

2013年11月20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
佐藤 譲

■情報通信分野のニッチ市場で海外展開を強化

情報通信関連事業とアミューズメント関連事業を展開。2007年に買収したセレブライト社（イスラエル）が手掛けるモバイルデータソリューション事業が急成長中。創業時から脈々と受け継がれるベンチャースピリッツと開発力を武器に、情報通信分野におけるニッチ市場でグローバル展開を強化し、1～2年後には情報通信関連事業の売上構成比を50%まで引き上げたい考えだ（前期実績は約40%）。

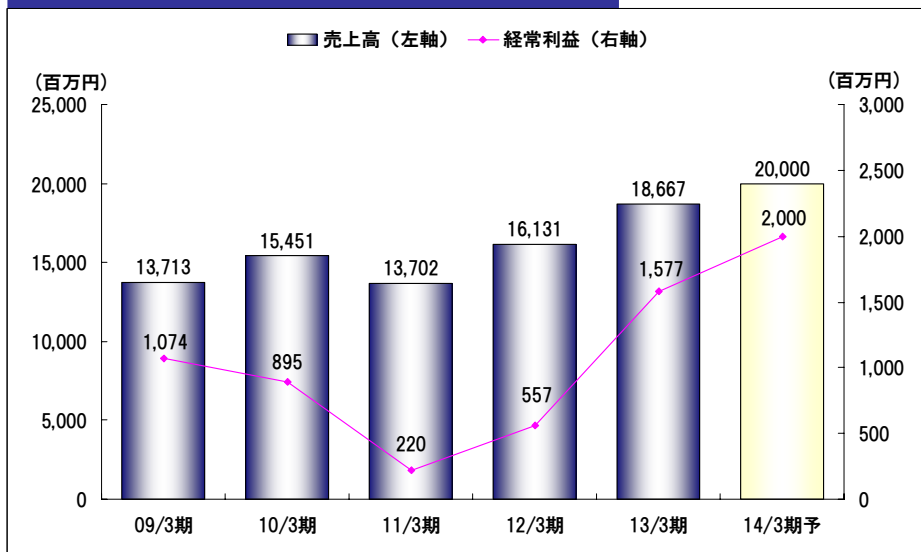
同社の業績が飛躍期を迎えようとしている。スマートフォンの普及拡大を背景に、携帯電話販売店や犯罪捜査機関向けに、モバイルデータトランスファー機器の需要が急伸しているのが主因だ。携帯電話に保存されているデータを新しい端末に転送するための機器で、既に米国では9割の市場シェアを獲得。今後は欧州、アジア地域での成長が見込まれている。国内でも大手通信事業者1社に9月より納入を開始しており、同事業が中期的に同社の業績をけん引していくものと予想される。

2014年3月期の第2四半期（4-9月期）累計業績は、売上高が前年同期比30.3%増、営業利益が同42.2%増と期初計画を上回る好調な決算となった。モバイルデータソリューション事業の拡大に加えて、遊技台部品事業も採用機種種の販売好調を背景に計画を上回る伸びをみせたことが要因だ。2014年3月期通期の業績見通しは、遊技台部品事業の見通しが流動的なことから期初計画を据え置いているが、モバイルデータソリューション事業で2012年末に投入した新製品の販売が好調に推移していることもあり、増額修正される公算は大きいと弊社ではみている。

■Check Point

- ・ 様々なハイテク商品を手掛けてきたハイテクベンチャー企業
- ・ モバイルデータトランスファー機器は米国でシェア9割を握る
- ・ 2Qまでの進捗率から通期計画は増額される可能性も

通 期 業 績 の 推 移



■会社概要

様々なハイテク商品を手掛けてきたハイテクベンチャー企業

(1) 会社沿革

同社の創業は1971年4月で、愛知県江南市に、エレクトロニクス関連機器の製造、販売を目的として設立されたのが始まりである。当初は立石電機（現オムロン<6645>）の自動券売機の下請け製造からスタートしたが、会社が大きく伸びて行くきっかけは、1974年に開発したパチンコホール用コンピュータシステムの販売開始からとなる。当時のパチンコホールでは出玉の集計、管理などをすべて手作業で行っていたため、1店舗当たり50～60人の従業員が必要で、省力化のニーズが非常に強かった。そこで、同社は出玉の集計、管理をコンピュータで行うシステムを業界で初めて開発し、パチンコホール向けに販売していった。

また、同時期にパチンコ機メーカーとの取引も開始している。パチンコ機向けでも同社はエレクトロニクス化で先鞭をつけている。当時流行していた「雀球」と呼ばれるパチンコ機の制御回路部分として業界で初めて米インテルのCPU「4004」を採用し、大ヒットさせている。一時期はインテルのCPUの日本における最大顧客ともなっていたほどである。このように同社はパチンコ業界のエレクトロニクス化の進展において、重要な足跡を残していることがわかる。

一方で、ゲーム業界にも進出していく。1978年に業務用ビデオゲームを開発、販売を開始したほか、1982年には米国向けに業務用ゲームソフトの販売を開始。また、1985年には任天堂「ファミコン」向けのゲームソフトを「SUNSOFT」のブランド名で販売し、ヒット作品を世に送り出している。

その他、パソコンの草創期の時代には、パソコンの開発だけでなく、CPUの周辺回路となるチップセット半導体を開発し（製造は東芝<6502>やNEC<6701>などに委託）、業界の注目を浴びたほか、パソコン通信が普及期に入る1985年には高性能な通信用モデムを開発。一時はOEMも含めて国内でトップシェアを握るなど、アミューズメント分野から情報通信分野に至るまで、様々なハイテク商品の開発を手掛けてきたハイテクベンチャー企業と言える。

創業者である前田昌美（まえだまさみ）氏をはじめ、設立間もない時期に入社した社員などベンチャースピリッツが旺盛な人材が多く集まったことが、こうした企業風土を形成したとも言える。現代表取締役社長である山口正則（やまぐちまさのり）氏も会社設立2年目入社の技術者であり、今なおベンチャースピリッツは脈々と受け継がれていると言えよう。

最近では、2007年に携帯電話のデータトランスファー機器を開発販売するセレブライト社（イスラエル）の株式を取得し、子会社化したほか、2013年3月にはパチンコ機メーカー大手の藤商事<6257>と資本業務提携を結ぶなど、情報通信分野、アミューズメント分野それぞれで収益基盤の強化を進めている。

■会社概要

会社沿革

年月	主な沿革
1971年 4月	愛知県江南市に、エレクトロニクス関連機器の製造、販売を目的としてサン電子を設立 立石電機（現・オムロン）の単能式自動券売機を製造
1974年 5月	パチンコホール用コンピュータを開発し、販売開始
1978年 10月	業務用ビデオゲーム機を開発し、販売開始
1980年 3月	パチンコ制御基板を開発し、販売開始
1982年 4月	米国に業務用ビデオゲームソフトの輸出開始
1984年 4月	パソコン「SUNTAC-PC」シリーズを開発販売
1985年 7月	家庭用ゲームソフトを開発し、販売開始
12月	パソコン通信用モデムを開発し、販売開始
1987年 11月	IBM/PC-AT用のチップセットを開発、販売開始
1988年 12月	製造業務の充実を目的として、アイワ化成（現・イードリーム）を買収し、100%子会社化
1990年 4月	通信機器事業の拡大を目的として、子会社サン・コミュニケーションズを設立(2008年吸収合併)
1994年 4月	モデムの自社ブランド「SUNTAC」シリーズの販売開始
2002年 3月	JASDAQ市場に上場
2007年 7月	Cellebrite Mobile Synchronization Ltd (イスラエル)の株式を取得し、子会社化
2009年 10月	グラフィックチップの開発を行うニフコアドヴァンストテクノロジーを子会社化（2012年吸収合併）
2013年 3月	遊技台の企画・開発力向上のため、藤商事と資本・業務提携契約を締結

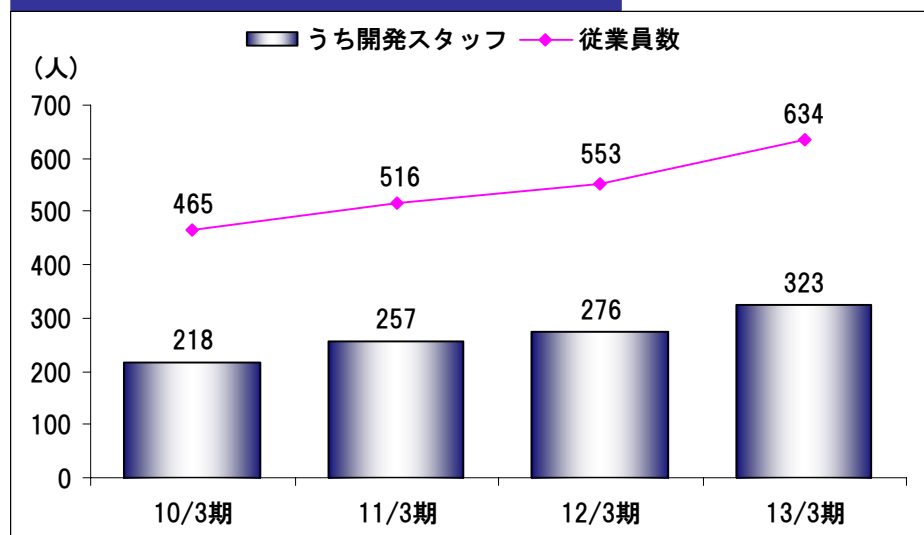
全従業員のうち開発スタッフ数が51%を占める

(2) 従業員数、株主構成について

連結ベースの従業員数は2013年3月末で634名となっている。このうち開発スタッフ数が323名と全体の51%を占めており、ここからも同社が開発型の企業であることがうかがえる。

2013年3月末の上位株主構成比率は表の通りとなっている。筆頭株主である東海エンジニアリングは創業者である前田氏が保有する資産管理会社で、安定株主としての位置付けとなる。また、外国人持ち株比率は5.1%となっている。なお、株式の上場は2002年で、JASDAQ市場に上場している。

従業員数（連結）の推移



注) 正社員ベース

■会社概要

上位株主

	出資比率
東海エンジニアリング	19.7%
前田昌美	5.1%
従業員持株会	4.4%
藤商事	4.3%
前田英行	3.4%

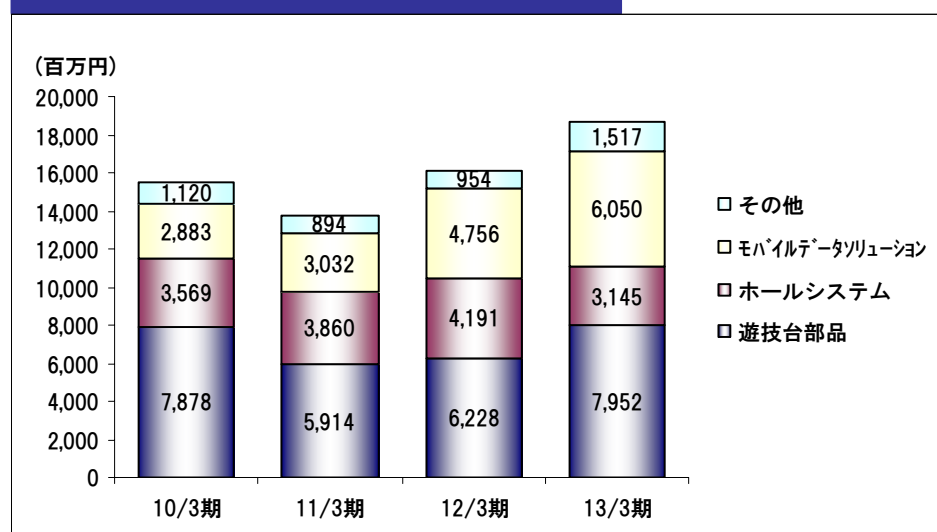
注) 2013年3月末時点

■事業概要

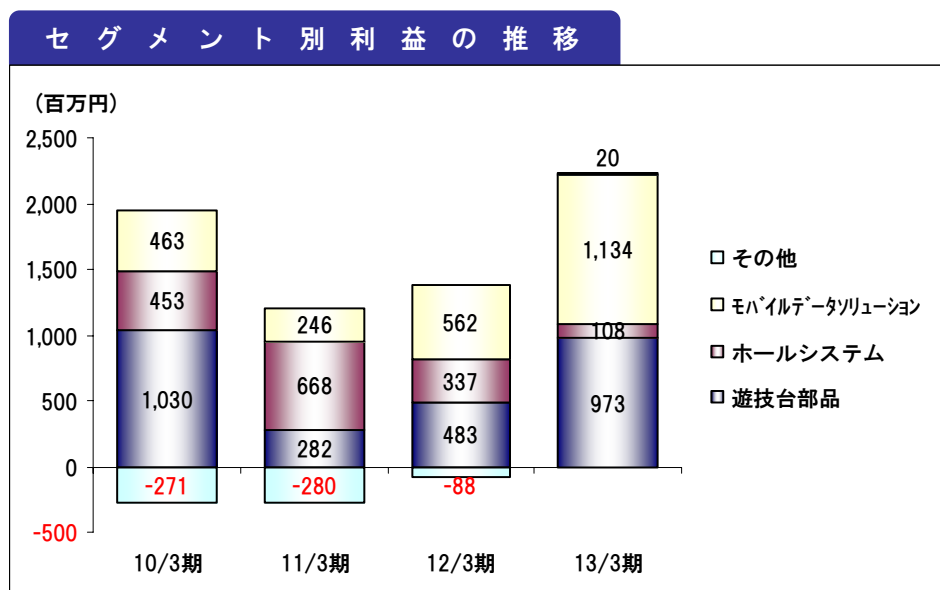
ここ数年でモバイルデータソリューション事業が大きく成長

同社の事業は大きく分けてアミューズメント関連事業（遊技台部品事業、ホールシステム事業）と情報通信関連事業（モバイルデータソリューション、その他事業）とに分けられる。2013年3月期までの売上高とセグメント利益（内部調整控除前ベース）の推移はグラフの通りとなっている。2013年3月期の実績で見れば、売上高の約60%がアミューズメント関連事業で、約40%が情報通信関連事業で構成されている。一方、セグメント利益ではほぼ半々の比率となっており、ここ数年で情報通信関連事業、なかでもモバイルデータソリューション事業が大きく成長してきていることがうかがえる。以下に、各セグメントの事業内容と特徴について簡単に紹介する。

セグメント別売上高の推移



■事業概要



遊技台部品事業はゲームソフト開発で培ったノウハウを活用

(1) 遊技台部品事業

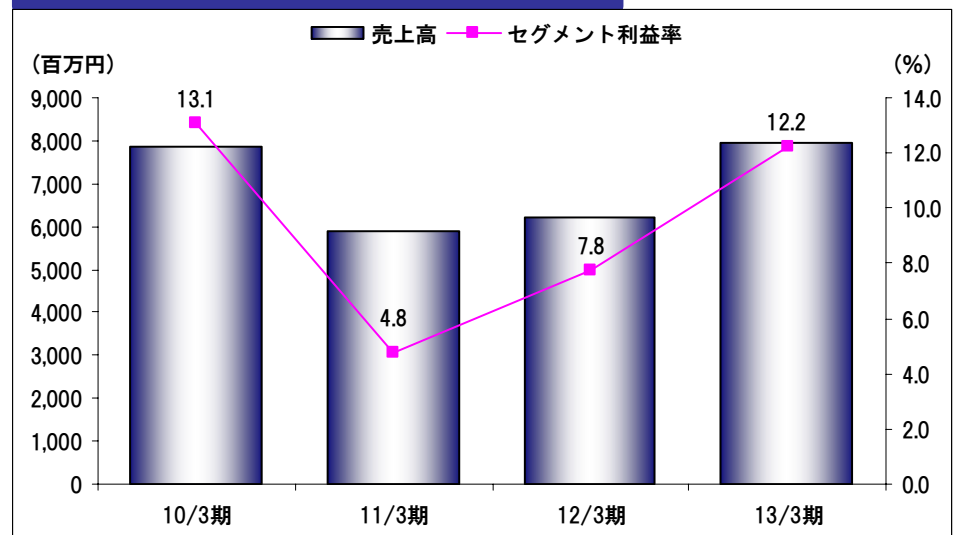
遊技台部品事業はパチンコ機の演出を制御するメインコントロール基板と液晶表示用の制御基板の開発、製造、販売を主に行っている。ハードウェア、ソフトウェアともに主に自社開発で行っており、基板製造は協力会社に委託、最終組立・検査を子会社のイーDreamで行い、出荷している。パチンコ機がヒットするかどうかは、こうしたメインコントロール部分や、液晶表示の映像演出でいかに利用客を引き付けることができるかにかかっており、企画力・開発力によるところが大きい。同社はゲームソフトの開発で培ったノウハウなどをパチンコ開発でも活かしており、顧客からの一定の評価を得ている。2013年3月に資本業務提携を行った藤商事においても、同社の技術力を高く評価して資本業務提携に至ったようだ。

藤商事への売上依存度は大きく、2013年3月期で遊技台部品事業の約79%を占めている。その他の顧客としては、大一商会やニューギンなどあるが、藤商事のパチンコ機の販売動向が同事業に与える影響は大きいと言える。

なお、収益性に関しては開発した機種の販売台数次第で変動することになるが、5～13%と比較的安定して推移している。

■事業概要

遊技台部品事業の売上高、利益率の推移



ホールシステム事業は顧客の多種多様な要望に柔軟に対応

(2) ホールシステム事業

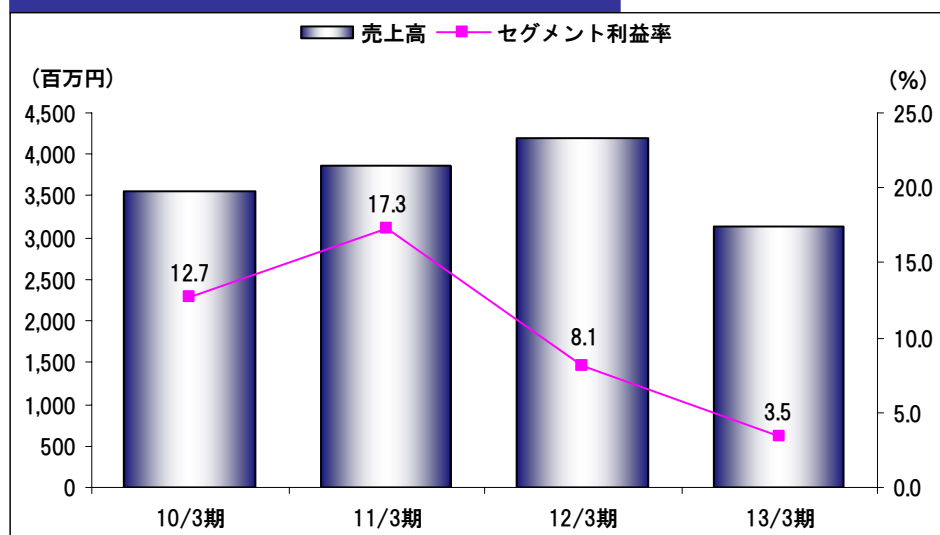
パチンコホールの経営に必要な遊技台の出玉情報や売上、景品、顧客等の情報をリアルタイムで収集、分析するトータルホールシステムの企画、開発、販売を行っている。また、最近では来店客が遊技台を選ぶために必要となる情報を提供する台上演出パネル「PREVO」を販売するなど、パチンコホールの経営を支援する新しい商品の企画、開発、販売を行っている。

同事業においても、全てのシステム、商品の開発を自社で行っており、これにより、顧客からの多種多様な要望に柔軟に対応することが可能となり、これが強みとなっている。業界シェアではダイコク電機<6430>が約4割のシェアを握る最大手で、同社は12～13%と2番手グループ（3～4社で形成）に位置している。

低貸営業による収入の伸び悩み、プレイヤーの減少等によりパチンコホールの経営環境が厳しくなっていることが影響し、ホールシステム事業の運営も、ここ数年の収益性は低下傾向にある。

■事業概要

ホールシステム事業の売上高、利益率の推移



モバイルデータトランスファー機器は米国でシェア9割を握る

(3) モバイルデータソリューション事業

子会社のセレブライト社で展開している事業で、携帯電話やスマートフォンなどの利用者が新機種に買い替える際、旧機種に保存している様々なデータを移し替えるために必要なモバイルデータトランスファー機器の開発、製造販売を行う。同社は1999年に設立されたベンチャー企業で、2000年に米国で携帯電話販売店向けに供給を開始。その後、携帯電話、スマートフォンの普及によって、同機器の需要も拡大し、現在では米国の携帯電話販売店でシェア9割を握るデファクトスタンダードになるまでに成長している。

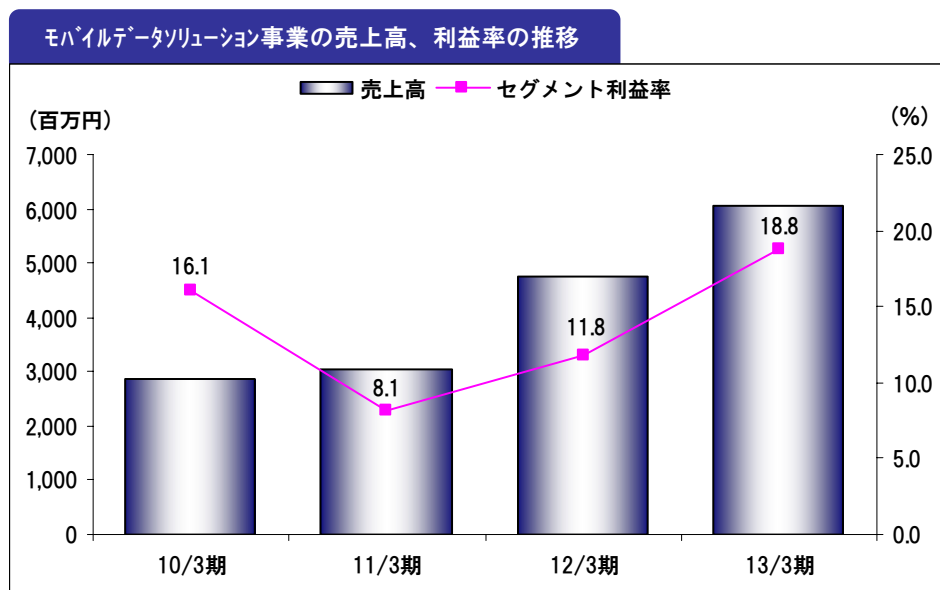
米国以外でも2008年にドイツに進出したほか、2013年4月にシンガポール、7月にブラジルと相次いで子会社を設立し、グローバル展開を加速化させている。世界最大の携帯電話大国である中国には、本社のイスラエルから直接輸出している。

海外の携帯電話市場は日本とは違って、端末の仕様に関してはメーカー本位で決められているため、端末の機種によってコネクタの形状が異なるなど、データを移し替えるだけでも相当の手間が掛かり、データトランスファーサービス料を有料で徴収するほどであった（5～10ドル程度）。セレブライト社が開発した機器はほとんどの機種に対応したことで販売店からの引き合いが拡大。特に近年のスマートフォンの拡大によってデータ保存量が大きくなると、データ転送速度など機能面でも優れていた同社の機器が一気に普及していった格好だ。

また、2009年頃からは端末のデータ解析などにも利用できることから、犯罪捜査用としても有用性が認められ、米国や日本などで普及が進んでいった。

■事業概要

サン電子が2007年に同社を1,750万ドル（当時のレートで約20億円）で買収しているが、ここ1～2年の事業の成長並びに、収益性の高さをみると、絶好のタイミングで買収できたと言え、先進技術に対する目利き力の高さがうかがえよう。



M2M用通信機器が中心のITソリューション事業が順調に成長

(4) その他事業

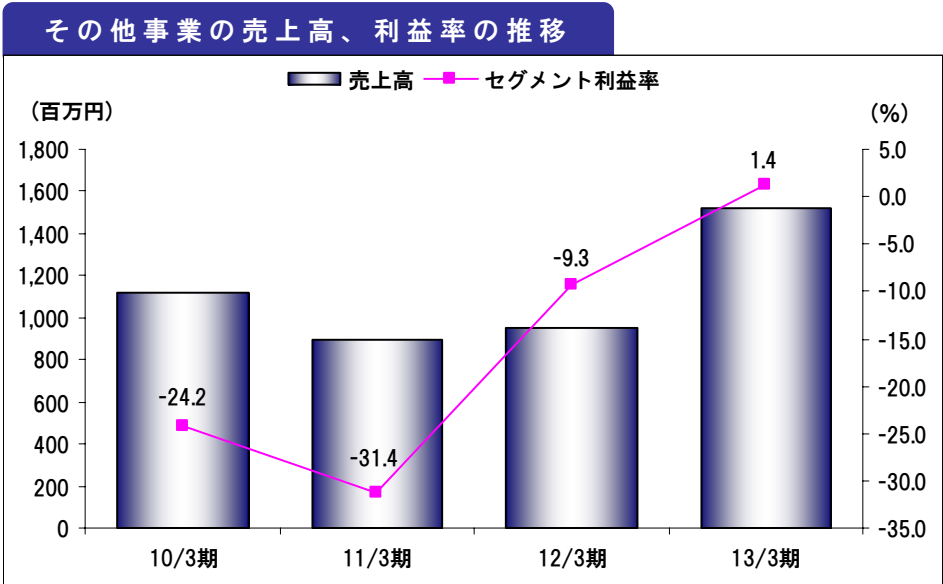
その他事業にはゲームソフトの開発、コンテンツ配信サービス事業とM2M（Machine to Machine）用通信機器を中心としたITソリューション事業が含まれる。売上構成比としてはゲーム関連事業が約3割、ITソリューション事業が約7割となっており、ITソリューション事業が順調に成長してきている。

ゲームソフトではパズルゲームの「上海パズル」のほか、最近ではSNS市場の女性層をターゲットとしたソフトコンテンツの拡充を進めている。

一方、M2M用通信機器では自動販売機の在庫情報を3G回線で送受信する通信機器「Rooster」の開発、販売を行っている。同製品に関してもハードウェア、ソフトウェアともに自社開発で、生産はアウトソーシングの形態をとっている。現在の用途としては、自動販売機市場のほか、高速道路の情報表示板や街頭監視カメラ、河川監視システムなどで用いられており、NTTドコモの回線で利用されている汎用機器でのシェアとしてはトップの実績を誇っている。

収益性に関しては、ゲーム関連事業が低迷しているものの、ITソリューション事業の拡大によって改善傾向となっており、2013年3月期は黒字転換を果たしている。

■事業概要



■決算動向

2Qは主力事業の好調推移で期初計画を上振れ

(1) 2014年3月期の第2四半期累計業績

11月1日付で発表された2014年3月期の第2四半期（4-9月期）累計連結業績は、売上高が前年同期比30.3%増の12,664百万円、営業利益が同42.2%増の1,358百万円、経常利益が同49.9%増の1,423百万円、四半期純利益が同38.1%増の803百万円と好調な決算となった。

主力の遊技台部品、モバイルデータソリューション事業がそれぞれ好調に推移したことが主因だ。また、のれん償却費用が前年同期の243百万円から8百万円へ大幅に減少したことも増益要因につながった。

期初計画比では、売上高で2,664百万円、営業利益で358百万円上回った。計画比では遊技台部品で新機種にかかる制御基板の販売が想定以上に増加したことが上振れ要因となり、その他の事業に関してはおおむね計画通りの進捗となった。

2014年3月期の第2四半期業績

(単位：百万円)

	13/3期 2Q	14/3期		
		2Q実績	期初計画	前年同期比
売上高	9,722	12,664	10,000	30.3%
営業利益	955	1,358	1,000	42.2%
経常利益	949	1,423	1,000	49.9%
四半期純利益	581	803	600	38.1%

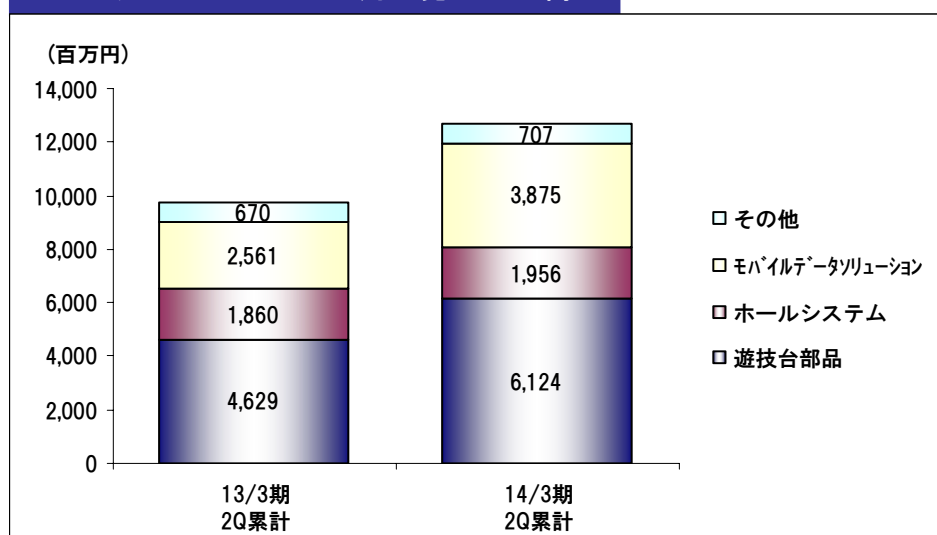


■決算動向

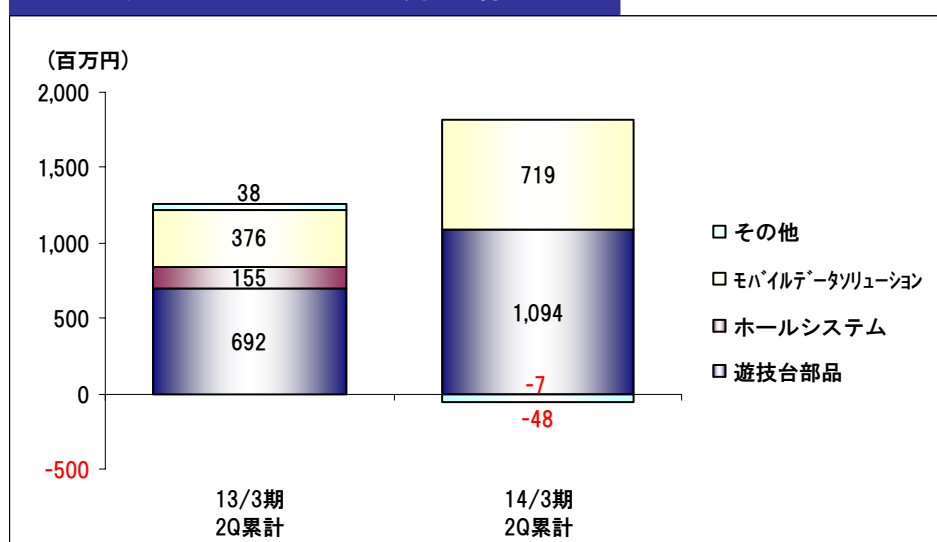
事業セグメント別の売上高、利益はグラフの通りとなっている。遊技台部品は前述した通り、新機種向けの販売が好調に推移したことで大幅増収増益となった。ホールシステムは増収となったものの、価格競争の激化により、セグメント利益は若干の赤字に転換している。

モバイルデータソリューション事業では、2013年9月より新たに国内携帯電話事業者のうち1社に導入が始まったほか、タッチパネル搭載の新機種が好調に推移、さらには円安効果も加わったことで大幅増収増益となった。その他事業に関してはM2M用通信機器が自動販売機はじめ、街頭カメラや河川の監視システムでの導入が広がり、売上高は順調に増加したものの、ゲーム関連事業などを中心に開発費用がかさんだことで、セグメント利益は若干の赤字となった。

セグメント別売上高



セグメント別利益



■決算動向

2Qまでの進捗率から通期計画は増額される可能性も

(2) 2014年3月期通期の業績見通し

2014年3月期通期の連結業績見通しは、売上高が前期比7.1%増の20,000百万円、営業利益が同26.8%増の2,000百万円、経常利益が同15.6%増の2,000百万円、当期純利益が同3.0%増の1,400百万円と期初計画を据え置いている。主力事業である遊技台部品事業は、新機種の投入時期や販売状況などによって需要変動が比較的大きく振れやすいこと、ホールシステム事業においては需要期が第3四半期であること、などが背景にある。

一方で、モバイルデータソリューション事業は2012年末に投入したタッチパネル型の新機種が国内外で好調に推移しており、引き続き2ケタペースでの収益拡大が見込まれる。

ちなみに、藤商事の今下期のパチンコ機の販売台数計画は対上期比で26%減となっている。納入シェアが100%ではないため、そのまま連動するわけではないが、下半期に遊技台部品事業の売上高が落ちる可能性は大きい。とはいえ、第2四半期までの業績進捗率は、売上高で63.3%、営業利益で67.9%に達していることからすれば、会社計画は保守的な印象が強く、増額される公算が大きいと弊社ではみている。

■成長戦略

グローバル展開で情報通信関連事業の売上高を引き上げ

同社では中期的な成長戦略として、モバイルデータソリューション事業を中心とした情報通信関連事業をグローバルで展開していき、1～2年後に売上高でアミューズメント関連事業と並ぶ規模にまで引き上げていく考えだ。特にポイントとなるのは、セレブライト社のモバイルデータソリューション事業で、同事業が今後の同社の収益をけん引していく可能性が高いと弊社ではみている。以下に同事業の注目ポイントをまとめてみた。

(1) 新機種への移行によるリブレース需要

同社は2012年末に4代目の新機種となるCellebrite TOUCH（犯罪捜査用はUFED Touch）の販売を開始した。新機種の特徴は表の通りで、リテイル向けではタッチパネルによる操作性の向上に加え、データ転送速度を従来比で5倍に高速化するなど性能を向上させた。

新たに中古の携帯電話売買仲介事業を仕掛ける

(2) 新しいビジネスモデルの提供

中古の携帯電話売買仲介事業という新たなビジネスモデルの仕掛けづくりがはじまっている。まずセレブライツ社が中古携帯電話売買仲介業者から、様々な機種に関する買取価格のデータを提供してもらい、その情報を端末にネットワークを介してアップデートしていく。販売店側では顧客が持ち込む旧機種の買取価格をリアルタイムで把握することが可能となり、接客時間の短縮だけでなく、データを提供する仲介事業者への売値価格もあらかじめ把握できるため、中古携帯の売買にかかるロスも未然に防げるメリットが出てくる。また、仲介業者にとってはデータを提供することによって、端末の仕入台数増加が期待できることになる。

セレブライツ社にとっては、こうした機能を備える新機種への、携帯電話販売店からのリプレース需要が期待できるほか、売買仲介業者からも仕入台数1台当たり定率のコミッション収入を得る契約となっている。また、新端末では導入時1年間は無料サポートだが、2年目以降はサポート料金を徴収するシステムとなっている。

現在、同社製のデータトランスファー機器は世界150社以上の通信事業者及び小売店向けに累計で10万台以上の出荷実績があり、このうち米国だけで9万台となっている。米国だけでも新機種にすべて置き換わったと仮定した場合、端末だけで100億円以上、年間のサポート収入で10億円前後が見込めることになる。

モバイルデータトランスファー機器の詳細

	リテイル (携帯販売店)	フォレンジック (法執行機関)
機種名	Cellebrite Touch (iPhone5c,iPhone5s対応済み)	UFED Touch (iPhone5c,iPhone5s対応済み)
特徴	・タッチパネル操作による簡易操作性 ・データ転送速度を従来比5倍に高速化 ・多言語対応 ・携帯電話、スマホ、PNDなど全世界5,000機種以上に対応 ・LTEやW-CDMA、GSMなど多数の通信方式に対応 ・インタフェース (Bluetooth、赤外線通信、USB、シリアル通信、SIMリーダー/ライター) ・新ビジネスモデル (中古携帯電話売買仲介、Android端末診断、アプリアップロード、内部データ初期化)	・タッチパネル操作による簡易操作性 ・データ抽出作業時にパソコン不要 ・データのオリジナル性を保持 ・世界22カ国語に対応 (旧機種は18言語) ・消去データの復元 ・発着信履歴などによる複数端末との相関をデータ解析し、分析レポートを作成
サポートの有無	導入1年間 (本体+サポート無料)、2年目以降有料サービス	導入1年間 (本体+サポート無料)、2年目以降有料サービス
累計出荷台数	10万台以上 (旧機種含む)	2万台 (旧機種含む)

欧州やアジア、中南米など世界規模での販売拡大を目指す

(3) 世界展開を強化

さらに、今後は米国だけでなく欧州やアジア、中南米など世界規模での販売拡大を目指している点も注目される。既に、欧州では2008年にドイツに子会社を設立し、約2割のシェアを獲得するまでになっている。また、シンガポールの子会社からは東南アジアだけでなく、インド市場を開拓、ブラジル子会社では中南米の市場開拓を進めていく方針だ。

■成長戦略

国内においても、前述したように大手通信事業者1社での導入がこの9月から始まったほか、残り2社に関しても、営業活動を行っている段階にある。キャリア系列の販売店だけでも1社当たり2,000店舗超となるだけに、小売店も含めて考えれば、国内だけでも成長ポテンシャルは大きいと言える。

世界各国でスマートフォンが普及するなかで、端末の買い替え時には必ずデータの移行作業や、旧機種においては内部データの初期化作業が求められることになる。データ保存量が大きくなっているスマートフォンでは、こうした作業時間短縮のため、高速データ転送や、多言語対応にも対応した同社の新機種が導入されていく可能性は高いと言える。

ちなみに、米国の2012年の携帯電話出荷台数は約1.6億台で、世界に占めるシェアは約10%の水準となっている。米国市場におけるデータトランスファー機器の市場を同社のシェアから逆算すると約10万台となる。携帯電話の販売台数に比例すると考えると、世界で約100万台の需要が見込まれることになる。ただ、携帯電話の需要の7割強は中国をはじめとした新興国向けであり、各国で流通制度の違いもあることから、単純に当てはめることはできない。ただ、それでも数倍規模の潜在需要は期待できるものと思われる。

犯罪捜査用機種は海外の捜査・調査機関で導入が進む

(4) 犯罪捜査用としても期待

また、最近では犯罪捜査用としても注目を浴びている。携帯電話を使った犯罪が世界的に増加傾向にあり、犯罪捜査解決の糸口として携帯電話が重要な証拠資料となってきているためだ。犯罪捜査用の機種は、通常機種に専用のソフトウェアを付加したものとなっている。

犯罪捜査用と通常機種の大きな違いは、消去されたデータの復元が可能なこと、交信履歴のある複数の端末とのデータのやり取りや、発着信履歴などの解析が可能なことなどが挙げられる。同機器によって解析されたデータ分析レポートは国内外の裁判所で公式記録として認定されるなど信頼性に関しても高い評価を受けている。

現在までの出荷台数は、旧機種も含めて累計2万台となっており、米国を中心に海外の捜査・調査機関で導入が進んでいる。なお、新機種に関しては日本の捜査機関が世界に先駆けて導入したという。米国では旧機種で9割のシェアを握っており、今後、新機種へのリプレースを進めていく方針だ。新機種では操作性の向上に加えて、データ抽出作業時にパソコンが不要なこと、世界22ヶ国語に対応していること（旧機種は18言語）など機能面での向上が図られており、今後も需要の拡大が期待される。

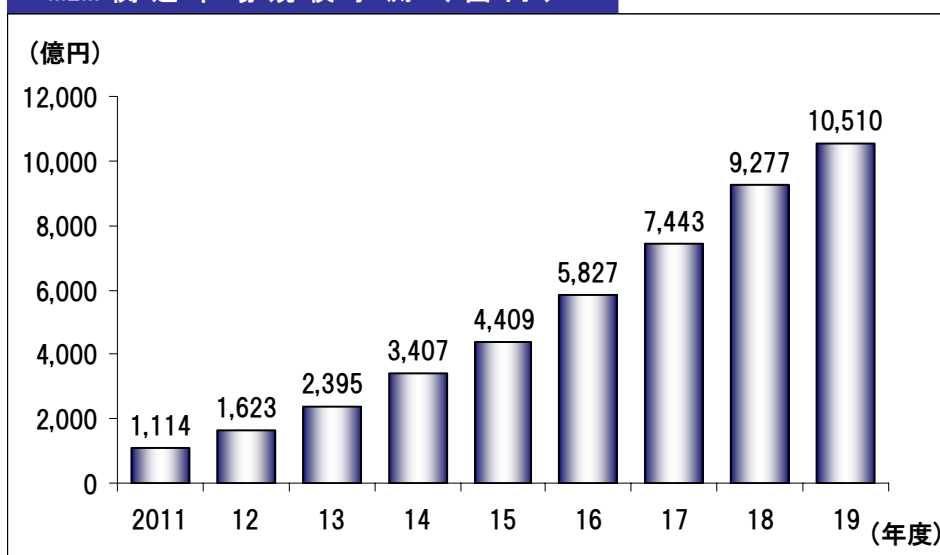
■成長戦略

今後高い成長が見込まれるM2M関連市場も強化

(5) M2M関連市場も強化

その他、M2M分野も今後の成長拡大が見込まれる分野として注目される。携帯電話で使用されている高速無線通信網を利用することで、遠隔地での動画像送受信が可能となるなど、ここに来てM2M市場の適用分野が一気に広がってきたためだ。従来は自動販売機の在庫管理などが主な用途先であったが、最近では車載運行管理やエネルギー関連市場、セキュリティ市場、農業市場などでの利用拡大が進んでいる。調査機関の予測によれば、国内のM2M関連市場規模は2012年度の1,623億円から、2019年には10,510億円と高成長が見込まれている。同社では機器販売だけでなく、今後はソリューションサービスプロバイダーとして事業展開を図っていききたい考えで、海外企業とも協業しながら、同分野では海外市場の開拓も視野に入れている。

M2M 関連市場規模予測（国内）



出所：シード・プランニング

■財務状況と株主還元策について

安全性を示す流動比率、自己資本比率ともに問題のない水準

(1) 財務状況

同社の財務状況は表の通りとなっている。2013年9月末時点の貸借対照表の変化ポイントとしては、事業規模の拡大によって、売上債権、支払債務の増加が進んだことと収益の拡大により、現預金、投資有価証券が増加した点が挙げられる。

■財務状況と株主還元策について

そのほか、経営指標面では安全性を示す流動比率、自己資本比率ともに問題のない水準であり、D/Eレシオは業界平均（電機セクター83%）を大きく下回るなど、健全性は高いと言える。また、収益性に関してはROEで直近2期間は10%を上回っており、改善傾向がみて取れる。ここ1～2年で情報通信関連事業の収益性が大きく改善してきたことが主因となっている。

貸借対照表

(単位：百万円)

	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期 2Q	増減要因
流動資産	10,197	13,150	15,474	18,221	現預金、売上債権の増加
（現預金、有価証券）	4,021	6,447	7,358	8,777	
（在庫）	2,148	2,414	3,313	3,130	
有形固定資産	2,429	2,500	2,840	2,843	投資有価証券の増加
無形固定資産	864	344	117	85	
投資等	2,215	2,061	1,780	2,330	
総資産	15,707	18,057	20,213	23,482	
流動負債	5,163	7,547	7,749	9,710	支払債務の増加
固定負債	503	628	526	496	
（有利子負債）	992	1,077	1,029	1,005	
負債合計	5,667	8,175	8,275	10,206	
株主資本	10,580	10,436	12,099	12,781	
資本金	891	891	891	898	
資本準備金	904	904	1,085	1,094	
利益剰余金	8,909	8,837	10,128	10,787	
自己株式	-125	-198	-6	-0	
有価証券評価	-740	-786	-392	8	
新株予約権	200	232	204	168	
少数株主持分	-	-	26	316	
純資産合計	10,040	9,881	11,937	13,275	
負債純資産合計	15,707	18,057	20,213	23,482	
<安全性>					
流動比率（流動資産÷流動負債）	197.5%	174.2%	199.7%	187.7%	
自己資本比率（純資産÷総資産）	63.9%	66.1%	57.9%	54.4%	
D/Eレシオ（有利子負債÷株主資本）	9.4%	10.3%	8.5%	7.9%	
<収益性>					
ROA（経常利益÷総資産）	1.4%	3.4%	9.0%	8.5%	
ROE（純利益÷純資産）	1.4%	0.8%	12.6%	11.0%	
売上高営業利益率	1.6%	3.5%	8.5%	10.0%	
<効率性>					
総資産回転率（売上高÷期末総資産）	0.87	0.89	0.92	0.85	

2014年3月期の配当は配当性向15.5%の20円を予定

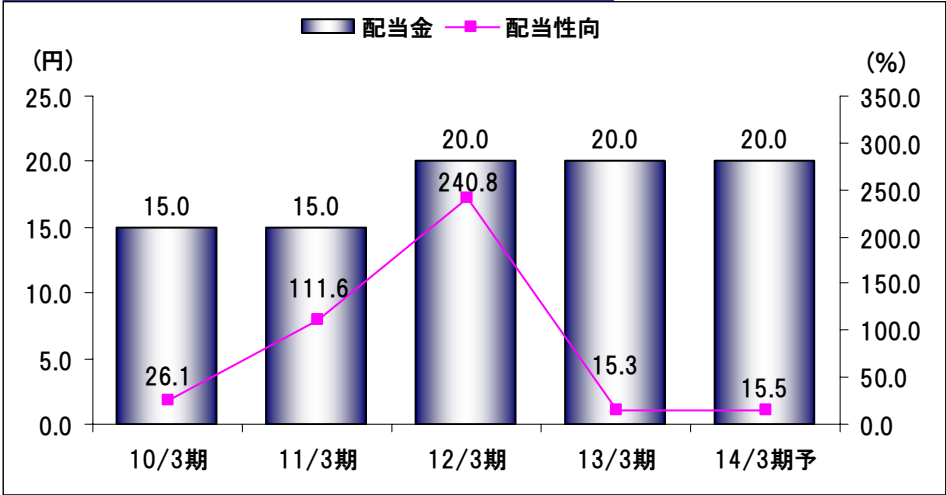
(2) 株主還元策

同社は株主還元策として、配当金を実施している。配当政策としては長期安定的な配当と、業績に応じた増配等による利益還元を行うことが基本方針である。2014年3月期は1株当たり20円の配当を予定しており、配当性向では15.5%となっている。東証1部上場企業の平均が25%台であるほか、最近の傾向として投資家への利益還元策として、配当性向基準を引き上げる企業も増え始めていることから、同社においても配当性向を考慮した配当政策が今後望まれよう。



■財務状況と株主還元策について

1株当たり配当金と配当性向



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	15,451	13,702	16,131	18,667	20,000
(対前期比)	12.7	-11.3	17.7	15.7	7.1
売上原価	9,004	7,588	9,094	10,277	
(対売上比)	58.3	55.4	56.4	55.1	
販管費	5,552	5,893	6,478	6,811	
(対売上比)	35.9	43.0	40.2	36.5	
営業利益	895	220	557	1,577	2,000
(対前期比)	-16.7	-75.4	152.7	182.9	26.8
(対売上比)	5.8	1.6	3.5	8.5	10.0
経常利益	962	233	568	1,730	2,000
(対前期比)	-11.0	-75.7	143.3	204.4	15.6
(対売上比)	6.2	1.7	3.5	9.3	10.0
特別利益	59	32	1	12	
特別損失	156	28	69	242	
税引前利益	865	238	500	1,500	
(対前期比)	12.5	-72.5	110.3	199.7	
(対売上比)	5.6	1.7	3.1	8.0	
法人税等	244	85	413	149	
(実効税率)	28.28	36.02	82.67	9.96	
少数株主利益	14	10	-	-8	
当期純利益	606	141	86	1,359	1,400
(対前期比)	19.5	-76.6	-38.9	1467.0	3.0
(対売上比)	3.9	1.0	0.5	7.3	7.0
[主要指標]					
設備投資額	657	205	337	747	
減価償却費	232	262	253	418	
のれん償却	483	487	485	293	
研究開発費	2,036	2,144	2,444	2,664	
発行済株式数(千株)	10,555	10,556	10,447	10,379	10,867
1株当たり利益(円)	57.49	13.44	8.31	131.00	128.82
1株当たり配当(円)	15.00	15.00	20.00	20.00	20.00
1株当たり純資産(円)	956.14	932.16	932.01	1,081.42	
配当性向(%)	26.1	111.6	240.8	15.3	15.5



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