

アジュバンコスメ ジャパン

4929 東証 1 部

<http://www.adjuvant.co.jp/corp/>

2016 年 6 月 6 日 (月)

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

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 18/3 期からの成長軌道への回帰に向けて準備が進む

アジュバンコスメジャパン <4929> は自然派化粧品メーカー。「糖・ミネラル」にこだわった安心・安全な製品を、最終消費者に対して確実に伝達できるよう、美容サロンを通じたカウンセリング販売にこだわった経営を実践している。製品ラインアップはスキンケア、メイクアップ、ヘアケア、ボディケアとビューティケア全般に及んでいる。

同社はここ数年、中長期的に見て大きな成長阻害要因となりかねない非正規流通品対策に取り組んできた。流出元となる代理店・登録サロンに対して、契約解除を含む強い姿勢で臨み、インターネット上の出品される商品点数を大きく減少させることに成功した。その過程で、代理店契約解除に伴う大幅減収といったマイナス影響もあったが、現在はトレースする仕掛けを付与しての出荷が実行されており、登録サロンからのクレームも減少し、非正規流通問題はほぼ解消されたとと言える状況だ。

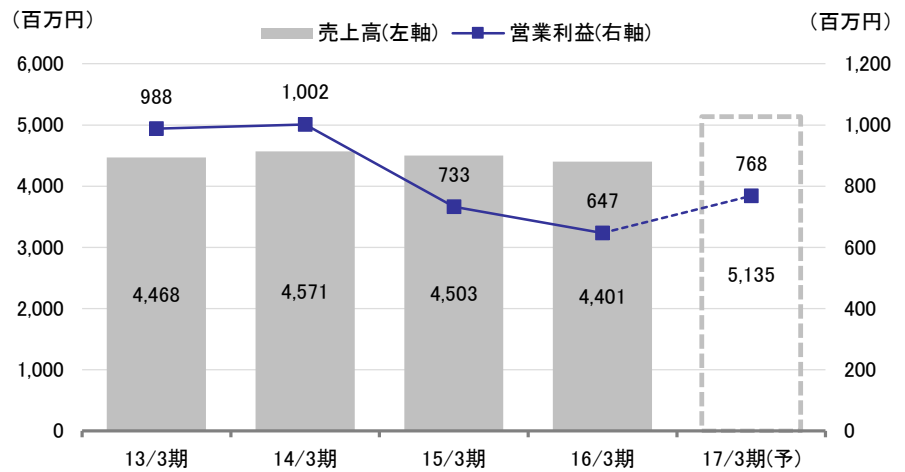
2017 年 3 月期の重点施策は、前期に引き続き、営業体制の強化だ。同社製品を販売する登録サロンのうち約 20% を直販サロンとして同社自身がカバーしている。また一方で、全体のサロンの約 20% が売り上げの約 80% を稼ぐ構造となっており、この 20% がロイヤルサロンとなっている。直販サロンとロイヤルサロンの延べ数は約 2,000 ~ 3,000 とみられるが、これらのサロンの売り上げの底上げに注力する方針だ。

同社の業績が本格的に拡大・成長路線に回帰してくるのは、2018 年 3 月期からと弊社ではみている。前述のように、2017 年 3 月期までは、これまでの成長・発展の中で生じた様々なひずみや明らかになった問題点の解決・改善に注力する方針だ。これらの改善策が登録サロンの平均売り上げ増という形で目に見えてくるのが 2018 年 3 月期であり、同期にはまた、利益率の高い自家処方製品のローンチも予定されている。2017 年 3 月期のどこかでは次の業績拡大を見据えて投資タイミングを計る時期がくると弊社では考えている。

■ Check Point

- ・ A・C・S サロンの深耕を進める
- ・ 6 月をめぐりにエクシードシステム社を完全子会社化
- ・ 17/3 期は増収増益の見通し

業績推移



2016 年 3 月期決算分析

当期純利益は 465.7% と大幅増で着地

同社の 2016 年 3 月期決算は、売上高 4,401 百万円（前期比 2.3% 減）、営業利益 647 百万円（同 11.8% 減）、経常利益 707 百万円（同 6.9% 減）、当期純利益 266 百万円（同 465.7% 増）と減収減益で着地した。

期初予想との比較では、売上高で 385 百万円の未達となり、営業利益、経常利益もそれぞれ、25 百万円、45 百万円の未達となった。特別損失において 106 百万円の投資有価証券評価損を計上したため、当期純利益の未達幅は 143 百万円に拡大した。

2016 年 3 月期決算の概要

(単位：百万円)

	2015/3 期			2016/3 期				予想との 差異
	2Q 累計	下期	通期実績	2Q 累計	下期	通期実績	通期予想	
売上高	2,065	2,438	4,503	2,184	2,217	4,401	4,787	-385
前期比	-5.6%	2.3%	-1.5%	5.8%	-9.1%	-2.3%	6.3%	-
営業利益	341	392	733	361	285	647	673	-25
前期比	-35.8%	-16.6%	-26.8%	5.8%	-27.2%	-11.8%	-8.3%	-
経常利益	349	409	759	425	281	707	753	-45
前期比	-35.3%	-12.4%	-24.7%	21.6%	-31.2%	-6.9%	-0.7%	-
当期純利益	180	-133	47	249	16	266	410	-143
前期比	-43.2%	-	-91.8%	38.5%	-	465.7%	772.6%	-
EPS(円)	23.4	-17.3	6.1	31.8	2.0	33.8	52.3	-18.4
配当	-	-	24.0	-	-	24.0	24.0	0.0

出所：短信等からフィスコ作成

売上高が前期比減少となったことと、計画対比で未達となったことは、いずれも非正規流通品対策に原因がある。詳細は後述するが、非正規流通対策の一端で有力代理店 2 社との契約を解除したほか、同じく流出元と特定できた美容サロンとの取引も打ち切った。これらの業績インパクトについて弊社では 4 ～ 5 億円程度と推定している。同社はこれらの落ち込みをある程度埋め合わせることができるとみて、期初に強気の売上高見通しを立てたが、結果的にはその見通しは強気に過ぎた、という状況だ。



アジュバンコスメ
ジャパン

4929 東証1部

<http://www.adjuvant.co.jp/corp/>

2016年6月6日(月)

商品区分別動向を見ると、スキンケア商品の売上高は前期比145百万円(7.5%)の減少、計画比55百万円のショートとなった。同様にヘアケア商品の売上高も前期比43百万円(1.8%)の減少、計画比192百万円のショートとなった。スキンケアとヘアケア商品はともに、非正規流通のメインターゲット商材であり、同社の非正規流通対策の影響が最も強く出て、前期比減収となった。

カラー剤については、利用サロン数、1店当たり購入額の双方がともに計画を下回り計画に未達となったようだ。同社は下期にカラー剤営業のテコ入れを計画していたがスキンケア製品のリニューアル対応が優先され、カラー剤のテコ入れが十分にできなかった影響もあるとみている。「その他」の中では、約300百万円を占めるボディケア商品は堅調に推移して前期比増収となったものの、子会社の収益が計画に未達となったため、「その他」部門としては計画に対して未達となった。

商品区分別実績

(単位:百万円)

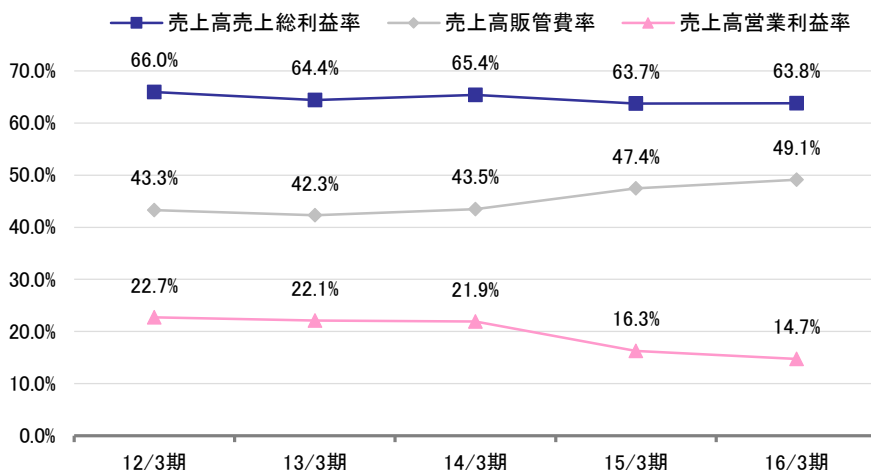
	2015年3月期			2016年3月期						
	2Q累計	下期	通期実績	2Q累計	下期	通期実績	前期比		通期期初計画	期初計画比増減
							増減額	増減率		
スキンケア	808	1,132	1,940	831	964	1,795	-145	-7.5%	1,850	-55
ヘアケア	1,191	1,260	2,451	1,207	1,201	2,408	-43	-1.8%	2,600	-192
カラー	-	34	34	36	26	62	27	81.1%	150	-88
その他	196	186	382	259	214	473	90	23.7%	545	-72
売上割戻金	-131	-174	-305	-149	-189	-338	-32	-	-358	20
売上高合計	2,065	2,438	4,503	2,184	2,217	4,401	-102	-2.3%	4,787	-386

出所:説明会資料からフィスコ作成

利益面では、売上高が計画に対してショートした分、営業利益も未達となった。2016年3月期の売上高売上総利益率は63.8%だった。これは期初計画の64.6%よりも0.8ポイント低い。一方売上高販管費率の実績は49.1%で、期初計画の50.5ポイントよりも1.4ポイント改善した。この結果売上高営業利益率の実績は14.7%と、期初計画の14.1%を上回った。

過去からのトレンドを見ると売上総利益率が低下する一方、売上高販管費率が上昇してきていることがわかる。売上総利益率の低下は価格プレッシャーなどが原因ではなく、コントロール下での動きと弊社では考えている。販管費については人件費の増加が主たる要因で、営業力強化のための新卒採用増や研究所開設に伴う研究者採用増などが背景にある。

売上高総利益率、販管費率および営業利益率の推移



出所:会社資料からフィスコ作成

非正規流通品問題は解決

(1) 非正規流通品対策の進捗

非正規流通品問題とは、本来美容サロンを通じてカウンセリング販売されるべき同社の商品が、一部の代理店や同社の登録サロン(A・C・Sサロン)などから流出し、インターネット・オークション等で販売されている事象を指す。これは正規販売に努めている登録サロンにとっての機会損失につながることはもちろん、放置すれば登録サロンのモチベーション低下や、同社の販売システムの根幹を揺るがすことにもつながりかねない、重大な事態と言える。すなわち、非正規流通品対策は、同社にとっては成長戦略でもあるといえる。

対策の第一歩として、同社は流通元の特定を進めた。その結果、主として2つの代理店が関与していることを突き止め、2015年6月末までにその2つの代理店との契約を打ち切った。これは非正規流通経路への商品流出に大きな効果をもたらした。さらに、流出元の完全把握のために、商品のトレーサビリティ(流通経路の追跡)のシステム構築と、そのためのインフラ整備(工場の生産ライン手直し、倉庫の確保など)を完了させた。これらが2016年3月期第2四半期末までの実行された内容だ。2016年3月期第3四半期からは、全商品にトレースするためのQRコードを付与しての出荷が実行されており、現状はインターネット上の製品について確実に流出元を突き止めることができている。

非正規流通品対策の概要

当期の取組み

- ・ トレーサビリティシステムの構築と稼働(6月スタート)
- ・ 非正規流通先の特定と商品の出荷&取引停止
- ・ 物流の見直しによる営業活動の変更

効果

- ✓ インターネットショッピングモールの商品在庫が減少⇒稼働前の1/3(当社調べ)
- ✓ 店販顧客の回帰
- ✓ A・C・Sサロンの店販へのモチベーションアップ⇒売上割戻金の増加(前期比)

今後の課題

- ・ A・C・Sサロンの深耕(1店舗あたりの店販売上UP)
- ・ ネット在庫品の根絶
- ・ コンサルティング営業力の向上

出所：2016年3月期決算説明資料

こうした施策の効果は明白に表れている。まずインターネットのショッピングモールの商品在庫が、当社調べでは対策実行前に比べて約3分の1に減少した。その結果、店販顧客の登録サロンへの回帰も明確に見てとれるようになった。そしてそうした回帰客が実際にサロンの店頭で購入しているため、店販の売上実績が増加し、サロン側のモチベーションアップにつながっている状況にある。こうした状況は同社から登録サロン側への売上割戻金の増加というエビデンスを伴っているため、状況改善については積極的に評価してよいと弊社では考えている。

非正規流通問題については、根絶しなければならないという考え方もあるが、この点について同社は柔軟に考えている。同社は、末端の登録サロンからの流出が完全になくなるのは難しいとみており、それらについては今後、逐次対応を行う予定だ。大口の流出元への対応は既に済んでいるため、今後の対応は大掛かりなものにはならないとみている。しかし、流出させた代理店・登録サロンに対して契約解除を含む姿勢で臨む点はこれまでと変わりはないとしている。

2016年6月6日(月)

大局的にみれば、現状は正規に活動している登録サロンからのクレームは減少し、登録サロンでの販売が明確に回復している現状から、非正規流通問題は一応の解決に至ったという認識だ。過去2年間は人的資源も含めて社内の様々なリソースをこの問題に振り向けてきたが、2017年3月期以降は、成長軌道回帰に向けた営業基盤づくりに集中していく方針を示している。弊社では、同社が非正規流通問題に区切りをつけて注力先を営業体制強化へと転換することは、正しい選択であると評価している。

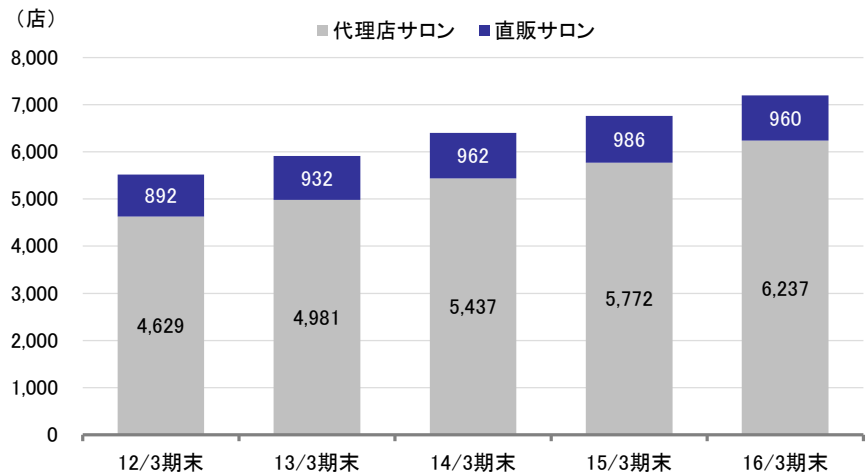
A・C・Sサロンの深耕を進める

(2) 営業力強化とA・C・Sサロンの深耕

2017年3月期は、前期に引き続いて営業力強化に取り組む方針だ。今期は前期以上に実態的で、意味のある、そして効果が期待できる対策をとっていくとしている。

同社は最終消費者への販売拠点として7,000店を超えるA・C・Sサロンを抱えている。このうち約1,000店を同社の30数名の営業担当者が直接カバーする直販サロン、残りの約6,000店が代理店を通じてカバーする代理店サロンとなっている。同社は代理店をカバーする営業人員も30数名抱えており、約70名体制で7,000サロンを直接・間接にカバーするという体制だ。

A・C・S登録店数の推移

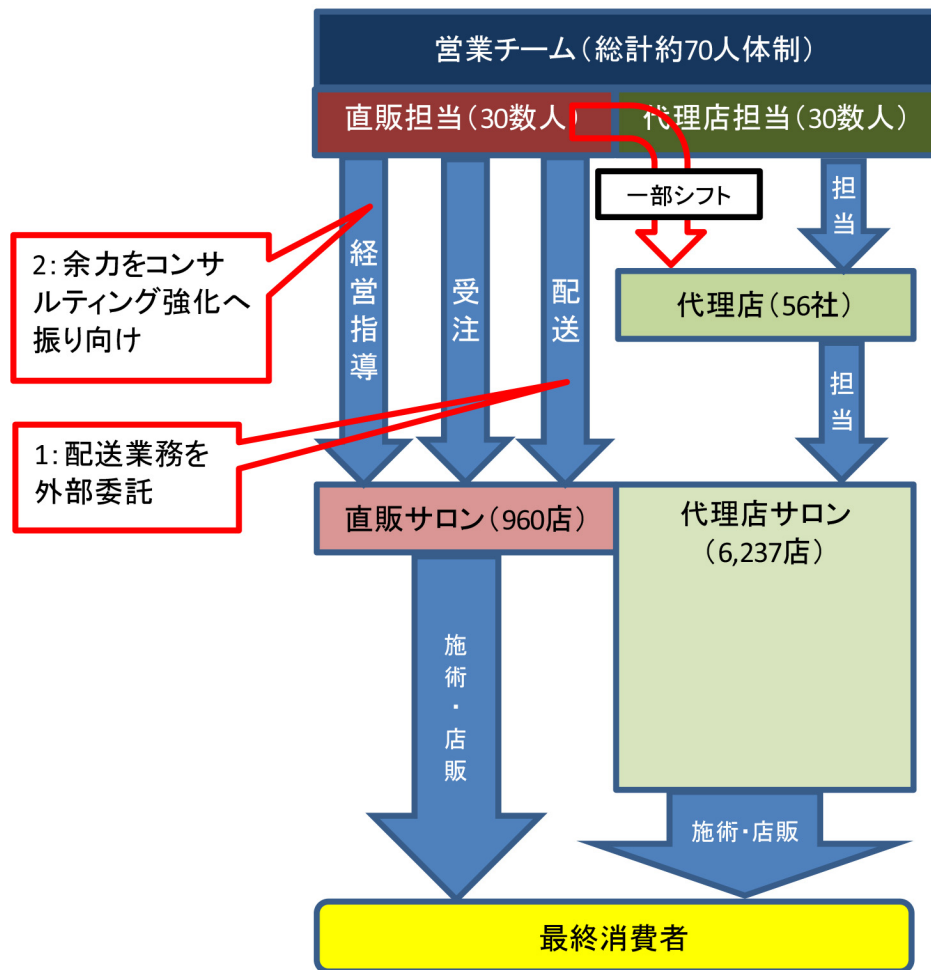


出所：会社資料からフィスコ作成

同社は2016年3月期から営業力強化に向けて営業体制を見直したが、それは2017年3月期において掲げる“A・C・Sサロンとの深耕”へと連なるものだ。2016年3月期の営業体制見直しのポイントは、直販サロンの担当者の業務の見直しだ。従来はサロンへの経営指導から商品の受注、配送まで、すべてを受け持っていた。その結果、仕事の大部分が商品配送となってしまい、本来注力すべき経営指導や商品の説明に十分な時間を割くことができない状況だった。そこで配送業務を切り離して本来の業務に集中させる体制をつくるようにしたのが2016年3月期の体制見直しということだ。

2016年3月期の反省は、上記のコンセプトが、頭で止まってしまってアクションに結び付かなかったことだ。1人の営業担当者がカバーする登録サロンの数は膨大であり、カバーの深さや時間配分のうえで濃淡をつける必要があるものの、実際にはそれを徹底できなかったというのが典型的なケースだ。

営業力強化のイメージ図



2: 余力をコンサルティング強化へ振り向け

1: 配送業務を外部委託

出所：説明会資料、取材等よりフィスコ作成
注：図中の数値は2016年3月期末時点

2017年3月期は前期の反省に立ち、登録サロンの濃淡分けを徹底して、収益底上げに向けて大きく踏み込む予定だ。同社は約7,000店のA・C・Sサロンのうち販売額の優良実績店舗を“ロイヤルサロン”と位置付けている。現在は約2,000サロンがロイヤルサロンだ。ロイヤルサロンの中にも上位から下位まで販売額の水準にばらつきがあるため、下位を底上げすることが“深耕”の重要なポイントだ。

具体策の1つは“アジュバン目線からサロン目線の企画提案へと移行”だ。かつては同社側の都合でキャンペーンの内容や日取りが決められていた。そうしたキャンペーンには登録サロン側のニーズや都合が反映されていないため、キャンペーンへの参加率も低く、実効性が乏しいことが多かった。今期以降は、サロン側の声をくみ上げ、それを反映させたキャンペーン等の企画・実行を徹底する計画だ。こういった当たり前のことができていなかった背景は、個々の営業担当者がサロンをグリップできていなかったことが原因であり、そこを前期から今期にかけて2年がかりで修正しているということだ。

こうしたサロン側の目線に立ったうえで、“サロン力の向上”と、“販促コミュニケーションツールを構築する”という2つの施策に取り組む方針だ。“サロン力”の要素にはカットの再現性やケアアドバイス、カウンセリング力などが含まれるが、それらの点について、営業担当者と美容インストラクターが共同で的確なアドバイスを提供し、サポートしていく計画だ。販促コミュニケーションツールの構築の面では、サロンを対象とした全国ゼミナールなどの開催とそれを通じた情報発信や、情報コンテンツの整備などが予定されている。



アジュバンコスメ
ジャパン

4929 東証1部

<http://www.adjuvant.co.jp/corp/>

2016年6月6日(月)

弊社では、この施策に大きな期待を寄せている。同社の売上高の80%は上位20%弱(約1,200店)のサロンによって達成されているという構図となっている。約2,000のロイヤルサロンの下位グループの底上げによる収益貢献は大きい。ロイヤルサロンに位置付けられている点で、サロンのオーナーの“アジュバン製品を売ろう”という意識は高いと期待できるため、営業担当者を先頭に同社側が的確なアドバイス、サポートを行うことで、一般の登録サロンよりも速いスピードで、高い成長を達成できるものと弊社では期待している。

6月をめどにエクシードシステム社を完全子会社化

(3) エクシード子会社化とMAPシステムの浸透

同社は2016年6月をめどに、エクシードシステム(株)を完全子会社化することを発表した。エクシードシステムは美容業界3,800店にシステム導入実績があるほか、同社が提供するMAPシステムの開発・保守管理業務を受託してきた。

MAPシステムとはエクシードシステムに開発・管理を委託しているクラウド型的美容院向け顧客管理・経営分析システムだ。月額保守料9,800円で美容院・サロンに提供されているが、導入店舗はまだ265店舗という状況だ。同社はMAPシステムの拡販を目的としているわけではなく、そこから得られる最終消費者のデータが本来の目的だ。同社の営業の付加価値はコンサルティングにあるが、コンサルティングを行ううえでは、元となるデータが不可欠だ。それを効率的に取得する仕組みがMAPシステムという位置付けだ。

弊社では、同社がエクシードシステムの子会社化に踏み切ったことには大きな意義があると評価している。同社自身にとっての重要目標はMAPシステム導入店舗数の拡大だが、265店という現状は不十分だ。導入が進まない理由は、同社の営業担当者がサロンに対してMAPシステムの有用性を十分に説明できていなかった要因が大きいとみられる。現在進める営業体制強化の中にはMAPシステムの導入促進も含まれている。エクシードシステムの子会社化で営業担当者への社内教育強化やシステムの改良、保守料金引き下げ余地の確保などの諸施策が期待される。加えて冒頭述べたように、エクシードシステムは3,800サロンの顧客として600百万円～700百万円の外部売上高を有しており、同社の連結決算に対する直接効果も期待できる。

カラー剤事業は、既存店舗の売上高の底上げに注力

(4) カラー剤のテコ入れと成長シナリオ

同社は2014年秋からカラー剤に参入した。対象をアンチエイジング需要のグレイヘア市場に絞り、商品点数(カラーパリエーション)を25色に抑えながらも、低刺激で、きれいに染め上がることを武器に拡販を目指した。

参入時に同社の描いた当面の目標は、導入店舗1,200店(A・C・Sサロンの約20%)、1店当たり半期25万円の売上高(年間50万円)で、年間600百万円の売上高というものであった。2016年3月期を終えた現在、導入店舗数約500店、1店当たり月販1万円～2万円(年間12万円～24万円)という状況だ。2016年3月期の実績からは月平均売上高は1万円に近い水準だったことが読み取れる。同社はしかし、カラー剤事業に決して失望してはいない。事業開始後1年半の実績は予想を大きく下回ったが、中長期的ポテンシャルにはむしろ自信を深めたようだ。



アジュバンコスメ
ジャパン

4929 東証1部

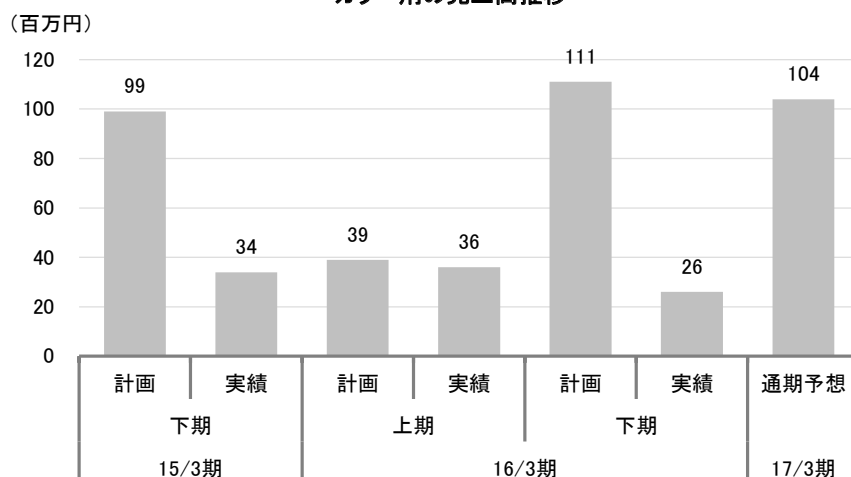
<http://www.adjuvant.co.jp/corp/>

2016年6月6日(月)

2017年3月期のカラー剤事業の戦略として、店舗数の拡大は追わず、既存の店舗の売上高を底上げすることに注力する方針だ。店舗数を追わない理由は、限られた営業人員を店舗数拡大に消費するよりも、既存の店舗における売上高を拡大させるほうが、効率が良いと判断したためだ。弊社もこの点は同感だ。同社のカラー剤は低刺激性に特徴があるため、潜在需要は大きいと考えている。既存の500店舗も営業担当者による営業以外にも、サロン側から自発的に発注されたケースも多いとみられる。すなわち、取扱店舗数は自然に増加することが期待されるが、そこは配送センターから直接カバーできる。営業担当者の活用法としては、同社製品に理解の深いロイヤルサロンを深耕する一環として、カラー剤の特徴や活用法をきちんと説明して増販につなげるほうが効率的と言えるだろう。

2017年3月期について同社はカラー剤売上高を104百万円としている。これは現状の500店舗に対して年間平均20万円の売上高で到達する値だ。2017年3月期中の改善効果が全く織り込まれていないという意味で、非常に保守的な数値と言える。同社がこうした計画を公表した理由は、店舗当たり売上高が伸びることには自信がある一方、増販の程度については様々な想定が可能で、確信の持てる見通しが得られなかったためと考えている。

カラー剤の売上高推移



出所：会社資料からフィスコ作成

(5) ローリング中計

同社は3ヶ年中期経営計画を策定し、毎年、業績計画をローリングすることを基本としてきた。最新のローリング中計は2015年4月に策定された、2016年3月期～2018年3月期の3ヶ年計画だ。2017年3月期の業績予想はこの中計の2017年3月期計画と同じ数値となっており、また、2019年3月期の新計画を策定・発表していないため、表面的には、今期はローリングを見送った形となっている。実際のところは、見直し作業は進めているが、今年6月に社長交代を含む経営陣の変更が計画されていることや、2015年3月期以来、非正規流通対策をはじめとして内部的な問題解決・改善に努めてきていることの総仕上げが2017年3月期になるという特異な事情があることなどから、通常のスケジュールに無理にこだわることを避けた、という状況のようだ。弊社では、同社が2017年3月期中に体制固めを終了して再び攻勢に転じるのに合わせて、2018年3月期からの新中期経営計画を策定・発表して行くのではないかと予想している。



アジュバンコスメ
ジャパン

4929 東証1部

<http://www.adjuvant.co.jp/corp/>

2016年6月6日(月)

17/3期は増収増益の見通し

2017年3月期について同社は、売上高5,135百万円(前期比16.7%増)、営業利益768百万円(同18.8%増)、経常利益769百万円(同8.8%増)、当期利益450百万円(同69.4%増)を予想している。これらの数字は2015年4月に発表したローリング中期経営計画における業績計画から変更はない。

2017年3月期業績予想の概要

(単位:百万円)

	2015年3月期			2016年3月期				2017年3月期		
	上期	下期	通期実績	上期	下期	通期実績		通期予想	前期比	
						旧区分	新区分		増減額	増減率
スキンケア	808	1,132	1,940	831	964	1,795	2,120	2,282	162	7.6%
ヘアケア	1,191	1,260	2,451	1,207	1,201	2,408	2,408	2,716	308	12.8%
カラー	-	34	34	36	26	62	62	104	42	68.4%
その他	196	186	382	259	214	473	148	433	285	191.3%
売上割戻金	-131	-174	-305	-149	-189	-338	-338	-402	-64	-
売上高	2,065	2,438	4,503	2,184	2,217	4,401	4,401	5,135	733	16.7%
営業利益	341	392	733	361	285	647	647	768	120	18.8%
経常利益	349	409	759	425	281	707	707	769	61	8.8%
当期利益	180	-133	47	249	16	266	266	450	183	69.4%

出所:会社資料からフィスコ作成

売上高の数字は従来予想どおりではあるが、その中身には変動が生じている。同社は2016年6月をめどにエクシードシステムを完全子会社化する予定で、2017年3月期決算にはエクシードシステムの収益が9ヶ月分反映される見通しだ。エクシードシステムの2015年5月期実績は売上高639百万円、営業利益18百万円であった。同社の2017年3月期予想にはエクシードシステムの新規連結影響が新たに織り込まれているが、1年前の予想値と同じというのが現在の業績予想の中味だ。これは、2016年3月期において非正規流通対策の影響により、売上高が計画に対して386百万円ショートしたことなどを踏まえて、保守的に業績予想を策定した結果だと弊社ではみている。

商品区分別内訳では、スキンケア(2017年3月期からボディケア商品を含む。前期も同様に組み替えての比較)の売上高は前期比162百万円(7.6%)増の2,282百万円を、ヘアケアの売上高は同308百万円(12.8%)増の2,716百万円を、それぞれ予想している。2017年3月期は新商品のローンチはせず、低刺激で安全・安心な自然派化粧品という原点に立ち返りつつ、既存のロイヤルサロンとの関係強化を図って拡販につなげていく計画だ。非正規流通対策が効果を挙げているため登録サロンのモチベーションも上がってきており、これも拡販に寄与すると期待している。

カラーについては前述のように、利用店舗数の拡大は追わず、既存の取扱店舗の売上高底上げに注力する方針だ。営業担当者に加えてカラーインストラクターを活用し、店舗売上拡大につなげる計画だ。前期まではスキンケアのリニューアル品投入や非正規流通対策を優先したという事情があったが今期はより直接的にカラーの営業推進が行われるとみられる。現在の売上高予想には今期中に期待される改善・拡販努力の効果が織り込まれていないため、保守的に過ぎるというのが弊社の印象だ。

利益については、2016年3月期とほぼ同じ水準の売上高総利益率、販管費率を想定している。売上高が増加する分だけ売上高総利益率が減少して、その結果営業利益率が改善するという構図になっている。会社予想のとおりスキンケアとヘアケア商品を拡販できれば、前期比120百万円の営業利益の増加は十分達成すると弊社ではみている。前述のように、エクシード社の新規連結効果が含まれているため、販管費のコントロールが従来計画で想定したとおり行くのかどうかについては注意が必要だろう。



アジュバンコスメ
ジャパン

4929 東証1部

<http://www.adjuvant.co.jp/corp/>

2016年6月6日(月)

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	17/3期	
					2Q累計(予)	通期(予)
売上高	4,468	4,571	4,503	4,401	2,474	5,135
前期比	7.8%	2.3%	-1.5%	-2.3%	13.3%	16.7%
売上総利益	2,875	2,990	2,870	2,808	-	3,260
売上高売上総利益率	64.4%	65.4%	63.7%	63.8%	-	63.5%
販管費	1,887	1,988	2,136	2,161	-	2,492
売上高販管费率	42.3%	43.5%	47.4%	49.1%	-	48.5%
営業利益	988	1,002	733	647	380	768
前期比	5.3%	1.4%	-26.8%	-11.8%	5.3%	18.8%
売上高営業利益率	22.1%	21.9%	16.3%	14.7%	15.4%	15.0%
経常利益	975	1,008	759	707	380	769
前期比	3.2%	3.4%	-24.7%	-6.9%	-10.5%	8.8%
当期純利益	533	571	47	266	222	450
前期比	93.0%	7.2%	-91.8%	465.7%	-10.9%	69.4%
EPS(円)	85.92	76.10	6.08	33.83	27.99	56.62
1株当たり配当(円)	20.0	22.0	24.0	24.0	-	24.0
BPS(円)	515.42	567.81	550.79	558.00	-	-

貸借対照表

(単位:百万円)

	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期
流動資産	2,563	3,852	3,463	3,748	3,879
現預金	1,657	2,887	2,380	1,861	2,288
売掛金	365	389	511	554	445
棚卸資産	411	428	342	608	486
その他	130	146	228	724	659
固定資産	1,848	1,775	1,956	1,731	1,620
有形固定資産	1,060	1,014	1,038	1,003	981
無形固定資産	78	68	58	45	44
投資等	709	692	860	681	594
資産合計	4,412	5,627	5,419	5,479	5,500
流動負債	884	915	640	749	645
買掛金	205	78	72	146	125
一年内返済予定の長期借入金	266	266	-	-	-
未払法人税等	122	272	239	235	147
その他	289	297	328	366	373
固定負債	1,098	843	391	404	414
長期借入金	753	486	-	-	-
その他	345	356	391	404	414
株主資本	2,429	3,869	4,385	4,320	4,444
資本金	189	657	704	733	757
資本剰余金	149	617	664	693	717
利益剰余金	2,089	2,594	3,015	2,892	2,970
自己株式	-	-	-	-	-
その他包括利益累計額	0	0	2	6	-3
純資産合計	2,429	3,869	4,387	4,326	4,441
負債・純資産合計	4,412	5,627	5,419	5,479	5,500

キャッシュフロー計算書

(単位:百万円)

	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期
営業活動によるキャッシュフロー	333	600	642	233	562
投資活動によるキャッシュフロー	-416	-208	-158	-132	-41
財務活動によるキャッシュフロー	121	581	-847	-122	-147
現預金換算差額	2	9	7	16	0
現預金増減	41	982	-355	-5	373
期首現預金残高	1,431	1,472	2,455	2,099	2,094
期末現預金残高	1,472	2,455	2,099	2,094	2,467

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

2016 年 6 月 6 日 (月)

■ 株主還元

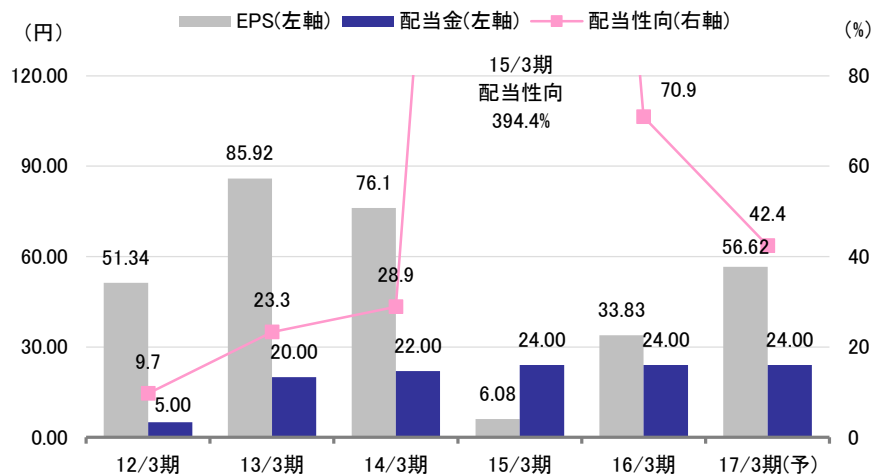
安定的、継続的な配当を目指す

同社は株主、特に個人株主を重要視しており、株主還元にも積極的だ。還元については配当によることを基本とし、配当を安定的、継続的に行うことを目標としている。2016 年 3 月期は予定どおり 24 円配を実施した。特別損失の影響で当期利益が縮小したため配当性向は 70.9% に達したが、バランスシート上も、キャッシュフロー上も問題はない状況だ。

2017 年 3 月期については前期比横ばいの 24 円配を公表している。2017 年 3 月期の会社予想 1 株当たり純利益 56.62 円に基づく配当性向は 42.4% となる。

同社は株主優待制度も設けている。内容は自社商品の提供であり、100 株以上 1,000 株未満の保有者に 5,000 円相当の商品、1,000 株以上の保有者は 10,000 円相当の商品となっている。

1 株当たり利益、配当金及び配当性向の推移



出所：短信からフィスコ作成

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