

# トランザクション

(7818・JASDAQ スタンダード)

2012年8月17日

## 新分野の拡充と海外販売へのチャレンジが続く

### 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 2012/8/15 現在

株 価	955 円
年初来高値	1,200 円 (12/04/12)
年初来安値	852 円 (12/05/29)
発行済株式数	3,143,400 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	3,002 百万円
予 想 配 当 ( 会 社 )	18.0 円
予 想 E P S ( ア ナ リ ス ト )	122.48 円
実 績 P B R	1.47 倍

#### 直前のレポート発行日

ベ ー シ ッ ク	2012/03/01
ア ッ プ デ ー ト	2012/06/18

### 12年8月期 3Q 累計(9-5月)は利益面では会社計画に留まる

12年8月期 3Q 累計(9-5月)業績は、売上高では会社計画を上回ったものの、利益面ではほぼ計画ラインでの着地であった模様である。売上高が伸びた一方で利益が計画ラインに留まったのは、

- 1) 同期間中は気温が上がらなかったことによって利益採算の高いクール系製品が伸び悩んだこと、
- 2) 春先において同社の想定よりも円高が進んだことが影響を及ぼしたからである。

12年8月期 4 四半期(6-8月)については、クール系製品のリピートオーダーと、オリジナル製品のスマートフォン&タブレット端末向けタッチペンの投入から粗利益率は上昇する見込みである。リピートオーダーの状況によっては会社計画を上回る可能性はある

### 13年8月期も着実な増収増益見通し

来期(13年8月期)について、引き続きスマートフォン&タブレット端末向け製品が業績を牽引する柱になる計画である。加えて、大型製品として発熱素材を使ったフリースを予定している。また、秋口には化粧品の新製品を投入する他、美容関連の製品も拡充する予定である。さらに、一部の定番製品群の値上げを計画している他、中国から東南アジア等への生産地シフトによって原価率の低減を目指している。

TIW では、来 13/8 期は 9%の増収、同 28%の営業増益を見込む。

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	3Q(9-5月)	実 績	6,047	3.5	318	-27.9	284	-30.5	186	-24.3	61.16
2012/8	3Q(9-5月)	実 績	6,893	14.0	409	28.7	404	42.0	223	19.8	71.36
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7月発表)	11年10月に公表された会社予想から変更なし。								122.19
		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	9,180	10.0	680	35.5	660	42.2	385	27.9	122.48
		旧・アナリスト予想 (2012年6月発表)	9,150	9.6	720	43.4	700	50.9	410	36.2	130.92
2013/8	通 期	新・アナリスト予想	10,000	8.9	870	27.9	860	30.3	500	29.9	159.06
		旧・アナリスト予想 (2012年6月発表)	10,000	8.9	880	29.4	880	33.3	510	32.5	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。

業

績

会社計画水準で  
3Q 累計利益は  
着地した

● 2012 年 8 月期 第 3 四半期 業績概況

7 月 11 日に発表された 12 年 8 月期 3 四半期累計（9-5 月）業績は売上高 6,893 百万円（前年同期比 14.0%増）、営業利益 409 百万円（同 28.7%増）、経常利益 404 百万円（同 42.0%増）、当期利益 223 百万円（同 19.8%増）であった。売上高では会社計画を上回ったものの、利益面ではほぼ計画ラインでの着地であった模様である。

売上高が伸びた一方で利益が計画ラインに留まったのは、1）同期間中は気温が上がらなかったことによって利益採算の高いクール系製品が伸び悩んだこと、2）春先において同社の想定よりも円高が進んだこと（同社はドル建ての仕入れ＝輸入が中心なので円安はデメリットとなる）が影響した。

第 3 四半期 3 ヶ月間（3-5 月）の業績では、売上高 2,636 百万円（前年同期比 18.6%増）、営業利益 209 百万円（同 10.6%増）、経常利益 199 百万円（同 2.6%増）、当期利益 110 百万円（同 5.2%減）。

販売経路別では、エンドユーザーへの直接販売（＝カスタムメイド製品）が 3Q 累計で前年同期比 13.3%増、卸売業者への販売（＝オリジナル製品）が同 14.3%増であった。なおエンドユーザー向けでは 5 月にオープンした大型商業施設の開業案件が寄与した

ヘルスケア＆ビュー  
ティー雑貨製品は  
減少

製品分野別では、一般雑貨製品が前年同期比 19.2%増、エコ雑貨製品が同 8.9%増、ヘルスケア＆ビューティ雑貨製品が同 9.6%減であった。ヘルスケア＆ビューティ雑貨製品が減少となった理由は、1）前年同期は大震災後に衛生関連製品の特需があったことによる反動、2）気温が上がらない状態が続いたことからクール系製品が伸び悩んだことによる。なお、同社では 7 月中旬から猛暑となっていることを受けて、第 4 四半期（6-8 月）の巻き返しに期待している。

● 2012 年 8 月期 第 4 四半期 見通し

12 年 8 月期 4 四半期（6-8 月）については、クール系製品のリピートオーダーと、オリジナル製品のスマートフォン＆タブレット端末向けタッチペンの投入から粗利益率は上昇する見込みである。クール系製品は、7 月中旬以降に本格的な夏日に入ったことからリピートの引き合いが増えているとのこと。製品の生産は継続しており、供給面でのボトルネックはない模様（売れ残った場合でも来年に販売が可能であることから在庫リスクも殆どないとのこと）。現在の気象庁の気候の見通しを前提にすれば、9 月中頃くらいまで小売店では夏の売り場が継続されと考えられ、挽回が期待できる。

業

績

スマートフォン&タブレット端末向けタッチペンは、現時点では競合が無く、殆どの家電量販店に納入が終わっている。今後の売れ行き次第で期中にもリピートオーダーが期待できる。12年8月期通期の会社計画はクリアできる模様であるが、上記2製品ジャンルの販売動向によっては売上計画を上回る見通しである。

また、タッチペン、クール系製品は利益率が高く、こうした製品群の販売構成比が高まることによって第4四半期の粗利益率は上昇する模様である。

会社計画を超過する可能性は残るが、TIW予想引下

TIWでは、第4四半期の販売動向次第では会社計画を大きく上回る可能性は残っていると考えられるものの、第3四半期までの実績を鑑みて2012年8月期の利益予想を会社予想に近い水準に引き下げる。

前回の業績予想と今回の修正は次の通り。売上高 9,150 百万円 9,180 百万円、営業利益 720 百万円 680 百万円、経常利益 700 百万円 660 百万円、当期利益 410 百万円 385 百万円。

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	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	会社予	2,167	-5.8%	860	3.5%	594	-8.0%	266	44.6%	250	38.9%	160	39.1%
	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%							
	3Q	実績	31.4%		23.6%		7.9%							
	4Q	会社予	39.7%		27.4%		12.3%							

出所: 会社資料からTIW作成

注: 会社予想の下期、4Qは通期会社予想と実績からの差分を計算

業

績

スマートフォン & タブレット端末向けが  
13 年 8 月期の柱

● 2013 年 8 月期の展望

来 13 年 8 月期については、スマートフォン & タブレット端末向け製品が業績を牽引する柱になるとみられる。タッチペンに関しては、9 月、11 月に順次新製品を投入してゆく計画であるが、それ以外にも周辺グッズの拡充が図られる模様である。

加えて、前半の大型製品としては大手化学メーカーの発熱素材を使ったフリースを予定している。

また、秋口からは化粧品の新製品を投入する他、美容関連の製品も拡充する予定である。

さらに、一部の定番製品群の値上げを計画している他、中国から東南アジア等への生産地シフトによって原価率の低減を目指している（同社の目標は 5% 削減）。

13 年 8 月期も着実な増収増益見通し

カスタムメイド製品に関しては、引き続き高級アパレル、コンサート物販、医薬品業界をターゲットに営業強化を進める。

自社オリジナル製品の販路としてはコンビニエンスストア、家電量販店を重視して大手との提携製品などの開発を推進している模様である。

TIW では、スマートフォン & タブレット端末向けタッチペンやフリース・化粧品などの新製品、また定番製品の一部値上げなどを期待し、来 13 年 8 月期は 9% の増収、同 28% の営業増益を見込む。

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%	9,180	100.0%	10.0%	10,000	100.0%	8.9%
売上原価	5,406	64.8%	5,962	65.8%	10.3%	6,070	66.1%	12.3%	6,550	65.5%	7.9%
売上総利益	2,940	35.2%	3,098	34.2%	5.4%	3,110	33.9%	5.8%	3,450	34.5%	10.9%
販売管理費	2,437	29.2%	2,423	26.7%	-0.6%	2,430	26.5%	-0.3%	2,580	25.8%	6.2%
営業利益	502	6.0%	675	7.5%	34.5%	680	7.4%	35.5%	870	8.7%	27.9%
経常利益	464	5.6%	654	7.2%	40.9%	660	7.2%	42.2%	860	8.6%	30.3%
当期純利益	301	3.6%	383	4.2%	27.2%	385	4.2%	27.9%	500	5.0%	29.9%

出所: 会社資料、TIW

## 海外展開について

### 海外は欧米市場を 視野に展開模索

海外展開については、中国向けは化粧品販売の認可が遅れていることなどから進捗は思わしくない。中国国内での販売は生産・物流拠点が整備されており追加的投資が殆ど掛からないことを理由にスタートさせたが、苦戦しているようである。

しかし、2013 年 8 月期には、欧米向け展開に向けてニューヨーク、ラスベガス、香港、欧州（未詳）の展示会への出展を計画している模様である。

商品特性や利益採算を鑑みれば欧米諸国の方が適していると考えられ、欧米向け販売へのチャレンジを試みるようである。営業面や物流面などの不足するリソースに関しては、現地販売会社とディストリビューター契約を締結するなどの施策を取ることで補完する計画である模様。

トランザクショ [7818/JQ] 週足 2012/08/17



(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年8月期予 (アナリスト)
株 価 推 移	株価 (年間高値)	円	10 年 10 月上旬場	10 年 10 月上旬場	900	-
	株価 (年間安値)	円	10 年 10 月上旬場	10 年 10 月上旬場	346	-
	月間平均出来高	百株	10 年 10 月上旬場	10 年 10 月上旬場	2,804	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	7,068	7,480	8,347	9,180
	営 業 利 益	百万円	252	391	502	680
	経 常 利 益	百万円	23	308	464	660
	当 期 純 利 益	百万円	67	188	301	385
	E P S	円	27.4	72.7	98.1	122.5
	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。



## 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>