

ク ラ レ (東 1:3405)

バリュエーション判断 割安 割安

決算説明会：2008年4月30日

担当：石田 泰士

【連結】 決算期	売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	当期利益	伸率	EPS	配当
2007/3	3,852	3	402	5	365	12	224	6	61	18.50
2008/3	4,176	8	481	20	428	17	255	14	72	22.00
2009/3 会計	4,500	8	510	6	480	12	280	10	80	25.00
2009/3 予	4,550	9	550	14	520	21	310	22	89	25.00
2010/3 予	4,800	5	610	11	580	12	350	13	101	30.00
2011/3 予	5,100	6	680	11	640	10	380	9	109	32.50

【セグメント情報】	08/3	【PER】	【財務指標】	08/3末
化成品・樹脂	52%	09/3予 14.6	BPS 981円	株価(5/12終値) 1,303円
繊維	28%	10/3予 13.0	株主資本 3,245億円	売買単位 500株
機能材料・メディカル他	20%	11/3予 11.9	総資産 4,903億円	発行株数 348百万株
			時価総額 4,534億円	予想PSR 1.0倍

2008年3月期は計画通りの着地

2008年3月期は前期比8%増収の4176億円、同20%営業増益の481億円、同17%経常増益の428億円と、ほぼ中間決算時に修正した会社計画通りの着地となった。

主力の化成品・樹脂事業は同21%増収の2438億円、同41%営業増益の502億円。液晶ディスプレイの需要増により、ポバールフィルムの売上が拡大したほか、PVBフィルム(ブチラールフィルム)も建築向けに好調だった。一方、繊維事業は人工皮革クラリーノの靴用途が中国メーカーとの競合などで低調、同3%減収の1052億円、同14%営業減益の69億円となった。依然としてポバールフィルムを中心とした化成品・樹脂が収益拡大の牽引役となっている。

原燃料高騰を価格転嫁でカバー

2009年3月期の会社計画は、前期比8%増収の4500億円、同6%営業増益の510億円、同12%経常増益の480億円。ナフサ価格6万8千円/KL(+1万1千円/KL)を前提とした原燃料価格の高騰が120億円、減価償却費の増加が65億円の減益要因となる。一方、前期に行った価格改定などが140億円の増益要因となるほか、ポバールフィルムを中心とした化成品・樹脂の販売数量増が115億円の利益貢献となり、減益要因をカバーする計画。

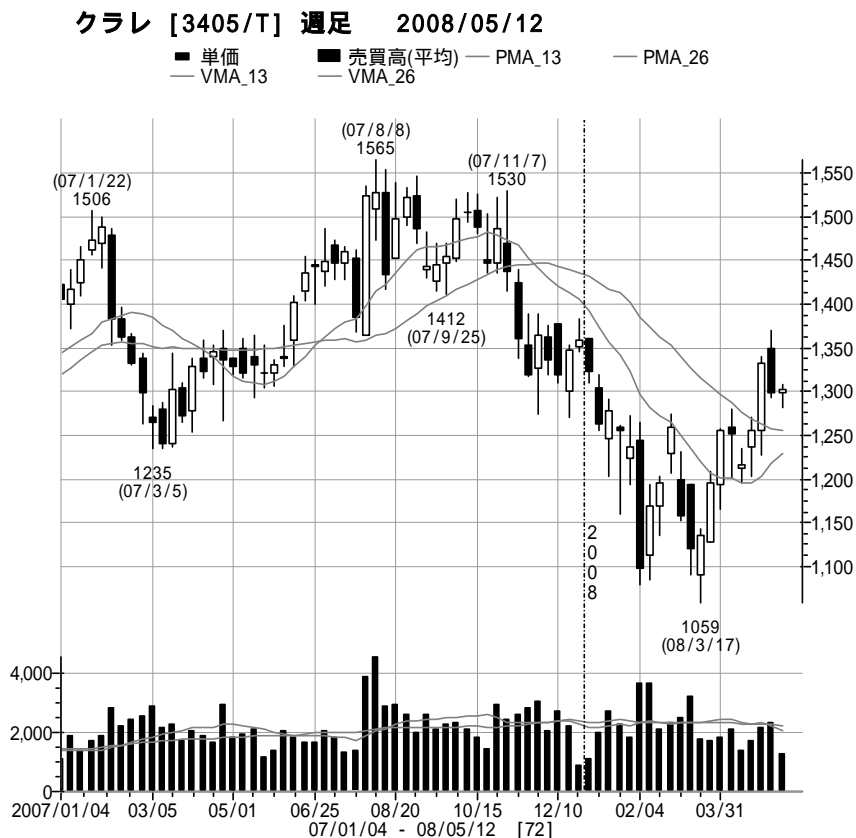
エース証券では、会社計画をやや上回る9%増収の4550億円、14%営業増益の550億円、21%経常増益の520億円を予想。4月から稼動したポバールフィルムの新ライン1500万㎡のほか、9月頃にも増設を計画、現在の年産9100万㎡から年産12100万㎡体制となる。液晶ディスプレイ需要が好調ことから、販売数量を会社計画の20~25%増を上回る30%増と予想している。

バリュエーション判断は割安を継続

今期予想PER14.6倍は、液晶ディスプレイフィルムを手がける日東電工(東1:6988)の同16.5倍や富士フィルムHD(東1:4901)の同18.0倍を下回る水準。高シェアのポバールフィルムが液晶ディスプレイの需要増の恩恵を享受すると考えており、バリュエーション判断は割安を継続する。

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載いたしました。ご確認の程、お願い致します。

< 株価チャート >



株式分割は遡及修正、市場変更は連続的に描画、PMA(株価移動平均)は13週、26週。
(出所)株式会社 QUICK

< 指標の説明 >

- **EPS**(一株当たり利益: 当期利益 ÷ 発行済株数)、**BPS**(一株当たり純資産: 純資産 ÷ 発行済株数)、**PER**(株価収益率: 株価 ÷ EPS)、**時価総額**(株価 × 発行済株式数)、**PSR**(株価売上高倍率: 時価総額 ÷ 売上高)。発行済株式数は、決算短信等の会社資料や情報ベンダーで確認できる直近値を原則として使用。指標の算出では、会計方針の違いや特殊で一時的な要因などによる影響を排除するための修正を行う場合があります。

アナリストによる宣言

私、石田泰士は本調査資料に表明された見解が、対象企業と証券に対する私個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。

また、私は本調査資料で特定の見解を表明することに対する直接的または間接的な報酬は、過去、現在共に得ておらず、将来においても得ないことを証明します。

利益相反に関する開示事項

- エース証券(以下、「当社」)及びグループ会社は、本資料に掲載された企業の売買あるいは当企業に対し、引受、その他のサービスを提供する場合があります。
- エース証券株式会社は、本資料に対して個別に対価を得ているものではありません。また、銘柄選定もアナリスト独自の判断で行っており、エース証券を含む第三者からの銘柄の指定は一切受けておりません。
- 執筆担当者と本資料の対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載いたしました。ご確認の程、お願い致します。

金融商品取引法に基づく表示事項**本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等**

商号等： エース証券株式会社 金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第6号
加入協会： 日本証券業協会、(社)日本証券投資顧問業協会

手数料等及びリスクについて

株式の売買には、約定代金に対して最大 1.2075%の手数料(税込み)(約定代金が 100 万円以下の場合、最低手数料 2,625 円)が必要となります。株式は、株価の変動により、損失を生じるおそれがあります。上場有価証券等、書面の内容をよくお読みください。外国株式は、為替相場の変動等により、損失を生じるおそれがあります。非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失を生じるおそれがあります。

エース証券 免責事項等

- **当レポートにより株式等の勧誘を行うことがあります。**本資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況及び投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。また、株式・債券等の有価証券の投資には、「手数料等およびリスクについて」に記載のとおり、損失を生じるおそれがあります。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願い致します。
- 本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいてエース証券(以下、「当社」)が作成し、お客様にご提供いたしますが、当社が基にした情報及びそれに基づく要約または見解の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。本資料に記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更することがあります。
- 本資料に基づき投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、当社は、理由の如何を問わず、一切責任を負いません。

著作権法に基づき、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、本資料の無断転用、複製等を行わないようお願い致します。