

2022年6月13日

作成者 堀 剛

S Gホールディングス（東証プライム・9143）

株価レーティング
A→A目標株価
3,000 円
(前回 3,000 円)

- ◆ 佐川急便の宅配便が主力事業。
- ◆ 前 22/3 期は 21%増収、53%営業増益と会社計画を上回って着地。海上・航空運賃の上昇によりロジスティクス事業が大幅増益となった。
- ◆ 今 23/3 期会社計画は、ロジスティクス事業の運賃正常化見通しで営業減益予想だが、デリバリー事業は増収増益予想で今後も安定成長が期待できよう。

主要指標

株価(22/6/10)	2,275 円
売買単位	100 株
発行済株式数	640,394 千株
PER(23/3 期予)	13.8 倍
PBR(22/3 期末)	2.9 倍
ROE(22/3 期)	23.9%
配当利回り(23/3 期予)	2.2%
52 週高値(21/9/24)	3,440 円
52 週安値(22/4/18)	2,074 円

営業収益構成比

(22/3 期)

デリバリー	66%
ロジスティクス	30%
不動産	1%
その他	4%

◆ 佐川急便の宅配便が主力事業

デリバリー、ロジスティクス、不動産、その他の 4 つの事業領域を組み合わせたトータルロジスティクスの提供を行う。中核会社である佐川急便の宅配便を中心に、日本全国のネットワークを駆使した物品輸送サービスを法人顧客中心に提供している。ロジスティクスでは、グループ会社であるスリランカのエクスポランカ社を中心に、フォワーディングなど航空、海上輸送、海外現地物流などを展開。

◆ 前 22/3 期は 21%増収、53%営業増益と会社計画を上回って着地

前 22/3 期は営業収益 1 兆 5,884 億円（+21%）、営業利益 1,557 億円（+53%）となった。デリバリー事業は、物販系 EC 化率の上昇などにより宅配便の取扱個数が堅調に推移したことに加え、DX など継続的な生産性向上も寄与し増収増益。ロジスティクス事業は、世界的な海上コンテナ需給の逼迫により、海上・航空運賃が上昇を続けるなか、エクスポランカ社がコンテナスペースの確保に注力したことが奏功。セグメント営業利益は大幅増益となった。

◆ 今 23/3 期会社計画は 4%増収、9%営業減益

今 23/3 期会社計画は、営業収益 1 兆 6,500 億円（+4%）、営業利益 1,420 億円（▲9%）と営業減益予想となっている。主力のデリバリー事業は増収増益予想で、収益性も改善する計画となっているものの、ロジスティクス事業において高騰した運賃の正常化（下落）により、大幅減益予想となっていることが主因。当社では運賃下落の影響は会社計画よりは緩やかになると想定。今 23/3 期は会社計画を上回る営業収益 1 兆 6,750 億円（+5%）、営業利益 1,500 億円（▲4%）を予想。来 24/3 期もロジスティクス事業の運賃調整の影響が残る想定で若干の営業減益を予想する。

◆ 保有する日立物流株式の公開買付け予定が公表された

同社は過去に資本業務提携していた経緯から日立物流（9086）の株式約 821 万株（21 年 9 月末時点）を保有している。4 月に、その日立物流株式に対しての公開買付け予定と、日立物流による応募推奨が公表された。会社側は現時点では正式な方針は示してはいないものの、実際に公開買付けが実施されて応募した場合、売却益や多額の現金収入が予想される。

◆ 株価レーティング「A」継続

株価レーティングは「A」継続。目標株価は来 24/3 期ベース P E R 約 19 倍の 3,000 円で前回から変更なし。過去 1 年間の月末株価ベース P E R レンジ約 14~25 倍（平均約 19 倍）を参考にした。

業績推移

単位：百万円、1株利益・配当は円

連結	営業収益	営業利益	経常利益	利益	1株利益	1株配当
21/3期	1,312,085	101,726	103,666	74,342	117.0	特53
22/3期	1,588,375	155,713	160,289	106,733	168.0	50.0
23/3期予	1,675,000	150,000	154,000	105,000	165.3	51.0
24/3期予	1,680,000	147,000	149,000	103,000	162.1	51.0

予：当社予想 20年11月1日付で1→2株へ株式分割

最終ページの重要な注意事項（リスクについて、手数料等の費用について）及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等／水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 181 号

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

（審査部審査番号 2206046 号）

このレポートは投資判断の参考となる情報提供を目的としたものです。銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

投資判断

株価レーティングおよび目標株価は当該銘柄の今後6カ月間における投資判断です。「A」は「買い」、「B+」は「やや強気」、「B」は「中立」、「B-」は「やや弱気」、「C」は「売り」、「NR」は株価レーティングをしない場合です。なお本文中の「長期」は2年超5年以内、「中期」は6カ月超2年以内、「短期」は6カ月以内を指しています。

「重要な注意事項」

リスクについて

- ・ 国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券（以下「上場有価証券等」といいます。）の売買にあたっては、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動や、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品、カバードワラント等（以下「裏付け資産」といいます。）の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ 上場有価証券等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ 上場有価証券等のうち、他の種類株式、社債、新株予約権その他の財産に転換される（できる）旨の条件または権利が付されている場合において、当該財産の価格や評価額の変動や、当該財産の発行者の業務や財産の状況の変化に伴い、上場有価証券等の価格が変動することや、転換後の当該財産の価格や評価額が当初購入金額を下回ることによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ また、新株予約権、取得請求権が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。
- ・ 新規公開株式、新規公開の投資証券についても、上記と同様のリスクがあります。

手数料等の費用について

- I 国内の金融商品取引所に上場されている有価証券等
 - ・ 国内上場有価証券等(転換社債型新株予約権付社債を除く)の売買にあたっては、約定代金に対して最大1.265%（税込）〔手数料金額が2,750円（税込）に満たない場合には、2,750円〕の売買手数料をいただきます。
- II 外国金融商品市場等に上場されている株式等
 - ・ 外国金融商品市場等に上場されている株券等の国内取次ぎ手数料として、海外精算代金（円換算金額）に対して最大1.265%（税込）〔手数料金額が2,750円（税込）に満たない場合には、2,750円〕の売買手数料をいただきます。外国株券等の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および租税公課その他の賦課金が加減されます。当該諸費用は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。また外国株券等の国内店頭取引にあたっては、所定の手数料相当額をご負担いただく場合があります。外国金融商品市場等に上場されている株券等は価格変動および為替の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- III その他
 - ・ 上場有価証券等を募集等により取得する場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。
 - ・ 上場有価証券等を当社との相対取引により購入する場合は、お客さまと当社が協議のうえ決定した手数料をいただきます。

本資料は投資判断の参考となる情報提供を目的とし、信頼できる各種データに基づき作成したものです。正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された意見・予測等は、作成時点における弊社判断に基づくもので、今後、予告なしに変更されることがあります。水戸証券もしくは水戸証券の役職員が、記載されている証券について、自己売買または委託取引を行うことがあります。水戸証券は、記載されている企業に対して、引き受け等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。なお、投資にあたっては、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、投資信託説明書（交付目論見書）や目論見書補完書面等をよくお読みください。

最終ページの重要な注意事項（リスクについて、手数料等の費用について）及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等／水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第181号

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

（審査部審査番号2206046号）