

トランザクション

(7818・JASDAQ スタンダード)

2012年6月18日

スマホ・タブレット端末向けなど新領域の拡充を推進

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 2012/6/14 現在

株価	900 円
年初来高値	1,200 円 (12/4/12)
年初来安値	852 円 (12/5/29)
発行済株式数	3,140,800 株
売買単位	100 株
時価総額	2,826 百万円
予想配当 (会社)	18.0 円
予想 EPS (アナリスト)	130.92 円
実績 PBR	1.45 倍

直前のレポート発行日

ベーシック 2012/3/1

上期(12年8月期第2四半期累計)は計画通り着地

12年8月期第2四半期累計業績は売上高4,257百万円(前年同期比11.3%増)、営業利益200百万円(同54.7%増)とほぼ会社計画通りに着地した。カスタムメイド製品においては、顧客業界別担当に営業体制を再編、好調業種向けに積極的に提案したことが奏功し、ファッションアクセサリー、情報通信、食品などの業界向けが伸張し、前年同期比16.5%増と好調であった。自社オリジナル製品も、在庫積み増しによる販売機会の喪失の減少や、防災用品・防寒対策用品など季節商材の好調が寄与し順調に拡大した。売上総利益率は生産地である中国の人工費上昇や原材料費の高騰の影響を受けて1%悪化したが、家賃引き下げなど販売管理費の抑制効果から営業利益は大幅増となった。

下期は天候がポイント、TIW 予想をやや引き下げ

下半期も引き続き顧客提案型営業を推進するとともに、好調業種を重点業界と位置づけ営業を推進する。自社オリジナル製品としては、ポロシャツ、クール系コラボ製品、クール系化粧品などを投入・拡販する。下期の大型製品としては、スマートフォン・タブレット端末用製品とクール系製品が挙げられる。スマートフォン・タブレット端末用製品は順次アイテムを投入してゆく計画である。クール系製品は、夏本番を控えた6月の受注がポイントになるが、長期予報による気温が例年並みであることや、前年度よりも競争環境が激化していることがやや懸念される。慎重スタンスをとってTIWの12年8月期予想をやや下方に調整する。

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	2Q(9-2月)	実績	3,824	-	129	-	90	-	70	-	23.43
2012/8	2Q(9-2月)	実績	4,257	11.3	200	54.7	205	2.3倍	113	61.0	36.28
2011/8	通期	実績	8,347	11.6	502	28.3	464	50.6	301	60.0	98.13
2012/8	通期	新・会社予想 (2012年4月発表)	11年10月に公表された会社予想から変更なし。								
		旧・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	9,150	9.6	720	43.4	700	50.9	410	36.2	130.92
		旧・アナリスト予想 (2012年3月発表)	9,200	10.2	750	49.4	730	57.3	425	41.2	135.72
2013/8	通期	新・アナリスト予想	前回発表分(12年3月発表)から変更なし。								
		旧・アナリスト予想 (2012年3月発表)	10,000	9.3	880	22.2	880	25.7	510	24.4	162.86

※ 同社の第2四半期開示は、2011/8期より開始となっているため、2011/8期2Q実績の前期比は記載していない。

※ 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。

業 績

カスタムメイド製品 が大きく伸張

● 2012年8月期第2四半期 業績解説

2012年8月期第2四半期（累計）業績は、売上高4,257百万円（前年同期比11.3%増）、営業利益200百万円（同54.7%増）、経常利益205百万円（同2.28倍）、当期利益113百万円（61.0%増）であった。

販売経路別売上区分では、カスタムメイド製品2,359百万円（前年同期比16.5%増）、自社オリジナル製品1,849百万円（同6.1%増）、その他47百万円（同14.1%減）であった。その結果、カスタムメイド製品の売上構成比は前年同期の53.0%から55.4%に上昇、逆にオリジナル製品の構成比は45.5%から43.4%に低下した。

カスタムメイド製品が大きく伸びた要因としては、顧客業界別担当に営業体制を再編、好調業種向けに積極的に提案営業を行うことによって、ファッションアクセサリー、情報通信、食品などの業界向けが大きく伸張した。また、提案営業による大型案件の獲得に結びついた。

自社オリジナル製品は、在庫積み増しによる販売機会の喪失の減少や、防災用品・防寒対策用品など季節商材の好調が寄与した。

防災関連・スマート フォン関連好調

製品分類別売上高においては、一般雑貨2,588百万円（前年同期比14.1%増）、エコ雑貨1,493百万円（同6.7%増）、ヘルスケア＆ビューティ雑貨127百万円（同25.5%増）、その他47百万円（同14.1%減）であった。

一般雑貨においては、企業向けの各種カスタムデザイン製品のほか、防災製品・スマートフォン関連などの製品が順調に推移した。

エコ雑貨においては、主力のエコバックや、冬季の節電対策に対応したフリースなどの防寒対策製品の販売が堅調に推移した。

ヘルスケア＆ビューティ雑貨では、防寒対策製品・衛生製品などの機能性の高い季節製品の開発を推進し、コンビニエンスストアやドラッグストアなどで製品を販売、化粧品も好調に推移し、大きく伸張した。

原価率1ポイント 悪化

売上高総利益は、円高メリットはあったものの、中国の人工費高騰や原材料価格上昇から売上高総利益率は前年同期の34.1%から33.1%へ1.0ポイント悪化した。しかしながら、地代家賃の減額など、経費節減への取組により、売上高販売管理比率は前年同期の30.7%から28.4%に低下し、その結果、売上高営業利益率は前年同期の3.4%から4.7%へと上昇し、大幅増益を達成した。

販売管理費の絶対金額は、前年同期の1,173百万円から1,208百万円へと35百万円増加したが、人工費・管理費の増分を小幅に抑えるとともに、固定経費（地代家賃・減価償却費）を大きく削減している。販売管理費の増加は、販売費（出荷運賃・広告宣伝費）の増加による。

業 績

デリバティブ取引の影響が縮小

第2四半期の
3ヵ月だけを見れば
やや低調であるが
会社計画通りの
着地

営業外損益では、これまで損益のマイナス要因であった為替リスクヘッジ目的の通貨オプション契約が、期末満了（2012年8月にて終了予定）に近づき縮小した。前年同期（2011年8月期第2四半期）は、デリバティブ評価益68百万円・為替差損-93百万円（差引き-25百万円）。2012年8月期第2四半期は、評価益30百万円・為替差損-27百万円（差引き+3百万円）。

第2四半期累計業績を見ると2桁増収・大幅増益であるが、第2四半期の3ヵ月間（12-2月）をとると売上高2,047百万円（前年同期比4.2%増）、売上総利益644百万円（同2.2%増）、営業利益50百万円（同一9.1%）といまひとつ振るわない成績のように見える。しかし、季節商品の影響や新製品の投入タイミングなどによって売上のブレが生じる傾向があり、低調に見えるものの同社の計画通りに推移したものと考えられる。

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	nm
	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 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%
	下期 会社予	4,803	6.2%	1,689	3.1%	1,215	-3.9%	475	27.3%	449	20.1%	270	16.9%
	通期 会社予	9,060	8.5%	3,098	5.4%	2,423	-0.6%	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 実績	31.5%	29.0%	2.4%

出所：会社資料からTIW作成

顧客ニーズに沿った提案営業を推進

● 会社側 通期（下期）業績予想

下半期（3-8月）に関して、会社側は、引き続き顧客業種別担当体制での顧客ニーズに沿った提案営業を行い、（顧客の）販売促進活動の効果測定サービスの提案を基本方針として売上拡大を推進する。現在の主力業界である「アパレル」「化粧品」「エンタメ」「出版」に加えて、「情報通信」「医薬品」を取り組み強化業界として、情報共有・チーム営業の強化を推進する。

業 績

顧客ニーズに沿った提案営業を推進

自社オリジナル製品としては、ポロシャツ、クール系コラボ製品、クール系化粧品などを投入・拡販する。また、新たなジャンルとしてスマートフォン・タブレット端末市場向け雑貨を強化する。その結果、2012年8月期（通期）では売上高9,060百万円（前期比8.5%増）を計画している。（下半期だけでは4,803百万円（前年同期比6.2%増）。

販売管理費の伸びを抑制

売上原価では、中国生産における人件費・原材料高騰、為替変動の影響を見据えて、東南アジア諸国への生産地の以降を（中期的にも）段階的に進めてゆく。また、下期の仕入れ予算額の約3分の1の金額については、想定為替レート（79.50円/ドル）よりもやや円高の水準で予約済みであり、短期的なヘッジは対応できている。

販売管理費は、支出抑制に努め前年度並みの水準に抑える見込みである。

会社計画の通期営業利益675百万円（前期比34.3%増）は、売上総利益率は若干低下するものの販売管理費の増加を抑制することによって達成する計画である。

● TIW 業績予想

下半期の大型製品は、スマートフォン・タブレット端末用製品とクール系オリジナル商品（コラボ雑貨、化粧品など）である。

スマートフォン・タブレット端末用製品は3Q（3-5月）、4Q（6-8月）と順次製品アイテムを投入してゆく見通しである。

クール系に関してはGW（ゴールデンウイーク）前からの売り場作りと、夏のシーズン本格化前が大きな受注時期となる。売り場作りは既に順調に立ち上がったと推測されるが、この6月が本格シーズンの受注タイミングとなるだけに、気候（暑さ）がポイントになる模様。もう一つポイントを挙げるとするならば、競合商品の増加である。競合が少なかった前年度に比べて今年度は競合の参入による競争激化が懸念される。

5月24日発表の気象庁の3ヵ月予報に寄れば、東海地方より東（北）ではほぼ平年並み、近畿地方より西（南）では平年よりもやや気温が高いと予想されている。

また、6月の平均気温は、東京が2011年22.8度に対して、2012年は現状（正確な日付が気象庁のホームページからは判別できないが6月13日頃までと推察する）20.5度、大阪が2011年24.2度、2012年（同）22.4度、名古屋が2011年23.8度、2012年（同）21.6度である。一見、2012年は前年

業 績

より各地とも下回っているように見えるが、月末にかけて気温が上昇することを鑑みれば一概に低いとは言えない。

**12年8月期TIW
予想を若干引下げ**

気候条件を現時点で判断すること難しく、それに伴う受注動向に関して推測することは困難であるが、現状では若干慎重に見ておきたい。そのため、2012年8月期のTIW予想を以下の通り引き下げる。

売上高 9,150百万円（前回9,200百万円）、営業利益 720百万円（同750百万円）、経常利益 700百万円（同730百万円）、当期利益 410百万円（同425百万円）。

なお、2013年8月期のTIW予想は従来どおり据え置く。

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%	9,150	100.0%	9.6%	10,000	100.0%	9.3%
売上原価	5,406	64.8%	5,962	65.8%	10.3%	6,000	65.6%	11.0%	6,520	65.2%	8.7%
売上総利益	2,940	35.2%	3,098	34.2%	5.4%	3,150	34.4%	7.1%	3,480	34.8%	10.5%
販売管理費	2,437	29.2%	2,423	26.7%	-0.6%	2,430	26.6%	-0.3%	2,600	26.0%	7.0%
営業利益	502	6.0%	675	7.5%	34.5%	720	7.9%	43.4%	880	8.8%	22.2%
経常利益	464	5.6%	654	7.2%	40.9%	700	7.7%	50.9%	880	8.8%	25.7%
当期純利益	301	3.6%	383	4.2%	27.2%	410	4.5%	36.2%	510	5.1%	24.4%

出所:会社資料、TIW

海外販売について

● 中国販売へのTRY

同社は2011年10月より、上海を拠点とした中国国内営業体制整備を開始した。上海・深セン物流センターを保税倉庫から一般物流倉庫に移行するとともに、中国孫会社（上海多来多貿易有限公司）の増資の実施を予定している。

中国販売を海外販売の最初にターゲットに置いたのは、既に中国法人があり、倉庫・物流機能を保有しており、追加的に発生するコストが営業人員の人工費だけであり、リスクが限定されていることによる。化粧品などメイドインジャパンの商材を売ってゆくと同時に、既に取引がある日本企業の現地法人向けに展開してゆく。

10都市ぐらいをターゲットに展示会への出店を積極化させてゆく方針である。

同社では中期的には欧米や中間所得層の増加が目覚しい東南アジア諸国も視野に入れているようであり、今後の海外展開（販売）の加速化が期待される。

特記事項

●直近のコーポレートアクション

・株式の立会外分売の実施

実施日 : 5月17日

株数 : 100,000株

分売値段 : 952円

上限株数 : 2,000株

実施の目的 : 株式分布状況改善及び流動性向上を図るため

トランサ・クショ [7818/JQ] 過足 2012/06/18



(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	9,150
	営業利益	百万円	252	391	502	720
	経常利益	百万円	23	308	464	700
	当期純利益	百万円	67	188	301	410
	E P S	円	27.4	72.7	98.1	130.9
	R O E	%	6.7	16.2	19.5	18.4
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。

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。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>