

目次

[今週号は 7 月 26 日時点の情報を基に作成しています]

| | | |
|---------|----------------|---|
| 投資コラム | : 企業価値は経営者で決まる | 1 |
| 日本株銘柄情報 | : 日本電産 (6594) | 2 |
| 日本株銘柄情報 | : ワークマン (7564) | 3 |

「企業価値は経営者で決まる」

坂瀬 勝義

この仕事をしていますと起業家のアーカイブにふれる機会が多々あります。数ある中でも、私の中で最も印象的な人は、カレーならココイチの「壺番屋」の創業者である宗次徳二氏です。宗次氏の人生は孤児でスタートを迎え、養父母に引き取られます。しかし、養父のギャンブル好きに養母が愛想を尽かし、家を出て行ってしまいます。生活が荒れた養父は、宗次氏に乞食のようなことを行わせ、自身が吸うためのシケモク（たばこの吸い殻）を拾ってこないと虐待を加えたそうです。その後、父が病死して転機が訪れ、再度、養母と暮らし始めて高校を卒業し、大和ハウス工業に入社します。そこで出会った妻と退社後に喫茶店を始めます。それがココイチの始まりです。ココイチはご存じのとおり大成功を収めます。なんと波乱な人生でしょう。宗次氏はハウス食品に株式を売却して、53歳の時にあっさり経営から手を引きます。その後は社会貢献活動に専念し、自身の経験からホームレス支援や、音楽、スポーツ振興に私財を投じます。自身の贅沢は“むなしなもの”と、自分の持ち物は粗末でも社会貢献にいそむ姿には頭が下がります。ココイチ自体もフランチャイズオーナーに親切な企業として評判がよく、株価も長期にわたって右肩上がりの成長企業です。

宗次氏は会社の規模を大きくすることには興味があっても「金持ちになることには興味がない」と言っています。

国内外を問わずゼロから起業して成功を収める人からは「異口同音」でこの言葉を耳にします。日本電産の永守会長もその一人です。永守氏も幼くして父親を亡くし、苦学して日本電産をゼロから作り上げた人です。「早く弁当を食べられる人ほど有能」などと発言して「働き方改革」が叫ばれる昨今では物議をかもししていますが、自身の「1日16時間働いた経験が言わしめた、まぎれもない本音といえます。永守氏もまた世界の長者番付に顔を出すほどのお金持ちですが、100億円単位で大学の研究施設に寄付を行うほど私財を社会貢献に投じています。

日本電産は企業買収で大きくなってきた会社ですが、借金はせず、投じる金額は自社の時価総額の5%までと決めて、厳格に自己にルールを課しています。買収した会社が生み出したキャッシュでまた買収をして堅実に企業規模を大きくしてきました。日本電産は時価総額が4兆円を超える大企業でありながら、日本企業では珍しく成長企業といえます。永守氏もまた「財産はたしかに作りましたが、おカネには興味ありません」と言っています。この2社とも共通して言えることですが、「滅私奉公的」な観念が結果的に成長企業への道を歩ませているのだと感じます。

日本電産 (6594)

アナリスト 阿部 哲太郎

株価指標

| | |
|---------------|----------|
| 株価(2019/7/26) | 14,980円 |
| 売買単位 | 100株 |
| 市場 | 東証1部 |
| 時価総額 | 44,661億円 |

<業績の推移・連結>

| 決算期 | 売上高 | 営業利益 | 税引前利益 | 純利益 | 1株利益 | 1株配当 |
|-----------|-----------|---------|---------|---------|-------|-------|
| 2018/03 | 1,488,090 | 166,842 | 163,665 | 130,834 | 441.9 | 95.0 |
| 2019/03 | 1,518,320 | 138,620 | 139,014 | 110,798 | 375.8 | 100.0 |
| 2020/03 予 | 1,650,000 | 175,000 | 170,000 | 135,000 | 458.7 | 92.0 |

単位: 百万円 (1株利益、1株配当は円) 予想は会社予想によります。

<投資指標・連結>

| | |
|---------|--------|
| 今期予想PER | 32.7 倍 |
| PBR | 4.4 倍 |
| 予想配当利回り | 0.6 % |

世界 No. 1 の総合モーターメーカー

日本電産はモーターをコア事業としたグローバル企業です。1973年の創業以来モーターの技術力による拡販やM&Aを活用し、成長を続けて来ました。パソコンのHDDなどに使われる精密小型モーターや自動車の電動ステアリング用モーターでは世界シェア No1 です。

現在進行中の自動車の電動化、ロボット、省エネ家電、ドローンなどの技術革新の波の中で、キーパーツとなるモーターのシェア拡大に向けて投資を続けています。

自動車の電装化により、車載分野は大きく伸長

車載用モーターは今後の成長が期待される分野です。車載モーターの市場は同社の推計で 2030年には、6兆円に伸びると推計されています。電気自動車(EV)などの核となる駆動用モーターの受注が足元で非常に伸びており、工場の新設や技術開発などの将来の大波に向けた投資を進めています。

EV(電気自動車)向けモーターなどの立ち上がり

2020年3月期通期の会社業績予想は売上高で前期比9%の増収、営業利益で同26%の増益を見込んでいます。米中貿易摩擦など外部環境の不透明感の中でも2ケタ増益を予想しています。

7月24日に発表した1Qの決算は売上高で前年同期比2%増収、営業利益で▲17%の減益となりました。

中国での販売不振やメキシコの工場での新製品の量産立ち上げ費用などが影響しました。上半期の純利益予想を下方修正しましたが、通期での業績予想は据え置いています。その一方で将来の成長ドライバーとして期待している車載駆動モーターの受注は大幅に伸び、さらなる追加投資を検討しています。EV(電気自動車)やロボット、ドローンなどが今後普及する中で高品質・低コストのモーターや電子部品を同社の規模で供給できる企業は世界的にも他に見当たらず同社のシェアは拡大するとみており、今後の株価の上昇に期待したいと考えています。



本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、よろしくお願いいたします。

ワークマン (7564)

アナリスト 横山泰史

株価指標

| | |
|---------------|--------------|
| 株価(2019/7/26) | 5,000円 |
| 売買単位 | 100株 |
| 市場 | JASDAQスタンダード |
| 時価総額 | 4,092億円 |

<業績の推移>

| 決算期 | 営業収益 | 営業利益 | 経常利益 | 純利益 | 1株利益 | 1株配当 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|-------|------|
| 2018/03 | 56,083 | 10,603 | 11,856 | 7,844 | 96.1 | 29.0 |
| 2019/03 | 66,969 | 13,526 | 14,755 | 9,809 | 120.2 | 36.5 |
| 2020/03 予 | 73,360 | 15,010 | 16,300 | 10,880 | 133.4 | 36.5 |

単位:百万円(1株利益、1株配当は円) 予想は会社予想によります。
2019年4月1日に1株を2株に分割実施、1株利益、1株配当は分割考慮後。

<投資指標:連結>

| | |
|---------|--------|
| 今期予想PER | 37.5 倍 |
| PBR | 6.1 倍 |
| 予想配当利回り | 0.7 % |

作業着販売チェーン店大手

ワークマンは国内で店舗数 800 店以上を展開する国内 No.1 の店舗数を誇る作業着や安全靴のチェーン店舗運営会社です。店舗は主にフランチャイズで展開していることが特徴です。国内における作業着業界の状況をみてみますと、作業服専門店は主に中小企業や個人事業主が経営しています。そして、業界 2 位の作業服専門店の店舗数でさえ約 50 店舗に留まるなど多くの場合は資本力に乏しく競争力が低いと言われていています。ワークマンは日本全国でチェーンストアを展開しており、豊富な資金力からメーカーから商品の完全買い取りや海外直接仕入れを実現、更に自社 PB 商品の開発に取り組むなど業界内で圧倒的な競争力を誇っています。

新業態「ワークマンプラス」が好調

ワークマンの収益構造に大きな変化が現れています。数年前にスタートしたプライベートブランドのカジュアルウエアが昨年あたりから女性や若者の間で人気が高まっています。このため、昨年にプライベートカジュアルブランドを別ブランドの「ワークマンプラス」として立ち上げて店舗を新規で出店して今まで顧客ではなかった女性や若者の取り込みに成功しました。ワークマンプラスの店舗は前期末が 12 店舗でしたが、2020 年 3 月期末までに 75 店舗の展開を計画しています。ワークマンプラスの 1 店舗当たり売上高は既存ワークマンの店舗より 2~3 倍程度の大きさが見込まれます。

好調な月次売上高に期待

好調なプライベートブランドの販売から 6 月の月次売上高(全店)は前年同月比+40.2%と好調に推移しました。6 月までの好調な月次売上高に対して株価は 7 月に入って天候不順が続いたことから作業着需要の落ち込み懸念から上値が重い展開となっています。

しかしながら、梅雨明けによる天候の回復やプライベートカジュアルブランド「ワークマンプラス」の出店が加速する期待から株価には更なる上値が期待出来るものとみています。



本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、よろしくお願いいたします。

金融商品取引法に基づく表示事項

- 本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等
- 商号等： 藍澤証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第6号
(本社) 東京都中央区日本橋1-20-3
- 加入協会： 日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会
当社が契約する特定第一種金融商品取引業務に係る指定紛争解決機関
： 特定非営利活動法人
証券・金融商品あっせん相談センター (略称：FINMAC)

株式投資の主なリスク

株式は株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。お取引の際は、契約締結前交付書面をよくお読み下さい。

お客様にご負担いただく手数料等について

取引口座に応じて以下の委託手数料(税込)をいただきます。

- ・ 対面口座：約定代金に対し、最大1.2420%を乗じた額
(ただし最大147,150円、約定代金が217,391円以下の場合は、2,700円)
- ・ インターネット口座「ブルートレード」
インターネット発注：最大1,620円、
コールセンター発注：約定代金が55万円以下の場合は1,620円、
約定代金が55万円超の場合は3,240円。
- ・ コンサルティングネット口座「アイザワプラス」
インターネット発注：最大4,860円、
コールセンター発注：約定代金に対し、最大0.9936%を乗じた額
(ただし最大117,720円、約定代金が489,130円以下の場合は4,860円)

アイザワ証券 免責事項

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資に関する最終決定は、お客様ご自身による判断でお決めください。本資料は企業取材等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。結論は作成時点での執筆者による予測・判断の集約であり、その後の状況変化に応じて予告なく変更することがあります。執筆担当者またはアイザワ証券と本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。このレポートの権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。