

トランザクション (7818・JASDAQ スタンダード)

2011年11月14日

12年8月期も大幅増益が見込まれる

アップデートレポート

(株)ティー・アイ・ダヴリュ
藤根 靖晃

主要指標 2011/11/10 現在

株 価	703 円
年初来高値	900 円 (8/17)
年初来安値	346 円 (3/17)
発行済株式数	3,131,600 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	2,201 百万円
予 想 配 当 (会 社)	18.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	135.71 円
実 績 P B R	1.19 倍

直前のレポート発行日

ベーシック	2010/12/28
アップデート	—

11年8月期は、新分野の製品群拡充により2桁増収

11年8月期は、前期に貢献したマスクの売上げの剥落を防災・猛暑関連や主力のエコ雑貨製品の好調、化粧品、スマートフォン周辺機器など新分野の拡充を進めることによって吸収し、売上高 8,347 百万円（前期比 11.6%増）を達成。利益面では在庫の処分売りや利益率の低いカスタムメイド製品の構成比が高まったことなどから会社公表計画を下回ったが、概ね好調に推移した。

12年8月期も積極的に新分野の製品拡充、新規展開を進める

12年8月期の会社予想は売上高 9,060 百万円（前期比 8.5%増）、営業利益 675 百万円（同 34.3%増）であるが、売上高や原価率など保守的に見込んでいる模様である。TIW では会社計画よりもやや上の業績水準を予想する（下記、ご参照）。

12年8月期で特筆されるのは、まずは前期から投入した化粧品「FAIRY DROPS」、「Botanical Labo」、スマートフォン・タブレット端末市場向け周辺機器の本格寄与である。また、カスタムメイド製品では顧客対象業界に新たに『情報通信』、『医薬品』、『スポーツ』を位置づけ重点営業を推進していく計画である。また、中国での顧客開拓を推進するために香港、上海で開催される各種展示会に出展を行うほか、「Alibaba.com」を通じた海外卸業者の開拓も推進していく。こうした取組によって中期的にも製品群の拡充と顧客層の海外への広がりから成長が持続されると TIW は考えている。

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
2011/8	通 期	実 績	8,347	11.6	502	28.3	464	50.6	301	60.0	98.14
2012/8	通 期	会 社 予 想 (2011 年 10 月発表)	9,060	8.5	675	34.3	654	41.1	383	27.1	122.35
		新・アナリスト予想	9,200	10.2	750	49.4	730	57.3	425	41.2	135.71
		旧・アナリスト予想 (2010 年 12 月発表)	8,800	5.4	820	63.3	730	57.3	420	39.5	134.12
2013/8	通 期	ア ナ リ ス ト 予 想	10,000	8.7	880	17.3	880	20.5	510	20.0	162.86

(注) 年初来高値・安値、EPS は 2011 年 9 月 1 日効力発生日とする株式分割 (1:2) の影響を遡及修正しております。

業

績

11年8月期は
概ね好調に着地

● 経営環境解説（11年8月期概況）

3. 11の大震災の影響によってセールスプロモーション用の雑貨は、イベントの自粛処置などの影響によって厳しい環境にあったものの、防災関連グッズ、電力制限に伴う猛暑対策製品の機動的な投入によって、2010年8月期のマスク特需（約13億円）の減少を補い、2011年8月期は売上高8,347百万円（前期比11.6%増）、営業利益502百万円（同28.3%増）、経常利益464百万円（同50.6%増）、当期利益301百万円（同60.0%増）を達成した。

期初からの会社予想と比較して、売上高は計画を297百万円上回ったものの、営業利益、経常利益はそれぞれ57百万円、65百万円、計画を下回った。これは在庫削減のための処分販売に伴う原価率上昇、利益率の低いカスタムメイド製品の構成比上昇、一部顧客の納品時期の延期、円高による為替差損の発生が要因である。しかしながら、全般的には化粧品やスマートフォン関連製品など新ジャンルの商品拡充も推進し、概ね好調であった。

損益計算書要約

単位: 百万円

	2010年8月期		2011年8月期		対前期	
	金額	百分比	金額	百分比	増減額	増減率
売上高	7,480	100.0%	8,347	100.0%	867	11.6%
売上原価	4,743	63.4%	5,406	64.8%	663	14.0%
売上総利益	2,736	36.6%	2,940	35.2%	204	7.5%
販売管理費	2,345	31.4%	2,437	29.2%	92	3.9%
営業利益	391	5.2%	502	6.0%	111	28.4%
営業外損益	-83	-	-38	-	45	-
デリバティブ評価益	30	-	120	-	90	-
為替差損	-92	-	172	-	264	-
上場関連費用	-	-	25	-	25	-
経常利益	308	4.1%	464	5.6%	156	50.6%
特別損益	0.7	-	47	-	46	-
当期純利益	188	2.5%	301	3.6%	113	60.1%

出所: 会社資料

防災関連グッズ、
猛暑関連製品、
エコバッグ、新製品
が押し上げる

● 業績解説（11年8月期実績）

11年8月期の売上高は、前期（10年8月期）に約13億円の特需のあったマスクが大幅に減少したものの、LEDランタン、LED懐中電灯など防災関連製品をタイムリーに投入できたことや、「ガリガリ君氷タオル」、「ガリガリ君冷却シート」、クールスカーフ&マットシリーズなど猛暑対策雑貨が政府の節電方針もあり好調に推移した。また、エコバックにおいては競合が撤退したこともあり、業界シェアを拡大したこと、新製品として投入したヘルスケア&ビューティ雑貨も寄与したことなどから売上高は計画を上回り8,347百万円（前期比11.6%増）を達成した。

業 績

原価率上昇するものの販管費抑制

売上原価においては、円高のプラス効果はあったものの、原材料価格の高騰、中国における人件費上昇、在庫見直しに伴う処分販売、利益率の低いカスタムメイド製品の伸びがオリジナル製品を上回ったことから原価率は前期の 63.4%から 64.8%に上昇し、その為、売上総利益の伸びは 204 百万円（同 7.5%増）に留まった。他方で中国拠点スタッフを日本人から中国人に切り替えたこと、地代家賃の減少によって販売管理費を抑制できたことから営業利益は 502 百万円（同 28.4%増）を達成した。

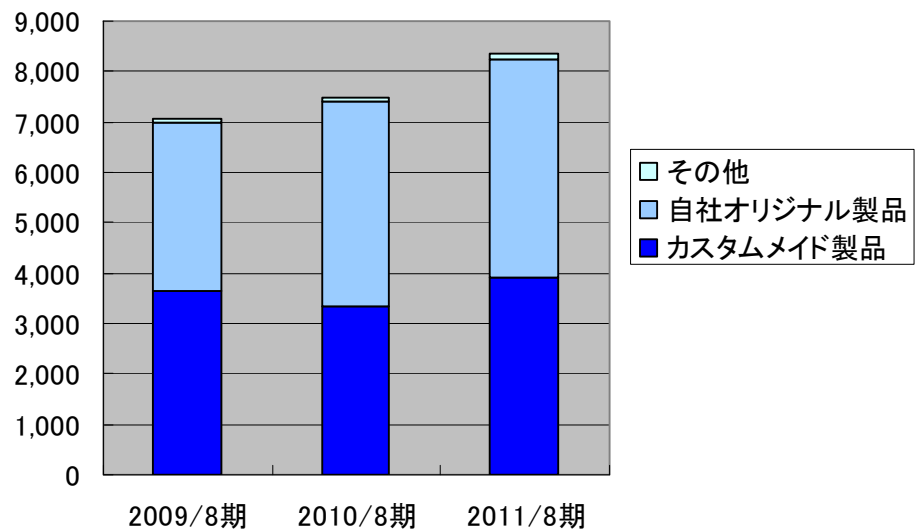
事業セグメント別売上高の推移

単位: 百万円

	2009/8期	2010/8期	2011/8期
カスタムメイド製品	3,641	3,332	3,901
自社オリジナル製品	3,358	4,067	4,357
その他	66	80	88
合計	7,068	7,480	8,347

出所: 会社資料

(百万円)



当期利益 60%増 株式分割を実施

営業外損益においては、為替リスクヘッジの通貨オプションの差損（評価益と為替差損の差額）がオプション契約の解約が進んでいることに伴い減少した。

加えて、特別損益において保険解約返戻金が生じたことなどから当期利益は 301 百万円（同 60.0%増）の大幅増益となった。

期末配当 30 円を実施予定。また、8 月末割当て 1 株→2 株の株式分割を実施するとともに 3,000 円相当の自社オリジナル製品の株主優待を行う（2 月末と 8 月末に実施予定）。

しかし、一方で機関投資家の株式保有が増加したことから株主数は 3 月末に比べて減少している模様である。

業 績

● 業績予想 (2012 年 8 月期)

2012 年 8 月期に会社側は売上高 9,060 百万円（前期比 8.5%増）を予想している。

オリジナル製品は、
ユニフォーム関連、
ヘルスケア関連、
お掃除シリーズを
強化

引き続き、エコ雑貨、防災関連グッズ、コスメなど、自社オリジナル製品ならびにカスタムメイド製品を均等に伸ばしていくことを目指している。

自社オリジナル製品としては、「T シャツブルゾン」を中心としたユニフォーム関連、ヘルスケア関連ではクール&ホット等の季節商品を投入していく。さらに、お掃除シリーズを強化し、「マイクロファイバー ねこの手グローブ」、「がらコロ 白と黒で汚れくっきりカーペットクリーナー」などを投入する。

カスタムメイド製品
は、『情報通信』、
『医薬品』、『スポー
ツ』をターゲット業
界として強化

カスタムメイド製品としては、スマートフォン・タブレット端末市場向け製品の拡充を進めている。既に「iPad/iPhone 向けシリコン製モバイルキーボード」を携帯キャリア向けに提供を開始している。カスタムメイド製品のターゲット業界としては、従来の『アパレル』、『化粧品』、『エンタメ』、『出版』に加えて、『情報通信』、『医薬品』、『スポーツ』への取り組み強化を推進する。『情報通信』は、販促グッズ、ユニフォームならびにスマートフォン・タブレット周辺機器などを強化する。『医薬品』業界は製薬業界 225 社で構成する医療用医薬品製造販売業公正取引協議会が MR の医師への接待に関わる自主規制を 2012 年 4 月より強化するとの発表を受けて、ノベルティ製品の提供を強化する。『スポーツ』はオリンピックに関連するイベントやオフィシャルスポンサーに対する営業を業務提携を行っているテー・オー・ダブリュー（東証：4767）を通じて行っていく模様である。

中国をはじめとした
海外販売を積極化
していく

また、これまではコストの安い中国や東南アジアでプロダクトを生産して日本国内に販売するビジネスモデルであったが、中国現地法人を通じて中国で販売することを積極化していく。上海ギフトショー（上海・8 月）、コスメプロフアジア 2011（香港・11 月）など展示会に出展するとともに世界最大級の企業間取引サイトである「Alibaba.com」を通じて全世界に向けて販売プロモーションを行っていく。

会社側の売上高予想は、国内・海外経済の不透明感を考慮してやや保守的なものであると考えられる。TIW では会社予想をやや上回る 92 億円（前期比 10.2%増）を予想している。

業 績

業績見通し

単位: 百万円

	2011年8月期		2012年8月期 会社予想			2012年8月期 アナリスト予想			2013年8月期 アナリスト予想		
	金額	百分比	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	8,347	100.0%	9,060	100.0%	8.5%	9,200	100.0%	10.2%	10,000	100.0%	8.7%
売上原価	5,406	64.8%	5,962	65.8%	10.3%	6,000	65.2%	11.0%	6,520	65.2%	8.7%
売上総利益	2,940	35.2%	3,098	34.2%	5.4%	3,200	34.8%	8.8%	3,480	34.8%	8.7%
販売管理費	2,437	29.2%	2,423	26.7%	-0.6%	2,450	26.6%	0.5%	2,600	26.0%	6.1%
営業利益	502	6.0%	675	7.5%	34.5%	750	8.2%	49.4%	880	8.8%	17.3%
経常利益	464	5.6%	654	7.2%	40.9%	730	7.9%	57.3%	880	8.8%	20.5%
当期純利益	301	3.6%	383	4.2%	27.2%	425	4.6%	41.2%	510	5.1%	20.0%

出所: 会社資料、TIW

会社計画の12年8月期の営業利益は675百万円（前期比34.3%増）、経常利益654百万円（同41.1%増）、当期利益383百万円（同27.1%増）を予想している。

12年8月期の
会社予想は保守的
であり、上ブレが期
待される。

会社予想では原価率がさらに1%上昇することを見込んでいます。ただし、足下の原材料価格はやや落ち着きを取り戻していること、商品カタログ改定による価格転嫁が進むことを鑑みればかなり保守的に思われる。また、予想為替レートは79.82円/ドルであるが、同社は1円の円高で28百万円の営業利益押し上げ要因になるだけにこれも慎重と言える。販売管理費は、地代家賃の減少が12年8月期も43百万円見込まれることや上場関連費用が10百万円減少することから販管費も抑制される見通しである。営業外損益では通貨オプションの契約が1件になることから改善が見込まれる（この契約も12年8月末に終了予定）。

これらを鑑みて、TIWは12年8月期の営業利益は会社予想を上回る750百万円（前期比49.4%増）、経常利益730百万円（同57.3%増）、当期利益425百万円（同41.2%増）を予想する。

13年8月期については、引き続き製品のバリエーションが広がっていくこと、カスタムメイド製品の対象業界への営業強化が図られること、中国をはじめとした海外販売が寄与してくることから高い成長を持続できると考えている。

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】 週足 2011/11/14



(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。

			2009/8	2010/8	2011/8	2012/8 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株価 (年間高値)	円	10 年 10 月上場	10 年 10 月上場	900	-
	株価 (年間安値)	円	10 年 10 月上場	10 年 10 月上場	346	-
	月間平均出来高	百株	10 年 10 月上場	10 年 10 月上場	2,804	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	7,068	7,480	8,347	9,200
	営 業 利 益	百万円	252	391	502	750
	経 常 利 益	百万円	23	308	464	730
	当 期 純 利 益	百万円	67	188	301	425
	E P S	円	27.4	72.7	98.1	135.7
	R O E	%	6.7	16.2	16.3	19.1
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	3,017	2,608	3,341	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	511	523	425	-
	資 産 合 計	百万円	3,528	3,132	3,766	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	1,706	1,408	1,373	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	747	479	543	-
	負 債 合 計	百万円	2,453	1,887	1,917	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	1,081	1,262	1,892	-
	純 資 産 合 計	百万円	1,074	1,244	1,849	-
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	-427	382	-95	-
	投資活動による CF	百万円	685	-23	174	-
	財務活動による CF	百万円	-194	-487	122	-
	現金及び現金同等 物の期末残高	百万円	426	274	464	-

(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 ドル建て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。1 円/ドルの変動で 28 百万円の営業利益への影響が生じる。

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>