

|| 企業調査レポート ||

ルネサスイーストン

9995 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 12 月 28 日 (木)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2018年3月期第2四半期決算は大幅増益。自動車分野と産業分野がともに好調	01
2. 中長期成長への取り組みは着実に進展。ワンストップソリューションの強化も実現	01
3. 2018年3月期通期は、会社予想に対して上振れとなる可能性は十分ある	01
■ 業績の動向	02
● 2018年3月期第2四半期決算の概要	02
■ 中長期の成長に向けた重点取り組みと進捗状況	04
1. 2018年3月期の取り組みの全体像	04
2. ルネサスエレクトロニクス製品の売上・デザイン・イン取り組み強化の進捗状況	06
3. 新規ビジネス品（CSB製品）のシステムソリューション提案の進捗状況	08
4. 海外ビジネスでの国内・海外の連携強化の進捗状況	10
5. 特約店営業と連携・一体化した運営の徹底の進捗状況	10
6. IoT/ADAS技術の取り組みとワンストップソリューションの強化の進捗状況	11
■ 今後の見通し	12
1. 2018年3月期通期見通し	12
2. 2019年3月期の考え方	13
■ 株主還元	16
■ 情報セキュリティ	17

■ 要約

中長期成長への取り組みは順調に進捗。 ADAS やスマートファクトリーなどの市場を本格的に攻略する体制が整う

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、ルネサスエレクトロニクス <6723> 直下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。

1. 2018 年 3 月期第 2 四半期決算は大幅増益。自動車分野と産業分野がともに好調

同社の 2018 年 3 月期第 2 四半期決算は、売上高 40,251 百万円（前年同期比 8.0% 増）、営業利益 987 百万円（同 122.9% 増）と増収・大幅増益で着地した。同社の 2 大需要先である自動車分野と産業分野がいずれも好調に推移したことで売上高が伸長した。特に産業分野は半導体業界の設備投資や産業界全般の自動化投資等が活発で、需要回復が顕著となった。粗利益率改善と販管費などの経費削減が組み合わさった結果、営業利益は前年同期比約 2.2 倍となった

2. 中長期成長への取り組みは着実に進展。ワンストップソリューションの強化も実現

同社の中長期成長に向けた取り組みは今期の期初に発表したところから変更はない。主力のルネサスエレクトロニクス製品についてはデザイン - インの取り組み強化で拡販を狙うが、今第 2 四半期は EV（電気自動車）や ICT 建設機械等幅広い分野で着実に実績を上げた。また販売先という視点で重要な海外ビジネスや特約店ビジネスにおいても、期初計画を上回る実績を上げており、通期見通しが上方修正された。中心課題とも言えるワンストップソリューションの強化では、外部パートナーと組むことで Sler（システムインテグレーター）の機能を拡充した。これにより同社のワンストップソリューション提供力が一段と高まり、積極的な提案営業が加速していくと弊社では期待している。

3. 2018 年 3 月期通期は、会社予想に対して上振れとなる可能性は十分ある

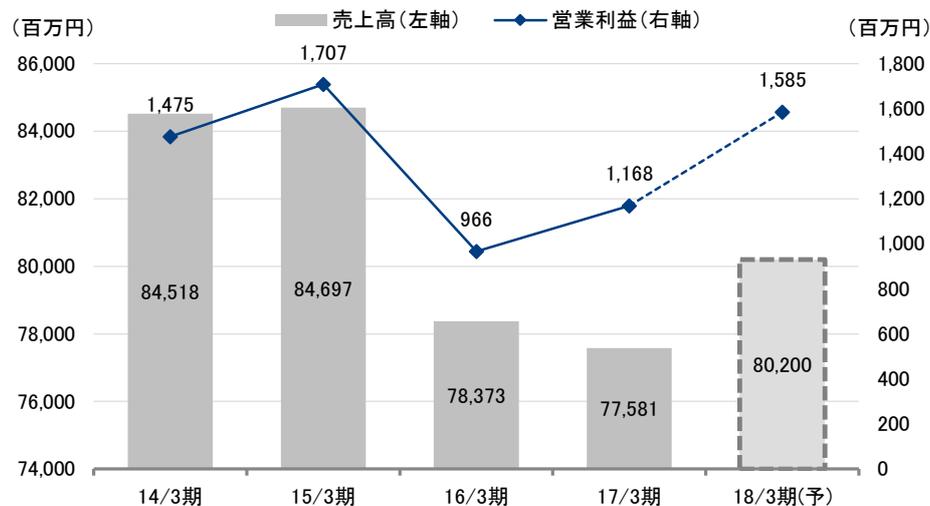
2018 年 3 月期通期について同社は、売上高 80,200 百万円（前期比 3.4% 増）、営業利益 1,585 百万円（同 35.6% 増）と増収増益を予想している。これらの数値は 9 月の上方修正から変更はない。弊社ではこの通期予想は控え目だと考えている。第 3 四半期までのところは今第 2 四半期の勢いが持続している。同社自身は第 4 四半期の急な生産調整・在庫調整などを警戒しているとみられるが、自動車分野や産業分野（半導体、自動化等）という同社の主要需要先は、年明け以降も堅調な需要が続くと弊社ではみている。結果的に、今通期の利益水準は第 2 四半期の 2 倍程度で着地する可能性は十分あると考えている。

要約

Key Points

- ・重点取り組み項目は期初から不変。各項目別売上高計画は中間期実績を踏まえて微調整
- ・ルネサスエレクトロニクス製品のデザイン-インは自動車・産業両分野で順調に進捗
- ・システムインテグレーターの機能を取り込み、ワンストップソリューションの本格展開の体制が整う

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績の動向

メイン市場向けに主力製品が順調に拡大し増収増益。 半期ベースで過去最高益を更新

● 2018年3月期第2四半期決算の概要

同社の2018年3月期第2四半期決算は、売上高40,251百万円（前年同期比8.0%増）、営業利益987百万円（同122.9%増）、経常利益1,068百万円（同144.0%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益769百万円（同188.8%増）と増収・大幅増益決算となった。

同社は2017年9月13日に今第2四半期及び通期の業績見通しを上方修正した。今第2四半期決算はその修正予想を若干上回っての着地となった。また、今第2四半期の営業利益・経常利益は、2009年4月にルネサスデバイス販売との統合によるルネサスイーストン発足後、半期ベースでの過去最高となった。

ルネサスイーストン | 2017年12月27日(木)
 9995 東証1部 | <http://www.rene-easton.com/>

業績の動向

2018年3月期第2四半期決算の概要

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期				
	2Q累計	通期	2Q累計(予)	前年同期比	2Q累計実績	前年同期比	期初予想比
売上高	37,258	77,581	40,000	7.4%	40,251	8.0%	0.6%
集積回路	26,761	55,031	28,100	5.0%	28,241	5.5%	0.5%
半導体素子	5,592	11,783	6,100	9.1%	6,311	12.9%	3.5%
表示デバイス	1,002	2,515	1,100	9.8%	991	-11.7%	-9.9%
その他	3,901	8,250	4,800	23.0%	4,707	24.5%	-1.9%
営業利益	442	1,168	625	41.1%	987	122.9%	57.9%
営業利益率	1.2%	1.5%	1.6%	-	2.5%	-	
経常利益	438	1,239	650	48.4%	1,068	144.0%	64.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	266	831	450	68.9%	769	188.8%	70.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

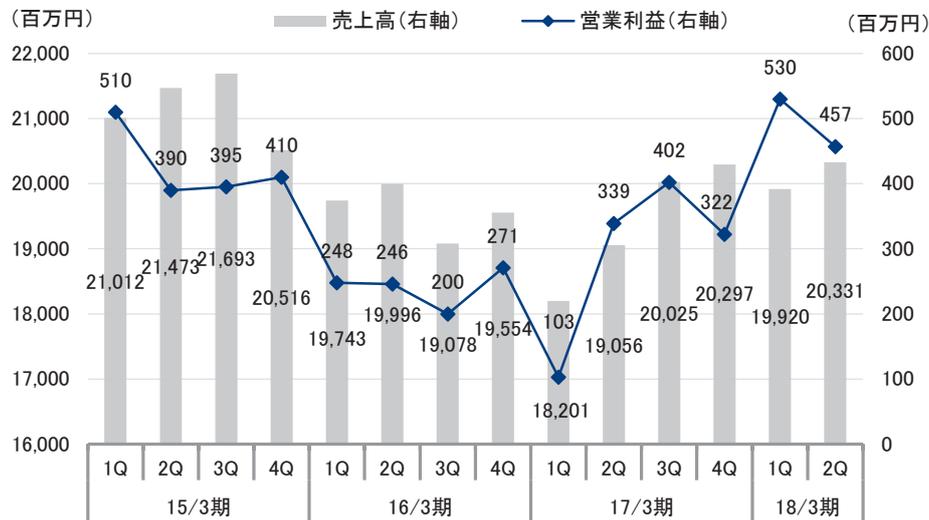
売上高の品目別内訳では、主力の集積回路はマイコンが自動車分野、ロジック IC が産業分野を中心に伸長し、前年同期比 5.5% 増の 28,241 百万円となった。半導体素子はパワーデバイスやトランジスタが自動車・産業・民生の各分野で好調となり、同 12.9% 増の 6,311 百万円となった。表示デバイスはアミューズメント分野向けの減少により同 11.7% 減の 991 百万円にとどまった。その他は産業分野向けパーツが増加し、同 24.5% 増の 4,707 百万円となった。

利益面では、売上総利益が前年同期比 457 百万円(12.6%)増加した。この内訳は、売上総利益率が前年同期の 9.7% から今第 2 四半期は 10.2% に上昇したことによる効果が約 160 百万円、売上高の増収による効果が約 290 百万円となる。売上総利益率の上昇は、同社が従来から取り組んできた、個別商材ごとの利益率改善努力によるものとみられる。

販管費は全社的な経費節減努力などが寄与して前年同期比 86 百万円 (2.7%) 減少した。その結果、営業利益は同 544 百万円 (122.9%) 増の 987 百万円に達した。営業外損益及び特別損益項目に特筆すべきものはなく、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益も前年同期比で大幅増益となった。

業績の動向

四半期ベースの業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長に向けた重点取り組みと進捗状況

**重点取り組み項目は期初から不変。
各項目別売上高計画は中間期実績を踏まえて微調整**

1. 2018年3月期の取り組みの全体像

同社は2018年3月期の期初に当たり、仕入先及び製品分野ごと・販売ルートごとに重点的に取り組む5つの項目を掲げた。ルネサスエレクトロニクス製品でのデザイン-イン活動への取り組みや、新規ビジネス品における利益率向上に向けたシステムソリューション提案は従来から継続する重要なテーマだ。

また、今期に入って新しくIoT/ADAS(先進運転支援システム)技術の取り組みとワンストップソリューションの強化が打ち出された。IoTやADASについては以前から将来の成長分野として取り組んできたが、収益貢献につながる具体的な動きが見えつつあるということで、同社の各種取扱商品に横串を刺す形のテーマとして、重点取り組み項目に組み込まれたとみられる。

中長期の成長に向けた重点取り組みと進捗状況

2018年3月期の重点取り組み事項

1. ルネサスエレクトロニクス製品の
 売上・デザイン-イン活動の取り組み強化
 (マイコン・パワーマネジメントのキット拡販)
2. 新規ビジネス品のシステムソリューション提案
3. 海外ビジネスでの国内・海外の連携強化
4. 特約店営業と連携を図り、一体となった運営の徹底
5. IoT/ADAS(先進運転支援システム)技術取り組みと
 ワンストップソリューションの強化

出所：決算説明会資料より転載

同社は2018年3月期の売上高について、各重点取り組み項目に沿った売上高計画の内訳を策定している。2017年9月の業績見直し修正に際して、通期の売上高計画は80,000百万円から80,200百万円に修正されるとともに、その内訳も期初予想から変更が加えられた。

仕入先及び製品分野別内訳ではルネサスエレクトロニクス製品の売上高計画が上方修正された一方、日立グループ製品は期初計画から引き下げとなった。一方、販売先別内訳の中では、海外ビジネス、特約店ビジネスともに期初予想から上方修正され、順調な進捗がうかがえる。

以下に各重点取組事項の進捗状況を詳述する。

2018年3月期の項目別・製品分野別売上高計画

(単位：億円)

	17/3期 実績	18/3期			内容	
		期初計画	修正計画	前期比 増減		
連結売上高	776	800	802	26	2	顧客第一主義の実践と増収増益を目指す
ルネサス エレクトロニクス製品	613	615	624	11	9	マイコン、パワーマネジメントのキット拡販、需要管理の徹底による長期供給対応
日立グループ製品	35	48	40	5	-8	センサ通信モジュールへの取り組み
CSB製品	128	137	138	10	1	ワンストップソリューションの強化による売上拡大(センサ、無線関連、電源・電池、セキュリティ等)
海外ビジネス	186	179	189	3	10	国内・海外の連携強化によるシームレスな納期対応
特約店ビジネス	179	178	186	7	8	特約店営業と連携を図り、一体となった運営の徹底

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ルネサスエレクトロニクス製品のデザイン - インは自動車・産業両分野で順調に進捗

2. ルネサスエレクトロニクス製品の売上・デザイン - イン取り組み強化の進捗状況

ルネサスエレクトロニクス製品の売上高計画は期初の 61,500 百万円から 62,400 百万円に引き上げられた。前期比では 1,100 百万円の増額が計画されている。

ルネサスエレクトロニクス製品は同社の売上高の 80% 近くを占める中核商材だ。そのルネサスエレクトロニクスは事業構造改革の結果としてターゲット市場を自動車分野と産業分野に絞り込んでいる。したがって同社のターゲットもその 2 分野となる。これらの市場に切り込むには、顧客が新製品開発を進める初期段階で顧客ニーズを満たすようなソリューション提案を行うことが重要だ。同社はこうした営業手法を「デザイン - イン」と呼んでいる。

2018年3月期第2四半期実績のデザイン - インは 327 億円だった。内訳は自動車分野が 220 億円、産業分野他が 107 億円となっている。今通期では総額 642 億円（自動車分野 395 億円、産業分野他 247 億円）を計画している。通期ベースの前期比伸び率を見ると、自動車分野は高水準が継続しているため若干マイナスとなっているが、産業分野他は過去 2 年ほど低水準だったこともあり、2 ケタ近い伸びが計画されている。

ルネサスエレクトロニクス製品の 2018 年 3 月期のデザイン - イン金額

(単位：億円)

	17/3 期			18/3 期					
	上期	下期	通期	上期	伸び率	下期(予)	伸び率	通期(修予)	伸び率
自動車分野向け	218	184	402	220	0.9%	175	-4.9%	395	-1.7%
産業分野他向け	110	118	228	107	-2.7%	140	18.6%	247	8.3%
合計	328	302	630	327	-0.3%	315	4.3%	642	1.9%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今第 2 四半期の主なデザイン - インの事例には、自動車分野ではフューエルインジェクションや次世代コクピット、エンジン ECU などが、産業分野では ATM や生体情報マルチモニタ、ICT 建設機械などが含まれている。

ルネサスエレクトロニクス製品の 2018 年 3 月期第 2 四半期のデザイン - イン事例

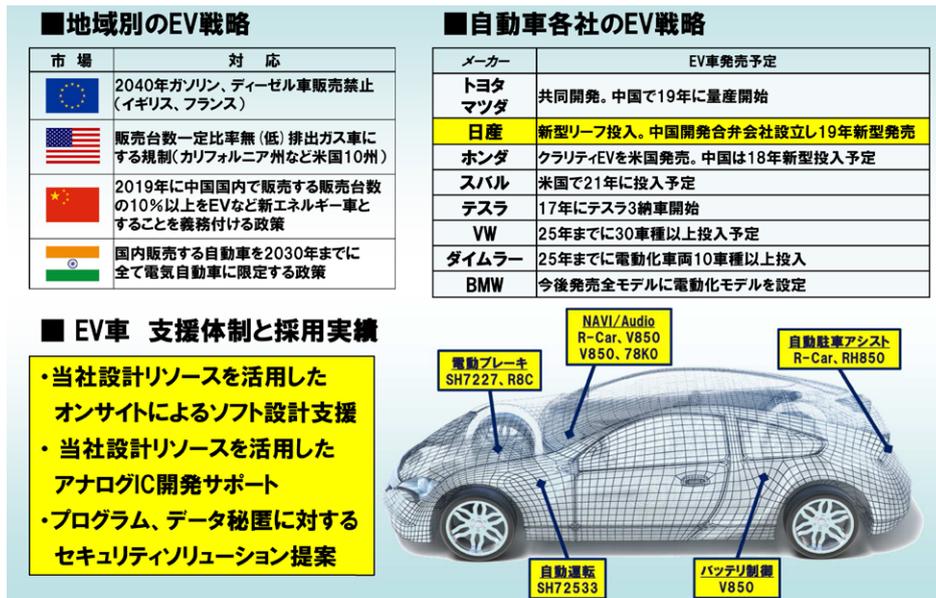
分野	顧客	用途	商品
自動車	A 社	フューエルインジェクション	RH850
	B 社	イモビライザー	RH850
	C 社	次世代コクピット	RZ マイコン
	D 社	エンジン ECU	RH850
	E 社	自動検眼システム	インターシェル
産業	F 社	ATM	Synergy マイコン
	G 社	生体情報マルチモニタ	RZ, Synergy マイコン
	H 社	ICT 建設機械	R-Car, RH850

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

中長期の成長に向けた重点取り組みと進捗状況

自動車分野の進捗例としては電気自動車（EV）の事例がある。同社の主要顧客と取引関係の深い日産自動車<7201>はEVの新型リーフを国内市場に投入したほか、中国では開発合弁会社を設立し2019年の発売を計画している。これに関し同社は、オンサイトによるソフト設計支援やアナログICの開発サポート、プログラムやデータの秘匿に関するセキュリティソリューション提案などを行っている。

EV 動向と採用実績



出所：決算説明会資料より掲載

産業向けでの進捗例としては建機・農機向けのワンストップソリューションの提案強化がある。これらの現場では人手不足・熟練技術者不足等の問題に直面しているが、ここにマイコン、ミドルウェア、メモリ、セキュリティ、システムインテグレーションなどをワンストップソリューションで提供し、自動運転、高精度施工、セキュリティ強化などを実現しようという試みだ。

中長期の成長に向けた重点取り組みと進捗状況

建機・農機市場への取り組み事例



CSB 製品もデザイン - イン、売上高ともに順調。中核を担う大型・長寿命商材の登場が待たれる

3. 新規ビジネス品 (CSB 製品) のシステムソリューション提案の進捗状況

新規ビジネス品 (Customer Satisfaction Business、CSB 製品) の売上高は期初の 13,700 百万円から 13,800 百万円に 100 百万円引き上げられた。前期比では 1,000 百万円の増収を計画している。

CSB 製品の販売においても、ルネサスエレクトロニクス製品同様、デザイン - インが基本となっており、2018 年 3 月期第 2 四半期実績のデザイン - イン金額は 199 億円に達した。今下期も 175 億円を計画しており、今通期では 374 億円を見込んでいる。今第 2 四半期の事例としては、デジタルサイネージ向けの ASIC や ICT 建設機械向けセンサー、半導体製造装置向けのカスタムボードなどがある。

ルネサスイーストン | 2017年12月27日(木)
9995 東証1部 | <http://www.rene-easton.com/>

中長期の成長に向けた重点取り組みと進捗状況

CSB製品の2018年3月期第2四半期のデザイン-インの事例

メーカー	用途	商品	CSB内カテゴリ
A社	半導体製造装置	カスタムボード	EMS
B社	ドアホン	タッチパネル液晶	表示デバイス
C社	メディアコンバータ	光伝送モジュール	光部品
D社	高周波電源	薄型トランス	パーツ
E社	パワーステアリング	センサー	パーツ
F社	ICT建設機械	センサー	パーツ
G社	デジタルサイネージ	ASIC	半導体
H社	車載バックモニタ	カスタムLSI	半導体
I社	ナビゲーション	メモリモジュール	半導体

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

CSB製品の今通期の売上高計画は期初の137億円から138億円に上方修正されたが、かつて目指していた年商200億円の規模にはなかなか到達できないでいる。中核を担う大型商材が育っていないことが原因だ。ボリュームゾーンをカバーし、かつ、商品のライフタイムが長い商材の発掘が待たれるところだ。

CSB製品のシステムソリューション提案の一例として、同社は温湿度の遠隔監視システムを開発した。温湿度センサーと当社が従来から扱う無線通信技術の「LoRa」及び既存の携帯電話無線を組み合わせて、遠隔操作を可能としたものだ。LoRaは通信距離こそ最大15km程度と短い、異フロア間の通信が可能で電池で数年間連続稼働できる低消費電力が特長だ。同社は東京・神田の本社と埼玉県・南浦和の物流配送センターに設置してデモを行っている。

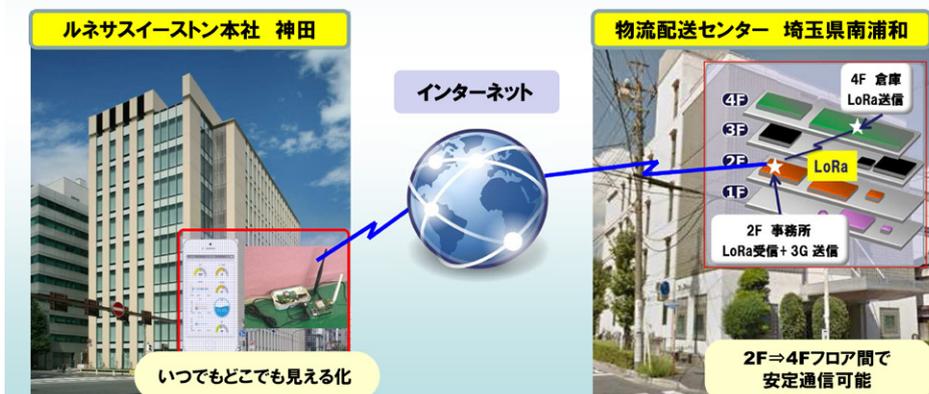
システムソリューション提案事例：温湿度遠隔監視システム

◆当社物流センター 温湿度遠隔監視システム

LoRa + 3G Hybridのメリット

- ・広範囲、異フロア間通信可能
- 且つ、電池駆動（低消費電力）

LoRa	+	3G
・通信距離：最大15km		・通信距離：制約なし
・特徴：電池で数年間連続駆動		・特徴：通信会社による信頼性



出所：決算説明会資料より掲載

国内外の連携強化の取り組みで海外ビジネスは順調に拡大

4. 海外ビジネスでの国内・海外の連携強化の進捗状況

海外ビジネス売上高は、今通期は189億円が計画されている。期初計画の179億円から10億円上方修正された。

国内・海外の連携強化がテーマとなっているが、具体的な取り組み内容として、国内営業と海外拠点とが情報をシームレスに共有する体制を確立し、顧客満足向上を実現している。また商材の面からは、ルネサスエレクトロニクス製品に加え海外から導入することの多いCSB製品の積極提案による売上拡大も実現している。

2018年3月期計画の想定為替レートは108円であり、上期実績及び足元の為替レートを勘案すれば、海外ビジネスの今期売上高はさらに拡大する可能性もある。

ルネサスエレクトロニクス製品を中心に特約店との連携も順調に拡大

5. 特約店営業と連携・一体化した運営の徹底の進捗状況

同社はルネサスエレクトロニクスの一次特約店であり、傘下に14社の特約店を抱えている。多数の顧客をカバーするうえでは特約店との連携は必要不可欠だ。特約店経由の売上高目標も、年間200億円に設定し、その実現に向けて取り組みを強化してきた。

特約店との連携における取扱商材がルネサスエレクトロニクス製品であることから、ここでもデザイン・インを通じた営業が中心となる。2018年3月期第2四半期のデザイン・イン金額は88億円となった。今下期は91億円を計画しており、通期では179億円となる見通しだ。なお、この金額は前述のルネサスエレクトロニクス製品のデザイン・イン金額642億円の内数であることには注意が必要だ。

デザイン・インの内容としては産業向けで産業用ロボット向けモータ制御用マイコンや電力計スマートメーター向けマイコンなどが、自動車向けでヘッドランプシステム向けマイコンなどがある。

特約店ビジネスにおけるデザイン・イン事例（2018年3月期第2四半期）

分野	顧客	用途	商品
自動車	A社	ヘッドランプシステム	RL78 マイコン
	B社	産業用ロボット向けモータ制御	RZ マイコン
産業	C社	電力計スマートメーター	Synergy マイコン
	D社	基盤実装装置（マウンター）	RX マイコン
	E社	交通信号制御機	RL78 マイコン

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

中長期の成長に向けた重点取り組みと進捗状況

システムインテグレーターの機能を取り込み、 ワンストップソリューションの本格展開の体制が整う

6. IoT/ADAS 技術の取り組みとワンストップソリューションの強化の進捗状況

ワンストップソリューションの強化は同社にとって今後数年間の最重要課題だと弊社では考えている。取扱商材の単品販売では顧客ニーズに応えられないということが理由の1つだ。また単品販売では同社の付加価値を發揮できないため事業の売上総利益率の上昇に限界があるということもある。ほかにも、売上高1,000億円の大台突破など同社が課題や目標と認識する様々なものの克服していくうえで、ワンストップソリューションの強化は必要不可欠だ。

同社はルネサスイレクトロニクス製品を筆頭に日立グループ製品やCSB製品など多数の商材を取り扱っているだけでなく、ソフトウェア技術やセキュリティ技術、新技術や新潮流に関する情報なども保有している。これらを顧客ニーズに合わせて組み合わせモジュール化、システム化することが、売上拡大と、付加価値創造による高収益実現へとつながると期待される。

ワンストップソリューションを可能にする商材・サービス・技術とパートナー群



出所：決算説明会資料より掲載

今第2四半期の新たな進展としては Sler (システムインテグレーター) の機能を充実させたことが挙げられる。パートナー企業の持つ先端技術・先端製品と同社が有するノウハウを結合させるワンストップソリューションの取り組みにおいて、社外のシステムインテグレーターを活用することがよりスピードアップにつながるとの判断がこうした動きにつながったとみられる。

ルネサスイーストン | 2017年12月27日(木)
9995 東証1部 | <http://www.rene-easton.com/>

中長期の成長に向けた重点取り組みと進捗状況

弊社は前回のレポートで、ワンストップソリューションの提案を同社がプロアクティブに行っていくことこそが必要だと指摘した。その点は同社自身が誰よりも強く意識していると弊社では理解しているが、今回のSIerとの連携はその証左だと言えるだろう。今や同社は必要なピースをすべて手にし、攻める体制は完備したと言える。今後の実体的な活動・展開に注目したい。

■ 今後の見通し

**今下期も上期同様の事業環境が続く見通し。
収益面でも上期実績と同水準が期待され、会社予想は控え目**

1. 2018年3月期通期見通し

2018年3月期通期について同社は、売上高 80,200 百万円（前期比 3.4% 増）、営業利益 1,585 百万円（同 35.6% 増）、経常利益 1,665 百万円（同 34.3% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,160 百万円（同 39.4% 増）を予想している。

同社は第2四半期決算に先立つ2017年9月13日に第2四半期及び通期の業績見通しを上方修正した。第2四半期決算はその修正予想を若干上回って着地したが通期予想については9月の修正予想が維持されたままとなっている。

2018年3月期通期見通しの概要

（単位：百万円）

	17/3期			18/3期						
	2Q累計実績	実績	通期実績	2Q累計実績	下期予想	前年同期比	期初予想	修正予想	前期比	期初予想比
売上高	37,258	40,323	77,581	40,251	39,949	-0.9%	80,000	80,200	3.4%	0.3%
集積回路	26,761	28,270	55,031	28,241	27,059	-4.3%	55,000	55,300	0.5%	0.5%
半導体素子	5,592	6,191	11,783	6,311	6,189	0.0%	12,200	12,500	6.1%	2.5%
表示デバイス	1,002	1,513	2,515	991	1,309	-13.5%	2,600	2,300	-8.5%	-11.5%
その他	3,901	4,349	8,250	4,707	5,293	21.7%	10,300	10,000	21.2%	-2.9%
営業利益	442	726	1,168	987	598	-17.6%	1,290	1,585	35.6%	22.9%
営業利益率	1.2%	1.8%	1.5%	2.5%	1.5%	-	1.6%	2.0%	-	-
経常利益	438	801	1,239	1,068	597	-25.5%	1,350	1,665	34.3%	23.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	266	565	831	769	391	-30.8%	930	1,160	39.4%	24.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

ルネサスイーストン | 2017年12月27日(木)
 9995 東証1部 | <http://www.rene-easton.com/>

今後の見通し

今下半期は、足元の第3四半期については第2四半期までと同じ事業環境、需要動向が継続しており、年末までこの状態が続く手応えを得ているもようだ。一方年明けからの第4四半期については、警戒の念を緩めてはいない。同社が警戒するのは、第1四半期から第3四半期まで高水準の需要が続いているが、その中に仮需要が含まれていて第4四半期においてその分の調整が入るのではないかとということだ。需給バランスがタイトなときに、需要家サイドが納期遅れ等による品不足を防ごうと必要量よりも多めに発注することや複数の仕入先へ二重発注することは今でも散見されることだ。

弊社では、同社の慎重なスタンスは理解できるが結果的には杞憂に終わるのではないかと考えている。理由はいくつかある。産業界全般においてサプライチェーンマネジメントが行き届いていることが理由の1つだ。また、同社の重要顧客である自動車や産業分野の業界は、民生用分野と異なり、計画生産を徹底していることも理由に挙げられる。民生用家電の分野では見込みによる前倒し生産が起ころうる可能性もあるが、同社はそうした分野へのエクスポージャーは非常に少ない。

第3・第4四半期においても、四半期売上高200億円のペースを維持することができれば、利益もおのずと付いてくることが期待される。下半期の営業利益は上期並みの水準は十分期待でき、その場合今通期の営業利益は2,000百万円に迫ることになる。同社の通期営業利益見通しの1,585百万円の実現には下半期の営業利益が598百万円(前年同期比17.6%減、上期比39.4%減)で足りることになるが、そこまでの落ち込みは考えにくく、同社の現在の予想は控え目に過ぎると弊社では考えている。

Project “C” の最終仕上げとして増収増益の達成を目指す

2. 2019年3月期の考え方

2019年3月期は、同社が取り組む現行中期経営計画『Project “C”』の最終年に当たる。同社が中長期の成長エンジンと期待する自動車分野におけるADASや、産業分野におけるIoTの進展(具体的なマーケットとしてはスマートファクトリーやスマートインフラなど)などは今後、年を追って社会全体で進捗していく性格のものであるため、その点では事業環境は良くなる方向にあると考えられる。一方設備投資サイクルによる影響は懸念されるところであるが、現在のけん引役はNANDフラッシュメモリに代表される半導体や有機ELパネルなどの成長分野・新規分野であるとみられるため、短期的に縮小するとは考えにくい。

Project “C” の業績計画

(単位：百万円)

	16/3期 実績	Project “C”				
		17/3期		18/3期		19/3期
		業績予想	実績	期初予想	修正予想	修正計画
売上高	78,373	80,000	77,581	80,000	80,200	84,000
営業利益	966	1,000	1,168	1,290	1,585	1,500
経常利益	977	1,040	1,239	1,350	1,665	1,550

出所：決算説明会資料、短信よりフィスコ作成

ルネサスイーストン | 2017年12月27日(木)
 9995 東証1部 | <http://www.rene-easton.com/>

今後の見通し

そうした事業環境のなか、2019年3月期について同社は前期比増収増益の予算で臨んでくると見込まれる。売上高については、現時点での2019年3月期業績計画が84,000百万円であり、まずはこの計画値の実現を目標とするのではないかと弊社では考えている。一方利益面では、2018年3月期の営業利益予想値がProject“C”における2019年3月期の業績計画値を既に上回っているため、これをどの程度上回った水準に目標を設定してくるかに注目している。

大元の利益である売上総利益について、2018年3月期は売上総利益率が10%を超えてくる見通しだ。現在取り組んでいる商材ごとの利益率改善努力は限界に近付いているとみられるため、2019年3月期の売上総利益率がさらに大きく改善することは期待しにくい。しかしながら、売上高の増収による増益効果によって前期比増益は十分達成できると弊社では考えている。

損益計算書

(単位:百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	
				2Q累計	通期(予)
売上高	84,697	78,373	77,581	40,251	80,200
前期比	0.2%	-7.5%	-1.0%	8.0%	3.4%
売上総利益	8,389	7,288	7,550	4,089	-
売上総利益率	9.9%	9.3%	9.7%	10.2%	-
販管費	6,682	6,321	6,381	3,101	-
販管費率	7.9%	8.1%	8.2%	7.7%	-
営業利益	1,707	966	1,168	987	1,585
前期比	15.7%	-43.4%	20.9%	122.9%	35.6%
営業利益率	2.0%	1.2%	1.5%	2.5%	2.0%
経常利益	1,810	977	1,239	1,068	1,665
前期比	22.7%	-46.0%	26.8%	144.0%	34.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,573	809	831	769	1,160
前期比	29.3%	-48.6%	2.8%	188.8%	39.4%
EPS(円)	65.25	30.64	31.50	29.12	43.92
配当	12.00	12.00	12.00	-	12.00
1株当たり純資産(円)	870.75	867.79	898.56	924.80	-

出所:決算短信よりフィスコ作成

ルネサスイーストン | 2017年12月27日(木)
 9995 東証1部 | <http://www.rene-easton.com/>

今後の見通し

貸借対照表

(単位:百万円)

	14/3 期末	15/3 期末	16/3 期末	17/3 期末	18/3 期 2Q 末
流動資産	32,497	33,405	29,963	31,067	30,907
現預金	4,183	5,814	4,079	5,826	4,027
売上債権	17,334	16,784	15,845	16,067	16,032
棚卸資産	10,145	10,135	9,518	8,648	10,025
その他	835	672	521	526	823
固定資産	3,748	3,853	3,821	4,258	4,611
有形固定資産	1,635	1,628	1,601	1,583	1,574
無形固定資産	526	359	187	133	140
投資その他の資産	1,586	1,866	2,032	2,542	2,897
資産合計	36,246	37,258	33,784	35,326	35,519
流動負債	15,406	13,689	10,252	10,901	10,294
買掛金	9,568	9,053	7,354	7,950	7,779
短期借入金等	4,151	3,254	1,913	1,570	1,442
その他	1,687	1,382	985	1,381	8,442
固定負債	1,512	569	610	690	797
長期借入金	1,000	0	0	0	0
その他	512	569	610	690	797
株主資本	18,873	21,826	22,318	22,833	23,286
資本金	3,433	5,042	5,042	5,042	5,042
資本剰余金	5,001	5,001	5,001	5,001	5,001
利益剰余金	10,443	11,785	12,278	12,793	13,245
自己株式	-3	-3	-3	-3	-3
評価換算差等	453	1,173	602	900	1,141
純資産合計	19,327	22,999	22,921	23,734	24,427
負債・純資産合計	36,246	37,258	33,784	35,326	35,519

出所: 決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期 2Q
営業活動キャッシュ・フロー	2,884	2,046	480	2,589	-
投資活動キャッシュ・フロー	-47	-66	-431	-237	-
財務活動キャッシュ・フロー	-632	-696	-1,589	-624	-
現預金換算差額	162	347	-194	-20	-
現預金増減	2,366	1,630	-1,734	1,706	-
期首現預金残高	1,856	4,223	5,854	4,119	-
期末現預金残高	4,223	5,854	4,119	5,826	-

出所: 決算短信よりフィスコ作成

■ 株主還元

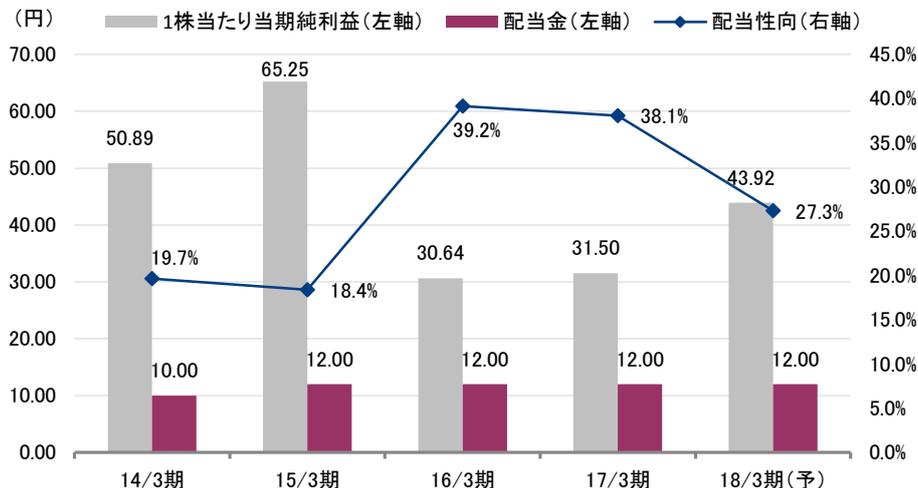
安定性を重視した配当政策。 2018 年 3 月期は 12 円配の配当予想を維持

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。公約配当性向などは特に規定していない。

2018 年 3 月期について同社は、前期比横ばいの 12 円の配当予想を公表している。前述のように同社は 2018 年 3 月期通期の業績見通しを引き上げたが、配当予想については 12 円を据え置いたままだ。修正後の 1 株当たり当期純利益 43.92 円に基づく配当性向は 27.3% となる。

過去の配当金の推移を見ると、同社は短期的な利益変動に影響されることなく配当を安定的に増大させることを最優先課題としているとみられる。前述のように、今通期の会社予想は保守的であり、結果的に会社予想を上回ってくる可能性があるが、その場合でも配当については 12 円の配当予想が維持される可能性が高いと弊社では考えている。次に同社が配当見直しを検討するのは、収益の水準が明確に 1 段上昇し、その持続性に自信を深めた時ではないかと弊社ではみている。

1 株当たり当期純利益、配当金及び配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

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。

■ 情報セキュリティ

情報セキュリティは同社の事業領域。 社内では専門部署が体制を整備済み

企業における情報セキュリティは、同社の事業領域でもあり、同社自身が情報セキュリティに関する様々な商材を取り扱っている。同社自身の情報セキュリティについては、情報管理部が中心となって社内体制を整えている。同社の事業は BtoB であるため、不特定多数の個人情報などはそもそも保有していない。したがって、個人情報漏洩のリスクなどは低いと考えられる。

重要事項（ディスクレーマー）

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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