

【伊藤園 (2593) : 2014年4月期決算日経観測記事について】

5月31日に日経紙が伊藤園 (2593) の2014年4月期決算に関して観測記事を掲載したので、それについて報告する。

なお、伊藤園の第2四半期決算の公表予定日は6月2日となっており、この時点の日経観測記事はほぼ実績値に等しいものと考えられる。

日経紙によると同社の2014年4月期業績は8%増収、3%経常増益となった模様であり、期初計画比で売上、利益とも若干のショートとなる。

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
2014/4下 会予2Q	201,016	7.2	8,539	30.2	7,382	12.9	3,975	7.6
日経観測5/31	196,016	4.5			6,782	3.7		
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
日経観測5/31	435,000	7.7			20,900	5.0		
日経コンセンサス5社	435,580	7.8	21,100	4.2	20,080	0.8	11,440	1.7
2015/4期 日経観測14/5/31	445,000	2.3			22,000	5.3		
2012-1Q 実績(3ヵ月)	106,236	3.4	5,149	-23.8	4,890	-22.8	2,447	-27.6
2012-2Q 実績(3ヵ月)	110,232	12.3	8,541	33.0	8,483	38.3	5,103	40.4
2012-3Q 実績(3ヵ月)	90,782	13.4	1,866	25.8	1,866	39.6	1,148	5942.1
2012-4Q 実績(3ヵ月)	96,707	9.6	4,694	10.5	4,675	11.8	2,546	14.9
2013-1Q 実績(3ヵ月)	119,193	12.2	5,568	8.1	5,426	11.0	2,987	22.1
2013-2Q 実績(3ヵ月)	119,791	8.7	8,893	4.1	8,692	2.5	5,338	4.6
2013-3Q 実績(3ヵ月)	94,926	4.6	870	-53.4	835	-55.3	378	-67.1
2013-4Q 会予(3ヵ月)	106,090	9.7	7,669	63.4	6,547	40.0	3,597	41.3
日経観測5/31	101,090	4.5			5,947	27.2		
2013-3Q 実績(9ヵ月)	333,910	8.7	15,331	-1.4	14,953	-1.9	8,703	0.1

期初予想比ショートの数字ということはネガティブサプライズかということ、むしろ若干のポジティブサプライズではないかと思われる。同社の第3四半期までの累積経常利益は1.9%減益であり、特に第3四半期の3ヵ月は55.3%経常減益であった。この結果、通期の会社計画を達成するためには第4四半期で40%経常増益を達成しなければならない。

それはいくらなんでも難しいであろうから、減額修正はほぼ想定できたものである。日経

のアナリストの予想平均を見ても（表中：日経コンセンサス 5 社）、経常利益は 200 億円強の 0.8%増益となっている。

今回の日経観測から逆算すると第 4 四半期は 27%ほどの経常増益となっており、第 3 四半期の 55.3%減益からは一見急回復となり、ややポジティブに感じたアナリストが多かったのではないかと思われる。

このあたりの状況はすでに第 3 四半期決算のレポートで解説しているが、食品業界全体として販売促進費の使い方がやや前倒しの傾向があり、ここ数年同社で言えば第 3 四半期の利益は下目に出て、第 4 四半期は上目に出る傾向が強いということである。

<http://cherry100.mods.jp/open/25932013-3Qfree.pdf>

この辺りは会社側も特に解説していないので、おそらく気づいていないアナリストも多いのではないかと思われる。

日経紙によると主力の「おーいお茶」の新シリーズ「ぞっこん」や麦茶が堅調で、日本茶飲料は計画を上回った。また、「タリーズ」ブランドのコーヒーも伸びた。一方、紅茶飲料は不振であった。消費税増税前の駆け込みの反動で、4 月の落ち込みが大きかったこともマイナスとなったということ。

子会社は好調であった。タリーズジャパンは積極出店や食事メニューの拡充で既存店売上が順調で、収益が拡大した。乳製品メーカーのチチヤスは常温でも扱える紙パックや缶、ペットボトル飲料の拡充などで営業損益が赤字から黒字に転換したということ。

ただし、緑茶飲料ではサントリーなどの競合の販売攻勢やスーパーやコンビニの PB 売り場の拡大などもあって、場所取りが激しさを増して、収益は厳しかった。また、配送現場の人員不足によるコストアップもマイナスに寄与している。

2015 年 4 月期は「おーいお茶」開発 30 周年ということで、「おーいお茶」の販売を強化し、増収増益を目指す。

投資判断

同社株に関しては実態価値に対する相対的な割安感からこれまでずっと優先株（25935）に注目してきた。ただし、配当利回りの高さから株価変動にはやや季節性があり、投資開始時期は 5 月末から 6 月初旬、11 月末から 12 月初旬が最適と見ている。ここ数年を見てもほぼその通りの動きである。

さらに、政府が増枠を検討している NISA（少額貯蓄非課税制度）においても、同社株は最適な投資対象の 1 社ではないかと考えている。NISA は 5 年間継続的に配当や値上がり益が非課税の恩恵を受ける。

それゆえ、長期的に業績が安定していない会社は配当が保障されないため、いくら現時点の配当利回りが高くとも NISA の対象とはしにくい。業績が安定していないということは、値下がりリスクもおおきくなり、その場合には NISA の恩恵を受けることができない。

長期的に持って大きく幅が取れる成長株なども投資対象であろうが、高い配当利回りがある、業績の確実性が高い企業は NISA の投資対象としては最適な株の一つと考えられる。まさに同社株はその対象としてうってつけと言えそうである。

(単位:円、倍)

	株価(2014年5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	2,324	923.24	2.52	97.23	23.9	38	1.6%
優先株	1,736	928.24	1.87	107.23	16.2	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。

なお、同社の本格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=74852&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。