H&L 企業研究クラブ

2013 年 9 月 3 日

【伊藤園（2593）の 2014 年 4 月期第 1 四半期決算報告】

9 月 2 日に伊藤園（2593）が 2014 年 4 月期第 1 四半期連結業績を公表したので、その報告を行う。

2014 年 4 月期第 1 四半期連結業績は 12.2%増収、8.1%営業増益と順調な決算となった。もっともすでにこれは 8 月 30 日付で日経紙が観測記事を掲載しているので、サプライズはないものである。

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
（連結）		百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%
2012/10中間	実績	216,468	7.7	13,690	3.9	13,373	7.3	7,550	7.6
2013/4下	実績	187,489	11.4	6,560	14.5	6,541	18.6	3,694	65.3
2013/10中間	会予初	242,550	12.0	14,600	6.6	14,350	7.3	8,550	13.2
2014/4下	会予初	197,450	5.3	8,400	28.0	7,150	9.3	3,750	1.5
2010/4期	実績	332,984	0.0	12,453	17.3	11,679	12.6	5,996	25.8
2011/4期	実績	351,692	5.6	17,679	42.0	16,526	41.5	7,675	28.0
2012/4期	実績	369,284	5.0	18,907	6.9	17,985	8.8	9,249	20.5
2013/4期	実績	403,957	9.4	20,250	7.1	19,914	10.7	11,244	21.6
2014/4期	会予初	440,000	8.9	23,000	13.6	21,500	8.0	12,300	9.4
2011-1Q	実績(3カ月)	102,788	5.9	6,753	13.5	6,334	15.1	3,380	27.6
2011-2Q	実績(3カ月)	98,166	0.7	6,423	3.5	6,134	7.5	3,634	10.8
2011-3Q	実績(3カ月)	80,074	3.2	1,483	-15.0	1,337	-20.6	19	-98.4
2011-4Q	実績(3カ月)	88,256	11.0	4,248	12.3	4,180	15.2	2,216	301.4
2012-1Q	実績(3カ月)	106,236	3.4	5,149	-23.8	4,890	-22.8	2,447	-27.6
2012-2Q	実績(3カ月)	110,232	12.3	8,541	33.0	8,483	38.3	5,103	40.4
2012-3Q	実績(3カ月)	90,782	13.4	1,866	25.8	1,866	39.6	1,148	5942.1
2012-4Q	実績(3カ月)	96,707	9.6	4,694	10.5	4,675	11.8	2,546	14.9
2013-1Q	実績(3カ月)	119,193	12.2	5,568	8.1	5,426	11.0	2,987	22.1
	日経予8/31	120,000	13.0	5,500	6.8	-	-	-	-
2013-2Q	会予(3カ月)	123,357	11.9	9,032	5.7	8,924	5.2	5,563	9.0

売上高は 12.2%増と高水準の伸びであるが、2012 年度第 3 四半期より、自動販売機を通じた各種飲料水及び食料品の販売、自動販売機の保守管理を行うネオス社が連結対象となっており、その分を除くと 6.3%増収となる。2012 年度第 3 四半期の 5.5%増収、第 4 四半期の 4.3%増収から伸び率が高まっている。

国内の飲料事業を主体とする単体決算は 5.1%増収、1.4%営業減益とやや厳しい数字となった。昨今の飲料業界を取り巻く環境自体は厳しいものがある。これは、輸入原材料の依存度が高いため、円安のデメリットを受けることによる。同社も原材料や燃料費でマイナスの影響を受けた。

それに加え、第 1 四半期にはおーいお茶のリニューアルを行っており、そのための販売促進費用や広告宣伝費を戦略的に投入したためと考えられる。

タリーズは依然好調で、飲食関連事業セグメントの売上高は 14.1%増、営業利益は 29.4%増と大きく貢献した。また、米国伊藤園も順調に売上高、利益を伸ばしており、円安もあって貢献度が大きかった。

セグメント情報 **（単位：百万円）**

売上高（外部）	2012-1Q	2013-1Q	前年同期比
リーフ・ドリンク関連事業	100,313	112,302	12.0%
飲食関連事業	4,932	5,625	14.1%
その他	989	1,265	27.9%
連結	106,236	119,193	12.2%
営業利益			
リーフ・ドリンク関連事業	4,459	4,659	4.5%
飲食関連事業	676	875	29.4%
その他	262	286	9.2%
計	5,398	5,821	7.8%
調整額	-249	-252	-
連結	5,149	5,568	8.1%

上期の会社計画の 12.0%増収、6.6%営業増益に対して、第 1 四半期はほぼ計画線の業績で着地している。国内飲料に関してはおーいお茶のリニューアルがあり、前倒し的に経費を投入し、単体の営業利益は横ばいに終わった。それに対して米国伊藤園とタリーズで増益分を稼いだ形である。

しかし、国内飲料は前倒し的に経費を投入しており、すでに終わった 8 月は猛暑であったことから、ある程度の売上増が期待でき、単体も第 2 四半期には利益の伸び率が高まろう。また、タリーズはコーヒー豆の市況が下がっていることから、今後も収益面で期待される。米国伊藤園も拡大基調に大きな変化はなかろう。よって、上期の着地に関しては、現時点では上振れる可能性が高いと考えられる。

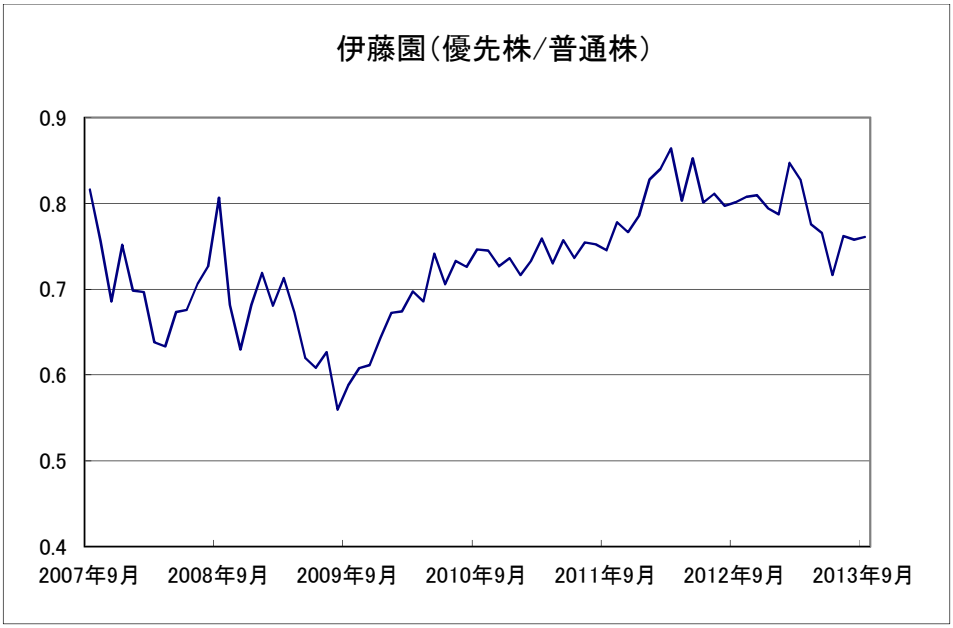
当クラブでは同社株に関しては常に割安な優先株（25935）に注目しているが、以下に優先株と普通株のバリュエーション比較を示す。

（単位：円、倍）

	株価（2013年9月2日）	一株当たり純資産（13/4期末）	PBR	会社予想EPS（14/4期）	PER	予想配当金	配当利回り
普通株	2,232	923.24	2.42	97.23	23.0	38	1.7%
優先株	1,698	928.24	1.83	107.23	15.8	48	2.8%

注）. 一株当たり数値は会社側公表値であり、純資産は前期末、純利益は直近の公表値である。

優先株に関しては、議決権がない代わりに、配当が普通株より 10 円多くなっており、特に個人投資家にはメリットが大きいものと思われる。しかし、継続的に普通株に対して優先株が割安に放置されている。ここにきて、再び優先株の割安感が拡大しており、リスクを考慮すれば、投資タイミングにあるのではないかと考えられる。



なお、同社の本誌的な強さや投資タイミングに関しては、こちらの詳細なレポートで分析を行っている。
http://mailzou.com/get.php?R=57848&M=19999

注意事項

当レポートの株式に関する記述は、投資の勧誘を目的としたものではありません。情報の内容も私の観測であり、不確定要素を多く含みます。当該情報に基づいて被ったいかなる損害についても、当社では一切の責任を負いません。投資判断はすべて自己責任にてお願い致します。