

平成 25 年

研究会活動報告書

活動期間：平成 25 年 1 月～12 月

一般社団法人東京都中小企業診断士協会 城南支部

財務診断研究会

目 次

1. はじめに	2
2. 平成 25 年の活動実績	3
3. 活動成果報告	
3-1 旅行業の財務分析	4
3-2 金属製品製造業の財務分析	12
3-3 建機レンタル業の財務分析	22
3-4 製菓業界の財務分析	30
3-5 筆記具製造業の財務診断	38
3-6 家電業界の決算内容	48
3-7 中古自動車販売業の財務分析	60
3-8 不動産管理業の財務分析	68
3-9 電力業界の財務分析	76
3-10 遊園地・テーマパーク業界の財務分析	94
3-11 スポーツ用品製造業の財務分析	104

<参考資料>

中小企業実態基本調査 平成 24 年調査資料の産業別経営指標	112
--------------------------------	-----

1. はじめに

平成 26 年 2 月 8 日(土)、2 月 14 日(金)と 2 週連続で、首都圏は大雪に見舞われました。生活の足である交通網は寸断され、東名高速では、一般道の積雪の影響も加わり、車両がインターチェンジから降りられなくなり、山間部ではスリップした車両により渋滞が発生し、多くの車両が雪に閉じ込められてしまいました。たまたま居合わせた配達途中山崎製パンの運転手は機転を利かせ、配達中のパンを雪に閉じ込められた人々に配りました。これは、万が一災害などに巻き込まれた場合、運転手の判断で配達途中であっても困っている人々にパンを配っていい、という会社の方針を自己の判断で実行した良い事例でした。一方、山間部で孤立した集落の人たちを救出、あるいは支援物資を届けるために、自衛隊に緊急支援をお願いしている中で、雪害を軽く見て自衛隊への支援要請が 2 日遅れた事例もありました。今、自分が置かれている立場、周りの状況、その中で何をしなければならないか、日頃から訓練をしている人はすぐに行動することができますが、災害が自分の身近で起きる事なんかないと高をくくっている人は、いざというときに何もできないということです。

私たち、中小企業診断士は難しい試験を突破してきましたが、試験が終わってしまえば、難しいこと、嫌いなことには関わりを持ちたくないという人も多いと思います。財務診断研究会では、日頃決算書に触れる機会の少ない方、試験ために財務を勉強したけれど苦手という方なども気軽に参加できるような工夫をしてきました。それは、皆さんが良く知っている企業を事例として取り上げていることです。企業の決算書や財務諸表を読みこなし、事例に触れ、業種や業界ごとの収益特性や資産構造を研究しようという活動をしています。

定例会は月 1 回、毎月第三水曜日の開催です。毎月事例を発表し、議論した結果をまとめたものが、本報告書です。今回発表と執筆を担当していただきました会員の皆様には感謝を申し上げるとともに、引き続き研究会の運営にご協力を頂きますよう、お願い申し上げます。

平成 26 年 3 月 31 日

財務診断研究会

リーダー 森川雅章

2. 平成 25 年活動実績

平成 25 年 1 月から 12 月までの全 12 回及び研修部主催の研究発表会への参加を含めた活動実績は以下の通りです。

(1) 定例会活動実績

会場：渋谷区立商工会館

開催日時：原則として毎月第 3 水曜日 19 時から 20 時 30 分

開催日	発表テーマ	発表者	参加数	会場
1 月 16 日 (水)	旅行業の財務分析	荒井 康之	8 名	渋谷
2 月 20 日 (水)	金蔵製品製造業の財務分析	池田 安孝	13 名	渋谷
3 月 13 日 (水)	建機レンタル業の財務分析	西川 勝正	9 名	品川
4 月 17 日 (水)	製菓業界の財務分析	大西 隆宏	12 名	渋谷
5 月 15 日 (水)	筆記具製造業の財務分析	森川 雅章	31 名	渋谷
6 月 19 日 (水)	家電業界の決算内容	森川 雅章	14 名	渋谷
7 月 17 日 (水)	中古自動車販売業の財務分析	森川 雅章	15 名	渋谷
8 月 21 日 (水)	不動産管理業の財務分析	森川 雅章	14 名	渋谷
9 月 18 日 (水)	電力業界の財務分析	森川 雅章	11 名	渋谷
10 月 16 日 (水)	遊園地・テーマパーク業界の財務分析	後藤 昭洋	9 名	渋谷
11 月 20 日 (水)	スポーツ用品製造業の財務分析	森川 雅章	10 名	渋谷
12 月 18 日 (水)	1 年の反省と忘年会	森川 雅章	18 名	渋谷

(2) 研修部研究発表会

開催日	発表テーマ	発表者
6 月 1 日 (土)	業種別規模別中小企業の業績	森川 雅章
12 月 7 日 (土)	推定決算書を作ってみよう	森川 雅章

3-1 旅行業の財務診断

執筆担当：荒井 康之

1. 旅行業の基本情報

(1) 旅行業法

旅行業等を営む者の業務の適正な運用を確保し、旅行の安全の確保、旅行者の利便の増進を図るために旅行業は登録制度を持ち、旅行業法により取引準則等を定めています。

(2) 登録制度の概要(観光庁 HP より)

旅行者等は、業務の範囲により、第一種旅行業社、第二種旅行業社、第三種旅行業社、旅行者代理業者に区分されます。旅行業務は比較的小さな設備で取り扱うことができますが、その取扱額は必ずしも少なくありません。そこで、旅行者や旅行者代理業者と旅行業務に関し取引をした旅行者の保護を図るため、法律により旅行者に一定の金額を営業保証金として供託することが義務付けられています。

		登録行政庁	業務範囲				登録要件	
			企画旅行			手配旅行	営業保証金	基準資産
			募集型		受注型			
			海外	国内				
旅行者	第一種	観光庁長官	○	○	○	○	7,000 万円	3,000 万円
	第二種	都道府県知事	×	○	○	○	1,100 万円	700 万円
	第三種	都道府県知事	×	△	○	○	300 万円	300 万円
旅行者代理業者		都道府県知事	旅行者から委託された業務			不要	—	

(3) 旅行業務取扱管理者

旅行者等は営業所ごとに 1 人以上の「旅行業務取扱管理者」を選任し、取引の明確性や旅行に関するサービスの提供の確実性、その他取引の公正、旅行の安全及び旅行者の利便を確保するための必要な事項の管理・監督に関する業務を行うことが義務付けられています。海外旅行を取り扱う営業所については総合旅行業務取扱管理者試験、国内の旅行だけを取り扱う営業所については総合旅行業務取扱管理者試験もしくは国内旅行業務取扱管理者試験の合格者が必要になります。

(4) 旅行業の産業分類 (平成 19 年 11 月改定)

大分類 N-生活関連サービス業、娯楽業

中分類 79-その他の生活関連サービス業

790 管理、補助的経済活動を行う事業所

7900 主として管理業務を行う本社等

7909 その他の管理、補助的経済活動を行う事業所

791 旅行業

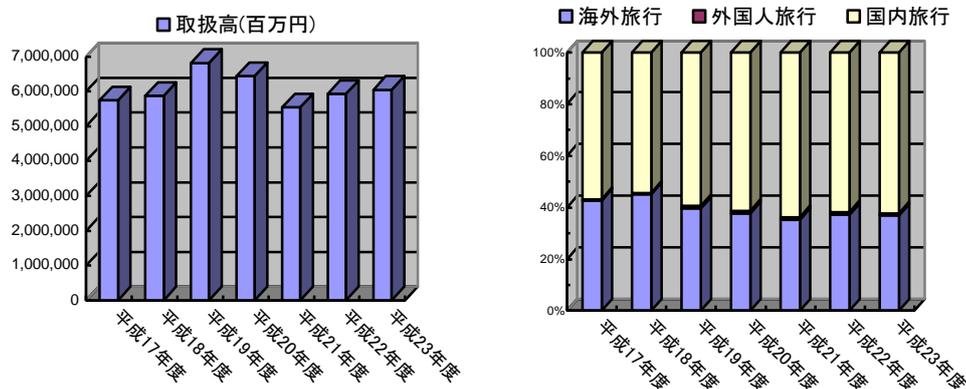
7911 旅行業(旅行者代理業を除く)

7912 旅行者代理業

2. 旅行業界

(1) 主要な旅行業者の旅行取扱高(観光庁 HP より)

平成 17 年度から平成 23 年度までの主要な旅行業者の旅行取扱高を下記のグラフ(左)に示します。平成 19 年度に取扱高のピークを付けた後、平成 20 年にリーマンショックによる経済危機があり平成 21 年度に取扱高は大幅に落ち込みましたが、その後以前の水準まで回復基調にあり平成 23 年度には 6 兆円規模の取扱高になっています。



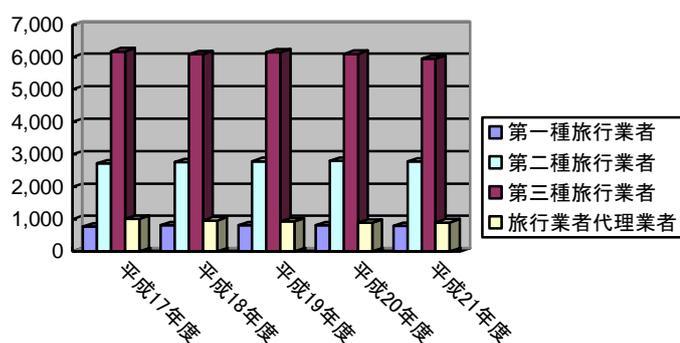
商品の区分別に見た旅行取扱額の割合を上記のグラフ(右)に示します。全体の 6 割程度が国内旅行で占められています。外国人旅行を取り扱う割合は非常に少なく、さらに東日本大震災があった平成 23 年度は前年度比で 25%以上減少しています。取扱高の区分のトレンドとしては平成 17 年度から 23 年度にかけて国内旅行の割合が若干ですが増えてきています。

また、主な旅行業者別の取扱高を下記の表に示します。旅行業者では(株)ジェイティービーグループが 2 位以下を大きく引き離して、断トツ 1 位の取扱高を占めています。2 位以下の業者は取扱高が拮抗しているため年度により順位は変わりますが、2 位から 5 位の取扱高の合計がおおむね(株)ジェイティービーグループと同じ規模になっています。

	旅行業者	平成 23 年度取扱高 (百万円)	平成 22 年度取扱高 (百万円)	前年比 %
1	(株)ジェイティービーグループ	1,348,279	1,339,098	100.7
2	近畿日本ツーリスト(株)	363,817	387,252	93.9
3	(株)日本旅行	370,337	375,468	98.6
4	(株)阪急交通社	345,756	348,336	99.3
5	エイチ・アイ・エス	349,274	320,177	109.1
6	(株)JTB ワールドパッケージング	224,200	211,191	106.2
7	ANA セールス(株)	203,775	202,848	100.5
8	クラブツーリズム(株)	142,099	144,995	98.0
9	トップツアー(株)	111,439	115,653	96.4
10	日本通運(株)	67,578	76,941	87.8

(2) 旅行業者数の推移

平成17年度から21年度における旅行登録種別ごとの事業者数を下記の表に示します。登録している旅行業者の種別は規模の小さい第三種旅行業者が最も多く6千社ほどあります。しかし、第三種旅行業者数は減少傾向にあります。他と比較して数は少ないですが旅行業者代理店業者数も減少傾向です。第一種旅行業者数は横ばい、第2種旅行業者数は若干の増加傾向を示しています。



3. 事例企業の概要

今回検討を行う事例企業3社の概要を下記の表に示します。「エイチ・アイ・エス」は旅行業界で取扱高が2番手グループに入る規模の企業です。「一休」はオンラインで高級旅館の予約を行う事業を中心とし、「ニッコウトラベル」は高齢者を対象とした企画旅行の取り扱いを特徴としています。

会社名	(株)エイチ・アイ・エス	(株)一休	(株)ニッコウトラベル
設立	昭和55年	平成10年	昭和51年
上場年	平成7年	平成17年	平成12年
決算期	平成23年10月	平成24年3月	平成24年3月
本社	東京都新宿区	東京都港区	東京都中央区
事業内容	旅行事業、ホテル事業、テーマパーク事業	オンライン予約、ショッピングサイトの運営・提供	海外旅行事業及び付帯事業
事業の特徴	海外旅行および国内旅行の企画・販売・手配を行う総合旅行会社。格安航空券販売に強みあり。近年、ハウステンボスの運営も行う。	インターネットでホテルや旅館などの高級宿泊施設の手配を行う。一休ブランドを他のインターネットビジネスに拡大中。	高齢者をターゲットとした旅行サービスで高い平均単価とリピート率を維持する。セレナーデ号を保有しヨーロッパの河川クルーズが魅力。
売上高	380,805百万円	3,677百万円	3,975百万円
経常利益	11,007百万円	1,083百万円	64百万円
当期純利益	8,300百万円	485百万円	-285百万円
資産総額	139,018百万円	7,535百万円	4,860百万円
従業員数	8,016名	116名	90名
HP	http://www.his-j.com	http://www.ikyuu.com/	http://www.nikkotravel.co.jp/

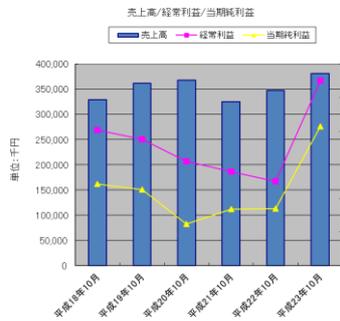
4. 旅行業界の収益構造の特徴

事例企業3社の業績は、下記の表およびグラフの通りです。

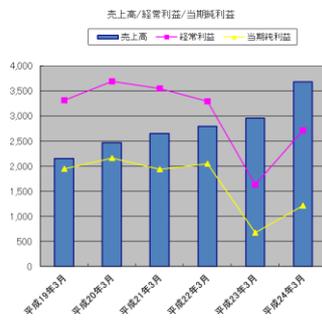
(単位：百万円)

	(株)エイチ・アイ・エス			(株)一休			(株)ニッコウトラベル		
	H21/10	H22/10	H23/10	H22/3	H23/3	H24/3	H22/3	H23/3	H24/3
売上高	325,086	328,065	380,805	2,791	2,951	3,677	3,552	4,297	3,975
売上原価	269,130	288,366	310,238	0	0	0	2,933	3,365	3,124
売上総利益	55,955	59,699	70,566	2,791	2,951	3,677	619	932	851
売上総利益率	17.2%	18.2%	18.5%	100.0%	100.0%	100.0%	17.4%	21.7%	21.4%
販管費	48,817	53,420	61,158	1,507	2,327	2,653	787	809	826
営業利益	7,137	6,278	9,407	1,283	624	1,024	△ 168	123	25
営業利益率	2.2%	1.9%	2.5%	46.0%	21.1%	27.8%	-4.7%	2.9%	0.6%
経常利益	5,582	5,019	11,005	1,318	654	1,084	△ 108	210	64
経常利益率	1.7%	1.5%	2.9%	47.2%	22.2%	29.5%	-3.0%	4.9%	1.6%
当期純利益	3,371	3,384	8,300	821	267	485	△ 144	159	△ 285
当期純利益率	1.0%	1.0%	2.2%	29.4%	9.0%	13.2%	-4.1%	3.7%	-7.2%

(株)エイチ・アイ・エス



(株)一休



(株)ニッコウトラベル



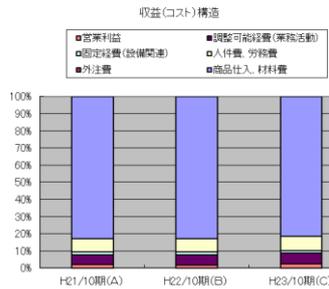
各企業の業績を見ると、「エイチ・アイ・エス」は平成21年度に売上高がその3年前の水準まで落ちましたが、その後は順調に回復してきています。直近の決算では売上高、営業利益、当期純利益と最高を記録しています。売上総利益率は上昇傾向になりますが、当期純利益率は2.2%と非常に低い状態です。「一休」は売上高を順調に伸ばし事業の拡大が続いていますが、利益は減少傾向にあり、以前よりも収益性が悪化していることが見てとれます。しかし、当期純利益率は13.2%で高い水準にあります。「ニッコウトラベル」は売上高が減少傾向にあり、平成21年度、22年度、24年度と当期純利益がマイナスであるため、厳しい経営環境にあるといえます。平成22年度は売上高の大幅な減少による営業利益のマイナス、平成24年度は貸倒引当金の繰り入れによる特別損失で純利益がマイナスになりました。

次に各社の収益(コスト)構造を見てみます。

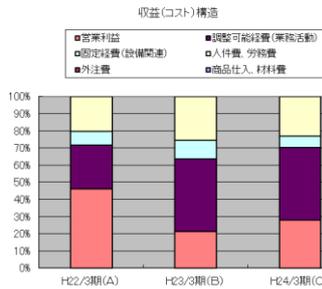
(単位：百万円)

	(株)エイチ・アイ・エス			(株)一休			(株)ニッコウトラベル		
	H21/10	H22/10	H23/10	H22/3	H23/3	H24/3	H22/3	H23/3	H24/3
売上高	325,086	348,065	380,805	2,791	2,951	3,677	3,552	4,297	3,975
商品仕入、材料費	269,130	288,366	310,238	0	0	0	2,933	3,365	3,124
業務委託費(外注費)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
人件費	25,823	27,283	31,640	566	750	850	329	385	413
固定経費(設備関連)	5,202	5,691	6,291	220	321	245	127	127	128
調整可能経費(業務活動)	17,792	20,446	23,227	721	1,256	1,556	331	297	285
営業利益	7,137	6,278	9,407	1,283	624	1,024	△ 168	123	25

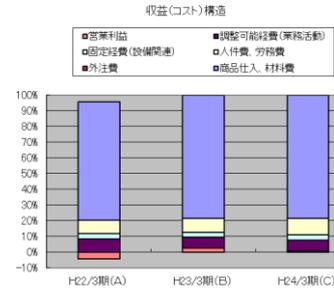
(株)エイチ・アイ・エス



(株)一休



(株)ニッコウトラベル



ここで、「エイチ・アイ・エス」、「ニッコウトラベル」と「一休」は売上高の計上方法が異なることが分かります。「エイチ・アイ・エス」および「ニッコウトラベル」は売上高に商品の仕入れコストが含まれています。これは商品を仕入れて、利益を乗せた後、販売する方式を取っているためです。一方、「一休」は販売商品を取り扱った際に提供元から得られる手数料を売上高として計上しています。そのため、商品の取り扱いにおいて商品代金の原価を売上高に含んでいないため、商品仕入れコストが現れてきません。

「エイチ・アイ・エス」および「ニッコウトラベル」の収益構造から同業界の商品原価は80%程度であることが分かります。また、「一休」は調整可能経費が収益を圧迫していることが見て取れます。

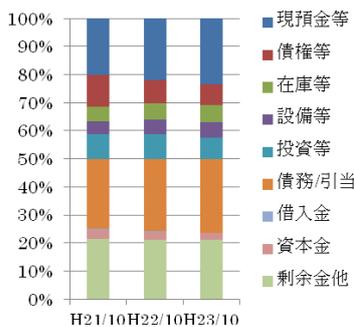
5. 旅行業界の資産構造の特徴

次に示す表及びグラフは事例3社の資産構造です。

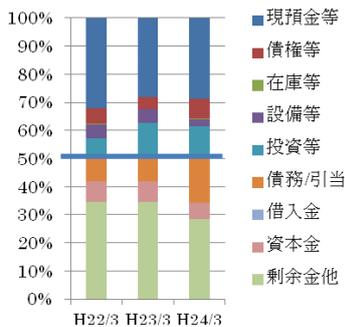
(単位：百万円)

	(株)エイチ・アイ・エス			(株)一休			(株)ニッコウトラベル		
	H21/10	H22/10	H23/10	H22/3	H23/3	H24/3	H22/3	H23/3	H24/3
現預金等	38,923	52,678	65,644	3,870	3,331	4,355	1,265	1,421	1,583
債権等	21,803	20,592	20,488	675	509	1,025	191	177	106
在庫等	9,896	13,849	16,678	22	22	38	366	296	348
設備等	9,135	12,131	15,320	599	555	412	103	103	103
投資等	16,841	21,303	20,886	856	1,525	1,703	2,934	2,775	2,721
債務/引当	48,215	62,088	73,428	983	962	2,383	1,362	1,192	1,539
借入金	326	982	0	0	0	0	0	0	0
資本金	6,882	6,882	6,882	889	889	889	933	933	933
剰余金他	41,177	50,602	58,707	4,151	4,092	4,263	2,563	2,648	2,388
内利益剰余金	37,660	40,105	47,658	3,055	2,994	3,151	1,741	1,881	1,547
総資産額	96,600	120,555	139,018	6,023	5,943	7,535	4,858	4,773	4,860

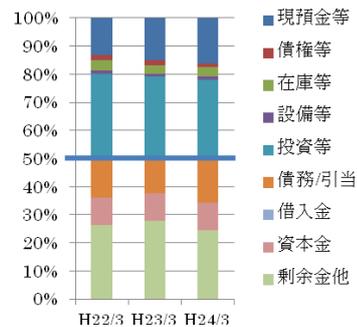
(株)エイチ・アイ・エス



(株)一休



(株)ニッコウトラベル



まず、会社の規模として総資産額は「エイチ・アイ・エス」が直近の決算で 139,018 百万円なのに対して、「一休」は 7,535 百万円とその 5%程度、「ニッコウトラベル」は 4,860 百万円で 3%程度しかありません。

次に、その構成を順番に見て行きます。「エイチ・アイ・エス」は資産の運用として比較的在庫を多く(12%:16,678 百万円)持っています。債権等および投資等は次第に減少し、現預金等の保有(46%:63,894 百万円)が増えてきています。一方、資金の調達には債務/引当が増加傾向にあり、直近の決算では借入金が無くなりました。「一休」は資産の多くを多額の現預金等で保有(51%:3,859 百万円)しています。手数料のビジネスであるため在庫はほとんどありません。借入金は 0 で無借金となっており、直近の決算ではロイヤリティプログラム強化に伴いポイント引当金を積んだため債務/引当が大幅に増加(32%:2,383 百万円)しましたが、厚い剰余金他(42%:3,151 百万円)があり、高い自己資本比率(68.2%)となっています。「ニッコウトラベル」は資産の運用で多額の投資(56%:2,721 百万円)を行っています。これは旅行商品のクルーズ船を確保するために 1,718 百万円を長期貸付金として支出しているためです。「ニッコウトラベル」も無借金経営で、厚い剰余金他(49%:2,388 百万円)があるため、高い自己資本比率(68.3%)を維持しています。

6. 旅行業界のキャッシュ・フローの特徴

次に事例 3 社のキャッシュ・フロー(CF)を表とグラフで示します。

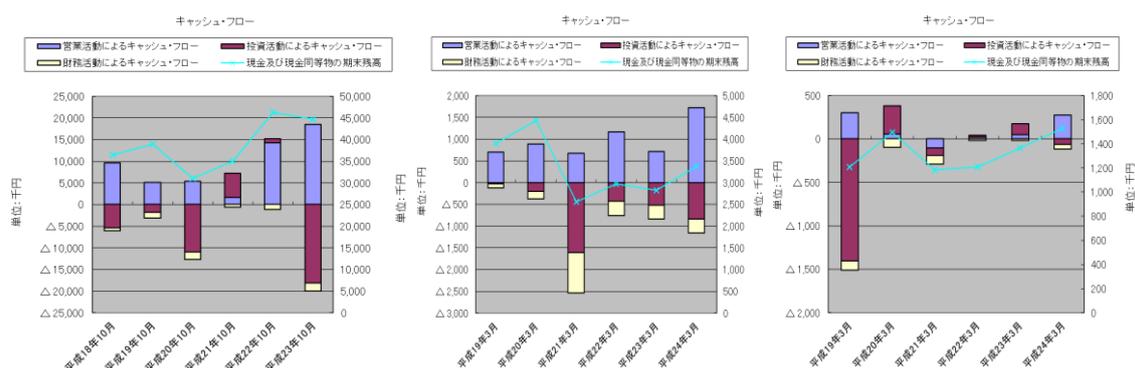
(単位：百万円)

	(株)エイチ・アイ・エス			(株)一休			(株)ニッコウトラベル		
	H21/10	H22/10	H23/10	H22/3	H23/3	H24/3	H22/3	H23/3	H24/3
営業CF	1,640	14,212	18,464	1,167	708	1,718	21	51	274
投資CF	5,528	1,019	△ 18,147	△ 431	△ 520	△ 835	18	127	△ 66
フリーCF	7,168	15,231	317	736	188	883	39	178	208
財務CF	△ 642	△ 1,166	△ 1,843	△ 327	△ 326	△ 326	△ 20	△ 20	△ 49
現金等期末残高	35,070	46,340	44,703	2,969	2,831	3,389	1,211	1,367	1,529
CFパターン	2	2	4	4	4	4	2	2	4

(株)エイチ・アイ・エス

(株)一休

(株)ニッコウトラベル



直近 3 期の決算では各社とも、CF パターンは 2 もしくは 4 となっています。CF パターン 4 は営業 CF(プラス)で投資 CF(マイナス)並びに財務 CF(マイナス)を賄っている状態で、優良企業に多いパターンです。CF パターン 2 は固定資産等の売却により投資 CF(プラス)でキャッシュを増やしており、リストラ中の企業や成熟産業に多いパターンです。

「エイチ・アイ・エス」は平成 21 年度および平成 22 年度で現金等期末残高を増やしてきましたが、平成 23 年度に船舶を取得して投資 CF が大幅に増大しました。潤沢な営

業 CF を元に同年度には有利子負債の返済も進めて無借金になっています。「一休」はとも安定した CF パターン 4 を継続しており、営業 CF で投資 CF と財務 CF が賄えている良好な状態です。同社は借入金が無い場合、財務 CF の支出は配当金の支払いです。「ニッコウトラベル」は平成 19 年度にクルーズ船のチャーター契約を結び、多額の投資を行いました。過去に営業 CF がマイナスの時期もあり、CF パターンは不安定です。平成 24 年度の決算では純利益がマイナスでしたが、貸倒引当金の増加と旅行前受金の増加により営業 CF はプラスになっています。同社も有利子負債はないため財務 CF の支出は配当金の支払いです。

7. 旅行業界の経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な経営指標です。

		㈱エイチ・アイ・エス			㈱一休			㈱ニッコウトラベル		
		H21/10	H22/10	H23/10	H22/3	H23/3	H24/3	H22/3	H23/3	H24/3
ROA	%	3.5	2.8	6.0	13.6	4.5	6.4	▲ 3.0	3.3	▲ 5.9
総資本回転率	回	3.4	2.9	2.7	0.5	0.5	0.5	0.7	0.9	0.8
売上債権回転期間	日	17.2	15.9	12.4	41.2	39.5	47.4	2.4	1.8	1.0
買入債務回転期間	日	14.2	15.9	15.8	74.0	65.9	95.3	31.6	23.2	19.9
棚卸資産回転期間	日	11.1	14.5	16.0	2.9	2.7	3.8	37.6	25.1	32.0
一人当たり売上高	千円	50,882	44,402	47,506	35,329	27,073	31,698	41,302	49,391	44,167
流動比率	%	152.5	160.2	156.9	485.3	423.5	232.4	154.3	189.8	162.3
自己資本比率	%	49.1	46.0	45.3	83.6	83.6	68.2	72.0	75.0	68.3
負債比率	%	101.0	109.7	112.0	19.5	19.3	19.3	39.0	33.3	46.3
資本生産性	%	57.9	49.5	50.8	46.3	49.7	48.8	12.7	19.5	17.5
労働分配率	%	46.2	45.7	44.8	16.4	20.3	25.4	53.2	41.3	48.5
借入金依存度	%	0.3	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

① ROA（総資本当期純利益率）

「一休」は平成 22 年度まで 10% 台の高い水準を維持してきましたが、純利益率が下がり総資産額も増えていることから平成 24 年度は 6.4% となっています。「エイチ・アイ・エス」は平成 23 年度の純利益率が高かったため、ROA は 6.0% になりました。「ニッコウトラベル」は平成 22 年度及び 24 年度に純利益がマイナスになっているため、ROA もマイナスです。

② 総資本回転率

「エイチ・アイ・エス」は減少傾向にありますが高い回転率(2.7 回)を達成しています。「一休」および「ニッコウトラベル」は 1.0 回以下で低い値になっています。

③ 売上債権回転期間および買入債務回転期間

事例企業は各社異なる売上債権回転期間および買入債務回転期間となっています。どちらの指標も期間が最も長いのは「一休」で、売上債権回転期間は 1 カ月強、買入債務回転期間は 3 カ月弱です。売上債権回転期間が長いのは企業からの手数料収入が主であるためだと考えられます。「ニッコウトラベル」の売上債権回転期間は事例企業の中で最も短く数日であり、一方買入債務回転期間は短くなる傾向ですが 20 日あります。売上債権回転期間が短いのは利用者からの前払い、現金決済が中心であるためだと考えられます。「エイチ・アイ・エス」は売上債権回転期間も買入債務回転期間も半月ほどです。

④ 棚卸資産回転期間

「一休」は手数料ビジネスのため、ほとんど在庫を持っていないため、非常に短くなっています。

- ⑤ 一人当たり売上高
「エイチ・アイ・エス」および「ニッコウトラベル」は45百万円程度で同じ水準、「一休」は30百万円程度です。この違いは売り上げの計上方法の差異から来るものと考えられます。利益率が低いため、一人当たり売上高は高くなります。
- ⑥ 流動比率および自己資本比率
流動比率は各社とも十分に高い値となっています。また、自己資本比率も「エイチ・アイ・エス」は50%弱ですが、「一休」および「ニッコウトラベル」とも70%弱で高い比率となっています。
- ⑦ 資本生産性および労働分配率
「エイチ・アイ・エス」および「一休」の資本生産性は50%前後と同等の水準ですが、「ニッコウトラベル」は平成23年度に17.5%と低くなっています。また労働分配率は「エイチ・アイ・エス」と「ニッコウトラベル」が45%前後で同等の水準、「一休」は増加傾向にあります。低い比率で平成24年度に25.4%となっています。
- ⑧ 借入金依存度
「一休」および「ニッコウトラベル」は借入金無く、「エイチ・アイ・エス」も返済を進め平成23年度に完済したため、3社とも直近の決算では借入金依存度が、0%となっています。

8. 旅行業界の課題

(1) 商品・サービスの品質向上

お客様が実際に体験していただく商品・サービスの提供であるため、安心や安全を確保して、トラブルを未然に防ぎ、現地での細かな対応などサービスの品質を向上することが課題です。パートナー企業の提供する商品・サービスの品質を管理し、向上することが求められます。

(2) 顧客満足度の向上

オリジナリティを創出し、顧客ごとにセグメント化された商品・サービスを設計したり、顧客へのきめ細かい対応を通じてリピート率を向上していく必要があります。それぞれの季節や地域の特徴を生かした商品の提供が求められ、多様化する個別のニーズに対応するため独自商品の開発やサービスの展開が重要です。また、商品およびサービス提供後にお客様からフィードバックを頂いたり、会員誌の発行やダイレクトメールなどのフォローを行う体制を整えることで顧客満足度を向上する取り組みが必要です。

(3) 情報管理・セキュリティ

インターネットの活用で特定の顧客的を絞った情報提供が可能になり、オンラインによる商品やサービスの決済機能が広く使われています。そこで収集される顧客の情報管理を徹底し、セキュリティ体制を万全に整備して運用を行うことが必須となっています。また、システムトラブルを避け、安定した稼働を確保していくことも重要な課題です。

(4) 人材採用、育成

スタッフの業務知識向上や接客サービスの質向上にむけて、対応能力のある人材の採用並びに継続した教育研修制度の充実が重要です。

以上

3-2 金属製品製造業（工業用ファスナー（金属））の財務分析

執筆担当：池田安孝

1. 金属製品製造業の基本情報

(1) 金属製品製造業とは

金属製品製造業とは、金属製品であるブリキ缶、食卓用ナイフ等の洋食器、機械刃物、おの、かんな、包丁、缶切、ドライバやスパナ等の作業工具、農業用器具、かぎ、金庫鍵、暖房装置、ノズル、ガス器具、ユニットヒーター、焼却器、鉄骨、鉄橋、貯水槽、金属製ドア・サッシ、鉄骨系プレハブ住宅、金属製シャッター、ドラム缶、自動車車体部分品などのアルミニウム・同合金プレス製品、金属プレス製品、超硬チップ、エナメル塗装、亜鉛メッキ、金属彫刻、電気メッキ、ボルト・ナット・リベット等の、様々なものを製造している企業、業界が含まれています。

今回はその中でも、ボルト・ナット・リベット等の工業用ファスナー（金属）を製造している業界を対象としました。

(2) 工業用ファスナーとは

工業用ファスナーは、工業用途に用いられる各種留め具のことです。ファスナー（fastener）はしっかり留めるものであり、構造から点、面、線のファスナーに大別されます。工業用ファスナーは大きくは金属製と樹脂（プラスチック）製があります。

金属製工業用ファスナーの例を次に示します。

- ボルト：部品と部品を締めつけ固定するもの（おねじ）。
- ナット：機械などの組立に使用される締結部品の一つ（めねじ）。
- ねじ：円筒や円錐の面に沿って螺旋状の溝を設けたもの。
- 釘：一端を尖らせているもので、接合・固定等に用いるもの。
- リベット：複数枚の板状のものを束ねて締結する鉤の一種。
- 止め輪：穴または軸に加工した溝にはめ込み、隣接する部品を固定するもの。
- 割りピン：断面が半円形の針金を、平らな方を内側にして、二つ折りにしたピンで、ナットなどの緩み止めに用いるもの。
- スナップピン：軸の径方向の孔に差し込み、軸の相対移動を防ぐピン。
- スプリングピン：穴に差し込んだ継ぎ手・位置決め・ねじの回り止め・軸の回り止めに使用されるピン。



(3) 工業用ファスナー（金属）の産業分類（平成 19 年 11 月改訂）

大分類 E－製造業

中分類 24－金属製品製造業

- 小分類－ 240 管理，補助的経済活動を行う事業所（24 金属製品製造業）
- 241 ブリキ缶・その他のめっき板等製品製造業
- 242 洋食器・刃物・手道具・金物類製造業
- 243 暖房装置・配管工事用附属品製造業
- 244 建設用・建築用金属製品製造業（製缶板金業を含む）
- 245 金属素形材製品製造業
- 246 金属被覆・彫刻業，熱処理業（ほうろう鉄器を除く）
- 247 金属線製品製造業（ねじ類を除く）
- 248 ボルト・ナット・リベット・小ねじ・木ねじ等製造業
 - 2481 ボルト・ナット・リベット・小ねじ・木ねじ等製造業
- 249 その他の金属製品製造業

工業用ファスナー（金属）を製造している企業は「2481 ボルト・ナット・リベット・小ねじ・木ねじ等製造業」に分類されます。

2. 工業用ファスナー業界（ねじ業界）の動向

(1) 市場規模

The Freedonia Group が発行した報告書「World Industrial Fasteners（世界の工業用ファスナー市場）」によると、2011 年に 644 億米ドルとなった世界の工業用ファスナー需要は 2016 年まで年率 5.2%で成長し、2016 年には 829 億米ドルに達すると予測されています。

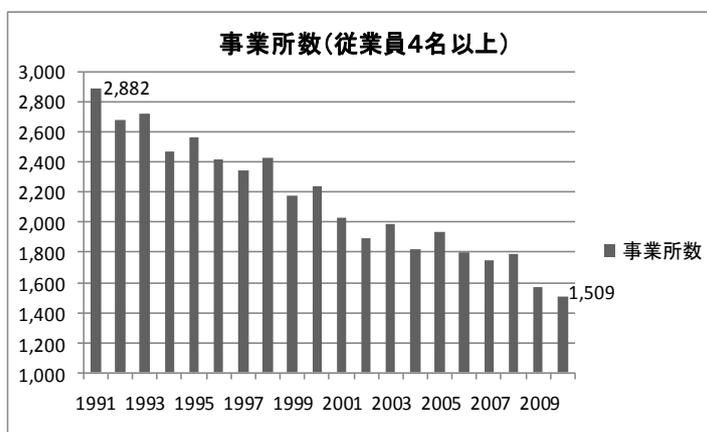
地域別では、2011 年～2016 年の間に、アジア太平洋がもっとも需要増が大きく、年率 7.4%で成長すると見込まれます。その中でも中国市場の成長が大きいとされています。また、インド市場は比較的小さい市場ですが、2016 年にかけての成長率は世界最大となる見込みです。アメリカ、西欧、日本といった先進国の工業用ファスナーの 2006 年から 2011 年の需要成長は、新興国と比較し緩やかであり、今後 2016 年にかけても先進国の成長は世界の平均成長率を下回る見込みとなっています。

(2) 国内動向

工業統計調査産業編によると、2010 年の事業所数（従業員 4 名以上）は 1991 年に比べ、約半数に減少しています。

従業員数は前年に比べ 40 名減の 34,745 人と 4 年連続で減少しています。

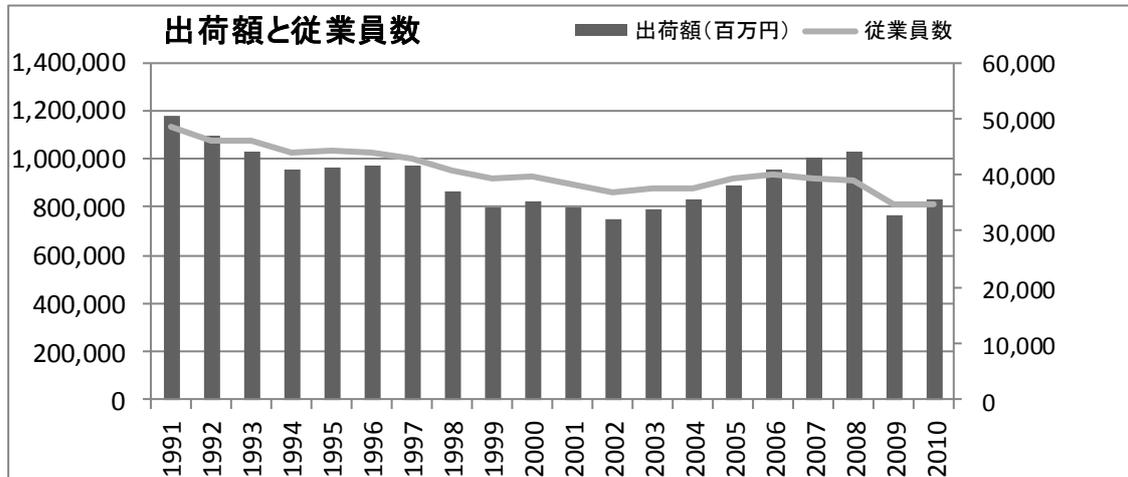
出荷額は、2008 年秋の



(工業統計産業編より)

(出典) 「2012 年のねじ産業に関する報告 (イワタボルト㈱)」を基に筆者作成

リーマンショックにより 2009 年は大幅に出荷額が減少しました。2010 年の出荷額は前年比 8.5%増の 8281 億 9100 万円となり、前年比増とはなっていますが、2007 年、2008 年の 1 兆円を超える額までは回復していません。



(工業統計産業編より)
(出典) 「2012 年のねじ産業に関する報告 (イワタボルト㈱)」 を基に筆者作成

工業用ファスナーは、国内での需給のみならず海外との輸出入が行われており、他の工業製品と同様、汎用的な工場用ファスナーは中国等の新興国から大量に輸入され、日本からは主に高付加価値な製品が輸出されています。輸出先は、海外への生産拠点移転を進めて生産拡大を図る自動車産業や家電産業との関係があると考えられます。

	2010年	2011年	11/10 増減%	国別比率
総計	325,108.4	320,102.8	-1.5	100.0
米国	69,822.1	65,638.8	-6.0	20.5
欧州	36,093.0	37,674.5	4.4	11.8
韓国	2,828.4	3,064.2	8.3	1.0
中国	82,408.8	80,200.9	-2.7	25.1
台湾	5,175.1	5,748.0	11.1	1.8
香港	2,396.6	2,121.3	-11.5	0.7
タイ	44,483.1	41,427.5	-6.9	12.9
シンガポール	1,479.0	1,529.4	3.4	0.5
マレーシア	6,277.5	5,584.8	-11.0	1.7
インドネシア	22,195.0	24,288.6	9.4	7.6
フィリピン	3,504.0	3,164.5	-9.7	1.0
カナダ	4,593.5	3,445.3	-25.0	1.1
メキシコ	12,067.8	12,328.6	2.2	3.9
ブラジル	5,148.6	5,619.9	9.2	1.8
インド	14,771.9	15,972.9	8.1	5.0
オーストラリア	3,489.9	2,696.7	-22.7	0.8
他	8,374.1	9,596.9	14.6	3.0

	2010年	2011年	11/10 増減%	国別比率
総計	203,788.1	226,381.8	11.1	100.0
米国	2,165.7	2,275.7	5.1	1.0
欧州	2,413.4	2,365.0	-2.0	1.0
韓国	8,377.3	11,048.4	31.9	4.9
中国	123,206.9	134,870.5	9.5	59.6
台湾	56,002.6	62,262.7	11.2	27.5
タイ	3,110.0	4,242.4	36.4	1.9
シンガポール	51.8	65.7	26.8	0.0
マレーシア	1,850.7	2,010.3	8.6	0.9
インドネシア	3,314.5	3,647.3	10.0	1.6
ベトナム	2,626.3	2,943.3	12.1	1.3
他	668.8	650.5	-2.7	0.3

(貿易統計より)
(出典) 「2012 年のねじ産業に関する報告 (イワタボルト㈱)」

3. 事例企業の概要

各社の会社概要は、次の通りです。

企業名	日本パワーファスニング	サンコーテクノ	日東精工
所在地	大阪市北区	千葉県流山市	京都府綾部市
事業内容	<ul style="list-style-type: none"> ・建設用ファスナー及びツール関連事業 ・太陽光パネル組み立て事業 ・中国事業（国内工場との生産最適化、中国に進出している日系自動車部品メーカー向けにも自動車用部品の販売） 	<ul style="list-style-type: none"> ・ファスニング事業（ファスナーなどの締結資材や電動油圧工具等の製造・販売） ・リニューアル事業（各種構造物を守る工法を開発、耐震補強等） ・センサー事業 	<ul style="list-style-type: none"> ・精密ねじ部品の設計からの一貫生産 ・自動組立装置の設計、製造、販売 ・精密加工技術を生かした流体計測機器等の製造、販売
設立/創業	昭和 39 年 4 月	昭和 39 年 5 月	昭和 13 年 2 月 特殊時計、ダイヤルゲージ
業績	売上高 8,245 百万円 経常利益 357 百万円	売上高 13,851 百万円 経常利益 584 百万円	売上高 23,550 百万円 経常利益 1,487 百万円
従業員数	連結 704 名	連結 376 名	連結 1,575 名
主要取引先	積水ハウス	建設業界（公共事業関連）	家電業界、精密機器業界、自動車関連業界、住宅関連業界
課題	<ul style="list-style-type: none"> ・社会的存在意義の追及 ・高収益体質の確立 ・組織力の強化 ・震災復興への対応 	<ul style="list-style-type: none"> ・原価低減及び採算性の確保 ・品質管理（ISO9001, 14001 の維持・改善） ・海外生産拠点での法規制等への対応 ・ユーザーニーズへの即応 	<ul style="list-style-type: none"> ・グローバル展開の推進 ・事業領域の拡大 ・グループ総合力の発揮

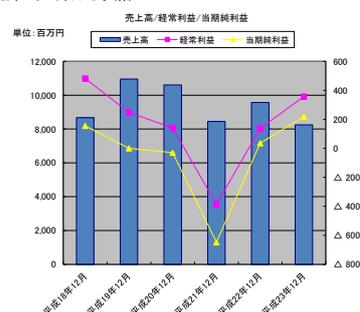
4. 工業用ファスナー企業の収益構造の特徴

各社の業績は、下記の通りです。

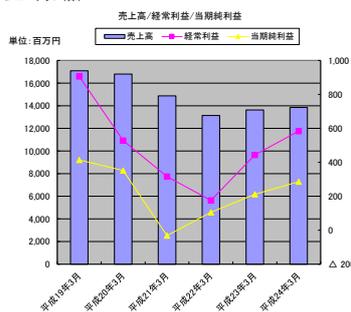
(単位：百万円)

	日本パワーファスニング(株)			サンコーテクノ(株)			日東精工(株)		
	H21. 12	H22. 12	H23. 12	H22. 3	H23. 3	H24. 3	H21. 12	H22. 12	H23. 12
売上高	8,449	9,566	8,245	13,144	13,626	13,851	21,421	25,249	23,550
売上原価	6,642	7,291	6,043	9,427	9,514	9,610	17,533	19,727	18,707
売上総利益	1,807	2,274	2,202	3,717	4,067	4,242	3,888	5,522	4,843
売上総利益率	21.39%	23.77%	26.71%	28.28%	29.85%	30.62%	18.15%	21.87%	20.56%
販管費	2,118	2,020	1,771	3,542	3,594	3,658	3,405	3,570	3,411
営業利益	△312	254	431	175	519	583	483	1,953	1,432
営業利益率	△3.69%	2.66%	5.23%	1.33%	3.81%	4.21%	2.25%	7.74%	6.08%
経常利益	△387	138	357	176	444	584	452	1,898	1,488
経常利益率	△4.58%	1.44%	4.33%	1.34%	3.26%	4.21%	2.11%	7.52%	6.32%
当期純利益	△497	101	258	105	261	285	441	881	800
当期純利益率	△5.88%	1.06%	3.13%	0.80%	1.92%	2.06%	2.06%	3.49%	3.40%

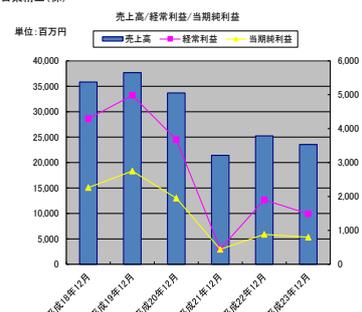
日本パワーファスニング(株)



サンコーテクノ(株)



日東精工(株)



日本パワーファスニングは、平成21年12月期の売上が、前期比で20%減少しましたが、それ以外に「棚卸資産の評価に関する会計基準」の適用に伴うたな卸評価損の計上、早期退職に伴う特別退職金の発生、繰越税金資産の見直しを行ったこと等より当期純利益がマイナスとなっています。その後、自動車・家電等部品関連事業を実施していた連結子会社の譲渡や太陽光発電パネル組立事業の開始等により、平成23年12月期では、売上は減少したものの、主力の建設用ファスナー及びツール関連事業の売上増により粗利益も増加し、販管費の削減によって、経常利益が前期比158%増と回復しています。

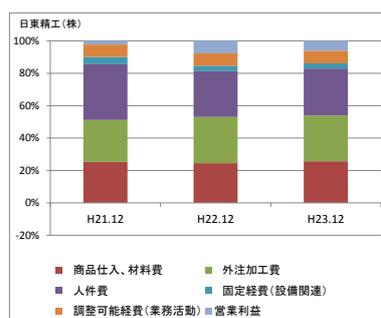
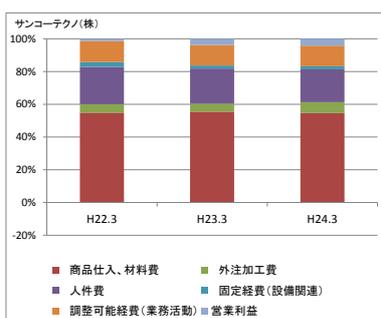
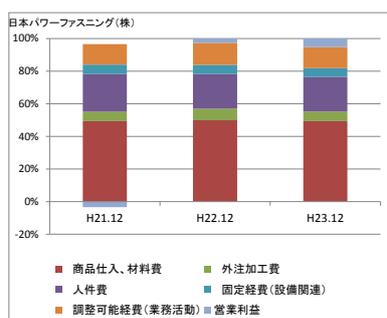
サンコーテクノは、平成23年3月期から実施した新中期経営計画にて新製品開発に注力し、太陽光発電市場向けのアンカー等の導入が功を奏し、売上、利益ともに増加しています。平成24年3月期においても、販管費の増加を抑制でき総利益、営業利益ともに増加しています。

日東精工は、他の2社に比べ売上総利益率は低いですが、サンコーテクノと同程度の販管費でありながら売上額が倍近くとなっており、営業利益が2社に比べ大きくなっており、営業力が強いといえます。

次に、各社の収益構造と1人当たりの売上高、労働生産性を見てみます。

(単位：百万円)

	日本パワーファスニング(株)			サンコーテクノ(株)			日東精工(株)		
	H21.12	H22.12	H23.12	H22.3	H23.3	H24.3	H21.12	H22.12	H23.12
売上高	8,449	9,566	8,245	13,144	13,626	13,851	21,421	25,249	23,550
商品仕入、材料費	4,476	4,778	4,067	7,213	7,570	7,568	5,420	6,177	6,046
外注加工費	526	669	488	680	663	930	5,539	7,215	6,668
人件費	2,108	2,042	1,749	2,996	2,920	2,777	7,377	7,143	6,816
固定経費(設備関連)	513	531	443	381	252	258	966	845	758
調整可能経費(業務活動)	1,138	1,292	1,067	1,697	1,703	1,736	1,636	1,917	1,830
営業利益	△312	254	431	175	519	583	483	1,953	1,432
一人当たり売上高(千円)	10,565	13,213	12,496	20,537	20,996	21,083	14,876	17,856	14,952
労働分配率(%)	61.15	49.57	47.41	57.07	54.14	51.87	70.52	60.24	62.91
付加価値生産性(千円)	4,554	5,943	5,241	8,204	8,309	8,148	7,265	8,386	6,880



日本パワーファスニングの収益構造を見ると、ほぼ内作型と言えます。原材料を入手し、各種加工を実施しています。売上高に占める費用の割合は、材料費 49.3%、外注費 5.9%、人件費 21.2%となっています。付加価値生産額は、5,241 千円となっており 3 社の中ではもっとも低くなっています。これは、イリノイ・ツール・ワークス社との製造・販売のライセンス契約を行っていることが要因の1つと考えられます。

サンコーテクノの収益構造を見ると、日本パワーファスニング同様、ほぼ内作中心と言えます。売上高に占める費用の割合は、材料費 54.6%、外注加工費 6.7%、人件費 20.0%となっています。付加価値生産額は、8,148 千円となっており、3 社の中でももっとも高くなっています。

日東精工の収益構造を見ると、内作・外作併用型と言えます。売上高に占める割合は、材料費 25.7%、外注加工費 28.3%、人件費 28.9%となっています。他の2社に比べ、材料費の割合が低く、外注加工費の割合が高くなっており、加工割合の低い商品を利用していることと考えられます。付加価値生産額は、6,888 千円となっています。

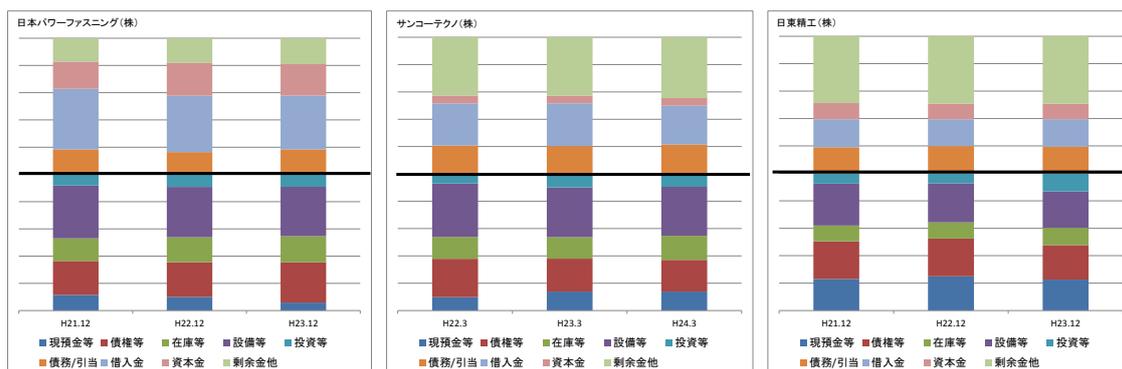
各社とも、材料を加工ということでは同様ですが、販売する製品による付加価値の違いが出ています。

5. 工業用ファスナー企業の資産構造の特徴

次に示す図表及びグラフは各社の資産構造です。

(単位：百万円)

	日本パワーファスニング(株)			サンコーテクノ(株)			日東精工(株)		
	H21.12	H22.12	H23.12	H22.3	H23.3	H24.3	H21.12	H22.12	H23.12
現預金等	1,461	1,050	643	1,307	1,903	1,871	6,835	7,631	7,039
債権等	3,203	2,689	3,246	3,772	3,291	3,129	8,163	8,442	7,883
在庫等	2,119	1,923	2,128	2,146	2,156	2,387	3,435	3,613	3,923
設備等	4,961	3,889	3,994	5,233	4,985	4,837	9,074	8,724	8,307
投資等	1,055	963	1,006	942	1,359	1,281	2,233	2,228	4,112
債務/引当	2,351	1,727	2,023	2,782	2,793	2,907	5,681	6,079	6,102
借入金	5,703	4,351	4,352	4,127	4,281	3,830	6,040	5,974	6,267
資本金	2550	2550	2550	769	769	769	3,523	3,523	3,523
剰余金他	2,195	1,886	2,092	5,722	5,851	5,999	14,497	15,026	15,372
うち利益剰余金	△285	64	248	5,310	5,460	5,684	11,678	12,321	12,886
総資産額	12,799	10,514	11,018	13,399	13,694	13,505	29,740	30,638	31,264



日本パワーファスニングの総資産額は110億円です。総資産に占める売掛金等の債権の割合が30%、在庫等の割合が19%です。設備額は36%を占めており、2つの工場と1つ物流管理設備があります。負債では、債務引当金の割合が18%、借入金が40%、剰余金は19%となっています。

サンコーテクノの総資産額は135億円であり、日本パワーファスニングと同程度の規模です。総資産に占める設備額の割合は、日本パワーファスニングと同じ36%ですが、2つの工場と2つの物流センター以外に、14カ所の販売拠点を有しています。在庫等の割合は18%となっています。負債は債務引当金が22%となり、剰余金は44%となっています。

日東精工の総資産額は313億円で、サンコーテクノの2.3倍の規模です。総資産に占める売掛金等の債権割合は25%となっています。設備等の割合は26.6%となっており、国内に3つ、海外に4つの生産拠点を保有しています。負債は債権引当金等が20%、剰余金の割合は49%となっています。

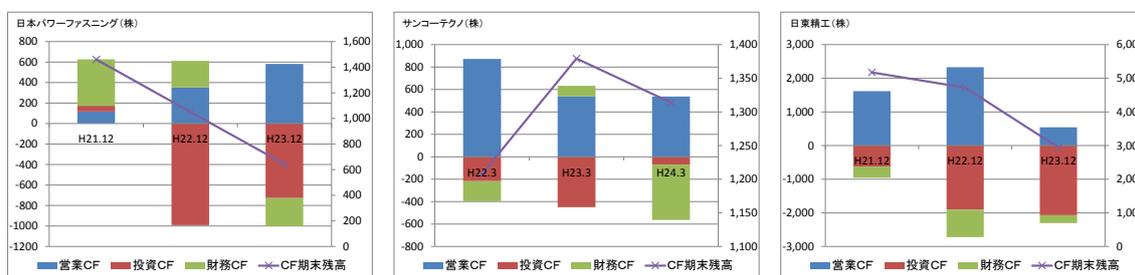
日本パワーファスニングの内部留保は、改善していますが2社にくらべ低い状況です。

6. 工業用ファスナー企業のキャッシュ・フローの特徴

次に、各社のキャッシュ・フローを示します。

(単位：百万円)

	日本パワーファスニング(株)			サンコーテクノ(株)			日東精工(株)		
	H21.12	H22.12	H23.12	H22.3	H23.3	H24.3	H21.12	H22.12	H23.12
営業CF	117	353	583	872	537	538	1,617	2,331	544
投資CF	57	△992	△728	△218	△450	△70	△626	△1,902	△2,069
フリーCF	174	△639	△145	655	87	467	991	429	△1,525
財務CF	453	259	△275	△179	96	△493	△330	△819	△236
CF期末残高	1,461	1,050	643	1,208	1,379	1,314	5,174	4,720	2,943
CFパターン	1	3	4	4	3	4	4	4	4



日本パワーファスニングの投資CFは、平成22年12月期は連結子会社の売却による支出が発生しており、平成23年12月期では、投資有価証券の取得を行っています。営業CFは、平成21年12月期にて、「棚卸資産評価に関する会計基準」の適用、早期退職の実施及び繰延税金資産の全額取崩を行ったことにより、1億円のプラスとなっています。平成23年1月期では、有価証券評価損の減少、売上債権の減少等のより、6億円のプラスとなりました。

サンコーテクノは、毎期2億～3億円を固定資産の取得に支出しています。平成24年3期では、営業CFで得た資金で、短期借入金と長期借入金の返済を行っています。

日東精工もサンコーテクノと同様に、毎期3億円前後の固定資産の取得に支出しています。営業CFは、平成23年12月期にて、売上債権の大幅な増加と棚卸資産の増加により、大幅に減少しています。そのため、平成23年12月期の財務CFは前期に比べ、返済よりも借入が増加し、マイナス幅が減少しています。

7. 工業用ファスナー企業の経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な経営指標です。

経営指標（単位）	日本パワーファスニング(株)			サンコーテクノ(株)			日東精工(株)		
	H21. 12	H22. 12	H23. 12	H22. 3	H23. 3	H24. 3	H21. 12	H22. 12	H23. 12
総資本当期純利益率 (%)	▲5.05	0.34	1.99	0.78	1.91	2.11	1.48	2.87	2.56
総資本回転率 (回)	0.66	0.91	0.75	0.98	1.00	1.03	0.72	0.82	0.75
売上債権回転期間 (日)	113.05	73.08	91.64	95.15	81.23	77.83	116.95	99.39	119.41
棚卸資産回転期間 (日)	53.23	41.79	54.97	59.60	57.77	62.91	15.32	14.79	17.89
買入債務回転期間 (日)	67.90	47.18	65.84	26.84	25.18	26.72	54.22	46.95	53.10
一人当たり売上高 (千円)	11,161	13,804	11,712	20,537	20,996	21,083	14,876	17,856	14,952
流動比率 (%)	127.35	137.04	143.12	130.42	128.53	135.66	212.22	223.16	194.04
自己資本比率 (%)	32.25	37.24	37.64	47.44	47.34	49.13	56.38	56.60	56.83
労働分配率 (%)	61.15	49.57	47.41	57.07	54.14	51.87	70.52	60.24	62.91
付加価値生産性 (千円)	4,554	5,943	5,241	8,204	8,309	8,148	7,265	8,386	6,880
借入金依存度 (%)	44.56	41.38	39.50	30.80	31.26	28.36	20.31	19.50	20.05

ROAを比較すると、各社とも大きな差はなく、日東精工が2.56%でもっとも高く、サンコーテクノは2.11%、日本パワーファスニングが1.99%となっています。

総資本回転率は、日東精工が0.75回、サンコーテクノは1.03回、日本パワーファスニングが0.75回であり、3社では、サンコーテクノの効率の良さが読み取れます。

売上債権回転期間は、日東精工が119日、サンコーテクノは78日、日本パワーファスニングが92日です。各社とも3か月から4か月となっており、支払いサイトの長い取引先が多いと思われます。ここでも、サンコーテクノの効率の良さが出ています。

棚卸資産回転期間は、日東精工が18日、サンコーテクノは63日、日本パワーファスニングが55日であり、日東精工が短期間となっていますが、仕掛品等を含めると60日となるため、各社とも大きな差はありません。

一人当たり売上高は、日東精工が15百万円、サンコーテクノが21百万円、日本パワーファスニングが12百万円となっています。この指標からもサンコーテクノの効率の良さが出ています。

付加価値生産性は、日東精工が6.8百万円、サンコーテクノが8.1百万円、日本パワーファスニングが5.2百万円となっています。この指標からもサンコーテクノの効率の良さが出ています。

借入金依存度は、日東精工が20%、サンコーテクノが28%、日本パワーファスニングが40%となっており、日本パワーファスニングが他社に比べて借入金依存度が高くなっています。

8. 工業用ファスナー企業の課題

工業用ファスナーの中でも、本報告書で取上げた3社は、自動車、家電、建設業など向けに金属ファスナーの製造、販売を行っています。最近では、樹脂製ファスナーとの競合や、汎用的なファスナーは生産コストの安い海外からの輸入品に押されるなど、厳しい状況となっています。

業界全体として、特徴ある製品開発や顧客の生産効率を向上させるファスナー開発が必要となっています。

(1) 日本パワーファスニング

売上高は低迷していますが、当期純利益は回復してきています。大手住宅メーカーが主要取引先となっており、取引先業績の影響を受けやすくなっています。投資有価証券の保有額が多く、今後はその資産を研究開発などにむけ、新たな商品開発や新規顧客の開拓をしていくことが必要と思われれます。

(2) サンコーテクノ

リーマンショックでの業績悪化から、売上、利益ともには回復しています。ファスナー事業以外に関連多角化を図り、効率的な事業運営をしています。

海外についても、タイ、ベトナムに進出しており内外需要を取り込めるよう、引き続き活動を進めていくことが必要です。

(3) 日東精工

売上の減少が続いており、純利益、経常利益も回復していません。売上債権や棚卸資産が増加傾向にありますので、債権回収の改善や製品の売上動向の把握等を行い、改善を図っていくべきでしょう。

以 上

3-3 建機レンタル業の財務分析

執筆担当：西川勝正

1. 建機レンタル業の基本情報

(1) 建機－建設機械－とは

建設機械とは、ブルドーザーや油圧ショベルなど、土木・建築の作業に使われる機械の総称で省略して建機（けんき）もしくは重機（じゅうき）とも呼称されます。

人力で施工することが困難な作業を機械化したものがほとんどです。高度経済成長の時代には高層建築や道路整備などで建設機械が日本の社会資本整備に果たした成果は大きく、現在の日本の繁栄を築く基礎ともなりました。

しかし近年では公共事業のコスト削減、建設業者の経営合理化などから国内での建機の約半数はレンタル機の活用に移ってきています。

平成 21 年度の建設機械の業種別購入台数比率

	建設業	賃貸業	その他	官公庁
対前年比増加率（%）	28.3	42.4	28.2	1.1

（出所：経済産業省、国土交通省「建設機械動向調査」）

(2) 建機レンタル業とは

建機レンタル業とは、汎用性ある建設機械を建設業者にレンタルする事業を指します。平成 23 年 9 月で業界団体である全国建設機械器具リース業協会に所属する正会員は 979 社、事業所数 3,019 か所あります。

(3) 建機レンタル業の特徴

建機レンタル業においては以下に示すとおり、いくつかの特徴が見られます。

a) 多額の資本投下を要する

商品ラインナップ拡充のため賃貸用機器の品揃えが必要になることや、毎年のように登場する新機種の導入のために継続的に設備投資を行う必要性があります。

また、建機保管のためのヤードの確保や整備工場の運営なども必要になります。

b) 高コスト体質

油圧ショベルなどの重機や高所作業機器など、機器をレンタルする際の搬送コストがかかることから、商圏は比較的小さくなり、多くの拠点を運営する必要性が生じます。

c) 仕事の繁閑がある

レンタル相手となる建設関連事業は公共事業への依存割合が高く、建機レンタル業もその影響を大きく受けることとなります。よって、仕事に繁閑が生じやすく、一般に 11 月～3 月にかけてが繁忙期（寒冷地においては 9 月～12 月）、5

月～8月にかけてが閑散期となります。これにより売上・利益の大半が繁忙期に集中し、資金管理の重要性が高くなります。

また建機のオペレーター（操作者）などは建設業法に基づく建設機械施行技師資格などが必要になり、優秀な人材の確保は特に重要なポイントとなります。極端な繁忙期の存在は、これら優秀な人材を通年確保することが難しくなるという問題も生じさせます。

d) 熾烈な価格競争

借り手となるゼネコンや土木会社の値下げ圧力は大変厳しいものがあります。荒天による稼働不能分の料金割引要求や、相見積もりによる低額提示業者との同額取引の要求など、借り手市場の様相があり、レンタルは薄利となりがちです。

また、口頭発注、価格表によらない料金受注など、旧態依然とした業界の慣例も残っているようです。

なお、レンタルでの薄利をカバーするため、償却が終わった建機のレンタルを中古機として販売することが日常的に行われており、重要な収入源となっています。

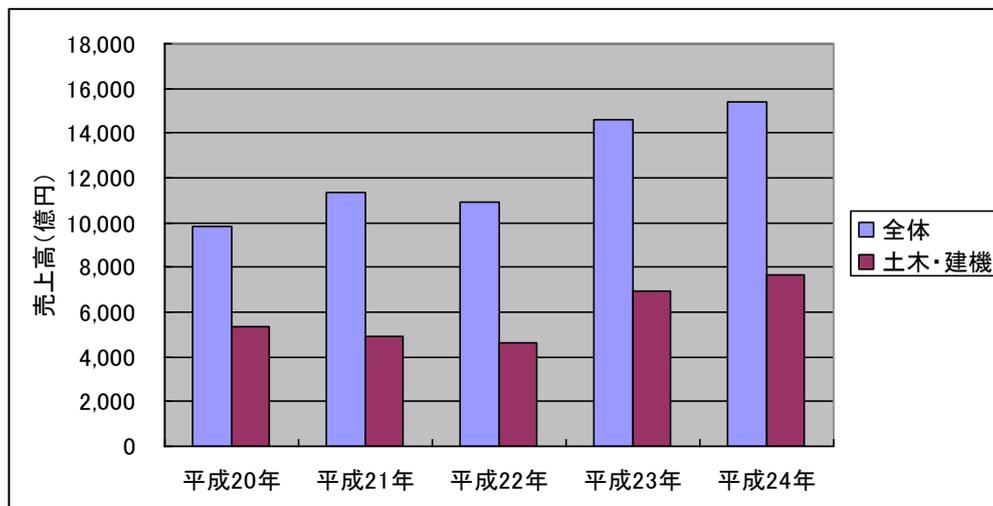
(4) 売上規模

上述のように、難しい問題を抱えている建機レンタル業ではありますが、平成24年の年間売上高は約7,700億円となっています。

なお、レンタル業全体（自動車賃貸業を除く）の市場規模（年間売上高）は、同年で1兆5,400億円程度になっており、全体の約50%を建機レンタル業が占めています。（レンタル業の他の分野としては、情報関連機器、事務用機器、音楽・映像記録物などがあります。）

既述のとおり、建機レンタル業は公共事業への依存が高いことから景気の動向に左右されやすい産業ですが、ここ数年は売上高が増加傾向にあることがわかります。

レンタル業の年間売上高の推移



(出所：経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」)

(5) 業界構造

建機レンタル業は、大きく分けて、「広域系」、「メーカー系」、「地域系」の3形態に分類されます。

広域系は全国規模で事業展開を図り、主に大手及び中小のゼネコンが主要顧客となります。

メーカー系は建機メーカーによる自主レンタルを全国規模で展開しています。建機の主要顧客先である広域系との競合を避ける意味もあり、主な顧客は土木・建設業者になります。

地域系は地元根差した事業展開を図っており、一般に事業規模は広域系、メーカー系に比べて小さなものになります。

以下に代表的な企業を示しますが、1社当たりの平均売り上げ規模は、広域系、メーカー系に比して地域系は総じて小さく、広域系、メーカー系の平均売上高が数百億円規模なのに対し、地域系の平均売上高は数億円規模程度とも言われています。

代表的企業と売り上げ規模（売り上げは判明分のみ）

形態	企業名	売上高(億円)	
広域系	AKTIO(アクティオ)	959	2011年12月期
広域系	カナモト	861	2012年10月期
広域系	西尾レントオール	851	2012年9月期
広域系	レンタルのニッケン	775	2012年3月期
広域系(西日本)	太陽建機レンタル	463	2012年5月期
広域系(西日本)	カネコ・コーポレーション		
広域系(東日本)	日本パイオニア		
メーカー系(首都圏)	東京レンタル		
メーカー系	日立建機日本		
メーカー系	コマツレンタル		
地域系(北関東)	コーエイ		
地域系(北関東・信越)	ニッパンレンタル	45	2011年12月期
地域系(東北)	蔵王リース		
地域系(静岡)	大興産業		

メーカー系は財務基盤の上では有利ではあるものの、自社ブランドの建機に縛られ、商品ラインナップの広がりやや不利な面があります。

これに対し、広域系、地域系は機種フルラインナップ化や付帯設備の拡充など、ユーザーが必要とするサービスにきめ細かい対応で応え、ワンストップサービスの実現を目指して差別化を図ろうとしています。

最近では、広域系企業が、事業規模の拡大、販売・サービス網の拡充を狙って地域系を取り込んで系列化する事例も見られ、自力に勝る広域系、メーカー系と地域系との間で、二極化が進んでいます。

2. 事例企業の概要

今回は取り上げる事例企業は、広域系の(株)カナモトと西尾レントオール(株)、地域系の(株)ニッパンレンタルの3社となります。

各社の概要を以下に示します。

事例企業概要（値は各社最新決算期の決算発表内容）

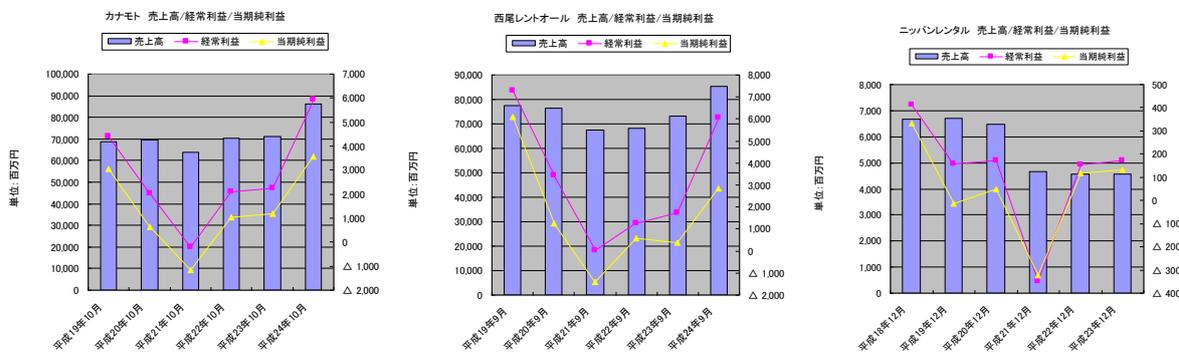
会社名 (最新決算期)	(株)カナモト (H24/10)	西尾レントオール(株) (H24/9)	(株)ニッパンレンタル (H23/12)
形態	広域系	広域系	地域系 (北関東4県、信越)
設立(創業地)	1964年10月(室蘭市)	1959年10月(不明)	1979年9月(足利市)
本社所在地	札幌市	大阪市	群馬県前橋市
決算期/市場	10月/東証1部、札幌	9月/大証1部	12月/JASDAQ
売上高	861億円	851億円	45億円
拠点数	280(連)/160(単)	不明(連)/187(単)	35(単)
従業員(臨時)	2,119人(不明)	2,494人(327人)	153人(6人)
平均年齢	37.6才	35.2才	38.7才
平均勤続年数	11.1年	11.3年	11.2年
平均年収	506万円	518万円	388万円
特徴	<ul style="list-style-type: none"> ・全国のあらゆる現場をサポート⇒ライアンス戦略(地域系会社の取り込み) ・未だ進出余地がある首都圏・大都市圏での業務エリア拡大を目指す ・中国、東南アジアなどでの海外ビジネスを展開(米軍基地移転需要を見込んでグアムに進出したが2013年撤退) 	<ul style="list-style-type: none"> ・総合レンタルの草分け的存在 ・タワークレーンをはじめ高所作業車や揚重運搬器具、軽仮設・電材など建設機材やイベント用機材、精密機械と幅広くレンタル業を展開 ・東南アジアでも海外ビジネスを展開 	<ul style="list-style-type: none"> ・地域密着の提案型営業 ・都市型工事で使用頻度の高い中・小型建設機械に絞込んで品揃えを充実 ・建築・道路維持、運送、工場・倉庫メンテナンスなど異業種の強化も取組む

3. 建機レンタル業の収益構造の特徴

事例企業3社の業績は以下のとおりです。

単位：百万円

□	(株)カナモト			西尾レントオール(株)			(株)ニッパンレンタル		
	H22/10	H23/10	H24/10	H22/9	H23/9	H24/9	H21/12	H22/12	H23/12
売上高	70,173	71,086	86,106	68,299	73,346	85,192	4,667	4,564	4,582
売上原価	49,855	50,631	60,333	42,019	45,698	52,436	3,533	3,210	3,190
売上総利益	20,318	20,455	25,773	26,279	27,648	32,755	1,134	1,354	1,392
売上総利益率	28.95%	28.78%	29.93%	38.48%	37.70%	38.45%	24.30%	29.67%	30.38%
販管費	17,669	17,550	19,343	25,032	25,622	26,671	1,363	1,099	1,115
営業利益	2,648	2,905	6,430	1,247	2,025	6,084	▲229	254	276
営業利益率	3.77%	4.09%	7.47%	1.83%	2.76%	7.14%	-4.91%	5.57%	6.02%
経常利益	2,083	2,239	5,932	1,257	1,742	6,066	▲348	155	173
経常利益率	2.97%	3.15%	6.89%	1.84%	2.38%	7.12%	-7.46%	3.40%	3.78%
当期純利益	1,041	1,165	3,575	574	374	2,830	▲322	118	133
当期純利益率	1.48%	1.64%	4.15%	0.84%	0.51%	3.32%	-6.90%	2.59%	2.90%



建機レンタル業は建設関連事業の公共事業の多寡に業績が大きく左右されることは既述のとおりです。

ここ数年、日本の景気は停滞気味で、3社とも平成21年ごろまでは売上、利益とも減少傾向にありました。しかし、平成23年3月11日に発生した東日本大震災、さらには同年7月の新潟豪雨災害の復興事業に伴う建機レンタル需要の急増、レンタル単価の上昇などにより、売上、利益とも急激な回復傾向にあります。

個別に見てみますと、(株)カナモトでは、平成24年10月期においては売上高が861億円となり、平成22年10月期に比べ、およそ160億円増加しています。営業利益率、経常利益率もそれぞれ4ポイント弱高くなっています。これは、道路工事事業に強い同業他社を買収した効果(売上高で100億円規模)もありますが、グループとして復興需要の需要を大きく取り込んだ結果といえます。

西尾レントオール(株)でも、平成24年9月期においては平成22年9月期に比べ、売上高で170億円程度、営業利益率、経常利益率ではそれぞれ5ポイント強高くなっています。西尾レントオール(株)ではこの間、(株)カナモトのような大型買収効果は含まれておりません。それでもなお、(株)カナモトと同等以上の上積みをしている理由としては、北海道・東北地方がメインの基盤地域である(株)カナモトに対して、大阪(西日本)をメインの基盤地域としているので、災害による損害を(株)カナモトほど大きく受けずに済み、なおかつ復興需要にも比較的迅速に対応することが出来た結果であると考えられます。

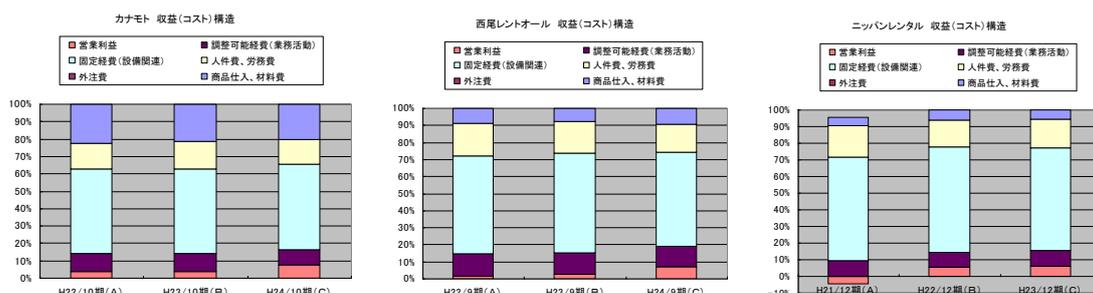
(株)ニッパンレンタルの最新の決算報告は平成 23 年 12 月期となるため、災害復興需要による業績の回復効果は、報告書上からはまだ顕著に見て取ることは難しいですが、直近 5 期の底であった平成 21 年 12 月期（この期は営業赤字）から回復傾向であることは伺うことができます。

地域系である(株)ニッパンレンタルの売上高に比べ、広域系の(株)カナモト、西尾レントオール(株)の売上高はおよそ 20 倍弱あり、規模の違いは鮮明ですが、景気動向に左右される性質、業績のトレンドは非常に似たものとなっています。

次に各社の収益構造と一人当たり売上高、労働生産性を見てみます。

単位：百万円

□	(株)カナモト			西尾レントオール(株)			(株)ニッパンレンタル		
	H22/10	H23/10	H24/10	H22/9	H23/9	H24/9	H21/12	H22/12	H23/12
売上高	70,173	71,086	86,106	68,299	73,346	85,192	4,667	4,564	4,582
商品仕入、材料費	15,870	15,228	17,451	5,818	5,708	8,002	264	282	249
人件費・労務費	10,273	11,011	12,101	13,038	13,450	13,854	980	741	790
設備関連費(固定経費)	33,890	34,617	42,251	38,692	42,748	46,907	3,251	2,869	2,830
業務活動費(調整可能経費)	7,472	7,290	7,835	8,892	9,272	10,328	499	415	435
営業利益	2,648	2,905	6,430	1,247	2,025	6,084	▲ 229	254	276
一人当たり売上高(千円)	38,985	40,116	40,635	26,299	28,102	30,119	21,911	28,000	28,818
労働分配率(%)	18.92%	19.71%	17.63%	20.87%	19.89%	17.95%	22.26%	17.30%	18.23%
付加価値生産性(千円)	30,168	31,523	32,400	24,059	25,915	27,363	20,671	26,270	27,252



建機を在庫として持ちレンタルするという事業形態から、各社とも売上高に対する設備関連費（固定経費）が高くなっています。(株)カナモトはおよそ 50%、西尾レントオール(株)は 65%前後、(株)ニッパンレンタルは 55%前後となっており、西尾レントオール(株)で特に高くなっていることがわかります。一方、売上高に対する商品仕入、材料費の割合は、(株)カナモトで 20%強、西尾レントオール(株)で 5%前後、(株)ニッパンレンタルで 10%弱となっています。

これらの結果は、西尾レントオール(株)がクレーンなどの高所作業車や揚重運搬器具などに強みがあり、特徴ある建機のレンタルに注力していること、一方で(株)カナモトが高いブランド力により中古建機市場では一定の地位を築いており、中古建機販売も重要視していることを表していると言えます。

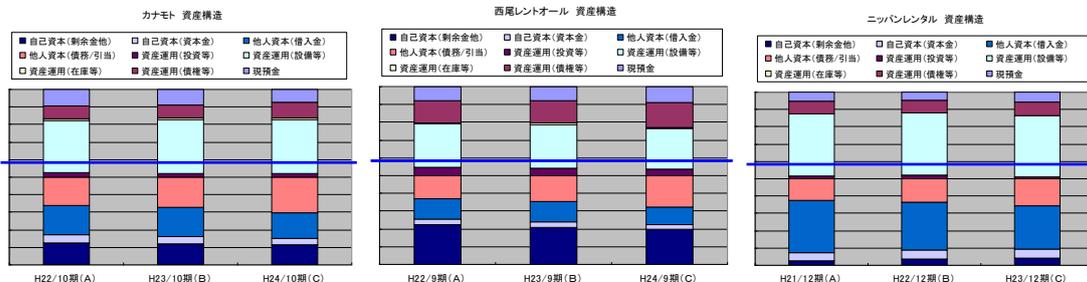
なお、売上高に対する人件費の割合は、(株)カナモトで 15%前後、西尾レントオール(株)、(株)ニッパンレンタルの 2 社は 20%前後程度となっています。一人当たり売上高、付加価値生産性は(株)カナモトが 3 社の中で最も高くなっていますが、(株)ニッパンレンタルは西尾レントオール(株)とほぼ同等の数値となっており、健闘している状況がうかがえます。

4. 建機レンタル業の資産構造の特徴

事例企業3社の貸借対照表を組み替えて作成した資産構造は下記のとおりです。

単位：百万円

□	(株)カナモト			西尾レントオール(株)			(株)ニッパンレンタル		
	H22/10	H23/10	H24/10	H22/9	H23/9	H24/9	H21/12	H22/12	H23/12
現預金	20,836	20,409	19,737	14,143	14,513	19,443	804	634	817
債権等	15,598	17,190	24,634	22,168	24,373	29,594	1,070	1,006	1,075
在庫等	1,954	2,376	3,312	1,335	1,840	1,622	13	13	13
設備等	64,991	70,271	84,551	44,328	46,919	49,996	5,347	4,840	4,879
投資等	5,129	4,872	5,107	8,254	8,125	7,465	241	283	131
債務/引当	34,734	39,434	56,493	22,939	27,462	37,955	1,888	1,859	2,161
借入金	36,750	38,093	39,450	21,061	22,267	21,687	4,508	3,714	3,429
資本金	9,696	9,696	9,696	6,045	6,045	6,045	720	720	721
剰余金他	27,329	27,896	31,703	40,001	39,996	42,433	360	484	606
うち利益剰余金	15,788	16,297	19,199	32,036	31,876	34,345	181	300	413
うち評価換算差額	107	156	276	▲124	▲33	▲136	▲12	▲7	2
うち新株予約権 &少数株主利益	497	507	1,293	1,413	1,477	1,542	0	0	0
総資産額	108,509	115,120	137,343	90,046	95,771	108,121	7,477	6,778	6,917



ここでも、建機を在庫として持ちレンタルするという事業形態から、各社とも設備、債務、借入金の額が高くなっています。特に債務の額は債権の額に比べ多く、2倍前後の値を示しており、レンタル業の特性として資金繰りに注意が必要なが見取れます。㈱カナモトでは、前述のように中古建機販売も重要視していることから在庫の額も若干多めになっています。なお、3社とも建機レンタルの本業に注力しており投資その他の資産の額は、総じて低めになっています。

5. 建機レンタル業の財務指標の特徴

事例企業3社の主な経営指標は下記のとおりです。

□	単位	(株)カナモト			西尾レントオール(株)			(株)ニッパンレンタル		
		H22/10	H23/10	H24/10	H22/9	H23/9	H24/9	H21/12	H22/12	H23/12
ROA(総資産利益率)	%	0.96	1.01	2.60	0.64	0.39	2.62	▲4.31	1.74	1.92
経常利益率	%	2.97	3.15	6.89	1.84	2.38	7.12	▲7.46	3.40	3.78
総資本回転率	回	0.65	0.62	0.63	0.76	0.77	0.79	0.62	0.67	0.66
借入金依存度	%	33.87	33.09	28.72	23.39	23.25	20.06	60.29	54.79	49.57
自己資本比率	%	33.66	32.21	29.20	49.57	46.53	43.41	14.44	17.76	19.18
売上債権回転期間	日	77.95	84.31	99.87	106.95	112.71	109.80	74.14	74.70	77.51
棚卸資産回転期間	日	10.16	12.20	14.04	7.13	9.16	6.95	1.02	1.04	1.04
買入債務回転期間	日	68.01	68.38	76.35	53.49	56.18	56.70	36.84	34.31	42.54
流動比率	%	84.00	88.16	101.93	157.11	131.92	132.38	61.83	57.34	64.60
固定比率	%	189.39	199.89	216.57	114.19	119.59	118.53	517.50	425.58	377.62
固定長期適合率	%	111.64	107.69	99.01	79.57	84.82	82.26	126.33	131.59	126.32

3社とも業績は回復傾向にあり、ROAが好転してきていることがわかります。これは主としてレンタル需要の回復に伴う経常利益率の好転がもたらしています。一方、

レンタルという特性から資本の利用効率はあまり良いとは言えず、3社とも0.7回前後の値になっています。特に売上債権の回転期間は100日前後と、長くなっています。

なお、資本調達構造の面では広域系の㈱カナモト、西尾レントオール㈱と地域系の㈱ニッパンレンタルにおいて大きな差異が見て取れます。広域系の2社に比べ、規模の小さい㈱ニッパンレンタルでは借入金依存度が50%超、自己資本比率が20%以下となっており、また、固定比率、固定長期適合率の値も100%を大きく上回っており自己資本が不足していることがわかります。ROAの値もやや低めになっています。ただし広域系2社においても決して安定しているとも言い難く、㈱カナモトにおいては自己資本比率が約30%であり、西尾レントオール㈱でようやく50%弱の状態です。

短期の安全性については、㈱カナモト、㈱ニッパンレンタルでは流動比率が100%を切っており、前章でも述べたように資金繰りに注意が必要であることがわかります。

長期の安全性についても、前述の㈱ニッパンレンタルはもとより、広域系の2社も固定長期適合率でようやく100%を切る状態で、決して安心できる状況ではないことが見て取れます。

6. 建機レンタル業の課題

(1) 適正な投資

建機のIT化、省エネ化、排ガス規制などにより、年々調達コストが高くなる可能性が高くなる傾向が見込まれ、投資負担の増大が予想されます。直近では震災による災害の復興などにより需要は沸き立っていますが、恒常的な値引き競争によってレンタル単価の上昇は難しいものがあります。このような状況では投資余力の有無が各事業者の競争力を左右しかねません。

自社の商圈を常に意識し、顧客の要求に応じたレンタル商品の適正なラインナップ、付帯設備の拡充などにより、レンタルする商品の競争力を常に高く保つことが重要となります。

(2) アライアンスの強化

既に述べたとおり、広域系、メーカー系は今後ますます規模の拡大に向けての戦略を推し進めていくことが予想されます。

広域系、メーカー系においては、どの相手とアライアンスを組むのか、自他の強み弱みを十分考慮しながら進めていく必要があります。

地域系においては、広域系、メーカー系にはない自社商圈におけるきめ細かなサービスによる差別化をこれまで以上に推し進めることが必要になってきます。一方で広域系、メーカー系の傘下に入ったうえで自社の発展を狙う、地域系同士で連携を組む、という選択肢も考え、生き残りをかけた戦略の再構築が求められます。

(3) 災害復興需要後の対応

直近では、震災復興や洪水被害の復興事業などによって特需とも呼べる状況にありますが、過剰投資の危険性や投資した設備の処分方法などを十分意識し、需要を逃すことなく、一方では十分に慎重な投資判断を行う必要のある局面にあると言えます。

以上

3-4 製菓会社の財務診断

執筆担当：大西隆宏

1. 製菓業界の基本情報

(1) 製菓会社の産業分類

製菓に関連する業種は、次の種類があります。

- 0973 ビスケット類・干菓子製造業
- 0974 米菓製造業
- 0979 その他のパン・菓子製造業

(2) 製菓業界の現状

業界規模	1兆2,082億円
経常利益計	473億円
売上高純利益率	0.70%
過去5年の伸び率	▲1.3%
総資産額	1兆5,304億円
労働者数	12,540人
平均年齢	40.7歳
平均勤続年数	15.1年
平均年収	558万円
(平成24年3月31日現在)	

出典： 業界動向 SEARCH.COM

平成23年の菓子業界の業界規模（主要対象企業18社の売上高計）は1兆2082億円となっています。

(3) 国内市場について

近年の国内の菓子業界は頭打ち傾向にあります。平成22年3月決算（他時期決算企業あり）によると主要菓子メーカー18社の総売上高は前年比-0.2%とほぼ横ばいを記録。平成16年から21年を見ても1.2~1.3兆円を推移しており、業績を大きく伸ばしている菓子メーカーも見当たりませんでした。

一方で、菓子業界を取り囲む環境は年々厳しいものとなっています。米国の金融危機に端を発した長引く景気不況により、消費者は節約志向にあります。こうした動向を受け、小売チェーンの手掛けるPB（プライベートブランド）が支持され、収益力の高いナショナルブランドが振るわない傾向にあります。

さらに、人口減少、少子高齢化等の影響により長期的な国内市場の低迷も予測されます。

2. 製菓業界の売上実績

	社名	2012年売上高 (単位:億円)	代表商品など
菓子大手	ロッテ	5,295	業界最大手。ガムが強い。
	明治(菓子部門)	2,992	カール、アーモンドチョコレート
	江崎グリコ	2,899	カレールウや畜産品もあり。
	森永製菓	1,471	ハイチュウ、ウィダーinゼリー
	不二家	876	製菓と生洋菓子の2本柱。
	東ハト	241	キャラメルコーン、暴君ハバナロ
スナック	カルビー	1,632	スナックシェア4割超。
	フレンテ	306	湖池屋を傘下に。
米菓	亀田製菓	787	米菓首位。「亀田の柿の種」
	三幸製菓	483	「雪の宿」、せんべえ、おかき
	岩塚製菓	215	味しらべ、ふわっと
あめ菓子	ブルボン	1,029	米菓子、チョコ菓子、グミ
	UHA味覚糖	290	シゲキックス、e-maのど飴
	カンロ	203	ピュレグミ、健康梅のど飴
和菓子	中村屋	410	カレーや肉まんも。
	井村屋	326	冷菓や中華まんも。
	虎屋	182	ようかんが有名。

参考：会社四季報業界地図（東洋経済新報社）

製菓業界の最大手はロッテ（非上場）、ガムを中心に菓子全般を幅広く網羅しています。総合菓子メーカーとして、明治（菓子部門）、江崎グリコが続きます。

スナックでは、カルビーがシェア4割を超え首位。2位のフレンテ（湖池屋）が続きます。

米菓では、首位の亀田製菓に続き、三幸製菓（非上場）、岩塚製菓が続きます。なお、米菓企業3社は全て本社が新潟県にあります。

今回の事例企業は、いわゆる総合菓子メーカーを除き、スナック業界での首位企業（カルビー）と2番手（フレンテ）、米菓業界での3位企業（岩塚製菓）を取り上げます。

3. 事例企業の概要

企業名	カルビー(株)	(株)フレンテ	岩塚製菓(株)
本社所在地	東京都千代田区	東京都板橋区	新潟県長岡市
事業内容	菓子・食品の製造、販売	菓子の製造、販売	米菓の製造、販売
経営理念	<ul style="list-style-type: none"> ・ 自然の恵みを活かす ・ おいしさと楽しさを創造 ・ 人々の健やかな暮らしに貢献 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 安心できる商品を提供 ・ 地球環境、人々の健康、社会的貢献を心がける 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 日本の伝統ある食文化を世界に広める ・ 社会の人々に喜びと豊かさを提供
創業	1949年	1977年	1947年
売上高	1,633億円	306億円	215億円
従業員数	3,053名	429名	990名
主要製品名	<ul style="list-style-type: none"> ・ ポテトチップス ・ かっぱえびせん ・ じゃがりこ ・ Vegips 	<ul style="list-style-type: none"> ・ ポテトチップス ・ スコーン ・ カラムーチョ 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 黒豆せんべい ・ 味しらべ ・ 新潟ぬれせんべい
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・ 中国、東南アジアを中心に海外ネットワークが多い ・ ペプシコ(米)の20.5%出資受け入れ 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 湖池屋を傘下に持つ ・ 海外では、特に台湾事業に注力 ・ 日清食品ホールディングスの20%出資受け入れ 	<ul style="list-style-type: none"> ・ ジャスダック市場に上場 ・ 中国の総合食品メーカー(旺旺グループ)と技術提携(5%を出資)

参考： 各社HPより

特徴は、3企業全てが海外に積極的に打って出ていることです。食品・製菓業界に限らず、日本国内の需要が頭打ちである状況下、やむを得ないことかもしれません。

また、国内外の食品メーカーと様々な形での提携を組んでいます。

カルビーはペプシコ(米)より出資を受け入れ、中国、台湾では現地大手食品メーカー(頂新グループ)と合弁事業を展開しています。

フレンテは2002年から湖池屋をグループ中核会社とする持株会社となり、その後日清食品ホールディングスより出資を受け入れています。台湾では現地メーカーと業務提携(製造)し、台湾の連結子会社にて販売しています。

岩塚製菓は、中国(上海)に拠点を置く台湾系大手食品メーカー(旺旺グループ)と技術提携を結び、旺旺グループに対して5%の出資を行っています。

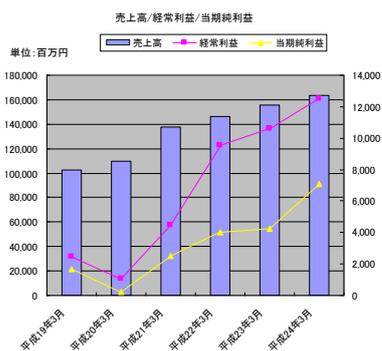
4. 製菓業界の収益構造の特徴

事例企業3社の業績は、次の通りです。

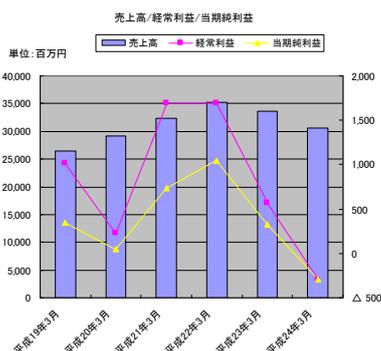
(単位:百万円)

□	カルビー			フレンテ			岩塚製菓		
	H22-3	H23-3	H24-3	H22-3	H23-3	H24-3	H22-3	H23-3	H24-3
売上高	146,452	155,529	163,268	35,172	33,548	30,609	20,495	21,382	21,547
売上原価	88,041	90,482	94,187	20,057	20,245	19,001	13,167	13,671	13,724
売上総利益	58,411	65,047	69,081	15,115	13,302	11,608	7,328	7,710	7,824
売上総利益率	39.9%	41.8%	42.3%	43.0%	39.7%	37.9%	35.8%	36.1%	36.3%
販管費	48,878	54,329	56,833	13,433	12,782	11,948	7,510	8,153	8,270
営業利益	9,533	10,717	12,247	1,682	520	▲ 340	▲ 182	▲ 442	▲ 447
営業利益率	6.5%	6.9%	7.5%	4.8%	1.6%	-1.1%	-0.9%	-2.1%	-2.1%
経常利益	9,539	10,570	12,486	1,692	570	▲ 302	998	915	600
経常利益率	6.5%	6.8%	7.6%	4.8%	1.7%	-1.0%	4.9%	4.3%	2.8%
当期純利益	4,017	4,253	7,096	1,040	322	▲ 295	407	374	155
当期純利益率	2.7%	2.7%	4.3%	3.0%	1.0%	-1.0%	2.0%	1.7%	0.7%

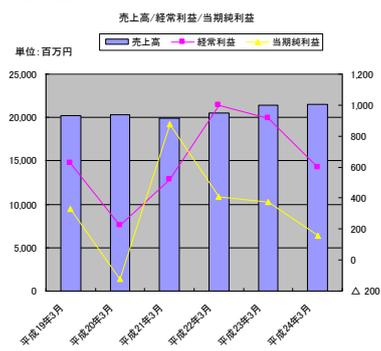
【カルビー】



【フレンテ】



【岩塚製菓】



カルビーの売上高は、前年比 106% (H23)、105% (H24) と順調に伸びています。売上高の伸びに伴い、利益額、利益率の上昇が見られます。

対照的にフレンテの売上高は、前年比 95% (H23)、91% (H24) と苦戦をしています。利益額の減少、利益率の悪化傾向が進み、H24 期には営業利益、経常利益、当期純利益で赤字を計上しています。

岩塚製菓は 2 社と比較して売上原価率、販管費率ともに高いため、営業利益の赤字が続いています。営業外収益が計上されているため、経常利益、当期純利益の黒字を維持しています。

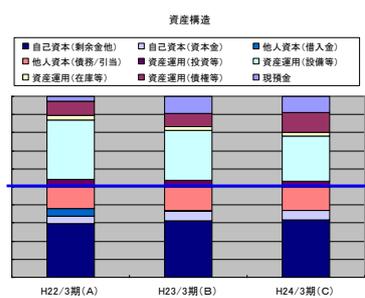
5. 製菓業界の資産構造の特徴

次に示す表及びグラフは、事例企業の資産構造です。

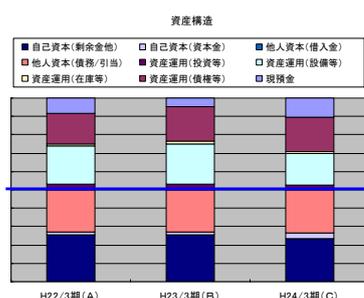
(単位:百万円)

□	カルビー			フレンテ			岩塚製菓		
	H22-3	H23-3	H24-3	H22-3	H23-3	H24-3	H22-3	H23-3	H24-3
現預金	4,469	18,238	19,448	2,990	1,582	4,030	523	452	359
資産運用(債権等)	15,329	14,906	23,479	5,705	6,765	7,347	4,823	5,272	4,249
資産運用(在庫等)	4,669	4,276	4,920	461	520	463	406	389	674
資産運用(設備等)	61,381	55,212	53,614	7,220	7,787	6,816	7,223	7,130	7,623
資産運用(投資等)	7,808	6,761	7,012	1,044	1,014	963	42,163	41,697	59,220
他人資本(債務/引当)	22,168	25,991	27,855	8,040	8,172	9,224	17,844	17,895	21,870
他人資本(借入金)	7,719	478	201	12	9	14	4,250	4,000	4,550
自己資本(資本金)	7,756	10,744	11,252	401	401	1,090	1,635	1,635	1,635
自己資本(剰余金他)	56,014	62,180	69,165	8,967	9,086	9,292	31,410	31,410	44,069
うち利益剰余金	46,395	49,938	56,141	8,717	8,821	8,327	6,154	6,452	6,532
総資産額	93,657	99,393	108,474	17,420	17,668	19,619	55,139	54,940	72,125

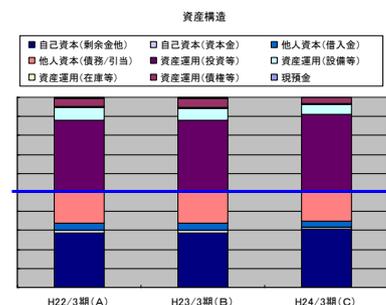
【カルビー】



【フレンテ】



【岩塚製菓】



カルビーは、資産（設備）が多いのが目立ちます。売上の伸びに対して設備が減少しているのが特徴的です。なお、同社幹部（松本会長）は設備を増やさないと言っているため、今後設備のスリム化が進むことが予想されます。

フレンテは他人資本（借入金）がほぼゼロに近く、いわゆる無借金経営です。総資産額も少ないため、身軽な経営と言えます。

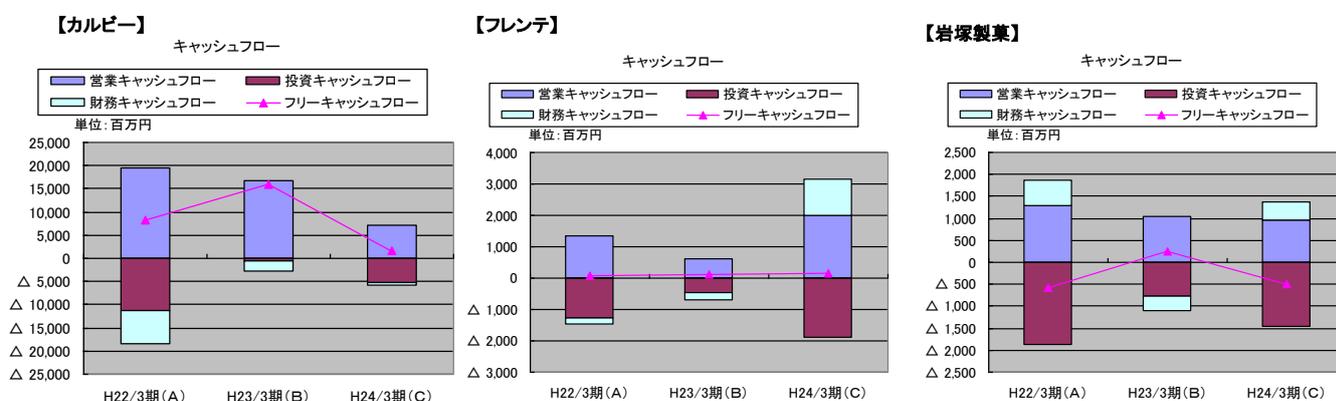
岩塚製菓の資産（投資等）が多いのは、中国の旺旺グループへの出資によるものです。

6. 製菓業界のキャッシュ・フローの特徴

次に事例企業のキャッシュ・フローの状況を示します。

(単位:百万円)

□	カルビー			フレンテ			岩塚製菓		
	H22-3	H23-3	H24-3	H22-3	H23-3	H24-3	H22-3	H23-3	H24-3
営業キャッシュフロー	19,491	16,664	7,049	1,357	607	2,007	1,297	1,039	966
投資キャッシュフロー	-11,377	-620	-5,347	-1,266	-480	-1,866	-1,869	-779	-1,462
フリーキャッシュフロー	8,114	16,044	1,702	91	127	141	-572	260	-496
財務キャッシュフロー	-6,954	-2,124	-411	-186	-209	1,157	580	-332	402
キャッシュ期首残高	3,365	4,469	18,238	1,514	1,420	1,337	546	520	446
キャッシュ期末残高	4,469	18,238	19,448	1,420	1,337	2,635	520	446	352
キャッシュ増減額	1,104	13,769	1,210	-94	-83	1,298	-26	-74	-94
CFパターン	4	4	4	4	4	3	3	4	3



カルビーは営業CFの範囲内で投資活動を実施し、フリーCFの範囲内で借入金の返済等の財務活動を実施しているため、健全なCFと言えます。

H22期の投資CFはジャパンフリトレの全株式取得による支出、財務CFは東証一部上場による資金調達と借入金返済実施が背景にあります。

H24期の投資CFは新商品開発に伴う生産設備投資によるものです。

フレンテはH24期に日清食品ホールディングスより第三者割当増資を受けたため、財務CFがプラスになっています。

岩塚製菓はH22期、H24期と営業CFを上回る投資活動を行っているため、財務活動（借入金）で賄っています。ただし、カバーしきれない分が原因で期末現金残高は3期連続で減少しています。

7. 製菓業界の経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な経営指標です。

□	単位	カルビー			フレンテ			岩塚製菓		
		H22-3	H23-3	H24-3	H22-3	H23-3	H24-3	H22-3	H23-3	H24-3
ROA	%	4.3%	4.3%	6.5%	6.0%	1.8%	-1.5%	0.7%	0.7%	0.2%
総資本回転率	回	1.6	1.6	1.5	2.0	1.9	1.6	0.4	0.4	0.3
売上債権回転期間	日	26.69	26.14	41.95	51.13	56.72	66.58	57.68	62.14	61.00
買入債務回転期間	日	14.64	13.27	14.74	29.84	36.13	52.03	9.67	12.65	13.20
一人当たり売上高	千円	51,135	53,428	53,478	80,485	77,657	71,350	22,038	22,820	23,523
流動比率	%	100.51%	175.78%	211.38%	136.78%	129.29%	150.67%	85.46%	124.68%	91.38%
自己資本比率	%	65.2%	70.7%	71.6%	53.8%	53.7%	52.9%	59.9%	60.1%	63.4%
負債比率	%	46.87%	36.30%	34.89%	85.95%	86.23%	88.98%	66.86%	66.26%	57.81%
固定長期適合比率	%	108.50%	79.35%	70.63%	77.05%	81.42%	66.15%	102.02%	97.58%	100.75%
借入金依存度	%	8.24%	0.48%	0.19%	0.10%	0.10%	0.10%	7.70%	7.30%	6.30%

H24期のROAを比較すると、カルビーは過去3年で最も高く、他2社は過去3年で最も低い数値であります。特にフレンテは当期純利益が赤字のため、ROAもマイナスとなっています。岩塚製菓もかろうじてプラスを維持しているものの、1%を切っています。

カルビーの売上債権回転期間は他2社と比較して短い傾向にあります。シェア首位企業として販売先と有利な取引をしていることが推定されます。複数の流通会社の株を所持していることも理由の一つかもしれません。

一人当たり売上高を見ると、カルビーはフレンテより低い数値です。同社幹部（松本会長）は経済誌にて「日本の営業マンは非効率」とのコメントをされており、販売効率の向上が今後の課題となります。

自己資本比率は各社ともに50%を超えているため、健全と言えます。特にカルビーはH23期より70%を超え財務の安定性は増しています。

岩塚製菓は本業の赤字（営業利益マイナス）を営業外収益（旺旺グループからの配当）で挽回する構造のため、営業外費用（借入利息）を減らすことが重要です。借入金依存度が低下しているため、良い傾向と言えます。

8. 製菓業界の課題

(1) 各社の経営計画

カルビー	フレンテ	岩塚製菓
【今後の取組み】 ・国内シェア拡大 ・海外事業の拡大 ・Vegips などの新製品の販売拡大 ・更なるコストリダクション	【課題認識と解決に向けて】 ・根本から改革する（全てを変える、全てを創り変える） ・スナック事業建て直し（営業組織改革、製品開発体制革新、コスト管理、新ブランド） ・新規事業（乳酸菌） ・海外事業（台湾、タイ、日清食品との協力体制）	・商品政策（国産米 100 使用、品川女子学院生とのコラボ商品開発、エリア戦略/限定商品） ・経営効率化の推進（製造コスト削減） ・海外事業の推進（中国ワンワングループへの技術提供）

参考： 各社決算発表会資料より

(2) 当面の課題

① ブランド強化

業界首位メーカーと 2 位以下メーカーとの業績の格差が広がる傾向にあります。

ブランド強化により、売上高の向上（売場の拡大）とコストダウン（販促費の抑制）を図ることが求められます。流通との交渉を有利に進めるためには、ブランドの確立が重要となります。

② 海外進出

国内需要は比較的安定しているとは言え、中長期的には人口減・少子高齢化による消費減少の傾向は逃れられません。

市場の成長が著しい東南アジアを中心とした新興国において、いかに優良なパートナーと提携できるかが、成長の鍵を握っています。

③ 小売各社への P B 対応

製菓メーカーにとって、流通各社の P B（プライベートブランド）商品は脅威となっています。流通との関係強化や工場稼働率の改善には有効な手段ですが、N B（ナショナルブランド）商品と比べて利益率が低くなる場合があります。

P B 商品との付き合い方は、大きな課題となります。

以 上

3-5 筆記具製造業の財務分析

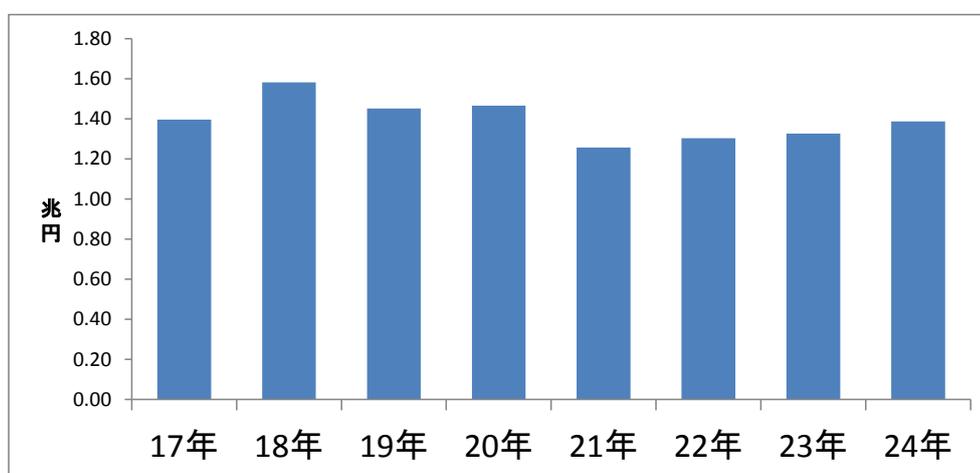
執筆担当：森川雅章

1. 筆記具製造業を含む文具業界の基本情報

(1) 市場規模

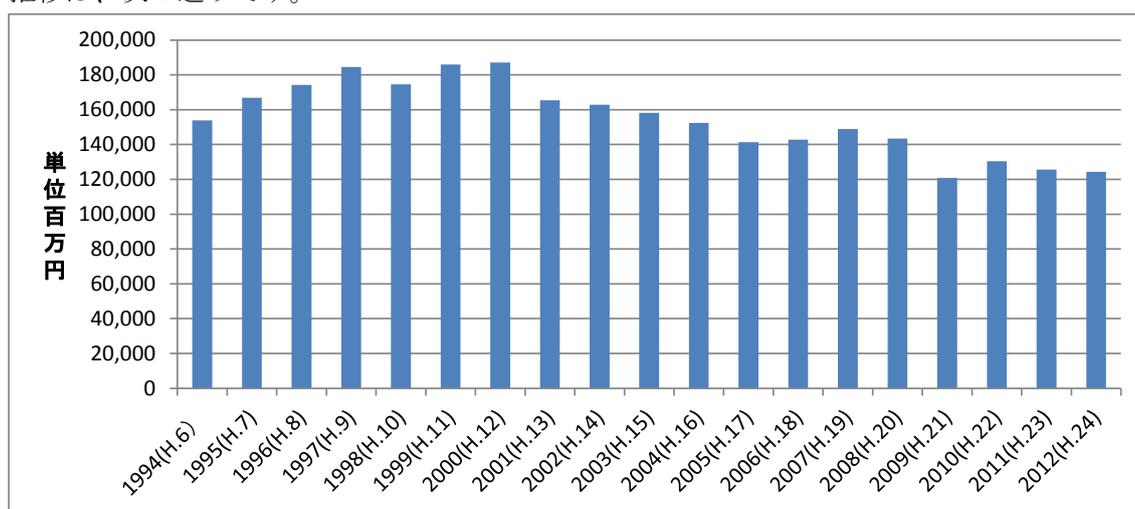
筆記具製造業を含む文具関連の主な企業による業界規模等は、次の通りです。

- ・業界規模（売上高） 1兆3,866億円
- ・経常利益 534億円
- ・売上高純利益率 2.3%
- ・過去5年間の伸び率 Δ 0.5%
- ・労働者数 15,001人
- ・業績の推移



※資料：業界動向サーチ（平成24年7月から平成25年6月 決算主要23社）

日本筆記具工業会掲出の資料（繊維・生活用品統計）によれば、筆記具の出荷額の推移は、次の通りです。



現在は、ピーク時の出荷額に比べ、3分の2まで落ち込んでいますが、小売りの現場では、筆記具の売上は対前年比で増加しているそうです。オフィスでは、会社支給の文具が減り、個人が選択するようになってきたことの影響のようです。

(2) 産業分類

筆記具製造業は、文具製造業に含まれますが、産業分類としては、次の分類となっております。

中分類 32 その他の製造業

326 ペン・鉛筆・絵画用品・その他の事務用品製造業

3261 万年筆・ペン類・鉛筆製造業

3262 毛筆・絵画用品製造業（鉛筆を除く）

3263 その他の事務用品製造業

2. 筆記具製造業を含む文具製造業の売上高

(1) 主要 23 社の売上高（平成 24 年度）

位	企業名	売上高(億円)	創業
1	コクヨ	2,600	明治38年(1905)
2	アスクル	2,129	平成5年(1993)
3	岡村製作所	1,878	昭和20年(1945)
4	内田洋行	1,180	明治43年(1910)
5	イトーキ	920	明治23年(1890)
6	パイロットコーポレーション	693	大正7年(1918)
7	マックス	579	昭和17年(1942)
8	三菱鉛筆	509	明治20年(1887)
9	ナカバヤシ	474	大正12年(1923)
10	キングジム	299	昭和2年(1927)
11	コマニー	276	昭和36年(1961)
12	ライオン事務器	274	寛政4年(1792)
13	小松ウオール工業	246	昭和43年(1968)
14	セメダイン	214	大正12年(1923)
15	オリバー	204	昭和42年(1967)
16	タカノ	152	昭和16年(1941)
17	ビズネット	149	平成12年(2000)
18	ハイパー	141	平成2年(1990)
19	くろがね工作所	107	昭和32年(1957)
20	リヒトラブ	88	明治38年(1905)
21	セーラー万年筆	66	明治44年(1911)
22	キング工業	51	大正5年(1916)
23	マツモト	28	昭和7年(1932)

小売単価が低い文房具業界の中で、高額のオフィス機器などを扱っている大手メーカーが売上の上位を占めています。

老舗企業が多く、寛政4年創業のライオン事務器を始め100年以上続いている企業が23社中6社存在しています。

(2) 主な筆記具製造業と製品（中小企業を含む）

企業名	主な製品
パイロットコーポレーション	万年筆、フリクションボールペン 他
三菱鉛筆	クルトガ、UNI鉛筆、色鉛筆 他
セーラー万年筆	万年筆、ボールペン、シャープペン、マーカー
オート	筆ボールペン、シャープペン、万年筆 他
北星鉛筆	大人の鉛筆&タッチペン、鉛筆、色鉛筆 他
呉竹	COCOIRO、筆、筆ペン 他
サクラクレパス	クーピー、クレパス、水彩絵の具 他
シャチハタ	ネームペン、印鑑、朱肉、スタンプ
ゼブラ	マッキー、ボールペン、シャープペン、マーカー
トンボ鉛筆	マーカー、ボールペン、シャープペン、鉛筆
プラチナ万年筆	万年筆、ボールペン、シャープペン、マーカー
ぺんてる	化粧筆、絵の具、クレヨン、ボールペン 他

筆記具が会社支給から個人選択へと変わっていく中で、国内メーカーは価格ではなく、品質や機能性で勝負するようになってきました。更には、女性に人気のファッション性を重視した製品開発も進み、カラフルな色のペンや遊び心のある文具が多く出てくるようになりました。

最近10年の文具業界のヒット商品には次のような商品があげられます。

商品名	メーカー	発売年	機能
エアペン	ぺんてる	2004年	専用ペンで紙に書いた文字などを同時に受信機で読み取り、記憶できるデジタル文具
ジェットストリーム	三菱鉛筆	2006年	インクを改良しペン先のボールの摩耗を減らし、書き心地を滑らかにした油性ボールペン
フリクション	パイロットコーポレーション	2007年	こすると摩擦熱でインクを消すことができるボールペン
クルトガ	三菱鉛筆	2008年	筆圧で芯が少しずつ回転し、芯先を尖った状態に保つシャープペンシル
ショットノート	キングジム	2011年	書いた内容をスマートフォンで撮影すると、歪みを自動補正して画像で保存できるメモ用紙

その他、針のないホッチキス、持ち運びできるノート型ホワイトボード、「アメリカンテイスト」ボールペンなどは発売されています。

また、アナログ文具と電子文具を融合した製品開発も行われており、ユニークな商品が次々に新しく出てきています。

3. 事例企業の概要

今回、事例企業は次の3社を取り上げました。各企業の概要は、次の通りです。

企業名	三菱鉛筆(株)	(株)パイロットコーポレーション	セーラー万年筆(株)
本社所在地	東京都品川区東大井	東京都中央区京橋	東京都江東区毛利
拠点	子会社45社、関連会社3社 横浜、群馬、ベトナム他	子会社、関連会社26社 伊勢崎、平塚、米国、ブラジル	子会社4社、関連会社1社 青梅、広島、米国、タイ
事業内容	筆記具及び筆記具関連商品	筆記具、玩具など製造販売	文具及びロボットなど製造
設立/創業	明治20年 眞崎鉛筆製造所	大正7年 並木製作所	明治44年創業、 昭和7年法人設立
売上高	連結 50,584百万円 単独 40,898百万円	連結 71,235百万円 単独 53,552百万円	連結 6,452百万円 単独 6,222百万円
従業員数	連結 4,083名 単独 721名	連結 2,993名 単独 1,323名	連結 457名 単独 426名
理念/社是	最高の品質こそ最大のサービス	「書く」、を支える 顧客満足度世界一の筆記具メーカーを目指す	進歩的で高品質なセーラー商品で社会を興隆し、社会・文化の発展に貢献すること
課題/方針	アイライナーなど化粧品分野への進出 創新により競争力を高める 付加価値を生み出すための基盤整備 競争に耐える体づくり	日本から発信する商品企画・研究開発 Made in Japanのモノ作り 世界トップの販売力 新事業の創出	原価及び販売費の削減 積極的な営業による収益の改善 ベトナム進出、ロボット販売 新たな販売チャネル開拓 法人ギフト市場開拓
社章	 眞崎家の家紋	 三菱マーク	 (現在の社章)
			

よく、三菱鉛筆は、財閥系の三菱グループではないのに、なぜ三菱と「スリーダイヤ」のマークを使えるのか、ということが話題になることがあります。三菱鉛筆は、通信省（現総務省）に「局用鉛筆」を納入しており、「局用鉛筆」の硬さに一号、二号、三号という三種類の硬さがあり、三菱鉛筆創業家の眞崎家の家紋「三鱗（みつろうこ）」を合わせてデザインしたのが、「スリーダイヤ」のマークでした。この登録商標は明治36年に登録されました。三菱財閥の商標登録より10年早く登録されていました。

パイロットは創業者の万年筆用金ペンの制作成功に始まっています。「パイロット」という名は、大船の先頭にたつ「水先案内人」を表し、社章の浮き輪はどんな荒波でも不沈であれとの「難関突破」と友情の絆を表しています。

「Sailor（水平）」の社名の由来は、軍港のあった創業地の広島県呉市の地にちなんでつけられました。

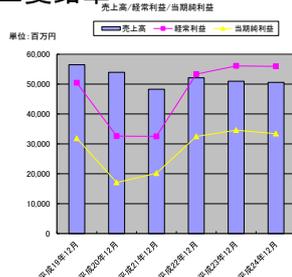
4. 筆記具製造業の収益構造の特徴

各社の業績（連結）は、下記の通りです

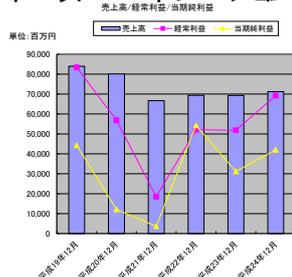
（単位：百万円）

	三菱鉛筆(株)			(株)パイロットコーポレーション			セーラー万年筆(株)		
	H22.12	H23.12	H24.12	H22.12	H23.12	H24.12	H22.12	H23.12	H24.12
売上高	52,118	50,955	50,584	69,363	69,343	71,235	6,614	6,605	6,452
売上原価	28,279	27,185	27,038	39,649	39,164	38,955	4,885	5,122	4,671
売上総利益	23,838	23,770	23,545	29,713	30,179	32,280	1,729	1,483	1,781
売上総利益率	45.70%	46.60%	46.50%	42.80%	43.50%	45.30%	26.10%	22.40%	27.60%
販管費	17,709	17,357	17,423	24,497	25,277	25,959	1,988	2,072	1,734
営業利益	6,128	6,412	6,121	5,216	4,901	6,320	△259	△590	47
営業利益率	11.70%	12.50%	12.10%	7.50%	7.00%	8.80%	△3.90%	△8.90%	0.70%
経常利益	6,221	6,543	6,525	4,631	4,608	6,154	△386	△697	△27
経常利益率	11.90%	12.80%	12.90%	6.60%	6.60%	8.60%	△5.8%	△10.6%	△0.4%
当期純利益	3,790	4,035	3,898	4,824	2,771	3,739	△1,067	△750	△126
当期純利益率	7.20%	7.90%	7.70%	6.90%	4.00%	5.20%	△16.10%	△11.30%	△1.90%

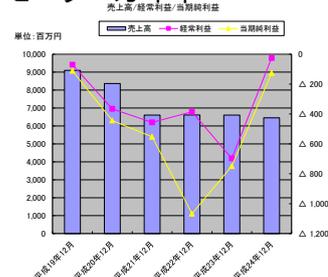
三菱鉛筆



パイロットコーポレーション



セーラー万年筆



平成18年と平成24年の売上高を比較すると、三菱鉛筆は576億円から505億円に12.3%、パイロットは805億円から712億円に11.5%、セーラーは100億円から64億円に36%減少しています。経常利益を比較すると三菱鉛筆は54億円から65億円に増加、パイロットは43億円から61億円に増加、セーラーは平成18年に1億円の経常利益を上げて以降、経常赤字が続く、平成24年に27百万円の赤字に戻ってきました。

最近の3年間を見ると、3社ともに売上高は横ばい、微増、微減で推移しています。筆記具業界は、パソコンの普及、デジタル化の影響を受け、1998年のピーク時に比較して需要が減少しています。

三菱鉛筆の売上高は微減ですが、粗利率46%と生産コストは安定しており、販管費は僅かですが減少しておりコスト改善が進んでいると思われます。

パイロットコーポレーションの売上高は微増です。売上原価が微減で推移し、その結果粗利率は43%から46%に増加しています。販管費は増加していますが売上総利益の増加により経常利益、経常利益率ともに増加しております。

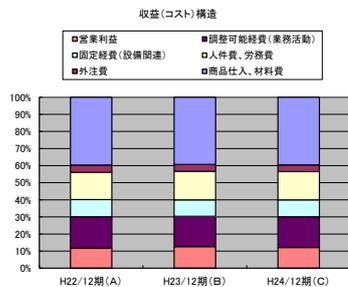
セーラー万年筆の売上高は、横ばいから微減となっております。経常利益は赤字が続いていますが、平成24年は販管費の削減により経常利益は27百万円の赤字にまで改善が進んでおります。また、売上の3分の1をロボット製品で構成されています。

各社の収益構造と1人当たりの売上高、労働生産性を見比べてみます。

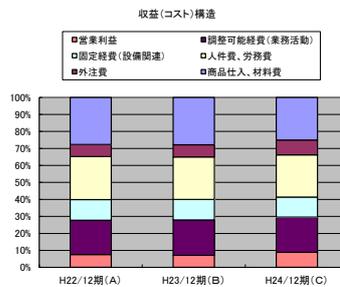
(単位：百万円)

	三菱鉛筆㈱			㈱パイロットコーポレーション			セーラー万年筆㈱		
	H22.12	H23.12	H24.12	H22.12	H23.12	H24.12	H22.12	H23.12	H24.12
売上高	52,118	50,955	50,584	69,363	69,343	71,235	6,614	6,605	6,452
商品仕入、材料費	20,682	20,028	20,030	19,213	19,283	17,821	3,342	3,575	3,270
業務委託費(外注費)	2,231	2,039	1,963	4,922	4,968	6,227	490	488	410
人件費	8,270	8,497	8,349	17,564	17,384	17,741	1,363	1,426	1,383
固定経費(設備関連)	5,268	4,907	5,025	8,422	8,341	8,369	628	462	402
調整可能経費(業務活動)	9,537	9,071	9,093	14,022	14,466	14,756	1,049	1,243	942
営業利益	6,128	6,412	6,121	5,216	4,901	6,320	△259	△590	47
一人当たり売上高(千円)	12,486	12,098	12,389	22,907	23,076	23,801	15,239	14,842	14,119
労働分配率(%)	28.3	29.4	29.2	38.8	38.6	37.6	49	56.1	49.9
付加価値生産性(千円)	6,997	6,859	7,003	14,937	15,006	15,766	6,408	5,713	6,067

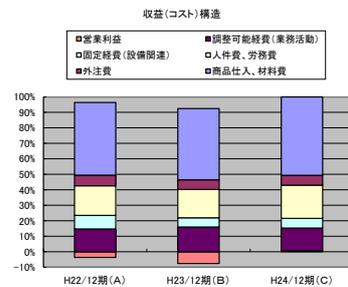
三菱鉛筆



パイロットコーポレーション



セーラー万年筆



売上高に占める仕入・材料費の割合は三菱鉛筆が約40%、パイロットが25~27%、セーラーが約50%となっています。販管費に含まれる人件費を含めた人件費割合は、三菱鉛筆が16%、パイロットが25%、セーラーが21%となっています。設備関連費用は、三菱鉛筆が10%、パイロットが12%、セーラーは6~9%となっています。

以上の数値から類推すると三菱鉛筆は購入部品の割合が高く、人件費割合が他の2社に比べ低くなっていますが、これは海外、特に東南アジアの安い労働力を使った生産が行われていることが類推できます。これは、労働分配率29%と他の2社に比べて割合が低いことから海外生産の割合が高いと思われます。

パイロットは、万年筆のペン先等高度な加工技術が要求されること、他の2社に比べ人件費割合が高く、材料費割合が低いことから国内での加工を中心とした生産活動に重きを置いていることが窺われます。また、一人あたりの売上高から少ない人数で効率的な販売活動が行われていると思われます。

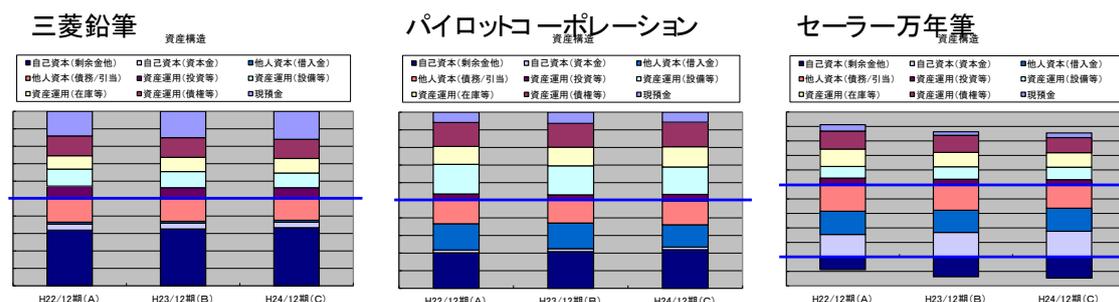
セーラーの生産活動は、筆記具3に対しロボット2の割合となっています。筆記具関連の仕入品が多く、全体として仕入・材料費割合が他の2社に比べ大きくなっています。結果として人件費割合がパイロットに比べ低くなっていますが、労働分配率が50%と他の2社に比べ高くなっています。また、営業赤字が続いていますので、販売活動の推進とともにコスト改善が望まれます。

5. 筆記具製造業の資産構造の特徴

次に示す表及びグラフは3社の資産構造です。

(単位：百万円)

	三菱鉛筆(株)			(株)パイロットコーポレーション			セーラー万年筆(株)		
	H22.12	H23.12	H24.12	H22.12	H23.12	H24.12	H22.12	H23.12	H24.12
現預金等	18,038	19,470	22,368	8,448	9,086	9,038	602	325	420
債権等	14,657	14,642	15,370	19,641	19,270	17,821	1,741	1,599	1,354
在庫等	9,793	10,515	11,743	14,689	15,067	18,315	1,666	1,341	1,302
設備等	12,580	12,061	11,725	24,326	23,702	24,816	1,125	1,172	1,122
投資等	9,217	8,078	8,819	5,238	4,393	5,898	611	490	441
債務/引当	17,336	16,777	17,382	19,251	18,474	21,612	2,579	2,411	2,134
借入金	1,388	1,288	1,466	21,595	20,868	20,240	2,224	2,076	2,076
資本金	4,497	4,497	4,497	2,340	2,340	2,340	2,171	2,288	2,320
剰余金他	41,065	42,205	46,682	29,156	29,836	35,056	△1,228	△1,847	△1,891
うち利益剰余金	39,276	41,304	44,438	25,536	27,812	31,090	△2,355	△3,105	△3,199
総資産額	64,287	64,767	70,027	72,343	71,519	79,249	5,745	4,928	4,639



三菱鉛筆の資産構造は、現金あるいは現金化しやすい流動資産割合が大きく、資金の調達を自己資本で賄っている理想的な資産構造になっています。投資等の内容は、関連会社等への有価証券の投資であり、金融投資はなく健全性が保たれていると思われます。

パイロットの資産構造は、流動資産が60%、固定資産が40%、負債割合が55%となっています。総資産の3分の1を設備投資に回しており、他の2社に比べ自社生産割合が高いことが、この数値からも確認することができます。資金調達は、借入金に依存していますが、その割合は低くなっています。

セーラーの資産構造は、流動資産が65%、固定資産が35%、負債割合が90%となっています。資産内容につきましては、回収不能の債権や滞留品などの不良在庫がなければ、適正な構成と思われます。一方で、純資産の額は債務超過になりかねない内容であり、借入もままならない状態になっています。資金調達は増資に頼っており、その調達単価である第三者割当の発行価格は50円、43円、31円と下降が続いています。企業価値の評価が低下していると言えます。

次にセーラー万年筆の発行済株式数と資本金等の推移について確認します。

セーラー万年筆(株) 発行済株式総数、資本金等の推移

年月日	発行済株式 総数増減数 (株)	発行済株式 総数残高 (株)	資本金 増減額 (千円)	資本金 残高 (千円)	資本準備金 増減額 (千円)	資本準備金 残高 (千円)	(注)
平成17年1月1日					500,000		
平成17年12月31日	4,201,680	44,710,587	500,000	5,381,449	△ 694,605	500,000	(注1, 2)
平成21年5月1日	—	44,710,587	△ 3,381,449	2,000,000	△ 500,000	—	(注3)
平成21年12月25日	3,800,000	48,510,587	95,000	2,095,000	95,000	95,000	(注4)
平成22年11月25日	2,326,000	50,836,587	50,009	2,145,009	50,009	145,009	(注5)
平成22年12月20日	1,200,000	52,036,587	25,543	2,170,552	25,543	170,522	(注6)
平成23年1月1日							
平成23年12月31日	5,500,000	57,536,587	117,073	2,287,625	117,073	287,625	(注6)
平成24年3月26日	120,000	57,656,587	2,554	2,290,179	2,554	290,179	(注6)
平成24年11月29日	1,611,000	59,267,587	24,970	2,315,150	24,970	315,150	(注7)
平成24年12月27日	300,000	59,567,587	5,145	2,320,295	5,145	320,295	(注8)
平成25年1月1日							
平成25年2月28日	2,160,000	61,727,587	37,046	2,357,341	37,046	357,341	(注9)

(注) 1. 資本準備金の取崩しによる欠損補てん

2. 無担保転換社債型新株予約権付社債の新株予約権行使による増加
3. 資本金及び資本準備金の額を減少し、欠損補てんに充て、残額を「その他資本剰余金」に振替
4. 第三者割当増資 発行価格 50円 資本組入額 25円
5. 第三者割当増資 発行価格 43円 資本組入額 21.5円
6. 第一回新株予約権の行使による増加
7. 第三者割当増資 発行価格 31円 資本組入額 15.5円
8. 第三回新株予約権の行使による増加

平成17年に資本準備金694百万円を取崩し、欠損を補てんしました。

平成21年には、資本金と資本準備金を減少させ、欠損金の補てんに充てました。

平成21年以降は、毎年第三者割当増資や新株予約権の行使などにより増資を繰り返しています。第三者割当増資の発行価格は、平成21年は50円、平成22年は43円、平成24年は31円と年々減少しています。

平成26年1月31日現在の株価は40円となっており、株価の低迷が続いています。

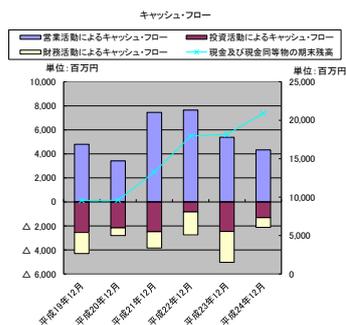
6. 筆記具製造業のキャッシュ・フローの特徴

各社のキャッシュ・フローの状況は下記の通りです。

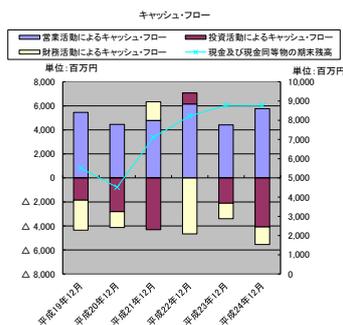
(単位：百万円)

	三菱鉛筆(株)			(株)パイロットコーポレーション			セーラー万年筆(株)		
	H22.12	H23.12	H24.12	H22.12	H23.12	H24.12	H22.12	H23.12	H24.12
営業CF	7,643	5,378	4,329	6,153	4,414	5,762	△185	△346	51
投資CF	△834	△2,457	△1,315	918	△2,113	△4,088	363	△4	△28
フリーCF	6,809	2,921	3,014	7,071	2,301	1,674	178	△350	23
財務CF	△1,915	△2,574	△801	△4,656	△1,286	△1,451	△294	86	55
CF期末残高	17,931	18,163	20,881	8,224	8,775	8,764	597	320	415
CFパターン	4	4	4	2	4	4	6	7	3

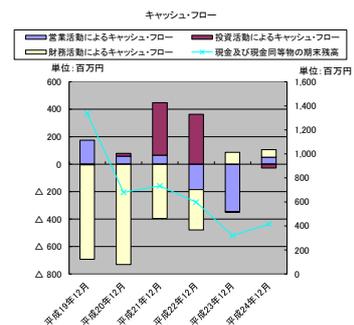
三菱鉛筆



パイロットコーポレーション



セーラー万年筆



三菱鉛筆のキャッシュ・フローは、「4」のパターンであり、優良企業のキャッシュ・フローの構成になっています。投資は、営業CFの範囲内であり、財務CFは配当金の支払いと自己株式の取得となっています。投資CF、財務CFの減少額は営業CFを大きく下回っており、結果として手持ち資金を増加させています。

パイロットのキャッシュ・フローは、H22年に固定資産の売却収入がありましたが、営業CFの範囲内で投資と借入金の返済に回しています。

セーラーのキャッシュ・フローは営業CFがマイナスで推移しており、キャッシュ・フローを悪化させています。H22年は、保有価証券と固定資産の売却により資金を作り、長期借入金の返済と社債の償還に充てています。H23年及びH24年は株式の発行により資金を調達しています。それでも手持ち資金の減少が続き、先行きの不安感が残ります。H25年も新株予約権の行使などにより資金を得ています。

7. 筆記具製造業の経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な財務指標です。

		三菱鉛筆(株)			(株)パイロットコーポレーション			セーラー万年筆(株)		
		H22.12	H23.12	H24.12	H22.12	H23.12	H24.12	H22.12	H23.12	H24.12
ROA	%	5.9	6.23	5.57	6.67	3.87	4.72	△18.57	△15.22	△2.72
総資本回転率	回	0.81	0.79	0.72	0.96	0.97	0.9	1.15	1.34	1.39
売上債権回転期間	日	90.7	92.6	97.7	89.1	86.2	94.2	89.3	87.6	74.1
買入債務回転期間	日	53.7	53.6	51.5	59	58.3	61.3	61.7	56.9	42.2
一人当たり売上高	千円	12,486	12,098	12,389	22,907	23,076	23,801	15,239	14,842	14,119
流動比率	%	298.7	317.1	334.8	153.4	180.5	172.7	111.1	96.7	98.1
自己資本比率	%	69.9	71.1	71.9	42.6	44.1	46.2	15.9	8.3	8.6
負債比率	%	41.1	38.6	36.8	129.6	122.2	111.9	509.7	1017.2	981.7
固定長期適合率	%	43.5	39.7	37.1	66.4	59.2	58.7	81.2	107.1	103.9
付加価値率	%	56.0	56.6	56.5	65.2	65.0	66.2	42.0	38.4	42.9
労働分配率	%	28.3	29.4	29.2	48.8	38.5	37.6	49.0	56.0	49.8
借入金依存度	%	2.2	2.0	2.1	29.8	29.1	25.5	38.7	42.1	44.7

三菱鉛筆の財務指標は優良値を示しています。総資本回転率が1回を下回っているのは、剰余金の累積により資産規模が大きくなったことが原因と言えます。借入金依存度が2%を維持していますが、金融機関との継続的な取引を維持することが目的と考えられます。

パイロットの財務指標も優良値となっています。借入金依存度が29%から25%に低下しています。負債比率が100%を越えていますので、借入金の返済を進め、自己資本比率が50%を越えれば、更に優良な財務指標となります。

セーラーの財務指標には、多くの問題が存在します。赤字が続いていますので、売上拡大とコスト削減による赤字解消が第一の課題です。赤字の結果、自己資本比率の減少につながっています。流動比率が100%を下回っており、支払いに支障をきたすことも考えられます。借入金を減らしていますが、総資産の減少により借入金依存度は増加しています。

8. 筆記具製造業の課題

文具、筆記具市場は事業者向けと個人向けが半々の割合を言われています。事業者向けは、ほぼ定番品が中心となりメーカー間では差別化しにくくなっています。一方で、個人向けは店頭販売が中心であり、趣味雑貨というようにライフスタイルの中に文具・筆記具が使われるようになり、ファッション性が問われるようになってきました。しかし、文具・筆記具の基本である品質と機能性を求められるのは当然であります。日本製品は価格の安い海外品に比べ品質・機能面で優れており、今後もこの傾向は続くものと思われれます。

筆記具でもう一つ大事なことは、インクの開発にあると思われれます。油性、水性の別、ゲルや液体、マーカー用、ボールペン用など種類も多く、なめらかな書き味やインクの「ボテ」の解消などについても検討しなければなりません。

以上

3-6 家電業界の決算内容

執筆担当：森川雅章

1. 家電業界の現状

- ・業界規模：60兆円
- ・平成20年秋のリーマンショック以降、製品価格の下落が加速しています。
- ・円高による為替差損、国内での消費低迷、液晶テレビの不採算化などマイナス要因が続きました。
- ・白物家電（冷蔵庫、洗濯機、エアコン、掃除機など）は安定推移、液晶テレビは世界的な需要はありますが、韓国・台湾勢に押されています。
- ・その結果、大手メーカー最終赤字が続きました。

2. 家電業界各社の経営成績

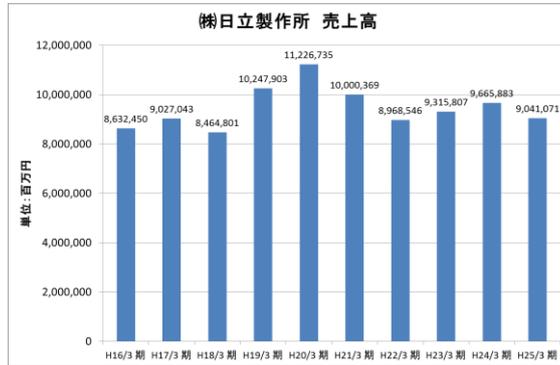
平成24年度の主な家電製造業各38社の売上高は、次の通りです。

平成24年度 売上高

単位：億円

位	企業名	売上高	位	企業名	売上高
1	日立製作所	96,658	20	パイオニア	4,367
2	パナソニック	78,462	21	沖電気工業	4,281
3	ソニー	64,932	22	ヤマハ	3,566
4	東芝	61,002	23	JVCケンウッド	3,208
5	富士通	44,675	24	カシオ計算機	3,016
6	三菱電機	36,394	25	セイコーホールディングス	2,969
7	キヤノン	35,574	26	シチズンホールディングス	2,797
8	NEC	30,368	27	船井電機	2,461
9	シャープ	24,558	28	富士通ゼネラル	2,035
10	富士フイルムホールディングス	21,952	29	アルパイン	2,029
11	リコー	19,034	30	クラリオン	1,867
12	ダイキン工業	12,187	31	コロナ	867
13	京セラ	11,908	32	ローランド	748
14	ニコン	9,186	33	象印マホービン	607
15	セイコーエプソン	8,779	34	小泉産業	460
16	オリンパス	8,485	35	オンキヨー	434
17	コニカミノルタホールディングス	7,678	36	ダイニチ工業	221
18	オムロン	6,194	37	ヤーマン	204
19	ブラザー工業	4,973	38	ツインバード工業	150

(1) ㈱日立製作所

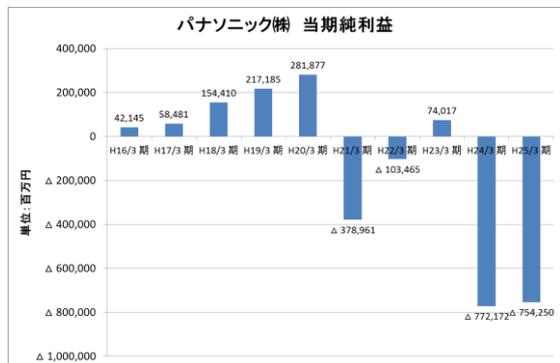
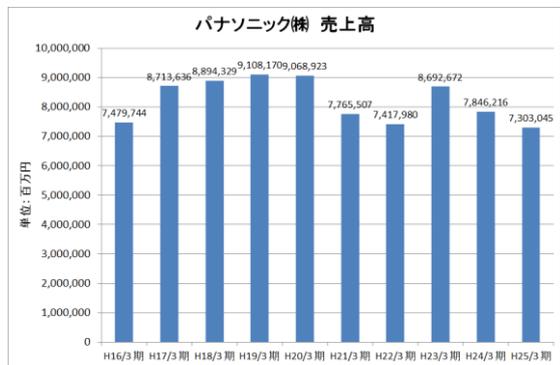


セグメント別業績 (単位: 億円)

		H24/3 期	H25/3 期
情報・通信システム	売上高	17,642	17,865
	営業利益	1,017	1,046
電力システム	売上高	8,324	9,046
	営業利益	△ 339	299
社会・産業システム	売上高	12,049	13,138
	営業利益	491	602
電子装置・システム	売上高	11,017	143
	営業利益	499	293
建設機械	売上高	7,987	7,560
	営業利益	631	546
高機能素材	売上高	14,371	13,364
	営業利益	770	584
オートモーティブシステム	売上高	8,115	8,068
	営業利益	370	354
デジタルメディア・民生機器	売上高	8,588	8,185
	営業利益	△ 109	△ 53
金融サービス	売上高	3,532	3,402
	営業利益	302	292
その他	売上高	17,197	11,110
	営業利益	727	401

※ セグメント間取引を含んでいます。
 ※ 家電は8%、2年連続営業赤字

(2) パナソニック(株)

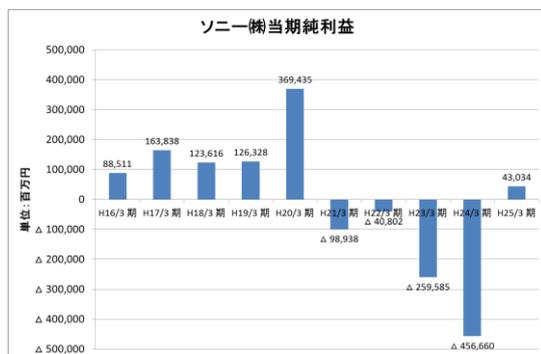
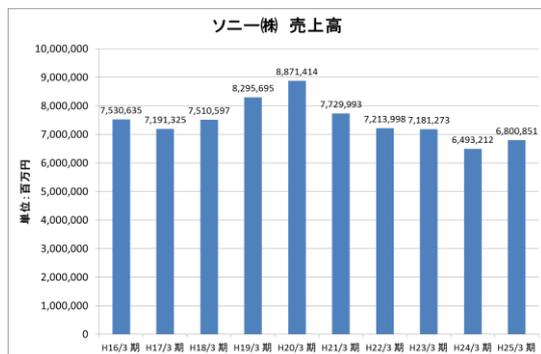


セグメント別業績 (単位: 億円)

		H23/3 期	H24/3 期	H25/3 期
AVCネットワークス	売上高	21,567	17,135	13,739
	営業利益	273	△ 678	199
アプライアンス	売上高	14,828	15,342	15,544
	営業利益	840	815	665
システムコミュニケーションズ	売上高	9,381	8,408	7,409
	営業利益	475	173	124
エコソリューションズ	売上高	15,265	15,258	15,479
	営業利益	579	589	591
オートモーティブシステムズ	売上高	6,116	6,532	7,829
	営業利益	226	49	166
デバイス	売上高	16,709	14,046	13,614
	営業利益	699	△ 166	192
エナジー	売上高	6,370	6,149	5,923
	営業利益	△ 152	△ 209	83
その他	売上高	23,047	18,809	14,428
	営業利益	608	236	250

※ セグメント間取引を含んでいます。

(3) ソニー(株)



セグメント別業績(単位:億円)

		H24/3 期	H25/3 期
イメージング・プロダクツ&ソリューション	売上高	7,613	7,303
	営業利益	185	14
ゲーム	売上高	8,049	7,070
	営業利益	293	17
モバイル・プロダクツ&コミュニケーション	売上高	6,226	12,576
	営業利益	72	△ 971
ホームエンタテインメント&サウンド	売上高	12,831	9,948
	営業利益	△ 2,032	△ 843
デバイス	売上高	10,265	8,485
	営業利益	△ 221	438
映画	売上高	6,577	7,327
	営業利益	341	478
音楽	売上高	4,427	4,417
	営業利益	368	372
金融	売上高	8,718	10,077
	営業利益	1,314	1,458
その他	売上高	5,303	5,888
	営業利益	△ 540	910

※ セグメント間取引を含んでいます。

(4) ㈱東芝

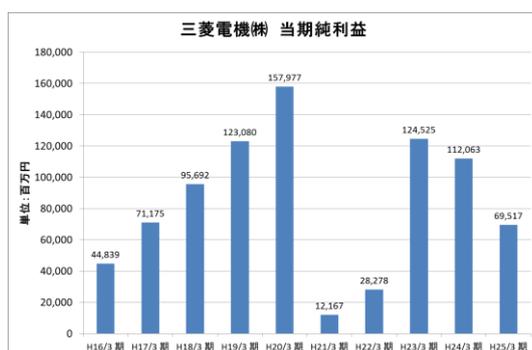


セグメント別業績(単位:億円)

		H24/3 期	H25/3 期
デジタルプロダクツ	売上高	16,609	14,326
	営業利益	△ 271	△ 243
電子デバイス	売上高	14,368	13,352
	営業利益	753	914
社会インフラ	売上高	24,128	25,641
	営業利益	1,291	1,358
家庭電器	売上高	5,753	5,915
	営業利益	20	23
その他	売上高	5,049	3,108
	営業利益	212	△ 117

- ※ セグメント間取引を含んでいます。
- ※ デジタルプロダクツと家電で33%
- ※ デジタルプロダクツは2年連続営業赤字

(5) 三菱電機株

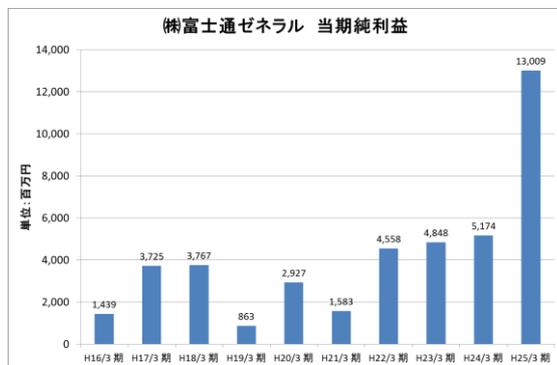
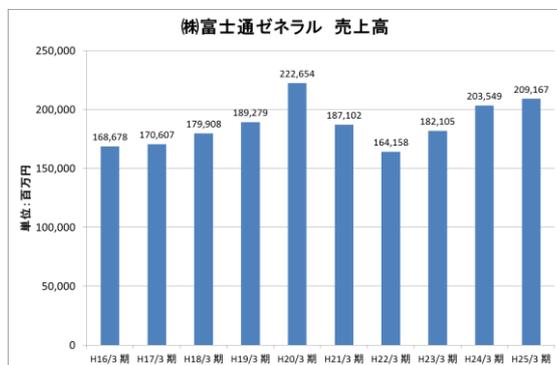


セグメント別業績(単位:億円)

		H24/3期	H25/3期
重電システム	売上高	10,271	10,581
	営業利益	849	851
産業メカトロニクス	売上高	9,783	9,278
	営業利益	1,011	605
情報通信システム	売上高	5,163	5,224
	営業利益	2,131	15
電子デバイス	売上高	2,007	1,640
	営業利益	35	△ 55
家庭電器	売上高	8,492	8,212
	営業利益	223	193
その他	売上高	6,116	5,903
	営業利益	203	187

- ※ セグメント間取引を含んでいます。
- ※ 家電は20%
- ※ 利益が減ったことはあるが、赤字になっていない

(6) 株富士通ゼネラル

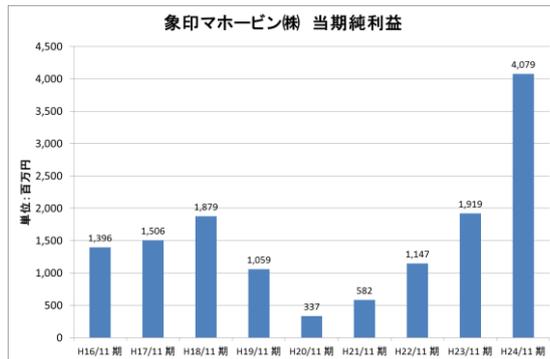
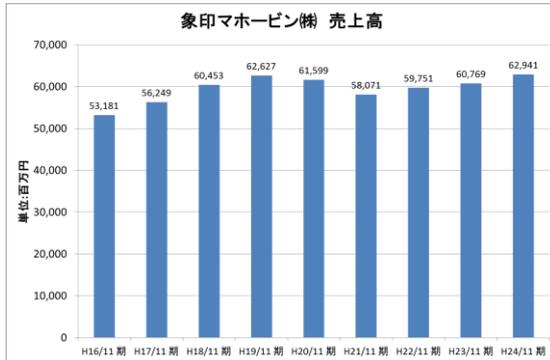


セグメント別業績(単位:億円)

		H24/3期	H25/3期
空調機	売上高	1,745	1,715
	営業利益	95	71
情報通信 電子デバイス	売上高	283	385
	営業利益	33	78
その他	売上高	24	18
	営業利益	3	1

- ※ セグメント間取引を含んでいます。
- ※ 平成25年3月期は、10年間で最高益

(7) 象印マホービン(株)

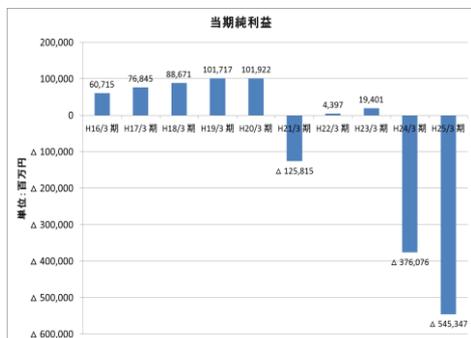
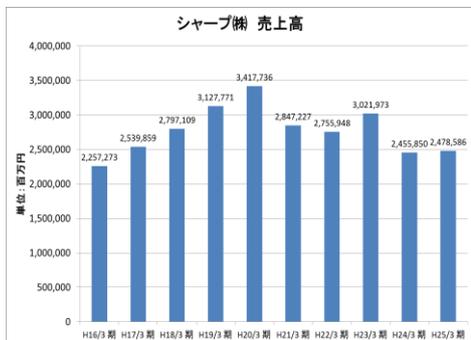


セグメント別売上高(単位:億円)

	H22/11 期	H23/11 期	H24/11 期
調理家電製品	453	457	475
リビング製品	108	116	123
生活家電製品	26	22	18
その他	9	11	11

※ セグメント間取引を含んでいます。
 ※ 平成24年11月期は、10年間で最高益

(8) シャープ(株)

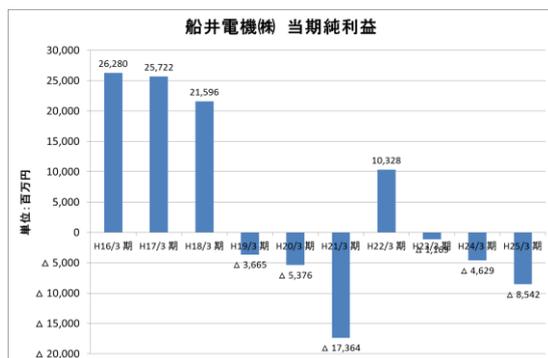


セグメント別業績(単位:億円)

		H23/3 期	H24/3 期	H25/3 期
AV・通信機器	売上高	14,264	10,610	7,326
	営業利益	407	△ 61	△ 98
健康・環境機器	売上高	2,698	2,923	3,096
	営業利益	199	294	322
情報機器	売上高	2,739	2,776	2,974
	営業利益	185	277	243
エレクトロニクス機器計	売上高	19,699	16,309	13,397
	営業利益	792	510	466
液晶	売上高	6,143	7,209	8,467
	営業利益	170	△ 422	△ 1,389
太陽電池	売上高	2,654	2,239	2,599
	営業利益	21	△ 219	△ 44
その他電子デバイス	売上高	1,721	2,381	2,694
	営業利益	115	95	△ 155
電子部品計	売上高	10,519	11,830	13,761
	営業利益	1,099	△ 546	△ 1,590

※ セグメント間取引を含んでいます。

(9) 船井電機(株)

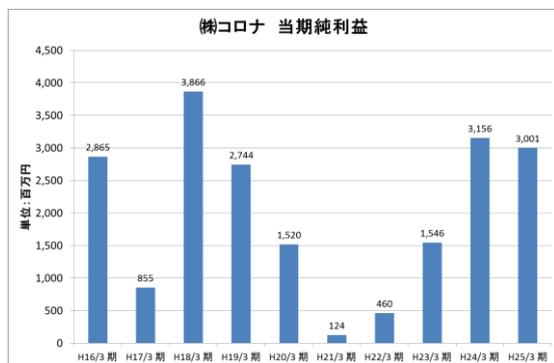
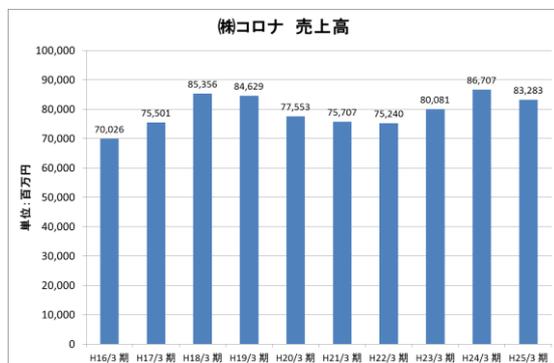


セグメント別売上高(単位:億円)

	H23/3 期	H24/3 期	H25/3 期
(製品)			
映像機器	1,986	1,835	1,556
情報機器	564	300	119
その他	409	326	243
(地域)			
日本	1,536	812	358
米国	1,330	1,279	1,273
その他北米		61	59
アジア	26	92	35
欧州	64	125	62
その他地域		88	130

※ 外部顧客への売上高

(10) 株コロナ



セグメント別売上高(単位:億円)

	H23/3 期	H24/3 期	H25/3 期
暖房機器	300	360	356
空調・家電機器	77	85	103
住宅設備機器	366	361	306
その他	55	59	65

※ セグメント間取引を含んでいます。

3. 事例企業の概要

事例として、次の3社を検討します。各企業の概要は次の通りです。

企業名	シャープ株式会社	船井電機株式会社	株式会社コロナ
本社所在地	大阪市阿倍野区	大阪府東大阪市	新潟県三条市
拠点	国内及び海外	販売主力は北米 生産は中国	工場3拠点三条、柏崎、 長岡、営業所全国69拠点
事業内容	エレクトロニクス機器 電子部品	液晶テレビ、BD製品 プリンター DXアンテナ製品	給湯器などの住設機器 石油ストーブなど暖房機器 エアコンなどの空調機器
設立/創業	大正元年9月	1961年9月	昭和12年4月
売上高	2兆4785億円(連結) 1兆7871億円(単独)	1920億円(連結) 1575億円(単独)	832億円(連結) 769億円(単独)
理念/社是	誠意と創意	社是 よりよい製品を より厚い信用を よりみのりある共存共栄	誠実と努力 あなたとともに生きる
課題/方針	事業ポートフォリオの再築 液晶事業の収益改善 海外事業の拡大: アセアン コスト構造改革/固定費減 財務体質の改善	製品戦略 LED照明 市場戦略 アセアン、中近東への進出 生産体制 中国からフィリピンへ	震災復興による需要の化 差別化、オンリーワンの化 コスト競争力の強化 品質保証体制の強化 コロナイズムの浸透

(1) 平成25年3月期決算による「シャープ(株)」の戦略

- ・資金政策と財務体質の改善、減資を計画（欠損と資本金、資本剰余金の相殺）
- ・勝てる市場・分野への経営資源のシフト
- ・自前主義からの脱却・アライアンスの積極活用
- ・本社部門のスリム化、工場投資から人、技術マーケティングへ
- ・液晶事業は収益の柱、収益性の改善

(2) 平成25年3月期決算による「船井電機(株)」の成長戦略

- ・既存事業の競争力の強化による利益率の向上
- ・M&Aによる新規事業への展開（例えば、インクジェットプリンター技術取得）
- ・R&D開発製品の早期事業化

(3) 平成25年3月期決算による「(株)コロナ」の基本方針と構造転換計画

- ・暖房事業の強化（差別化・オンリーワンの強化、圧倒的強さの実現）
- ・市場環境変化に対応したコスト競争力の強化
- ・品質保証体制の更なる強化
- ・住設・アクアエア事業を介護・福祉・理美容分野への進出

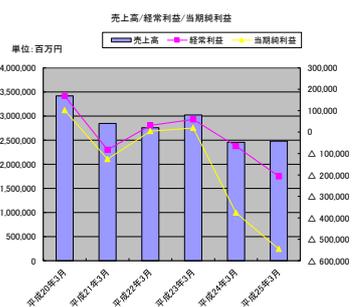
4. 家電業界の収益構造の特徴

各社の業績（連結）は、下記の通りです

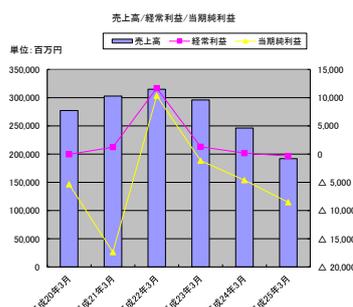
（単位：百万円）

	シャープ株式会社			船井電機株式会社			株式会社コロナ		
	H23.3	H24.3	H25.3	H23.3	H24.3	H25.3	H23.3	H24.3	H25.3
売上高	3,021,973	2,455,850	2,478,586	295,923	246,147	192,008	80,081	86,707	83,283
売上原価	2,452,345	2,043,842	2,218,003	255,614	208,779	163,340	58,259	62,008	60,406
売上総利益	569,628	412,008	260,583	40,308	37,368	28,667	21,821	24,698	22,877
売上総利益率	18.85%	16.78%	10.51%	13.62%	15.18%	14.93%	27.25%	28.48%	27.47%
販管費	490,732	449,560	406,849	39,536	36,906	33,940	19,419	19,002	18,622
営業利益	78,896	△ 37,552	△ 146,266	772	461	△ 5,273	2,402	5,696	4,255
営業利益率	2.61%	-1.53%	-5.90%	0.28%	0.19%	-2.75%	3.00%	6.57%	5.11%
経常利益	59,124	△ 65,437	△ 206,488	1,290	174	△ 355	2,765	5,893	4,685
経常利益率	1.96%	-2.66%	-8.33%	0.44%	0.07%	-0.18%	3.45%	6.80%	5.63%
当期純利益	19,401	△ 376,076	△ 545,347	△ 1,169	△ 4,629	△ 8,542	1,546	3,156	3,001
当期純利益率	0.64%	-15.31%	-22.00%	-0.40%	-1.88%	-4.45%	1.93%	3.64%	3.60%

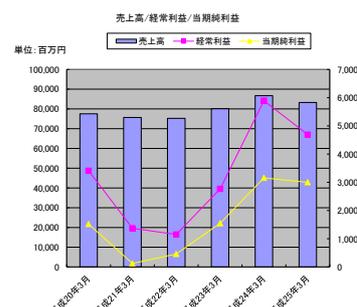
シャープ(株)



船井電機(株)



(株)コロナ



シャープ(株)の売上高は、この3年間で18%減少しています。減少の要因は、エレクトロニクス機器の売上高が32%減少していることに起因しています。特に、AV・通信機器事業の売上高は半減しています。平成25年3月期の売上原価は、前期に比べ8.5%増加し、その結果、売上総利益率は18.5%から10.5%に悪化しています。販管費等経費の削減を行ったものの、売上総利益の悪化が、営業利益などの赤字へ大きく影響しています。

船井電機の売上高は、この3年間に35%減少しています。減少要因は、製品別では映像機器、情報機器他すべての製品の売上高が減少しています。地域別では、日本における売上高が77%減少しており、この現象が全体に大きく影響を及ぼしています。利益面においては、為替差損益、減損損失、有価証券評価損/売却損が影響し、利益を赤字にする原因となっています。

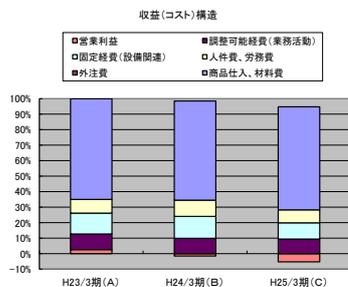
(株)コロナの売上高は、この3年間で3%増加しています。暖房機器と空調・家電機器は増加していますが、住宅設備機器は17%減少しています。10年間では、増減を繰り返していますが、全体の傾向としては増加傾向にあります。利益面においては、売上総利益率が27～28%間で安定しており、販売管理費の削減効果により安定して利益を出せる体質になっています。

各社の収益構造と1人当たりの売上高、労働生産性を見てみます。

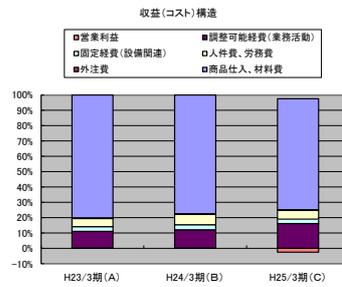
(単位：百万円)

	シャープ株式会社			船井電機株式会社			株式会社コロナ		
	H23.3	H24.3	H25.3	H23.3	H24.3	H25.3	H23.3	H24.3	H25.3
売上高	3,021,973	2,455,850	2,478,586	295,923	246,147	192,008	80,081	86,707	83,283
商品仕入、材料費	1,962,771	1,618,257	1,840,243	236,795	190,416	153,503	38,013	41,581	39,413
業務委託費(外注費)	0	0	0	1,491	1,218	672	9,844	11,579	10,206
人件費	268,699	267,014	238,261	15,690	16,649	12,378	11,702	11,646	11,870
固定経費(設備関連)	406,442	356,589	290,201	9,263	8,057	6,196	5,784	5,613	5,636
調整可能経費(業務活動)	305,158	251,553	261,148	31,910	29,345	34,369	12,336	10,584	11,901
営業利益	78,896	-37,552	-146,266	772	461	-5,273	2,402	5,696	4,255
一人当たり売上高(千円)	54,372	43,270	43,671	103,433	61,691	48,122	33,270	35,521	34,118
労働分配率(%)	25.4	31.9	36.5	27.2	30.5	32.7	36.3	34.7	35.3
付加価値生産性(千円)	19,057	14,758	11,247	20,146	13,662	9,482	13,388	13,743	13,791

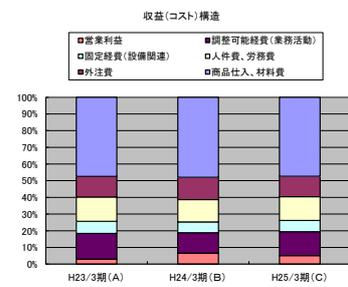
シャープ(株)



船井電機(株)



(株)コロナ



シャープ(株)の資産構造は、商品仕入・材料費が約 65%、人件費が約 9%、設備関連固定費が約 13%の構造になっています。自社内での生産は少なく、グループ内での生産した商品の仕入れを含め売上高に占める購入品の割合が、3分の2を占めています。一人当たり売上高は減少傾向にあり約 20%減少しています。人件費は減少していますが、粗利益に対する人件費割合が増加し、労働分配率が 10%増加しています。

船井電機(株)は、自社生産は殆どなく、協力会社を含む外部からの購入によっています。従って、売上高に占める仕入品の割合が 8 割を占めています。設備関連費用の割合が 3%前後である点からも自社生産が無いことを表しています。一人当たり売上高は、売上高の減少率を超え約 53%減少しています。

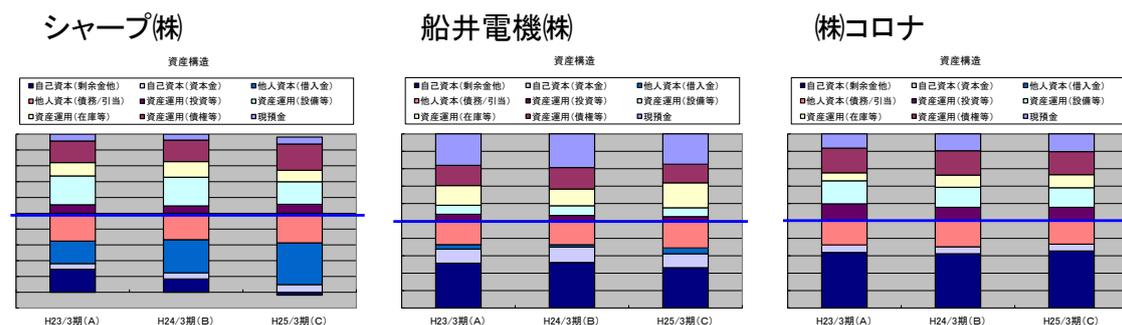
(株)コロナは、自社生産により製品を製造しています。材料費割合は約 47%、内作と外製を区分した製造形態になっております。収益構造の変化は、コスト削減による効果による原価圧縮が進んでいます。一人当たり売上高や労働分配率は年度毎の増減がありますが、安定しています。

5. 家電業界の資産構造の特徴

次に示す表及びグラフは3社の資産構造です。

(単位：百万円)

	シャープ株式会社			船井電機株式会社			株式会社コロナ		
	H23.3	H24.3	H25.3	H23.3	H24.3	H25.3	H23.3	H24.3	H25.3
現預金等	247,888	195,325	191,941	70,076	68,146	67,813	13,941	17,926	19,328
債権等	788,602	708,317	719,187	44,907	43,581	41,350	24,320	26,162	25,100
在庫等	486,060	517,483	310,707	43,837	33,962	55,639	7,883	13,032	14,219
設備等	1,051,033	948,483	622,910	20,010	19,580	19,782	22,692	21,610	21,399
投資等	312,095	244,527	243,018	15,079	11,336	9,938	16,858	14,580	14,874
債務/引当	1,016,072	874,548	809,544	52,552	48,180	60,144	23,477	27,619	25,214
借入金	820,961	1,094,467	1,143,382	10,129	4,583	12,981	—	—	—
資本金	204,676	204,676	212,337	31,300	31,307	31,307	7,449	7,449	7,449
剰余金他	843,969	440,444	-77,500	99,928	92,536	90,091	54,768	58,243	62,258
うち利益剰余金	648,935	259,937	-290,912	116,738	111,384	101,135	50,295	52,809	55,010
総資産額	2,885,678	2,614,135	2,087,763	193,910	176,607	194,524	85,695	93,311	94,922



シャープ株の総資産は、この3年間に28%減少し2兆877億円になりました。減少の要因は、在庫の圧縮(36%減少)と固定資産の減損と連結対象からの除外によっています。また、借入金残高が約40%増加し、剰余金が92百億円減少しています。他に、増資により資金を調達しています。

船井電機株の総資産は、平成24年3月期に借入金の削減により減少しましたが、平成25年3月期に借入金が増加したことが影響し、横ばいとなっています。資産内容につきましては、23%減少し、翌年64%増加、結果3年間で27%在庫が増加しています。

株コロナの総資産は、この3年間で約10%増加しています。増加要因は現預金と在庫です。当社は、暖房機器などの季節商品があることから、需要予測に基づく在庫計画によるものと考えられます。資産増加のための資金は、利益増加を活用しています。

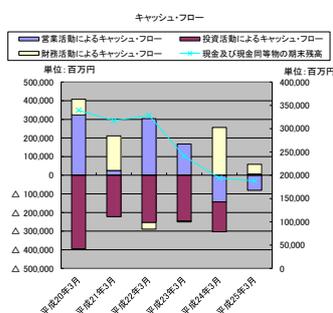
6. 家電業界のキャッシュ・フローの特徴

各社のキャッシュ・フローの状況は下記の通りです。

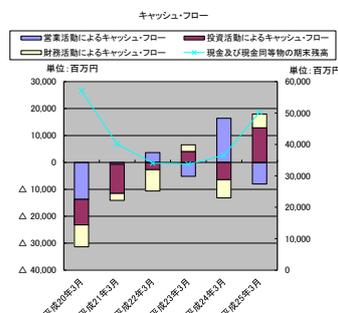
(単位：百万円)

	シャープ株式会社			船井電機株式会社			株式会社コロナ		
	H23.3	H24.3	H25.3	H23.3	H24.3	H25.3	H23.3	H24.3	H25.3
営業CF	167,443	-143,302	-81,075	-5,165	16,416	-8,022	6,173	3,310	297
投資CF	-244,613	-159,557	7,110	4,070	-6,434	12,863	-205	-73	-2,845
フリーCF	-77,170	-302,859	-73,965	-1,095	9,982	4,841	5,968	3,237	-2,548
財務CF	-6,254	256,381	51,637	2,465	-6,717	5,128	-760	-601	450
CF期末残高	241,110	193,772	187,866	34,063	33,745	36,567	14,840	17,475	15,377
CFパターン	4	7	5	5	4	5	4	4	3

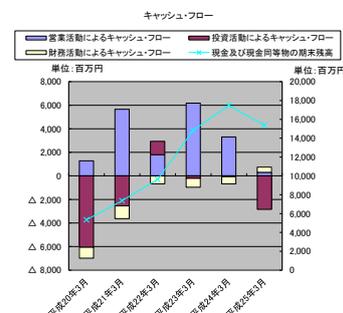
シャープ(株)



船井電機(株)



(株)コロナ



シャープ(株)のキャッシュ・フローは、この2年間営業CFのマイナスが続いています。営業CFのマイナス要因は、当期利益のマイナスと退職特別加算金の支払いなどが影響しています。投資CFのプラス要因は、子会社株式の売却収入によるものです。財務CFは借入金の増加によるものです。

船井電機(株)のキャッシュ・フローは、それぞれプラスマイナスを繰り返しています。当社の営業CFの増減は、売上債権残高とたな卸資産の増減に影響しています。投資CFについては、定期預金の出し入れの影響が大きく、財務CFの増減は短期借入金の増減の影響によるものです。

(株)コロナのキャッシュ・フローは、この3社の中では安定しています。債権債務の増減、たな卸資産の増減などがありますが、当期利益がプラスであることにより、営業CFはプラスで推移しています。投資CFについては、定期預金の預入、有形固定資産の取得を行い、投資CFは配当金の支払いと自己株式の売却による収入増となっています。

7. 家電業界の経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な財務指標です。

		シャープ株式会社			船井電機株式会社			株式会社コロナ		
		H23.3	H24.3	H25.3	H23.3	H24.3	H25.3	H23.3	H24.3	H25.3
ROA	%	0.7	-14.4	-26.1	-0.6	-2.6	-4.4	1.8	3.4	3.2
総資本回転率	回	1.1	0.9	1.2	1.5	1.4	1.0	0.9	0.9	0.9
売上債権回転期間	日	47.4	55.8	62.5	44.9	47.9	63.1	95.9	87.9	94.7
買入債務回転期間	日	64.2	57.9	53.8	35.7	43.9	74.5	70.3	71.6	67.3
一人当たり売上高	千円	54,372	43,270	43,671	103,433	61,691	48,122	33,270	35,521	34,118
流動比率	%	122.2	102.2	73.3	269.5	291.1	237.3	215.6	222.3	262.1
自己資本比率	%	35.6	23.9	6.0	67.1	69.5	61.7	72.6	70.4	73.4
負債比率	%	175.2	305.2	1448.4	47.8	42.6	60.2	37.7	42.0	36.2
固定長期適合率	%	82.9	97.4	205.9	26.0	24.4	23.8	61.5	53.5	50.0
付加価値率	%	35.1	34.1	25.8	19.5	22.2	19.7	40.2	38.7	40.4
労働分配率	%	25.4	31.9	36.5	27.2	30.5	32.7	36.3	34.7	35.3
借入金依存度	%	28.5	41.9	54.8	5.2	2.6	6.7	-	-	-

シャープ(株)の経営指標の中では、売上債権回転期間が47日から62日に、流動比率が73%に自己資本比率は6.0%、借入金依存度は28.5%から54.8%にと多く指標が悪化しています。

船井電機(株)の経営指標は、売上債権回転期間が44日から62日に、買入債務回転期間が35日から74日に増加しています。

(株)コロナの経営指標はどれも安定的に推移し、自己資本比率の増加が全体を良くしています。

8. 家電業界の課題

家電業界は、大企業による規模の経済を追求した分野においては、国際競争の渦に飲み込まれ、多くの家電企業が苦戦を強いられています。しかし、シャープの業績にも現れていますが、AV・通信機器は市場規模が大きいことからグローバル展開の中での競争となっていますが、エレクトロ機器の中では健康・環境機器の分野は売上高を伸ばし成長しています。情報機器分野では増減はあるもの安定していると思われます。よって、家電業界の中でも大企業は、どの分野に進むか、事業分野の選択と集中した資源配分が必要と考えられます。

一方で、事例企業にある(株)コロナのような商品特化型の企業においては、特定分野の中での必要な製品の開発を続け、規模を追求しない経営により安定した経営を続けています。強みを生かせる分野での事業が有効と考えられます。

以上

3-7 中古自動車販売業の財務分析

執筆担当：森川雅章

1. 中古自動車販売業の基本情報

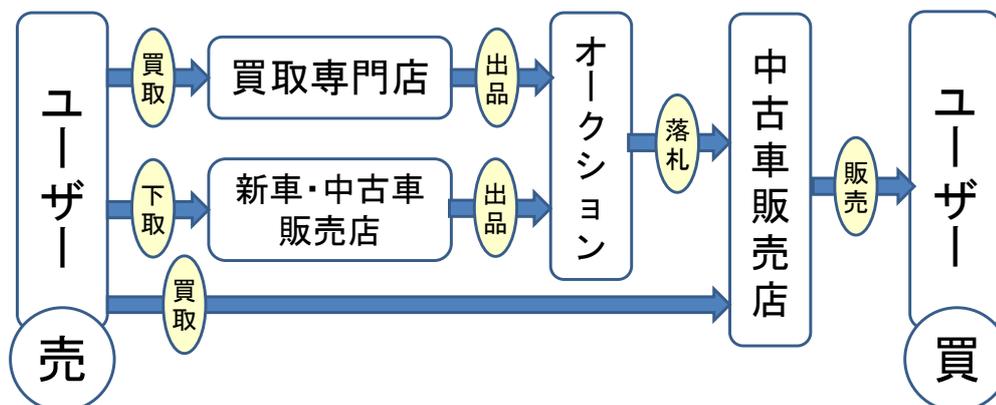
(1) 市場規模

中古自動車を取り扱う事業者は、独立系、メーカー系ディーラーなどと大規模事業者から中小企業まで幅広く存在しています。この中で、業績などの実績を入手できる企業の内、上位10企業の平成24年度の売上実績は次の通りです。

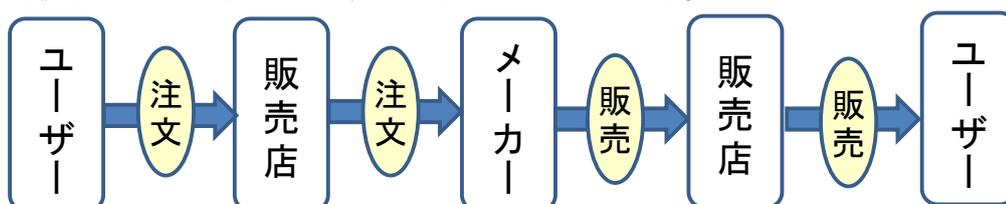
順位	企業名	売上高(億円)
1	ガリバーインターナショナル	1,328
2	ユー・エス・エス	640
3	ケーユーホールディングス	494
4	カーチスホールディングス	345
5	ハナデン	298
6	アップルインターナショナル	273
7	アイケイコーポレーション	240
8	トラスト	112
9	TRUCK-ONE	42
10	アークコア	40
	10社合計	3,812

(2) 中古車の流通経路

中古自動車の主な流通経路は、次の通りです。



比較するための新車の流通経路も合わせて表示します。



(3) 中古車オークション

次に、近年中古自動車の流通の欠かせない、オークションについて説明します。

中古車オークションとは、簡単に言いますと、ディーラーや中古車販売店、買取店などが参加する車の卸売市場のことです。この中古車オークションも、一般のオークションと同じで、売り手（出品者）と買い手（落札者）をつなぐ役割をしています。特に中古車オークションの場合は、お金や車の登録に必要な書類のやり取りは、すべて中古車オークション会場経由で行われます。そのため、出品店と落札店が直接接触する機会はありません。

元々この中古車オークションは、中古車販売店やメーカー系ディーラーの間で在庫をやり取りする場でありました。そのため一般ユーザーは参加することはできず、会員となった中古車業者だけが参加できます。

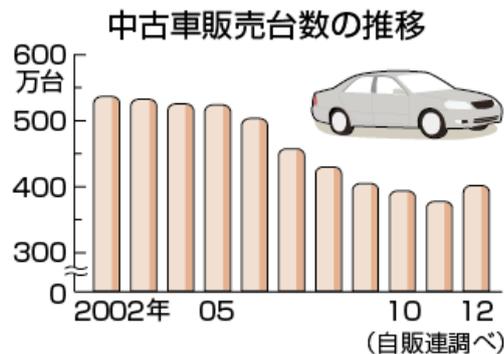
また、中古車を扱う業者であれば誰でも参加できるわけではなく、会員になるには各オークション会場の審査を通らなければなりません。会員になる審査も、以前は形式的な簡単なものでしたが、最近では現会員からの紹介や店舗が必要など、厳しいものになっています。

最近ではオークションの開催方法も近代化が進み、インターネットや衛星を使ったオークションも盛んになり、実際にオークション会場まで行かなくてもせりに参加できるようになりました。



2. 中古自動車販売業の業績

中古自動車の販売実績を中古自動車の販売台数の推移で示します。



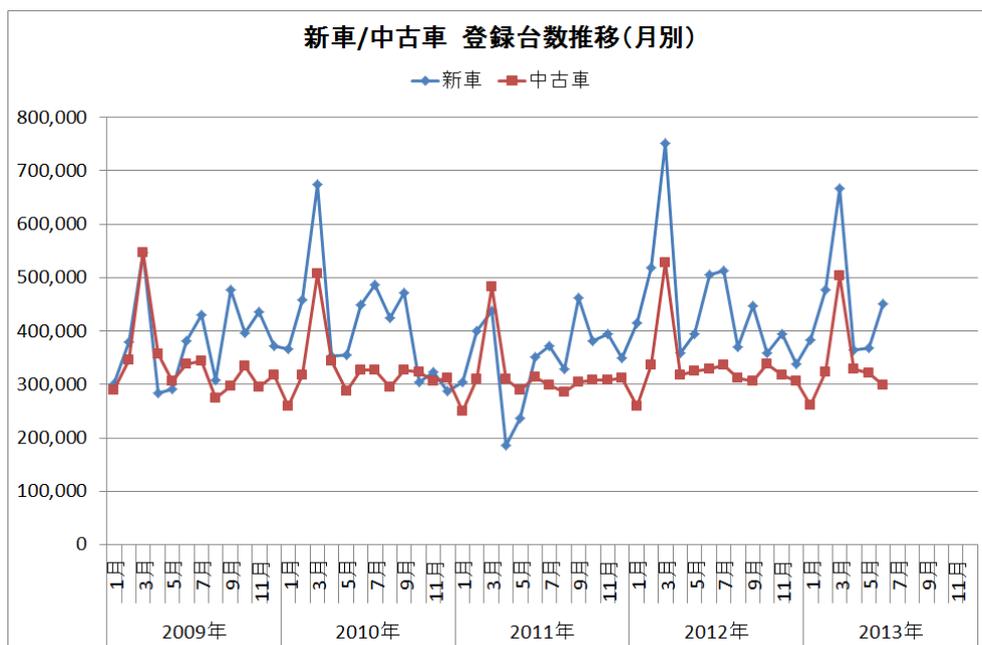
◎2012年の中古車販売、12年ぶり増加=400万台回復-自販連

※記事などの内容は2013年1月17日掲載時のものです

日本自動車販売協会連合会(自販連)が17日発表した2012年の中古車販売台数は、前年比6.4%増の401万5909台となり、12年ぶりに前年実績を上回った。400万台を超えたのは3年ぶり。自動車保有の長期化傾向などで中古車市場は縮小が続いていたが、12年はエコカー補助金の効果で新車の買い替えが進み、下取りの車が増えて回復した。

ただ販売台数は、ピークだった1997年の7割弱の低水準にとどまっており、自販連は「本格的には回復していない」と分析している。

新車、中古自動車の登録台数の推移は次の通りです。



3. 事例企業の概要

今回の分析の対象企業は、次の3社です。

企業名	(株)ガリバーインターナショナル	(株)ユー・エス・エス	(株)ハナテン
本社所在地	東京都千代田区丸の内	愛知県東海市	大阪市城東区
拠点	中古車販売店舗 294店 商品化センター(千葉)	オークション会場 全国7会場 名・九・東・埼・横・大・神	販売店西日本25店舗 オークション会場 1ヶ所
事業内容	中古車買取・販売・流通	オークション会場運営 中古車買取・販売	中古車販売 オークション、FC展開
設立/創業	H6年10月福島県郡山市 車買取専門店として創業	昭和44年11月豊明市に セイシン産業(株)設立	昭和41年3月創業 放出中古車センター
売上高	連結 1434億円 単独 1420億円	連結 632億円 単独 386億円	連結 324億円 単独 324億円
従業員数	連結 2409名 単独 2402名	連結 1377名 単独 742名	連結 529名 単独 529名
理念/社是	社会に価値を提供し続けていく 創業当時の想いはいつまでも変わらない	公正な市場の創造 会員との共生 消費者への奉仕 株主への還元 社員の尊重 社会への貢献	スピードが命 環境整備:毎朝の清掃 清掃を通じて仕事を学ぶ 仕事の共通言語を持つ 中期経営計画・事業計画を共有する。
方針/課題	自動車の流通革命 買取制度の信頼性向上	リユース車オークション 解体及びリサイクル	営業中心に増員と社員研修、会員企業の拡大

4. 中古自動車販売業の収益構造の特徴

各社の業績（連結）は、下記の通りです

（単位：百万円）

	㈱ガリバーインターナショナル			㈱ユー・エス・エス			㈱ハナテン		
	H23. 2	H24. 2	H25. 2	H23. 3	H24. 3	H25. 3	H23. 3	H24. 3	H25. 3
売上高	142,038	132,881	143,417	61,417	64,009	63,243	24,802	29,864	32,487
売上原価	105,565	99,892	109,527	26,865	26,161	24,982	19,152	23,157	24,995
売上総利益	36,473	32,989	33,889	34,552	37,848	38,260	5,649	6,706	7,492
売上総利益率	25.68%	24.83%	23.63%	56.26%	59.13%	60.50%	22.78%	22.46%	23.06%
販管費	28,472	26,739	28,812	10,220	9,895	8,955	4,326	5,019	5,366
営業利益	8,001	6,249	5,077	24,332	27,952	29,304	1,322	1,686	2,125
営業利益率	5.63%	4.70%	3.54%	39.62%	43.67%	46.34%	5.33%	5.65%	6.54%
経常利益	7,824	6,318	5,252	24,643	28,588	29,884	1,060	1,403	1,854
経常利益率	5.51%	4.75%	3.66%	40.12%	44.66%	47.25%	4.27%	4.70%	5.71%
当期純利益	5,140	3,785	2,980	13,971	17,054	18,346	△496	1,503	1,160
当期純利益率	3.62%	2.85%	2.08%	22.75%	26.64%	29.01%	△2.00%	5.03%	3.57%

㈱ガリバーインターナショナル



㈱ユー・エス・エス



㈱ハナテン



㈱ガリバーインターナショナルの売上高は、平成20年2月期の1905億円から平成25年2月期は1434億円で25%減少しています。売上高総利益率は23.6%に減少しており、原価の高騰または売上単価の減少があったことと思われます。販管費はほぼ横ばいですが経常利益は黒字で推移しております。

㈱ユー・エス・エスの売上高は平成22年3月期の売上高を底に回復基調にあり、平成25年3月期は632億円となりました。売上総利益率は60%と高く販売管理費を削減したことにより、経常利益、当期純利益ともに増加しています。当期純利益率は29%と高収益体質となっております。

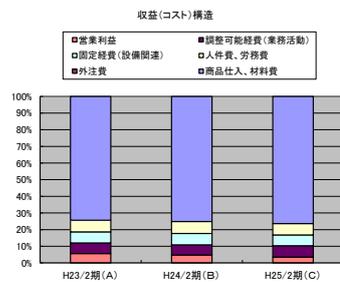
㈱ハナテンは、数年前まで低迷していましたが、この3年で売上高が45%増加しました。売上総利益率は23%と一定しておりますが、規模の拡大による販売管理費の増加が売上の増加率を下回っており、経常利益の増加につながっています。平成23年3月期は減損損失を計上したことにより赤字となりましたが、その後は利益を計上しています。

各社の収益構造と1人当たりの売上高、労働生産性を見えます。

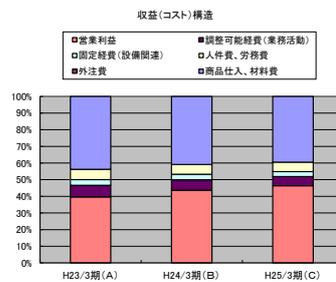
(単位：百万円)

	㈱ガリバーインターナショナル			㈱ユー・エス・エス			㈱ハナテン		
	H23. 2	H24. 2	H25. 2	H23. 3	H24. 3	H25. 3	H23. 3	H24. 3	H25. 3
売上高	142,038	132,881	143,417	61,417	64,009	63,243	24,802	29,864	32,487
商品仕入、材料費	105,565	99,892	109,527	26,865	26,161	24,982	19,152	23,157	24,995
業務委託費(外注費)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
人件費	10,011	9,546	9,720	3,814	3,735	3,557	1,517	1,799	1,949
固定経費(設備関連)	9,360	8,976	9,305	2,086	2,145	1,888	1,510	1,710	1,831
調整可能経費(業務活動)	9,101	8,217	9,788	4,315	4,011	3,506	2,128	2,472	2,593
営業利益	8,001	6,249	5,077	24,332	27,952	29,304	1,322	1,686	2,125
一人当たり売上高(千円)	60,262	56,021	59,534	42,066	46,586	45,928	60,641	63,004	61,412
労働分配率(%)	27.4	28.9	28.7	11.0	9.9	9.3	26.8	26.8	26.0
付加価値生産性(千円)	15,474	13,908	14,068	23,666	27,546	27,786	13,814	14,150	14,163

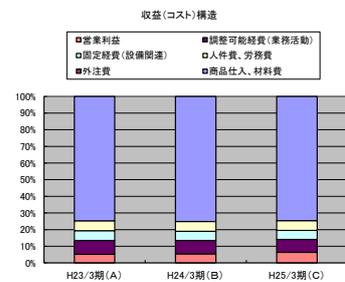
㈱ガリバーインターナショナル



㈱ユー・エス・エス



㈱ハナテン



ガリバーインターナショナルとハナテンは、中古自動車の買取販売を主業務としておりますので、商品仕入額が76～77%の割合となっています。人件費割合は6～7%であり、労働分配率は26～28%となっています。一人当たり売上高は60百万円前後、付加価値生産性は14百万円前後とほぼ同額となっています。

ユー・エス・エスは、中古自動車のオークションを主業務としています。商品仕入額の割合は、売上の40%前後、人件費は5%強、その他経費は10%弱となっており、低コスト経営ができています。営業利益率は46%と高収益体質となっています。

労働分配率は10%と一般企業に比べると相当低く、付加価値生産性は27百万円と一般企業に比べ高額となっています。

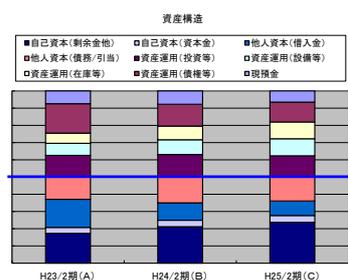
5. 中古自動車販売業の資産構造の特徴

次に示す表及びグラフは3社の資産構造です。

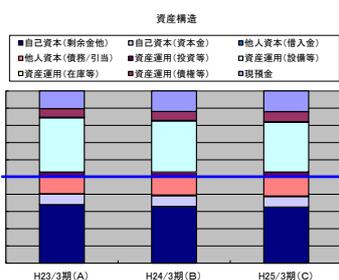
(単位：百万円)

	(株)ガリバーインターナショナル			(株)ユー・エス・エス			(株)ハナテン		
	H23. 2	H24. 2	H25. 2	H23. 3	H24. 3	H25. 3	H23. 3	H24. 3	H25. 3
現預金等	8,896	8,472	6,863	30,980	36,840	37,033	1806	3797	4344
債権等	20,438	13,813	12,312	15,123	15,930	18,068	1,603	1,230	1,239
在庫等	7,004	8,640	10,380	971	961	946	2,279	2,529	3,767
設備等	8,388	9,364	10,551	95,593	91,839	89,288	4,755	4,770	4,072
投資等	15,128	14,353	13,146	8,969	9,068	9,206	680	708	1754
債務/引当	15,447	16,351	14,802	29,334	32,274	33,909	2,863	2,724	3,303
借入金	19,517	11,000	9,000	355	1,267	957	6,352	7,411	7,922
資本金	4,157	4,157	4,157	18,881	18,881	18,881	1,000	1,000	1,000
剰余金他	20,734	23,135	25,294	103,066	102,216	100,795	909	1,900	2,952
うち利益剰余金	20,083	23,021	25,171	104,012	115,066	125,599	555	2,038	3,090
総資産額	59,856	54,643	53,253	151,636	154,639	154,543	11,125	13,036	15,178

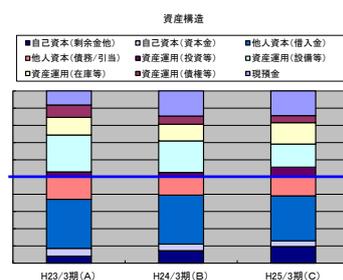
(株)ガリバーインターナショナル



(株)ユー・エス・エス



(株)ハナテン



貸借対照表の構成比は、三社三様の構成になっています。

ガリバーインターナショナルの資産の構成比は、売掛金等の債権、在庫、設備、投資の割合が20～25%前後の比率となっています。設備の内訳は、中古自動車の展示場である建物及び構築物が大半を占めています。投資等の内訳も展示場として必要な土地等の賃貸保証金や建設協力金となっています。借入金残高は年々減少し、剰余金が逆に年々増加し、良い結果になっています。

ユー・エス・エスの資産の構成比は、土地、建物及び構築物の割合が総資産の75%を占めています。オークションの性格上、在庫は持つ必要がないことも特徴となっています。債権債務の内訳は、オークション貸勘定、オークション借勘定の比率が高くなっています。自己資本比率が77%であり、資産投資を自己資本で賄っています。

ハナテンの資産構成は、土地を処分したことにより、有形固定が減少し、現預金及び在庫が増加しました。在庫割合は、25%となり増加しています。資金調達は長短借入に依存しており、総資産の50%以上を借入れに依存しています。

7. 中古自動車販売業の経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な財務指標です。

		㈱ガリバーインターナショナル			㈱ユー・エス・エス			㈱ハナテン		
		H23. 2	H24. 2	H25. 2	H23. 3	H24. 3	H25. 3	H23. 3	H24. 3	H25. 3
ROA	%	8.6	6.9	5.6	9.2	11.0	11.9	-4.5	11.5	7.6
総資本回転率	回	2.4	2.4	2.7	0.4	0.4	0.4	2.2	2.3	2.1
売上債権回転期間	日	43.6	29.3	24.5	82.2	81.9	94.2	1.5	1.3	1.4
買入債務回転期間	日	9.8	8.0	8.8	72.2	78.2	96.6	3.7	3.5	4.9
一人当たり売上高	千円	60,262	56,021	59,534	42,066	46,586	45,928	60,641	63,004	61,412
流動比率	%	160.1	192.6	170.3	204.7	204.1	199.0	170.7	212.3	231.3
自己資本比率	%	41.6	49.9	55.3	80.2	78.0	77.1	17.2	22.3	26.0
負債比率	%	140.5	100.2	80.8	24.4	27.7	29.1	482.7	349.5	284.0
固定長期適合率	%	63.3	61.5	66.0	81.3	78.6	77.9	69.8	57.8	42.3
付加価値率	%	25.7	24.8	23.6	56.3	59.1	60.5	22.8	22.5	23.1
労働分配率	%	27.5	28.9	28.7	11.0	9.9	9.3	26.9	26.8	26.0
借入金依存度	%	32.6	20.1	16.9	0.2	0.8	0.6	57.1	56.9	52.2

ガリバーインターナショナルの財務指標の特徴は、売上債権回転期間が約1ヶ月、買入債務回転期間が約1週間となっていることにあると思われます。購入先は個人で現金払い、販売先は事業者で掛け売り取引によっていると考えられます。

ユー・エス・エスの財務指標の特徴は、総資本回転率が0.4回、労働分配率が10%前後と一般企業に比べ、極端に低くなっています。この原因は、剰余金の積立による資産増と高収益体質のよるものです。

ハナテンの財務指標の特徴は、個人相手の現金商売が基本となっているため、売上債権及び買入債務回転期間が数日と極端に短くなっています。

8. 中古自動車販売業の課題

中古自動車業界は、独立系、メーカー系ディーラー、個人事業者など多くの事業者が参入しています。事業の特徴上、商品である中古自動車の展示場が必要であり、ある程度の広さの土地が必要であること、顧客の多様なニーズに対応するために一定量の在庫を持つことが必要であり、滞留資金が生まれます。一人当たり売上高は60百万円あり、少ない社員数で、大きな売り上げを上げることができています。

流通の特徴としては、近年は、中古車オークション事業が始まり、流通形態を変えてきました。

取扱台数は、1997年をピークに減少し、近年の若者の車離れも減少の一因になっていると思われます。中古車の場合、一品対応であり、販売以上に売れる商品の仕入れの腕が必要です。

以上

3-8 不動産管理業の財務分析

執筆担当：森川雅章

1. 不動産業と不動産管理業の基本情報

日本の不動産業 2013 によると不動産業と不動産管理業の内容は、次の通りです。

(1) 不動産業

① 分譲

不動産分譲は、主として宅地や戸建て住宅、マンション等の住宅を開発し販売する業務です。

② 開発

不動産開発は、土地を取得し造成・インフラ整備を行う、また、土地に住宅や事業用施設等の建設を行うことにより、不動産の価値創造・向上を行う業務です。開発した不動産の売却・分譲や賃貸事業の展開によって収益を実現します。

③ 流通

不動産流通は、主として、土地建物等の売買・交換・賃貸の仲介、住宅分譲の販売代理を行う業務です。

④ 賃貸

不動産賃貸は、自ら所有する不動産を賃貸し、賃料を得る事業です。賃貸の対象は住宅からオフィスビル・商業施設・ホテル・スポーツ施設など多岐に渡ります。

(2) 不動産管理業

① 建物管理

建物管理は、マンションやアパートなどの箱（建物）を維持し、資産・住まいとして守る業務のことです。共用部の清掃やごみだし、廊下や階段の管球が切れていないかなどのチェック、エレベータやオートロックなどの共用設備の不具合が起こらないかなどを常に管理、保守点検、チェックします。

- ・日常清掃・目視点検業務
- ・定期清掃業務
- ・定期メータ検診業務
- ・冬季業務
- ・建物設備メンテナンス業務
- ・建物設備法定点検及び届出業務
- ・企画・計画修繕の提案業務

② 賃貸管理

賃借管理は、賃貸物件の入居者の管理のことです。主に入居者の募集から契約、解約の立会い・精算、入居中のトラブルの対応を行います。賃料の集金を大家さんに代わって行い、滞納などがあれば回収業務を行います。

(入居者管理)

- ・入居受付・立合業務
- ・賃貸契約に基づく連絡・調整業務
- ・入居証明書等代理発行業務

- ・入居者の有害行為の処理業務
- ・入居者・近隣の苦情対応業務
- ・建物・設備の苦情対応業務
- ・退去受付業務
- ・退去立会・明渡業務
(家賃等管理)
- ・家賃等の徴収業務
- ・家賃等のオーナー送金業務
- ・滞納督促業務
- ・滞納者への法的手段の助言・補助業務
- ・管理費用等の支払代行と送金相殺業務
- ・検針料金徴収・支払代行業務

2. 不動産業の業況

不動産業に関連する指標は次の通りです。

	H13年	H14年	H15年	H16年	H17年	H18年	H19年	H20年	H21年	H22年	H23年
国民総資産	8,509	8,430	8,483	8,575	8,979	8,996	8,913	8,508	8,457	8,488	8,451
不動産の評価額 (割合)	2,036 24%	1,945 23%	1,871 22%	1,824 21%	1,808 20%	1,839 20%	1,880 21%	1,870 22%	1,786 21%	1,750 21%	1,711 20%
住宅	338	337	340	345	347	356	361	365	350	349	344
住宅以外の建物	213	211	212	212	212	214	216	218	209	209	210
土地	1,485	1,397	1,319	1,267	1,249	1,269	1,303	1,287	1,227	1,192	1,157
金融資産	5,551	5,567	5,683	5,807	6,203	6,167	6,006	5,590	5,651	5,724	5,721

	H13年	H14年	H15年	H16年	H17年	H18年	H19年	H20年	H21年	H22年	H23年
不動産業 (割合)	53,964 10.8%	53,517 10.8%	53,576 10.8%	53,788 10.8%	54,042 10.8%	55,365 11.0%	55,721 10.9%	56,031 11.3%	56,879 12.2%	56,890 11.9%	56,728 12.1%
全産業合計	500,387	495,207	494,519	499,252	500,608	503,291	509,559	496,705	467,336	478,775	468,345
国内総生産	505,543	499,147	498,855	503,725	503,903	506,687	512,975	501,209	471,139	482,384	470,623

	H13年	H14年	H15年	H16年	H17年	H18年	H19年	H20年	H21年	H22年	H23年
不動産業売上高 (割合)	3,186 2.4%	3,348 2.5%	3,363 2.5%	3,325 2.3%	3,450 2.3%	3,386 2.2%	3,709 2.3%	3,867 2.6%	4,098 3.0%	3,663 2.6%	3,571 2.6%
全産業売上高合計	133,821	132,680	133,467	142,036	150,812	156,643	158,017	150,820	136,802	138,574	138,104

3. 事例企業の概要

(1) 日本管財株式会社

- 本社所在地** 兵庫県西宮市
拠点 西日本を中心に全国展開
設立/創業 昭和40年10月創業
従業員数 連結 10,861名
理念/社是 快適な都市・生活環境の創造をするプロパティマネジメント会社
「継続した成長により社会に貢献する会社」をめざし、「個性豊かな会社」にすることを経営目標に掲げて、常にお客様の観点に立ち、良質なサービスの提供を行うことを基本方針といたしております。

課題/方針 指定管理者案件への取組み
省エネ等高付加価値の提案
コンプライアンスの徹底
内部統制システムの適切な運営

<事業内容>

建物管理運営事業 ビル、ホテル、マンション等の清掃、設備保守管理等、昼夜間の保安業務、機械警備、受付・オペレータ業務
環境施設管理事業 上下水処理施設、ごみ処理施設の運営管理、水質管理
不動産ファンド
不動産ファンドの運営・アレンジメント、匿名組合へ出資、投資
マネジメント事業 コンサルティング資産管理及び建物運営業務
その他の事業 イベントの企画、印刷・デザイン・製本、不動産の販売及び売買仲介

(2) 株式会社レオパレス21

本社所在地 東京都中野区
拠点 首都圏中心に全国展開
設立/創業 昭和48年8月創業
従業員数 連結 7,846名
理念/社是 「新しい価値の創造」
柔軟な発想とチームワークによる新しい価値創造
お客様の喜びを自らの喜びとする
より快適な暮らしと豊かな社会づくりに貢献
課題/方針 賃貸事業と建築請負事業の収益のバランスをとった安定な収益構造の確立
個人顧客の獲得、長期入居の促進
収益力向上、新規事業開発

(事業内容)

賃貸事業 自社物件、一括借上物件の賃貸、管理営繕管理、ブロードバンド事業
建築請負事業 アパート、太陽光発電設備の請負工事
ホテルリゾート関連事業 国内8ホテル、グアムリゾートホテルの運営
シルバー事業 老人介護施設の運営
その他の事業 少額短期保険業、ファイナンス事業、住宅不動産販売、太陽光発電事業

(3) 株式会社アパマンショップホールディングス

本社所在地 東京都中央区
拠点 東京中心に全国展開
設立/創業 平成10年10月
大手賃貸管理経営者数名により、不動産賃貸業界の質的向上、IT化を目指して、統一のブランドのもとに全国の不動産賃貸をフランチャイズ化するために設立
従業員数 連結 761名

理念/社是 ネットワークを通じ業界の質的向上に貢献する
 加盟店皆様の収益向上に貢献する

課題/方針 業界No1を目指す
 お客様に感動を与えるサービスの提供

(事業内容)

幹旋事業 賃貸幹旋業務(直営店に賃貸幹旋)
 賃貸幹旋FC業務
 情報インフラ業務
 関連サービス業務
 潤管理業務

プロパティ・マネジメント事業 賃貸管理業務

PI・ファンド事業 投資不動産業務(収益不動産に投資)

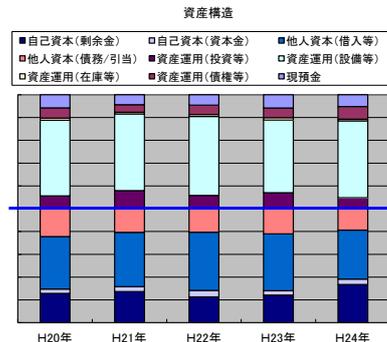
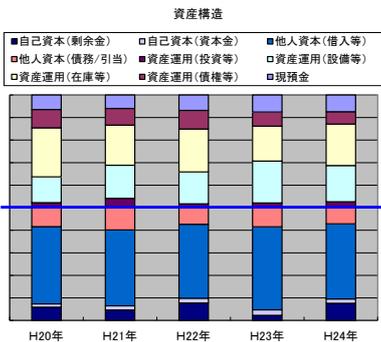
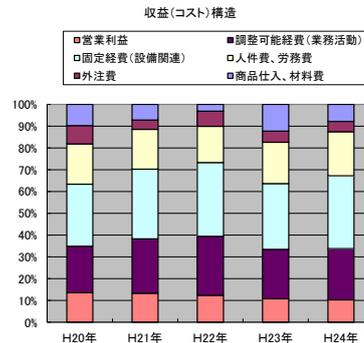
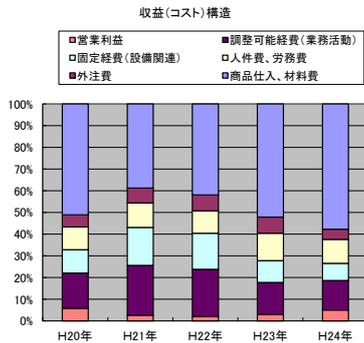
その他の事業 システム開発業務

4. 不動産取引業と不動産管理業の違い

不動産業と言っても、不動産管理業と不動産賃貸業・管理業はビジネスの構造が大きく異なります。従って、収益構造も資産構造も次のグラフで示す実績のように大きく異なることが分かります。

不動産取引業:フロー型ビジネス

不動産賃貸業・管理業:ストック型ビジネス



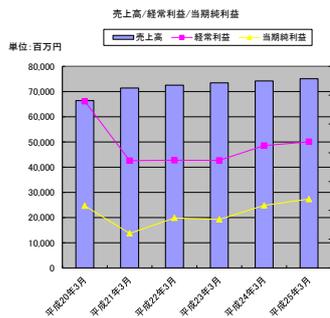
4. 不動産管理業の収益構造の特徴

各社の業績（連結）は、下記の通りです

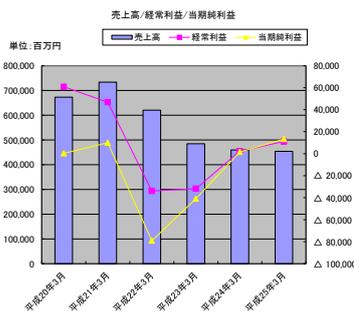
（単位：百万円）

	日本管財(株)			(株)レオパレス21			(株)アパマンショップホールディングス		
	H23.3期	H24.3期	H25.3期	H23.3期	H24.3期	H25.3期	H22.9期	H23.9期	H24.9期
売上高	73,428	74,228	75,065	484,390	459,436	454,222	47,307	42,583	38,616
売上原価	59,918	60,320	60,997	448,392	403,572	396,508	36,576	31,949	28,582
売上総利益	13,510	13,907	14,068	35,998	55,864	57,713	10,731	10,634	10,034
売上総利益率	18.40%	18.74%	18.74%	7.43%	12.16%	12.71%	22.68%	24.97%	25.98%
販管費	9,979	9,962	10,053	58,605	51,278	50,299	9,058	8,446	7,718
営業利益	3,530	3,945	4,014	△ 23,607	4,585	7,413	1,673	2,187	2,316
営業利益率	4.81%	5.31%	5.35%	-4.87%	1.00%	1.63%	3.54%	5.14%	6.00%
経常利益	3,735	4,248	4,379	△ 31,808	2,349	11,091	480	859	1,353
経常利益率	5.09%	5.72%	5.83%	-6.57%	0.51%	2.44%	1.01%	2.02%	3.50%
当期純利益	1,685	2,172	2,392	△ 40,889	1,588	13,335	3,058	△ 3,126	93
当期純利益率	2.29%	2.93%	3.19%	-8.44%	0.35%	2.94%	6.46%	-7.34%	0.24%

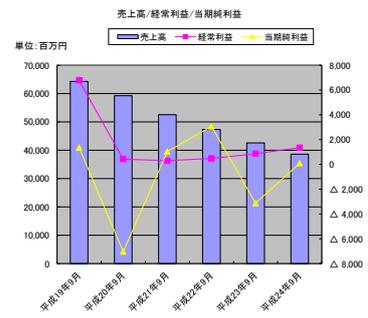
日本管財(株)



(株)レオパレス21



(株)アパマンショップHD

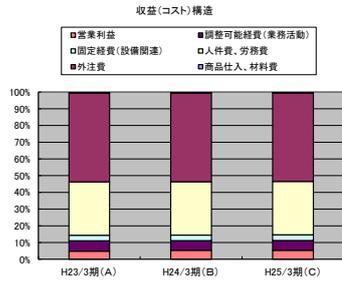


各社の収益構造と1人当たりの売上高、労働生産性を見比べてみます。

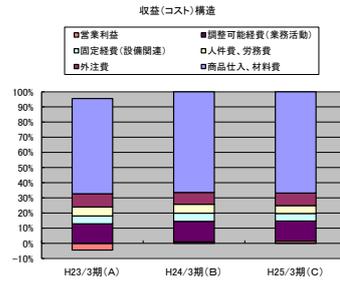
（単位：百万円）

	日本管財(株)			(株)レオパレス21			(株)アパマンショップホールディングス		
	H23.3期	H24.3期	H25.3期	H23.3期	H24.3期	H25.3期	H22.9期	H23.9期	H24.9期
売上高	73,428	74,228	75,065	484,390	459,436	454,222	47,307	42,583	38,616
商品仕入、材料費	389	391	415	334,223	304,916	341,752	36,576	31,949	28,582
業務委託費(外注費)	39,040	39,423	39,739	46,491	35,955	42,455	0	0	0
人件費	23,470	23,688	23,895	30,907	26,847	26,856	3,613	3,418	3,153
固定経費(設備関連)	2,446	2,486	2,587	27,717	24,669	25,553	2,133	1,938	1,718
調整可能経費(業務活動)	4,545	4,285	4,406	68,660	62,453	67,895	3,312	3,091	2,847
営業利益	3,530	3,945	4,014	-23,607	4,585	7,413	1,673	2,187	2,316
一人当たり売上高(千円)	6,909	6,883	6,911	59,325	61,760	57,892	42,163	40,059	50,744
労働分配率(%)	69.0	68.8	68.4	29.8	22.6	38.4	33.7	32.1	31.4
付加価値生産性(千円)	3,199	3,191	3,214	12,698	15,938	8,924	9,564	10,004	13,185

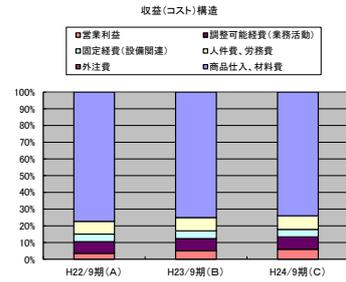
日本管財(株)



(株)レオパレス21



(株)アパマンショップHD



日本管財の事業内容は、ビル等の管理・保守を主体としていますの、管理件数の増加が売上増加につながっています。原価は、作業を中心とした外注費と社内人材の活用であることが分かります。

レオパレスとアパマンショップの売上高は減少が続いています。フロー型のビジネスであり、賃貸物件の取扱件数の増減が売上高に大きく影響を及ぼしています。

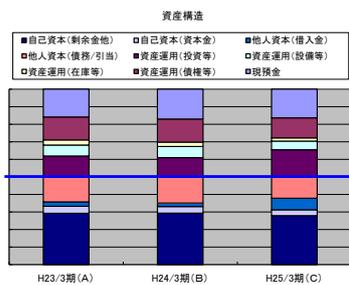
5. 不動産管理業の資産構造の特徴

次に示す表及びグラフは3社の資産構造です。

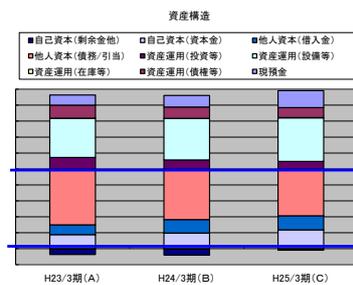
(単位：百万円)

	日本管財(株)			(株)レオパレス21			(株)アパマンショップホールディングス		
	H23.3期	H24.3期	H25.3期	H23.3期	H24.3期	H25.3期	H22.9期	H23.9期	H24.9期
現預金等	11,801	13,497	14,787	40,674	41,477	56,681	5324	4060	4404
債権等	9,730	10,475	10,375	52,489	40,460	33,419	5,618	3,570	3,676
在庫等	2,134	2,043	1,661	1,056	1,124	796	209	192	143
設備等	4,671	4,995	4,440	157,872	149,092	145,610	54,241	37,158	34,663
投資等	8,896	8,792	14,066	46,180	32,628	25,142	11981	11358	9909
債務/引当	10,622	11,860	11,049	225,345	182,647	156,624	14,073	10,943	10,471
借入金	1,831	1,587	5,968	39,888	48,304	46,874	53,304	38,245	34,940
資本金	3,000	3,000	3,000	56,562	56,562	62,867	6,312	7,212	7,212
剰余金他	21,780	23,356	25,313	-23,522	-22,731	-4,716	3,684	-62	173
うち利益剰余金	24,984	26,238	27,960	-46,552	-44,963	-31,018	-1,774	-4,967	-4,857
総資産額	37,233	39,804	45,330	298,274	264,783	261,649	77,374	56,339	52,797

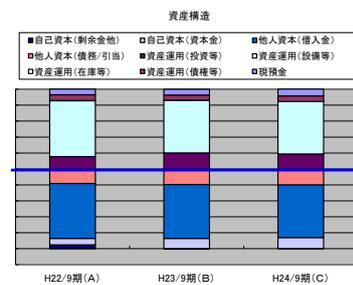
日本管財(株)



(株)レオパレス21



(株)アパマンショップHD



日本管財は、販売用不動産を在庫として保有しています。自社所有ビルを持っていますが、設備等は少なく、固定資産の額は少額です。投資等につきましては株式等を主体とし有価証券を保有しています。平成 25 年 3 月期に長期資金を調達したことにより借入金残高が増加しました。

レオパレス 21 は、土地・建物の保有があり、有形固定資産の構成比率が 52%となっています。借入金の構成比は 18%、長短合わせた前受金の構成比は 31%で、一般的な企業と比較する多くなっています。利益剰余金がマイナスであり、資金調達を苦しめています。

アパマンショップは、土地・建物の他、のれんを含めた固定資産の構成比が 65%となっています。資金調達は借入金に依存しており、構成比は 66%です。

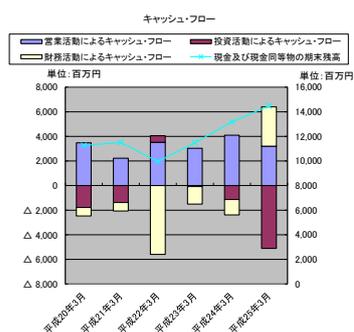
6. 不動産管理業のキャッシュ・フローの特徴

各社のキャッシュ・フローの状況は下記の通りです。

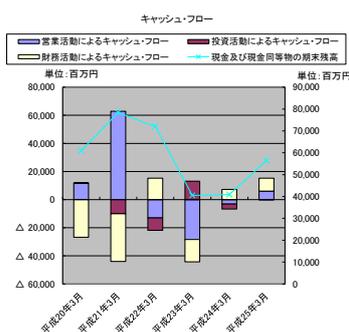
(単位：百万円)

	日本管財(株)			(株)レオパレス21			(株)アパマンショップホールディングス		
	H23.3期	H24.3期	H25.3期	H23.3期	H24.3期	H25.3期	H22.9期	H23.9期	H24.9期
営業CF	3,030	4,093	3,205	-28,337	-3,174	6,069	1,677	2,365	2,579
投資CF	-81	-1,128	-5,108	13,143	-3,537	-6	2,145	9,701	855
フリーCF	2,949	2,965	-1,903	-15,194	-6,711	6,063	3,822	12,066	3,434
財務CF	-1,426	-1,263	3,192	-15,890	7,245	9,148	-3,155	-12,660	-3,114
CF期末残高	11,481	13,182	14,472	40,492	40,877	56,381	4,164	3,572	3,853
CFパターン	4	4	3	6	7	3	2	2	2

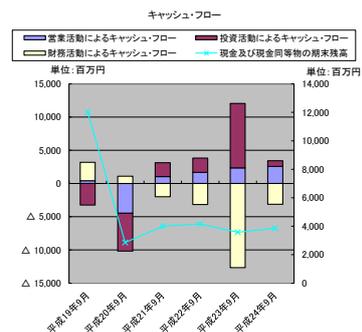
日本管財(株)



(株)レオパレス21



(株)アパマンショップHD



日本管財は、有価証券取得が投資CFを大きくし、その資金を借り入れにより調達し、その結果財務CFがプラスになりました。

レオパレス 21 は営業CFのマイナスが解消されました。また増資をしたことにより、財務CFがプラスになりました。

アパマンショップは、固定資産の売却により投資CFがプラスとなり、その資金を短期借入金の返済にあてています。

7. 不動産管理業の経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な財務指標です。

		日本管財㈱			㈱レオパレス21			㈱アパマンショップホールディングス			中小企業
		H23.3期	H24.3期	H25.3期	H23.3期	H24.3期	H25.3期	H22.9期	H23.9期	H24.9期	不動産管理業
ROE	(%)	6.80	8.24	8.45	-123.76	4.69	22.93	30.59	-43.72	1.26	-0.76
営業利益率	(%)	4.81	5.31	5.35	-4.87	1.00	1.63	3.54	5.14	6.00	10.28
販売管理費比率	(%)	13.59	13.42	13.39	12.31	11.16	11.07	19.15	19.83	19.99	56.53
総資本回転率	(回)	1.97	1.86	1.66	1.62	1.74	1.74	0.61	0.76	0.73	0.21
売上債権回転期間	(日)	40.96	43.75	43.10	9.56	6.33	6.81	15.49	12.81	14.32	25.09
従業員一人当たり売上高	(千円)	6,909	6,883	6,911	59,325	61,760	57,892	42,163	40,059	50,744	17,344
流動比率	(%)	288.63	262.43	263.77	54.24	57.08	86.45	22.15	115.86	50.38	130.90
自己資本比率	(%)	62.26	62.22	58.84	11.07	12.77	22.22	10.26	11.78	12.75	38.30
固定長期適合率	(%)	46.73	46.13	52.64	163.77	152.32	109.07	244.57	97.65	122.01	93.25
売上高成長率	(%)	-	1.09	1.13	-	-5.15	-1.13	-	-9.99	-9.32	-13.34
付加価値生産性	(千円)	3,199	3,191	3,214	12,698	15,938	8,924	9,564	10,004	13,185	15,169
労働分配率	(%)	69.03	68.83	68.45	29.81	22.64	38.36	33.67	32.14	31.42	23.08
借入金依存度	(%)	4.92	3.99	13.17	13.37	18.24	17.91	68.89	67.88	66.18	42.92

日本管財は、事業所取引が主体であるため、売上債権回転期間が約 1.5 か月となっています。従業員一人あたりの売上高は 6 百万円代と他の 2 社に比べ少ない額です。労働分配率は、68%と高く推移しています。

レオパレス 21 は、流動比率が 100%を下回っており、厳しい状態が続いています。平成 25 年 3 月期には増資の影響により、自己資本比率が 10 ポイント増加しました。

アパマンショップは、借入金の長短移動があり、流動比率の増減に影響しています。借入金依存度が 66%と他の 2 社に比べ資金調達を金融機関に依存しています。

8. 不動産管理業の課題

不動産賃貸業の場合は、入退去が繰り返し行われるため、入居率の維持が業績に影響を及ぼします。管理業の場合は、一旦管理契約が締結されれば長期間契約が継続する確率が高く、業績を向上させることが可能です。

不動産賃貸管理においては、次の課題があげられます。

- ① 多様な住居ニーズへの対応
 - ② 個人所有物件の賃貸管理業の利用増加
 - ③ 賃貸不動産管理業の高度化
 - ④ 管理業者間でのトラブル発生に対する対応
 - ⑤ 貸主サイドの問題としては供給量の減少
 - ⑥ 借主サイドの課題としては需要の減少、預り金等の損害発生
 - ⑦ 管理事業者サイドの課題としては、健全な事業者の減少、適切な管理物件の減少
- これら課題を解決し、安心・安全な賃貸不動産管理が求められます。

以上

3-9 電力業界の財務分析

執筆担当：森川雅章

1. 電力業界の基本情報

(1) 電気事業

「電気事業法」に基づく電気事業（経済産業省）

一般電気事業：	10社
電灯電力契約口数：	8,389万口
発電設備出力：	20,800万kw
卸電気事業：	2社
特定電気事業：	4社
発電設備出力：	28万kw
特定規模電気事業：	53社
販売電力量：	1,941MWh

「電気事業」に該当しない電気の供給

卸供給、特定供給

(2) 電力会社の変遷

明治	大正	1939年～	1942年～	1951年～
公営電気事業	五大電力会社	日本発送電	9配電会社	現在の電力会社
東京市電気局 大阪市電気局 京都市電気局 横浜市電気局 神戸市電気局 静岡市電気部 仙台市電気部	東京電燈 東邦電力 大同電力 宇治川電気 日本電力	特殊法人として設立	北海道配電 東北配電 関東配電 中部配電 北陸配電 関西配電 中国配電 四国配電 九州配電	北海道電力 東北電力 東京電力 中部電力 北陸電力 関西電力 中国電力 四国電力 九州電力 電源開発（1952年設立） 日本原子力発電 （1957年設立） 沖縄電力（1972年設立）

(3) 電力関連用語

電灯 「单相」「100V」供給の電力、家電や照明などに使用する

電力（動力）「三相」「200V」供給の電力、主に工場などで機械の稼働に使用する
特定規模需要 大規模事業者に対して高圧で供給する

総合損失電力量 送配電時の損失と所内用電力を合わせ、総合損失電力量という。

融通電力：応援融通（全国融通）

実運用における電源事故や需要急増による需給ギャップ発生への対応として、全国的な需給安定確保のため、一般電気事業者間で緊急避難的に融通し合う電力融通。

融通の送受電にあたっては、電力系統利用協議会(ESCJ)が斡旋手続きを実施する(電力の応援を必要とする一般電気事業者は、ESCJ に申し出。ESCJ から他の一般電気事業者に応援可否を連絡。応援可能な一般電気事業者がESCJに申し出を行うことで電力の受給を決定する)。

出水率 川の水量、過去30年の平均に対しての率

火力発電 水蒸気でタービン発電機を回して発電する

内燃力発電 高温・高圧ガスまたは化学エネルギーなどで発電機を回して発電(電源車、離島など)

(4) 電力事業者の会計に関する主な法律

- ・電気事業法(昭和39年7月11日)
- ・原子力損害の賠償に関する法律(昭和36年6月17日)
- ・原子力損害賠償支援機構法(平成23年8月10日)
- ・原子力損害賠償補償契約に関する法律(昭和36年6月17日)
- ・核原料物質、核燃料物質及び原子炉の規制に関する法律(昭和32年6月10日)
- ・原子力発電施設解体引当金に関する省令(経済産業省)(平成元年5月25日)
- ・平成二十三年三月十一日に発生した東北地方太平洋沖地震に伴う原子力発電所の事故により放出された放射性物質による環境の汚染への対処に関する特別措置法(平成23年8月30日)
- ・原子力発電における使用済燃料の再処理等のための積立金の積立及び管理に関する法律(平成17年5月20日)
- ・特定放射性廃棄物の最終処分に関する法律(平成12年6月7日)

(5) 法律に基づく会計処理と勘定科目

使用済燃料再処理等積立金	原子力発電における使用済燃料の再処理等のための積立金の積立及び管理に関する法律(平成17年5月20日)
未収原子力損害賠償支援機構資金交付金	原子力損害賠償支援機構法(平成23年8月10日)
使用済燃料再処理等引当金	電気事業会計規則(平成17年経済産業省令) 平成17年から平成31年までの15年間、每期30,560百万円を計上
使用済燃料再処理等準備引当金	具体的な再処理計画を有しない使用済燃料に対して、再処理等に要する費用に充てる
原子力発電施設解体引当金	核原料物質、核燃料物質及び原子炉の規制に関する法律(昭和32年6月10日) 資産除去債務に関する会計基準等の適用に伴い、資産除去債務へ引継ぎ
原子力損害賠償引当金	福島第一原子力発電所の事故等に関する原子力損害に係る賠償に要する費用に備えるため

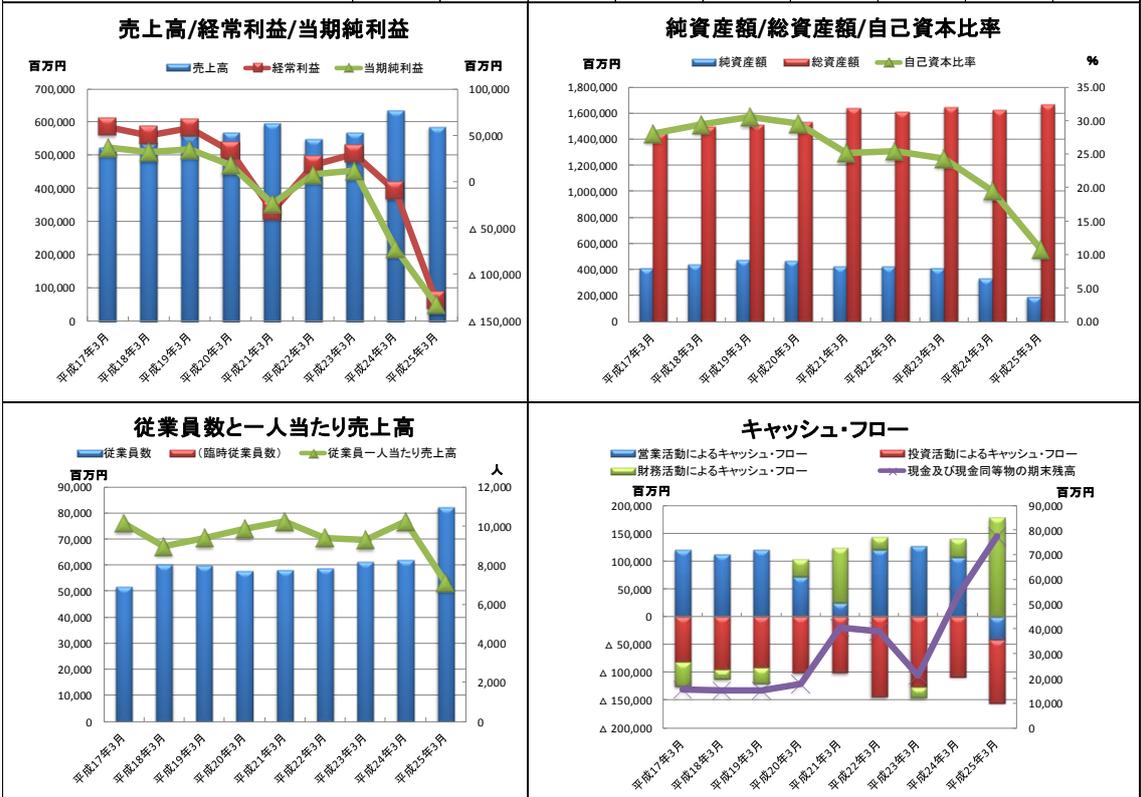
湯水準備引当金	電気事業法の規定による「湯水準備引当金に関する省令」(経済産業省令)
原子力発電工事償却準備引当金	電気事業法の規定による「原子力発電工事償却準備引当金に起案する省令」(経済産業省令)
災害損失引当金	新潟県中越沖地震による損失等に係るもの 東北地方太平洋沖地震による損失等に係るもの
原子力損害賠償費	原子力損害の賠償に関する法律(昭和36年6月17日)
原子力損害賠償支援機構資金交付金	原子力損害賠償補償契約に関する法律(昭和36年6月17日) 原子力損害賠償支援機構法(平成23年8月10日)
核燃料加工契約変更損失	加工途中の状態では保管していたMOX燃料の解体を決定したことによる契約変更による損失
再エネ特措法交付金	
再エネ特措法納付金	電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法(平成23年8月30日)施行規則(平成24年6月18日経済産業省令)
電源開発促進税	電源開発促進税法(昭和49年6月6日)販売電気千キロワット時に付き 375円

2. 東京電力の発行済株式数及び資本金等の推移

年月日	発行済株式 総数増減数	発行済株式 総数残高	資本金増減額	資本金残高	資本準備金 増減額	資本準備金 残高
	(千株)	(千株)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
平成22年10月19日 (注1)	227,630	1,580,497	201,111	877,545	201,111	220,125
平成22年11月1日 (注2)	26,520	1,607,017	23,430	900,975	23,430	243,555
平成24年7月31日 (注3)	1,600,000	3,207,017	160,000	1,060,975	160,000	403,555
平成24年7月31日 (注4)	340,000	3,547,017	340,000	1,400,975	340,000	743,555
	種類	発行価格	発行価額 (払込金額)	発行総額	資本組入額	資本組入総額
		(円)	(円)	(百万円)	(円)	(百万円)
(注1)一般募集	普通株式	1,843	1,767	402,222	883.50	201,111
(注2)第三者割当	普通株式		1,767	46,860	883.50	23,430
割当先 野村証券(オーバーアロットメントによる売出し関連)						
(注3)第三者割当	A種優先株式		200	320,000	100.00	160,000
割当先 原子力損害賠償支援機構						
(注4)第三者割当	B種優先株式		2,000	680,000	1,000.00	340,000
割当先 原子力損害賠償支援機構						
A種優先株式は、議決権付種類株式(総議決権の1/2超を取得)						
B種優先株式は、追加的に議決権を取得できる転換権付無議決権種類株式(潜在的に2/3超の議決権を確保)						

3. 北海道電力の業績、資産、キャッシュ・フロー

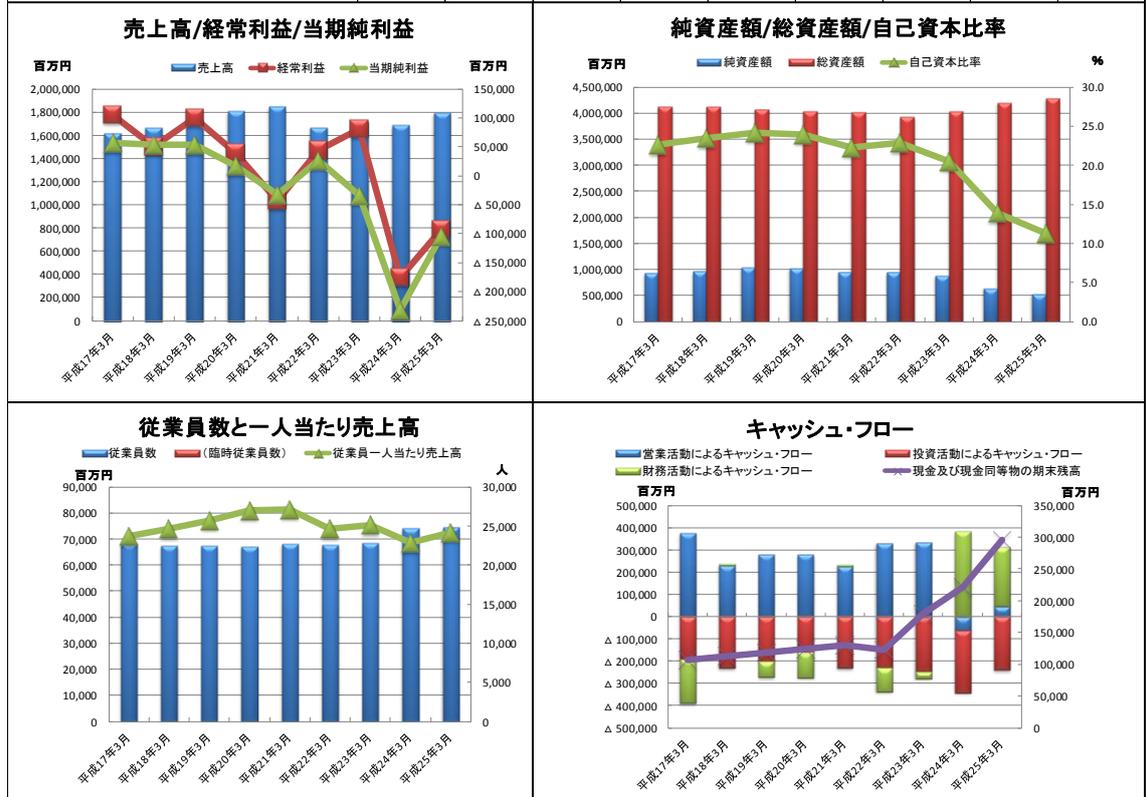
回次	第81期	第82期	第83期	第84期	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期
決算年月	平成17年3月	平成18年3月	平成19年3月	平成20年3月	平成21年3月	平成22年3月	平成23年3月	平成24年3月	平成25年3月
売上高	(百万円) 522,460	536,800	559,580	567,831	594,559	549,305	566,272	634,439	582,990
経常利益	(百万円) 59,130	50,167	57,296	33,056	△ 31,482	17,788	29,287	△ 9,669	△ 128,184
当期純利益	(百万円) 36,902	32,228	34,462	17,532	△ 24,106	7,658	11,982	△ 72,066	△ 132,819
包括利益	(百万円)						11,619	△ 73,036	△ 131,591
資本金 *	(百万円) 114,291	114,291	114,291	114,291	114,291	114,291	114,291	114,291	114,291
発行済株式総数 *	(千株) 215,291	215,291	215,291	215,291	215,291	215,291	215,291	215,291	215,291
純資産額	(百万円) 405,049	439,270	467,890	461,796	419,983	418,943	410,741	327,280	190,403
総資産額	(百万円) 1,443,875	1,490,111	1,503,478	1,530,106	1,635,023	1,607,027	1,641,561	1,618,850	1,660,740
1株当たり純資産額	(円) 9,124.14	2,082.75	2,176.76	2,147.66	1,947.01	1,939.92	1,945.50	1,538.44	871.17
1株当たり当期純利益	(円) 172.11	152.20	163.50	83.20	△ 114.44	36.37	58.10	△ 350.55	△ 646.08
自己資本比率	(%) 28.05	29.48	30.51	29.57	25.08	25.42	24.37	19.54	10.78
自己資本利益率	(%) 9.34	7.63	7.68	3.85	△ 5.59	1.87	2.96	△ 20.12	△ 53.62
営業活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) 119,768	111,277	119,177	71,079	24,783	120,314	126,535	106,941	△ 41,215
投資活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 80,561	△ 94,663	△ 91,106	△ 99,892	△ 100,167	△ 143,423	△ 125,348	△ 107,282	△ 113,125
財務活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 43,705	△ 16,883	△ 28,224	31,307	98,170	21,688	△ 19,231	32,977	176,809
現金及び現金同等物の期末残高	(百万円) 15,564	15,294	15,139	17,634	40,421	39,001	20,956	53,593	77,357
従業員数	(名) 6,867	8,009	7,973	7,687	7,740	7,802	8,130	8,252	10,938
(臨時従業員数)	(名)								
ROA 総資本当期純利益率	(%) 2.56	2.16	2.29	1.15	△ 1.47	0.48	0.73	△ 4.45	△ 8.00
売上高経常利益率	(%) 11.32	9.35	10.24	5.82	△ 5.30	3.24	5.17	△ 1.52	△ 21.99
売上高当期純利益率	(%) 7.06	6.00	6.16	3.09	△ 4.05	1.39	2.12	△ 11.36	△ 22.78
総資本回転率	(回) 0.36	0.36	0.37	0.37	0.36	0.34	0.34	0.39	0.35
売上高成長率(対基準比率)	100	103	107	109	114	105	108	121	112
経常利益成長率(対基準比率)	100	85	97	56	△ 53	30	50	△ 16	△ 217
総資本成長率(対基準比率)	100	103	104	106	113	111	114	112	115
従業員一人当たり売上高	(千円) 76,083	67,025	70,184	73,869	76,816	70,406	69,652	76,883	53,300
キャッシュ・フロー パターン	4	4	4	3	3	3	4	3	7



節電の協力、紙・パルプ業、鉄鋼業等での自家発電の増加により電力供給量が減少し、売上減少となりました。コスト面では、石炭発電の割合増加、修繕費の削減を図るも、火力燃料費の増加によりコストが上昇し、2年連続経常赤字となりました。

4. 東北電力の業績、資産、キャッシュ・フロー

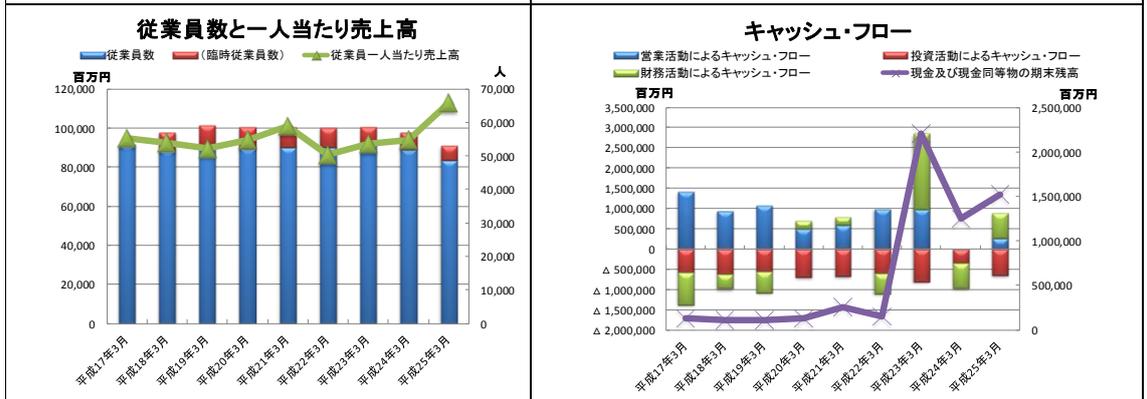
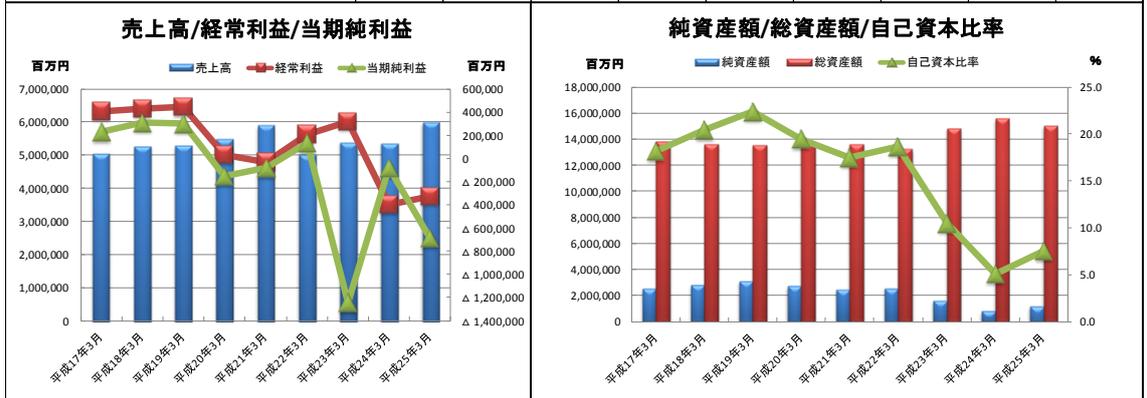
回次	第81期	第82期	第83期	第84期	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期
決算年月	平成17年3月	平成18年3月	平成19年3月	平成20年3月	平成21年3月	平成22年3月	平成23年3月	平成24年3月	平成25年3月
売上高	(百万円) 1,611,461	1,660,045	1,728,296	1,802,621	1,843,234	1,663,387	1,708,732	1,684,943	1,792,666
経常利益	(百万円) 104,345	51,042	99,121	38,535	△ 43,120	43,298	80,287	△ 176,468	△ 93,235
当期純利益	(百万円) 56,960	54,171	53,173	17,294	△ 31,780	25,805	△ 33,707	△ 231,906	△ 103,698
包括利益	(百万円)						△ 37,079	△ 236,160	△ 105,238
資本金 *	(百万円) 251,441	251,441	251,441	251,441	251,441	251,441	251,441	251,441	251,441
発行済株式総数 *	(千株) 502,883	502,883	502,883	502,883	502,883	502,883	502,883	502,883	502,883
純資産額	(百万円) 929,771	962,939	1,032,681	1,015,352	948,291	943,973	876,488	629,832	522,714
総資産額	(百万円) 4,122,476	4,113,910	4,069,331	4,033,835	4,019,321	3,918,574	4,028,861	4,196,826	4,284,371
1株当たり純資産額	(円) 1,861.97	1,929.02	1,971.69	1,933.42	1,798.50	1,790.38	1,659.54	1,173.21	969.97
1株当たり当期純利益	(円) 113.36	108.90	106.57	34.67	△ 63.73	51.76	△ 67.61	△ 465.16	△ 207.97
自己資本比率	(%) 22.6	23.4	24.2	23.9	22.3	22.8	20.5	13.9	11.3
自己資本利益率	(%) 6.3	5.7	5.5	1.8	△ 3.4	2.9	△ 3.9	△ 32.8	△ 19.4
営業活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) 374,381	226,869	276,182	277,100	224,876	327,924	332,578	△ 61,330	46,665
投資活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 188,863	△ 229,754	△ 197,591	△ 159,133	△ 228,655	△ 227,744	△ 246,542	△ 278,498	△ 236,726
財務活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 197,679	9,430	△ 73,004	9,296	△ 112,675	△ 106,719	△ 29,571	382,249	282,674
現金及び現金同等物の期末残高	(百万円) 106,075	112,622	119,073	124,359	129,905	123,321	179,757	222,140	294,951
従業員数	(名) 22,627	22,417	22,422	22,266	22,662	22,479	22,692	24,567	24,726
(臨時従業員数)	(名)								
ROA 総資本当期純利益率	(%) 1.38	1.32	1.31	0.43	△ 0.79	0.66	△ 0.84	△ 5.53	△ 2.42
売上高経常利益率	(%) 6.48	3.07	5.74	2.14	△ 2.34	2.60	4.70	△ 10.47	△ 5.20
売上高当期純利益率	(%) 3.53	3.26	3.08	0.96	△ 1.72	1.55	△ 1.97	△ 13.76	△ 5.78
総資本回転率	(回) 0.39	0.40	0.42	0.45	0.46	0.42	0.42	0.40	0.42
売上高成長率(対基準比率)	100	103	107	112	114	103	106	105	111
経常利益成長率(対基準比率)	100	49	95	37	△ 41	41	77	△ 169	△ 89
総資本成長率(対基準比率)	100	100	99	98	97	95	98	102	104
従業員一人当たり売上高	(千円) 71,219	74,053	77,080	80,958	81,336	73,997	75,301	68,586	72,501
キャッシュ・フロー パターン	4	3	4	4	3	4	4	7	3



電力の安定供給のための対策の実施、産業需要を中心とするピーク抑制、一般顧客による空調機温度調整などにより改善に取り組みましたが、火力圧電燃料費の膨大な負担増による経常赤字により、自己資本比率の低下により、資金調達面においても影響を及ぼすことが懸念されています。営業CFが減ったため、設備資金は借入により調達しました。

5. 東京電力の業績、資産、キャッシュ・フロー

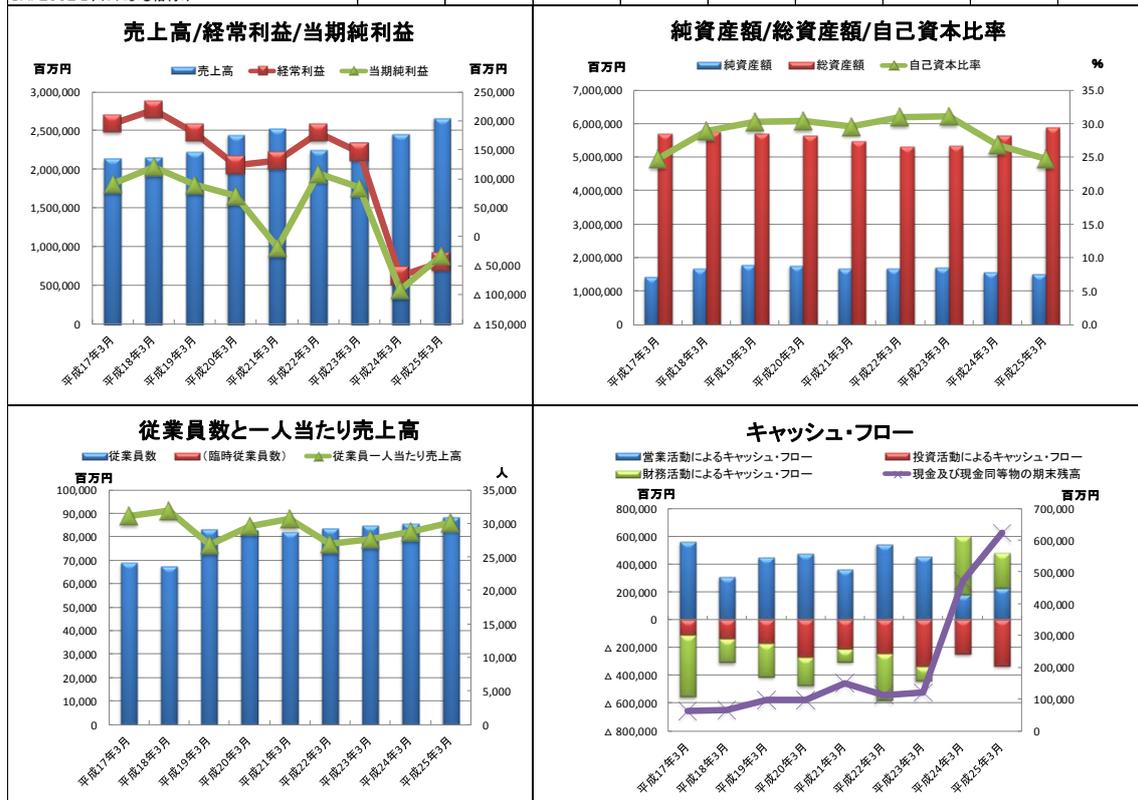
回次	第81期	第82期	第83期	第84期	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期
決算年月	平成17年3月	平成18年3月	平成19年3月	平成20年3月	平成21年3月	平成22年3月	平成23年3月	平成24年3月	平成25年3月
売上高	(百万円) 5,047,210	5,255,495	5,283,033	5,479,380	5,887,576	5,016,257	5,368,536	5,349,445	5,976,239
経常利益	(百万円) 408,238	426,983	441,294	33,132	△ 34,648	204,340	317,696	△ 400,405	△ 326,955
当期純利益	(百万円) 226,177	310,388	298,154	△ 150,108	△ 84,518	133,775	△ 1,247,348	△ 78,641	△ 685,292
包括利益	(百万円)						△ 1,267,085	△ 767,168	△ 665,561
資本金 *	(百万円) 676,434	676,434	676,434	676,434	676,434	676,434	900,975	900,975	1,400,975
発行済株式総数 *	(千株) 1,352,867	1,352,867	1,352,867	1,352,867	1,352,867	1,352,867	1,607,017	1,607,017	3,547,017
純資産額	(百万円) 2,502,157	2,779,720	3,073,778	2,695,455	2,419,477	2,516,478	1,602,478	812,476	1,137,812
総資産額	(百万円) 13,748,843	13,594,117	13,521,387	13,679,055	13,559,309	13,203,987	14,790,353	15,536,456	14,989,130
1株当たり純資産額	(円) 1,853.52	2,059.52	2,248.34	1,967.03	1,763.32	1,828.08	972.28	491.22	72.83
1株当たり当期純利益	(円) 167.29	229.76	220.96	△ 111.26	△ 62.65	99.18	△ 846.64	△ 487.76	△ 427.64
自己資本比率	(%) 18.2	20.4	22.4	19.4	17.5	18.7	10.5	5.1	7.5
自己資本利益率	(%) 9.3	11.8	10.3	△ 5.3	△ 3.4	5.5	△ 62.0	△ 66.7	△ 72.0
営業活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) 1,411,470	935,622	1,073,694	509,890	599,144	988,271	988,710	△ 2,891	260,895
投資活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 577,503	△ 615,377	△ 550,138	△ 686,284	△ 655,375	△ 599,263	△ 791,957	△ 335,101	△ 636,698
財務活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 785,600	△ 350,193	△ 514,885	188,237	194,419	△ 495,091	1,859,579	△ 614,734	632,583
現金及び現金同等物の期末残高	(百万円) 132,431	104,772	113,926	125,147	258,714	153,117	2,206,233	1,253,877	1,514,564
従業員数	(名) 53,380	51,560	52,584	52,319	52,506	52,452	52,970	52,046	48,757
(臨時従業員数)	(名)	5,356	6,531	6,227	6,000	5,841	5,517	4,999	4,172
ROA 総資本当期純利益率	(%) 1.65	2.28	2.21	△ 1.10	△ 0.62	1.01	△ 8.43	△ 0.51	△ 4.57
売上高経常利益率	(%) 8.09	8.12	8.35	0.60	△ 0.59	4.07	5.92	△ 7.48	△ 5.47
売上高当期純利益率	(%) 4.48	5.91	5.64	△ 2.74	△ 1.44	2.67	△ 23.23	△ 1.47	△ 11.47
総資本回転率	(回) 0.37	0.39	0.39	0.40	0.43	0.38	0.36	0.34	0.40
売上高成長率(対基準比率)	(%) 100	104	105	109	117	99	106	106	118
経常利益成長率(対基準比率)	(%) 100	105	108	8	△ 8	50	78	△ 98	△ 80
総資本成長率(対基準比率)	(%) 100	99	98	99	99	96	108	113	109
従業員一人当たり売上高	(千円) 94,552	92,338	89,369	93,591	100,632	86,052	91,790	93,776	112,910
キャッシュ・フロー パターン	4	4	4	3	3	4	3	8	3



電力料金の改定により収入増となりましたが、電力生産活動の影響、火力発電燃料の購入量の増加に円安効果が加わり、燃料費が大幅に増加し、その結果営業赤字となりました。固定資産や有価証券の売却、経営の合理化、交付金の計上により特別利益 9 千億円を計上しましたが、損害賠償保証金など特別損失を 1 兆 2 千億円計上したことにより赤字決算となりました。

6. 中部電力の業績、資産、キャッシュ・フロー

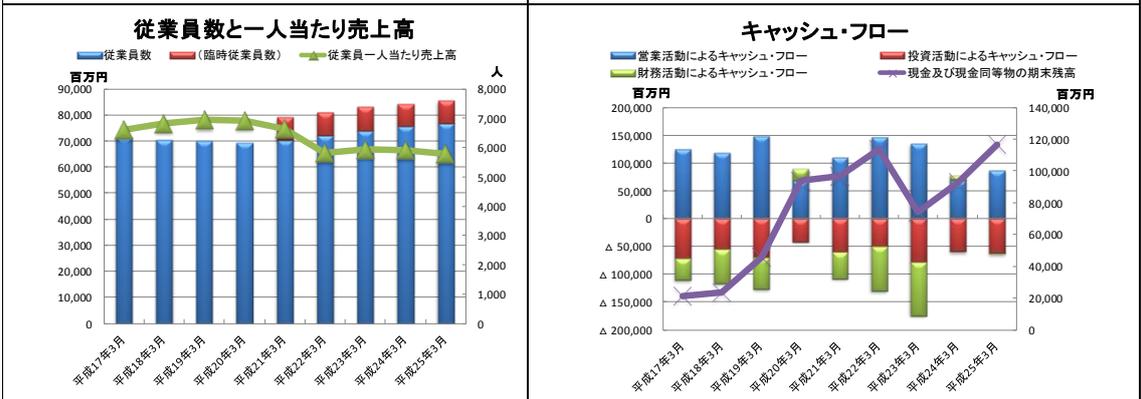
回次	第81期	第82期	第83期	第84期	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期
決算年月	平成17年3月	平成18年3月	平成19年3月	平成20年3月	平成21年3月	平成22年3月	平成23年3月	平成24年3月	平成25年3月
売上高	(百万円) 2,133,223	2,150,507	2,213,792	2,432,865	2,509,982	2,238,551	2,330,891	2,449,283	2,648,994
経常利益	(百万円) 195,107	219,692	178,611	123,389	130,505	178,543	146,274	△ 67,857	△ 43,542
当期純利益	(百万円) 91,270	119,458	90,550	70,618	△ 18,968	108,558	84,598	△ 92,195	△ 32,161
包括利益	(百万円)								
資本金 *	(百万円) 374,519	430,777	430,777	430,777	430,777	430,777	430,777	430,777	430,777
発行済株式総数 *	(千株) 736,857	782,153	782,153	779,004	779,004	763,000	758,000	758,000	758,000
純資産額	(百万円) 1,413,233	1,659,313	1,769,824	1,752,459	1,654,759	1,675,865	1,698,382	1,548,347	1,491,105
総資産額	(百万円) 5,703,558	5,741,876	5,701,714	5,636,257	5,470,128	5,299,976	5,331,966	5,647,169	5,882,775
1株当たり純資産額	(円) 1,952.45	2,121.40	2,212.67	2,199.76	2,076.93	2,146.82	2,190.89	1,994.51	1,918.75
1株当たり当期純利益	(円) 125.68	162.07	115.80	90.58	△ 24.37	140.47	110.97	△ 121.67	△ 42.45
自己資本比率	(%) 24.8	28.9	30.3	30.4	29.6	30.9	31.1	26.8	24.7
自己資本利益率	(%) 6.5	7.8	5.3	4.1	△ 1.1	6.7	5.1	△ 5.8	△ 2.2
営業活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) 557,562	307,157	441,515	471,958	358,880	539,105	449,755	176,844	227,613
投資活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 115,397	△ 140,676	△ 174,357	△ 272,741	△ 215,134	△ 242,394	△ 336,055	△ 247,073	△ 330,603
財務活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 438,149	△ 165,221	△ 234,452	△ 199,930	△ 90,237	△ 333,496	△ 105,088	422,007	249,560
現金及び現金同等物の期末残高	(百万円) 63,860	65,149	97,861	97,108	149,695	113,140	121,295	473,162	621,937
従業員数	(名) 24,073	23,557	28,967	28,854	28,611	29,116	29,583	29,859	30,847
(臨時従業員数)	(名)								
ROA 総資本当期純利益率	(%) 1.60	2.08	1.59	1.25	△ 0.35	2.05	1.59	△ 1.63	△ 0.55
売上高経常利益率	(%) 9.15	10.22	8.07	5.07	5.20	7.98	6.28	△ 2.77	△ 1.64
売上高当期純利益率	(%) 4.28	5.55	4.09	2.90	△ 0.76	4.85	3.63	△ 3.76	△ 1.21
総資本回転率	(回) 0.37	0.37	0.39	0.43	0.46	0.42	0.44	0.43	0.45
売上高成長率(対基準比率)	100	101	104	114	118	105	109	115	124
経常利益成長率(対基準比率)	100	113	92	63	67	92	75	△ 35	△ 22
総資本成長率(対基準比率)	100	101	100	99	96	93	93	99	103
従業員一人当たり売上高	(千円) 88.615	91.290	76.425	84.316	87.728	76.884	78.792	82.028	85.875
キャッシュ・フロー パターン	4	4	4	4	4	4	4	3	3



電力事業において販売電力量の減少はありましたが、燃料費調整額の増加、応援融通などにより売上は増加しましたが、火力発電量の増加、燃料価格の上昇による燃料費の増加が影響し、2年連続経常赤字となりました。キャッシュ・フローにつきましては、営業CFの減少を、長短借入による投資CFにより調達し期末資金残高が増加しました。

7. 北陸電力の業績、資産、キャッシュ・フロー

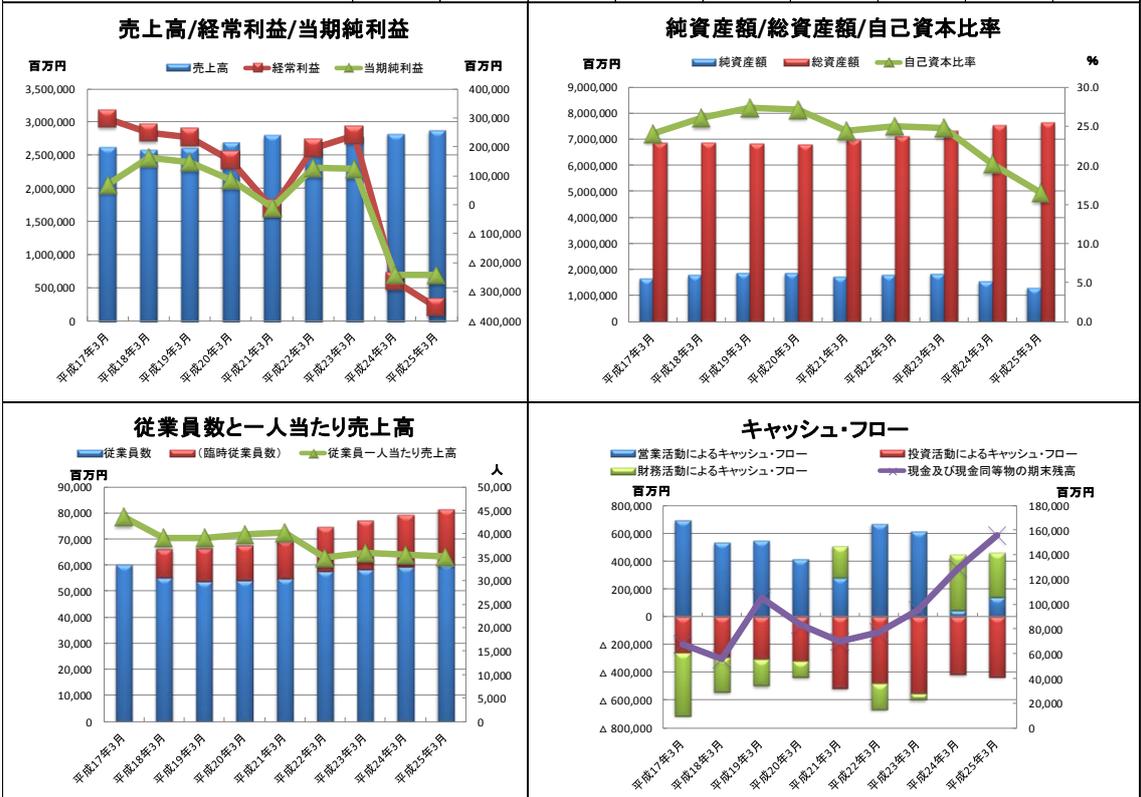
回次	第81期	第82期	第83期	第84期	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期
決算年月	平成17年3月	平成18年3月	平成19年3月	平成20年3月	平成21年3月	平成22年3月	平成23年3月	平成24年3月	平成25年3月
売上高	(百万円) 470,907	480,813	485,698	477,911	524,600	471,422	494,165	495,118	492,487
経常利益	(百万円) 39,137	31,563	33,168	12,568	8,322	26,949	35,626	1,036	1,713
当期純利益	(百万円) 25,315	19,941	17,259	7,355	7,484	16,933	19,087	△ 5,288	98
包括利益	(百万円)						17,304	△ 4,681	1,994
資本金 *	(百万円) 117,641	117,641	117,641	117,641	117,641	117,641	117,641	117,641	117,641
発行済株式総数 *	(千株) 220,334	220,334	220,334	220,334	220,334	220,334	210,334	210,334	210,334
純資産額	(百万円) 363,940	373,094	369,901	359,987	351,188	358,212	354,646	339,503	331,049
総資産額	(百万円) 1,603,728	1,578,740	1,516,364	1,516,703	1,453,915	1,411,859	1,381,163	1,385,922	1,395,976
1株当たり純資産額	(円) 1,654.88	1,725.32	1,727.42	1,681.76	1,641.66	1,674.63	1,698.07	1,625.66	1,585.22
1株当たり当期純利益	(円) 113.82	91.00	80.52	34.36	34.98	79.16	89.99	△ 25.32	0.47
自己資本比率	(%) 22.7	23.6	24.4	23.7	24.2	25.4	25.7	24.5	23.7
自己資本利益率	(%) 7.1	5.4	4.6	2.0	2.1	4.8	5.4	△ 1.5	0.0
営業活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) 123,989	117,960	148,162	67,335	110,315	145,762	133,831	68,048	86,505
投資活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 70,793	△ 55,549	△ 69,385	△ 40,754	△ 59,576	△ 49,503	△ 77,222	△ 58,841	△ 61,743
財務活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 39,319	△ 60,092	△ 56,473	21,731	△ 47,875	△ 79,445	△ 96,287	9,569	△ 1,183
現金及び現金同等物の期末残高	(百万円) 21,038	23,358	45,662	93,973	96,837	113,651	73,973	92,749	116,340
従業員数	(名) 6,343	6,256	6,205	6,148	6,258	6,419	6,568	6,711	6,831
(臨時従業員数)	(名)				771	780	824	757	763
ROA 総資本当期純利益率	(%) 1.58	1.26	1.14	0.48	0.51	1.20	1.38	△ 0.38	0.01
売上高経常利益率	(%) 8.31	6.56	6.83	2.63	1.59	5.72	7.21	0.21	0.35
売上高当期純利益率	(%) 5.38	4.15	3.55	1.54	1.43	3.59	3.86	△ 1.07	0.02
総資本回転率	(回) 0.29	0.30	0.32	0.32	0.36	0.33	0.36	0.36	0.35
売上高成長率(対基準比率)	100	102	103	101	111	100	105	105	105
経常利益成長率(対基準比率)	100	81	85	32	21	69	91	3	4
総資本成長率(対基準比率)	100	98	95	95	91	88	86	86	87
従業員一人当たり売上高	(千円) 74,240	76,856	78,275	77,734	74,634	65,484	66,851	66,299	64,852
キャッシュ・フロー パターン	4	4	4	3	4	4	4	3	4



売上高は僅かに減少していますが、横ばいで推移しています。円高の影響による燃料費の増加がありましたが、業務改善、コスト削減を徹底して行った結果、経常利益はプラスに転じました。営業CFは減少したもののプラスであり、設備投資に充てることができました。

8. 関西電力の業績、資産、キャッシュ・フロー

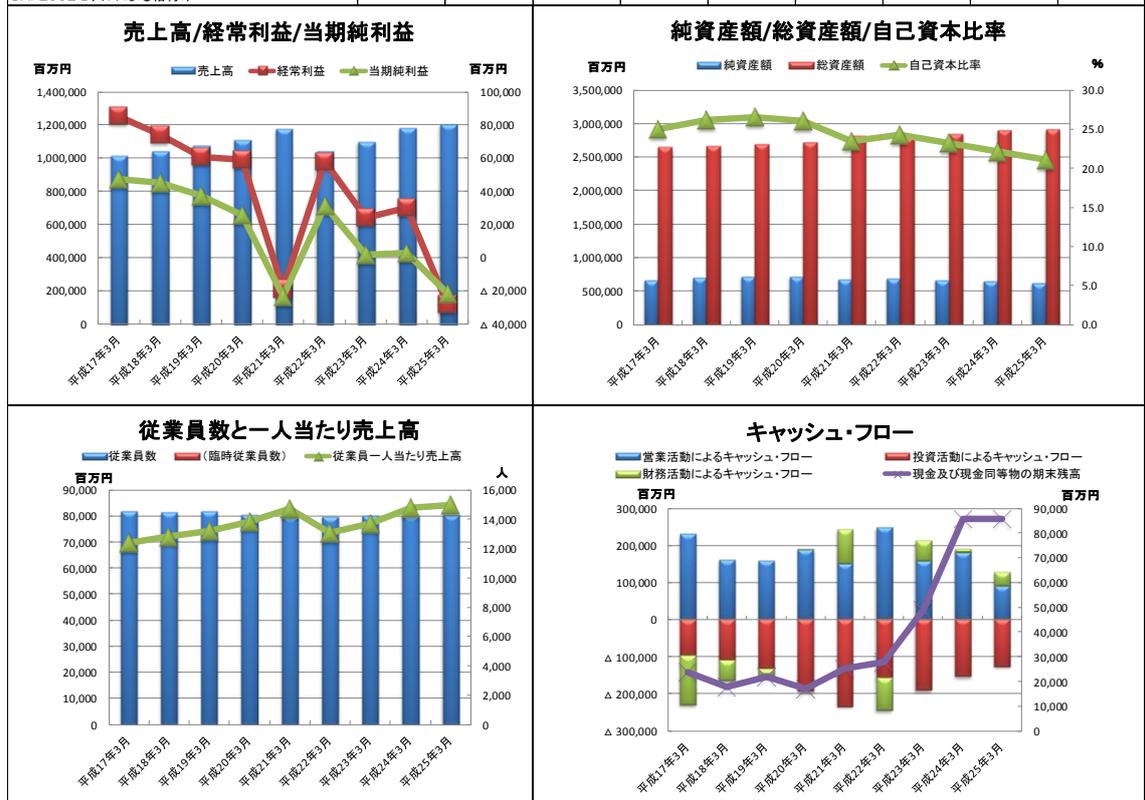
回次	第81期	第82期	第83期	第84期	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期
決算年月	平成17年3月	平成18年3月	平成19年3月	平成20年3月	平成21年3月	平成22年3月	平成23年3月	平成24年3月	平成25年3月
売上高	(百万円) 2,613,483	2,579,059	2,596,371	2,689,317	2,789,575	2,606,592	2,769,783	2,811,424	2,859,054
経常利益	(百万円) 297,801	247,552	231,676	152,444	△ 12,581	193,132	237,987	△ 265,537	△ 353,190
当期純利益	(百万円) 69,739	161,049	147,935	85,265	△ 8,796	127,170	123,143	△ 242,257	△ 243,422
包括利益	(百万円)						108,324	△ 247,119	△ 224,661
資本金 *	(百万円) 489,320	489,320	489,320	489,320	489,320	489,320	489,320	489,320	489,320
発行済株式総数 *	(千株) 962,698	962,698	962,698	962,698	962,698	962,698	962,698	962,698	962,698
純資産額	(百万円) 1,646,686	1,785,985	1,877,355	1,845,758	1,706,710	1,789,429	1,832,416	1,529,843	1,278,106
総資産額	(百万円) 6,857,871	6,856,489	6,827,230	6,789,605	6,970,120	7,116,632	7,310,178	7,521,352	7,635,150
1株当たり純資産額	(円) 1,749.65	1,927.29	2,021.60	2,003.91	1,868.08	1,972.44	2,026.53	1,689.73	1,406.53
1株当たり当期純利益	(円) 73.83	172.84	159.69	92.39	△ 9.65	140.24	137.66	△ 271.12	△ 272.43
自己資本比率	(%) 24.0	26.0	27.4	27.1	24.4	25.0	24.8	20.1	16.5
自己資本利益率	(%) 4.2	9.4	8.1	4.6	△ 0.5	7.3	6.9	△ 14.6	△ 17.6
営業活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) 691,253	528,878	541,771	411,723	281,289	667,150	610,548	43,869	142,673
投資活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 257,284	△ 293,645	△ 306,885	△ 315,984	△ 510,418	△ 477,756	△ 547,996	△ 408,357	△ 430,662
財務活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 451,886	△ 247,379	△ 186,068	△ 117,721	225,751	△ 184,498	△ 44,322	399,193	313,695
現金及び現金同等物の期末残高	(百万円) 67,898	55,811	104,691	82,913	69,753	77,525	95,450	128,514	155,451
従業員数	(名) 33,276	30,674	29,805	30,040	30,490	32,083	32,418	32,961	33,537
(臨時従業員数)	(名)	5,989	7,125	7,409	8,027	9,288	10,369	11,096	11,644
ROA 総資本当期純利益率	(%) 1.02	2.35	2.17	1.26	△ 0.13	1.79	1.68	△ 3.22	△ 3.19
売上高経常利益率	(%) 11.39	9.60	8.92	5.67	△ 0.45	7.41	8.59	△ 9.44	△ 12.35
売上高当期純利益率	(%) 2.67	6.24	5.70	3.17	△ 0.32	4.88	4.45	△ 8.62	△ 8.51
総資本回転率	(回) 0.38	0.38	0.38	0.40	0.40	0.37	0.38	0.37	0.37
売上高成長率(対基準比率)	100	99	99	103	107	100	106	108	109
経常利益成長率(対基準比率)	100	83	78	51	△ 4	65	80	△ 89	△ 119
総資本成長率(対基準比率)	100	100	100	99	102	104	107	110	111
従業員一人当たり売上高	(千円) 78,540	70,345	70,305	71,813	72,425	63,005	64,734	63,813	63,280
キャッシュ・フロー パターン	4	4	4	4	3	4	4	7	3



販売電力量は、節電や企業の生産活動の低迷により減少しましたが、情報通信や総合エネルギー、生活アメニティ分野では増収増益となっています。経常利益については、燃料価格の増加が影響し、赤字が続いています。キャッシュ・フローにつきましては、営業CFの減少が影響し、社債の発行、長短借入により資金を調達しました。

9. 中国電力の業績、資産、キャッシュ・フロー

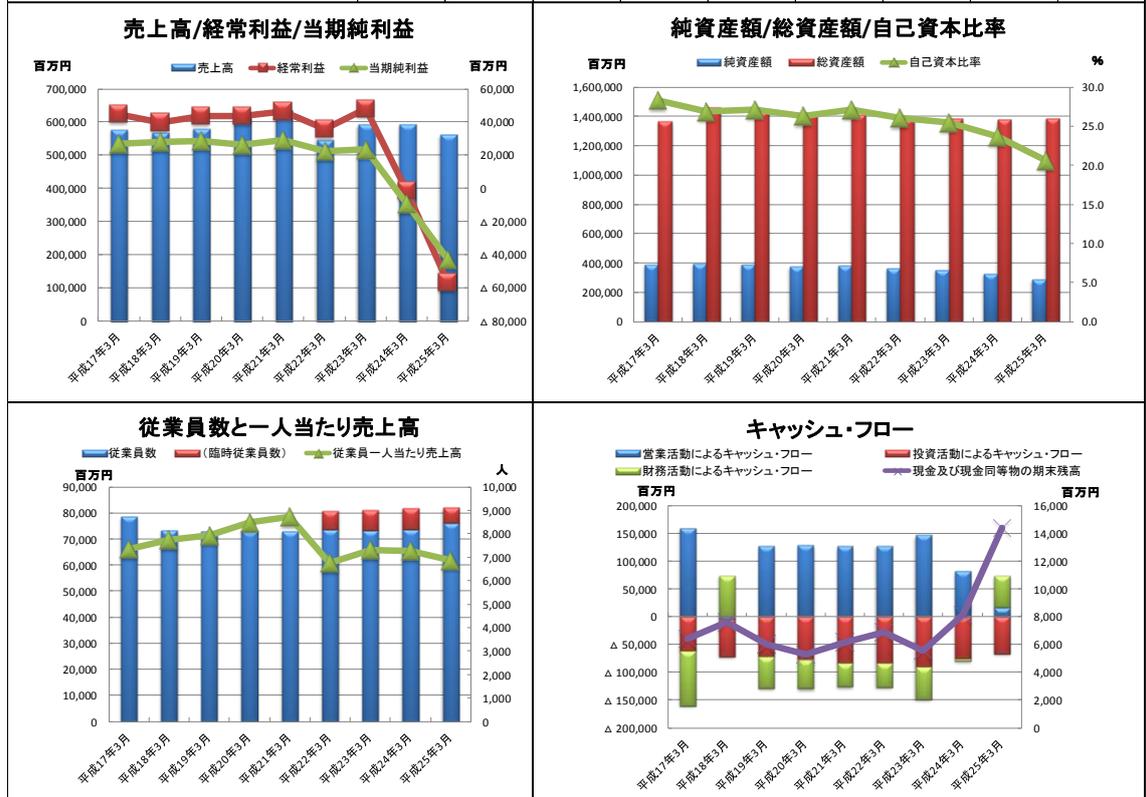
回次	第81期	第82期	第83期	第84期	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期
決算年月	平成17年3月	平成18年3月	平成19年3月	平成20年3月	平成21年3月	平成22年3月	平成23年3月	平成24年3月	平成25年3月
売上高	(百万円) 1,011,798	1,040,289	1,075,574	1,108,353	1,173,726	1,038,443	1,094,299	1,181,349	1,199,727
経常利益	(百万円) 85,033	74,142	60,730	58,869	△ 19,107	58,009	23,863	29,840	△ 28,792
当期純利益	(百万円) 47,061	45,166	37,093	25,270	△ 23,576	31,001	1,792	2,497	△ 21,951
包括利益	(百万円)								
資本金 *	(百万円) 185,527	185,527	185,527	185,527	185,527	185,527	185,527	185,527	185,527
発行済株式総数 *	(千株) 371,055	371,055	371,055	371,055	371,055	371,055	371,055	371,055	371,055
純資産額	(百万円) 658,208	695,494	715,971	711,080	663,974	679,685	661,246	644,873	615,550
総資産額	(百万円) 2,636,362	2,655,467	2,680,781	2,710,681	2,806,111	2,781,990	2,831,128	2,887,198	2,899,334
1株当たり純資産額	(円) 1,807.59	1,910.41	1,951.27	1,938.37	1,809.91	1,855.16	1,804.16	1,765.92	1,685.00
1株当たり当期純利益	(円) 128.61	123.44	101.86	69.37	△ 64.73	85.14	4.92	6.86	△ 60.52
自己資本比率	(%) 25.0	26.2	26.5	26.0	23.5	24.3	23.2	22.2	21.1
自己資本利益率	(%) 7.3	6.7	5.3	3.6	△ 3.5	4.6	0.3	0.4	△ 3.5
営業活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) 228,770	158,096	157,447	186,418	150,119	247,684	157,079	179,785	89,483
投資活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 96,153	△ 109,331	△ 133,083	△ 192,622	△ 232,968	△ 157,136	△ 189,861	△ 152,570	△ 126,816
財務活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 132,976	△ 55,145	△ 20,709	3,253	91,138	△ 87,904	53,635	9,859	36,942
現金及び現金同等物の期末残高	(百万円) 23,877	17,848	21,665	17,056	25,209	27,810	48,595	85,626	85,640
従業員数	(名) 14,521	14,449	14,506	14,257	14,170	14,146	14,202	14,211	14,243
(臨時従業員数)	(名)								
ROA 総資本当期純利益率	(%) 1.79	1.70	1.38	0.93	△ 0.84	1.11	0.06	0.09	△ 0.76
売上高経常利益率	(%) 8.40	7.13	5.65	5.31	△ 1.63	5.59	2.18	2.53	△ 2.40
売上高当期純利益率	(%) 4.65	4.34	3.45	2.28	△ 2.01	2.99	0.16	0.21	△ 1.83
総資本回転率	(回) 0.38	0.39	0.40	0.41	0.42	0.37	0.39	0.41	0.41
売上高成長率(対基準比率)	100	103	106	110	116	103	108	117	119
経常利益成長率(対基準比率)	100	87	71	69	△ 22	68	28	35	△ 34
総資本成長率(対基準比率)	100	101	102	103	106	106	107	110	110
従業員一人当たり売上高	(千円) 69,678	71,997	74,147	77,741	82,832	73,409	77,052	83,129	84,233
キャッシュ・フロー パターン	4	4	4	3	3	4	3	3	3



販売電力量は減少していますが、燃料費調整制度の影響により、売上高は増加しました。コスト面では燃料取得量の増加が影響し、原価が上昇し経常赤字となりました。自己資本比率は、総資産の増加と純資産の減少が影響し、減少しました。営業CFはプラスで推移し、投資資金に充てています。社債の発行、長短借入金により資金を調達した結果、投資CFがプラスになりました。

10. 四国電力の業績、資産、キャッシュ・フロー

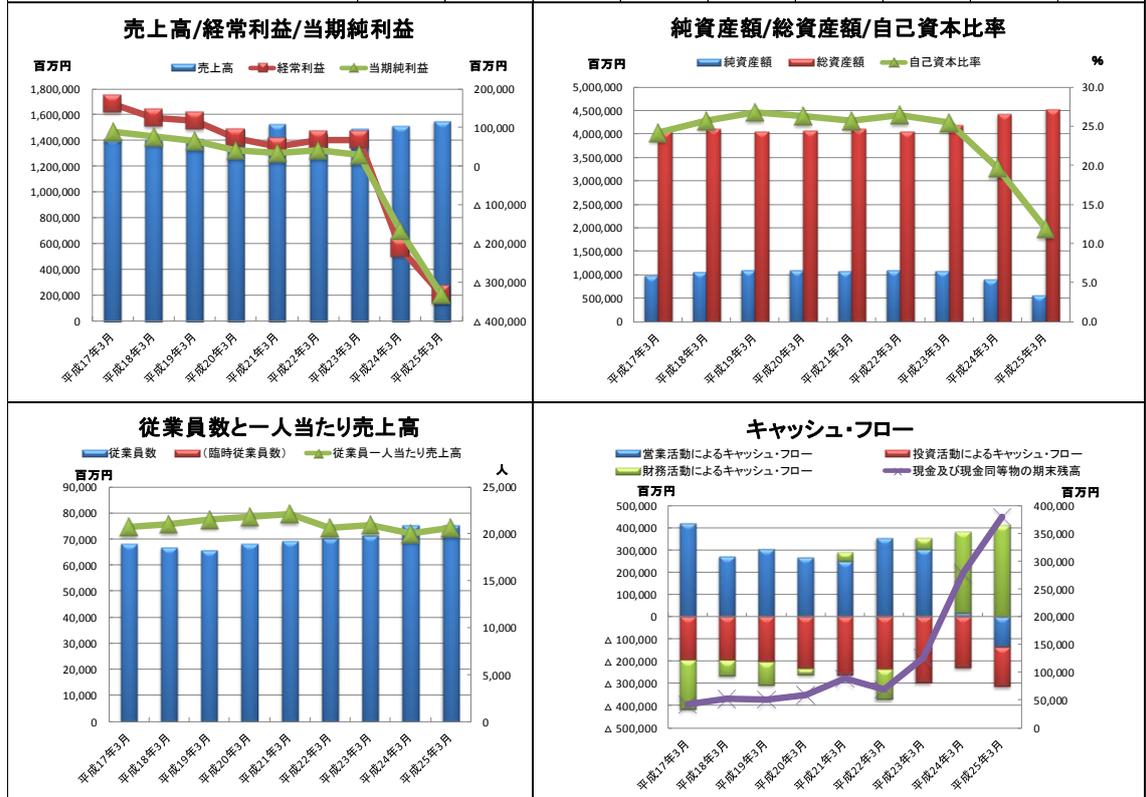
回次	第81期	第82期	第83期	第84期	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期
決算年月	平成17年3月	平成18年3月	平成19年3月	平成20年3月	平成21年3月	平成22年3月	平成23年3月	平成24年3月	平成25年3月
売上高	(百万円) 576,263	567,410	579,042	618,106	635,132	545,393	592,123	592,142	561,783
経常利益	(百万円) 44,506	39,694	43,551	43,729	46,510	35,766	47,987	△ 1,858	△ 57,001
当期純利益	(百万円) 26,901	27,650	28,259	26,431	29,104	22,079	23,646	△ 9,357	△ 42,886
包括利益	(百万円)						19,516	△ 6,738	△ 35,406
資本金 *	(百万円) 145,551	145,551	145,551	145,551	145,551	145,551	145,551	145,551	145,551
発行済株式総数 *	(千株) 258,086	253,086	248,086	243,086	238,086	233,086	228,086	223,086	223,086
純資産額	(百万円) 385,365	392,196	390,203	373,988	381,004	360,156	351,384	326,815	285,201
総資産額	(百万円) 1,363,119	1,459,552	1,435,821	1,420,775	1,405,671	1,383,190	1,379,859	1,375,197	1,385,440
1株当たり純資産額	(円) 1,536.85	1,600.58	1,635.66	1,627.47	1,680.78	1,668.45	1,684.42	1,585.55	1,383.51
1株当たり当期純利益	(円) 105.30	110.17	116.83	113.46	127.53	99.76	111.24	△ 45.21	△ 208.21
自己資本比率	(%) 28.3	26.9	27.1	26.3	27.1	26.0	25.4	23.7	20.6
自己資本利益率	(%) 7.0	7.1	7.2	6.9	7.7	6.0	6.6	△ 2.8	△ 14.0
営業活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) 158,299	△ 4,817	125,553	127,140	125,488	126,793	145,608	81,605	15,781
投資活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 60,667	△ 66,347	△ 70,619	△ 76,549	△ 82,661	△ 82,990	△ 89,364	△ 75,074	△ 66,245
財務活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 98,505	72,337	△ 56,524	△ 51,282	△ 41,961	△ 43,093	△ 57,566	△ 3,893	56,651
現金及び現金同等物の期末残高	(百万円) 6,412	7,584	5,993	5,301	6,166	6,876	5,526	8,164	14,351
従業員数	(名) 8,714	8,147	8,103	8,100	8,097	8,154	8,134	8,156	8,445
(臨時従業員数)	(名)					806	866	904	651
ROA 総資本当期純利益率	(%) 1.97	1.89	1.97	1.86	2.07	1.60	1.71	△ 0.68	△ 3.10
売上高経常利益率	(%) 7.72	7.00	7.52	7.07	7.32	6.56	8.10	△ 0.31	△ 10.15
売上高当期純利益率	(%) 4.67	4.87	4.88	4.28	4.58	4.05	3.99	△ 1.58	△ 7.63
総資本回転率	(回) 0.42	0.39	0.40	0.44	0.45	0.39	0.43	0.43	0.41
売上高成長率(対基準比率)	100	98	100	107	110	95	103	103	97
経常利益成長率(対基準比率)	100	89	98	98	105	80	108	△ 4	△ 128
総資本成長率(対基準比率)	100	107	105	104	103	101	101	101	102
従業員一人当たり売上高	(千円) 66,131	69,646	71,460	76,309	78,440	60,870	65,791	65,358	61,762
キャッシュ・フロー パターン	4	7	4	4	4	4	4	4	3



電灯電力需要や融通送電量の減少により減収となりました。経営全般の改善により費用削減を行いました。需給関連費用(燃料費+購入電力量)の増加により減益となりました。また、営業CFが大きく減少し、不足分を社債の発行と長期借入により資金を調達しました。その結果投資CFがプラスになり、資金残高も増加しました。

11. 九州電力の業績、資産、キャッシュ・フロー

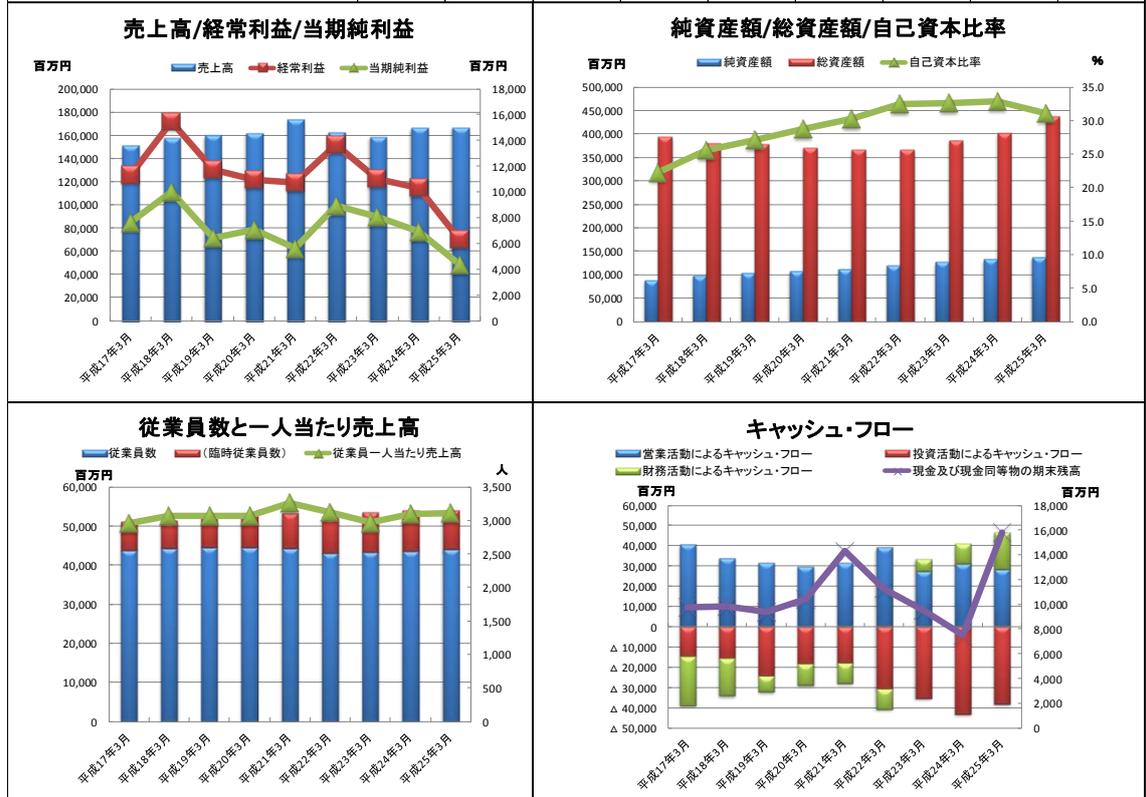
回次	第81期	第82期	第83期	第84期	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期
決算年月	平成17年3月	平成18年3月	平成19年3月	平成20年3月	平成21年3月	平成22年3月	平成23年3月	平成24年3月	平成25年3月
売上高	(百万円) 1,408,728	1,401,751	1,408,327	1,482,351	1,524,193	1,444,941	1,486,083	1,508,084	1,545,919
経常利益	(百万円) 159,960	125,279	118,580	72,372	50,459	67,610	66,747	△ 213,534	△ 331,206
当期純利益	(百万円) 89,288	76,849	65,967	41,726	33,991	41,812		△ 166,390	△ 332,470
包括利益	(百万円)						19,571	△ 163,236	△ 320,860
資本金 *	(百万円) 237,304	237,304	237,304	237,304	237,304	237,304	237,304	237,304	237,304
発行済株式総数 *	(千株) 474,184	474,184	474,184	474,184	474,184	474,184	474,184	474,184	474,184
純資産額	(百万円) 979,251	1,052,785	1,092,600	1,084,212	1,072,374	1,089,066	1,079,679	888,131	557,799
総資産額	(百万円) 4,049,713	4,102,319	4,038,838	4,059,775	4,110,877	4,054,192	4,185,460	4,428,093	4,526,513
1株当たり純資産額	(円) 2,067.54	2,223.21	2,285.86	2,255.17	2,229.13	2,265.59	2,246.30	1,840.37	1,141.13
1株当たり当期純利益	(円) 187.91	161.67	139.37	88.19	71.84	88.38	60.73	△ 351.80	△ 702.98
自己資本比率	(%) 24.2	25.7	26.8	26.3	25.7	26.4	25.4	19.7	11.9
自己資本利益率	(%) 9.4	7.6	6.2	3.9	3.2	3.9	2.7	△ 17.2	△ 47.2
営業活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) 419,723	270,921	304,514	267,510	247,095	351,437	301,346	16,909	△ 135,130
投資活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 193,555	△ 197,081	△ 202,811	△ 233,586	△ 259,834	△ 235,350	△ 296,015	△ 228,279	△ 176,546
財務活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 221,042	△ 66,601	△ 102,790	△ 26,370	42,090	△ 135,972	52,942	363,319	412,248
現金及び現金同等物の期末残高	(百万円) 42,830	51,675	50,671	58,766	88,124	68,178	125,988	277,945	379,207
従業員数	(名) 18,864	18,495	18,167	18,860	19,129	19,488	19,768	20,865	20,853
(臨時従業員数)	(名)								
ROA 総資本当期純利益率	(%) 2.20	1.87	1.63	1.03	0.83	1.03	0.69	△ 3.76	△ 7.34
売上高経常利益率	(%) 11.35	8.94	8.42	4.88	3.31	4.68	4.49	△ 14.16	△ 21.42
売上高当期純利益率	(%) 6.34	5.48	4.68	2.81	2.23	2.89	1.93	△ 11.03	△ 21.51
総資本回転率	(回) 0.35	0.34	0.35	0.37	0.37	0.36	0.36	0.34	0.34
売上高成長率(対基準比率)	100	100	100	105	108	103	105	107	110
経常利益成長率(対基準比率)	100	78	74	45	32	42	42	△ 133	△ 207
総資本成長率(対基準比率)	100	101	100	100	102	100	103	109	112
従業員一人当たり売上高	(千円) 74,678	75,791	77,521	78,598	79,680	74,145	75,176	72,278	74,134
キャッシュ・フロー パターン	4	4	4	4	3	4	3	3	7



電力販売量の減少がありましたが、燃料費調整の影響による料金単価の上昇、再生可能エネルギーの固定価格買取制度に基づき買取実績に応じた交付金を計上したことにより売上高は増加しました。原価面では、火力燃料費や購入電力量が大幅に増加したことにより原価が上昇し、経常損益は悪化しました。その結果経常赤字となりました。

12. 沖縄電力の業績、資産、キャッシュ・フロー

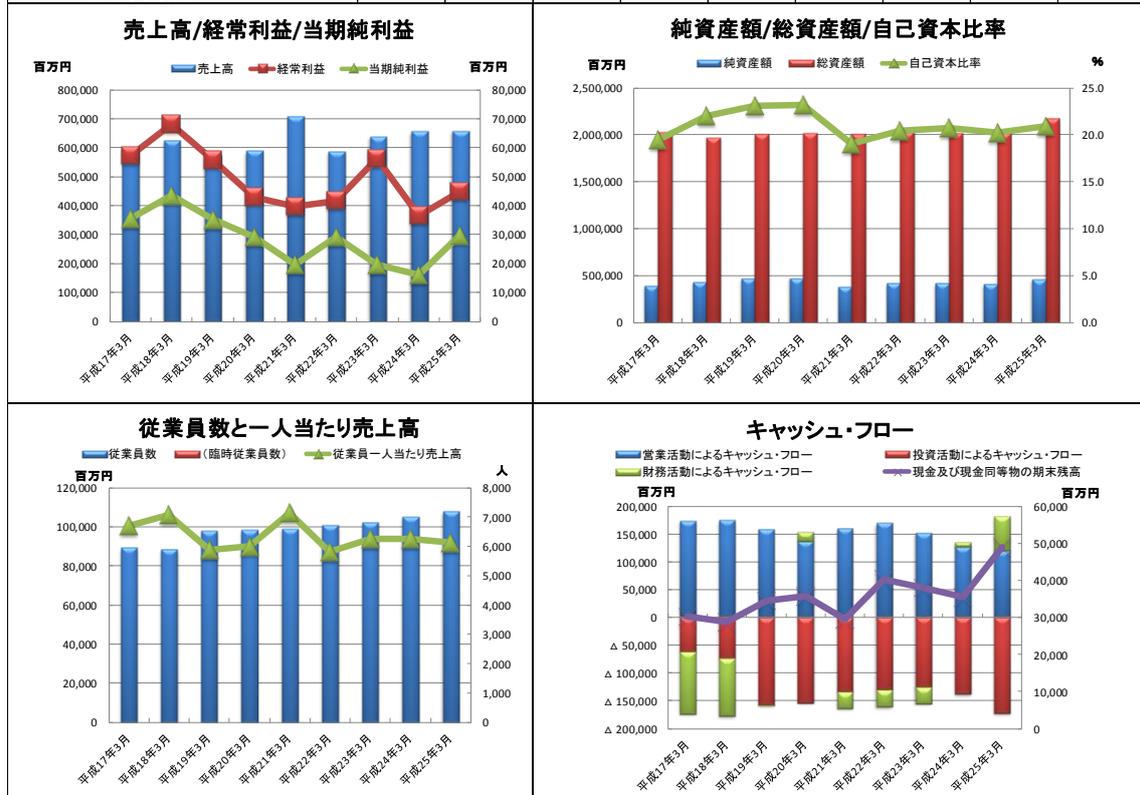
回次	第33期	第34期	第35期	第36期	第37期	第38期	第39期	第40期	第41期
決算年月	平成17年3月	平成18年3月	平成19年3月	平成20年3月	平成21年3月	平成22年3月	平成23年3月	平成24年3月	平成25年3月
売上高	(百万円) 150,768	157,080	159,395	161,521	173,136	162,501	158,494	166,075	166,439
経常利益	(百万円) 11,318	15,437	11,739	10,971	10,717	13,659	11,042	10,273	6,307
当期純利益	(百万円) 7,614	9,975	6,418	7,072	5,604	8,950	8,047	6,956	4,318
包括利益	(百万円)						7,911	7,347	4,919
資本金 *	(百万円) 7,586	7,586	7,586	7,586	7,586	7,586	7,586	7,586	7,586
発行済株式総数 *	(千株) 15,172	15,931	15,931	17,524	17,524	17,524	17,524	17,524	17,524
純資産額	(百万円) 86,959	96,899	102,661	107,026	111,446	119,651	126,056	132,289	136,056
総資産額	(百万円) 392,158	378,666	376,071	369,840	365,557	365,299	385,159	400,687	435,515
1株当たり純資産額	(円) 5,726.47	6,084.62	6,407.57	6,070.11	6,311.06	6,788.48	7,178.10	7,527.33	7,743.03
1株当たり当期純利益	(円) 494.78	620.68	403.50	404.36	320.54	512.04	460.58	398.15	247.20
自己資本比率	(%) 22.2	25.6	27.1	28.7	30.2	32.5	32.6	32.8	31.1
自己資本利益率	(%) 9.2	10.9	6.5	6.8	5.2	7.8	6.6	5.4	3.2
営業活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) 40,539	33,898	31,558	29,788	31,509	39,081	27,148	31,128	28,131
投資活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 14,675	△ 15,535	△ 24,393	△ 18,103	△ 17,789	△ 30,442	△ 35,028	△ 43,017	△ 38,094
財務活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 24,118	△ 18,294	△ 7,615	△ 10,610	△ 9,848	△ 10,197	6,207	9,841	18,256
現金及び現金同等物の期末残高	(百万円) 9,762	9,831	9,380	10,456	14,327	11,207	9,534	7,487	15,780
従業員数	(名) 2,537	2,569	2,582	2,578	2,572	2,495	2,516	2,523	2,550
(臨時従業員数)	(名) 439	413	452	499	524	543	591	607	578
ROA 総資本当期純利益率	(%) 1.94	2.63	1.71	1.91	1.53	2.45	2.09	1.74	0.99
売上高経常利益率	(%) 7.51	9.83	7.36	6.79	6.19	8.41	6.97	6.19	3.79
売上高当期純利益率	(%) 5.05	6.35	4.03	4.38	3.24	5.51	5.08	4.19	2.59
総資本回転率	(回) 0.38	0.41	0.42	0.44	0.47	0.44	0.41	0.41	0.38
売上高成長率(対基準比率)	100	104	106	107	115	108	105	110	110
経常利益成長率(対基準比率)	100	136	104	97	95	121	98	91	56
総資本成長率(対基準比率)	100	97	96	94	93	93	98	102	111
従業員一人当たり売上高	(千円) 50,661	52,676	52,536	52,493	55,922	53,489	51,012	53,059	53,209
キャッシュ・フロー パターン	4	4	4	4	4	4	3	3	3



電気事業の売上高は増加しましたが、減価償却費、燃料費、修繕費の増加によりコスト増となり、経常利益が減少しましたが、黒字を維持しています。営業CFはプラスを維持しています。投資CFにおいて、セール・アンド・リースバック収入よりプラスになりました。

13. 電源開発の業績、資産、キャッシュ・フロー

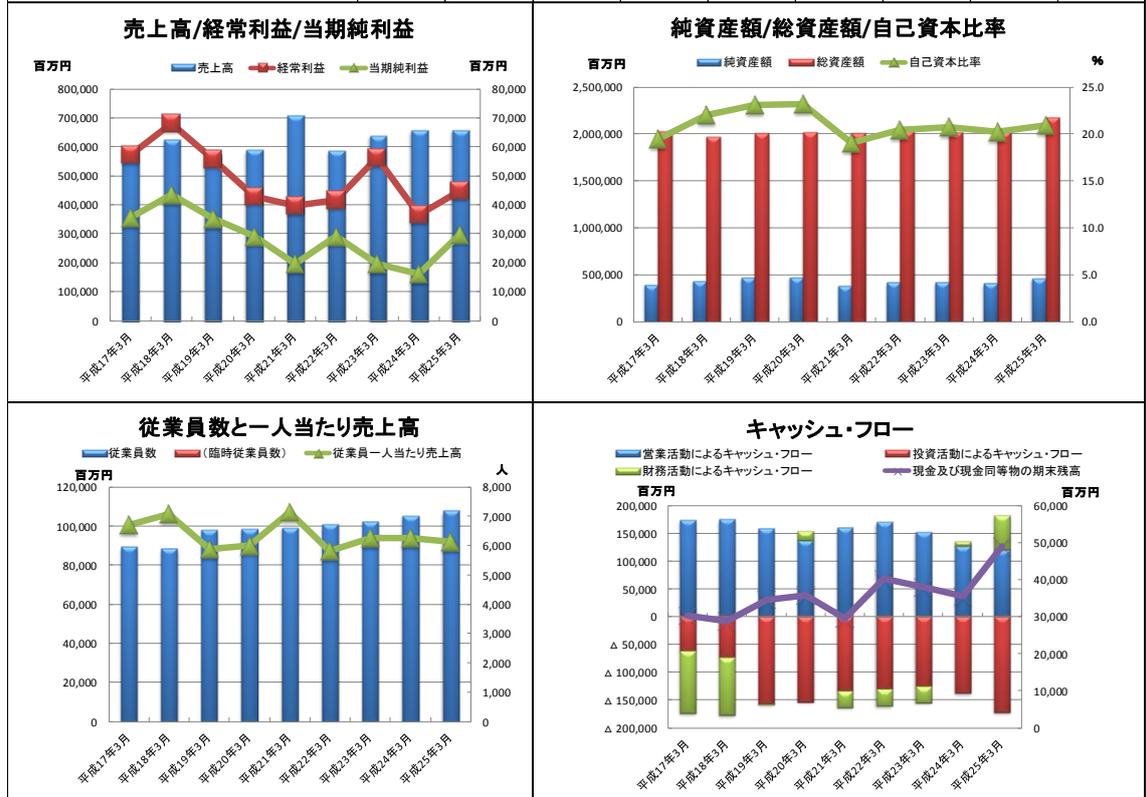
主要な経営指標等の推移(連結)										
回次		第53期	第54期	第55期	第56期	第57期	第58期	第59期	第60期	第61期
決算年月		平成17年3月	平成18年3月	平成19年3月	平成20年3月	平成21年3月	平成22年3月	平成23年3月	平成24年3月	平成25年3月
売上高	(百万円)	594,375	621,933	573,277	587,780	704,936	584,484	635,975	654,600	656,056
経常利益	(百万円)	57,093	67,906	55,513	42,873	39,599	41,694	56,322	36,619	44,825
当期純利益	(百万円)	35,559	43,577	35,167	29,311	19,457	29,149	19,583	16,113	29,808
包括利益	(百万円)							9,955	1,396	56,932
資本金 *	(百万円)	152,449	152,449	152,449	152,449	152,449	152,449	152,449	152,449	152,449
発行済株式総数 *	(千株)	138,808	166,569	166,569	166,569	166,569	166,569	166,569	166,569	166,569
純資産額	(百万円)	391,327	433,028	462,654	468,118	382,112	414,981	414,898	406,192	453,885
総資産額	(百万円)	2,021,655	1,964,667	1,999,794	2,013,131	2,005,469	2,024,080	2,012,386	2,016,394	2,169,909
1株当たり純資産額	(円)	2,818.04	2,598.90	2,768.95	2,800.18	2,533.28	2,750.20	2,770.77	2,714.94	3,024.98
1株当たり当期純利益	(円)	255.01	260.76	211.14	175.99	121.65	194.26	130.51	107.39	198.65
自己資本比率	(%)	19.4	22.0	23.1	23.2	19.0	20.4	20.7	20.2	20.9
自己資本利益率	(%)	9.5	10.6	7.9	6.3	4.6	7.4	4.7	3.9	6.9
営業活動によるキャッシュ・フロー	(百万円)	172,637	173,954	157,241	136,252	158,628	169,148	151,236	125,891	119,786
投資活動によるキャッシュ・フロー	(百万円)	△ 60,586	△ 72,326	△ 155,407	△ 152,518	△ 132,350	△ 129,504	△ 124,675	△ 136,852	△ 170,369
財務活動によるキャッシュ・フロー	(百万円)	△ 111,798	△ 103,613	△ 2,168	17,174	△ 29,615	△ 30,351	△ 29,172	9,296	61,502
現金及び現金同等物の期末残高	(百万円)	30,221	28,874	34,575	35,631	29,530	40,329	38,002	35,359	48,894
従業員数	(名)	5,925	5,868	6,494	6,524	6,581	6,701	6,774	6,983	7,156
(臨時従業員数)	(名)									
ROA 総資本当期純利益率	(%)	1.76	2.22	1.76	1.46	0.97	1.44	0.97	0.80	1.37
売上高経常利益率	(%)	9.61	10.92	9.68	7.29	5.62	7.13	8.86	5.59	6.83
売上高当期純利益率	(%)	5.98	7.01	6.13	4.99	2.76	4.99	3.08	2.46	4.54
総資本回転率	(回)	0.29	0.32	0.29	0.29	0.35	0.29	0.32	0.32	0.30
売上高成長率(対基準比率)		100	105	96	99	119	98	107	110	110
経常利益成長率(対基準比率)		100	119	97	75	69	73	99	64	79
総資本成長率(対基準比率)		100	97	99	100	99	100	100	100	107
従業員一人当たり売上高	(千円)	100,316	105,987	88,278	90,095	107,117	87,223	93,885	93,742	91,679
キャッシュ・フロー バターン		4	4	4	3	4	4	4	3	3
SAF2002モデルによる格付け										



収入面では、卸電気事業の水力は出水率の低下により減少、火力は発電所利用率の増加があったものの、燃料価格の低下により減収となりました。新電力等向け発電所の稼働増等により増収となりました。営業費用は電気事業の減価償却費の定率進行による減少により、経常利益が増加しました。

14. 日本原子力発電の業績、資産、キャッシュ・フロー

回次	第48期	第49期	第50期	第51期	第52期	第53期	第54期	第55期	第56期
決算年月	平成17年3月	平成18年3月	平成19年3月	平成20年3月	平成21年3月	平成22年3月	平成23年3月	平成24年3月	平成25年3月
売上高	(百万円) 175,707	151,113	156,572	179,429	150,280	145,057	175,181	146,097	152,425
経常利益	(百万円) 1,769	1,765	2,910	3,594	5,156	5,016	13,216	9,310	1,018
当期純利益	(百万円) 1,163	756	1,988	2,159	3,230	3,009	812	△ 12,883	△ 508
包括利益	(百万円)						729	△ 12,808	△ 517
資本金 *	(百万円) 120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
発行済株式総数 *	(千株) 12,000	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000
純資産額	(百万円) 166,451	167,227	169,209	171,352	174,428	177,581	178,310	165,502	164,985
総資産額	(百万円) 592,957	605,141	635,055	658,755	671,776	693,182	816,479	864,381	919,958
1株当たり純資産額	(円) 13,870.93	13,935.61	14,100.82	14,279.35	14,535.67	14,798.47	14,859.24	13,791.90	13,748.79
1株当たり当期純利益	(円) 96.93	63.05	165.74	180.00	269.17	250.79	67.71	△ 1,073.66	△ 42.37
自己資本比率	(%) 28.1	27.6	26.6	26.0	26.0	25.6	21.8	19.1	17.9
自己資本利益率	(%) 0.7	0.5	1.2	1.3	1.9	1.7	0.5	△ 7.8	△ 0.3
営業活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) 79,066	9,323	75,481	△ 33,514	93,726	48,367	18,794	66,165	△ 552
投資活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 66,533	△ 25,315	△ 30,068	△ 37,968	△ 42,911	△ 65,187	△ 97,389	△ 101,952	△ 28,315
財務活動によるキャッシュ・フロー	(百万円) △ 5,720	△ 7,071	△ 4,284	10,190	△ 15,867	3,053	66,021	37,398	79,054
現金及び現金同等物の期末残高	(百万円) 53,030	29,967	71,096	9,803	44,751	30,985	18,411	20,022	70,210
従業員数	(名) 2,034	2,032	2,024	2,016	2,074	2,124	2,198	2,254	2,265
(臨時従業員数)	(名)								
ROA 総資本当期純利益率	(%) 0.20	0.12	0.31	0.33	0.48	0.43	0.10	△ 1.49	△ 0.06
売上高経常利益率	(%) 1.01	1.17	1.86	2.00	3.43	3.46	7.54	6.37	0.67
売上高当期純利益率	(%) 0.66	0.50	1.27	1.20	2.15	2.07	0.46	△ 8.82	△ 0.33
総資本回転率	(回) 0.30	0.25	0.25	0.27	0.22	0.21	0.21	0.17	0.17
売上高成長率(対基準比率)	100	86	89	102	86	83	100	83	87
経常利益成長率(対基準比率)	100	100	164	203	291	284	747	526	58
総資本成長率(対基準比率)	100	102	107	111	113	117	138	146	155
従業員一人当たり売上高	(千円) 86,385	74,367	77,358	89,002	72,459	68,294	79,700	64,817	67,296
キャッシュ・フロー パターン	4	4	4	7	4	3	3	3	7
SAF2002モデルによる格付け									



原子力発電所の停止により販電力量は発生していません。収益面におきましては、発電所設備の機能維持、安全確保の原資となる販売連力量の増加により売上が増加しました。支出面では、合理化、効率化により経費の削減を図りましたが、耐震工事等の設備取得、定期検査関連工事の修繕費の増加等により費用が増加しました。前年に比べ増収増益となりました。

15. 電力会社別需給実績

平成25年3月期及び平成25年3月31日現在の地域別比較は次の通りです。

		北海道電力	東北電力	東京電力	中部電力	北陸電力	関西電力	
売上高	百万円	582,990	1,792,666	5,976,239	2,648,994	492,487	2,859,054	
経常利益	百万円	△ 128,184	△ 96,235	△ 326,955	△ 43,542	1,713	△ 353,190	
当期純利益	百万円	△ 132,819	△ 103,698	△ 685,292	△ 32,161	98	△ 243,422	
純資産額	百万円	190,403	522,714	1,137,812	1,491,105	331,049	1,278,106	
総資産額	百万円	1,660,740	4,284,371	14,989,130	5,882,775	1,395,976	7,635,150	
自己資本比率	%	10.8	11.3	7.5	24.7	23.7	16.5	
従業員数	人	10,938	24,726	52,929	30,847	7,594	45,181	
(1)需給実績								
水力発電電力量	百万kWh	3,422	5,957	11,643	7,846	5,902	12,999	
火力発電電力量	百万kWh	24,349	52,757	229,882	122,936	23,726	86,857	
原子力発電電力量	百万kWh	784					15,155	
新エネルギー等発電電力量	百万kWh	130	944	53	153	6	90	
他社受電電力量	百万kWh	6,594	26,598	53,901	7,465	2,568	35,037	
		△ 311		△ 2,580		△ 359	△ 1,130	
融通電力量	百万kWh	25	7,628	8,805		174	7,216	
		△ 33	△ 8,709	△ 7,822		△ 1,008	△ 1,208	
揚水発電所の揚水用電力量	百万kWh	△ 22	△ 69	△ 4,178	△ 1,163	△ 19	△ 1,707	
合計	百万kWh	34,938	85,106	289,704	137,140	30,989	153,320	
総合損失電力量	百万kWh	△ 3,754	7,273	△ 20,671		△ 2,914	△ 11,565	
販売電力量	百万kWh	31,184	77,833	269,033	126,552	28,075	141,754	
出水率	%	99.8	89.4	91.4	94.8	93.2	95.3	
(2)販売実績								
①契約高								
契約口数	電灯	口	3,609,468	6,829,508	26,828,369	9,410,997	1,863,460	12,527,872
	電力	口	397,111	838,671	2,055,659	1,108,101	233,486	1,046,505
	計	口	4,006,579	7,668,179	28,884,028	10,519,098	2,096,946	13,574,377
契約電力	電灯	千kw	2,835	23,221	96,928	35,944	7,480	11,094
	電力	千kw	2,886	4,979	13,938	7,713	1,702	7,480
	計	千kw	5,721	28,201	110,866	43,658	9,182	18,574
②販売電力量								
電灯	百万kWh	11,818	25,153	95,277	35,492	8,539	49,012	
電力	百万kWh	2,696	4,017	10,890	6,124	1,349	5,942	
電灯電力計	百万kWh	14,514	29,170	106,167	41,616	9,888	54,954	
特定規模需要	百万kWh	16,670	48,663	162,866	84,936	18,187	86,800	
電灯電力・特定規模合計	百万kWh	31,184	77,833	269,033	126,552	28,075	141,754	
他社販売	百万kWh	245	453	2,226		359	1,130	
融通	百万kWh	32	8,708	7,817		1,008	1,208	
③料金収入								
電灯	百万円	253,967	554,538	2,335,119	810,260	160,811	1,010,697	
電力	百万円	286,553	807,620	3,040,363	1,444,190	266,489	1,343,556	
電灯電力合計	百万円	540,520	1,362,159	5,375,483	2,254,450	427,300	2,354,254	
他社販売	百万円	2,930	5,670	33,961		5,239	10,097	
融通	百万円	329	167,951	115,730		38,074	13,050	
④産業別(大口電力)需要実績								
鉱業	百万kWh	91	135	159	41		96	
食料品	百万kWh	1,151	1,514	5,555	2,679	206	2,446	
繊維工業	百万kWh		57	309	959	995	608	
パルプ・紙・紙加工品	百万kWh	574	802	2,310	1,537	292	753	
化学工業	百万kWh	276	1,928	9,026	2,865	1,283	4,523	
石油製品・石炭製品	百万kWh	21	21	512	148		408	
ゴム製品	百万kWh		320	594	676		325	
窯業土石	百万kWh	88	845	2,308	2,519	369	3,186	
鉄鋼業	百万kWh	713	2,943	8,074	6,273	780	7,885	
非鉄金属	百万kWh	109	3,519	3,757	1,327	943	2,138	
機械器具	百万kWh	641	7,170	15,684	20,501	3,146	8,299	
その他	百万kWh	412	2,104	9,421	5,304	1,558	4,672	
製造業計	百万kWh	3,985	21,223	57,548	44,788	9,572	36,245	
鉱工業計	百万kWh	4,076	21,358	57,707	44,829	9,572	35,340	
鉄道業	百万kWh	353		5,940	2,569	229	4,434	
その他	百万kWh	609	3,513	12,312	3,259	612	8,888	
総合計	百万kWh	5,038	24,871	75,959	50,657	10,413	44,228	
(3)資材の状況(払出量)								
石炭	t	5,343,922	4,374,817	2,887,277	10,279,227	6,768,665	4,423,959	
重油	kl	2,196,378	1,436,995	7,472,841	26,098	520,827	190,114	
原油	kl		445,110	3,023,459	1,099,260	392,005	5,380,019	
LNG	t		4,814,677	23,706,816	13,912,671		8,142,888	
LPG	t			1,459,346				

		中国電力	四国電力	九州電力	沖縄電力	合計	
売上高	百万円	1,199,727	561,783	1,545,919	166,439	3,473,868	
経常利益	百万円	△ 28,792	△ 57,001	△ 331,206	6,307	△ 410,692	
当期純利益	百万円	△ 21,951	△ 42,886	△ 332,470	4,318	△ 392,989	
純資産額	百万円	615,550	285,201	557,799	136,056	1,594,606	
総資産額	百万円	2,899,334	1,385,440	4,526,513	435,515	9,246,802	
自己資本比率	%	21.1	20.6	11.9	31.1		
従業員数	人	14,243	9,096	20,853	3,128	47,320	
(1) 需給実績							
水力発電電力量	百万kWh	3,053	3,706	4,707		11,466	
火力発電電力量	百万kWh	40,662	26,592	61,221	6,719	135,194	
原子力発電電力量	百万kWh					0	
新エネルギー等発電電力量	百万kWh	5	662	1,368	1	2,036	
他社受電電力量	百万kWh	25,781		21,978	1,660	49,419	
		△ 2,910		△ 730		△ 3,640	
融通電力量	百万kWh	97	1,027	2,424		3,548	
		△ 2,018		△ 22		△ 2,040	
揚水発電所の揚水用電力量	百万kWh	△ 685		△ 641	△ 67	△ 1,393	
合計	百万kWh	63,984	28,437	90,302	8,312	191,035	
総合損失電力量	百万kWh	△ 5,337	△ 2,522	△ 6,515	△ 998	△ 15,372	
販売電力量	百万kWh	58,647		83,787	7,313	149,747	
出水率	%	90.5		112.8			
(2) 販売実績							
① 契約高							
契約口数	電灯	口	4,749,492	2,499,289	7,697,528	798,561	15,744,870
	電力	口	473,580	373,163	935,550	60,981	1,843,274
	計	口	5,223,072	2,872,452	8,633,078	859,542	17,588,144
契約電力	電灯	千kw	5,673	2,755	27,983		36,411
	電力	千kw	3,013	7,240	20,660	1,633	32,546
	計	千kw	8,686	9,996	48,643	1,633	68,958
② 販売電力量							
電灯	百万kWh	18,943	9,625	29,509	2,851	60,928	
電力	百万kWh	39,704	17,785	5,204	4,463	67,156	
電灯電力計	百万kWh	58,647	27,410	34,713	7,314	128,084	
特定規模需要	百万kWh			49,074		49,074	
電灯電力・特定規模合計	百万kWh	58,647	27,410	83,787		169,844	
他社販売	百万kWh	2,895		710		3,605	
融通	百万kWh	2,011	1,027	11		3,049	
③ 料金収入							
電灯	百万円	406,121	198,935	591,514	70,755	1,267,325	
電力	百万円	586,683	261,183	768,910	86,066	1,702,842	
電灯電力合計	百万円	992,804	460,118	1,360,424	156,821	2,970,167	
他社販売	百万円	26,303		8,656		34,959	
融通	百万円	41,088	11,095	1,214		53,397	
④ 産業別(大口電力)需要実績							
鉱業	百万kWh	148	53	168	5	374	
食料品	百万kWh	1,022	485	2,293	104	3,904	
繊維工業	百万kWh	414	346	285		1,045	
パルプ・紙・紙加工品	百万kWh	486	1,334	431	5	2,256	
化学工業	百万kWh	2,432	1,143	2,676	15	6,266	
石油製品・石炭製品	百万kWh	500	409		45	954	
ゴム製品	百万kWh	311	55	557		923	
窯業土石	百万kWh	769	20	989	52	1,830	
鉄鋼業	百万kWh	5,836	806	2,478	132	9,252	
非鉄金属	百万kWh	1,511		1,840	6	3,357	
機械器具	百万kWh	4,651	1,792	6,603		13,046	
その他	百万kWh	1,232	635	1,851	23	3,741	
製造業計	百万kWh	19,164	7,025	20,003	382	46,574	
鉱工業計	百万kWh	19,312	7,078	20,171	387	46,948	
鉄道業	百万kWh	1,219	96	1,098	8	2,421	
その他	百万kWh	1,301	507	2,345	435	4,588	
総合計	百万kWh	21,832	7,681	23,614	830	53,957	
(3) 資材の状況(払出量)							
石炭	t	6,037,031	2,869,451	5,557,391	1,782,966	16,246,839	
重油	kl	1,336,849	1,022,728	2,124,496	383,625	4,867,698	
原油	kl	1,075,848	271,239	1,703,500	2,578	3,053,165	
LNG	t	2,518,119	458,826	4,571,054	91,469	7,639,468	
LPG	t					0	

16. 東京電力の発行済株式総数、資本金の推移

東日本大震災後の東京電力の資金調達は株式の発行により行われました

年月日	発行済株式 総数増減数	発行済株式 総数残高	資本金増減額	資本金残高	資本準備金 増減額	資本準備金 残高
	(千株)	(千株)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
平成22年10月19日 (注1)	227,630	1,580,497	201,111	877,545	201,111	220,125
平成22年11月1日 (注2)	26,520	1,607,017	23,430	900,975	23,430	243,555
平成24年7月31日 (注3)	1,600,000	3,207,017	160,000	1,060,975	160,000	403,555
平成24年7月31日 (注4)	340,000	3,547,017	340,000	1,400,975	340,000	743,555
	種類	発行価格	発行価額 (払込金額)	発行総額	資本組入額	資本組入総額
		(円)	(円)			
(注1)一般募集	普通株式	1,843	1,767	402,222	883.50	201,111
(注2)第三者割当	普通株式		1,767	46,860	883.50	23,430
割当先 野村証券(オーバーアロットメントによる売出し関連)						
(注3)第三者割当	A種優先株式		200	320,000	100.00	160,000
割当先 原子力損害賠償支援機構						
(注4)第三者割当	B種優先株式		2,000	680,000	1,000.00	340,000
割当先 原子力損害賠償支援機構						
A種優先株式は、議決権付種類株式(総議決権の1/2超を取得)						
B種優先株式は、追加的に議決権を取得できる転換権付無議決権種類株式(潜在的に2/3超の議決権を確保)						

17. 電力会社の課題

電気事業は、電気事業法に基づき実施されています。従って、需要者の地域格差、地域ごとの特徴などによる差異の他は、ほぼ同じような経営となっています。

電力事業は、高度成長期は石油燃料を主に使用する火力発電が主力でしたが、1980年頃から原子力発電が増え始め、総電力発電の3分の1が原子力発電によるものとなりました。

東日本大震災の影響により原子力発電が停止したことにより、LNG・LPGによる火力発電の割合が全国では43%に、東京では62%になりました。その結果、燃料の輸入増、為替の影響などもあり、電力各社の収益を悪化させる要因となりました。

再生可能新エネルギーによる発電量は、現在では2%にも満たない量ですが、燃料エネルギーの費用増を販売価格に転嫁するのではなく、業務改革や合理化、人員削減等によるコスト削減が必須です。

以上

3-10 遊園地・テーマパークの財務診断

執筆担当：後藤昭洋

1. 遊園地・テーマパーク業界の基本情報

(1) 遊園地・テーマパーク業界の産業分類

遊園地・テーマパーク業界は、娯楽業の公園、遊園地の区分に含まれます。

8052 遊園地（テーマパークを除く）

各種遊戯施設により娯楽を提供する事業所。

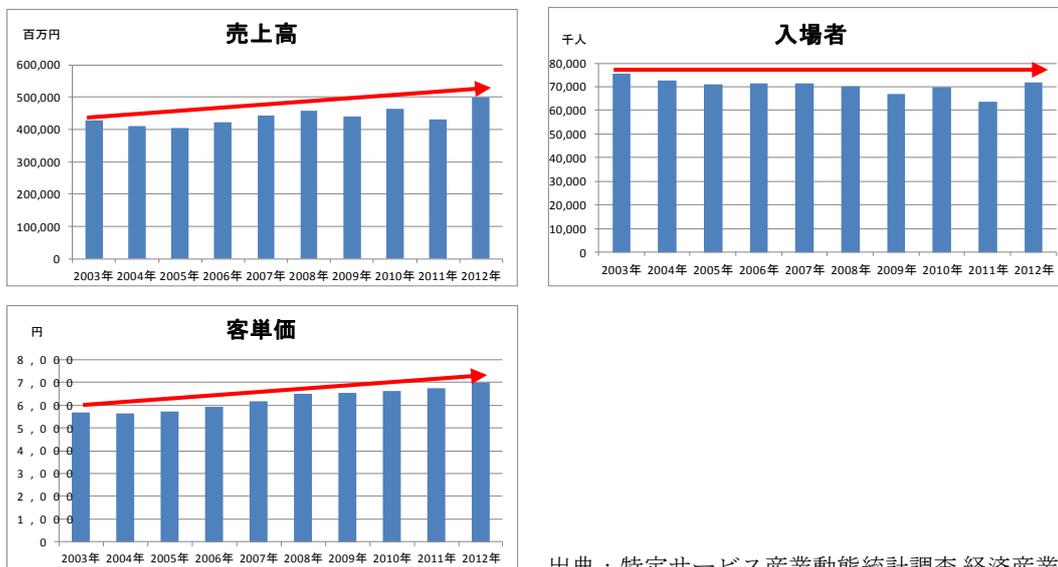
8053 テーマパーク

文化、歴史、科学などに関する特定のテーマに基づき施設全体の環境づくりを行い、各種遊戯施設により娯楽を提供する事業所。

(2) 遊園地・テーマパークの市場概況 - 売上高、入場者数、客単価の推移 -

2012年の市場規模は5003億円でした。2011年に対しては+16.3%の増収、過去10年を見ても増収傾向です。入場者数は2012年間で70百万人でした。入場者数は、2008年（9月からのリーマンショックによる景気低迷）、2011年（東日本大震災）の特殊与件があった年を除くとほぼ一定でした。また、客単価は継続して上昇していました。

<遊園地・テーマパークの市場合計の売上高、入場者数、客単価推移>



(3) 遊園地・テーマパークの売上高ランキング

企業別の売上高を見た場合、業界1位の東京ディズニーリゾートの売上高は2013年度で3413億円で、市場全体の6割を超えています。第2位のユニバーサル・スタジオ・ジャパンの売上高は821億円で、市場全体の1割を超えています。こちらの2社はともに毎年売上を伸ばしています。その他売上高上位企業を見た場合でも、

トップ 10 の企業の内、8 社が 2012 年度に対して増収をしています。東日本大震災前の 2011 年度に対しても 6 社が増収をしています。

<遊園地・テーマパーク経営企業 売上高ランキング> (単位：百万円)

企業名	パーク名	所在地	決算期	2011年度 (A)	2012年度 (B)	2013年度 (C)	C/B-1	C/A-1
1 (株)オリエンタルランド	東京ディズニーリゾート	千葉県	3	306,273	312,996	341,327	9.1%	11.4%
2 (株)ユー・エス・ジェイ	ユニバーサル・スタジオ・ジャパン	大阪府	3	66,069	72,693	82,127	13.0%	24.3%
3 (株)東京ドーム	東京ドームシティ	東京都	1	55,970	51,222	57,055	11.4%	1.9%
4 (株)ナムコ	ナムコ・ナンジャタウン	東京都	3	49,925	50,381	48,025	-4.7%	-3.8%
5 長島観光開発(株)	ナガシマリゾート	三重県	2	26,042	25,580	26,014	1.7%	-0.1%
6 (株)モビリティランド	鈴鹿サーキット	三重県	3	26,157	24,885	24,441	-1.8%	-6.6%
7 富士急行(株)	富士急ハイランド	山梨県	3	23,467	23,447	24,206	3.2%	3.1%
8 ハウステンボス(株)	ハウステンボス	長崎県	9	13,198	16,693	21,629	29.6%	63.9%
9 (株)よみうりランド	よみうりランド	東京都	3	14,333	14,548	15,935	9.5%	11.2%
10 加森観光(株)	ルスツリゾート	北海道	3	15,614	13,600	14,300	5.1%	-8.4%
11 フェニックスリゾート(株)	フェニックスリゾート	宮城県	3	9,447	9,646	9,657	0.1%	2.2%
12 大江戸温泉物語(株)	東京・お台場大江戸温泉物語	東京都	9	6,876	7,533	-	-	-
13 (株)アワーズ	アドベンチャーワールド	大阪府	5	7,155	6,695	-	-	-
14 (株)横浜八景島	横浜・八景島シーパラダイス	神奈川	3	5,910	6,160	5,967	-3.1%	1.0%
15 (株)サンリオエンターテイメント	サンリオピューロランド	東京都	3	6,075	6,023	-	-	-
16 泉陽興業(株)	よこはまコスモワールドほか	大阪府	4	6,138	5,975	-	-	-
17 グリーンランドリゾート(株)	グリーンランド	熊本県	12	4,388	4,670	-	-	-
18 日和山観光(株)	城崎マリンワールド	兵庫県	3	4,120	4,429	4,469	0.9%	8.5%
19 蒲郡海洋開発(株)	ラグーナ蒲郡	愛知県	3	3,997	4,361	-	-	-
20 (株)名鉄インプレス	日本モンキーパーク	愛知県	3	4,111	4,144	4,257	2.7%	3.5%

出典：遊園地・テーマパーク経営企業実態調査 帝国データバンク、各社財務諸表 単体ベース

(4)遊園地・テーマパークの経営の特徴

①1 つ目の経営の特徴は、装置産業であり、かつ、労働集約型産業である点です。遊園地・テーマパークを運営するためには、乗り物や見るものなど遊ぶ設備や、飲食設備、にぎやかな演出など、常に顧客を楽しませる設備への投資を実施しています。同時に、安全性や快適性を維持するための設備メンテナンスに継続的に資本を投入しています。そして労働集約型産業を支える人材への投資も実施しています。楽しさやくつろぎを求め遊園地、テーマパークを訪れる顧客に対しての接客サービスレベルを高度な水準で維持し、また、それを高めることが必要とされます。そのための、採用教育などの「人（従業員）」に対する継続的な資源配分をしています。

②2 つ目の特徴は、技術の進歩とともに、顧客に対して、新しい価値（楽しさ、ワクワク感）を提供し続けている点です。これまで日本の市場に無かったものや、日本一、世界一の機能を持ったアトラクションが次々と産み出されています。

<遊園地・テーマパークでの主なアトラクションやサービスの開始年表>

1983年	東京ディズニーランド開園
1994年	花屋敷：世界初の3Dサウンドアトラクションのお化け屋敷開設
1997年	東京ディズニーランド：ハロウィンパレード開始
1998年	八景島：当時世界最高地点(107m)からのフリーホール「ブルーフォール」導入
2000年	初のディズニー直営ホテル（アンバサダーホテル）開業
2000年	ナガシマスパ：日本一長く・高い(2.5km、最高点 97m)「スチールドラゴン 2000」導入
2001年	ユニバーサルスタジオジャパン開園

2001年	東京ディズニーシー開園
2003年	東京ドーム ラクーンA開業
2003年	ユニバーサルスタジオジャパン：「4Dシネマ」導入
2008年	読売ランド：日本初のバンジージャンプのビデオ撮影導入
2008年	ディズニー4つ目の直営ホテル（ディズニーランドホテル）開業
2009年	ユニバーサルスタジオジャパン：「マジカル・スターライト・パレード」導入
2011年	富士急HL：落下角度世界一のローラーコースターでギネス認定された「高飛車」導入
2012年	グリーンランド：九州初の空中回転ブランコ型の「スターフライヤーゴクウ」導入

③3つ目の経営の特徴は、経営再建と撤退が顕著なことです。バブル経済崩壊後の失われた20年での経済の低迷に加え、2001年の東京ディズニーシー、ユニバーサルスタジオジャパンの2大テーマパークの開園により競争環境が激変しました。その結果、経営再建や閉園が多数発生してきました。

<遊園地・テーマパークでの主な閉園、経営支援の年表>

2001年以降、閉園したテーマパーク

・ネオジオワールド東京ベイサイド	1999年開園、2001年3月閉園
・横浜ドリームランド（神奈川）	1964年開園、2002年2月17日閉園
・向ヶ丘遊園（神奈川）	1927年開園、2002年3月31日閉園
・小山遊園地（栃木）	1960年開園、2005年2月閉園
・倉敷チボリ公園（岡山）	1997年開園、2008年12月閉園
・多摩テック（東京）	1961年開園、2009年9月閉園

現在、経営支援を受け、継続しているテーマパーク

・ハウステンボス（長崎）	2003年2月会社更生法の適用申請 野村プリンシパル・ファイナンスによる経営支援 2010年2月より㈱エイチ・アイ・エスによる経営支援
・レオマワールド（香川）	2000年休園。2004年営業再開。 現在、大江戸温泉物語グループに所属
・メルヘン村（佐賀）	2010年10月 ㈱肥前観光が民事再生法の適用を申請 ㈱新肥前観光で営業継続

2. 事例企業の概要

事例企業は、売上高ランキングの上位20社の中で、上場企業かつ遊園地・テーマパーク事業が全体に占める割合の高い㈱オリエンタルランド、㈱よみうりランド、グリーンランドリゾートの3社を選びました。

オリエンタルランドは、売上高の規模で業界1位の東京ディズニー・リゾートのテーマパーク・ホテルなどを経営・運営しています。

よみうりランドは、業界9位の規模で、遊園地の「よみうりランド」や川崎・船橋での公営競馬、船橋のオートレースなどを経営・運営しています。

グリーンランドリゾートは、売上高では業界17位の規模で、おもに九州の熊本で遊園地・ホテル・ゴルフ場の経営・運営をしています。

企業名	(株)オリエンタルランド	
本社所在地	千葉県浦安市舞浜	
拠点	テーマパーク 2、直営ホテル4、ショッピングセンター1、モノレール1	
事業内容	テーマパーク及びホテルなどの経営・運営	
設立／創業	1960年7月設立、 1979年4月(米)ウォルト・ディズニー・プロダクションズと「東京ディズニーランド」のライセンス、設計、建設及び運営に関する業務提携 1983年4月 東京ディズニーランド開園	
売上高 従業員数	連結 3955億円 連結 23349人	単体 3413億円 単体 16846人
理念／社是	自由でみずみずしい発想を原動力に すばらしい夢と感動 ひととしての喜び そしてやすらぎを提供する	
方針／課題	i. コア事業(東京ディズニーリゾート)の持続的な成長 (i)新しい価値の創造 (ii)マーケットの育成 (iii)投資・コストの効率化 ii. 長期持続的な成長への基盤強化 (i)新たな成長への準備 (ii)株主還元	



企業名	(株)よみうりランド	
本社所在地	東京都稲城市矢野口	
拠点	遊園地 1、公営競馬場(川崎、船橋)、オートレース(船橋)、ゴルフ場4(東京よみうりカントリー他)、温泉施設1	
事業内容	遊園地、公営競技、ゴルフなどの総合レジャー事業の経営・運営。不動産事業。サポート・サービス事業。	
設立／創業	1949年9月川崎競馬倶楽部を設立、1964年3月読売ランド(遊園地)営業開始	
売上高 従業員数	連結 168億円 連結 776人	単体 159億円 単体 490人
理念／社是	「大衆に奉仕する精神」 「顧客第一主義」	
方針／課題	経営目標: (1)「既存事業の売上げ堅持とローコスト化」 (2)「所有地の最大限有効活用」 (3)「新規事業の積極開発と人材活用」 課題: 所有地を効率的に活用し、新たな収益構造の確立と他社施設との差別化を図る。	



企業名	グリーンランドリゾート(株)
本社所在地	熊本県荒尾市
拠点	遊園地 3(グリーンランド他)、スキー場1、ゴルフ場3、ホテル3
事業内容	遊園地・ホテル・ゴルフのレジャー事業の経営・運営、不動産事業、土木・建設資材事業、労働者派遣・保険代理店、都市ガス製造・供給・販売
設立／創業	1980年1月設立
売上高	連結 76億円 単体 47億円
従業員数	連結 464人 単体 186人
理念／社是	キャッチコピー「ココロをみどりでいっぱい。」の下にお客様に夢や感動を提供します。
方針／課題	遊園地:(1)グリーンランド独自のイベント開催、(2)四季折々の自然景観を織り交ぜた園内の空間演出、(3)細部まで行きとどいた安全管理 ゴルフ場:(1)イベントやインターネットによる情報発信強化、(2)コース改修、施設のリニューアル、(3)海外のゴルフ場との連携により海外からの顧客獲得 ホテル:(1)景観整備、(2)特色のある店作り、(3)省エネ化の推進



日本最大級の広大な敷地に配置された約80種類の多彩なアトラクション。九州唯一のサスペンデッドルーピング(宙吊り宙廻り)コースターやキッズ向けアトラクションなど、世代を超えた興奮と歓喜をご体感いただけます。また、遊園地に隣接するウォータープークでは、波のプールやウルトラフォール(滑り台)など、8つの魅力あるプールが夏休みを盛り上げます。



3. 事例企業の収益構造の特徴

事例企業3社の損益実績は次の通りです。

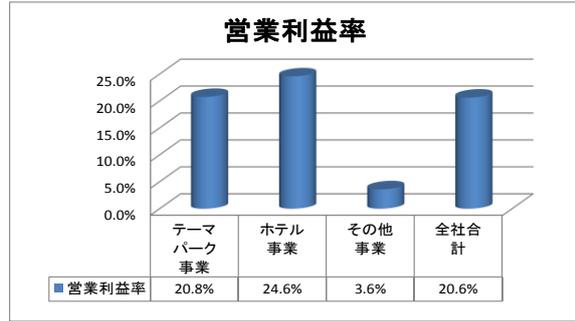
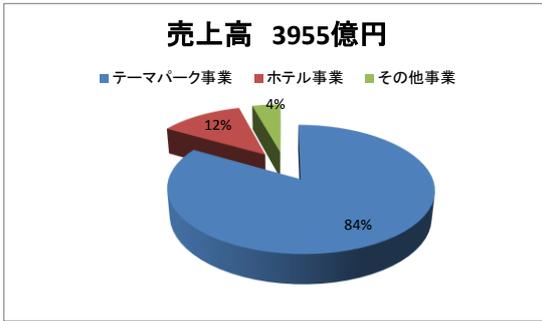
<連結損益実績>

(単位：百万円)

	株オリエントランド			株よみうりランド			グリーンランドリゾート(株)		
	H23/3期	H24/3期	H25/3期	H23/3期	H24/3期	H25/3期	H22/12期	H23/12期	H24/12期
売上高	356,180	360,060	395,526	15,259	15,500	16,837	7,725	7,330	7,636
売上原価	255,088	248,456	265,946	11,652	11,900	12,215	6,862	6,588	6,799
売上総利益	101,092	111,604	129,580	3,606	3,600	4,622	863	742	837
%	28.4%	31.0%	32.8%	23.6%	23.2%	27.4%	11.2%	10.1%	11.0%
販管費	47,428	44,680	48,113	1,628	1,592	1,668	570	571	567
%	13.3%	12.4%	12.2%	10.7%	10.3%	9.9%	7.4%	7.8%	7.4%
営業利益	53,664	66,923	81,467	1,979	2,008	2,953	294	170	270
%	15.1%	18.6%	20.6%	13.0%	13.0%	17.5%	3.8%	2.3%	3.5%

オリエントランドは、平成25年3月期の売上高が3955億円。平成24年に対しては9.8%増収をしています。売上総利益率は32.8%で上昇傾向、一方で販管比率は12.2%と下方傾向を示しています。結果として営業利益は814億円、営業利益率は20.6%と業界においても事例企業との比較においても高い水準を示しています。

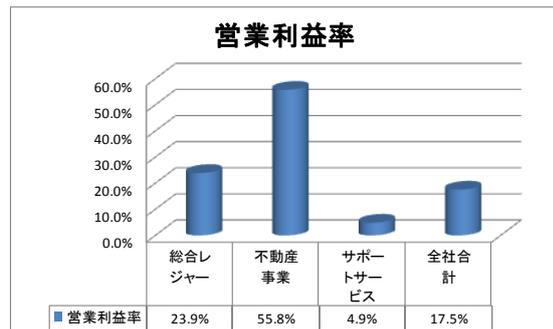
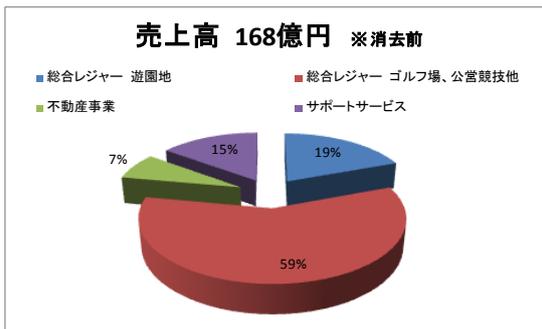
<平成 25 年 3 月期 オリエンタルランド 連結 セグメント別 売上高、営業利益率>



セグメント別に見ると、オリエンタルランドではテーマパーク事業で 20%を超える高い水準の営業利益率を上げていることがわかります。さらに特徴的なのは、全体の売上の 12%を占めるホテル事業でも 24%を超える利益率を示していることです。

よみうりランドは、平成 25 年 3 月期の売上高が 168 億円。平成 24 年に対しては 8.6%増収をしています。売上総利益率は 27.4%、販管比率は 9.9%です。営業利益は 29 億円、営業利益率は 17.5%と高い水準を示しています。

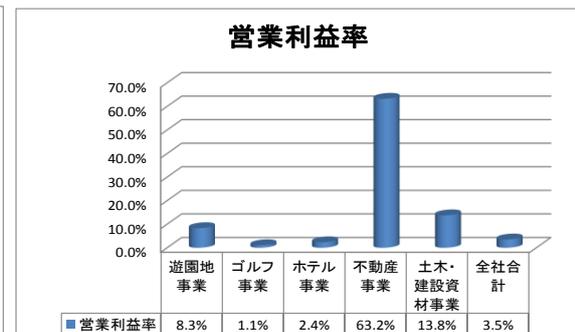
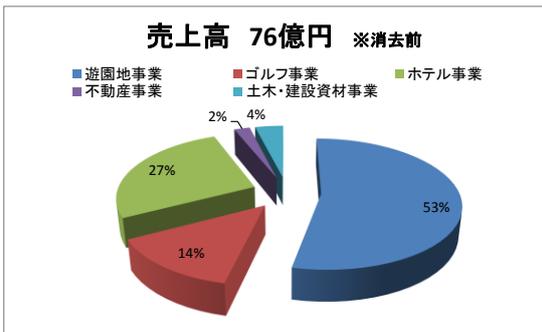
<平成 25 年 3 月期 よみうりランド 連結 セグメント別 売上高、営業利益率>



セグメント別に見ると、総合レジャーで 23.9%の営業利益率を示しています。遊園地の売上高は全体の 19%であり、全体の売上の 59%を占める競馬やオートレースの公営競技やゴルフ場が高い利益率に寄与していることがと想定されます。

グリーンランドリゾートは、平成 25 年 3 月期の売上高が 76 億円。平成 24 年に対しては 4.2%増収をしています。売上総利益率は 11.0%、販管比率は 7.4%でした。営業利益は 3 億円、営業利益率は 3.5%でした。

<平成 25 年 3 月期 グリーンランドリゾート連結 セグメント別 売上高、営業利益率>



セグメント別に見ると、遊園地事業で 8.3%の営業利益率を示しています。オリエンタルランド、よみうりランドの遊園地事業のセグメントに比べて低い利益水準です。売上の 14%を占めるゴルフ事業の営業利益率は 1.1%、同じく 27%を占めるホテル事業の営業利益率は 2.4%と遊園地事業よりも低い水準で、全体の利益率を下げている収益構造になっています。

4. 事例企業の資産構造の特徴

次に示す表は、事例企業の資産構造です。

(単位：百万円)

	㈱オリエンタルランド			㈱よみうりランド			グリーンランドリゾート㈱		
	H23/3期	H24/3期	H25/3期	H23/3期	H24/3期	H25/3期	H22/12期	H23/12期	H24/12期
現預金	25,886	66,512	88,585	6,196	6,166	4,558	314	291	314
債権等	27,174	56,158	48,023	1,007	1,239	1,205	339	387	357
在庫等	12,299	11,529	14,236	269	224	219	419	423	102
設備等	479,831	453,172	465,409	37,764	37,030	33,053	20,323	19,951	20,260
投資等	29,443	32,121	39,290	7,946	8,865	9,536	623	616	642
債務／引当	84,346	86,860	99,288	27,962	28,200	29,344	4,758	4,479	4,378
借入金	132,510	149,548	123,994	7,593	6,351	2,729	7,162	7,095	7,130
資本金	63,201	63,201	63,201	6,053	6,053	6,053	4,180	4,180	4,180
剰余金他	294,577	319,884	369,061	11,574	12,921	10,445	5,917	5,914	5,989
うち利益剰余金	232,322	256,094	298,400	7,620	8,478	5,438	1,213	1,208	1,274
総資産額	574,634	619,493	655,544	53,182	53,525	48,571	22,017	21,668	21,676

	㈱オリエンタルランド			㈱よみうりランド			グリーンランドリゾート㈱		
	H23/3期	H24/3期	H25/3期	H23/3期	H24/3期	H25/3期	H22/12期	H23/12期	H24/12期
現預金	4.5%	10.7%	13.5%	11.6%	11.5%	9.4%	1.4%	1.3%	1.4%
債権等	4.7%	9.1%	7.3%	1.9%	2.3%	2.5%	1.5%	1.8%	1.6%
在庫等	2.1%	1.9%	2.2%	0.5%	0.4%	0.5%	1.9%	2.0%	0.5%
設備等	83.5%	73.2%	71.0%	71.0%	69.2%	68.1%	92.3%	92.1%	93.5%
投資等	5.1%	5.2%	6.0%	14.9%	16.6%	19.6%	2.8%	2.8%	3.0%
債務／引当	14.7%	14.0%	15.1%	52.6%	52.7%	60.4%	21.6%	20.7%	20.2%
借入金	23.1%	24.1%	18.9%	14.3%	11.9%	5.6%	32.5%	32.7%	32.9%
資本金	11.0%	10.2%	9.6%	11.4%	11.3%	12.5%	19.0%	19.3%	19.3%
剰余金他	51.3%	51.6%	56.3%	21.8%	24.1%	21.5%	26.9%	27.3%	27.6%
うち利益剰余金	40.4%	41.3%	45.5%	14.3%	15.8%	11.2%	5.5%	5.6%	5.9%
総資産額	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

総資産の額は、オリエンタルランドの 6,555 億円に対し、よみうりランドは 10 分の 1 以下の 486 億円、グリーンランドリゾートは約 30 分の 1 の 217 億円です。総資産の構成を見た場合、3 社ともに遊戯施設、飲食施設、物販施設、ホテル、土地などの有形固定資産を中心とした設備等の構成が 7 割以上です。

他に資産の部で特徴的なのは、オリエンタルランドの現預金です。現預金の構成比が年々上昇し、平成 25 年 3 月期では全体の 13.5%を占めています。好調な営業から生み出されるキャッシュが増加に寄与しています。また、よみうりランドの投資

等の比率が全体の 19.6%と他社よりも大きくなっています。こちらは投資有価証券の保有が主要因です。

負債の部では、よみうりランドの債務／引当が総資本の 60.4%を占めているのが特徴的です。主な内容はゴルフ場の入会時の預託金です。また、他の 2 社に比べるとグリーンランドリゾートの借入金の比率が高くなっています。

純資産の部では、オリエンタルランドの剰余金が 3,691 億円まで積みあがっている点が特徴的です。総資本の中では 56.3%を占めています。平成 25 年 3 月期に当期純利益が 514 億円と高収益を上げた結果、純資産が前年に対し 423 億円増加し、総資本比率では 4.7%増加しました。配当は平成 24 年に対し 1 株当たり 20 円増の 120 円（総額 91 億円）が実施されていますが、内部留保は増加しました。

5. 事例企業のキャッシュ・フローの特徴

次に示す表は事例企業のキャッシュ・フローの状況です。

(単位：百万円)

	㈱オリエンタルランド			㈱よみうりランド			グリーンランドリゾート㈱		
	H23/3期	H24/3期	H25/3期	H23/3期	H24/3期	H25/3期	H22/12期	H23/12期	H24/12期
営業CF	74,327	90,327	91,982	3,518	2,860	4,407	627	384	633
投資CF	-25,218	-73,713	-45,377	-1,250	-1,090	-2,015	-129	-58	-371
フリーCF	49,109	16,613	46,606	2,268	1,769	2,392	498	325	262
財務CF	-60,971	-3,485	-34,515	-2,028	-1,809	-4,009	-710	-351	-236
CF期末残高	35,386	48,511	60,582	6,060	6,021	4,403	311	285	310
CFパターン	4	4	4	4	4	4	4	4	4

3 社ともに、①営業活動が順調、②将来のための設備投資も行っている、③余剰資金は有利子負債の返済に充てていて、株主への配当も実施されているという、優良会社に多いCFパターンを示しています。

オリエンタルランドでは、平成 25 年 3 月期に、好調な営業活動を背景とした 809 億円の税引き前利益の創出により営業CFが 920 億円となりました。投資CFは、「スタートアーズ」のリニューアルなどへの設備投資の実施やブライトンホテルの連結化に伴う株式と債務の取得などで 454 億円のマイナスとなりました。財務CFも、長期借入金の返済、社債の償還、配当金支払いなどを実施したことで 345 億円のマイナスとなりました。結果として期末の現金は 121 億円増加しました。

よみうりランドでは、平成 25 年 3 月期に、営業CFが 44 億円創出されました。投資CFは、子供向け屋内遊戯施設「キドキド」や新アトラクションの「スイーツカップ」などへの設備投資を中心に 20 億円のマイナスとなりました。財務CFでは、短期・長期の借入金の返済、配当金支払いを行ったことによる 40 億円のマイナスで、期末の現金は 16 億円減少しました。

グリーンランドリゾートでは、平成 25 年 3 月期に、営業CFが 6 億円創出され

ました。投資CFは、新アトラクションの「スターフライヤーゴクウ」などへの設備投資により4億円のマイナスとなりました。財務CFは、長期の借入金の返済、配当金支払いを行ったことにより2億円のマイナスで、期末の現金は微増でした。

6. 事例企業の経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な経営指標です。

		㈱オリエンタルランド			㈱よみうりランド			グリーンランドリゾート㈱		
		H23/3期	H24/3期	H25/3期	H23/3期	H24/3期	H25/3期	H22/12期	H23/12期	H24/12期
ROA(総資産利益率)	(%)	4.0	5.2	7.9	2.2	2.3	-5.9	0.5	0.3	0.6
経常利益率	(%)	14.8	18.4	20.4	13.9	14.0	19.6	2.5	1.3	2.7
総資本回転率	(回)	0.6	0.6	0.6	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4
自己資本比率	(%)	62.3	61.8	65.9	33.1	35.5	34.0	45.9	46.6	46.9
借入金依存度	(%)	23.1	24.1	18.9	14.3	11.9	5.6	32.5	32.7	32.9
流動比率	(%)	61.1	142.5	137.3	108.2	101.4	94.7	25.3	26.7	17.0

① 総資産利益率 (ROA)

オリエンタルランドが7.9%と高水準となっています。経常利益率が20%を上回る高い収益性に加え、総資本回転率が0.6回転で他社を上回る効率を示していることによります。

よみうりランドのROAは-5.9%と平成24年までの2%台から低下しています。これは当期純利益が28億円の損失となっているためです。平成25年3月期は営業利益、経常利益ベースでは黒字かつ増益を示しているものの、特別損失で保有ゴルフ場および遊園地施設の一部の減損損失を計上し、最終赤字となりました。その一過性の減損損失と件を除いてROAを試算した場合、平成25年3月期のROAは前期の2.3%を上回る2.7%の水準となります。

グリーンランドリゾートのROAは0.6%で3社の中ではもっとも低い水準です。経常利益率が2.7%を示しているように収益性が低いことが要因です。総資本回転率は0.4回転でよみうりランドを上回っています。

② 自己資本比率

オリエンタルランドが65.9%と最も高い安全性を示しています。

よみうりランドは34.0%、グリーンランドリゾートは46.9%と、オリエンタルランドには及ばないものの長期の安全性で問題になる水準ではありません。

③ 借入金依存度

グリーンランドリゾートが32.9%と残り2社と比較すると高い水準です。過去3ヶ年と比較するとほぼ同水準です。オリエンタルランドは18.9%、よみうりランドは5.6%です。

④ 流動比率

グリーンランドリゾートが17%と低い水準です。流動比率が低水準となる要因は、流動負債に占める短期借入金の割合が高いためです。その短期借入金を除いた場合には、100%を超える流動比率になります。短期借入金は過去3ケ年を見ても毎年20億円を超える残高があり、平均金利も1%前半であることから、流動比率は低いものの、短期の安全性で問題になる水準では無いと分析しています。

7. 遊園地・テーマパーク業界の課題

遊園地・テーマパーク業界の課題は、リピート顧客の獲得です。

事例企業の3社の財務諸表から、売上の成長、収益性、バランスシートの状況、キャッシュフローの特徴などを見て来ましたが、事例企業3社ともに、リピート顧客を獲得するための戦略として、新規アトラクションの投入や既存アトラクションのリニューアルへの設備投資をし、遊園地・テーマパークでのサービスやイベントの活性化を実施していることが、結果として堅調な財務結果につながっていると見てとれます。また、遊園地・テーマパーク単独での集客に加え、ホテルや温泉施設など他のサービス施設との連携、旅行会社との連携もリピート顧客獲得に寄与しています。

これから先も業界内の競争環境は厳しく、また国内の少子高齢化が進み、雇用・所得環境も不透明な状況が想定される中で、遊園地・テーマパークに足を運ぶリピート顧客を獲得していくためには、財務構造を健全に保ち、遊園地・テーマパークの独自のテーマ・魅力をアピールするための設備と人（従業員）に対する投資を続けていくことが必要とされます。

以 上

3-1-1 スポーツ用品製造業の財務分析

執筆担当：森川雅章

1. スポーツ用品製造業の基本情報

(1) 市場規模

スポーツ用品業界のここ数年の業績は、ランニング、アウトドアブームを背景に堅調な推移となっています。平成 17 年から 20 年にかけて一旦上昇しましたが、21 年に転落するも、その後若干の増加傾向をしましています。

健康志向によるスポーツへの関心、特にランニング人気は根強く、ランニングシューズや関連ウェアなどの売れ行きは好調です。登山やアウトドア用品の需要も伸びていますが、ゴルフ人口の減少、少子化の影響による野球、サッカー人口の減少傾向となっています。

(2) 産業分類

産業分類は、次の通りです。

中分類 32 その他の製造業

325 がん具・運動用具製造業

3251 娯楽用具・がん具製造業（人形を除く）

3252 人形製造業

3253 運動用具製造業

2. スポーツ用品製造業の業績

スポーツ用品として一括りにしていますが、その内容から繊維衣料、金属製品加工、釣り具などは精密機器といってもいい製品群も存在します。

スポーツ用品製造業主な 12 社の最近決算期の業績は、次の通りです。

スポーツ用品関連企業の業績

単位：百万円

会社名	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	決算期	事業
アシックス	260,198	18,663	20,526	13,773	H25年3月	ランニング、ウォーキング、野球
シマノ	245,843	40,961	39,539	27,487	H24年12月	自転車、釣り具
美津濃	163,650	3,604	4,095	1,946	H25年3月	スポーツ用具、ウェア、シューズ
デサント	91,932	5,419	5,639	3,561	H25年3月	スポーツウェア
ダンロップスポーツ	61,702	3,811	4,223	1,611	H24年12月	ゴルフ、テニス
グローブライド	59,460	2,744	2,446	1,992	H25年3月	フィッシング、ゴルフ、テニス、サイクルスポーツ
ゴールドウイン	52,510	1,902	3,168	2,639	H25年3月	スポーツウェア
ヨネックス	38,599	828	1,343	696	H25年3月	テニス、バドミントン、ゴルフ
ゼット	38,218	△ 374	△ 324	△ 248	H25年3月	野球
マルマン	6,532	91	12	△ 48	H24年9月	ゴルフ
グラファイトデザイン	3,462	529	613	1,229	H25年2月	ゴルフシャフト、サイクルスポーツ
ティムコ	2,804	△ 6	3	△ 79	H24年11月	釣り用品

3. 事例企業の概要

事例企業は、次の3社です。各社の概要は以下の通りです。

(1) マルマン株式会社

- ・本社所在地 東京都千代田区外神田
- ・拠点 南千住工場、宇都宮物流センター、新西山壮カントリー倶楽部
- ・事業内容 国内ゴルフ事業、健康食品関連事業、輸出関連事業（ゴルフ）
ゴルフ場運営事業
- ・設立/沿革 1971年設立
アハト建築設計事務所（S53/9）が、
H13/5に(株)マルマンから事業譲渡を受け、営業開始
その後、吸収合併、吸収分割を繰り返し現在に至る。
- ・平成25年9月期業績予想（連結）

売上高	6,200百万円
営業利益	△220百万円
経常利益	△110百万円
当期純利益	△400百万円
- ・理念/想い
全ての人々が健やかに過ごせること。この一言が私たちの願いです。
- ・有報から読み取れる課題
 - 財務体質の強化
 - 借入がイオン銀行に集中
 - 流通在庫の過剰化（国内ゴルフ）
 - 健康食品は競合が多い
 - 新興国の需要拡大（ゴルフ輸出）
 - ゴルフ場は料金低下傾向による収益性の改善



(2) 株式会社グラフィイトデザイン

- ・本社所在地 埼玉県秩父市
- ・拠点 埼玉県秩父市
- ・事業内容 CFRP（炭素繊維強化プラスチック）
ゴルフクラブシャフトの製造・販売およびゴルフクラブの組立
サイクルパーツの製造・販売
- ・設立/沿革 1989年設立
2009年サイクル事業に進出
米国、メキシコ、中国に子会社・生産拠点を作るも、閉鎖
現在、単独
- ・平成25年2月期業績（単独）

売上高	3,462百万円
-----	----------

営業利益	529 百万円
経常利益	613 百万円
当期純利益	1,229 百万円

・理念/想い

カーボン素材の可能性を積層技術で広げ、お客様に喜ばれるモノづくりに取り組んでいます。

・有報から読み取れる課題

オリジナルゴルフシャフトの知名度向上（国内外）
各メーカーとの共同開発
米国市場での信頼回復
ゴルフ男女ツアーへのサポート



(3) 株式会社ティムコ

- ・本社所在地 東京都墨田区菊川
- ・拠点 フォックスファイヤーストア（全国に 30 店）
商品センター（習志野）
- ・事業内容 フィッシング・アウトドア関連用品の企画開発、輸出入、
製造及び販売
- ・設立/沿革 1969 年設立
1976 年フライフィッシング普及活動を始める
1982 年アウトドア衣料販売開始

・平成 25 年 11 月期業績予想（連結）

売上高	2,929 百万円
営業利益	42 百万円
経常利益	44 百万円
当期純利益	11 百万円

・理念/想い

自然と親密に向き合い心穏やかな時間を楽しむスポーツ＝” Quiet Sports” の世界。ティムコはこの” Quiet Sports” の世界を、より多くの人々に理解していただくことが使命であると考えています。

・有報から読み取れる課題

独創性のある商品企画
ブランドの認知度向上



4. スポーツ用品製造業の収益構造の特徴

各社の業績（連結）は、下記の通りです

（単位：百万円）

	マルマン(株)			(株)グラフィイトデザイン			(株)ティムコ		
	H22.9期	H23.9期	H24.9期	H23.2期	H24.2期	H25.2期	H22.11期	H23.11期	H24.11期
売上高	7,192	6,573	6,372	3,542	3,595	3,462	2,720	2,699	2,804
売上原価	4,151	3,724	3,664	1,573	1,713	1,644	1,397	1,377	1,478
売上総利益	3,040	2,872	2,689	1,472	1,882	1,817	1,329	1,320	1,325
売上総利益率	42.28%	43.70%	42.21%	41.57%	52.35%	52.51%	48.88%	48.92%	47.27%
販管費	2,451	2,482	2,488	863	930	1,288	1,303	1,303	1,332
営業利益	589	389	200	609	952	529	26	17	△ 6
営業利益率	8.19%	5.93%	3.15%	17.20%	26.48%	15.29%	0.97%	0.65%	-0.25%
経常利益	526	298	103	612	955	613	44	27	3
経常利益率	7.32%	4.54%	1.62%	17.28%	26.58%	17.72%	1.63%	1.02%	0.12%
当期純利益	899	24	11	258	726	1,229	14	△ 13	△ 79
当期純利益率	12.51%	0.38%	0.18%	7.30%	20.19%	35.52%	0.52%	-0.50%	-2.83%

マルマン(株)



(株)グラフィイトデザイン



(株)ティムコ



マルマンの最近 3 年間の業績は減収減益です。スポーツ・レジャー用品及び健康食品の消費マインドの低迷と輸出、特に新興国向けの減少が大きな要因であるとしています。売上総利益率は 42%と 3 社の中では、見劣りしています。国内ゴルフ事業においては、新製品発売を控え既存商品の流通在庫調整を行い、営業損失となりました。

グラフィイトデザインは、売上高、経常利益とも増減を繰り返しています。ゴルフ関連事業は、ゴルフ用品の価格競争の影響が懸念材料となり、売上が減少しています。自転車フレーム等は、金額は小さいものの、売上は順調に伸びています。経費は抑制が効いており、平成 25 年 2 月期に役員退職金の計上がありました。受取保険金の計上があり、当期利益が大きく増加しました。

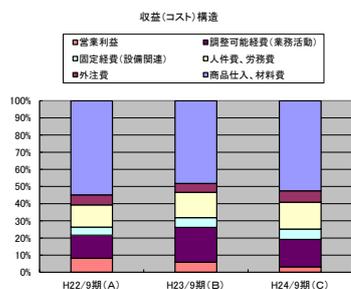
ティムコの売上は、フィッシング事業については天候の他、放射線の風評被害の影響があり減少しました。アウトドア事業は、近年のブームもあり増加しました。全体では売上は微増となっていますが、取扱商品の販売価格の低下、在庫品の処分売り、衣料品原価の上昇があり、営業赤字となりました。

各社の収益構造と1人当たりの売上高、労働生産性を見比べてみます。

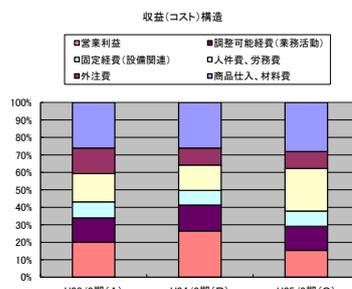
(単位：百万円)

	マルマン(株)			(株)グラフィイトデザイン			(株)ティムコ		
	H22.9期	H23.9期	H24.9期	H23.2期	H24.2期	H25.2期	H22.11期	H23.11期	H24.11期
売上高	7,192	6,573	6,372	3,542	3,595	3,462	2,720	2,699	2,804
商品仕入、材料費	3,948	3,179	3,336	795	939	972	1,397	1,377	1,478
業務委託費(外注費)	418	339	419	444	348	332	0	0	0
人件費	929	975	996	491	520	845	574	644	655
固定経費(設備関連)	341	378	385	281	300	302	322	289	295
調整可能経費(業務活動)	965	1,334	1,015	424	533	480	405	368	381
営業利益	589	389	200	609	952	529	26	17	-6
一人当たり売上高(千円)	46,106	40,579	36,834	32,803	31,822	30,913	19,159	18,366	18,571
労働分配率(%)	32.9	31.9	38.1	21.3	22.6	39.2	43.4	48.8	49.4
付加価値生産性(千円)	18,112	18,859	15,120	21,321	20,420	19,264	9,319	8,994	8,780

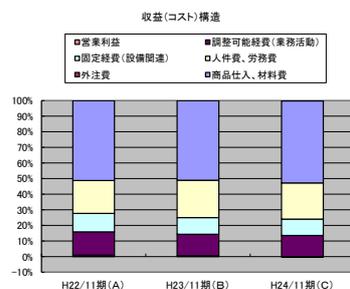
マルマン(株)



(株)グラフィイトデザイン



(株)ティムコ



マルマンの原価構成は、仕入・材料構成比が52%、人件費は15%です。自社加工が少なく、完成品としての購入が多いと思われます。経費については、広告宣伝費、販促費、荷造運賃の額が多くを占めています。

グラフィイトデザインの原価構成比は、材料費が28%、人件費が24%であり、自社加工がメインであり、一部外注加工を利用しています。経費も抑えた使い方になっており、営業利益が大きく出せる構造になっています。

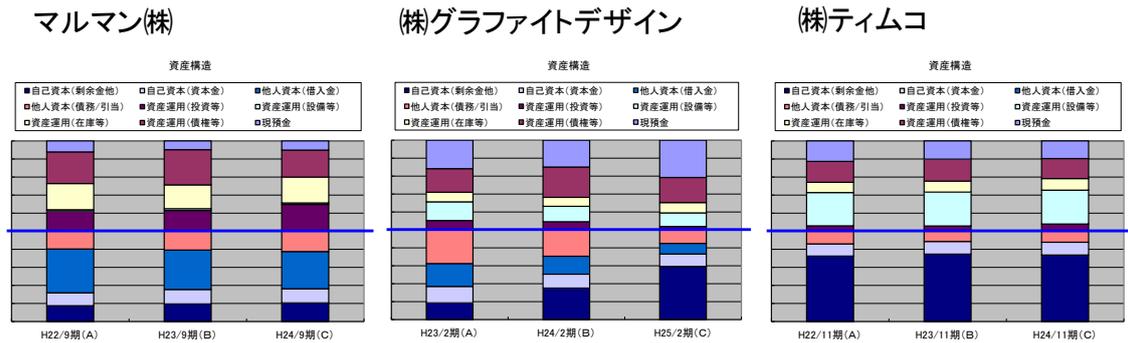
ティムコは、自社製造は少なく、完成品の購入により商品を調達していますので、仕入割合が52%になっています。店舗を保有して販売していますので、人件費割合は23%を占めています。

5. スポーツ用品製造業の資産構造の特徴

次に示す表及びグラフは3社の資産構造です。

(単位：百万円)

	マルマン(株)			(株)グラフィイトデザイン			(株)ティムコ		
	H22.9期	H23.9期	H24.9期	H23.2期	H24.2期	H25.2期	H22.11期	H23.11期	H24.11期
現預金等	886	627	667	1,015	1,129	1,766	1,813	1,551	1,481
債権等	2,541	2,558	1,989	842	1,279	1,196	1,860	1,866	1,689
在庫等	2,110	1,717	1,904	344	382	492	911	934	985
設備等	116	133	109	668	651	646	2,945	2,893	2,859
投資等	1,625	1,508	1,973	338	347	166	486	446	607
債務/引当	1,424	1,363	1,497	1,199	1,111	641	1,115	870	927
借入金	3,532	2,849	2,728	817	756	504	0	0	0
資本金	1,046	1,046	1,046	589	589	589	1,079	1,079	1,079
剰余金他	1,278	1,284	1,373	601	1,332	2,531	5,822	5,741	5,615
うち利益剰余金	2,450	816	828	33	759	1,954	2,253	2,176	2,047
総資産額	7,281	6,544	6,645	3,208	3,790	4,267	8,018	7,691	7,623



マルマンの資産構造は、債権、在庫、投資が各30%となっています。製造業ですが固定資産の額は少なく、ここからも自社生産が少ないことが見てとれます。負債は、借入金が41%であり資金調達は他人資本に頼っています。

グラフィイトデザインは、現預金割合が増加し、41%を占めています。在庫は11%ですが仕掛品が3分の2となっています。負債の内訳は、債務が37%から15%に減少し、剰余金割合が18%から59%に大きく増加しています。借入金割合は25%から11%に減少しています。

ティムコは、現預金の他に、販売目的の有価証券を保有しています。設備関連の割合は37%を占めており、そのほとんどは店舗への投資です。資金調達は自己資本で賄っており、剰余金の割合が73%であり、これまでの収益力の強さがうかがえます。

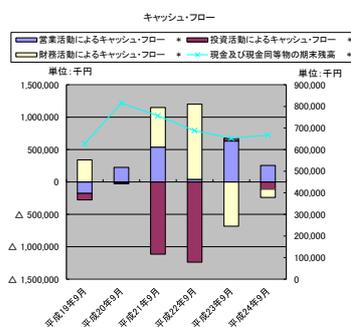
6. スポーツ用品製造業のキャッシュ・フローの特徴

各社のキャッシュ・フローの状況は下記の通りです。

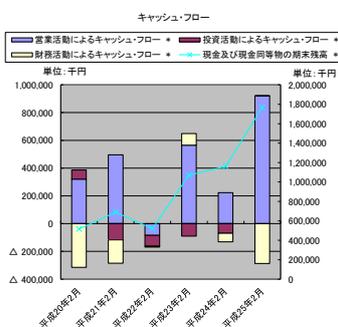
(単位：百万円)

	マルマン(株)			(株)グラフィックデザイン			(株)ティムコ		
	H22.9期	H23.9期	H24.9期	H23.2期	H24.2期	H25.2期	H22.11期	H23.11期	H24.11期
営業CF	40	631	255	565	223	919	96	-129	43
投資CF	-1,237	45	-110	-89	-69	1	-497	95	-48
フリーCF	-1,197	676	144	475	153	920	-401	-33	-4
財務CF	1,160	-682	-128	83	-60	-287	-81	-80	-66
CF期末残高	687	652	667	1,070	1,159	1,766	753	640	570
CFパターン	3	2	4	3	4	2	4	6	4

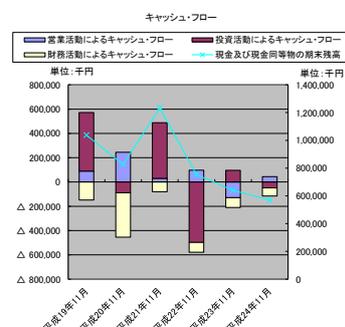
マルマン(株)



(株)グラフィックデザイン



(株)ティムコ



マルマンは、平成22年9月期に多額の資金調達を行い、投資有価証券を取得しています。平成23年9月期は定期預金の払戻しにより投資CFがプラスになりました。平成24年9月期は全体的に使用資金量が少なく推移しました。

グラフィックデザインの営業CFはプラスになっていますが、年度間の差が大きく、平成25年2月期は9億円となり、期末残高の増加に貢献しました。

ティムコのキャッシュ・フローは、保有資金の運用が主になっています。投資CFは定期預金の預入・払出、有価証券の取得・償還のために高額の資金が使われています。財務CFは、リース債務の返済と配当金の支払のみです。

7. スポーツ用品製造業の経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な財務指標です。

		マルマン(株)			(株)グラフィイトデザイン			(株)ティムコ		
		H22.9期	H23.9期	H24.9期	H23.2期	H24.2期	H25.2期	H22.11期	H23.11期	H24.11期
ROE	(%)	12.35	0.38	0.17	8.06	19.16	28.82	0.18	-0.18	-1.04
売上総利益率	(%)	42.28	43.70	42.21	41.57	52.35	52.51	48.88	48.92	47.27
営業利益率	(%)	8.19	5.93	3.15	17.20	26.48	15.29	0.97	0.65	-0.25
販売管理費比率	(%)	34.09	37.77	39.05	24.38	25.87	37.21	47.90	48.28	47.52
総資本回転率	(回)	0.99	1.00	0.96	1.10	0.95	0.81	0.34	0.35	0.37
売上債権回転期間	(日)	95.20	111.16	89.80	82.46	126.89	96.90	67.34	65.49	68.19
たな卸資産回転期間	(日)	107.11	95.33	109.08	35.53	38.81	51.93	122.33	126.30	128.27
従業員一人当たり売上高	(千円)	46,106	40,579	36,834	32,803	31,822	30,913	19,159	18,366	18,571
流動比率	(%)	157.47	177.39	129.92	197.41	285.35	437.64	765.02	662.65	584.49
自己資本比率	(%)	31.92	35.62	36.42	37.12	50.72	73.14	86.08	88.69	87.83
固定長期適合率	(%)	46.29	43.43	66.48	48.07	35.52	23.36	46.26	47.47	50.16
売上高成長率	(%)	122.79	-8.60	-3.07	46.97	1.50	-3.72	-0.65	-0.76	3.87
付加価値生産性	(千円)	18,112	18,859	15,120	21,321	20,420	19,264	9,318	8,994	8,780
労働分配率	(%)	32.88	46.67	41.05	21.33	22.58	39.18	43.44	48.78	49.41
借入金依存度	(%)	48.51	43.55	41.05	25.49	19.97	11.82	0.00	0.00	0.00

マルマンの財務指標から読み取れることは、まず販売管理費比率の増加がみられます。営業利益率の減少に影響入しています。売上債権回転期間は3か月前後、たな卸資産回転期間は3か月強であり、滞留資金が増える要因となっています。

グラフィイトデザインの財務指標は、労働分配率の上昇、借入金依存度の減少が見られます。また自己資本比率も3年間で大きく向上しています。

ティムコは、総資本回転率が0.35回と低い数値ですが、これまでの内部留保の蓄積により総資本が増加したことにより低くなりました。流動比率は500%を超える数値になっています。

8. スポーツ用品製造業の課題

スポーツ業界は、健康志向やランニング、アウトドアレジャーなどはブームになっていますが、ゴルフは接待が減少し、若者のゴルフ人口が減っています。また、野球やサッカーなどの人気スポーツも少子化の影響により市場規模が減少することも予想されます。

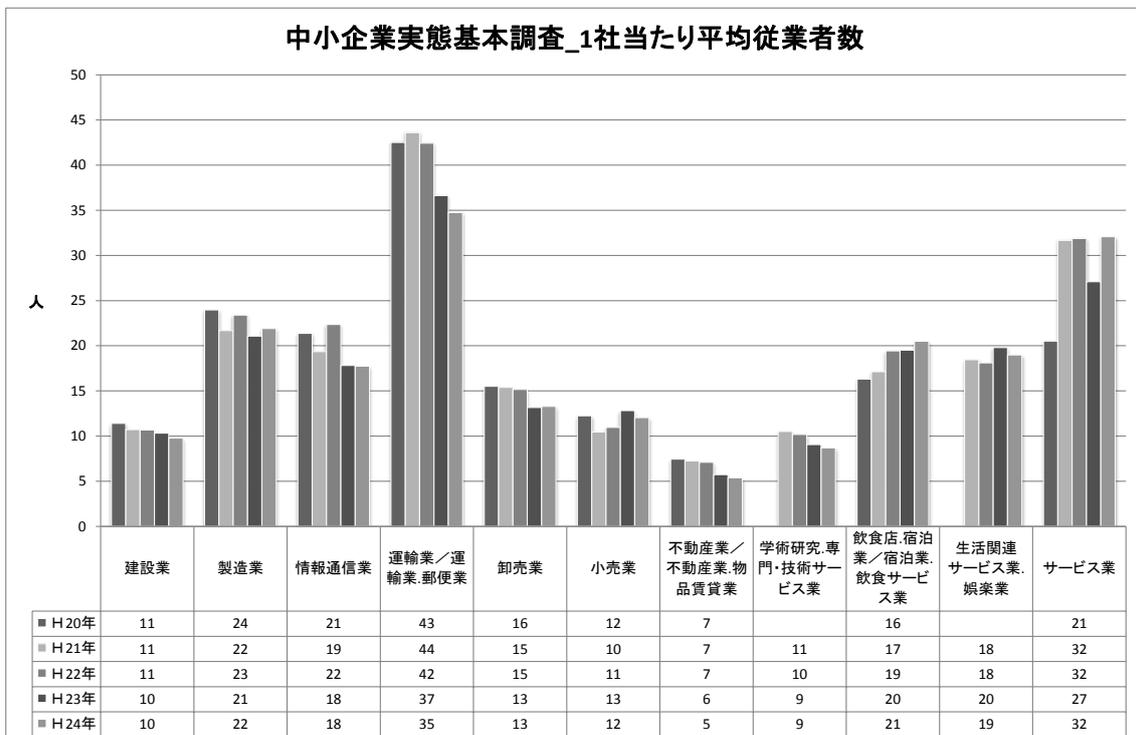
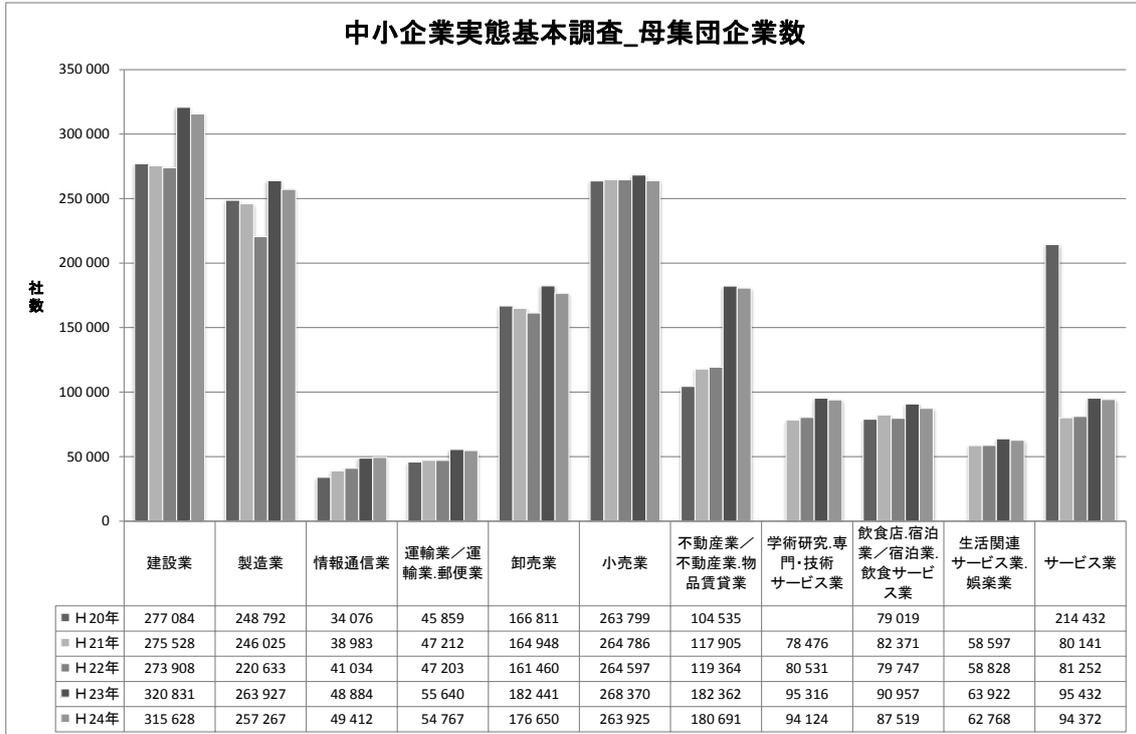
一方で、スポーツ関連企業は、プロやトップ選手への道具の供給を通じてサポートしており、広告宣伝費などの増加につながっているものと思われます。

スポーツ用品製造業の業績は変化が大きく、特に売上の増減が繰り返されています。利益面では営業赤字の企業もあり、体質的な問題が存在することも予想されます。

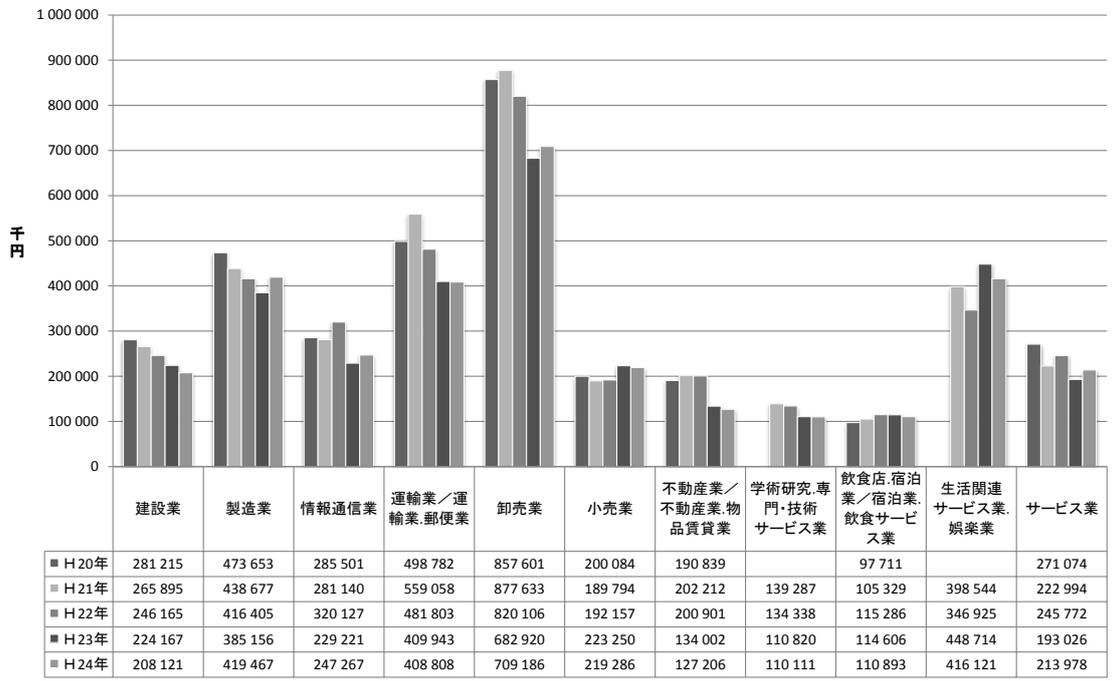
以上

<参考資料>

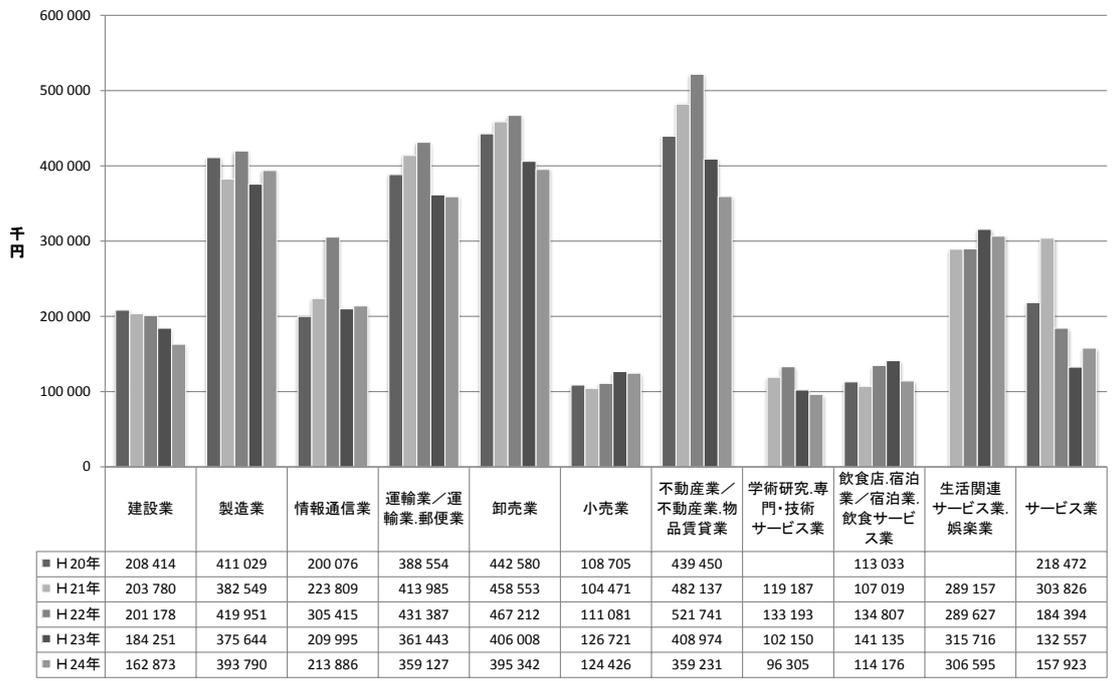
中小企業庁が実施している中小企業実態基本調査の平成24年調査（平成23年度決算実績）を分析し、産業別経営指標をまとめました。



中小企業実態基本調査_1社当たり平均売上高



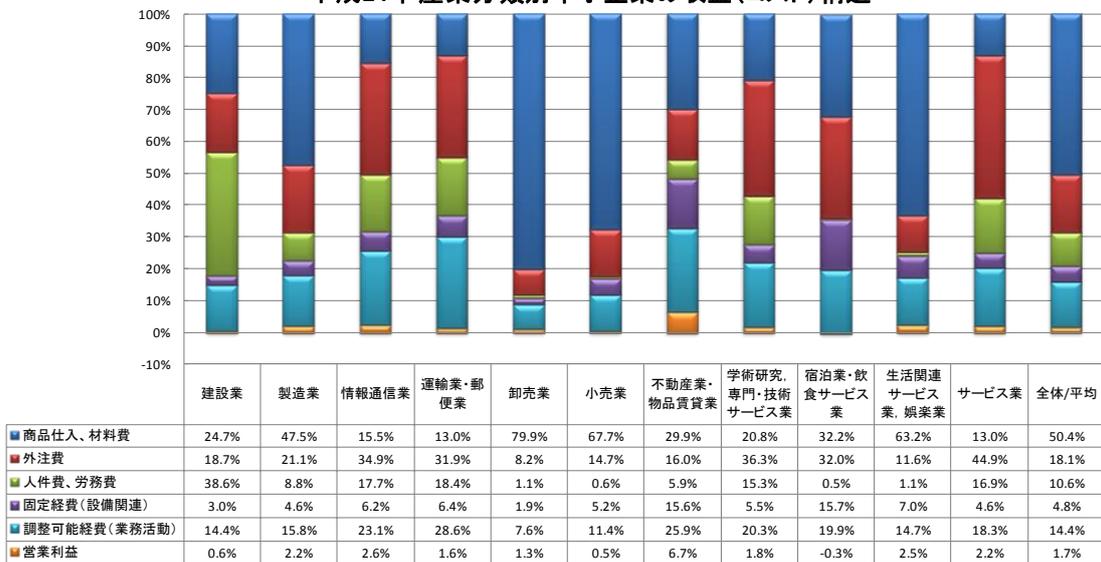
中小企業実態基本調査_1社当たり平均総資産額



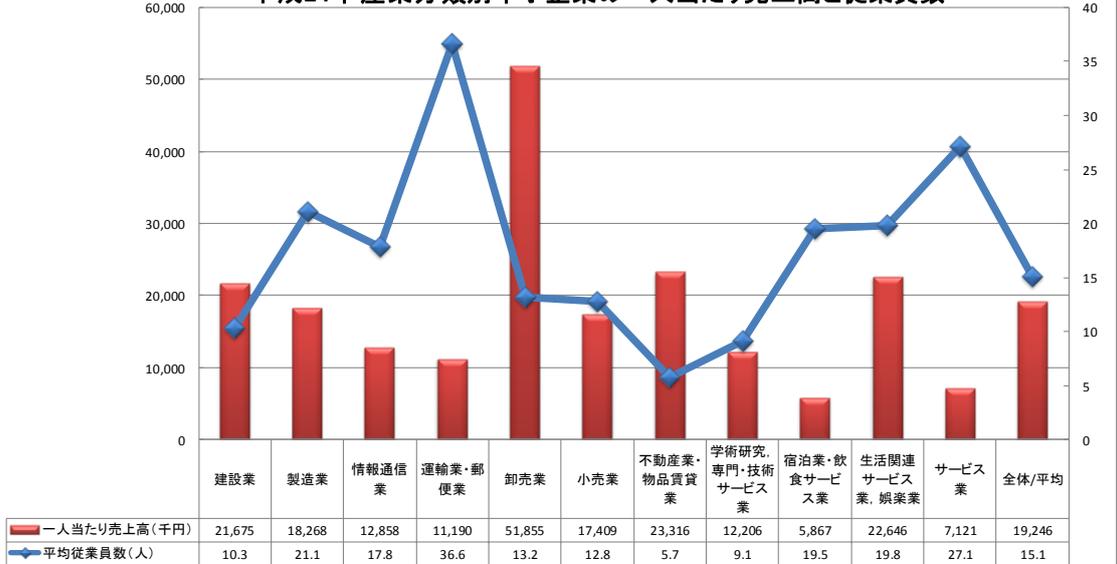
平成24年 産業分類別中小企業の収益(コスト)構造

	建設業	製造業	情報通信業	運輸業・郵便業	卸売業	小売業	不動産業・物品賃貸業	学術研究、専門・技術サービス業	宿泊業・飲食サービス業	生活関連サービス業、娯楽業	サービス業	全体/平均
平均従業員数(人)	10.3	21.1	17.8	36.6	13.2	12.8	5.7	9.1	19.5	19.8	27.1	15.1
一人当たり売上高(千円)	21,675	18,268	12,858	11,190	51,855	17,409	23,316	12,206	5,867	22,646	7,121	19,246
売上高	224,167	385,156	229,221	409,943	682,920	223,250	134,002	110,820	114,606	448,714	193,026	290,526
商品仕入、材料費	24.7%	47.5%	15.5%	13.0%	79.9%	67.7%	29.9%	20.8%	32.2%	63.2%	13.0%	50.4%
外注費	18.7%	21.1%	34.9%	31.9%	8.2%	14.7%	16.0%	36.3%	32.0%	11.6%	44.9%	18.1%
人件費、労務費	38.6%	8.8%	17.7%	18.4%	1.1%	0.6%	5.9%	15.3%	0.5%	1.1%	16.9%	10.6%
固定経費(設備関連)	3.0%	4.6%	6.2%	6.4%	1.9%	5.2%	15.6%	5.5%	15.7%	7.0%	4.6%	4.8%
調整可能経費(業務活動)	14.4%	15.8%	23.1%	28.6%	7.6%	11.4%	25.9%	20.3%	19.9%	14.7%	18.3%	14.4%
営業利益	0.6%	2.2%	2.6%	1.6%	1.3%	0.5%	6.7%	1.8%	-0.3%	2.5%	2.2%	1.7%

平成24年 産業分類別中小企業の収益(コスト)構造



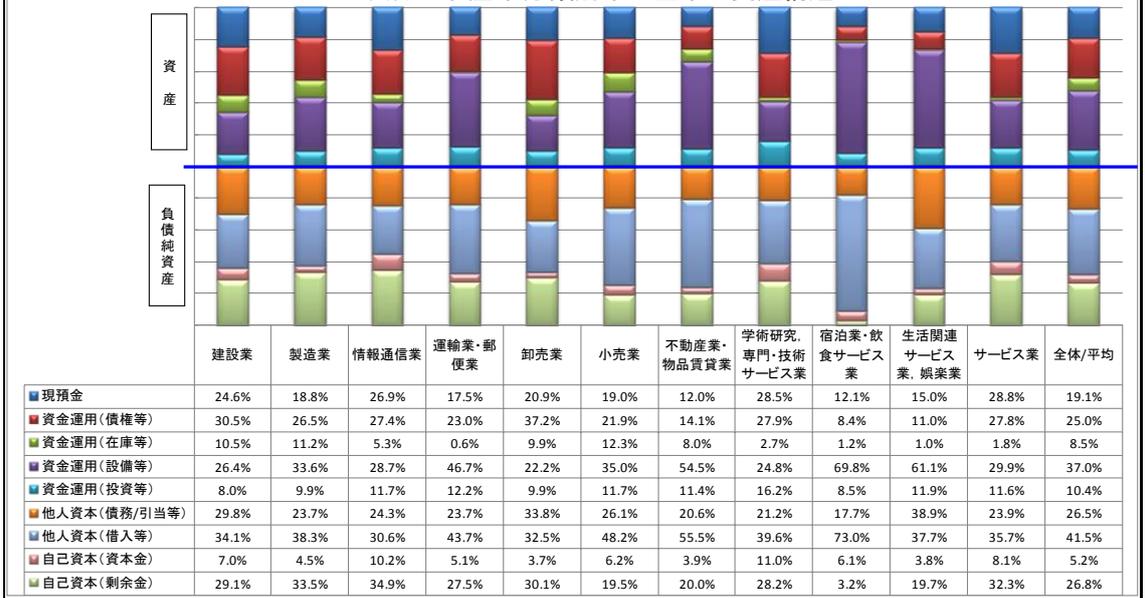
平成24年 産業分類別中小企業の一人当たり売上高と従業員数



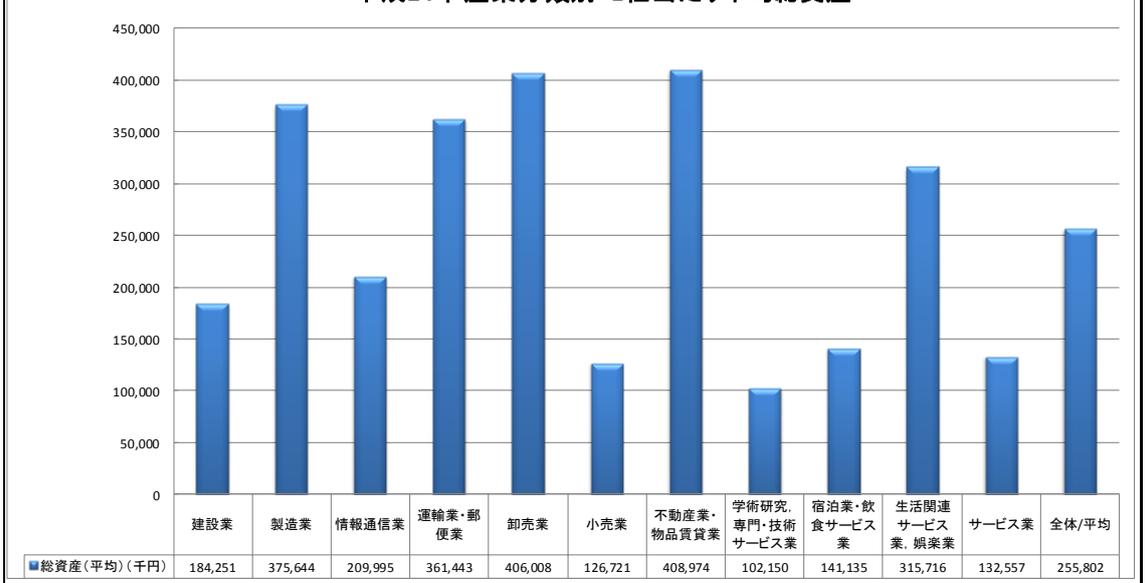
平成24年 産業分類別中小企業の資産構造

	建設業	製造業	情報通信業	運輸業・郵便業	卸売業	小売業	不動産業・物品賃貸業	学術研究、専門・技術サービス業	宿泊業・飲食サービス業	生活関連サービス業、娯楽業	サービス業	全体/平均
総資産(平均)(千円)	184,251	375,644	209,995	361,443	406,008	126,721	408,974	102,150	141,135	315,716	132,557	255,802
現預金	24.6%	18.8%	26.9%	17.5%	20.9%	19.0%	12.0%	28.5%	12.1%	15.0%	28.8%	19.1%
資金運用(債権等)	30.5%	26.5%	27.4%	23.0%	37.2%	21.9%	14.1%	27.9%	8.4%	11.0%	27.8%	25.0%
資金運用(在庫等)	10.5%	11.2%	5.3%	0.6%	9.9%	12.3%	8.0%	2.7%	1.2%	1.0%	1.8%	8.5%
資金運用(設備等)	26.4%	33.6%	28.7%	46.7%	22.2%	35.0%	54.5%	24.8%	69.8%	61.1%	29.9%	37.0%
資金運用(投資等)	8.0%	9.9%	11.7%	12.2%	9.9%	11.7%	11.4%	16.2%	8.5%	11.9%	11.6%	10.4%
他人資本(債務/引当等)	29.8%	23.7%	24.3%	23.7%	33.8%	26.1%	20.6%	21.2%	17.7%	38.9%	23.9%	26.5%
他人資本(借入等)	34.1%	38.3%	30.6%	43.7%	32.5%	48.2%	55.5%	39.6%	73.0%	37.7%	35.7%	41.5%
自己資本(資本金)	7.0%	4.5%	10.2%	5.1%	3.7%	6.2%	3.9%	11.0%	6.1%	3.8%	8.1%	5.2%
自己資本(剰余金)	29.1%	33.5%	34.9%	27.5%	30.1%	19.5%	20.0%	28.2%	3.2%	19.7%	32.3%	26.8%

平成24年 産業分類別中小企業の資産構造



平成24年 産業分類別 1社当たり平均総資産



ここに掲載しております資料は、産業大分類によるデータです。産業中分類によるデータは量が多く、本報告書には記載しきれませんので、必要な方へは別途CDで提供させていただきます。下記へお知らせください。

問い合わせ先メールアドレス：pht1125@siren.ocn.ne.jp

<編集後記>

今年も、財務診断研究会の年間活動実績をまとめることができました。発表、執筆いただいた皆様、ありがとうございました。1月に発表された方は、発表から報告書作成の時期まで1年以上の期間があり、この間に決算発表があり、企業業績も変化しています。結果、新たな1年を加えて報告書を書いていただきました。ご苦労様でした。

春には、また新しい診断士が入会されますので、研究会活動も今まで以上に活発な活動ができるようがんばりましょう。

平成 25 年研究会活動報告書

執筆担当

3-1	旅行業の財務分析	荒井 康之
3-2	金属製品製造業の財務分析	池田 安孝
3-3	建機レンタル業の財務分析	西川 勝正
3-4	製菓業界の財務分析	大西 隆宏
3-5	筆記具製造業の財務分析	森川 雅章
3-6	家電業界の決算内容	森川 雅章
3-7	中古自動車販売業の財務分析	森川 雅章
3-8	不動産管理業の財務分析	森川 雅章
3-9	電力業界の財務分析	森川 雅章
3-10	遊園地・テーマパーク業界の財務分析	後藤 昭洋
3-11	スポーツ用品製造業の財務分析	森川 雅章

発行 行：一般社団法人東京都中小企業診断士協会 城南支部 財務診断研究会

発行責任者：森川雅章 E-Mail pht1125@siren.ocn.ne.jp

発行 日：平成 26 年 3 月 31 日