

ダイセキ(9793) 決算説明会メモ ポジティブ継続で保有

20/2 期 4.2%増収 10.9%営業増益予想と 3 期連続最高益見通しで今後も最高益更新続く

株価 2699 円 (10/4) 時価総額 1160 億円 (10/4) 発行済株 43,000 千株 (10/4)

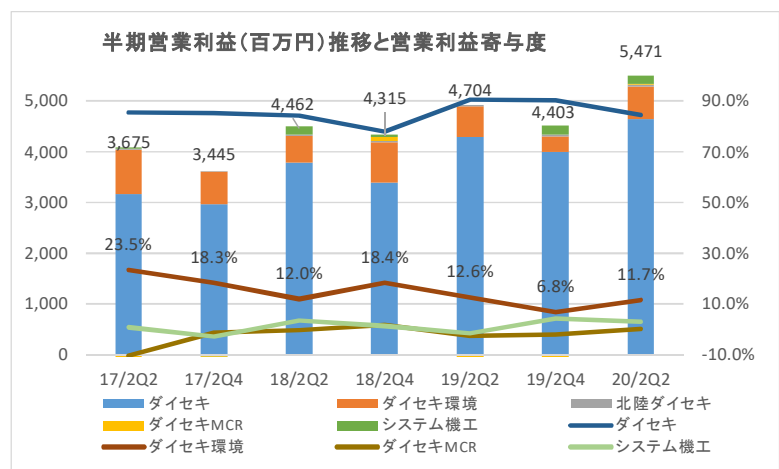
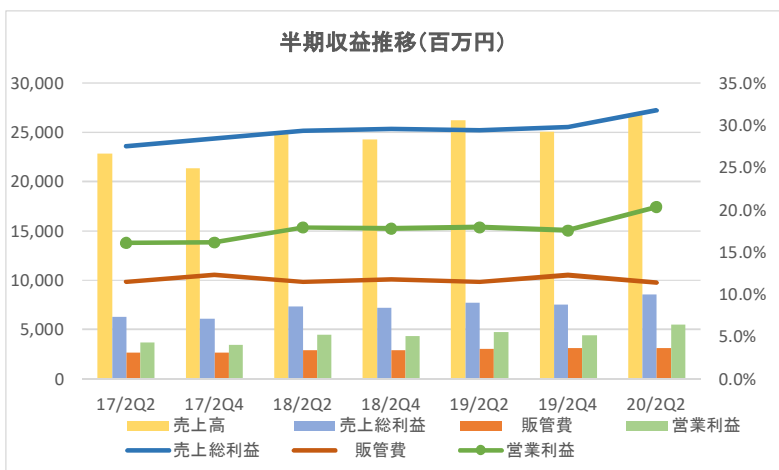
PER (DO 予 : 17.2X) PBR (1.71X) 配当 (DO 予) 46 円 配当利回り : 1.7%

要約

- 20/2 期上期は 2.4%増収 16.7%営業増益と上期 3 期連続増益で上期 11 年ぶり最高益
- ダイセキ単体業績は 6.0%増収、8.2%営業増益と計画通りの着地
- 上期利益増額はダイセキ環境ソリューションの利益増額が大半
- 20/2 期景気減速もシェア拡大と連結企業回復で 4.2%増収 10.9%営業増益予想に変更なし
- 中計で 22/2 期売上高 585 億円、営利 180 億目標の超過達成の期待あり
- 株価は最高益更新が続く見通しから今年 5 月高値 3085 円を目標

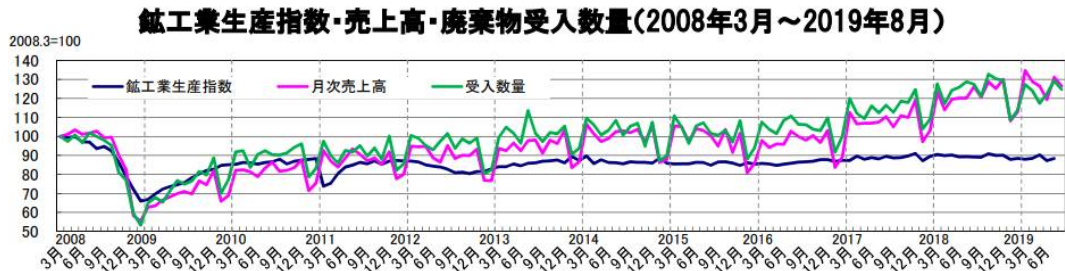
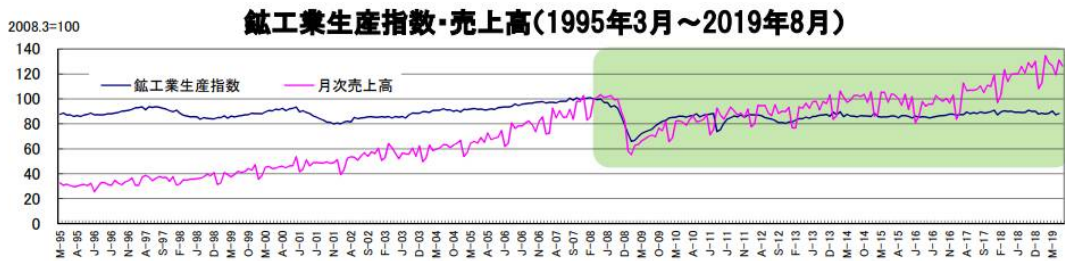
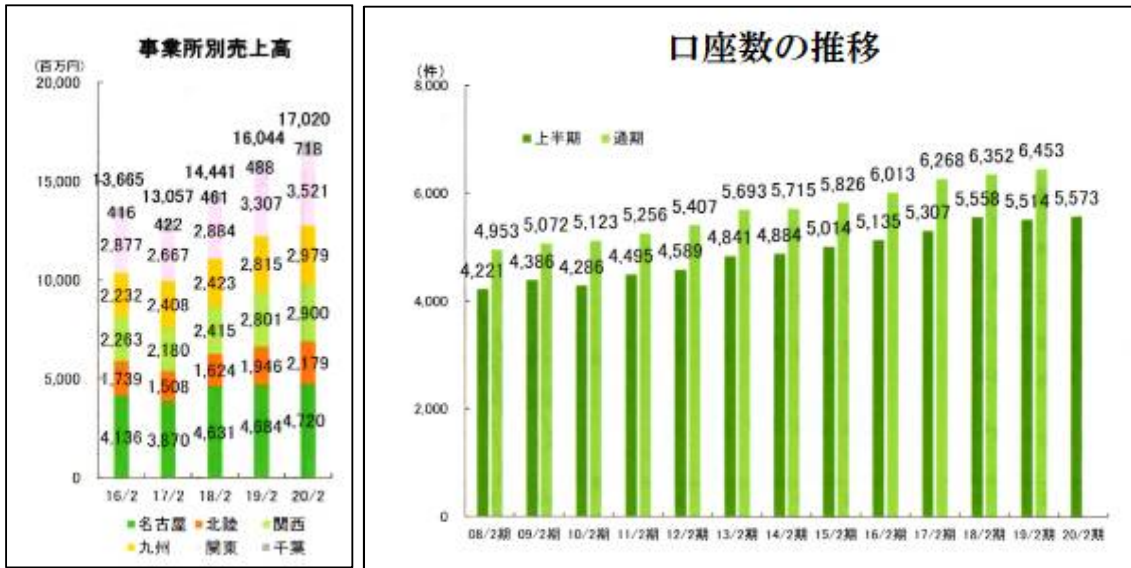
20/2 期上期は 2.4%増収 16.7%営業増益と上期 3 期連続増益で上期 11 年ぶり最高益

10/2 に 20/2 期上期決算説明会が実施された。20/2 期上期業績は、売上高 268.92 億円 (2.4%増)、営業利益 54.71 億円 (16.3%増)、経常利益 55.54 億円 (17.0%増)、税引利益 35.64 億円 (15.9%増) となり、上半期で 3 期連続増益、上期としてリーマンショック後 11 年ぶりに最高益更新となった。会社計画比では売上で計画通り、営業利益で 4.11 億円上振れしている。内容で見るとダイセキ本体が全体の営業利益の 84.9%を占めるものの、不振だったダイセキ環境ソリューションが 11.7%、ダイセキ MCR、システム機工が黒字転換し、グループとして収益を確保した。



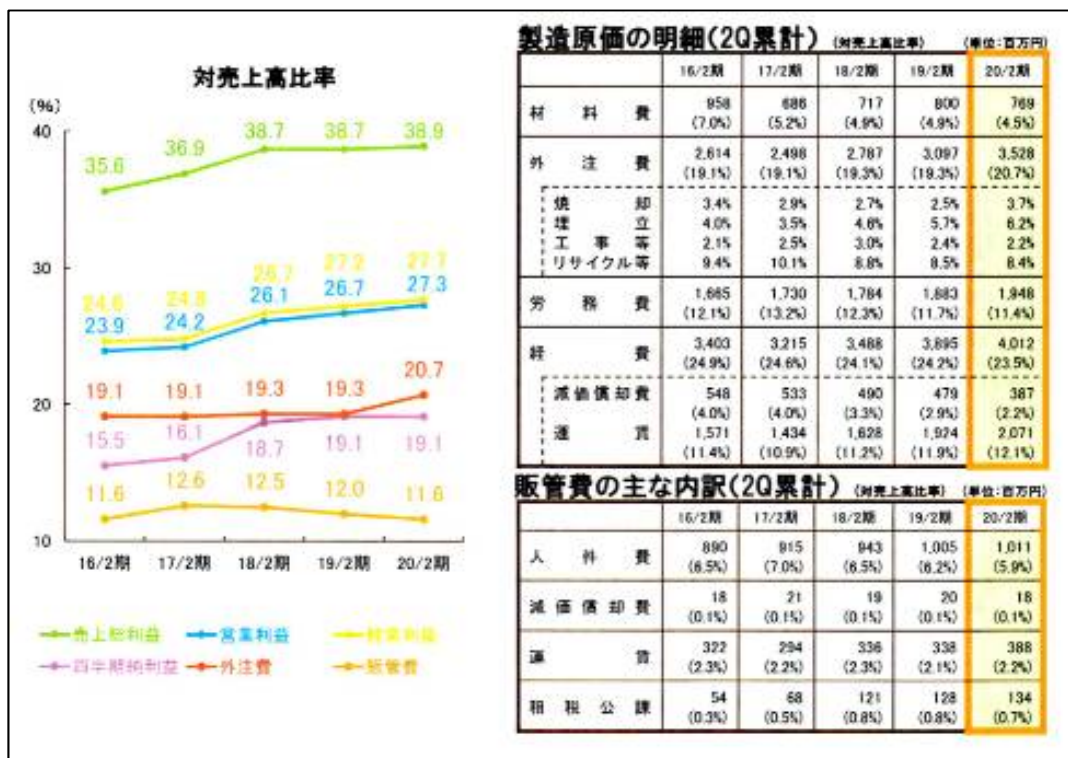
**ダイセキ単体業績は6.0%増収、8.2%営業増益と計画通りの着地**

ダイセキ単体の20/2上期収益は、売上高170.20億円（6.0%増）、営業利益46.47億円（8.2%増）、経常利益47.25億円（8.2%増）、税引利益32.66億円（19.1%増）と、計画通りで着地した。売上面では国内鉱工業生産が横這う状況で、主力事業の工場廃液を中心とした産業廃棄物処理事業のシェアアップ、アクティブユーザー取引口座数も1.1%増の5573件、全事業所で増収を確保した。



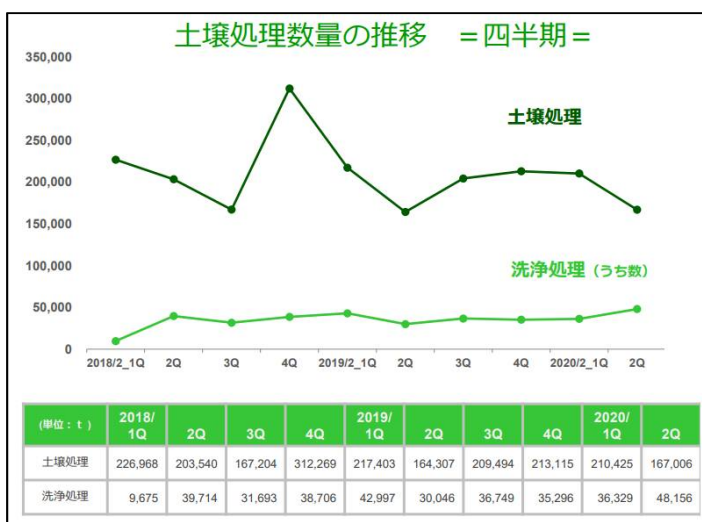
(\*)月次売上高は土壤売上を除いています。

利益面では総利益率が外注比率アップ 1.4 ポイントを受注単価見直しなどで補い 0.2 ポイント改善し 38.9%となり、販管費も増収効果で販管費比率が 0.4 ポイント低下し 11.6%となり、営業利益率が 0.6 ポイント向上し 27.3%となった。



上期利益増額はダイセキ環境ソリューションの利益増額が大半

営業利益増額の大半はダイセキ環境ソリューション寄与が大きい。同社は売上高 70.31 億円 (9.9%減) ながら営業利益は 6.41 億円 (7.4%増) と、計画比売上高では計画通りだったものの、営業利益は 2.69 億円上振れて着地した。売上高については前期ブラウンフィールド再生事業の売上高 14 億円がなくなったことが大きく、実質、通常事業は増収に。利益では土壌処理マーケットは首都圏でのオリンピック特需も一巡し、環境は良くない。しかし同社は川上営業を強化し、難工事案件の受注、工事と処理の一括受注獲得を強化し、収益性を上げ、弥富リサイクルセンターは稼働率 15%アップ、横浜恵比須リサイクルセンターも稼働率が計画通り向上したことで大幅増額となった。

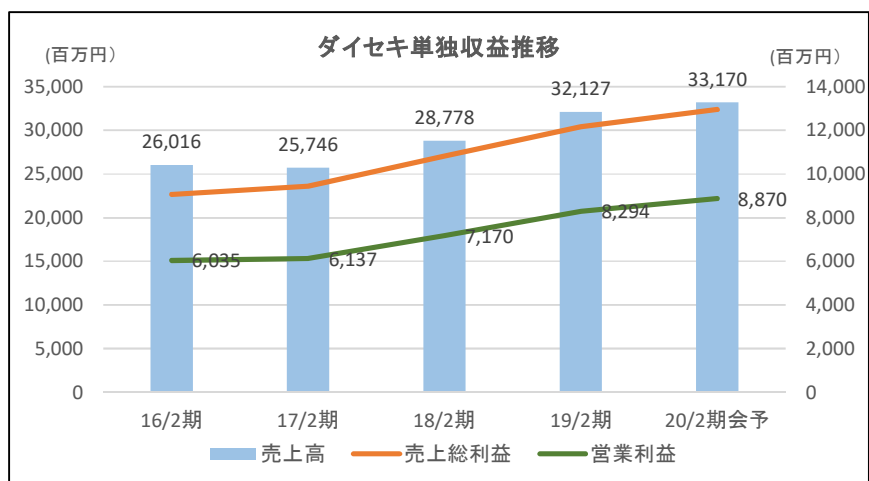


## 20/2 期景気減速もシェア拡大と連結企業回復で 4.2%増収 10.9%営業増益予想に変更なし

20/2 期会社計画は売上高 535 億円 (4.2%増)、営業利益 101 億円 (10.9%増)、経常利益 102 億円 (10.8%増)、税引利益 67 億円 (9.6%増) を変更せず、3 期連続最高益更新を見込む。日本経済の減速が懸念され、ダイセキ本体では 3.2%増収、6.9%営業増益にとどまる予想も、ダイセキ環境ソリューション、ダイセキ MCR で利益回復が見込めるため。

環境ソリューションは上期営業利益が増額されたが、下期は新たに稼働を始める岐阜リ

サイクルセンターの先行負担増を見込み、通期経常利益は期初計画比 1.17 億円増額にとどめ、グループとして期初予想を変更しなかった。しかし、ダイセキソリューションは横浜



る大口搬出が可能など、関東地区での効率的な稼働が進むと見られ、また岐阜リサイクルセンターも小口受注で一部対応できる見通しもあり、若干利益増額が見込める。

全体を通じ、ダイセキ本体は鉱工業生産指数の下振れ懸念もあり、会社想定を若干下回る懸念もあるが、一方では今年も風水害等、災害発生に伴う受注獲得もあり得るため、会社予想並みの収益が見込まれる。

## 中計で 22/2 期売上高 585 億円、営利 180 億目標の超過達成の期待あり

同社は中期計画で 22/2 期に売上高 585 億円、営業利益 117 億円、経常利益 118 億円、税引利益 78 億円を掲げている。22/2 期まではダイセキ関西新工場の寄与が見込めない (23/2 期には関西地区での売上が 100 億円超を期待) などで、大きな伸びを期待していない。しかし計画に織り込んでいないダイセキ環境ソリューションの岐阜新工場がリニア新幹線工事の進捗状況次第で収益寄与する可能性もあり、超過達成の可能性は十分ある。

連結中計計画	19/2期 (前期比) (構成比)			20/2期予 (前期比) (構成比)			21/2期予 (前期比) (構成比)			22/2期予 (前期比) (構成比)		
連結												
売上高	51,313	4.3%	100.0%	53,500	4.3%	100.0%	56,500	5.6%	100.0%	58,500	3.5%	100.0%
売上総利益	15,189	4.8%	29.6%	16,200	6.7%	30.3%	17,300	6.8%	30.6%	18,000	4.0%	30.8%
販管費	6,082	6.6%	11.9%	6,100	0.3%	11.4%	6,100	0.0%	10.8%	6,300	3.3%	10.8%
営業利益	9,107	3.7%	17.7%	10,100	10.9%	18.9%	11,200	10.9%	19.8%	11,700	4.5%	20.0%
経常利益	9,199	3.1%	17.9%	10,200	10.9%	19.1%	11,300	10.8%	20.0%	11,800	4.4%	20.2%
税引利益	6,110	4.7%	11.9%	6,700	9.7%	12.5%	7,500	11.9%	13.3%	7,800	4.0%	13.3%

## 株価は最高益更新が続く見通しから今年5月高値 3085 円を目標

同社株価は 20/2 期収益予想で連結対象のダイセキ環境ソリューションの収益見通しが償却方法を定率から定額に変更した 5 億円のプラス効果（従来 19/2 期 7.49 億円に対し 13 億円予想が 7.82 億円に減額）で実質利益横ばいとの見通しから一時急落した。しかしその後、連続最高益が改めて評価され、5 月には 4 月時レポートの 2890 円目標を超え、連休明けに 3085 円の年初来高値を更新、その後は 7/1Q1 業績発表時で好調ながら上方修正がなかったなどで現在 2600 円～2800 円の範囲で推移している。現状会社予想 EPS157 円に対し、PER17.2 倍は東証 1 部中型株並みの PER であり割安感はないが、来期も最高益更新が見込め、今後、景気刺激策などが加われば改めて評価が高まると見られ、5/7 高値 3085 円を目標として保有継続としたい。

ダイセキ(9793)	(百万円、円)									
	売上高	増減率	営業利益	増減率	経常利益	増減率	税引利益	増減率	EPS	配当
18/2期	49,185	11.2%	8,777	23.3%	8,914	23.3%	5,833	41.2%	136.5	40.00
19/2Q1	12,398	-2.5%	2,343	1.9%	2,356	0.3%	1,583	2.3%	37.0	0.00
19/2Q2	13,851	13.6%	2,361	9.2%	2,387	8.2%	1,491	5.6%	34.9	20.00
19/2Q3	12,650	11.0%	2,363	14.9%	2,416	17.5%	1,618	16.2%	37.9	0.00
19/2Q4	12,414	-3.6%	2,040	-9.7%	2,040	-11.4%	1,418	-4.2%	33.1	26.00
19/2H1	26,249	5.3%	4,704	5.4%	4,743	4.2%	3,074	3.9%	71.9	20.00
19/2H2	25,064	3.3%	4,403	2.0%	4,456	2.2%	3,036	5.7%	71.0	26.00
19/2期	51,313	4.3%	9,107	3.8%	9,199	3.2%	6,110	4.7%	142.9	46.00
20/2Q1	13,557	9.3%	2,767	18.1%	2,812	19.4%	1,811	14.4%	42.3	0.00
20/2Q2	<b>13,335</b>	<b>-3.7%</b>	<b>2,704</b>	<b>14.5%</b>	<b>2,742</b>	<b>14.9%</b>	<b>1,753</b>	<b>17.6%</b>	<b>41.0</b>	<b>23.00</b>
20/2H1期初会予	26,900	2.5%	5,060	7.6%	5,140	8.4%	3,330	8.3%	77.9	23.00
20/2H1	<b>26,892</b>	<b>2.4%</b>	<b>5,471</b>	<b>16.3%</b>	<b>5,554</b>	<b>17.1%</b>	<b>3,564</b>	<b>15.9%</b>	<b>83.4</b>	<b>23.00</b>
20/2H2期初会予	26,600	6.1%	5,040	14.5%	5,060	13.6%	3,370	11.0%	78.8	23.00
20/2H2会予	<b>26,608</b>	<b>6.2%</b>	<b>4,629</b>	<b>5.1%</b>	<b>4,646</b>	<b>4.3%</b>	<b>3,136</b>	<b>3.3%</b>	<b>-156.7</b>	<b>26.00</b>
20/2期会予	<b>53,500</b>	<b>4.3%</b>	<b>10,100</b>	<b>10.9%</b>	<b>10,200</b>	<b>10.9%</b>	<b>6,700</b>	<b>9.7%</b>	<b>156.7</b>	<b>46.00</b>
20/2期DO予	<b>53,500</b>	<b>4.3%</b>	<b>10,100</b>	<b>10.9%</b>	<b>10,200</b>	<b>10.9%</b>	<b>6,700</b>	<b>9.7%</b>	<b>156.7</b>	<b>46.00</b>
21/2期DO予	57,000	6.5%	11,300	11.9%	11,400	11.8%	7,550	12.7%	176.6	52.00
22/2期DO予	60,000	5.3%	12,000	6.2%	12,100	6.1%	8,100	7.3%	213.5	64.00

