

# H&L企業研究クラブ 株式投資セミナー

平成29年6月10日

H&Lリサーチ 有賀泰夫

# 目次

- なぜ、当クラブの銘柄は当たるのか
- 過去の注目銘柄の検証
- プリマハムはまだまだ上がる？
- 銘柄選択における進化
- 今回の注目銘柄
- 事前質問回答 & 質疑応答

## 2016.1.23セミナー銘柄の検証

		2016年1月22日	その後の高値	高値	直近株価	上昇率	上昇率	下落率
銘柄名	コード	株価	年月	株価	2017年6月5日	高値まで	2017年6月5日	高値から
プリマハム	2281	305	2017年6月	646	645	111.8%	111.5%	-0.2%
三菱食品	7451	2,655	2017年5月	3,685	3,430	38.8%	29.2%	-6.9%
アークス	9948	2,343	2016年7月	2,806	2,477	19.8%	5.7%	-11.7%
SFPダイニング	3198	1,420	2016年4月	1,703	1,466	19.9%	3.2%	-13.9%
ニトリ	9843	9,000	2017年6月	17,050	16,940	89.4%	88.2%	-0.6%
ヤオコー	8279	4,655	2016年3月	5,240	4,850	12.6%	4.2%	-7.4%
寿スピリッツ	2222	1,533	2017年6月	3,955	3,930	157.9%	156.3%	-0.6%
クスリのアオキ	3549	5,130	2016年6月	7,070	5,590	37.8%	9.0%	-20.9%
平均						53.7%	42.3%	-8.9%
日経平均		16,322	2017年6月	20,225	20,171	23.9%	23.6%	-0.3%
差異(平均-日経平均)						29.8%	18.7%	-8.6%
TOPIX		1,328	2017年6月	1,613	1,610	21.5%	21.2%	-0.2%

クスリのアオキはホールディングカンパニー移行のため、一旦上場廃止後、再上場

## 2016.12.3

		2016年12月2日	その後の高値	高値	直近株価	上昇率	上昇率	下落率
銘柄名	コード	株価	年月	株価	2017年6月5日	高値まで	2017年6月5日	高値から
プリマハム	2281	398	2017年6月	646	645	62.3%	62.1%	-0.2%
アリアケ	2815	5,710	2017年6月	8,210	8,200	43.8%	43.6%	-0.1%
SFPダイニング	3198	1,470	2017年1月	1,528	1,466	3.9%	-0.3%	-4.1%
今村証券	7175	949	2016年12月	1,099	1,039	15.8%	9.5%	-5.5%
日特エンジニアリング	6145	1,462	2017年6月	3,295	3,200	125.4%	118.9%	-2.9%
ニトリ	9843	11,720	2017年6月	17,050	16,940	45.5%	44.5%	-0.6%
サイゼリヤ	7581	2,720	2017年6月	3,300	3,295	21.3%	21.1%	-0.2%
クスリのアオキ	3549	4,750	2017年6月	5,660	5,590	19.2%	17.7%	-1.2%
平均						39.3%	36.4%	-2.1%
日経平均		18,315	2017年6月	20,225	20,171	10.4%	10.1%	-0.3%
差異(平均-日経平均)						28.8%	26.3%	-1.8%
TOPIX		1,471	2017年6月	1,613	1,610	9.6%	9.4%	1.5%

### 2016.12.3セミナー銘柄の検証

		2016年12月2日	その後の高値	高値	直近株価	上昇率	上昇率	下落率
銘柄名	コード	株価	年月	株価	2017年6月5日	高値まで	2017年6月5日	高値から
プリマハム	2281	398	2017年6月	646	645	62.3%	62.1%	-0.2%
アリアケ	2815	5,710	2017年6月	8,210	8,200	43.8%	43.6%	-0.1%
SFPダイニング	3198	1,470	2017年1月	1,528	1,466	3.9%	-0.3%	-4.1%
今村証券	7175	949	2016年12月	1,099	1,039	15.8%	9.5%	-5.5%
日特エンジニアリング	6145	1,462	2017年6月	3,295	3,200	125.4%	118.9%	-2.9%
ニトリ	9843	11,720	2017年6月	17,050	16,940	45.5%	44.5%	-0.6%
サイゼリヤ	7581	2,720	2017年6月	3,300	3,295	21.3%	21.1%	-0.2%
クスリのアオキ	3549	4,750	2017年6月	5,660	5,590	19.2%	17.7%	-1.2%
平均						39.3%	36.4%	-2.1%
日経平均		18,315	2017年6月	20,225	20,171	10.4%	10.1%	-0.3%
差異(平均-日経平均)						28.8%	26.3%	-1.8%
TOPIX		1,471	2017年6月	1,613	1,610	9.6%	9.4%	1.5%

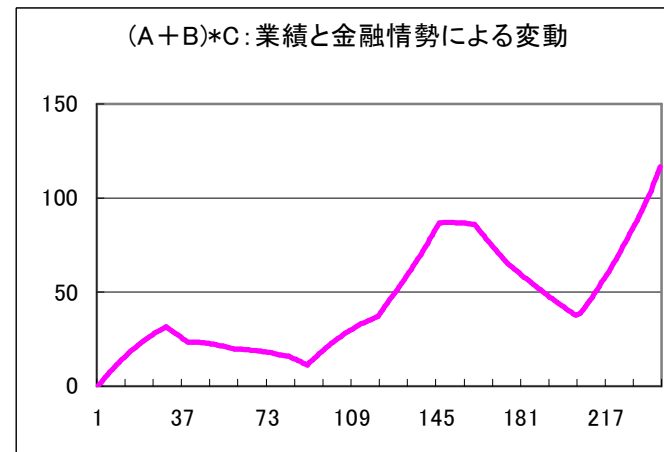
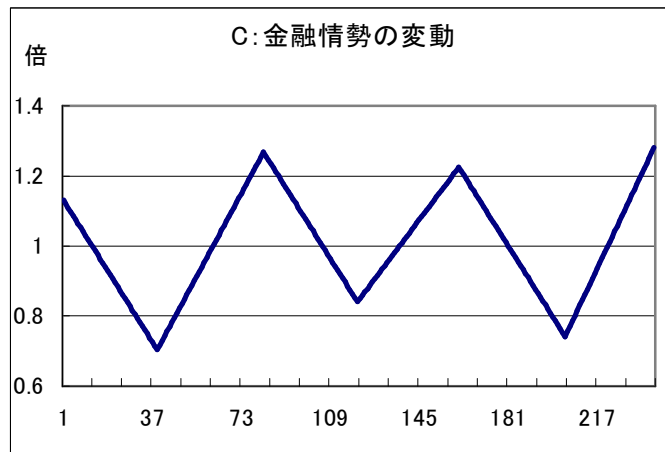
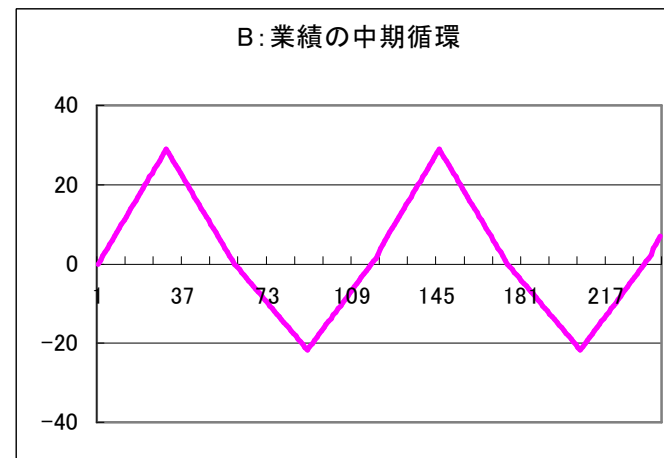
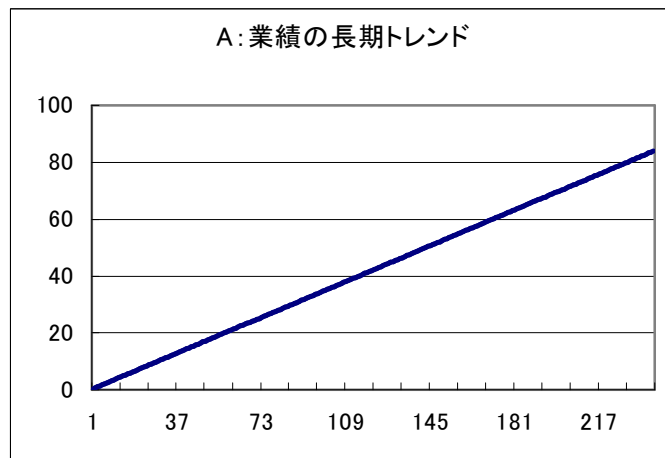
### 2016.1.23セミナー銘柄の検証

		2016年11月30日	その後の高値	高値	直近株価	上昇率	上昇率	下落率
銘柄名	コード	株価	年月	株価	2017年6月5日	高値まで	2017年6月5日	高値から
プリマハム	2281	398	2017年6月	646	645	62.3%	62.1%	-0.2%
三菱食品	7451	3,295	2017年5月	3,685	3,430	11.8%	4.1%	-6.9%
アークス	9948	2,592	2017年3月	2,798	2,477	7.9%	-4.4%	-11.5%
SFPダイニング	3198	1,485	2017年1月	1,528	1,466	2.9%	-1.3%	-4.1%
ニトリ	9843	11,940	2017年6月	17,050	16,940	42.8%	41.9%	-0.6%
ヤオコー	8279	4,350	2017年6月	4,850	4,850	11.5%	11.5%	0.0%
寿スピリッツ	2222	2,632	2017年6月	3,955	3,930	50.3%	49.3%	-0.6%
クスリのアオキ	3549	4,865	2017年6月	5,660	5,590	16.3%	14.9%	-1.2%
平均						20.5%	16.6%	-3.6%
日経平均		18,308	2017年6月	20,225	20,171	10.5%	10.2%	-0.3%
差異(平均-日経平均)						10.0%	6.4%	-3.3%
TOPIX		1,469	2017年6月	1,613	1,610	9.8%	9.6%	-0.2%

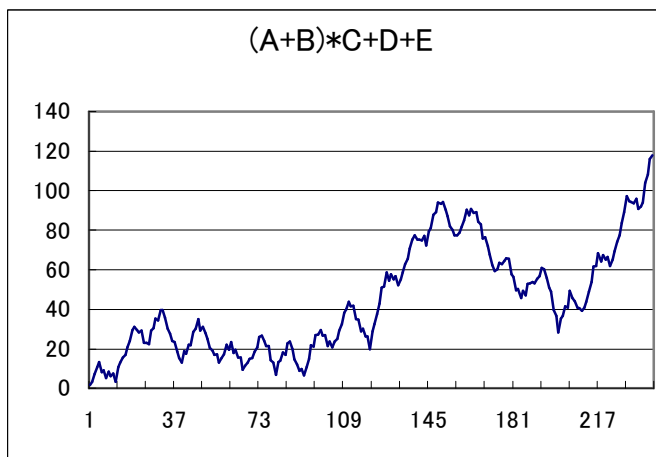
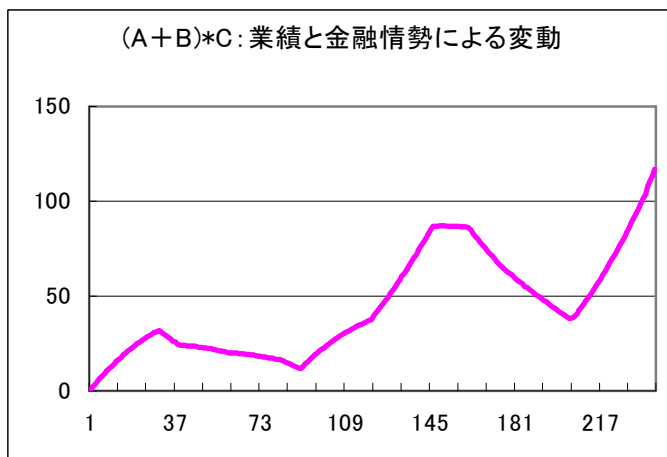
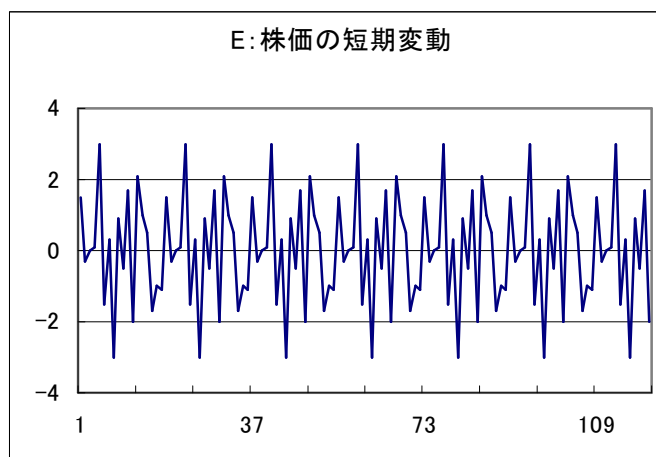
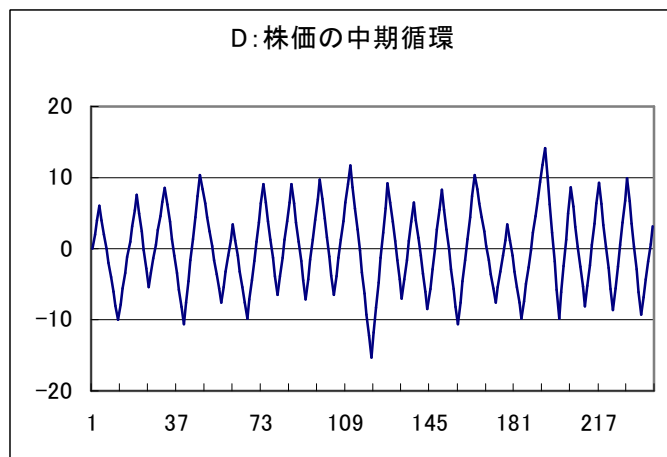
## なぜ、当クラブの銘柄は当たるのか？

- 株価変動要因の中で、唯一企業成長のみがプラスサムである。
- 多くの投資家はゼロサムの価格変動でリターンを得ようとしている。
- 証券会社のアナリストの欠点
- 多くの人が予想しようとしているものは、当たる確率は低い。
- だから、隙間を狙う。
- 過去の検証を重視

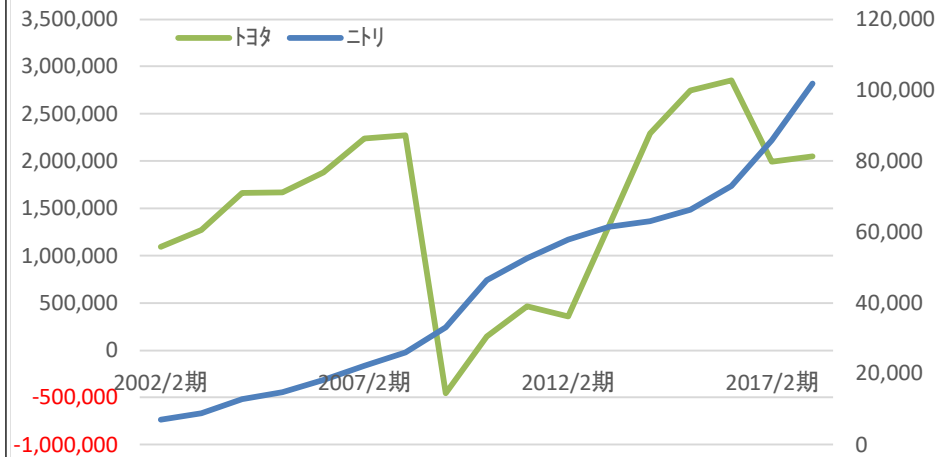
# ファンダメンタルと株価（１）



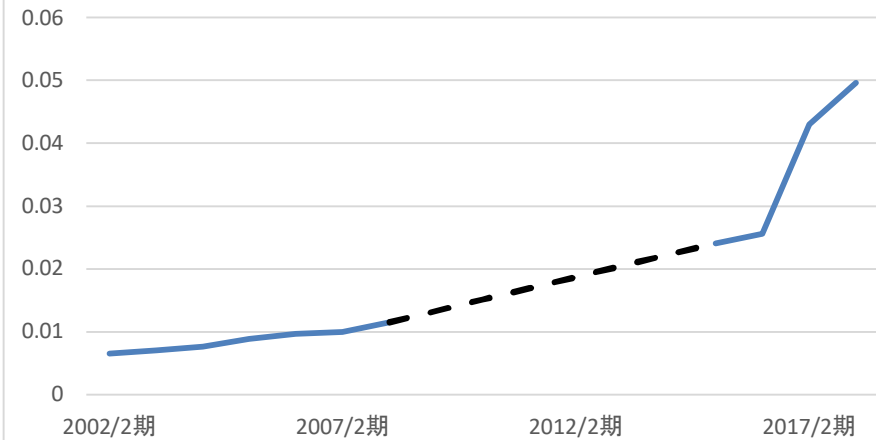
# ファンダメンタルと株価（２）



営業利益比較



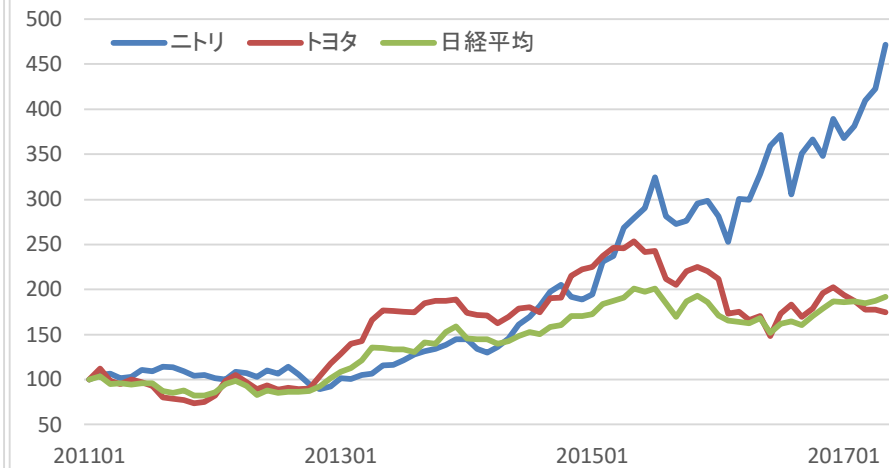
ニトリ/トヨタ(営業利益)予想はクイック



ニトリ/トヨタ



株価:トヨタ、ニトリ、225(201101=100)





# 株が当たらない典型例

- 誰が考えても当たらない、日経平均、為替、景気動向を考えて選ぶ株。
- テーマ株、株価変動が大きな株
- 株価変動を根拠にする投資は、参入障壁が小さく、参加者が多すぎ。これからは人工知能もやってくる。人工知能に勝てるか？

## 月足・売買高チャート

## プリマハム(2281)



(C)QUICK Corp.

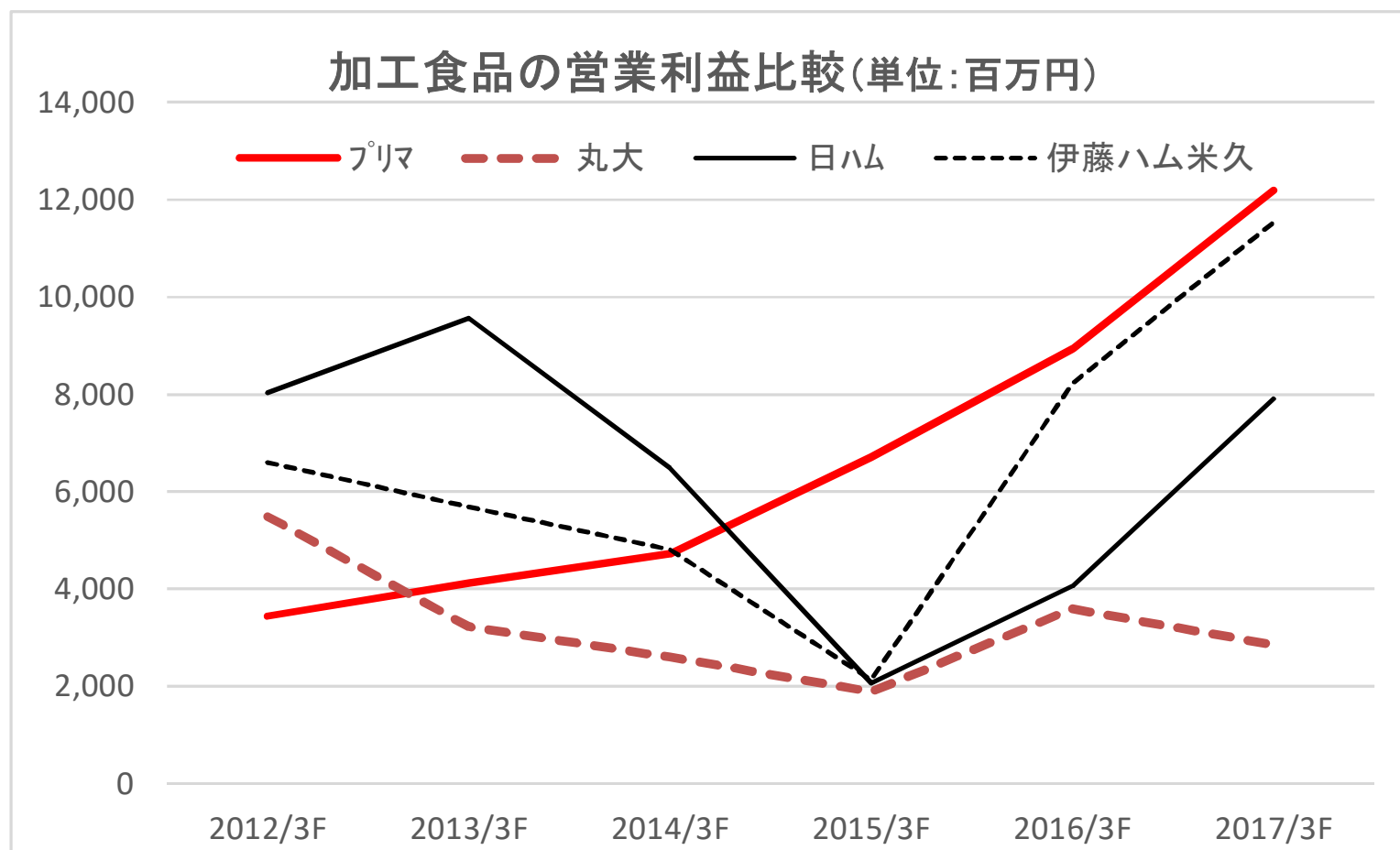
主要食肉加工企業のハム・ソーセージ売上高比較

(単位:百万円)

		2012/3F	2013/3F	2014/3F	2015/3F	2016/3F	2017/3F	5期間累計の増減
プリマハム プライムデリカ除く	加工食品売上高	122,792	128,812	127,492	151,817	159,549	160,704	37,912
	内ハム・ソーセージ	57,712	61,326	65,410	72,538	76,192	77,860	20,148
	5社内シェア(ハムソー)	12.9%	13.6%	14.1%	15.1%	16.0%	16.3%	3.3%
	加工食品営業利益	3,444	4,127	4,727	6,707	8,939	12,193	8,749
	加工食品営業利益率	2.8%	3.2%	3.7%	4.4%	5.6%	7.6%	4.8%
丸大	加工食品売上高	150,179	148,904	150,193	156,952	161,952	163,057	12,878
	内ハム・ソーセージ	89,856	87,756	89,540	91,267	89,142	86,997	-2,859
	5社内シェア(ハムソー)	20.1%	19.5%	19.2%	19.1%	18.7%	18.2%	-1.9%
	加工食品営業利益	5,486	3,221	2,599	1,885	3,590	2,848	-2,638
	加工食品営業利益率	3.7%	2.2%	1.7%	1.2%	2.2%	1.7%	-1.9%
伊藤ハム米久計 米久の2015年度 2016年度に加工 食品の計上基準 変更あり	加工食品売上高	291,611	306,219	361,117	363,693	383,778	281,404	-10,207
	内ハム・ソーセージ	162,398	160,629	166,944	164,999	170,347	172,861	10,463
	5社内シェア(ハムソー)	36.3%	35.7%	35.9%	34.5%	35.7%	36.1%	-0.2%
	加工食品営業利益	6,598	5,689	4,808	2,132	8,229	11,536	4,938
	加工食品営業利益率	2.3%	1.9%	1.3%	0.6%	2.1%	4.1%	1.8%
日本ハム	加工食品売上高	320,722	317,192	325,740	332,492	328,432	348,253	27,531
	内ハム・ソーセージ	137,286	139,948	143,490	150,103	141,459	141,362	4,076
	5社内シェア(ハムソー)	30.7%	31.1%	30.8%	31.3%	29.6%	29.5%	-1.2%
	加工食品営業利益	8,030	9,565	6,481	2,064	4,054	7,911	-119
	加工食品営業利益率	2.5%	3.0%	2.0%	0.6%	1.2%	2.3%	-0.2%
5社合計	加工食品売上高	885,304	901,127	964,542	1,004,954	1,033,711	953,418	68,114
	内ハム・ソーセージ	447,252	449,659	465,384	478,907	477,140	479,080	31,828
	加工食品営業利益	23,558	22,602	18,615	12,788	24,812	34,488	10,930
	加工食品営業利益率	2.7%	2.5%	1.9%	1.3%	2.4%	3.6%	1.0%

ただし、プリマハムの加工食品はプライムデリカ分を除く

# 圧倒的なコスト競争力



銘柄名	プリマハム	コード	2281				
株価(2017年6月8日)	633 円			PBR(17/3実)	2.21 倍	ROE	12.5%
株数	251,752 千株			配当利回り(18/3予)	0.9%		
配当	6 円			時価総額	1,594 億円		
発行済み株式数	252,622 千株			自己資本	72,019 百万円		
自己株式	870 千株			BPS	286 円		

決算期	数値区分	売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	純利益	伸率	EPS	PER
(連結)		百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	円	倍
2016/9中間	実績	179,438	-1.3	7,446	69.1	7,712	64.1	4,775	67.7	19.0	-
	会社予想初	190,000	4.5	4,700	7.0	4,900	4.2	3,000	5.4	11.9	-
	ARJ(1Q)	183,555	1.0	5,637	28.4	5,787	23.1	3,646	28.1	14.5	-
2017/3下	実績	183,898	2.5	8,119	112.8	8,390	105.9	5,234	46.1	20.8	-
2017/9中間	会社予想初	187,600	4.5	6,300	-15.4	6,400	-17.0	4,000	-16.2	15.9	-
2018/3下	会社予想初	193,700	5.3	6,700	-17.5	6,700	-20.1	5,000	-4.5	19.9	-
2013/3期	実績	275,647	1.6	7,259	-0.9	7,923	4.9	4,359	-3.1	17.3	36.6
2014/3期	実績	303,600	10.1	8,813	21.4	9,298	17.4	4,192	-3.8	16.7	38.0
2015/3期	実績	341,183	12.4	7,213	-18.2	7,735	-16.8	6,392	52.5	25.4	24.9
2016/3期	実績	361,233	5.9	7,963	10.4	8,776	13.5	6,429	0.6	25.5	24.8
2017/3期	実績	363,336	0.6	15,565	95.5	16,102	83.5	10,009	55.7	39.8	15.9
	会予修3Q前	365,000	1.0	14,700	84.6	15,000	70.9	9,000	40.0	35.7	17.7
	会予修2Q	365,000	1.0	11,700	42.4	11,400	29.9	7,100	10.4	28.2	22.4
	会社予想初	381,000	5.5	9,000	9.5	8,600	-2.0	5,400	-16.0	21.4	29.5
	ARJ予(3Q前)	365,000	1.0	14,700	84.6	15,000	70.9	9,000	40.0	35.7	17.7
	ARJ(2Q)	365,438	1.2	15,000	82.5	14,666	67.1	9,156	42.4	36.4	17.4
	ARJ(1Q)	368,455	2.0	10,737	30.8	10,937	24.6	6,919	7.6	27.5	23.0
	ARJ(初)	376,900	4.3	9,700	21.8	9,700	10.2	6,115	-4.9	24.3	26.1
2018/3期	会社予想初	381,300	4.9	13,000	-16.5	13,100	-18.6	9,000	-10.1	35.7	17.7
	ARJ予	378,144	4.1	16,841	8.2	16,941	5.2	11,639	16.3	46.2	13.7
17/3 1Q	実績(3ヵ月)	87,655	0.0	3,087	46.9	3,231	31.7	1,906	74.7	-	-
17/3 2Q	実績(3ヵ月)	91,783	-2.5	4,359	89.4	4,481	99.4	2,869	63.4	-	-
17/3 3Q	実績(3ヵ月)	98,054	2.4	5,758	114.6	5,854	105.5	3,935	120.0	-	-
17/3 4Q	実績(3ヵ月)	85,844	2.6	2,361	108.6	2,536	106.9	1,299	-27.6	-	-

# 当クラブの銘柄選択方針

- 外部環境（景気、為替、日経平均など）に影響されない株
- ある程度成熟した市場
- 中長期に成長できる会社
- 経営者、もしくは経営のクォリティの高い会社
- カバーしているアナリストが少なく、理解しているアナリストが少ない企業
- 全部は無理だが、過去の検証を重視
- 一つの手段として月次データをうまく活用

銘柄名	やまみ	コード	2820								
株価(2017年6月5日)	1,948 円			PBR(16/6実)	3.43 倍	ROE	20.7%				
株数	6,376 千株			配当利回り(17/6予)	1.0%						
配当予想	20 円			時価総額	124 億円						
発行済み株式数	6,376 千株	2Q		株主資本	3,625 百万円						
自己株式	0 千株			BPS	569 円						
決算期 (非連結)	売上高 百万円	伸率 %	営業利益 百万円	伸率 %	経常利益 百万円	伸率 %	純利益 百万円	伸率 %	EPS 円	PER 倍	
2015/12中間 実績	4,753	3.2	556	207.2	548	215.0	394	-	61.9	-	
2016/6下期 実績	4,727	5.5	480	92.8	489	99.6	309	-	48.4	-	
2016/12中間 実績	4,931	3.7	473	-14.9	468	-14.6	311	-21.2	48.8	-	
	会社予初	5,200	9.4	630	13.3	610	11.3	400	1.4	62.7	-
2017/6下期 会社予2Q	5,469	15.7	677	41.1	662	35.4	439	42.3	68.9	-	
2013/6期 実績	6,130	14.6	166	-53.8	183	-47.7	200	-23.1	31.4	62.1	
2014/6期 実績	7,748	26.4	357	115.1	348	90.2	293	46.5	46.0	42.4	
2015/6期 実績	9,084	17.2	430	20.4	419	20.4	349	19.1	54.7	35.6	
2016/6期 実績	9,480	4.4	1,036	140.9	1,037	147.5	703	101.4	110.3	17.7	
2017/6期 会社予初	10,400	9.7	1,150	11.0	1,130	9.0	750	6.7	117.6	16.6	
	ARJ	9,951	5.0	996	-3.9	988	-4.7	654	-7.0	102.6	19.0
	ARJ旧	9,999	5.5	996	-3.8	988	-4.7	654	-7.0	102.5	19.0
2018/6期 中計	11,500	10.6	1,350	17.4	1,330	17.7	850	13.3	133.3	14.6	
	ARJ	10,700	7.5	1,340	34.6	1,320	33.6	845	29.2	132.5	14.7
	ARJ旧	11,067	10.7	1,340	34.5	1,320	33.6	845	29.2	132.5	14.7
2019/6期 中計	13,000	13.0	1,750	29.6	1,730	30.1	1,100	29.4	172.5	11.3	
16/6 1Q 実績(3ヵ月)	2,259	5.1	231	1055.0	228	1325.0	159	-	-	-	
16/6 2Q 実績(3ヵ月)	2,494	1.6	325	101.9	320	102.6	235	-	-	-	
16/6 3Q 実績(3ヵ月)	2,369	6.4	288	105.7	298	98.6	204	-	-	-	
16/6 4Q 実績(3ヵ月)	2,357	4.6	191	75.2	191	101.1	105	-	-	-	
17/6 1Q 実績(3ヵ月)	2,312	2.3	184	-20.3	182	-20.2	121	-23.9	-	-	
17/6 2Q 実績(3ヵ月)	2,619	5.0	289	-11.1	286	-10.6	190	-19.3	-	-	
17/6 3Q 実績(3ヵ月)	2,474	4.4	268	-6.9	270	-9.4	180	-11.6	-	-	
17/6 4Q ARJ	2,546	8.0	255	33.5	250	30.9	163	55.2	-	-	
16/6 3QA 実績(9ヵ月)	7,123	4.3	844	162.9	846	161.1	598	-	-	-	
17/6 3QA 実績(9ヵ月)	7,405	4.0	741	-12.2	738	-12.8	491	-	-	-	
	ARJ	7,467	4.8	746	-11.6	738	-12.8	487	-	-	-
	ARJ(強気)	7,538	5.8	782	-7.3						

## 製造原価明細書

(単位:百万円)

	やまみ	オーケー食品工業
	2016年6月期	2016年3月期
製品売上高	9,481	8,295
当期製造総費用	6,736	6,162
材料費	3,564	2,747
労務費	896	1,737
経費	2,276	1,679
(減価償却費)	760	352
(水道光熱費)	910	—
(消耗品費)	150	—
(その他)	456	1,327
対売上高比率		
当期製造総費用	71.0%	74.3%
材料費	37.6%	33.1%
労務費	9.5%	20.9%
経費	24.0%	20.2%
(減価償却費)	8.0%	4.2%
(水道光熱費)	9.6%	—
(消耗品費)	1.6%	—
(その他)	4.8%	16.0%
製造コスト	33.5%	41.2%
労務費+減価償却	17.5%	25.2%
労務費、減価償却以外	16.0%	16.0%
販売管理費	1,719	1,960
対売上高	18.1%	23.6%
営業利益	1,036	340
対売上高	10.9%	4.1%



# 週足・売買高チャート

やまみ

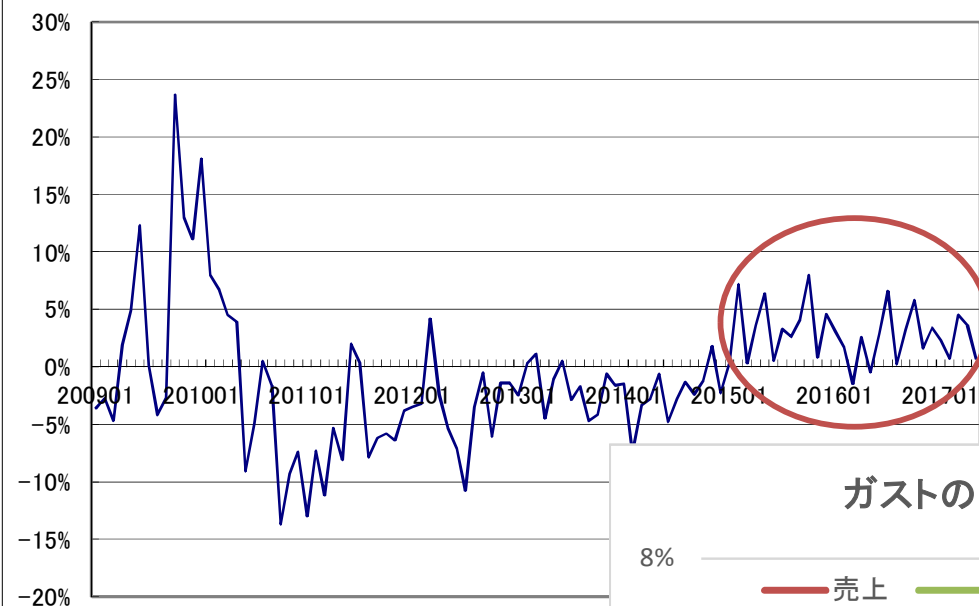


(C)QUICK Corp.

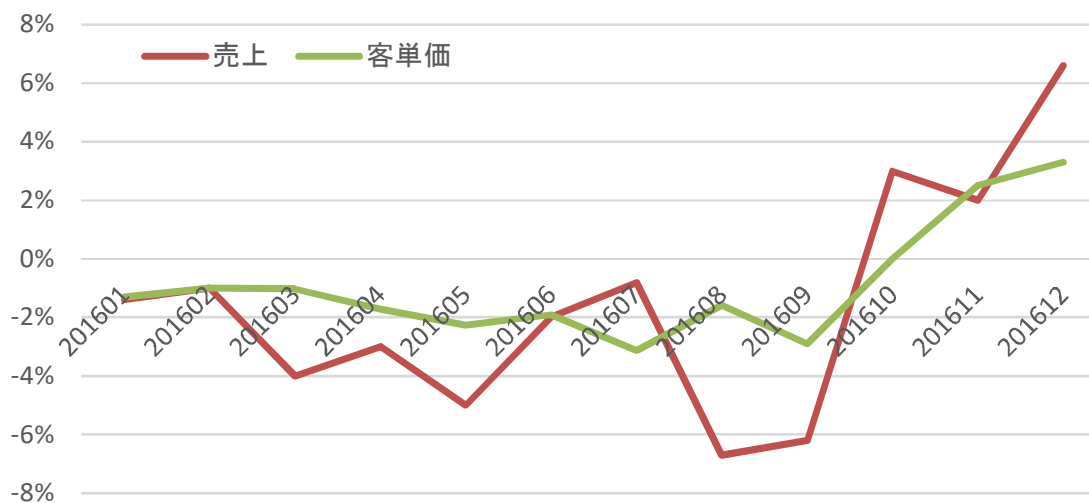
銘柄名	サイゼリヤ	コード	7581									
株価(2017年6月8日)	3,185 円			PBR(16/8実)	2.21 倍	ROE	10.3%					
株数	50,334 千株			配当利回り(17/8予)	0.6%							
配当	18 円			時価総額	1,603 億円							
発行済み株式数	52,272 千株			株主資本	72,537 百万円							
自己株式	1,938 千株			BPS	1441.1 円							

決算期 (連結)		売上高 百万円	伸率 %	営業利益 百万円	伸率 %	経常利益 百万円	伸率 %	純利益 百万円	伸率 %	EPS 円	PER 倍	既存店 月次
2016/2上	実績	70,783	8.2	3,216	34.9	3,369	27.8	1,971	44.1	-	-	
2016/8下	実績	74,178	0.5	5,790	12.9	5,765	7.4	3,534	46.9	-	-	
2017/2上	実績	70,548	-0.3	4,638	44.2	5,004	48.5	3,152	59.9	-	-	
2017/8下	会予2Q	76,652	3.3	6,362	9.9	6,496	12.7	4,348	23.0	-	-	
	ARJ予	78,285	5.5	7,028	21.4	7,128	23.6	4,277	21.0	-	-	
2005/8期	実績	74,602	2.4	4,385	-8.7	4,498	-6.6	2,391	-5.5	-	-	
2006/8期	実績	78,995	5.9	5,614	28.0	6,724	49.5	3,563	49.0	-	-	
2007/8期	実績	82,866	4.9	7,444	32.6	8,298	23.4	4,411	23.8	87.6	36.3	
2008/8期	実績	84,949	2.5	7,501	0.8	7,853	-5.4	4,011	-9.1	79.7	40.0	
2009/8期	実績	88,323	4.0	9,168	22.2	-6,929	赤転	-4,896	赤転	-97.3	-32.7	
2010/8期	実績	99,459	12.6	14,365	56.7	14,022	黒転	7,842	黒転	155.8	20.4	
2011/8期	実績	99,860	0.4	11,552	-19.6	11,982	-14.5	5,874	-25.1	116.7	27.3	
2012/8期	実績	104,235	4.4	9,884	-14.4	10,526	-12.2	5,471	-6.9	108.7	29.3	
2013/8期	実績	110,428	5.9	7,547	-23.6	8,450	-19.7	3,937	-28.0	78.2	40.7	-1.4%
2014/8期	実績	125,618	13.8	5,488	-27.3	5,917	-30.0	1,193	-69.7	23.7	134.4	-2.9%
2015/8期	実績	139,277	10.9	7,511	36.9	8,004	35.3	3,774	216.3	75.0	42.5	1.6%
2016/8期	実績	144,961	4.1	9,006	19.9	9,134	14.1	5,505	45.9	109.4	29.1	2.6%
2017/8期	会予2Q	147,200	1.5	11,000	22.1	11,500	25.9	7,500	36.2	149.0	21.4	
	会社予想初	145,700	0.5	9,300	3.3	9,500	4.0	5,700	3.5	113.2	28.1	
	ARJ予	149,833	3.4	11,858	31.7	12,178	33.3	7,491	36.1	148.8	21.4	
2018/8期	ARJ予	153,100	2.2	13,044	10.0	13,244	8.8	7,774	3.8	154.4	20.6	
16/8 1Q	実績(3ヵ月)	35,963	10.8	1,712	33.9	1,766	28.0	1,093	20.0	-	-	4.3%
16/8 2Q	実績(3ヵ月)	34,820	5.5	1,504	36.1	1,603	27.6	878	92.1	-	-	3.1%
16/8 3Q	実績(3ヵ月)	36,907	0.8	2,746	2.2	2,788	0.5	1,743	5.5	-	-	0.2%
16/8 4Q	実績(3ヵ月)	37,271	0.2	3,044	24.8	2,977	14.8	1,791	137.5	-	-	3.2%
17/8 1Q	実績(3ヵ月)	35,606	-1.0	2,722	59.0	2,892	63.8	1,919	75.6	-	-	3.6%
17/8 2Q	実績(3ヵ月)	34,942	0.4	1,916	27.4	2,112	31.8	1,233	40.4	-	-	2.1%
17/8 3Q	ARJ予(3ヵ月)	38,889	5.4	3,592	30.8	3,642	30.6	2,185	25.4	-	-	2.9%
17/8 4Q	ARJ予(3ヵ月)	39,396	5.7	3,436	12.9	3,486	17.1	2,092	16.8	-	-	2.0%

サイゼリヤ既存店売上高(前年同月比)



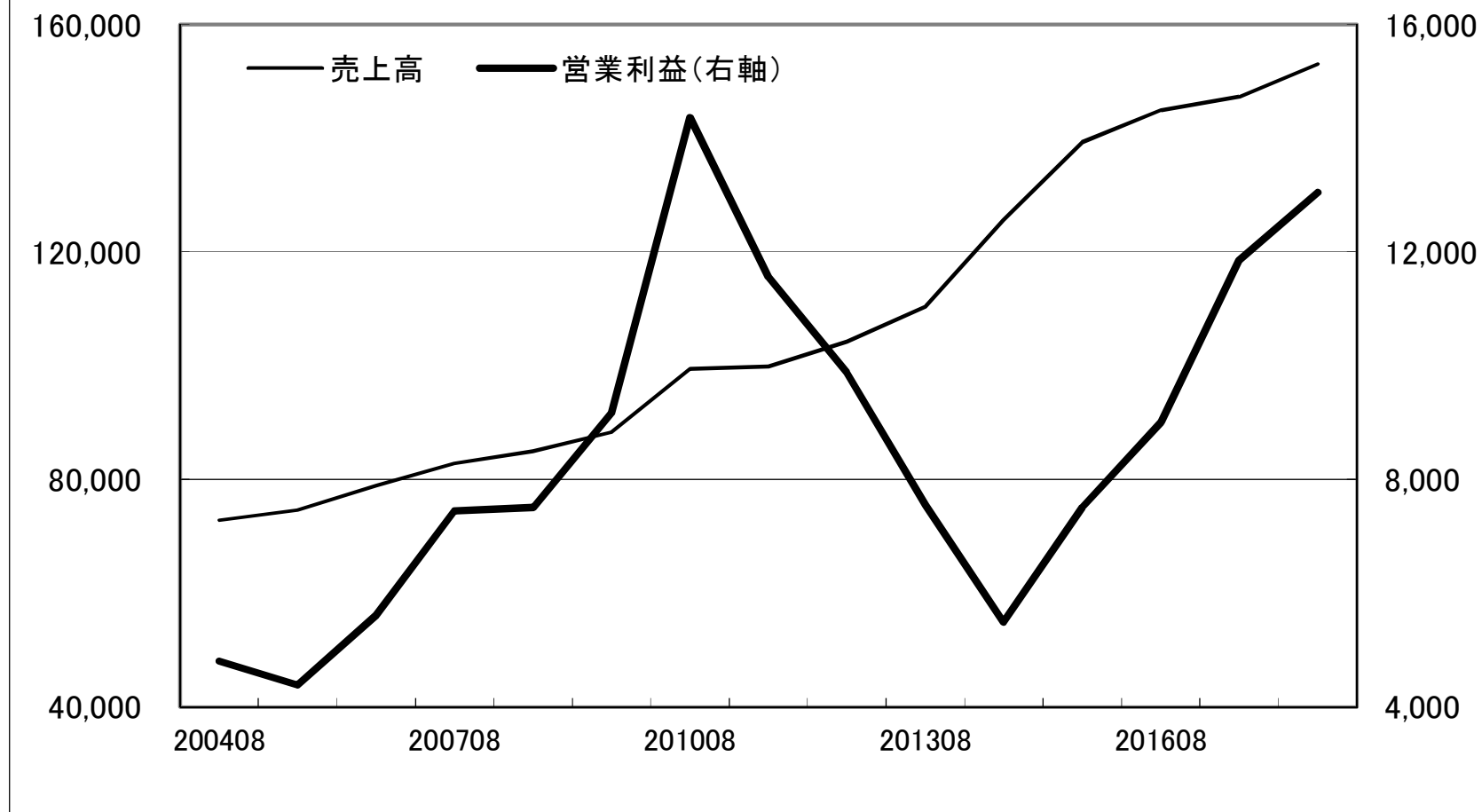
ガストの既存店売上高と客単価(前年同月比)



データは決算説明会資料より

## サイゼリヤ連結業績推移(単位:百万円)

201708と201808は予想



銘柄名	さくらインターネット	コード	3778								
株価(2017年6月8日)	905 円			PBR(17/3実)	4.12 倍	ROE	8.5%				
株数	34,621 千株			配当利回り(18/3予)	0.3%						
配当	2.5 円			時価総額	313 億円						
発行済み株式数(分割後)	34,621 千株			自己資本	7,609 百万円						
自己株式	0 株			BPS	220 円						
決算期	売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	純利益	伸率	EPS	PER	
(連結・非連結)	百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	円	倍	
2016/9中間 実績	6,523	10.8	588	20.5	505	21.1	318	14.8	9.2	-	
2017/3下 実績	7,438	19.9	430	-11.9	299	-26.2	230	-16.7	6.6	-	
2017/9中間 会社予想初	8,450	29.5	150	-74.5	65	-87.1	25	-92.1	0.7	-	
2018/3下 会社予想初	10,850	45.9	900	109.3	805	169.2	505	119.6	14.6	-	
2018/9中間 伸びないとして			900	500.0						-	
伸びたとして			1,000	566.7						-	
2019/3下 伸びないとして			900	0.0						-	
伸びたとして			1,100	22.2						-	
2011/3期 実績	8,584	9.9	1,225	63.8	1,194	65.1	572	0.9	16.5	54.8	
2012/3期 実績	9,164	6.8	873	-28.7	808	-32.3	556	-2.8	16.1	56.4	
2013/3期 実績	9,482	3.5	867	-0.7	812	0.5	479	-13.8	13.8	65.4	
2014/3期 実績	10,045	5.9	736	-15.1	633	-22.0	353	-26.3	10.2	88.8	
2015/3期 実績	10,576	5.3	964	31.0	857	35.4	516	46.2	14.9	60.7	
2016/3期 実績	12,086	14.3	976	1.2	822	-4.1	553	7.2	16.0	56.7	
2017/3期 実績	13,961	15.5	1,018	4.3	804	-2.2	548	-0.9	15.8	57.2	
2018/3期 会予初	19,300	38.2	1,050	3.1	870	8.2	530	-3.3	15.3	59.1	
ARJ	19,300	38.2	1,050	3.1	870	8.2	530	-3.3	15.3	59.1	
2019/3期 伸びないとして	21,230	10.0	1,800	71.4	1,620	86.2	987	86.2	28.5	31.7	
多少伸びたとして	21,230	10.0	2,100	100.0	1,920	120.7	1,170	120.7	33.8	26.8	
2015-1Q 実績(3ヵ月)	2,931	15.1	291	34.7	253	32.5	170	41.7	-	-	
2015-2Q 実績(3ヵ月)	2,954	14.6	197	-10.0	164	-12.8	107	-8.5	-	-	
2015-3Q 実績(3ヵ月)	3,088	14.8	183	-31.7	134	-46.0	85	-45.9	-	-	
2015-4Q 実績(3ヵ月)	3,113	12.7	305	16.9	271	17.8	191	56.6	-	-	
2016-1Q 実績(3ヵ月)	3,224	10.0	291	0.0	251	-0.8	156	-8.2	-	-	
2016-2Q 実績(3ヵ月)	3,299	11.7	297	50.8	254	54.9	162	51.4	-	-	
2016-3Q 実績(3ヵ月)	3,366	9.0	235	28.4	190	41.8	126	48.2	-	-	
2016-4Q 実績(3ヵ月)	4,072	30.8	195	-36.1	109	-59.8	104	-45.5	-	-	

## 月足・売買高チャート



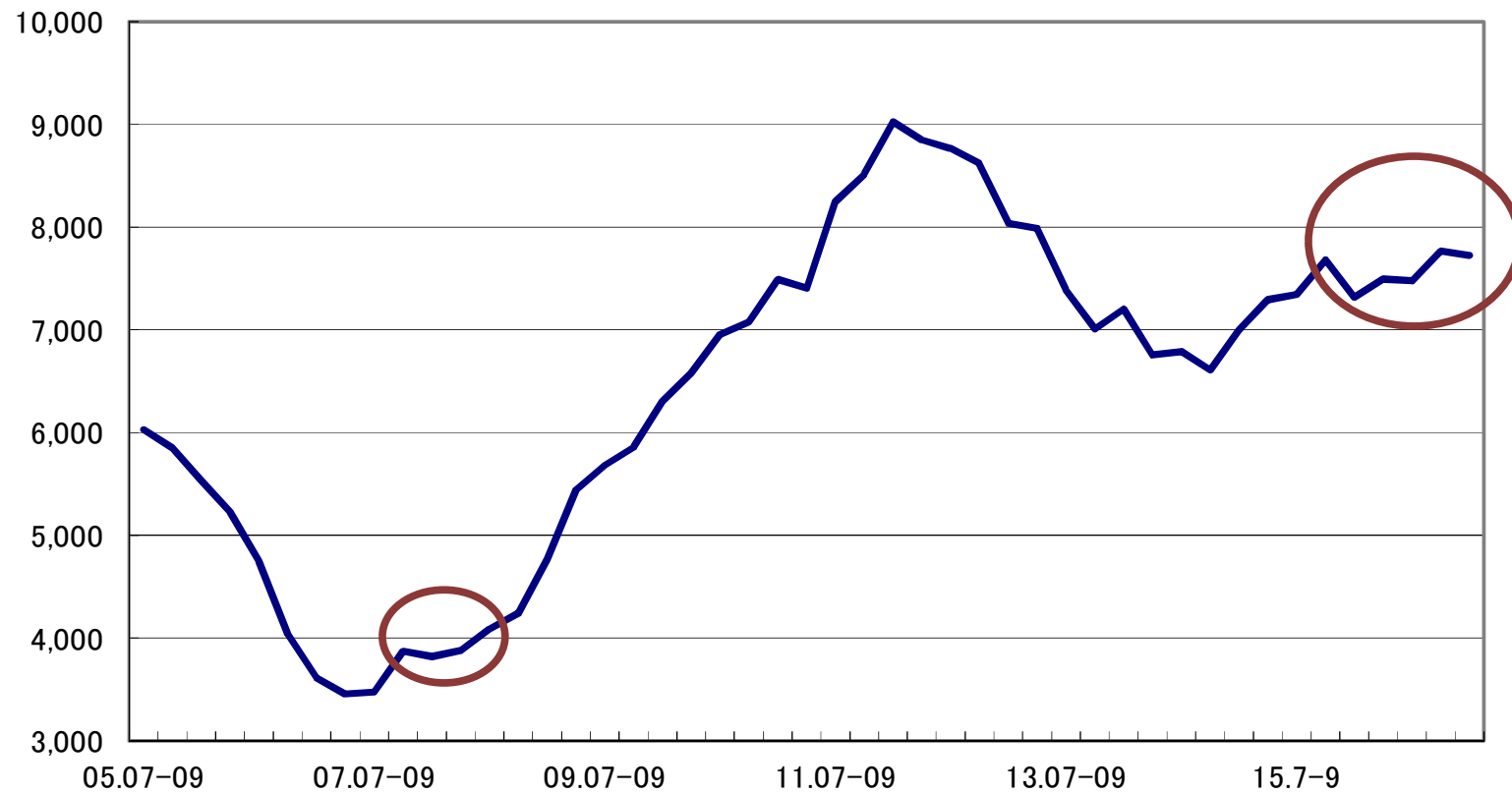
(C)QUICK Corp.

銘柄名	加藤産業	コード	9869								
株価(2017年6月6日)	3,030 円			PBR(16/9実)	1.11 倍	ROE	6.6%				
株数	37,452 千株			配当利回り(17/9予)	1.5%						
配当	46.00 円			時価総額	1,135 億円						
発行済み株式数	38,153 千株			自己資本	101,984 百万円						
自己株式	701 千株			BPS	2,723 円						
決算期		売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	純利益	伸率	EPS	PER
(連結)		百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	円	倍
2016/3上	実績	480,504	4.0	4,307	-12.0	4,884	-10.5	2,746	-17.1	73.3	-
2016/9下	実績	472,649	1.8	3,632	-10.1	4,159	-10.8	2,458	-14.2	65.6	-
2016/3上	実績	485,732	1.1	5,215	21.1	5,878	20.4	3,657	33.2	97.6	-
	会予	485,000	0.9	4,570	6.1	5,020	2.8	3,150	14.7	84.1	-
	ARJ予	487,976	1.6	4,998	16.0	5,615	15.0	3,633	32.3	97.0	-
2016/9下	会予	479,268	1.4	3,205	-11.8	3,622	-12.9	2,343	-4.7	62.6	-
2012/9期	実績	720,258	2.5	11,084	3.9	12,154	5.2	6,696	6.3	178.8	16.9
2013/9期	実績	733,181	1.8	10,303	-7.0	11,354	-6.6	7,052	5.3	188.3	16.1
2014/9期	実績	771,514	5.2	8,989	-12.8	9,997	-12.0	5,781	-18.0	154.4	19.6
2015/9期	実績	926,090	20.0	8,932	-0.6	10,121	1.2	6,178	6.9	165.0	18.4
2016/9期	実績	953,153	2.9	7,939	-11.1	9,043	-10.7	5,204	-15.8	139.0	21.8
2017/9期	会予初	965,000	1.2	8,420	6.1	9,500	5.1	6,000	15.3	160.2	18.9
	ARJ予	973,523	2.1	9,444	19.0	10,607	17.3	6,683	28.4	178.5	17.0
2018/9期	ARJ予	988,126	1.5	10,199	8.0	11,299	6.5	7,345	9.9	196.1	15.5
16/9 1Q	実績(3ヵ月)	252,146	2.7	2,361	-3.3	2,748	-3.1	1,704	-3.8	-	-
16/9 2Q	実績(3ヵ月)	228,358	5.4	1,946	-20.6	2,136	-18.5	1,042	-32.4	-	-
16/9 3Q	実績(3ヵ月)	232,922	2.8	1,454	-22.8	1,939	-16.9	1,247	-16.3	-	-
16/9 4Q	実績(3ヵ月)	239,727	0.9	2,178	1.1	2,220	-4.8	1,211	-12.0	-	-
17/9 1Q	実績(3ヵ月)	255,858	1.5	2,742	16.1	3,159	15.0	2,061	21.0	-	-
17/9 2Q	実績(3ヵ月)	229,874	0.7	2,473	27.1	2,719	27.3	1,596	53.2	-	-
17/9 3Q	ARJ	240,449	3.2	1,890	30.0	2,390	23.2	1,529	22.6	-	-
17/9 4Q	ARJ	247,342	3.2	2,339	7.4	2,339	5.4	1,497	23.6	-	-

銘柄名	三菱食品	コード	7451								
株価(2017年6月6日)		3,380 円		PBR(17/3実)		1.22 倍	ROE	7.9%			
株数		57,137 千株		配当利回り(18/3予)		1.5%					
配当		50 円		時価総額		1,931 億円					
発行済み株式数		58,125 千株		自己資本(17/3)		157,662 百万円					
自己株式		988 千株		BPS		2759.4 円					
決算期 (連結)		売上高 百万円	伸率 %	営業利益 百万円	伸率 %	経常利益 百万円	伸率 %	純利益 百万円	伸率 %	EPS 円	PER 倍
16/3 1H	実績	1,199,028	0.9	7,249	23.6	8,219	16.2	6,774	45.5	-	-
16/3 2H	実績	1,184,036	3.0	9,639	2.6	9,998	-1.6	5,718	12.2	-	-
17/3 1H	実績	1,205,980	0.6	8,035	10.8	8,569	4.3	6,240	-7.9	-	-
17/3 2H	実績	1,205,494	1.8	9,798	1.6	10,308	3.1	6,151	7.6	-	-
2013/3期	実績	2,318,873	7.8	17,046	-6.3	18,735	-5.4	11,472	-6.6	200.8	16.8
2014/3期	実績	2,388,226	3.0	15,684	-8.0	17,172	-8.3	9,657	-15.8	169.0	20.0
2015/3期	実績	2,337,252	-2.1	15,263	-2.7	17,232	0.3	9,752	1.0	170.7	19.8
2016/3期	実績	2,383,064	2.0	16,888	10.6	18,217	5.7	12,492	28.1	218.6	15.5
2017/3期	実績	2,411,474	1.2	17,833	5.6	18,877	3.6	12,391	-0.8	216.9	15.6
	会社予想初	2,395,000	0.5	17,400	3.0	18,500	1.6	11,800	-5.5	206.5	16.4
2018/3期	会社予想初	2,500,000	3.7	18,200	2.1	19,200	1.7	12,500	0.9	218.8	15.4
	ARJ	2,500,000	3.7	18,700	4.9	19,700	4.4	12,800	3.3	224.0	15.1
2019/3期	ARJ	2,550,000	2.0	20,500	9.6	21,500	9.1	13,760	7.5	240.8	14.0
16/3 1Q	実績(3ヵ月)	584,953	1.3	2,464	63.5	3,077	44.2	2,765	107.0	-	-
16/3 2Q	実績(3ヵ月)	614,075	0.5	4,785	9.8	5,142	4.1	4,009	20.8	-	-
16/3 3Q	実績(3ヵ月)	629,648	2.4	6,230	24.4	6,685	23.3	4,366	16.9	-	-
16/3 4Q	実績(3ヵ月)	554,388	3.8	3,409	-22.4	3,313	-30.1	1,352	-0.7	-	-
17/3 1Q	実績(3ヵ月)	587,670	0.5	3,277	33.0	3,654	18.8	2,326	-15.9	-	-
17/3 2Q	実績(3ヵ月)	618,310	0.7	4,758	-0.6	4,915	-4.4	3,914	-2.4	-	-
17/3 3Q	実績(3ヵ月)	643,169	2.1	6,798	9.1	7,151	7.0	4,060	-7.0	-	-
17/3 4Q	実績(3ヵ月)	562,325	1.4	3,000	-12.0	3,157	-4.7	2,091	54.7	-	-



上場大手加工食品卸売業3社(加藤産業、三菱食品、伊藤忠食品)  
(四半期営業利益合計の4四半期移動平均:百万円)



銘柄名	ウエルシアホールディング	コード	3141								
株価(2017年6月7日)	4,105 円			PBR(17/2実)	3.69 倍	ROE予	13.1%				
株数	104,093 千株			配当利回り(18/2予)	0.8%						
配当	32 円			時価総額	4,273 億円						
発行済み株式数	104,817 千株			株主資本	115,934 百万円						
自己株式	724 千株			BPS	1,114 円						
決算期	数値区分	売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	純利益	伸率	EPS	PER
(連結)		百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	円	倍
17/2 1H	実績	310,996	34.6	11,643	51.8	12,427	51.5	7,414	68.0	71.2	-
17/2 2H	実績	312,167	5.0	12,435	12.1	13,296	9.2	7,037	37.6	67.6	-
18/2 1H	会予初	333,800	7.3	13,460	15.6	14,310	15.2	8,570	15.6	82.3	-
18/2 2H	会予初	341,200	9.3	12,840	3.3	13,790	3.7	6,430	-8.6	61.8	-
2015/2期	実績(6ヵ月)	191,991	11.4	5,999	-17.1	6,611	-12.3	3,596	-9.6	-	-
	実績(12ヵ月)	380,461	9.4	12,971	-8.2	14,042	-8.3	7,454	-9.7	71.6	57.3
2016/2期	実績	528,402	38.9	18,759	44.6	20,377	45.1	9,527	27.8	91.5	44.9
2017/2期	実績	623,163	17.9	24,078	28.4	25,723	26.2	14,451	51.7	138.8	29.6
	会予初	630,000	19.2	21,800	16.2	23,700	16.3	12,800	34.4	123.0	33.4
	ARJ予	623,159	17.9	23,800	26.9	25,638	25.8	13,844	45.3	133.0	30.9
2018/2期	会予初	675,000	8.3	26,300	9.2	28,100	9.2	15,000	8.3	144.1	28.5
	ARJ予	654,317	5.0	26,179	10.0	28,201	10.0	15,229	10.0	146.3	22.9
16/2 1Q	実績(3ヵ月)	112,337	21.5	3,113	-2.7	3,416	2.0	1,664	0.1	-	-
16/2 2Q	実績(3ヵ月)	118,653	23.6	4,558	20.8	4,785	17.3	2,749	25.2	-	-
16/2 3Q	実績(3ヵ月)	145,980	55.6	4,423	38.3	4,947	95.8	2,128	26.1	-	-
16/2 4Q	実績(3ヵ月)	151,432	54.3	6,665	74.6	7,229	77.0	2,986	56.5	-	-
17/2 1Q	実績(3ヵ月)	153,630	36.8	4,411	41.7	4,841	41.7	2,805	68.6	-	-
17/2 2Q	実績(3ヵ月)	157,366	32.6	7,232	58.7	7,586	58.5	4,609	67.7	-	-
17/2 3Q	実績(3ヵ月)	153,159	4.9	4,825	9.1	5,279	6.7	2,893	35.9	-	-
17/2 4Q	実績(3ヵ月)	159,008	5.0	7,610	14.2	8,017	10.9	4,144	38.8	-	-

銘柄名	今村証券	コード	7175										
株価(2017年6月7日)	1,041 円							PBR(17/3実)	0.37 倍	ROE	3.6%		
株数	2,660 千株							配当利回り(18/3予)	1.2%				
配当	12 円							時価総額	28 億円				
発行済み株式数	2,660 千株							自己資本	7,522 百万円				
自己株式	0 千株							BPS	2,828 円				
決算期 (非連結)	数値区分	営業収益 百万円	伸率 %	純営業収益 百万円	伸率 %	営業利益 百万円	伸率 %	経常利益 百万円	伸率 %	純利益 百万円	伸率 %	EPS 円	PER 倍
2015/9中間	実績	1,647	0.2	1,636	0.1	405	-18.0	407	-17.9	277	-10.1	104.1	-
2016/3下	実績	1,138	-36.7	1,128	-37.0	-55	赤転	-55	赤転	-42	赤転	-	-
2016/9中間	実績	1,242	-24.6	1,232	-24.7	63	-84.4	67	-83.5	42	-84.8	15.8	-
2017/3下	速報4/21	1,655	45.4	1,645	45.8	375	黒転	386	黒転	230	黒転	86.5	-
2013/3期	実績	2,476	-	2,459	-	457	-	467	-	274	-	102.9	10.1
2014/3期	実績	4,009	61.9	3,994	62.4	1,567	242.9	1,575	237.5	852	211.2	320.3	3.3
2015/3期	実績	3,443	-14.1	3,425	-14.2	1,000	-36.2	995	-36.8	591	-30.6	222.2	4.7
2016/3期	実績	2,785	-19.1	2,764	-19.3	350	-65.0	352	-64.6	235	-60.2	88.3	11.8
2017/3期	実績	2,897	4.0	2,877	4.1	438	25.1	453	28.7	272	15.7	102.3	10.2
15/3 4Q	実績(3ヵ月)	905	-	900	-	285	-	283	-	154	-	-	-
16/3 1Q	実績(3ヵ月)	928	-	922	-	276	-	281	-	210	-	-	-
16/3 2Q	実績(3ヵ月)	719	-	714	-	129	-	126	-	67	-	-	-
16/3 3Q	実績(3ヵ月)	648	-	644	-	32	-	34	-	27	-	-	-
16/3 4Q	実績(3ヵ月)	490	-45.9	484	-46.2	-87	赤転	-89	赤転	-69	赤転	-	-
17/3 1Q	実績(3ヵ月)	612	-34.1	607	-34.2	18	-93.5	21	-92.5	18	-91.4	-	-
17/3 2Q	実績(3ヵ月)	630	-12.4	625	-12.5	45	-65.1	46	-63.5	24	-64.2	-	-
17/3 3Q	実績(3ヵ月)	802	23.8	797	23.8	190	493.8	201	491.2	127	370.4	-	-
17/3 4Q	速報(3ヵ月)	853	74.1	848	75.2	185	黒転	185	黒転	103	黒転	-	-

週足・売買高チャート

加藤産業



(C)QUICK Corp.

週足・売買高チャート

ウエルシア



(C)QUICK Corp.

週足・売買高チャート

三菱食品



(C)QUICK Corp.

週足・売買高チャート

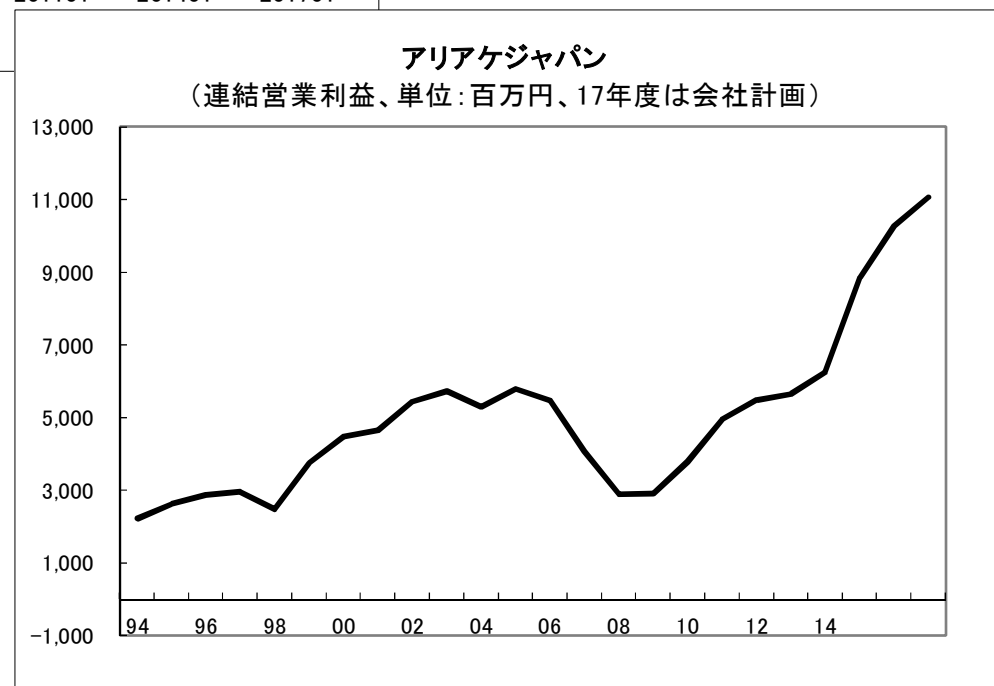
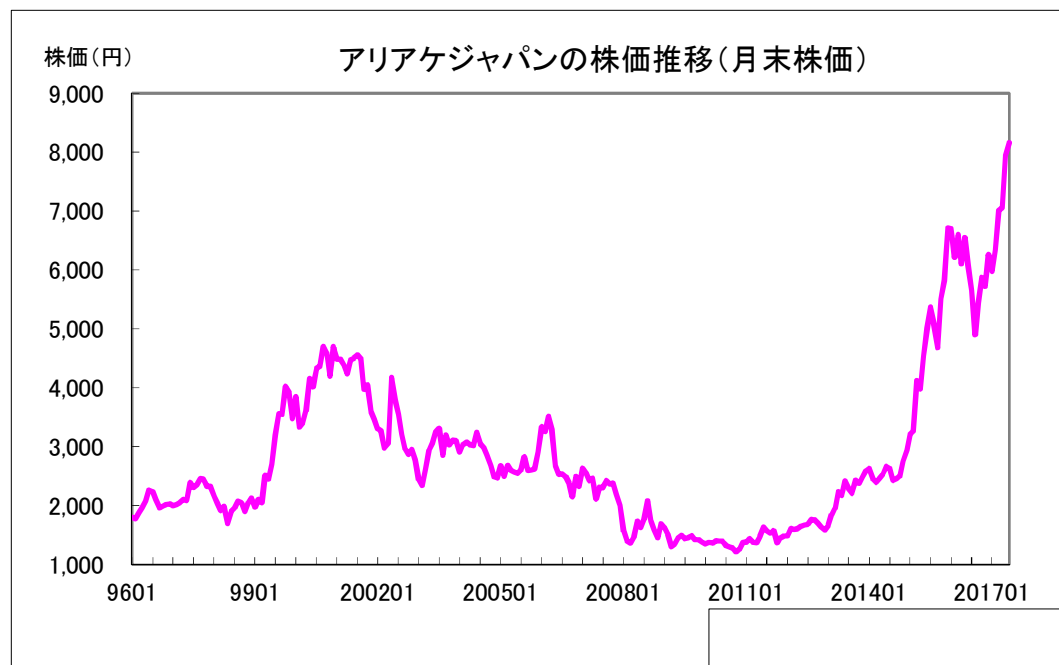
今村証券



(C)QUICK Corp.

# 株式投資の考え方

- 特に最近気づいたことは、証券マンは売買で手数料を得る宿命。
- だから、株は売買が基本。
- しかし、本物の株式投資は企業成長を追いかけるもの。これがウォーレンバフェットの本質。
- 極論すれば、株価（つまりは結果）を気にせず、企業の本質と成長（つまりはプロセス）を気にする必要がある。



# プロフィール

- H&Lリサーチ代表
- 1979年4月 新日本証券入社(現みずほ証券)後、証券アナリストとして数社の証券会社に勤務し、最後は三菱UFJ証券で2009年3月に退職し独立。
- 現在は機関投資家、個人投資家向けに情報提供。H&L企業研究クラブ主宰
- 著書に「やり方さえわかれば、初心者でも株式投資で確実に勝てる『株式投資で確実に勝つための月次データ利用法という裏技』」、大竹愼一氏との共著で「日本の問屋は永遠なり」がある。