

ユー・エス・エス

4732 東証1部

2014年6月10日(火)

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
佐藤 譲

■市場シェアの拡大で増収増益基調は持続へ

USS<4732>は、中古自動車のオークション運営事業で市場シェア31.8%とトップ。子会社を通じ、中古自動車等買取販売事業やリサイクル事業なども手掛ける。売上高営業利益率は48.1%と高収益体質で財務体質も良好。連結配当性向45%以上など、株主還元にも積極的な企業として注目される。

2014年3月期の連結業績は、売上高が前期比7.4%増の67,949百万円、営業利益が同11.5%増の32,678百万円、経常利益が同11.3%増の33,261百万円、当期純利益が同8.7%増の19,951百万円となり、利益項目は3期連続で最高益を更新した。中古自動車の出品台数が増加したほか、成約率も上昇したことでオートオークション事業の収益が拡大した。また、市場環境の好転に伴い、中古自動車等買取販売事業やリサイクル事業もそれぞれ利益を伸ばしている。

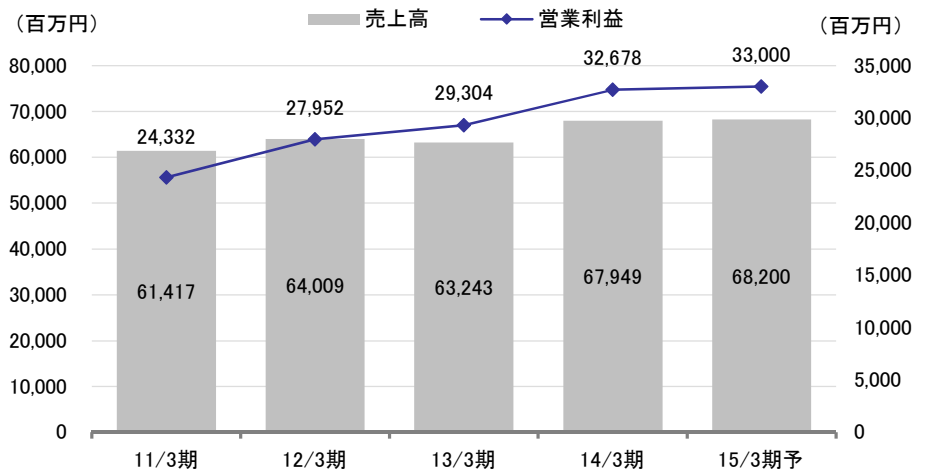
2015年3月期の連結業績は、消費増税の影響により、売上高が前期比0.4%増、経常利益が同0.7%増と横ばい水準を見込んでいる。同社は出品台数が前期比で6.3%増加すると予測しており、利益面では減価償却費が減少するほか、前期に稼働した名古屋新会場の立ち上げ費用などがなくなるため、小幅ながらも増益基調を維持する見通しだ。

同社では今後、オークション出品台数のシェアを既存会場だけで早期に35%まで引き上げる方針を打ち出している。特に、東京や名古屋、横浜、九州、大阪など主要会場でのシェア拡大を強化していく方針。また、今期は岡山会場を8月に新築移転するほか、その他会場においても、会員の利便性向上につながる追加投資を検討するなど、シェア拡大に向けた取り組みを一層強化していく。

■Check Point

- ・主力事業の好調で2014年3月期は計画を上回る着地
- ・オートオークション事業は成約率、シェアともに上昇
- ・配当性向は2015年3月期も45%と高水準維持の見通し

売上高と営業利益の推移

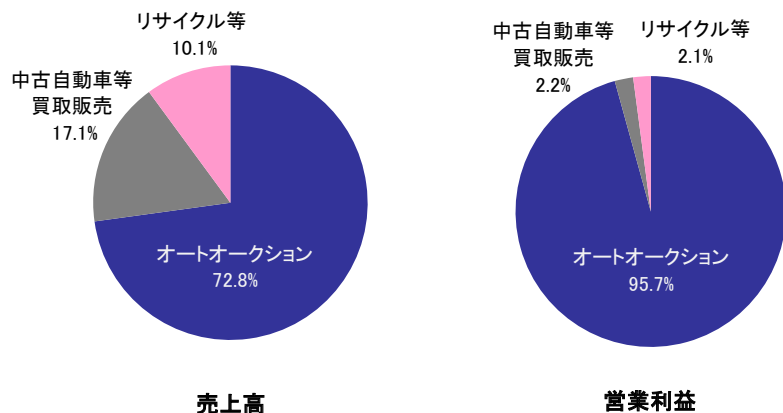


■ 事業概要

オートオークション事業は中部や近畿でシェア拡大傾向に

同社の事業セグメントは、オートオークション事業、中古自動車等買取販売事業、その他事業と3つに区分されている。うちオートオークション事業が売上高の72.8%、営業利益の95.7%を占める。

売上高・営業利益の構成比(2014/3期)



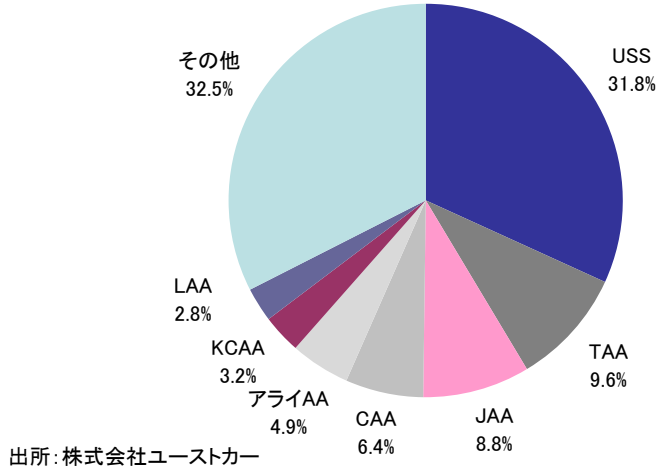
(1) オートオークション事業

オートオークション事業では、運営会場を国内17箇所で開催している。主な収入は出品会員から徴収する出品手数料および成約手数料、落札会員から徴収する落札手数料からなる。

2014 年 6 月 10 日 (火)

USS グループのオークション出品台数シェアは、2013 年実績で 31.8% と 2 位以下を大きく引き離れた業界最大手となっている。現車会員数は 45,712 社 (2014 年 3 月末) と圧倒的な数を誇る。東京会場や名古屋会場など大規模会場を都市部との利便性の良い郊外に立地し、良質な中古車を大量出品することで集客力を高め、成約台数を増やす (= さらに出品台数が増加する) ビジネス戦略をとっているのが特徴だ。

オートオークション出品台数シェア (2013 年)

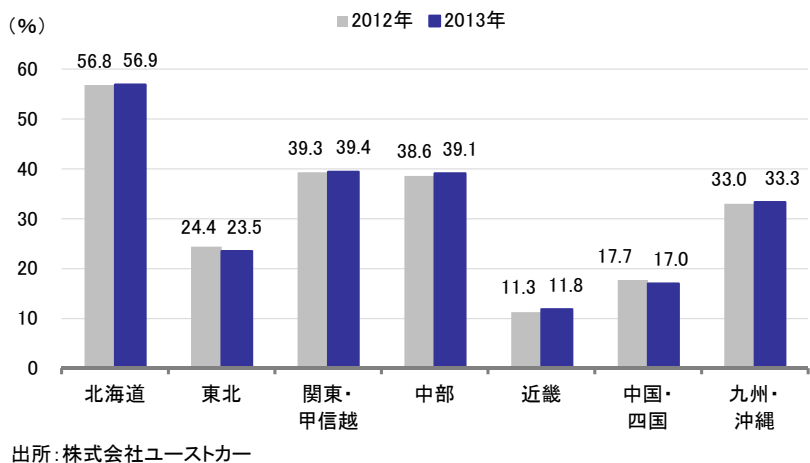


地域別の出品台数では、北海道、東北、関東・甲信越、中部、九州・沖縄地区でトップシェアとなっている。反面、近畿、中国・四国地区ではシェアが 10% 台にとどまる。うち近畿では JAA の 100% 子会社である HAA 神戸が 36.5% と強く、同社は差を付けられた 2 番手に位置する。一方、中国・四国地区ではトップが JU 広島が 17.2% であり、USS 岡山は 17.0% で僅差の 2 位となっている。

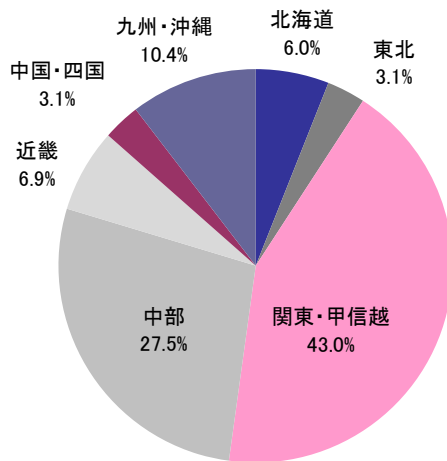
前年比でのシェア変動を見ると、中部と近畿がそれぞれ 0.5 ポイント拡大している。中部に関して言えば、收容能力を増強した名古屋新会場が 8 月に稼働した効果が大きかったと言える。一方、近畿ではシェア拡大のための営業強化を進めた効果が出たとみられる。

地域別の出品台数構成比では、関東・甲信越が 43.0%、次いで中部が 27.5% となっており、この 2 ブロックで全体の約 70% の比率を占めている。

USSグループの地域別出品台数シェア



USS 出品台数の地域別構成比 (2013 年)



出所: 株式会社ユーストカー

(2) 中古自動車等買取販売事業

子会社の R&W で展開している。オークションに出品する中古車を 1 台でも多く確保するために、中古車の買取チェーン店「ラビット」を全国に 171 店舗（うち FC 店 148 店）展開、大半はオークションに出品している。また、事故現状車の買取も手掛け大半はオークションに出品している。同部門売上高は全体の 17.1% を占めるが、営業利益の比率は 2.2% と低く、オートオークション事業の補完的事業としての位置付けとなっている。

(3) その他事業

その他事業では、子会社のアビツやカークエスト東洋事業部でリサイクル事業を手掛けている。アビツは廃自動車の解体などによって生じる鉄スクラップや中古パーツなどの販売、カークエスト東洋事業部では廃タイヤなどを原料とし、弾性舗装用ゴムなどの製品化を行っている。

また、USS ロジスティクス・インターナショナル・サービスは中古自動車の輸出手続代行サービスを展開。サービス拠点は東京会場と横浜会場の 2 拠点で、同会場で成約した輸交代行業者向けのサービスとなる。その他部門の売上高構成比は 10.1%、営業利益は 2.1% となっている。

■ 決算概要

主力事業の好調で 2014 年 3 月期は計画を上回る着地

(1) 2014 年 3 月期の業績概要

5 月 8 日付で発表された 2014 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 7.4% 増の 67,949 百万円、営業利益が同 11.5% 増の 32,678 百万円、経常利益が同 11.3% 増の 33,261 百万円、当期純利益が同 8.7% 増の 19,951 百万円だった。売上高は 2 期ぶりの増加、利益ベースでは 3 期連続の最高益更新となった。また、売上高、利益ともに会社計画を上回った。

	13/3期		14/3期		前年比	計画比
	実績	対売上比	会社計画	実績		
売上高	63,243	-	65,450	67,949	7.4%	3.8%
売上原価	24,982	39.5%	25,626	26,459	5.9%	3.3%
販管費	8,955	14.2%	9,023	8,811	-1.6%	-2.4%
営業利益	29,304	46.3%	30,800	32,678	11.5%	6.1%
経常利益	29,884	47.3%	31,350	33,261	11.3%	6.1%
特別損益	-57	-	-	-599	-	-
当期純利益	18,346	29.0%	18,950	19,951	8.7%	5.3%

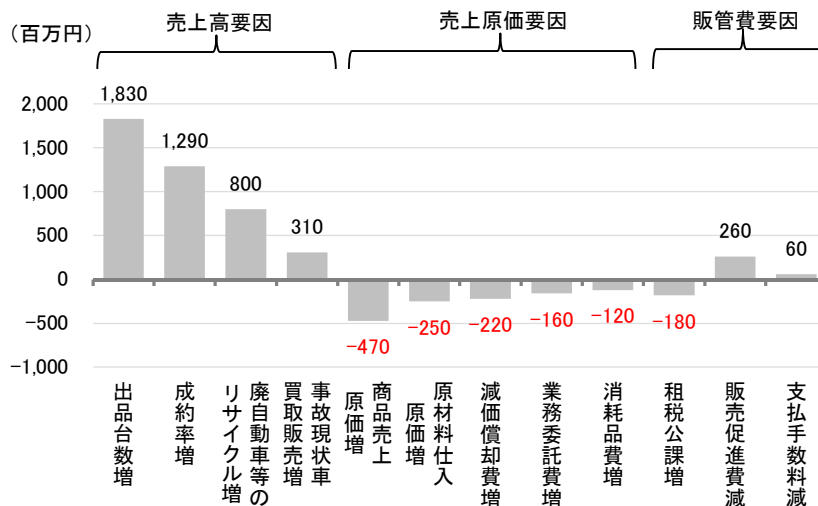
会社計画は2013年11月時点

売上高は主力のオートオークション事業が出品台数の増加や成約率の上昇で、前期比7.9%増と順調に拡大したほか、リサイクル事業を中心としたその他事業も鉄スクラップ市況の回復などを背景に同18.3%増と好調に推移した。

営業利益の主な増減要因はグラフのとおりで、オークション出品台数の増加や成約率上昇、廃自動車等のリサイクルなどの増収が利益を押し上げた。売上高の拡大に伴う商品・原材料の仕入れ増や、名古屋新会場稼働に伴う減価償却費、消耗品費の増加などがあったものの、増収効果でカバーした。販管費については、販促費を抑制したほか、支払手数料が減少するなど、前期比で140百万円程度の増益要因となった。この結果、売上高営業利益率は48.1%と前期比で1.8ポイント上昇、直近10年間では最高水準となった。

なお、特別損失として、当期は減損損失(413百万円)、固定資産除却損(223百万円)などを計上している。

営業利益の増減要因(前期比)

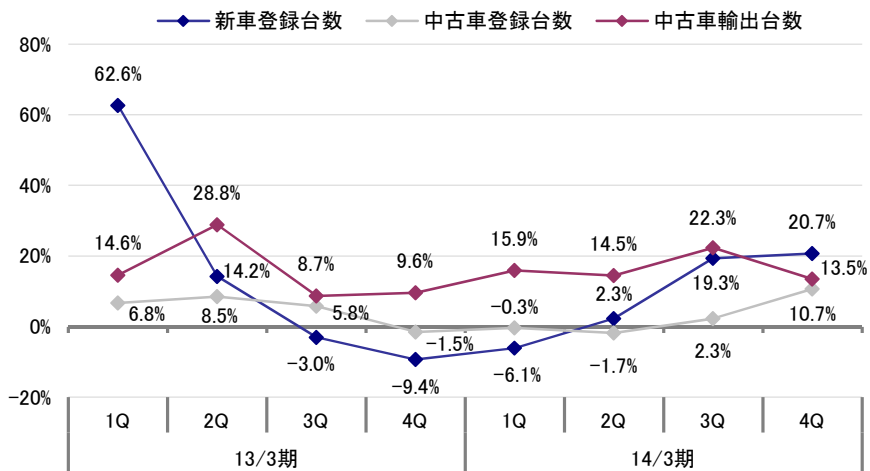


自動車流通市場では新車、中古車販売が回復

(2) 市場環境

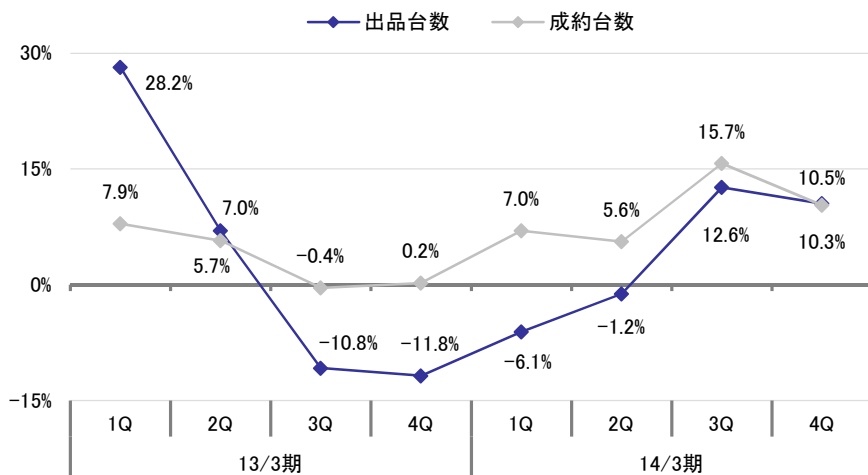
2014年3月期の市場環境を見ると、消費税率引き上げに伴う増税前の駆け込み需要や、自動車メーカー各社による積極的な新型車の投入、主力車種のモデルチェンジなどが重なり、新車販売は前期比9.2%増の569.2万台となった。一方、中古車登録台数は新車販売の回復とほぼ連動する格好で回復に転じており、通期では同3.1%増の710.3万台と堅調に推移した。また、中古車輸出台数は円安効果によって新興国向けが全体的に伸びており、通期では同16.6%増の119.6万台となった。

新車・中古車登録、中古車輸出の増減推移



オークション市場の出品台数は、新車販売の回復とともに上向き、通期では前期比 3.6% 増の 722.8 万台となった。成約台数も同 9.6% 増の 453.7 万台と堅調に推移した。

中古車オークション出品・成約台数の増減推移



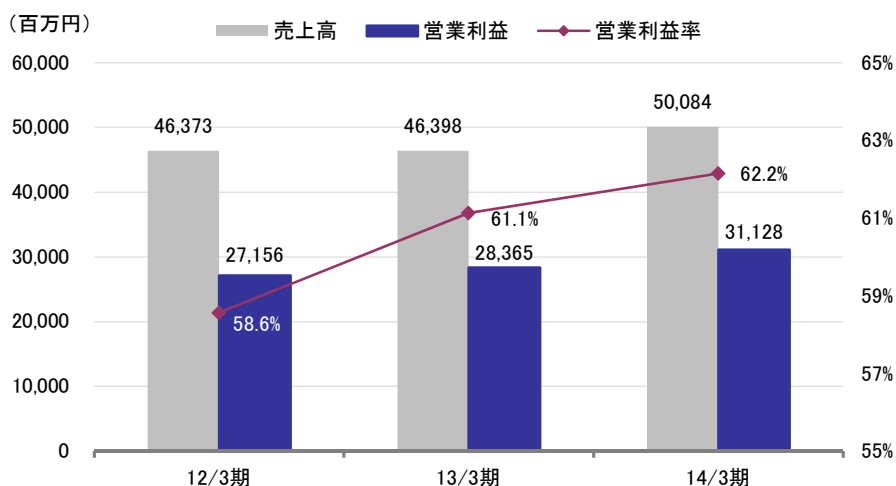
オートオークション事業は成約率、シェアともに上昇

(3) 事業セグメント別動向

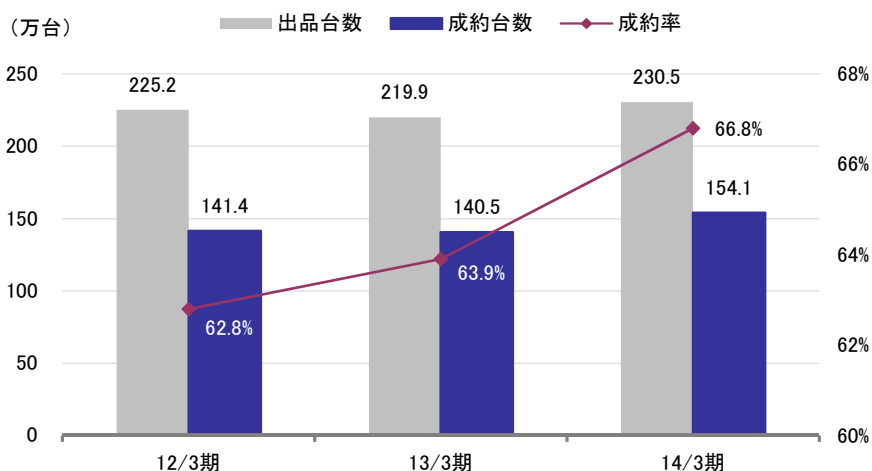
○オートオークション事業

売上高が前期比 7.9% 増の 50,084 百万円、営業利益が同 9.7% 増の 31,128 百万円となった。オートオークション出品台数が同 4.8% 増の 230.5 万台と 2 期ぶりに増加に転じたほか、成約台数は同 9.7% 増の 154.1 万台と 2 期ぶりに増加、成約率は 66.8% に上昇した。

オートオークション事業の業績推移



USS出品・成約台数と成約率の推移

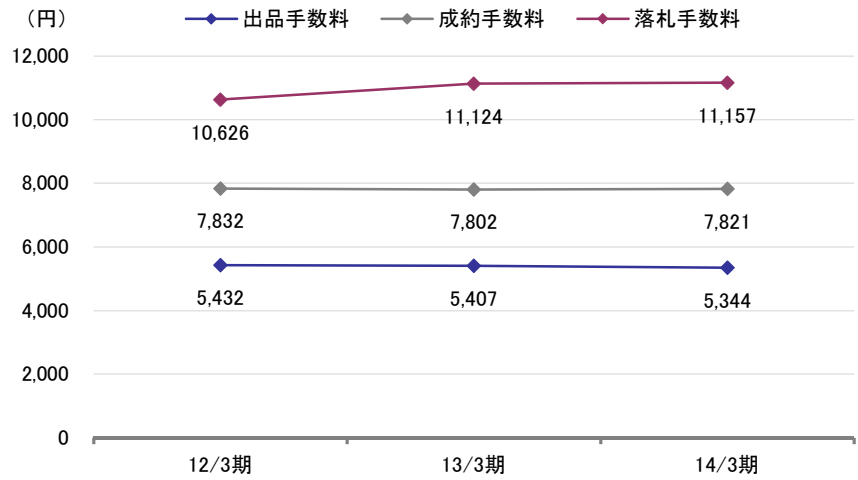


会場別の出品台数動向を見ると、2013 年 8 月にリニューアルオープンした名古屋会場が前期比 11.1% 増の 41.3 万台と、当初想定した 40 万台を上回る伸びを見せたほか、東京会場が 4.8% 増、九州会場が 8.8% 増、大阪会場が 17.1% 増と主要会場での伸びが顕著だった。一方で、規模の小さい地方会場の多くは前期比で減少した。これは、各会場で行っていた大口会員の割戻し制度の見直しを実施したことが影響している。

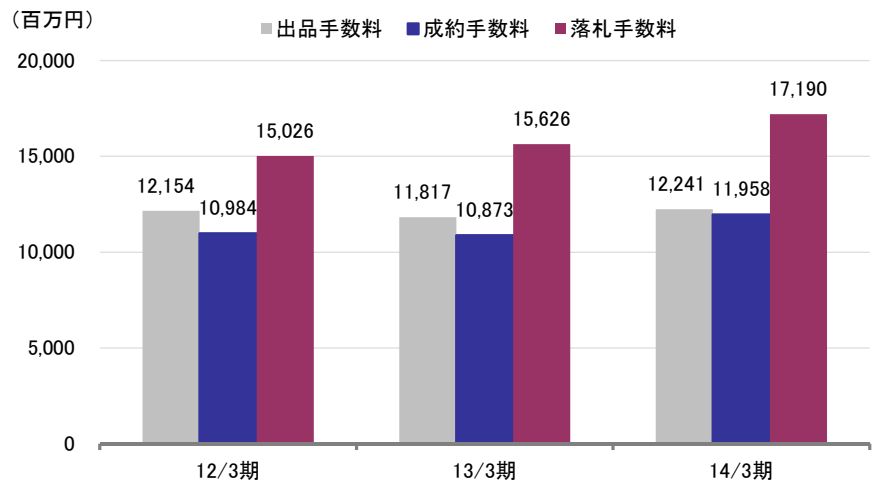
手数料単価については、1 台当たり出品手数料が 5,344 円と、前期比で 63 円低下した。同社は前期から再びシェアの拡大に注力することを打ち出しており、名古屋会場など主要会場において手数料キャンペーンを実施したことが影響した。一方、1 台当たり成約手数料は手数料単価の高いコーナーの成約台数が増加したことで 7,821 円と同 19 円上昇。1 台当たり落札手数料に関しては手数料単価の高い外部落札比率が 50.1% と若干低下したものの、2012 年 7 月に実施した衛星 TV 外部落札システムの手数料値上げにより、11,157 円と同 33 円上昇した。

この結果、手数料売上高は、出品手数料が前期比 3.6% 増、成約手数料が同 10.0% 増とそれぞれ 2 期ぶりの増収に転じ、落札手数料は同 10.0% 増と 4 期連続で増収となった。

1台当たり手数料の推移

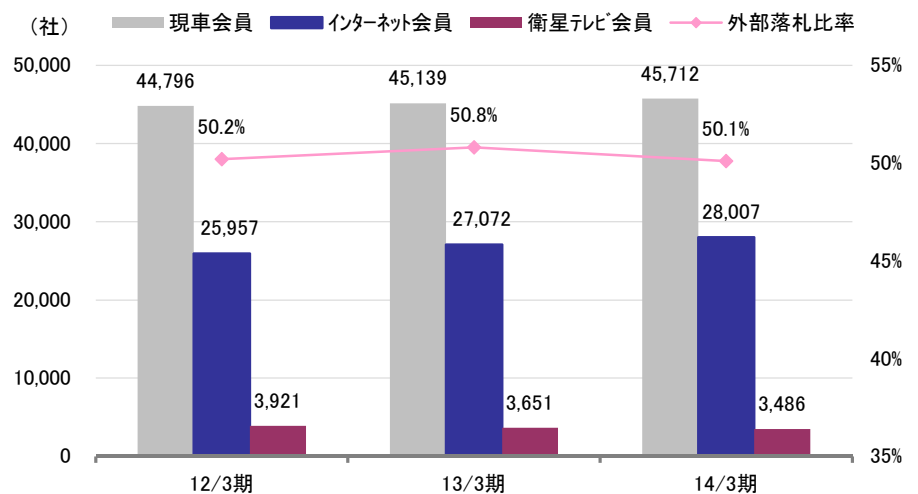


各手数料売上高の推移



注: 売上高は外部顧客に対する売上高

USSの会員数と外部落札比率の推移





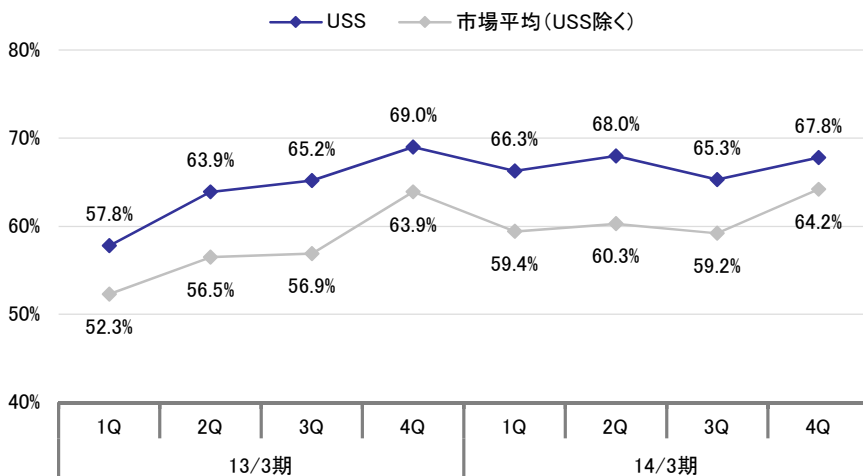
ユー・エス・エス

4732 東証 1 部

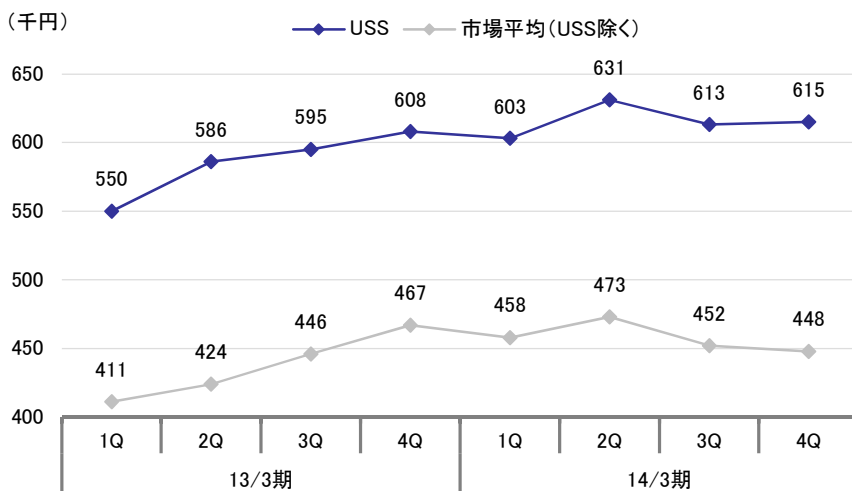
2014 年 6 月 10 日 (火)

同社のオークション会場の競争力は、引き続き強さをキープしている。これは USS グループのオークション会場と他会場での成約率の差、あるいは 1 台当たり成約車両金額の差から見てとれる。当期はオークション出品台数の市場シェアが暦年ベースで 31.8% と、前期の 31.5% から 5 期ぶりの上昇となった。良質な中古車が多く集まり、かつ成約率も高いというオークション会場としての質を維持している。

オークション成約率の推移



1台当たり成約車両金額の推移



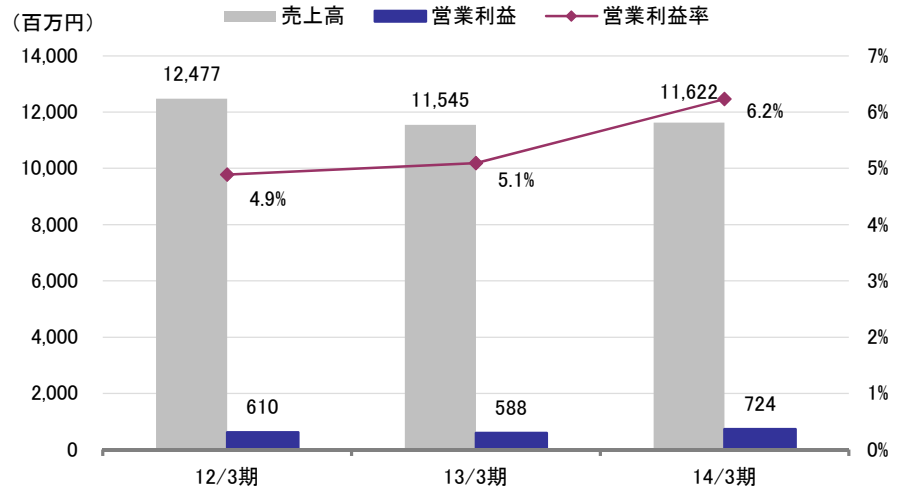
中古車買取販売はオークション相場の高値推移が追い風

○中古自動車等買取販売事業

売上高が前期比 0.7% 増の 11,622 百万円、営業利益が同 23.0% 増の 724 百万円となった。このうち中古自動車買取販売のラビット事業は、売上高が同 3.0% 減の 7,867 百万円、営業利益が同 17.5% 増の 499 百万円と減収増益。買取台数が減少したこと、また低額車両の比率が上昇したことで売上高は減少したが、オークション相場の高値推移が続いたことで 1 台当たり粗利益が改善し、増益につながった。

一方、事故現状車買取販売事業は、売上高が同 9.2% 増の 3,754 百万円、営業利益が同 37.1% 増の 224 百万円と 3 期ぶりの増収増益を果たした。オークション相場の高値推移による粗利益の改善が主因となった。

中古自動車等買取販売事業の業績推移



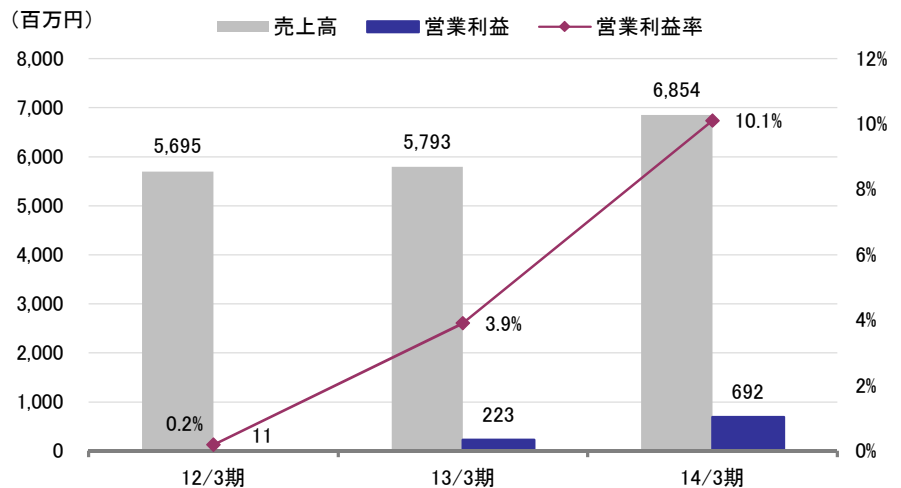
廃自動車等のリサイクル事業が急回復

○その他事業

売上高が前期比 18.3% 増の 6,854 百万円、営業利益が同 210.3% 増の 692 百万円と大幅増益となった。このうち、廃自動車等のリサイクル事業を手掛けるアビツは、売上高が同 20.0% 増の 4,821 百万円、営業利益が同 389.6% 増の 506 百万円と急回復を見せた。廃自動車などの取扱量が増加したことに加え、鉄スクラップの市況が改善したこと、従来まで廃棄していたシュレッダーダストの再資源化を実現し、処理費用を圧縮できたことなどが収益増加の要因となった。

廃ゴムのリサイクル事業を手掛けるカークエスト東洋事業部の売上高は前期比 12.2% 増の 1,498 百万円、営業利益は同 44.8% 増の 129 百万円だった。収益性の高いカラー着色弾性舗装用ゴムの受注が拡大した。また、中古自動車の輸出手続代行サービス事業を手掛ける USS ロジスティクス・インターナショナル・サービスは売上高が同 14.5% 増の 502 百万円、営業利益が同 54.1% 増の 46 百万円。東京会場や横浜会場で輸出車両の取扱が増加した。

その他事業の業績推移



2014 年 6 月 10 日（火）

収益性の向上とともに財務体質が強固に

(4) 財務状況

2014 年 3 月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 9,639 百万円増の 164,182 百万円だった。主な増減要因としては、現預金が 9,285 百万円増加したほか、新名古屋会場の稼働に伴い有形固定資産が 3,866 百万円増加した一方で、オークション貸勘定が 4,959 百万円の減少となった。

負債は前期末比で 2,907 百万円減少した。主にオークション借勘定が 4,332 百万円、長期借入金 が 314 百万円減少した一方、未払法人税等が 2,333 百万円増加した。純資産は利益剰余金の増加などにより前期末比で 12,546 百万円の増加となった。

この結果、自己資本比率は 80.1%と前期末の 77.1% から 3.0 ポイント上昇した。また、収益性についても営業利益率や総資産経常利益率がいずれも上昇しており、収益性の向上とともに財務体質もより強固な体質になったと言える。

貸借対照表

(単位：百万円)

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	増減額
総資産	151,636	154,639	154,543	164,182	9,639
現預金	30,980	36,840	37,033	46,318	9,285
負債	29,689	33,541	34,866	31,959	▲ 2,907
有利子負債	1,097	1,746	1,148	670	▲ 478
純資産	121,947	121,097	119,676	132,223	12,546
営業利益率	39.6%	43.7%	46.3%	48.1%	+1.8pt
自己資本利益率	11.7%	14.1%	15.3%	15.9%	+0.6pt
総資産経常利益率	16.8%	18.7%	19.3%	20.9%	+1.6pt
自己資本比率	80.2%	78.0%	77.1%	80.1%	+3.0pt
配当性向	40.2%	40.0%	44.3%	45.1%	+0.8pt

業績見通し

消費増税の影響は集客強化で吸収へ

2015 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 0.4% 増の 68,200 百万円、営業利益が同 1.0% 増の 33,000 百万円、経常利益が同 0.7% 増の 33,500 百万円、当期純利益が同 6.8% 増の 21,300 百万円となる見込み。

前提となる市場環境としては、新車販売台数が消費増税の影響で前期比 5% 減、オークション出品台数が業界全体で前期比微減の 720 万台としている。新車販売の落ち込みにより中古車の供給台数の伸びが見込めないなかで、同社は市場シェアの拡大を通じ、出品台数が前期比 6.3% 増の 245.0 万台、成約台数が同 1.4% 減の 151.9 万台、成約率が 62.0%（前期 66.8%）を見込む。出品台数の市場シェアは 34.0% まで拡大する計算となる。

2014 年 6 月 10 日 (火)

事業別売上高の推移

(単位：百万円)

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期予	伸び率
オートオークション事業	43,177	45,840	45,909	49,479	49,717	0.5%
出品手数料	10,822	12,154	11,817	12,241	12,910	5.5%
成約手数料	10,559	10,984	10,873	11,958	11,783	-1.5%
落札手数料	14,142	15,026	15,626	17,190	16,952	-1.4%
商品売上高	848	805	624	905	898	-0.9%
その他営業収入	6,804	6,869	6,967	7,184	7,172	-0.2%
中古自動車等買取販売事業	12,494	12,476	11,545	11,621	11,644	0.2%
中古自動車買取販売	8,456	8,535	8,106	7,867	7,834	-0.4%
事故現状車買取販売	4,038	3,940	3,438	3,754	3,810	1.5%
その他事業	5,745	5,692	5,789	6,848	6,837	-0.1%
廃自動車等のリサイクル	4,566	4,275	4,016	4,816	4,698	-2.4%
廃ゴムのリサイクル	1,178	1,250	1,335	1,498	1,501	0.2%
中古自動車の輸出手続代行サービス	-	166	437	500	564	12.7%
その他	-	-	-	32	73	125.5%
合計	61,417	64,009	63,243	67,949	68,200	0.4%
出品台数 (千台)	2,121	2,252	2,199	2,305	2,450	6.3%
成約台数 (千台)	1,361	1,414	1,405	1,541	1,519	-1.4%
成約率 (%)	64.2	62.8	63.9	66.8	62.0	-4.8pt
1 台当たり出品手数料	5,139	5,432	5,407	5,344	5,299	-0.8%
1 台当たり成約手数料	7,831	7,832	7,802	7,821	7,815	-0.1%
1 台当たり落札手数料	10,393	10,626	11,124	11,157	11,161	0.0%

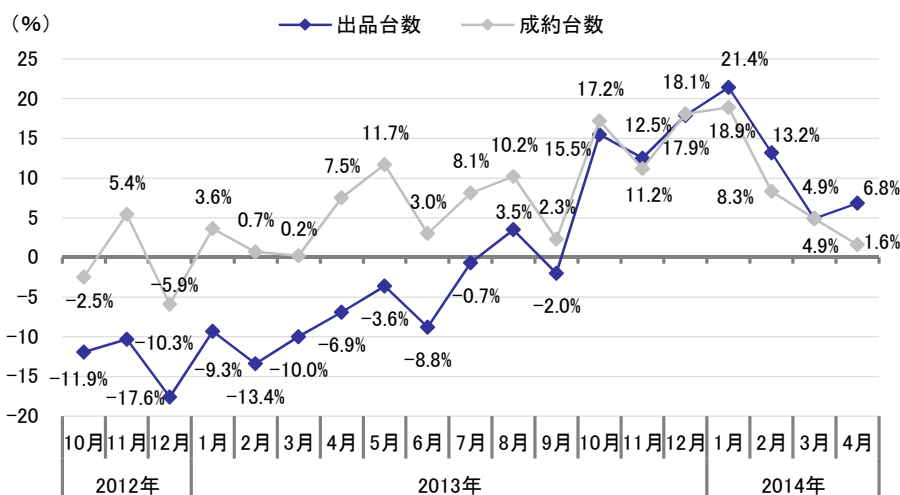
注：売上高は外部顧客に対する売上高

営業利益の主な増減要因としては、出品台数増で 2,600 百万円の増益となる一方で、成約率の低下により 2,240 百万円の減少、廃自動車等リサイクル事業の減収により 110 百万円の減益を見込んでいる。また、引き続きシェア拡大を進めていく方針で、販促費を前期比 60 百万円程度積み増す。一方で、前期稼働した新名古屋会場にかかる消耗品費、減価償却費が減少することや、租税公課の減少により 410 百万円の増益要因になるとみている。

セグメント別では、オークション事業の外部顧客に対する売上高が前期比 0.5% 増の 49,717 百万円と微増収となる見通し。出品台数に関しては、主要会場での効果的なキャンペーン割引などを実施していくほか、集客に向けた取り組みを強化することで、前期比 6.3% 増を見込む。1 台当たり出品手数料は若干低下するが、成約手数料、落札手数料はほぼ前期並みの水準を想定している。外部落札比率もほぼ前期並みの水準で推移する見通しだ。

足元では、4 月の出品台数が前年同月比で 6.8% 増、成約台数が 1.6% 増となっており、成約台数には消費増税の影響が出てきているとみられる。5 月以降も短期的には消費増税の影響が出ると予想されるが、前述した取り組みを行うことで、会社計画の達成を目指す方針だ。

USSオークション出品・成約伸び率の推移(月次)



中古自動車等買取販売事業は、外部顧客に対する売上高が前期比 0.2% 増の 11,644 百万円とほぼ横ばい水準となる見通し。新車販売の落ち込みにより、中古車の供給台数も影響を受けるとみられるためだ。また、利益面ではオークション相場の軟化を想定し、減益を見込んでいる。

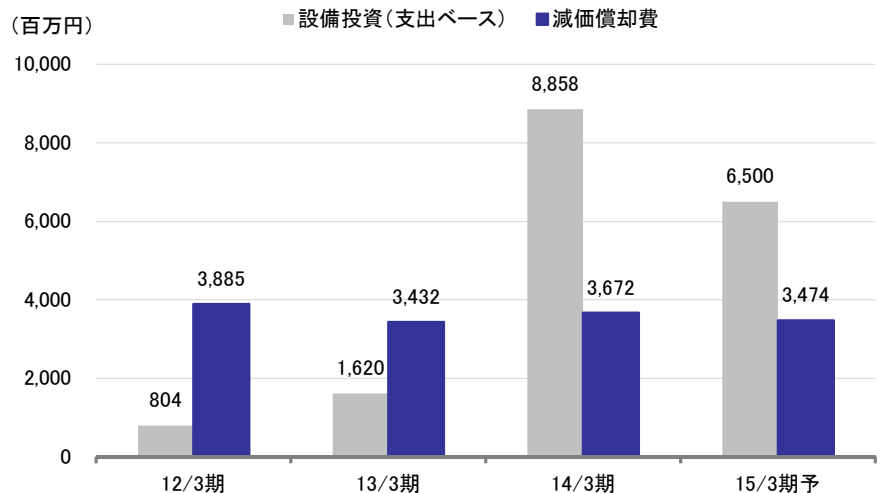
その他事業は、外部顧客に対する売上高が前期比 0.1% 減の 6,837 百万円となる見通し。中古車輸出手続代行サービスは、円安を背景とした輸出台数の増加により同 12.7% 増収と成長を持続するものの、廃自動車リサイクル事業のアビツは鉄スクラップ市況の軟化を想定し、同 2.4% 減収を見込んでいる。また、利益面でも鉄スクラップ市況軟化でアビツに関しては減益で織り込んでいる。

今期の設備投資額（支出ベース）は 6,500 百万円を計画。新築移転する新岡山会場への投資額は 3,500 百万円で、同会場の稼働は 2014 年 8 月を予定している。会場の立地場所が山陽自動車道「山陽 IC」出口すぐの場所にあり、交通の利便性が向上するほか、駐車場を同一敷地内に併設（旧会場はスペースの問題で離れた場所に点在）することで来場客の利便性向上が図られ、出品台数の増加が期待される。

岡山会場の出品台数は、2014 年 3 月期実績で 7.1 万台となっているが、同社では早期に 10 万台まで拡大していきたい考え。そうなれば、中国・四国地区での地域シェアも 17% から 25% 程度まで上昇し、トップに躍り出ることになる。

その他の投資には、北陸地区での土地取得費用が含まれるほか、既存会場においても会員の利便性向上につながるような各種設備の追加・更新投資を計画している。

設備投資と減価償却費の推移



■ 中期戦略

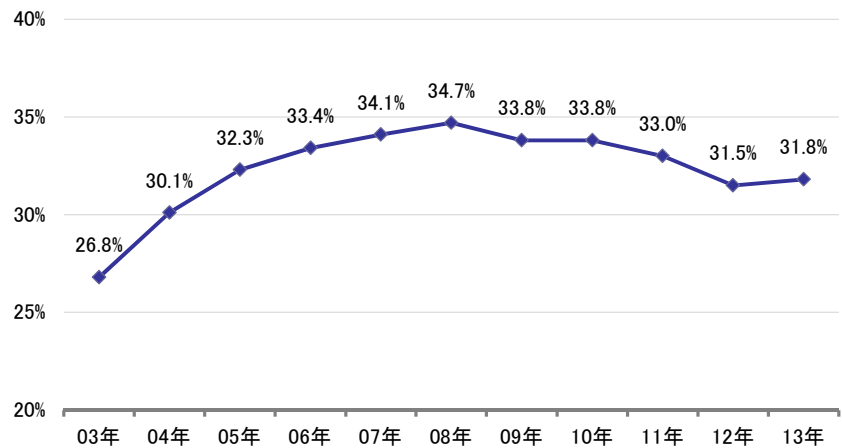
シェア拡大に向け設備投資や各種キャンペーンに注力

中期戦略として、同社はオークション市場の業界シェア拡大を目標として掲げている。当面は既存会場だけで 35% までシェアを引き上げていき、その後は M&A を活用しながら、更なるシェア拡大を目指していく戦略だ。

シェア拡大施策としては、成約率の高い良質のオークション会場であるという魅力を維持していくと同時に、来場者の増加に向け、会場内設備など利便性向上に寄与する設備投資を行う方針。また、主要会場においては適時、キャンペーン施策を行いながらシェアの拡大を進めていく。

会員数に関しては、インターネット会員の入会促進キャンペーンなどネットワーク戦略を継続することで引き続き拡大を目指す。2015 年 3 月期は前期比 1.3% 増の 46,300 社を見込んでいる。

USSの出品台数シェア(暦年)



出所: 株式会社ユーストカー

■ 株主還元策

配当性向は 2015 年 3 月期も 45% と高水準維持の見通し

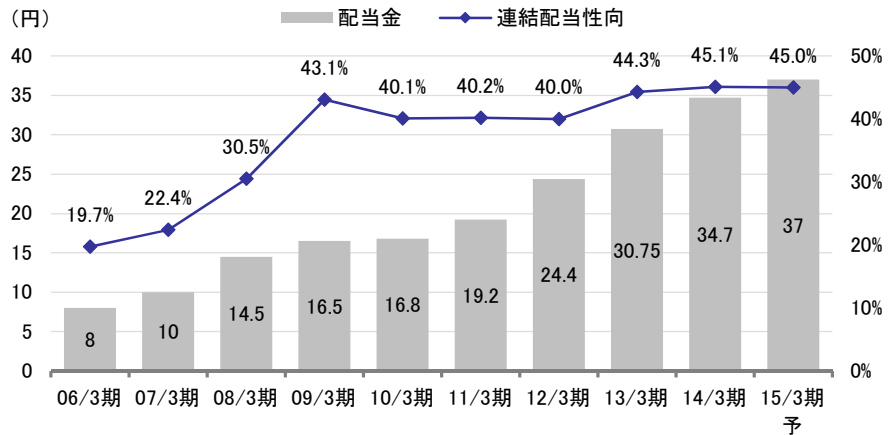
同社は株主還元策に積極的な企業として評価されており、2014 年 3 月期より連結配当性向基準を従来の 40% 以上から 45% 以上に引き上げている。2015 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 37.0 円 (連結配当性向 45.0%) を予定している。

ほかに、株主優待制度として 3 月末、9 月末の株主に対し、グルメギフトの贈呈を実施している。1,000-9,999 株の株主に対して 3,000 円相当、10,000 株以上の株主に対して 10,000 円相当のギフトとなる。

なお、現在保有している自己株式 (発行株数の約 17%) に関しては、消却や M&A での活用を想定している。オートオークション市場における圧倒的な競争力を維持し、シェア拡大による収益の成長余地が見込めるなかで、今後も安定配当成長銘柄として注目されよう。

2014年6月10日(火)

1株当たり配当金と連結配当性向の推移



注: 2013年10月1日付で1対10の株式分割を実施、1株当たり配当金は当該株式分割を遡及修正して表示

損益計算書

(単位: 百万円、%)

	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期予
売上高	61,417	64,009	63,243	67,949	68,200
(対前期比)	2.6	4.2	-1.2	7.4	0.4
売上原価	26,865	26,161	24,982	26,459	26,400
(対売上比)	43.7	40.9	39.5	38.9	38.7
販管費	10,220	9,895	8,955	8,811	8,799
(対売上比)	16.6	15.5	14.2	13.0	12.9
営業利益	24,332	27,952	29,304	32,678	33,000
(対前期比)	10.9	14.9	4.8	11.5	1.0
(対売上比)	39.6	43.7	46.3	48.1	48.4
経常利益	24,643	28,588	29,884	33,261	33,500
(対前期比)	9.5	16.0	4.5	11.3	0.7
(対売上比)	40.1	44.7	47.3	49.0	49.1
特別利益	69	40	22	80	-
特別損失	1,555	50	79	679	-
税引前利益	23,156	28,579	29,827	32,662	-
(対前期比)	5.1	23.4	4.4	9.5	-
(対売上比)	37.7	44.6	47.2	48.1	-
法人税等	9,149	11,517	11,438	12,520	-
(実効税率)	39.5	40.3	38.3	38.3	-
当期純利益	13,971	17,054	18,346	19,951	21,300
(対前期比)	9.9	22.1	7.6	8.7	6.8
(対売上比)	22.7	26.6	29.0	29.4	31.2
[主要指標]					
期中平均株式数(千株)	292,286	279,931	264,543	259,207	-
1株当たり利益(円)	47.80	60.92	69.35	76.97	82.16
1株当たり純資産(円)	420.01	445.02	462.69	509.72	-
1株当たり配当(円)	19.20	24.40	30.75	34.70	37.00
連結配当性向(%)	40.2	40.0	44.3	45.1	45.0

注: 2013年10月1日付で1対10の株式分割を実施、期中平均株式数及び1株データは当該株式分割を遡及修正して表示

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ