

評価基準

ファンダメンタル

- 国際視点•国際比較
- 業界分析
- 競争力分析
- 長期の分析(歴史)
- BS, CF
- マネジメント・プレ財務資産評価
- バリュエーション
- オピニオン

インサイト

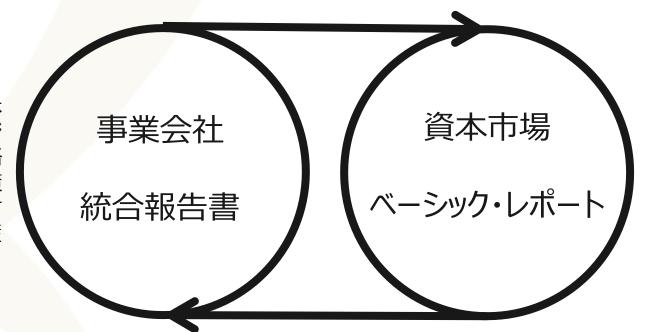
- オリジナリティ
 - テーマ
 - 切り口
 - 手段
- ロジック・予想妥当性
- 実践性・社会影響度

単なる合計点ではなく、尖がった点も重視して選出



ベーシック・レポートと統合報告書が両輪

価値創造の道筋の提示 経営者のメッセージ 戦略 資本政策 ガバナンスの考え方 プレ財務資産



投資判断 業界比較 インサイト 価値創造の提言 会社側のメッセージに対する評価 (戦略、資本政策、ガバナンスなど)

経産省「価値協創ガイダンス」、WICIとの連携

2019年11月24日(日)WICIシンポジウム2019に参加



特許を軸としたオピニオンを提示

AI、IOT関連特許の重要性

図表 63:空調に関連した AI、IoT 関連技術の特許俯瞰図

intelligent interaction system 接合語:incoming call, equipment, module, telephone number, second intelligent home Call processing method and device, as well as call terminal and system 报合語:home location register, called

Intelligent interaction method and

terminal, called party, HLR, called user Network saving short message method 複合語:IP, SMS, short message, MSISDN,

Home server using access point 複合語:access network, network side, user equipment, gateway, mobile terminal Method and system for processing

複合語:mobile node, node, home address, first node, router

ROUTING METHOD IN HOME BUS SYSTEM 複合語:IP, mobile terminal, mobile, router, IP

Wireless network switching system and its switching method

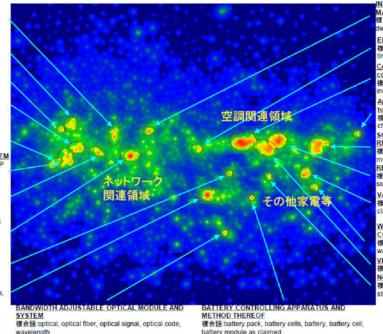
複合語:base station, mobile station, mobile terminal, identification information, control station.

Control method of household appliance and apparatus thereof

複合語:home appliance, household, control command, home appliances, module Household network system

複合語:mobile communication terminal, mentioned paragraph, rotary compressor according, vortical, above

PORTABLE WIRELESS APPARATUS 複合語:antenna, circuit board, portable radio, second antenna, antenna structure



INTERCOM SYSTEM AND INTERCOM
MASTER UNIT

複合語:master unit, slave unit, slave, master dwelling

ELECTRICAL POWER SUPPLY SYSTEM 複合語:power line, power demand, equipment, time zone, DC

Control system and method for air conditioners

複合語:air, air conditioning system, conditioning, indoor machine, remote controller

Apparatus and method for mixing fuel in gas turbine nozzle

複合語:fuel tank, plurality of fuel, combustion chamber, nozzle, combustor

SCOROLL COMPRESSOR AND REFRIGERATOR HAVING THE SAME

複合語:compression chamber, compression mechanism, cylinder, space, electric motor REFRIGERATING DEVICE 複合語:exchanger, evaporator, heat source, air.

side heat exchanger

Vacuum cleaner

複合語:vacuum cleaner, vacuum cleaner of claim, nozzle, air, vacuum cleaner according

WASHIING MACHINE AND SYSTEM FOR CONTROLLING THE SAME

複合語:washing device, washing machine, drum washing water, clothes

VENTILATION FAN

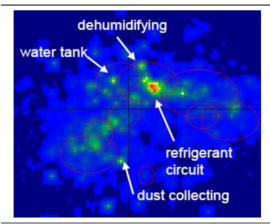
複合語:air, fan, exchanger, passage, outlet Network system of refrigerator 複合語:door, refrigerator, refrigerator of claim,

複合語:door, refrigerator, refrigerator of claim, storage chamber, refrigerator according

出所: VALUENEX と MUMSS の共同調査

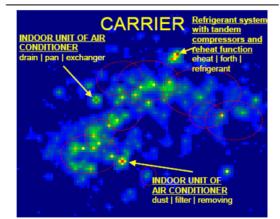
買収ターゲット

図表 86: ダイキン工業の特許俯瞰図



出所: VALUENEX と MUMSS の共同調査

図表 88:キャリアの特許俯瞰図

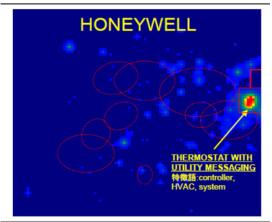


図表 87:アズビルの特許俯瞰図



出所: VALUENEX と MUMSS の共同調査

図表89:ハネウェルの特許俯瞰図

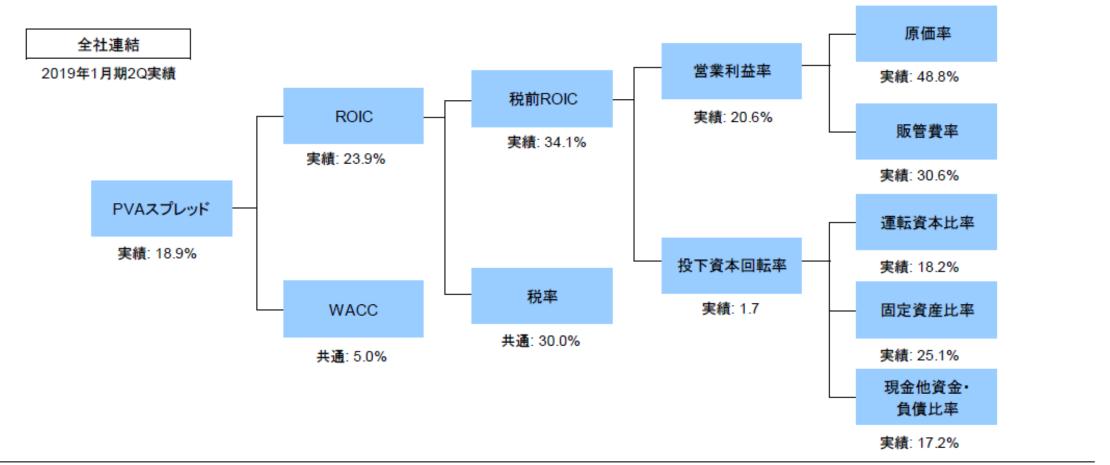


出所: VALUENEX と MUMSS の共同調査 出所: VALUENEX と MUMSS の共同調査

図表 8. コーポレートガバナンス報告書で ROE や資本コスト等について言及した主な企業

コード 会社名	2013-2017 年度 平均 ROE (%)	提出日	記述
1821 三井住友建設	26.5	2018/12/5	算出した資本コストに基づき、事業運営や経営戦略を策定し、自社の株主資本コストを上回る水準の ROE を意識している
1827 ナカノフドー建設	18.5	2018/7/4	中計は、自己資本やROE等の経営指標を把握・予測し、資本コストを十分に意 識して策定
2002 日清製粉グループ本社	4.9	2018/12/21	資本コストを常に意識し、中長期の収益性の向上を図るとともに、資本の効率性と 財務の安定性のバランスを取り、資本コストを上回る ROE を安定的に獲得することを経営の基本とする
2157 コシダカ HD	20.5	2018/12/4	WACC、株主資本コストを定期的に確認しており、この水準を上回る成果を上げることが経営陣の責務と考えている。ROA や ROE を重要な経営指標として意識
2206 江崎グリコ	9.6	2018/12/11	ROE を持続的な株主価値に係わる重要な指標として捉え、中計の目標値を 10% 以上とし、公表している
2371 カカクコム	34.6	2018/12/25	継続的な事業拡大と経営の効率性維持のため ROE を重要な指標と位置付けており、ROE40%を目安としている
2613 J-オイルミルズ	4.4	2018/11/28	連結売上高・連結営業利益・連結営業利益率・ROE につき目標を開示。毎年、第5期中計の進捗状況を確認し事業構造や経営資源の適切な配分の見直しを行い、ROE 目標達成に向けて、WACC 等を用いて資産効率向上を進め ROA 等の改善を図っている
2698 キャンドゥ	7.5	2018/11/14	中計「Next 3」として当期より3年間の計画を策定し、企業価値向上へ向け自社の 資本コストを把握した上、収益性の向上を図るため収益性指標としてROE10%以 上を目標としている

図表 10. ピジョンの PVA(Pigeon Value Added)ツリー



注: 2018年9月4日発表

出所: 会社資料よりみずほ証券エクイティ調査部作成



図表 4. 総合商社 5 社のスコア一覧

			8001	8002	8031	8053	8058
			伊藤忠	丸紅	三井物産	住友商事	三菱商事
スコア		主力事業の競争力	2	2	1	2	1
		持分法投資回収率	3	2	1	1	1
		修正 ROA	2	3	2	2	2
		平均スコア	2.33	2.33	1.33	1.67	1.33
	追加的	コントローラビリティ	1	3	2	3	1
		投資規律	2	2	3	3	2
		財務リスク	1	2	1	1	1
		平均スコア	1.33	2.33	2.00	2.33	1.33
	シナリオ分析	資源価格感応度	1	2	3	2	3
		総平均スコア	1.71	2.29	1.86	2.00	1.57

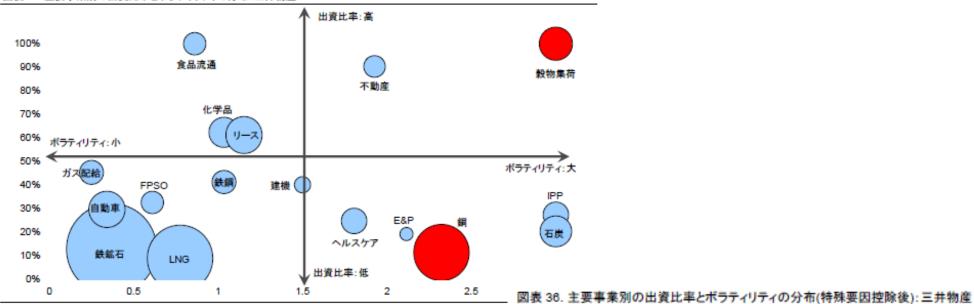
キャッシュフロー 創出力 根拠 追加的 リスクプレミアム	キャッシュフロー	主力事業の競争力	「投資の論点	①:キャッシュ:	フロー創出力(1) 主力事業の	競争力」参照
		持分法投資回収率(過去2年平均)	35.4%	73.3%	102.9%	98.9%	95.0%
	enu zi	修正 ROA(過去 2 年平均)	3.0%	2.1%	3.3%	3.0%	3.1%
	10.4-41	コントローラビリティ	「投資の論点	(②:追加的リス	(クプレミアム(1	1)コントローラヒ	ブリティ」参照
	投資規律	「投資の論点②:追加的リスクプレミアム(2)投資規律」参照					
	ネット D/E レシオ(倍)	0.9	1.1	0.8	1.0	0.7	
	シナリオ分析	資源価格感応度(*1)	9%	19%	36%	15%	33%

注: 修正 ROA=(当期終利益 - 持分法投資損益 + 持分法投資先からの受取配当金)÷総資産(期中平均)



注: ROA の算出に使用する当期純利益は普通株主に帰属しない金額を控除し算出

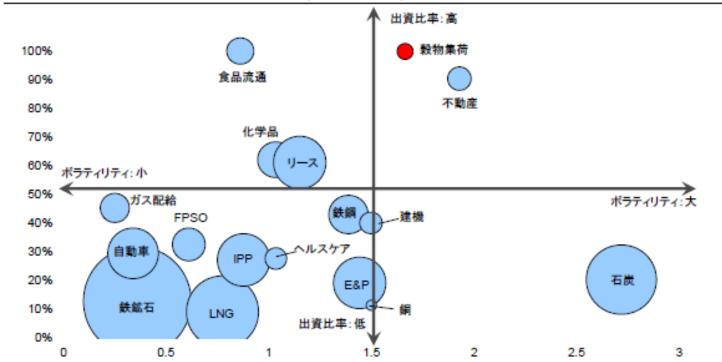
注(*1): 各資源価格がみずほ証券前提から30%上昇した場合に19/3 期当期純利益に与えるインパクト。詳細は「<u>投資の論点③:シナリオ分析</u>」参照 出所: みずほ証券エクイティ調査部作成



注: 出資比率は子会社もしくは事業の持分割合。一部はみずほ証券推定。

注: ボラティリティには子会社もしくは事業の四半期業績(14/3 期-18/3 期平均)の加置平均変動係数を採用。ただし、変動係数が3を超えるものは分注: パブルサイズは子会社もしくは事業の当期純利益(14/3 期-18/3 期平均)を表す。赤色のパブルは赤字を示す。一部はみずほ証券推定。

出所: 会社資料、S&P Global、ブレーンズよりみずほ証券エクイティ調査部作成



4. 经收益的过去式和过去分词 经收益人的股票 化拉拉拉

表彰レポートは2020年1月6日まで公開いたします。

バリュークリエイト社WebサイトのNews欄をご覧ください。

http://www.valuecreate.net/news/page.php?id=787



