

想定以上の合理化進展を受け、利益面で業績予想を増額

リサーチノート

(株) QBR
伊藤 健悟

主要指標 2015/6/10 現在

株 価	1,060 円
発行済株式数	30,743,604 株
時 価 総 額	32,588 百万円

直前のレポート発行日

ベーシック	2015/04/08
アップデート	—

業 績 動 向	売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2014/12 実 績	23,970	—	319	—	521	—	-18	—	-0.61
2015/12 会 社 予 想 (2015年2月発表)	26,350	9.9	1,000	212.6	1,060	103.4	830	—	27.37
アナリスト予想	25,600	6.8	1,350	322.0	1,430	174.3	1,000	—	32.98
2016/12 アナリスト予想	27,000	5.5	1,470	8.9	1,550	8.4	1,090	9.0	35.95

1Qは採算改善と各分野の合理化効果で大幅な増益に

15/12期1Qの連結業績は、売上高が前年同期比13%増の60億円、営業利益が同74%増の2.5億円となった。主力の製紙用薬品事業は、消費税増税前の駆け込み需要の反動もあって国内販売が伸び悩んだが、中国での出荷が拡大。前期中に実施した値上げとコスト削減による採算改善に加え、減損処理と合理化の効果により中国事業が黒字転換したことも大きく、部門全体で大幅な増益となった。印刷インキ用・記録材料用樹脂事業は、需要減などの影響で2桁の減収を強いられたが、これもコスト削減などにより利益率が改善したほか、合理化の効果も現れたことで、利益が大きく拡大。前期2QにKJケミカルズ社を子会社化して加わった化成品事業は、円安効果もあって順調に推移し、売上高だけでなく、利益面でも業績に大きく寄与。連結全体で大幅な増収、増益となった。

国内製紙用薬品や印刷インキ用樹脂の販売は厳しいが、利益面では従来予想以上に拡大へ

1Qの決算を受けて会社側は、15/12期上期の連結業績見通しを売上高127億円→123億円(前年同期比7%増)へ減額する一方、営業利益を2.7億円→4.3億円(同3.5倍)へ引き上げた。印刷インキ用・記録材料用樹脂事業を中心に売上高は計画に届いていないが、合理化や採算改善の効果が大きく、利益面では想定を上回るペースだとしている。ただし、原料・製品に加えて為替市況などにも不透明感が強いとして、通期の連結業績見通しは売上高が前期比10%増の264億円、営業利益が同3.1倍の10億円で据え置いた。

QBRでは、15/12期通期の連結業績予想を売上高261億円→256億円(前期比7%増)、営業利益10億円→14億円(同4.2倍)へ修正する。印刷インキ用・記録材料用樹脂事業だけでなく、国内の製紙用薬品事業の売上高も想定以上に厳しい状況で推移。会社側は新規顧客の開拓や中国事業の拡大などに取り組む考えだが、連結全体で従来予想に届かない見通しだ。一方、利益面では、苦戦の続いていた中国の製紙用薬品事業の改善が進んでいるほか、他の各分野でも合理化、コスト削減の効果が想定以上に現れている。化成品事業では円安がプラスに寄与することもあり、従来の見方を上回る大幅な増益となりそうだ。続く16/12期も、売上高は従来予想に届かないものの、利益面ではこれを上回る伸びになると考える。より中長期的には、新規事業として開発中のCNFや銀ナノワイヤなどが業績の伸びの牽引役になると期待する。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社QBR（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.jpx.co.jp/listing/reports/analyst-report/03.html>