

ディービエックス

3079 東証 2 部

2014 年 6 月 19 日 (木)

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

■「着実な成長を目指す企業」から「積極的に成長を目指す挑戦型企业」へ

ディービエックス<3079>(以下同社)は、循環器系の医療機器販売会社。不整脈事業と虚血事業が 2 本柱。不整脈事業の市場シェアは関東圏で 40%、全国でも 19% とトップを走っており、顧客に対する技術営業サポート力を武器にシェアを拡大中。虚血事業では海外医療機器の輸入販売を手掛けている。

2014 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 15.5% 増、経常利益が同 18.5% 増と好調に推移した。主力商品であるペースメーカーや ICD (植込み型除細動器)、電極カテーテルなどの販売が既存顧客で増加したことに加え、新規顧客の開拓も順調に進んだことが主因だ。円安の進展による輸入商品の仕入コスト上昇 (70 百万円) や、下肢末梢動脈治療用レーザカテーテルの治験準備費用 (170 百万円) が発生したものの、増収効果で吸収した。

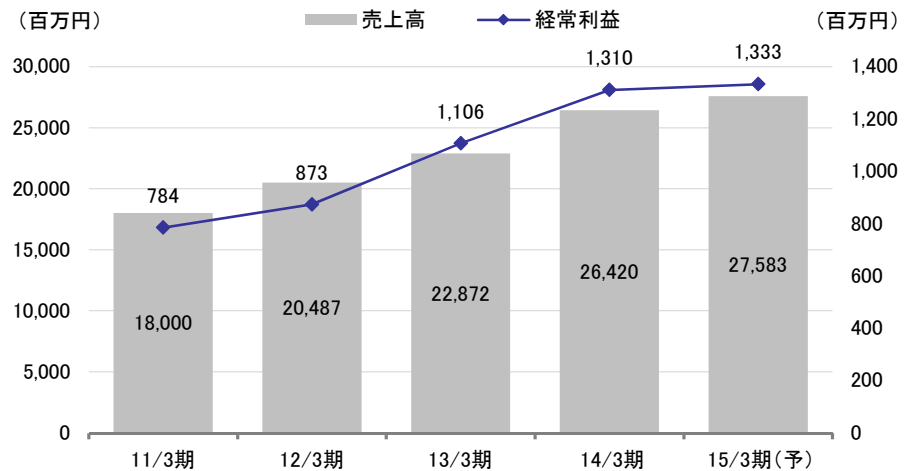
2015 年 3 月期の業績見通しは、売上高が前期比 4.4% 増、経常利益が同 1.7% 増と成長鈍化を見込んでいる。販売数量の増加傾向が続くものの、保険償還価格改定に伴うマイナスの影響を 3.8% 程度と見込んでいるほか、為替 103 円 / ドルを前提に、仕入コスト上昇の影響 (40 百万円) を織り込んでいるのが要因だ。ただ、足元の需要は計画を上回るペースで推移しており、会社計画は上振れの可能性が高いと弊社ではみている。

同社は中期的な事業戦略として、不整脈分野での更なるシェア拡大と不整脈分野以外への進出、海外製医療機器の新製品発掘強化などを進めていく方針。また、長期的には医療機器ディーラーで売上高 No.1 を目指しており、「着実な成長を目指す企業」から「積極的に成長を目指す挑戦型企业」へと進化を遂げていくことが予想される。

■ CheckPoint

- ・ 1986 年創業の医療機器専門商社で、創業来 27 期連続で増収増益
- ・ 主力の不整脈事業、虚血事業ともに 2 ケタ増収と好調に推移
- ・ 業績の拡大とともに配当金は 2007 年の株式上場以降、連続増配

業績推移



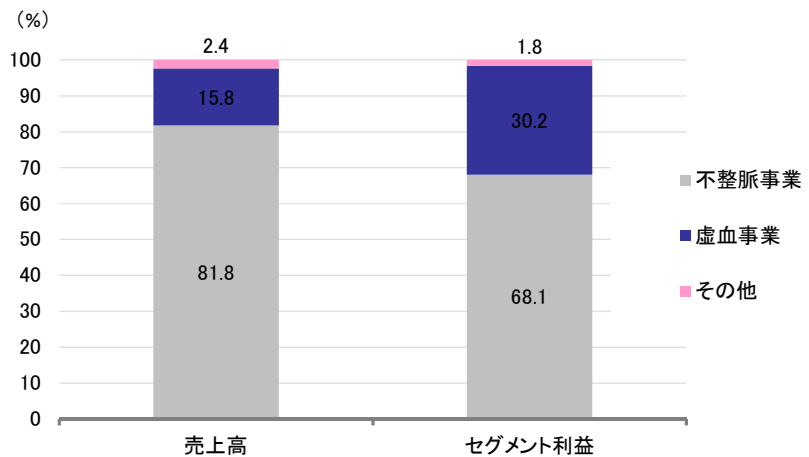
■ 事業概要

1986 年創業の医療機器専門商社で、創業来 27 期連続で増収増益

1986 年創業の医療機器専門商社で、創業来 27 期連続で増収増益を続けている。同社の事業は「不整脈事業」「虚血事業」「その他」と 3 つの事業に区分されている。2014 年 3 月期の売上高構成比で見ると、「不整脈事業」が 81.8%、「虚血事業」が 15.8%と 2 事業で全体の 97% 以上を占めており、ここ数年この傾向は変わっていない。

セグメント利益の構成をみると「虚血事業」の比率が 30.2%と売上高に対してやや高くなっている。利益率で虚血事業が 33.7%と不整脈事業の 14.7%と比較して高いためだ。この背景としては、「虚血事業」が主に海外医療機器の国内総代理店（輸入業）として国内の商社向けに医療機器を販売しており、価格支配力が強いことが考えられる。一方、「不整脈事業」はメーカーまたは商社から関連商品を仕入れて医療施設に販売するビジネスモデルであり、同じ製品を扱う競合企業があるなかで価格競争が生じやすい事業となっている。こうした事業環境の違いが、両事業の利益率の差になってあらわれていると考えられる。

セグメント別構成比(14/3期)



不整脈事業の営業拠点として全国に 11 拠点を展開

(1) 「不整脈事業」

不整脈事業における取扱製品は、心臓ペースメーカ、ICD（植込み型除細動器）、CRT-D（両室ペーシング機能付き植込み型除細動器）、検査用電極カテーテル、アブレーション（心筋焼灼術）カテーテルなどが挙げられる。売上構成比としてはカテーテル関連（アブレーション用含む）が約 5 割と最も大きく、約 3 割が心臓ペースメーカと ICD（CRT-D 含む）、2 割がその他商品となっている。

同社の取り扱う製品は専門的な技術知識が必要なため、実際に製品を扱う医師と営業マンの信頼関係が取引上で最も重要視されている。不整脈関連製品を専門に扱う商社は少なく、経験豊富なベテラン営業マンを多く抱え、症例件数の多い医療施設での納入実績が高いことが同社の強みとなっている。

市場シェアは、関東エリアで 40%、全国で 19% とトップシェアとなっており、年々新規顧客を開拓しながら、市場シェアを拡大している（2008 年度の国内シェアは 13%）。新規顧客（医療施設）を開拓するきっかけとして一番多いケースは、顧客である医師が転勤するタイミングとなる。転勤先においても取引の継続を希望する医師が多く、転勤先の医療施設が新規顧客となっていく。このため、転勤先が地方の医療施設となり、同社の営業拠点が無い場合は、新たに出張所や営業所を開設し、顧客対応していくことになる。現在は、不整脈事業の営業拠点として全国に 11 拠点を展開している。

不整脈領域の国内市場規模

	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 (予)	平均成長率 (08-13 年)
電極カテーテル（検査用）	13,310	14,620	16,125	15,160	14,830	15,803	3.5%
アブレーションカテーテル	4,478	6,191	7,689	9,579	11,137	12,610	23.0%
ペースメーカ	38,200	43,690	40,645	40,881	36,830	39,335	0.6%
ICD/CRT-D	18,970	20,850	23,479	25,745	28,210	30,070	9.7%
リード類	12,224	13,296	13,310	13,718	12,985	13,580	2.1%
合計	87,182	98,647	101,248	105,083	103,992	111,398	5.0%
DVX 不整脈事業売上高（年度）	11,290	13,581	14,688	16,580	18,830	20,294	12.4%
市場シェア	12.9%	13.8%	14.5%	15.8%	18.1%	18.2%	-

出所：アールアンドディ「医療機器・用品年鑑」

不整脈事業での取扱商品



取扱製品の詳細概要

製品名	製品概要
心臓ペースメーカ	不整脈のうち主に脈が遅くなる「徐脈」を治療する機器。心臓の拍動が低下したときに、心臓の代わりに刺激を発生させる機器が心臓ペースメーカで、絶えず心臓を監視しており、設定した最低限の脈拍が出ていれば心臓ペースメーカは作動しない仕組みとなっている。
ICD (植込み型除細動器)	主に「心室頻拍」や「心室細動」と呼ばれる重篤な頻脈の治療に用いられる。心室頻拍とは心拍が異常に速くなる不整脈のことで、180～220拍/分(正常は60～100拍/分)という非常に速いリズムで心臓が動くため血液が送り出せず、めまいや失神状態を引き起こす。また、心室細動とは心室が小刻みに痙攣する状態のことで、心臓から血液が殆ど送り出されず意識不明となり、放置すると死に至る。ICDはそのような頻脈が発生した際に、電気ショックパルスによって不整脈を止める仕組みとなっている。
CRT-D (両室ペーシング機能付き植込み型除細動器)	ICDの機能と心不全の治療の一種である心臓再同期療法の機能を併せ持つ医療機器。心臓再同期療法とは、心臓内の収縮のタイミングのズレをペースメーカ等で補正することで、正常に近いポンプ機能をとり戻す治療のことを言う。右心房、右心室のほか、心臓の左右の収縮するタイミングのズレを補正するペーシングを行うために、冠状静脈内へもリードが留置される。2006年8月に保険適用を受けて以降、ICDと比較して適用範囲が広いこともあり、ICDを上回るペースで市場が伸びている。
電極カテーテル	電極カテーテルは、先端部分に電極が埋め込まれたカテーテルで、心臓ペースメーカやICD(植込み型除細動器)の適応決定の際などに用いられる検査器具のこと。心腔内に電極カテーテルを挿入し、不整脈の発生原因や発生場所、重症度の評価などを調べる。
アブレーション (心筋焼灼術) カテーテル	電極カテーテルの一種で、頻脈の原因となる心筋組織を焼灼し根絶させるアブレーションといわれる手技に使用されるもの。アブレーションとは、心腔内に留置したカテーテルに外部から高周波エネルギーを通電し、不整脈の原因となっている部位を焼灼し組織的に壊死させる治療法のこと。WPW症候群と呼ばれる症状のほか、房室結節リエントリー性頻拍、心房粗動、心室頻拍に加え、心房細動の治療に用いられるようになるなど、対象となる症例の範囲が年々拡大していることから、高い成長が続いている。

○ 「虚血事業」

虚血事業における主な取扱製品としては、自動造影剤注入装置 (ACIST)、エキシマレーザ血管形成システム、PTA バルーンカテーテルなどがあり、それぞれ同社が国内総代理店となって、販売代理店を通じて全国の医療施設に販売している。このため、営業拠点は全国主要都市に 6 拠点を配置している。

2000 年に輸入販売を開始した自動造影剤注入装置は、装置本体の市場シェアで 50%、消耗品で同 60% 以上のシェアを占める競争力の高い商品となっており、同事業が高い利益率を維持している要因にもなっている。本体の累計販売台数は 500 台超で、国内での普及はほぼ一巡しており、現在は本体のリプレース需要に加えて、消耗品販売が売上高の中心となっている。

エキシマレーザ血管形成システムは、2012 年 7 月にコロナリー (冠動脈治療用) カテーテルの保険適用が認可されたことで普及が本格的に始まった製品で、2014 年 3 月末時点では全国の主要医療施設に 66 台が導入されている。今後も下肢末梢動脈治療など適用領域の拡大が期待できる医療機器となる。そのほか、PTA バルーンカテーテルについては朝日インテック<7747>の 100% 子会社であるフィルメックに製造委託している。

虚血事業での取扱商品



取扱商品

製品名	製品概要	製造メーカー
自動造影剤注入装置 「ACIST」	「ACIST」は心臓冠動脈の血管造影検査において、造影剤注入の流量・流速を可変制御するインジェクタシステム。①心臓左室と冠動脈の両部位に使用できる ②特殊ハンドコントローラにより微妙な吐出制御が可能 ③造影剤と生理的食塩水を自動切換できる、などの特徴を持っている。	米 ACIST Medical Systems
PTA バルーンカテーテル 「ラピスブルー」	心筋梗塞や狭心症など虚血性心疾患を経皮的に治療する方法を PCI と呼び、PTA バルーンカテーテルはこの PCI で使用される医療器具の一つ。先端にバルーンを装備しており、コレステロール等が沈着して狭くなった血管内でバルーンを膨らませて押し広げ、狭窄した部分を拡張する役割を果たす。	フィルメック (朝日インテックの子会社)
エキシマレーザ 血管形成システム 「CVX-300」	レーザ光を照射し、冠動脈内で石灰化、繊維化したプラーク (コレステロール) を蒸散させ除去する治療機器。紫外線領域の波長のため熱発生が少なく、また、到達範囲が 0.005mm と非常に限定されるので合併症の発生も少なく良好な結果を得ることができる。「CVX-300」は冠動脈以外にも末梢血管治療、心臓ペースメカ及び ICD (植込み型除細動器) 用リード抜去治療にも適用することができるのが特徴。	米 Spectranetics

○その他

その他事業セグメントには、脳神経外科関連商品や消化器関連商品、放射線防護用品、書籍等、主力事業である不整脈事業や虚血事業に属さない商品が含まれている。

ディービエックス

3079 東証 2 部

2014 年 6 月 19 日 (木)

■ 決算動向

主力の不整脈事業、虚血事業ともに 2 ケタ増収と好調に推移

(1) 2014 年 3 月期業績

2014 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 15.5% 増の 26,420 百万円、営業利益が同 15.3% 増の 1,297 百万円、経常利益が同 18.5% 増の 1,310 百万円、当期純利益が同 15.5% 増の 788 百万円と 2 桁台の増収増益となり、創業来 27 期連続の増収増益となった。主力の不整脈事業、虚血事業ともに 2 ケタ増収と好調に推移し、売上が好調に推移したことが主因だ。また、会社計画との比較においても売上高、利益ともに上回る格好となった。

売上原価率が 82.4% と前期比で 0.3 ポイント上昇したが、これは為替が当初想定の 1 ドル 95 円に対して、期中平均で 100.17 円と約 5 円の円安となったことで、輸入品の仕入コストが約 70 百万円上昇したことが影響した。為替の影響を除けばほぼ 2013 年 3 月期並みの原価率であった。また、販管費は前期比で 300 百万円の増加となったが、このうち下肢末梢動脈治療用レーザカテーテルの治験準備開始に伴う関連費用が約 170 百万円含まれている（治験開始は 2014 年 4 月）。業容拡大に伴い従業員数は前期末比で 14 名増の 229 名となり、人件費は前期比約 9% 増加したものの、効率性・生産性の向上により、売上高人件費比率は 0.5 ポイント低下の 7.7% となっている。事業セグメント別の状況は以下のとおり。

2014 年 3 月期業績

(単位：百万円)

	13/3 期		14/3 期				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前年比	計画比
売上高	22,872	-	24,961	26,420	-	15.5%	5.8%
売上原価	18,782	82.1%	-	21,759	82.4%	15.8%	-
販管費	2,964	13.0%	-	3,364	12.7%	13.5%	-
営業利益	1,124	4.9%	1,161	1,297	4.9%	15.3%	11.7%
経常利益	1,106	4.8%	1,158	1,310	5.0%	18.5%	13.2%
当期純利益	682	3.0%	687	788	3.0%	15.5%	14.8%

○不整脈事業

不整脈事業の売上高は前期比 14.7% 増の 21,607 百万円、セグメント利益は同 20.0% 増の 3,172 百万円となった。売上高に関しては、営業エリアの拡大策（西日本、東北での新規顧客獲得に成功）が順調に推移した事に加え、主力商品であるペースメーカーにおいて、販売単価の高い MRI 対応型ペースメーカー※の構成比が 12% から 38% に上昇したこと、不整脈の検査時に用いられる心腔内専用超音波カテーテルが 3D マッピングシステム（J&J 製）の普及に伴い急成長したことなどがけん引した。

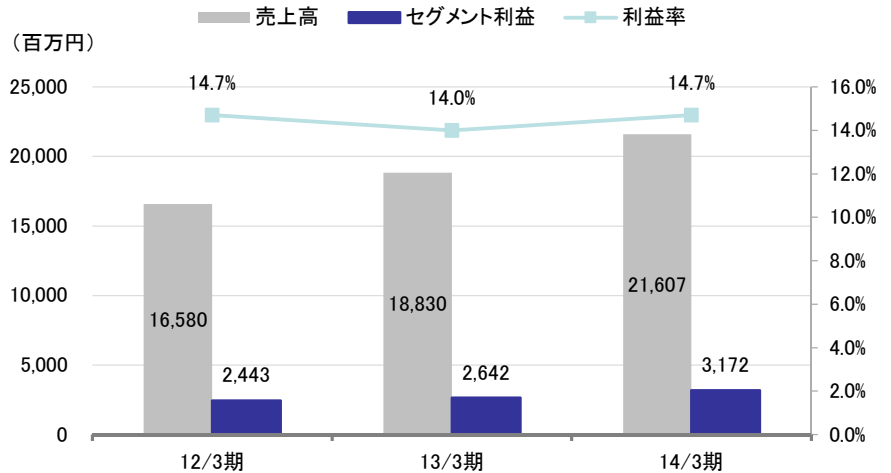
また、ICD（植込み型除細動器）やアブレーション（心筋焼灼術）カテーテル、検査用電極カテーテルなども、対象患者数の増加を背景に販売数量がまんべんなく伸長した。新規顧客獲得による売上寄与度は 1.3% 程度となっている。

※ MRI 対応型ペースメーカー・・・ペースメーカーを体内に埋め込んだままでも MRI 検査を受けることを可能とした製品で、2012 年 10 月に日本メドトロニックより発売された。通常のペースメーカーに対して価格は 5 ～ 8% 高い。

2014 年 6 月 19 日 (木)

同事業における利益率は 14.7% と前期比で 0.7 ポイント上昇した。メーカーと販売目標達成時において支払われるインセンティブ契約を締結し、目標を達成したことで仕入価格の低減を実現した。また、前述した MRI 対応型ペースメーカーの仕入コストが低減した効果も寄与したとみられる。2013 年 3 月期は日本メドトロニック 1 社からの供給だけであったが、2014 年 3 月期に入って競合メーカーが相次いで新製品を投入したことが、仕入コストの低減につながった。

不整脈事業の収益推移



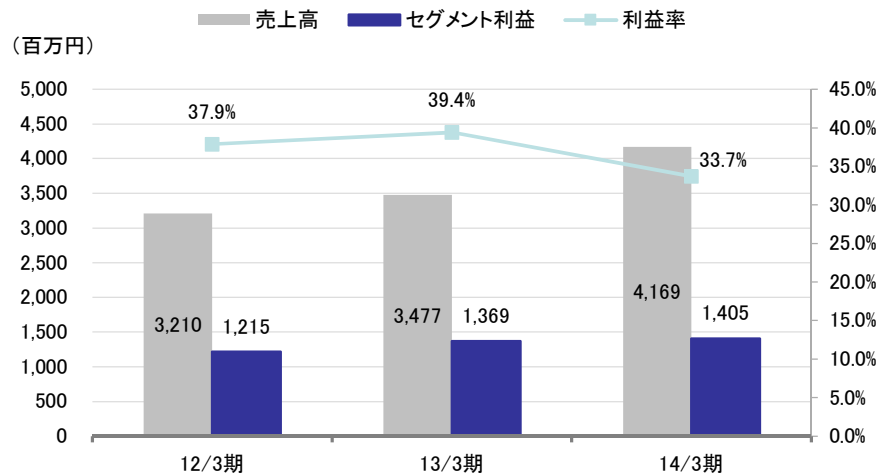
○虚血事業

虚血事業の売上高は前期比 19.9% 増の 4,169 百万円、セグメント利益は 2.7% 増の 1,405 百万円となった。増収要因としては、主力商品である自動造影剤注入装置 (ACIST) のリブレース需要が堅調に推移したことに加えて、消耗品が好調に推移したこと、また、エキシマレーザ血管形成システムも、2012 年 7 月にコロナリー (冠動脈治療用) カテーテルの保険適用が開始されたことで、全国の医療施設で同システムの導入が進んだことなどが挙げられる。2014 年 3 月末時点のエキシマレーザ血管形成システムの稼働台数は 66 台と前期比で約 2 倍増となり、期中の販売台数は 15 台、レンタル実績は 13 台となっている。

なお、2014 年 4 月より治験が開始されている下肢末梢動脈治療用レーザカテーテルは、ここ数年患者数が増加傾向にある閉塞性動脈硬化症を主な対象とした治療法で、治験が順調に進めば、2016 年にも製造販売承認が下り、販売開始が見込まれる。

同事業の利益率は 33.7% と前期比で 5.7 ポイント低下した。前述したように、為替が円安に推移したことによる仕入コストの上昇が影響した。2013 年 3 月期の期中平均為替レートは 1 ドル = 83 円程度であり、17 円の円安となっている。一部為替予約によりヘッジはしていたものの、輸入品の売上げが好調だったこともあり、仕入コスト増で 200 百万円程度の影響があったと弊社ではみている。

虚血事業の収益推移



2015 年 3 月期業績は会社計画を上回る可能性も

(2) 2015 年 3 月期業績見通し

2015 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 4.4% 増の 27,583 百万円、営業利益が同 2.9% 増の 1,334 百万円、経常利益が同 1.7% 増の 1,333 百万円、当期純利益が同 6.4% 増の 838 百万円を見込んでいる。

売上高予想の前提として、償還価格改定に伴う価格下落の影響で 3.8% のマイナスを見込んでいる一方で、販売数量はここ数年の傾向から +4.4% を想定、また、新規顧客獲得における増収効果として +2.7% 程度の上乗せを見込んでいる。一方、利益面では為替想定レートを 1ドル = 103 円とし、通年で発生する外貨債務 (14 百万円) の 3 分の 1 を既に為替予約でカバーしている状況にある。また、人員に関しては、営業人員を引き続き増員していくものの、平均年齢の若返りが進んでいることから、売上高人件費比率ではほぼ 2014 年 3 月期並みの水準を維持するとみられる。

こうしたなかで、4 月に入ってからの販売状況は、会社計画を上回るペースで推移しているようだ。また、ここ数年の傾向を見ると高齢者社会の進展に伴い、対象患者数が増加傾向にあり、特に同社の対象領域である不整脈分野など専門性の高い疾患に関しては、同社が顧客とする基幹病院に患者が集まる傾向となっている。こうした背景を考慮すれば、販売数量の +4.4% は保守的とみることができる。また、同様に価格下落率に関しても保守的な想定とみられること、為替が直近では会社想定よりも円高で推移していること、などから 2015 年 3 月期業績は会社計画を上回る可能性が高いと弊社ではみている。

なお、事業別の売上高計画は、不整脈事業が前期比 4.2% 増の 22,510 百万円、虚血事業が同 3.4% 増の 4,311 百万円、その他が同 18.3% 増の 761 百万円となっている。虚血事業に関しては、エキシマレーザ血管形成システムの導入台数増やそれに伴うコナリーカテーテルの需要拡大が見込めることから、高成長が持続するとみられる。特にコナリーカテーテルでは急性心筋梗塞患者の治療用として、従来品よりも細径となる「ポイント 9」と呼ばれる製品の製造販売承認が下り、6 月にも保険収載価格が決定する見通しであることから、2015 年 3 月期の売上増に大きく貢献するものとして注目される。単価に関しては従来品と変わらないが、細径であるため、使い勝手が格段に向上し、手術中に血管を傷つけるリスクも低下するなどのメリットがある。米国でも成長している商品であり、今後の伸びが期待されよう。

エキシマレーザ血管形成システムについては、導入対象となる医療施設が全国で 350 ヶ所

■決算動向

程度あるとみられており、競合メーカーもないことから普及拡大余地は大きい。本体装置の価格は約 30 百万円となっており、潜在需要は膨大と言える。ただ、同装置を扱える医師の数がまだ圧倒的に少ないため、同社では講習会などを通じて同装置を扱える医師を増やしながら、着実に導入を進めていきたい考えた。

セグメント別業績動向

(単位：百万円)

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期 (予)	伸び率
不整脈事業	16,580	18,830	21,607	22,510	4.2%
虚血事業	3,210	3,477	4,169	4,311	3.4%
その他	695	564	643	761	18.4%
合計	20,487	22,872	26,420	27,583	4.4%

■ 中長期展望

M&A による事業領域拡大も視野に

(1) 中期展望

同社では今回、新たに中長期的な事業展望についての考え方を示した。以下に中期展望と長期展望に分けて簡単に紹介する。

3 年程度を目途とした中期展望としては、「販売代理店業」（不整脈事業、その他事業）「輸入総代理店業」（虚血事業）と流通上のポジショニング別に分けた事業ポートフォリオの強化に取り組んでいく。

○販売代理店業

まず、「販売代理店業」に関しては、販売代理店の全国展開と取り扱い領域の拡大に注力していく。同社の営業戦略としては、関東エリアで強固な基盤を築きあげ、その後、顧客となる医師の転勤などをタイミングとして、地方に営業拠点を設け、新規顧客を獲得し、着実にシェアを拡大させてきた経緯がある。今後の 3 年間においても、この営業戦略は踏襲していくことになる。特に、今後は「営業所」に比べて、比較的開設費用負担が軽微な「出張所」形式の拠点を中心に、南九州や四国、福井以北の日本海側エリアなどの空白地域に関して業績への影響などを勘案した上で、展開を進めていく考えた。

また、取り扱い領域の拡大にあたっては、不整脈分野以外の診療科目として、「虚血・脳神経外科」分野への取り組みを検討していく。脳神経外科に関しては 2010 年に M&A で静岡の医療商社から譲り受けた部門があるが、売上規模としてはわずかなものとどまっていた。こうした不整脈分野以外の領域へ展開していくことで、2 年毎の償還価格改定にも耐え得る強固な収益基盤を構築し、また、進出領域でのシェア拡大を図ることで、収益成長を加速化させていく考えた。なお、他の診療科目への進出にあたっては、一定水準以上の営業リソースが必要であるため、M&A によって事業領域を拡大することも選択肢として視野に入れている。

2014 年 6 月 19 日 (木)

■ 中長期展望

その他では、同社が強みとする技術営業力の更なる強化に向けた取り組みも行っていく。社員教育に関しては、2013 年 4 月に副社長として招聘した千葉氏（前職は外資系医療機器メーカーの役員）がリーダーとなって、新たな教育研修システムの導入を進めている。副社長が外資系医療機器メーカー時代に行っていた営業マン向けの教育研修システムを導入したもので、従来よりも実践的なロールプレイングに主眼を置いた研修プログラムとなっている。実際に研修の効果も出ているようで、今後の技術営業力に一段と磨きがかかるものとして期待される。

○ 輸入総代理店業

輸入総代理店業に関しては、商品のパイプラインの拡充を進めていく。2016 年には現在治験中の下肢末梢動脈治療用レーザーカテーテルの販売が開始される予定だが、それ以外でも新製品の発掘を今まで以上に活発化していく。この取り組みも、副社長がリーダーとなり、直轄部隊を組織して行っている。長年外資系医療機器メーカーに在籍していた副社長が持つ海外での広範なネットワークも活用していく。副社長はメーカー出身であるため、最先端技術の情報や今後の開発トレンドに詳しく、同社の営業マンが現場で吸い上げてくるニーズとのマッチングを図りながら、商品の発掘を行っていく。候補となるのは、国内において市場性が見込まれるもので、競合製品がまだ無いもの、あるいは商品化すれば高シェアが期待できるものとなる。

売上面において日本で No.1 の医療機器ディーラーを目指す

(2) 長期展望

同社では 10 年を目標に更なる医療機器セクターでの多角化の可能性を追求することによって、売上面において日本で No.1 の医療機器ディーラーを目指していく方針だ。その多角化の中には「医療機器製造業」への参入も視野に入っている。

製造業への参入に当たっては、以前にも人工血管の製造を目指していた時期がある。今後の対象領域としては、既存事業とのシナジーが見込め、メーカーとして新規参入しても強みが発揮できる分野が対象となる。また、参入に当たっては、生産拠点など初めから立ち上げるのではなく、既存メーカーを M&A によって取得することで参入を図っていくことになる。また、対象となるメーカーは日本に限ったことではなく、海外メーカーもその対象となりうる。

具体的な経営指標の目標値などはないものの、こうした中長期展望から、同社が従来の「着実な成長を目指す企業」から「積極的に成長拡大を図る挑戦型企業」へ進化を遂げていく方向にあるのは間違いない。国内総代理店事業（輸入業）においても経営資源を今まで以上に投入していく計画であり、今後の同社の取り組みが注目される。

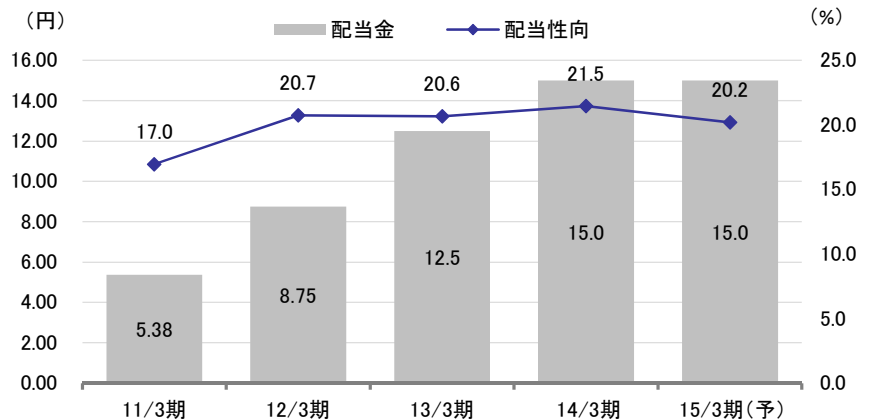
■ 株主還元策

業績の拡大とともに配当金は 2007 年の株式上場以降、連続増配

株主還元策として、同社では配当性向 20% を基準に安定配当を目指すことを基本方針としている。業績の拡大とともに配当金は 2007 年の株式上場以降、連続増配を続けている。2014 年 3 月期も 1 株当たり配当金として普通配当で 28 円（配当性向 20.0%）と 3 円増配したほか、東証 2 部上場記念として 2 円の記念配当を実施している。2015 年 3 月期は株式分割（1：2）後で 15 円と前期並みの水準を見込んでいるが、配当性向で 20.2% の水準であることから、業績が会社計画を上回るようであれば、増配となる可能性が大きい。

また、株主優待制度として 3 月末の株主に対して、クオカードの贈呈を行っており（100 株以上 200 株未満は 1,000 円相当、200 株以上は 2,000 円相当）、株主優待も含めた総投資利回りは約 3% の水準となる。今後は企業の信用力や知名度の向上を目的に、早期の東証 1 部上場を目指していく意向だ。

1 株当たり配当金と配当性向



※2011年10月1日及び2012年10月1日付で1→2株の株式分割を実施
1株当たり指標については株式分割を遡及して修正

損益計算書（単独）

(単位：百万円)

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期(予)
売上高	18,000	20,487	22,872	26,420	27,583
(対前期比)	14.0	13.8	11.6	15.5	4.4
売上原価	14,575	16,759	18,782	21,759	-
(対売上比)	81.0	81.8	82.1	-	-
販管費	2,645	2,834	2,964	3,364	-
(対売上比)	14.7	13.8	13.0	-	-
営業利益	779	892	1,124	1,297	1,344
(対前期比)	17.9	14.5	26.0	15.4	2.8
(対売上比)	4.3	4.4	4.9	4.9	4.8
営業外収益	11	1	5	29	-
その他	11	1	3	1	-
営業外費用	6	20	24	15	-
支払利息・割引料	5	3	2	1	-
その他	1	16	21	14	-
経常利益	784	873	1,106	1,310	1,333
(対前期比)	17.3	11.3	26.7	18.5	1.7
(対売上比)	4.4	4.3	4.8	5.0	4.8
特別利益	11	21	0	0	-
特別損失	183	27	1	3	-
税引前利益	611	867	1,104	1,307	-
(対前期比)	-0.1	41.9	27.3	18.4	-
(対売上比)	3.4	4.2	4.8	4.9	-
法人税等	254	391	421	519	-
(実効税率)	41.6	45.1	38.2	39.7	-
当期純利益	357	476	682	788	838
(対前期比)	9.9	33.3	43.4	15.5	6.3
(対売上比)	2.0	2.3	3.0	3.0	3.0
発行済株式数（千株）	5,640	5,640	5,640	5,640	5,640
1 株当たり利益（円）	63.34	84.42	121.08	139.71	148.58
1 株当たり配当（円）	5.38	8.75	12.50	15.00	15.00
1 株当たり純資産（円）	447.24	521.66	628.11	745.10	-
配当性向（%）	17.0	20.7	20.6	21.5	20.2
ROE（%）	15.1	17.4	21.1	20.4	-

※ 2011 年 10 月 1 日及び 2012 年 10 月 1 日、2014 年 4 月 1 日付で 1 → 2 株の株式分割を実施
1 株当たり指標については株式分割を遡及して修正

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・表示したのですが、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