



## 鴻池運輸(東 1:9025)

バリュエーション判断  
 前回強気 ⇒ **強気**  
 (2018.12.14)  
 目標株価  
 2,015 円 → **2,040 円**

決算説明会、取材:2018年5月23日、5月27日

担当:石飛 益徳

【連結】	(百万円、%、円:会/会社計画、予/エース経済研予想、権利落ち修正後)									
決算期	売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	当期利益	伸率	EPS	配当
2017/3	258,332	2	10,232	0	10,721	0	7,310	14	128	35.00
2018/3	276,761	7	11,067	8	11,536	8	7,042	-4	124	36.00
2019/3	294,158	6	10,976	-1	11,373	-1	6,289	-11	112	36.00
2020/3 会	313,100	6	11,000	0	11,300	-1	6,900	10	124	36.00
2020/3 予	313,200	6	11,100	1	11,500	1	7,050	12	127	38.00
2021/3 予	324,000	3	12,700	14	13,200	15	8,360	19	151	45.00

【売上構成】	19/3期	【PER】	【財務指標】	19/3末
複合ソリューション	69%	19/3	15.6 BPS	1,772円 株価(6/12終値)
国内物流	17%	20/3予	13.7 純資産	101,563百万円 売買単位
国際物流	14%	21/3予	11.5 総資産	213,254百万円 発行株数
			時価総額	96,279百万円 PBR
				1.0倍

注. EPS、BPSは自己株式を除いて計算。

## &lt;注目ポイント&gt;

- ①2030年ビジョン策定、ポートフォリオの多角化で売上高 3500~5000 億円、売上高比率を物流:サービス=40:60、国内:海外=80:20、営業利益率 5%以上、ROE10%以上を目指す。
- ②中期経営計画では、2021年3月期に売上高 2950 億円、営業利益 118 億円を目標。事業基盤の充実、経営基盤の再構築、資本コストを意識した経営、部門の垣根を越えた事業連携の推進、中核事業の発掘・育成と事業価値の向上に取り組む。
- ③2019年3月期は前期比 6%増収の 2941 億円、経常利益同 1%減の 113.7 億円、当期利益同 11%減の 62.8 億円。自然災害の影響はあったが、公表計画を上回る着地。
- ④2020年3月期は売上高 3131 億円(前期比 6%増)、経常利益 113 億円(同微減)、当期利益 69 億円(同 10%増)を計画。中期計画に基づく基盤づくりのコスト増等を想定。
- ⑤エース経済研究所では現時点で、今期予想を売上高 3132 億円、経常利益 115 億円、当期利益 70.5 億円と、会社計画をやや上回る水準とする。

## バリュエーション判断は強気継続

同社と同様、企業の構内作業や国際複合一貫輸送等を手掛け、事業規模も考慮した東証 1 部上場 8 社(ハマキョウレックス、トランコム、山九、日新、丸全昭和、センコーGHD、ニッコン HD、日立物流)を比較対象企業と考えている。この 8 社の過去 1 年の予想 PER は 13 倍弱、同平均実績 PBR は 1.3 倍弱である。また、同社の過去 1 年の平均 PER は 16 倍弱、同 PBR は約 1 倍。

目標株価は、平均予想 PER と実績 PBR の両面を考慮し、今期予想 EPS×PER14 倍の 1778 円と前期 PBR1.3 倍水準の 2304 円を基に 2040 円に見直す。現在の株価水準は、これを大きく下回っており、バリュエーション判断は強気を継続する。

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致しました。ご確認の程、お願い致します。

## 《アナリストによる宣言》

私、石飛 益徳は本調査資料に表明された見解が、対象企業と証券に対する私個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。  
また、私は本調査資料で特定の見解を表明することに対する直接的または間接的な報酬は、過去、現在共に得ておらず、将来においても得ないことを証明します。

## 《利益相反に関する開示事項》

- エース証券株式会社(以下、エース証券)及びグループ会社は、本資料に掲載された企業の売買あるいは当企業に対し、引受、その他のサービスを提供する場合があります。
- 株式会社エース経済研究所(以下、ARI)は、エース証券との契約に基づき、エース証券への資料提供を一定期間、継続的に行うことに対し包括的な対価をエース証券から得ておりますが、本資料に対して個別に対価を得ているものではありません。  
また、銘柄選定も ARI 独自の判断で行っており、エース証券を含む第三者からの銘柄の指定は一切受けておりません。
- 執筆担当者、ARI と本資料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。

## 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: エース証券株式会社 金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第6号  
加入協会: 日本証券業協会  
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

### ■手数料等及びリスクについて

●株式の売買には、約定代金に対して最大 1.242%の手数料(約定代金が 100 万円以下の場合、最低手数料 2,700 円)(税込み)が必要となります。●株式は、株価の変動により、損失を生じるおそれがあります。●上場有価証券等書面の内容をよくお読みください。●外国株式は、為替相場の変動等により、損失を生じるおそれがあります。●非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。●債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。●外国債券は、為替相場の変動等により損失を生じるおそれがあります。●商品毎(投信・外債含む)に手数料等及びリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料をよくお読みください。

## エース証券及び ARI 免責事項等

- 当資料により株式・債券・その他金融商品(投信・外債含む)等の勧誘を行うことがあります。本資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況及び投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。また、株式・債券等の有価証券の投資には、「手数料等及びリスクについて」に記載のとおり、損失を生じるおそれがあります。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願い致します。
- 本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて ARI が作成し、エース証券(以下、当社)がお客様にご提供いたしますが、当社及び ARI は、ARI が基にした情報及びそれに基づく要約または見解の正確性、完全性、適時性などを保証するものではありません。本資料に記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更することがあります。
- 本資料を利用した結果、お客様に何らかの損害が発生したとしても、当社及び ARI は、何らの責任を負うものではありません。

※(著作権等)・・・本資料に関する一切の知的財産権は、原則として ARI に帰属します。  
電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、本資料の無断転用、複製等を行わないようお願い致します。