

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

白鳩

3192 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 12 月 10 日 (月)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 初の5ヶ年中期経営計画を発表。 最終年度の2023年2月期の売上高100億円超を目指す	01
2. ECの拡大に加え、システム販売や卸販売の拡大で成長ペース加速を狙う	01
3. 短期業績は投資先行で利益が低水準ながら、その後は上振れ期待も高まる	01
■ 新中期経営計画と中長期の経営戦略	02
1. 5ヶ年中期経営計画の概要	02
2. 既存事業の成長	03
3. 新規事業による成長	05
4. 新価値創造	06
■ 業績の動向と今後の見通し	07
1. 2018年8月期決算の概要	07
2. 2019年2月期以降の見通し	09
■ 株主還元	12

■ 要約

新中期経営計画を発表。『Far Together!』をスローガンに 2023 年 2 月期に売上高の 100 億円の大台乗せを目指す

白鳩<3192>はインナーウェア（下着類）に特化した e コマース（EC）企業。取扱商品は 165 社・181 ブランド・12,846 アイテム（2018 年 8 月期末現在）と、圧倒的な品ぞろえを誇っている。小田急電鉄<9007>との 2 度の資本業務提携を行い、現在は小田急電鉄の連結子会社となっている。

1. 初の 5 ヶ年中期経営計画を発表。最終年度の 2023 年 2 月期の売上高 100 億円超を目指す

同社は 2019 年 2 月期 - 2023 年 2 月期までの 5 ヶ年中期経営計画を発表した。『Far Together!』をスローガンに掲げ、最終年度において売上高 100 億円の大台越え、営業利益率 5% の達成を目指している。目標達成に向けた重点取り組みとして、1) 既存事業の維持成長、2) 新規事業による成長、3) 新価値創造の 3 点が挙げられている。特に注目されるのは 3) だ。これは前述のスローガンとも深く関わっており、女性や外国人、障がい者などを含めた多様な人材が個性と潜在力を発揮できる組織づくりを推進するとともに、全従業員が目的を共有しながら主体的に働くことで成長を実現しようという取り組みだ。

2. EC の拡大に加え、システム販売や卸販売の拡大で成長ペース加速を狙う

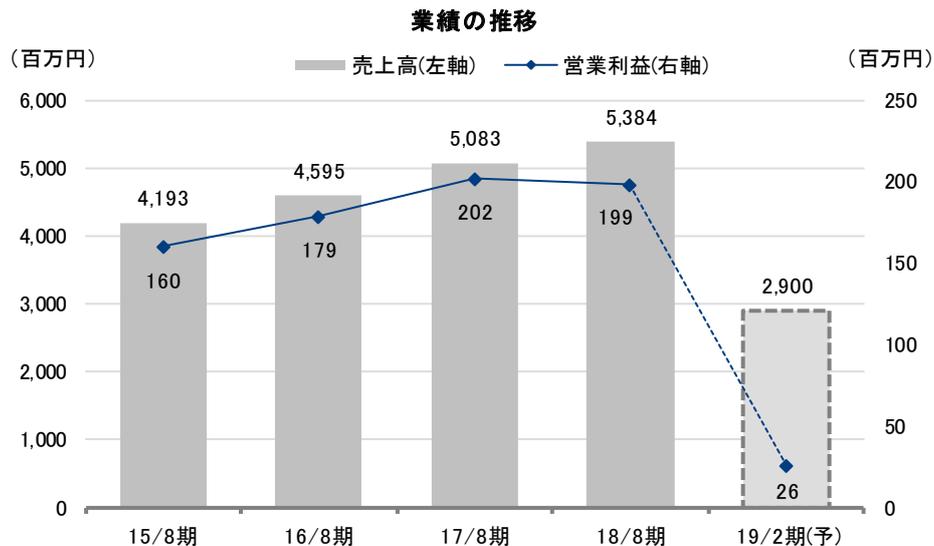
新規事業による成長では、同社が独自開発した EC システムの外販や自社ブランド品による卸販売の拡大を当面のターゲットに、収益成長を狙っている。同社の EC システムは、SKU が多い下着について、販路別の在庫管理は言うまでもなく、経理や配送なども連動した一貫型である点に特長がある。同種のシステムが外販されているケースは少なく、潜在的ニーズは多いとみられる。卸販売強化については、2018 年 11 月にルームウェアの自社ブランドが ZOZOTOWN（ZOZO<3092>）に出店したことでブランドの認知度や知名度が高まり、事業拡大に弾みがつくと期待される。

3. 短期業績は投資先行で利益が低水準ながら、その後は上振れ期待も高まる

同社の 2018 年 8 月期決算は、悪天候や自然災害などから第 4 四半期に売上高が伸び悩んだものの前期比較では増収・経常増益で着地した。競争力の源泉である“品ぞろえ”の強化拡充に努めたことで、海外 EC サイトの減収などを吸収して前期比増収を確保した。2019 年 2 月期は決算期変更で 6 ヶ月の変則決算となる。一時的に利益水準が低下する見通しとなっているが、これは中長期の成長に向けた大型投資である新社屋・物流センターの建設に伴う代替倉庫の賃借や改装、EC システム外販に向けた人員増などに伴う費用増加が要因だ。これらが一巡する 2022 年 2 月期には大幅増益に転じ、さらに 2023 年 2 月期には過去最高益を更新する計画となっている。

Key Points

- ・ 2023年2月期の売上高は、100億円の大台越えを目指す
- ・ “品ぞろえの拡充”のキャパシティアップに向け、新社屋・物流センターを建設
- ・ 自社ブランド品の卸売展開と、ECシステムの外販が新規事業の柱



出所：決算短信よりフィスコ作成

注：2019年2月期は決算期変更により6ヶ月の変則決算

■ 新中期経営計画と中長期の経営戦略

**2023年2月期までの5ヶ年中期経営計画を発表。
最終年度において売上高の100億円の台越えを目指す**

1. 5ヶ年中期経営計画の概要

同社は2018年10月25日に、上場後初めてとなる5ヶ年中期経営計画(2019年2月期-2023年2月期)を発表した。1965年創業の同社は、1995年にEC(eコマース)に進出した。インナーウェア専門EC事業者として順調に成長を続け、2014年に東証JASDAQ市場へ上場を果たした。その後小田急電鉄との2度の資本業務提携を経て現在では小田急電鉄の連結子会社となっている。これらの結果、財務基盤も含めて一段の成長加速を目指す体制が整ったことに加え、新社屋・物流センター建設や新規事業などの具体的な成長戦略が固まったことが計画策定の背景と弊社ではみている。

新中期経営計画と中長期の経営戦略

新中期経営計画では、スローガンとして『Far Together!』（未来へみんなと一緒に！）を掲げ、1) 既存事業の維持成長、2) 新規事業による成長、3) 新価値創造、の3つの重点取り組みを通じて収益成長の加速を目指している（各重点取り組みの詳細については後述）。

業績計画の詳細は次のとおりだ。最終年度の2023年2月期において、売上高10,000百万円以上と100億円の大台乗せを計画している。（なお、同社は決算期変更により、2019年2月期決算は6ヶ月の変則決算である点に注意）。一方利益面では、当初の2年間は先行投資的な費用の発生のために、一時的に利益が低迷する見通しとなっているが、これは以前より想定されたことで、特に懸念する必要はないと弊社では考えている。内容的には新本社・物流センターの建設に伴う費用や、新規事業に向けた人材投資などだ。計画が順調に進展すれば、3年目からは新本社・物流センターの稼働に伴い、売上伸張し、利益面では減価償却費の計上による圧迫要因はあるものの、4年目の2022年2月期には利益額も拡大基調に転じ、過去最高益を更新する計画となっている。

中期経営計画の業績目標

(単位：百万円)

	19/2期	20/2期	21/2期	22/2期	23/2期
売上高	2,900	5,955	7,200	8,800	10,000
国内 EC	2,562	4,900	5,600	6,700	7,540
海外 EC	287	850	1,110	1,300	1,500
卸販売	28	95	250	400	500
システム販売	0	80	200	350	400
店頭販売等	21	30	40	50	60
営業利益	26	102	73	355	505
営業利益率	0.9%	1.7%	1.0%	4.0%	5.1%
経常利益	26	83	29	344	498
減価償却費	25	49	337	382	304

出所：会社リリースよりフィスコ作成

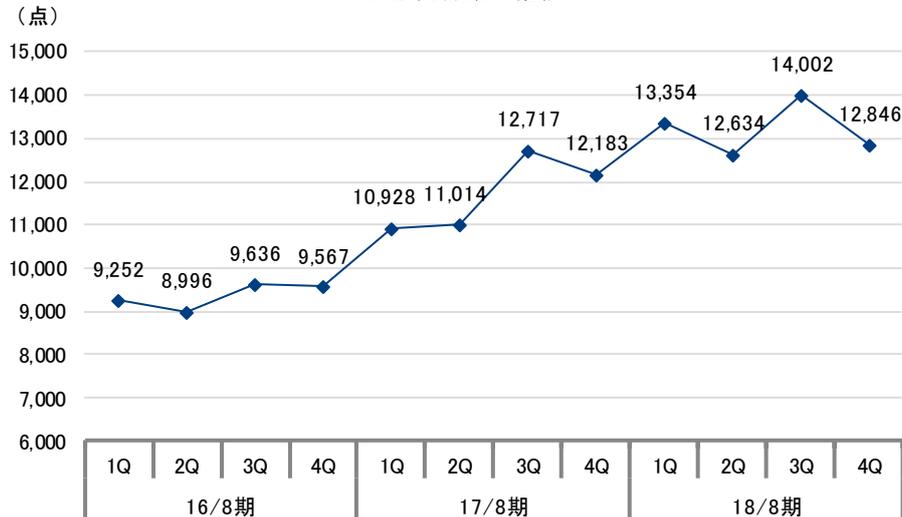
品ぞろえの拡充が戦略の中心。 新社屋・物流センターの建設で大幅なキャパシティアップを図り 収益拡大につなげる

2. 既存事業の成長

既存事業とは言うまでもなく国内外でのインナーウェアの EC 事業だ。この領域における成長戦略の柱は品ぞろえ、すなわち、取扱いブランド・商品の拡充で、これは従来から変わっていない。同社は2018年8月期末時点で取扱商品数が12,846点に達し、期末ベースで過去最高を記録した。今後も品ぞろえの拡充に一段と注力する方針だ。

新中期経営計画と中長期の経営戦略

取扱商品数の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

この点に関して大きな貢献が期待されるのが新社屋・物流センターの建設だ。同社は2016年に取得した現本社の隣接地に、現本社の5倍の最大出荷能力を持つ新社屋・物流センターを2020年5月の完成予定で建設する計画だ。この計画のポイントの1つは、成長戦略の柱である品ぞろえの拡充についての物理的なキャパシティアップだ。加えて、すべての部署が同じフロアに集まることで、闊達なコミュニケーションによる業務連携が促進され、それが顧客ニーズの把握や商品の企画、仕入から受注、発送までの一連の流れのスピードアップ、ひいては業績拡大へとつながっていくことが期待される。

海外ECの成長については「海外販売のチャネル強化による、中国・東南アジアEC圏への進出強化」が掲げられている。同社は現在、海外ECについてはTmall(天猫国際)を通じた中国展開が主軸となっているが、今後は楽天が中国に出店するKaola.comへの出品数の増加や、他の海外モールへの積極的な出店を進め、現状の中国やシンガポールに加えた更なる地域的拡大によって業績拡大を目指すと思われる。

マーケティングの面では、2018年8月期までの結果を踏まえて今後はコンバージョンレシオ(CVR、転換率：サイトへのアクセス者が実際に購入に踏み切る割合)を挙げることに注力していく方針だ。その具体的な内容として、国内ECでは商品ページの拡充や“ささげ業務”の深堀りが、海外ECでは翻訳の質向上など“おもてなしの向上”を核としたカスタマー体制の充実が、それぞれ計画されている。さらに最後の一押しにつながるSNSプロモーションを効率的に活用することでCVRアップの実現を図る方針だ。

自社ブランド品の卸売展開と、ECシステムの外販が新規事業の柱

3. 新規事業による成長

新規事業、新規ビジネスでは、自社ブランド事業の本格立ち上げと、自社開発した EC 基幹システム『楽らく通販システム』の外販がその中核となっている。

(1) 自社ブランド事業

自社ブランド事業についてはブランドネームから「ブルームングスタイル事業」と呼称することもある。自社ブランド事業の一環として同社は、「blooming FLORA」(ルームウェア)や「blooming FLORA essence」(インナーウェア)などをリリース済みで、自社サイトや楽天、Yahoo!、Amazon などの各店舗で販売してきた(BtoC)。

これに加えて、2018年11月8日にZOZOTOWNに「blooming FLORA」の店舗をオープンした。同社はかねてより、自社ブランド商品による卸販売(BtoB)への事業拡大を目標として掲げてきた。ZOZOTOWNへの出店は、それ自体はBtoCであるが、同時にまたBtoB事業拡大を本格化する最初の1歩だと考えている。ZOZOTOWNへの出店で成功を収めるには、一定のブランド認知度がないと難しいと考えられるためだ。「blooming FLORA」がZOZOTOWNへの出店で一定の成功を収めることができれば、それは同ブランドの知名度、認知度が一定の水準に達したことを意味し、同社の卸売事業(BtoB事業)の成功可能性はそれだけ高まるものと期待される。

(2) ECシステム外販事業

ECシステム外販の収益事業化も従来から示唆されてきたが、BtoB事業同様、この事業も新中期経営計画の中で新規事業の1つに正式に位置付けられ、本格的に動き出した。既に複数の事業会社から引き合いが来ており、一部では具体的な商談も進んでいるもようだ。業績計画表を見ると、2020年2月期に80百万円の売上高が計画され、最終年度の2023年2月期には400百万円に拡大する計画となっている。

この事業の収益モデルは同社のECシステム(ソフトウェア)の販売とその後のメンテナンスとなるとみられる。典型的な対象顧客像について同社は、年商20億円~30億円のEC企業で、業種的には消費期限の短い生鮮食品業者と同社と競合するインナーウェア専門事業者を除いたすべてとしている。弊社では、同社と競合しないアウター中心のアパレル企業や靴のEC業者などがまずはターゲットになるとみている。

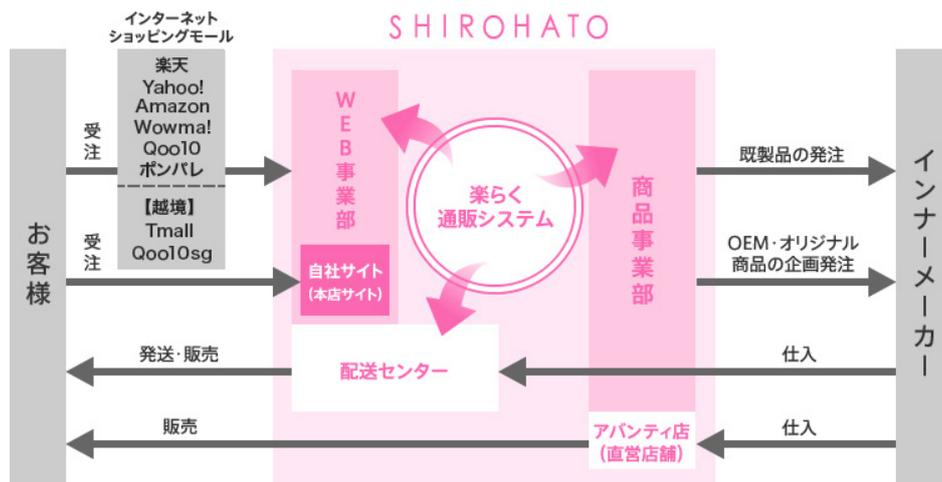
『楽らく通販システム』の特長・強みは複数の販路別の在庫を一括管理するほか、配送や経理等の社内管理業務とも連動した一貫型である点にある。年商が数百万円規模であれば簡易で安価なシステムで対応可能で、そうしたサービスは多数存在している。しかし数十億円規模になると、そうしたシステムでは対応できない。また、それだけの年商を上げるうえでは複数のモールに店舗を出していることが想定されるが、それらを効率よく一貫して管理できるような既製服型のサービスはないため、各社が“自社開発”するケースがほとんどみられる。同社は『楽らく通販システム』を各ユーザーの事業内容に合わせて一部をカスタマイズすることで、高効率性と低コストを両立し、需要を掘り起こしていく方針だ。

新中期経営計画と中長期の経営戦略

ECシステムの販売価格を始めとする収益モデルの詳細は明らかにされていないが、システムのスクラッチ開発にかかる一般的な費用や、ECシステム業界の競争環境などから推計して、1件当たり数千万円規模になるとみている。この推測が正しければ、最終年度の400百万円の売上計画は、10数件の販売で達成可能であり、ECシステムに対する潜在需要に照らして十分達成可能なターゲットだと弊社では考えている。

ECシステムに関連してもう1つ注目されるのが小田急電鉄グループ内での同社のポジショニングだ。同社のECシステムが高い評価を獲得しているのは前述のとおりだが、小田急電鉄が同社を子会社化した狙いもここにあると弊社では見ている。鉄道会社は駅ナカ・駅近という立地を生かして小売事業を営んでいるが、EC化の流れへの対応を迫られていることも否定できない事実だ。その流れの中で、優れたECシステムを有する同社が小田急グループのEC戦略においてバックヤード業務を担う可能性は十分あると弊社ではみている。この点は今中期経営計画に織り込まれていないとみられるが、EC領域の体制整備と販売強化は小田急グループ全体の喫緊の課題となっており、比較的早い段階で事業化に至る可能性もあると弊社では推測している。

同社の事業の概要と基幹システムのイメージ図



出所：ホームページより掲載

多様な人材が個性を発揮できる組織・体制づくりを推進し、成長エンジンの1つにすることを狙う

4. 新価値創造

前述の既存事業の拡大や新規事業の立ち上げは、これまでも中長期的な成長のための施策として語られてきた。新中期経営計画ではそれらに加えて“新価値創造”という取り組みが新たに加えられた。その内容は収益拡大と直接的に数字で結び付くものではないが、一方で、同社働く社員一人ひとりのモチベーションアップにつながり、結果的に収益拡大が実現されることがイメージできる内容となっており、ここにこの取り組みの意義があると弊社では考えている。

白鳩 | 2018年12月10日(月)
 3192 東証 JASDAQ | <https://www.shirohato.co.jp/>

新中期経営計画と中長期の経営戦略

“新価値創造”の内容、目指すところは、新中期経営計画のスローガンである『Far Together!』に集約されている。『Far Together!』の意味は「未来へみんなと一緒に！」ということだ。ここには全社員がそれぞれ主役であり、社長も含めて横一線に前に進んで行こうという気持ちが込められている。こうしたスローガンが生まれた背景には、社員の76%を女性が占めていることに象徴されるように従業員の多様性が進んでいる現実がある。この現実を踏まえ、多様な人材が個性や潜在能力を発揮できる組織づくり、すなわちダイバーシティ経営の推進こそが企業価値増大に不可欠との判断に至ったことがこのスローガンに結びついたと言える。

同社における多様性

女性従業員比率	女性管理職比率	外国籍従業員比率	障がい者従業員比率
76%	9%	5%	3%
(133名/175名)	(8名/90名)	(8名/175名)	(6名/175名)

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

この動きを主導したのは2017年に就任した代表取締役社長の池上正（いけがみただし）氏だ。同氏は創業者でもある前代表取締役社長（現代表取締役会長）の池上勝（いけがみまさる）氏の長男だが大学卒業後はインナーウェアメーカーに就職し、メーカー側の視点で業界を学んだ。その後同社に入社し、企画、仕入、システム開発などの各分野で経験と実績を積んできた。その正氏が社長に就任して強く感じたことは、全社員が価値観を共有することの必要性だ。『Far Together!』というスローガンは3年前から同社内に導入されていたが、中長期の成長戦略の重要ポイントであることを明確にするために、新中期経営計画に織り込んだ。

前述のように、同社は新社屋・物流センターの建設計画を有しているが、このプロジェクトは『Far Together!』の実現にも貢献が期待されている。新社屋では全部署が同一フロアに集まる形でのオフィス環境づくりが実現する見通しだ。これによりコミュニケーションの円滑化や情報・価値観の共有化を推進し、各個人の仕事への取り組みが前向きでスピード感のある、主体的なものになると期待される。また、365日稼働を実現する労働力の確保を目指して託児所の設置なども計画されている。同社では、これらにとどまらず、ダイバーシティ経営の実現に向けて随時新たなアクションを起こしていく方針だ。

業績の動向と今後の見通し

前期比増収・経常増益で着地。 第4四半期に売上高が伸び悩んだがおおむね計画線で推移

1. 2018年8月期決算の概要

同社の2018年8月期決算は、売上高5,384百万円（前期比5.9%増）、営業利益199百万円（同1.4%減）、経常利益182百万円（同10.7%増）、当期純利益127百万円（同8.8%減）と、増収・経常増益で着地した。

業績の動向と今後の見通し

同社は期初において売上高の予想のみを開示し、第3四半期を終えた2018年6月21日に業績修正を発表し、売上高見通しを期初予想から若干引き下げるとともに、新たに利益の予想を開示した。最終的に、売上高は修正予想にわずかに未達となったが、利益面ではほぼ予想どおりとなった。

2018年8月期決算の概要

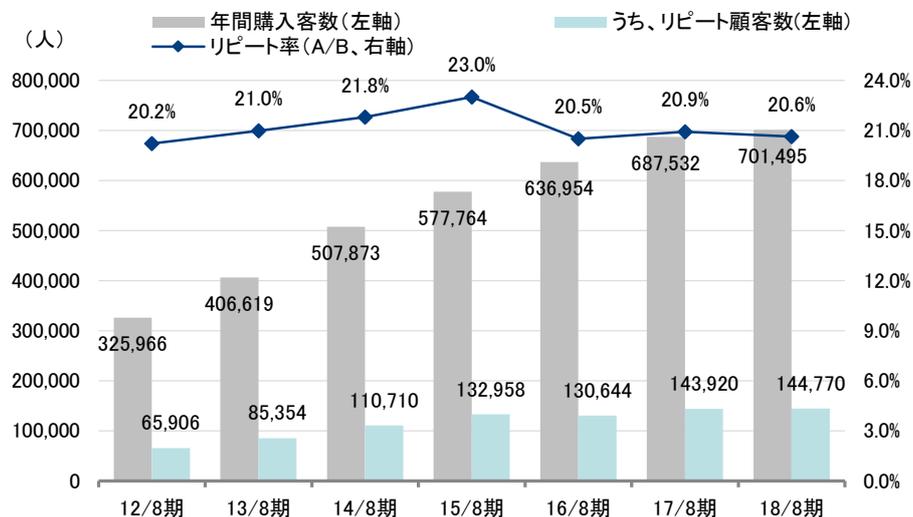
(単位：百万円)

	16/8期 通期	17/8期 通期	18/8期			
			通期(予)	通期	前期比	予想比
売上高	4,595	5,083	5,464	5,384	5.9%	-1.5%
営業利益	179	202	200	199	-1.4%	-0.2%
営業利益率	3.9%	4.0%	3.7%	3.7%	-	-
経常利益	160	164	185	182	10.7%	-1.4%
当期純利益	102	139	125	127	-8.8%	2.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2018年8月期は、他サイトと差別化を図り、また、リピート率の維持向上に加えて新規顧客の獲得を図るべく、新規ブランドの取扱いと品ぞろえの拡充・強化に重点的に取り組んだ。その結果、2018年8月期末の取扱商品数は12,846点と、期末として過去最高を更新した。また、販売面でも、国内外の前期新規ECショッピングモデルが通年寄与し、新規顧客の獲得と販路拡大に努めた。これらの結果、売上高は前期比5.9%増と増収を確保した。

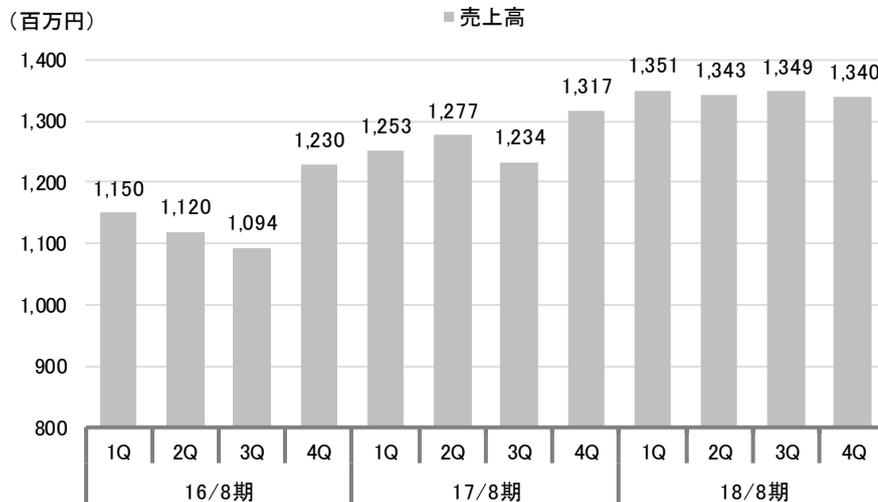
主要KPIの推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事前の予想との比較では、売上高は期初予想並びに修正予想の両方に対して未達となった。例年、第4四半期は第3四半期までに比べて売上高が伸びる傾向にあるが、2018年8月期第4四半期は前四半期比微減となり失速した。この要因としては豪雨や地震などの自然災害によって消費者の志向が通常から変化した影響などが考えられる。

業績の動向と今後の見通し

四半期業績推移


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

一方、利益面では、価格競争激化などのマイナス要因はあったものの売上総利益率は前期の 39.4% から 39.8% に改善した。しかし人件費と販促関連費用の増加で販管費が増加し、販管費率は前期の 35.5% から 36.1% に上昇した。これらの結果、営業利益率は前期の 4.0% から 3.7% に低下し、前述のとおり 199 百万円の営業利益となった。支払利息や手数料の減少で営業外収支が改善した結果、経常利益は前期比増益となった。

短期業績は一時的費用や運賃値上げの影響で低い利益水準も、それらが一巡する 2021 年 2 月期から本格的な業績拡大期に入る見通し

2. 2019 年 2 月期以降の見通し

同社は 2019 年 2 月期について売上高 2,900 百万円、営業利益 26 百万円、経常利益 26 百万円を予想している。決算期を従来の 8 月から 2 月へと変更することに伴い、2019 年 2 月期は 6 ヶ月の変則決算となるため、前期比較はない。

2019 年 2 月期予想を 2 倍して通期換算すると、2019 年 2 月期の営業利益は 52 百万円となり、2018 年 8 月期実績の 199 百万円から大幅減益になることがわかる。この要因について同社は、1) 運賃値上げの影響、2) 新本社建設に伴う横持ち費用の発生、3) EC システム外販事業に向けた人員増強に伴う人件費増の 3 点を挙げている。

業績の動向と今後の見通し

1) については大手宅配事業者がごぞって運賃値上げを打ち出した影響で、EC・通販業界全体が直面する問題と言える。同社は運賃値上げを受けて原則として送料を徴収する方針に切り替えたが、消費者は送料に非常に敏感なため、難しいハンドリングが要求される見通しだ。2) と 3) については一時的要因であり、それぞれ、新社屋・物流センターの完成、ECシステム外販事業の立ち上がり、によって解消されていくとみられる。

2020年2月期の事業環境は2019年2月期と大きくは変わらない見通しだ。運賃値上げ問題の解決に時間を要するほか、2020年2月期の時点では新社屋・物流センターは工事が続き、ECシステム外販も十分には拡大していないためだ。市場の自律的拡大に応じて売上高は増収になると期待されるが、2019年2月期と同じ理由から利益は低水準にとどまるとみられる。

2021年2月期には新本社・物流センターが稼働し、ECシステム外販事業も軌道に乗ってくる計画だ。またこの頃には大手運送業者が横並びで値上げした運賃も再び競争で低下してくることや、新たな配送プラットフォームの出現なども想定されている。これらの結果、同社の売上高は拡大期に入ってくる見通しだ（前出の中期経営計画の業績計画表を参照）。

簡略化損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	14/8期	15/8期	16/8期	17/8期	18/8期	19/2期(予)
売上高	3,596	4,193	4,595	5,083	5,384	2,900
前期比	21.8%	16.6%	9.6%	10.6%	5.9%	-
売上総利益	1,502	1,725	1,854	2,005	2,142	-
売上総利益率	41.8%	41.2%	40.3%	39.4%	39.8%	-
販管費	1,343	1,565	1,674	1,802	1,942	-
販管費率	37.4%	37.3%	36.4%	35.5%	36.1%	-
営業利益	159	160	179	202	199	26
前期比	28.2%	0.4%	12.4%	12.6%	-1.4%	-
営業利益率	4.4%	3.8%	3.9%	4.0%	3.7%	-
経常利益	124	155	160	164	182	26
前期比	5.4%	25.0%	3.2%	2.7%	10.7%	-
当期純利益	74	98	102	139	127	18
前期比	8.9%	33.0%	4.1%	35.9%	-8.8%	-
分割調整後						
1株当たり当期純利益(円)	21.79	25.82	26.76	30.33	22.29	2.77
配当金(円)	6.00	7.50	8.00	9.00	6.50	未定
1株当たり純資産(円)	161.14	182.09	201.65	295.63	427.69	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

白鳩 | 2018年12月10日(月)
 3192 東証 JASDAQ | <https://www.shirohato.co.jp/>

業績の動向と今後の見通し

簡略化貸借対照表

(単位：百万円)

	14/8期	15/8期	16/8期	17/8期	18/8期
流動資産	1,080	1,224	1,266	1,616	1,917
現預金	156	139	154	292	409
売上債権	272	345	309	323	336
棚卸資産	595	661	727	899	1,017
固定資産	910	896	1,846	1,902	1,897
有形固定資産	830	804	1,692	1,668	1,659
無形固定資産	34	34	84	65	52
投資等	46	56	69	168	185
資産合計	1,991	2,121	3,113	3,518	3,814
流動負債	596	698	945	847	842
支払債務	340	377	393	433	402
短期借入金等	53	53	338	138	151
固定負債	783	723	1,390	1,245	132
長期借入金	640	586	1,255	1,117	-
株主資本	611	698	777	1,425	2,838
資本金	269	274	276	527	1,192
資本剰余金	259	264	266	517	1,182
利益剰余金	83	159	233	379	464
純資産合計	611	698	777	1,425	2,838
負債・純資産合計	1,991	2,121	3,113	3,518	3,814

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	14/8期	15/8期	16/8期	17/8期	18/8期
営業活動によるキャッシュ・フロー	175	83	96	74	1
投資活動によるキャッシュ・フロー	-29	-25	-999	-29	-43
財務活動によるキャッシュ・フロー	-194	-75	918	93	158
現預金増減	-48	-16	14	138	117
期首現預金残高	204	156	139	154	292
期末現預金残高	156	139	154	292	409

出所：決算短信よりフィスコ作成

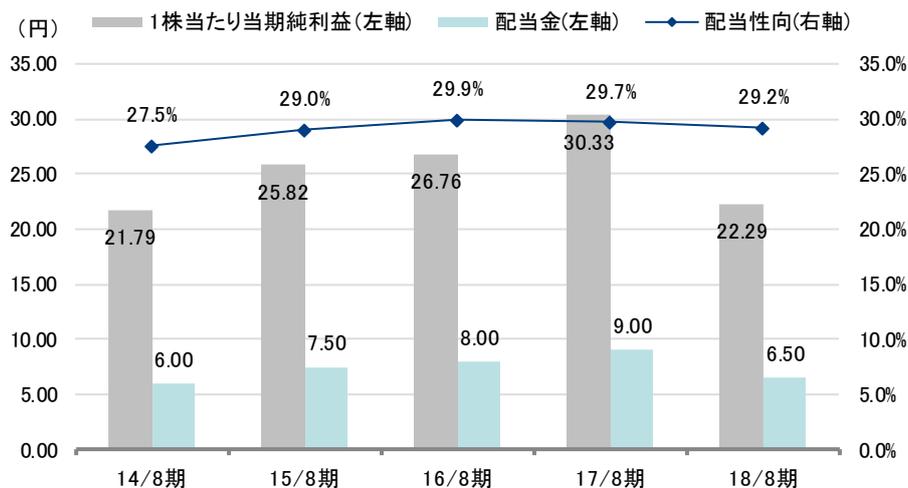
■ 株主還元

配当性向 30% の利益配分ルールに基づき、 2018年8月期は 6.5 円配を実施

同社は株主への還元については配当で行うことを基本としている。配当については公約配当性向の定めはしていないものの、株主 30%、内部留保 50%、従業員 20% という明確な利益配分ルールを定めており、それに従った配当を行うことを基本としている。

この利益配分ルールに従い、2018年8月期は前期比 2.5 円減配の 6.5 円配を実施した。配当性向は 29.2% だった。2019年2月期については、利益予想を未定としていることもあり、配当についても未定とされている。前述の利益配分ルールに従って配当額が決定されてくるものと弊社ではみている。

1株当たり当期純利益、配当金及び配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

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