

株式会社 Paltac

2010年2月17日

市場	東証(所属未定)/大証	業績(百万円)	2008/3	2009/3
上場承認日	2010/2/17	売上高	550,829	737,129
上場予定日	2010/3/18	営業利益	6,302	7,632
主幹事証券	野村証券	経常利益	10,221	12,766
監査法人	あずさ監査法人	当期利益	7,007	8,671
URL	http://www.paltac.co.jp/	総資産	192,919	255,252
証券コード	8283	純資産	67,981	84,274

● 事業内容 (特に記載しない限り、数値は2009/3期)

- ・ 同社は、化粧品・日用品・一般用医薬品等を対象とする“卸売事業”と、顧客の物流センターの運営・管理を受託する“物流受託事業”を行っている。
- ・ 卸売事業は、ドラッグストア・コンビニ・スーパー・ホームセンター等を主な販路とし、日本各地域にRDC(Regional Distribution Center)と呼ばれる大規模物流センターを開設し、全国展開をしている。売上高は7,289億円であり、ビジネスの大半が卸売事業である。商材では、日用品(2,660億円)、化粧品(1,913億円)の取扱高が多く、販路としては、ドラッグストア(4,435億円)が圧倒的に大きい。
- ・ 物流受託事業では、受発注・入在庫・在庫管理・配送といった物流業務を一括して請け負うことで、取引先の最適物流を提供するサービスとしている。売上高は81億円。
- ・ 直近四半期である3Q(2009/12)の業績は、売上高は5,733億円(前年同期5,717億円)とあまり変わらないが、営業利益は74億円(同66億円)、経常利益は110億円(同105億円)と増加している。ただし、同社は過去から度重なるM&Aを行ってきており、業績の成長もM&Aによる部分が大きいと想定される。
- ・ なお、医薬用医薬品の卸売業であるメディパルHD(旧メディセオ・パルタックHD)は、同社の完全親会社である。同社は当初JASDAQに上場していたが、2005年にメディセオHDに株式交換により完全子会社化されたため、上場廃止となっていた。なお、事業の区分としては、同社は一般用医薬品、親会社は医療用医薬品ということで、取扱商材により線引きをしている。

● 財務諸表より (特に記載しない限り、数値は2009/3期)

- ・ 総資産は2,552億円。主要なもの現預金156億円、営業債権1,261億円、在庫278億円、有形固定資産603億円、未収入金132億円などである(債権は約2.1ヶ月、在庫は約0.5ヶ月)。負債は1,709億円。主な物は仕入債務1,138億円、有利子負債392億円、未払金102億円などである。なお、総資産は2008/3期の1,929億円と比較して、623億円増加している。これは、同社が2008/4付でコバショウ(合併時総資産655億円)と合併した影響が大きい。
- ・ 損益面では、売上高が7,371億円、営業利益76億(利益率1.0%)である。ただし、営業外収益に仕入割引が37億円計上されているため、経常利益は127億円(利益率1.7%)と営業利益より多額になる。仕入割引は金利コストであるため営業外に計上されているが、同社のビジネスモデルとしては、M&Aによるスケールメリットの享受のほか、現金買取による仕入コスト削減を武器にしていると思われるため、業績判断は経常利益で判断した方がよいかと思われる。逆に支払利息は5億円程度であり、財務体質が強いことで金利コストを稼いでいる。
- ・ 合併を繰り返してきたことが要因と思われるが、同社には複数の退職年金制度(確定給付型・確定拠出型とも存在)が併存している。そのうち、薬業厚生年金基金の積立不足額については、BS未計上と思われる。ただし拠出金割合での概算額が36億円程度であり、純資産に大きな影響を及ぼす程ではなさそうである。
- ・ 業界の傾向として、4Qの業績は低い傾向にある。これは、1月は年末の買い溜めの反動がでることと、2月は営業日が少ないことによる。ただし、四半期会計基準として、特段これを考慮した特有の会計基準を採用している訳ではない。

● その他 (リスク情報、株式公開情報等より)

- ・ 同社は2005年9月末でメディセオHDからの株式交換を受けたが、その際の時価総額は820億円(新規発行株数と当時の終値から推定)と見積もられる。一方、今回のIPO後の時価総額を、届出書記載の想定発行価格@2,300円を用いて見積もれば856億円になり、ほぼ同程度の企業規模になるものと想定される。ちなみに、交換直前の2005/9期の業績は、売上3,988億円、経常利益74億円と直近数値よりは少額であるため、経常倍率としては11.0倍→6.7倍と低下していることになる。
- ・ 会社の規模が大きいこともあるが、役員が相当数存在している(代表取締役4名、取締役6名、監査役6名、執行役員20名)。特に監査役は、6名中4名が常勤であり、珍しい体制である。経歴を見ると、過去に同社に合併された企業の社長なども含まれているため、合併後の人事として監査役ポジションを使用しているようにも見える。
- ・ 子会社上場という形であるため、親会社からの独立性がポイントとなるが、社長の三木田氏は、親会社の取締役相談役も兼務している。これは“親会社からの独立性の確保”という説明となっているが、相談役というポジションが如何にして独立性確保に寄与するのかは不明。
- ・ 同社はIPO前段階では、親会社の100%子会社であるが、今回の公募・売出により57.0%程度まで減少する見込み。SOなどは一切発行しておらず、過去2年間の増資等もないため、株式公開情報が1Pで収まっている。

© (株)アカウンティング・アシスト(無断転載禁止) URL: www.accounting-assist.com E-mail: info@accounting-assist.com

※ご留意事項

本書は証券取引所のサイトにアップされた「上場申請のための有価証券報告書(Iの部)」など、一般的に公表された情報を基に、新規上場予定企業の概要をお伝えすることを目的として作成しております。内容の一部作成者の私見が含まれることがありますが、投資行動への指図や投資勧誘を目的としたものではありません。また本書の作成誤り・事実誤認等により利用者に経済的損害が生じた場合も、これを補填する義務は一切存在しませんので、予めご了承ください。