

雪国まいたけ

TYO: 1375

時価総額

65,214 百万円

直近終値

1,634 円

(2021年8月27日現在)

国内第2位のキノコ類製造販売企業。2020年9月に再上場。

Conclusion

2020年9月のIPO以来株価は下落。若干下げ止まりつつありますが、公開価格の2200円をおよそ30%下回っています。公開価格は明らかに高すぎました。PBRは7倍前後と高いまですが、PERは14倍弱と落ち着いてきました。リアルビジネスに目を転じれば、同社の一番の魅力は、強固で予測可能性の高いキャッシュフローです。光通信(TYO9435)のような、キャッシュフロー創出能力に着目する長期投資家が、いずれ株式を購入する可能性は高いでしょう。また、同社の資本利益率は同業のホクト(TYO1379)に遥かに優っており、同社株式へのスイッチを考える投資家も出てくるでしょう。さらに、将来、上場に意欲的な親会社の神明ホールディングス（非上場、50.0%を保有）が同社をTOBして非公開会社とする可能性も否めません。株価は、まだ底が見えない、というよりは下げ止まる局面に近づきつつあると考えます。

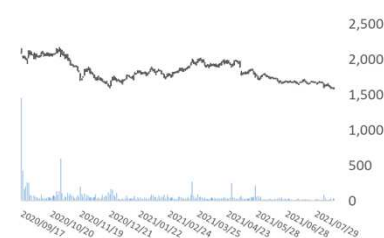
Business

同社は推定シェア15%の日本第二位のキノコの製造販売会社。同社は単価が際立って高く、主要キノコの中で市場が唯一プラス成長しているまいたけが主力です。まいたけでは57%のトップシェアで、その他にエリンギ、ぶなしめじなどを取り扱っています。第一位のキノコ企業は推定シェア20%のホクト(TYO1379)で、こちらはぶなしめじが主力です。同社では2013年に不適切会計が発覚し経営が混乱。米投資ファンドのベインキャピタルのTOBにより15年6月に上場廃止となりました。それから5年を経て2020年9月17日に再上場を果たしました。公開価格は2200円、初値は2100円。上場に先立つ2017年9月、精米卸大手の株式会社神明ホールディングスが49%の株式を取得し、ベインキャピタルの持分は51%となりました。同社事業の起点は1983年の雪国まいたけ設立による生産販売の開始ですが、今では創業家兼大株主であった大平家一族は経営から姿を消しています。神明HDは兵庫県神戸市に本社を置く持株会社で、1902年創業の精米卸販売の老舗です。(Table 4)

業種

水産・農林業

Price performance



YH (21/03/29) ¥2,029

YL (21/08/20) ¥1,532

25-day moving ave. ¥1,634

75-day moving ave. ¥1,704

IR窓口

ir-yukiguni@maitake.co.jp

Company website

<https://www.maitake.co.jp/>

Business Segments (million yen)

FY2020	Revenue	% Mix	Op Income	% Op Margin	Assets	Capex
Mushroom	33,995	98.4%	7,766	22.8%	-	-
Others	547	1.6%	137	25.0%	-	-
(Adjustment)	0		-81			
Total	34,543	100.0%	7,823	22.6%	35,644	3,218

(Source) Omega Investment from company materials

Japan Mushroom Sales (oku-yen, 100mn yen)

< FY2009~FY2014 >

CY	2009	2010	2011	2012	2013	2014
All Mushroom	2,210	2,186	2,003	1,905	2,049	2,138
Maitake	278	326	292	276	296	339
Buna Shimeji	551	519	457	481	509	505
Eringi	229	229	192	166	202	201
Enokitake	343	328	326	330	325	340
Nameko	101	101	90	76	80	87
Nama Shiitake	704	674	624	575	633	663
Matsutake	2	7	3	1	3	4

< FY2015~FY2019 >

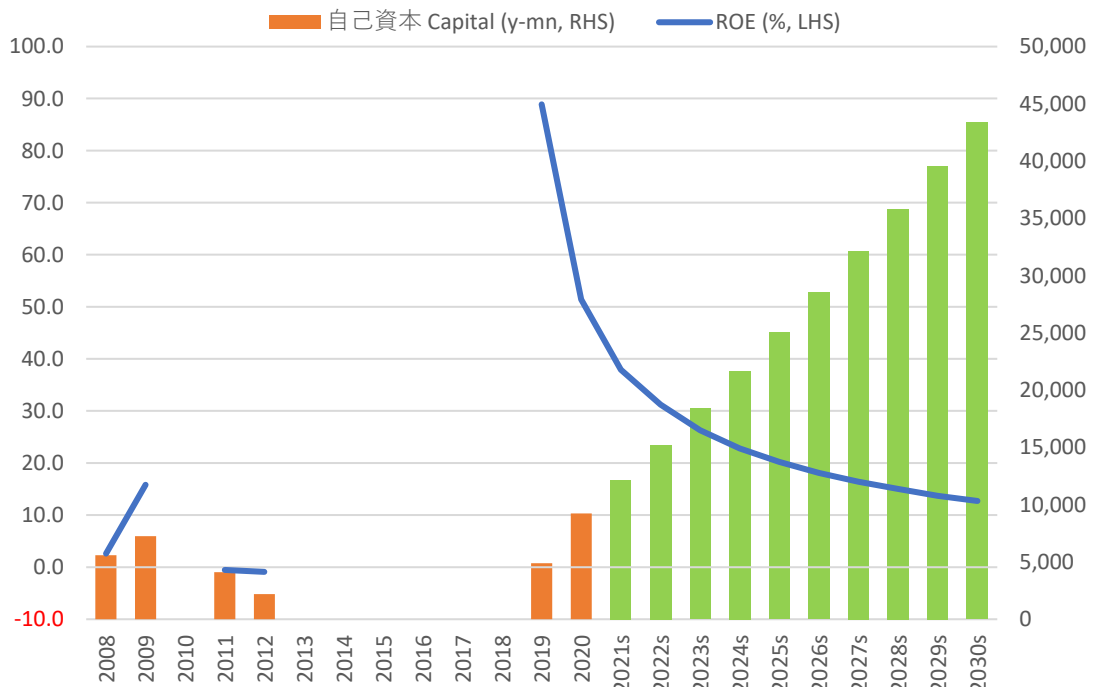
CY	2015	2016	2017	2018	2019	CAGR 10YR
All Mushroom	2,147	2,181	2,160	2,265	2,238	0.1%
Maitake	317	348	364	453	482	5.7%
Buna Shimeji	511	490	491	518	514	-0.7%
Eringi	189	208	211	214	207	-1.0%
Enokitake	342	313	277	307	267	-2.5%
Nameko	97	105	107	106	104	0.3%
Nama Shiitake	684	711	709	662	663	-0.6%
Matsutake	7	6	2	6	1	-6.7%

(Source) Omega Investment from the stat by the Forestry Agency

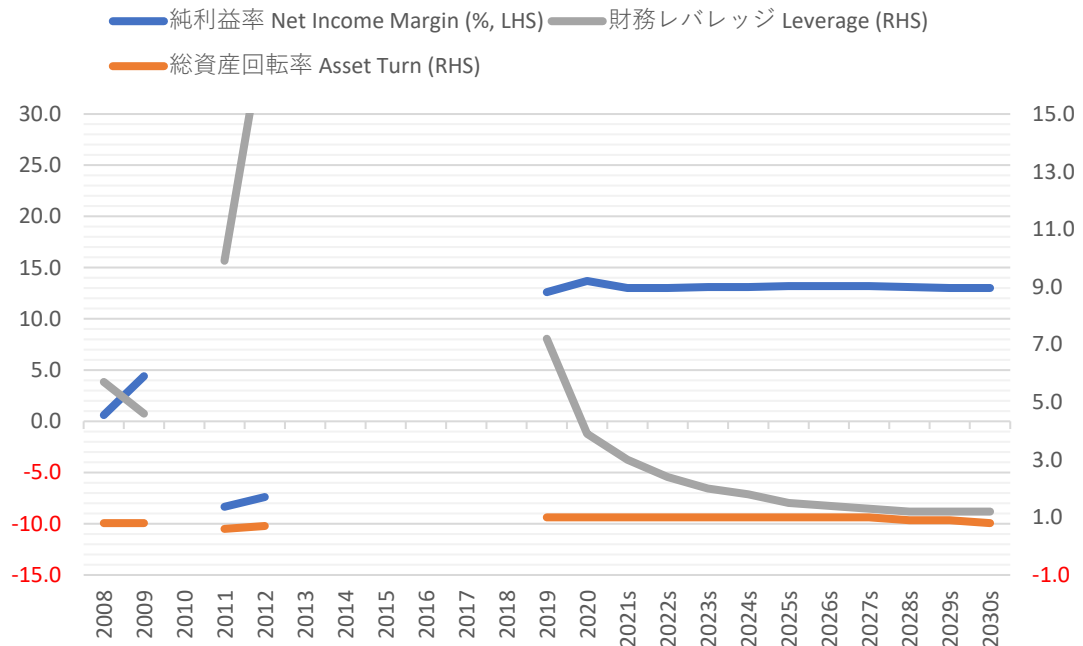
Investment view

目下のところ、ROEは今期予想で50%強、ROICは15%で走っていますが、これが維持されると考える投資家はいないでしょう。同社はペインキャピタル下での5年間にわたる構造改革の果てに、一切の無駄を綺麗に取り払った、非常にスリムな状態で再上場を迎えたと考えられます。20%の営業利益率と潤沢な営業キャッシュフローには目を見張るものがあります。長期的に維持可能な資本利益率はいかほどか、という点は適正株価算定のキーですが、今後、PL利益率がそのまま維持されるとして、自己資本は急速に積み上がり、レバレッジが急減しROEは急低下、ROICも下がります。今回行った長期業績シミュレーションでは、ROEは10年先に13%弱に低減しており、さらにその先ではやがて10%に収斂していく、という姿が見えました。より簡明には、レバレッジがニュートラルでPL利益率が維持されるなら、当期利益率13.0% \times 資産回転率0.8 \approx ROE10%、という計算がその答えとなります。10年後の予想ROICは11.2%です。現時点の株価が示唆する10年先のPBRは1.5倍、PERは11.8倍です。株価はすでにリーズナブルな価格レンジにあると捉えている投資家もいるかもしれません。

10 Year ROE Simulation



Dupont



決算期	売上高 (百万円)	EBIT (百万円)	EPS (円)	PER (倍)	PBR (倍)	ROE (%)
3/20	34,517	6,691	109	-	-	88.9
3/21	34,543	7,823	119	15.4	8.5	51.4

B/Sはまだ流動的ですし、現在の高いPL利益率が維持されるというシミュレーションの前提も少々甘すぎるかもしれません。実際、経営陣は、なんら具体的ではありませんが、M&Aや海外事業など、拡張的な施作を講じたいと述べていますから、資本利益率が業容拡張と引き換えになる可能性は高いと考えるべきでしょう。一旦贅肉を削ぎ落としたコアビジネスを再発展させる過程でも様々な非効率が生じるでしょう。反対に、自己資本の急速な積み上がりは経営陣に、負債を取り込んでROEを浮揚させ、同時にWACCを下げることを考えさせるでしょう。そのタイミングは、3年後に自己資本比率が50%程度に達する前後ではないかと考えます。投下資本拡大でWACCが下れば、economic profit*の大きな減衰を回避することができます。また、目下のところ、手薄と感じられるIRが改善すれば、それもWACC低減に寄与します。

*Economic profit: ROIC spread (ROIC - WACC) x Invested capital

同社株はアナリストカバーもほとんどありません。今後の経営動向を注意深くモニターしつつ、長期投資のための買い場を探るには面白い銘柄といえるでしょう。

Share price observation

株価はIPO公開価格を30%下回っています。2020年初めからの全IPO銘柄のなかではbottom quartileのパフォーマンスで、お粗末な成績です。2020年1月から2021年7月下旬までに日本市場では148社がIPOを行いました。現時点でこのうち52社の株価が公開価格を下回り、下落率平均は19.9%です。同社株式の下落率は30%で148社中、ワースト19位です。2021年初めの一時的な株価反発は、1月7日の緊急事態宣言で内食志向が鮮明となり、需要期の最中にあるマイタケなどキノコ類の売れ行きが高まるとの見方が広がったためです。現在、経営トップは、特需効果はもはや見込めないとコメントしています。

Total Shareholder Return

	1M	3M	6M	YTD	1Y	IPO (Dec 2011)
1375	-3.6	-15.6	-15.6	-15.6	-15.6	-37.1
TOPIX	0.9	2.9	2.9	2.9	2.9	11.4

Returns over 1 years are annualised

ビジネスモデルも酷似しているホクトの株式は、5、6%程度のROEでPBR1.1倍、PER19倍で取引されており、やや割高ながら、概してリーズナブルに評価されていると思えます。株価は昨年好調でしたが、やはりコロナ感染拡大による特需期待によるものです。

Price, Ratios

	2018	2019	2020	2021
Price Change	-	-	-	-4.1
vs TOPIX (%^)	-	-	-	-11.0
Div Yield (%)	-	-	-	2.6
	3/2019	3/2020	3/2021	3/2022CE
Sales (Y-mn、JGAAP)	31,398	34,517	34,543	35,376
Sales (IFRS)	47,592	50,759	51,380	51,553
EBITDA	8,154	8,463	9,802	-
EBIT	6,491	6,691	7,823	7,434
Net Inc	4,389	4,345	4,743	4,581
EPS (Dil) (Y)	110.1	109.1	119.0	114.8
Divs PS (Y)	-	-	42.00	42.00
Shs Out (Dil)	40	40	40	-
BPS	58	123	231	-
Cash&ST Inv (Y-mn)	6,617	4,461	3,777	-
Assets	38,181	35,199	35,644	-
Working Capital	4,856	3,765	2,588	-
LT Debt	26,196	22,921	18,711	-
Net OP CF	7,994	4,891	8,204	-
Capex	-2,416	-2,379	-3,731	-
FCF	5,702	2,535	4,478	-
	3/2019	3/2020	3/2021	2/2021CE
Gross Margin %	42.8	54.2	46.9	-
EBITDA Margin %	26.0	24.5	28.4	-
EBIT Margin %	20.7	19.4	22.6	21.0
Net Margin %	14.0	10.2	13.7	12.9
ROA %	-	11.8	13.4	-
ROE %	-	120.5	67.1	-
ROIC %	-	15.7	19.3	-
Asset Turnover	-	1.2	1.0	-
Assets/Equity	16.5	7.2	3.9	-
Current Ratio	1.5	1.5	1.3	-
Quick Ratio	1.1	0.9	0.8	-

Bull / Bearを並べる前に、キノコ事業の詳細を同社は売上げ数字と生産数量で開示し、ホクトは自社生産数量で開示しています。ですから販売単価はお互いにわからないようになっています。このため、本稿での両社のキノコ事業の比較は概算推定によるものです。



Bull

- 同社はきのこの中でも市場が最も成長しているまいたけにおいて、シェア57%（2019年）のトップ企業である。過去10年間のきのこ市場は金額ベースでCAGR +0.1%と飽和しているが、まいたけはCAGR +6%で成長している。同社の売り上げは競合他社であるホクトの47%と半分の規模だが、同社が高価格のまいたけを主力としているのに対し、ホクトは単価がまいたけの半分程度のぶなしめじを主力としている。同社のキノコ種類別の売上構成は2021年3月期において、まいたけ58%、ぶなしめじ20%、エリンギ10%、その他キノコ類11%、となっている。同期間のホクトの国内キノコ種類別の売上比率は、まいたけ25%、ぶなしめじ42%、エリンギ20%、その他キノコ類13%、と推定される。
- キノコ類の国内販売価格は気候による野菜価格全般の市場価格や消費動向に左右され、短期的には変動しやすいが、10年間でみると概ね安定的である。ただし、当社が主力としているまいたけは近年の価格下落が顕著であり、なんらかの理由で価格プレミアムが剥落している可能性には留意が必要である。エリンギの2019年価格高騰は台風被害でホクトの生産設備が損壊し、生産が逼迫したためである。
- 同社とホクトは国内主要キノコ市場で合わせて40%弱のシェアを持っていると推定される。競争力を背景に今後シェアが漸増し、duopolyが進めば市場のダイナミクスはその分、安定化が進むと考えられる。
- 抜きん出て高い営業利益率と高い資本利益率。同社のJGAAPベースの今期予想営業利益率は21%である。営業利益率が20%以上の上場会社は209社しかなく、同社は全上場企業中184位である。高い営業利益率の背景はまいたけの高単価とベインキャピタル下で徹底的な事業再構築が成功したためと推察される。BSは非常にスリムであり、ROEは今後の自己資本の急速な積み上がりで低下すると予想されるが、潜在的に10%程度が維持可能と考えられる。経営陣が投下資本と事業戦略をうまくコントロールすれば、それ以上の水準で安定させることも十分に可能であろう。
- キャッシュフローは潤沢であり、長期的には価格、数量は変動が小さく、競合はあっても緩やかなものと考えられるため、予測可能性は高いといえる。経営陣は過去3年間で、営業キャッシュフローの7割を設備投資に回しており、キャッシュフローのリサイクルは良好である。
- 同社が海外展開に成功すれば収益規模拡大も望めよう。経営陣は独自モデルの海外展開を戦略の一つとして掲げている。世界のキノコ市場は2019年推定で約4億5,239万米ドルであり、2020年代には健康志向や外食需要により、年率7、8%で成長するとの予想が多い。現在同社の売り上げは全て国内である。海外キノコビジネスで先行しているホクトを例にとれば、2016年3月期には営業赤字であった事業を着実に成長させ、2021年3月期では12%に近い営業利益率の事業に育てあげること成功している。この間の5年間で売上げのCAGR成長率は+2.7%であった。（Table 2）

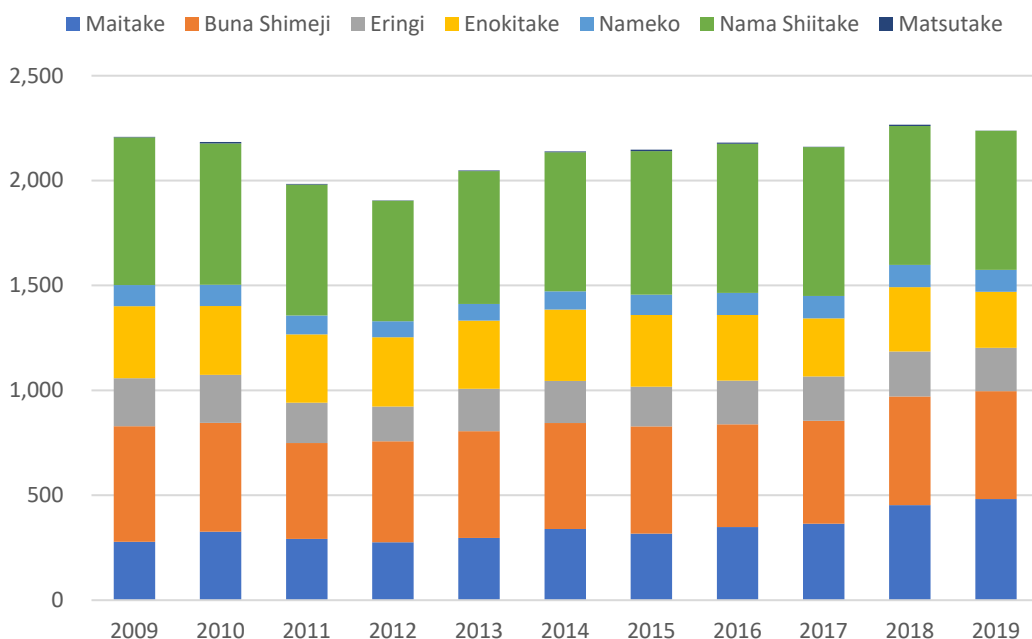
- 親会社の神明HDによるTOBも考えられる。神明HD社長の藤尾益雄氏は、コロナ疾病拡大前の2018年に、「株式上場は2025年よりももう少し早くしたい」と述べており、上場に意欲的であると見られる。同社は2025年にグループ売上高1兆円を目指しており、現在8社の上場企業の株主となっている。このうち雪国まいたけ（50.0%）、ショクブン（TYO9969、43.7%）、元気寿司（TYO9828、40.5%）を連結決算に取り込んでいる。子会社買収の動機は連結収益強化とより迅速な経営判断であろう。（Table 4）

Bear

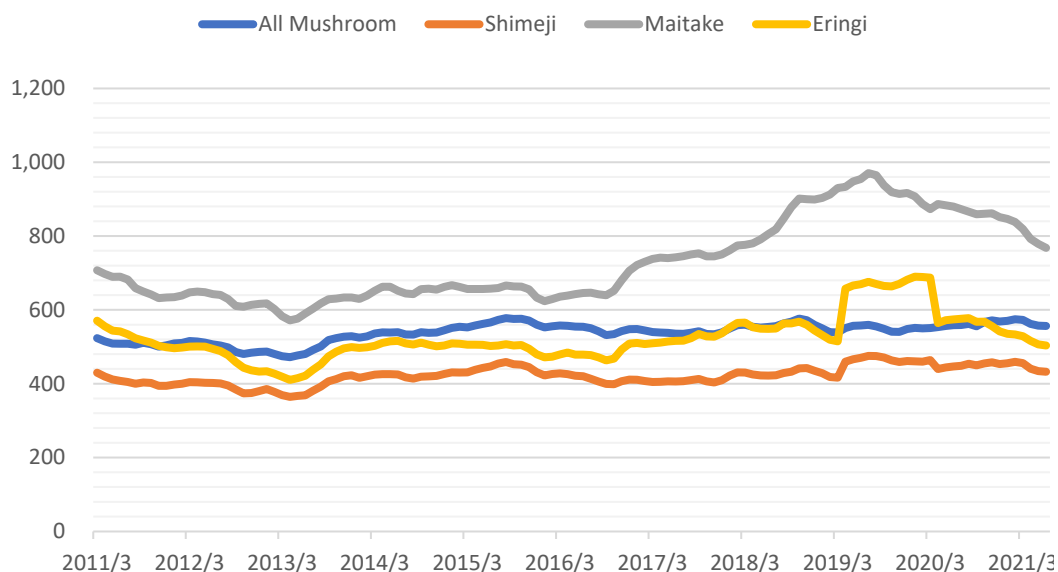
- 政府の産業統計からはきこの類の潜在数量成長力はほぼ失われているのではないかと考えられる。市場規模は東日本大震災による風評被害の影響により一時的に縮小したのち、2013年以降は増加基調だが、過去10年間ではほぼ成長はみられない。同社が主力とするまいたけの数量成長はプラスだが、同社は他のキノコ類も扱っており、コア事業のトップライン売上は低成長と考えるべきで、成長を重視する投資家には魅力が欠ける。（グラフ1）
- 当社が主力としているまいたけの近年の価格低下モメンタムは強い。市場取引価格はここ3年間で13%下落し、昨年11月以降の下落も急激である。これに対してぶなしめじやエリンギの価格はより安定的である。直近の価格低下に関しては、雪国まいたけの足利徹社長とホクトの水野雅義社長は、秋冬の需要期に消費マインドが冷え込んだことと温暖気候による潤沢供給で野菜価格が低迷したことを理由として挙げている。（グラフ2）
- 高い営業利益率の源泉が必ずしも明らかではないことは大きなリスクである。同社の高い資本利益率は高い営業利益率によるものである。同社の営業利益率はホクトを凌駕し、今期予想の21%は全上場企業において184位である。ペインキャピタル主導による徹底した構造改革で極限まで無駄が取り払われた、高価格のまいたけを主力としている、などいくつか理由は推定されるが、はっきりした構造的要因は開示資料からは特定されない。ホクトの国内きこのセグメントの営業利益率は2021年3月期までの5年間に平均11.1%で、その推移も比較的安定している。
- 急速な自己資本拡充により、レバレッジが急低下、今後もROEの急減が続くだろう。ROEが10%程度へ収斂していくとするなら、PBRも大きく切り下がっていくと考えられる。資産回転率が大きく向上するならROEにプラスの乗数効果があるのだが、製造・流通など事業構造が似通っていると見られるホクトでは、資産回転率は長期間にゆるやかに低減したのち、0.7xでほぼ定着している。両社のキノコ事業の構造が大きく異なるとは考えにくく、同社も同様の傾向を辿るのではないかと考えられる。（グラフ3）
- ROICも投下資本の膨張により、ROEほどではないが引き続き低減していくと予想される。ROICの低減はeconomic profitを縮小させる。負債拡大を想定しないシミュレーションでのROICは今期予想15.2%だが、10年後には11.2%に低減する。同期間にROICスプレッドは9.1%から1.2%へ縮小し、economic profitは80%減少する。実際には、経営陣が比較的早期に負債拡大を図り、株式資本に頼る構造を改善すると考えられるため、このシナリオはやや現実に欠けるワーストケースといえる。

- IPO公開価格は過剰評価により明らかに高く設定され、その後の株価下落で投資家の信用は大きく傷ついた。経営陣がIRを積極化させる余地を残していることも株主の不満を募らせているであろう。
- 7人の取締役のうち独立社外取締役の比率は29%で少数株主の意見は反映されにくい。50.01%の株式を神明HDが保有しており、神明社長の藤尾益雄氏は取締役である。経営は親会社の意向に左右されるガバナンスであり、少数株主による経営モニターにも自ずから限界がある。

グラフ1：Japan Mushroom Sales (oku-en, 100mn yen)



グラフ2：Price of Mushroom - TTM (Y/kg)



Made by Omega Investment from the statistics published by Tokyo Central Wholesale Market

Shareholder activities

現在の株主はインサイダーが51.5%、機関投資家が14.0%で構成されている。残りの株主のプロフィールは不明である。インサイダーの内訳は神明HD (50.0%)、Bain Capital Snow Hong Kong (1.3%)、足利巖・現社長 (0.1%) などである。足利社長以外の取締役は株式を保有していない。その他では、1.0%を保有している寶徳稲荷大社は新潟県長岡市の由緒ある神社の宗教法人であるが、同社によれば同社とは直接の関係はないとのことである。

機関投資家株主は内外で多彩な顔ぶれだが、投資スタイル別にValue 7.6%、Growth 0.4%とValue投資が多い点はやや意外である。機関投資家トップの株主はロンドンのImpax Asset Management Ltdである。同社はほぼ株式だけで3.5兆円を運用している。

外人投資家比率は四季報掲載の2021年3月末データによれば14.5%である。直近の6ヶ月では外人投資家は買い超しており、少なくとも新たに6社が同社株式を新規保有している。その結果、機関投資家トップ株主15社中、外人機関投資家は9社となっている。Impax AssetはIPO以来、継続してポジションを積み増している。若干ではあるが、IPO購入ポジションの一部を処分した外人投資家もある。

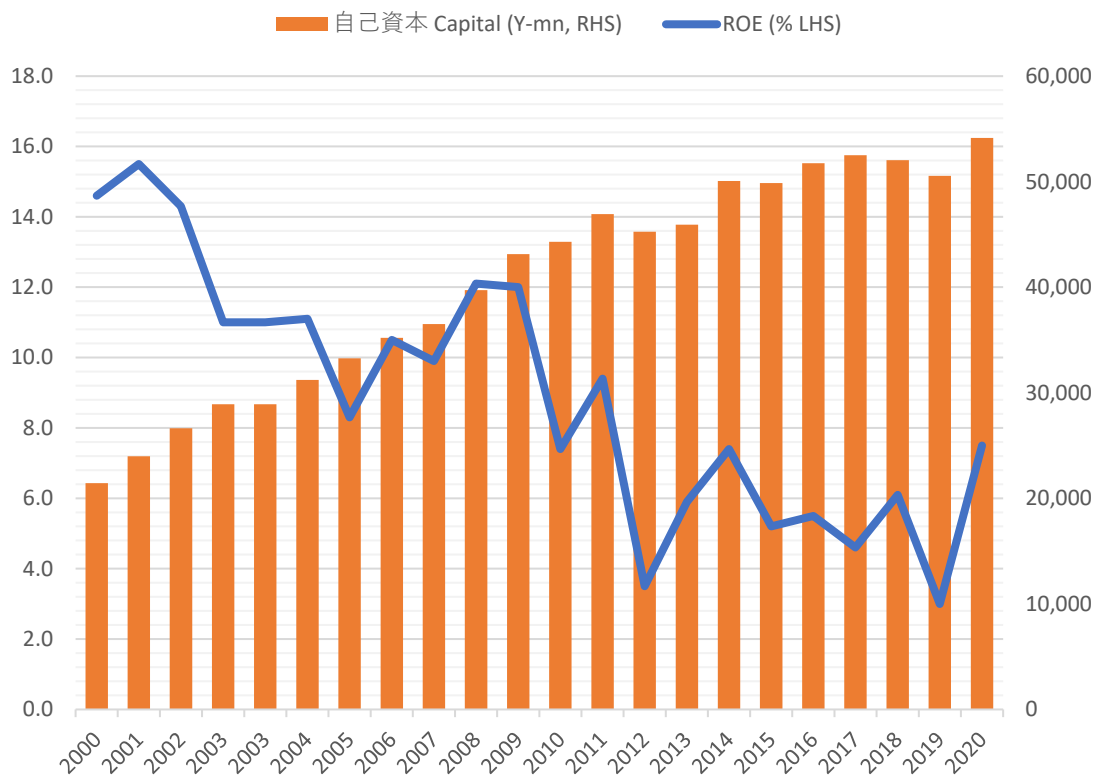
2015年にベインキャピタルがTOBで全株式を取得し、雪国まいたけは非公開となったのだが、もともと同社は創業者の大平喜信・元社長ら創業家が議決権のある株式のうち67.3%を保有しており、TOBは不可能と考えられていた。TOBは銀行団が経営陣と米投資ファンドに協力したことで可能となった。すなわち、創業家は同社株を担保にメインバンクの第四銀行など複数の銀行から融資を受けていたが、業績悪化による株価下落で担保価値が減少、融資返済が滞っていた。このため銀行団は担保権行使により創業者の持ち株を取得し、ベインキャピタルのTOBに応じて株式を売却した。2017年9月にコメ卸大手の株式会社神明ホールディングスが49%の株式を取得し、ベインキャピタルの持分は51%となった。

Useful Stats of HOKUTO (1379)

Table 1 : HOKUTO (1379) - Business Segments

FY2020	Revenue	% Mix	Op Income	% Op Margin	Assets	Capex
Mushroom - Japan	50,538	68.4%	6,939	13.7%	73,658	2,713
Mushroom - Overseas	5,074	6.9%	589	11.6%	10,612	63
Processed Food	8,274	11.2%	539	6.5%	5,748	299
Chemicals (Wrapping Sheet)	10,001	13.5%	-102	-1.0%	8,310	372
(Adjustment)			-1,952		1,907	1
Total	73,889	100.0%	7,964	10.8%	100,237	3,451

Graph 3 : HOKUTO (1379) - ROE, Capital



Graph 4 : HOKUTO (1379) - Dupont

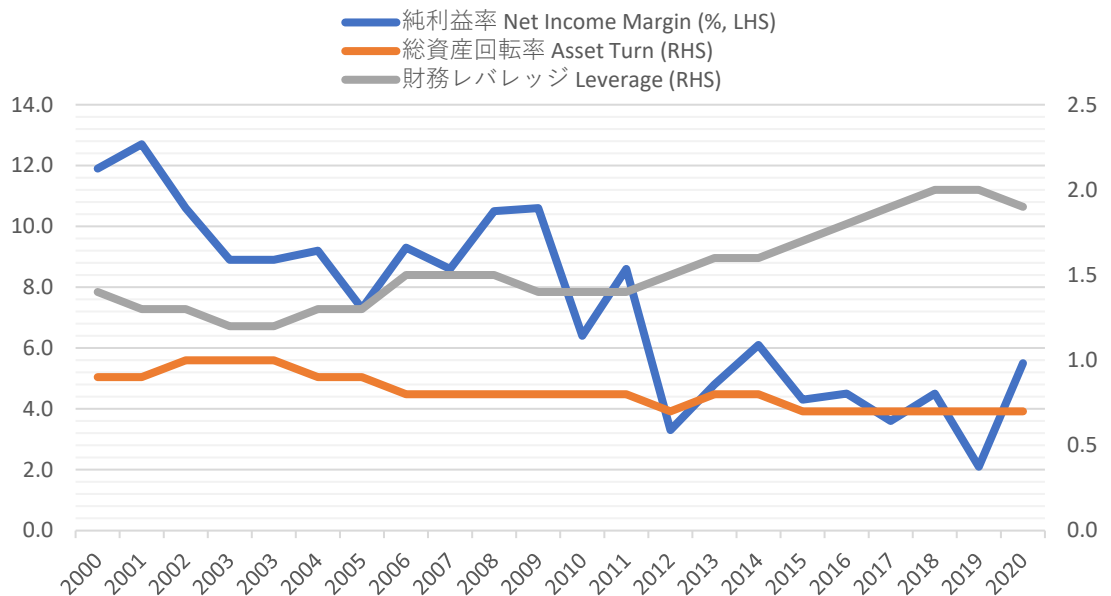


Table 2 : HOKUTO (1379) - Overseas Mushroom Segment

(Y-mn)	3/2016	3/2017	3/2018	3/2019	3/2020	3/2021
Sales	4,451	4,515	4,790	5,092	5,301	5,074
Operating Profit	-142	178	119	371	603	589
OP Margin %	-3.2%	3.9%	2.5%	7.3%	11.4%	11.6%

(Source) Omega Investment from HOKUTO Corp company materials

Table 3 : HOKUTO (1379) - Price, Ratios

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	5Yr Avg (%)
Price Change	16.4	-9.5	-2.8	-6.1	2.7	5.5	-8.4	-2.0
vs TOPIX (%^)	6.5	5.9	-39.5	-27.9	0.3	43.6	-15.3	-6.0
Div Yield (%)	-	2.8	2.9	-	-	-	3.1	2.9
	3/2016	3/2017	3/2018	3/2019	3/2020	3/2021		5Yr CAGR (%)
Sales (Y-mn)	60,938	63,119	66,907	70,183	71,220	73,889		3.9
EBITDA	8,902	9,751	9,980	10,781	11,133	12,989		7.8
EBIT	3,428	3,431	3,183	3,504	3,924	6,013		11.9
Net Inc	2,598	2,828	2,418	3,188	1,531	4,038		9.2
EPS (Dil) (Y)	81.1	88.1	75.2	90.5	42.2	111.9		6.6
Divs PS (Y)	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00		0.0
Shs Out (Dil)	32	32	32	35	36	36		2.4
BPS	1,557	1,611	1,631	1,642	1,617	1,720		2.0
Cash&ST Inv (Y-mn)	5,212	6,047	8,508	9,055	12,178	13,891		21.7
Assets	83,476	94,738	100,556	103,606	100,602	100,237		3.7
LT Debt	5,060	12,538	11,703	25,477	26,662	21,461		33.5
Net OP CF	8,744	8,000	9,938	9,572	10,778	10,471		3.7
Capex	-9,357	-14,869	-7,865	-10,297	-2,726	-3,995		-
-FCF	-613	-6,869	2,073	-725	8,052	6,476		-
	3/2016	3/2017	3/2018	3/2019	3/2020	3/2021		5Yr Avg (%)
Gross Margin %	27.4	27.8	27.1	27.1	28.0	29.6		27.9
EBITDA Margin %	14.6	15.4	14.9	15.4	15.6	17.6		15.8
EBIT Margin %	5.6	5.4	4.8	5.0	5.5	8.1		5.8
Net Margin %	4.3	4.5	3.6	4.5	2.1	5.5		4.1
ROA %	3.1	3.2	2.5	3.1	1.5	4.0		2.9
ROE %	5.2	5.6	4.6	6.1	3.0	7.7		5.4
ROIC %	2.4	2.5	2.0	2.6	3.0	4.4		2.9
Asset Turnover	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7		0.7
Assets/Equity	1.7	1.8	1.9	2.0	2.0	1.9		1.9
Current Ratio	0.6	0.6	0.6	0.9	1.1	1.2		0.9
Quick Ratio	0.4	0.4	0.5	0.6	0.8	0.9		0.7

Made by Omega Investment by various materials

Useful Stats of Shinmei Holdings (not listed)
Table 4 : Shinmei HD - Price, Ratios

(Consolidated)	3/2016	3/2017	3/2018	3/2019	3/2020
Sales (Y-mn)	160,010	182,474	246,600	264,155	256,239
COGS	132,763	148,910	206,210	221,396	212,375
Gross Profit	27,247	33,563	40,390	42,759	43,863
SGAE	22,864	28,543	37,308	40,051	42,343
OP	4,382	5,020	3,081	2,708	1,520
Non-OP Inc	352	409	1,549	4,831	3,146
Non-OP Exp	403	401	1,028	662	1,231
RP	4,331	5,028	3,602	6,877	3,435
Extraordinary profit	2,915	116	619	780	9,809
Extraordinary loss	186	339	1,127	1,754	1,318
Pretax Inc	7,059	4,805	3,094	5,903	11,926
Tax	1,704	2,158	1,496	978	5,775
Net Inc	5,355	2,647	1,597	4,924	6,151
Minority Inc	3,891	264	231	1,094	12
Net Inc	4,974	2,382	1,366	3,828	6,138
	3/2016	3/2017	3/2018	3/2019	3/2020
Current Asset	28,262	34,745	43,658	46,368	55,094
LT Asset	39,876	48,787	101,133	107,050	104,236
Tangibles	23,877	27,246	26,799	29,043	33,719
Intangibles	7,056	8,518	9,950	9,711	33,196
Investment, Others	8,943	13,022	64,383	68,295	37,323
Total Asset	68,138	83,532	144,791	153,418	159,333
Current Debt	19,563	27,737	51,950	46,197	49,962
LT Debt	18,692	23,537	59,563	70,258	65,312
Total Debt	38,255	51,275	111,513	116,455	115,275
Shareholder Fund	25,511	27,062	27,227	29,832	33,225
Other Profit	495	1,216	1,613	1,059	3,023
Minority	3,575	3,978	4,437	6,070	7,809
Total Capital	29,833	32,257	33,277	36,962	44,058
	3/2016	3/2017	3/2018	3/2019	3/2021
Gross Margin %	17.0	18.4	16.4	16.2	17.1
EBITDA Margin %	-	-	-	-	-
EBIT Margin %	2.7	2.8	1.2	1.0	0.6
Net Margin %	3.3	1.5	0.6	1.9	2.4
ROA %	7.3	2.9	0.9	2.5	3.9
ROE %	16.7	7.4	4.1	10.4	13.9
ROIC %	-	-	-	-	-
Asset Turnover	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
Assets/Equity	2.3	2.6	4.4	4.2	3.6
Current Ratio	1.4	1.3	0.8	1.0	1.1
Quick Ratio	-	-	-	-	-

*Current Asset / Current Debt = Current Ratio

*Liquid Assets / Current Liabilities = Quick Ratio

Made by Omega Investment by various materials



Omega investment view - Definition

ビジネスと株価の本質的価値への洞察により、賢明な投資行動に寄与する投資見解または視点を提示します。推奨銘柄は目的ではありません。少数意見やコンセンサスにとらわれないアイデアを大切にします。

投資のアイデアは、金融市場と経済環境の幅広い全体像、および年金、資産管理会社、ファミリーオフィス、投資信託の保有者などの機関投資家の主要な顧客を考慮して、ポートフォリオマネージャーの文脈に落とし込むことを心がけています。投資見解は各種データ、会社資料、アナリストレポート等、入手しやすい資料を参照して作成しています。必要に応じて1対1の個別面談を行う場合もあります。

主観的な議論がメインでビジネスの詳細な説明は重視していません。株式投資戦略はさまざまであるため株式の格付けも行いません。ただし、ほとんどの Omega Investment View では、読者は賢明な投資行動が何であるかを容易に理解できるはずです。大きなアルファの期待が強い場合には率直な意見表明を躊躇しません。