

株式会社フーマイスターエレクトロニクス

2010年8月13日

市場	JASDAQ	業績(百万円)	2008/9	2009/9	2010/6(3Q)
上場承認日	2010/8/12	売上高	118,384	104,254	76,725
上場予定日	2010/9/15	営業利益	499	18	535
主幹事証券	野村証券	経常利益	619	165	641
監査法人	アスカ監査法人	当期利益	396	67	348
URL	<a href="http://www.fuco-ele.co.jp/">http://www.fuco-ele.co.jp/</a>	総資産	29,222	31,054	26,548
証券コード	3165	純資産	5,620	5,609	5,943

### ● 事業内容 (特に記載しない限り、数値は2009/9期)

- ・同社は、日立グループやルネサスエレクトロニクス(以下、ルネサス)などの国内メーカーから、電子部品・電子材料を仕入れ、韓国 LG グループ等の海外メーカーへ販売している。元々はフーマイスター日本(株)という法人で運営していたビジネスを、同社代表取締役(当時は当該企業の営業本部長)と一族の資産管理会社が1992/6に買い取り、現在の体制となっている。
- ・同社の事業は、5つに分類される。①半導体事業(売上高239億円)は、国内メーカーから仕入れたシステム LSI 等の半導体を、海外電子機器メーカーに販売している。同社の強みは、海外メーカーから寄せられた商品への要望・依頼等を可能な限り反映させて共同提案する「マッチング・コーディネートビジネス」を推進している点である。そのほか、②電子デバイス事業(346億円)は映像・情報メディア関連の電子部品を、③LCD モジュール事業(287億円)は携帯電話用の LCD モジュール等の電子部品を、それぞれ海外メーカーへ販売している。一方で、④TFT パネル事業(128億円)は、液晶ディスプレイ用の TFT パネルの国内メーカーへの販売である。また、⑤電子材料事業(19億円)等も展開しており、特定のビジネスに偏っていないのが特徴的といえる。
- ・一方で、売上・仕入には偏りが見て取れる。販売先別では LG グループの 879 億円(84.3%)、国別売上では韓国(51.8%)・中国(31.6%)、仕入先では日立グループ(64.0%)・ルネサス(20.9%)と特定の企業・地域に偏っており、これら企業・地域の動向次第では、業績に大きな影響を受けることが想定される。
- ・また①・③は、e-Hub 倉庫を利用した取引となっている。これは、同社が取引先の需要予測に基づき、商品を e-Hub 倉庫に入庫しておき、販売先が当該倉庫から出庫した商品を、タイムリーに補充する方法をいう。この手法は、同社の需要予測が外れた場合に、同社が在庫滞留リスクを負うことになるうえ、在庫の資金コストを負担しなければならなくなる。実際に棚卸資産残高は、67 億円(2008/9 期)→25 億円(2009/9 期)→69 億円(2010/9 期 3Q)と大きく変動しており、取引先に評価される一面、同社の業績の不安定要因になり得る。

### ● 財務諸表より (特に記載しない限り、数値は2009/9期)

- ・総資産は310億円、主な内訳は現預金10億円、売掛金250億円、在庫25億円、有形固定資産13億円。売上高の2.5～3ヶ月程度が売掛金となっており、資産の大半を占めている。
- ・負債は254億円、うち買掛金が160億円、有利子負債86億円。買掛金も多額に計上はされているものの、売掛金の方が多く、大まかなイメージとして、売掛金と買掛金の差額相当を有利子負債で賄っている格好になる。なお、借入金の大半には、①純資産45億円以上、②経常損失を計上しないこと、という財務制限条項が付されている。同社は私払負担が大きいことと、海外取引が大きい為替の影響を受けやすいことから、経常損益は変動しやすいものと見られるため留意が必要。なお、借入コストは約1%と低く、為替はドル安局面では総利益率が低下傾向になるとのこと。
- ・損益面では、業界特性でもあろうが粗利率が高くなく(1.38%)、そのため景気変動による売上落ち込みの影響により、固定費を賄えなくなりやすい。そのためか、直前期である2009/9期は営業利益が0.18億円と、IPO申請企業としては相対的に低い水準になっている。在庫内訳が不明なため単純に仕入と販売の実績比較しかできないが、それでも特段利益率の良い事業はなさそうであり、特定の事業を成長させることで利益率が大きく改善できる訳ではないものと想定される。また、営業外利益にはレパレッジドリースによる利益1.1億円が計上されており、業績を評価する上では留意が必要。

### ● その他 (リスク情報、株式公開情報等より)

- ・役員構成は、取締役7名、監査役3名だが、うち取締役3名は同族関係者である(代表取締役・弟・長男)。特に長男は、職掌が社長室長であり、将来的な世襲が想定される。なお、社外取締役はいない。
- ・株主構成も全株主で19名とシンプルであり、うち代表取締役の同族関係者で93.9%(6名:IPO前)とその大半を保有しており、IPOに伴う募集・売出後も一族で73.0%を保有する見込である。興味深いのは、今回の売出では代表取締役自身は売出を行わず、妻・長男(取締役)・孫(従業員:属性は想定)が売り出すのみであり、創業者が創業者利得を直接的には享受しない形になっている。
- ・ストックオプション、従業員持株会はなし。同族関係者以外の経営陣では、専務と非常勤監査役が若干の持分を有しているだけで(いずれも0.1%程度)、常勤取締役もほとんどが株式を保有していない。一方で、株主には「元顧問」3名が名を連ねている。彼らは元取締役であり、2008/12に取締役を、2009/12に顧問を退任している。

© (株)アカウンティング・アシスト(無断転載禁止) URL: [www.accounting-assist.com](http://www.accounting-assist.com) E-mail: [info@accounting-assist.com](mailto:info@accounting-assist.com)

#### ※ご留意事項

本書は証券取引所のサイトにアップされた「上場申請のための有価証券報告書(Iの部)」など、一般的に公表された情報を基に、新規上場予定企業の概要をお伝えすることを目的として作成しております。内容の一部作成者の私見が含まれることがありますが、投資行動への指図や投資勧誘を目的としたものではありません。また本書の作成誤り・事実誤認等により利用者に経済的損害が生じた場合も、これを補填する義務は一切存在しませんので、予めご了承ください。