

2013年11月22日（金）

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
佐藤 譲

■中古マンション市場で大きな成長ポテンシャル

中古マンションをリノベーション（再生）してから販売するリノベーションマンション事業の先駆けの企業で、首都圏を中心に事業を展開。物件の仕入れから内装工事、販売までの事業期間が100日程度と短く、新築マンションよりも事業リスクが低いビジネスモデルとなっている。

10月8日付で発表された2014年5月期の第1四半期（2013年6-8月）の連結業績は、売上高が前年同期比1.0%増の6,589百万円、営業利益が同698.6%増の351百万円と大幅増益となった。採算を重視し、仕入れ物件の絞り込みを行ったことが大幅増益につながった。会社側では同第1四半期の進捗状況を踏まえて、同第2四半期の累計業績の上方修正（売上高11,603百万円→12,579百万円、営業利益443百万円→561百万円）も同時に発表している。

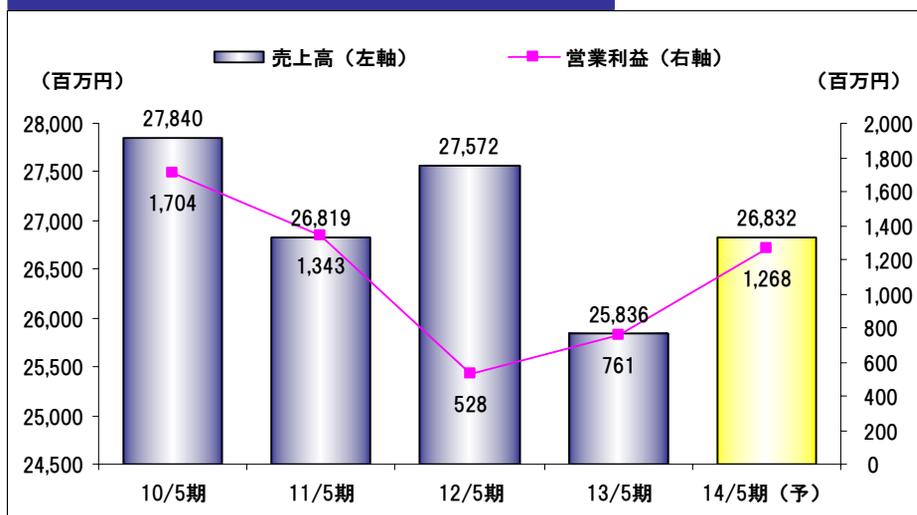
2014年5月期通期の連結業績に関しては、売上高が前期比3.9%増の26,832百万円、営業利益が同66.6%増の1,268百万円と期初計画を維持したが、市場環境から判断すると増額余地の可能性は大きい。

今後の成長戦略としては、事業エリアの拡大を進めていくほか、同業他社向けに同社が強みとしているリノベーション内装工事の請負事業も強化していく予定だ。毎年、安定した需要が見込まれる中古マンション市場の中で、リノベーションマンションの注目度は年々高まっており、同市場の先駆者である同社の成長ポテンシャルは大きいと言えよう。なお、配当政策としては、中期的に配当性向30%以上を基準に株主へ利益還元していく方針としている。

■Check Point

- ・リノベーションマンション普及拡大の先駆け的な企業
- ・足元の市場環境は良好、通期業績も増額修正の可能性
- ・事業エリア拡大でリノヴェックスマンションのブランド力向上へ

通 期 業 績 の 推 移



■ 会社概要

リノベーションマンション普及拡大の先駆的な企業

(1) 会社沿革

同社は1995年7月にマンションの内装工事などを目的として現代表取締役社長の山本氏によって設立された。山本氏は会社設立以前に不動産会社に勤務、1986年に独立して不動産業をスタートさせ順調に事業を拡大していった。しかし1990年以降のバブル崩壊によって、手掛けていた分譲マンションなど全ての不動産を売却しながら会社を存続させるという苦渋の時代も経験した。この時に学んだことが、「体力のない会社は、事業期間の長いビジネスを手掛けてはいけない」ということであった。

この経験を糧に、中古マンションのリノベーション（再生）事業を立ち上げようとインテリックス（旧社名プレスタージュ）を1995年7月に設立する。新築分譲マンションの事業期間が1年半から2年かかるのに対して、中古マンションのリノベーション事業では仕入れから施工、販売まで3～4ヶ月と短期間で完結するため、資金も早期に回収できるうえ、事業リスクもそれだけ低くなる。なおかつ、中古マンションをリノベーションして販売するという概念は、当時の日本ではまだ馴染みが薄かった。中古マンションの販売方法としては、仕入れた物件の部屋の内装に関して簡単なリフォーム（クロスの張り替えやペンキの塗り替えなど）を行い、傷んだ設備があれば入れ替えを行ったうえで販売するというスタイルが一般的であった。それに対して、同社では表面的なりフォームではなく、部屋の間取りや給排水管など基本的な部分から、現在の生活スタイルに対応した内装工事を施し、リノベーションして顧客に販売する方法で事業を展開していくことになる。同社では、リノベーションしたマンションをリノヴェックスマンション（同社の登録商標）と呼んでおり、リノベーションマンションを普及拡大させた先駆的な企業とも言えよう。

リノヴェックスマンションは、新築マンションよりも2～4割程度安い値段で購入できるほか、部屋の内装や設備は新築物件と何ら変わらないといったメリットもあったことから、同社の売上高は事業開始当初より順調に拡大していった。当時は不動産不況でマンションの価格が実態価値以上に下落しており、好条件の物件を多く仕入れることができたことも、同社にとっては追い風となった。

順調に事業を拡大していくなかで、1998年には内装工事の設計・施工を行うインテリックス空間設計を子会社として設立し、2001年には不動産仲介会社であったエムコーポレーション（現：インテリックス住宅販売）の全株式を取得、子会社化するなど事業基盤の強化を進めていく。支店としては2003年に横浜店、2013年に札幌店、大阪店を開設しており、2012年秋には福岡に準備室を開設している。

また、リノベーション住宅業界の健全な発展を目的として2009年には「リノベーション住宅推進協議会」も発足させている。同協議会ではリノベーションに関する技術や品質の標準化作業を進め、普及拡大に向けた広報活動なども行っている。会長にはインテリックスの山本社長が就任し、現在は正会員数268社、賛助会員数114社（2013年11月6日時点）の規模まで拡大している。リノベーションマンションに対する注目度や認知度は年々高まっており、「SUUMO」や「ノムコム」「All About住まい」などの不動産物件情報の媒体にも「リノベーション」の категорияが区分されるようになるなど、新築マンション、中古マンションに次ぐ新たなカテゴリーとして確立されてきている。

株式の上場は2005年4月にJASDAQ市場、2007年5月に東証2部市場にそれぞれ上場を果たしている。なお、主要株主のなかで筆頭株主となっているイーアライアンスは、社長である山本氏の資産管理会社である。

■会社概要

会社沿革

年月	主な沿革
1995年7月	東京都世田谷区に中古マンション再生流通事業を目的として資本金1,000万円で設立(旧社名：プレステージ)
1996年2月	宅地建物取引業者として東京都知事免許を取得、中古マンション再生流通事業を開始
7月	商号を株式会社インテリックスに変更
1998年2月	インテリックス空間設計(現・連結子会社)を設立
2000年7月	取扱い物件の情報管理のための「総合管理システム」を完成、導入
2001年7月	エムコーポレーション(現・インテリックス住宅販売、連結子会社)の全株式を取得
2003年2月	横浜市西区に横浜店を設置
2005年4月	ジャスダック証券取引所に株式を上場
2007年5月	東京証券取引所市場第二部に株式を上場
2009年7月	一般社団法人リノベーション住宅推進協議会設立時に加入
2013年6月	札幌市に札幌店を設置
9月	大阪市に大阪店を設置

主要株主

上位株主	出資比率(%)
イーアライアンス	31.25
山本 卓也	16.23
SBI証券	3.31
松井 秀紀	2.98
インテリックス従業員持株会	2.56

注) 2013年5月末時点

売上高の8~9割を占める中古マンション再生流通事業

(2) 事業概要

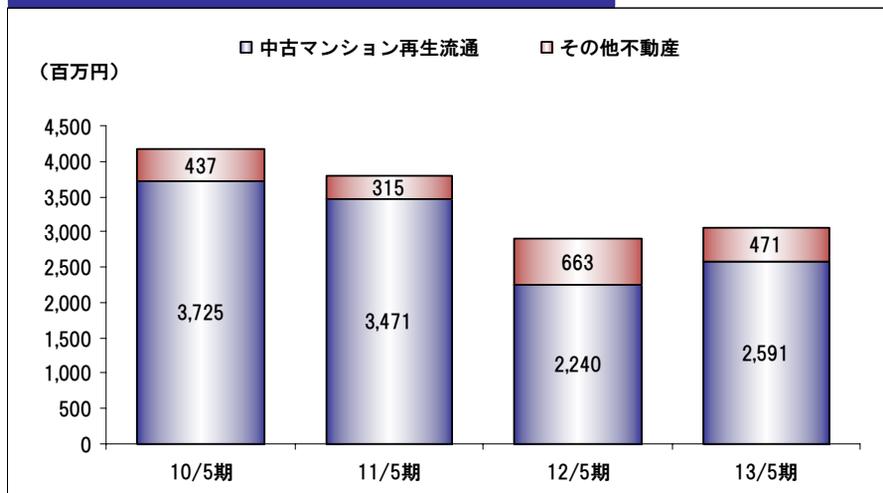
同社の事業セグメントは、中古マンション再生流通事業(リノヴェックスマンション事業)とその他不動産事業に区分されている。直近の事業セグメント別の売上高、粗利益の推移はグラフの通りで、期によってバラつきはあるものの、おおよそ8~9割程度を中古マンション再生流通事業が占めている。

セグメント別売上高の推移



■会社概要

セグメント別粗利益の推移



●中古マンション再生流通事業

中古マンション再生流通事業には、リノヴェックスマンション販売のほか賃貸収入、その他収入が含まれているがその比率は1~2%であり、大半はリノヴェックスマンション販売となる。

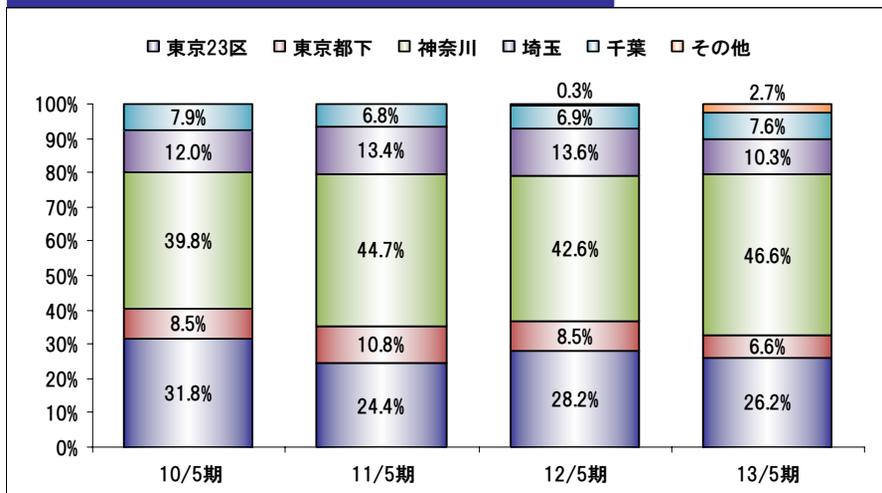
事業の流れを簡単に説明すると、まず、不動産仲介会社から入ってくる中古マンションの売却物件情報のなかから、採算の見込める良質な物件を仕入れ、その後、最適なリノベーション（再生）プランを作成し、子会社であるインテリックス空間設計で設計・内装工事を施したうえで、再度、不動産仲介会社を通じて販売するといった流れとなる。仕入販売先に関しては大手不動産仲介会社のほか、各地域の不動産仲介会社が主となるが、市場のトレンド・ニーズなどを把握するため、一部は子会社のインテリックス住宅販売を通じて最終顧客に販売している。また、内装工事に関しては、約40社の下請け会社に発注を行っている。

販売エリアは首都圏を中心に展開している。エリア別の構成比で見ると、東京23区内と神奈川県で全体の70%超を占めるなど、居住エリアとして人気の高い地域に集中しているのが特徴となっている。中古マンションの購入者は、都心からの距離が近く通勤に便利なこと、あるいは交通や医療など社会インフラが整備されているなど、生活をするにあたっての利便性の高さを重要視する傾向にあり、当該エリアの人気の高い背景となっている。また、同社が取り扱う中古マンションの平均築年数は約20年で、仕入価格の平均は14~15百万円、リノベーション後にリノヴェックスマンションとして販売する平均価格は21~22百万円となっている。

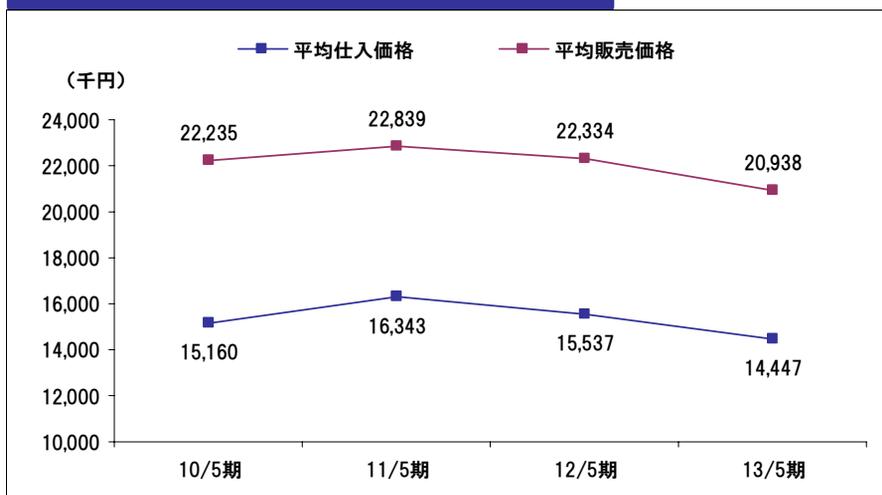


■会社概要

エリア別販売件数の構成比



リノヴェックスマンションの平均仕入販売価格

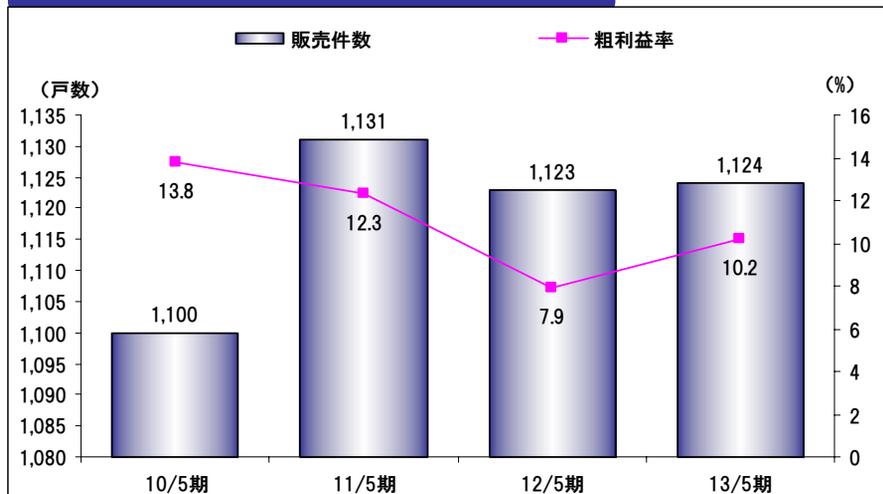


ここ数年の同社のリノヴェックスマンションの販売戸数は年間1,100戸強で推移している。直近のピークである1,504戸（2008年5月期）の水準にはまだ届かないが、堅調に推移していると言えよう。また、リノヴェックスマンション販売事業における粗利益率をグラフに示したが、販売件数の増減との相関性は低く、その時の需給バランス、市況価格の変動による影響を強く受ける格好となる。これは同社が、一定期間を過ぎても売れない物件に関しては、価格を下げても売り切ってしまうことを基本方針にしているためだ。過去2度にわたる不況の経験から不良在庫を極力持たない経営を是としてきた同社の経営スタイルによる。こうした身軽な経営判断ができるのも、仕入れから販売までの事業期間が3~4ヶ月と短く、物件を多くこなすことができるためである。



■会社概要

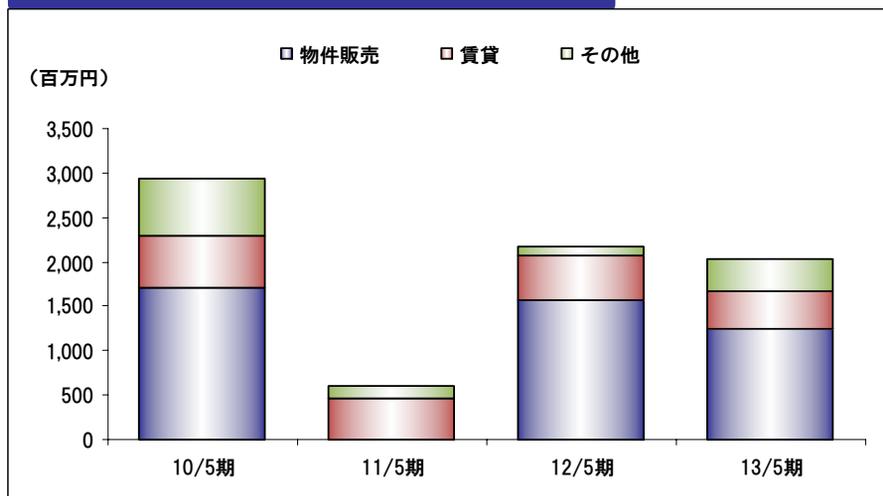
リノベーションマンションの販売件数と粗利益率



●その他不動産事業

その他不動産事業には、ビル・戸建・土地の売買及び賃貸収入、その他収入が含まれる。コア事業ではないものの、収益性が見込める好物件があれば、オフィスビルや戸建ての仕入れ販売なども同社では行っている。また、注力分野であるリノベーション工事請負事業はその他収入に含まれており、今後の成長が見込まれる事業となっている。

その他不動産事業の売上高



■会社概要

他社よりも速い仕入れ物件の取捨選択で好物件を確保

(3) 同社の強み

同社の強みはいくつか挙げられるが、第一に、数多くの売却希望物件のなかから仕入れ物件を取捨選択するスピードが速いことが挙げられる。同社の場合、不動産仲介会社から毎月1,200~1,300件のペースで売却物件の情報が舞い込んでくる。これらの物件を1~2日の間で現場の状況を確認し、最終的に仕入れるかどうかの判断を行っている。現場サイドに大半の決定権を委ねているためであるが、通常、大手不動産会社であれば1週間程度の時間がかかるという。同じ売却物件の情報が流れたとしても、同社の決定スピードが速いため、同業他社よりも良い物件を仕入れる可能性が高くなる。こうして絞り込まれた物件を月当たり90~100件のペースで同社は仕入れられていることになる。また、物件の仕入れから施工、販売に至るまで、事業期間が3~4ヶ月と短いことも強みとなっている。短い事業期間によって期間リスクを軽減し、デフレ局面でも強いビジネスモデルを形成している。

事業期間の状況



▶ リノヴェックスマンションの事業期間の推移
(保有期間180日超過の長期滞留物件を除く)



同社は独自の施工方法としてGood-Infill工法を開発・採用している。Good-Infill工法とは、工場です事前に加工した木質パネルを現場で組み立てる工法である。施工が簡単なため、熟練工でなくてもほぼ均一に仕上げる事が可能になるといったメリットがあり、今後深刻化する熟練工不足の時代には打ってつけの工法と言える。同工法ではネジやクギをほとんど使わずに、大半は接着剤を使って繋ぎ合わせることが可能となっているため、騒音や振動が発生しにくく、近隣住戸にも配慮した工法でもある。また、天井、床、壁の6面すべてに断熱材を敷き詰めることで高断熱・高气密を実現。冷暖房費・CO2排出量を削減することも可能となっている。施工期間としては60平方メートルの広さで従来は2~3週間かかっていた作業を、5日間程度で完了することができ、大幅な期間短縮を実現している。このGood-Infill工法を採用したリノベーション・パッケージが「エコキューブ」である。

同社ではこうした競争力のある技術を自社のみで抱えるのではなく、他社物件の請負工事にも展開していく方針を打ち出している。自社の成長だけでなく、リノベーションマンション全体の普及拡大を進めていくことが、ひいては同社の業容拡大にもつながっていくと考えているためだ。築年数を重ねた中古マンションには断熱材が入っていない物件も多いことから、6面断熱で冷暖房効率を高めた「エコキューブ」の需要は、今後増えてくるものと思われる。

■会社概要

リノヴェックスマンション エコキューブ



安心・快適 + エコに配慮した「新しい」リノベーションマンション

出所：会社HP

リノヴェックスエコキューブの3つのバリュー（価値）

リノヴェックスエコキューブの
3つのバリュー（価値）

[リノヴェックスマンション エコキューブ]は、住まいの価値をアップする3つの要素があります。

冷暖房費・CO₂排出量

45% DOWN

断熱材効果で冷暖房費 年間31,563円
CO₂削減量 杉の木39本分

エコノミーでエコロジーな住宅

【算出モデル住戸条件】
面積:72.44㎡/個取付:3LDK
中住戸/バルコニー:南向き

詳細条件・算出データはこちら

省エネ 節約 CO₂削減

※断熱効果は、各物件によって異なります。
※年間CO₂排出削減量・効果、ランニングコスト削減量はあくまでも目安です。使用方法・使用時間等によって変動があることをご了承ください。

しっかり検査が可能にする
.....
最長10年保証付!

業界統一基準のR1住宅
.....
住宅履歴で続く安心

エコキューブが生み出す
.....
高断熱・高气密

全てを一新
快適な居住空間
.....
スケルトンリノベーション

保証付 施工品質 トレーサビリティ 住宅履歴 しっかり検査 クリーン メンテナンス

断熱 気密 可変 遮音 結露防止 スケルトンリノベーション

出所：会社HP

なお、リノベーションしたマンションに最長10年のアフターサービス保証を付けていることも同社の特徴となっている。保証を付けることによって、入居者にとって「安心」「快適」が得られるだけでなく、不動産仲介業者にとっても物件を販売しやすくなり、リノベーションマンションの需要拡大につながっていくとみている。



■決算動向

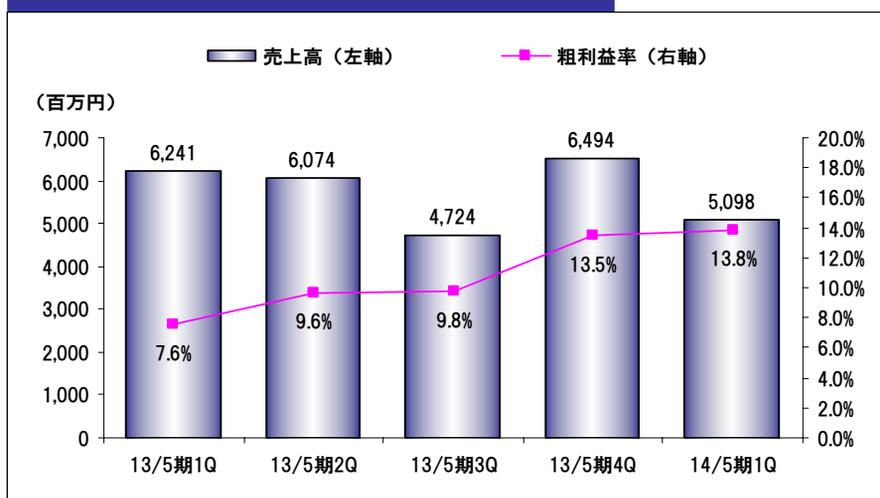
採算重視の仕入れとリノヴェックスマンションの販売が順調

(1) 2014年5月期の第1四半期業績

2014年5月期は第1四半期（2013年6-8月期）から順調な滑り出しをみせている。売上高は前年同期比1.0%増の6,589百万円と前年同期とほぼ同じ水準だが、営業利益は同698.6%増の351百万円、経常損益は263百万円の黒字（前年同期は82百万円の赤字）、四半期純損益は157百万円の黒字（同58百万円の赤字）と利益ベースでは大幅に改善した。

主力の中古マンション再生流通事業において、採算を重視した仕入れ物件の絞り込みを行った効果がでた格好だ。また、リノヴェックスマンションの需要が旺盛で販売が順調に進んだことも収益性の改善につながった。2014年5月期の第1四半期のリノヴェックスマンションの売上高は前年同期比18.3%減の5,098百万円、販売件数は同55件減少の239件となった。しかし平均販売価格は21.3百万円と堅調に推移し、粗利益率は13.8%と前年同期の7.6%から大幅に改善し、直近のピークであった2010年5月期並みの水準まで回復した。

リノヴェックスマンションの売上高と粗利益率



事業セグメント別でみると、中古マンション再生流通事業の売上高は前年同期比18.3%減の5,161百万円、営業利益は238百万円増加の319百万円となった。また、その他不動産事業の売上高は前年同期比1,220百万円増加の1,427百万円、営業利益は同55百万円増加の124百万円となった。大幅増収の主因はオフィスビルの売却によるものだが、同社が注力しているリノベーション内装請負工事も順調に拡大した。

中古マンション流通再生事業の売上高と営業利益

(単位：百万円、%)

	13/5期1Q	14/5期1Q	増減	
	金額	金額	金額	率
売上高	6,315	5,161	-1,153	-18.3
営業利益	80	319	238	296.7

■決算動向

その他不動産事業の売上高と営業利益

(単位：百万円、%)

	13/5期1Q	14/5期1Q	増減	
	金額	金額	金額	率
売上高	206	1,427	1,220	590.6
営業利益	69	124	55	80.3

有利子負債の圧縮を進め、より一層の財務体質の改善へ

(2) 財務状況について

2014年5月期の第1四半期の財務状況は表の通りで、前期末比では総資産残高が664百万円減少し、17,373百万円となった。オフィスビル売却によりたな卸資産が減少したほか、有利子負債の削減を進めたことで、現預金も減少した。

なお、物件の売却に伴って有利子負債の圧縮も進み、経営の安全性指標となる自己資本比率やD/Eレシオなどは改善が進んだ。上場不動産企業の平均をみると流動比率が200%、自己資本比率が34%、D/Eレシオが146%となっている。流動比率は業界平均を下回っているものの、100%の基準ラインは上回っており問題のない範囲と言える。また、自己資本比率やD/Eレシオはほぼ平均的な水準である。同社では今後も有利子負債の圧縮を進めていき、より一層の財務体質の改善を図っていく方針だ。

貸借対照表

(単位：百万円)

	12/5期	13/5期	14/5期1Q	前期末比	増減要因
流動資産	15,557	12,891	12,209	-681	
(現預金)	968	1,372	1,085	-286	有利子負債削減による
(たな卸資産)	14,154	10,977	10,649	-328	通常物件69億円(+5億円)、賃貸物件(-9億円)
有形固定資産	4,185	4,166	4,156	-10	長期保有収益物件残高は41億円変わらず
無形固定資産	472	472	472	0	
投資等	572	507	535	27	
総資産	20,787	18,037	17,373	-664	
流動負債	11,005	8,132	8,116	-16	
固定負債	3,881	3,818	3,261	-556	
(有利子負債)	13,595	10,661	9,970	-691	
負債合計	14,886	11,950	11,377	-572	
株主資本	5,873	6,058	5,980	-78	自己株式(-180百万円)
(安全性)					
流動比率(流動資産÷流動負債)	141.4%	158.5%	150.4%	-	
自己資本比率(自己資本÷総資産)	28.2%	33.5%	34.3%	-	
D/Eレシオ(有利子負債/株主資本)	231.5%	176.0%	166.7%	-	

足元の市場環境は良好、通期業績も増額修正の可能性

(3) 2014年5月期の業績見通し

同社は2014年5月期の第1四半期決算の発表と同時に同第2四半期の累計業績の上方修正を表の通り発表した。同第1四半期の業績がリノヴェックスマンションの収益性改善とオフィスビルの売却を要因として、会社想定を上回るペースで推移したことが主因だ。通期業績に関しては消費税の駆け込み需要など不確定要素が強いことから期初計画を変更していないが、足元の市場環境が引き続き良好なことから、増額修正される可能性は高いと弊社では見ている。



■決算動向

2014年5月期の連結業績予想

(単位：百万円)

	13/5期 2Q累計		14/5期 2Q累計		伸び率 %	14/5期		伸び率 %
	実績	構成比 %	期初計画	修正計画		計画	構成比 %	
売上高	12,885	-	11,603	12,579	-2.4	26,832	-	3.9
営業利益	196	1.5	443	561	4.5	1,268	4.7	66.6
経常利益	-35	-0.3	223	360	2.9	827	3.1	158.9
純利益	-32	-0.2	134	229	1.8	508	1.9	185.5
EPS (円)	-432.57	-	1,777.17	3,106.70	-	-	-	-

2014年5月通期のリノベーションマンションの売上計画は、前期比0.5%減の23,418百万円を見込んでいる。前提となる販売件数は前期比24件減少の1,100件、平均販売価格は同0.3百万円増の21百万円を見込んでいる。

また、その他不動産の売上高に関しては、下期に新築分譲マンション（23戸）の引き渡しを予定しているほか、アセット物件の売却による売上げを見込んでいる。これら2件で約1,800百万円の売上高となり、これに同第1四半期に計上したオフィスビル売却分約1,000百万円が上乘せされる格好となる。増収率として最も高い伸びを計画しているのが、その他収入で、前期比138.9%増の922百万円を見込んでいる。これは前述したように「エコキューブ」を中心としたリノベーション内装工事の請負事業の拡大が主因となっている。

売上区分別の内訳

(単位：百万円、%)

	10/5期	11/5期	12/5期	13/5期	14/5期 (予)	伸び率
物件販売	26,172	25,831	26,642	24,776	25,266	2.0
リノベーションマンション	24,458	25,831	25,081	23,534	23,418	-0.5
その他不動産	1,713	-	1,560	1,241	1,847	48.8
賃貸収入	995	818	796	674	643	-4.6
その他収入	673	168	134	385	922	138.9
合計	27,840	26,819	27,572	25,836	26,832	3.9

■成長戦略

リノベーションマンションの普及で中古マンション市場に追い風

(1) 市場動向と同業他社について

今後の成長戦略をみるうえで、マンション市場の動向と他社動向などについて簡単に触れておく。

まず、同社が主戦場とする首都圏のマンション販売動向だが、グラフを見てもわかるとおり、新築マンションと中古マンションの差が徐々に縮小してきている。少子化の進展で需要の先細りが予見されるなかで、新築マンションが過去のように年間8~9万戸まで増えることは考えにくく、一方で、中古マンションは安定した販売件数が続いている。中古マンションのストックは全国で約600万戸、うち首都圏だけで300万戸（更にそのうち150万戸は築20年以上）あると言われており、毎年一定の売却物件がでてくることが背景となっている。また、昨今ではリノベーションマンションの普及もあって、中古マンションに対する見方も変わってきており、実用性や利便性を含めたコストパフォーマンスを重視する傾向となってきたことも、中古マンション市場にとって追い風と言える。

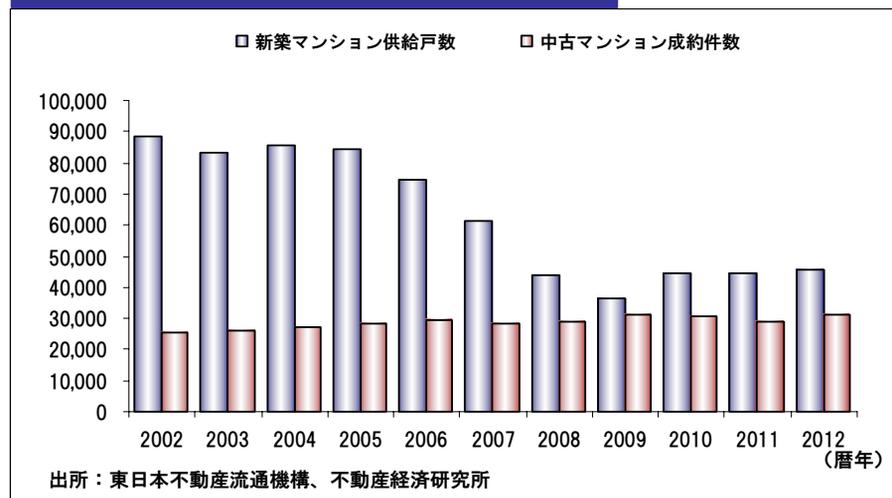
■成長戦略

このため、中期的に新築マンションと中古マンションの販売戸数は逆転するとみられている。実際、直近で新築マンション建設のために土地を仕入れる業者は首都圏ではほとんど無くなってきていると言う。ここ最近の人手不足や建築材料の値上がりを背景とした建築コストの上昇によって、新築分譲に対する事業リスクが高まっているのが主因だ。特に建築費の比率が高い郊外物件に関して、その傾向が顕著に表れていると言う。このため、2014年度の新築マンションの供給戸数は減少に転じる可能性が高い。一方で、中古マンションに関しては一定の供給数が見込まれることから、2014年以降も堅調に推移するとみられる。

同業他社についてだが、リノベーション事業と言う点においてはスター・マイカ<3230>が挙げられる。しかしインテリックスが物件販売をメインとするフロー型のビジネスモデルであるのに対し、スター・マイカは賃貸物件に比重を置くストック型のビジネスモデルとなっている点で違いがある。

また、大京やコスモイニシアなど大手デベロッパーも入ってきているが、大手は社宅や賃貸マンションなどを1棟丸ごとリノベーションして販売する「1棟リノベーション事業」のケースも多く、同社とは違った領域となる。同社のように1件1件異なる物件を仕入れてリノベーションするには、手間とコストが掛かるため大手が参入してくる可能性は低い。また、前述したように同社は既にリノベーション工事に関する様々なノウハウ、並びに強い商品力を持っていることから、今後も業界内ではリノベーションの第一人者として市場を牽引していく可能性が高いと弊社ではみている。

首都圏のマンション販売動向



事業エリア拡大でリノヴェックスマンションのブランド力向上へ

(2) 成長戦略

今後の成長戦略としてはリノヴェックスマンションの事業エリア拡大に加えて、事業ポートフォリオの多様化並びにブランド力の強化を進めていくことで、更なる収益拡大を目指していく戦略だ。

事業エリアの拡大では、2013年6月に札幌店、9月に大阪店を相次いで開設したほか、2012年9月には福岡にも準備室を開設しており、地方の主要都市への事業展開を進めている。同社では地元社員の積極採用を進め、早期に体制整備を図り、リノヴェックスマンションのブランド力向上を全国的に進めていく戦略だ。



■成長戦略

また、事業ポートフォリオの多様化としては、新築分譲マンション事業や賃貸アセットビジネスなどリノヴェックスマンション事業以外の分野も着実に拡大していきたい考えだ。ただ、いずれもコア事業ではないため、売上高の拡大よりも収益性を最優先とした事業展開を行っていく方針だ。

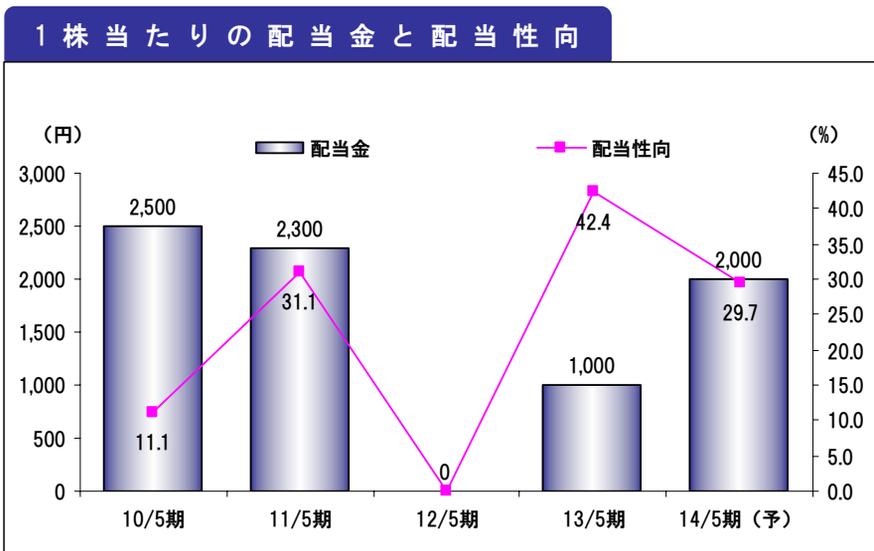
さらに、同社の強みであるリノベーション内装事業の強化拡大を進めていく。他社リノベーション物件における設計施工の請負とアフターサービス保証を子会社のインテリックス空間設計で行い、2~3年以内に月間100件の受注規模に拡大していきたい考えだ。リノヴェックスマンションの設計施工で現在、月100件程度をこなしていることから、外部請負を加えると約2倍の事業規模に拡大することになるだけに、今後の展開が注目される。

■株主還元策

中期的な目標配当性向は30%以上

同社の配当政策では、財務体質の強化と内部留保の充実を図りつつ、業績連動型配当政策の導入を打ち出している。具体的には、中期的な目標配当性向（連結）を30%以上としている。2014年5月期の1株当たりの配当金は前期比倍増となる2,000円が予定されており（2013年12月に1：100の株式分割を実施、単元株式数は100株に）、配当性向では29.7%の水準となる。

また、2014年5月期は自社株買いも初めて実施した。資本効率、1株当たり株主価値の向上を目的としたもので、発行済み株式数の4%に当たる3,000株を180百万円で取得している。



※2013年12月1日付で1→100株の株式分割を実施予定
14/5期（予）の配当金は株式分割を考慮しない値



ディスクレマー（免責条項）

株式会社フィスコ(以下「フィスコ」という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪証券取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との面会を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い致します。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ