

トランザクション

(7818・JASDAQ スタンダード)

2013年3月4日

企画・デザイン・品質管理に強みを持つファブレス企業

ベーシックレポート

(株)ティー・アイ・ダブリュ
藤根 靖晃

会社概要

| | |
|------|-----------------------|
| 所在地 | 東京都渋谷区 |
| 代表者 | 石川 諭 |
| 設立年月 | 1987/1 |
| 資本金 | 295百万円 (13/1/11現在) |
| 上場日 | 2010/10/12 |

U R L

<http://www.trans-action.co.jp/>

業種 その他製品

| 主要指標 2013/2/28 現在 | |
|-------------------|---------------------|
| 株価 | 997円 |
| 昨年来高値 | 1,200円 (12/4/12) |
| 昨年来安値 | 750円 (12/9/13) |
| 発行済株式数 | 3,155,400株 |
| 売買単位 | 100株 |
| 時価総額 | 3,146百万円 |
| 予想配当 (会社) | 20.0円 |
| 予想EPS (アナリスト) | 134.88円 |
| 実績PBR | 1.39倍 |

コアのビジネスモデルに強み、機能別分社体制

同社グループ(同社並びに子会社6社)は、一般雑貨製品、エコ雑貨製品、ヘルスケア&ピューティ雑貨製品等の製品において企画・デザインから生産委託・品質管理・販売まで一貫して手掛けているファブレス企業である。グループ各社は、企画・開発、設計・デザイン、生産委託・品質管理、アッセンブリ・印刷・加工など機能的に分社化され、グループ間の効率性、シナジー発現を高めることを狙いとしている。生産に関わるノウハウやリソースを共有しつつ、受注生産であるカスタムメイド製品と自社オリジナル製品の両方を手掛け、リスクを抑制し、多岐にわたる製品分野の展開を可能にしている。



円安への対応策を早急に実施

昨年11月からの急激な円高に対して、同社は短期的には為替予約で対応しており、定番品に関しては8月までの仕入れの75%以上に対して予約済み。別注品(カスタムメイド製品)に関しては、発注がなされた時点で個別にヘッジを行っている。2月のカタログ切替時に定番商品を新製品に切り替えることによって価格転嫁を図ってゆく。

2013年8月期は会社計画の過達が期待される

13/8期1Q業績は、売上高2,434百万円(前年同期比+10.1%)、営業利益231百万円(同+54.2%)と好調に着地。営業利益は2Q累計の計画に対して81.9%の進捗率。円安による利益の目減りの可能性(4,000万円程度)を考慮しても2Q累計計画は達成できると考える。また、下期は12/8期においてオリジナル製品の不振から計画を下回った反省から利益面で控えめな計画となっており、計画を過達すると考えている。14/8期以降も東南アジアやインド・パキスタンなどへの生産シフトを実現することによる原価低減と販管費の増加を抑制することによって営業利益率の向上が期待できる。

| 業績動向 | | 売上高 百万円 | 前期比 % | 営業利益 百万円 | 前期比 % | 経常利益 百万円 | 前期比 % | 当期純利益 百万円 | 前期比 % | EPS 円 |
|--------|----------------------|------------|----------|-------------|----------|-------------|----------|--------------|----------|----------|
| 2012/8 | 実績 | 9,183 | 10.0 | 573 | 14.2 | 605 | 30.4 | 321 | 6.8 | 102.65 |
| 2013/8 | 会社予想 (2012年10月発表) | 10,022 | 9.1 | 695 | 21.1 | 702 | 16.1 | 423 | 31.7 | 134.60 |
| | アナリスト予想 | 10,030 | 9.2 | 700 | 22.2 | 707 | 16.9 | 425 | 32.4 | 134.88 |
| 2014/8 | アナリスト予想 | 11,000 | 9.7 | 895 | 27.9 | 900 | 27.3 | 540 | 27.1 | 171.37 |

会 社 概 要

会 社 概 要

● 会社概要

同社グループは、純粹持株会社である同社、及び連結子会社 6 社から構成され、一般雑貨製品・エコ雑貨製品・ヘルスケア & ビューティ雑貨製品等の企画・デザインから生産（委託）・生產品質管理・販売までを一貫して行っている。

| 会社名 | グループ内機能・役割 |
|-----------------------|---|
| (株)トランザクション | 持株会社。事業子会社の経営管理業務 |
| (株)トランス | 個々の顧客の要望によるオーダーメイドの受注生産製品を主に行うファブレスメーカー |
| (株)トレードワークス | 自社で企画するオリジナル製品を主に卸売業者に販売するファブレスメーカー |
| (株)T3デザイン | グループ内外のグラフィック、プロダクト、Webデザイン及び製品開発業務 |
| (株)クラフトワーク | 国内の製品の印刷・加工・検品・アッセンブリー、物流手配業務 |
| Trade works Asia Ltd. | アジア圏における輸出入・物流管理・生產品質管理業務 |
| 上海多来多貿易有限公司 | Trade works Asia Ltd.の子会社で中国圏における生產品質管理業務 |

経 営 者

● 経営者

創業者である代表取締役社長 石川 諭

設 立 經 緯

● 設立経緯

石川社長がアパレルメーカー（株）ジュンに勤めていた当時、雑貨にファッショングのトレンドを取り入れたら売れるのではないかと考え、1987 年に（有）トランスを設立し独立。カスタムメイド製品の事業を開始し、現在のファブレスメーカーのビジネスモデルを確立した。

企 業 理 念

● 企業理念

- モノづくりを通じ地球環境に配慮した製品を提供することにより社会貢献を行なう
- 「デザイン」「品質」「価格」に魅力ある製品を提供し豊かな生活文化に貢献する
- 国際感覚を持ち既成概念にとらわれる事無く新たな創造を続ける

● 行動指針

- 法令遵守はもとより社会から尊敬される会社でありつづける
- 自由闊達な社風を維持し、共生と調和のとれた会社でありつづける
- 企業活動を通じ、お客様、社員、株主、さらに広く社会の幸福を実現する

会 社 概 要

コー ポ レート ガ バ ナンス

● コー ポ レート ガ バ ナンス (グ ルー プ 運 営)

同社は、持株会社の下に機能別に事業会社が並列的に存在するグループ形態を執っている。生産部門、デザイン部門、企画・販売部門、それぞれ独立採算を取りつつ、求心力が働くように、主要グループ会社については取締役の権掛け人事を行うとともに、各グループ会社の社長は所属会社の損益だけでなく、グループ損益によって報酬が決定される仕組みを執っている。

コー ポ レート アク シ ョ ン

● 直 近 の コー ポ レート アク シ ョ ン

特 に な し

会 社 概 要

沿

革

● 沿革

1987年に有限会社トランス（現 トランザクション）を設立、その後現在の連結子会社を順次設立。2007年8月に持株会社体制となる。

| | | |
|-------|-----|---|
| 1987年 | 1月 | 東京都品川区に有限会社トランス（現 トランザクション）を資本金2百万円で設立。 |
| 1989年 | 12月 | 有限会社トランスを株式会社トランスに改組。 |
| 1991年 | 5月 | 埼玉県越谷市に雑貨製品への印刷、梱包業務、及び製品管理・配送を事業目的に有限会社クラフトワーク（現 株式会社クラフトワーク）を設立〔現連結子会社〕。 |
| 2002年 | 6月 | 東京都渋谷区に自社で企画、生産した雑貨製品を主に卸売業者への販売を行うことを目的に株式会社トレードワークスを設立。〔現連結子会社〕 |
| 2005年 | 4月 | 中国での雑貨製品の生産、品質管理・輸出入業務及びオリジナル製品の海外展開（製造・販売）を目的に香港に Trade Works Asia Ltd.を設立〔現連結子会社〕。 |
| | 8月 | 東京都渋谷区に顧客要望に沿った製品、カタログ、パンフレット及び展示会ブース等にかかるデザイン提供を事業目的に有限会社 T3 デザイン（現 株式会社 T3 デザイン）を設立〔現連結子会社〕。 |
| 2007年 | 8月 | 株式会社トランスは株式会社トランザクションに商号変更すると同時に、新設会社分割により株式会社トランス〔現連結子会社〕を設立し、同社へ雑貨製品の企画・製作・販売に関する事業を譲渡。株式会社トランザクションは、グループを統括する純粹持株会社に事業目的を変更。 |
| | 9月 | 株式交換により、株式会社トレードワークス、株式会社 T3 デザイン、株式会社クラフトワークの全株式を取得し完全子会社化。 Trade Works Asia Ltd.の全株式を取得し、完全子会社化。 |
| 2008年 | 7月 | 本店を現住所（東京都渋谷区）に移転。 |
| 2010年 | 10月 | 大阪証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に株式を上場。 |
| 2011年 | 2月 | 中国圏における生產品質管理・販売業務を目的として、Trade Works Asia Ltd.の完全子会社として上海多来多貿易有限公司を設立〔現連結子会社〕。 |

会 社 概 要

事 業 拠 点

● グループ会社の事業拠点

本社のある東京(渋谷)にグループ会社を集約すると同時に、カスタムメイド製品の営業拠点を大阪に、またオリジナル製品の営業拠点を大阪、名古屋に置いている。香港、上海、深圳に生産部門である輸出入・物流管理、品質管理のグループ会社を配している。



大 株 主

● 大株主

平成 24 年 8 月 31 日現在

| | 株主 | 所有株式数 (株) | 所有比率 (%) |
|----|-----------------------------|-----------|----------|
| 1 | 石川 諭 | 1,573,300 | 49.94 |
| 2 | 石川 葵 | 248,000 | 7.87 |
| 3 | 石川 新 | 248,000 | 7.87 |
| 4 | 石川 智香子 | 148,000 | 4.70 |
| 5 | 日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) | 126,600 | 4.02 |
| 6 | トランザクショングループ社員持株会 | 106,800 | 3.39 |
| 7 | 野村信託銀行株式会社(信託口) | 80,000 | 2.54 |
| 8 | 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口) | 69,200 | 2.20 |
| 9 | 山口 貴弘 | 20,200 | 0.64 |
| 10 | 白金化成株式会社 | 20,000 | 0.63 |

出所：12年8月期有価証券報告書

事 業 概 要

事 業 の 内 容

● 事業の内容

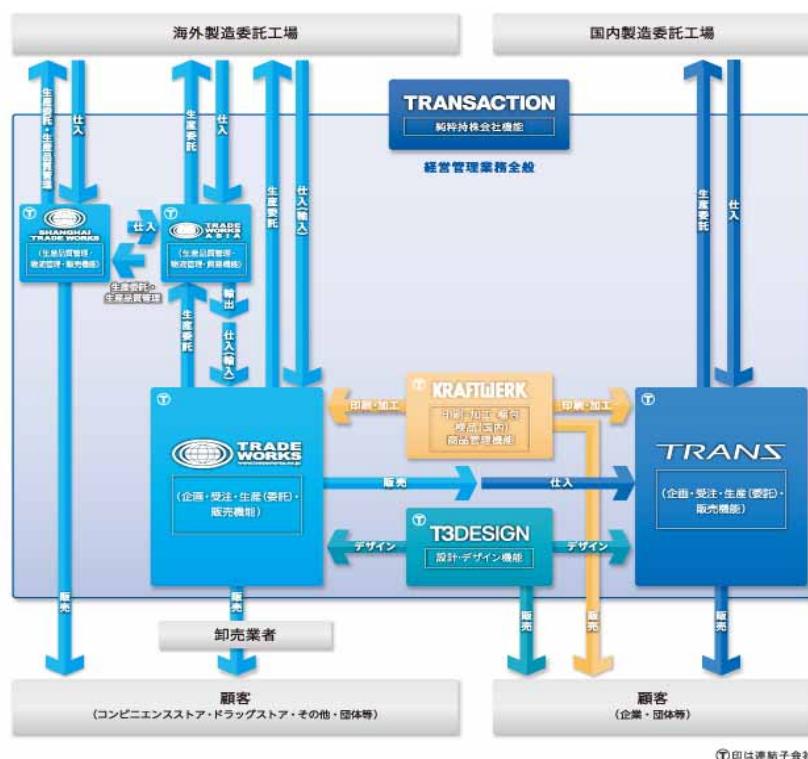
一般雑貨製品、エコ雑貨製品、ヘルスケア＆ビューティ雑貨製品などの各種雑貨の企画・販売を行っている。生産に関しては、生産リスクの回避や迅速に製品を投入するために全量を外部の協力工場に委託するファブレス形態をとっている。また、オーダーメイドで顧客に直接販売するカスタム製品はもとより、オリジナル製品においても店舗展開は図らずに卸売業者等に販売している。製品開発に同社グループは経営資源を集中し、常に生産する製品に最適な工場を選択し、市場ニーズの変化への対応を図っている。ファブレス形態により常に経営の機動性を保持するとともに、海外生産におけるカントリーリスクのヘッジにもつながっている。

ビジネスモデル

- ビジネスマodel

グループ各社のファンクションは次の図の通り。

海外製造委託工場の開拓や品質管理を行っている子会社トレードワークス（その海外現地法人2社を含む）カスタムメイド製品の企画・販売を行っている子会社トランスが重要な役割を担っている。



出所：会社資料

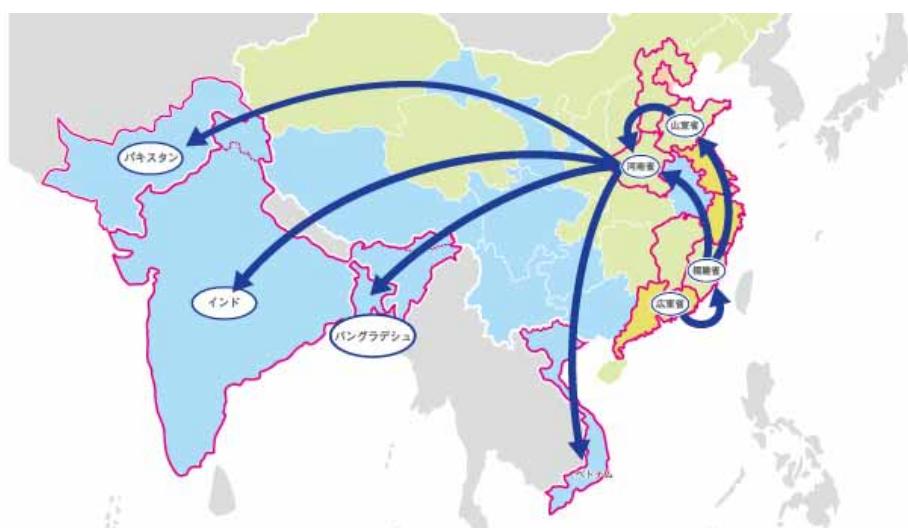
事 業 概 要

● 生産拠点

生産拠点は 85 ~ 90% が中国国内の協力工場である（特にプラスチック加工製品についてはほぼ全量が中国である）。同社では中国リスク（政治、人件費高騰、原材料高）を回避することを目的に、ベトナム、バングラデシュ、インド、パキスタンなどに協力工場を広げている。

特に布、不織布、木製品は中国からベトナムなどへの移管が完了している。

今後は日本の TPP 参加を視野に、輸送距離、コスト、労働者の勤勉性など生産地として優位性のあるベトナムの開拓に重点を置いている模様である。



出所：会社資料

競 合 企 業

● 競合企業

各分野で競合する企業は数多く存在すると考えられるが、直接的にバッティングする企業は少ないと考えられる。エコバックでは、同社が圧倒的シェア 1 位の模様。カスタムメイド（受注生産）で幅広い顧客層を持つことや、海外生産のノウハウを確立している点、コスト競争力が、同業他社に対して優位性を持つと考えられる。

類似企業としては、SHO-BI (7819)、レック (7874) などが挙げられる。

事 業 概 要

部 門 別 事 業 内 容

● 部門別事業内容

【製品分類別販売】

製品分類別販売実績

単位:百万円

| | 2010年8月期 | 2011年8月期 | 2012年8月期 | 前期比増減 |
|-----------------|----------|----------|----------|--------|
| デザイン雑貨製品 | 3,549 | 4,412 | 5,202 | 17.9% |
| エコ雑貨製品 | 2,573 | 3,424 | 3,508 | 2.5% |
| ヘルスケア＆ビューティ雑貨製品 | 1,280 | 422 | 345 | -18.2% |
| その他 | 77 | 88 | 126 | 43.2% |
| 合計 | 7,480 | 8,347 | 9,183 | 10.0% |

出所:会社資料

- 一般雑貨製品

ステーショナリー、キッチンアイテム、レザーグッズ、防災グッズ（LED ランタン、LED 懐中電灯等）、防寒グッズ（ホットモイスト、ブランケット、ウォーマー、温タオル、カイロケース等）、ブルートゥースシリコンキーボード

- エコ雑貨製品

エコバック、マイ箸、マイカップ、リサイクル素材製品

- ヘルスケア＆ビューティ雑貨製品

家庭用マスク、冷却シート、化粧品類「フェアリードロップス」シリーズ（マスカラ、ジェリーグロス、ミネラルパウダー、BB クリーム等）、「ポタニカル・ラボ」シリーズ（ボディークリーム、アロマスプレー、ローション、ジェル等）、「ジンジャー・ラボ」シリーズ（ボディークリーム、ハンドクリーム、入浴剤等）。

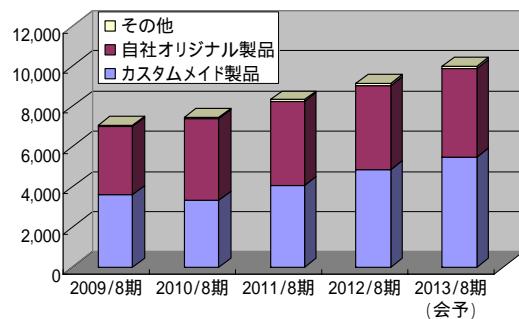
【販売経路別販売】

販売経路別売上高の推移

単位:百万円

| | 2009年8月期 | 2010年8月期 | 2011年8月期 | 2012年8月期 |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
| カスタムメイド製品 | 3,641 | 3,332 | 4,095 | 4,856 |
| 自社オリジナル製品 | 3,358 | 4,067 | 4,167 | 4,199 |
| その他 | 66 | 80 | 84 | 126 |
| 合計 | 7,068 | 7,480 | 8,347 | 9,183 |

出所:会社資料



業 績

12年8月期は
会社計画未達

● 経営環境解説（12年8月期概況）

12/8期実績は、売上高は9,183百万円（前期比10.0%増）と計画（9,060百万円）を超過したものの、営業利益は573百万円（前期比14.2%増）と前期を上回ったものの、期初の計画（675百万円）を大きく下回った。

売上高はアパレル・エンターテイメント業界等の重点顧客の掘り起こしや大型商業施設開業に伴う大型案件の獲得などカスタムメイド雑貨製品を中心とし、好調であった。売上高が計画を超過したにも関わらず、営業利益が下回った理由は、1) 利益率の高い自社オリジナル雑貨製品の伸びがカスタムメイド雑貨製品に比べて低かったこと、2) 特に利益率の高い猛暑関連製品の売上高が計画を大きく未達であったこと、3) 中国生産地における人件費上昇など原価が上昇したこと、が挙げられる。カスタムメイド雑貨製品の伸び率は前期比18.6%増、自社オリジナル雑貨製品は同0.8%増であった。猛暑関連製品は280百万円の売上計画に対して実績は160百万円に留まった。

当期利益は法人税調整額33百万円の計上も有り、321百万円（前期比6.8%増）に留まった。そのため実績ROEは前年度の19.5%から16.1%に低下した。

財務面（貸借対照表）では、基幹システム投資により固定資産が一部増加したが、在庫水準は前期比横這いに留まり、自己資本比率は50.2%と50%台に乗せた。

13/8期においては、生産拠点の大きなウエイトが中国にあることについては引き続きベトナム、インド、バングラデシュ、パキスタン等への移管を徐々に進めてゆく。主力製品の一つであるエコバックについては13/8期は67.8%を中国以外の国で生産する計画である（12/8期実績は26.4%）。

経営戦略としては、基幹システムの定着と生産・物流体制の見直しで効率化を図ると同時に、社員教育制度の充実、人事制度の整備、人事評価システムの定着など人材マネジメントを強化する。

経営指標の目標として、自己資本比率60%、ROE20%、売上高営業利益率10%を掲げる（達成目標時期は未詳）。自己資本比率を現状より10%高める方針であることから配当性向（13/8期会社見込み14.9%）の向上はやや抑制的になる可能性が指摘できる。

損益計算書要約

単位:百万円

| | 2010年8月期 | | 2011年8月期 | | 2012年8月期 | |
|-----------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|
| | 金額 | 百分比 | 金額 | 百分比 | 金額 | 百分比 |
| 売上高 | 7,480 | 100.0% | 8,347 | 100.0% | 9,183 | 110.0% |
| 売上原価 | 4,743 | 63.4% | 5,406 | 64.8% | 6,170 | 73.9% |
| 売上総利益 | 2,736 | 36.6% | 2,940 | 35.2% | 3,013 | 36.1% |
| 販売管理費 | 2,345 | 31.4% | 2,437 | 29.2% | 2,439 | 29.2% |
| 営業利益 | 391 | 5.2% | 502 | 6.0% | 573 | 6.9% |
| 営業外損益 | -83 | - | -38 | - | 31 | - |
| デリバティブ評価益 | 30 | - | 120 | - | 54 | - |
| 為替差損 | -92 | - | 172 | - | 74 | - |
| 上場関連費用 | - | - | 25 | - | 0 | - |
| 経常利益 | 308 | 4.1% | 464 | 5.6% | 605 | 7.2% |
| 特別損益 | 0.7 | - | 47 | - | -0.2 | - |
| 当期純利益 | 188 | 2.5% | 301 | 3.6% | 321 | 3.8% |

出所:会社資料

13年8月期 1Q
の利益は大幅増

● 業績解説 (13年8月期第1四半期実績)

13/8期 1Q 決算 (9-11月、1/11発表) は、売上高 2,434 百万円 (前年同期比 + 10.1%) 営業利益 231 百万円 (同 + 54.2%) 経常利益 233 百万円 (同 + 56.3%) 当期利益 142 百万円 (同 + 75.0%) と特に利益面で好調であった。会社側の社内計画に対しては、売上面ではやや下回ったが、利益では上回った模様である。利益を押し上げた要因は、カスタムメイド製品の粗利益率が想定よりも高めで推移したことが寄与したこと。

1Q でカスタムメイド製品 (エンドユーザーへの直接販売) が前年同期比 25.2% と大幅に伸びた一方で、オリジナル (卸業者への販売) が前年同期比 - 4.7% と振るわなかつたのは、部分的に前倒しで売上計上されたものもあるが、オリジナルからカスタムに移行した製品が多くあったことが要因であるようだ。オリジナルで予定していたものが、大手流通企業の要請で PB 商品に変わってしまったものが幾つかあったとのこと。その結果、実態よりもカスタムメイドの売上が膨らみ、オリジナルが落ち込んだように見える結果となっている。所謂従来型のカスタムメイドは巡航速度 (前期比 10% 増ペース) で安定的に推移しているとのこと。

オリジナルからカスタムメイドに変わることによって、(オリジナルで販売するよりも) 利益率は低下するものの、継続販売が見込めることが在庫リスクが無くなる。大手流通企業だけで無く、アパレル関連製品やスマートフォン・タブレット製品でもこうした傾向が高まっており、2Q 発売製品や 3Q での発売予定製品でもオリジナルからカスタムメイドに移行する製品が増えているとのことである。

業 績

急激な円高に
すばやく対応

昨年 11 月から急速な円安が進んでいる。全体の仕入金額の約 50% は為替予約済みである。為替予約については、定番品（主にオリジナル）と別注品（主にカスタムメイド）に分けて考えている。定番品については、8 月までの仕入予定金額の 76.5% について平均 81.92 円/ドルで予約済み。別注品については、顧客からの発注が入った時点で個別にヘッジを進めている（見積もり提出から顧客発注までのタイムラグ = 1 カ月程度はリスクとして残る）。現在、生産地の分散（= China+1）を進めておりインドでの生産も開始するがこちらは円建て取引をベースとしている。

2 月からカタログ改訂を予定しているが、値上げは出来るだけ抑えつつ、既存の製品は“売切れ御免”として、機能を高めた新製品のラインナップを拡充し、価格転嫁を推進してゆく。

為替リスクへの対応策を着々と進めているが、それでも 90 円台/ドルへの急激な円安に対応できなかった 2 月～4 月納品分について 4,000 万円程度の利益へのマイナスインパクトが発生する模様である。これについては 2Q 以降の売上高を伸ばしてゆくことで対応してゆく予定である。

円安に対しては短期的にはマイナス要因であるが、中期的にはプラス要因であると述べている。と言うのは、同社の競合企業も基本的には海外（特に中国）生産品を販売しており、競合も顧客に対して値上げを要請する必要が生じてくるからである。それによって、コンペや合見積の機会が増えている。

競合に対して同社が優位にあるのはコスト競争力である。同社は既にベトナム、バングラデシュに生産拠点を広げており、製品によっては、顧客が競合から現在納入している価格よりも引き下げる事が可能である。既に幾つかの案件で新規顧客を獲得している模様である。

現在の注力分野としては、備品や消耗品関係である。これは消費税の引き上げを視野に置き、包装材料やユニホームなど最終顧客に価格転嫁できない分野の開拓に注力している。こちらも引き合いは強く出ている模様である。なお、同社自身の消費税引き上げの影響は、原則的に価格に反映されることから生じないと考えられる。

業績

おみやげ需要の
掘り起こしも狙う

13/8 期 2Q ならびに 3Q での大型商材としては、ペット関係のアパレル商材があげられる。こちらはキャラクター版権者と大手流通企業とタイアップし、展開してゆく。また、長期的計画として、おみやげ需要をターゲットにした雑貨（マグカップ、タンブラー、ボトル）の拡大に 3Q から注力してゆく。各地域のオリジナルの絵柄・写真などをフルカラープリントで雑貨に熱転写する機器を子会社に導入し、月産 10 万個体制を構築した。小口（最小 30 個）のニーズにも対応して行く。今後、販路の構築を進めてゆく。

販売管理費は、展示会出展が予定されている 2Q はやや増えるものの、3Q、4Q ともに比較的抑えた水準を見込んでいる。特に 1Q の営業利益（231 百万円）は、2Q 累計営業利益計画（282 百万円）の 81.9% の進捗率となっており、為替の影響を鑑みても超過する可能性が高い。3Q 以降も新製品の仕込みは進んでおり、通期計画も超過する可能性が十分に考えられる。しかしながら、為替動向が不安定であることから（2Q が計画を超過しても）会社側は慎重姿勢を崩さないものと考えられる。

四半期業績の推移

単位：百万円

| | | | 売上高 | | 売上総利益 | | 販売管理費 | | 営業利益 | | 経常利益 | | 当期利益 | | |
|--------------|--------------|----|--------|-------|-------|-------|-------|-------|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | | 金額 | 伸率 | 金額 | 伸率 | 金額 | 伸率 | 金額 | 伸率 | 金額 | 伸率 | 金額 | 伸率 | |
| 2011年 8月期 | 1Q | 実績 | 1,860 | na | 672 | na | 597 | na | 74 | na | 41 | na | 39 | na | |
| | 2Q | 実績 | 1,964 | na | 630 | na | 576 | na | 55 | na | 49 | na | 31 | na | |
| | 上期 | 実績 | 3,824 | na | 1,302 | na | 1,173 | na | 129 | na | 90 | na | 70 | na | |
| | 3Q | 実績 | 2,223 | na | 807 | na | 618 | na | 189 | na | 194 | na | 116 | na | |
| | 4Q | 実績 | 2,300 | na | 831 | na | 646 | na | 184 | na | 180 | na | 115 | na | |
| | 下期 | 実績 | 4,523 | na | 1,638 | na | 1,264 | na | 373 | na | 374 | na | 231 | na | |
| | 通期 | 実績 | 8,347 | 11.6% | 2,940 | 7.5% | 2,437 | 3.9% | 502 | 28.4% | 464 | 50.6% | 301 | 60.1% | |
| | 2012年 8月期 | 1Q | 実績 | 2,210 | 18.8% | 765 | 13.8% | 615 | 3.0% | 150 | 102.7% | 149 | 263.4% | 81 | 107.7% |
| 2012年 8月期 | 2Q | 実績 | 2,047 | 4.2% | 644 | 2.2% | 593 | 3.0% | 50 | -9.1% | 56 | 14.3% | 32 | 3.2% | |
| | 上期 | 実績 | 4,257 | 11.3% | 1,409 | 8.2% | 1,208 | 3.0% | 200 | 55.0% | 205 | 127.8% | 113 | 61.4% | |
| | 3Q | 実績 | 2,636 | 18.6% | 829 | 2.7% | 621 | 0.5% | 209 | 10.6% | 199 | 2.6% | 110 | -5.2% | |
| | 4Q | 実績 | 2,290 | -0.4% | 775 | -6.7% | 610 | -5.6% | 164 | -10.9% | 201 | 11.7% | 98 | -14.8% | |
| | 下期 | 実績 | 4,926 | 8.9% | 1,604 | -2.1% | 1,231 | -2.6% | 373 | 0.0% | 400 | 7.0% | 208 | -10.0% | |
| | 通期 | 実績 | 9,183 | 10.0% | 3,013 | 2.5% | 2,439 | 0.1% | 573 | 14.1% | 605 | 30.4% | 321 | 6.6% | |
| | 2012年 8月期 | 1Q | 実績 | 2,434 | 10.1% | 853 | 11.5% | 621 | 1.0% | 231 | 54.0% | 233 | 56.4% | 142 | 75.3% |
| | 2Q | 予想 | 2,464 | 20.4% | nm | na | nm | na | 51 | 2.0% | 61 | 8.9% | 32 | 0.0% | |
| 2013年 8月期 | 上期 | 予想 | 4,898 | 15.1% | nm | na | nm | na | 282 | 41.0% | 294 | 43.4% | 174 | 54.0% | |
| | 3Q | 予想 | nm | na | nm | na | nm | na | nm | na | nm | na | nm | na | |
| | 4Q | 予想 | nm | na | nm | na | nm | na | nm | na | nm | na | nm | na | |
| | 下期 | 予想 | 5,124 | 4.0% | nm | na | nm | na | 413 | 10.7% | 408 | 2.0% | 249 | 19.7% | |
| | 通期 | 予想 | 10,022 | 9.1% | nm | na | nm | na | 695 | 21.3% | 702 | 16.0% | 423 | 31.8% | |

| | | 売上総利益率 | 販管費率 | 営業利益率 |
|--------------|----|--------|-------|-------|
| 2011年 8月期 | 1Q | 実績 | 36.1% | 32.1% |
| | 2Q | 実績 | 32.1% | 29.3% |
| | 3Q | 実績 | 36.3% | 27.8% |
| | 4Q | 実績 | 36.1% | 28.1% |
| 2012年 8月期 | 1Q | 実績 | 34.6% | 27.8% |
| | 2Q | 実績 | 31.5% | 29.0% |
| | 3Q | 実績 | 31.4% | 23.6% |
| | 4Q | 実績 | 33.8% | 26.6% |
| 2013年 8月期 | 1Q | 実績 | 35.0% | 25.5% |
| | 2Q | 予想 | na | na |
| | 3Q | 予想 | na | na |
| | 4Q | 予想 | na | na |

出所：会社資料から TIW 作成

注：端数処理の関係上、会社公表値と伸び率が異なる場合があります。

業績

TIW は会社計画の過達を予想

● TIW 業績予想

前頁の表(「四半期業績の推移」)からも見て取れるように、上期営業利益(282百万円)の計画達成は、11月からの急速な円安による利益へのマイナスインパクトを見込んでも高いハードルではない。

また、下期計画に関しては、12/8期において計画が未達となった反省から比較的慎重な利益計画となっている。

このような点を踏まえて、13/8期TIW予想は会社計画よりも少し上の水準を見込んでいる。

業績見通し

| | 2013年8月期 会社予想 | | | 2013年8月期 TIW予想 | | | 2014年8月期 TIW予想 | | | 2015年8月期 TIW予想 | | |
|-------|------------------|--------|-------|-------------------|--------|-------|-------------------|--------|-------|-------------------|--------|-------|
| | 金額 | 百分比 | 増減率 | 金額 | 百分比 | 増減率 | 金額 | 百分比 | 増減率 | 金額 | 百分比 | 増減率 |
| 売上高 | 10,022 | 100.0% | 9.1% | 10,030 | 100.0% | 9.2% | 11,000 | 100.0% | 9.7% | 12,000 | 100.0% | 9.1% |
| 売上原価 | 6,734 | 67.2% | 9.1% | 6,735 | 67.1% | 9.2% | 7,380 | 67.1% | 9.6% | 8,050 | 67.1% | 9.1% |
| 売上総利益 | 3,288 | 32.8% | 9.1% | 3,295 | 32.9% | 9.4% | 3,620 | 32.9% | 9.9% | 3,950 | 32.9% | 9.1% |
| 販売管理費 | 2,593 | 25.9% | 6.3% | 2,595 | 25.9% | 6.4% | 2,725 | 24.8% | 5.0% | 2,905 | 24.2% | 6.6% |
| 営業利益 | 695 | 6.9% | 21.3% | 700 | 7.0% | 22.2% | 895 | 8.1% | 27.9% | 1,045 | 8.7% | 16.8% |
| 経常利益 | 702 | 7.0% | 16.0% | 707 | 7.0% | 16.9% | 900 | 8.2% | 27.3% | 1,050 | 8.8% | 16.7% |
| 当期純利益 | 423 | 4.2% | 31.8% | 425 | 4.2% | 32.4% | 540 | 4.9% | 27.1% | 630 | 5.3% | 16.7% |

出所:会社資料、TIW

14/8期以降も、China+1の推進による原価率の低減と、販管費増加の抑制によって営業利益率は上昇するものと予想する。

経営戦略

「成長戦略」
「効率化戦略」
「経営基盤強化」

● 経営戦略の3つの柱

同社では経営戦略の3つの柱として、「成長戦略」、「効率化戦略」、「経営基盤の強化」を掲げている。

● 「成長戦略」

成長戦略としては『スピード力の強化、営業力の再強化』として、好調業種トレンドへのスピード感をもった営業展開、ニーズにあった製品・新ジャンルへのスピード感をもった開発・展開を推進している。

過去においては、2010年5月の新型インフルエンザ発生に対応したマスクの原材料調達・生産工場の確保・販売ルートの開拓、2011年3月の大震災発生に対応した防災グッズの拡充、2011年夏場の電力供給不足に対応した暑さ対策グッズの企画・販売などがこうした方針に基づいて行われた例である。

他には無い企画商品や時勢に合った製品をスピーディに企画・開発することによって新たな販売チャネルの確保を実現し、その効果を他の製品群の販売に繋げて行くことを進めている。

● 「効率化戦略」

同社は移動型ファブレス企業を標榜している。それはコスト・品質を見極めた中での最適地（国・工場）生産を実現するためであるが、その為に常に各国の工場を調査員が視察を行っている。

同社の強みは多分野・多品種の商材を企画・開発することであり、それが経営の安定性と競争力に繋がっている。その実現の為にシステム投資は欠かせないが、クラウド対応の新販売管理システムを本年2月に導入、人事システムの導入などシステム化による効率化を推進している。

人材が資本の会社であるので、適材適所の人事配置とグループ会社間の人事交流を進めることを重視している。

● 「経営基盤の強化」

同社では人材育成を重要な経営基盤と位置づけており、その為に人事制度の“見える化”を推進している。社員の評価を透明にするとともに、将来の昇進・昇給の可能性についても見えるようにし、個々の社員が目標設定できることを目指している。

また、利益率と財務健全性を重要視しており、「自己資本比率60%」、「ROE20%」、「売上高営業利益率10%」を経営指標の目標として掲げている。

目標経営指標
自己資本比率 60%
ROE 20%
営業利益率 10%

トランザ・クショ [7818/JQ] 過足 2013/03/01



(出所) 株QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。

上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び大阪証券取引所は一切責任を負いません。

上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

| | | | 2010/8 | 2011/8 | 2012/8 | 2013/8 予 (アナリスト) |
|-------------------------|----------------|-----|----------|--------|--------|---------------------|
| 株価推移 | 株価(年間高値) | 円 | 10年10月上場 | 900 | 1,200 | - |
| | 株価(年間安値) | 円 | 10年10月上場 | 346 | 660 | - |
| | 月間平均出来高 | 百株 | 10年10月上場 | 2,804 | 829 | - |
| 業績推移 | 売上高 | 百万円 | 7,480 | 8,347 | 9,183 | 10,030 |
| | 営業利益 | 百万円 | 391 | 502 | 573 | 700 |
| | 経常利益 | 百万円 | 308 | 464 | 605 | 707 |
| | 当期純利益 | 百万円 | 188 | 301 | 321 | 425 |
| | E P S | 円 | 72.7 | 98.1 | 102.7 | 134.88 |
| | R O E | % | 16.2 | 19.5 | 16.1 | 18.3 |
| 貸借対照表 主要項目 | 流動資産合計 | 百万円 | 2,608 | 3,341 | 3,779 | - |
| | 固定資産合計 | 百万円 | 523 | 425 | 491 | - |
| | 資産合計 | 百万円 | 3,132 | 3,766 | 4,270 | - |
| | 流動負債合計 | 百万円 | 1,408 | 1,373 | 1,263 | - |
| | 固定負債合計 | 百万円 | 479 | 543 | 862 | - |
| | 負債合計 | 百万円 | 1,887 | 1,917 | 2,126 | - |
| | 株主資本合計 | 百万円 | 1,262 | 1,892 | 2,174 | - |
| | 純資産合計 | 百万円 | 1,244 | 1,849 | 2,144 | - |
| | | | | | | |
| キャッシュフ ロー計算書 主要項目 | 営業活動によるCF | 百万円 | 382 | -95 | 267 | - |
| | 投資活動によるCF | 百万円 | -23 | 174 | -105 | - |
| | 財務活動によるCF | 百万円 | -487 | 122 | 273 | - |
| | 現金及び現金同等物の期末残高 | 百万円 | 274 | 464 | 905 | - |

(注) 株価、月間平均出来高、EPS は株式分割 (2009年12月、2010年2月、2011年9月) の影響を遡及修正しております。

リス ク 分 析

事 業 に 関 す る リ ス ク

生産国での問題発生

製品の殆どが中国・東南アジアなど海外で生産委託していることから、委託先での人件費の高騰、政治的・社会的混乱、自然災害等で生産に支障が生じた場合。不良品等が大量に発生した場合。

顧客企業のセールスプロモーション費用の大幅な削減、消費の低迷
顧客企業が広告宣伝や販売促進等のセールスプロモーション費用を大幅削減あるいは投入時期を延期した場合。

海外での販売が計画通りに進まない場合。

綿花や石油化学製品などの原材料価格が高騰した場合。

大幅な円安

同社はUSドル建で海外生産製品を調達していることから、円安はコスト上昇要因になる。為替変動(円安)に対しては、短期的にはオリジナル製品に関しては、次回カタログ改訂までの期間の仕入れ見込み額に対する為替予約、カスタムメイド製品においては受注時点での為替予約によってリスク回避を行う。長期的には製品への価格転嫁を進めるとともに円建取引の拡大で対応する。

ディスクレーマー

1. 本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、大証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえで株式会社ティー・アイ・ダヴィリュ（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、大証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、大証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を大証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、大証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、大阪証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL <http://www.ose.or.jp/jasdaq/5578>