

ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

<http://www.rene-easton.com/ir/>

2016 年 6 月 22 日（水）

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 >>>](#)

■ 新中期経営計画『PROJECT “C”』で中長期的成長の 基盤確立に挑む

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る。取扱商品はルネサスエレクトロニクス製半導体を中心となっているが、海外製品を中心に同社が独自に開拓してきた商材の拡大にも力を入れている。

2016 年 3 月期決算は、売上高 78,373 百万円（前期比 7.5% 減）、営業利益 966 百万円（同 43.4% 減）と減収減益での着地となった。主力製品の集積回路は、自動車向け及び産業向けといった主力需要先向けがともに減収となった。また 2 番目に売上構成比が高い半導体素子も需要分野全般にわたって減収となった。利益面では、構成差による売上高総利益率の低下と減収要因で売上総利益が減益となったことを、販管費の削減でカバーしきれなかった。

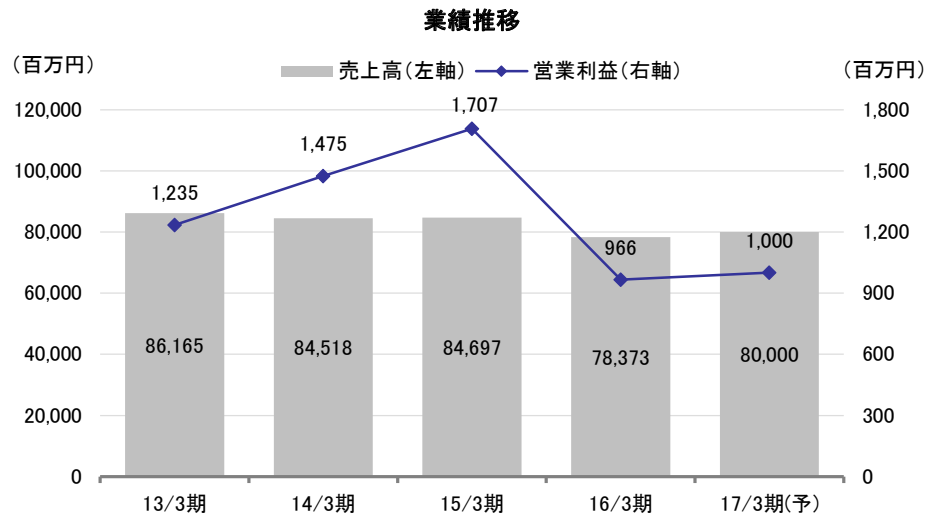
同社は 2017 年 3 月期から 2019 年 3 月期までの新 3 ヶ年中期経営計画『PROJECT “C”』を策定した。“C”は Collaborate と Create の C だ。Collaborate は技術の発展や商材の拡大などに対してグループ内外の企業と連携・協業していくという思いが込められている。Create には顧客ニーズを先取りしてプロアクティブにビジネスを創造していくという気持ちが含まれている。計数目標としては、2019 年 3 月期で売上高 90,000 百万円、営業利益 1,820 百万円、営業利益率 2% 台回復を掲げている。

2017 年 3 月期について同社は、売上高 80,000 百万円（前期比 2.1% 増）、営業利益 1,000 百万円（同 3.5% 増）の増収・増益を予想している。主力の自動車関連向け、および産業向けは中国の過剰設備問題の不透明さを理由に、厳しめの予想をしている。弊社では自動車と産業の主力 2 分野でのデザイン・インの進捗と、CSB（Customer Satisfaction Business）製品の伸びに注目している。いずれも今中期経営計画にとどまらず、次期中期経営計画における収益成長へとつながるポイントと考えるからだ。

■ Check Point

- ・ デザイン・インの進捗と、CSB 製品の伸びに注目
- ・ 新中計『PROJECT “C”』売上高 900 億円、営業利益 18.2 億円を揚げる
- ・ ルネサスエレクトロニクスの有力特約店

2016 年 6 月 22 日（水）



■ 2016 年 3 月期決算

減収減益で着地

同社の 2016 年 3 月期決算は、売上高 78,373 百万円（前期比 7.5% 減）、営業利益 966 百万円（同 43.4% 減）、経常利益 977 百万円（同 46.0% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 809 百万円（同 48.6% 減）と、減収減益で着地した。同社は第 2 四半期発表時に通期予想を下方修正したが、修正予想に対しても、売上高、利益ともに未達となった。

2016 年 3 月期決算の概要

（単位：百万円）

	15/3 期 通期	16/3 期						
		上期	下期	通期 (予)	通期	前期比		予想比 伸び率
						増減額	伸び率	
売上高	84,697	39,739	38,634	85,500	78,373	-6,323	-7.5%	-8.3%
売上総利益	8,389	3,662	3,626	-	7,288	-1,101	-13.1%	-
販管費	6,682	3,167	3,154	-	6,321	-361	-5.4%	-
営業利益	1,707	495	471	1,300	966	-740	-43.4%	-25.7%
営業利益率	2.0%	1.2%	1.2%	1.5%	1.2%	-	-	-
経常利益	1,810	522	455	1,350	977	-833	-46.0%	-27.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,573	495	314	1,050	809	-763	-48.6%	-23.0%

出所：短信からフィスコ作成

品目別に見ると、集積回路は、自動車分野向けマイコン・リニア IC、産業分野向けロジック IC・リニア IC などを中心に減収となった。半導体素子はダイオード、トランジスタが産業・自動車・民生の各分野向けに減少した。表示デバイス（主として液晶パネル）はアミューズメント分野の増加により、増収となった。その他の中では、光製品・EMS が産業分野向けに減少した。これらの結果、売上高は前期比 6,323 百万円（7.5%）減の 78,373 百万円となった。



ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

<http://www.rene-easton.com/ir/>

2016 年 6 月 22 日（水）

品目別売上高実績

（単位：百万円）

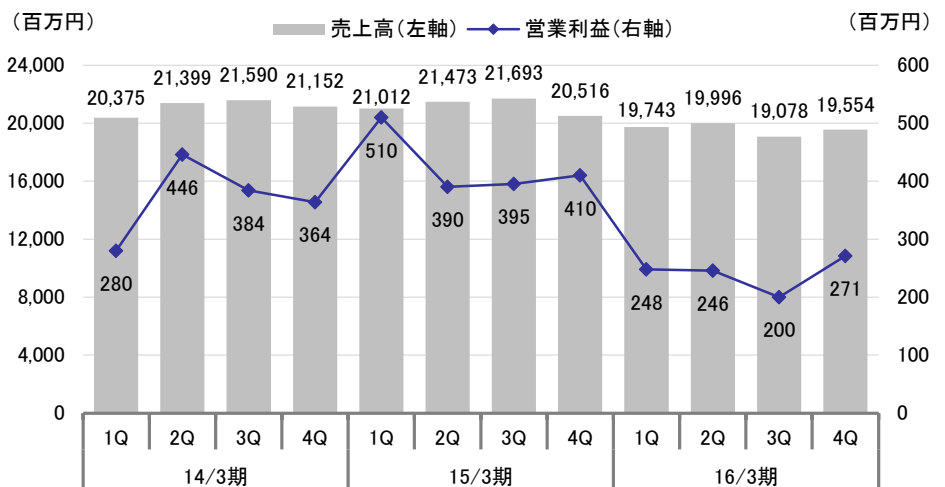
	14/3 期	15/3 期	16/3 期	
	通期	通期	通期	前期比
売上高	84,518	84,697	78,373	-7.5%
集積回路	63,142	62,132	57,732	-7.1%
半導体素子	13,102	13,034	11,338	-13.0%
表示デバイス	1,855	1,771	1,962	10.8%
その他	6,418	7,758	7,340	-5.4%

出所：短信からフィスコ作成

利益面では、個別製品の売上総利益には大きな変動はないが、構成差により、売上高売上総利益率は前期の 9.9% から当期は 9.3% に 0.6 ポイント低下した。この影響と減収の影響とを合わせて、売上総利益は前期比 1,101 百万円（13.1%）減の 7,288 百万円となった。販管費は経費節減に努めた結果、前期比で 361 百万円（5.4%）減少したものの、粗利益の減少幅を埋めるには至らず、営業利益は前期比 740 百万円（43.4%）減の 966 百万円にとどまった。

連結業績の四半期推移を見ると、2016 年 3 月期は年度初から需要が弱い状況でスタートし、回復を期待した下期に入っても、第 3 四半期には一段の落ち込みを示す状況だった。背景としては、同社の 2 大需要先である自動車向けと産業向けがともに不振だったことがある。その原因を突き詰めていくと、最終的に過剰設備問題を抱える中国において、新規設備投資の動きにブレーキがかかったことが、関連産業と周辺地域全体に影響を及ぼしたことが原因であるとみられている。

売上高と営業利益の四半期ベースの推移



出所：短信からフィスコ作成



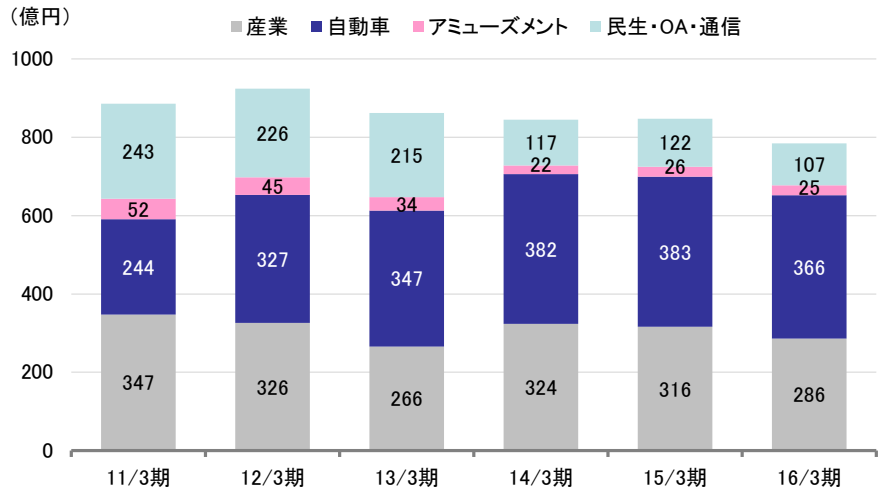
ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

<http://www.rene-easton.com/ir/>

2016 年 6 月 22 日（水）

需要分野別売上高の推移



出所：説明会資料からフィスコ作成

■ 新中期経営計画『PROJECT “C”』

19/3 期に売上高 900 億円、営業利益 18.2 億円を目指す

(1) 新中期経営計画の概要

同社は 2016 年 3 月期で終了した中期経営計画を受け継ぐ、新中期経営計画を策定・発表した。2017 年 3 月期から 2019 年 3 月期までの新 3 ヶ年中期経営計画は『PROJECT “C”』と名付けられている。

『PROJECT “C”』の“C”は“Collaborate”と“Create”の頭文字からきている。“Collaborate”（連携）に込められている意味は、同社が、顧客や仕入先、パートナー企業等と連携を図りながら、新分野・新製品の領域において事業の発展を目指すという意気込みだ。また“Create”（創造）というのは、同社の社是である「創造と革新」につながるものであるが、同社が言う「創造」には「創注」という概念が含まれている。創注というのは同社の造語で、“注文を創る”、すなわち、顧客ニーズをくみ取ることで注文（ビジネス）を自ら作り出すという、働く姿勢のあり方を表した言葉だ。社外との連携と創注という仕事へのプロアクティブな姿勢を徹底することで、自社を“Confident Company”、“Competitive Company”（自信にあふれた、競争力のある会社）へ進化させよう、というのが“C”に込められた思いだ。



ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

<http://www.rene-easton.com/ir/>

2016 年 6 月 22 日（水）

中期経営計画の流れ



出所：説明会資料

新中期経営計画で掲げる業績計画は、最終年度の2019年3月期は売上高90,000百万円、営業利益1,820百万円を予想している。

同社が今回、売上目標を90,000百万円としてきた理由としては、複数の要因が考えられる。1つの理由は、ルネサスエレクトロニクスにおいて行われている、事業の選択と集中の強化や生産体制の構造改革の影響だ。ルネサスエレクトロニクスは自動車向けや産業向けを増やしてPC・オフィス用や通信用を減らす事業ポートフォリオ改革を進めるほか、工場のライン数も2013年3月末の22ライン（前工程14、後工程8）から2017年3月末には11（前工程8、後工程3）に半減させる予定だ。こうした動きは、同社のルネサスエレクトロニクスからの仕入高の一時的な減少につながり、売上高にも影響することが想定される。

もう1つは、中長期的成長エンジンと期待される自動車向け売上高の本格拡大期の関係だ。自動車向けの期待が高まる背景には、いわゆる自動運転車などの先進運転支援システム（ADAS）の実用化がある。ただし、これが実体的に収益貢献するまでには、まだしばらく時間を要し、次期中期経営計画以後になるとみられる。

前述のように、2016年3月期の市場縮小の原因は中国の過剰設備の問題に根本原因があるという見方がされている。この点がどういう形で解決されるのか、あるいはされないのか。また、これが中国経済のハードランディングにつながるのか、など不透明要因が多いこともまた、同社をして回復・成長について慎重な見方をさせている原因と言えるだろう。

新中期経営計画『PROJECT “C”』の業績計画

（単位：百万円）

	2016/3 期 実績	PROJECT “C”		
		2017/3 期 業績予想	2018/3 期 計画	2019/3 期 計画
売上高	78,373	80,000	86,000	90,000
営業利益	966	1,000	1,520	1,820
経常利益	977	1,040	1,570	1,880
KPI		営業利益 10 億円達成	新規ビジネス売上構成比 20%	営業利益率 2% を回復

注：KPI＝重要経営指標

出所：決算説明会資料からフィスコ作成



ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

<http://www.rene-easton.com/ir/>

2016 年 6 月 22 日（水）

(2) 成長戦略

新中期経営計画『プロジェクト “C”』の具体的な成長戦略は 2017 年 3 月期の重点施策としてすでにスタートしている。主要テーマは、a) ルネサスエレクトロニクス成長商品の売り上げ拡大：自動車・産業分野における新規成長市場への拡販強化、b) 新規ビジネスへの取り組み強化：顧客ニーズを把握したシステムソリューション提案の実行、の 2 点だ。これらは前中期経営計画から引き継がれている重要テーマでもある。

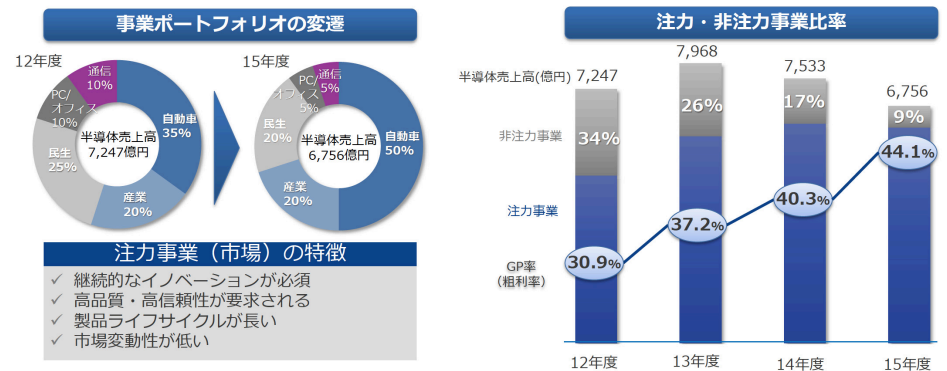
a) ルネサスエレクトロニクス成長戦略商品の売り上げ拡大

ルネサスエレクトロニクスは事業ポートフォリオの選択と集中を進めているが、その中で注力分野として強化・拡大が打ち出されているのが、自動車向けと産業向けだ。同社もルネサスエレクトロニクスの特約店として、歩調を合わせて自動車・産業両市場向けの収益拡大に注力している。

ルネサスエレクトロニクス社の事業ポートフォリオの変遷

事業の選択と集中

強い事業へ注力し、粗利率を大幅に改善



出所：ルネサスエレクトロニクスの説明会資料から転載

同社はかねてより、「デザインーイン」活動を重視した営業活動を行ってきた。これは、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クトロニクス製品を顧客の新製品の仕様に組み込ませるといった方式の営業活動だ。主力の顧客事業分野である、「自動車」と「産業」の分野においてはデザインーイン活動を通じたアプローチが非常に重要となっている。

2016 年 3 月期は自動車向けで 372 億円、産業分野向けなどで 279 億円の、合計 651 億円のデザインーイン活動を行った。2017 年 3 月期については同様に、自動車分野向け 330 億円、産業分野向け 320 億円の合計 650 億円のデザインーイン活動を計画している。これらは将来の売上高に反映されてくる。

ルネサスエレクトロニクス製品のデザインーイン金額

(単位：億円)

	2016/3 期			2017/3 期	
	上期	下期	通期	通期(予)	伸び率
自動車分野向け	165	207	372	330	-11.3%
産業分野向け他	135	144	279	320	14.7%
合計	300	351	651	650	-0.2%

出所：会社説明会資料からフィスコ作成



ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

<http://www.rene-easton.com/ir/>

2016 年 6 月 22 日（水）

2016 年 3 月期中のデザイン・イン事例

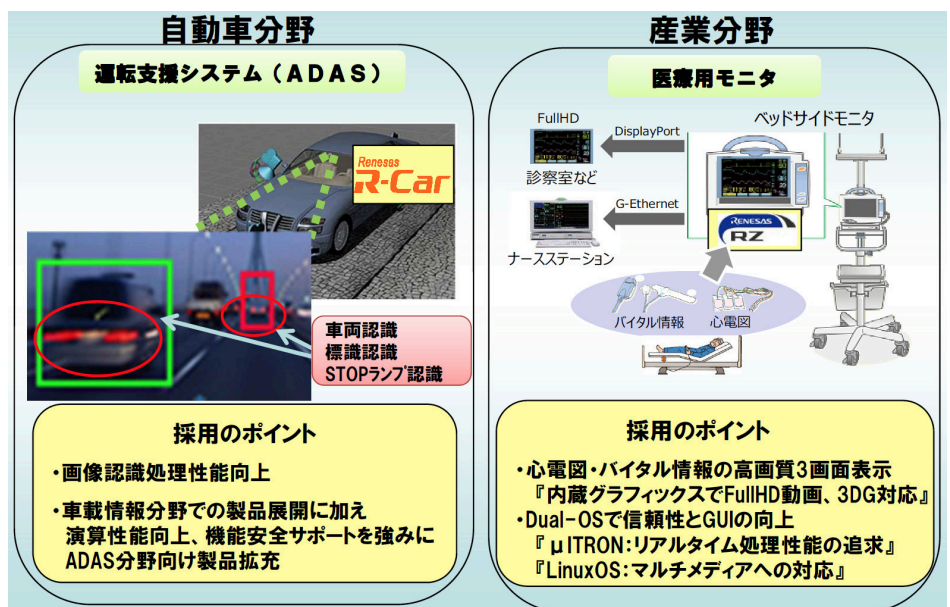
分野	顧客	用途	商品
自動車	A 社	車載オーディオ	RH850
	B 社	トランスミッション	SH2A
	C 社	ADAS ゲートウェイ	R-Car
	D 社	パワーステアリング	RH850
産業他	E 社	スマートメーター	RL78 マイコン
	F 社	ベッドサイドモニタ	RZ マイコン
	G 社	エンコーダー	RL78 マイコン
	H 社	セキュリティアラーム	RX マイコン・SH2A

出所：会社説明会資料からフィスコ作成

自動車分野での注目点は ADAS（先進運転支援システム）が最も注目される。自動車 1 台に搭載されるマイコンの数は、電子制御される項目数が増加するに従って増加し、現在では高級車の場合、数百個に及ぶとされており、これが自動運転車になると 1 ケタ上がるとみられている。完全自動運転車の実用化はかなり先のことと考えられるが、自動ブレーキや自動駐車システムなどは既に実用化されており、これらの普及がルネサスエレクトロニクス及び同社の収益拡大につながっていくことになる。ルネサスエレクトロニクスは ADAS 用に「R-Car」を製品化しており、同社は R-Car の持つ画像認識、車両認識、STOP ランプ認識や演算性能向上などの強みをアピールしながら、採用を働きかけている。

産業用分野では医療用モニタが一例として挙げられる。これは心電図やバイタル情報を高画質 3 画面表示することを可能にした「RZ マイコン」の活用事例だ。フル HD 動画やリアルタイム処理性能、マルチメディア対応などセールスポイントに、当該マイコンの採用を売り込んでいく方針だ。

ルネサスエレクトロニクス成長戦略の事例～ ADAS と医療用モニタ～

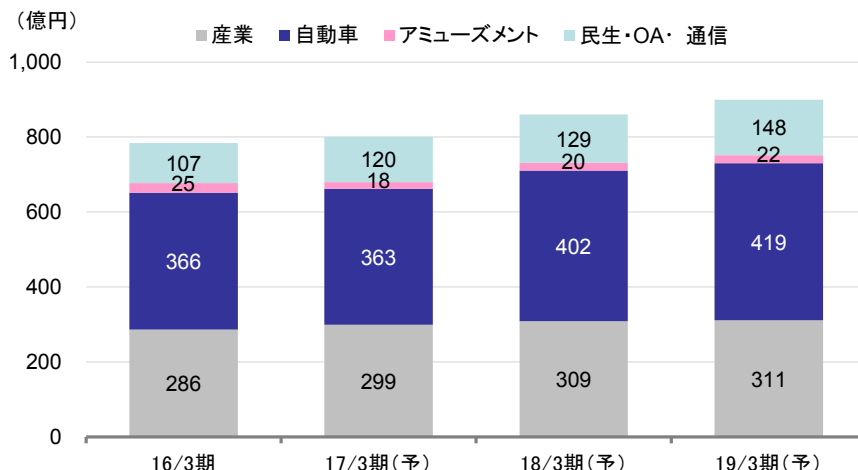


出所：決算説明会資料

こうしたデザインーイン活動の状況などを踏まえて、同社では需要分野別売上高見通しを予想している。自動車向けは、2017 年 3 月期こそ 363 億円（前期比 0.8% 減）と前期から微減となるが、2018 年 3 月期は前期比 10.7% 増の 402 億円、2019 年 3 月期は同 4.2% 増の 419 億円と堅調に伸びる予想となっている。これは自動車のモデルチェンジサイクルの影響とみられる。一方、産業向けは、2017 年 3 月期は同 4.5% 増と伸びるものの、それ以後は緩やかな回復を見込んでいる。これは中国要因の不透明さを考慮してのこととみられる。

自動車向けの売上については、次期中期経営計画期間にかかる 2020 年 3 月期以降に一段の飛躍が期待される。ADAS が一段と普及し、車 1 台当たりのマイコン搭載数が大きく増加すると予想されることが一番の理由だ。産業向けもまた IoT（モノのインターネット）の進展が進むことで市場拡大が期待される。その意味では、今中期経営計画期間は、次期中期経営計画に向けて水面下でどのような商談（すなわち、デザインーイン）が行われているかという点こそが、真に重要なポイントと言えるだろう。

需要分野別売上高見通し



出所：説明会資料からフィスコ作成

b) 新規ビジネス（CSB 製品）への取り組み強化

同社はルネサスエレクトロニクスと日立グループ以外の取扱製品を、新規ビジネス、あるいは CSB（Customer Satisfaction Business）と呼称している。CSB 製品の業容拡大は前中期経営計画における重要テーマの 1 つであり、2016 年 3 月期には売上高 200 億円を目指したが 122 億円で着地した。

CSB 製品の売り上げ拡大は、新中期経営計画においても引き続き重要テーマである。現実の売込み活動では、デザインーイン活動が基本となるのは CSB 製品も同様だ。2016 年 3 月期実績のデザインーイン金額は 153 億円であった。2017 年 3 月期はこれを 200 億年に拡大させる計画だ。

2016 年 3 月期におけるデザインーインの事例を下の表にまとめた。GIANTPLUS 社から導入した液晶パネルをデジカメ向けに納入する案件の他、電力センサ（電力見える化）や AC アダプタレスノート PC など、多方面に商談が拡大している。

CSB 製品デザインーイン実績を見ると、民生分野の案件が目立つ。これはしかし、結果論であって、民生分野を強化しているというわけではない。



ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

<http://www.rene-easton.com/ir/>

2016 年 6 月 22 日（水）

新規ビジネス（CSB 製品）のデザイン・イン実績

顧客	用途	商品
A 社	コンパクトカメラ	GIANTPLUS 製液晶
B 社	光通信計測器	Inphi 製光モジュール
C 社	海底ケーブル用通信装置	Inphi 製光モジュール
D 社	一眼レフカメラのサブ基板	Unimicron 製基板
E 社	電力センサ（電力見える化）	EnOcean モジュール
F 社	ヘッドマウントディスプレイ	天津力神電池社製電池
G 社	AC アダプタレスノート PC	Payton 製トランス
H 社	アミューズメント	FCI 製チューナー

出所：説明会資料からフィスコ作成

電力センサは EnOcean 社の IoT（モノのインターネット）無線通信モジュールだ。ビルオートメーションやスマート住宅でのエネルギーマネジメントシステムを構成する重要な部品だ。EnOcean 社は「EnOcean Alliance」グループを形成しており、世界中の企業が EnOcean 技術（規格）を採用した製品を発売している状況だ。電力全面自由化ともあいまって、今後はスマートハウスの普及も徐々に進むことが予想され、それに応じて電力センサのビジネスも拡大が期待される。

AC アダプタレスノート PC は、同社の取り扱う Payton 社製トランスを採用することで、ノート PC の持運びの際の悩みの種だった AC アダプタ問題を解決できるというものだ。同社はこのパーツの採用をノート PC メーカーに働きかけており、既に採用実績がある。ノート PC ユーザの目線で見えた場合、AC アダプタレスノート PC の使用価値は高いと考えられるため、今後も採用実績が積み上がっていくと弊社では期待している。

CSB 製品強化の事例～電力センサと AC アダプタレスノート PC ～



出所：決算説明会資料

CSB 製品の売上高は、2016 年 3 月期は 122 億円にとどまったが、新中期経営計画期間中においては着実な拡大が期待されており、2019 年 3 月期の新中期経営計画の最終年度において 215 億円の売上高にまで拡大させることを目指している。各製品分野別の収益拡大シナリオは以下のとおりだ。



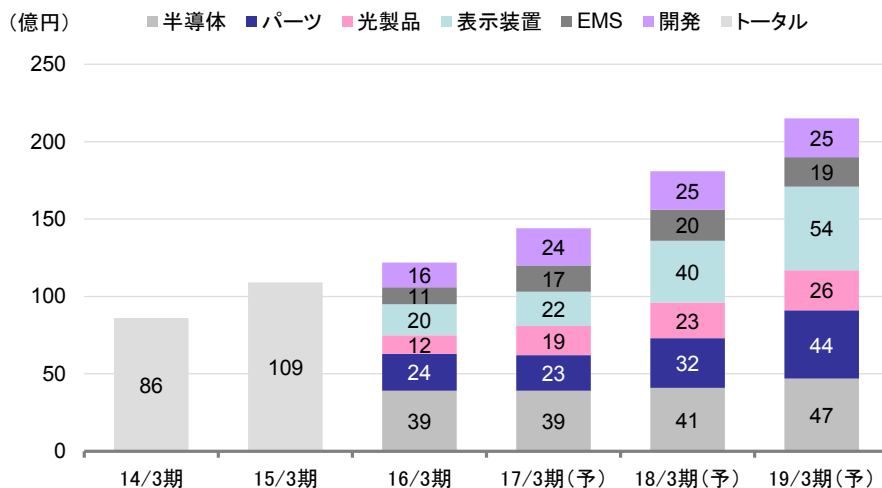
ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

<http://www.rene-easton.com/ir/>

2016 年 6 月 22 日（水）

新規ビジネス(CSB製品)の売上高見通し



出所：説明会資料からフィスコ作成

CSB 製品分野別売上高の拡大シナリオ

製品分野	成長シナリオ
半導体	FCI 社製フルセグ TV チューナーについて国内スマホ向けに市場でのシェアアップによる拡販
パーツ	Unimicron Technology 社製基板について大手メーカー向け高密度実装用途に拡販と、EnOcean 社製無線通信モジュールについてセンサと組み合わせたシステム提案での拡販
光	InnoLight Technology 社製 40Gpbs 光モジュールなどについて、高速通信の用途に拡販
表示	GIANTPLUS 製中小型液晶について、デジカメ用途での顧客拡大と、プリンタ操作面への新規参入による拡販

出所：説明会資料からフィスコ作成

CSB 製品の拡大は、同社が中期経営計画で掲げる重要テーマの 1 つである収益性重視の経営の推進、すなわち利益率の改善に対しても、プラスに働くと弊社では期待している。CSB 製品としての取扱いについて採否を決定する際は、利益率が既存製品（ルネサスエレクトロニクス製品、日立グループ製品）よりも高いことが最低条件となっているもようだ（ただし、液晶パネルは競争条件の厳しさからその条件に当てはまらないとみられる）。したがって CSB 製品の売上構成比が上昇すれば、構成差による売上総利益率の改善が期待できると弊社では考えている。

2016 年 6 月 22 日（水）

■ 2017 年 3 月期業績見通し

17/3 期は売上高 800 億円、営業利益 10 億円の見通し

同社は 2017 年 3 月期について、売上高 80,000 百万円（前期比 2.1% 増）、営業利益 1,000 百万円（同 3.5% 増）、経常利益 1,040 百万円（同 6.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 700 百万円（同 13.5% 減）を予想している。

2017 年 3 月期業績予想の概要

（単位：百万円）

	16/3 期				17/3 期			
	2Q 累計	下期	通期	前期比	2Q 累計 (予)	前年 同期比	通期 (予)	前期比
売上高	39,739	38,634	78,373	-7.5%	40,000	0.7%	80,000	2.1%
集積回路	29,207	28,525	57,732	-7.1%	29,100	-0.4%	57,600	-0.2%
半導体素子	5,715	5,623	11,338	-13.0%	5,300	-7.3%	10,300	-9.2%
表示デバイス	981	981	1,962	10.7%	900	-8.3%	2,200	12.1%
その他	3,835	3,505	7,340	-5.4%	4,700	22.6%	9,900	34.9%
営業利益	495	471	966	-43.4%	510	3.0%	1,000	3.5%
営業利益率	1.2%	1.2%	1.2%	-	1.3%	-	1.3%	-
経常利益	522	455	977	-46.0%	530	1.4%	1,040	6.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	495	314	809	-48.6%	350	-29.4%	700	-13.5%

出所：短信等からフィスコ作成

需要先別動向や注目製品の動向については、新中期経営計画の項で述べたところと重なる。2017 年 3 月期は新中期経営計画の初年度であり、最終年度のゴールを目指して、3 年計画での各プロジェクトが動き出しているという状況だ。

品目別に見ると主力の集積回路は前期比 0.2% 減の 57,600 百万円が見込まれている。産業分野では一定の回復が期待されるものの、自動車向けではモデルチェンジサイクルなどの関係から慎重にみていることが影響したと弊社では推測している。半導体素子は同 9.2% 減の 10,300 百万円と予想されている。これは、ルネサスエレクトロニクスが製品を絞り込んで一部の製品を廃止することが原因であり、事業環境の一段の悪化というわけではないようだ。表示デバイスは同 12.1% 増の 2,200 百万円が見込まれている。これは、ジャパンディスプレイ〈6740〉品の代替として取り扱っている台湾 GIANTPLUS 社の中小型液晶パネルが、大手デジタルカメラメーカー向けに売り上げを伸ばしていることが理由だ。その他が同 34.9% 増の 9,900 百万円と大きく伸びる計画となっているのは、前述した CSB 製品の拡大と日立グループ品拡大による。

利益面では、営業利益が前期比 3.5% 増益の 1,000 百万円と予想されているが、弊社では保守的な印象をもっている。売上高が 80,000 百万円に対して、売上高総利益率と売上高販管費比率が 2016 年 3 月期と同じ水準と仮定すると、営業利益は 987 百万円となり、予想の線に近づく。しかし、前述のように、2017 年 3 月期の増収要因は“その他”、すなわち CSB 製品だ。CSB 製品は競争が激しい液晶など一部の製品を除けば、全社平均よりも高い利益率とみられる。したがって、売上高総利益率は前期から拡大する可能性が高い。販管費率の変動も考慮しなければならないため、一足飛びに営業利益の上振れ可能性を言うことはできないが、同社が成長を期待する CSB 製品の伸長が、同社の利益率（特に売上高総利益率と営業利益率）にどういう影響を与えるのかは、大きな注目点であると弊社では考えている。



ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

<http://www.rene-easton.com/ir/>

2016年6月22日（水）

簡略化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	通期（予）
売上高	86,165	84,518	84,697	78,373	40,000	80,000
前期比	-6.8%	-1.9%	0.2%	-7.5%	0.7%	2.1%
売上総利益	7,425	8,136	8,389	7,288	-	-
売上高総利益率	8.6%	9.6%	9.9%	9.3%	-	-
販管費	6,190	6,660	6,682	6,321	-	-
売上高販管費比率	7.2%	7.9%	7.9%	8.1%	-	-
営業利益	1,235	1,475	1,707	966	510	1,000
前期比	27.9%	19.5%	15.7%	-43.4%	3.0%	3.5%
売上高営業利益率	1.4%	1.7%	2.0%	1.2%	1.3%	1.3%
経常利益	1,124	1,475	1,810	977	530	1,040
前期比	-16.5%	31.3%	22.7%	-46.0%	1.4%	6.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	637	1,217	1,573	809	350	700
前期比	11.8%	91.0%	29.3%	-48.6%	-29.4%	-13.5%
EPS（円）	26.64	50.89	65.25	30.64	13.25	26.50
1 株当たりの配当金	10.0	10.0	12.0	12.0	-	12.0
1 株当たり純資産（円）	751.65	808.14	870.75	867.79	-	-

注：前期比、利益率等は百万円単位の数値をもとに算出

簡略化貸借対照表

（単位：百万円）

	12/3 期末	13/3 期末	14/3 期末	15/3 期末	16/3 期末
流動資産	40,070	32,017	32,497	33,405	29,963
現金及び預金	679	1,816	4,183	5,814	4,079
売上債権	27,029	18,632	17,334	16,784	15,845
棚卸資産	11,534	10,941	10,155	10,135	9,518
固定資産	3,949	3,847	3,748	3,853	3,821
有形固定資産	1,707	1,668	1,635	1,628	1,601
無形固定資産	807	656	526	359	187
投資等	1,434	1,523	1,586	1,866	2,032
資産合計	44,020	35,865	36,246	37,258	33,784
流動負債	23,170	13,108	15,406	13,689	10,252
買掛金	17,447	10,392	9,568	9,053	7,354
短期借入金等	4,263	1,411	4,151	3,254	1,913
固定負債	3,533	4,780	1,512	569	610
長期借入金	3,000	4,000	1,000	-	-
株主資本	17,497	17,895	18,873	21,826	22,318
資本金	3,433	3,433	3,433	5,042	5,042
資本剰余金	5,001	5,001	5,001	5,001	5,001
利益剰余金	9,066	9,464	10,442	11,785	12,278
自己株式	-3	-3	-3	-3	-3
評価換算差等	-180	80	453	1,173	602
純資産合計	17,317	17,976	19,327	22,999	22,921
負債・純資産合計	44,020	35,865	36,246	37,258	33,784

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
営業活動キャッシュフロー	1,935	3,208	2,884	2,046	480
投資活動キャッシュフロー	-493	-144	-47	-66	-431
財務活動キャッシュフロー	-1,580	-2,203	-632	-696	-1,589
現預金換算差額	7	276	162	347	-194
現預金増減	-130	1,136	2,366	1,630	-1,734
期首現預金残高	850	719	1,856	4,223	5,854
期末現預金残高	719	1,856	4,223	5,854	4,119

■ 株主還元

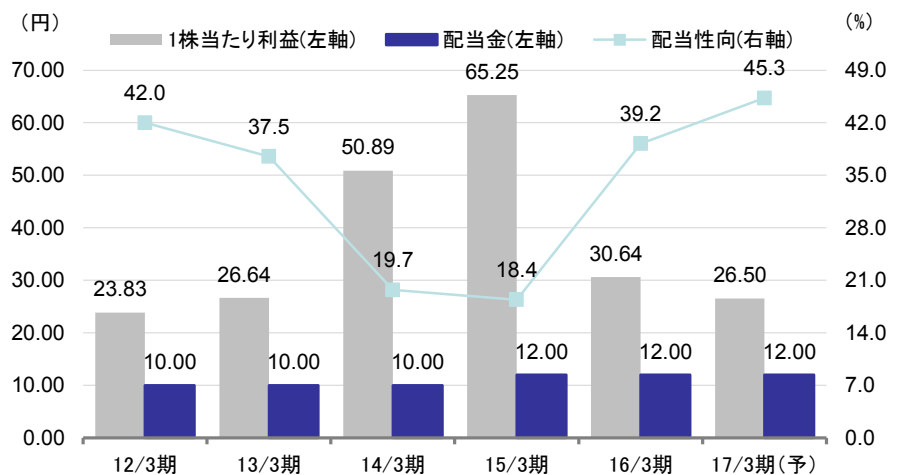
配当による株主還元が基本方針

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、安定的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。公約配当性向などは特に規定していない。

同社は、2016 年 3 月期の業績見通しを下方修正した。1 株当たり利益 30.64 円に対する配当性向は 39.2% となった。同社が配当を維持したのは、安定配当と株主還元を重視する姿勢の表れであると弊社では考えている。

2017 年 3 月期の配当については、前期比横ばいの 12 円の配当予想を公表している。1 株当たり利益予想 26.50 円に対する配当性向は 45.3% となる。親会社株主に帰属する当期純利益は前期の特別利益の反動で減益が予想されるものの、経常利益までは増収増益を計画しているため、配当を維持したとみられる。

1株当たり利益、配当金及び配当性向



出所：短信からフィスコ作成

同社はまた、個人株主重視の姿勢から株主優待制度を設けている。制度の内容は段階的に拡充されてきており、現在の制度では、毎年 3 月 31 日現在の株主名簿記載者のうち、1 単元（100 株）以上 10 単元（1,000 株）未満の株主には 1,000 円相当の QUO カード、10 単元以上の株主には 2,000 円相当の QUO カード、10 単元以上を 3 年間以上保有している株主には 3,000 円相当の QUO カードを、それぞれ贈呈するという内容となっている。

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