

9995 東証 1 部

2016年1月13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

■海外製品を中心に独自に開発してきた商材の拡大にも 注力

ルネサスイーストン <9995> は技術系エレクトロニクス商社で、社名が示すようにルネサスエレクトロニクス <6723> の有力特約店という立場にある。取扱商品はルネサスエレクトロニクス製口ジック系半導体が中心となっているが、海外製品を中心に同社が独自に開拓してきた商材の拡大にも力を入れている。

同社は 2017 年 3 月期からの新 3 ヶ年中期経営計画を策定予定だ。弊社では次期中期経営計画について独自に考察を行った。業績計画としては、現中期経営計画でやり残した売上高 1,000 億円・営業利益率 2% 定着を中心としたものが掲げられてくると考えている。売上高の内訳としては、主力のルネサスエレクトロニクス(以下、「ルネサスエレ社」)製品 700 億円、日立グループ製品が 100 億円、新規ビジネス製品が 200 億円とイメージしている。最終年度の営業利益 2,000 百万円と想定した場合、2016 年 3 月期予想の 1,300 百万円を起点とした 3 年間の年平均利益成長率は 15.4% ということになる。

次期中期経営計画における成長戦略は、ルネサスエレ社製品では同社はスマートカー、インダスリー 4.0、IoT などが挙げられている。同社はルネサスエレ社が掲げる成長分野のそれぞれについて、既に対応に着手し、需要の着実な取り込みの準備を整えつつある。しかしこれらの真の成長期は次期中期経営計画の後になると弊社ではみている。

次期中期経営計画の収益目標に対してより直接的な収益インパクトをもたらすものとして弊社が注目するのは、ルネサスエレ社と日立グループ以外の商材を扱う新規ビジネスの売上高だ。これが節目の年商200億円を達成できるかどうかに注目している。新規ビジネスの商材は民生用向けなども多く、同社にとっては需要先の拡大につながって経営の一段の安定性向上に資すると期待されるためだ。また、既存事業とのシナジー効果が生まれるものとみている。

Check Point

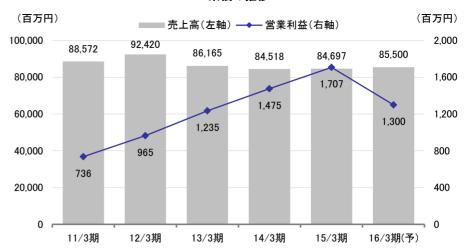
- ・海外ビジネスは目標達成、新規・特約店ビジネスは目標を下回る
- ・中国景気減速で減収減益だが、新規商材の開拓とユーザー獲得を進める
- ・業績見通しを下方修正したが配当予想には変更はない



9995 東証 1 部

2016年1月13日(水)

業績の推移



■2017/3 期~2019/3 期次期中期経営計画の考察

海外ビジネスは目標達成、新規・特約店ビジネスは目標を下回る

(1) 現中期経営計画『Project "E"』の振り返り

同社は 2014 年 3 月期から 2016 年 3 月期までの中期経営計画『Project "E"』に取り組んでいる。「E」には「Evolution (発展)、Expansion (拡大) を目指して Equityholders (株主) や Employee (従業員) にとっての Excellent Company (超優良企業) を実現し、社会に貢献していく」という想いが込められている。

『Project "E"』での具体的な目標として、業績面では、売上高 1,000 億円の達成と営業利益率 2% の実現(定着)が掲げられていた。また、業績構成要素としていくつかのテーマ(個別目標)が設定された。具体的には、「海外ビジネス」、「新規ビジネス (CSB)」及び「特約店ビジネス」という分類において、それぞれ 200 億円の年商の実現というものだ。そして、東証 2 部上場及び東証 1 部への指定替えも現中期経営計画の目標とされていた。



9995 東証 1 部

2016年1月13日(水)

現中期経営計画「Project "E"」の計数目標と実績

		売上高	営業利益	経常利益	特記事項、個別目標など
	当初計画	88,000	1,310	1,160	
2014年3月期	修正予想	86,500	1,310	1,160	東証2部上場
	実績	84,518	1,475	1,475	
	当初計画	95,000	1,730	1,680	 設立60周年
	期初予想	90,000	1,680	1,650	改立60月平
2015年3月期	修正予想	87,500	1,645	1,675	10/15修正。売上高と営業利益は新規 商材立上げ遅れ。利益は経費節減と 為替差益で経常上振れ
	実績	84,697	1,707	1,810	東証1部上場 海外ビジネス200億円 営業利益率2.0%
	当初計画	100,000	1,920	1,890	
	修正計画	100,000	2,000	1,980	新規ビジネス200億円 特約店ビジネス200億円 営業利益率2.0%(従来1.9%目標)
2016年3月期	業績予想	90,000	1,880	1,920	新規ビジネス138億円 特約店ビジネス180億円 営業利益率2.1%
	修正予想	85,500	1,300	1,350	2015年10月時点 新規ビジネス140億円、特約店ビジネス 172億円、海外ビジネス204億円

出所:会社資料からフィスコ作成

現中期経営計画の3年間を振り返ると、まず業績面では、最終年度の2016年3月期において下方修正され、売上高、営業利益ともに達成が困難な状況となっている。3つの個別テーマについても、海外ビジネスは200億円を達成したが、新規ビジネスと特約店ビジネスについては目標を下回った状態が続いている。他方、東証への上場は2014年2月に2部上場、同年9月に1部に指定替えと順調に運んだ。

(2) 新中期経営計画の業績計画の考え方

同社は 2016 年 5 月頃に予定される 2016 年 3 月期決算発表のタイミングで、次期中期経営計画を発表する予定で、現在その策定作業中にある。弊社では同社への投資を考える一助とすべく、次期中期経営計画の先取り予想を試みた。

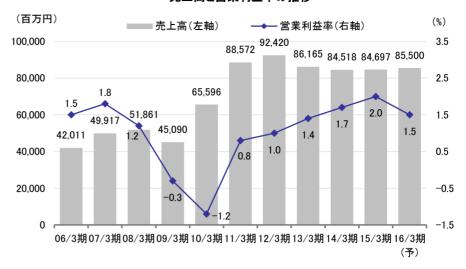
次期中期経営計画で最も注目される業績予想については、現中期経営計画の最終目標とされた売上高 1,000 億円、営業利益率 2%(すなわち、営業利益 2,000 百万円)への再チャレンジが軸になってくると弊社では考えている。これらの数値はいずれも、同社にとっては大きな区切りとなる数値であり、目標に掲げた際のメッセージ性も強いものがあるからだ。過去の業績推移を見ると、売上高 1,000 億円が視野に入る時期は幾度かあったが、なかなか超えられない状況が続いてきた。営業利益率 2% もワンタッチはしたものの定着するまでにはいかなかった。



9995 東証 1 部

2016年1月13日(水)

売上高と営業利益率の推移



出所:短信からフィスコ作成

次期中期経営計画では何度目かの正直で達成を目指すとして、問題はその達成のタイミングをいつに設定してくるかだ。この点について弊社では慎重に想定し、次期3ヶ年中期経営計画の最終年度である2019年3月期の業績目標として掲げてくるのではないかとみている。そう考える理由は2016年3月期の業績の水準が下がったことにある。2016年3月期の修正後の売上高予想は85,500百万円で、100,000百万円に到達するには、1年間に5,000百万円のペースの増収を継続する必要がある。中国の減速懸念が払拭しきれない現状では、決して低いハードルとは言えないと弊社では考えている。一方、営業利益率の2%という目標は、製品構成などで前倒しでの実現の可能性は十分にあると期待している。最終年度の営業利益2,000百万円と想定した場合、2016年3月期予想の1,300百万円を起点とした3年間の年平均利益成長率は15.4%ということになる。

長期業績推移と次期中計の業績イメージ



売上高の内訳については、まず仕入先別の 2016 年 3 月期予想を見ると、ルネサスエレ社製品が 67,500 百万円、日立グループ製品が 4,000 百万円、新規ビジネス製品が 14,000 百万円という内訳となっている。これをベースとして 2019 年 3 月期の 100,000 百万円の内訳を想定すると、弊社ではルネサスエレ社製品 70,000 百万円、日立グループ製品 10,000 百万円、新規ビジネス製品 20,000 百万円程度になるのではと考えている。詳細は後述するが、ルネサスエレ社製品の本格拡大は次期中計の次の中期経営計画期間からと考えている。日立グループ製品は元来が年商 6,000 百万円~ 7,000 百万円の水準であった。同社がセンサーソリューションへの取り組みを強めるなかで、日立グループとの取引拡大を想定している。新規ビジネスは現中期経営計画でも売上高 20,000 百万円を目標にしてきた。次期中期経営計画でもこの目標に再チャレンジするとみている。ただし 20,000 百万円というのはあくまでも通過点である。



9995 東証 1 部

2016年1月13日(水)

仕入先別売上高推移



出所:決算説明資料からフィスコ作成

成長戦略3分野で各取り組みを開始する

(3) 成長戦略

仕入先・製品ごと、あるいは販路ごとの成長シナリオについては以下のように想定している。

a) ルネサスエレクトロニクス製品

ルネサスエレ社製品は同社の主力取扱い製品であり、ルネサスエレ社の成長戦略は同社にも大きな影響を及ぼす。そのルネサスエレ社は成長戦略における強化分野としてスマートカー、インダストリー 4.0、IoT の 3 つを高成長分野と位置付け、製品ラインアップの充実や提案営業強化を図っていく方針を明らかにしている。

スマートカーは安全運転支援や車載情報拡充などでイメージしやすいであろう。インダストリー 4.0 とは「第 4 の産業革命」と呼ばれる工業のデジタル化のことだ。生産工程のデジタル化、自動化、バーチャル化を現在よりも大幅に高めることで劇的なコストダウンが期待されている。ドイツが先行しており、日本ではこれから認知が進もうという段階だ。IoT は「Internet of Things(モノのインターネット)」の略で、コンピューターや通信機器に限らず、世の中に存在する様々なものに通信機能が与えられてインターネットに接続し、相互通信や遠隔操作が行われるような状況を言う。



9995 東証 1 部

2016年1月13日(水)

ルネサスエレクトロニクスの成長戦略

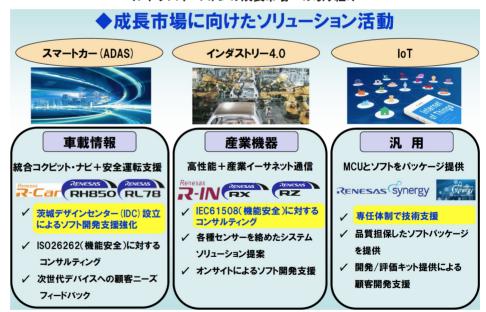


出所:ルネサスエレクトロニクス プレゼン資料「ルネサスの成長に向けて」

ルネサスエレ社の成長戦略と軌を一にして、同社もまた、これら3分野でどのように取り組んでいくかを明示している。スマートカーでは具体的な動きとして茨城デザインセンター(IDC)を設立し、同社のソフト開発部隊を送り込んでソフト開発支援を行っている。インダストリー4.0に関しては機能安全についてのコンサルティングを開始した。またIoTについては専任担当者による技術支援を行う体制を構築した。

これらに加えて「Embedded Technology 2015」に出展して自社の技術力のアピールやソリューションの提案などに努めている。今回のテーマは「スマート・センシング・ソリューション」ということで、各種センサーと通信を組み合わせたソリューションの提案が展示内容の中核となっている。

ルネサスイーストンの成長市場への取り組み





9995 東証 1 部

2016年1月13日(水)

重要なことは、これら新市場からの収益貢献の本格化のタイミングは、次期中期経営計画の後になる見通しということだ。特にスマートカーは自動車業界の製品開発サイクルが3~5年と長く、現時点でスペックインして開発に携わっているモデルであっても市販化されるのは3、4年後になってしまう。インダストリー4.0やIoTは動き出せば足は速いと思われるが、そもそも、議論の俎上に上ってから日が浅い状況だ。こうした現実を踏まえて、同社も次期中期経営計画においてはルネサスエレ社製品の売上高計画をあまり強いものとはしてこないと弊社は考えている。しかし、潜在市場の大きさは広く認識されており、また自動車・産業という、ルネサスエレ社の得意分野でもあるため、中長期的には大きな期待を寄せている。

ルネサスエレクトロニクス品のデザインーイン金額と主な事例

ルネサスエレクトロニクス製品のデザイン-イン金額							
	ルネザスエロ	ンクトローグ人製品のテ	サインーイン金額				
	分野	16/3 期上期	16/3 下期(予)	16/3 通期(予)			
自動車分野		165 億円 235 億円		400 億円			
産業分野他		135 億円	165 億円	300 億円			
2016 年 3 月期上期 主なデザインーイン事例							
分野	顧客	用:	商品				
	A 社		エンジン制御、HEV インバータ等				
自動車	B社	カーインフォメーション		RZ マイコン			
日到早	C 社	アイドリング制御用マイ	RL78 マイコン				
	D 社	サラウンドビューシステム		R-Car			
	E社	汎用インバータ制御	汎用インバータ制御				
産業	F社	プラント用測定データ	カスタム SoC				
性未	G 社	スマートメータ	RX マイコン				
	H社	指静脈認証	RZ マイコン				

出所:会社説明資料からフィスコ作成

b) 新規ビジネス (CSB 製品)

同社はルネサスエレ社と日立グループ以外の取扱い製品を、新規ビジネス、あるいは CSB (Customer Satisfaction Business) と称して拡大を図ってきた。現行中期経営計画では 年商 20,000 百万円の達成を目指したが、2016 年 3 月期の見通しは 14,000 百万円にとどまっている。

新規ビジネス:主要な新規商材をめぐる販売契約例

	4 月	Inphi Corporation と代理店契約を締結
2009 年	7月	M-tron Industries と代理店契約を締結
	7月	PAYTON PLANAR MAGNETICS と代理店契約を締結
2011年	2月	Tabula, Inc., 社と代理店契約を締結
2013 年	12 月	Topdisk Technology Limited と代理店契約を締結
	2月	GIANTPLUS TECHNOLOGY CO., LTD. と購買基本契約を締結
2014 年	7月	FocalTech Systems, Ltd. と代理店契約を締結
2014 +	9月	サイミックス株式会社と代理店契約を締結
	10 月	Synaptics Incorporated 社と代理店契約を締結
2015 Æ	1月	ウィンボンド・エレクトロニクス株式会社と代理店契約を締結
2015 年	2 月	天津力神電池有限公司と販売代理店契約を締結
		·

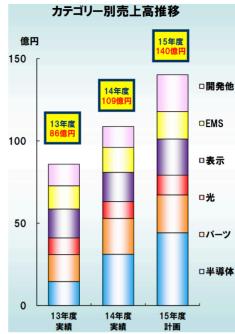
出所:同社 HP「沿革」からフィスコ作成



9995 東証 1 部

2016年1月13日(水)

新規ビジネスの売上高と製品別内訳の推移



出所:会社説明会資料

同社にとって新規ビジネスの拡大は避けては通れない大きなテーマであり、次期中計では 再び売上高 20,000 百万円の目標達成にチャレンジするものとみられる。同社では、更なる 新規商材開拓とソリューション提案力の強化を図る一環として、拡販ツール、評価用ボード の専任部署を設置した。ルネサスエレ社製品が自動車や産業向けが主体であるのに対して、 新規ビジネスで取り扱う商材は自動車や産業分野ばかりではなく通信機やアミューズメントな ど民生品向けパーツも多い。したがって新規ビジネスの拡大は最終需要先の多様化につな がり、経営の安定化にも寄与すると弊社ではみている。また、既存のルネサスエレ社マイコ ンや同社のソフト・LSI 開発と言ったものとのシナジー効果を狙った拡大に期待が持てる。

主要製品の動向:2016年3月期

2016 年 3 月期の主な増額内容							
カテゴリー	メーカー	製品	用途	売上高増加額			
表示材料	正興電子	シャッター液晶	アミューズメント	3 億円			
光部品	Inphi	光モジュール	通信機器	1 億円			
	Payton	トランス	産業機器	1 億円			
パーツ	天津力神電池	電池パック	介護カート	1 億円			
	EnOcean	省電力通信	照明機器	1 億円			
半導体	FCI	TV チューナー	携帯電話	1 億円			
	SMI	メモリモジュール	カーナビ	6 億円			

c) 海外ビジネス

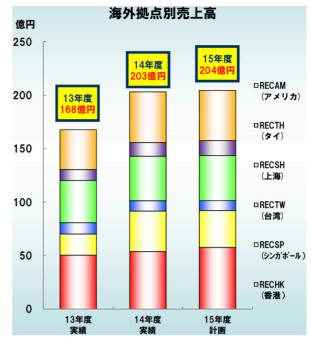
同社の海外売上高の相手先はほぼすべてが日系企業である。同社は顧客の海外進出に合わせた海外展開をしてきたが、その結果と思われる。現行中期経営計画において同社は海外ビジネスの売上高目標に 20,000 百万円を掲げてきたが、2015 年 3 月期に 20,300 百万円を記録して目標を達成した。 2016 年 3 月期は 20,400 百万円を目標においている。



9995 東証 1 部

2016年1月13日(水)

海外ビジネスの推移



出所:会社説明会資料

同社は、中長期的には非日系向け売上高を拡大していきたいという意向を有しているが、 得意とする自動車向け半導体はモデルチェンジを機に納入がスタートすることが多いが、そ の前の準備段階が数年前から始まるという流れとなっている。そのため、実体的な規模に達 するまでには時間を要するものと弊社ではみている。次期中期経営計画では 20,000 百万円 を起点に 10% ~ 20% 伸ばしてくると想定される。

d) 特約店ビジネス

特約店ビジネスとは同社の販路に注目した分類であり、同社の傘下の 14 特約店を通じた 売上高のことである。特約店売上高を切り出して目標を設定する意味合いは、同社の限られ た人材を補うべく、特約店の人材を有効活用して販売を伸ばすことを把握するためとみられる。 同社は現行中計で 20,000 百万円の売上目標を掲げたが、2016 年 3 月期予想は 17,200 百 万円となっている。

次期中期経営計画での目標設定としては現中期経営計画の目標であった 20,000 百万円に再チャレンジするというのが基本になってくると弊社では考えている。ただし、特約店ビジネスで取り扱う商材はルネサスエレ社製品が主体であるため、同社のルネサスエレ製品売上高のトレンドと、基本的に同じトレンドになると考えられる。前述のように、同社及びルネサスエレ社が真の成長ステージに入ってくるのは、次期中期経営計画の後になってくるとみられるが、一方同社が積極的に進めている新規ビジネス関連で特約店とどのように連携し、拡大していくのか注目したい。



9995 東証 1 部

2016年1月13日(水)

■業績動向

中国景気減速で減収減益だが、新規商材の開拓とユーザー獲得を進める

(1) 2016 年 3 月期第 2 四半期決算

2016 年 3 月期第 2 四半期は、売上高 39,739 百万円 (前年同期比 6.5% 減)、営業利益 495 百万円 (同 45.1% 減)、経常利益 522 百万円 (同 42.5% 減)、当期利益 495 百万円 (同 35.5% 減)と、減収減益での着地となった。期初予想との対比では売上高、利益ともに未達という結果だった。

2016年3月期第2四半期の概要

(単位:百万円)

						\ I !				
	15/3	3 期	16/3 期 2Q 累計							
	2Q 累計	通期	期初予想	7月修正	実績	前年同期比	期初予想比			
売上高	42,486	84,697	43,200	40,700	39,739	-6.5%	-8.0%			
営業利益	901	1,707	905	505	495	-45.1%	-45.3%			
営業利益率	2.1%	2.0%	2.1%	1.2%	1.2%	_	_			
経常利益	908	1,810	925	520	522	-42.5%	-43.6%			
当期利益	768	1,573	770	360	495	-35.5%	-35.7%			

出所:短信、リリースからフィスコ作成

売上高が計画を下回った理由は、中国の景気減速の影響が主たる要因だ。同社の販売 先は自動車分野と産業分野がそれぞれ全売上高の 40% 前後を占めているが、特に産業分 野向けの売上が伸び悩んだ。産業分野では、設備投資需要と生産ラインの稼働率の両方で 減速の影響が見られた。自動車については横ばいで推移しており産業向けに比べれば影響 は軽微であった。

利益面では、売上総利益が前年同期比 531 百万円(12.7%)減少した。減少額の内訳は、 売上高売上総利益率は同 0.7% ポイント低下した影響と減収の影響が半々だった。販管費は 同 3.8% 減少したが売上高販管費率は 7.7% から 8.0% に 0.3% 上昇した。その結果売上総利益 率の低下と合わせて、売上高営業利益率は 2.1% から 1.2% に 0.9% ポイント低下した。

(2) 2016 年 3 月期通期見通し

2016 年 3 月期通期について同社では、売上高 85,500 百万円 (前期比 0.9% 増)、営業利益 1,300 百万円 (同 23.8% 減)、経常利益 1,350 百万円 (同 25.4% 減)、当期利益 1,050 百万円 (同 33.3% 減)を予想している。



9995 東証 1 部

2016年1月13日(水)

2016年3月期予想の概況

(単位:百万円)

		15/3 期			16/3 期				
	2Q 累計	下期	通期	2Q 累計	前年 同期比	下期 (予)	前年 同期比	通期 (予)	前期比
売上高	42,486	42,211	84,697	39,739	-6.5%	45,761	8.4%	85,500	0.9%
集積回路	31,000	31,100	62,100	29,200	-5.8%	33,700	8.4%	62,900	1.3%
半導体素子	6,700	6,400	13,100	5,700	-14.9%	5,900	-7.8%	11,600	-11.5%
表示デバイス	700	1,100	1,800	1,000	42.9%	1,200	9.1%	2,200	22.2%
その他	4,100	3,600	7,700	3,800	-7.3%	5,000	38.9%	8,800	14.3%
営業利益	901	806	1,707	495	-45.1%	805	-0.1%	1,300	-23.8%
営業利益率	2.1%	1.9%	2.0%	1.2%	_	1.8%	_	1.50%	-
経常利益	908	902	1,810	522	-42.5%	828	-8.2%	1,350	-25.4%
当期利益	768	805	1,573	495	-35.5%	555	-31.1%	1,050	-33.3%

出所:説明会資料からフィスコ作成

同社は第3四半期以降の事業環境について慎重な見方をしており、通期予想を下方修正 した。中国の景気減速の影響が長引きそうだという見方が背景にある。

外部環境悪化という状況においても、同社が自助努力の余地があることに対しては引き続き力を入れている。具体的には新規ビジネス(CSB)の分野だ。同社は CSB の年商を20,000 百万円規模に拡大することを目標の1つとして掲げており、これは次期中期経営計画においても同様とみられる。2015年3月期実績10,900百万円に対して今期は14,000百万円を計画しているが、これまでのところは計画を上回って進捗している模様だ。足元はカーナビ用メモリーモジュールやアミューズメント用シャッター液晶などが好調だが、更なる新規商材の開拓とユーザー獲得を進める方針だ。

簡略化損益計算書及び主要指標

(単位:百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期		
				2Q 累計	下期(予)	通期(予)
売上高	86,165	84,518	84,697	39,739	45,761	85,500
前期比	-6.8%	-1.9%	0.2%	-6.5%	8.4%	0.9%
売上総利益	7,425	8,136	8,389	3,662	_	-
売上高総利益率	8.6%	9.6%	9.9%	-12.7%	_	_
販管費	6,190	6,660	6,682	3,167	_	-
売上高販管費比率	7.2%	7.9%	7.9%	-3.8%	_	_
営業利益	1,235	1,475	1,707	495	805	1,300
前期比	27.9%	19.5%	15.7%	-45.1%	-0.1%	-23.8%
売上高営業利益率	1.4%	1.7%	2.0%	1.2%	1.8%	1.5%
経常利益	1,124	1,475	1,810	522	828	1,350
前期比	-16.5%	31.3%	22.7%	-42.5%	-8.2%	-25.4%
当期利益	637	1,217	1,573	495	555	1,050
前期比	11.8%	91.0%	29.3%	-35.5%	-31.1%	-33.3%
EPS(円)	26.64	50.89	65.25	18.78	20.97	39.75
配当	10.0	10.0	12.0	_	_	12.0
1株当たり純資産(円)	751.65	808.14	870.75	_	_	_



9995 東証 1 部

2016年1月13日(水)

簡略化貸借対照表

(単位:百万円)

	一					
	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期 2Q	
流動資産	40,070	32,017	32,497	33,405	32,208	
現預金	679	1,816	4,183	5,814	5,693	
売上債権	27,029	18,632	17,334	16,784	15,592	
棚卸資産	11,534	10,941	10,155	10,135	10,284	
固定資産	3,949	3,847	3,748	3,853	3,805	
有形固定資産	1,707	1,668	1,635	1,628	1,618	
無形固定資産	807	656	526	359	274	
投資等	1,434	1,523	1,586	1,866	1,911	
資産合計	44,020	35,865	36,246	37,258	36,013	
流動負債	23,170	13,108	15,406	13,689	12,490	
買掛金	17,447	10,392	9,568	9,053	8,408	
短期借入金等	4,263	1,411	4,151	3,254	3,165	
固定負債	3,533	4,780	1,512	569	514	
長期借入金	3,000	4,000	1,000	0	0	
株主資本	17,497	17,895	18,873	21,826	22,005	
資本金	3,433	3,433	3,433	5,042	5,042	
資本剰余金	5,001	5,001	5,001	5,001	5,001	
利益剰余金	9,066	9,464	10,442	11,785	11,964	
自己株式	-3	-3	-3	-3	-3	
評価換算差等	-180	80	453	1,173	1,002	
純資産合計	17,317	17,976	19,327	22,999	23,007	
負債・純資産合計	44,020	35,865	36,246	37,258	36,013	

キャッシュフロー計算書

(単位:百万円)

	11/3期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期
営業活動キャッシュフロー	-7,165	1,935	3,208	2,884	2,046
投資活動キャッシュフロー	-402	-493	-144	-47	-66
財務活動キャッシュフロー	7,314	-1,580	-2,203	-632	-696
現預金換算差額	-37	7	276	162	347
現預金増減	-290	-130	1,136	2,366	1,630
期首現預金残高	1,140	850	719	1,856	4,223
期末現預金残高	850	719	1,856	4,223	5,854

■株主還元

業績見通しを下方修正したが配当予想には変更はない

同社は株主還元を重要な経営課題と位置付け、配当による株主還元を基本方針としている。配当額の決定においては、安定かつ継続的な配当の実現と、成長投資のための内部 留保の充実による企業体質強化とを総合的に勘案して判断するとしている。公約配当性向な どは特に規定していない。

同社は、2016 年 3 月期の業績見通しを下方修正したが、配当予想については期初予想に変更はなく、前期比 2 円増配の 12 円の配当を計画している。配当を維持した背景には、来期以降の業績回復に対する自信と株主重視の姿勢の表れであると弊社では考えている。今期の 1 株当たり利益予想 39.75 円に対する配当性向は 30.2% となり、2015 年 3 月期の配当性向 18.4% からは上昇することになるが、決して高過ぎることはない水準だ。



9995 東証 1 部

2016年1月13日(水)

1株当たり利益、配当金及び配当製の推移



出所:短信からフィスコ作成

同社はまた、個人株主重視の姿勢から株主優待制度を設けている。制度の内容は段階的に拡充されてきており、現在の制度では、毎年3月31日現在の株主名簿記載者のうち、1単元(100株)以上10単元(1,000株)未満の株主には1,000円相当のクオカード、10単元以上の株主でかつ、保有期間が3年未満の場合には2,000円相当のクオカード、10単元以上を3年間以上保有している株主には3,000円以上のクオカードを、それぞれ贈呈するという内容となっている。

■会社概要

半導体や電子部品を主として扱う技術系エレクトロニクス商社

(1) 沿革

同社は 1954 年に福島電気工業(株) として設立された。かねてより電気・電子部品の販売を手掛けてきたが、日立製作所 <6501> と電子管についての第 1 号の特約店契約を締結し、事業を拡大させてきた。

同社は日立製作所と密接な関係にはあったが、広範囲にわたる日立製作所の事業分野の中の半導体製品、電子部品製品の領域に特化していた。そうしたなか、日立製作所は汎用 DRAM をエルピーダメモリ(株)(現マイクロンメモリ ジャパン(株))として、ロジック系半導体を(株)ルネサステクノロジとして分社化した。こうした流れのなか同社は、2003 年にルネサステクノロジの販売子会社であった(株)ルネサス販売と特約店契約を締結し、また2009 年 4 月にはルネサス販売の子会社であった(株)ルネサスデバイス販売と合併し、現社名に変更した。その後、ルネサスエレクトロニクス(ルネサスエレ社)の誕生に伴いルネサスエレ社の特約店となった。



9995 東証 1 部

2016年1月13日(水)

このような沿革を反映して、ルネサスエレ社が最大株主として同社株の 21.50% (2015 年 3 月 31 日現在)を保有するほか、日立製作所も 2.31% (同)を保有しており、ビジネスと資本の両面において、両社と深いつながりを有している。ルネサスエレ社は、同社が 2015 年 2 月 25 日に発表した「新株式発行及び株式売出しに関するお知らせ」にあるように、同社株式 150 万株を売り出したが、これは投資家層の拡大と株式流動性向上のためであり、両社は従来どおりの強固な関係を維持している。

株式市場には 1984 年に店頭登録をして株式を公開した。その後、大阪証券取引所 JASDAQ への上場を経て、2014 年 2 月に東京証券取引所第 2 部に上場した。さらに同年 9 月には、早々に東証 1 部に指定替えとなり現在に至っている。

沿革表

	ルネサスイーストンの沿革		半導体メーカーの動き
1954年12月	電子部品販売を目的に福島電気工業 (株)を東京都千代田区に設立		
1955年 7月	日立製作所と特約店契約を締結		
1984年10月	商号を(株)イーストンエレクトロニクス に変更		
1994年 9月	日本証券業協会に株式を店頭登録		
		1999年 2月	日立製作所と日本電気が汎用DRAM 事業を統一、NEC日立メモリ(株)設立
		2000年 5月	NEC日立メモリがエルピーダメモリ (株)に商号変更
2002年10月	大倉商工の電子営業部門を譲受け		
		2002年11月	日本電気の汎用DRAMを除く半導体 事業を分社化して、NECエレクトロニク ス設立
		2003年 3月	エルピーダメモリが三菱電機から DRAM事業を譲受け
2003年 4月	ルネサス販売と特約店契約締結	2003年 4月	日立製作所と三菱電機が半導体部門を 分社統合してルネサステクノロジ設立
2009年 4月	(株)ルネサスデバイス販売と合併し、 商号を(株)ルネサスイーストンに変更		
2009年10月	ルネサステクノロジと販売代理店契約を締結		
2009年10月	ルネサステクノロジ製品に関し、 8社と特約店契約を締結		
2010年 4月	大阪証券取引所(JASDAQ市場)に 株式を上場	2010年 4月	NECエレクトロニクスがルネサステクノロジと合併して、ルネサスエレクトロニクス(株)に商号変更
2010年10月	ルネサスエレクトロニクス(株)と 特約店契約を締結		
2012年 1月	米現法Renesas Easton America Inc. を設立	2012年 4月	日立、東芝、ソニーの3社が液晶事業 を統合しジャパンディスプレイを設立
	東証2部に上場		
2014年 9月	東証1部に指定替え		



9995 東証 1 部

2016年1月13日(水)

(2)事業の概要

同社は半導体や電子部品を主として扱う、技術系エレクトロニクス商社である。ルネサスエレ社製の集積回路(IC チップ)を主体に、半導体素子(トランジスタ、ダイオードなど)や表示デバイス(LCD パネルなど)、一般電子部品などを扱っている。

商材の仕入先はルネサスエレ社が約80%、日立グループが約5%、それ以外が約15%という構成だ。この15%の部分を同社は新規ビジネスもしくはCSB(Customer Satisfaction Business)と称している。CSBの製品は海外メーカーのものも多く、向け先としては民生向けなどが多いという特徴がある。

最終需要先としては産業と自動車がそれぞれ 40% 前後を占め、残りをアミューズメントと民生・OA・通信が占めている。産業をさらに細分化すると、設備投資関連と生産部品との両方が含まれている。

取扱商品一覧

商品分類	 主たる取扱い商品	2015/3 期実績		
阿吅刀規	土たる収扱い問品	売上高(億円)	構成比	
集積回路	半導体集積回路 MOS ロジック(マイクロコンピュータ、ロジック他) MOS メモリ(DRAM、SRAM、FLASH 他) バイポーラデジタル、バイポーラリニア 混成集積回路 その他	621	73.3%	
半導体素子	トランジスタ、ダイオード、光素子、整流素子、サイリスタ、 その他	131	15.5%	
表示デバイス	液晶表示パネル等	18	2.1%	
その他	一般電子部品、電子機器等	77	9.1%	



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にお願いします。

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