



株式会社ラクト・ジャパン (東証2部/3139)

# 会社説明会

2016年1月27日

1

**乳原料・チーズの専門商社  
フルラインの乳原料を取扱うリーディングカンパニー**

2

**国内随一の規模と調達力  
独立系専門商社ならではのビジネスモデルにより差別化**

3

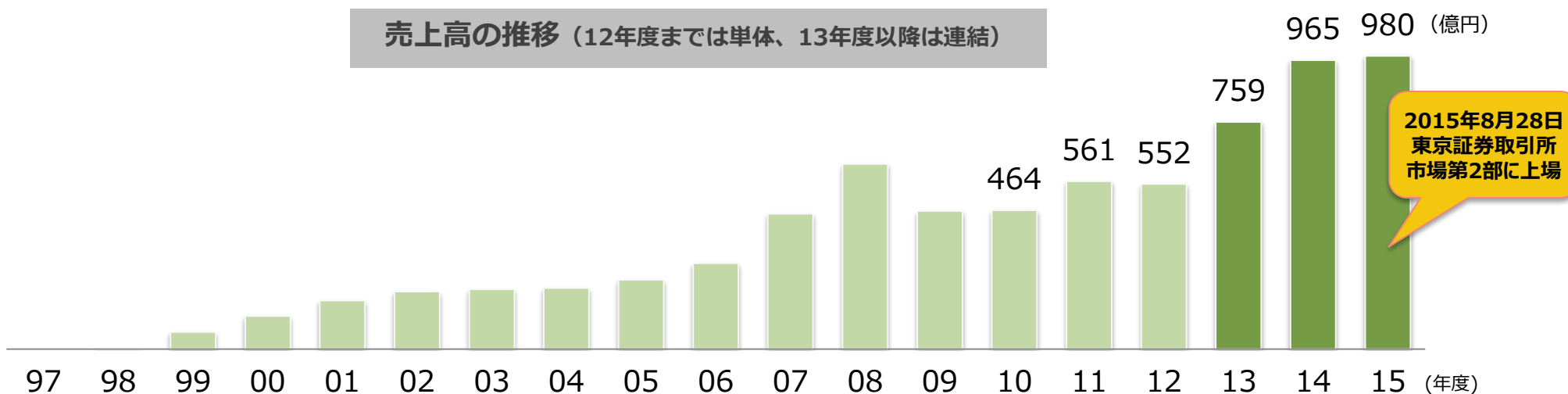
**黎明期にあるアジアの乳製品市場を開拓  
一段上のステージへと更なる成長を目指す**

# 1

## 会社概要



## 乳原料・チーズをベースに業容を拡大しながら着実に成長

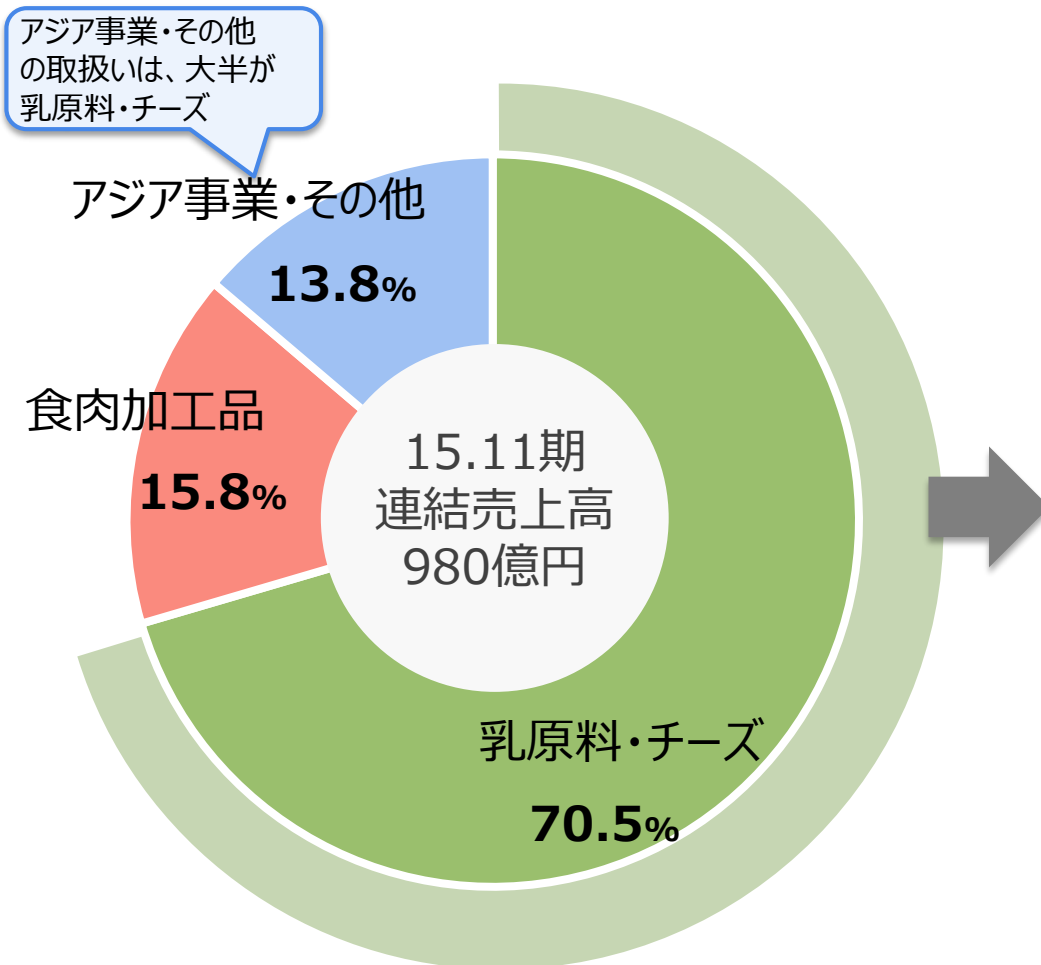


1998年5月：株式会社ラクト・ジャパンを設立、業務を開始

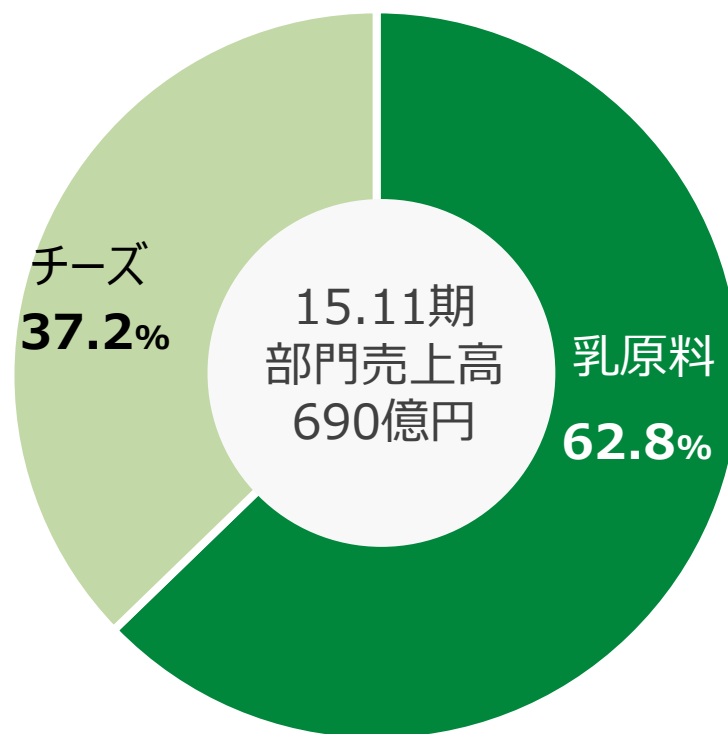
1998年11月：シンガポール駐在員事務所を開設

2005年3月：食肉加工品事業に参入  
生ハム・サラミの輸入販売を開始

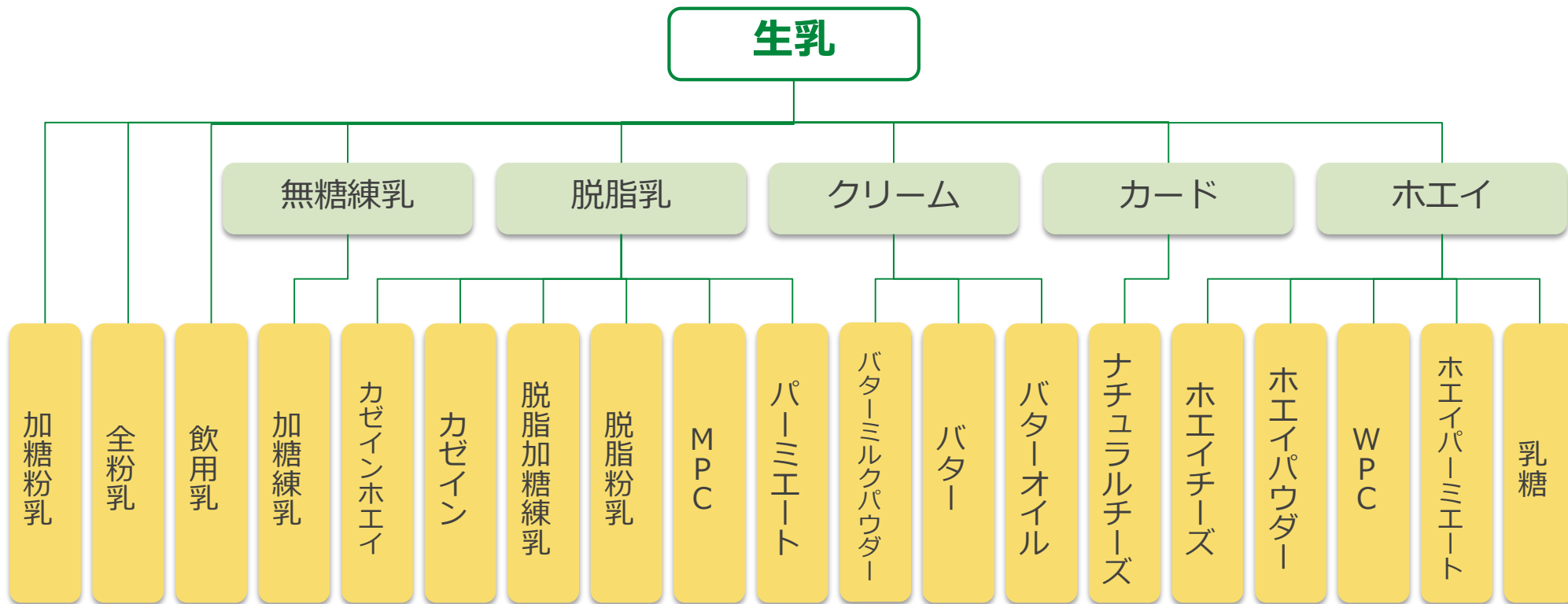
連結売上高 構成比



乳原料・チーズ部門売上高 構成比



約40種類の汎用乳原料に加え、カスタマイズ品500種類超を取扱う



カスタマイズ品（一次加工品） **500**種類超

## 乳原料の用途は幅広い

牛乳を構成する4つの成分

タンパク質

ミネラル



糖

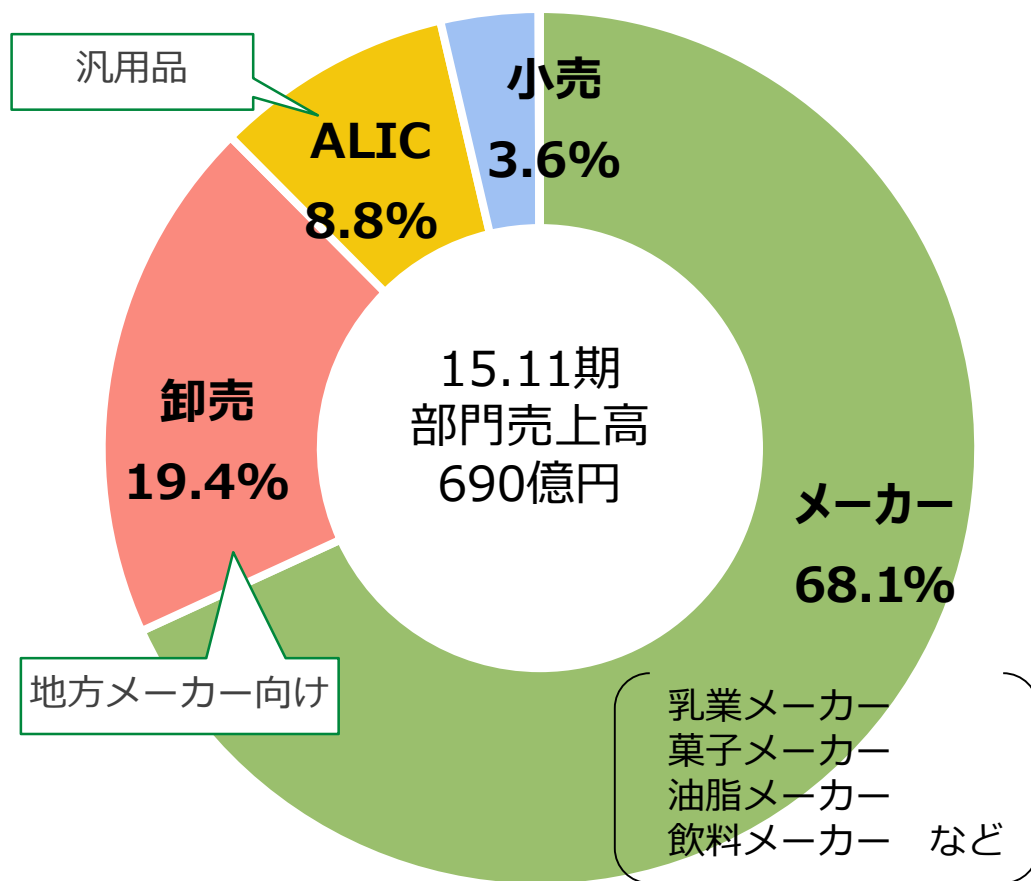
脂 肪



- チーズ
- アイスクリーム
- ヨーグルト
- 菓子 (チョコレート、キャラメルほか)
- 医薬品
- 甘味付与剤
- 結着剤 (ソーセージなど)
- ほか

## 大手メーカーから地方メーカー、小売りまで多様な顧客に販売

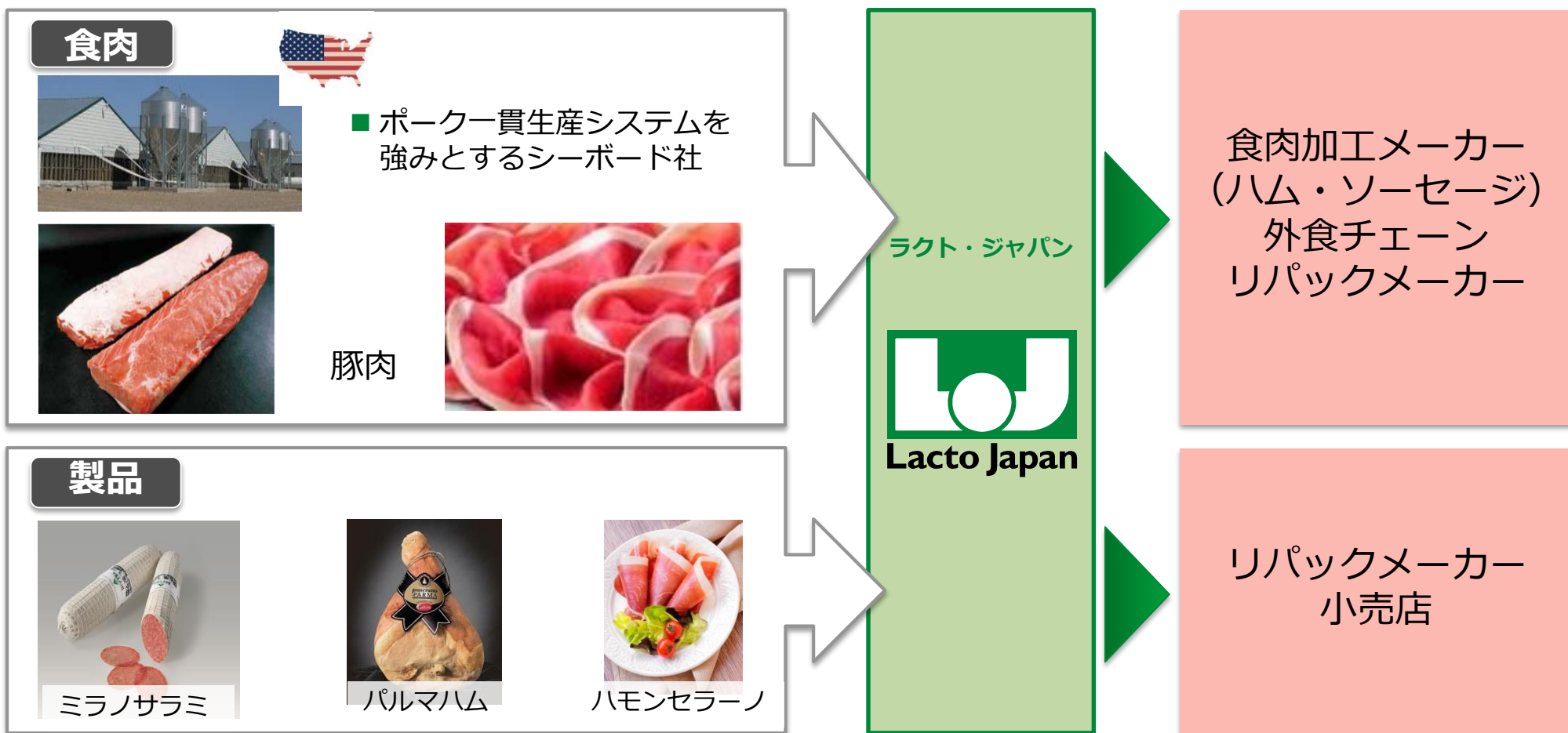
顧客業種別売上高構成比（乳原料・チーズ部門）



注) ALIC = 農畜産業振興機構



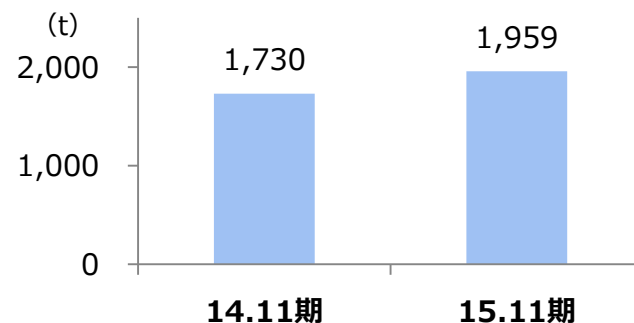
## 豚肉や生ハムをはじめとする食肉加工品の仕入・販売



## シンガポールを製造拠点に、アジア地域に食材としてチーズの供給も

- 創立時から17年の実績
- 日系メーカー向けを含め、アジア市場において“日本品質”の乳原料・チーズ製品を提供

アジア製造部門販売数量（チーズ）



注）グラフ数値はプロセスチーズとナチュラルチーズの合計

### Lacto Asia Pte Ltd. シンガポール工場



チーズの過熱・溶融工程



品質検査工程

### ブランド



シュレッドチーズ

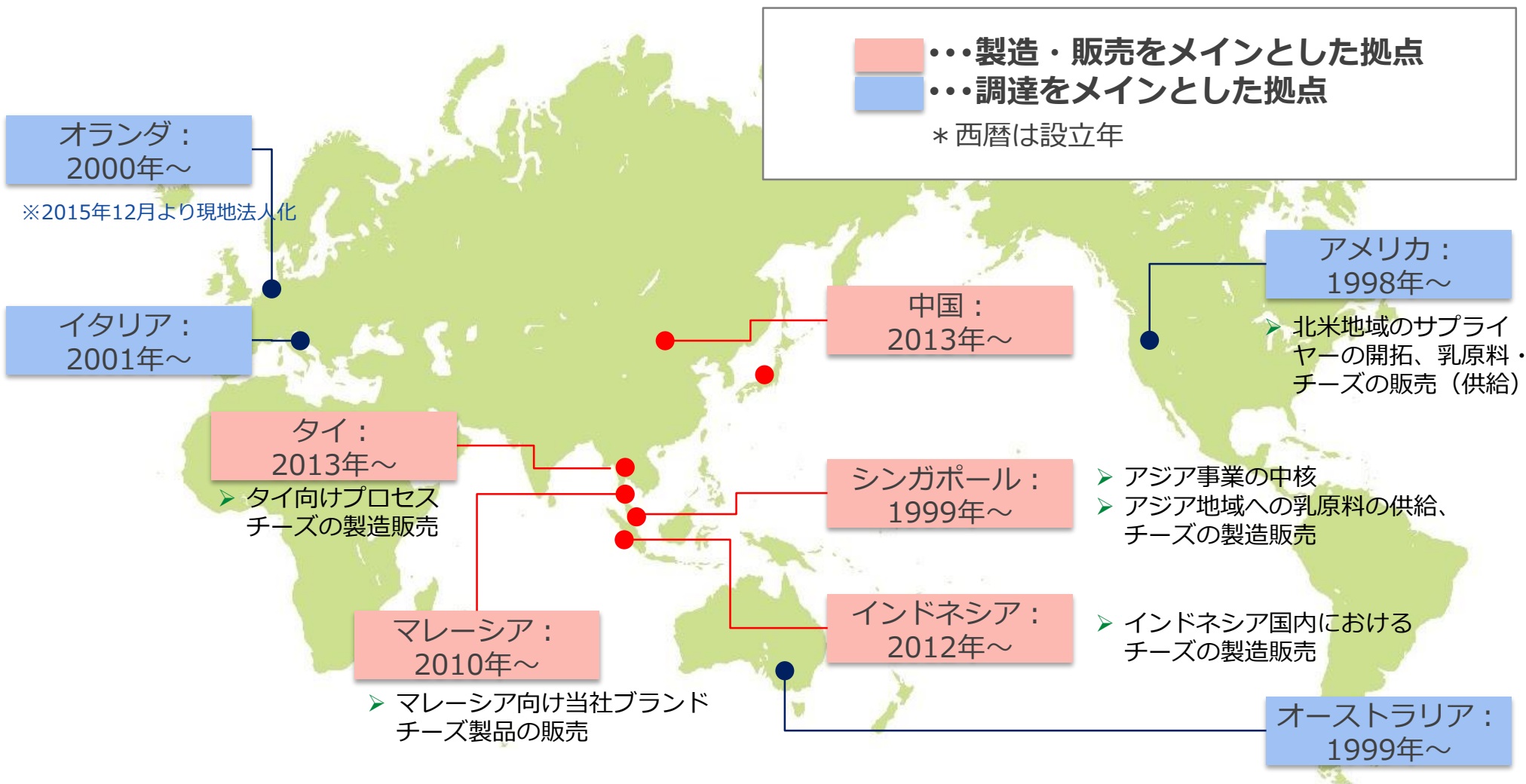


クリームチーズ



リキッドチーズ

## 調達から販売まで、グローバルにネットワークを展開



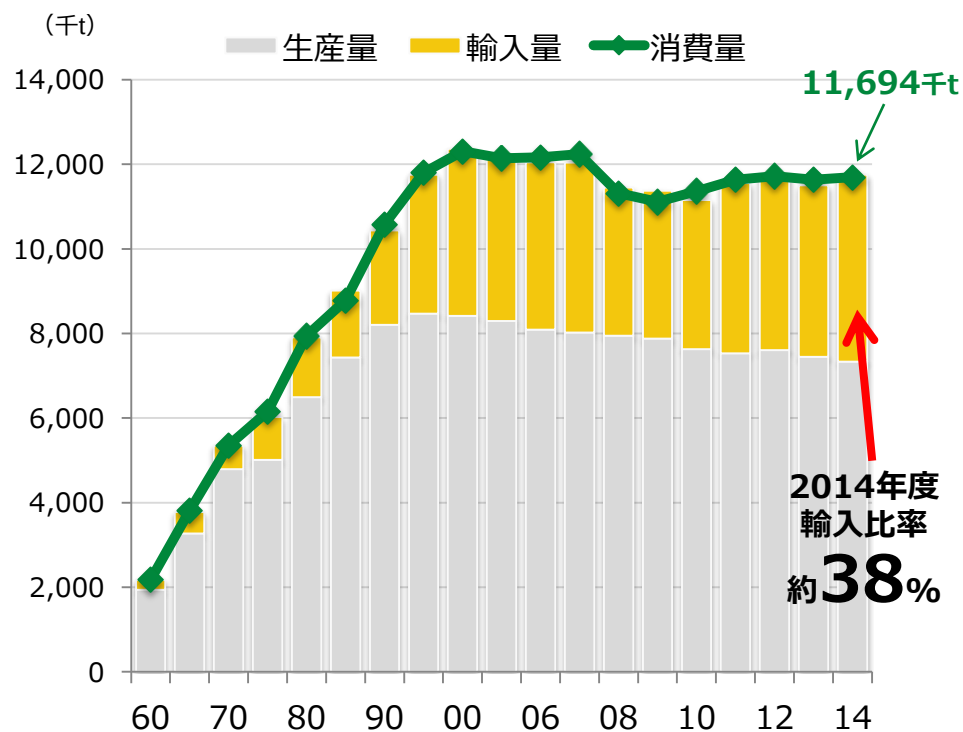
# 2

## ラクト・ジャパンの強み



## 乳製品消費量は高位安定 国内酪農業の生産力低下で輸入原料への需要は高まる傾向

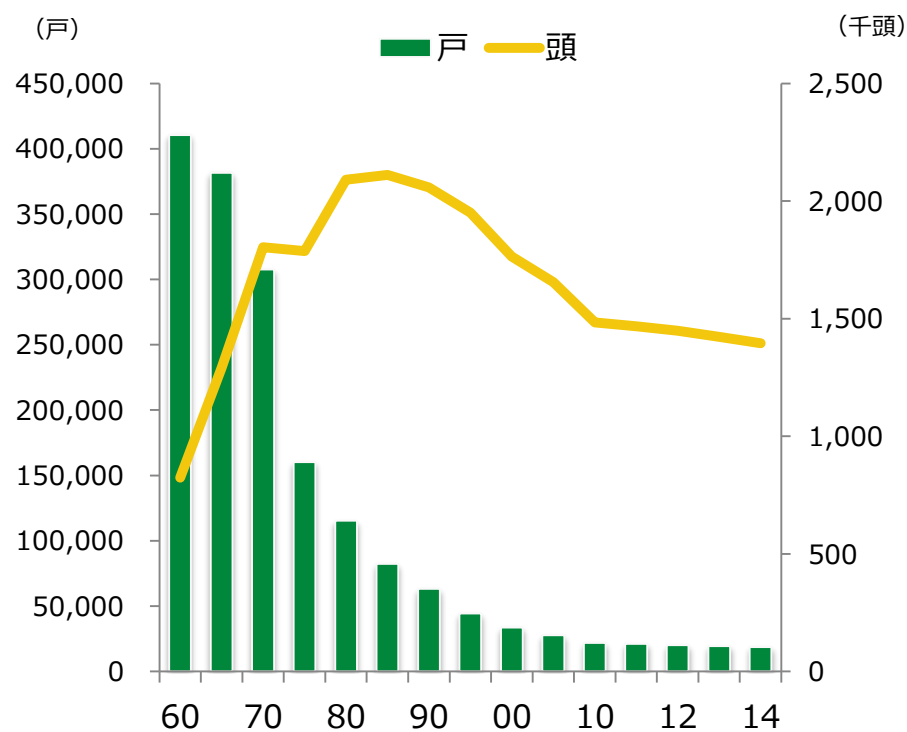
牛乳・乳製品消費量と国内生産・輸入の状況



出所) 農水省「平成26年度食料需給表」(概算値)より  
注) データは生乳換算

(年度)

乳用牛飼養戸数・頭数累年統計



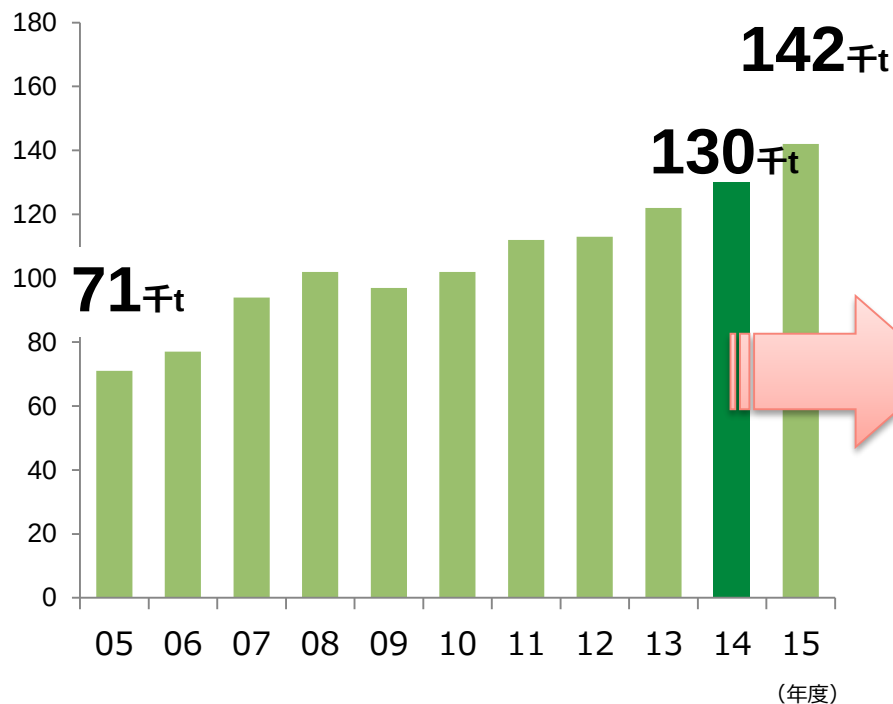
出所) 農水省 畜産統計調査

(年度)

## 国内最大規模の乳製品商社 乳原料・チーズの取扱量はこの10年で倍増、輸入シェアは約30%

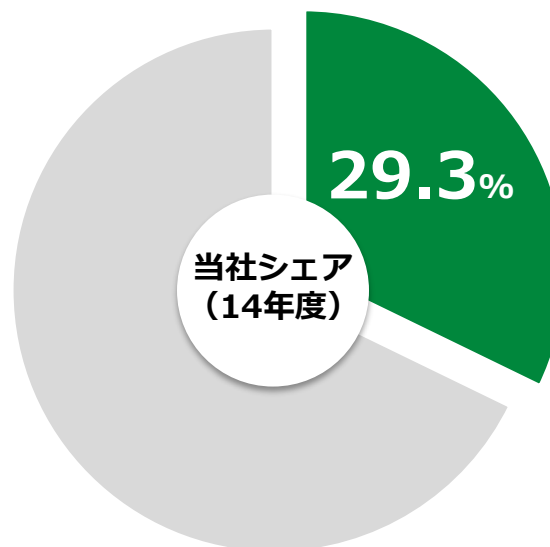
当社の輸入取扱量（乳原料・チーズ）

（単位：千t）



注）データは固形換算

輸入乳製品に占める当社取扱いシェア



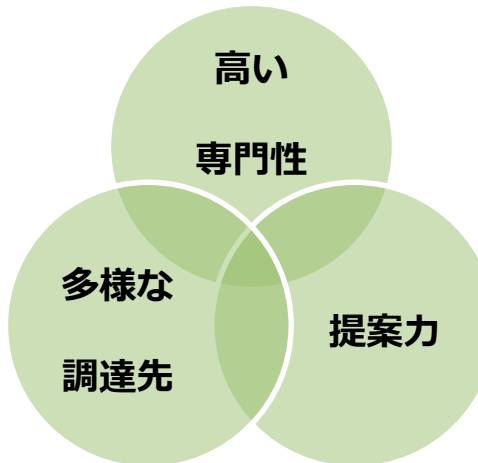
出所）農水省「食糧需給表」を参照のうえラクト・ジャパン作成  
輸入総量を固形換算し（係数0.1）シェアを計算

## 「乳原料」というニッチな分野だからこそ、 高い専門性で強い存在感を発揮

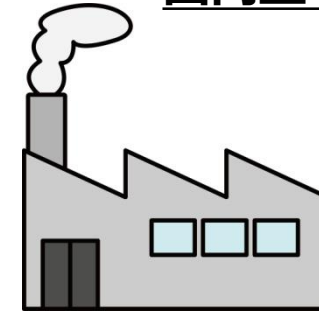
### 輸入乳原料の特徴



- アイテム数が多い
- 品質管理や温度管理が難しい
- 原油や穀物などと比較して市場規模は小さい



### 国内ユーザー



乳業メーカー  
菓子メーカー  
油脂メーカー  
飲料メーカー など

- ニーズに合った原材料が欲しい
- 安定的に原料を調達したい
- コストを抑えたい
- 品質管理・関税などの手続きをアウトソースしたい

## 高い専門性に裏打ちされた情報力・提案力・対応力

- ユーザーニーズに対応したカスタマイズ品を共同開発
- 情報力に基づくサプライヤーとの強固なリレーション
- ユーザーニーズに応じて最適なサプライヤーを選定

系列に縛られない  
戦略的なサプライヤー  
**245**社



各部門の  
プロフェッショナル人材

- 商品開発ニーズに対応したカスタマイズ品を提案
- 海外でしか入手できない多様な乳原料の提案
- 多様な調達先から、必要な原材料を安定供給

商品開発ニーズの高い  
国内ユーザー  
(乳業、菓子、油脂、飲料メーカー)





# 3

## 成長戦略



成長

永続的に存在する企業  
日本の食文化をアジアへ

【成長戦略2】

アジア

- アジアの経済成長を自社に取り込む
- 市場創造

【成長戦略1】

国内

- 環境変化への対応
- 国内事業基盤の強化

基盤

## 変化をチャンスと捉え、国内事業基盤の一層の強化を図る

### 環境変化への対応

#### ■国内需給ギャップの拡大

- 高まり続ける“輸入原料の安定確保”の重要性に対応

#### ■貿易自由化（TPP、FTA）対応

- 日本への輸出拡大を望むサプライヤーとの連携強化（TPPを睨んだ新製品開発に着手）
- 海外拠点の拡充

### 国内事業基盤の強化

#### ■更に多様化する顧客ニーズに対応

- 日本では調達できない乳原料の提案

#### ■顧客基盤のさらなる拡充

- 取引実績、株式上場による知名度・信頼性向上により、新たな取引先を開拓
    - － 地方食品メーカー
    - － 非乳業メーカー
- （菓子・飲料・油脂・医薬品・飼料関連メーカーなど）

## ヒット商品・時代のニーズとともに、はっ酵乳生産量は拡大

'50～70年代 ● 80年代 ● 90年代 ● 2000年代 →

食品として  
一般に普及

食べ方・形状等  
バリエーション増

ヨーグルトデザート流行

乳酸菌への注目の高まり  
機能性ヨーグルトへの支持拡大



飲むヨーグルト



フルーツ  
ヨーグルト



96年  
：特保ヨーグルト発売



フロースン  
ヨーグルト

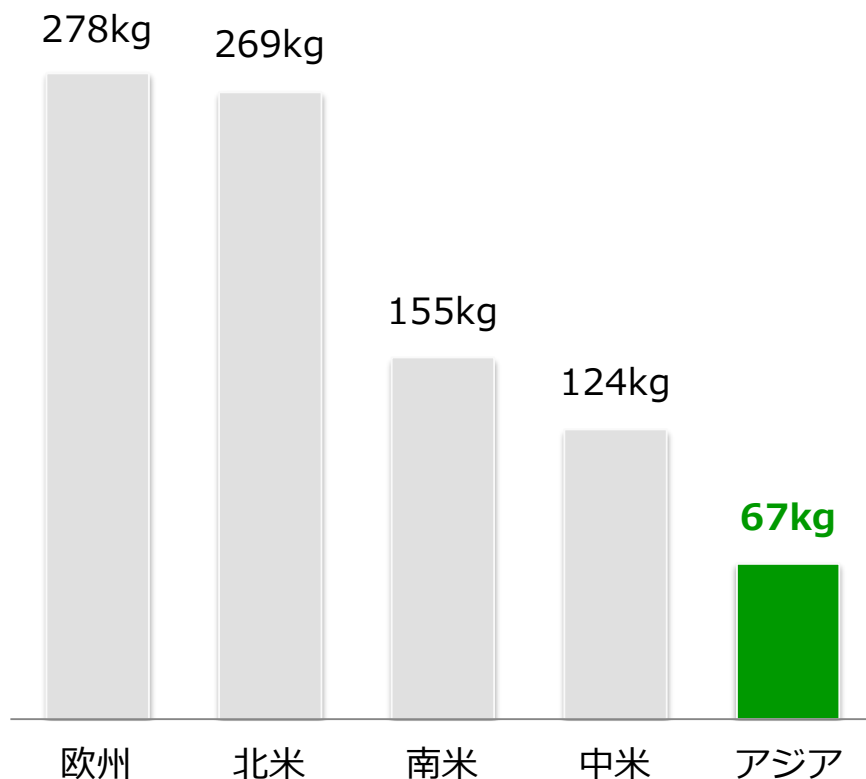
機能性に注目した  
乳原料へのニーズは  
より細分化・高度化



出所) 農水省 牛乳乳製品統計 「はっ酵乳生産量累年統計」より

## アジアの乳製品市場は黎明期、今後の市場拡大余地は大きい 国内企業のほとんどは未進出

世界の年間乳製品消費量 (kg/人、生乳換算)



出所) International Dairy Federation "The World Dairy Situation 2011"

### 年間チーズ摂取量比較

フランス : **25.9**kg/人

ドイツ : **24.3**kg/人

アメリカ : **15.4**kg/人

日本 : **2.3**kg/人

出所) International Dairy Federation "The World Dairy Situation 2014"

## 日本の食文化の輸出により、アジアの乳原料・チーズ市場を創造



\*AVA（＝シンガポールの農食品・獣医局）が年に一度監査し、ISO、HACCPに基づいた食品の衛生・安全管理が徹底されている会社に対して認定するもの。食品だけでなく、製造施設も監査の対象となる。

## シンガポールを製造拠点に、アジア地域でチーズを供給 拠点の拡充と生産体制の強化

シンガポール：  
アジアの生産拠点  
1999年～

プロセスチーズの製造  
現地メーカーへの販売  
(85%はシンガポール外へ輸出)

マレーシア  
2010年～

高品質チーズを現地メーカーへ販売

中国  
2015年～

現地の日系メーカー等から二次問屋への卸販売

タイ  
2015年～

プロセスチーズの製造・シュレッド・販売  
今後は乳原料の現地および日系メーカーへの販売も

インドネシア  
2015年～

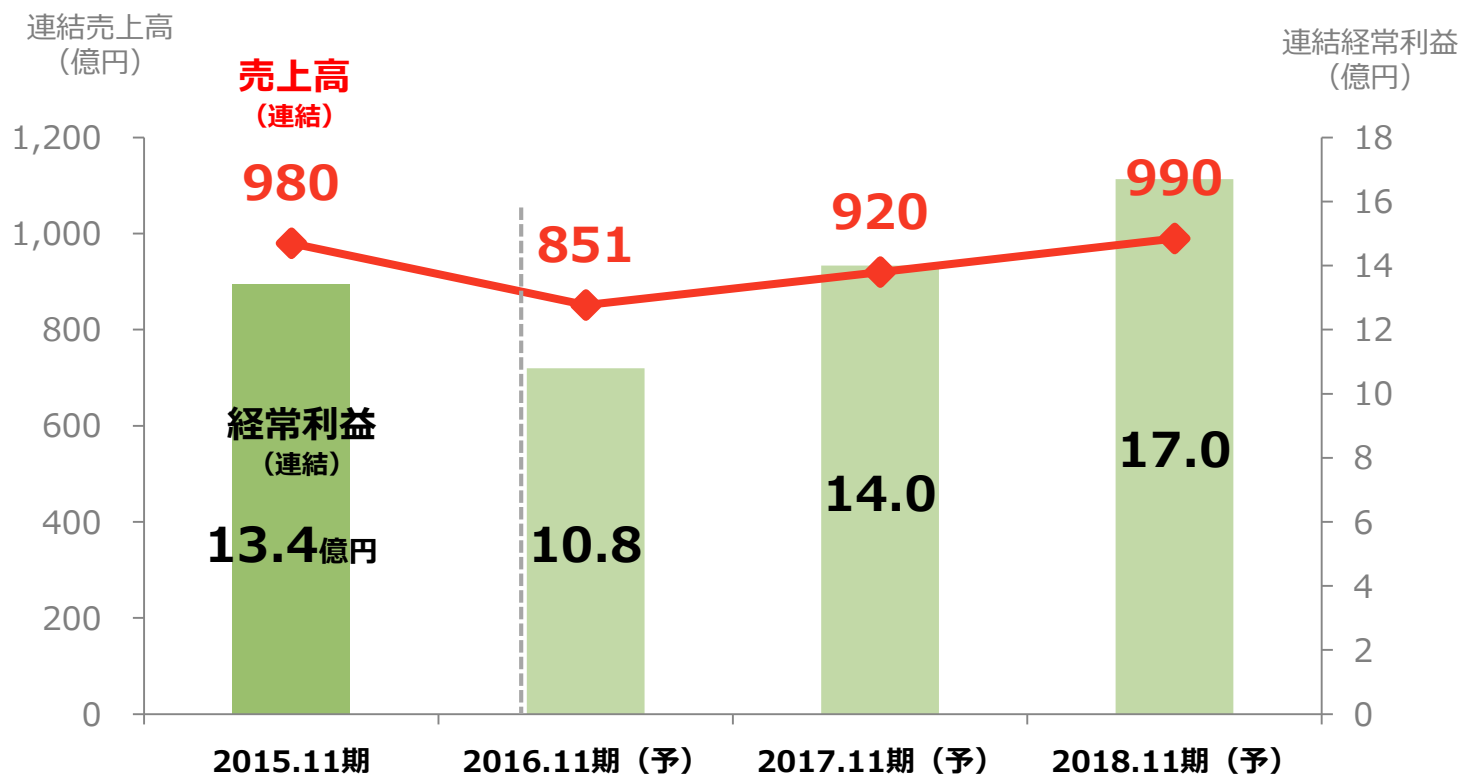
ナチュラルチーズのシュレッド・販売



タイ工場の外観

注) 年号は各拠点における事業の本格稼働年を示す

# 中期の経営目標（売上高・経常利益）



国内における取引拡大  
(新規顧客の開拓、既存顧客の深掘り)

アジア生産拠点の黒字化  
連結経常利益に寄与

アジア地域での  
新規ビジネスの拡大



# 4

## 為替の影響について



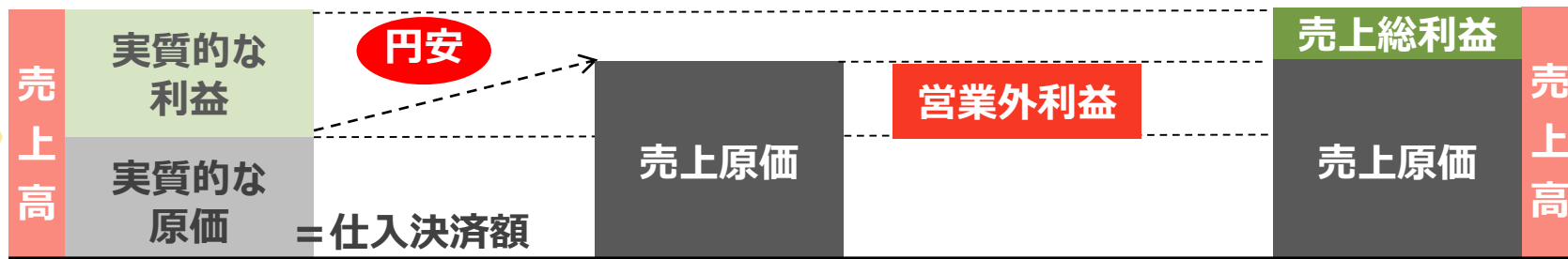
# 売買取引のイメージ



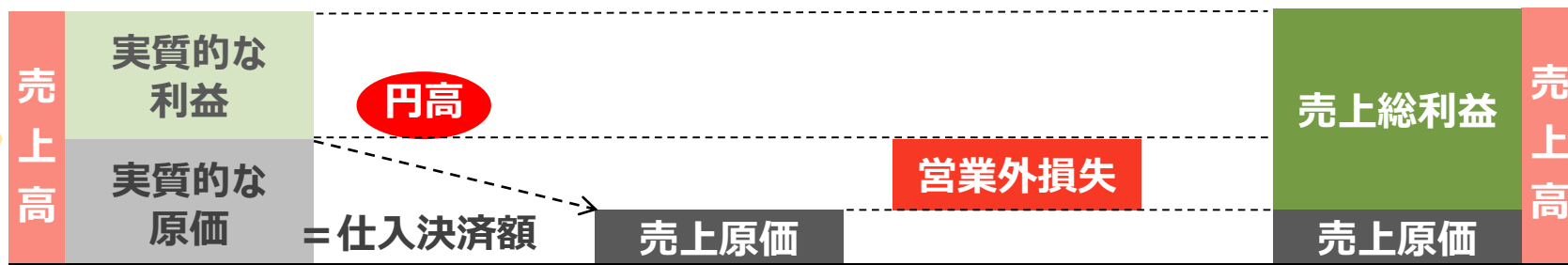
為替レート  
変動なし



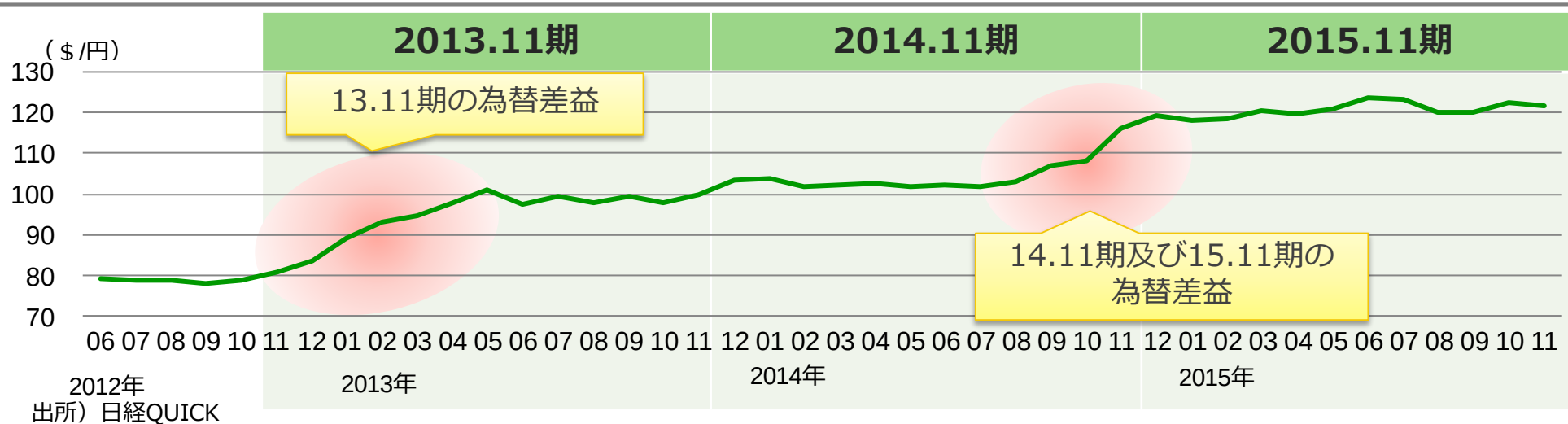
為替レート  
円安



為替レート  
円高



為替レートの推移（スポットレート東京市場終値）



売上高および利益の実績（連結/百万円）

|       | 2013.11期 | 2014.11期 | 2015.11期 |
|-------|----------|----------|----------|
| 売上高   | 75,942   | 96,549   | 98,000   |
| 売上総利益 | 3,258    | 4,258    | 3,648    |
| 営業利益  | 699      | 1,531    | 720      |
| 為替差益  | 1,188    | 638      | 1,052    |
| 経常利益  | 1,669    | 1,653    | 1,343    |

# 5

ご参考



# 2015年11月期 連結業績



(百万円)

|       | 2014.11期<br>実績 | 2015.11期 |             |             |         |           |        |
|-------|----------------|----------|-------------|-------------|---------|-----------|--------|
|       |                | 実績       | 対前期比<br>増減額 | 対前期比<br>増減率 | 期初予想    | 対実績<br>差額 | 達成率    |
| 売上高   | 96,549         | 98,000   | 1,451       | 1.5%        | 93,257  | 4,743     | 105.1% |
| 営業利益  | 1,531          | 720      | ▲811        | ▲53.0 %     |         |           |        |
| 経常利益  | 1,653          | 1,343    | ▲310        | ▲18.8 %     | 1,174   | 169       | 114.4% |
| 当期純利益 | 988            | 831      | ▲157        | ▲15.9 %     | 682     | 149       | 121.8% |
| 一株利益  | 255.57円        | 197.87円  |             | ▲22.6 %     | 164.25円 |           | 120.5% |
| 一株配当  | 30.0円*         | 30.0円    |             | —           | 30.0円   |           | —      |
| 配当性向  | 11.7%          | 15.2%    |             |             | 18.3%   |           |        |

\* 2014.11期の一株当たり指標については、2015年2月25日付の株式分割を考慮。上記記載金額は前連結会計年度の期首に当該分割が行われたと仮定したものの。

注) 財務数値の表示は端数切り捨て

# 貸借対照表

(百万円)

|                 | 2014.11期      | 2015.11期      | 増減額            |
|-----------------|---------------|---------------|----------------|
| <b>流動資産</b>     | 40,139        | 36,763        | ▲ 3,376        |
| 受取手形及び売掛金       | 14,941        | 12,694        | ▲ 2,247        |
| 棚卸資産            | 19,193        | 18,496        | ▲ 697          |
| <b>固定資産</b>     | 2,382         | 2,558         | 176            |
| 有形固定資産          | 715           | 697           | ▲ 18           |
| 無形固定資産          | 124           | 95            | ▲ 29           |
| 投資・その他の資産       | 1,542         | 1,765         | 223            |
| <b>資産合計</b>     | <b>42,521</b> | <b>39,321</b> | <b>▲ 3,200</b> |
| <b>流動負債</b>     | 25,552        | 15,099        | ▲ 10,453       |
| 有利子負債           | 14,083        | 5,601         | ▲ 8,482        |
| <b>固定負債</b>     | 7,836         | 13,832        | 5,996          |
| 有利子負債           | 7,092         | 13,061        | 5,969          |
| <b>負債合計</b>     | <b>33,389</b> | <b>28,931</b> | <b>▲ 4,458</b> |
| <b>純資産</b>      | 9,132         | 10,390        | 1,258          |
| <b>負債・純資産合計</b> | <b>42,521</b> | <b>39,321</b> | <b>▲ 3,200</b> |

## 主な増減要因

### 【売掛金の減少】

・2014.11期は決算日が休日であった為、売掛金は通常より増加。（今期は通常営業日）

・乳原料価格の低下に伴う販売価格の低下

### 【棚卸資産の減少】

・乳原料価格の低下に伴う、仕入価格の低下

### 【有利子負債（流動負債）の減少】

・営業CF改善による短期借入金の返済

注）内訳は主要項目のみ記載

# キャッシュフロー計算書

(百万円)

|                 | 2014.11期 | 2015.11期 | 増減額    |
|-----------------|----------|----------|--------|
| 営業活動によるキャッシュフロー | ▲4,062   | 2,535    | 6,597  |
| 投資活動によるキャッシュフロー | ▲541     | ▲242     | 299    |
| 財務活動によるキャッシュフロー | 5,411    | ▲1,476   | ▲6,887 |
| 現金及び現金同等物の増減額   | 937      | 831      | ▲106   |
| 現金及び現金同等物の期末残高  | 3,200    | 4,031    | 831    |

## 主な増減要因

### 【営業CFのプラス】

- ・売掛金及び棚卸資産等が減少したことに伴う、運転資金の減少

### 【財務CFのマイナス】

- ・営業CFのプラスを有利子負債の返済に充当

注) 現金及び現金同等物の増減額には現金及び現金同等物に係る換算差額が含まれております。  
(2014.11期：129百万円 / 2015.11期：15百万円)

(百万円)

|       | 2015.11期<br>実績 | 2016.11期 |         |         |
|-------|----------------|----------|---------|---------|
|       |                | 予想       | 増減額     | 増減率     |
| 売上高   | 98,000         | 85,140   | ▲12,860 | ▲13.1 % |
| 経常利益  | 1,343          | 1,080    | ▲263    | ▲19.6 % |
| 当期純利益 | 831            | 700      | ▲131    | ▲15.8 % |
| 一株利益  | 197.87円        | 143.16円  |         | ▲27.6 % |
| 一株配当  | 30.0円          | 31.0円    |         | 3.3%    |
| 配当性向  | 15.2%          | 21.7%    |         |         |



## ■ 乳原料・チーズ

- 中国の輸入減少、ロシアへの輸出禁止措置の継続、欧州はじめ主要産地における生産量の増加などから、国際乳原料価格は引き続き軟調を見込む（単価↓）
- 国内生乳生産の増加、輸入原料に対する需要拡大が一服（数量↓）

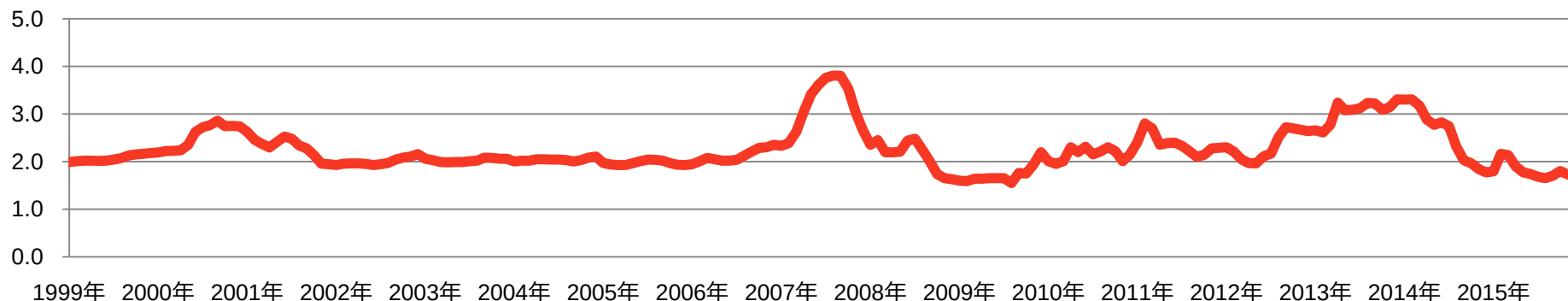
## ■ 食肉加工品

- 前年度までに発生した豚の疾病（PED）及び米国西海岸における港湾労働争議問題後の反動で需給に緩み。国内豚肉市況回復に遅れ。（単価↓／数量→）

## ■ アジア事業・その他

- タイ工場の稼働率向上によりチーズ製造販売部門の販売数量増を見込む（数量↑／利益率↑）

乳原料の国際市況（脱脂粉乳：オランダ公定価格 EUR/kg・工場前価格）



|                    |                               |
|--------------------|-------------------------------|
| 市場                 | 東京証券取引所市場第2部<br>※2016年8月28日上場 |
| 証券コード              | 3139                          |
| 発行済株式総数            | 4,889千株                       |
| 単元株数               | 100株                          |
| 株価（1/25終値）         | 1,194円                        |
| 配当利回り（予想）          | 2.60%                         |
| PER・連結（株価収益率・予想）   | 8.34倍                         |
| PBR・連結（株価純資産倍率・実績） | 0.56倍                         |

注）配当利回り、PER、PBRともに1/25の終値をベースに算出

当社をご理解いただくため、ホームページで積極的に情報発信しております



# 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。