

## サンワテクノス

8137 東証1部

2015年11月30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

### ■ 経営計画は主要な各種施策が着実に進捗

サンワテクノス<8137>は独立系技術商社。電機・電子・機械の3分野にまたがって事業を展開している点と、顧客企業(メーカー)の生産ライン構築のための機器の納入や部材を販売し、その生産ラインで製造された製品を引き取って他社に販売する、「双方向取引」の2つの特長を活かして業容を拡大してきた。

様々な点で変化の速い現状にあつて、同社も持続的成長実現のための自己変革に取り組んでいる。その中心はエンジニアリング事業の強化だ。これは3つの部門ごとにそれぞれが単品商売するのではなく、3つの部門をまたいで最適な商材をシステムとして組み合わせ、トータル・ソリューションを提供するというビジネスのやり方の拡充を意味している。

同社は2016年3月期を最終年度とする中期経営計画「JUMP1200」に取り組んでいる。ここで掲げられた基本方針と施策こそがエンジニアリング事業の強化などの各種施策の大元であり、現状は、主要な各種施策が着実に進捗している状況だ。しかしながら業績面では一部で想定と異なる動きもあり、業績計画に対し未達となっている。同社の2016年3月期第2四半期決算は増収減益で着地し、通期予想を下方修正した。

短期業績見通しは下方修正されたが、同社の中期成長性には大きな懸念は不要だと弊社では考えている。世界的に高い競争力を有する企業を仕入先と販売先の双方に抱えていることや、同社の経営がブレることなく中長期的視野に立った施策を着実に実行していることなどがその理由だ。同社は2016年5月に次期中期経営計画を発表予定であるが、そこでどのような成長シナリオと計数目標及び具体的施策が示されるか、期待を込めて見守りたい。

### ■ Check Point

- ・エンジニアリング事業強化のため既存部署を再編、新部署を設置
- ・売上高は増収ペースを維持し、過去最高を更新し続けている
- ・同社が目指そうとしている変化は「3事業部門の融合」



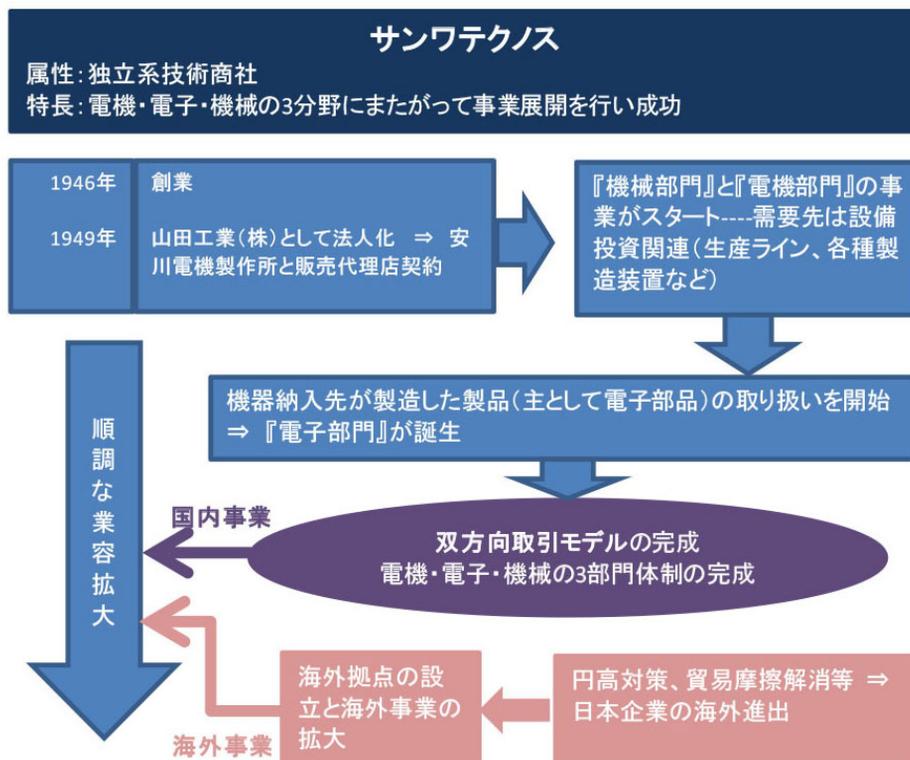
## ■ サンワテクノスの目指す方向 ～過去・現在・未来～

### エンジニアリング事業強化のため既存部署を再編、新部署を設置

#### (i) サンワテクノスの過去

同社は独立系技術商社で、電機・電子・機械の3つの分野にまたがって事業を展開している点が特徴的だ。この「3部門体制」は同社の創業の経緯に遡る。安川電機〈6506〉の販売代理店としてスタートした同社は、機械と電機の2部門が創業事業だった。その後、安川製品の納入先であるオリジン電気〈6513〉が製造したセレン整流器（電子部品的一种）を安川電機へ納入することで、現在の電子部門がスタートするとともに、「双方向取引」という特徴的なビジネスモデルができた。

サンワテクノスの創業から現在までのイメージ図



出所: フィスコ作成

(2) サンワテクノスの現在

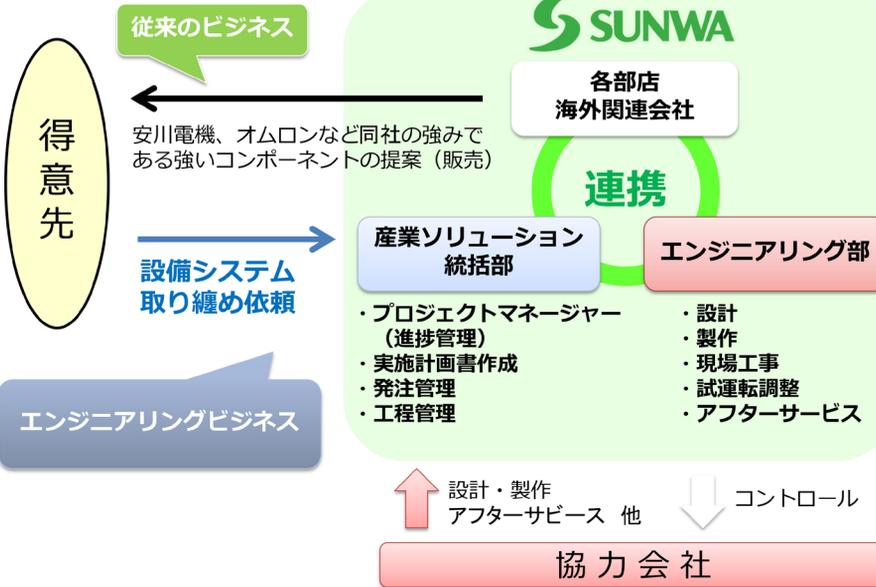
同社は「3部門体制」と「双方向取引」の2つの特長を活かして順調に発展してきたが、現状ではこの構造について変革を迫られる状況になっている。具体的には、顧客ニーズが単品（例えば、産業用ロボット）ではなくシステムとしてのソリューション（産業用ロボットと制御装置の組み合わせ）へと移り変わってきていることだ。この動きは、顧客企業の海外進出や、新興国でのライバル企業（同社の仕入先である安川電機やオムロン〈6645〉などに対するライバル企業）の出現など、同社自身及び同社の仕入先・販売先の各企業がさらされている様々な環境の変化によって、日々増幅されている状況だ。

エンジニアリング事業のイメージ図

サンワテクノスのエンジニアリングビジネス



提案から設置までワンストップソリューションを展開する

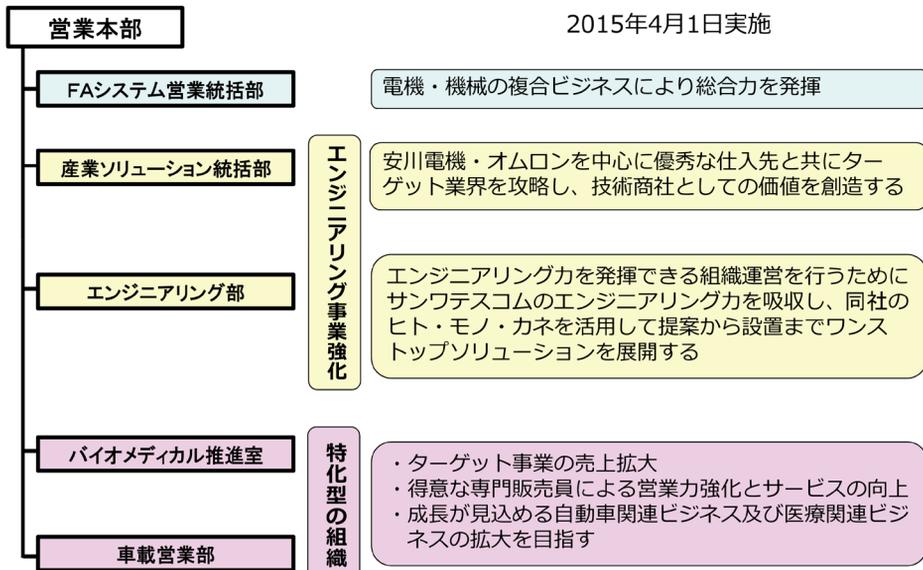


出所：会社側からの配布資料

SUN-WA TECHNOS CORPORATION

こうした状況に対する同社の解答が「エンジニアリング事業」の強化だ。前述のように、3 事業部門の枠を超えてシステムとして組み合わせてトータル・ソリューションを顧客に提案することでビジネスチャンス拡大という取り組みだ。これを実体的に機能させるべく、同社は 2015 年 4 月、組織の新設・統合を行い、「産業ソリューション統括部」と「エンジニアリング部」の 2 つを再編・新設し、さらにニーズ特化型組織を新設（「車載営業部」と「バイオメディカル推進室」）した。「産業ソリューション統括部」は商材仕入先企業など外部も巻き込んで情報収集やプロジェクト全体の調整を行う頭脳の部分を担い、「エンジニアリング部」は設計・提案・設置の実働部分をリードする役割となっている。この第 2 四半期中には従来からエンジニアリング事業を担っていた子会社のサンワテスコム（株）を解散し、そのエンジニアを本体のエンジニアリング部に取りこんだ。

エンジニアリング事業強化に伴う営業体制の強化・変更の具体例



出所：2015 年 3 月期決算説明資料

## 高成長が期待される市場・分野にフォーカスした商談管理

### (3) サンワテクノスの未来

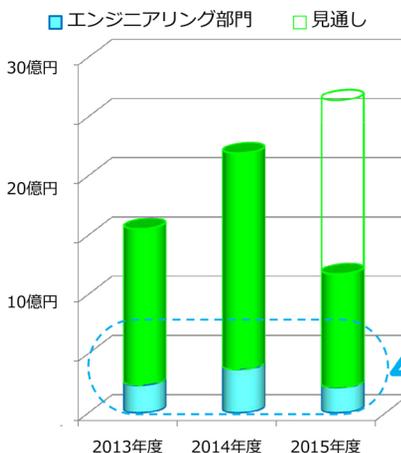
エンジニアリング事業の成果は海外（アメリカ・中国）で先行している。更にアジア地域ではサンワテクノスタイランドの 2015 年度の売上高見通しが約 26 億円であるが、そのうち 6 億円弱がエンジニアリング部門の売上と、サンワテクノスタイランド全体の売上成長のけん引役を果たしている状況だ。同様の動きは 2014 年 10 月に業務を開始したインドネシア現地法人や現地法人化を検討しているベトナムのハノイ駐在員事務所においても既に始まっている。

#### サンワテクノスタイランドの売上高推移

**【サンワテクノスタイランド】**  
**エンジニアリングビジネスは増加傾向で推移**  
**サンワテクノスタイランドの業績をけん引**



売上高推移（サンワテクノスタイランド）



売上高推移（エンジニアリング部門）



出所：2016 年 3 月期第 2 四半期決算説明会資料

エンジニアリング事業というのは「単品でなくシステムとしてソリューションを提案する」という、言わば営業手法であり、その結果としての売上高は 3 事業部門に割り振られる形となっている。したがって、エンジニアリング事業強化の効果が見えにくいのが現状だ。この点について同社は、将来的には売上高内訳の区分変更も視野に入れている模様だ。それが実現されれば、エンジニアリング事業強化の貢献度がより明確となり、それが同社の営業部門を活性化させて次の商機拡大につながるという、正のスパイラルも期待できると弊社ではみている。

同社ではエンジニアリング事業以外にも、営業上の様々な枠を取り払って、市場オリエンテッドな商機拡大への取り組みを行っている。一例が「成長市場をターゲットにした商談」と称する、高成長が期待される市場・分野にフォーカスした形での商談管理だ。同社では 4 つの分野に区分けして管理しているが、対象となる商談の総額は年々倍増している。このうち何パーセントが実際の受注へとつながっているかは公表されていないが、商談が始まらなくては受注もあり得ず、弊社では商談規模の拡大トレンドは、将来の業績トレンドとその前段としての営業体制や意識の変化（エンジニアリング事業強化もここに含まれる）の効果を暗示するものと考えている。

成長市場をターゲットにした商談規模の推移

分野	14/3 期	15/3 期	16/3 期以降計上予定の商談		
	実績	実績	2014 年 11 月時点	2015 年 5 月時点	2015 年 11 月時点
新エネルギー	約45億円	約78億円	約40億円	約57億円	約75億円
省力化	約17億円	約30億円	約30億円	約78億円	約122億円
介護・医療	約3億円	約11億円	約20億円	約20億円	約23億円
社会インフラ	約1億円	約8億円	約5億円	約11億円	約20億円
合計	約66億円	約127億円	約95億円	約166億円	約240億円

出所：決算説明会資料からフィスコ作成

2015 年 11 月 30 日 (月)

■ 中期経営計画の進捗状況

売上高は増収ペースを維持し、過去最高を更新し続けている

同社は 2016 年 3 月期を最終年度とする 3 ヶ年中期経営計画「JUMP1200」に取り組んでいる。この中期経営計画こそが、前述した同社が取り組む営業体制の変革や成長市場へのアプローチ強化などの諸施策の大元となっている。

「JUMP1200」の概要と進捗

『JUMP1200』(2014/3期～2016/3期3ヶ年中計)

基本方針	重点施策
<ul style="list-style-type: none"> <li>▽ グローバル展開による事業の更なる拡大</li> <li>▽ 独自の提案と技術力による企業価値の向上</li> <li>▽ 市場動向を先取りし、迅速な対応で顧客満足を追求</li> <li>▽ 筋肉質の企業体質を進め、収益力向上</li> <li>▽ CSR経営を進める</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▽ 電機・電子・機械の複合ビジネスとエンジニアリング力を最大限発揮できる組織の構築</li> <li>▽ 新興国を始め、海外事業を更に拡大</li> <li>▽ 成長市場の開拓を積極的に進め、新規事業の確立を目指す</li> <li>▽ グローバルロジスティック機能の拡充強化</li> <li>▽ サンワテクノスグループの管理体制整備</li> <li>▽ 社是を基本とした人材教育体系を確立</li> </ul>

**実績**

2014年3月期: 売上高1,013億円、経常利益34億円---達成 ✓

2015年3月期: 売上高1,112億円、経常利益37億円---ほぼ達成 ✓

2016年3月期第2四半期: 売上高544億円、経常利益15億円---計画に未達

↓

2016年3月期下方修正: 売上高1,190億円⇒1,120億円  
経常利益38億円⇒30億円

2016 年 3 月期は現行中期経営計画の最終年度に当たる節目の年だ。詳細は後述するが、同社は第 2 四半期決算に際して、2016 年 3 月期通期予想を下方修正した。売上高は増収ペースを維持し、過去最高を更新し続けているが、成長率は大きく鈍化した。利益面では、営業利益が中期経営計画策定当初の 4,400 百万円から 2,800 百万円に、経常利益が同じく 4,700 百万円から 3,000 百万円に引き下げられた。

2015 年 11 月 30 日 (月)

## 中期経営計画の業績計画の変遷

(単位：百万円)

	2014 年 3 月期		2015 年 3 月期			2016 年 3 月期		
	中計目標	実績	中計目標	業績予想	実績	中計目標	期初予想	修正予想
売上高	98,000	101,378	110,000	110,000	111,276	120,000	119,000	112,000
営業利益	3,100	3,211	3,700	3,600	3,471	4,400	3,500	2,800
経常利益	3,400	3,438	4,000	3,800	3,761	4,700	3,800	3,000
当期利益	2,000	2,168	2,500	2,350	2,466	2,850	2,500	2,000

出所：説明会資料、短信よりフィスコ作成

こうした下方修正の背景には、外部環境の変化などの要素が大きいですが、同社自身の自助努力でカバーできる要素はほかにもつなかつたか、という疑問は当然に出てくるだろう。この点は、今後 2016 年 3 月期を最終的に締めた後、同社で総括され、次期中計へと反映されていくと考えられる。

最終年度の業績計画が下方修正されたものの、現行中期経営計画の進捗において弊社がポジティブに評価する点は、費用の管理を正直に、かつうまく行っているとみられる点だ。正直にというのは、売上高が伸び悩む状況にあっても、将来に向けて人材確保のための採用や昇給などの施策を計画どおり行っていることが典型的だ。また、不良在庫などの計上などについても、将来への禍根を残さぬように常に適切に処理していることも挙げられる。うまくというのは、営業利益を減益とはいえ計画に近い水準を確保したコスト・コントロール能力だ。こうしたブレのない経営方針と管理部門の力は、地味ではあるが同社の成長の根幹をなす部分であり、ここが不変であることは、将来を考えるうえで非常に心強いポイントだと考えている。

## ■ 新中期経営計画の考え方

## 同社が目指そうとしている変化は「3 事業部門の融合」

同社は 2017 年 3 月期から新 3 ヶ年中期経営計画を開始する予定だ。現在はその策定作業中であり、業績計画を含めた新中期経営計画の詳細は 2016 年 5 月に予定される正式発表を待たねばならない。

しかしながら、新中期経営計画の方向性はだいぶ見えてきた。まず、現行中期経営計画「JUMP1200」から目指す方向性や流れは大きくは変わらない見通しだ。一方で世の中の変化には対応することになろう。弊社では、これまでの同社への接触（訪問取材、決算説明会への出席など）を通じて、新中期経営計画について以下のように理解している。すなわち、今後同社が目指そうとしている変化は「(電機・電子・機械の) 3 事業部門体制からの脱却」もしくは「3 事業部門の融合」ということだ。既にその動きは「エンジニアリング事業の強化」という形で現行中期経営計画において動き始めている。

計数目標としては、まず業績において過去最高業績を更新できるかがポイントになるだろう。更新自体に加え、「いつ？」というタイミングも重要だ。また、エンジニアリング事業や海外子会社の強化、あるいは成長市場ビジネスなど、同社が注力している諸施策がどういった実績を残すことができるかも重要だ。これらはさらにその次の 3 ヶ年中期経営計画へとつながる成長のための中心的なポイントだからだ。現行中期経営計画はスローガンで「1200」と売上高の目標値が盛り込まれているように、収益の規模に軸足が置かれた印象だ。新中期経営計画では収益規模に加えて、収益力や収益性を表す指標も経営目標として掲げられるかも注目点だ。

## ■業績動向

### FA・産業機器業界向けや海外の売上が増加し上期としては過去最高

#### (1) 2016年3月期第2四半期決算

2016年3月期第2四半期決算は売上高54,457百万円（前年同期比7.2%増）、営業利益1,417百万円（同8.7%減）、経常利益1,545百万円（同9.7%減）、当期利益1,033百万円（同6.8%減）と増収減益で着地した。売上高は主力のFA・産業機器業界向けや海外現法の売上が増加し、第2四半期（上期）としては過去最高を計上した。利益面では売上高総利益率が縮小したことに加え、人件費を中心に販管費が増加したため減益となった。

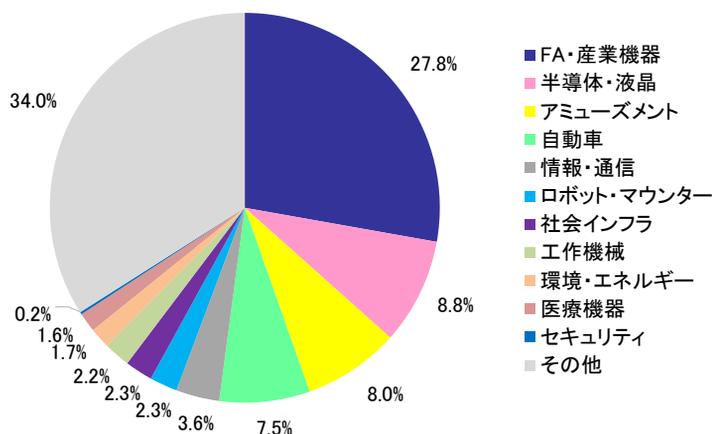
#### 2016年3月期第2四半期決算の概要

（単位：百万円）

	15/3期			16/3期			
	中間期実績	下期実績	通期実績	中間期期初予想	中間期実績	前年同期比	計画比
売上高	50,784	60,492	111,276	58,000	54,457	+7.2%	-6.1%
売上総利益	6,500	7,488	13,988	-	6,748	+3.8%	-
売上高売上総利益率	12.8%	12.4%	12.6%	-	12.4%	-	-
販管費	4,948	5,568	10,516	-	5,331	+7.7%	-
売上高販管比率	9.7%	9.2%	9.5%	-	9.8%	-	-
営業利益	1,552	1,919	3,471	1,600	1,417	-8.7%	-11.4%
売上高営業利益率	3.1%	3.2%	3.1%	2.8%	2.6%	-	-
経常利益	1,710	2,051	3,761	1,750	1,545	-9.7%	-11.7%
当期利益	1,108	1,358	2,466	1,150	1,033	-6.8%	-10.2%
EPS(円)	77.23	94.60	171.83	80.10	71.97	-	-10.1%

出所：短信、説明会資料よりフィスコ作成

#### 業界別売上構成比（2016年3月期第2四半期実績ベース）

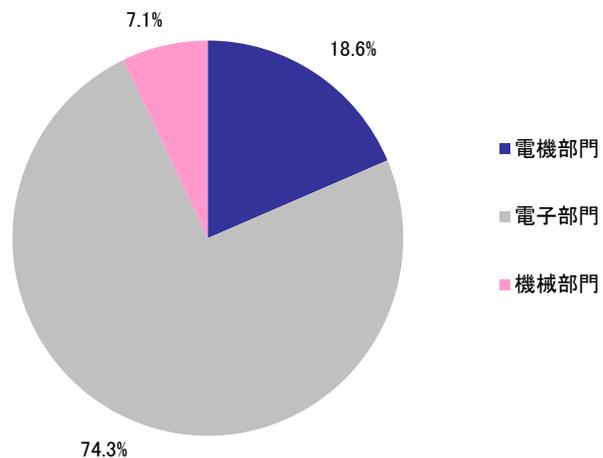


出所：説明会資料よりフィスコ作成

計画対比では売上高、利益ともに下回る結果となった。要因は主力の FA・産業機器向け売上高が計画を下回ったためである。結果的に計画が高過ぎたということだが、直接的な原因は、スマートフォン関連の FA・産業機器向け需要が期待ほどには拡大しなかったことが大きい。人気機種モデルチェンジがあったものの、新旧モデルの外形サイズが同一で、FA・産業機器業界に生産ラインの更新需要が波及しなかったということだ。

部門別に見ると、電機部門の売上高は前年同期比 2.2% 減の 10,108 百万円となった。半導体製造装置向けサーボモータの販売が増加したが、太陽光発電システム向けの制御機器の販売が減少した。電子部門は同 11.0% 増の 40,469 百万円となった。産業機械業界向け、自動車関連業界向け及び産業用ロボット向けの電子部品の販売が順調に増加した。機械部門は同 3.1% 減の 3,880 百万円となった。自動車業界向けの生産設備の販売は増加したが、液晶搬送設備向けの設備機器の販売が減少した。

部門別売上高内訳 (2016 年 3 月期第 2 四半期実績ベース)



出所：説明資料よりフィスコ作成

所在地別では、日本は、半導体製造装置向けサーボモータの販売へ、産業機械業界向け及び自動車関連業界向けの電子部品の販売が伸びたが増収幅が前年同期比 1.2% にとどまる一方、人件費や営業関連費用が増加したことで営業利益は同 5.0% の減益となった。アジアは、産業機械業界向け、産業用ロボット向け及びアミューズメント向けの電子部品の販売が伸び、同 26.5% の増収となった。しかし、中国・上海拠点での賃上げやタイでの人員増強などに伴う人件費増加が利益を圧迫し、営業利益は同 9.7% の減益となった。欧米は、自動車業界向けの生産設備の販売及びインバータ、サーボモータ向けの電子部品の販売が伸びて同 17.0% の増収となったが、人件費の増加などで営業利益は同 79.1% の減益となった。

## 販売地域セグメント別詳細

(単位:百万円)

	15/3 期			16/3 期		
	上期	下期	通期	上期	前年同期比	
日本	売上高	39,622	42,127	81,749	40,093	1.2%
	営業利益	975	1,153	2,128	925	-5.0%
	営業利益率	2.5%	2.7%	2.6%	2.3%	-
アジア	売上高	12,916	20,098	33,014	16,336	26.5%
	営業利益	553	707	1,260	500	-9.7%
	営業利益率	4.3%	3.5%	3.8%	3.1%	-
欧米	売上高	1,475	1,956	3,431	1,726	17.0%
	営業利益	36	51	87	7	-79.1%
	営業利益率	2.4%	2.6%	2.5%	0.4%	-
その他	売上高	1,161	1,398	2,559	1,102	-5.1%
	営業利益	-20	9	-11	-5	-
	営業利益率	-1.7%	0.6%	-0.4%	-0.5%	-
売上高調整額		-4,390	-5,087	-9,477	-4,800	-
営業利益調整額		8	-3	5	-10	-
総合計	売上高	50,784	60,492	111,276	54,457	7.2%
	営業利益	1,552	1,919	3,471	1,417	-8.7%
	営業利益率	3.1%	3.2%	3.1%	2.6%	-

出所：短信よりフィスコ作成

費用面で 2016 年 3 月期第 2 四半期を総括すると、次代の成長に向けた先行投資を敢行する 1 年というのが期初からの計画であり、今第 2 四半期においても、計画どおり費用投下が行われた。内容は主として人件費である。製造設備を持たない商社にとって最大の稼働資産は人材ということで、同社も海外拠点の増強や、育成中のエンジニアリング事業関連の人材増強などに積極的に取り組んだ。また国内外の既存の人員に対しても賃上げを行い、モチベーション向上に努めた。来期以降も海外拠点の拡充が行われる予定で、人件費の増加傾向は続くと考えられるが、短期的な業績に影響されることなく、中長期的視点に立った経営計画を着実に実行していく同社のスタンスは、次の需要拡大局面で効果を発揮すると期待される。

## FA 機器の需要が再度動き出す可能性は十分にある

## (2) 2016 年 3 月期通期業績見通し

2016 年 3 月期通期について同社は下方修正を行った。新予想は売上高 112,000 百万円(前期比 0.7% 増)、営業利益 2,800 百万円(同 19.4% 減)、経常利益 3,000 百万円(同 20.2% 減)、当期利益 2,000 百万円(同 18.9% 減)となっている。2016 年 3 月期を上期と下期に分けた場合、下期の方が期初予想からの修正幅が大きい形となっている。

## 2016年3月期通期予想の概要

(単位：百万円)

	15/3期			16/3期									16/3期
	中間期 実績	下期 実績	通期 実績	中間期		下期			通期			上期 期初 予想	
				実績	前同比	期初 予想	修正 予想	前同比	期初 予想	修正 予想	前同比		
売上高	50,784	60,492	111,276	54,457	7.2%	61,000	57,543	-4.9%	119,000	112,000	0.7%	58,000	
売上総利益	6,500	7,488	13,988	6,748	3.8%	-	-	-	-	-	-	-	
売上高売上 総利益率	12.8%	12.4%	12.6%	12.4%	-	-	-	-	-	-	-	-	
販管費	4,948	5,568	10,516	5,331	7.7%	-	-	-	-	-	-	-	
売上高販 管比率	9.7%	9.2%	9.5%	9.8%	-	-	-	-	-	-	-	-	
営業利益	1,552	1,919	3,471	1,417	-8.7%	1,900	1,383	-27.9%	3,500	2,800	-19.4%	1,600	
売上高営 業利益率	3.1%	3.2%	3.1%	2.6%	-	3.1%	2.4%	-	2.9%	2.5%	-	-	
経常利益	1,710	2,051	3,761	1,545	-9.7%	2,050	1,455	-29.1%	3,800	3,000	-20.2%	1,750	
当期利益	1,108	1,358	2,466	1,033	-6.8%	1,350	967	-28.8%	2,500	2,000	-18.9%	1,150	
EPS(円)	77.23	94.60	171.83	71.97	-	94.03	67.34	-28.8%	174.13	139.31	-18.9%	80.10	

出所：短信、説明会資料よりフィスコ作成

通期予想を下方修正した要因は、上期に収益が未達となった事項が下期に入ってからさらに悪化しているという状況がある。一例を挙げれば、同社の最大の需要先であるFA業界において、国内及び中国において需要が鈍化してきている状況がある。同社は機械・電機両部門はもちろん、電子部門においてもFA業界向けの構成比が高く（逆に言えばスマートフォンなど最終製品向けの比率は低い）、FA業界の動向は同社の収益にも大きな影響を及ぼすことになる。

しかしながら、こうした状況は短期間で一変する可能性がある。最終製品のライフサイクルが全般に短期化していることが理由の1つだ。第4四半期（2016年1月～3月期）には、次の新製品を見据えてFA機器の需要が再度動き出す可能性は十分にあり、同社及び同社の顧客筋もその可能性を否定しない。前述のように下期の修正幅が大きくなっているが、これは第3四半期の低水準の状況が第4四半期にも継続するという前提で新予想が策定されているためだ。この点では通期予想には上振れ余地があると弊社では考えている。

費用面では、第2四半期（上期）に引き続き下期にも人員の採用などを行うほか、本社を移転して分散している営業チームの一体化を図る計画で、販管費は第2四半期からさらに増加する可能性が高いと弊社ではみている。同社は今期の業績を下方修正したが、利益の帳尻合わせのために費用計上の先送りなどはせず、当初計画どおりに必要な費用投下を行うというスタンスだ。下期のトピックスとしては12月下旬に予定される本社移転がある。これを機に大田区内の別オフィスにある営業部門を新本社に統合・吸収し、一体化による効率向上を図る計画だ。

同社の事業は、仕入先と販売先の両方の面で、安川電機とオムロンの占める割合が大きい。両社の2016年3月期の業績動向を見ると、オムロンは第2四半期決算が増収減益で、通期予想を下方修正した。安川電機は、第2四半期決算は過去最高の業績となったものの、通期予想は売上高をやはり下方修正した。

## 安川電機とオムロンの2016年3月期業績予想

(単位：百万円)

	安川電機 <6506>			オムロン <6645>		
	15/3期	16/3期(予)		15/3期	16/3期(予)	
	実績	期初予想	修正予想	実績	期初予想	修正予想
売上高	400,153	435,000	420,000	847,252	900,000	860,000
営業利益	31,532	36,500	36,500	86,951	90,000	70,000
経常利益	33,884	37,000	37,000	87,388	89,000	71,000
当期利益	24,819	24,000	24,000	62,170	66,500	53,500

出所：短信よりフィスコ作成

2015 年 11 月 30 日 (月)

## 簡略化損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期 (予)
売上高	85,283	89,706	88,264	101,378	111,276	112,000
YOY	54.0%	5.2%	-1.6%	14.9%	9.8%	0.7%
売上総利益	10,867	11,784	10,968	12,680	13,988	-
売上高売上総利益率	12.7%	13.1%	12.4%	12.5%	12.6%	-
販管費	8,085	8,495	8,699	9,469	10,516	-
YOY	13.8%	5.1%	2.4%	8.9%	11.1%	-
売上高販管比率	9.5%	9.5%	9.9%	9.3%	9.5%	-
営業利益	2,781	3,289	2,269	3,211	3,471	2,800
YOY	-	18.2%	-31.0%	41.5%	8.1%	-19.4%
売上高営業利益率	3.3%	3.7%	2.6%	3.2%	3.1%	2.5%
経常利益	2,875	3,403	2,519	3,438	3,761	3,000
YOY	-	18.3%	-26.0%	36.5%	9.4%	-20.2%
当期利益	1,694	1,975	1,520	2,168	2,466	2,000
YOY	-	16.5%	-23.0%	42.6%	13.8%	-18.9%

## 簡略化貸借対照表

(単位：百万円)

	10/3 期	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期
流動資産	29,936	34,333	35,741	39,758	45,329	49,239
現預金	4,730	3,610	4,171	7,433	6,937	7,584
売上債権	21,504	25,987	27,094	27,866	33,075	34,419
その他	3,702	4,736	4,476	4,459	5,317	7,236
固定資産	6,930	6,920	6,798	7,497	8,369	9,509
有形固定資産	3,919	3,854	3,808	4,074	4,038	3,879
無形固定資産	78	61	44	42	76	243
投資等	2,932	3,004	2,945	3,381	4,254	5,386
資産合計	36,866	41,254	42,539	47,256	53,698	58,748
流動負債	24,782	27,189	26,914	28,648	30,735	32,370
支払債務	19,630	21,960	22,132	24,784	25,917	27,496
短期借入金等	4,419	3,100	2,926	2,250	2,528	2,782
その他	733	2,129	1,856	1,614	2,290	2,092
固定負債	2,427	3,072	3,053	4,258	4,309	4,426
長期借入金等	1,200	1,800	1,800	2,486	2,205	2,100
その他	1,227	1,272	1,253	1,772	2,104	2,326
株主資本	9,239	10,677	12,396	13,660	16,807	18,929
資本金	1,935	1,935	1,935	1,935	2,553	2,553
資本剰余金	1,341	1,341	1,341	1,341	1,958	1,958
利益剰余金	6,015	7,454	9,173	10,437	12,350	14,472
自己株式	-52	-52	-53	-53	-53	-54
その他の包括利益累計額	380	276	137	646	1,847	3,022
少数株主持分	36	38	37	41	-	-
純資産合計	9,655	10,992	12,571	14,349	18,654	21,951
負債・純資産合計	36,866	41,254	42,539	47,256	53,698	58,748

## キャッシュフロー計算書

(単位：百万円)

	10/3 期	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期
営業活動キャッシュフロー	954	45	1,297	3,652	-1,374	1,353
投資活動キャッシュフロー	-65	-94	-215	-110	-127	-444
財務活動キャッシュフロー	675	-985	-472	-415	769	-470
現預金換算差額	21	-75	-50	135	236	209
現預金増減	1,587	-1,109	560	3,262	-496	647
期首現預金残高	2,649	4,236	3,126	3,687	6,949	6,453
期末現預金残高	4,236	3,126	3,687	6,949	6,453	7,100

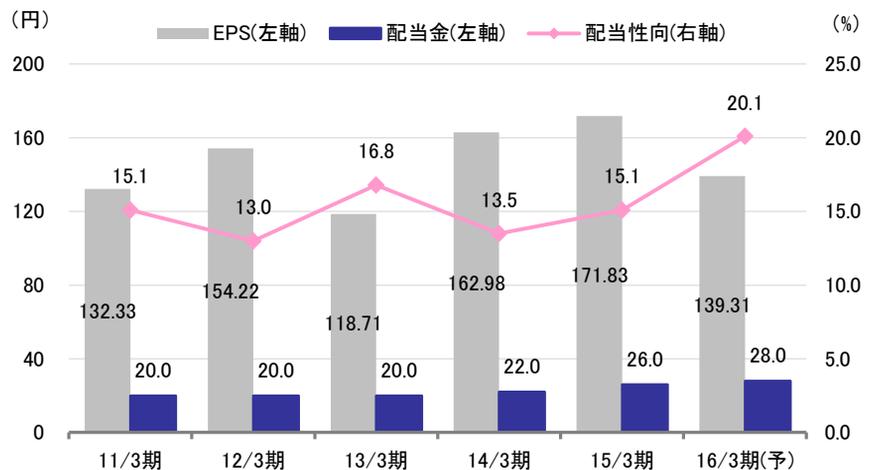
## ■ 株主還元

### 利益成長に応じて増配を行ってきた実績

同社は株主還元について、配当によることを基本としている。配当方針としては、安定的かつ継続的な配当を行うことを重要視している。そうした配当方針は過去の配当実績に如実に表れている。安定配当の重要性について高い意識を有する一方で、利益成長に応じて増配を行ってきた実績もある。

同社は、2016 年 3 月期の配当について、期初に前期比 2 円増配の 28 円配の計画を発表した。その後第 2 四半期決算時に通期予想を下方修正したが、配当については期初予想を据え置いた。修正された 1 株当たり利益に基づく配当性向は 20.1% となっている。同社の年間配当支払い額は約 400 百万円で、これは 2015 年 9 月末の利益剰余金 15,304 百万円の 2.6% に過ぎない。同社は毎年着実に利益を積み上げており、今後も安定配当と利益成長に伴う株主還元とをバランスよく実行していくものと期待される。

1 株当たり利益、配当金及び配当性向の推移



出所：短信よりフィスコ作成

#### 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