

関通 | 9326

東証グロース

3Q Follow-up

積極的な投資等に伴うコストの増加を吸収出来る来期以降の
物流量の確保に期待

要約

- 2023/2期3Qは増収減益の決算であった。同社は2023/2期1Qより(株)関通ビジネスサービスを連結子会社化、連結決算への移行を今期より開始した。従って前期の単体ベースとの比較では売上高は3.1%増収の78億2百万円に対して、営業利益は46.4%減益の2億99百万円となっている。物流サービスにおいては、前年の新型コロナウイルス感染症に伴う巣ごもり特需に支えられた急拡大したEC市場の反動減、中国のロックダウンによる一時的な国際物流の停滞や遅延が影響した。また、外資系ファストファッションの進出加速等による既存顧客の出荷減も減益要因になっている。
- 2023/2期会社通期業績予想は売上高104億54百万円(前期単体ベースとの比較で3.5%増)、営業利益3億51百万円(同51.9%減)、経常利益3億5百万円(同55.7%減)、当期利益5億71百万円(同23.3%増)となっている。当期利益の増益は東大阪主管センターの土地・建物の売却が予定されており特別利益が計上されることによるものである。新規顧客獲得は順調に拡大しているが、既存顧客のアパレルEC向けの物流量が低調なことから、固定費の増加を払拭することが難しく営業利益段階では減益が見込まれる。
- 株価は52週レンジで安値圏で推移している。2023/2期の減益決算見通しをおそらく反映した株価のバリュエーションになっている可能性は高い。既存顧客のアパレルEC向け物流量の来期以降の動きが注目されるが、2022年8月に新設された物流センターがアパレルEC向け以外の既存顧客と新規顧客の獲得などから既に満床になるなど、来期にかけて固定費の上昇が物流量の増加で吸収されれば、収益面での反転が期待出来よう。

業績サマリー

| 決算期 | 売上高 (百万円) | 前年比 (%) | 営業利益 (百万円) | 前年比 (%) | 経常利益 (百万円) | 前年比 (%) | 当期利益 (百万円) | 前年比 (%) | EPS ⁽²⁾ (円) | DPS (円) |
|---------------------------|--------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|---------------------------|------------|
| 18/2 単 | 5,255 | 23.3 | 161 | - | 140 | -78.6 | 56 | - | 9.3 | - |
| 19/2 単 | 6,468 | 23.1 | 127 | -21.1 | 104 | -25.7 | 79 | 41.1 | 13.0 | - |
| 20/2 単 | 7,302 | 12.9 | 291 | 129 | 256 | 146.2 | 171 | 117 | 25.0 | - |
| 21/2 単 | 9,530 | 30.5 | 418 | 43.6 | 383 | 49.6 | 283 | 65.5 | 30.0 | - |
| 22/2 単 | 10,099 | 6.0 | 729 | 74.5 | 688 | 79.6 | 463 | 63.9 | 44.0 | 10.0 |
| 23/2 連(会予) ⁽¹⁾ | 10,454 | - | 351 | - | 305 | - | 571 | - | 55.6 | 10.0 |
| 四半期 | | | | | | | | | | |
| 22/2 3Q 単 | 7,567 | 11.6 | 559 | 165.5 | 530 | 186.9 | 365 | 171.9 | 34.8 | - |
| 23/2 3Q 連 ⁽¹⁾ | 7,802 | - | 299 | - | 276 | - | 182 | - | 17.2 | - |

出所: 同社決算短信よりSIR作成

注(1): 23/2期1Qより連結財務諸表を作成していることから、23/2期3Q及び23/2通期会社予想それぞれの対前年同期比増減率は記載していない。

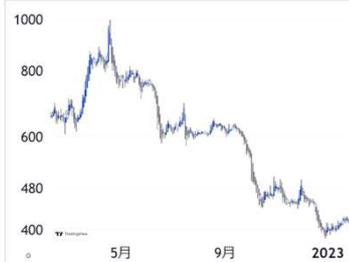
Focus Point

EC業界のバックヤードを支える物流企業。急拡大且つ複雑化する物流ニーズに独自のノウハウで対応する。省力化のため先端テクノロジーの導入にも積極的に自社開発のITシステムにも注力

主要指標

| | |
|------------------|--------|
| 株価 (2/10) | 415 |
| 年初来高値 (1/26) | 425 |
| 年初来安値 (1/31) | 391 |
| 10年間高値 (21/7/21) | 1,583 |
| 10年間安値 (20/3/19) | 334 |
| 発行済株式数(百万株) | 10.270 |
| 時価総額(十億円) | 68.45 |
| EV(十億円) | 88.19 |
| 株主資本比率(2/28) | 28.75% |
| 23/2 PER(会予) | 7.4x |
| 22/8 PBR(実績) | 2.51x |
| 22/2 ROE(実績) | 21.47% |
| 23/2 DY(会予) | 2.4% |

株価チャート(1年)



出所: Trading view

中嶋 俊彦
シニアアナリストresearch@sessapartners.co.jp

2023/2期3Q決算概要

3Q連結ベースの主要数値は、売上高78億2百万円、営業利益2億99百万円、経常利益2億76百万円、当期利益1億82百万円となった。同社は2023/2月期1Qから四半期連結財務諸表を作成しているため、決算短信と有価証券報告書では前年同四半期増減率については公表されていない。

単体ベースと連結ベースの売上高及び利益の差があまりないことから、前年同期の単体ベースの決算数値と比較した場合、売上高が3.1%増収に対して、営業利益は46.4%減益、経常利益は47.9%減益、当期利益は50.0%減益になっている。前年の新型コロナウイルス感染症に伴う巣ごもり特需に支えられて急拡大したEC市場の反動減、中国のロックダウンによる一時的な国際物流の停滞や遅延があり、また外資系ファストファッションの進出の影響等から既存顧客向けの物流量が前年同期比で約10%減少になったことが収益に影響した。昨年に新設された2つの物流センター稼働に伴う固定費の増加などを吸収できなかった。事業別の概要は次の通り。数値の増減比率に関しては単体ベースの前年同期との比較である。

物流サービス事業の売上高は73億52百万円(前年同期比2.5%増)、セグメント営業利益は1億68百万円(同63.9%減)となった。外資系ファストファッションの日本EC・アプリコマースへの進出が加速したことによって、既存顧客であるアパレルEC向けの物流量が減少したが、美容、サプリ、雑貨、飲料等の物流量の増加と新規顧客の獲得が堅調であったことによって2.5%の増収を確保することが出来た。一方、利益面では2022年2月に新設した東京主管センター(埼玉県新座市、総床面積約8,300坪)、2021年6月に新設したD2C物流センター(兵庫県尼崎市、総床面積約5,200坪)及び2022年8月に新設のD2CII物流センター(兵庫県尼崎市、総床面積約4,000坪)の賃料の計上を開始されたこともあり、固定費の増加を吸収しきれなかったことが物流サービス事業のセグメント営業利益の減益の背景になっている。

ITオートメーション事業の売上高は3億65百万円(同14.4%増)、セグメント営業利益は1億22百万円(同23.9%増)となった。倉庫管理システム「クラウドトーマス」及び「クラウドトーマスPro」は新規の顧客獲得が堅調に推移したことが増収増益に繋がった模様である。

その他の事業は、障がい者のお子様向けの放課後等デイサービス及び障がい者の方向けの就労移行支援サービスが堅調に推移した結果、売上高は83百万円(同15.3%増)、セグメント営業利益は8百万円の黒字を計上するに至った。

全社に共通する販売費及び一般管理費では本社新事務所賃貸料、租税公課、サーバー投資等に係る減価償却費が増加し営業利益減益要因になった。販売費及び一般管理費の対売上高比率は9.5%。因みに単体ベースの前年同期の同比率は8.2%であった。

事業別売上高・セグメント営業利益

| 事業 | | 連結(百万円) | 前年同期比 ⁽¹⁾ | 単体(百万円) |
|--------------|------|------------|----------------------|------------|
| | | 23/2期 3Q累計 | | 22/2期 3Q累計 |
| 物流サービス事業 | 売上高 | 7,352 | 2.5% | 7,175 |
| | 営業利益 | 168 | -63.9% | 466 |
| ITオートメーション事業 | 売上高 | 365 | 14.4% | 319 |
| | 営業利益 | 122 | 23.2% | 99 |
| その他の事業 | 売上高 | 83 | 15.3% | 72 |
| | 営業利益 | 8 | - | -5 |
| 合計 | 売上高 | 7,802 | 3.1% | 7,567 |
| | 営業利益 | 299 | -46.5% | 559 |

出所: 同社決算短信よりSIR作成

注(1): 23/2期1Qより連結財務諸表を作成しており、前年同期比の増減比率は単体ベースとの比較である。

2023/2期会社通期業績見通し

会社期初予想の連結業績は2022年11月28日に下方修正が行われている。背景は既存顧客の物流量が期初予想を10%程度下回り、減価償却費と賃貸料を中心とする経費の増加の吸収が難しくなったことが要因になっている。修正後の2023/2期会社通期予想は売上高104億54百万円(単体ベースの前年同期比較3.5%増)、営業利益3億51百万円(同51.9%減)、経常利益3億5百万円(同55.7%減)、当期利益5億71百万円(同23.3%増)。

売上高に関しては既存顧客のアパレルEC向けの物流量の低下はあるものの、2022年8月に新設したD2CII物流センターを中心に、インターネットを通じたWeb集客による新規顧客の獲得とITオートメーション事業の新規顧客向けサービスの増加によって、3.5%の増収が見込めるとしている。一方、利益面では前述した3Q決算概要の通りで、新物流センター賃料の増加や空床期間などによる固定費負担の増加、加えて本社新社屋賃料、租税公課、減価償却費を中心とする販売費及び一般管理費も膨らむことが予想されるため、営業利益は、前期の単体ベースとの比較で51.9%の減益になる模様。

当期利益が5億71百万円で23.3%増益になる背景は一過性の特別利益と特別損失の計上が予定されていることが要因になっている。2023年2月に同社が所有する東大阪主管センターの土地・建物が売却が予定されており、特別利益10億67百万円の計上が行われる模様。一方、特別損失では使用を終了する予定となった一部のソフトウェア、物流ロボットの運用変更に伴う固定資産の除却、及び東大阪主管センターの土地建物売却に伴う事業改善損失引当金繰入額を計上することから4億94百万円の特別損失が発生する。

中期経営計画

同社の中期経営計画は経営環境の変化に柔軟に対応するために、毎期末のローリング方式によって中期経営計画の主要数値を策定している。下の図表の中期経営計画の数値は2022/2期決算発表時点に策定されたものである。2022年11月28日に2023/2期の会社業績予想が下方修正されていることから、おそらくこの中期経営計画にある2023/2期予想業績数値は、今回修正が行われた2023/2期予想業績数値と同様なものになると思われる。2024/2期以降の業績計画に関しては今期末のローリング方式によって見直しまたは据え置き策定がなされよう。

ローリング方式で策定される中期経営計画

| 百万円、% | 中期経営計画 | | | | | | | |
|--------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
| | 22/2期末実績 | YoY (%) | 23/2期予想 | YoY (%) | 24/2期予想 | YoY (%) | 25/2期予想 | YoY (%) |
| 売上高 | 10,756 | 12.9 | 12,002 | 11.6 | 14,858 | 23.8 | 17,910 | 20.5 |
| 物流サービス事業 | 10,292 | 12.5 | 11,284 | 9.6 | 13,662 | 21.1 | 16,130 | 18.1 |
| ITオートメーション事業 | 349 | 17.5 | 600 | 71.9 | 1,000 | 66.7 | 1,500 | 50.0 |
| その他の事業 | 115 | 33.7 | 118 | 2.6 | 196 | 66.1 | 280 | 42.9 |
| 売上総利益 | 1,608 | 42.8 | 2,043 | 27.1 | 2,550 | 24.8 | 3,200 | 25.5 |
| 営業利益 | 670 | 60.3 | 943 | 40.7 | 1,250 | 32.6 | 1,647 | 31.8 |
| 経常利益 | 635 | 65.8 | 902 | 42.0 | 1,200 | 33.0 | 1,600 | 33.3 |
| 当期純利益 | 428 | 51.2 | 608 | 42.1 | 810 | 33.2 | 1,080 | 33.3 |

出所: 同社資料よりSIR作成

中期経営計画における同社の成長戦略は、①M&Aを活用した業容拡大とプライム市場への移行による企業価値の向上、②物流センター増設による物流サービス事業の拡大、③冷凍物流設備への投資を行い、冷凍通販物流分野で日本一になる、④「クラウドトーマスPro」をフルにレバレッジしたITオートメーション事業の新規顧客獲得強化、の4つを挙げている。2022年8月に新設されたD2CII物流センターは11月時点で既に満床になっていることから、物流センター増設による物流サービス事業拡大の成長戦略は順調に進んでいると思われる。

ディスクレイマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp