H&L 企業研究クラブ

2013 年 12 月 31 日

【伊藤園優先株（25935）が急騰した理由】

伊藤園優先株（25935）がこの 3 日間でほぼ 10%の上昇となった。この背景と今後の株価動向を考えてみた。

伊藤園:日足・売買高チャート
優先株



(C)QUICK Corp.

普通株



(C)QUICK Corp.

伊藤園優先株の急騰理由はずばり NISA（少額投資非課税制度）によるものであると考えられる。NISA では 5 年間の株の配当やキャピタルゲインが無税になる。しかし、途中で売却

するとその時点以降は無税が適用されなくなる。そのために安定的に高い配当が見込まれる株が、NISA の最適銘柄の一つとなる。

詳細については 12 月初旬に発行したこちらのレポートで解説している。
http://cherry100.mods.jp/open/25932013-pre2Q.pdf

同社の優先株は普通株より 10 円多い配当が保証されており、しかも恒常的に普通株より株価が低い。12 月 30 日の引け値で見ても優先株の配当利回りが 2.7%であるのに対して、普通株は 1.7%となっている。それゆえ、優先株が急騰したこの 3 日間でも普通株の株価はほとんど動いていない。

（単位：円、倍）

	株価（2013年12月30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	2,201	923.24	2.38	97.23	22.6	38	1.7%
優先株	1,746	928.24	1.88	107.23	16.3	48	2.7%

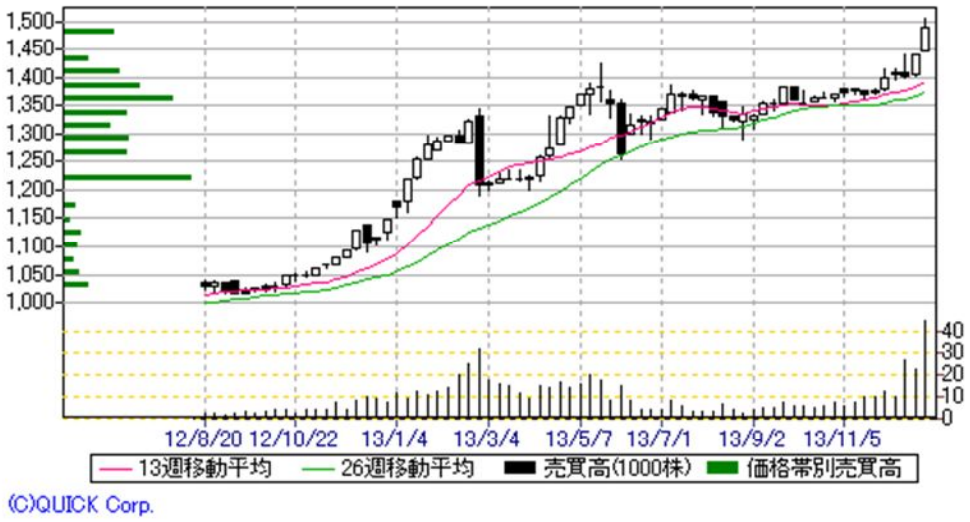
注）. 一株当たり数値は会社側公表値であり、純資産は前期末、純利益は直近の公表値である。

ただし、配当利回りの高い株の中には、将来、業績が厳しくなって配当を維持できない可能性があるため、見かけ上配当利回りの高い株もある。そのような株では、業績悪化で減配し、株も売られて、NISA のメリットを受けられない可能性もある。

そこで、業績が安定しているか、業績は多少不安定でも現金をたくさん持っている企業であれば、業績が悪化しても配当を維持する可能性が有り、投資対象としては最適である。同社の場合、両方の条件が当てはまり、場合によっては増配も期待できる。

ちなみに以前当クラブで紹介した柿安本店（2294）も配当利回りが高いがやはりこの 3 日間急騰している。もっとも柿安本店に関してはその後の業績推移が芳しくないため、現時点では推奨していない。業績見通しが期待ほどでないにも関わらず、結果的にレポート発行時点で投資して儲かるというのはバリュエーションの低さと投資タイミングを考慮しているためである。
参照ブログ：http://cherry100.blog108.fc2.com/blog-entry-833.html

柿安本店:週足チャート



投資判断

同社のような内需型の食品企業の業績はやや厳しい環境下にある。多少景気が良くとも食品の需要が大きく増えるわけではなく、輸入原材料が円安によって上昇圧力がかかり、電気料金や輸送運賃の上昇もマイナス要因となる。

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 %
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	実績	238,984	10.4	14,461	5.6	14,118	5.6	8,325	10.3
	会予初	242,550	12.0	14,600	6.6	14,350	7.3	8,550	13.2
2014/4下	会予2Q	201,016	7.2	8,539	30.2	7,382	12.9	3,975	7.6
2008/4期	実績	328,071	5.8	19,236	-15.6	18,215	-18.2	10,096	-17.7
2009/4期	実績	332,847	1.5	10,613	-44.8	10,376	-43.0	4,765	-52.8
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
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
2013-2Q	実績(3カ月)	119,791	8.7	8,893	4.1	8,692	2.5	5,338	4.6

過去においても 2008 年 4 月期、2009 年 4 月期と大幅な減益となっているが、これはグローバルな景気拡大による原材料コストの上昇によるものである。当時、多くの食品企業が

減益となったが、その後の値上げによって収益水準は急速に回復した。しかし、飲料業界はトップシェアのコカ・コーラが継続的にシェアを落としているため、大きな業界としては唯一飲料業界のみ値上げができなかったため、同社もその巻き添えによって、収益回復に時間を要した。

それでも、コカ・コーラの収益水準が依然戻らない中、同社は今年度に過去最高の営業利益を達成する見通しとなっている。

ただし、円安を主因とするコストアップで今期業績も上期の売上高、営業利益は若干会社計画を下回った。国内の飲料ビジネスは若干減益であり、タリーズの好調と米国伊藤園の寄与で増益となっている。通期見通しの達成には下期に 30%程度の営業増益が必要であり、ややハードルは高そうである。

それでも優先株の PER は現時点で 16.3 倍と食品株としては低水準にある。短期的には直近の株価上昇が、本当に NISA による実需の上げなのか、NISA を材料とした短期投資家による上昇かが判然としないため、やや波乱が予想される。

しかし、着実に NISA による保有は積み上がる可能性があると思われ、トレンドとしては上昇基調が続くのではないかと考えられる。

なお、伊藤園の企業としての成長性や優先株の売り買いのタイミングはこちらで詳細に解説している。
http://cherry100.mods.jp/ra/s/607

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。