

山一電機 (6941)

| 連結通期 (百万円) | | 売上高 | 営業利益 | 経常利益 | 純利益 | EPS (円) | DPS (円) | BPS (円) |
|-------------------|-----|---------|-------|---------|---------|------------|------------|------------|
| FY03/2011 | | 27,476 | 996 | 366 | 157 | 7.4 | 0.0 | 717.8 |
| FY03/2012 | | 23,167 | (765) | (786) | (1,537) | (66.0) | 0.0 | 643.6 |
| FY03/2013会予 | | 21,000 | (570) | (1,020) | (2,640) | (113.4) | 0.0 | - |
| FY03/2012 | 前年比 | (15.7%) | - | - | - | - | - | - |
| FY03/2013会予 | 前年比 | (9.4%) | - | - | - | - | - | - |
| 連結半期 (百万円) | | 売上高 | 営業利益 | 経常利益 | 純利益 | EPS (円) | DPS (円) | BPS (円) |
| 1Q-2Q FY03/2012 | | 11,800 | (111) | (478) | (694) | - | - | - |
| 3Q-4Q FY03/2012 | | 11,367 | (654) | (308) | (843) | - | - | - |
| 1Q-2Q FY03/2013 | | 10,500 | (603) | (1,002) | (2,056) | - | - | - |
| 3Q-4Q FY03/2013会予 | | 10,500 | 33 | (18) | (584) | - | - | - |
| 1Q-2Q FY03/2013 | 前年比 | (11.0%) | - | - | - | - | - | - |
| 3Q-4Q FY03/2013会予 | 前年比 | (7.6%) | - | - | - | - | - | - |

出所: 会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2012年12月13日)

固定費削減計画

山一電機は、2014年3月期に向けて営業損益の黒字化を目指すことを明らかにした。市場環境の悪化を受けて営業赤字の計上を続けている同社では、大幅な固定費削減を骨子とする構造改革の断行を計画している。2013年3月期に対して固定費10,500百万円(前年比1,700百万円減)、2014年3月期に対して固定費9,700百万円(800百万円減)と、二期連続総計2,500百万円の固定費削減が計画されている。2013年3月期から2014年3月期に向けては、固定費削減及び売上高変動費率の低下を通して、売上高が一定水準減少傾向を示した場合でも営業損益が黒字化する体制を確立する。

2013年3月期第2四半期累計実績は、売上高10,500百万円(前年比1,300百万円減)、営業損失603百万円(492百万円増)での着地となった。同社の減収の主因となったのは、メモリーカードコネクタを中核製品とするコネクタソリューション事業の減収(1,025百万円)である。主要用途先であるデジタル家電の低迷が大きなマイナス要因となった模様である。また、損益面では、第2四半期累計実績段階でも固定費の削減が進んだことが示唆されているものの、売上高の減少及び売上高変動費率の上昇(54.2%、前年比3.7%ポイント上昇)がより大きく影響を及ぼしたと推定される。コネクタソリューション事業は、同社の減収の最大の要因となったことに加えて、同社の売上高変動費率の上昇に最も影響を及ぼしたとのことである。また、太陽光発電関連事業を展開するPVソリューション事業からの撤退に伴う棚卸資産廃棄がいまひとつの売上変動費率上昇の要因として挙げられている。

2012年10月26日、同社は、2013年3月期に対する会社予想を修正すると同時に上述の構造改革を計画していることを明らかにしている。当初の会社予想(5月18日公表)との比較では、営業利益400百万円から営業損

失 570 百万円へと営業損益に対する想定値が 970 百万円下方修正されている。ここでは、デジタル家電及び半導体投資の低迷が主因として挙げられているが、事業セグメント別では、それぞれ、コネクタソリューション事業（営業損益 550 百万円下方修正）、テストソリューション事業（280 百万円下方修正）に相当する。両事業セグメントこそ、同社が中長期的にリソースを集中させていくことを計画している分野ではあるものの、現状においてはいずれにおいても市場環境が最悪期にあると考えられる。

I R 窓口：経営管理部広報課 笹川 康彦（03-3778-6153 sasagawa@yamaichi.co.jp）

2.0 会社概要

接触機構部品メーカー

| | | |
|--------|--|--|
| 商号 | 山一電機株式会社 会社情報（ 日本語 、 英語 ） I R 情報（ 日本語 、 英語 ） 株価情報（ 日本語 、 英語 ） |  |
| 設立年月日 | 1956 年 11 月 1 日 | |
| 上場年月日 | 1988 年 12 月 12 日：株式店頭公開 2000 年 3 月 10 日：東京証券取引所二部 2001 年 3 月 1 日：東京証券取引所一部（証券コード：6941） | |
| 資本金 | 10,047 百万円（2012 年 9 月末） | |
| 発行済株式数 | 23,289,775 株、自己株式内数 2,790 株（2012 年 9 月末） | |
| 特色 | <ul style="list-style-type: none"> ● バーンイン検査用 I C ソケット最大手 ● コネクタソリューション事業はメモリーカードコネクタ中心、高速伝送用等に注力 ● 太陽光発電関連事業は廃止 | |
| 事業内容 | I. テストソリューション事業 II. コネクタソリューション事業 III. P V ソリューション事業 IV. 光関連事業 V. EMS 事業 | |
| 代表者 | 代表取締役社長 織田 俊司 | |
| 主要株主 | 日本トラスティ・サービス信託銀行 8.4%、山一電機従業員持株会 4.1%、SMK 株式会社 3.6%、株式会社三井住友銀行 2.7%、山一電機取引先持株会 2.4%（2012 年 9 月末） | |
| 本社 | 東京都大田区 | |
| 従業員数 | 連結 3,126 名、単体 465 名（2012 年 9 月末） | |

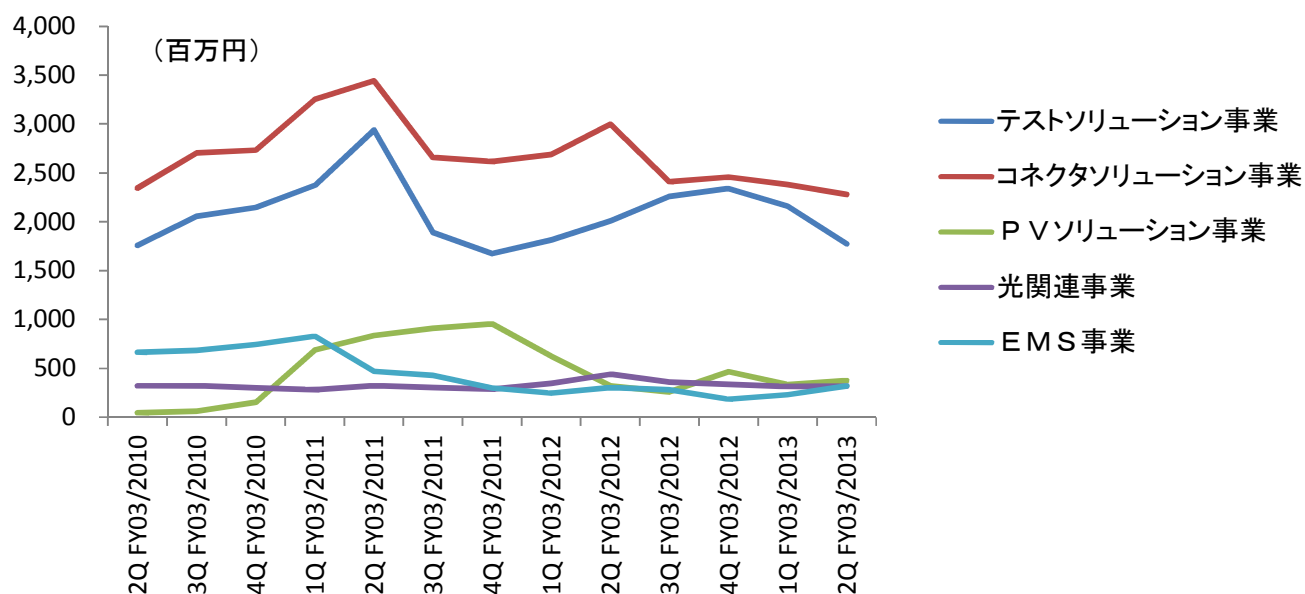
出所：会社データ

3.0 業績推移

2013年3月期第2四半期累計実績

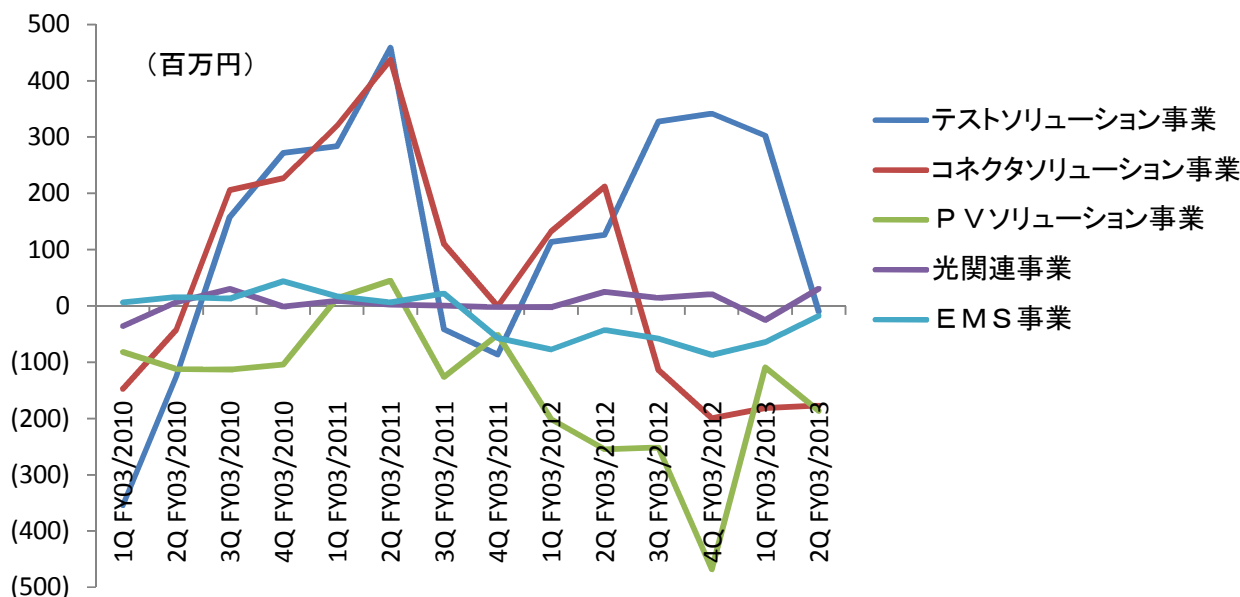
2013年3月期第2四半期累計実績は、売上高10,500百万円（前年比1,300百万円減）、営業損失603百万円（492百万円増）、経常損失1,002百万円（524百万円増）、純損失2,056百万円（1,363百万円増）での着地となった。売上高の減少を主因として営業損失が拡大しているのだが、ここでは、太陽光発電事業を展開するPVソリューション事業からの撤退に伴う棚卸廃棄引当130百万円もマイナス要素となっている。また、営業外損益では、為替差損358百万円（前年比7百万円減）が発生し、営業損失以上に経常損失を大きくした。また、特別損益では、減損損失833百万円（前年計上なし）が発生したため、純損益では更に大きな損失の計上を余儀なくされた。

事業セグメント別売上高の推移（四半期ベース）



出所：会社データ、弊社計算

事業セグメント別営業利益の推移（四半期ベース）



出所：会社データ、弊社計算

フリーキャッシュフロー純流出 206 百万円、自己資本比率 53.8%（前年比 3.4%ポイント低下）、ネットデットエクイティ比率 13.6%（前年比 4.8%ポイント上昇）、ROE マイナス 29.6%（純損失×2÷期首期末平均自己資本）と、大きな純損失が同社の財務状況を時系列的に悪化させたものの、同社は一定水準以上健全な財務状況を維持していると考えられる。

同社の減収（1,300 百万円）の主因となったのは、メモリーカードコネクタを中核製品とするコネクタソリューション事業の減収（1,025 百万円）である。また、半導体関連事業を展開するテストソリューション事業での減収（233 百万円）及び光関連事業での減収（121 百万円）も同社の減収の要因となった。主要用途先であるデジタル家電の低迷がコネクタソリューション事業及び光関連事業の減収に直結した一方、国内及び海外の半導体メーカーが設備投資を抑制する傾向にあった結果、テストソリューション事業も減収を余儀なくされた。

固定費は 5,400 百万円での着地となったとのことである。これを単純に二倍して通期ベースで考えた場合、10,800 百万円（前年比 1,400 百万円減）となることから、同社は、第 2 四半期累計実績段階でも固定費の削減が一定水準進捗したとしている。ただし、売上高の減少及び売上高変動費率の上昇（54.2%、前年比 3.7%ポイント上昇）がより大きく影響を及ぼした結果、同社の営業損失は拡大した。また、売上変動費率の上昇は、主に、コネクタソリューション事業での動向に起因しているとのことである。端的に言えば、売上高変動費率が低い製品の売上高が大きく減少し、事業セグメントとしての売上高が減少する一方、プロダクトミックスも悪化したのではないかと推測される。また、太陽光発電関連事業を展開する PV ソリューション事業からの撤退に伴う棚卸資産廃棄がいまひとつの売上変動費率上昇の要因として挙げられているのは、既に述べた通りである。

海外事業を展開するに当たって外貨建債権債務を保有している会社では、継続的な円高傾向が営業外損益での継続的な為替差損の計上を引き起こしている。期初から第 2 四半期末に向けて対 US ドルレートは、82 円から 78 円へと推移した一方、対ユーロレートは 110 円から 100 円へと推移している。この結果、先述の為替差損 358 百万円（前年比 7 百万円減）が発生した。

特別損益では損失 985 百万円（前年比 879 百万円増）が計上された。先述の減損損失 833 百万円（前年計上なし）の計上が主因である。ここでは、コネクタソリューション事業の生産設備にかかわる減損損失 790 百万円が大きく影響している。収益性が大きく低下した同事業セグメントでは、早期の損益回復に向けて将来の減価償却費の前倒計上が行われているとも考えられる。また、EMS 事業に属する岡山での液晶パネル組立の受託生産減に伴い、人員削減を進めている会社では、これに起因する特別退職加算額 80 百万円及び台湾法人での清算損 70 百万円も特別損失として計上している。

損益計算書（四半期累計、四半期）

| 損益計算書 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 前年比 純増減 |
|----------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|------|----------------|
| | 1Q 03/2012 | 2Q累計 03/2012 | 3Q累計 03/2012 | 4Q累計 03/2012 | 1Q 03/2013 | 2Q累計 03/2013 | 3Q累計 03/2013 | 4Q累計 03/2013 | | |
| 売上高 | 5,725 | 11,800 | 17,376 | 23,168 | 5,424 | 10,501 | - | - | - | (1,300) |
| 売上原価 | 4,259 | 8,982 | 13,241 | 17,932 | 4,222 | 8,326 | - | - | - | (656) |
| 売上総利益 | 1,466 | 2,818 | 4,136 | 5,236 | 1,202 | 2,174 | - | - | - | (644) |
| 販売費及び一般管理費 | 1,507 | 2,930 | 4,438 | 6,001 | 1,412 | 2,777 | - | - | - | (153) |
| 営業利益 | (40) | (112) | (302) | (765) | (210) | (603) | - | - | - | (492) |
| 営業外損益 | (117) | (367) | (317) | (21) | (244) | (399) | - | - | - | (32) |
| 経常利益 | (157) | (479) | (619) | (786) | (454) | (1,002) | - | - | - | (524) |
| 特別損益 | (18) | (107) | (107) | (579) | 73 | (985) | - | - | - | (879) |
| 税金等調整前当期純利益 | (174) | (585) | (726) | (1,366) | (523) | (1,988) | - | - | - | (1,402) |
| 法人税等合計 | 12 | 109 | 105 | 173 | 23 | 69 | - | - | - | (40) |
| 少数株主利益 | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | 0 | - | - | - | +1 |
| 純利益 | (186) | (694) | (830) | (1,538) | (546) | (2,057) | - | - | - | (1,363) |
| 売上高伸び率 | (23.0%) | (23.6%) | (19.7%) | (15.7%) | (5.3%) | (11.0%) | - | - | - | - |
| 営業利益伸び率 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 経常利益伸び率 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 純利益伸び率 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 売上総利益率 | 25.6% | 23.9% | 23.8% | 22.6% | 22.2% | 20.7% | - | - | - | (3.2%) |
| 販管費売上高比率 | 26.3% | 24.8% | 25.5% | 25.9% | 26.0% | 26.5% | - | - | - | +1.6% |
| 営業利益率 | (0.7%) | (0.9%) | (1.7%) | (3.3%) | (3.9%) | (5.7%) | - | - | - | (4.8%) |
| 経常利益率 | (2.7%) | (4.1%) | (3.6%) | (3.4%) | (8.4%) | (9.5%) | - | - | - | (5.5%) |
| 純利益率 | (3.2%) | (5.9%) | (4.8%) | (6.6%) | (10.1%) | (19.6%) | - | - | - | (13.7%) |
| 法人税等 / 税前利益 | (6.7%) | (18.7%) | (14.5%) | (12.7%) | (4.5%) | (3.5%) | - | - | - | +15.2% |

| 損益計算書 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 前年比 純増減 |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|------|----------------|
| | 1Q 03/2012 | 2Q 03/2012 | 3Q 03/2012 | 4Q 03/2012 | 1Q 03/2013 | 2Q 03/2013 | 3Q 03/2013 | 4Q 03/2013 | | |
| 売上高 | 5,725 | 6,075 | 5,576 | 5,791 | 5,424 | 5,077 | - | - | - | (998) |
| 売上原価 | 4,259 | 4,723 | 4,258 | 4,691 | 4,222 | 4,104 | - | - | - | (619) |
| 売上総利益 | 1,466 | 1,352 | 1,317 | 1,100 | 1,202 | 972 | - | - | - | (380) |
| 販売費及び一般管理費 | 1,507 | 1,424 | 1,507 | 1,563 | 1,412 | 1,365 | - | - | - | (59) |
| 営業利益 | (40) | (72) | (190) | (463) | (210) | (393) | - | - | - | (321) |
| 営業外損益 | (117) | (250) | 50 | 296 | (244) | (155) | - | - | - | +95 |
| 経常利益 | (157) | (322) | (140) | (167) | (454) | (548) | - | - | - | (226) |
| 特別損益 | (18) | (89) | (0) | (473) | 73 | (1,058) | - | - | - | (969) |
| 税金等調整前当期純利益 | (174) | (411) | (141) | (640) | (523) | (1,465) | - | - | - | (1,054) |
| 法人税等合計 | 12 | 98 | (4) | 68 | 23 | 46 | - | - | - | (52) |
| 少数株主利益 | (0) | (0) | 0 | (0) | (0) | 1 | - | - | - | +1 |
| 純利益 | (186) | (509) | (136) | (707) | (546) | (1,511) | - | - | - | (1,003) |
| 売上高伸び率 | (23.0%) | (24.2%) | (10.0%) | (0.7%) | (5.3%) | (11.3%) | - | - | - | - |
| 営業利益伸び率 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 経常利益伸び率 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 純利益伸び率 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 売上総利益率 | 25.6% | 22.3% | 23.6% | 19.0% | 22.2% | 19.1% | - | - | - | (3.1%) |
| 販管費売上高比率 | 26.3% | 23.4% | 27.0% | 27.0% | 26.0% | 26.9% | - | - | - | +3.5% |
| 営業利益率 | (0.7%) | (1.2%) | (3.4%) | (8.0%) | (3.9%) | (7.7%) | - | - | - | (6.6%) |
| 経常利益率 | (2.7%) | (5.3%) | (2.5%) | (2.9%) | (8.4%) | (10.8%) | - | - | - | (5.5%) |
| 純利益率 | (3.2%) | (8.4%) | (2.4%) | (12.2%) | (10.1%) | (29.8%) | - | - | - | (21.4%) |
| 法人税等 / 税前利益 | (6.7%) | (23.8%) | 3.1% | (10.6%) | (4.5%) | (3.5%) | - | - | - | +20.3% |

出所：会社データ、弊社計算

セグメント情報（四半期累計）

| セグメント情報 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 前年比 純増減 |
|----------------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|------------|
| | 1Q 03/2012 | 2Q累計 03/2012 | 3Q累計 03/2012 | 4Q累計 03/2012 | 1Q 03/2013 | 2Q累計 03/2013 | 3Q累計 03/2013 | 4Q累計 03/2013 | | |
| テストソリューション事業 | 1,814 | 3,822 | 6,083 | 8,424 | 2,161 | 3,936 | - | - | +114 | |
| コネクタソリューション事業 | 2,689 | 5,686 | 8,096 | 10,553 | 2,381 | 4,661 | - | - | (1,025) | |
| PVソリューション事業 | 626 | 949 | 1,209 | 1,678 | 334 | 712 | - | - | (237) | |
| 光関連事業 | 348 | 789 | 1,150 | 1,488 | 316 | 636 | - | - | (153) | |
| EMS事業 | 248 | 554 | 837 | 1,023 | 232 | 555 | - | - | +1 | |
| その他 | 0 | 1 | 1 | 1 | 0 | 1 | - | - | (0) | |
| 売上高 | 5,725 | 11,800 | 17,376 | 23,168 | 5,424 | 10,501 | - | - | (1,300) | |
| テストソリューション事業 | 113 | 240 | 567 | 909 | 302 | 292 | - | - | +52 | |
| コネクタソリューション事業 | 132 | 345 | 231 | 31 | (181) | (358) | - | - | (703) | |
| PVソリューション事業 | (201) | (456) | (707) | (1,175) | (109) | (296) | - | - | +160 | |
| 光関連事業 | (2) | 23 | 37 | 58 | (25) | 5 | - | - | (18) | |
| EMS事業 | (78) | (120) | (178) | (265) | (64) | (82) | - | - | +38 | |
| その他 | 0 | 1 | 1 | 1 | 0 | 1 | - | - | +0 | |
| 調整額 | (5) | (143) | (252) | (324) | (133) | (165) | - | - | (22) | |
| 営業利益 | (40) | (112) | (302) | (765) | (210) | (603) | - | - | (491) | |
| テストソリューション事業 | 6.3% | 6.3% | 9.3% | 10.8% | 14.0% | 7.4% | - | - | +1.1% | |
| コネクタソリューション事業 | 4.9% | 6.1% | 2.8% | 0.3% | (7.6%) | (7.7%) | - | - | (13.7%) | |
| PVソリューション事業 | (32.2%) | (48.1%) | (58.5%) | (70.0%) | (32.7%) | (41.5%) | - | - | +6.5% | |
| 光関連事業 | (0.6%) | 2.9% | 3.2% | 3.9% | (8.0%) | 0.9% | - | - | (2.1%) | |
| EMS事業 | (31.3%) | (21.7%) | (21.3%) | (25.9%) | (27.8%) | (14.8%) | - | - | +6.9% | |
| その他 | 159.8% | 92.2% | 79.3% | 90.1% | 160.2% | 114.0% | - | - | +21.8% | |
| 調整額 | (0.1%) | (1.2%) | (1.5%) | (1.4%) | (2.5%) | (1.6%) | - | - | (0.4%) | |
| 営業利益率 | (0.7%) | (0.9%) | (1.7%) | (3.3%) | (3.9%) | (5.7%) | - | - | (4.8%) | |
| テストソリューション事業 | 32% | 32% | 35% | 36% | 40% | 37% | - | - | - | |
| コネクタソリューション事業 | 47% | 48% | 47% | 46% | 44% | 44% | - | - | - | |
| PVソリューション事業 | 11% | 8% | 7% | 7% | 6% | 7% | - | - | - | |
| 光関連事業 | 6% | 7% | 7% | 6% | 6% | 6% | - | - | - | |
| EMS事業 | 4% | 5% | 5% | 4% | 4% | 5% | - | - | - | |
| その他 | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | - | - | - | |
| 売上高構成比 | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | - | - | - | |
| テストソリューション事業 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| コネクタソリューション事業 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| PVソリューション事業 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| 光関連事業 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| EMS事業 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| その他 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| 営業利益構成比(調整額前) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |

出所：会社データ、弊社計算

セグメント情報（四半期）

| セグメント情報 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 前年比 純増減 |
|----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------|
| | 1Q 03/2012 | 2Q 03/2012 | 3Q 03/2012 | 4Q 03/2012 | 1Q 03/2013 | 2Q 03/2013 | 3Q 03/2013 | 4Q 03/2013 | | |
| テストソリューション事業 | 1,814 | 2,007 | 2,261 | 2,341 | 2,161 | 1,774 | - | - | (233) | |
| コネクタソリューション事業 | 2,689 | 2,997 | 2,410 | 2,458 | 2,381 | 2,280 | - | - | (717) | |
| PVソリューション事業 | 626 | 323 | 260 | 469 | 334 | 378 | - | - | +55 | |
| 光関連事業 | 348 | 442 | 361 | 338 | 316 | 321 | - | - | (121) | |
| EMS事業 | 248 | 306 | 283 | 186 | 232 | 323 | - | - | +17 | |
| その他 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - | (0) | |
| 売上高 | 5,725 | 6,075 | 5,576 | 5,791 | 5,424 | 5,077 | - | - | (998) | |
| テストソリューション事業 | 113 | 126 | 328 | 342 | 302 | (10) | - | - | (137) | |
| コネクタソリューション事業 | 132 | 212 | (114) | (200) | (181) | (177) | - | - | (389) | |
| PVソリューション事業 | (201) | (255) | (251) | (468) | (109) | (186) | - | - | +68 | |
| 光関連事業 | (2) | 25 | 14 | 21 | (25) | 31 | - | - | +6 | |
| EMS事業 | (78) | (43) | (58) | (87) | (64) | (18) | - | - | +25 | |
| その他 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - | +0 | |
| 調整額 | (5) | (138) | (109) | (72) | (133) | (32) | - | - | +106 | |
| 営業利益 | (40) | (72) | (190) | (463) | (210) | (393) | - | - | (321) | |
| テストソリューション事業 | 6.3% | 6.3% | 14.5% | 14.6% | 14.0% | (0.6%) | - | - | (6.9%) | |
| コネクタソリューション事業 | 4.9% | 7.1% | (4.7%) | (8.1%) | (7.6%) | (7.8%) | - | - | (14.8%) | |
| PVソリューション事業 | (32.2%) | (78.9%) | (96.5%) | (99.9%) | (32.7%) | (49.3%) | - | - | +29.6% | |
| 光関連事業 | (0.6%) | 5.7% | 4.0% | 6.2% | (8.0%) | 9.6% | - | - | +3.9% | |
| EMS事業 | (31.3%) | (13.9%) | (20.5%) | (46.8%) | (27.8%) | (5.5%) | - | - | +8.4% | |
| その他 | 159.8% | 42.6% | 29.1% | 152.8% | 160.2% | 85.7% | - | - | +43.0% | |
| 調整額 | (0.1%) | (2.3%) | (2.0%) | (1.2%) | (2.5%) | (0.6%) | - | - | +1.6% | |
| 営業利益率 | (0.7%) | (1.2%) | (3.4%) | (8.0%) | (3.9%) | (7.7%) | - | - | (6.6%) | |
| テストソリューション事業 | 32% | 33% | 41% | 40% | 40% | 35% | - | - | - | |
| コネクタソリューション事業 | 47% | 49% | 43% | 42% | 44% | 45% | - | - | - | |
| PVソリューション事業 | 11% | 5% | 5% | 8% | 6% | 7% | - | - | - | |
| 光関連事業 | 6% | 7% | 6% | 6% | 6% | 6% | - | - | - | |
| EMS事業 | 4% | 5% | 5% | 3% | 4% | 6% | - | - | - | |
| その他 | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | - | - | - | |
| 売上高構成比 | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | - | - | - | |
| テストソリューション事業 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| コネクタソリューション事業 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| PVソリューション事業 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| 光関連事業 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| EMS事業 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| その他 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| 営業利益構成比(調整額前) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |

出所：会社データ、弊社計算

貸借対照表（四半期）

| 貸借対照表 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 前年比 純増減 |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------|----------------|
| | 1Q 03/2012 | 2Q 03/2012 | 3Q 03/2012 | 4Q 03/2012 | 1Q 03/2013 | 2Q 03/2013 | 3Q 03/2013 | 4Q 03/2013 | | |
| 現金及び預金 | 6,103 | 6,073 | 5,060 | 5,298 | 5,105 | 4,791 | - | - | - | (1,283) |
| 受取手形及び売掛金 | 4,228 | 4,216 | 4,370 | 4,499 | 3,996 | 4,065 | - | - | - | (151) |
| たな卸資産 | 3,331 | 3,020 | 3,181 | 3,148 | 3,018 | 2,808 | - | - | - | (212) |
| その他 | 774 | 790 | 835 | 3,911 | 647 | 728 | - | - | - | (62) |
| 流動資産 | 14,436 | 14,099 | 13,445 | 13,707 | 12,767 | 12,391 | - | - | - | (1,708) |
| 有形固定資産 | 10,935 | 10,810 | 10,717 | 10,229 | 10,201 | 9,352 | - | - | - | (1,458) |
| 無形固定資産 | 150 | 128 | 113 | 106 | 98 | 77 | - | - | - | (51) |
| 投資その他の資産合計 | 2,478 | 2,312 | 2,052 | 2,196 | 2,075 | 2,059 | - | - | - | (253) |
| 固定資産 | 13,563 | 13,250 | 12,882 | 12,531 | 12,374 | 11,488 | - | - | - | (1,762) |
| 繰延資産 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 6 | - | - | - | +6 |
| 資産合計 | 28,000 | 27,349 | 26,327 | 26,238 | 25,141 | 23,885 | - | - | - | (3,464) |
| 支払手形及び買掛金 | 1,779 | 1,666 | 1,491 | 1,560 | 1,305 | 1,211 | - | - | - | (455) |
| 1年以内償還予定の社債 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 35 | - | - | - | +35 |
| 短期借入金 | 6,291 | 6,660 | 6,337 | 6,331 | 6,216 | 5,580 | - | - | - | (1,080) |
| その他 | 1,705 | 1,829 | 1,754 | 1,845 | 1,964 | 2,326 | - | - | - | +498 |
| 流動負債 | 9,775 | 10,155 | 9,581 | 9,736 | 9,486 | 9,118 | - | - | - | (1,038) |
| 社債 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 215 | - | - | - | +215 |
| 長期借入金 | 975 | 918 | 894 | 745 | 621 | 889 | - | - | - | (28) |
| その他 | 680 | 603 | 468 | 750 | 660 | 796 | - | - | - | +193 |
| 固定負債 | 1,655 | 1,520 | 1,362 | 1,495 | 1,281 | 1,900 | - | - | - | +380 |
| 負債合計 | 11,429 | 11,676 | 10,943 | 11,232 | 10,767 | 11,018 | - | - | - | (658) |
| 株主資本 | 17,606 | 17,097 | 16,961 | 16,254 | 15,708 | 14,197 | - | - | - | (2,900) |
| 評価・換算差額、その他 | (1,036) | (1,424) | (1,577) | (1,247) | (1,334) | (1,330) | - | - | - | +94 |
| 負債純資産合計 | 28,000 | 27,349 | 26,327 | 26,238 | 25,141 | 23,885 | - | - | - | (3,464) |
| 自己資本 | 16,550 | 15,653 | 15,364 | 14,987 | 16,550 | 12,847 | - | - | - | (2,806) |
| 有利子負債 | 7,266 | 7,578 | 7,231 | 7,076 | 6,837 | 6,719 | - | - | - | (858) |
| ネットデット | 1,163 | 1,505 | 2,171 | 1,778 | 1,732 | 1,929 | - | - | - | +424 |
| 自己資本比率 | 59.1% | 57.2% | 58.4% | 57.1% | 65.8% | 53.8% | - | - | - | (3.4%) |
| ネットデットエクイティ比率 | 6.6% | 8.8% | 12.8% | 10.9% | 11.0% | 13.6% | - | - | - | +4.8% |
| 自己資本純利益率(ROE) | (4.5%) | (8.6%) | (6.9%) | (9.7%) | (13.8%) | (29.6%) | - | - | - | (21.0%) |
| 総資産経常利益率(ROA) | (2.2%) | (3.4%) | (3.0%) | (2.9%) | (7.1%) | (8.0%) | - | - | - | (4.6%) |
| 総資産回転率 | 82% | 89% | 85% | 88% | 86% | 85% | - | - | - | - |
| 在庫回転率 | 5.1 | 6.3 | 5.4 | 6.0 | 5.6 | 5.8 | - | - | - | - |
| 在庫回転日数 | 71 | 58 | 68 | 61 | 65 | 62 | - | - | - | - |
| 当座比率 | 106% | 101% | 98% | 101% | 96% | 97% | - | - | - | - |
| 流動比率 | 148% | 139% | 140% | 141% | 135% | 136% | - | - | - | - |

出所：会社データ、弊社計算

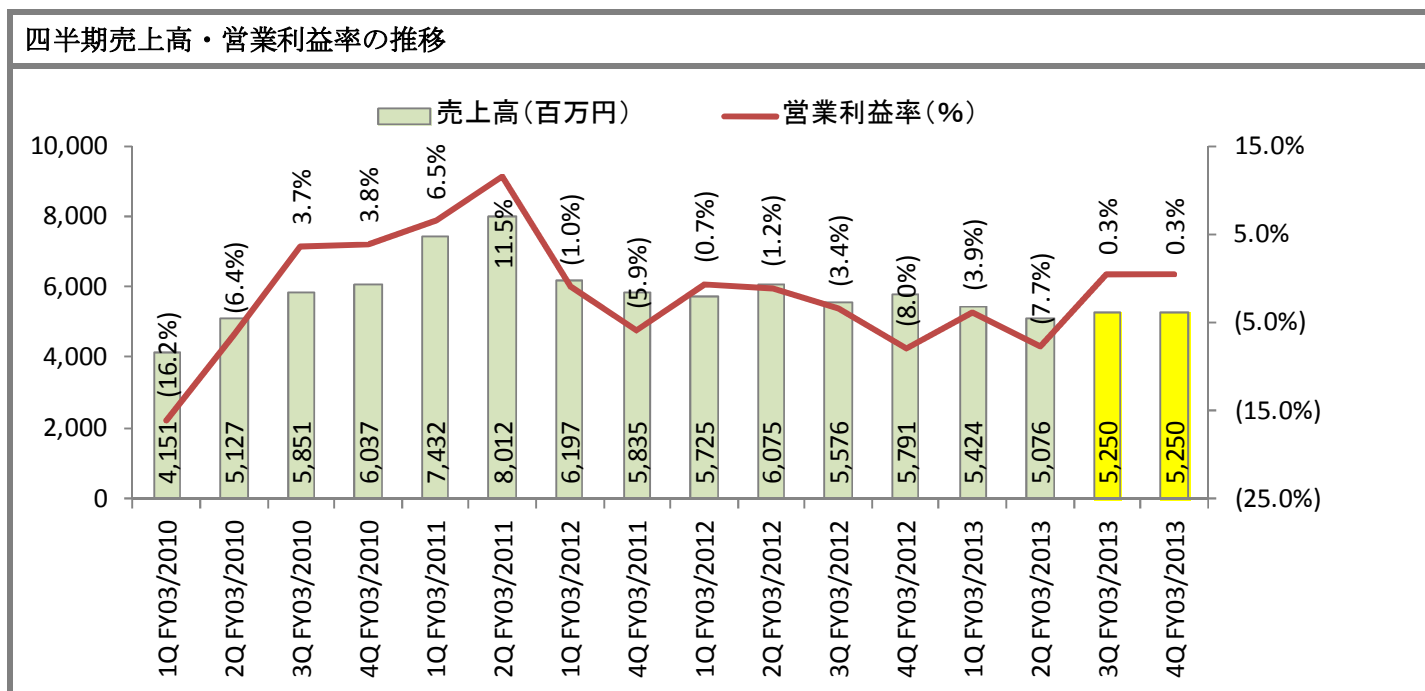
キャッシュフロー計算書（四半期累計、四半期）

| キャッシュフロー計算書 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 前年比 純増減 |
|----------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------|-------------|
| | 1Q 03/2012 | 2Q累計 03/2012 | 3Q累計 03/2012 | 4Q累計 03/2012 | 1Q 03/2013 | 2Q累計 03/2013 | 3Q累計 03/2013 | 4Q累計 03/2013 | | |
| 営業活動によるキャッシュフロー | 153 | 492 | 456 | 708 | 580 | 620 | - | - | - | +128 |
| 投資活動によるキャッシュフロー | (709) | (1,226) | (1,814) | (2,181) | (390) | (826) | - | - | - | +399 |
| 営業活動CF+投資活動CF | (556) | (733) | (1,358) | (1,473) | 190 | (206) | - | - | - | +527 |
| 財務活動によるキャッシュフロー | (62) | 215 | (183) | 47 | (314) | (258) | - | - | - | (472) |
| キャッシュフロー計算書(四半期) (百万円) | 1Q 03/2012 | 2Q 03/2012 | 3Q 03/2012 | 4Q 03/2012 | 1Q 03/2013 | 2Q 03/2013 | 3Q 03/2013 | 4Q 03/2013 | 前年比 純増減 | |
| 営業活動によるキャッシュフロー | 153 | 339 | (36) | 252 | 580 | 40 | - | - | (299) | |
| 投資活動によるキャッシュフロー | (709) | (517) | (588) | (367) | (390) | (436) | - | - | +80 | |
| 営業活動CF+投資活動CF | (556) | (177) | (625) | (115) | 190 | (396) | - | - | (219) | |
| 財務活動によるキャッシュフロー | (62) | 277 | (398) | 230 | (314) | 56 | - | - | (220) | |

出所：会社データ、弊社計算

2013年3月期会社予想

2013年3月期に対する会社予想では、売上高 21,000 百万円（前年比 2,168 百万円減）、営業損失 570 百万円（195 百万円増）、経常損失 1,020 百万円（234 百万円増）、純損失 2,640 百万円（1,102 百万円増）が見込まれている。当初の会社予想（5月18日公表）では、売上高 24,000 百万円、営業利益 400 百万円、経常利益 200 百万円、純利益 30 百万円が見込まれていたが、10月26日、同社は「構造改革」の実施を開示すると同時に業績予想を上述の数値に修正している。売上高で 3,000 百万円、営業損益で 970 百万円、経常損益で 1,420 百万円、純損益で 2,670 百万円に及ぶ下方修正である。



出所：会社データ、弊社計算（2013年3月期第3四半期及び第4四半期は、下半期会社予想を均等に按分）

当初の会社予想（5月18日公表）との比較では、営業損益に対する見通しが 970 百万円下方修正されている。ここでは、デジタル家電及び半導体投資の低迷が主因として挙げられているが、事業セグメント別では、それぞれ、コネクタソリューション事業（営業損益 550 百万円下方修正）、テストソリューション事業（280 百万円下方修正）が影響を受けている。

通期の固定費は、前年比 1,700 百万円減の 10,500 百万円（上半期 5,400 百万円、下半期 5,100 百万円）となる見通しである。上半期から下半期に向けては、売上高が安定的に推移することが見込まれているものの、固定費が 300 百万円減少すること及び変動費売上高比率の低下を背景として同社の営業損益は 636 百万円改善することが見込まれている。変動費売上高比率の低下からのインパクトが総計 336 百万円に及ぶと試算されるが、ここでは変動売上高比率が相当に高いとされている PVソリューション事業にかかわる売上高が実質的になくなることが寄与する模様である（上半期に計上された棚卸廃棄引当金 130 百万円も一巡）。また、下半期に向けては、正規雇用社員の早期退職募集を含む総計 100 名程度の人員削減にかかわる退職金加算金等 500 百万円が特別損失として計上されることが予定されている。

PVソリューション事業の縮小・撤退は、同社の固定費減少（前年比 1,700 百万円減）に対して人件費関連（600 百万円：人員削減 200 百万円、報酬・給与賞与の削減 400 百万円）に次ぐ第二の要因（500 百万円）となる見通しである。他には、減損による減価償却費の減少 200 百万円、諸経費の圧縮 200 百万円、その他 200 百万円で、総計 1,700 百万円の固定費削減が達成される見通しである。

2013年3月期会社予想の推移と実績値

| (百万円) | | | | | | |
|-------------------|-------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| FY03/2013会予 | 2012年5月18日 | 4Q決算発表 | 24,000 | 400 | 200 | 30 |
| FY03/2013会予 | 2012年8月7日 | 1Q決算発表 | 24,000 | 400 | 200 | 30 |
| FY03/2013会予 | 2012年10月26日 | 業績予想修正 | 21,000 | (570) | (1,220) | (2,640) |
| | | 増減額 | (3,000) | (970) | (1,420) | (2,670) |
| | | 増減率 | (12.5%) | - | - | - |
| FY03/2013会予 | 2012年11月6日 | 2Q決算発表 | 21,000 | (570) | (1,220) | (2,640) |
| | | 増減額 | (3,000) | (970) | (1,420) | (2,670) |
| | | 増減率 | (12.5%) | - | - | - |
| 連結半期 | 発表日 | イベント | 売上高 | 営業利益 | 経常利益 | 純利益 |
| (百万円) | | | | | | |
| 1Q-2Q FY03/2013会予 | 2012年5月18日 | 4Q決算発表 | 11,300 | 30 | (100) | (130) |
| 1Q-2Q FY03/2013会予 | 2012年8月7日 | 1Q決算発表 | 11,300 | 30 | (100) | (130) |
| 1Q-2Q FY03/2013会予 | 2012年10月26日 | 業績予想修正 | 10,500 | (607) | (1,007) | (2,058) |
| | | 増減額 | (800) | (637) | (907) | (1,928) |
| | | 増減率 | (7.1%) | - | - | - |
| 1Q-2Q FY03/2012実績 | 2012年11月6日 | 2Q決算発表 | 10,500 | (603) | (1,002) | (2,056) |
| | | 増減額 | (800) | (633) | (902) | (1,926) |
| | | 増減率 | (7.1%) | - | - | - |
| 連結半期 | 発表日 | イベント | 売上高 | 営業利益 | 経常利益 | 純利益 |
| (百万円) | | | | | | |
| 3Q-4Q FY03/2013会予 | 2012年5月18日 | 4Q決算発表 | 12,700 | 370 | 300 | 160 |
| 3Q-4Q FY03/2013会予 | 2012年8月7日 | 1Q決算発表 | 12,700 | 370 | 300 | 160 |
| 3Q-4Q FY03/2013会予 | 2012年10月26日 | 業績予想修正 | 10,500 | 37 | (213) | (582) |
| | | 増減額 | (2,200) | (333) | (513) | (742) |
| | | 増減率 | (17.3%) | (90.0%) | - | - |
| 3Q-4Q FY03/2013会予 | 2012年11月6日 | 2Q決算発表 | 10,500 | 33 | (218) | (584) |
| | | 増減額 | (2,200) | (337) | (518) | (744) |
| | | 増減率 | (17.3%) | (91.1%) | - | - |

出所：会社データ、弊社計算

中長期業績見通し

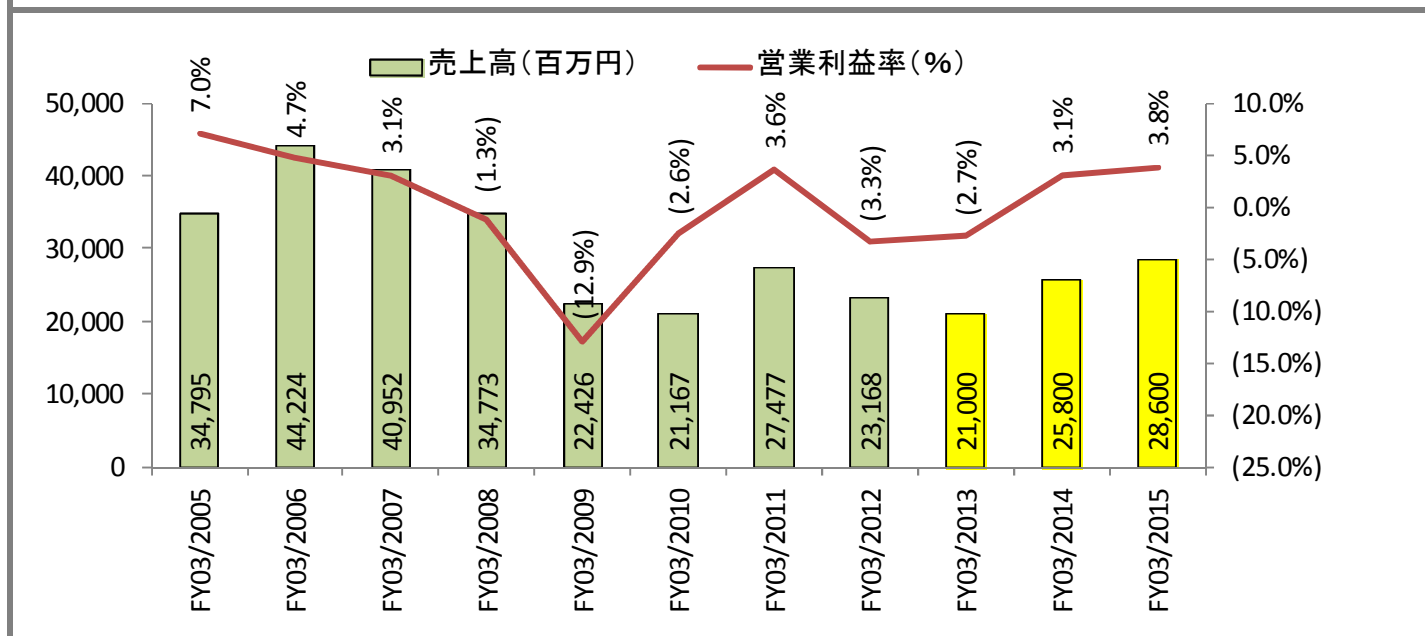
同社の中期計画（2013年3月期～2015年3月期、2012年5月8日公表）によれば、2015年3月期に対して売上高 28,600 百万円、営業利益 1,100 百万円、営業利益率 3.8%、ROE 3.9%が計画されている。2012年3月期実績は、売上高 23,167 百万円、営業損失 765 百万円、営業利益率マイナス 3.3%、ROE マイナス 9.7%である。ここを起点とした場合、今後3年間に向けて、年率CAGRで7.3%増収、営業利益率で7.1%ポイント向上、ROE 13.6%ポイント向上が見込まれていることになる。

ただし、中期計画の初年度に当たる2013年3月期に対する会社予想を大幅に修正した同社は、2012年11月12日に行われた決算説明会において、ここでの中期計画の達成が難しくなったことを暗示している。2013年3月期実績を公表する際に、同社は新中期計画を公表する見通しである。

一方、同決算説明会では、2014年3月期に向けて営業損益を黒字化するための固定費削減計画が開示されている。2013年3月期に向けては、先述の通り、固定費 10,500 百万円（前年比 1,700 百万円減）が見込まれている一方、2014年3月期に向けては、固定費 9,700 百万円（800 百万円減）が計画されていることが明らかにされている。ここでは、人件費関連で追加的に 600 百万円を削減することが想定されている。先述の通り、2013年3月期下半期に向けては、退職金加算金等 500 百万円が特別損失として計上されることが予定されている。これに鑑みれば、人員削減効果が本格化していくのは、2014年3月期となるのが理の当然であろう。人員削減は、

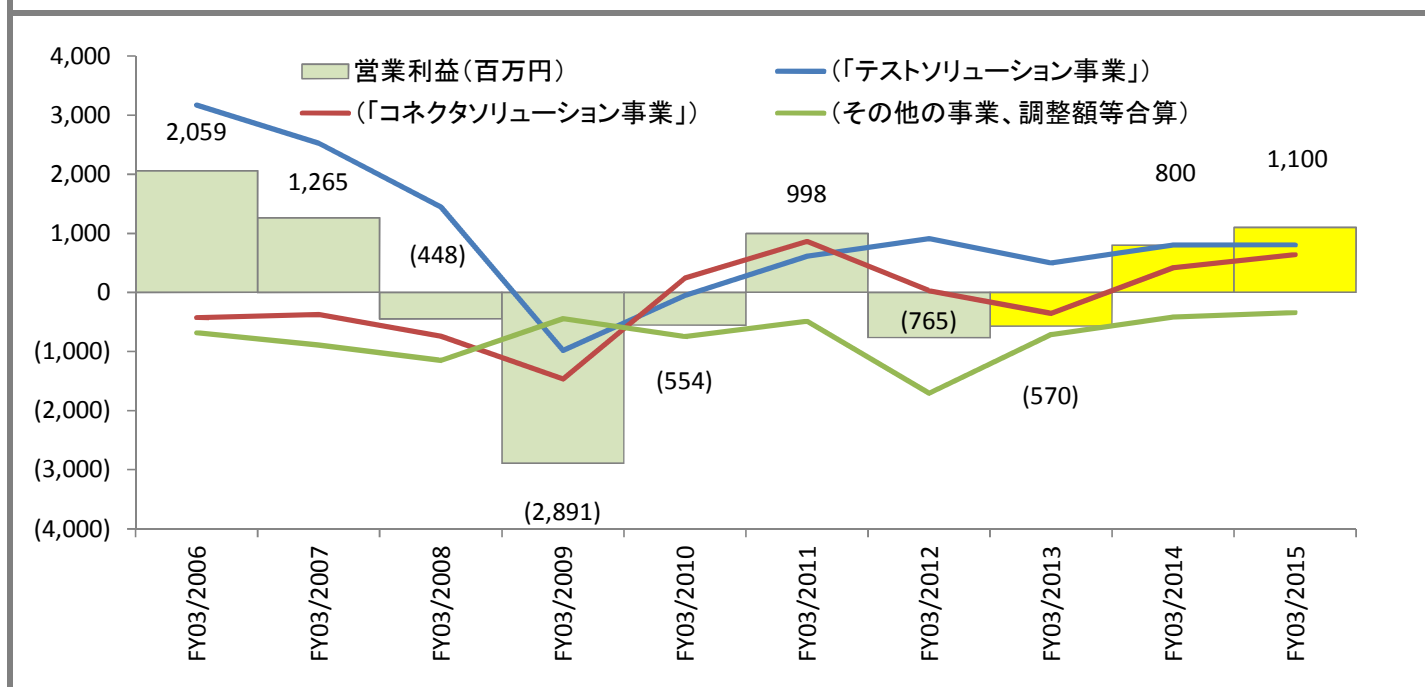
2013年3月期の固定削減に対して200百万円寄与することに引き続いて、2014年3月期に向けては追加的に500百万円寄与することが想定されている。また、報酬・給与賞与の削減に関しても追加的に100百万円の寄与が想定されている。他には、減損による減価償却費の減少100百万円及びPVソリューション事業の縮小・撤退100百万円が追加的に寄与することが想定されている。以上より、総計800百万円に及ぶ追加的な固定費削減が2014年3月期に対して想定されている。

中期計画における業績目標



出所：会社データ（2013年3月期のみ直近の会社予想）、弊社計算

中期計画における営業利益と各セグメントによる貢献の推移



出所：会社データ（2013年3月期のみ直近の会社予想）、弊社計算

中期計画における業績目標の達成が困難になったことは既に述べた通りだが、将来に向けての業績動向が主力事業セグメントであるテストソリューション事業及びコネクタソリューション事業に依存する傾向にあることに変化はない。2013年3月期第2四半期累計実績では、前者は売上高構成比37%、後者は44%と合算すれば同社

の売上高の 81%を占めている。それぞれ、「シェアアップによる売上高確保とコスト削減」、「高速伝送、車載、産業市場を攻める」をテーマとして中長期的な成長ポテンシャルを高めていくことを同社は計画している。また、光関連事業にもリソースを配分することが計画されている。

4.0 ビジネスモデル

接触機構部品メーカー

同社は、接触機構部品メーカーである。また、同社のグローバルネットワークは、販売 11 拠点（国内 4 拠点、海外 7 拠点）、生産拠点 8 拠点（国内 3 拠点、海外 5 拠点）及び開発 6 拠点（国内 1 拠点、海外 5 拠点）から構成されている。千葉県佐倉市に所在する生産拠点が国内の中核拠点となっている一方、同社の拠点は、欧州（ドイツ）、北米（米国）、アジア（中国、韓国、フィリピン、シンガポール）と全世界をカバーしている。2012 年 3 月期においては、海外生産比率 86%、海外市場売上高比率 59%である。同社は、販売面でも生産面でも海外に対するエクスポージャーが大きく、また海外マネジメントのローカル比率が高いことがひとつの特徴となっているとのことである。

先般の事業構造改革の直後に当たる 2011 年 3 月期における同社の損益は大きく向上した。基本的には、人件費を中心とする固定費の削減が同社の総費用を引き下げた効果が大きいのだが、同社が永年目指してきた収益源の多角化に向けても大きな進捗が認められた。

そもそも同社は、バーンイン検査用 I C ソケット（テストソリューション事業の中核製品）最大手としてグローバルベースでも相当に高い機構部品メーカーとしての技術力並びに卓越したノウハウを有していたのだが、これを商業的な成功を伴うかたちで横展開していくことが継続的に遅延していた。ただし、2011 年 3 月期においては、コネクタソリューション事業が従前からの唯一の収益源とも言えるテストソリューション事業の利益を超過する水準にまで増加した。ここでは、大口の新規案件をオンリーベンダとして獲得した効果が大きく寄与しているのだが、この背景のひとつが技術力の横展開の奏功であると考えられる。

次なる技術力の横展開分野として期待されていたのが太陽光発電関連事業を展開する P V ソリューション事業であった。ただし、周知の通り太陽光発電市場の需給ギャップは大きく拡大しており、同社は、2012 年 9 月 21 日、同事業を廃止することを公表するに至っている。

また、足下の状況においては、デジタル家電の低迷を起因としてコネクタソリューション事業が若干ながらも営業損失を計上するに及んでいる一方、半導体メーカーによる設備投資抑制によるテストソリューション事業の損益悪化も顕著となり、同社は再び構造改革を断行するに至っているのは、既に述べた通りである。

2012 年 3 月期実績に鑑みた各事業セグメントにおける事業内容は以下の通りである。

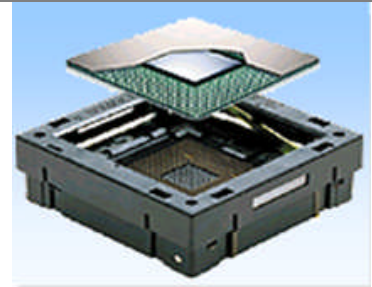
主要事業セグメント並びに主要製品

テストソリューション事業

売上高 8,424 百万円 (構成比 36%)
 営業利益 909 百万円
 (2012 年 3 月期実績)

バーンイン検査用 I C ソケット

売上高構成比 70%前後
 (セグメント内)



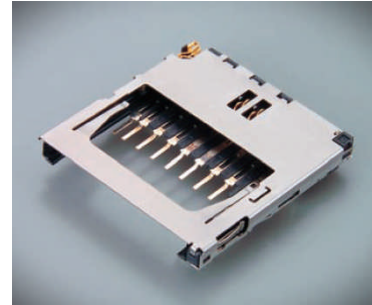
テスト用ソケット、プローブピン、プローブカード、半導体テストサービス、その他：合算売上高構成比 30%前後 (セグメント内)

コネクタソリューション事業

売上高 10,553 百万円 (構成比 46%)
 営業利益：31 百万円
 (2012 年 3 月期実績)

メモリーカードコネクタ

売上高構成比 50%前後
 (セグメント内)



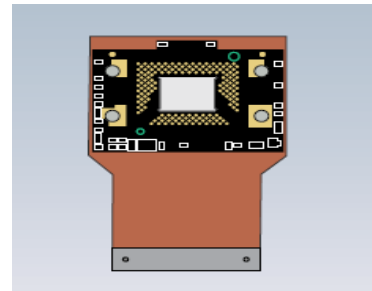
高速伝送用コネクタ

売上高構成比 10%前後
 (セグメント内)



Y F L E X 製品 (フレキシブルプリント配線基板)

売上高構成比 20%前後
 (セグメント内)



実装用 I C ソケット、その他各種コネクタ：合算売上高構成比 20%前後 (セグメント内)

出所：会社データ、弊社計算

テストソリューション事業

テストソリューション事業の業績動向は、主力製品であるバーンイン検査用 I C ソケットの動向に依存している側面が大きい。バーンイン検査用 I C ソケットとは、「バーンイン」と呼ばれる半導体の初期不良検査工程に用いられる半導体とテストをつなぐカスタマイズされた治具のことである。また、同社は、グローバルベースで 40% 前後のシェアを誇る最大のメーカーとして、バーンイン検査用 I C ソケットを同社の顧客である多くの半導体メーカー等に供給している。デバイス別売上高構成比では、ロジック向けが 70% 前後、DRAM 向けが 20% 前後、フラッシュメモリ向けが 10% 前後である。

同社のバーンイン検査用 I C ソケットに対する将来の需要を想定するに際しては、同社が如何に顧客層を広げていけるかという側面での見通しも重要だが、同社の顧客層がどの程度の頻度で新しい半導体を開発して、どの程度の数量を生産していくのかという側面での見通しも重要である。先述のようにカスタマイズされた製品である以上、カスタマイズする対象の出現頻度が同社のバーンイン検査用 I C ソケットの開発件数を決定することになる。そして当該半導体の検査に用いられる同社の製品出荷数量に関しては、当該半導体の生産数量が大きな決定要素に成らざるを得ない。従って、半導体メーカーの設備投資動向は、同事業セグメントの動向を左右する主要因のひとつであるとされている。

コネクタソリューション事業

コネクタソリューション事業の売上高においては、メモリーカードコネクタが半分前後を占めている一方、残りの半分前後においては、高速伝送用コネクタ（セグメント売上高構成比 10% 前後）や Y F L E X 製品（フレキシブルプリント配線板、20% 前後）が主要製品となっている。メモリーカードコネクタに関しては、大手家電メーカー向けに大口の案件をオンリーベンダとして獲得したこともあったが、現状までにセカンドベンダが出現している一方、主要用途先であるデジタル家電の低迷が大きなマイナス要因になっている。

主に、アミューズメント関連（パチンコ、パチスロ）やカーナビゲーション関連を最終製品とする Y F L E X 製品は、比較的堅調な業績推移を維持している。Y F L E X 製品は、フレキシブルプリント配線板の一種として位置づけられるが、一般的な同業他社の製品との比較で特性に優れたところがあるため、その特性を活かせるアプリケーションにおいては、相当に競争力がある模様である。今後に向けては、特に車載関連での市場開拓を進めたいと同社はしている。

また、同社が中長期的な成長分野として位置付けているが高速伝送関連の A O C（Active Optical Cable）である。同社は、専門担当者を 5 名前後任命して過去数年間にわたって情報通信インフラ機器向け A O C の開発を続けてきたのだが、ここにきて売上高の計上が開始されつつある。2013 年 3 月期に向けては 500 百万円弱、2014 年 3 月期に向けては 1,000 百万円前後が見込まれている。過去にこの領域での実績がない同社は、最終製品メーカーである大手通信インフラ機器メーカーへの直接納入を行うまでには至っておらず、同最終製品メーカー等に対してソフト・ハードを幅広く販売している某社を通しての販売となるものの、これは同社にとっての新たな収益源の萌芽に他ならない。ODM 供給事業であること、また部材調達費用が一定水準原価に含まれていることから、売上総利益率は 20% を下回る水準に留まる見込みである。ただし、将来に向けては、ODM 供給から直接納入への推移及び新規案件の継続的な発生が想定されていることに鑑みれば、ここからの利益貢献は中長期的には着実に拡大していく可能性が高いと考えられる。

「光関連事業」、「EMS事業」

「光関連事業」



- 光学薄膜フィルタ
- 半導体レーザ光源
- 光モジュール

「EMS事業」



- 基板実装サービス
- 液晶パネル・タッチパネル組立

出所：会社データ

PVソリューション事業、光関連事業、EMS事業

PVソリューション事業においては、太陽光発電パネルメーカーを対象として、太陽電池モジュール用ジャンクションボックス及びケーブルコネクタを提供することが主な事業内容となっていたが、顧客であるパネルメーカーの信用リスクの拡大と製品価格の大幅な下落等を背景として、既に同事業セグメントは廃止されている。

光学薄膜フィルタ等を扱う光学関連事業においては、利益水準の絶対額は大きくないものの利益体質が整いつつあり、中長期的には同社の利益への貢献度を徐々に高めていくことが見込まれている。

EMS事業においては、国内での液晶パネル組立及びフィリピンでの基板実装サービスが事業内容である。前者に関しては、売上高の急減から固定費の回収が困難となったものの、人員削減による固定費削減が進捗している。一方、タッチパネルの組立検査サービスの新規受注があり、2012年8月からこのサービスが開始されている。

5.0 財務諸表

損益計算書

| 損益計算書 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結予想 | 前年比 純増減 |
|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| | 通期 03/2008 | 通期 03/2009 | 通期 03/2010 | 通期 03/2011 | 通期 03/2012 | 通期 03/2013 | |
| 売上高 | 34,773 | 22,426 | 21,167 | 27,477 | 23,168 | 21,000 | (2,168) |
| 売上原価 | 26,944 | 18,338 | 16,199 | 20,352 | 17,932 | - | - |
| 売上総利益 | 7,829 | 4,088 | 4,968 | 7,125 | 5,236 | - | - |
| 販売費及び一般管理費 | 8,278 | 6,980 | 5,523 | 6,128 | 6,001 | - | - |
| 営業利益 | (448) | (2,891) | (554) | 997 | (765) | (570) | +195 |
| 営業外損益 | (558) | (103) | (511) | (630) | (21) | (450) | (429) |
| 経常利益 | (1,006) | (2,994) | (1,065) | 367 | (786) | (1,020) | (234) |
| 特別損益 | (1,409) | (1,544) | (1,160) | 219 | (579) | - | - |
| 税金等調整前当期純利益 | (2,415) | (4,538) | (2,226) | 586 | (1,366) | - | - |
| 法人税等合計 | 939 | 184 | (248) | 428 | 173 | - | - |
| 少数株主利益 | (1) | (1) | (7) | (0) | (0) | - | - |
| 純利益 | (3,353) | (4,721) | (1,971) | 158 | (1,538) | (2,640) | (1,102) |
| 売上高伸び率 | (15.1%) | (35.5%) | (5.6%) | +29.8% | (15.7%) | (9.4%) | - |
| 営業利益伸び率 | - | - | - | - | - | - | - |
| 経常利益伸び率 | - | - | - | - | - | - | - |
| 純利益伸び率 | - | - | - | - | - | - | - |
| 売上総利益率 | 22.5% | 18.2% | 23.5% | 25.9% | 22.6% | - | - |
| 販管費売上高比率 | 23.8% | 31.1% | 26.1% | 22.3% | 25.9% | - | - |
| 営業利益率 | (1.3%) | (12.9%) | (2.6%) | 3.6% | (3.3%) | (2.7%) | +0.6% |
| 経常利益率 | (2.9%) | (13.4%) | (5.0%) | 1.3% | (3.4%) | (4.9%) | (1.5%) |
| 純利益率 | (9.6%) | (21.1%) | (9.3%) | 0.6% | (6.6%) | (12.6%) | (5.9%) |
| 法人税等 / 税前利益 | (38.9%) | (4.0%) | 11.1% | 73.1% | (12.7%) | - | - |

出所：会社データ、弊社計算

一株当たりデータ

| 一株当たりデータ (株式分割調整前) (円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結予想 | 前年比 純増減 |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------|
| | 通期 03/2008 | 通期 03/2009 | 通期 03/2010 | 通期 03/2011 | 通期 03/2012 | 通期 03/2013 | |
| 期末発行済株式数(千株) | 20,538 | 20,538 | 20,538 | 23,290 | 23,290 | - | - |
| 当期純利益 / EPS(千株) | 18,974 | 18,974 | 18,975 | 21,485 | 23,287 | 23,287 | - |
| 期末自己株式数(千株) | 1,564 | 1,564 | 1,564 | 3 | 3 | - | - |
| 一株株当たり当期純利益 (潜在株式調整後) | (176.7) | (248.8) | (103.9) | 7.4 | (66.0) | (113.4) | - |
| 一株当たり純資産 | 1,250.2 | 928.1 | 837.4 | 717.8 | 643.6 | - | - |
| 一株当たり配当金 | 8.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | - | - |
| 配当性向 | (4.5%) | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | - | - |
| 一株当たりデータ (株式分割調整後) (円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結予想 | 前年比 純増減 |
| | 通期 03/2008 | 通期 03/2009 | 通期 03/2010 | 通期 03/2011 | 通期 03/2012 | 通期 03/2013 | |
| 株式分割ファクター | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | - | - |
| 一株当たり当期純利益 | (176.7) | (248.8) | (103.9) | 7.4 | (66.0) | (113.4) | - |
| 一株当たり純資産 | 1,250.2 | 928.1 | 837.4 | 717.8 | 643.6 | - | - |
| 一株当たり配当金 | 8.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | - | - |

出所：会社データ、弊社計算

セグメント情報

| セグメント情報 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結予想 | 前年比 純増減 |
|----------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| | 通期 03/2008 | 通期 03/2009 | 通期 03/2010 | 通期 03/2011 | 通期 03/2012 | 通期 03/2013 | |
| テストソリューション事業 | 11,922 | 7,777 | 7,247 | 8,883 | 8,424 | 7,628 | (796) |
| コネクタソリューション事業 | 11,555 | 9,519 | 9,770 | 11,974 | 10,553 | 10,062 | (491) |
| PVソリューション事業 | - | - | 277 | 3,393 | 1,678 | 712 | (966) |
| 光関連事業 | 1,344 | 1,202 | 1,168 | 1,201 | 1,488 | 1,311 | (177) |
| EMS事業 | 8,936 | 3,967 | 2,757 | 2,025 | 1,023 | 1,260 | +237 |
| その他(調整額含む) | 1,016 | (39) | (52) | 1 | 1 | - | - |
| 売上高 | 34,773 | 22,426 | 21,167 | 27,477 | 23,168 | 21,000 | (2,168) |
| テストソリューション事業 | 1,446 | (983) | (49) | 615 | 909 | 500 | (409) |
| コネクタソリューション事業 | (743) | (1,466) | 244 | 867 | 31 | (356) | (387) |
| PVソリューション事業 | - | - | (411) | (119) | (1,175) | (295) | +880 |
| 光関連事業 | 35 | (84) | 0 | 10 | 58 | 8 | (50) |
| EMS事業 | 140 | 66 | 79 | (12) | (265) | (84) | +181 |
| その他 | (647) | 0 | 0 | 1 | 1 | - | - |
| 調整額 | (679) | (424) | (418) | (365) | (324) | (343) | (19) |
| 営業利益 | (448) | (2,891) | (554) | 998 | (765) | (570) | +195 |
| テストソリューション事業 | 12.1% | (12.6%) | (0.7%) | 6.9% | 10.8% | 6.6% | - |
| コネクタソリューション事業 | (6.4%) | (15.4%) | 2.5% | 7.2% | 0.3% | (3.5%) | - |
| PVソリューション事業 | - | - | (148.4%) | (3.5%) | (70.0%) | (41.4%) | - |
| 光関連事業 | 2.6% | (7.0%) | 0.0% | 0.8% | 3.9% | 0.6% | - |
| EMS事業 | 1.6% | 1.7% | 2.9% | (0.6%) | (25.9%) | (6.7%) | - |
| その他 | (63.7%) | - | - | 77.4% | 90.1% | - | - |
| 調整額 | (2.0%) | (1.9%) | (2.0%) | (1.3%) | (1.4%) | (1.6%) | - |
| 営業利益率 | (1.3%) | (12.9%) | (2.6%) | 3.6% | (3.3%) | (2.7%) | - |
| テストソリューション事業 | 34% | 35% | 34% | 32% | 36% | 36% | - |
| コネクタソリューション事業 | 33% | 42% | 46% | 44% | 46% | 48% | - |
| PVソリューション事業 | - | - | 1% | 12% | 7% | 3% | - |
| 光関連事業 | 4% | 5% | 6% | 4% | 6% | 6% | - |
| EMS事業 | 26% | 18% | 13% | 7% | 4% | 6% | - |
| その他(調整額含む) | 3% | 0% | 0% | 0% | 0% | - | - |
| 売上高構成比 | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | - |
| テストソリューション事業 | - | - | - | 45% | - | - | - |
| コネクタソリューション事業 | - | - | - | 64% | - | - | - |
| PVソリューション事業 | - | - | - | (9%) | - | - | - |
| 光関連事業 | - | - | - | 1% | - | - | - |
| EMS事業 | - | - | - | (1%) | - | - | - |
| その他 | - | - | - | 0% | - | - | - |
| 営業利益構成比(調整額前) | - | - | - | 100% | - | - | - |

出所：会社データ、弊社計算

貸借対照表

| 貸借対照表 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結予想 | |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------|
| | 通期 03/2008 | 通期 03/2009 | 通期 03/2010 | 通期 03/2011 | 通期 03/2012 | 通期 03/2013 | 前年比 純増減 |
| 現金及び預金 | 5,138 | 5,999 | 4,072 | 6,742 | 5,298 | - | - |
| 受取手形及び売掛金 | 9,227 | 6,456 | 7,373 | 4,341 | 4,499 | - | - |
| たな卸資産 | 4,091 | 2,630 | 3,411 | 3,078 | 3,148 | - | - |
| その他 | 1,012 | 3,460 | 4,214 | 3,989 | 3,911 | - | - |
| 流動資産 | 19,468 | 15,915 | 15,659 | 15,071 | 13,707 | - | - |
| 有形固定資産 | 12,897 | 11,457 | 10,215 | 10,761 | 10,229 | - | - |
| 無形固定資産 | 410 | 308 | 222 | 164 | 106 | - | - |
| 投資その他の資産合計 | 5,041 | 2,881 | 2,590 | 2,335 | 2,196 | - | - |
| 固定資産 | 18,348 | 14,646 | 13,027 | 13,260 | 12,531 | - | - |
| 繰延資産 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - |
| 資産合計 | 37,816 | 30,560 | 28,687 | 28,330 | 26,238 | - | - |
| 支払手形及び買掛金 | 4,937 | 3,164 | 4,192 | 1,887 | 1,560 | - | - |
| 1年以内償還予定の社債 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - |
| 短期借入金 | 5,065 | 5,743 | 5,380 | 6,674 | 6,331 | - | - |
| その他 | 2,453 | 3,151 | 1,880 | 1,774 | 1,845 | - | - |
| 流動負債 | 12,455 | 12,057 | 11,451 | 10,336 | 9,736 | - | - |
| 社債 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - |
| 長期借入金 | 749 | 484 | 1,041 | 625 | 745 | - | - |
| その他 | 864 | 384 | 286 | 634 | 750 | - | - |
| 固定負債 | 1,613 | 868 | 1,327 | 1,259 | 1,495 | - | - |
| 負債合計 | 14,068 | 12,925 | 12,778 | 11,594 | 11,232 | - | - |
| 株主資本 | 23,617 | 18,684 | 16,713 | 17,792 | 16,254 | - | - |
| 評価・換算差額、その他 | 131 | (1,049) | (805) | (1,055) | (1,247) | - | - |
| 負債純資産合計 | 37,816 | 30,560 | 28,687 | 28,330 | 26,238 | - | - |
| 自己資本 | 23,721 | 17,608 | 15,888 | 16,716 | 14,987 | - | - |
| 有利子負債 | 5,814 | 6,227 | 6,421 | 7,299 | 7,076 | - | - |
| ネットデット | 676 | 228 | 2,349 | 557 | 1,778 | - | - |
| 自己資本比率 | 62.7% | 57.6% | 55.4% | 59.0% | 57.1% | - | - |
| ネットデットエクイティ比率 | 2.9% | 1.2% | 14.1% | 3.1% | 10.9% | - | - |
| 自己資本純利益率(ROE) | (12.9%) | (22.8%) | (11.8%) | 1.0% | (9.7%) | - | - |
| 総資産経常利益率(ROA) | (2.4%) | (8.8%) | (3.6%) | 1.3% | (2.9%) | - | - |
| 総資産回転率 | 92% | 73% | 74% | 97% | 88% | - | - |
| 在庫回転率 | 6.6 | 7.0 | 4.7 | 6.6 | 5.7 | - | - |
| 在庫回転日数 | 55 | 52 | 77 | 55 | 64 | - | - |
| 当座比率 | 115% | 103% | 100% | 107% | 101% | - | - |
| 流動比率 | 156% | 132% | 137% | 146% | 141% | - | - |

出所：会社データ、弊社計算

キャッシュフロー計算書

| キャッシュフロー計算書 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結予想 | |
|----------------------|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|------------|
| | 通期 03/2008 | 通期 03/2009 | 通期 03/2010 | 通期 03/2011 | 通期 03/2012 | 通期 03/2013 | 前年比 純増減 |
| 営業活動によるキャッシュフロー | 5,047 | 968 | (314) | 3,057 | 708 | - | - |
| 投資活動によるキャッシュフロー | (3,459) | (1,285) | (912) | (2,004) | (2,181) | - | - |
| 営業活動CF+投資活動CF | 1,588 | (317) | (1,226) | 1,053 | (1,473) | - | - |
| 財務活動によるキャッシュフロー | (1,239) | 1,343 | (704) | 1,770 | 47 | - | - |

出所：会社データ、弊社計算

6.0 その他の情報

1956年設立

同社の前身である山一電機工業は、真空管用ソケットの製造販売を目的として1956年に設立されている。その技術を半導体業界に応用した同社は、日本の半導体業界の隆盛と共にその事業規模を拡大した一方、その技術力の高さは海外の半導体業界でも高い評価を得ることとなり、同社は、1988年に株式を公開するに至っている。より最近になっての動向として言及すべきは、2008年に始まった世界規模での景気後退が同社の期間損益に対して大打撃を与えることとなったことである。同社が2009年5月19日に公表した2009年3月期決算短信によれば、2010年3月期は3期連続の赤字決算になる見通しであることが明らかにされた。これをもって、一旦、「継続企業の前提に重要な疑義」が同社に対して生じることとなったのだが、2011年3月期第2四半期累計実績での大幅な黒字転換をもって、同社はこの「疑義」を解消している。

現在の同社のトップマネジメントは、2008年4月に代表取締役社長に就任した織田俊司氏（1958年生まれ）である。織田氏は、1987年12月に同社に入社して以来、営業5年、生産管理6年、海外工場5年と各現場での経験を積み重ねた後に管理本部に異動することとなった。織田氏の執行役員就任は、2006年4月、取締役就任は2007年6月である。取締役就任後1年を待たずして代表取締役社長に昇格した織田氏は、同社の固定費削減等を指揮した一方、将来に向けての営業力強化、新製品開発、効率的な生産体制の構築、従業員の働きやすい環境の整備等に取り組んできている。織田氏による経営改革の結果、同社の財務体質は大きく改善し、2012年3月期に対しては、一旦復配の目途が立つところまでできたこともあった。ただし、太陽光発電市場の激変に引き続いて、デジタル家電の低迷、そして半導体設備投資の抑制と、同社の経営環境は悪化を続けてきており、織田氏は、いまいちど固定費削減を中核とする構造改革に着手し始めている。

沿革

| 年月 | 事項 |
|----------|---|
| 1956年11月 | 東京都品川区大井立会町に山一電機工業㈱を設立、真空管用ソケットの製造販売を開始 |
| 1979年1月 | 山中一孝氏が代表取締役社長に就任 |
| 1988年12月 | 社団法人日本証券業協会に登録、株式を店頭公開 |
| 1989年12月 | 東京都大田区中馬込に本社を移転 |
| 1991年1月 | 商号を山一電機㈱に変更 |
| 2000年3月 | 東京証券取引所市場第二部に上場 |
| 2001年3月 | 東京証券取引所市場第一部に上場 |
| 2001年12月 | 千葉県佐倉市に佐倉新工場を建設 |
| 2002年4月 | 光伸光学工業㈱（神奈川県秦野市）の全株式を取得 |
| 2003年6月 | 古賀慎一郎氏が代表取締役社長に就任 |
| 2004年4月 | 東日本山一電機㈱（千葉県佐倉市）を合併 |
| 2007年3月 | テストソリューションサービセス INC.（フィリピン）の全株式を取得 |
| 2008年4月 | 織田俊司氏が代表取締役社長に就任 |

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR情報」とは、すなわち当該事業会社に係る①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④ホームページの内容等である。

商号： 株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地： 〒104-0032 東京都中央区八丁堀 4-12-4-1110 クイーンズパレス東京中央

URL: www.walden.co.jp

E-mail: info@walden.co.jp

電話番号： 03 (3553) 3769