

2014年1月20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
佐藤 譲

■市場環境を追い風に今後も安定成長を持続

ディービーエックス<3079>（以下同社）は、循環器系の医療機器販売会社。不整脈事業と虚血事業が2本柱。不整脈事業の市場シェアは関東圏で40%、全国でも18%とトップを走っており、技術営業力を武器にシェアを拡大中。虚血事業では海外医療機器の輸入販売を手掛けている。

2014年3月期第2四半期累計の業績は、売上高が前年同期比13.4%増、経常利益が同19.1%増と好調を持続した。不整脈事業でMRI対応ペースメーカーやアブレーションカテーテルなど主要機器の販売数量が症例件数の増加や、基幹病院への患者集中などを背景に前年比2ケタ増ペースで伸長している。

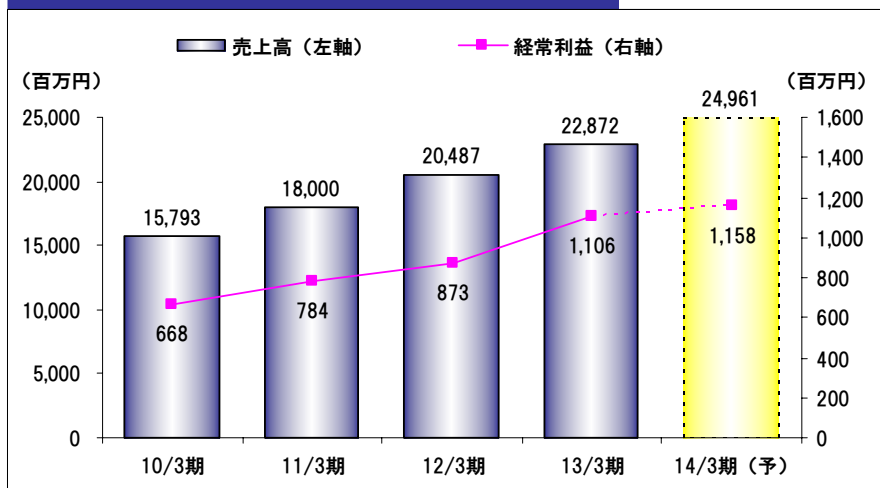
2014年3月の業績見通しは、売上高が前期比9.1%増、経常利益が同4.7%増と期初計画を据え置いている。ただ、10月以降も売上高は前年比で2ケタ増ペースをキープし、消費税引き上げ前の駆け込み需要も見込まれることから、会社計画は上振れる可能性が高いと弊社ではみている。なお、2013年12月に下肢末梢動脈治療用レーザカテーテルの治験計画が受理され、虚血事業の主力製品であるエキシマレーザ血管形成システムの適用領域拡大に向けて着々と計画進行中だ。

同社の業績は26期連続で増収増益を続けているが、今後も同社製品の主要顧客となる高齢者人口の増加を背景に、安定成長を持続するものと予想される。株主還元にも積極的で、配当性向20%を基準に連続増配を継続中だ。また、株主優待制度も従来のQuoカード1,000円分相当の贈呈を、2,000円分相当（3月末株主）に引き上げており、東証1部上場の基準となる株主数（2,200名）の達成も射程圏内に入っている。

■Check Point

- ・ 期初計画比で売上高、利益ともに上回り、増収増益基調を持続
- ・ 消費増税前の需要で通期売上高は2ケタ成長を持続する公算
- ・ 積極的な株主還元と配当性向20%を基準に連続増配を継続中

通 期 業 績 の 推 移



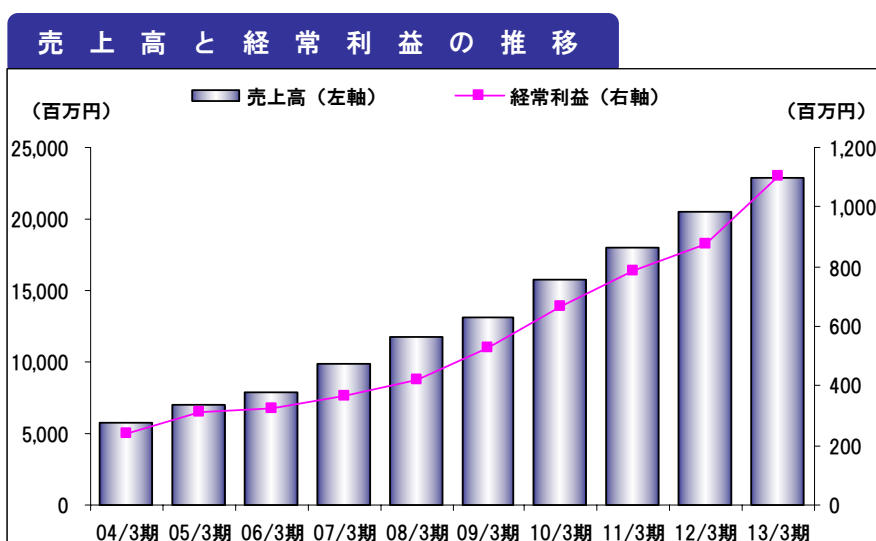
■ 会社概要

営業エリアは関東圏が中心で売上高の8割超を占める

(1) 会社沿革

同社は1986年に設立された医療機器販売会社で、主に不整脈、虚血性心疾患など循環器分野に特化した営業展開を行っている。2000年からは医療機器の輸入販売を開始し、現在の事業構成となっている。

営業エリアは関東圏が中心で売上高の8割超を占めているが、西日本や東北などにも営業拠点を拡大中で、現在は出張所も含めて20拠点となっている。ペースメーカやアブレーションカテーテルなど不整脈関連商品の市場シェアは関東圏で40%、全国で18%と最大手となっている。会社設立以来、売上高、経常利益ともに26期連続で成長を続けている。2007年4月にJASDAQ市場に株式上場を果たし、2013年12月には東証第2部に市場変更している。



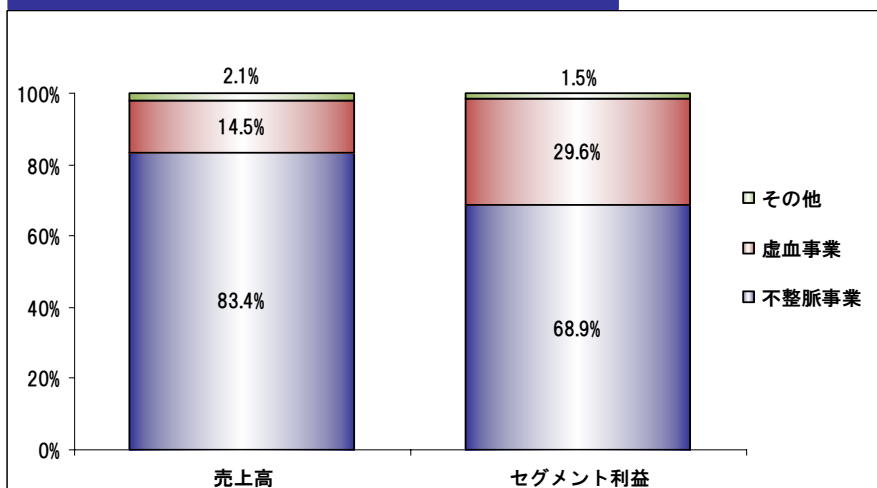
症例件数を多く持つ大病院で高い納入実績

(2) 事業概要

同社の事業は「不整脈事業」「虚血事業」「その他」と3つの事業に区分されている。2014年3月期第2四半期累計の売上高構成比は、「不整脈事業」が83.4%、「虚血事業」が14.5%と2事業で全体の97%以上を占めている。セグメント利益では「虚血事業」の比率が29.6%と売上高に対してやや高くなっている。これは、「虚血事業」が主に海外医療機器の国内総代理店（輸入業）として国内の商社向けに医療機器を販売しており、価格支配力が強いことが要因として考えられる。一方、「不整脈事業」ではメーカーまたは商社から関連商品を仕入れて医療施設に販売するビジネスモデルであり、同じ製品を扱う競合企業があるなかで、価格競争が生じやすい事業環境にあると言える。

■会社概要

セグメント別構成比（14/3期2Q累計）



注) セグメント利益=売上総利益

○「不整脈事業」

同事業での取扱製品は、心臓ペースメーカ、ICD（植込み型除細動器）、CRT-D（両室ペーシング機能付き植込み型除細動器）、電極カテーテル、アブレーション（心筋焼灼術）カテーテルなどが挙げられる。売上高構成比としてはカテーテル（アブレーション用を含む）、が約4割と最も大きく、残り6割を心臓ペースメーカとICD（CRT-D含む）で分け合う格好となっている。

同社の取り扱う製品は専門的な技術知識が必要なため、実際に製品を扱う医師と営業マンの信頼関係が取引上で最も重要視されている。不整脈関連製品を専門に扱う商社は少なく、経験豊富なベテラン営業マンを多く抱え、症例件数を多く持つ大病院での納入実績が高いことが同社の強みとなっている。新規顧客を開拓するきっかけとして、顧客であった医師が転勤した際に、転勤先の医療施設が新規顧客となるケースが多いのもこうした事情による。

不整脈事業での取扱商品

<p>心臓ペースメーカ</p> <p>© 2012 Boston Scientific Corporation. All Rights Reserved. © Medtronic, Inc. 2009. All Rights Reserved.</p>	<p>ICD（植込み型除細動器）</p> <p>© 2012 Boston Scientific Corporation. All Rights Reserved. © Medtronic, Inc. 2009. All Rights Reserved.</p>
<p>電極カテーテル</p>	<p>アブレーション（心筋焼灼術）カテーテル</p>

会社資料より引用



■会社概要

取扱製品の詳細概要

製品名	製品概要
心臓ペースメーカ	不整脈のうち主に脈が遅くなる「徐脈」を治療する機器。心臓の拍動が低下したときに、心臓の代わりに刺激を発生させる機器が心臓ペースメーカで、絶えず心臓を監視しており、設定した最低限の脈拍が出ていれば心臓ペースメーカは作動しない仕組みとなっている。
ICD (植込み型除細動器)	主に「心室頻拍」や「心室細動」と呼ばれる重篤な頻脈の治療に用いられる。心室頻拍とは心拍が異常に速くなる不整脈のことで、180～220拍/分(正常は60～100拍/分)という非常に速いリズムで心臓が動くため血液が送られず、めまいや失神状態を引き起こす。また、心室細動とは心室が小刻みに痙攣する状態のことで、心臓から血液が殆ど送られず意識不明となり、放置すると死に至る。ICDはそのような頻脈が発生した際に、電気ショックパルスによって不整脈を止める仕組みとなっている。
CRT-D (両室ペースメーカ機能付き植込み型除細動器)	ICDの機能と心不全の治療の一種である心臓再同期療法の機能を併せ持つ医療機器。心臓再同期療法とは、心臓内の収縮のタイミングのズレをペースメーカ等で補正することで、正常に近いポンプ機能を取り戻す治療法のことを言う。右心房、右心室のほかに、心臓の左右の収縮するタイミングのズレを補正するペースメーカを行うために、冠状静脈内へもリードが留置される。2006年8月に保険適用を受けて以降、ICDと比較して適用範囲が広いこともあり、ICDを上回るペースで市場が伸びている。
電極カテーテル	電極カテーテルは、先端部分に電極が埋め込まれたカテーテルで、心臓ペースメーカやICD(植込み型除細動器)の適応決定の際などに用いられる検査器具のこと。心腔内に電極カテーテルを挿入し、不整脈の発生原因や発生場所、重症度の評価などを調べる。
アブレーション (心筋焼灼術) カテーテル	電極カテーテルの一種で、頻脈の原因となる心筋組織を焼灼し根治させるアブレーションといわれる手技に使用されるもの。アブレーションとは、心腔内に留置したカテーテルに外部から高周波エネルギーを通電し、不整脈の原因となっている部位を焼灼し組織的に壊死させる治療法のこと。WPW症候群と呼ばれる症状のほか、房室結節リエントリー性頻拍、心房粗動、心室頻拍に加え、心房細動の治療に用いられるようになるなど、対象となる症例の範囲が年々拡大していることから、高い成長が続いている。

○「虚血事業」

同事業における取扱製品としては、自動造影剤注入装置 (ACIST)、エキシマレーザ血管形成システム、PTAバルーンカテーテルなどがあり、それぞれ同社が国内総代理店となって、販売代理店を通じて全国の医療施設に販売している。2000年に輸入販売を開始した自動造影剤注入装置は、装置本体の市場シェアで50%、消耗品で同60%以上のシェアを占める競争力の高い商品となっており、同事業が高い利益率を維持している要因にもなっている。本体の累計販売台数は500台超で、国内での普及はほぼ一巡しており、現在は本体のリプレース需要に加えて、消耗品販売が売上高の中心となっている。

エキシマレーザ血管形成システムは、2012年7月にコロナリー (冠動脈治療用) カテーテルの保険適用が認可されたことで普及が本格的に始まった製品で、2013年9月末で41ヶ所の医療施設に導入されている。今後も下肢末梢動脈治療用など適用領域の拡大が期待できる医療機器となる。そのほか、PTAバルーンカテーテルについては朝日インテック<7747>の100%子会社であるフィルメックに製造委託している。

虚血事業での取扱商品

 <p>自動造影剤注入装置 ACIST</p>	 <p>血管処置用バルーンカテーテル LapisBlue</p>	 <p>エキシマレーザ血管形成システム Spectranetics</p>
--	--	--

会社資料より引用



■会社概要

取扱製品の詳細概要

製品名	製品概要	製造メーカー
自動造影剤注入装置「ACIST」	「ACIST」は心臓冠動脈の血管造影検査において、造影剤注入の流量・流速を可変制御するインジェクタシステム。①心臓左室と冠動脈の両部位に使用できる②特殊ハンドコントローラにより微妙な吐出制御が可能③造影剤と生理的食塩水を自動切換できる、などの特徴を持っている。	米ACIST Medical Systems
PTAバルーンカテーテル「ラビスブルー」	心筋梗塞や狭心症など虚血性心疾患を経皮的に治療する方法をPCIと呼び、PTAバルーンカテーテルはこのPCIで使用される医療器具の一つ。先端にバルーンを装備しており、コレステロール等が沈着して狭くなった血管内でバルーンを膨らませて押し広げ、狭窄した部分を拡張する役割を果たす。	フィルメック（朝日インテックの子会社）
エキシマレーザ血管形成システム「CVX-300」	レーザ光を照射し、冠動脈内で石灰化、繊維化したプラーク（コレステロール）を蒸散させ除去する治療機器。紫外線領域の波長のため熱発生が少なく、また、到達範囲が0.005mmと非常に限定されるので合併症の発生も少なく良好な結果を得ることができる。「CVX-300」は冠動脈以外にも末梢血管治療、心臓ペースメーカー及びICD(植込み型除細動器)用リード除去治療にも適用することができるのが特徴。	米Spectranetics

○その他

その他の商品としては、術者の被曝を防ぐWorldwide Innovations & Technologies社製放射線防護シールド「RADPAD」、心臓ペースメーカーやICD(植込み型除細動器)の全データを集録した「ペースメーカー・ICDデータブック」の販売を手掛けているが、売上高規模としては小さく、収益に与える影響は軽微となっている。

■決算動向

期初計画比で売上高、利益ともに上回り増収増益基調を持続

(1) 2014年3月期第2四半期累計業績

2014年3月期第2四半期の累計業績は、売上高が前年同期比13.4%増の12,685百万円、営業利益が同20.2%増の673百万円、経常利益が同19.1%増の677百万円、四半期純利益が同15.8%増の425百万円となり、増収増益基調を持続した。売上原価率は円安の影響で82.6%と2013年3月期2四半期並みにとどまったが、増収効果による人件費率の低下により営業利益率は5.3%と前年同期比で0.3ポイント上昇した。また、期初計画比でも売上高、利益ともに上回り、好調な決算だったと言える。

第2四半期累計の業績

(単位：百万円)

	13/3期2Q累計			14/3期2Q累計			
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前年比	計画比
売上高	11,187	-	12,459	12,685	-	13.4%	1.8%
売上原価	9,237	82.6%	-	10,472	82.6%	13.4%	-
販管費	1,389	12.4%	-	1,538	12.1%	10.7%	-
営業利益	560	5.0%	574	673	5.3%	20.2%	17.4%
経常利益	569	5.1%	572	677	5.3%	19.1%	18.5%
四半期純利益	367	3.3%	343	425	3.4%	15.8%	24.2%

主力商品のシェア拡大でセグメント利益は順調拡大

事業セグメント別の状況は以下の通り。

○不整脈事業

不整脈事業の当第2四半期累計の売上高は前年同期比13.7%増の10,578百万円、セグメント利益は同19.6%増の1,523百万円と順調に拡大した。主力商品であるペースメーカーやアブレーションカテーテルなどの販売数量が、既存顧客での症例件数増加や新規顧客への納入シェア拡大によって好調に推移したのが主因だ。新規営業拠点としては4月に福井出張所を開設した。



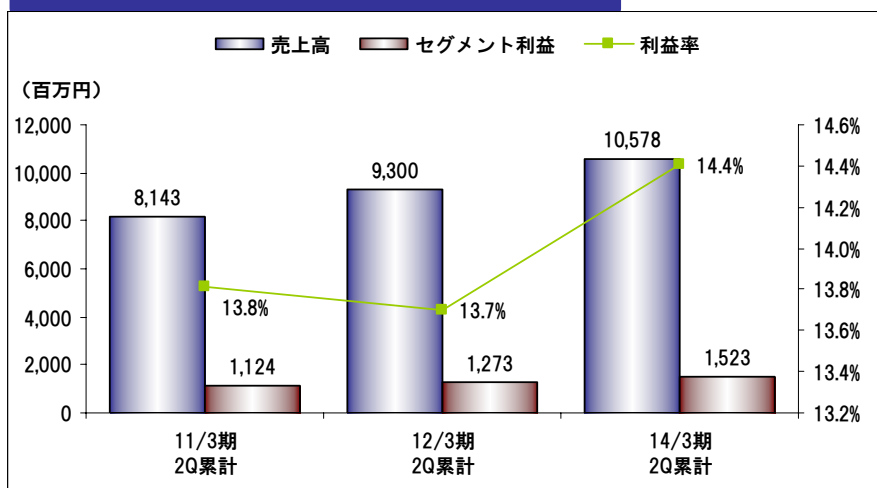
■決算動向

主要エリア別の売上成長率を見ると、主力の関東地区で14%増となったほか、東北地区で35%増、中部地区で23%増と地方においても高い成長となった。地方における顧客は地域の基幹病院が主力となっているが、医療の効率化を図るため基幹病院に同じ症例患者を集約化させる動きが出ていることもプラス要因になっている。

また、製品としてはMRI対応ペースメーカーが特に好調に推移した。同製品は2012年10月に日本メドトロニックより初めて発売された製品で、従来品がMRI（磁気共鳴画像）検査を受けることが禁止されていたのに対し、新製品はMRI検査にも対応できるようにした製品となる。ペースメーカーを埋め込んだ患者は国内で約40万人と推計されているが、今まではMRI検査を受けることができなかった。MRI装置が発する強い電磁波がペースメーカーの作動に影響を与えるリスクがあったためだ。今回の新製品はそうした問題を改善したもので、既存患者からも待望されていた製品となる。同社のペースメーカーの売上高のなかでもMRI対応品が既に約6割を占めるなど急速に普及が進んでいる状況にある。販売単価に関しても、従来品より5～8%高めに設定されており、売上高増の要因となっている。また、2014年3月期に入って競合メーカーが同様の製品を相次いで投入したことで、同社の仕入コストが低下したことも利益率の向上に寄与したとみられる。

セグメント利益率が14.4%と前年同期比で0.7ポイント上昇したが、これはメーカーからのインセンティブ獲得によるものとみられる。同社は、同じ機能をもつ医療機器を複数メーカーから仕入れる、いわゆるマルチコモディティの製品ラインアップで取扱っており、幅広い提案力を背景としてメーカーからインセンティブプランに基づく報奨金を獲得する実力がある。

不整脈事業の業績推移（半期ベース）



2012年7月の保険適用でコロナリーカテーテルの販売量が伸張

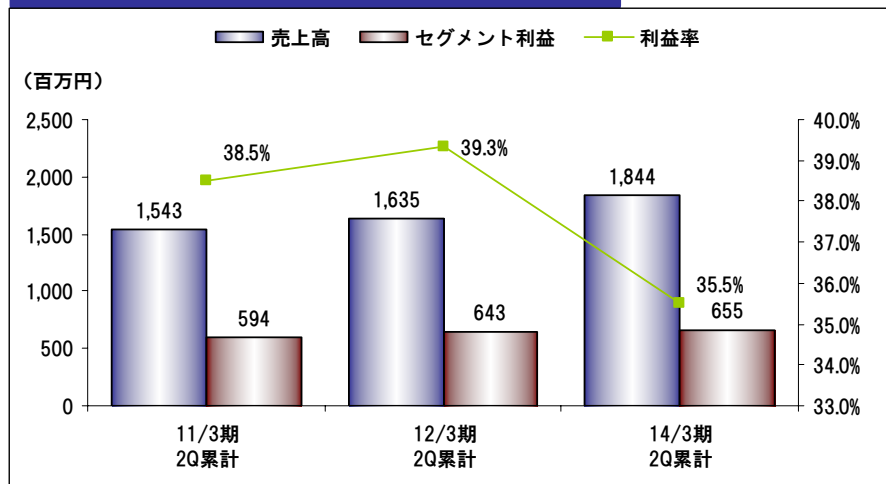
○虚血事業

虚血事業の当第2四半期累計の売上高は前年同期比12.8%増の1,844百万円、セグメント利益は同1.9%増の655百万円となった。同事業の主力となる自動造影剤注入装置「ACIST」関連やエキシマレーザ血管形成システム関連商品が好調に推移した。特にエキシマレーザでは2012年7月にコロナリー（冠動脈治療用）カテーテルの保険適用が認可されたことで、同症例件数が増加し、消耗品であるコロナリーカテーテルの販売数量が大きく伸びた。エキシマレーザ血管形成システムの導入施設は、2013年3月期末の31施設から2013年9月末は10施設増加の41施設となっており、現在、トレーニング中の20施設も今後、本格導入される予定となっている。

■決算動向

一方で、セグメント利益が伸び悩んだ要因としては、円安の影響が挙げられる。同事業の大半は輸入品であり、1円/ドルの円安による利益への影響は年間10百万円の減益要因となる。当第2四半期の平均レートは前年同期と比較して19円/ドルの円安となっており、単純計算すると90百万円強の減益要因になったとみられる。実際には3~4割程度の為替予約を期中で行っているため、その影響は若干緩和されているものの、それでも利益率低下の大きな要因となった。

虚血事業の業績推移（半期ベース）



消費増税前の需要で通期売上高は2ケタ成長を継続する公算

(2) 2014年3月期業績見通し

2014年3月期の業績見通しは、売上高が前期比9.1%増の24,961百万円、営業利益が同3.3%増の1,161百万円、経常利益が同4.7%増の1,158百万円、当期純利益が同0.7%増の687百万円と期初計画を据え置いた格好となっている。

10~12月の売上高の状況に関しては、不整脈事業、虚血事業ともに前年比2ケタ増ペースと好調を継続した模様であり、1~3月についても消費税引上げ前の前倒し需要が見込まれる。このため、通期の売上高は前期比で2ケタ成長を継続する公算が大きいと言える。一方、利益面でも第2四半期累計までの営業利益進捗率が58%に達しており、現在の為替水準（104円/ドル前後）が続いたとしても、計画は若干上回る可能性が高いと弊社では見ている。

エキシマレーザ血管形成システムの導入計画については通期で19施設（2013年3月期は9施設）、累計で50施設を見込んでいる。ただ、導入対象となる医療施設は全国で350ヶ所あるとみられており、競合メーカーもないことから、最大で残り300台のエキシマレーザの需要が見込めることになる。本体装置の価格は約30百万円となっており、潜在需要は膨大と言える。ただ、同装置を扱える医師の数がまだ圧倒的に少ないため、同社では講習会や研修を通じて同装置を扱える医師を増やしながらか、着実に導入を進めていきたい考えだ。



■決算動向

(注1) 閉塞性動脈硬化症：足の末梢血管が動脈硬化によって閉塞し、足のつま先部分が壊死してしまい、最悪足の切断を余儀なくされる病気で、年間で約3,000人の症例件数があるという。

なお、エキシマレーザーの新規適用分野として下肢末梢動脈治療に関する治験計画が2013年12月に受理されている。ここ数年患者数が増加傾向にある閉塞性動脈硬化症(注)を主な対象とした治療法となる。従来はバルーンカテーテルで動脈の閉塞箇所を広げてやり、ステントで血流を保持する方法が一般的であったが、手術時間がかかるという問題があった。エキシマレーザー治療では光ファイバーを内蔵したカテーテルを通じて、レーザー光を血管内の狭窄・閉塞した病変部に照射することによって治療する術式となる。従来方式と比較して、施術時間が短時間となり患者負担が緩和されるというメリットがある。既に、米国では一般的に利用されている術式であることから、治験も順調に進むことが想定される。同治験の関連費用として、同社では150百万円程度を今下期の計画に織り込んでいる。

セグメント別の業績動向

(単位：百万円)

	10/3期	11/3期	12/3期	13/3期
売上高				
不整脈事業	13,581	14,688	16,580	18,830
虚血事業	2,188	2,918	3,210	3,477
その他	23	393	695	564
合計	15,793	18,000	20,487	22,872
セグメント利益				
不整脈事業	2,246	2,237	2,443	2,642
虚血事業	926	1,151	1,215	1,369
その他	12	36	68	77
共通費用	-2,523	-2,645	-2,834	-2,964
営業利益	661	779	892	1,124
セグメント利益率				
不整脈事業	16.5%	15.2%	14.7%	14.0%
虚血事業	42.3%	39.4%	37.9%	39.4%
その他	52.2%	9.2%	9.8%	13.7%
営業利益率	4.2%	4.3%	4.4%	4.9%

■中期見通し

主力顧客となる高齢者人口の増加を背景に着実にシェア拡大

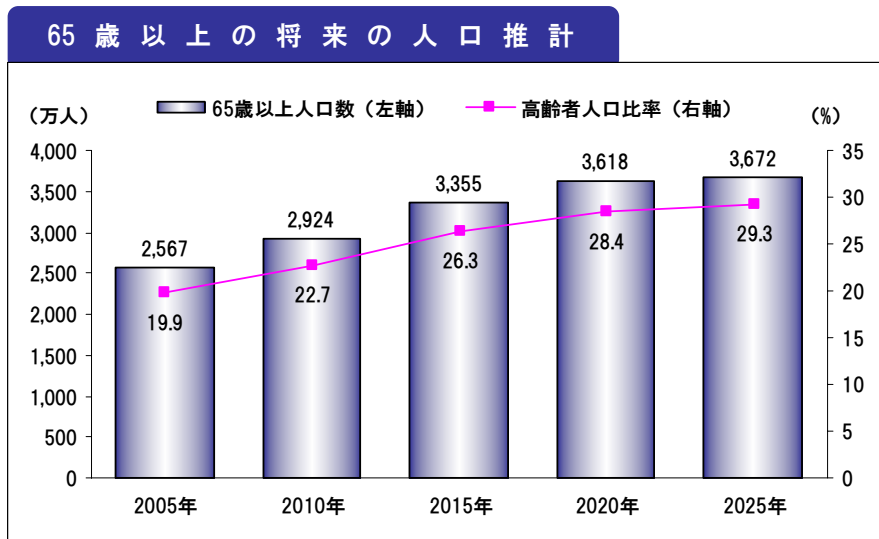
2015年3月期の業績動向に関しては、保険収載価格の見直しが4月に予定されており、医療機器の価格引き下げが見込まれるため、増収率はややスローダウンするとみられる。ちなみに、2012年4月の改定では平均で7%の価格下落であったが、それでも数量増効果により同社は2ケタ増収を達成している。今回はペースメーカーなどの内外価格差が10%程度に縮小してきていることもあり、下落率は前回より小幅にとどまる可能性が高いと弊社ではみている。一方で、販売数量に関しては引き続き症例件数の増加、基幹病院への患者集中の傾向が続くことで高成長が期待でき、結果的に2ケタ増収ペースを維持できるものとみている。リスク要因としては、為替の動向が引き続き挙げられる。

中長期的な業績トレンドとしては今後も安定成長が続く見通しだ。同社が取り扱う循環器系医療機器が必要となる対象患者数の75%超が65歳以上の高齢者であり、その高齢者人口は2025年度まで増加傾向が続く見通しとなっているためだ。また、高齢者のうち約2%にあたる約58万人が不整脈を持っているが(全人口では約100万人と推計)、そのうち心筋焼灼術などの手術による治療は年間で約3.6万症例にとどまっており、今後は治療費や医療機器の価格低下によって、症例件数の増加も見込まれる。特に、不整脈分野において同社は国内で質・量ともにトップの営業部隊(100人強)を持っており、今後も専門性を伴う営業力を武器にして着実にシェアを拡大していくと思われる。



■中期見通し

営業拠点に関して、新たな拠点開設の予定は現段階ではない。当面は現在の拠点で人材の育成強化に注力していく方針だ。不整脈事業における営業人員は来期以降1割増ペースで増強を進めていく予定で、陣容が整った段階で新規エリアの開拓を進めていく考えだ。



出所：総務省、国連推計データを基にフィスコ作成

不整脈領域の国内市場規模

	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年(予)	平均成長率(08-13年)
電極カテーテル (検査用)	13,310	14,620	16,125	15,160	14,830	15,803	3.5%
アブレーションカテーテル	4,478	6,191	7,689	9,579	11,137	12,610	23.0%
ペースメーカ	38,200	43,690	40,645	40,881	36,830	39,335	0.6%
ICD/CRT-D	18,970	20,850	23,479	25,745	28,210	30,070	9.7%
リード類	12,224	13,296	13,310	13,718	12,985	13,580	2.1%
合計	87,182	98,647	101,248	105,083	103,992	111,398	5.0%
DVX不整脈事業売上高 (年度)	11,290	13,581	14,688	16,580	18,830	20,294	12.4%
市場シェア	12.9%	13.8%	14.5%	15.8%	18.1%	18.2%	-

出所：アールアンドディ「医療機器・用品年鑑」

一方、虚血事業においても、エキシマレーザ治療における適用領域の拡大と導入施設の拡大によって今後も成長が続くものと予想される。今後、適用領域として期待される分野としては、「急性心筋梗塞」が挙げられる。急性心筋梗塞に関しては、発症すれば致死率が高く、下肢末梢動脈治療よりもさらに緊急性を有する分野であり、潜在需要も大きいためだ（年間43,000人が急性心筋梗塞で死亡している）。同症例におけるバルーンカテーテル、ステントの国内市場規模は年間600億円と大きいだけに、今後の動向が注目されよう。

なお、M&Aの取り組みに関してはシナジーが期待できるのであれば前向きに検討するが、主力となる不整脈事業においては、同社のように主力事業として専門的に扱っている企業がほとんどないこと、顧客との関係構築は営業マンの力量によるところが大きいことなどから、M&Aよりもむしろ優秀な人材を中途採用するほうが効率的であると考えている。



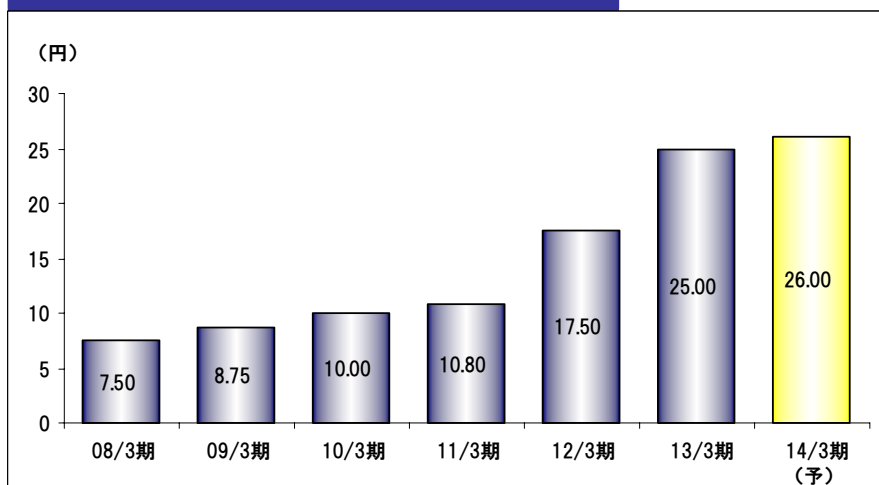
■株主還元策

積極的な株主還元と配当性向20%を基準に連続増配を継続中

株主還元策として、同社では配当性向20%を基準に安定配当を目指すことを基本方針としている。業績の拡大とともに配当金は上場来、増配を続けている。2014年3月期も1株当たり配当金として26円と前期比1円の増配を予定している。配当性向で21.3%の水準となるため、業績が予想を上回れば更なる増配の可能性もある。

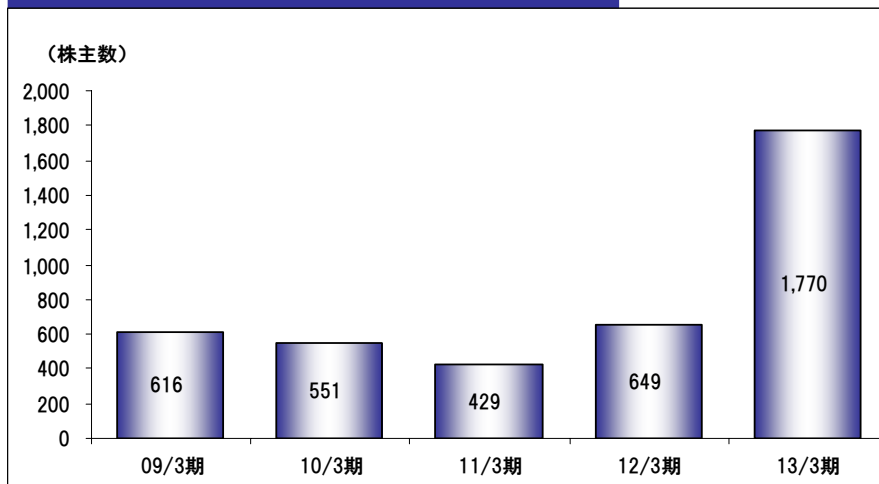
また、2013年3月期から導入した株主優待制度もさらに拡充している。従来、3月末現在の株主（100株以上）に対して、一律でQuoカード1,000円分相当を贈呈するというものだったが、今回2,000円分相当に引き上げた。総投資利回りとしては2.5%の水準（株価1,839円）となる。2013年9月末の株主数は1,931名であったが、今回の優待制度拡充により、1部上場基準となる2,200名の達成も射程圏内に入ったとみられる。

1株当たり配当金の推移



※2011年10月1日及び2012年10月1日付で1→2株の株式分割を実施
1株当たり指標については株式分割を遡及して修正

株主数の推移



■株主還元策

損益計算書

(単位：百万円)

	10/3期	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期(予)
売上高	15,793	18,000	20,487	22,872	24,961
(対前期比)	20.7	14.0	13.8	11.6	9.1
売上原価	12,608	14,575	16,759	18,782	-
(対売上比)	79.8	81.0	81.8	82.1	-
販管費	2,523	2,645	2,834	2,964	-
(対売上比)	16.0	14.7	13.8	13.0	-
営業利益	661	779	892	1,124	1,161
(対前期比)	42.7	17.9	14.5	26.0	3.3
(対売上比)	4.2	4.3	4.4	4.9	4.7
営業外収益	14	11	1	5	-
その他	12	11	1	5	-
営業外費用	6	6	20	24	-
支払利息・割引料	6	5	3	2	-
その他	0	1	16	21	-
経常利益	668	784	873	1,106	1,158
(対前期比)	27.2	17.3	11.3	26.7	4.7
(対売上比)	4.2	4.4	4.3	4.8	4.6
特別利益	2	11	21	0	-
特別損失	59	183	27	1	-
税引前利益	611	611	867	1,104	-
(対前期比)	22.0	-0.1	41.9	27.3	-
(対売上比)	3.9	3.4	4.2	4.8	-
法人税等	287	254	391	421	-
(実効税率)	46.9	41.6	45.1	38.2	-
当期純利益	324	357	476	682	687
(対前期比)	16.9	9.9	33.3	43.4	0.7
(対売上比)	2.1	2.0	2.3	3.0	2.8
発行済株式数(千株)	5,640	5,640	5,640	5,640	5,640
1株当り利益(円)	58.12	63.34	84.42	121.08	121.92
1株当り配当(円)	10.00	10.75	17.50	25.00	26.00
1株当り純資産(円)	394.04	447.24	521.66	628.11	-
配当性向(%)	17.2	17.0	20.7	20.6	21.3
ROE(%)	15.7	15.1	17.4	21.1	-

※2011年10月1日及び2012年10月1日付で1→2株の株式分割を実施
1株当たり指標については株式分割を遡及して修正

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