

トランザクション

(7818・JASDAQ スタンドード)

2012年3月1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・ダヴリュ
藤根 靖晃

会社概要

所在地	東京都渋谷区
代表者	石川 論
設立年月	1987/1
資本金	291 百万円 (11/11/30 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 2012/2/28 現在

株 価	882 円
昨 年 来 高 値	979 円 (12/1/4)
昨 年 来 安 値	346 円 (11/3/17)
発行済株式数	3,131,600 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	2,762 百万円
予 想 配 当 (会 社)	18.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	135.72 円
実 績 P B R	1.46 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&ビ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、多岐にわたる分野の展開を可能にしている。



生産地のシフトと海外販売への布石

同社は、生産地を国内から中国の工場へとシフトさせてきたが中国の人件費高騰や政治リスクを緩和するためにタイ、バングラディッシュ等の生産工場を開拓している。また、これまでは日本国内での販売が殆どであったが、中国やアジアでの製品販売の拡大を目指している。上海や香港での各種展示会への出展など、販売パートナー企業の開拓を進めるとともに、Alibaba.com などネット販売にも注力している。

2012年8月期は会社計画の過達が期待される

2012年8月期1Q(9-11月)業績は、売上高2,210百万円(前年同期比18.9%増)、営業利益150百万円(同2.0倍)であった。1Q決算の売上高は会社計画予算に対しては10%程度上回って着地した模様。前年度の3Q(3-5月)頃から在庫を積み増してきた効果が表れており、特定の製品のヒットではなく全般的に伸びている。

2Q(12-2月)以降も情報通信関連、出版関係、医薬品業界向けなどカスタムメイド製品の案件が増えていることに加えて、海外展示会への出展効果などが見込め、通期会社計画は超過して着地すると予想。

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	実 績	8,347	11.6	502	28.3	464	50.6	301	60.0	196.27
2012/8	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
	アナリスト予想	9,200	10.2	750	49.4	730	57.3	425	41.2	135.72
2013/8	アナリスト予想	10,000	8.7	880	17.3	880	20.5	510	20.0	162.86

(注) 昨年来高値・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。

会社概要

会社概要

● 会社概要

同社グループは、純粋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）・生産品質管理・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)クラフトワークス	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・生産品質管理業務
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産品質管理業務

経営者

● 経営者

創業者の代表取締役社長 石川 諭

設立経緯

● 設立経緯

石川社長がアパレルメーカーに勤めていた当時、雑貨にファッション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

- ・ モノづくりを通し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
- ・ 企業活動を通し、お客様、社員、株主、さらに広く社会の幸福を実現する

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粋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	中国圏における生産品質管理・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

大 株 主

● 大株主

平成 23 年 8 月 31 日現在

	株主	所有株式数 (株)	所有比率 (%)
1	石川 論	834,600	53.30
2	石川 葵	124,000	7.92
3	石川 新	124,000	7.92
4	石川 智香子	74,000	4.73
5	トランザクショングループ社員持株会	62,300	3.98
6	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	49,600	3.17
7	野村信託銀行株式会社 (信託口)	27,700	1.17
8	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	26,100	1.67
9	大阪証券金融株式会社	10,800	0.69
10	白金化成株式会社	10,000	0.64

出所：11 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

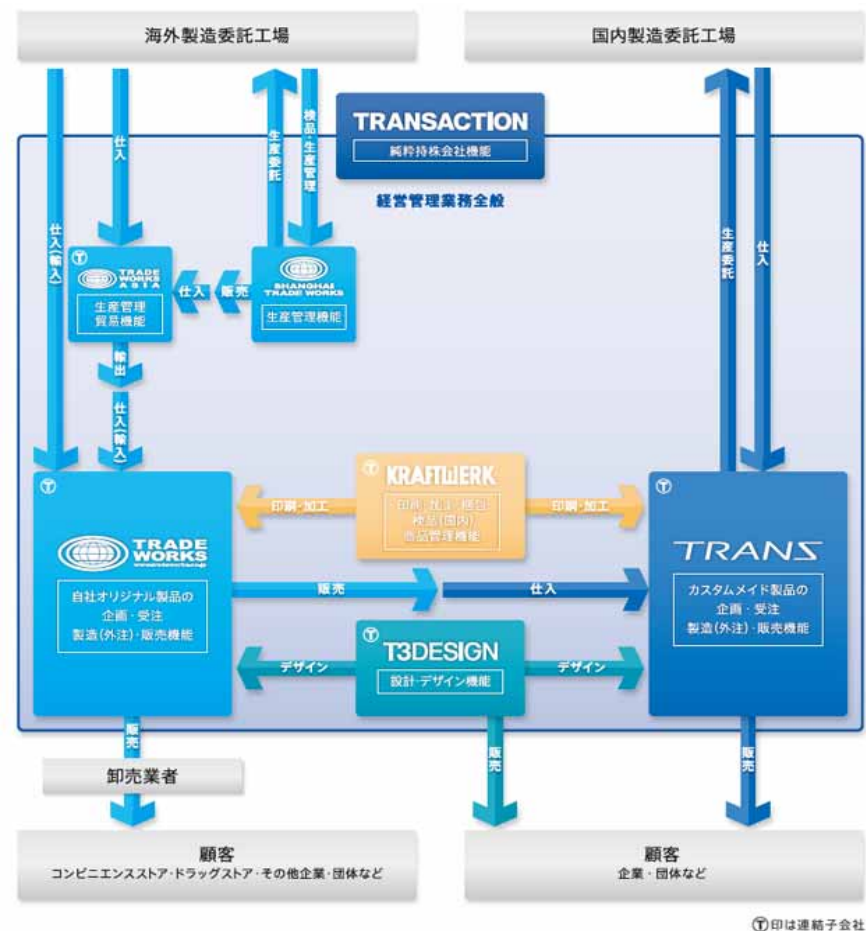
一般雑貨製品、エコ雑貨製品、ヘルスケア&ビューティ雑貨製品などの各種雑貨の企画・販売を行っている。生産に関しては、生産リスクの回避や迅速に製品を投入するために全量を外部の協力工場に委託するファブレス形態をとっている。また、オーダーメイドで顧客に直接販売するカスタム製品はもとより、オリジナル製品においても店舗展開は図らずに卸売業者等に販売している。製品開発に同社グループは経営資源を集中し、常に生産する製品に最適な工場を選択し、市場ニーズの変化への対応を図っている。ファブレス形態により常に経営の機動性を保持するとともに、海外生産におけるカントリーリスクのヘッジにもつながっている。

ビジネスモデル

● ビジネスモデル

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

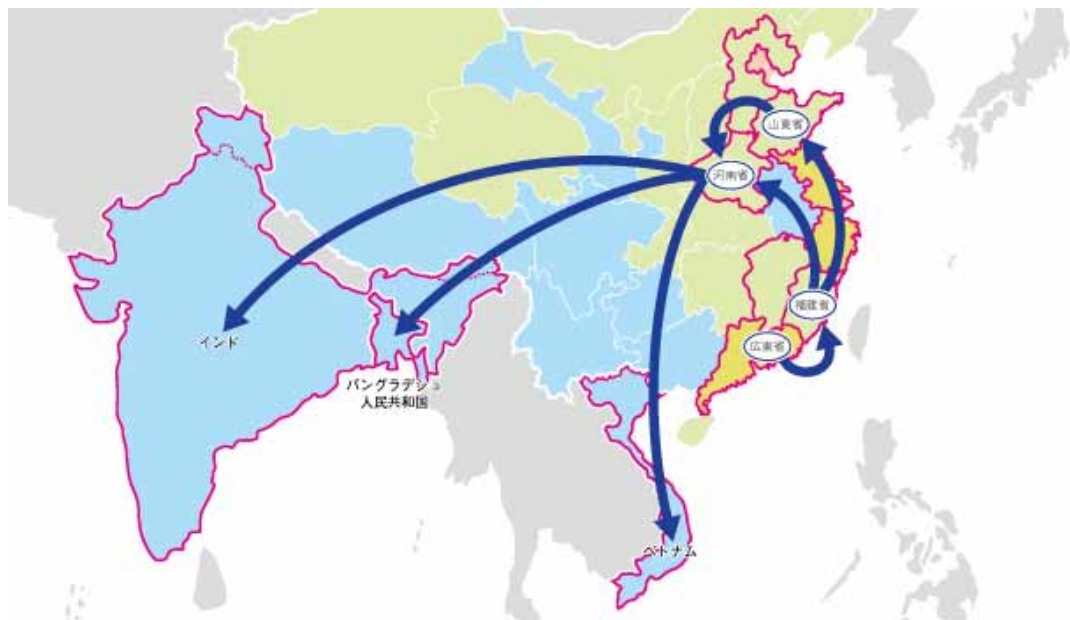
事業概要

● 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、バングラディッシュ、インド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、直接的にバッテリー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	前期比増減
一般雑貨製品	3,549	4,412	24.3%
エコ雑貨製品	2,573	3,424	33.1%
ヘルスケア&ビューティ雑貨製品	1,280	422	-67.0%
その他	77	88	14.3%
合計	7,480	8,347	11.6%

出所: 会社資料

・ 一般雑貨製品

ステーションナリー、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)、「ボタニカル・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)。

(2011 年 8 月期にヘルスケア&ビューティ雑貨製品が大きくマイナスとなっているのは、2010 年 8 月期の同部門の売上高はマスクの特需でほぼ占められていたが、これが無くなったことによる。)

【販売経路別販売】

販売経路別売上高の推移

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

カスタムメイド製品(エンドユーザーに直接販売 = 受注販売)、自社オリジナル製品(卸売業者等へ販売) とともに好調に推移している。

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

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 月末割当で 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）。

在庫積み増し
効果が発現

● **業績解説（12 年 8 月期第 1 四半期実績）**

12/8 期 1Q（9-11 月）決算は、売上高 2,210 百万円（前年同期比 18.9% 増）、営業利益 150 百万円（同 2.0 倍）、経常利益 149 百万円（同 3.6 倍）、当期利益 81 百万円（同 2.1 倍）と大幅増収増益であった。売上高は会社予算計画に対して 10% 前後上回って着地した模様。伸びた要因としては、前年度の 3Q（3-5 月）頃から在庫を積み増したことにより売り逃し（＝機会損失）が減少したことが大きな要因であった。製品では、情報通信関連（スマートフォン周辺）、化粧品、ホットシリーズ、フリースなどの貢献度が高かった。

業

績

売上総利益率は34.6%と前年同期の36.1%から低下したが、これは製造原価の上昇、製品の構成差によるものであり、販売単価そのものは低下していない（むしろ、値上げを行っている）。競争環境の悪化は生じていないとの説明であった。販売管理費は地代・家賃の減少等もあり前年同期比小幅な増加に留まっており、営業利益の押し上げ要因となっている。

営業外損益では通貨オプション取引の契約が1本を除いて終了していることにより為替差損が減少。その結果、経常利益は前年同期比3.6倍増となった。

2Q（12-2月）はもともと売上高が少ない時期であるため会社計画（第2四半期累計業績）は変更していないが、2Q累計計画に対する1Qの進捗率は営業利益で80.6%に達しており、計画を上回することはほぼ確実視される。

下期には、香港のコスメフェアへの出展効果として化粧品の顧客先ならびに取扱い先の拡大が見込まれるほか、情報通信関係で新製品を含めて大きな販売が見込める模様。また、採算性はやや低いものの出版向けに大型案件が控えている。

新領域の顧客開拓は、医薬品業界向けにはアパレルブランドと連携したカスタム製品の提供を行っており、1Qには3社に対して販売を行った。2Q以降も顧客の拡大を推進してゆく。

生産面ではベトナムでの委託先開拓に注力しており、不織布系の製品はほぼ全て中国から生産を移管した。しかしながら、1Q時点でも中国の生産比率は85～90%と高い状態にあり、段階的に移管を進めてゆく模様である。

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%
	2Q	会社予	1,996	1.6%	na	na	na	na	36	-34.5%	39	-20.4%	23	-25.8%
	上期	会社予	4,206	10.0%	na	na	na	na	186	44.2%	188	108.9%	104	48.6%
	下期	会社予	4,854	7.3%	na	na	na	na	489	31.1%	466	24.6%	279	20.8%
	通期	会社予	9,060	8.5%	na	na	na	na	675	34.5%	654	40.9%	383	27.2%

			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%	4.0%
	2Q	実績	32.1%	29.3%	2.8%
	3Q	実績	36.3%	27.8%	8.5%
	4Q	実績	36.1%	28.1%	8.0%
2012年 8月期	1Q	実績	34.6%	27.8%	6.8%
	2Q	会社予	na	na	1.8%

出所：会社資料からTIW作成

● 業績予想(2012 年 8 月期)

2012 年 8 月期の会社計画は現時点では期初予想からの変更は無く、売上高 9,060 百万円（前期比 8.5%増）、営業利益 675 百万円（同 34.5%増）、経常利益 654 百万円（同 40.9%増）、当期利益 383 百万円（同 27.1%増）を予想している。

2012 年 8 月期 2Q 累計計画も期初とは変更無く、売上高 4,206 百万円（前年同期比 10.0%増）、営業利益 186 百万円（同 44.2%増）、経常利益 188 百万円（同 108.9%増）、当期利益 104 百万円（同 48.6%増）。会社側の 2Q 累計予想から 1Q 実績を差し引いて 2Q（12-2 月の 3 カ月間）を求めると前頁の表の通りである。前述したように 2Q 累計では会社計画を上回ることが十分に見込める状況である。

下期（3Q・4Q）の業績は見通しにくい面があるが、前年下期との対比でみると会社計画の売上高は 7.3%増（通期計画は 8.5%増）とやや保守的である。上期が会社計画を超過する可能性が高いことを鑑みれば通期の会社計画は達成できると考えている。

TIW では前回レポート時（2011 年 11 月 14 日）の予想を継続する。

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。

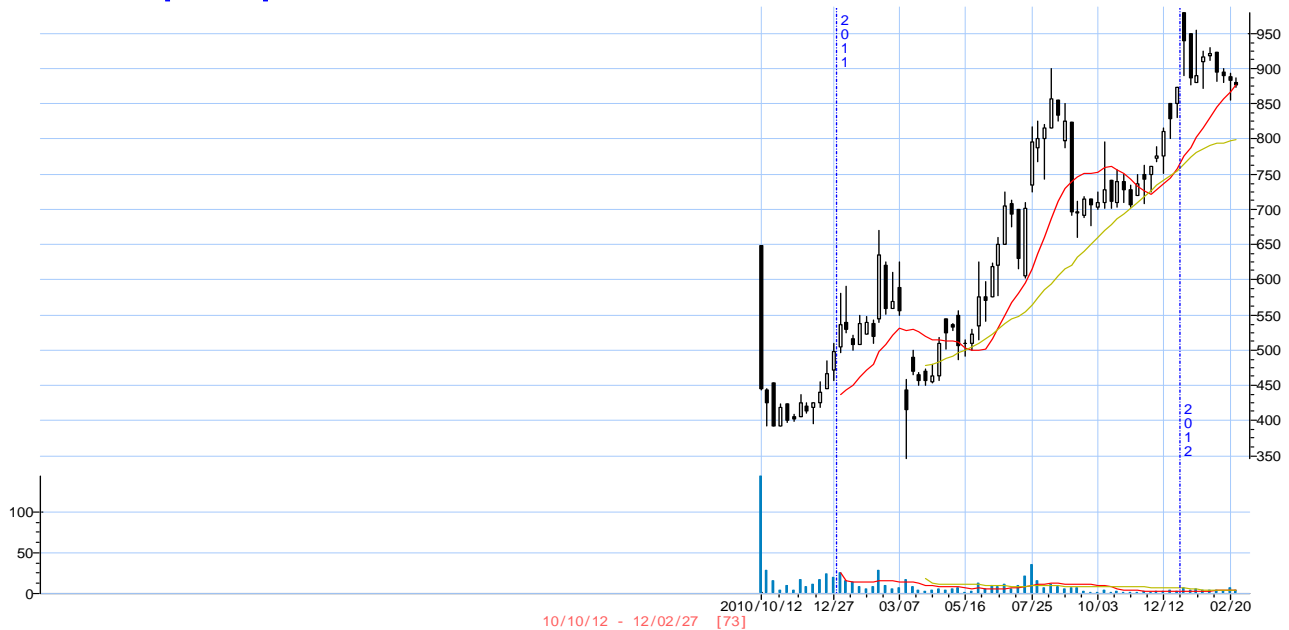
● 「経営基盤の強化」

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] 通足 2012/03/01



(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なってはいけません。

			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	27.44	72.71	98.13	135.72
	R O E	%	6.7	16.2	19.5	18.9
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。

ディスクレーム

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>