



2018年11月期第2四半期 決算説明会

株式会社ラクト・ジャパン

2018年7月20日

1. 2018年11月期第2四半期連結累計期間業績 P.3
 2. 部門別業績概要 P.9
 3. チーズ事業の概要と更なる成長を目指して P.17
- 参考資料
- 為替リスクと会計上の表示について P.28

■ 連結業績

売上高

- 当社グループ全体の売上高・販売数量は第2四半期連結累計期間として過去最高を更新。
- 事業別の状況においても、乳原料・チーズ部門の売上高・販売数量は堅調な需要拡大と新規顧客開拓により*第2四半期において過去最高を更新。また、アジア事業もアジアの市場成長を背景とするビジネス拡大により、売上高・販売数量ともに第2四半期において過去最高を更新。

経常利益

- 経常利益は11億33百万円となり、前年同四半期比で6億39百万円の減益。
- 主な要因は、経常利益に対してマイナス方向の為替影響があったため（増減：6.93億円のマイナス方向）。（前年同四半期は増益方向の為替影響（+4.47億円）、当第2四半期は減益方向（△2.45億円）の為替影響）それらの為替影響を除いたベースでは、当第2四半期は増益となる。

■ 通期業績予想

- 下期の売上高は、一部商品への緊急的な需要はいったん一服したものの、その他の事業環境は堅調で、業績好調持続を見込む。
- 下期の経常利益は、チーズ事業における利益率の改善や利益率の高い乳脂肪原料の販売数量増加により、改善を見込む。

■ 中長期的な成長に向けて

- 国産生乳生産量の減少による乳製品原料の輸入品への需要増という中長期トレンドは変わらず。さらにTPPや日欧EPAなどの新たな自由貿易協定の決定というポジティブ要因も発生。これらの外部環境のもと、当社の競争力を維持・向上させ、更なる成長を図る。

*第2四半期連結累計期間

1

2018年11月期第2四半期連結累計期間業績



(単位：百万円)

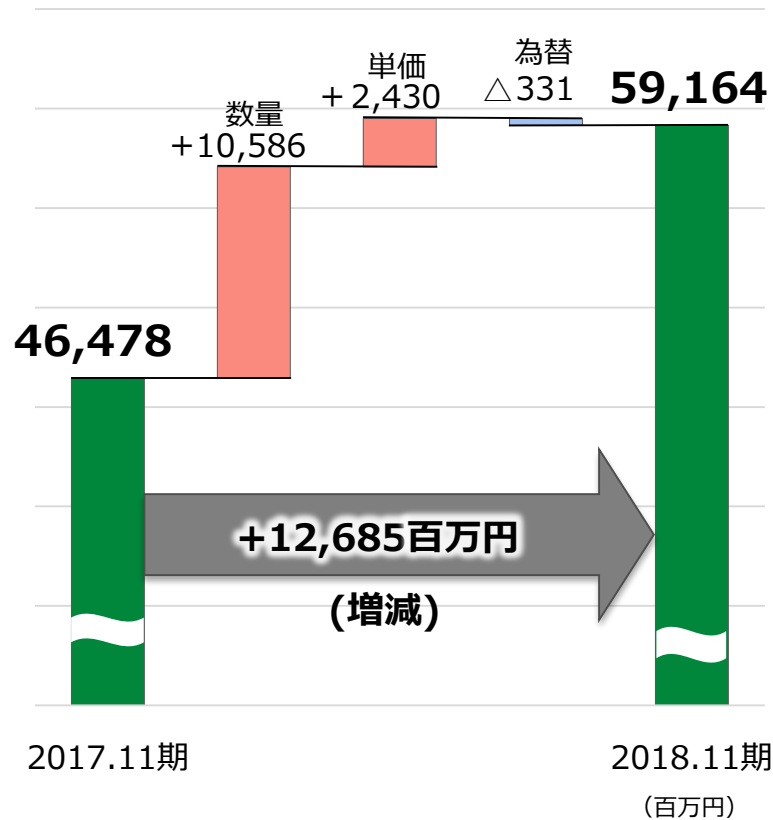
	2017年 11月期 2Q	2018年11月期 2Q			2018年 11月期 年間予想
		実績	対前年 同四半期比 増減額	対前年 同四半期比 増減率(%)	
連結売上高	46,478	59,164	+12,685	+27.3	110,300
経常利益	1,772	1,133	△639	△36.1	2,600
売上高経常利益率(%)	3.8	1.9	△1.9	-	2.4
(経常利益に含まれる為替影響額※)	(+447)	(△245)	(△693)	-	-
親会社株主に帰属する 四半期(当期)純利益	1,200	736	△464	△38.7	1,800
売上高当期純利益率(%)	2.6	1.2	△1.3	-	1.6
一株当たり四半期 (当期)純利益(円)	245.52	150.50	△95.02		367.91
為替レート(円/USD)	113.21	109.18	△4.03		-
為替レート(円/EURO)	121.26	132.52	+11.26		-

(財務数値の表示は端数切り捨て)

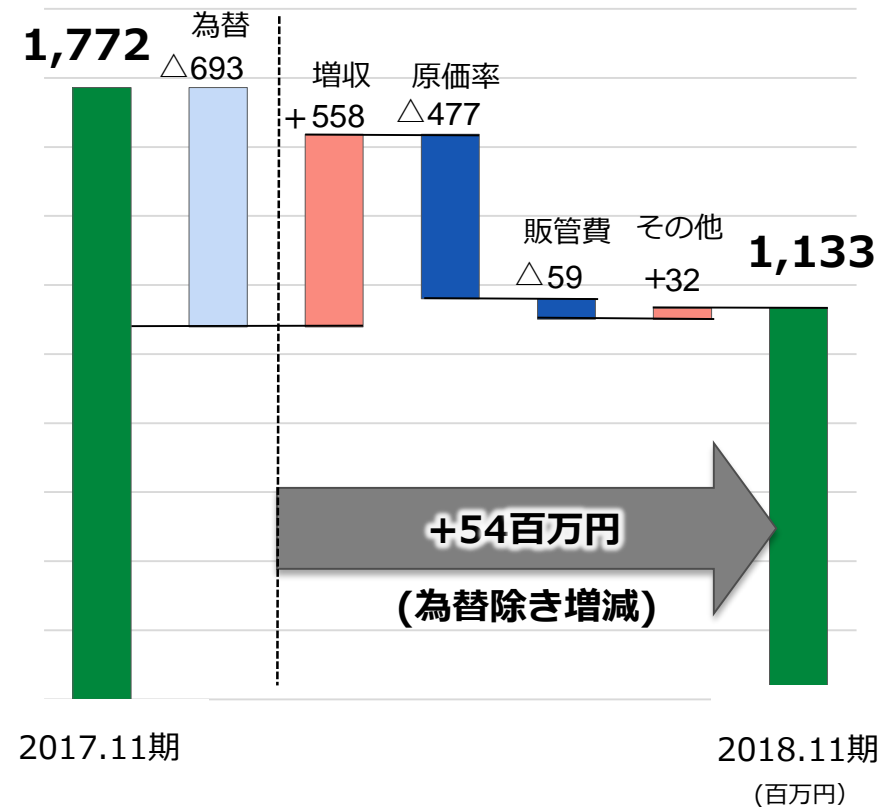
※経常利益に含まれる為替影響額：当社は外貨為替会計処理基準における原則法を採用しているため、為替ヘッジの影響が売上原価と営業外損益の両方に計上されます。そのため売上原価と営業外損益両方に対する為替ヘッジの影響額を記載しております(詳細はP28以降の参考資料をご覧ください。)

売上高は数量拡大により増収。経常利益は為替影響を除くと増益。

■ 連結売上高



■ 連結経常利益



乳原料・チーズ及びアジア事業・その他は数量拡大による増収。

事業部門別売上高

（単位：百万円）

	2017年 11月期 2Q	2018年 11月期 2Q	増減額	増減率
乳原料・チーズ	29,922	43,812	+13,890	+46.4%
食肉加工品	8,387	6,616	△1,770	△21.1%
アジア事業・その他	8,168	8,735	+566	+6.9%

部門別販売数量

（単位：t）

	2017年 11月期 2Q	2018年 11月期 2Q	増減	増減率
乳原料・チーズ	75,567	104,168	+28,600	+37.9%
食肉加工品	14,577	11,366	△3,211	△22.0%
アジア事業（乳原料販売）	23,105	26,431	+3,326	+14.4%
アジア事業（チーズ製造販売）	1,175	1,289	+114	+9.8%

(単位：百万円)

	2017年11月末	2018年5月末	増減額
流動資産	43,491	47,254	+3,763
現金及び預金	4,006	4,178	+171
受取手形及び売掛金	17,198	19,207	+2,009
棚卸資産	21,446	23,355	+1,909
流動資産その他	839	512	△326
固定資産	2,413	2,604	+190
有形固定資産	559	618	+58
無形固定資産	20	17	△3
投資その他の資産	1,833	1,968	+135
資産合計	45,905	49,859	+3,953
買掛金	11,411	10,087	△1,323
有利子負債	19,778	24,546	+4,767
負債その他	1,929	2,133	+203
負債合計	33,120	36,767	+3,647
純資産	12,785	13,091	+306
負債・純資産合計	45,905	49,859	+3,953

(財務数値の表示は端数切捨て、内訳は主要項目のみ記載)

主な増減要因

- **売掛債権・棚卸資産の増加**
販売数量の増加
- **買掛金の減少**
 - 関税延納制度(※)における延納枠切り替えに伴う旧枠で支払猶予を受けていた関税の支払
 - 前年度末に農畜産業振興機構(ALIC)の入札で応札した商品の仕入が集中
- **有利子負債の増加**
売上増加による資金需要増に伴う短期借入金の増加

(※) 関税延納制度：輸入者が輸入(納税・特例)申告をしたときに当該輸入(納税・特例)申告に係る関税の納期限の延長を申請し、かつ担保を税関に提出することにより納期限の延長を受けられる制度

(百万円)

	2017年 11月期 2Q	2018年 11月期 2Q	増減額
営業活動による キャッシュ・フロー	△3,751	△4,388	△636
投資活動による キャッシュ・フロー	△13	△6	+6
財務活動による キャッシュ・フロー	2,410	4,584	+2,173
現金及び現金同等物に係る 換算差額	△7	△29	△22
現金及び現金同等物の 増減額	△1,361	159	1,521
現金及び現金同等物の 期首残高	5,767	2,987	△2,780
現金及び現金同等物の 期末残高	4,406	3,147	△1,258

(財務数値の表示は端数切捨て、内訳は主要項目のみ記載)

■ 主な増減要因

－ 営業CFのマイナス

棚卸資産の増加ならびに販売数量の増加による運転資金の増加

－ 財務CFのプラス

営業CFのマイナスを有利子負債の調達で充当

2

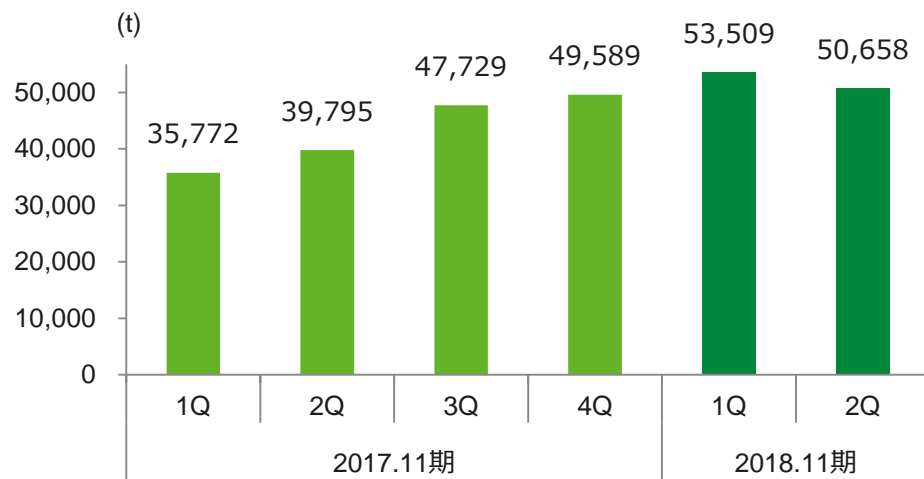
部門別業績概要



■部門別売上高・数量

	2017年11月期		2018年11月期			
	2Q 累計	通期	2Q 累計	前年 同四半期 比	前年 同四半期 比率	通期 見通し
売上高 (百万円)	29,922	70,019	43,812	+13,890	+46.4%	78,400
数量 (t)	75,567	172,885	104,168	+28,600	+37.9%	184,500

■数量推移



■上期業績

売上高 438億円 (46.4%増)

- ◆ 既存事業に加え、新規開拓の取り組みとして行った飲料向け原料、飼料向け原料販売好調。国際価格の変動から需要が喚起されたチーズ販売も好調。
- ◆ 前期に日本国内で発生した国産脱脂粉乳不足により実施されたALIC追加入札で落札した脱脂粉乳の受渡しが1Qに行われたこともプラス要因。

事業環境

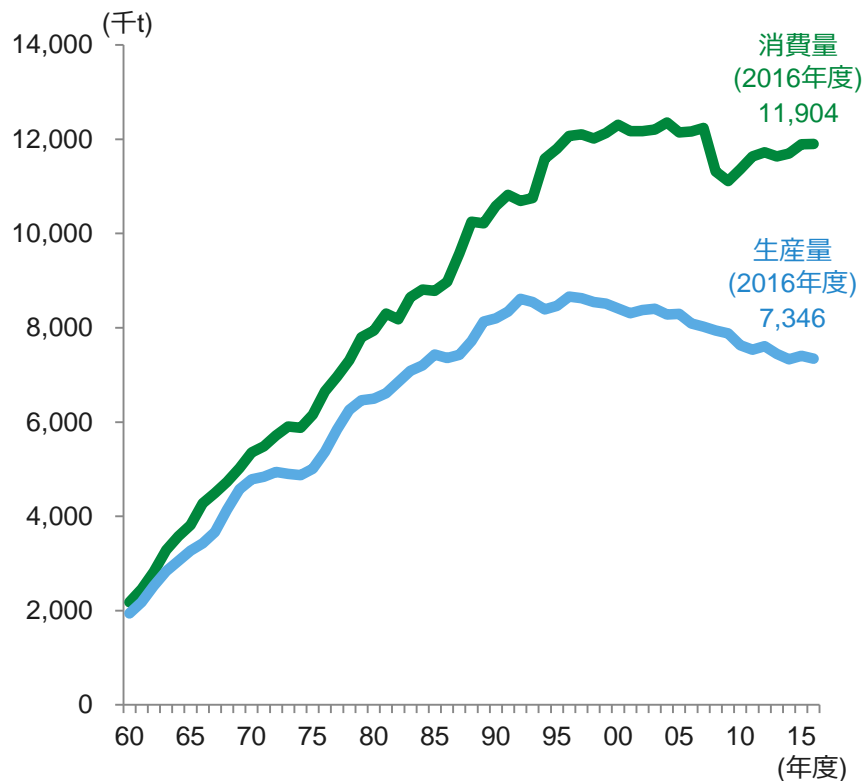
- ◆ 引き続き国内の生乳生産量の減少傾向を背景とする輸入乳製品原料へのニーズは強い。
- ◆ 前期需要が逼迫していた脱脂粉乳については、前期実施されたALICによる追加輸入の効果もあり、不足感はひとまず解消。

■下期の見通し

- ◆ 前期に発生した国産脱脂粉乳不足による緊急的な需要は一服するものの、供給がタイトであった乳脂肪原料は供給が増えてきており、販売増を見込む。
- ◆ 需要が堅調なチョコレート、アイスクリーム向けを中心に乳調製品原料の販売増を見込む。
- ◆ 旺盛なチーズ需要は継続。また、上期は旺盛な需要に対して原価の高い手持ち在庫から販売を行ったが、市況は上昇しており、下期は利益率改善を見込む。

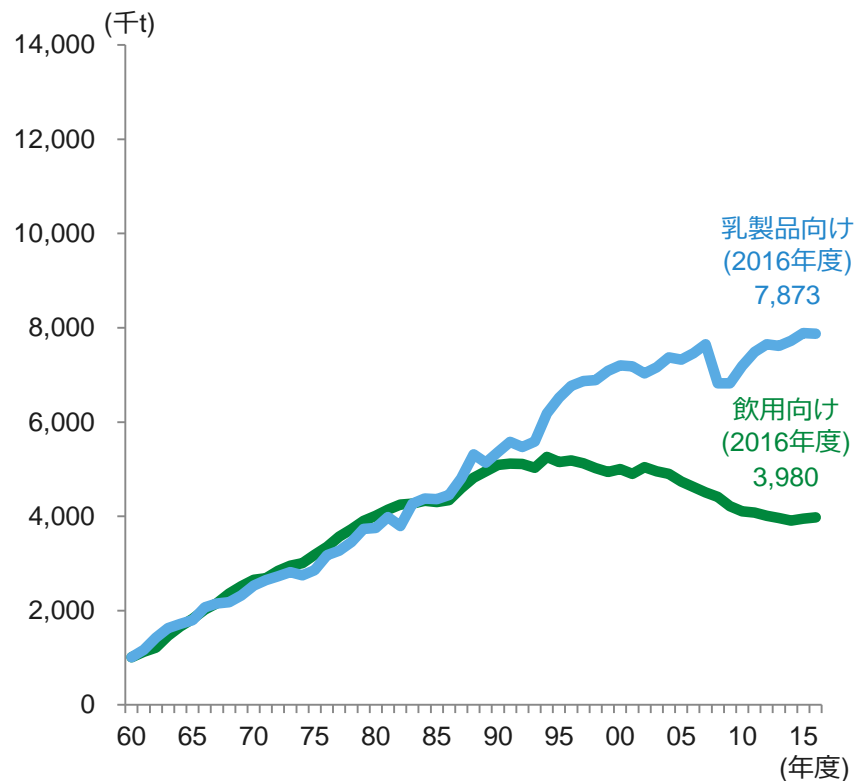
生乳の国内生産量の低下傾向が続くなか、牛乳・乳製品消費量は高水準が続く。
さらに2015年度以降は飲用向けも底打ちし、国内需要はますます旺盛。

■牛乳及び乳製品の国内生産量と消費量



出典：農林水産省「平成28年度食糧需給表」（2016年度は概算値）
注：データは生乳換算

■牛乳および乳製品の国内消費量の内訳

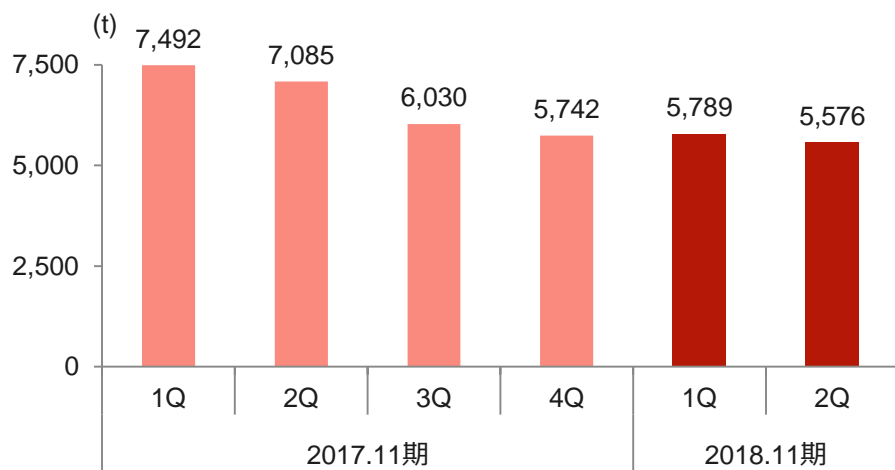


出典：農林水産省「平成28年度食糧需給表」（2016年度は概算値）
注：データは生乳換算

■部門別売上高・数量

	2017年11月期		2018年11月期			
	2Q 累計	通期	2Q 累計	前年 同四半期 比	前年 同四半期 比率	通期 見通し
売上高 (百万円)	8,387	15,253	6,616	△1,770	△21.1%	15,000
数量 (t)	14,577	26,349	11,366	△3,211	△22.0%	26,000

■数量推移



■上期業績

売上高 66億円 (21.1%減)

- ◆ 前年第3四半期からの一部主要取引先の仕入方針変更による影響から、売上高前年同四半期比減。
- ◆ 仕入、販売ルートが多角化に取り組み、それは順調に進捗。但し、減少を補うには至らず。

事業環境

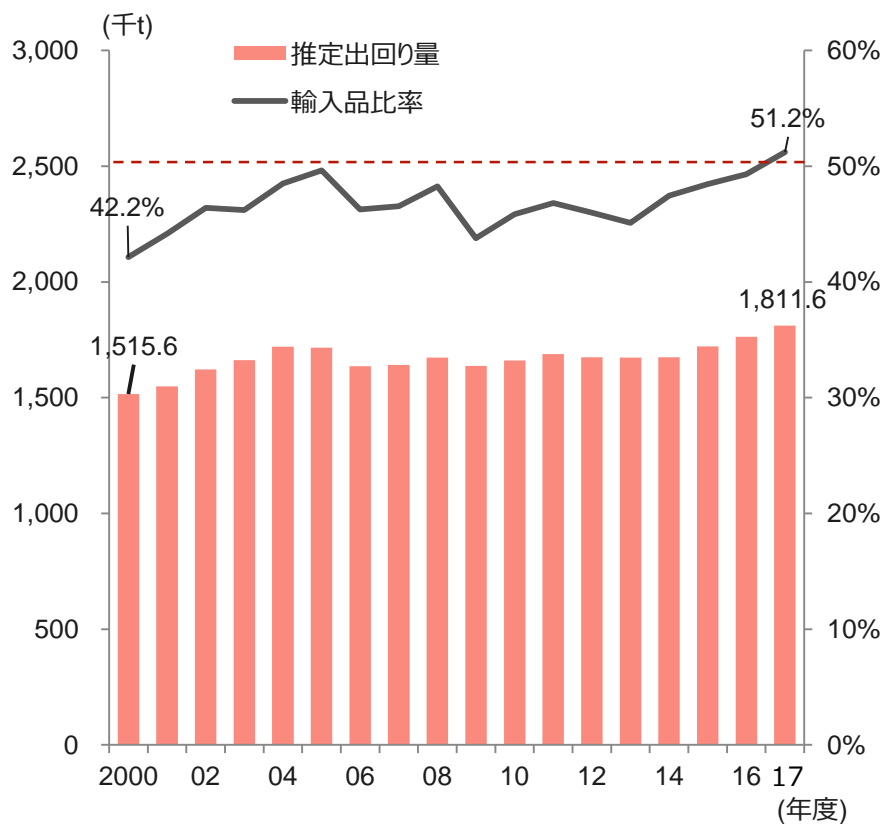
- ◆ 昨年夏以降、国産豚の生産量減少から外国産に需要がシフトし、輸入品シェアが増加。
- ◆ 今年に入り、国産豚の生産が回復する一方で、外国産の輸入量も維持されたことから豚肉市場の需給は緩和傾向。

■下期の見通し

- ◆ 5月以降、国産豚の生産が再び減少傾向となり、下期は需給緩和解消と外国産への需要シフトを見込む。
- ◆ 豚肉販売においては需要の強いチルド品に加え、フローズン品や加工品の販売拡充を目指す。

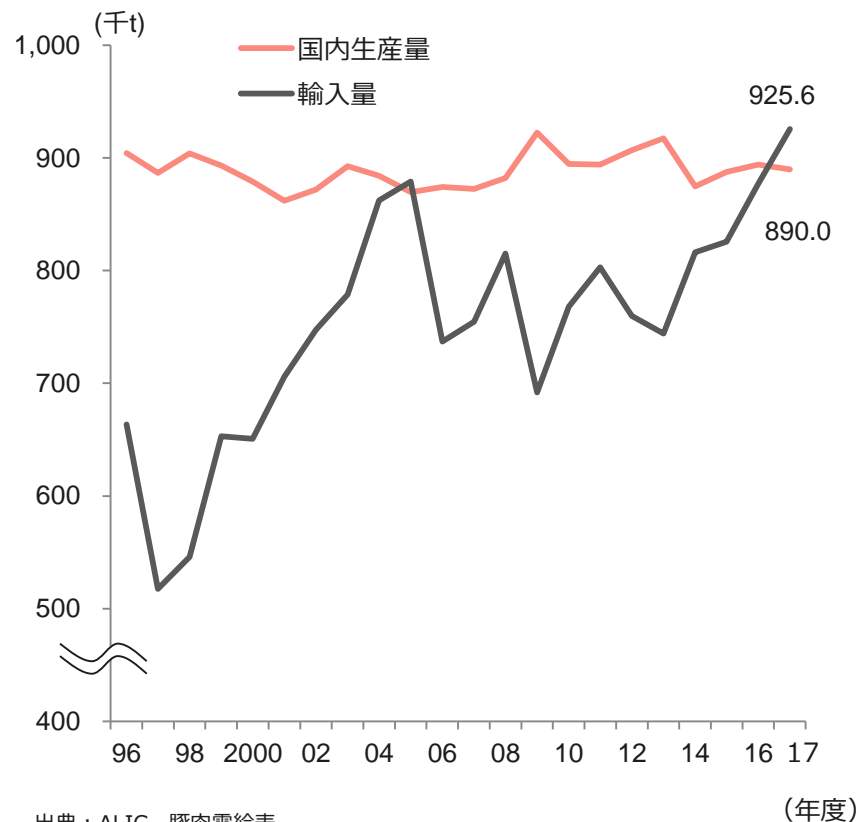
平成29年度の豚肉輸入量、過去最高を更新。
推定出回り量、初めて輸入品が国産品を上回る。

■ 豚肉の需要（出回り量）と輸入品比率



出典：ALIC 豚肉需給表

■ 豚肉の生産量と輸入量（国内）

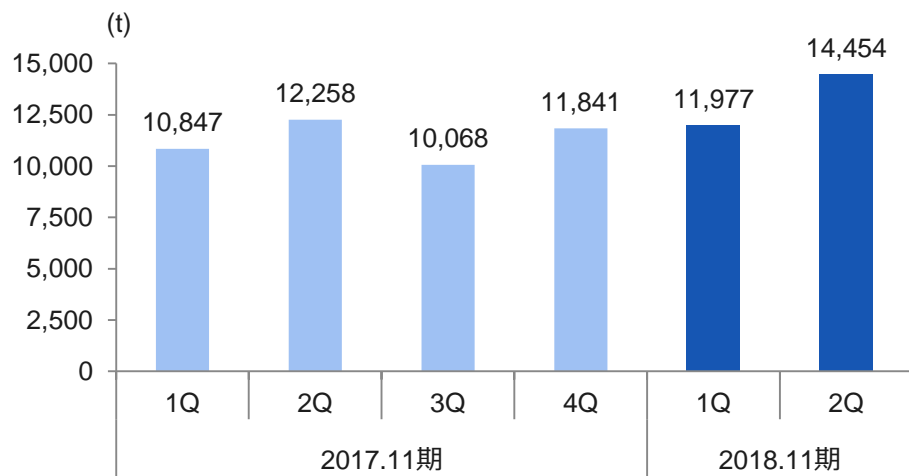


出典：ALIC 豚肉需給表

■部門別売上高・数量

	2017年11月期		2018年11月期			
	2Q 累計	通期	2Q 累計	前年 同四半期 比	前年 同四半期 比率	通期 見通し
売上高 (百万円)	6,880	13,348	7,302	+422	+6.1%	13,500
数量 (t)	23,105	45,014	26,431	+3,326	+14.4%	49,600

■数量推移



■上期業績

売上高 73億円 (6.1%増)

- ◆ 堅調な市場拡大を背景に日系、現地企業向けともに販売拡大。
- ◆ オセアニア産の乳原料価格高騰により当社の仕入ルートを活用した欧州産等の販売が進捗。
- ◆ 長年の販売活動を通じて、品質、納期、情報など付加価値の高いサービスを継続して提供してきた実績により、既存の取引基盤拡充・リピーターとなる取引先増加。

事業環境

- ◆ 乳製品市場の拡大に伴い、脱脂粉乳、全脂粉乳ともに需要旺盛。
- ◆ 低価格指向が強い市場であるものの、一方で品質やサービスを重視する顧客が増加傾向。

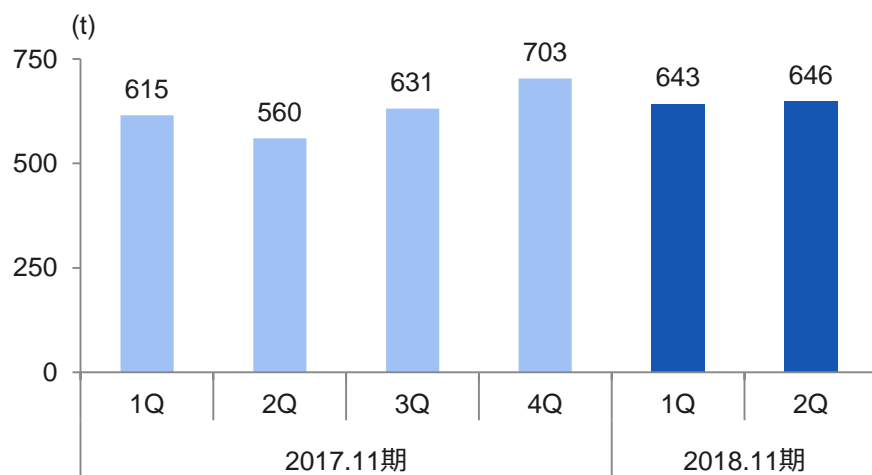
■下期の見通し

- ◆ アジア市場における乳製品需要の拡大に伴い、引き続き、当社の販売の拡大を見込む。
- ◆ 新たにタイ向けに乳原料の販売開始。まずは日系企業向けの販売を見込む。

■部門別売上高・数量

	2017年11月期		2018年11月期			
	2Q 累計	通期	2Q 累計	前年 同四半期 比	前年 同四半期 比率	通期 見通し
売上高 (百万円)	890	1,919	997	+107	+12.1%	2,200
数量 (t)	1,175	2,509	1,289	+114	+9.8%	2,900

■数量推移



■上期業績

売上高 9億円 (12.1%増)

- ◆ 当社の得意とする開発型商品の提案によるビジネスが着実に増加し、既存・新規顧客がともに販売順調。
- ◆ 一方、低価格帯商品は競争が激化。特に低価格指向の強い中国市場で競争激化。

事業環境

- ◆ 原料となるチーズ価格が上昇傾向。当社グループのサプライソースを活用し、より価格競争力のある原料の調達が進行。
- ◆ 東南アジア、中でも低価格指向の強いインドネシア、マレーシア、中国における低価格帯商品の市場競争激化。

■下期の見通し

- ◆ 中国、台湾、ベトナムなどで今期より新規取引が開始。販売は順調に進む見込み。
- ◆ 日本のコンビニエンスストア、スーパーマーケット向けの食材原料として、ベンダーと共同で商品開発を進めており、商品化にあわせた販売増を見込む。

2018年度上期の乳製品・乳原料市況

欧州

EU生乳生産増加、ロシア禁輸
による脱脂粉乳過剰在庫
価格軟調

● オランダ
● イタリア

中国

需要増により輸入量増加

● 中国

● タイ

● マレーシア

● シンガポール

● インドネシア

● オーストラリア

米国

生乳生産量増加により
市場価格軟調
米国政府保護貿易政策の影響
で米国乳製品に対する輸出相
手国（メキシコ・中国等）
報復関税

● 米国

オセアニア

気候変動等諸条件により
増産難しい
価格上昇

● …製造・販売をメインとした拠点

● …調達をメインとした拠点

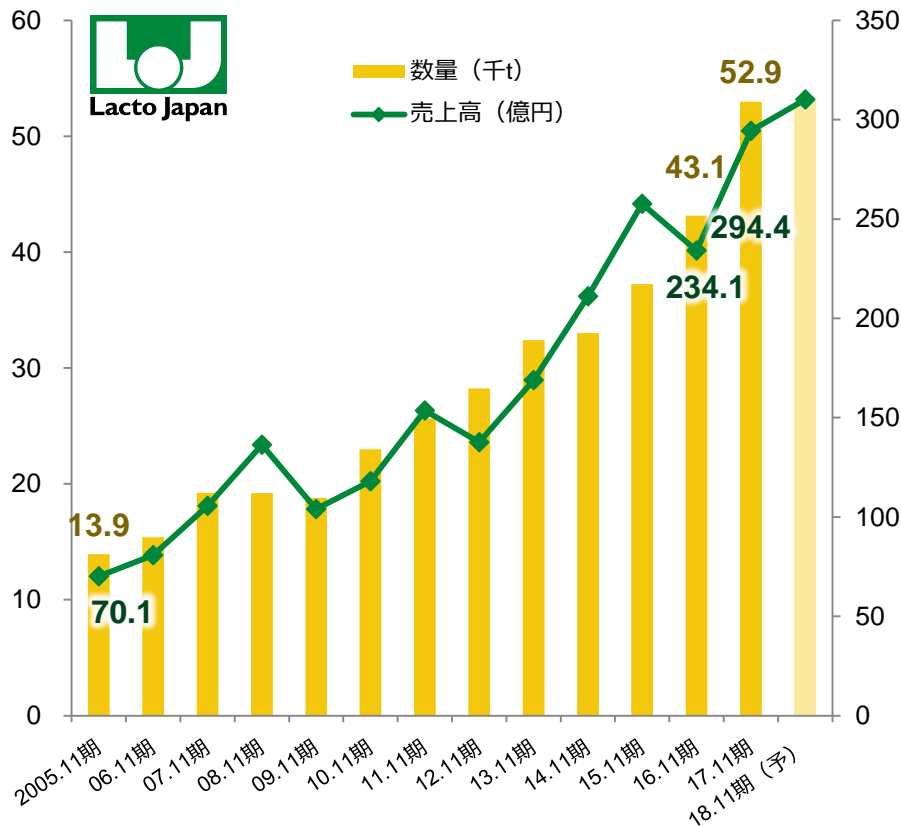
3

チーズ事業の概要と更なる成長を目指して

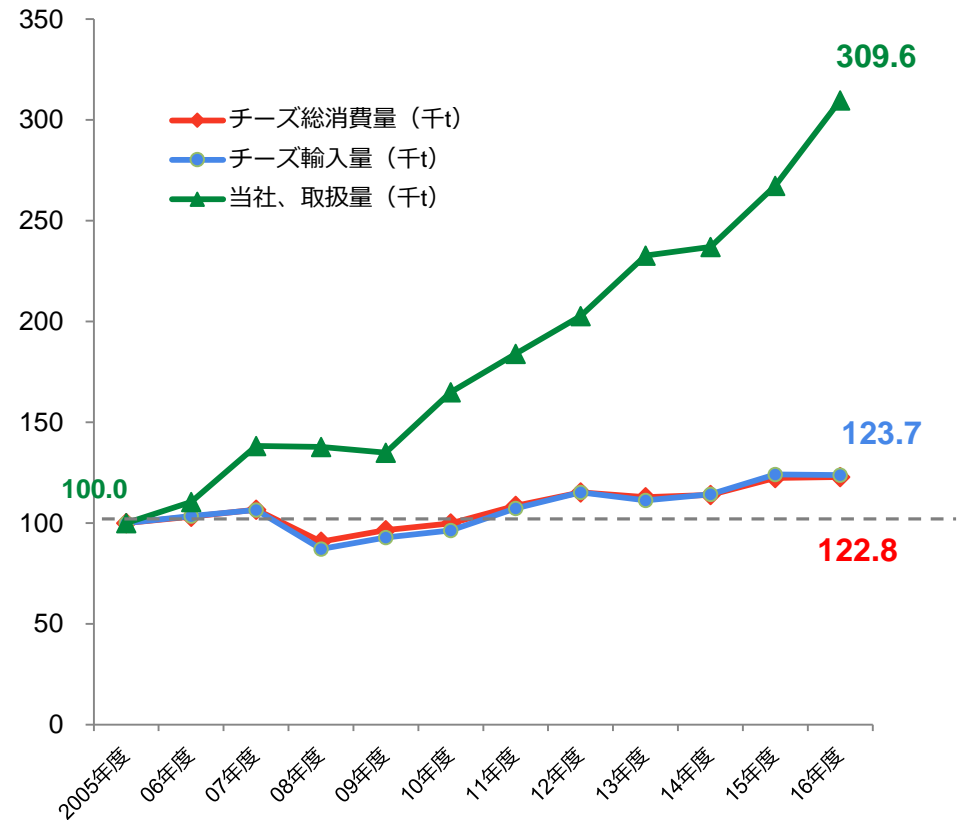


国内のチーズ消費増加を背景に、当社チーズ事業は市場成長を大きく上回り拡大

■ チーズ事業売上高および取扱数量



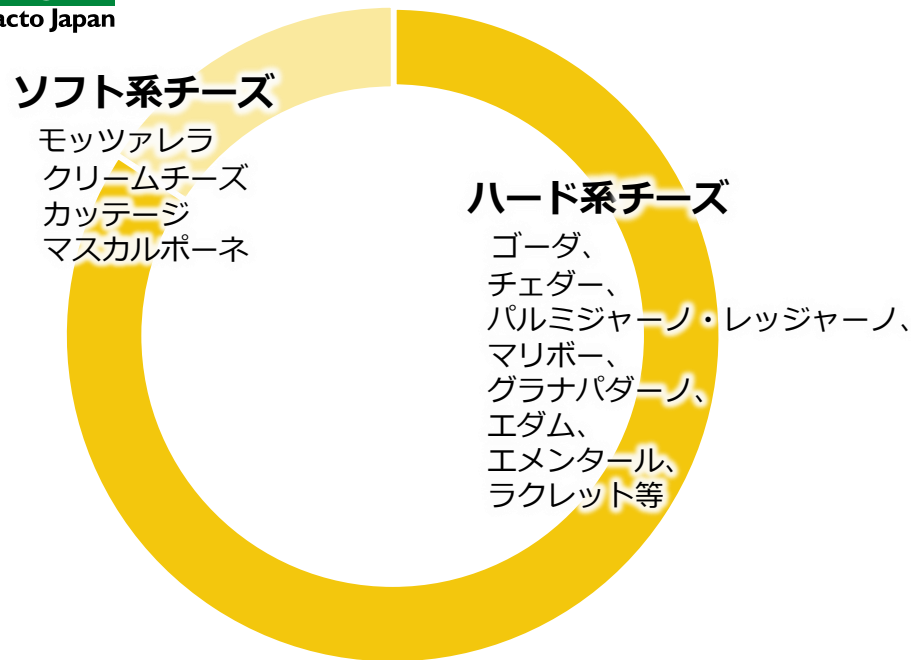
■ 市場成長と当社の取扱量の伸び (2005年度=100)



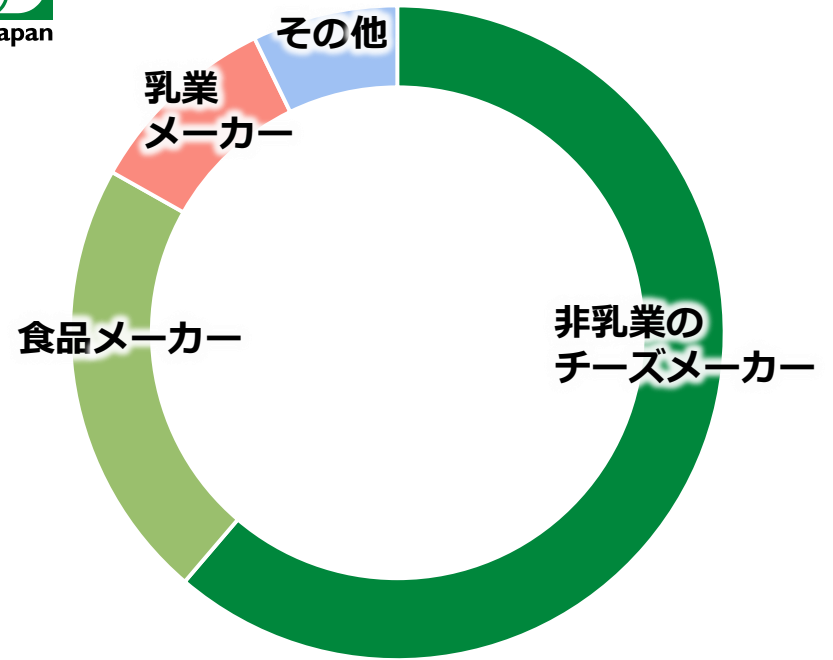
(出典) チーズ需給表よりラクト・ジャパン作成

主に加工用のナチュラルチーズを輸入し、乳業メーカー、食品加工メーカー等に販売

■売上構成（品目別）



■売上構成（販売先）





調達

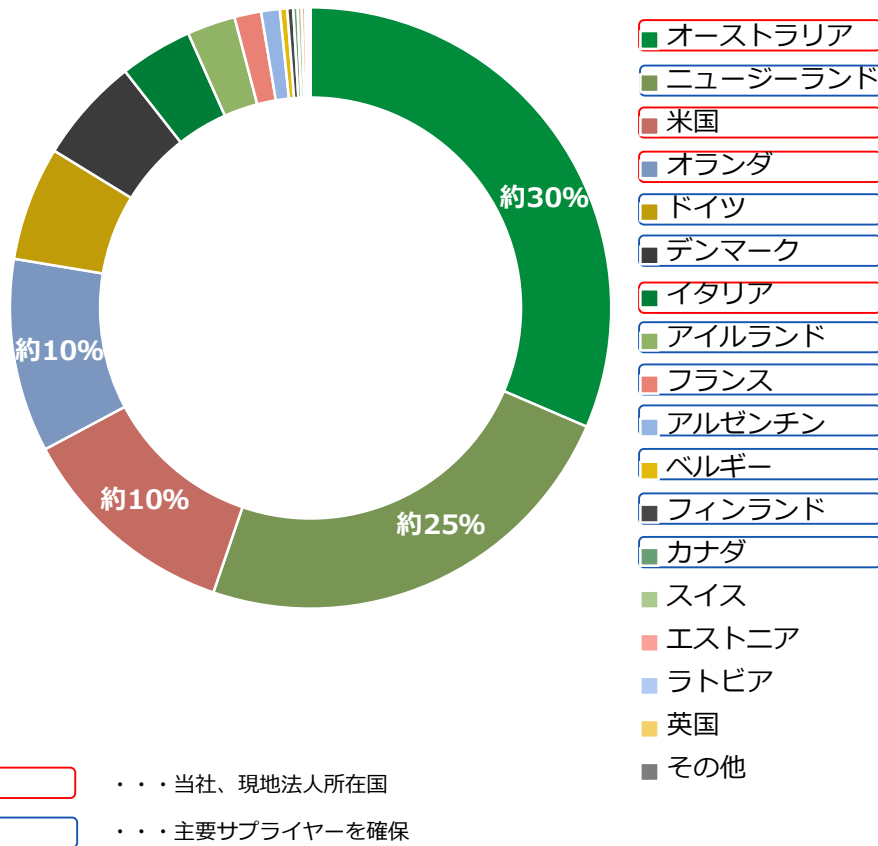
- 日本の輸入チーズに占める当社取扱いシェアは約20%（2016年度実績）
- 調達先はオセアニア（オーストラリア、ニュージーランド）以外に北米、欧州、アルゼンチン等幅広い
- ユーザーニーズに合わせて、サプライヤーと共に商品開発も行う



販売

- 大手乳業メーカーに限らず、非乳業のチーズメーカー、ナチュラルチーズの加工メーカー、食品メーカーなど、幅広く取引
- 取引先の規模も多彩（中小メーカーとの取引も多数）
- 専門商社として、業種・企業規模にかかわらず、細かなニーズに対応

■ 輸入ナチュラルチーズの生産地
(日本・2017年)

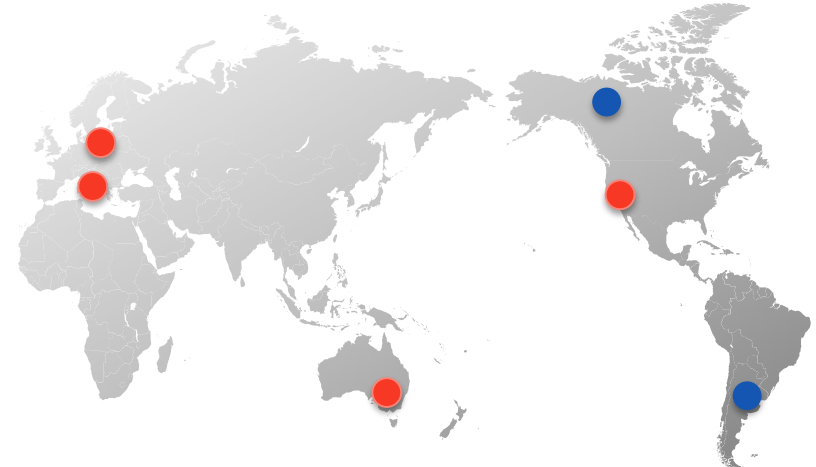


(出典) 財務省『日本貿易統計』

- 2007～2008年の乳原料市況乱高下時期に欧州、米国、アルゼンチン等幅広いエリアのサプライヤーを開拓。
- 輸入チーズ生産地のほとんどをカバー
- 特に、近年成長著しい欧州と米国のサプライヤーとは取引を順調に拡大

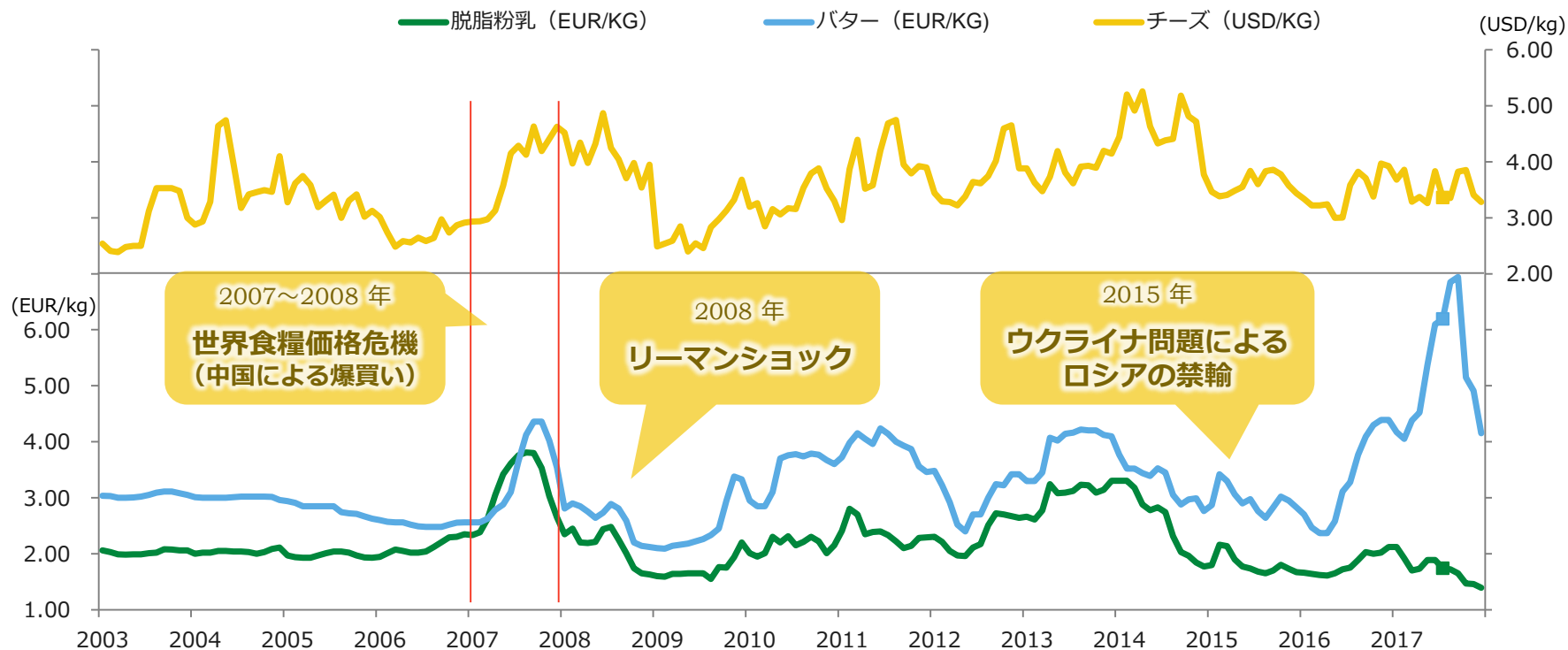


**安定調達
商材のバリュエーション確保**



チーズの国際市況は2007年～2009年に乱高下したものの、足元では比較的安定

■ 国際市況



調達ルート多様化ニーズの高まり



VS



乳業者のインセンティブは低い

- 搾乳後、キャッシュ化に時間がかかる
(熟成期間が必要)

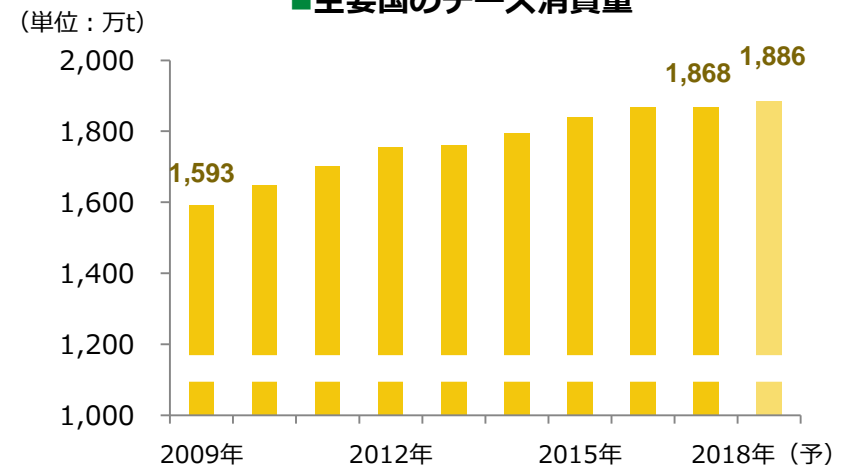
原料乳に対する製造歩留まりが低い

- 大量の原料乳が必要
(チーズ1kgに必要な原料乳は10kg)

製造できるのは先進国

- 衛生管理のインフラが必要
(搾乳後の細菌管理、輸送インフラ等)

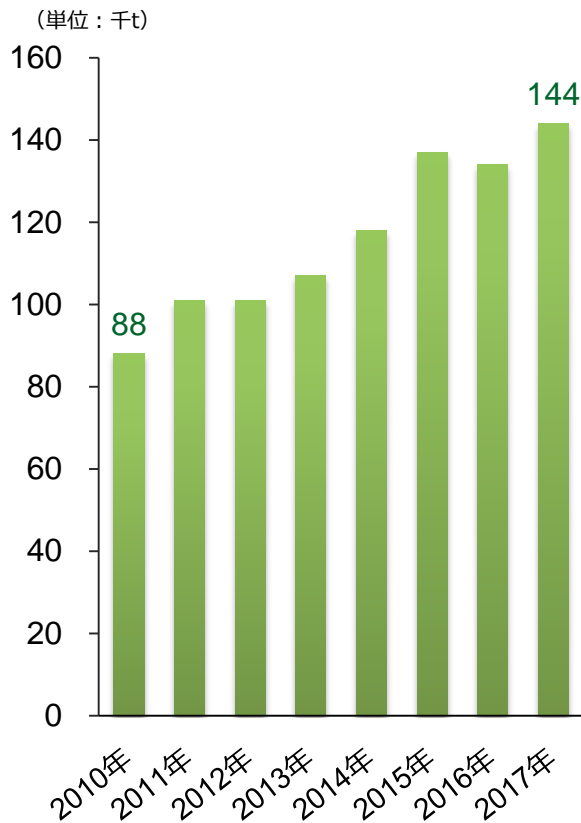
■主要国のチーズ消費量



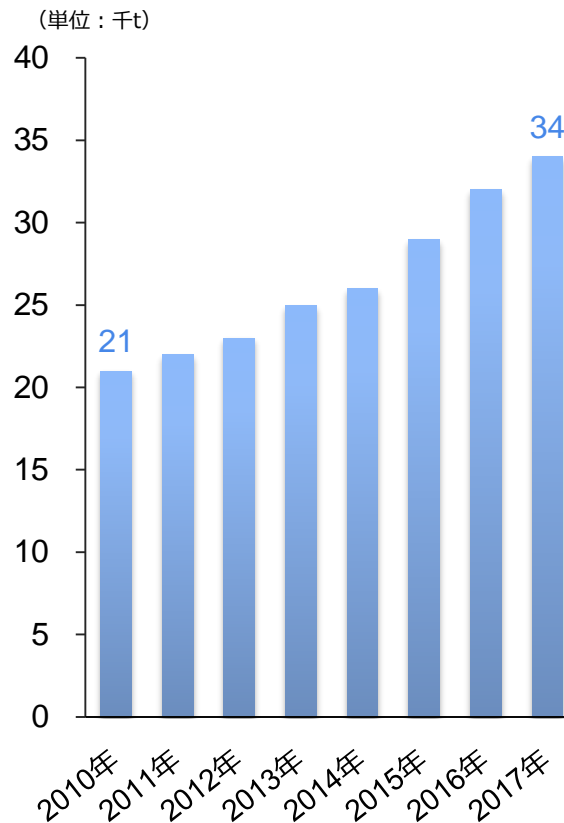
(出典) USDA 「Dairy:World Markets and Trade」よりJミルク作成 (一部抜粋)
※2018年は予測値

経済成長、食の西洋化を背景にアジアでのチーズ消費は増加傾向

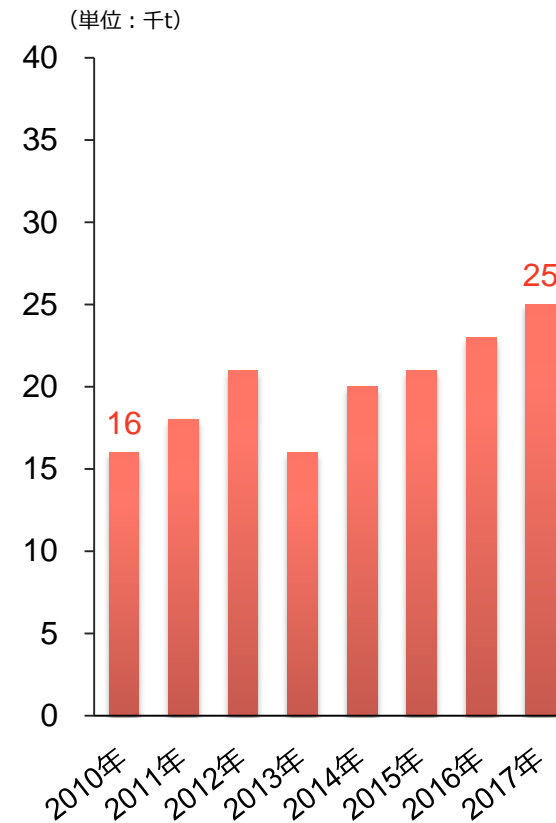
■韓国



■台湾

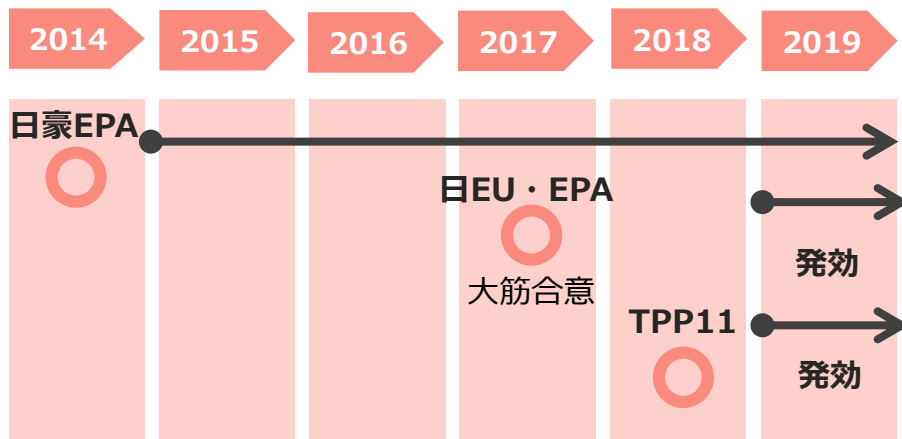


■フィリピン



(出典) USDA 「Dairy:World Markets and Trade」 よりJミルク作成 (一部抜粋)

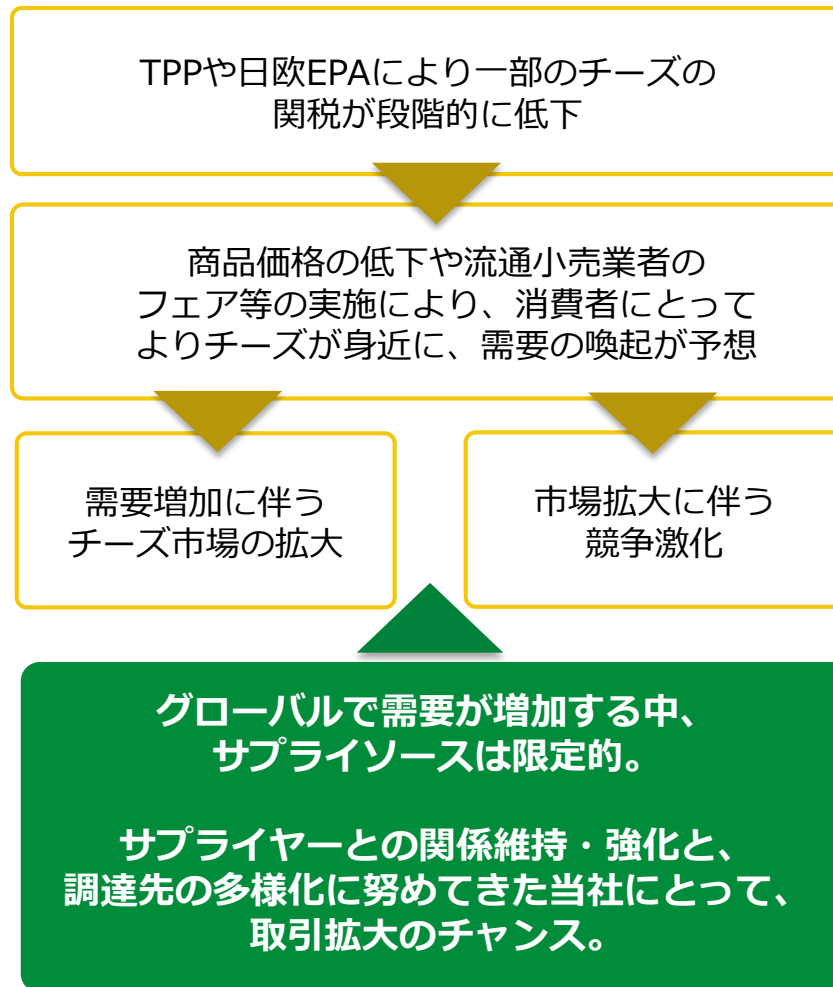
■自由貿易協定の発効スケジュール



- 乳製品の中でも、関税撤廃の目玉は「チーズ」と「ホイイ」
- 主に原材料として使用されるハード系チーズ（チェダー、ゴーダ等）およびクリームチーズ等は16年をかけて関税を撤廃
- 日本人の嗜好に合うソフト系チーズ（モッツァレラ、カマンベール等）、プロセスチーズの関税は維持

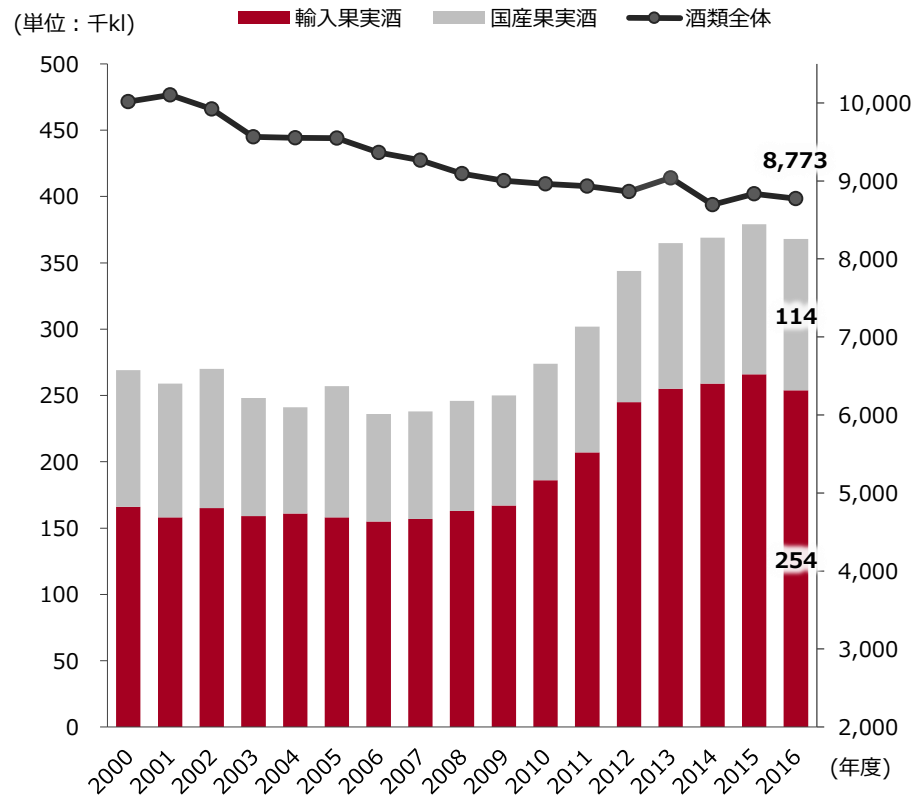
*乳脂肪45%未満

■当社ビジネスへの影響



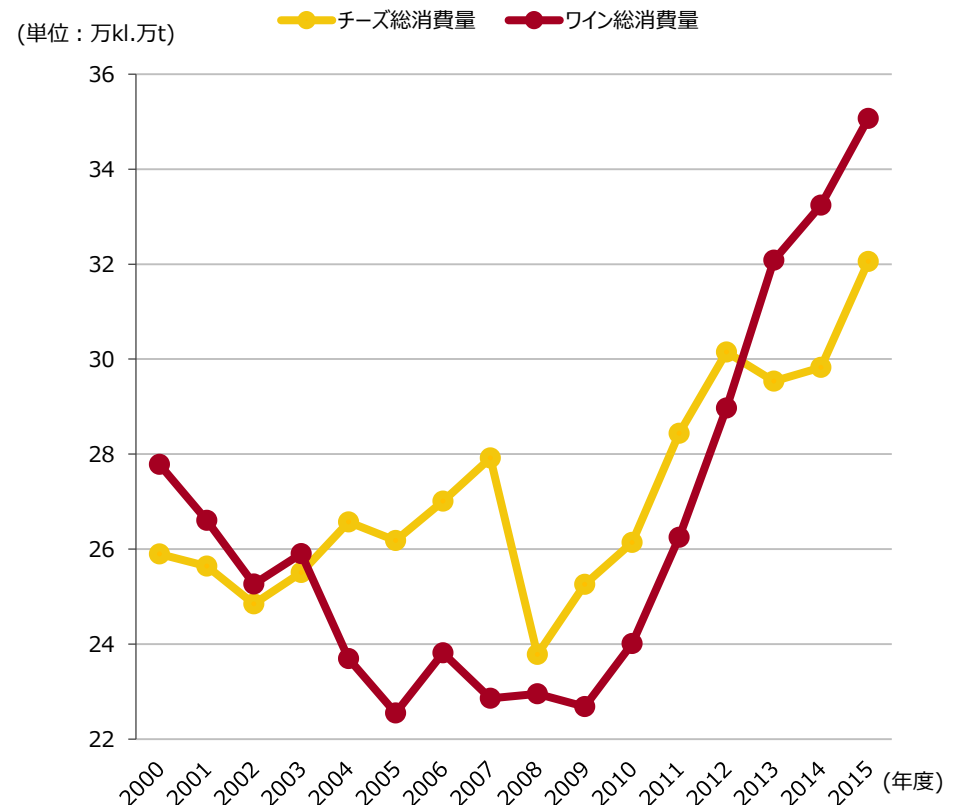
チーズと関連したワインについても、近年、国内市場は大きく拡大 TPP11による関税撤廃により更なる拡大が予想される

■ 輸入果実酒課税移出量の推移



(出典) 国税庁課税統計

■ チーズ総消費量とワイン総消費量の推移



(出典) 農林水産省、国税庁課税統計から当社作成

日本市場におけるリーディングカンパニーとしての地位の確立と新たな挑戦

調達力UP

● サプライソースの拡充

- ✓ 中欧など、日本では取引がほとんどない地域のサプライヤーの開拓

● サプライヤーとの関係強化

顧客層拡充

● 提案力と情報力をもとに新規顧客を開拓

- ✓ 信用力向上を背景に、新規顧客を開拓
- ✓ 新しい商材を顧客(ユーザー)に積極提案

アジア市場開拓

● 拡大するアジア市場の成長を取り込む

- ✓ 中国・東南アジアで拡大するチーズ需要を取り込み、取引拡大を目指す

● 海外事業&国内事業のシナジー追求

- ✓ アジアでのチーズ製造機能を活用し、独自のポジションを獲得

参考資料：為替リスクと会計上の表示について



■ 当社は基本的に為替リスクを負わないビジネスモデル。

海外仕入先との外貨建て仕入契約締結と同時に、国内顧客と円貨の販売契約締結。
その際、仕入外貨額に対する為替予約をすることで為替リスクをヘッジしている。

但し、当社は会計処理基準における原則法を採用しているため、会計上の表示が特徴的。

1. 売上総利益と営業外損益（為替差損益）の表示に常に影響。
2. 決算期末をまたぐ取引（翌期以降に販売）は期間損益の表示に影響が発生。

■ 表示の特徴

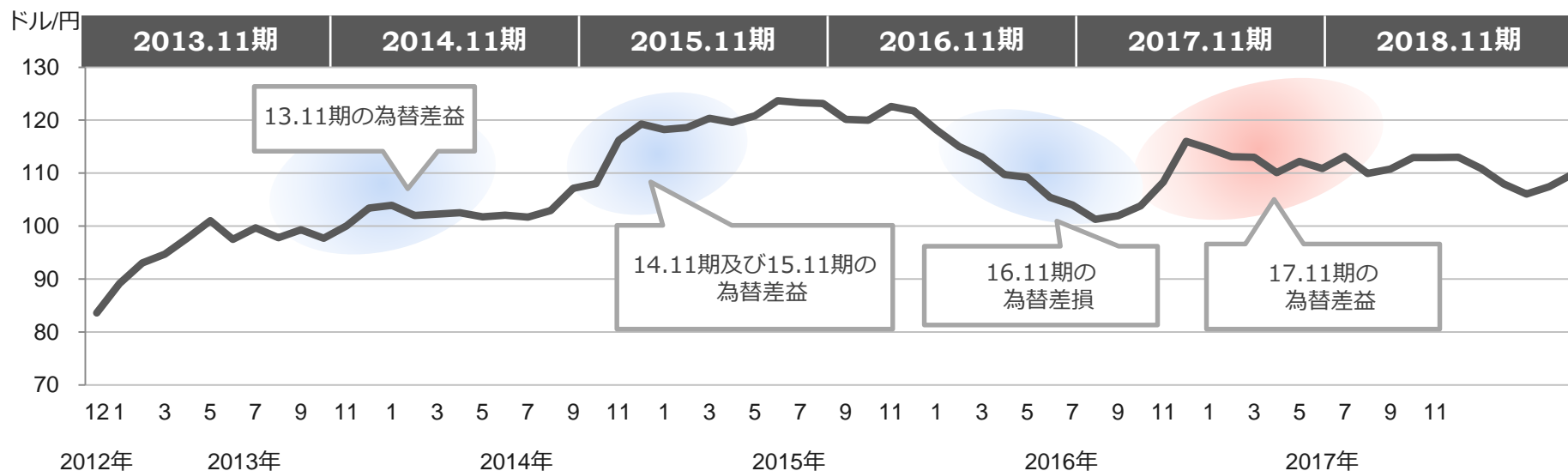
取引の段階に応じて、計上に使用する為替レートが異なるため、
取引の途中段階において、為替差損益が生じる。

最終的には当初の為替レートにより計上された売上・売上原価になるので実質的な利益に
影響はないが、売上計上前の取引の途中段階においては

- ①売上総利益と営業外損益の表示に影響するほか、
- ②計上が期間をまたがることにより、期間損益に影響する。

為替レートの推移（スポットレート東京市場終値）

出典）日経QUICK



売上高および利益の実績（連結）

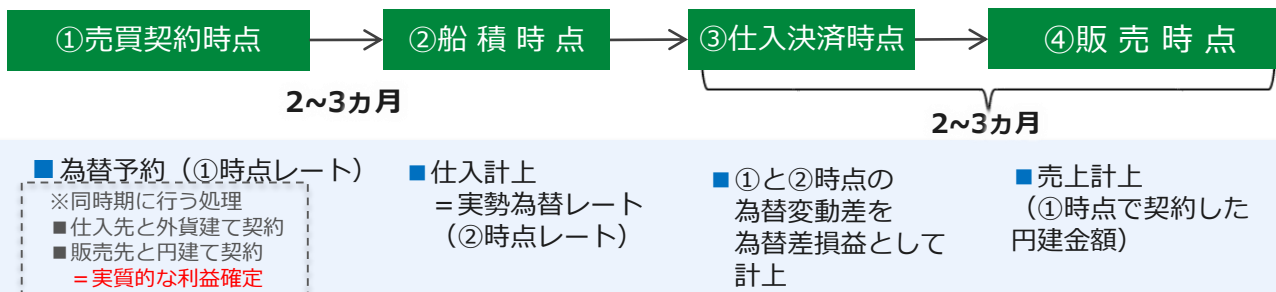
（単位：百万円）

	2013.11期	2014.11期	2015.11期	2016.11期	2017.11期
売上高	75,942	96,549	98,000	88,679	101,334
売上総利益	3,258	4,258	3,648	6,345	5,386
営業利益	699	1,531	720	3,349	1,923
為替差損益(※)	1,188	638	1,052	△1,537	1,158
経常利益	1,669	1,653	1,343	1,434	2,522

※営業外損益における為替差損益の推移

売買取引のイメージ（為替の影響）

為替レートが変動しても、実質的な利益には影響しない。



取引終了時（④まで終了）
 ④の販売まで終了した時点では、①～④時点の処理が通算され、①時点の実質的利益及び実質的原価と同額が会計上も計上される。

取引が途中で決算をむかえた場合
 ③時点と④時点の間に期末をむかえた場合、先行して、為替差損益(営業外)が計上される。

為替レート
変動なし



為替レート
円安



③時点では為替差益が営業外利益として先行して計上。
 →①時点の為替予約の金額より、②時点の仕入価格が高くなるため

為替レート
円高



③時点では為替差損が営業外損失として先行して計上。
 →①時点の為替予約の金額より、②時点の仕入価格が安くなるため

ご清聴ありがとうございました。

【ご注意事項】

- 本資料には、戦略や見通しなど将来の業績に関する記述が含まれております。これらは現時点における当社の判断に基づくものであり、リスクや不確実性を含んでいます。経営環境の変化など様々な要因により、変更されることがあります。



Lacto Japan