

2013年11月28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 謙

■遊技機器市場以外の開拓で業績の底上げへ

遊技機器（パチンコ、パチスロ）向けグラフィックスLSIを主力とした研究開発型のファブレス半導体メーカー。遊技機器向けグラフィックスLSIで、市場シェア約6割とトップ。無借金経営で自己資本比率90%超と財務体質は良好である。また、連結ROE10%以上を経営指標として掲げている。

2014年3月期第2四半期累計（2013年4-9月）の連結業績は、売上高が前年同期比40.4%減、営業利益が同57.9%減と2ケタ減収減益となった。主力の遊技機器向けグラフィックスLSIの販売数が、大型タイトル機種に採用された前年同期と比較すると約25万個減の約64万個となったことなどが要因だ。期初計画に対しては遊技機器向けグラフィックスLSI「AG4」やメモリモジュールの販売数が想定を上回ったこと、研究開発費の一部が第3四半期以降にズレ込んだことなどが原因で売上高、利益ともに上回った。

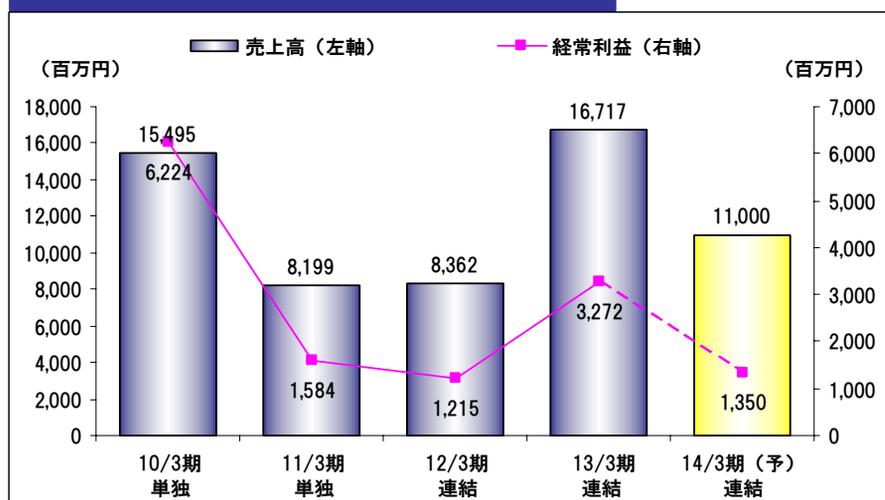
2014年3月期通期の業績は、売上高が前期比34.2%減の11,000百万円、営業利益が同58.6%減の1,350百万円を計画している。第2四半期累計までの進捗率は、売上高が52%、営業利益が67%となっており、「AG4」の販売動向次第では増額される可能性もある。しかし第3四半期以降は「AG4」のリユース（再使用）が進展することも想定されるため、期初計画を据え置いている。リユースの影響を考慮すると、業績の本格回復は次世代品となる「AG5」が投入される2015年3月期後半以降となる見通しだ。

遊技機器市場が成熟化するなかで、同社の業績は今後もグラフィックスLSIの世代交代によって変動する傾向がしばらく続くと予想される。ただ、同社ではグラフィックスLSI以外の遊技機器市場向け製品、あるいは遊技機器市場以外のマーケットを着実に開拓していくことで、中長期的な業績の底上げを図っていく戦略だ。

■Check Point

- ・グラフィックスLSIで市場シェア6割を占めるトップメーカー
- ・通期業績は遊技機器向けグラフィックスLSIの動向次第で増額も
- ・同業他社では唯一、経常利益率で10%以上を確保

通 期 業 績 の 推 移



■事業概要

グラフィックスLSIで市場シェア6割を占めるトップメーカー

同社は遊技機器（パチンコ、パチスロ）に搭載される液晶ディスプレイの画像を創り出すグラフィックスLSIで市場シェア6割を占めるトップメーカー。製造は外部に委託するファブレス企業で、研究開発・販売戦略に特化している。全体の売上高に占める遊技機器向けグラフィックスLSIの比率は期によって変動があるものの、過半以上で推移。また、利益に関しては、大半を同LSIで稼ぎ出す格好となっている。その他の製品では、遊技機器向けのLEDドライバやメモリモジュール、建設機械や医療機器など産業機器分野で搭載されるグラフィックスLSIなどがある。また、顧客の開発支援用ソフトウェアや評価用基板のほか、子会社のニューゾーンで新規分野での製品開発・マーケティングを行っている。市場別の売上高でみると、全体の9割以上は遊技機器向けで占められている。そのため、引き続き遊技機器市場で安定的な収益を確保していくことに加え、遊技機器向け以外の市場開拓も重要課題といえる。

○遊技機器向けグラフィックスLSIは3～4年で世代交代

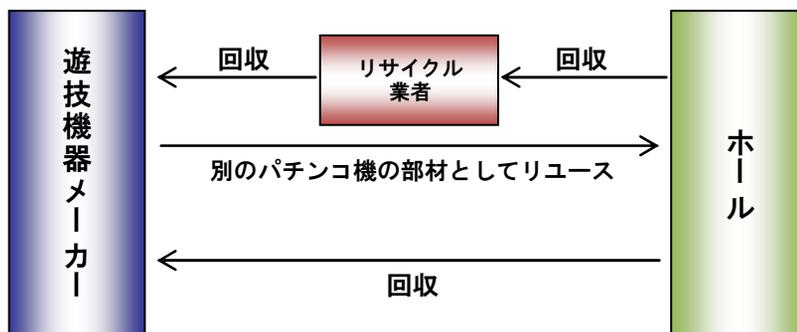
収益の柱である遊技機器向けグラフィックスLSIをパチンコ向けとパチスロ向けに分けると、約65%がパチンコ、35%がパチスロという構成となっている。また、製品は3～4年で機能の向上を図りながら世代交代を続けている。第1世代品は1998年に販売を開始した「AG1」で、2002年に「AG2」、2006年に「AG301」、2008年に「AG333」、2011年に「AG4」といった具合で市場に投入されている。これまで製品の世代交代とともに高性能、多機能化を図り、販売単価も上昇傾向をたどってきた。現在販売されている遊技機器向けグラフィックスLSIは「AG4」が中心となっている。

遊技機器用グラフィックスLSIと一般の液晶テレビなどに搭載されるグラフィックスLSIの違いについて簡単に説明すると、パチンコ用のディスプレイではゲーム性を高めるため、多彩な演出を実現するためのエフェクト技術が盛り込まれているほか、最適な高速描画技術やデータの圧縮伸長技術などが採用されている点にある。このように特定用途に特化した技術が必要となるほか、近年の設計プロセスの微細化・回路規模の大型化により研究開発費が増大していることもあって、参入障壁は高くなっていると思われる。大手パチンコメーカーの三洋物産はグラフィックスLSIを自社開発（自社専用LSIとして外部に委託生産）しているため、それを除けば同社の市場シェアは非常に高い状況となっている。

○リユース市場が変動要因に

なお、遊技機器向けグラフィックスLSI市場では、リユース品の市場が2010年以降確立されてきたことには注意する必要がある。これは遊技機器に搭載される部材の耐性が複数回の繰返し使用をしても問題ないレベルにあることに加えて、遊技機器メーカーがコスト削減のためにリユース品を使う動きにあることなどが背景にある。遊技機器メーカーは図に見られる通り、リサイクル業者を介して、又は直接パチンコホールなどから部材を回収して、再利用をしている。

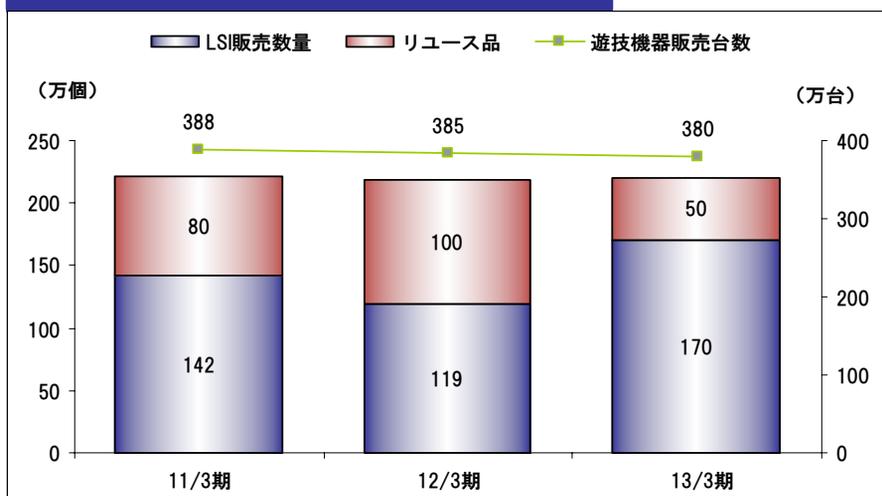
リユースの構造



■事業概要

グラフを見てもわかる通り、2012年3月期はリユース品の需要（主に「AG3」）が約100万個と同年度に機器メーカーが調達したアクセル製グラフィックLSIの5割弱を占めたと同社では試算している。これに対して、2013年3月期は、「AG4」への切り替えが本格化したことで、リユース品の需要が50万個に半減している。リユース品も含めた同社製グラフィックLSIの市場シェア（対遊技機器の販売台数）で見れば、約6割と横ばい水準を維持する格好となっている。このため、主力のグラフィックLSIに関しては、新製品への世代交代局面において、リユース品の需要が増加し、収益面でマイナスの影響を及ぼすリスクがあるという点は留意しておく必要がある。実際、2011年3月期～2012年3月期に業績が低迷した要因としては、当時の主力製品であった「AG3」の市場シェアが非常に高かったことがリユース品の需要を拡大し、収益面でマイナスの影響を及ぼしている。

グラフィックLSI販売数とリユース品の推移



※リユース品数量は、同社試算

リユース品への対応として、同社では最近の新製品開発テーマとして、「高性能化」とともに「コスト低減効果」にも重点を置いた開発を行っている。具体的には、外部使用メモリ量を低減できるデータ圧縮技術の向上や周辺機能の統合化などがある。現在、パチンコの新機種では外部メモリとして64Gbitクラスの高速メモリを搭載することもあり、価格も高価であるだけに、メモリ使用量を減らせるLSIの開発ができれば採用ニーズは大きいとみられる（実際はメモリ容量を小さくするのではなく、より映像を豪華にするためにより多くのデータを格納すると思われる）。同社では次世代品となる「AG5」で画像データの圧縮伸長技術の更なる向上を図り、外部メモリ使用量の低減を実現するほか、新たにCPU機能も取り込む多機能型のチップ開発を進めている。同社では試作品を2014年3月までに完成させ、順調にいけば2015年3月期第3四半期以降の量産化を予定している。

○仕入先及び販売先

同社はファブレスメーカーのため、半導体の製造に関してはすべて外部に委託している。現在はルネサスエレクトロニクス<6723>をはじめとした国内大手半導体メーカーをメインに製造委託しており、半導体商社を通じて仕入れる格好となっている。次世代品となる「AG5」に関しても委託先は変わらない見通しだ。

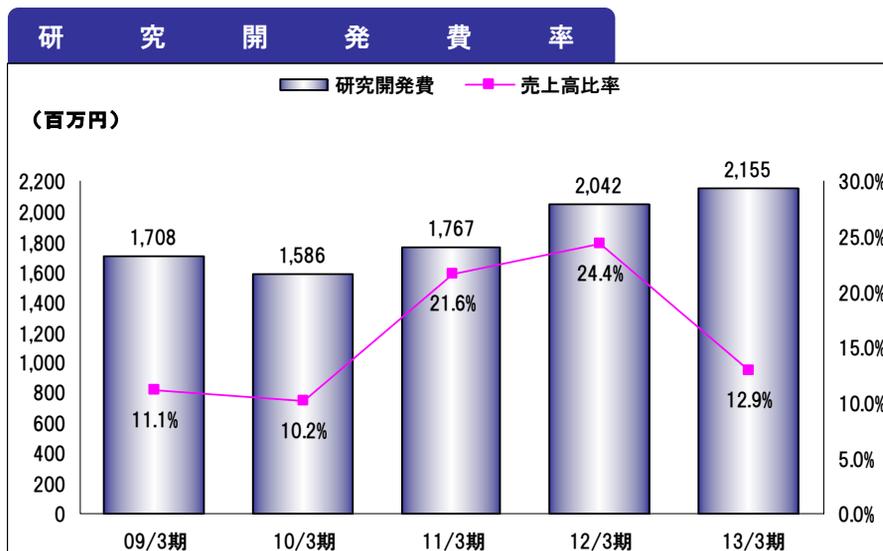
一方、販売先はエレクトロニクス専門商社である緑屋電気が全体の90%以上を占めている。アクセルの遊技機器向け製品に関する販売は主に緑屋電気が引き受けているためだ。アクセルが遊技機器向け製品の販売先を同社に集中しているのは、技術系商社としての顧客サポート力と遊技機器市場に向けたサービスの均一化を図るためとしている。



■事業概要

○研究開発費率は10%以上を継続

研究開発型のファブレスメーカーであるため、売上高に占める研究開発費率もここ数年は10%以上で推移している。実額ベースでも2011年3月期以降は拡大が続いており、開発体制を強化していることがわかる。開発テーマは、主力のグラフィックスLSIや遊技機器に向けたその他LSIのほか、新規分野となる無線通信用LSI、画像伝送圧縮LSIなどの開発も含まれている。また、同社の従業員数は2013年3月末で75名だが、うち46名が研究開発人員で占められている。



■決算動向

2Q業績は売上高、利益ともに期初計画を上回る

(1) 2013年4月期第2四半期累計業績

10月25日付で発表された2014年3月期第2四半期累計（2013年4-9月）の連結業績は、売上高で前年同期比40.4%減の5,675百万円、営業利益で同57.9%減の898百万円、経常利益で同58.2%減の896百万円、四半期純利益で同59.7%減の572百万円となった。

損益計算書

(単位：百万円、%)

	13/3期 2Q累計	14/3期 2Q累計計画	14/3期 2Q累計
売上高	9,521	5,000	5,675
(対前期比)	142.1	-47.5	-40.4
売上原価	5,878	2,850	3,275
(対売上比)	61.7	57.0	57.7
販管費	1,507	1,700	1,501
(対売上比)	15.8	34.0	26.4
営業利益	2,135	450	898
(対前期比)	250.7	-78.9	-57.9
(対売上比)	22.4	9.0	15.8
経常利益	2,142	450	896
(対前期比)	237.7	-79.0	-58.2
(対売上比)	22.5	9.0	15.8
当期純利益	1,418	280	572
(対前期比)	280.3	-80.3	-59.6
(対売上比)	14.9	5.6	10.1
(研究開発費)	924	1,100	982



■決算動向

主力の遊技機器向けグラフィックスLSIの販売数量が、大型タイトル機種に採用された前年同期と比較すると89万個から64万個へ減少したことに加え、メモリモジュールが特定顧客の需要動向により前年同期を大幅に下回る販売になったことが減収減益の主因となった。

売上高原価率で見ると57.7%と前年同期の61.7%から4.0ppt低下した。これはメモリモジュールの減収により、収益性の高い遊技機器向けグラフィックスLSIの売上高の構成比が上昇したことによる。販管費は前年同期比でほぼ横ばいの1,501百万円となったが減収幅が大きく、販管费率では26.4%と同10.6pptの大幅上昇となった。この結果、営業利益率は15.8%と前年同期比で6.6ppt低下した。

前年同期比では減収減益ではあったものの、期初会社計画比では売上高で675百万円、営業利益で448百万円上回る結果となった。売上高の増額要因は、遊技機器向けグラフィックスLSIやメモリモジュール、LEDドライバなど遊技機器向けの売上高が全体的に計画を上回ったこと。遊技機器向けグラフィックスLSIの販売数量に関しては、計画比で4万個の上積みとなった。また、メモリモジュールやLEDドライバは特定顧客向け搭載機種の販売好調が要因とみられる。

営業利益の増額要因は、増収効果に加えて第2四半期累計で計画していた研究開発案件が第3四半期以降にズレ込んだことが挙げられる。研究開発費のズレ込みによる利益押し上げ効果として198百万円程度になったとみられる。

貸借対照表についてみると、2013年9月末の総資産残高は13,896百万円となり、前期末比では1,753百万円の減少となっている。主に配当金や法人税の支払いなどによるキャッシュアウトが減少要因となっている。経営指標では自己資本比率が92.3%と高水準を維持しており、財務面では引き続き良好な状態を維持していると言える。

貸借対照表

(単位：百万円)

	12/3期末	13/3期末	14/3期2Q	増減要因
流動資産	12,169	14,823	13,041	前期決算分の法人税、配当支払いによる
(現預金、有価証券)	11,118	13,263	10,504	
(商品在庫)	606	581	1,020	
固定資産	648	825	855	
総資産	12,817	15,649	13,896	
流動負債	999	2,496	1,030	未払法人税等の減少による
固定負債	13	26	33	
(有利子負債)	-	-	-	
負債合計	1,012	2,523	1,063	
純資産合計	11,805	13,126	12,832	
負債純資産合計	12,817	15,649	13,896	
(安全性)				
流動比率(流動資産÷流動負債)	1218.1%	593.9%	1266.1%	
自己資本比率(自己資本÷総資産)	92.0%	83.9%	92.3%	
(収益性)				
ROA(営業利益÷期末総資産)	9.2%	20.8%	-	
ROE(純利益÷期末自己資本)	5.9%	15.8%	-	
売上高営業利益率	14.1%	19.5%	15.8%	
研究開発費率	24.4%	12.9%	17.3%	

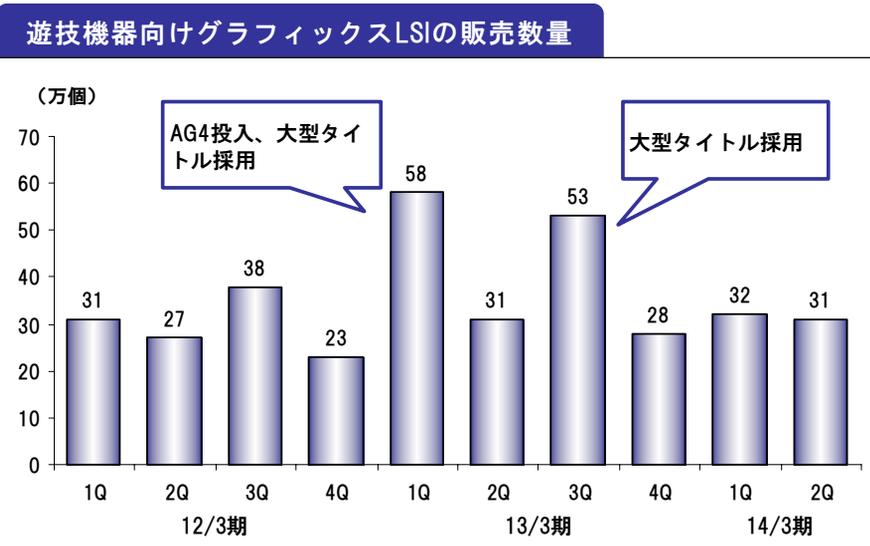
■決算動向

通期業績は遊技機器向けグラフィックスLSIの動向次第で増額も

(2) 2014年3月期見通し

2014年3月期は、売上高で前期比34.2%減の11,000百万円、営業利益で同58.6%減の1,350百万円、経常利益で同58.7%減の1,350百万円、当期純利益で同59.0%減の850百万円と期初計画を据え置いている。第2四半期累計までは計画を上回ったものの、遊技機市場の見通しに変化はなく（販売台数で2013年3月期並みの380万台）、また、遊技機器向けグラフィックスLSIの販売数量も140万個、研究開発費も2,300百万円と期初計画を維持しているためだ。

2014年3月期第2四半期累計までの進捗率でみると、売上高が52%、営業利益が67%となっており、遊技機器向けグラフィックスLSIの販売動向次第では増額される可能性も十分ある。遊技機器向けグラフィックスLSIは同第2四半期累計で64万個を販売したが、通期で140万個を達成するためには、同第3四半期以降で76万個の販売が必要となってくる。後半には大型機種の販売が計画されていることもあり、達成する可能性は高いとみられるが、リユース品も段階的に増えてくる可能性があり、その影響も依然流動的と言える。同第3四半期の販売数量に関しては、同社では30~40万個程度が1つの目安とみており、同水準を超えてくれば増額の可能性は高まってこよう。



■決算動向

損益計算書

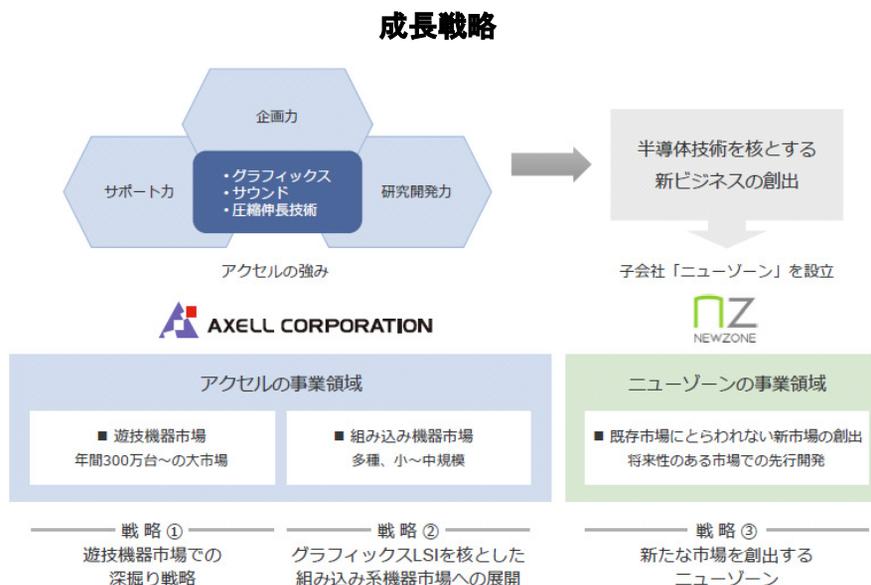
(単位：百万円、%)

	12/3期 連結	13/3期 連結	14/3期(予) 連結
売上高	8,362	16,717	11,000
(対前期比)	2.0	99.9	-34.2
売上原価	4,091	10,075	6,200
(対売上比)	48.9	60.3	56.4
販管費	3,087	3,382	3,450
(対売上比)	36.9	20.2	31.4
営業利益	1,183	3,260	1,350
(対前期比)	-24.6	175.6	-58.6
(対売上比)	14.1	19.5	12.3
経常利益	1,215	3,272	1,350
(対前期比)	-23.3	169.3	-58.7
(対売上比)	14.5	19.6	12.3
当期利益	700	2,071	850
(対前期比)	-32.9	195.8	-59.0
(対売上比)	8.4	12.4	7.7
(研究開発費)	2,042	2,155	2,300

■成長戦略

連結ROEで10%以上を確保できる企業体質を目指す

同社は今後の成長戦略として以下の3点に絞って、経営資源を投下していく方針であり、目標とする経営指標としては連結ROEで10%以上を確保できる企業体質を目指している。



出所：会社資料



次世代品「AG5」は外部メモリ低減とCPU機能の統合を実現

(1) 遊技機器市場での深耕拡大

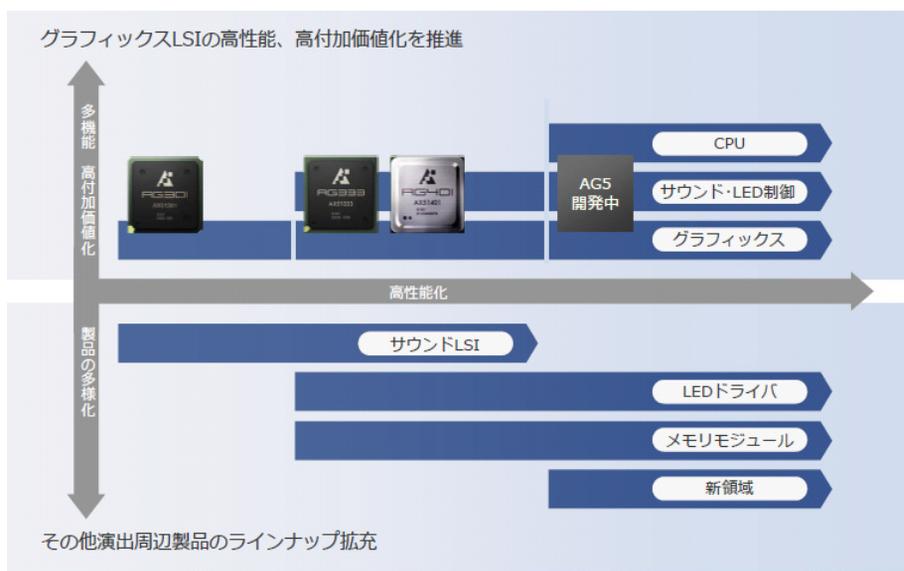
国内の遊技機器市場は成熟産業であり市場自体の成長は見込みづらいが、もともとの市場規模が大きく魅力的であることに加え、同社が貢献できる技術的な余地も十分残されているとみられることから、同市場での深化も重要な施策となる。

今後もグラフィックスLSIに求められるニーズは高性能化、多機能化などの面でまだまだ進化していく可能性が高い。前述したように次世代品である「AG5」では外部メモリの低減と、CPU機能の統合が実現する。

CPUの機能統合によって機器メーカーにとってはシステム開発費用の削減効果が得られるだけでなく、外部メモリも含めた材料費の低減効果も期待できるだけに、採用意欲は「AG4」よりも高まるものと予想される。同社にとっても、CPUの統合によって販売単価のアップが期待でき、2015年3月期の下期から2016年3月期にかけては、「AG4」投入効果で業績が回復した2013年3月期を超える売上高が十分期待できよう。逆に言えば、投入直前となる2014年前半までは、業績も足踏みする可能性が高いと思われる。

このため、同社ではグラフィックスLSIの端境期にあたる期間、つまり業績が底となる期間を段階的に底上げしていく戦略を考えている。当面は遊技機器向け周辺デバイスの売上高の拡大を進めていくことで、底上げを進めていく方針だ。そのために、LEDドライバやメモリモジュール以外の新たなモジュール製品の開発を行っている。また、中期的には後述する遊技機器市場以外分野で売上高を伸ばし、業績の底上げを図っていきたい考えだ。

戦略1：遊技機器市場での深掘り戦略



出所：会社資料

市場規模の小さいアプリケーションは徐々に顧客を開拓

(2) グラフィックスLSIを核とした組み込み機器市場への展開

同社の組み込み機器用グラフィックスLSIは、医療機器や建設機械、デジタルサイネージなどに搭載される液晶ディスプレイ用のグラフィックスLSIが中心で、ここ数年の年間売上高は200百万円前後、販売数量で7~8万個の水準が続いている。それぞれのアプリケーションの市場規模が小さいため、売上高を一気に引き上げることは難しいが、少しずつ顧客の開拓を進めていく方針だ。

新製品の開発状況としては、現在の「AG902」の後継機種にあたる「AG903」を2015年3月期中に完成させ、2015年中の市場投入を計画している。特に、広告ディスプレイとして利用されるデジタルサイネージでは、同社が得意とするエフェクト技術を転用できる可能性があり、潜在的なニーズは大きいと弊社ではみている。

戦略2：グラフィックスLSIを核とした組み込み機器市場への展開



デジタル簡易無線機用LSIは小型化・低コスト化実現で注目

(3) 新規市場を創出するニューゾーンでの展開

現在、子会社のニューゾーンで取り組んでいる開発プロジェクトとして、デジタル簡易無線等の狭帯域通信システム向けの画像伝送用LSI、並びにデジタル簡易無線機用LSIがある。デジタル簡易無線システムは音声通話だけでなく、業務用においてデータ伝送用としても利用されている。利用例としては、河川における水量監視システムや駐車場監視システムなどの遠隔監視システム等があげられる。

同社はグラフィックスLSIで培った半導体設計技術や独自の圧縮伸長技術を用いて、高圧縮コーデック内蔵のグラフィックスLSI「NZ101」を2011年に開発した。同製品はバスの乗降状況の確認用として採用されたほか、無線通信機器メーカーのアルインコ<5933>と「NZ101」を搭載した静止画像伝送システムの共同開発も行っている。

戦略3：世の中にない新しいものを創造する、ニューゾーンの展開

開発状況



- ① 無線での画像伝送用LSI「NZ101」
開発完了
- 狭帯域無線で画像データ転送を実現
 - システム製品としての販売が中心



- ② デジタル簡易無線機用LSI「NZ201」
2013年度中にLSI開発完了予定
- 無線機の小型化を実現
 - 機器の低コスト化に貢献

営業状況

- ① バス乗降状況確認装置への採用
- ② 「NZ101」搭載のALINCO製品（静止画伝送システム）共同開発中
- ③ 監視システム製品開発中
- ④ 危機管理産業展2013出展、ET2013出展予定

※バス乗降状況確認装置のイメージ図



乗降状況を確認

出所：会社資料

一方、デジタル簡易無線機用LSI「NZ201」に関しては、2014年3月期中の開発完了を予定している。同LSIはデジタル簡易無線用としては初のデジアナ混載LSIとなり、無線機器の小型化、低コスト化が可能となるなどのメリットが見込まれる。簡易無線のデジタル化は総務省の主管により2008年から進められているが、コスト面でまだ高く、アナログ簡易無線からの移行も思ったほど進んでいない。とはいえ、アナログ簡易無線も2022年11月末には使用期限が到来し、100%デジタル化されることが決まっている。こうしたなかで、今後は小型化・低コスト化を実現できる同社のLSIが注目される可能性は十分あるとみられる。

「NZ101」と現在開発中の「NZ201」を組み合わせることによって、更なる応用範囲の拡大が見込まれ、顧客開拓につながるものとして期待される。利用領域としては、公共分野では河川や山林における監視システムなど、また民間でも農業分野で田畑など遠隔地における様々な情報（静止画情報のほか温度、湿度など環境データなど）を送受信する用途としても期待される。2013年10月上旬に開催された「危機管理産業展2013」では、これらの製品展示を行ったが、反響や問い合わせが多かったようで、こうした声を元に営業も一段と強化し、顧客獲得につなげていきたい考えだ。ただ、本格的に売上高を拡大していくためには、大手通信機メーカーとの提携を進めるか、もしくは同市場で強い営業力を持つ専門商社と組むほうが、よりスピーディに事業拡大を進めることができるとみられる。

カジノ市場創設でグラフィックスLSIが採用される可能性も

(4) カジノ市場創設の影響について

東京にカジノ市場を創設する動きがここ最近、にわかに活発化してきている。仮にカジノ市場ができた際の同社業績に与える影響だが、基本的にはニュートラルと考えている。プラス面として考えられるのは、カジノ市場創設によって、遊技機器メーカーがカジノ向けの遊技機器を製造することで、同社のグラフィックスLSIが採用される可能性があることが挙げられる。ただ、カジノ向けの遊技機器はパチンコなどと比較して、入れ替えを頻繁にしないため、数量面でのインパクトは極めて軽微と考えられる。一方、マイナス面としては客層がカジノに流れてパチンコ・スロット市場の縮小が懸念される点が挙げられる。ただ、こちらもカジノとパチンコなどでは客層が異なるため、影響はほとんど出ないと弊社ではみている。



■同業他社比較と経営課題

同業他社では唯一、経常利益率で10%以上を確保

同業他社との比較として、上場している主な半導体ファブレス企業を表にまとめた。特徴としては、いずれの企業も自己資本比率が高いことが挙げられる。これはファブレスであるため、設備の資金需要がほとんど必要ないことが背景にある。収益性に関しては同社が唯一、経常利益率で10%以上を確保していることが特筆されよう。遊技機器市場で約6割の高シェアを維持していることに加え、事業拡大のために無理な多角化を進めていないことが収益性の高さにつながっていると言える。換言すれば、遊技機器向けグラフィックスLSIの他に収益を牽引する製品がほとんど育っていないことを意味しており、同社の今後の課題とも言えよう。組み込み機器用LSIやデジタル簡易無線機用LSIなどの取り組みを進めているが、売上高の拡大を進めるにあたっては、エレクトロニクス商社やシステムメーカーとの協業などを積極的に進めていくことが効果的であると思われる。

世界的にみると半導体ファブレスメーカーでは米国のクアルコムやブロードコム、台湾のメディアテックなどベンチャーから大企業へ成長する企業がいくつも育っているなかで、日本ではなかなか大企業に成長していないのが実情だ。これはベンチャーを育む土壌が国内になかったことに加え、身近な顧客となる日系電子機器メーカーの世界におけるシェア低下などが背景にあると考えられる。このため、日系のファブレスメーカーが今後、成長していくためには、M&Aを含めたグローバル展開、世界的に競争力の高い自動車分野での製品開発の強化、国内で高シェアを獲得できるニッチ領域の積み上げ、と3つのアプローチが考えられる。成長ポテンシャルの大きさとしては、グローバル展開>自動車分野の開発>ニッチ市場の積み上げ、といった順となるが、逆に事業リスクも同様の順となる。このため、現実的な解としては成長ポテンシャルは低くなるものの、同社の得意とするグラフィックスLSIの技術を活用できるアプリケーションで市場を開拓していくことで、事業リスクを低く抑え堅実な成長につながっていくものと思われる。このような面では、同社の現在の事業戦略は、高収益で安定成長のビジネスモデルを構築する初期段階にあると言え、今後の事業展開が注目されよう。

同業他社との比較

会社名	アクセル	ザインエレ	メガチップス
コード番号	6730	6769	6875
売上高(百万円)	11,000	4,086	63,000
前期比(%)	-34.2	12.5	17.5
経常利益(百万円)	1,350	152	4,200
前期比(%)	-58.6	294.4	1.9
経常利益率(%)	12.3	3.7	6.7
今期予想EPS(円)	68.53	12.32	209.86
今期予想PER(倍)	26.3	89.0	7.2
実績BPS(円)	1034.71	883.23	1327.47
実績PBR(倍)	1.74	2.04	1.13
予想DPS(円)	50	6.0	34.0
配当利回り(%)	2.8	0.5	2.3
自己資本比率(%)	92.3	95.2	62.2
株価(11月28日)	1,802	1,096	1,506

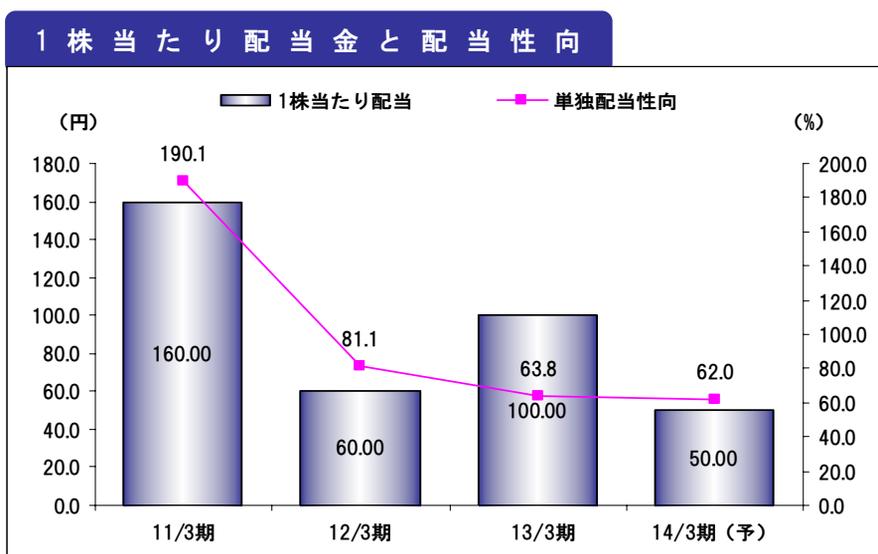
注) メガチップス、ザインエレクトロニクスの予想DPSは四季報ベース

■株主還元策

今期の1株当たり配当金は50円、配当性向は62%を予定

同社の株主還元策は原則として配当金で行っていく方針としている。基準となる配当性向は、単独業績ベースの50%としている。この基準によって減配となる場合には、剰余金の状況（販管費の3年分は内部留保とする）を勘案した上で、従前の配当水準を考慮しながら、配当金を決定するとしている。

2014年3月期の1株当たりの配当金は50円と2013年3月期の100円（上場10周年記念配当10円含む）から減配となるが、配当性向では62.0%の水準となり、現在の株価で見た配当利回りは3%弱の水準となる。



※13/3期は記念配当10円を含んでおり、記念配当を除外した配当性向は57.4%

ディスクレマー（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・大阪証券取引所・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、企業との面会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致します。

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