

ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

2015 年 3 月 23 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

■ 技術系エレクトロニクス商社、業界最大手とタッグを組みビジネス展開

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り、ルネサスエレクトロニクスの半導体製品取扱量において、同社はトップクラスの位置にある。

同社の強みは、ルネサスエレクトロニクスや日立製作所<6501>グループという業界最大手クラスのパートナーとタッグを組んでビジネスを行っている点にある。重要なことは、同社が販社として受け身でいるのではなく、顧客企業に対して積極的なソリューション提案を含めた設計・開発支援サポートを行ったり、また、顧客企業からのフィードバックを仕入元企業に伝えて製品開発につなげたりと、同社自身による付加価値創出活動が行われている点だ。これがあることで、同社を中心にして顧客と仕入先とがひとつの集団を形成し、集団としての競争力維持・向上が実現されている。

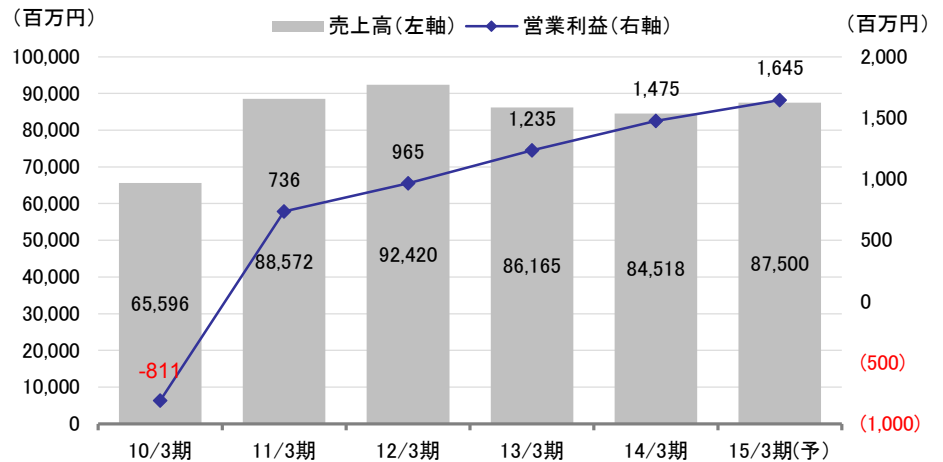
同社の業績は自動車分野からの影響が大きい。短期的変動と中長期的成長性の両面において自動車分野は重要だ。公知のとおり、自動車はエレクトロニクス化が急速に進行しており、同社が扱う自動車向け半導体製品の市場規模は一段の拡大が予想される。しかしながら他方で、この状況は同社の業績が自動車産業の好不況により翻弄されるリスクを背負っているとも言える。そこで同社は、商材として非ルネサスエレクトロニクス品の増強に注力中だ。そうした新商材の取扱量増加は、結果的に非自動車分野売上高の増加につながっていく可能性が高く、経営基盤強化につながると弊社では期待している。

現行 3 年中計の 2 年目に当たる 2015 年 3 月期は、現会社予想が達成される可能性が高いと弊社ではみている。2016 年 3 月期は中計目標では売上高 100,000 百万円、営業利益率 2% とされているが、売上高は、前年同様、若干引き下げられる可能性はみておくべきであろう。しかし営業利益率は着実に改善基調にあるため、利益の大幅減額とはならないものと弊社ではみている。弊社が最も注目するのは 2017 年 3 月期からの新中計だ。現時点では概要すら明らかになっていないが、おそらくは前述した新商材の強化による経営基盤の強化に力点が置かれると推測される。その準備は今現在、既に始まっている。投資家の、2015 年 3 月期と 2016 年 3 月期の業績に対する視点も、表面の数字よりも中期的成長につながる施策の進捗に置かれるべきであると弊社では考えている。

■ Check Point

- ・需要先は「産業向け」と「自動車向け」、商社であるため利益は安定的
- ・海外企業を中心に新商材の導入を進めている
- ・「商材の多様化」と「仕入先の分散」で収益基盤の強化

業績推移



■ 会社概要

日立製作所と第 1 号の特約店契約で事業を拡大

(1) 沿革

同社は 1954 年に福島電気工業株式会社として設立された。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。途中、1984 年に商号を株式会社イーストンエレクトロニクスに変更した。

同社は日立製作所と密接な関係にはあったが、巨大コングロマリットである日立製作所の事業分野のすべてをカバーしていたわけではなく、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として、ロジック系半導体をルネサステクノロジとして分社化した。こうした流れの中、同社はルネサステクノロジの販売子会社であった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を合併し、現社名に変更した。その後、ルネサステクノロジと NEC エレクトロニクスとの合併によるルネサスエレクトロニクス(以下、「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。

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 30.03% を保有するほか、日立製作所も 2.56% 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。ルネサスエレ社による同社株の保有に関しては、同社が 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」により、ルネサスエレ社保有の同社株を 150 万株売出すこととしているが、これは同社よりルネサスエレ社へ依頼し投資家層の拡大及び株式流動性の向上を図るためであり、両社は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 部指定となり現在に至っている。



ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

2015 年 3 月 23 日（月）

沿革

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		
1959年 6月	半導体の販売を開始		
1973年10月	日立電線と特約店契約締結、電線販売を開始		
1984年10月	商号をイーストンエレクトロニクスに変更		
1989年 5月	半導体設計・ソフト開発の下丸子デザインセンターを設置		
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
2000年12月	Faraday Technology と販売代理店契約を締結		
2001年 8月	Hong Kong Easton Ltd. を設立		
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
2004年12月	ジャスダック証券取引所に株式を上場		
2009年 4月	ルネサスデバイス販売と合併し、商号をルネサスイーストンに変更 Inphi Corporation と販売代理店契約を締結		
2009年 7月	M-t ron Industries と代理店契約を締結 Payton Planar Magnetics と代理店契約を締結		
2009年10月	ルネサステクノロジと販売代理店契約を締結 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	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	日立製作所、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
2014年 2月	東証 2 部に上場		
2014年 9月	東証 1 部指定		



ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

2015 年 3 月 23 日（月）

ルネサスエレ社の特約店のため取扱い商品は集積回路が最も多い

(2) 事業の概要

同社は半導体や電子部品を主に取り扱う技術系エレクトロニクス商社である。表にあるように、集積回路（いわゆる IC チップ）や半導体素子、液晶パネル等の表示デバイスといった製品が主たる取扱製品だ。

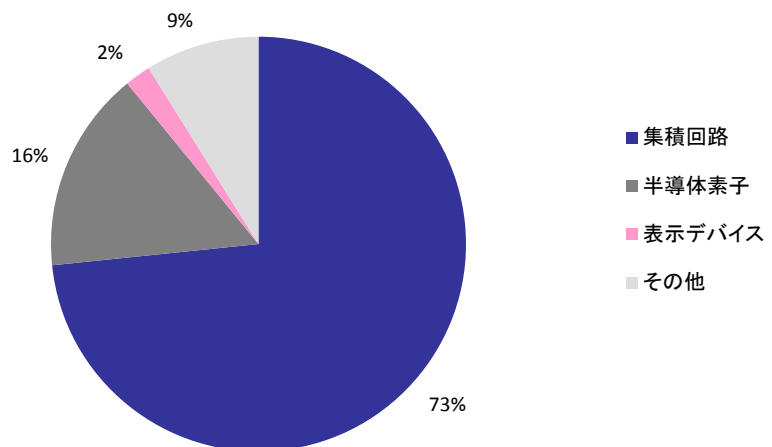
取扱商品一覧

商品分類	主たる取扱い商品
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
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
表示デバイス	液晶表示パネル等
その他	一般電子部品、電子機器等

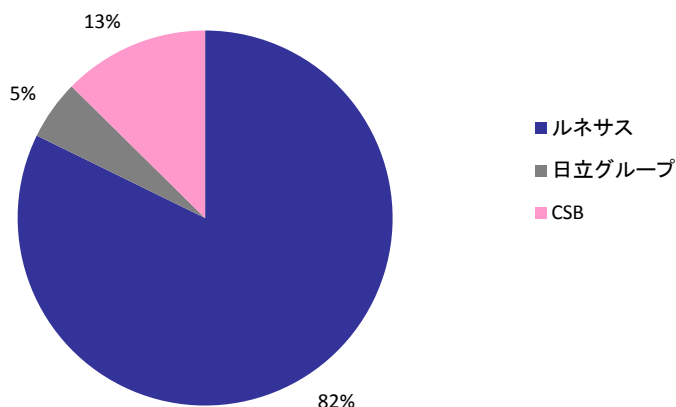
出所：会社資料

同社の取扱商品別内訳はグラフのようになっている。2015 年 3 月期第 3 四半期累計で見ると、集積回路が 73% と最も多くなっている。他方、商品の仕入先内訳を見ると、ルネサスエレ社が 82% を占めている。言うまでもなく、ルネサスエレ社の主たる製品は集積回路であり、ルネサスエレ社の特約店としての同社の立ち位置を考えれば、至極当然の売上構成、仕入先構成となっていると言える。仕入先内訳の中の「CSB」とは Consumer Satisfaction Business の略で、同社が独自に開拓してきた商材供給ルートを意味している。ここには国内外のメーカーが含まれており、後述する「新規ビジネス」の拡大が実現すれば CSB の構成比が上昇することになる。

商品別売上高内訳
(2015年3月期第3四半期累計)

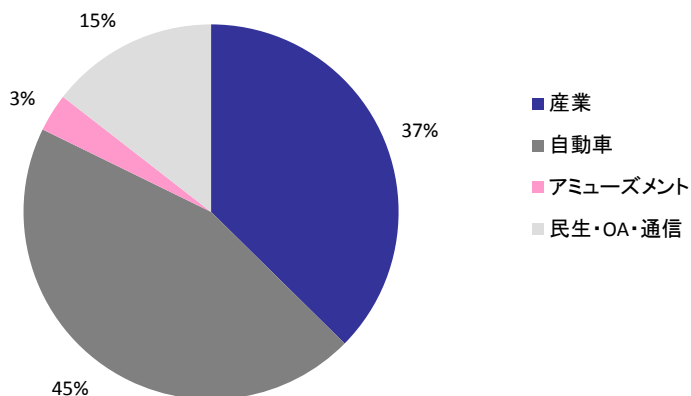


仕入先売上高内訳
(2015年3月期第3四半期累計)



同社の顧客すなわち販売先の内訳では、自動車分野と産業分野が特に大きく、それぞれ 45%、37% を占めている。残りの 18% はアミューズメント機器や民生・家電機器・OA 機器等となっている。このような顧客構成となっている理由は、同社の主たる商材、ひいては主たる仕入先と密接に関連している。すなわち、同社はかつての日立の半導体事業のうちロジック系事業を引き継いだルネサスエレクトロニクス社の特約店という立場であるため、IC チップの中のロジック系が中心で DRAM やフラッシュメモリ等のメモリ系は取り扱いが少ない。スマホやタブレットにおける需要はメモリ系の IC チップが中心となるため、同社としてはビジネスチャンスがそもそも少ない。反対に自動車分野は各種機器を制御するためのロジック系の需要が中心であるため、同社の強みを生かしやすいという構造にある。

販売先別売上高内訳
(2015年3月期第3四半期累計)



2015 年 3 月 23 日 (月)

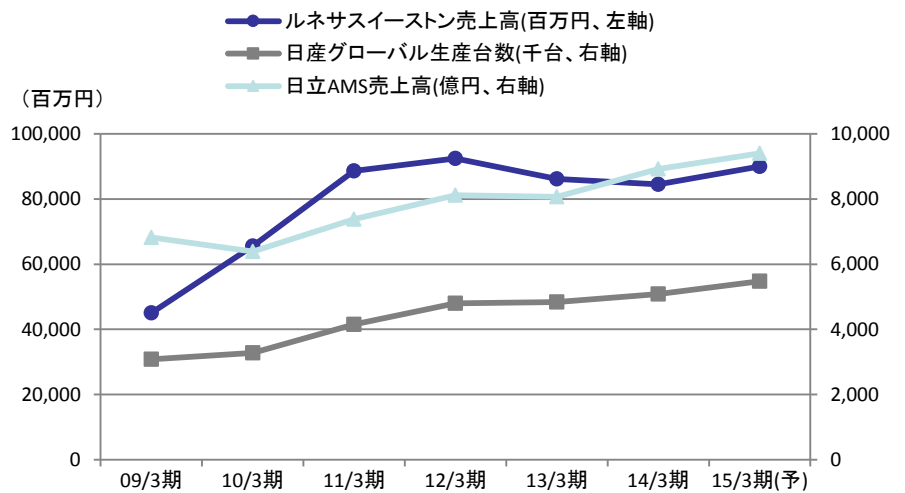
需要先は「産業向け」と「自動車向け」、商社であるため利益は安定的

(3) 収益構造

同社の需要先は「産業向け」と「自動車向け」が双璧を成すが、産業には様々な業種が含まれ、単一業種という点では自動車が最大ということになる。同社は自動車メーカーに直接部品を納入するのではなく、自動車部品メーカーに半導体製品等を納入している。その納入先は日立製作所との関係の深さを反映して、日立オートモティブシステムズ（以下、「日立 AMS」）がメインの納入先となっている。そして日立 AMS の中心顧客として日産自動車〈7201〉がある。

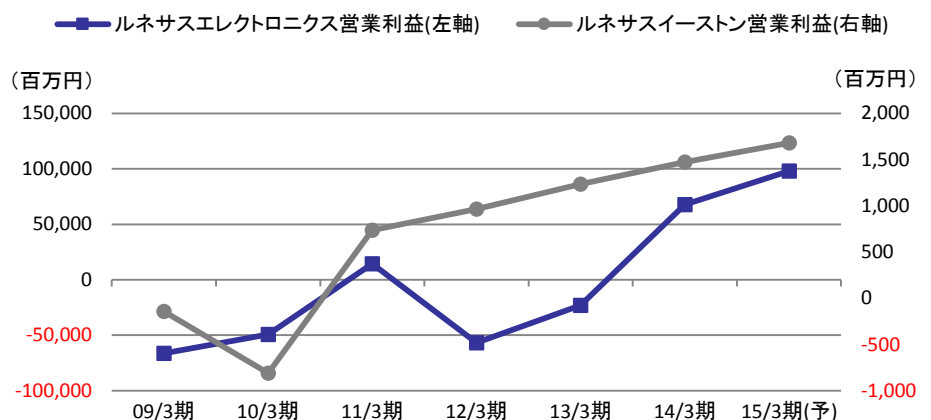
下記のグラフは同社の売上高と日産のグローバル生産台数及び日立 AMS の売上高の推移を掲げた。同社は自動車向け以外のビジネスがあるため、日立 AMS ほど連動性は高くないが、日産の生産台数の影響を受けていることは読み取ることができる。

売上高と日産のグローバル生産台数及び日立AMSの売上高の推移



次に同社とルネサスエレクトロニクスの営業利益の推移を掲げた。ルネサスエレクトロニクスはメーカーであるため、生産量や半導体市況の影響を受けて利益面での変動が激しい。しかし同社は商社であるため安定的に利益を計上している。

ルネサスイーストンとルネサスエレクトロニクスの営業利益の推移



■ 同社の強み

培われたソフト・LSI 開発力と有力顧客と強固な関係性を築く営業力

（1）ルネサスエレクトロニクスとの関係における「強み」

同社は、「ルネサスエレ社の直下の販売代理店 16 社の中で、トップクラスの取扱量・販売実績を有する販売代理店」であり、ルネサスエレ社との関係ではこれこそが最大の強みであると言える。しかしこれは決して与えられたものではなく、同社が努力して獲得したものであると弊社では考えている。すなわち、ルネサスエレ社との歴史的、資本的つながりに頼るだけではなく、ソフト開発力や LSI（大規模集積回路）開発力を培い、有力顧客をしっかりとグリップする強い営業力を築き上げるなど、同社自身の努力が実ってトップクラスの販売代理店の地位を獲得・維持できていると弊社ではみている。

ルネサスイーストンの強みと特徴のイメージ

1	ルネサス エレクトロニクス、日立製作所との強固なパイプ
2	それぞれの業界でトップクラスにある有力企業を顧客として掴んでいる営業力
3	成長が期待できる自動車分野、産業分野向けに強い
4	国内外を問わず顧客に密着した拠点展開
5	ソフト開発力・LSI開発力を有する技術商社
6	仕入専門部隊を持ち、全社一元在庫管理を実施している



ルネサス エレクトロニクス直下の販売会社16社の中で、トップクラスの取扱量と販売実績

出所: 会社資料

同社ではルネサスエレ社製品の拡販のために、「デザインーイン」活動を積極推進している。顧客が新製品を設計する段階で顧客ニーズを満たすソリューション提案を行い、同社の取り扱うルネサスエレ社製品を顧客の新製品の仕様に組み込ませる営業活動を同社では「コンセプトーイン」と呼び、こうした営業活動を通じて顧客の新製品に売り込んだ製品の採用が決定することを「デザインーイン」という。

2015 年 3 月通期のデザインーイン活動の金額は好調に推移している。通期の当初計画は 75,700 百万円だったが上期の実績は 39,000 百万円に達した。同社は下期の計画を 40,000 百万円とし、通期のデザインーイン金額の計画を 79,000 百万円に引き上げた。こうした状況を反映して、ルネサスエレ社製品の売上高も計画を上回って推移している。上期実績は 34,900 百万円を達成し、下期は 35,500 百万円を計画している。通期では期初の 70,100 百万円から 70,400 百万円に上方修正された。



ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

2015 年 3 月 23 日（月）

「自動車」と「産業」分野向けデザイン・イン活動の実績と見通し

（単位：億円）

品 種 / 向 け 先	2014 年 3 月 期	2015 年 3 月 期				
	実績	当初計画	上期実績	下期計画	通期修正 計画	伸び率
マイコン（産業用）	259	272	106	110	216	-16.6%
マイコン（自動車用）	243	255	112	115	227	-6.6%
マイコン計	502	527	218	225	443	-11.8%
汎用品（産業用）	115	120	77	80	157	36.5%
汎用品（自動車用）	105	110	95	95	190	81.0%
汎用品計	220	230	172	175	347	57.7%
デザイン・イン金額計	722	757	390	400	790	9.4%
ルネサスエレ製品売上高	698	701	349	355	704	0.9%

出所：会社資料

「コンセプト・イン」活動で日立 AMS 社の営業をサポート

（1）日立製作所グループとの関係での「強み」

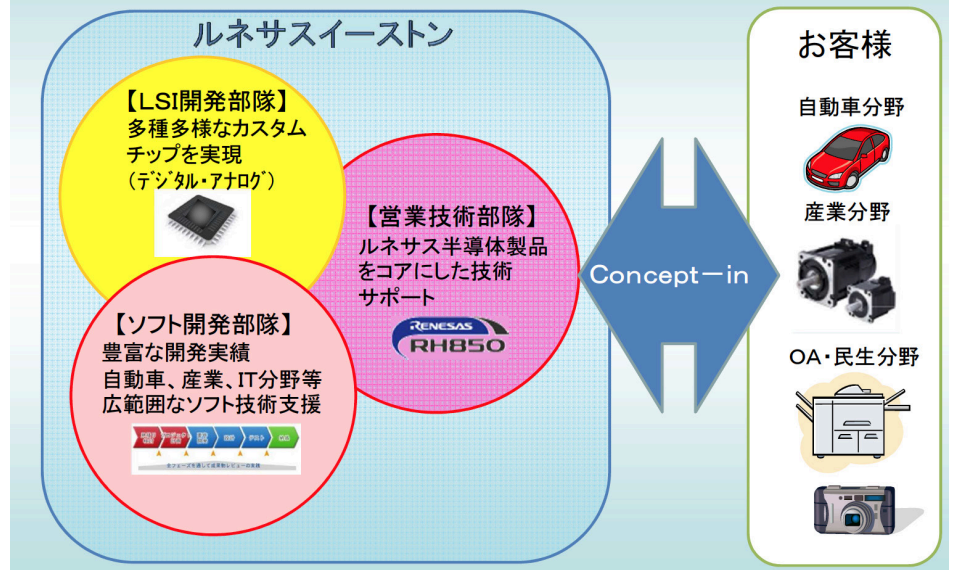
同社の単一最大顧客は現状、日立オートモティブシステムズである。同社は歴史的に日立製作所との関係が深い。日立製作所が半導体事業を分社化してしまった現在、日立製作所グループとの関係では、商品仕入れ先に加え商品販売先、すなわち「顧客」としての関係も強くなっている。

日立オートモティブシステムズは、日立製作所内の自動車向け事業を担っていたオートモティブシステムグループが 2009 年に分社化されて誕生した。企業としては新しいが事業の歴史は 1930 年にまでさかのぼり、エンジン制御システム、エレクトリックパワートレインシステム（電気自動車のシステム）、走行制御システム、車載情報システム等の分野で実績を積み重ねてきている。

同社は「コンセプト・イン」活動を通じて日立オートモティブシステムズの営業をサポートし、単に自社商材の売上高増加を狙うのではなく、シナジー効果の追求することに注力している。「コンセプト・イン」とは、LSI 開発やソフト開発、技術サポート等の強みを生かしながら、顧客の企画・設計段階から入り込んでサポートし、最適の商品を提案する営業形態だ。同社は約 140 名の技術系営業部隊を中心にコンセプト・インに取り組んでおり、最大顧客の日立オートモティブシステムズは当然この対象顧客になっている。

トータルソリューションズへの取り組み

◆コンセプトイン活動（お客様の企画・設計段階からのサポート）



出所：会社資料

ルネサスエレ社と日立製作所グループをつなぐ役割で事業を展開

(1) まとめ

同社の強みをまとめると、ルネサスエレ社と日立製作所グループという 2 大企業グループをつなぐ位置に立って事業を展開しているということと、それぞれとの関係において受け身でいるのではなく、「コンセプトイン」活動による「デザインイン」の獲得を通じて互惠関係の構築に成功していることにありと弊社では考えている。それゆえ、同社の現在の事業基盤は簡単には揺るがない、強固なものであるとみている。

■ 中期計画の進捗状況と今後の見通し

海外売上高、新規ビジネス、特約店ビジネスの分類で各 200 億円の年商

(1) 中計の概要

同社は 2014 年 3 月期から 2016 年 3 月期までの 3 ヶ年中期経営計画「Project “E”」を実行中だ。「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。

また、今中計においてはいくつかのテーマ（個別目標）が設定されている。具体的には、東証への上場、「海外売上高」、「新規ビジネス」及び「特約店ビジネス」という分類において、それぞれ 20,000 百万円の年商の実現というものだ。

計数目標は下記の表に掲げたとおりだ。売上高は当初の計画から若干下方修正されているが、利益面ではほぼ当初予想どおりの数値が実現されてきた。中計初年度の 2014 年 3 月期は売上高が約 3,500 百万円下方修正となったが利益は計画を上回った。売上高の未達は、液晶ディスプレイからなる表示デバイスについて仕入先の商流変更の影響で取り扱いがストップしたことによる。2015 年 3 月期は、その影響もあって、期初予想の段階で売上高は 90,000 百万円に修正された。その後中間期時点でさらに売上高目標は引き下げられたが、利益予想は微調整にとどまった。

中計の計数目標

（単位：百万円）

		売上高	営業利益	経常利益	特記事項、個別目標など
2014 年 3 月期	当初計画	88,000	1,310	1,160	東証 2 部上場
	実績	84,518	1,475	1,475	
2015 年 3 月期	当初計画	95,000	1,730	1,680	創立 60 周年、東証 1 部上場
	期初予想	90,000	1,680	1,650	海外ビジネス 200 億円（1 年前倒し）
	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
2016 年 3 月期	当初計画	100,000	1,920	1,890	新規ビジネス 200 億円
	修正計画	100,000	2,000	1,980	特約店ビジネス 200 億円 営業利益率 2.0%（従来 1.9%目標）

海外企業を中心に新商材の導入を進めている

(2) 個別目標の進捗状況

現行中計の中の個別目標のうち、東証上場は、2014 年 2 月に東証 2 部に上場を果たし、その後、同年 9 月に 1 部指定となり、目標を達成した。以下では、海外ビジネス、新規ビジネス、特約店ビジネスの 3 つのテーマについて述べる。

(A) 「海外ビジネス」

同社は海外ビジネス売上高 20,000 百万円の目標を掲げている。この目標は中計最終年度を待たずに 2015 年 3 月期に達成される見通しだ。期初には今期の海外ビジネスの売上計画を 20,100 百万円としていたが、既に 20,400 百万円に上方修正されている。同社の海外ビジネスは日系企業向けが中心で、顧客の海外進出に忠実に対応する同社の姿勢が海外ビジネス売上高の伸長につながっていると弊社ではみている。



ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

2015 年 3 月 23 日（月）

今 2015 年 3 月期の主な動きとして、シンガポール現法に大型案件を移管、アメリカ法人での自動車向け好調持続等がある。自動車分野については、アメリカ以外の地域においても堅調に推移している模様だ。2016 年 3 月期の海外ビジネス売上高は、従来どおり 20,700 百万円と計画されているが、今後変更される可能性も十分に高いと弊社ではみている。

(B)「新規ビジネス」

新規ビジネスとは、別な表現で言えば「新商材」であり、ルネサスエレ社と日立製作所グループ以外の製品の取り扱いのことである。2 大仕入先との関係は今後も強化・伸長を図っていくが、それと同時並行でその依存度を現状の 2 社合計 87% から 70% 程度に低下させていくというのが同社が目指す方向だ。そのためには新規ビジネスの早期立ち上げは必須であるのは言うまでもない。

同社は現在、海外企業を中心に新商材の導入を進めている。詳細は以下の表のとおりである。2015 年 3 月期はこの立ち上げが当初の計画よりも遅れている。中間期時点で全社の売上高目標を 2,500 百万円下方修正したが、そのうちの 2,400 百万円は新規ビジネスの売上目標の下方修正だ。これは新商材の販売先と見込んでいたマーケットが予想以上に早く縮小・衰退したこと等が要因だ。

主な新規ビジネス商材

会社名	国	主たる製品	主な市場
Unimicron Technology Corporation	台湾	プリント配線板	デジカメ
Inphi Corporation	米国	光通信用部品	高速通信ネットワーク
Giantplus Corporation	台湾	中小型液晶	デジカメ、プリンター
天津力神	中国	リチウムイオンバッテリー	介護、小型 EV

プラス面の動きもある。ミツミ電機〈6767〉の低消費電力タイプの Bluetooth モジュールと北陸電気工業〈6989〉の各種センサをルネサスエレ社製小型マイコンと組み合わせてリストバンド型センサのデモ機を展示会で発表したこと等はその一例だ。また、電力各社によるスマートメーターの配布が本格化しており、HEMS（Home Energy Management System）の本格普及も視野に入りつつある。そのなかで同社も、各種センサを活用しての家庭に対するセンサークラウドソリューションの提案を行っており、新規ビジネス拡大の 1 つの方向性を示している。

新規ビジネスの 2014 年 3 月期実績は 8,600 百万円だった。2015 年 3 月期は 12,200 百万円（期初予想は 14,600 百万円）、2016 年 3 月期は 20,000 百万円を、それぞれ予想している。



ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

2015 年 3 月 23 日 (月)



出所：会社資料

(C)「特約店ビジネス」

特約店ビジネスとは、ルネサスイーストンの 1 次代理店である同社の下に連なる 2 次代理店を通じた販売のことだ。同社は 14 社の特約店ルートでの売上高の目標として 20,000 百万円を掲げている。

2 次代理店を介することは、同社の利益率には押し下げ要因となる。それにもかかわらず同社が特約店ビジネスを重視する理由は、特約店の有する人材の活用だ。特約店 14 社合計で約 200 人の営業員を抱えており、自前主義にこだわって顧客サービスを低下させるよりも、特約店の人的資源を活用して顧客満足度を高める方が中長期的ビジネス拡大にはプラスになるという判断が働いたためと弊社では推測している。

2014 年 3 月期の実績は 16,900 百万円だった。2015 年 3 月期の目標は 17,400 百万円(期初比 400 百万円上方修正)、2016 年 3 月期の目標は 20,000 百万円としている。

「商材の多様化」と「仕入先の分散」で収益基盤の強化

(3) ルネサスイーストンの過去・現在・未来の変化

同社は現中計の後は 2017 年 3 月期から始まる次期中計へとつないでいく予定であるが、どんな形に変化するのを目指しているのかをイメージに表したのがこの図だ。当然ながら数値目標は未発表なのであくまでイメージであるが、ポイントは商材の多様化と仕入先の分散を図りつつ、持続的成長を達成できるだけの収益基盤の強化にあるというのが弊社の理解だ。そのためには設備投資も必要になる可能性はあるが、LSI 開発部隊やソフト開発部隊を擁して技術力には定評があり、同社が目指す中長期的目標の実現の可能性は十分高いと弊社ではみている。

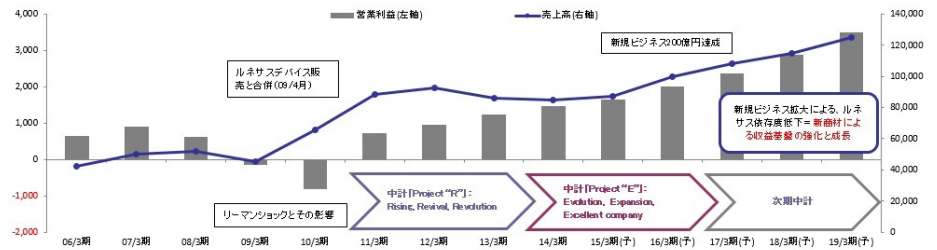


ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

2015 年 3 月 23 日（月）

ルネサスイーストンの過去・現在・未来の変化のイメージ図



業績動向

15/3 期 3Q は増収増益

(1) 2015 年 3 月期の進捗状況と見通し

同社が 1 月 30 日に発表した 2015 年 3 月期第 3 四半期（累計）決算は、売上高 64,180 百万円（前年同期比 1.3% 増）、営業利益 1,296 百万円（同 16.7% 増）、経常利益 1,376 百万円（同 23.8% 増）、当期利益 1,087 百万円（同 27.7% 増）となった。

同社は新商材の販売不振等を理由に第 2 四半期決算の段階で売上高を 2,500 百万円下方修正し、営業利益以下を微修正しているが、そこからの進捗としては計画どおりもしくは計画を若干上回って推移している印象だ。通期予想は今回は据え置かれているが、これが達成される可能性は高いと弊社では考えている。

分野別では、主力の自動車が強調だった一方で民生・OA・通信が弱含みで推移した。この傾向は第 4 四半期に入っても変わっていないとみられる。

16/3 期は新商材の売上目標とその販売動向に注目

(2) 2016 年 3 月期の考え方

2016 年 3 月期は現中計の中では売上高 100,000 百万円、営業利益 2,000 百万円と計画されている。しかし、2015 年 3 月期の売上高が現在では 87,500 百万円に引き下げられていることを踏まえれば、決算発表時に公表される新規会社予想は今の中計予想からは多少引き下げられる可能性を考えておくべきであろう。

2016 年 3 月期の見るポイントとしては、新規ビジネス（新商材）の売上目標とその販売動向にあると弊社ではみている。現状導入している新商材について需要開拓が進むのか、更なる新商材としてどんなものを扱ってくるか等の点だ。また、主力の自動車向け製品については、従来どおり日産自動車等自動車メーカーの販売動向がポイントになろう。同社は日産グループであるルノーや系列色の薄い他の国産自動車メーカーへの売り込みをかけているが、自動車向け製品は開発期間が長いので、実績として出てくるにはもう少し時間がかかるとみている。表面的な決算の数字以上に重要なことは、現中計の最終年度として、次期中計につながるような実体的な成果を出せるかどうかである、というのが弊社の考えだ。



ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

2015 年 3 月 23 日（月）

簡略化損益計算書及び主要指標

（単位：百万円）

	09/3 期	10/3 期	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期 （予）
売上高	45,090	65,596	88,572	92,420	86,165	84,518	87,500
前期比	-13.1%	45.5	35.0%	4.3%	-6.8%	-1.9%	3.5%
売上総利益	3,758	5,048	6,803	7,032	7,425	8,136	-
売上高粗利益率	8.3%	7.7%	7.7%	7.6%	8.6%	9.6%	-
販管費	3,901	5,859	6,067	6,067	6,190	6,660	-
売上高販管費比率	8.7%	8.9%	6.8%	6.6%	7.2%	7.9%	-
営業利益	-143	-811	736	965	1,235	1,475	1,645
売上高営業利益率	-	-	0.8%	1.0%	1.4%	1.7%	1.9%
前期比	-	-	-	31.1%	27.9%	19.5%	11.5%
経常利益	49	223	1,425	1,346	1,124	1,475	1,675
前期比	-94.9%	352.7	537.4%	-5.5%	-16.5%	31.3%	13.5%
当期利益	-32	256	911	570	637	1,217	1,365
前期比	-	-	255.4%	-37.5%	11.8%	91.0%	12.2%
1 株当たり純利益（円）	-1.90	10.74	38.11	23.83	26.64	50.89	57.07
1 株当たり配当	5.00	5.00	7.50	10.00	10.00	10.00	12.00
1 株当たり純資産（円）	838.71	677.99	706.66	724.08	751.65	808.14	-

簡略化貸借対照表

（単位：百万円）

	09/3 期	10/3 期	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期
流動資産	17,052	32,317	37,111	40,070	32,017	32,497
現預金	686	1,100	810	679	1,816	4,183
売上債権	10,998	24,285	25,454	27,029	18,632	17,334
棚卸資産	4,744	6,521	10,044	11,535	10,941	10,155
固定資産	3,841	4,632	4,448	3,949	3,847	3,748
有形固定資産	1,782	1,862	1,766	1,707	1,668	1,635
無形固定資産	74	304	664	807	656	526
投資その他の資産	1,984	2,465	2,017	1,434	1,523	1,586
資産合計	20,894	36,949	41,559	44,020	35,865	36,246
流動負債	6,118	18,588	23,390	23,170	13,108	15,406
買掛金	5,418	16,546	13,475	17,447	10,392	9,568
短期借入金等	12	1,074	8,590	4,263	1,411	4,151
固定負債	216	2,144	1,268	3,533	4,780	1,512
長期借入金	-	141	41	3,000	4,000	1,000
株主資本	14,703	16,315	17,107	17,497	17,895	18,873
資本金	3,433	3,433	3,433	3,433	3,433	3,433
資本剰余金	3,652	5,001	5,001	5,001	5,001	5,001
利益剰余金	7,714	7,883	8,675	9,066	9,464	10,442
自己株式	-96	-2	-3	-3	-3	-3
その他の包括利益累計額	-144	-98	-206	-180	80	453
純資産合計	14,559	16,216	16,901	17,317	17,976	19,327
負債・純資産合計	20,894	36,949	41,559	44,020	35,865	36,246

キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	09/3 期	10/3 期	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期
営業活動キャッシュ・フロー	-420	1,796	-7,165	1,935	3,208	2,884
投資活動キャッシュ・フロー	-353	80	-402	-493	-144	-47
財務活動キャッシュ・フロー	-138	-1,593	7,314	-1,580	-2,203	-632
現預金換算差額	-68	-41	-37	7	276	162
現預金増減	-980	242	-290	-130	1,136	2,366
期首現預金残高	1,707	726	1,140	850	719	1,856
期末現預金残高	726	1,140	850	719	1,856	4,223

2015 年 3 月 23 日 (月)

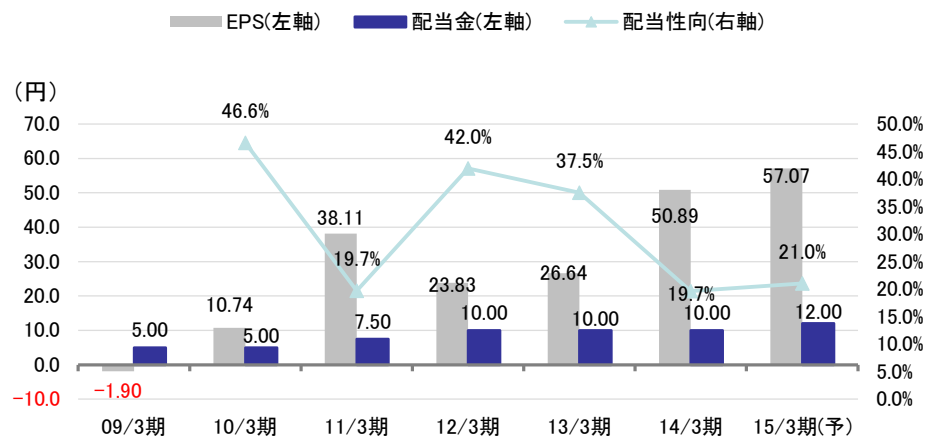
■株主還元

株主還元を重要な経営課題と位置づける

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。公約配当性向等は特に規定していない。

過去の推移を見ると、同社は 5 円をベースにして一時的に赤字であっても配当を継続してきた実績がある。利益が上振れした場合には、適宜増配をして配当性向も 20% 台から 40% 台のレンジで推移してきた。2012 年 3 月期に 10 円配に引き上げて以降は、10 円がベースという位置付けになったようにも見て取れる。2015 年 3 月期の配当予想について同社は 12 円を公表している。これは普通配当 10 円と記念配当 2 円という内訳だ。同社の業績が中計に沿った形で拡大して行けば、ベースとなる配当水準が 1 段切り上がる可能性もあろう。

1株当たり利益、配当及び配当性向



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