

伊藤忠エネクス

8133 東証 1 部

2015 年 3 月 18 日 (水)

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
浅川 裕之

■ エネルギー関連の M&A・事業提携等で更なる収益拡大を目指す

伊藤忠エネクス<8133>は伊藤忠商事<8001>グループ内でエネルギー分野の中核を担う、エネルギー商社。産業向け燃料販売から最終消費者向けのガソリン、LP ガス、各種機器類の販売まで、エネルギーをキーワードに幅広く事業を展開している。

伊藤忠エネクスの収益構造は原油価格の変動の影響を受けるものが多いが、その方向性については様々だ。原油価格の上下動のどちらが同社にとってメリットがあるのかを単純に断言することはできない。その時の原油価格の水準や変動幅、スピードなどによって、影響の出方が変わってくるためだ。2014 年後半に見られた原油価格の急激な下落は、一部ではプラス面効果ももたらしたが総体的には同社の業績にはマイナスに作用したものと弊社では考えている。

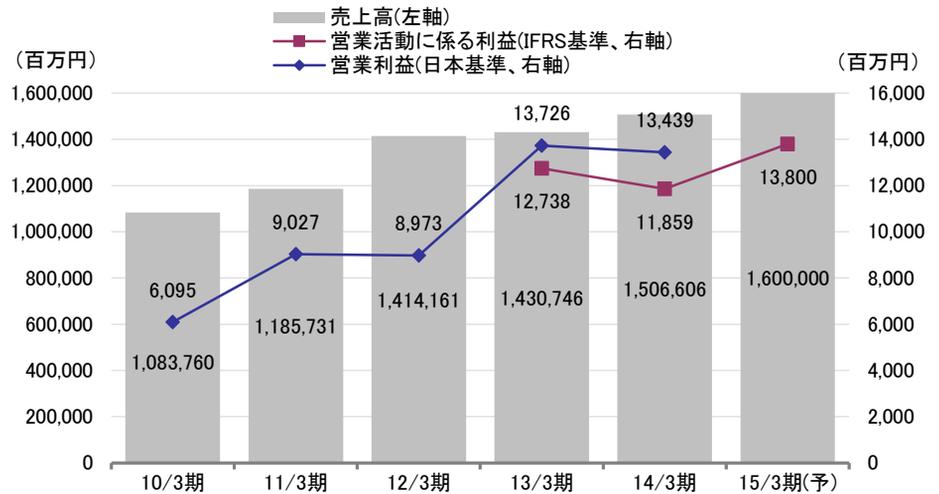
2015 年 3 月期の第 3 四半期決算は、上記の原油価格急落の影響を吸収して営業増益を達成した。税引前利益以下は減益となったが、これは 2014 年 3 月期にあった有価証券売却益がなくなったことによるものである。同社の事業には第 4 四半期 (1 月-3 月期) の収益の比重が大きいものも多いため、そうした季節性を考慮すればこれまでのところは順調な進捗と評価できる内容と言える。ただし、国際原油価格はまだ不安定な状況にあり、2015 年 3 月期業績についても楽観はできない状況だ。

同社が中期成長のエンジンと期待する事業は多いが、それらは全般には順調に進捗している模様だ。カーライフ事業では「リバイバルプラン」から「マスタープラン」へとギアを 1 段上げた。具体例としては人事・組織を見直して、シナジー効果実現に向けた強化策を行った。また、電力発電事業では 2014 年来の新設計画が順調に進んでいるほか、他社との事業提携・合併案件も水面下では着実に進展している模様だ。同社の DNA とも言える M&A や事業提携などを通じて今後も積極的に収益拡大を目指すことが期待される。

■ Check Point

- ・ 第 3 四半期は減収ながら営業増益、全体的には計画どおりの進捗
- ・ 2015 年 3 月通期は会社予想どおりに落ち着く可能性大
- ・ カーライフ事業では車関連事業の新たなシナジー効果の実現に挑む

業績の推移



※15/3期より国際会計基準(IFRS)を任意適用

■ 会社概要

M&A、事業提携などの「攻めの経営」で事業構造を大きく変革

同社は 2001 年に現社名に変更されるまでは伊藤忠燃料(株)の社名で、石油製品流通業界で大きな存在感を見せていた。2000 年代に入ってから社名だけでなく事業構造においても大きな変革を推進してきた。その変革の原動力は M&A である。M&A は今では同社の DNA とも言えるほどにすべての事業分野において様々な規模のものが実行されてきた。同社の成長の歴史は M&A の歴史でもある。M&A には当然リスクが伴う。積極的なリスクを取りながら大手エネルギー商社としての長年の知識と経験を活かして、巧みに数々の M&A を成功へと導いてきたところに、同社の「攻めの経営」の真価があると言える。また、事業提携・合併会社設立も M&A 同様に「攻めの経営」を実現する有効な方策であり、同社はこれらの手法を使い分けながら持続的発展を図っていく方針だ。



伊藤忠エネクス

8133 東証 1 部

2015 年 3 月 18 日 (水)

近年の沿革

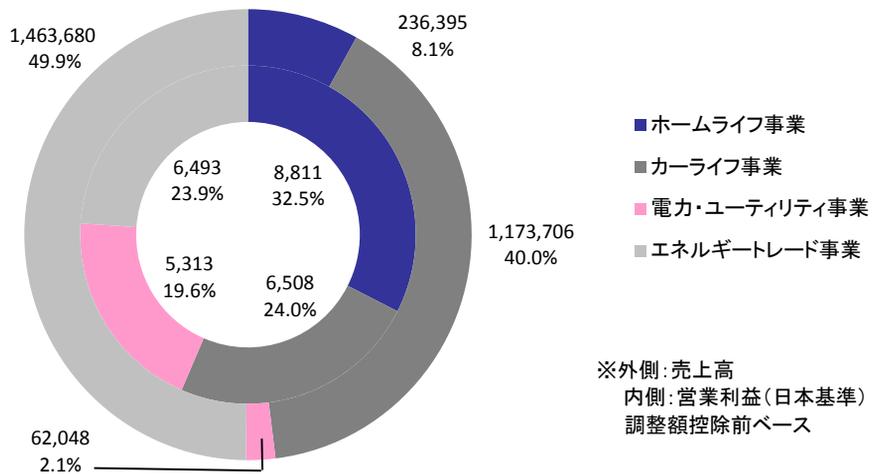
年月	主なイベント	事業部門
2001年 3月	都市ガス事業への参入を目的に大分県中津市のガス事業を承継	HL
2007年 4月	伊藤忠エネクスホームライフ九州はイデックスガスと合併し、社名をエコアに変更	HL
2008年 9月	港南から石油販売事業の承継、及びコーナンフリート(現 エネクスフリート)の株式を追加取得	CL
2008年10月	伊藤忠商事及び伊藤忠ペトロリアムから会社分割により石油製品トレード事業・石油製品ロジスティクス事業を承継	ET
2009年 4月	(株)ジャパンガスエナジーにLPガスのローリー卸売事業を譲渡し、同社の株式を取得(持分:20%)	HL
2011年 2月	アイピー・パワーシステムズに出資し、電力事業に参入(2013年9月に売却)	PU
2011年 3月	JENホールディングスの株式を取得し連結子会社化。工場向け電力供給事業へ参入	PU
2011年 4月	伊藤忠石油販売を吸収合併。コーナンフリートをエネクスフリートに社名変更	CL
2012年 5月	東京電力<9501>から東京都市サービス(現 連結子会社)の株式取得し、熱供給事業へ進出	PU
2012年10月	JENホールディングスで昆布盛ウインドファームの株式を取得し風力事業を拡大	PU
2013年 5月	米国の次世代バイオディーゼル製造事業へ伊藤忠商事と共同で出資参画	
2013年12月	JENホールディングスで胎内ウインドファームの株式取得	PU
2014年 5月	大阪カーライフグループの株式を取得し連結子会社化	CL
2014年 9月	王子グリーンリソース(王子ホールディングス<3861>の子会社)と、電力販売事業を行う合併会社設立で合意(持分:60%)	PU

注: HL = ホームライフ事業、CL = カーライフ事業、PU = 電力・ユーティリティ事業、ET = エネルギートレード事業

出所: 会社 HP、有価証券報告書からフィスコ作成

現在の同社は4つの事業部門から成る。すなわち、「ホームライフ事業」「カーライフ事業」「電力・ユーティリティ事業」及び「エネルギートレード事業」の4つだ。それぞれの事業の収益構造は後述するが、全体の構成では、売上高では事業部門間で差があるものの、営業利益段階では、4事業部門がバランス良く稼いでいることがわかる。下記のグラフでは、標準化した状態での収益構造のイメージを把握するため、2013年3月期と2014年3月期の合算ベースで表示した。なお、同社は2014年3月期からIFRS(国際会計基準)を適用して決算書を作成しており、事業セグメント別利益内訳は営業利益から税引前利益に変更になる。

事業部門別売上高・営業利益(日本基準)の構成比
(2013年3月期と2014年3月期の合算)





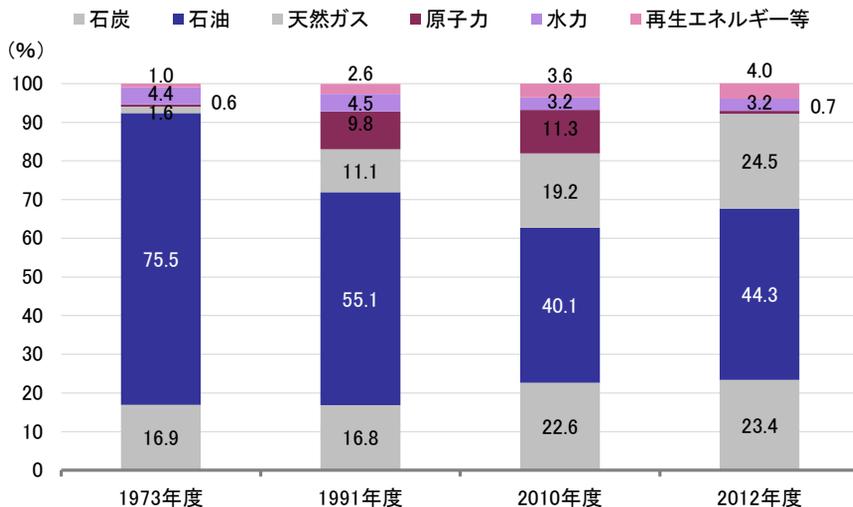
伊藤忠エネクス

8133 東証 1 部

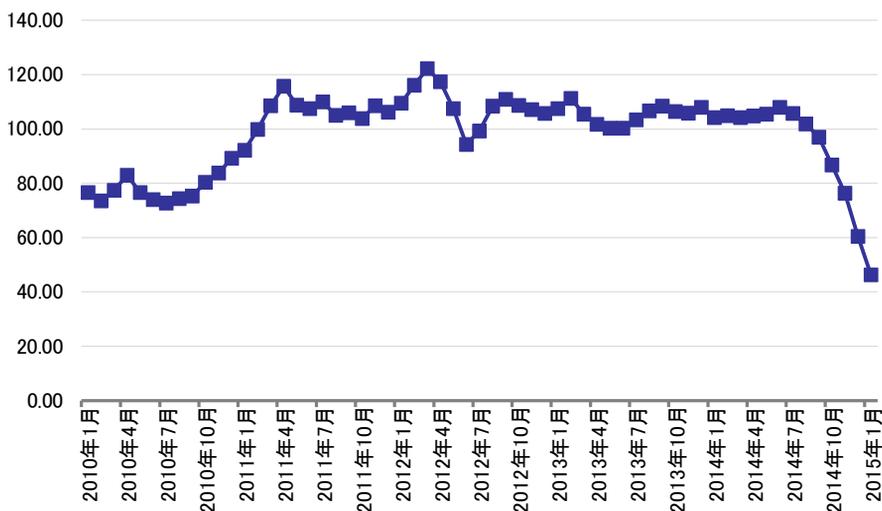
2015 年 3 月 18 日 (水)

同社は石油製品を中心とした総合エネルギー商社であり、取扱品目は多岐にわたっているため、同社の収益構造を理解するのは難しいというイメージを持つ投資家も多いと思われる。ところで、日本の一次エネルギー供給構造を見ると石油が44.3%で第1位をとっている。また、2014 年は石油価格が大きく動いた年でもあった。そこで以下では、原油価格の変動が同社の各事業の収益に与える影響を分析することで、同社の収益構造についての理解を深めることを試みる。

日本の一次エネルギー供給構造の推移



ドバイ原油(月間平均値、USD/バレル)





伊藤忠エネクス

8133 東証 1 部

2015 年 3 月 18 日（水）

原油価格の急落局面では在庫の影響が大きくなる LP ガス事業

(1) ホームライフ事業

ホームライフ事業の中核は、LP ガス（プロパンガス）の販売だ。同社は 20% を出資する（株）ジャパンガスエナジーから仕入れた LP ガスを、子会社を通じて約 33 万世帯に直接販売しているほか、約 1,600 店の販売店に卸売している。直接・間接合わせて、同社からの LP ガスがカバーする世帯数は約 100 万世帯に及ぶ。この LP ガス事業が原油価格変動でどんな影響を受けるかがホームライフ事業での最大のポイントだ。

結論から先に言えば、同社のホームライフ事業にとっては、原油価格上昇がプラス要因で、下落はマイナス要因である。

LP ガスの同社の販売価格は、「原料費調整制度」によって原料価格の変動を吸収できる仕組みになっている。原料価格というのはコントラクトプライス（CP）と呼ばれる価格であるが、これが原油価格に連動する形で動く。したがって、同社の LP ガス販売価格は原油価格の影響を受けて変動するが、同社のマージン（利幅）は一定が保たれるという構造だ。一方、数量面での影響は小さい。LP ガスは日常生活の必需品であるため、価格が上下しても需要量は変動しない傾向があるためだ。前述のようにマージンが一定で、需要量が変わらないならば、同社の利益は原油価格の変動にかかわらず一定であるように思われる。

しかし、現実には大きな影響を受けることがある。それは「在庫」からの影響で、特に原油価格が急落する局面で表面化しやすい。2014 年度はまさにこれに該当する。

在庫による利益変動のメカニズムは以下のとおりだ。LP ガスはタンクに充填されて利用家庭の軒下などに置かれることが多いが、利用者は使用した分だけの料金を払う。すなわち軒下に置かれたタンク内の LP ガスは同社の在庫となる。これを「軒下在庫」という。タンクのリターン期間は 1 ～ 2 ヶ月であるため、その間の LP ガス価格の変動が同社のマージンの変動につながる。コントラクトプライス（CP）は、原油価格の動向を反映しながら毎月改定され、これに基づいて国内 LP ガスの小売価格などが決定される。急激な原油価格の変動は同様に急激な CP の変動をもたらす、同社を含め LP ガス事業者の採算性に大きな影響を与える。

同社はまた、ジャパンガスエナジーの株式を 20% 保有しているが、ジャパンガスエナジーは LP ガスについて法定量を備蓄している。これも「在庫」であり、軒下在庫と同じメカニズムで同社の損益に影響を与えることになる。

2015 年 3 月 18 日 (水)

ガソリン価格の低下で需要回復が見えてきたカーライフ事業

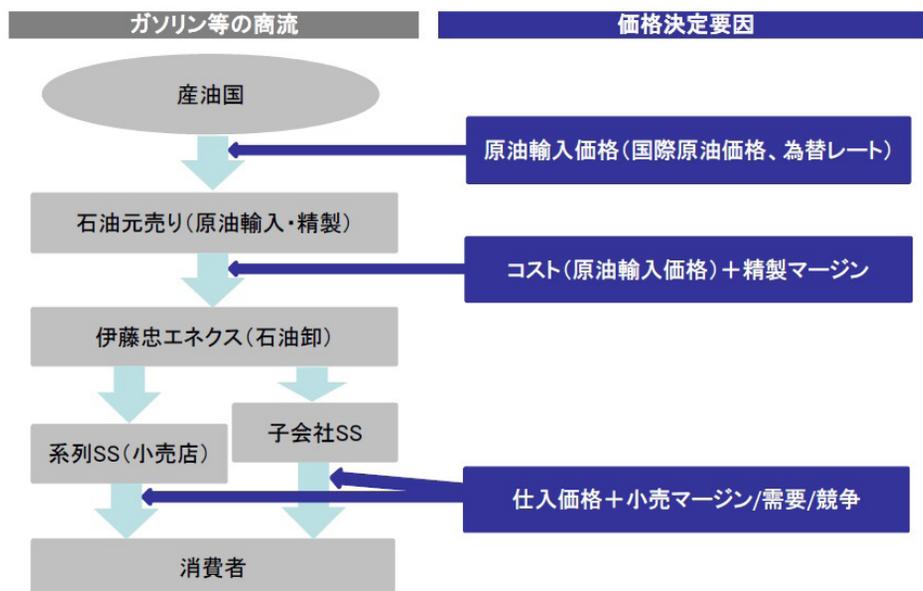
(2) カーライフ事業

カーライフ事業の中では、カーライフステーション（ガソリンスタンド）のガソリンの販売価格と販売量の両者が影響を受けるため、原油価格の上下どちらの動きがメリットかデメリットかを言うのは簡単ではない。そのような状況ではあるが弊社ではあえて、後述の要因から原油価格が下がったほうがメリットがあると判断する。

まず価格は下の図のような流れで決まっていく。結論から言えば販売価格は原油価格に一定の-marginとコストを乗せて決められるため、同社が得られる-marginは一定といえることができる。一方、数量はLPガスの場合と違ってガソリン価格からの影響を受けやすい。レジャー等で利用することが多いためである。

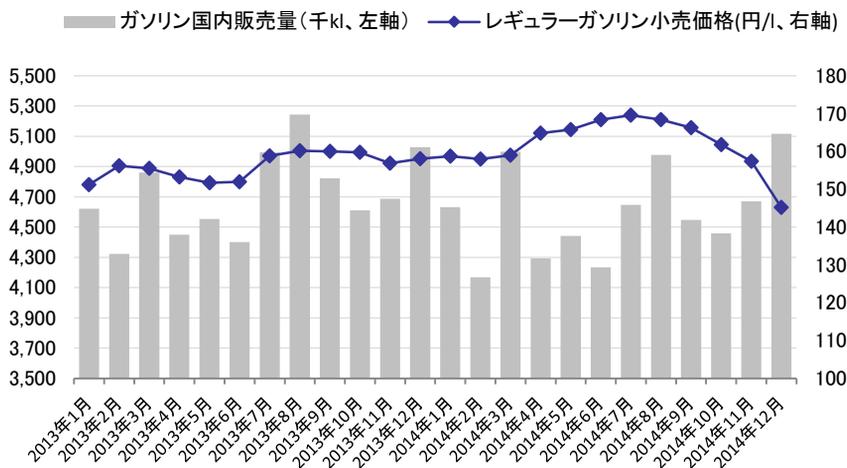
2014 年半ば以降、原油価格急落に伴いガソリン価格も大きく下落した。その半面でガソリン需要は明確に戻ってきている。

石油流通と値決め方式の概念図



出所：フィスコ作成

ガソリン価格と販売量の推移





伊藤忠エネクス

8133 東証 1 部

2015 年 3 月 18 日 (水)

以上のような直接的な効果に加えて、間接的効果という点でも原油価格は下落したほうがカーライフ事業にとっては追い風だと考えられる。すなわち、ガソリン価格の低下は、消費者にとっては自動車の維持費の削減につながるため、そこで浮いたお金がクルマ関連の他の消費に回ることが期待できるからである。具体的には、洗車、オイルその他の消耗品の交換・補充、走行距離伸長に伴う点検・修理などを挙げることができる。また、自動車販売においてもガソリン高の環境下では消費者の目線は省エネ・低燃費タイプの自動車へと向かいがちで、それは売れ筋車の小型化につながりやすい。自動車メーカー、ディーラーにとっては販売車両の大型化・高額化の方が絶対的にメリットがあるので、その意味でも原油安ひいてはガソリン安がメリットであると言える。

原油価格の影響少ない電力・ユーティリティ事業

(3) 電力・ユーティリティ事業

電力・ユーティリティ事業は直接的に原油価格の影響を受ける事業は少ない。発電のエネルギー源としては石油への依存度が低く、熱供給事業も、元来が東京電力<9501>の子会社であった事情からエネルギー源に電力を利用しているためだ。上越エネルギーサービス(株)の発電設備は天然ガスとC重油を燃料としているため、その意味では原油安が好ましいように見えるが、電力エネルギー源別競争力という観点からは、原油価格が高いほうが同社にとってはメリットがあると弊社では考えている。

エネルギートレード事業では原油価格の変動は明暗とも混在

(4) エネルギートレード事業

エネルギートレード事業には複数の事業が含まれており、原油価格の上下動についてどちらがメリットかを断言するのは非常に難しい。エネルギートレード事業の中で収益貢献度が高いとみられるアスファルト事業は、原油価格が高いほうが好ましいと弊社では考えている。そのロジックはLPガスとほぼ同じで、販売価格面と在庫の評価額の双方が影響を受けることになる。

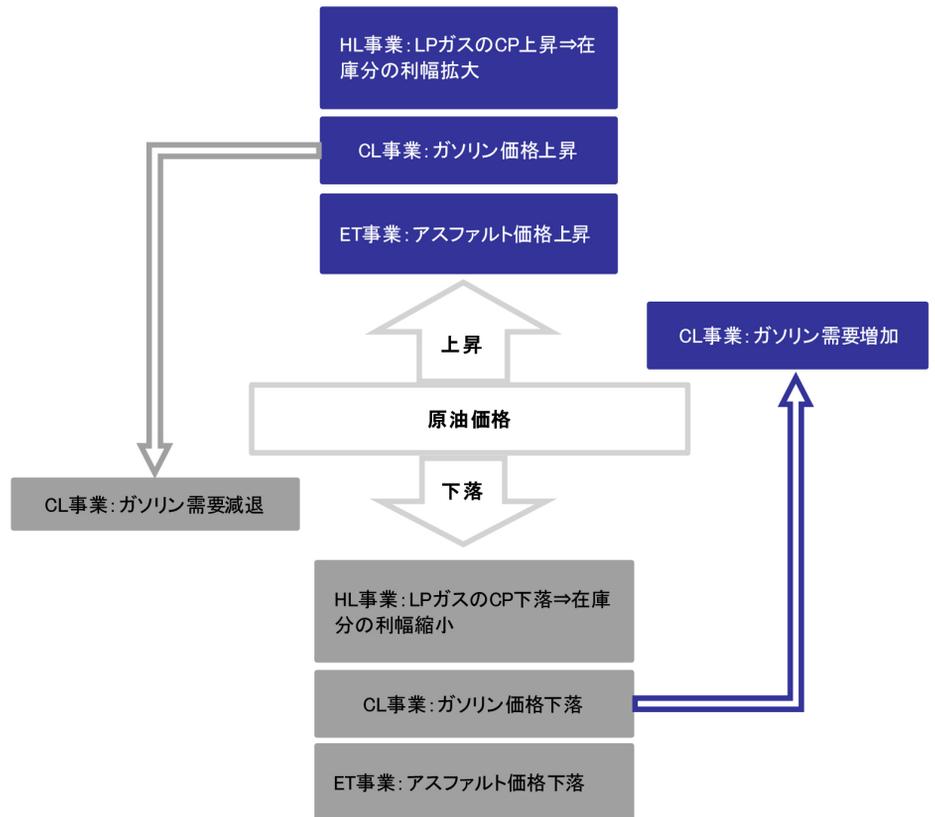
他方、産業用エネルギー販売や石油製品トレードなどの業務においては、原油価格が低下したほうが数量増加につながり、利益面も含めてメリットが大きくなるのではないかと弊社ではみている。

原油価格の急激な変動はマイナス要因、緩やかな上昇が好条件

(5) まとめ

以上見てきたように、同社の取事業領域は広範囲にわたっているため、原油価格の変動は好悪両方の影響をもたらすことになる。それらをすべてサムアップした時にどうなるかについて、同社側からは明確な回答は示されていない。それは同社が情報開示しないのではなく、原油価格のその時々々の価格水準、上昇・下落のスピードや幅、などによって、影響の出方がまったく変わってくるため、ステレオタイプ的に言うことがかえって投資家をミスリードしてしまう可能性があるためだ。

伊藤忠エネクスの原油価格変動の影響



2014 年度の原油価格の動き方は、「急落」であり、その下落幅も 50% を超える大幅なものであった。下落以前は数年間にわたって高値安定で推移していたことも特徴的だ。この 2014 年の動きに即して言うならば、同社は原油価格下落のマイナス影響のほうが大きく出たものと弊社では考えている。

以上のように考えると、原油価格の変動は上下どちらも一長一短があり、同社自身にはあまりこだわっていないのかもしれない。むしろ重要なことは、上下どちらへの動きでも、その変化が緩やかであることが、同社にとっては最もプラス要因が大きくなるのではないかというのが弊社の見方だ。足元の状況に即して言うならば、原油価格が現状の水準から 1 パレル当たり 100 ドルを目指してじわじわと 1、2 年がかりで上昇するような動きが、同社の収益には最も好影響を与えるのではないかというのが弊社の考えだ。

■ 2015 年 3 月期の第 3 四半期決算と通期見通し

第 3 四半期は減収ながら営業増益、全体的には計画どおりの進捗

(1) 第 3 四半期決算

2015 年 3 月期の第 3 四半期は、売上高（日本の会計慣行参考値）1,064,849 百万円（前年同期比 2.2% 減）、営業活動に係る利益 9,638 百万円（同 16.5% 増）、税引前利益 8,795 百万円（同 12.2% 減）、四半期利益 5,342 百万円（同 8.1% 減）、親会社の所有者に帰属する四半期利益 4,664 百万円（同 8.7% 減）となった。全体としてはほぼ計画どおりの進捗状況であり、2015 年 3 月期の通期予想は従来どおりで変化はない。



伊藤忠エネクス

8133 東証1部

2015年3月18日(水)

事業部門別の概況は以下のとおりだ。

2015年3月期の第3四半期決算・セグメント別内訳

(単位:百万円)

		15/3期第3四半期	
		実績	伸び率
ホームライフ事業	売上収益	77,942	-4.9%
	売上総利益	17,644	-6.7%
	税引前利益	782	-71.5%
カーライフ事業	売上収益	460,548	10.3%
	売上総利益	33,046	43.4%
	税引前利益	2,382	34.4%
電力・ユーティリティ事業	売上収益	25,433	4.0%
	売上総利益	4,810	5.4%
	税引前利益	3,022	-30.1%
エネルギートレード事業	売上収益	161,222	-10.1%
	売上総利益	5,650	9.3%
	税引前利益	1,798	160.4%

ホームライフ事業では中核のLPガス販売事業において販売数量は前年並みが確保できており、原料費調整制度で一定のマージンも確保できている。しかしながら、原油価格急落の影響でLPガスの販売価格が下落し、軒下在庫とジャパンガスエナジーの法定備蓄在庫にかかる分の利幅が圧縮されたことで、売上総利益が減益となった。

カーライフ事業は増収増益となったが、これは大阪カーライフグループ(株)(以下、OCG)買収による収益が上乗せとなっているためである。OCGの売上高は約54,400百万円となった模様で、OCGの影響を除いたベースでは減収であった。利益面では税引前当期利益は前年同期比約600百万円の増益となった。このうち約450百万円はOCGの要因であり、実質的には150百万円の増益であった。ガソリン価格が急落した10月-12月期に需要が増加となり、ガソリン以外のサービスの売上高も増加して、第2四半期までの低調さを一気に回復した。

電力・ユーティリティ事業では、火力発電所の定期検査の影響で電力の発電量・販売量ともに前年同期を下回ったが、これは計画どおりである。販売先として小売向け販売電力が増加し、これはプラスに効いたとみられる。熱供給事業では、夏場の天候不順で冷房需要が落ち込んだ影響で販売量は減少した。しかし原材料コスト削減で吸収して増益を確保した。税引前利益は関係会社株式売却益が今年はなかったために減益となった。

エネルギートレード事業では、アスファルト事業の採算が原油価格下落の影響で急速に悪化した。販売数量も工期遅れなどの影響で前年割れとなっている。アスファルトの不振を船舶燃料やアドブルー(トラックのNOx低減のために使用する尿素水)、あるいは石油製品トレードなどの他の事業でカバーして、前年同期比減収ながら増益を達成した。

2015年3月通期は会社予想どおりに落ち着く可能性大

(2)2015年3月通期見通し

第3四半期までの業績進捗状況は、例年にみられる業績の季節性(年度末の第4四半期に拡大する)を考えれば、順調にきていると考えてよい。原油価格は一時の1バレル当たり50ドル割れの水準から切り返して来ており、この点も同社の収益構造に照らすとプラス要因であると弊社では考えている。



伊藤忠エネクス

8133 東証1部

2015年3月18日(水)

注意を要するのはLPガス事業だ。LPガス在庫の回転期間(軒下在庫で1~2ヶ月。法定備蓄は50~60日分)と、足元のLPガス価格はタイムラグのゆえに12月末の価格を下回っていることを考え合わせると、第3四半期決算に表れた利幅の圧縮が、第4四半期にも再び出てくる可能性が高い。問題はその影響額であるが、第3四半期にみられた10億円以上の水準には達しないにせよ、数億円規模で出てくる可能性は見ておくべきであろう。

しかし一方で、ガソリン販売の需要量回復や電力販売の好調など、プラス要因も多いため、最終的に2015年3月期決算は、会社予想の線に落ち着くものと弊社では考えている。

連結包括利益計算書及び経営指標

(単位:百万円)

IFRS 基準			
	13/3 期	14/3 期	15/3 期(予)
売上高	1,430,745	1,506,606	1,600,000
前期比	-	5.3%	6.2%
売上総利益	69,666	71,599	-
売上純利益率	4.9%	4.8%	-
販管費	55,668	57,878	-
売上高比	3.9%	3.8%	-
固定資産に係る損益	-914	-1,460	-
その他損益	-346	-402	-
その他収益・費用計	-56,928	-59,740	-
営業活動に係る利益	12,738	11,859	13,800
売上高営業利益率	0.9%	0.8%	0.9%
前期比	-	-6.9%	16.2%
税引前利益	12,234	13,828	13,800
前期比	-	13.0%	-0.3%
当期利益	7,393	8,040	-
親会社の所有者に帰属する当期利益	6,470	7,119	7,600
前期比	-	10.0%	6.7%
非支配持分に帰属する当期利益	923	921	-
EPS(円)	57.26	63.00	67.26
配当(円)	16.00	20.00	22.00
1株当たり親会社所有者帰属持分	791.42	837.69	-
期末発行済株式数(千株)	116,881.1	116,881.1	-
期末自己株式(千株)	3,888.7	3,890.0	-
親会社所有者帰属持分比率(%)	28.3	29.5	-
設備投資額(無形資産を除く)	9,184	15,105	-

出所:会社資料からフィスコ作成



伊藤忠エネクス

8133 東証1部

2015年3月18日(水)

連結財務状態計算書

(単位:百万円)

IFRS 基準		
	13/3 期	14/3 期
流動資産	189,196	188,193
現金及び同等物	18,062	14,251
営業債権	136,578	140,289
棚卸資産	18,134	18,655
その他	16,422	14,998
非流動資産	126,697	132,531
持分法投資	6,032	5,927
その他の投資	8,925	7,349
有形固定資産	57,655	66,988
無形固定資産	10,999	10,280
その他	43,086	41,987
資産合計	315,893	320,724
流動負債	161,738	158,336
社債及び借入金	14,745	11,499
営業債務	124,046	125,655
その他	22,947	21,182
非流動負債	56,500	58,268
社債及び借入金	26,158	27,099
その他	30,342	31,169
親会社所有者に帰属する持分合計	89,424	94,651
資本金	19,878	19,878
資本剰余金	18,737	18,737
利益剰余金	54,086	59,884
その他	-1,527	-2,098
自己株式	-1,750	-1,750
非支配持分	8,231	9,469
資本合計	97,655	104,120
負債及び資本合計	315,893	320,724

出所: 会社資料からフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

IFRS 基準		
	13/3 期	14/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	22,754	17,530
投資活動によるキャッシュ・フロー	-24,930	-12,556
財務活動によるキャッシュ・フロー	4,759	-8,859
現預金増減	2,583	-3,885
期首現預金残高	15,436	18,062
為替変動影響額	43	74
期末現預金残高	18,062	14,251

出所: 会社資料からフィスコ作成

2015 年 3 月 18 日 (水)

■ 中期的注目点と進捗状況

カーライフ事業では車関連事業の新たなシナジー効果の実現に挑む

2016 年 3 月期以降の業績拡大に向けた継続的な取り組みはいずれも順調に進捗している模様だ。以下ではいくつかを紹介する。

(1) カーライフ事業

カーライフ事業における最大の命題は「シナジー効果の実現」である。OCG 買収で、カーライフステーション (CS) 運営事業と合わせて自動車保有者のすべてのステージにおいて商品・サービスを提供する体制は整った。同社はカーライフ事業においては「リバイバルプラン」を策定し実行してきたが、現在はそれが「マスタープラン」へと一段進化した。

カーライフ事業の「マスタープラン」として以下の施策が掲げられている。

○基本活動の再徹底

- ・ 既存販売網との関係強化を再度実施し安定販売量を維持拡大。
- ・ ACT プログラム (販売店支援機能) の継続、勝ち残り店舗を創出。
- ・ 卸売機能である販促策の充実、効率的な人員配置により収益構造変革を実行。

○車関連事業の強化

- ・ 大阪カーライフグループ (日産大阪販売) を基軸とした車関連事業の新たなシナジーの創出。
- ・ 新たな事業領域への進出、車関連事業基盤を強化。

○エネクスオート事業の進化

- ・ コーティング、車検、钣金、車買取・販売、レンタカーをブランド化し市場拡大、収益拡大。

マスタープランの1つの例として以下のようなものがある。同社は全国で約 2,100 の CS を抱えるが、このうち、直営の CS は同社の子会社が管轄し、系列 CS は同社本体の支店で管轄するという状況であったが、CS 全体の管理運営を一本化するような態勢に変更した。これによって間接費の削減等の効果が期待されている。

2014 年 9 月に風力発電所が完成し順調稼働、さらに電源開発を推進

(2) 電力・ユーティリティ事業

電力事業では 2014 年 9 月に胎内ウインドファーム (株) (風力発電、20,000Kw) が完成し、順調に営業運転を行っている。他に、防府第 2 パワーステーション (石炭火力発電、36,000Kw) が 2015 年 3 月の完成に向けて建設が進んでいる。こちらの建設状況も順調に進捗している模様で、4 月以降の営業運転が待たれる。

電力事業ではほかに、王子ホールディングス <3861> の子会社である王子グリーンリソースとの合併企業設立も合意済みである。これについては北海道ガスが加わって 3 社のアライアンスへと進展させることについて検討が始まっている。当初計画では 2015 年 1 月にも合併会社設立とされていたがスケジュールが遅れているようだ。しかし既に電力発電設備があるため、合意がなされた後は比較的スムーズに合併事業が進展するとみている。

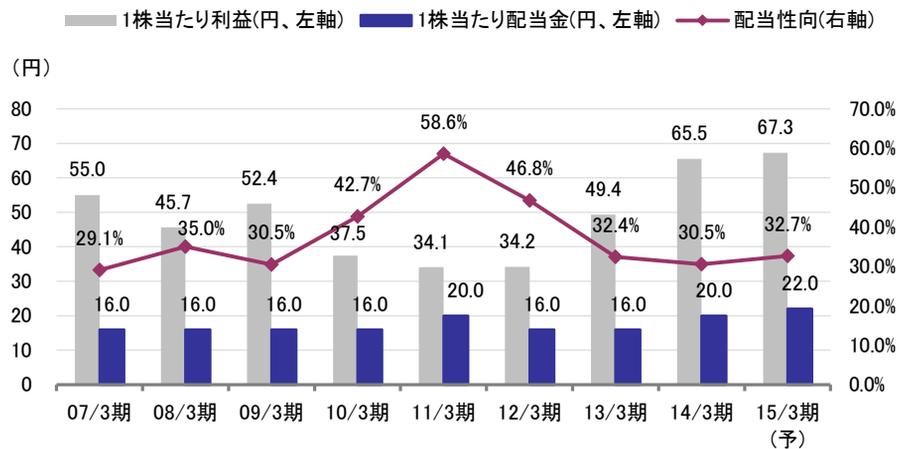
■ 株主還元

安定配当と成長のための内部留保を両立させる方針

同社は株主還元について、配当によることを基本としている。成長投資のための内部留保と株主に対する継続的かつ安定的な配当を両立させることを基本方針としながらも、連結配当性向 30% 以上を配当の指針として掲げている。

30% の配当性向は「指針」であって「公約」ではない。しかし、過去の配当の実績を見ると、同社の安定配当に対するこだわりと株主重視の姿勢が伝わってくる。2014 年 3 月期に引き続き 2015 年 3 月期も 1 株当たり利益が高い水準であるため、配当性向 30% の指針を遵守するため、2 円増配の 22 円配が予定されている。2016 年 3 月期以降も電力事業やカーライフ事業など、緩やかながらも収益の拡大が期待されるなか、配当性向 30% という指針が増配の期待を高めるといふ、ポジティブスパイラルの状況に入ってきたと言える。

1株当たり利益、配当金及び配当性向の推移



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・加工することは堅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・譲渡することは堅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