

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	
437円	3,879,022株	1,695百万円	4.3%	100株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
12.00円	2.7%	64.45円	6.8倍	1,076.01円	0.4倍

*株価は8/27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
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(実)	51,053	380	408	173	44.82	12.00
2013年3月(予)	54,000	450	500	250	64.45	12.00

*予想は会社予想。

久世の2013年3月期第1四半期決算について、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. 2013年3月期第1四半期決算](#)
- [3. 2013年3月期業績予想](#)
- [4. 今後の注目点](#)

今回のポイント

- ・13/3 期 1Q(4-6月)は前年同期比 13.7%の増収、経常利益 76 百万円(前年同期は 72 百万円の損失)。ニュージーランド子会社の生産本格化で食材製造事業の売上が大きく伸びた他、三大都市圏でのネットワーク強化等で食材卸売事業も二桁の増収。両事業共に収益性も改善し、営業損益が黒字転換した。
- ・上期及び通期の業績予想に変更は無かったが、1Q 時点で上期の予想利益を達成している。2Q(7-9月)は、例年、1Q よりも売上のボリュームが増し、損益も改善する。このため、上期業績は上振れすると考えていいのではないかと考えている。
- ・同社の業績は下期偏重であり、特に 3Q のボリュームが大きいいため、通期業績について言及するのは時期尚早だが、食材卸売事業、食材製造事業共に施策が順調に進捗している事を考えると、通期でも上振れする可能性が高い。

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の連結子会社 3 社と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、及び中国での業務用食材卸売事業を目的に 12 年 5 月に設立した久華世(成都)商貿有限公司 の非連結子会社 2 社がある。

【事業内容】

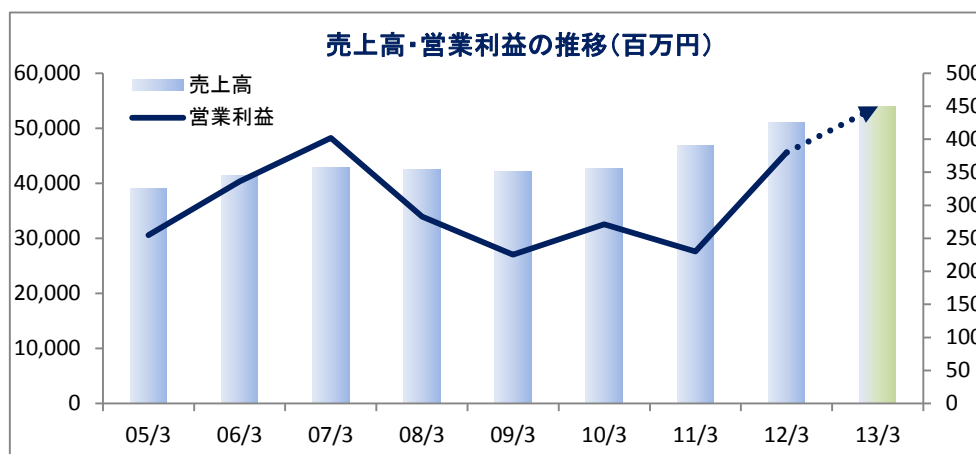
事業は、食材卸売事業、食材製造事業、及びグループ会社向けが大半を占める不動産賃貸事業に分かれ、12/3 期の売上構成比は、それぞれ、93.3%、6.4%、0.3%。また、販売チャンネル別(個別ベース)では、居酒屋・パブ 33.6%、ディナーレストラン・ホテル・会館 19.6%、惣菜・デリカ・娯楽施設・ケータリング 16.4%、ファーストフード・ファミリーレストラン・カフェ 30.5%。

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。

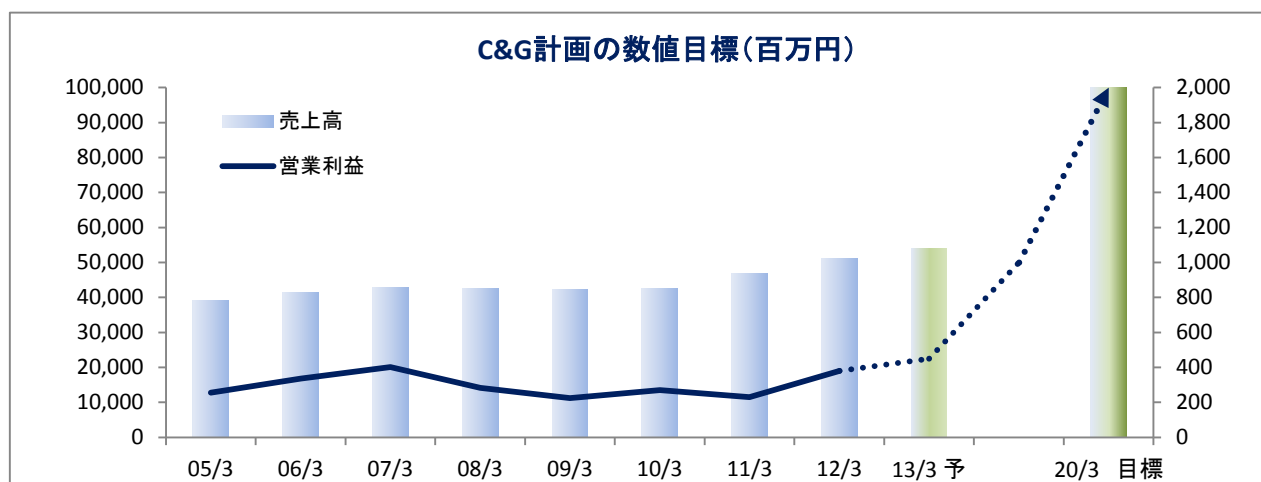


リーマン・ショックの影響を受けたものの第一次 C&G 経営計画(10/3~12/3 期)の下で進めた、①成果目標の明確化、②期限管理の徹底、更には③短期間での PDCA マネジメントといった取り組みの成果が、11/3 期下期以降、顕在化しつつある。

【第2次C&G(Change and Grow for The Good Company)中期経営計画】

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3兆6,500億円。12/3期の同社の売上高は500億円を超えたが、シェアは1.4%に過ぎない。成熟した国内業務用食材市場に大きな成長を求める事はできないが、同社においてはシェアアップによる成長余地が大きい(売上高トップの首都圏に限っても、市場規模は国内市場の約40%に当たる約1兆4,700億円で同社のシェアは3.5%程度)。

中期的な目標としては、創業85周年を迎える20/3期に売上高1,000億円、営業利益20億円の達成を掲げている。



(1)「第1次C&G経営計画」(10/3期～12/3期)

同社は、これを実現するべく10/3期に「C&Gプロジェクト」を立ち上げ、「意識改革」と「行動改革」に着手した。具体的な施策をまとめたものが、「第1次C&G経営計画」(10/3期～12/3期)であり、営業力強化(国内営業拠点7カ所→10カ所)、物流拠点の見直し(北海道から九州をカバーする物流網が完成)、及びPB商品の開発強化に取り組んだ。また、(株)久世フレッシュ・ワンを設立して生鮮野菜など農産物の仕入・販売を開始した他、製造子会社キスコフーズ(株)がニュージーランドに製造子会社を設立。更に、久世グループ海外戦略のコントローラーとしての機能を持たせた久世(香港)有限公司を香港に設立した他、中国内陸部 成都において、日本型業務用食材卸売業を手掛けるための布石も打った。

(2)「第2次C&G経営計画」(13/3期～15/3期)

13/3期から始まる「第2次C&G経営計画」では、国内外での攻めの営業体制の確立、商品開発を軸とした戦略推進、1,000億円企業への体制構築を基本戦略とし、「三大都市圏 No.1」及び「お客様満足度 No.1」企業の実現と海外事業の基盤整備に取り組む。

“国内外での攻めの営業体制の確立”では、国内において首都圏(約1兆4,700億円市場)、中京圏(約4,100億円市場)、関西圏(約6,700億円市場)でシェアアップを図るべく地域別の営業戦略を進めると共に、商品・物流戦略を並行して進める。また、海外では中国・東南アジアでの業務用食材卸売事業を展開すると共に食材の供給拠点であるニュージーランドで「食の洋風化」に対応した製造事業を推進する。“商品開発を軸とした戦略推進”では、グループに製造子会社を有する強みを活かして販売とのシナジーを高め、顧客ニーズを踏まえた商品開発を推進。“1,000億円企業への体制構築”では、人材育成や次世代情報システムの導入で経営基盤の強化を進めると共に、M&A やアライアンスに積極的に対応する事で外部成長力の取り込みも図る。

2. 2013年3月期第1四半期決算

(1) 第1四半期(4-6月)連結業績

(単位:百万円)

	12/3期	1Q(4-6月)	構成比	13/3期	1Q(4-6月)	構成比	前年同期比
売上高	11,841		100.0%	13,468		100.0%	+13.7%
売上総利益	1,905		16.1%	2,218		16.5%	+16.4%
販管費	2,016		17.0%	2,174		16.1%	+7.8%
営業利益	-111		-	44		0.3%	-
経常利益	-72		-	76		0.6%	-
四半期純利益	-20		-	33		0.2%	-

※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)。

食材卸売事業、食材製造事業共に二桁の増収

売上高は前年同期比 13.7%増の 13,468 百万円。ニュージーランド子会社の生産本格化で食材製造事業の売上が同 25.3%増と大きく伸びた他、首都圏、関西圏、中京圏でのネットワーク強化と価格改定効果で主力の食材卸売事業の売上も同 13.0%増加した。

利益面では、価格改定効果に加え、生鮮野菜販売での業務及び物流の効率化もあり、食材卸売事業の利益率が大幅に改善。ニュージーランド子会社の寄与で食材製造事業の利益も増加し、前年同期は 111 百万円の損失だった営業損益が 44 百万円の利益に転じた。

尚、海外事業の基盤を確立するべく、この 5 月に中国四川省成都市に久華世(成都)商貿有限公司を設立し、海外での業務用食材卸売事業の取り組みを開始した。

販管費の内訳

(単位:百万円)

	12/3期	1Q(4-6月)	構成比	13/3期	1Q(4-6月)	構成比	前年同期比
人件費	517		25.7%	537		24.7%	4.0%
運賃	938		46.5%	998		45.9%	6.4%
貸倒引当金繰入額	6		0.3%	2		0.1%	-54.5%
その他	554		27.5%	634		29.2%	14.4%
販管費合計	2,016		100.0%	2,174		100.0%	7.8%

(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)

	12/3期	1Q(4-6月)	構成比	13/3期	1Q(4-6月)	構成比	前年同期比
食材卸売事業	11,134		93.7%	12,580		93.1%	+13.0%
食材製造事業	711		6.0%	891		6.6%	+25.3%
不動産賃貸事業	38		0.3%	38		0.3%	+0.5%
調整額	-42		-	-42		-	-
連結売上高	11,841		-	13,468		-	+13.7%
食材卸売業	76		69.9%	206		73.6%	+168.2%
食材製造業	2		2.3%	43		15.4%	+1572.3%
不動産賃貸事業	30		27.8%	30		11.0%	+0.6%
調整額	-221		-	-235		-	-
連結営業利益	-111		-	44		-	+139.6%

食材卸売事業

売上高 12,580 百万円(前年同期比 13.0%増)、セグメント利益 206 百万円(同 168.2%増)。4 月に関西圏の営業強化を目的に関西営業所を大阪支店に呼称変更・改組した他、6 月には中京圏の業務基盤固めを目的に酒類販売業の(株)サカヅコーポレーションと業界を越えた業務提携を行った。

価格改定の浸透に加え、前期に開設した営業所(12年2月に海老名営業所:神奈川県、12年3月に墨田営業所:東京都

及び目黒営業所(東京都)の寄与で首都圏での売上が増加した他、関西圏エリア及び中京圏エリアにおいて上記の業務基盤強化の成果が現れた。利益面では、増収効果に加え、生鮮野菜販売での業務改善と物流効率化効果もあり、利益率が大幅に改善した(0.7%→1.6%)。

食材製造事業

売上高は891百万円(前年同期比25.3%増)、セグメント利益43百万円(前年同期は2百万円)。ニュージーランド子会社の生産本格化で自社ブランド製品中心に売上が増加。同子会社のオペレーションが軌道に乗り収益性も大幅に改善した。

上記の他、内部取引が大半を占める不動産賃貸事業が売上高38百万円(前年同期比0.5%増)、セグメント利益30百万円(同0.6%増)。

(3) 財政状態

(単位:百万円)

	12年3月	12年6月		12年3月	12年6月
現預金	4,042	4,770	仕入債務	9,461	10,268
売上債権	6,946	7,055	短期有利子負債	623	643
たな卸資産	1,840	1,879	未払法人税等	122	81
流動資産	13,545	14,312	長期有利子負債	1,140	1,000
有形固定資産	1,781	1,955	負債	13,261	14,032
無形固定資産	112	101	純資産	4,173	4,111
投資その他	1,997	1,774	負債・純資産合計	17,435	18,143
固定資産	3,890	3,830	有利子負債合計	1,764	1,643

第1四半期末の総資産は前期末比708百万円増の18,143百万円。有形固定資産が174百万円増加した事等が資産増加の要因。第1四半期末の自己資本比率は22.7%。

3. 2013年3月期業績予想

上期及び通期の業績予想に変更は無かったが、第1四半期に上期の予想利益を達成している。第2四半期(7-9月)は、例年、第1四半期よりも売上のボリュームが増し、損益も改善する。このため、上期の業績は発表されている会社予想を上回るものと思われる。

同社の業績は下期偏重であり、特に第3四半期のボリュームが大きい。このため、通期業績について言及するのは時期尚早だが、食材卸売事業、食材製造事業共に施策が順調に進捗している事を考えると、上振れ期待が高まっていると考える。配当は1株当たり12円の期末配当を予定している。

上期連結業績

(単位:百万円)

	12/3期	上期	実績	構成比	13/3期	上期	予想	構成比	前年同期比
売上高			24,511	100.0%			26,000	100.0%	+6.1%
営業利益			-31	-0.1%			0	-	-
経常利益			36	0.1%			70	0.3%	+94.0%
四半期純利益			38	0.2%			30	0.1%	-21.4%

通期連結業績

(単位:百万円)

	12/3期	実績	構成比	13/3期	予想	構成比	前期比
売上高		51,053	100.0%		54,000	100.0%	+5.8%
営業利益		380	0.7%		450	0.8%	+18.4%
経常利益		408	0.8%		500	0.9%	+22.4%
当期純利益		173	0.3%		250	0.5%	+43.8%

4. 今後の注目点

第 1 四半期決算において、食材卸売事業、食材製造事業共に各施策が順調に進捗している事が確認できた。同社にとって上期は閑散期であり、特に第 1 四半期は最盛期の第 3 四半期(10-12 月)に向けた種蒔きの時期に当たる。このため、第 1 四半期に営業利益を計上したのは、07/3 期以来である。(株)インベストメントブリッジでは上期の着地を、売上高 270 億円、営業利益 70 百万円程度と考えている。通期業績については、第 3 四半期決算を確認した後、改めて考えたい。

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。