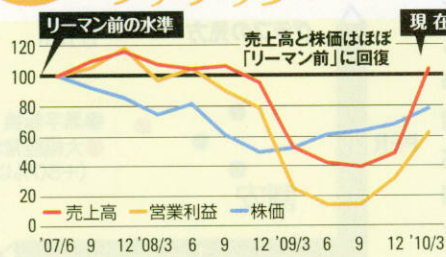


この2社で実践学習してみよう！

先駆け
株

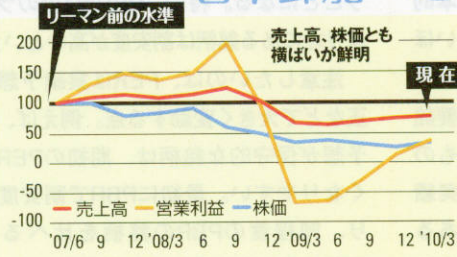
好決算で株価上昇の筆頭銘柄
ファナック (東1:6954)



*グラフはリーマン・ショックの1年前、'07年6月の売上高、営業利益、株価を100として推移を指数化したもの。100%ならばその時点の水準に戻っていることを示す

業績も株価も伸び悩み続く
日本郵船 (東1:9101)

出遅れ
株



4
資産V字回復
5大戦略

「買い」OR「見送り」 先行きを決算書で見抜く

好決算で株価が大きく上昇した「先駆け株」、底打ちはしたが株価はまだ低い「出遅れ株」。
短期的な値動きに惑わされず、長期的に買い時かを決算書で見抜く方法を紹介する。

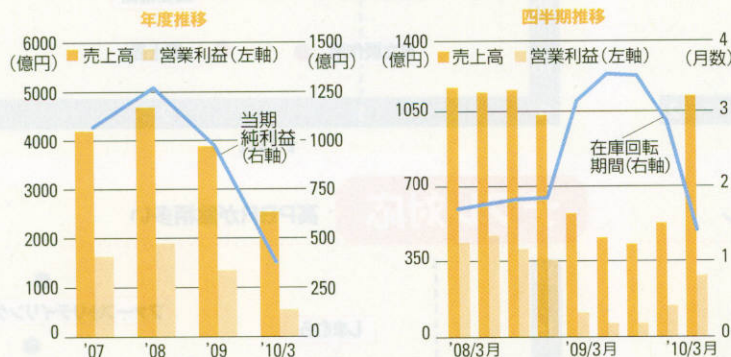
Point 1

「もうけ力」は回復しているか？

業績&株価
の先行きを見抜く
ポイント

売上高と営業利益を年次と四半期で Check!

'10年3月期の第4四半期にトレンドが急改善

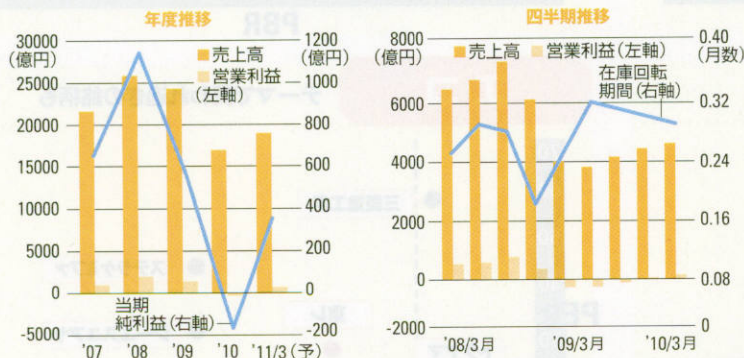


'10年3月期の第4四半期でそれまでの出遅れをぬぐい去り、急回復を遂げた。会社は'11年3月期の業績予想を公表していないが、この急回復ぶりからすると相当インパクトのある数字が出そう。想定為替レートは1ドル87円と手堅い。

想定為替レートは
1ドル87円

先駆け株代表
ファナック

営業赤字は脱したが、回復のスピードは遅い



四半期決算の推移を見ると売上高は'10年3月期の第1四半期を底に着実に回復中であることが見てとれる。ただそのスピードは遅く、リーマン・ショック前の水準に至るには時間がかかりそうだ。想定為替レートは1ドル90円と平均的。

想定為替レートは
1ドル90円

出遅れ株代表
日本郵船

Advisor



公認会計士
植松 亮さん
センチュリー監査法人
(現、新日本監査法人)
などを経て植松公認会計士事務所を開設。著書に『銘柄選びに差がつく!決算書の読み方』。

好決算を受けて株価の上昇した「先駆け株」と、業績も株価も底打ちはしたものの、「リーマン前」の水準まで回復していない「出遅れ株」。それぞれの買い時をどう判断するか。公認会計士で決算書を使った銘柄選別に詳しい植松亮さんに教わった。

「全体的には企業の回復基調が鮮明。それが長期的な成長につながるかを個々に判断したい」と植松さん。「リーマン前」からの数字の推移で方向性を見極めよう。

第一に売上高と営業利益で、「もうけ力」の回復度をチェック。第二に営業利益率で無駄のない筋肉質な経営かをチェック。営業利益率とは営業利益が売上高に占める比率で、収益性を判断する指標だ。コスト削減が的確に進んでいるか、これも時系列で推移を見ることが大切だ。

第三にセグメント情報で将来性をチェックする。海外の売上比率がどの地域でどの程度上がっているか、主要事業の見通しなど、業績を細分化して見ることで、今後売り上げが伸びるかを判断する。先駆け株例としてファナック、出遅れ株例として日本郵船をお題に植松さんに具体的にチェックしてもらった。(下参照)

植松さんの結論

業績回復への期待度



業績回復期待度は総合力でA。好業績を確認しながらの高値追いも。'11年3月期第1四半期で売上高1300億円、営業利益400億円の達成をチェックしたい。

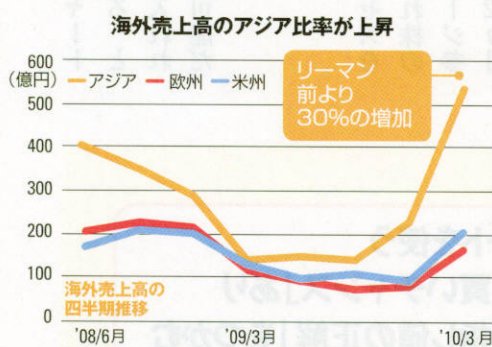
Point 3

将来性は高いか？

セグメント情報とは

事業の種類、所在地など区分単位(セグメント)で業績、財務情報を集計。決算書の注記事項として開示されている。

セグメント情報 を四半期で Check!

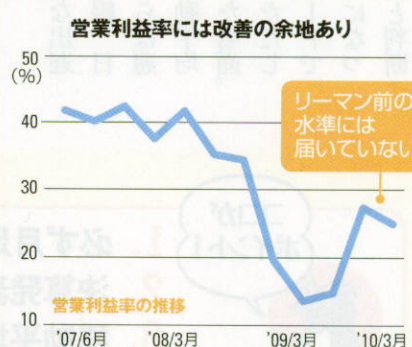


セグメント情報で海外売上高をみると、'10年3月期第4四半期はアジアが約6割。同時期から売上高が大きく回復したことから、アジアでの事業急拡大が業績を支えていると読み取れる。一方で中国の金融引き締めによる需要鈍化をリスク要因としてみておきたい。

Point 2

無駄のない筋肉質な経営か？

営業利益率 を四半期で Check!



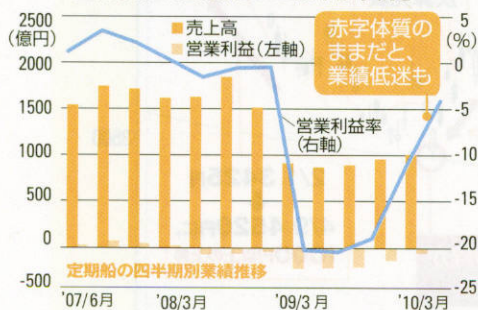
営業利益率は、リーマン前の42%から一時13%台まで落ち込んだが、25%と回復途上にある。ただし、直近の数字は前四半期より若干下がっており、収益力が以前より落ちている可能性を疑う必要もありそう。

業績回復への期待度



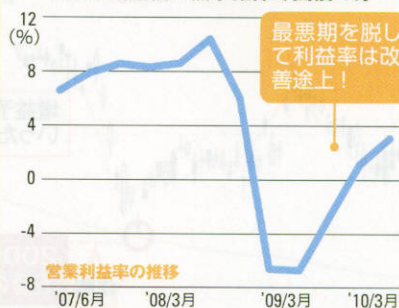
業績回復期待度は総合力でC。主力の定期船、不定期船の営業利益が伸び悩むようだと業績が低迷を続ける可能性がある。'11年3月期第1四半期はセグメント情報に注目だ。

主力事業の定期船はここ数年赤字続き



セグメント情報で不振が長期化している定期船の業績推移をみると、回復のスピードは遅いが確実に向上し始めている。'11年3月期の第1四半期は今後を占う大きなポイント。同時に、不況抵抗力が高く業績を支えている不定期船の黒字幅の推移も要チェックだ。

2四半期連続の黒字確保で回復の芽



3四半期連続の営業赤字から脱出し、営業利益率もV字回復。リーマン・ショック直前の水準と比べると半分以下だが、船舶の償却費など固定費の多い業種であるため、急激な利益体質への転換は難しいという特徴がある。