

三谷産業（8285）

担当 近藤 浩之

レーティング： **NEUTRAL** (2022/12/14) → **NEUTRAL**

- ※ 商社・メーカー・コンサルタントの技術・ノウハウを有する複合企業
- ※ 今期業績は上振れ期待も、利益率改善が課題
- ※ 事業間のシナジー創出、新たな価値創出に取り組む

	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 20/3	77,595	-9.5	2,534	8.5	3,296	11.8	1,646	-17.9	26.74	9.00
連 21/3	80,541	3.8	2,567	1.3	3,349	1.6	2,261	37.4	36.73	9.00
連 22/3	84,427	4.8	1,140	-55.6	1,966	-41.3	1,424	-37.0	23.14	9.00
連 23/3	90,416	7.1	978	-14.2	1,716	-12.8	960	-32.6	15.60	9.00
連 24/3(会社予)	92,000	1.8	1,050	7.3	1,550	-9.7	1,000	4.1	16.24	9.00
連 24/3(今村予)	94,000	4.0	1,850	89.2	2,350	36.9	1,500	56.3	24.50	9.00
第2四半期累計期間										
連 22/4-9	43,545	9.5	-42	-	351	-49.3	96	-67.8	1.56	4.50
連 23/4-9	45,904	5.4	804	-	1,182	236.6	873	809.0	14.19	4.50
株価(2023/12/11)			332	円						
発行済み株式数(23/9末)			61,772	千株						
自己株式数(23/9末)			202	千株						
時価総額			20,508	百万円						
企業価値(EV)			33,169	百万円						
ROE(23/3実績)			2.4	%						
予想配当利回り(24/3今村予)			2.7	%						
予想PER(24/3今村予)			13.6	倍						
BPS(23/9実績)			716.75	円						
PBR			0.5	倍						
CFPS(23/3実績)			59.5	円						
PCFR			5.6	倍						
EV/EBITDA(23/3実績)			10.7	倍						



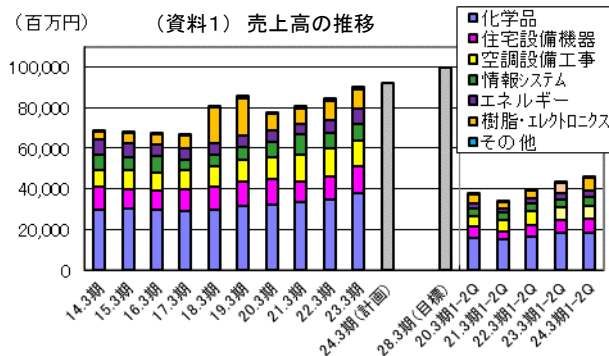
出所：三谷産業、ブルームバーグ、今村証券

※ 商社・メーカー・コンサルタントの技術・ノウハウを有する複合企業

首都圏、北陸、ベトナムを軸にした6セグメントで構成される。商社でありながらも製造・物流などの機能をあわせ持つことが特徴だ。例えば、化学品の貯蔵タンクを自社で保有し安定供給を実現、医薬中間体・原薬、機能性素材、自動車向けの樹脂部品などの製造も手掛ける。住宅設備機器や空調設備工事、情報システムの事業では設計、開発機能を有する。異なる事業領域の各セグメントが連携して新たな価値や複合的な解決策を提供することや、新たな事業創出にも注力している。

※ 今期業績は上振れ期待も、利益率改善が課題

今期（2024年3月期）第2四半期累計期間の売上高は前年同期比5%増、営業損益は黒字に転じた（資料1・2、出所：決算短信）。売上高と純利益は1988年の上場以来、第2四半期累計期間として最高となった。通期会社予想に対する進捗率は特に利益面が高く、売上高が49.9%、営業利益は76.6%、純利益は87.3%だ。一方で利益率

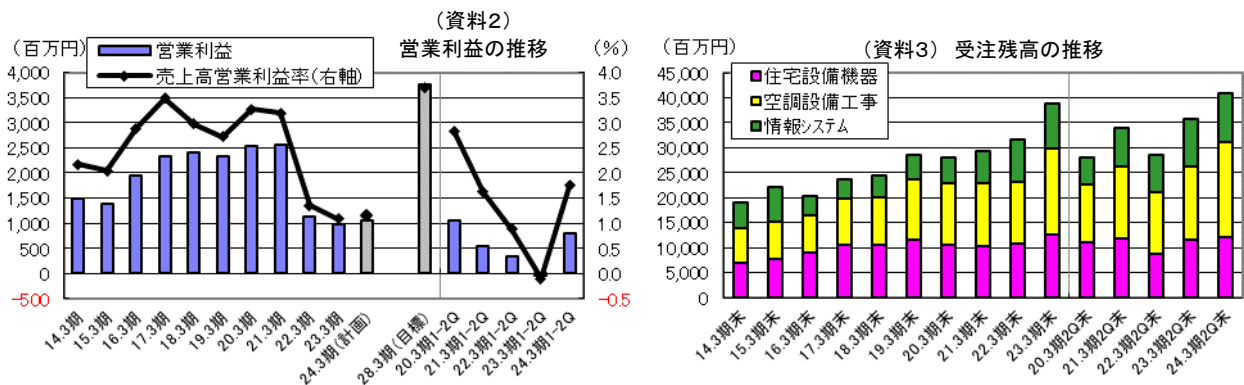


の低さが課題といえる。

営業損益の改善、高進捗の主因は、「樹脂・エレクトロニクス」である。樹脂成形品の製造・販売などを手掛ける同事業は、自動車部品の需要回復、新規案件の本格開始に伴う増収効果や、生産性向上、製造ロス削減、工程内不良率改善活動の推進が利益を押し上げた。「情報システム」の進捗率も高く、システム構築といった高付加価値ビジネスが伸長した。

この2つのセグメントは第3四半期以降も堅調な受注が見込めるだろう。「空調設備工事」は大型新築、リニューアル工事の受注が好調で、受注残高が積み上がっており、業績の支えとなり得る（資料3、出所：決算短信）。会社は懸念材料として「化学品」における原材料価格高騰による悪影響を挙げているものの、懸念を上回るプラス要因がありそうだ。今村証券では、今期の売上高を会社予想比+20億円の940億円（前期比+4.0%）、営業利益を同+8億円の18億50百万円（同+89.2%）と予想する。

今期業績に上振れ余地があるとはいえ、依然として利益率は低い。売上高営業利益率は2016年3月期～2021年3月期まで3%前後で推移し、2028年3月期の目標が3.7%であるのに対して、今期の今村証券予想は2.0%だ。この3年は自動車産業や医薬品業界の混乱、原材料価格上昇といった外部環境の変化に対応しきれていない。今年9月にはジェネリック医薬品向け原薬製造を手掛ける子会社において、医薬品の製造過程に対して富山県厚生部薬事指導課による立入検査が実施されたことが明らかになり、この件もリスク要因になっている。



※ 事業間のシナジー創出、新たな価値創出

利益率改善のために、多面的な事業領域を活用することで新しい価値を創出する取り組みを進める。

「化学品」では、機能性素材の製造・販売、副産品・廃棄物の有価買取、環境ビジネス、コンサルティング・コーディネーションなど付加価値の高い「受委託型」ビジネスを拡大する。また、今期が5期連続の営業赤字見通しである「住宅設備機器」は、「空調設備工事」との複合提案により、空調・衛生設備工事、内装工事、電気工事を一括して請け負う。高級バスタブブランド「JAXSON（ジャクソン）」と「HIDEO（ハイデオ）」、モジュラーファニチャー（さまざまな長さのフレームを組み合わせ、板材や引き出しなどを組み込み、多種多様な形状を作ることができる家具の総称）ブランド「Tesera（テセラ）」、システムキッチン、システム収納、洗面化粧台を提供するブランド「INTENZA（インテンザ）」が連携し、高級・中高級ゾーンの受注拡大も狙っていく。

その他、ICT（情報通信技術）活用、パートナー企業やベンチャー企業、大学との協業による新技術の開発や利活用、受注拡大、業務効率化も進める。

※ 投資判断はNEUTRAL継続

株価はこの2年ほど300円台前半を中心にした小幅な値動きが続いている。投資判断はNEUTRALを据え置く。

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、一般社団法人日本投資顧問業協会加入

e_suishin_202306