

★★★ 企業評価アナリストレポート ★★★

2010年11月2日(月) 株式会社セキド

9878 東京証券取引所市場第2部 上場

社名	株式会社セキド
本社	東京都新宿区西新宿2-7 小田急第一生命ビル
設立年月日	昭和38年2月
決算期	2月20日
代表取締役社長	関戸 正実
発行済株式数	14,204,000株
業務内容	東京、神奈川等で家電量販店とファッション専門店を展開

決算期	売上高 (伸び率)		経常利益 (伸び率)		1株当たり 利益	1株当たり 配当金	売上高経常 利益率
	(百万円)		(百万円)		(円)	(円)	
09/2	22,159	-12.5%	61	-344.2%	3.9	0	0.28%
10/2	20,799	-6.5%	28	-117.9%	2.4	1	0.13%
11/2(予)	23,000	9.6%	100	72.0%	3.5	3	0.43%

—株式情報—

株価(10/8/2)	売買単位	時価総額	自己資本利益率
235円	500株	1,520.45百万円	36.53%
ROE	PER	PBR	配当利回り
0.71%	34.56倍	0.24倍	4.26%

株価はインビュー当日の終値、財務諸表は実績値



英和株価チャート

出所：日経新聞社 株価サーチ

本資料は、情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートは当社が信頼できると判断した情報源（当該発行会社が作成した会社説明資料等）の情報に基づき作成したものです。その正確性について当社が保証するものではなく、また本資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。本資料に関する一切の権利は（株）福田総合研究所にあります。また本資料の内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

取扱商材1万点以上 重化学工業を中心に全国に展開する総合商社

英和株式会社は工業用計測制御機器、環境計測、産業機械等を扱う総合商社である。同社が扱う商品は①工業用計測制御機器、②環境計測・分析機器、③測定・検査機器、④産業機械の4部門に分かれ、1万点を超える多彩な商品群を取り扱っている事が特徴だ。

創業は昭和22年、大阪で造船用計測機器の卸店として英和商店を創業し翌昭和23年に社名を英和精器株式会社に改名し精密計測機器の商社を設立した。設立当初は造船部品を専門に扱っていたが国内造船業界の不況により徐々に重厚長大と言われる重化学工業部門にシフトし、昭和30年代から40年代にかけて日本各地に営業所を設立。現在では、北は札幌から南は熊本まで全国35ヶ所の営業所を持つまでに事業を拡大した。

同社は創業時から地域密着型の営業を一貫しており、太平洋側に位置する石油コンビナート周辺に営業所が集中している。顧客からの要望には素早く対応し多種多様な商品によって計測・分析分野のワンストップ型サービスを提供できる点は同社の強みの一つである。

セグメント別の売上高では工業用計測制御機器部門が13,000百万円で総売上の53%を占める。この部門では圧力計や温度計といった工業用センサー、コンピューターやインバーターの制御機器を扱っており、同社では最も売上高が大きい部門ではあるが製造業界の設備投資抑制の影響を受けて前年同期比▲15.4%の業績に止まっている。



次いで売上高が大きいのは総売上の34.2%を占める産業機械部門である。平成15年に三井物産マシナリーから同部門の営業を譲り受けた。今期は官公庁向けの道路維持機械と特殊車両の大型受注があったが業界全体の低迷から業績は前年同期比▲13.4%。

リーマンショック以降、製造業界では不況が続きその煽りを受けて同社の業績も伸び悩んでいる。この状況から脱却には海外での既存ビジネス拡大が一つの鍵になりそうだ。平成18年に同社では初の海外店舗となる英和双合儀器商貿(上海)有限公司を上海に設立し現地日系法人向けに計測機器の販売を行っている。国

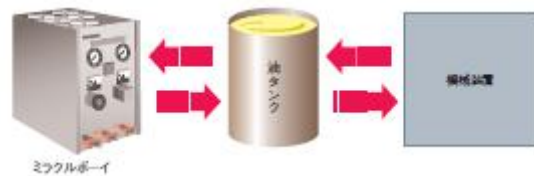
本資料は、情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートは当社が信頼できると判断した情報源（当該発行会社で作成した会社説明資料等）の情報に基づき作成したものです。その正確性について当社が保証するものではなく、また本資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。本資料に関する一切の権利は（株）福田総合研究所にあります。また本資料の内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

内市場が縮小を続ける中、同社が得意とする工業用計測機器部門での巻き返しには海外での拡販を軌道に乗せる事が課題となるため上海現地法人の動向に注目したい。

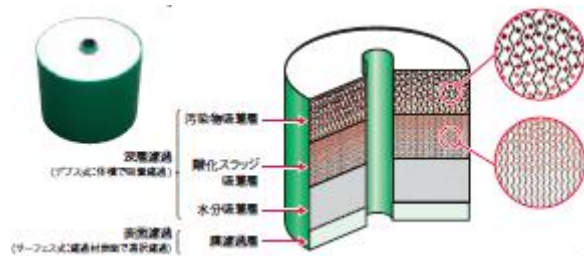
設備投資抑制によりメンテナンス機器に需要が生まれる

厳しい国内景気が続く中、同社が近年注力している分野がメンテナンス機器部門だ。製造業界では設備投資を抑える一方、現在稼働している工場を長く・安全に使うためにメンテナンスの需要が高まっている。メンテナンス機器の中でも注力している商品の一つがオイル循環ろ過装置「ミラクルボーイ」である。

多くの工業用製造機器には潤滑油や作動油が使用されており、こういった機器の故障原因は油の劣化による機器の目詰まりや摩擦が7～8割を占めている。



「ミラクルボーイ」は独自の多機能フィルターにより油の劣化原因となる汚染物を除去し常に新油状態に保つ事が最大の特徴である。従来は油の劣化とともに新油に交換するのが常識とされていたが「ミラクルボーイ」の導入により10年以上オイル交換



なしで新油基準を維持できるため、新油の交換費用や劣化油の廃棄問題を解決できる。他にも狭いパイプの中のメンテナンスとして工業用内視鏡等も同社では扱っており、今後はメンテナンス機器の売上拡大が期待される。

連結業績売上高は前期 28,744 百万、今期 24,272 百万で前年同期比▲15.6%の減少であり取引先業界の低迷がそのまま売上減となって数字に表れた。投資家サイドの視点で見れば気になるのは利益率の下げ幅が大きい点だ。経常利益は前期 539 百万円、今期 215 百万円で前年同期比▲60.1%であり売上高の下げ幅に比べて利益の振幅が大きい。この原因としては商社という業務形態を取っている以上、固定費割合が他業種に比べて大きくなるため損益分岐点が高く、売上高の低減による利益への影響が大きいからだ。

しかしこれは同社に限った事ではない。例えば代表的な商社である三菱商事、三井物産、住友商事、伊藤忠商事といった企業でも利益率は1.5%～2%の間で推移しているため、いか

本資料は、情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートは当社が信頼できると判断した情報源（当該発行会社で作成した会社説明資料等）の情報に基づき作成したのですが、その正確性について当社が保証するものではなく、また本資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。本資料に関する一切の権利は（株）福田総合研究所にあります。また本資料の内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

にして損益分岐点を低くし利益率を高くするかは多くの総合商社が頭を悩ます問題でもあるのだ。さらに近年のブロードバンド普及で商品価格の調査は以前より容易になったのでクライアントの直販思考はますます高まりを見せ、企業側は付加価値の創出に苦心している。同社では多様な顧客のニーズに対応するため取扱製品のメーカーを特定の企業に集中せずに、独立系技術商社であるがゆえの柔軟な提案が強みである。

同社が扱う製品は単体では計測機器、分析機器、検査機器等だが顧客との対話を密に行い隠れたニーズを引き出した上で、豊富な取扱メーカー・商品群の中から、ベストな提案を行うことが可能である。また、単品のみならず工業用設備品周りのシステム提案・販売も行っており製造業界からは技術系商社のリーディングカンパニーとして注目されている製造業の設備品を提供することで多くの産業にとって「縁の下の力持ち」的な存在であり個人の生活にも陰で貢献している企業である。

来期の業績予想は売上高 24,500 百万円(前期比+0.9%)、経常利益 280 百万円(前期比+30.2%)、配当は今期に引き続き 1 株当たり 10 円の株主還元を予定している。会社の方針として配当性向は 30%を目安にしているが業績が予定通りであれば配当性向は約 70%になるため株主還元についてはかなり積極的と言えるだろう。直近の株価は 235 円、今期も 1 株当たり年間 10 円の配当を出しているため配当利回りは 4.26%、株価の水準を表す PBR は 0.24 倍と低いため現在の株価は割安と判断できる。売買単位は 500 株から取引できるため個人投資家にとっては購入しやすい銘柄だ。

今後同社の動向で最も注目すべきは、近年注力している環境計測機器分野の伸び率だ。景気低迷により設備投資抑制の動きは当面続くと予想されるため、既存設備の稼働年数を延ばすメンテナンス機器のニーズが高まっている。

また、業績以上に株価に影響するのが知名度の問題だ。これまで紹介したように同社は工業用の計測機器をメイン商材としているため個人には馴染みが薄く知名度が低いため株式市場において業績の動きに対する反応が鈍いのだ。

しかし逆にいえば、知名度の広がりとともに業績が正しく評価され株価は上昇局面に入る可能性は十分にある。同社は株主還元には積極的な考えを持っているので株を購入する投資家サイドから見れば、短期的には配当によるインカムゲインを享受し、一方で中長期的な視点からは知名度の高まりと共に株価値上がりとしてのキャピタルゲインを狙うのが良いだろう。

まとめ

インタビューをまとめると以下ようになる。

- 昭和22年、大阪で造船用計測機器の卸売りとして創業。事業の拡大とともに重化学工業部門に進出し、現在では工業用計測機器の売上が大半を占める。平成15年には三井物産マシナリーから産業機械部門の移譲を受けた。取扱商材数は1万点を超える独立系商社。
- 国内市場が縮小傾向にあるため今後は海外進出でのシェア獲得が課題となる。3年前、上海に初の海外拠点を開設。現地日系法人に工業用計測機器の販売を開始した。
- 近年はメンテナンス機器の販売に注力。中でもオイル循環ろ過装置「ミラクルボーイ」は10年以上油の劣化を防ぎ新油基準を維持できるためコストカットが必要な製造業に人気のメンテナンス機器である。
- 来期の業績予想は前年比+0.9%の24,500百万、営業利益280百万の見込み。財務目標として同社では経常利益1,000百万を目指しており利益率向上のため人員の配置転換等で業務の効率化を推進。
- 株価はインタビュー時で235円。株価の割高・割安を判断するPBRが0.24倍の割安銘柄だが株主還元には積極的である。来期の配当は1株当たり10円の予定で配当利回りは約70%。配当については今後も現在の水準を維持して行く考えだ。