

トラスコ中山 (9830)

通期(単体) (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY03/2010		99,201	3,745	3,665	1,607	48.8	20.0	2,230
FY03/2011		115,477	5,479	5,378	2,874	87.2	22.0	2,296
FY03/2012会予		130,000	8,400	8,300	3,640	110.4	32.5	-
FY03/2011	前年比	(3.4%)	46.3%	46.7%	78.7%	-	-	-
FY03/2012会予	前年比	12.6%	53.3%	54.3%	26.6%	-	-	-
3四半期累計(単体) (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-3Q FY03/2011		83,524	3,689	3,632	2,033	-	-	-
1Q-3Q FY03/2012		94,152	5,642	5,617	2,478	-	-	-
1Q-3Q FY03/2012	前年比	12.7%	52.9%	54.7%	21.9%	-	-	-
四半期(単体) (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q FY03/2012		29,750	1,587	1,581	887	-	-	-
2Q FY03/2012		31,126	1,886	1,882	1,050	-	-	-
3Q FY03/2012		33,276	2,169	2,154	541	-	-	-
4Q FY03/2012会予		35,848	2,758	2,683	1,162	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2012年4月4日)

想定を超える震災復旧関連需要

業界最高水準の利便性をもって日本の製造業等に多様なプロツールを提供しているトラスコ中山の業績が好調に推移する見通しである。登録品番 972,000 アイテムに及ぶ工場・屋外作業向け工具、消耗品、機械類等を卸売することを主要業務としている同社では、これらの商品を随時、短納期で供給できる全国ネットワークを構築しており、国内の製造業の生産活動等に大きく寄与している。

2012年3月期第3四半期累計実績においては、売上高 942 億円 (前年比 12.7%増)、営業利益 56 億円 (52.9%増) と、堅調な売上高の拡大を背景に同社は数量効果享受した。売上高を押し上げたのは、自動車関連の需要回復、震災復旧関連需要の増加等である。足下の状況においてもこの傾向に変化は認められず、2月までの累計売上高実績は前年比 12.9%増と好調に推移しており、3月においても、また 2013年3月期に向けても同様の推移が継続される見通しである。

直近の中期経営計画においては、2013年3月期に対して売上高 1,350 億円 (前年比 3.8%増)、営業利益 96 億円 (14.3%増) が想定されているものの、ここでは直近の震災復旧関連需要の増加の見通しが十分反映されていない模様である。このため、実際にはここでの水準を上回る業績推移となる可能性が高まっている。従来同社の売上高は、大きなトレンドとして鉦工業生産の推移に沿った動向を示してきたが、ここに来て鉦工業生産の推移を上回る傾向が継続されている。「在庫」、「カタログ」、「物流」に係る従来からの同社の強みが想定以上の増加を続ける震災復旧需要に対する迅速な対応に活かされている模様である。

2.0 会社概要

製造現場を支えるインフラ企業

商号	トラスコ中山株式会社 Web サイト I R 情報 株価情報	
設立年月日	1964年3月2日	
上場年月日	1989年3月22日：東証1部（証券コード：9830）	
資本金	5,022百万円（2011年12月末）	
発行済株式数	33,004,372株、自己株式内数23,847株（2011年12月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none">● 工場・屋外作業現場向け工具、消耗品、機器類等（プロツール）の卸売● ホームセンター向け販売、P B商品強化	
事業内容	I. ファクトリールート II. ホームセンタールート III. その他	
代表者	代表取締役社長 中山 哲也	
主要株主	（有）中山興産 11.0%、大同商事 8.2%（2011年9月末）	
本社	大阪市西区	
従業員数	単体 1,189名（2011年12月末）	

出所：会社データ

2

3.0 業績推移

2012年3月期第3四半期累計実績

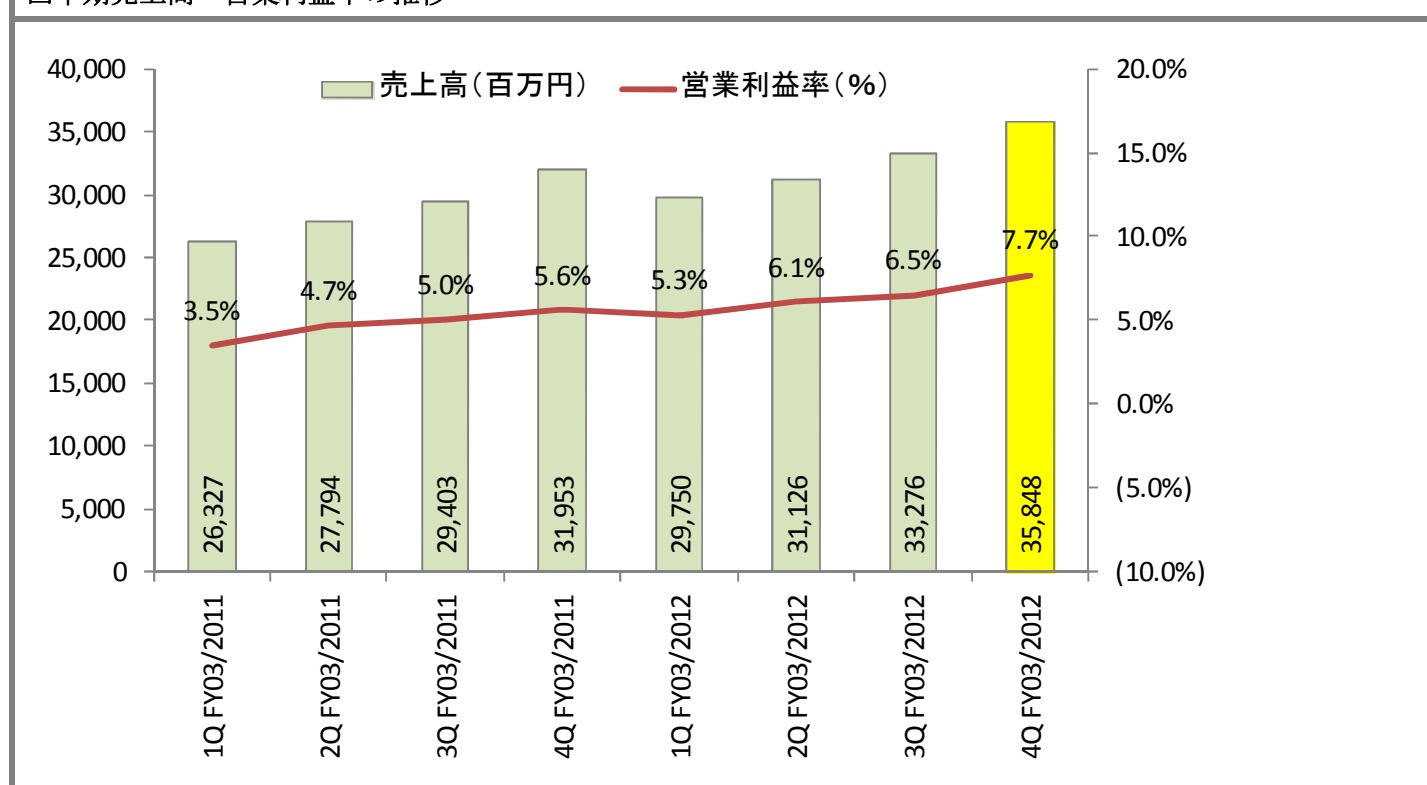
2012年3月期第3四半期累計実績は、売上高942億円（前年比12.7%増）、営業利益56億円（52.9%増）、経常利益56億円（54.7%増）、純利益25億円（21.9%増）での着地となった。売上高の増加には、自動車産業を中心とした国内生産活動の好転、そして震災復旧活動に係る業種における需要の増加が大きく影響した。また、電子商取引システムの浸透による利便性の向上も寄与した。WEB TRUSCOを中核とする同社のインターネット経由の受注実績は、386億円（前年比22.5%増、占有率41.0%）と好調に推移した。売上総利益率は、前年と同じ20.4%で安定的に推移したものの、販売管理費が前年比1.6%増に留まった結果、営業利益では大幅な増益が達成された。ただし、特別損益では新名古屋支店建設用地の既存建物に対する固定資産除却損6億円が計上されたため、純利益の増加は相対的に低い水準に留まった。

総資産922億円、純資産773億円、自己資本比率83.8%、ネットキャッシュ126億円（無借金）と、2012年3月期第3四半期末の同社は、潤沢な余剰資金を保有している状態にある。同社は、営業キャッシュフローの範囲内で投資を行うことを基本としており、今後に向けても余剰資金は拡大する方向性にある模様である。第3四半期累計実績のフリーキャッシュフローは、9億円の純流出となったものの、ここでは季節要因による影響があり、通期ベースでは純流入が達成される見通しである。

2012年3月期会社予想

2013年3月期会社予想においては、売上高 1,300 億円（前年比 12.6%増）、営業利益 84 億円（53.3%増）、経常利益 83 億円（54.3%増）、純利益 36 億円（26.6%増）、一株当たり純利益 110.4 円が見込まれている。また、一株当たり配当金 32.5 円（配当性向 29.4%）が予定されている。同社は、一株当たり純利益が 80 円を超える場合の配当性向に対する目途を 25%に設定している一方、一株当たり純利益が 80 円を下回る場合には、一株当たり配当金を一律 20 円とする旨を明らかにしている。2012年3月期においては、前述の特別損失の発生に伴い純利益の水準が一時的に低くなっていることに鑑みた配当政策が採られているため、配当性向が 25%を超える水準となる見通しである。また、1月の単月売上高 99 億円（前年比 10.9%増）、2月の単月売上高 117 億円（15.9%増）と、第4四半期に入っても堅調な売上高の拡大が継続されている。

四半期売上高・営業利益率の推移



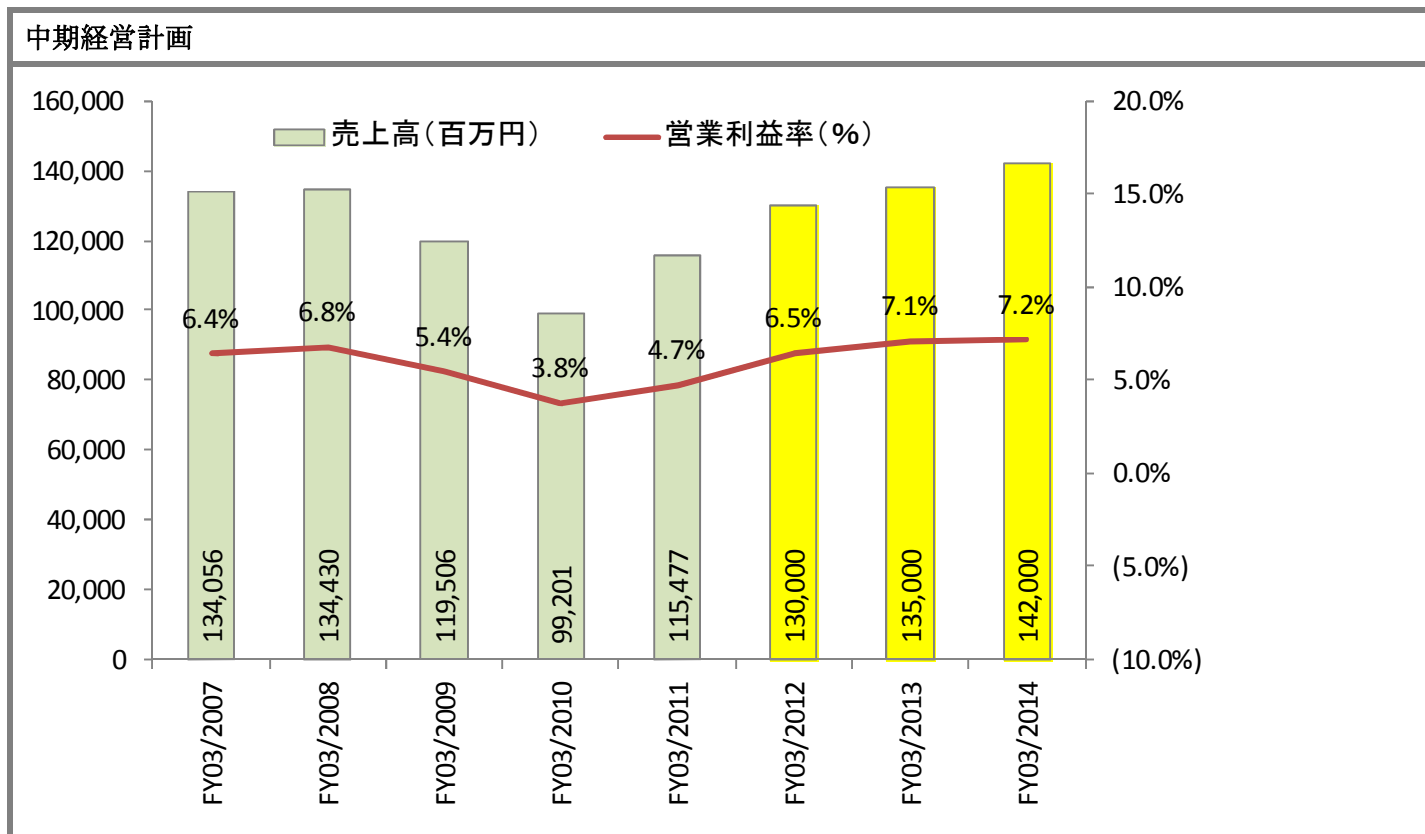
出所：会社データ、弊社計算

中長期業績見通し

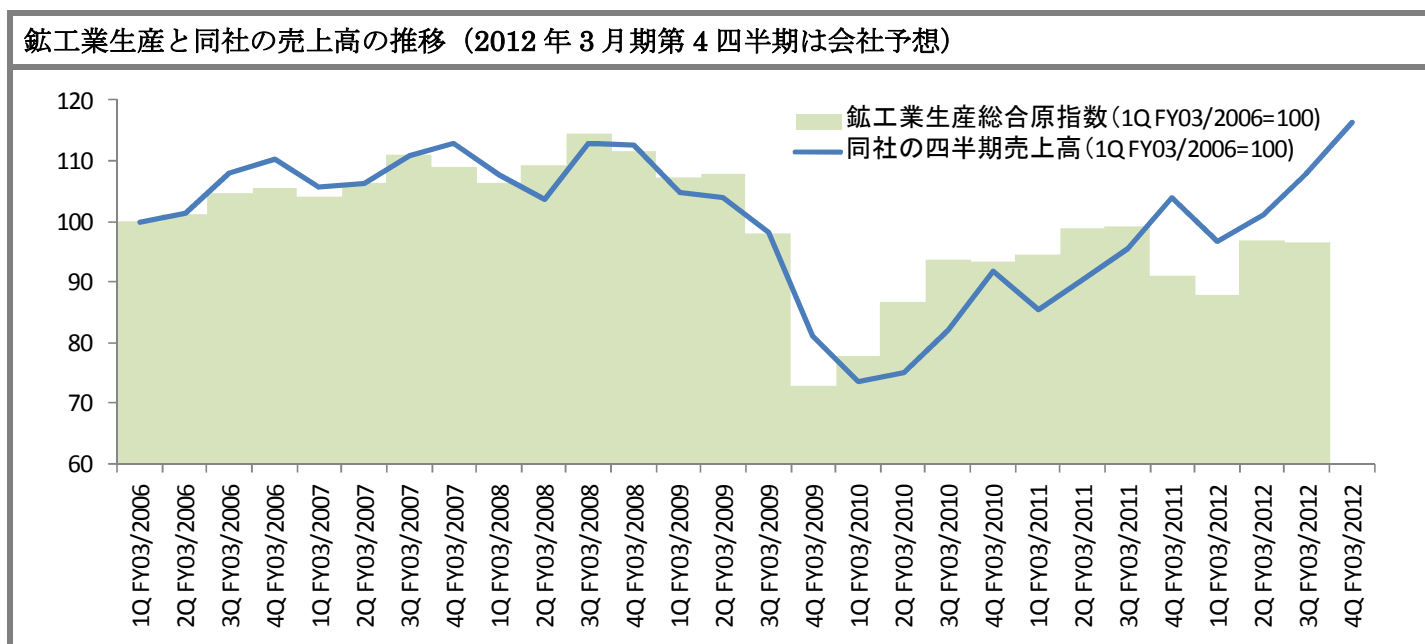
同社の中期期経営計画（2012年1月31日更新、2012年3月期～2014年3月期）においては、2014年3月期に対して売上高 1,420 億円、営業利益 102 億円、営業利益率 7.2%（2011年3月期実績、1,155 億円、55 億円、4.7%）が計画されている。初年度にあたる 2012年3月期に関しては、当初、売上高 1,280 億円、営業利益 80 億円、営業利益率 6.3%が計画されていたが、現在までに売上高 1,300 億円、営業利益 84 億円、営業利益率 6.5%に増額修正されている。現状では 2013年3月期並びに 2014年3月期に対する想定は据え置かれているものの、2013年3月期に対する見通しは、ここでの計画値以上となる可能性が出てきている。

2012年3月期に関しては、売上高が 20 億円増額修正されたため利益水準もその分だけ引き上げられたのだが、売上高の増額修正の主因となったのは、震災復旧活動に係る業種における需要の増加が当初の想定値（年間 30 億円～40 億円）を上回る水準で推移してきたためであると推測される。2013年3月期に向けても同様の展開が想定されるに至っているのだが、未だこれは 2013年3月期に向けての計画に織り込まれていない。

同社は、「製造現場を支えるインフラ企業」として日本の製造業等に多様なプロツールを供給することを主要業務内容としている。このため、同社の売上高は、国内の鉱工業生産の動向から大きな影響を受けてきた。ただし、直近4四半期実績の動向においては、同社の売上高が鉱工業生産を継続的にアウトパフォームする動きに転じており、2012年3月期第4四半期においてはその傾向が更に強まる方向性にある模様である。震災復旧関連需要の増加への迅速な対応がここでのトレンドの変化に寄与している模様である。



出所：会社データ、弊社計算



出所：経済産業省統計資料、会社データ、弊社計算

4.0 ビジネスモデル

プロツールカンパニー

同社の事業内容は、工場・屋外作業現場向け工具、消耗品、機器類等の卸売である。これらのモノづくりの現場等で必要とされる多様な商品は、工場用副資材（プロツール、”PRO TOOL”）と総称される。「必要な時に」、「必要なモノを」、「必要なだけ」をスローガンとして挙げている同社は、登録品番 972,000 アイテムを 1,921 社に及ぶサプライヤーから調達している一方、定番商品とされる 166,100 アイテムを全国に散らばる 15 の物流センターや一部の支店で在庫として保有している。また、同社は「オレンジブック」と呼ばれる紙媒体のカタログを発行しており、ここでは在庫品を中核とした 178,000 アイテムの商品が紹介されている。また、P B 商品 26,700 アイテムはすべて「オレンジブック」に掲載されている。いずれにおいても同社の取扱う商品数は年々増加してきており、将来に向けても同社はこれを更に進捗させ、更なる利便性の向上を実現させることを計画している。

報告セグメント

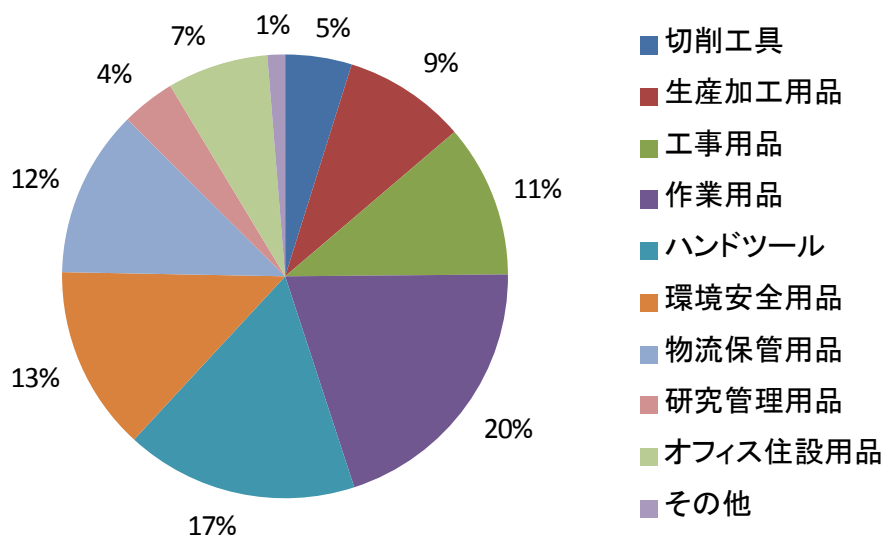
(百万円)	2011年3月期	2012年3月期
	第3四半期累計	第3四半期累計
ファクトリールート	75,568	85,387
ホームセンタールート	7,842	8,486
その他	114	278
売上高	83,524	94,152
ファクトリールート	3,827	5,525
ホームセンタールート	(146)	21
その他	(48)	32
調整額	-	38
営業利益	3,632	5,617

出所：会社データ、弊社計算

また、同社の主な販売先は、法人数で 5,186 社に及ぶプロツールの小売販売店（製造業者に販売する 3,498 社、及び屋外作業関連業者に販売する 1,688 社）である。報告セグメントにおいては、ここでの事業が「ファクトリールート」のセグメントを構成しており、2012年3月期第3四半期累計実績においては同セグメントが同社の営業利益のほぼすべてを占めていることが開示されている。また、同社は、ホームセンター向けにも商品を卸しており、ここでの事業は「ホームセンタールート」に含まれている。

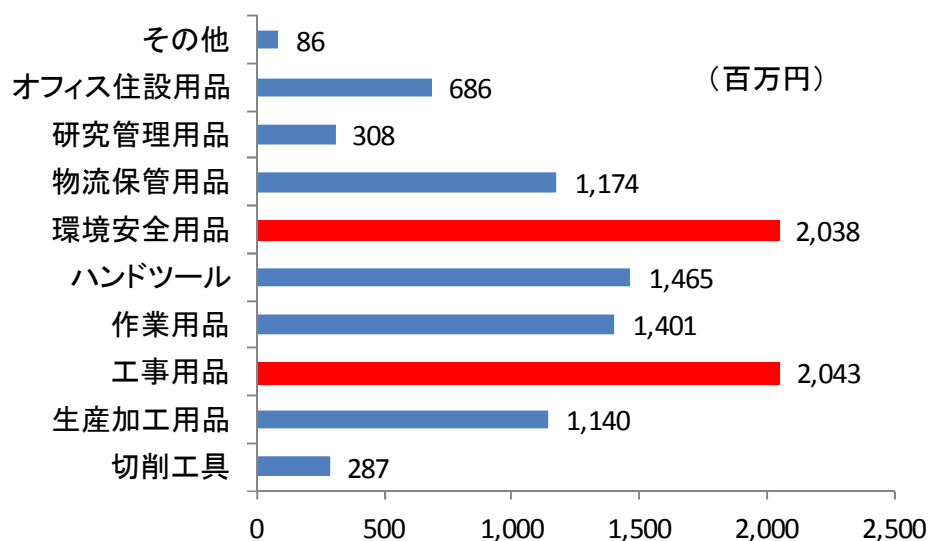
類似性のある商品を卸売販売しているという見地からは、ユアサ商事（8074）、山善（8051）といった売上高が同社の3倍前後に及ぶところも同社と同じ業界に属していると考えられる。ただし、同社は、同社のスローガンを実践すべく、物流システムの能力向上と迅速なデリバリー機能の強化に永年取り組んできており、こういった側面に関しては業界随一の独自のノウハウを有していると考えられる。

商品分類別売上高構成比（2012年3月期第3四半期累計実績）



出所：会社データ、弊社計算

商品分類別売上高純増額（2012年3月期第3四半期累計実績、前年比）



出所：会社データ、弊社計算

一方、直近の同社の商品分類別売上高動向においては、「環境安全用品」と「工事用品」が売上高の増加に対して最大規模の貢献をしている。両者には、震災復旧関連需要に係る商品が多く含まれているため、ここでの売上高動向に鑑みれば、直近の同社の売上高の拡大を引き上げている主因のひとつは震災復旧関連需要の拡大であることが確認できる。そして、この需要拡大への対応を迅速に進捗させているのが先述の同社の独自のノウハウであると考えられる。今後に向けてもこの傾向が継続される見通しである。

同社のIR窓口： 経営管理本部 経営企画部 IR課 大辻 裕絵 様
hiroeo.ootsuji@trusco.co.jp 03-5425-7871

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR情報」とは、すなわち当該事業会社に係る①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④ホームページの内容等である。

商号：株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地：〒104-0032 東京都中央区八丁堀 4-12-4-1110 クイーンズパレス東京中央

URL: www.walden.co.jp

E-mail: info@walden.co.jp

電話番号：03 (3553) 3769