



『スパークス 日本株長期投資のすすめ』

スパークスの株式投資、株式市場などに対する見方を紹介するコラムです。

第50号(2009年6月26日)

「長期保有銘柄分析例」

今回は長期保有の対象銘柄として弊社運用のファンドで保有している「フジシールインターナショナル」についてご紹介します。

同社はペットボトル飲料製品などのデコレーションに欠かせないシュリンクラベルメーカーで、国内シェア6割、海外シェア3割を誇る最大手です。日本ではペットボトル入り飲料製品が80年代から90年代にかけて急速に普及するなか、飲料メーカー各社は多様化する消費者ニーズを捉えるべく、商品の外見デザインを工夫してきました。その恩恵を最も受けたのが、シュリンクラベルです。近年では、単なるデザイン機能だけでなく、ホット飲料などに必要とされるボトルの断熱機能や、中味を保存するための遮光機能など、求められる役割も拡大しています。更に今後は、環境保護の観点から、容器全体の軽量化・簡素化を達成するためにシュリンクラベルが採用されるケースが予想され、同社の活躍の場がますます広がってくるものと思われます。

同社の09年3期業績は営業利益が前期比+10.6%と国内企業の多くが減益決算を余儀なくされるなか、増益を達成しました。主力製品であるシュリンクラベルの売上が堅調であったことに加え、一昨年前に稼動したポーランド工場の操業度が向上し、また全社レベルでのコスト削減を行ったことから好調な決算となりました。特に海外事業は、欧米を中心に大手飲料・食品メーカー向けにシュリンクラベルが順調に伸びていることに加え、将来のラベル需要の先行指標となる装着機械の売上が大幅に伸びているのはポジティブな要因と思われます。この背景には、海外でも日本と同様、ペットボトルが普及し始めていることが挙げられます。同社は部材メーカーではありますが、ネスレ、ユニリーバ、P&G、コカコーラといった顧客を持ち、グローバル消費財メーカーの成長に間接的に参画することができる日本では数少ない企業であると私どもは考えています。

一方、国内事業の業績も、ここ数年の市場成熟化による頭打ち傾向はあるものの、タックラベルやソフトパウチなど次の柱となる製品群が下支えしており、底堅く推移するものと予想されます。タックラベルとは、販促用に飲料キャップ部分などに取り付けられる粘着剤付きラベルで、景品入れや懸賞応募シールなどとして利用されます。またソフトパウチは、ゼリー状飲料に使用される口栓付きバグタイプの包装材で、高齢者向け流動食の容器に適していることもあり今後の成長が楽しみな分野です。

シュリンクラベルの材料にはナフサを原料とするシュリンクフィルムが使用されるため、原油価格の上昇は同社にとって減益要因となります。このため、株式市場でも原油高の連想から同社の株価がしばしば軟調に推移することがあります。しかし実際は、圧倒的シェアを持つ同社が複数サプライヤーから材料を購入しているため、一定のバーゲニングパワーを持つことや、もともと原料フィルム自体、サプライヤーの生産過程でコストアップの相当分が吸収されるため、株式市場が懸念するほどの圧迫要因にはならないと考えられます。また海外売上が拡大している同社ですが、為替変動の影響も限定的といえます。これは、同社の主要製品が、1枚当たり1円程度という小物製品を扱っており、大型の耐久材などと比べ海外現地生産を展開しやすいというメリットがあるからです。同社のポーランド工場が建設から操業開始までスムーズに進んだことは、同社が手掛けるビジネスの投資リスクが比較的小さいことを示しています。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

『スパークス 日本株長期投資のすすめ』



スパークスの株式投資、株式市場などに対する見方を紹介するコラムです。

第50号(2009年6月26日)

会社側は今期営業利益も+10.8%と2期連続の増益を見込んでいます。これまで同社は01年にアメリカの大手ラベル会社Owens-Illinois Labels, Incを買収したことで北米拠点が拡充され、07年には上述のとおりポーランドで欧州初となる新規工場の稼働がスタートいたしました。これにより欧米とも拠点の確保が完了し、今後は需要の増加にあわせて、限られた追加投資で売上の拡大を図ることができるステージにあると思われま

す。財務指標に目を向けますと、01年3期に38%台だった自己資本比率は、前期には56%にまで上昇しています。海外展開に伴う投資が回収期に入っているため、今後大型M&Aなどがなければ、引き続き借入金の返済が進みバランスシートにキャッシュが蓄積していく局面を迎えるというのが私どもの見方です。今後の生産性が上がってくれば中期的に海外事業の利益率を国内水準まで引き上げることも可能と考えられます。そうなればROE(株主資本利益率)も10%台が視野に入ってくることが予想されます。今後も注目していきたい会社のひとつです。

(注) 本コラムは、マネックス証券Web-Site「マネックスラウンジ」の「マネックスメール」に掲載されている「スパークス・アセット・マネジメントの『SPARX Way』」をもとにスパークスが作成したものであります。また、上記は株式投資に関して理解を深めていただくためのものであり、特定の有価証券を推奨しているものではありません。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。