

Bridge Report 久世(2708)

 久世 健吉 社長	会社名	株式会社 久世	 株式会社 久世
	証券コード	2708	
	市場	JASDAQ	
	業種	卸売業(商業)	
	社長	久世 健吉	
	所在地	東京都豊島区東池袋 2-29-7	
	事業内容	首都圏の食材卸 No.1。フードサービス・ソリューション・カンパニーを標榜し、 外食産業及び中食産業への食材卸を中心に子会社で食材製造も手掛ける	
	決算月	3月	
HP	http://www.kuze.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	
420円	3,879,022株	1,629百万円	2.1%	100株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
12.00円	2.9%	25.78円	16.3倍	1,006.68円	0.4倍

*株価は2/28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3月(実)	42,540	283	443	240	61.96	12.00
2009年3月(実)	42,181	225	334	171	44.17	12.00
2010年3月(実)	42,666	271	394	123	31.92	12.00
2011年3月(実)	46,774	230	342	80	20.79	12.00
2012年3月(予)	47,000	300	360	100	25.78	12.00

*予想は会社予想。

久世の2012年3月期第3四半期決算について、ブリッジレポートにてご報告致します。

—目次—

- [1. 会社概要](#)
- [2. 2012年3月期第3四半期決算](#)
- [3. 2012年3月期業績予想](#)
- [4. 今後の注目点](#)

今回のポイント

・12/3期3Q(累計)は前年同期比6.5%の増収、同8.7%の経常減益。首都圏エリア中心に営業を強化した成果が表れ、厳しい事業環境の中で食材卸売事業、食材製造事業共に売上が増加。シェアを優先したため値上げが遅れた事や積極的な新卒採用及び海外人材の中途採用等が負担となり営業利益が同14.0%減少したが想定の内。

・通期業績予想に変更は無く、前期比0.5%の増収、同5.2%の経常増益予想。通期予想に対する進捗率は、売上高81.8%、営業利益67.5%、経常利益81.7%。1株当たり12円の期末配当を予定している。

・厳しい事業環境の中でも業績は好調。“首都圏No.1”、“顧客満足度No.1”を目指して取り組んでいる中期経営計画「第一次C&G経営計画」の成果で意識改革が進んでいる事が好業績の背景にある。

1. 会社概要

外食産業や中食産業向けの食材卸を中心に、グループでソース、ブイヨン、スープ及び調理食品など食材の製造・販売も手掛けている。取扱品目は約21,000アイテムに上り、冷凍・常温品はもちろん生鮮品から消耗品等のノンフードまで幅広い。グループには、同社の他、ソース・スープ類の製造・販売を手掛けるキスコフーズ(株)、生鮮野菜など農産品の仕入・販売を行う(株)久世フレッシュ・ワン、及びニュージーランドでソース類の製造を手掛けるキスコフーズインターナショナルリミテッド、海外戦略の立案と情報収集の役割を担う久世(香港)有限公司の4社がある。

<事業内容>

事業は、食材卸売事業、食材製造事業、及びグループ会社向けが大半を占める不動産賃貸事業に分かれ、12/3期2Q現在の売上構成比は、それぞれ、93.8%、5.9%、0.3%。また、販売チャンネル別売上高は、居酒屋・パブ34.1%、ディナーレストラン・ホテル・会館18.7%、惣菜・デリカ・娯楽施設・ケータリング15.9%、ファーストフード・ファミリーレストラン・カフェ31.3%。

食材卸売事業

取扱が難しい生鮮品を含めた業務用食材全般に加え、割りばし、ナプキン、洗剤といった消耗品等のノンフードまでを幅広くカバーし、取扱品目は約21,000アイテム。近年、PB商品や生鮮三品の取扱いに力を入れている。また、売上面、利益面で下期偏重である事も当事業の特徴である。

食材製造事業

連結子会社キスコフーズ(株)が食品製造工場を有し、ソース、ブイヨン、スープ及び調理食品等の自社ブランド製品及びOEM製品の製造・販売を行っている。

<「第一次C&G(Change & Grow for The Good Company)経営計画」(10/3期~12/3期)>

同社の推計では、外食産業約23兆円のうち同社の事業対象となる全国の業務用食材マーケットは約3兆6千億円で、同社が地盤とする首都圏市場はその約40%に当たる約1兆4,700億円。市場自体に大きな成長を求める事はできないが、現在、同社の首都圏におけるシェアは3%程度にとどまり、シェアアップによる成長の余地は大きい。この成長戦略を実現するための具体的な施策をまとめたものが、「第一次C&G経営計画」であり、その柱は、①攻めの営業の実践、②物流の効率化と経費削減、③グループ一体の商品開発、④「製法」に基づくグループ品質管理への取り組みの4点。「頼れる食のパートナー」として、「顧客満足度No.1」を目指しグループ力を結集している。

11/3期までの2年間、成果目標の明確化、期限管理の徹底、短期間でのPDCAマネジメントに取り組んできた結果、意識と行動に変化が生まれ、個別の業績向上につながった(連結ベースでは野菜類の卸に特化した子会社や海外製造子会社の設立等の先行投資が利益を圧迫)。

2. 2012年3月期第3四半期決算

(1) 第3四半期(累計)連結業績

(単位:百万円)

	11/3期 3Q(累計)	構成比	12/3期 3Q(累計)	構成比	前年同期比
売上高	36,061	100.0%	38,422	100.0%	+6.5%
売上総利益	6,135	17.0%	6,306	16.4%	+2.8%
販管費	5,900	16.4%	6,104	15.9%	+3.5%
営業利益	235	0.7%	202	0.5%	-14.0%
経常利益	322	0.9%	294	0.8%	-8.7%
四半期純利益	102	0.3%	159	0.4%	+55.6%

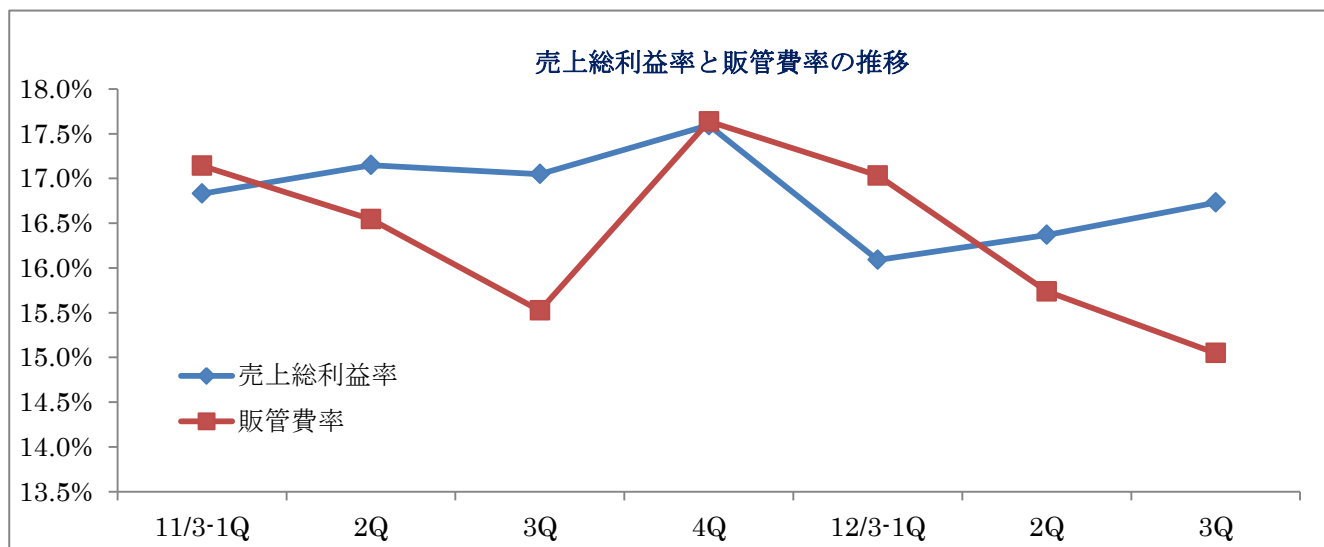
※数値には(株)インベストメントブリッジが参考値として算出した数値が含まれており、実際の数値と誤差が生じている場合があります(以下同じ)。

前年同期比6.5%の増収、同8.7%の経常減益

売上高は前年同期比6.5%増の384.2億円。首都圏エリア中心に営業を強化した成果が表れ、厳しい事業環境の中で食材卸売事業、食材製造事業共に売上が増加した。ただ、利益面では、シェアを優先したため値上げが遅れ売上総利益率が低下する一方、積極的な新卒採用(同3名増の27名が入社)や海外人材の中途採用等で人件費を中心に販管費が増加したため営業利益が同14.0%減少した。

もともと、催事等振替原価の減少等で営業損益が改善した他、退職給付制度改定益(61百万円)等を特別利益に計上する一方で資産除去債務(38百万円)がなくなり特別損失が減少したため特別損益も改善。四半期純利益は1.5億円と同55.6%増加した。

尚、売上総利益率、販管費率共に改善傾向にある。



(2) セグメント別動向

セグメント別売上高・利益

(単位:百万円)

	11/3期 3Q(累計)	構成比	12/3期 3Q(累計)	構成比	前年同期比
食材卸売事業	33,779	93.7%	35,907	93.5%	+6.3%
食材製造事業	2,279	6.3%	2,505	6.5%	+9.9%
不動産賃貸事業	2	0.0%	8	0.0%	+263.1%
連結売上高	36,061	100.0%	38,422	100.0%	+6.5%
食材卸売事業	506	63.0%	537	64.2%	+6.1%
食材製造事業	214	26.7%	209	25.0%	-2.4%
不動産賃貸事業	83	10.3%	91	10.9%	+9.0%
調整額	-569	-	-635	-	-
連結営業利益	235	-	202	-	-14.0%

食材卸売事業

売上高 359.0 億円(前年同期比 6.3%増)、セグメント利益 5.3 億円(同 6.1%増)。メニュー提案と商品開発の支援、食材セミナーと食材展示会の開催、更には情報誌「久世通信」によるトレンド情報の提供といった他社に無いきめ細かい対応が成果をあげ売上が増加。利益面では、物流の効率化効果によるトータルコストの削減に加え、業務の見直しで生鮮野菜販売の採算も改善し、デフレ経済下での厳しい価格要請の中、前期並みの利益率を維持した。

食材製造事業

売上高 25.0 億円(前年同期比 9.9%増)、セグメント利益 2.0 億円(同 2.4%減)。主要取引先である外食産業各社が苦戦を強いられる厳しい事業環境の中、自社ブランド商品、ユーザーブランド商品共に堅調に推移。ソース類の製造拠点としてニュージーランドにキスコフーズインターナショナルを設立(11年5月)し、11月よりフンドヴォーやベシヤメルソースの生産が本格化。加えて、下期以降、久世(香港)有限公司が中国をはじめとする東アジアでの事業展開に着手する等、先行投資が負担となったが、コストダウンが進みセグメント利益はわずかな減少にとどまった。

不動産賃貸事業

売上高 8 百万円(前年同期は 2 百万円)、セグメント利益 91 百万円(同 83 百万円)。当事業は連結子会社に対する不動産賃貸が中心のため、外部売上高はわずかな額にとどまる。

(3) 財政状態

財政状態

(単位:百万円)

	11年3月	11年12月		11年3月	11年12月
現預金	3,125	4,656	仕入債務	6,900	11,528
売上債権	5,188	7,596	短期有利子負債	461	523
たな卸資産	1,648	2,454	未払法人税等	136	5
流動資産	10,557	15,318	長期有利子負債	930	944
有形固定資産	1,849	1,795	負債	9,951	14,853
無形固定資産	132	94	純資産	3,904	4,020
投資その他	1,316	1,664	負債・純資産合計	13,856	18,873
固定資産	3,298	3,555	有利子負債合計	1,392	1,468

第3四半期末の総資産は前期末比 50.1 億円増の 188.7 億円。売上や仕入の増加に伴い、売上債権、たな卸資産、及び仕入債務が増加。この他、海外事業強化に向けた海外子会社(孫会社)の増資引き受けで投資その他が増加した。大幅な資産の増加となったが、仕入債務の増加等で CF はむしろ改善した模様で、現預金が前期末比 15 億円強増加したものの、有利子負債はわずかな増加にとどまった。

3. 2012年3月期業績予想

通期連結業績

(単位:百万円)

	11/3期実績	構成比	12/3期予想	構成比	前期比
売上高	46,774	100.0%	47,000	100.0%	+0.5%
営業利益	230	0.5%	300	0.6%	+30.1%
経常利益	342	0.7%	360	0.8%	+5.2%
当期純利益	80	0.2%	100	0.2%	+24.0%

通期業績予想に変更は無く、前期比 0.5%の増収、同 5.2%の経常増益予想

通期予想に対する進捗率は、売上高 81.8%、営業利益 67.5%、経常利益 81.7%。人件費を中心に販管費の増加が見込まれるものの、値上げの浸透と代替品の調達による仕入価格の抑制等で吸収。営業利益が 300 百万円と前期比 30.1%増加する見込み。協賛金収入の予想が保守的である一方、金融費用の増加を織り込んだ結果、経常利益は同 5.2%の増加にとどまる見込みだが、特別損益の改善等で当期純利益は同 24.0%増加する見込み。配当は 1 株当たり 12 円の期末配当を予定している。

四半期業績の推移

(単位:百万円)

	11/3-1Q	2Q	3Q	4Q	12/3-1Q	2Q	3Q	4Q 予想
売上高	11,183	11,861	13,017	10,713	11,841	12,669	13,910	8,577
売上総利益	1,882	2,034	2,219	1,884	1,905	2,073	2,327	-
販管費	1,917	1,962	2,020	1,889	2,016	1,993	2,093	-
営業利益	-34	71	198	-4	-111	79	233	97
経常利益	-10	115	217	20	-72	109	257	65
四半期純利益	-53	37	118	-22	-20	59	121	-59

4. 今後の注目点

外食・中食市場は消費者の節約志向、低価格志向等で依然として厳しい事業環境が続いているが、首都圏エリアでの営業強化が成果をあげ同社の業績は好調。現在進行中の中期経営計画「第一次 C&G 経営計画」の成果で意識改革が進んでいる事がある。通期の業績予想に変更は無かったものの、売上・利益共に上振れの余地が期待できる状況にある。

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ものです。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。

Copyright(C) 2012 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.

ブリッジレポート(久世:2708)の バックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、www.bridge-salon.jp/ でご覧になれます。