に相当する金額が 2,612 円未満の場合は 2,612 円 (税込)) の委託手数料をご負担いただきます。
- 国内株式等を募集等によりご購入いただく場合は購入対価のみのお支払いとなります。
- 国内株式等は、株価など売買価格の変動により損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額 (約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額) に対し、最大 0.990% (税込) の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国 (市場) により異なります。
- 外国株式の国内店頭取引にあたっては、取引価格に取引の実行に必要なコストが含まれているため、別途手数料は必要ありません。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートを用います。
- 債券を募集・売出し等によってご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 債券は、市場の金利水準の変動等により債券の価格が変動しますので、損失が生じるおそれがあります。さらに外国債券は、為替相場の変動等により元本損失を生じる場合があります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本損失を生じる場合があります。
- 投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資 1 単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。
- 投資信託にご投資いただくお客様には、銘柄毎に設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。
- 株式、債券および投資信託のリスクにつきましては、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。

今村証券株式会社

金融商品取引業者 北陸財務局長 (金商) 第 3 号
日本証券業協会加入

e_gyoumu_20220411