2006 年 2 月 3 日

セクター：卸売業

# クリエイト株式会社 (3024 JASDAQ)

## 特殊要因が多いために PL がわかりにくいが、業績･利益面では安定的

営業外と特別損益での出し入れがあるために、業績が見づらくなっている。実力的には、04.3 期の経常利益 4～5 億円が今後も維持されると想定するのが妥当だろう。法人税等を考慮した当期利益で 2.5～3 億円、EPS では 60～75 円の範囲と考えられる。

当社の成長性や卸売業の平均的 PER から、適用する PER を 20 倍程度とすると、妥当な株価は 1,200～1,500 円のレンジと想定される。

**連結データ (左肩は対前年比 (%) )**

| 決算期 | 04/3 | 05/3 | 05/9中 |
|---|---|---|---|
| 売上高 (百万円) | 22,653 | 6.0%<br>24,010 | 12,036 |
| 営業利益 (百万円) | 444 | 68.6%<br>749 | 271 |
| 経常利益 (百万円) | 397 | 42.6%<br>566 | 432 |
| 当期利益 (百万円) | 124 | 20.3%<br>150 | 246 |
| 総資産 (百万円) | 12,979 | 13,089 | 13,806 |
| 純資産 (百万円) | 1,249 | 1,444 | 1,655 |
| 株主資本比率 (%) | 9.6% | 11.0% | 12.0% |
| ROA (%、経常利益ﾍﾞｰｽ) | 3.1% | 4.3% | 3.1% |
| ROE (%、当期利益ﾍﾞｰｽ) | 9.9% | 10.4% | 14.8% |
| 発行済株式数(修正後、千株) | 3,990 | 3,990 | 3,990 |
| EPS(円/株) | 31.2 | 37.5 | 61.5 |
| BPS(円/株) | 313 | 362 | 415 |
| 配当(円/株) | 5 | 15 | -- |



本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。

事業概要～パイプ･継手･バルブ等の管工機材商品の販売

当社グループは、当社･連結子会社 4 社から構成されており、パイプ･継ぎ手･バルブ等の管工機材商品の販売を主な業務としている。連結子会社ダイドレが、主に排水継ぎ手･排水器具･マンホール等のトーローブランド商品を製造しており、当社はトーローブランド商品の総販売代理店として販売している。

主要商品は以下の通り。

**【表 1 商品区分別の主要商品】**

| | |
|---|---|
| **排水･汚水関連商品** | **ドレネージ継ぎ手等、ねじ込み式配水管継ぎ手<br>排水器具、防水継ぎ手、ルーフドレン等、排水用各種器具<br>マンホールカバー<br>排水鋼管用可とう継ぎ手** |
| **給湯･給水関連商品** | **鋼管、鋼管用継ぎ手、溶接継ぎ手、ステンレス管** |
| **化成商品** | **ビニルパイプ、塩ビ製小口径排水マス、雨水マス** |
| **その他** | **空調ダクト、通気弁、各種バルブ、フレキシブル継ぎ手、エアコン･換気扇等住宅設備機器など** |

収支の状況～販売動向は安定的だが、営業外収支･特別損益で計上項目多

05.3 期は、函館と浦安に営業所を開設している。排水･汚水関連では、耐火二重管･一部での排水集合管の需要増加と鋼管の単価上昇に伴う売上高の増加はあったものの、鋳鉄製品全般での需要減少傾向があったことと、配管資材の他管種への移行傾向があったことで、全体として対前期で減収となった。

給湯･給水関連商品では、原材料費高騰によって銅管の単価は上昇しているが、塩ビライニング鋼管や銅管が他の管種に移行していることで需要減少傾向がある。この一方で、管種の移行先であるステンレス･樹脂管での増加が、他材料での減少を補っており、全体では増収となっている。

化成商品は、排水･汚水関連で市況が厳しいこととは逆に、マス類を中心に安定的に需要が増加している。

05.9 中間期での販売状況も、05.3 期とほぼ同じ状態となっている。品目別に市場動向が若干異なることが、安定的な販売実績に貢献しているようだが、逆に大幅な販売拡大は望みにくい。



本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。

【表 2 商品区分別の販売状況(百万円、%)】

| | 05.3 期 | 前期比 | 05.9 中 |
|---|---|---|---|
| 排水･汚水 | 7,463 | +0.8% | 3,668 |
| 給湯･給水 | 5,991 | +8.0% | 2,972 |
| 化成商品 | 6,641 | +15.2% | 3,472 |
| その他 | 3,912 | -0.6% | 1,922 |
| 合計 | 24,009 | +6.0% | 12,036 |

05.3 期には、営業外費用でデリバティブ評価損 152 百万円、特別損失として減損損失を 81 百万円、貸倒引当金繰入額 48 百万円を計上、05.9 中間期には逆にデリバティブ評価益を営業外収益に 115 百万円計上している。05.9 中間期の特別損益は、損失･利益の計上額がほぼ同水準で、決算への影響は小さいものとなっている。

05.9 中間期は、営業外収益での上記項目の寄与が無ければ、04.3 期並みの売上高経常利益率に留まっていたと考えられる。05.3 期の決算が特別に良かっただけで、04.3 期･05.9 中間期並みがベースの状況と考えられる。

当社の株主資本比率は経年的に10%を下回る低水準になっている。有利子負債への依存度が高いということではなく、資産サイドでは受取手形･売掛金、棚卸資産の規模が大きいことが原因である。負債サイドでは、支払手形･買掛金のボリュームが年間売上高の約半分ほどの 60 億円超の規模であることが原因である。

株式の状況～ストックオプション無し、VC 保有株は希少

06 年 1 月時点の当社発行済み株式数は、3,255 千株で、上場にあたっての公募が 600 千株(一単元は 100 株)、売り出しが 600 千株、オーバーアロットメントによる売り出しが 135 千株予定されており、オーバーアロットメントについては主幹事である大和証券 SMBC を割当先とする第三者割当増資となる可能性がある。ストックオプション等の希薄化要素は無い。以上から、上場時点での想定発行済み株式数は、3,990 千株とした。

目論見書での想定発行価格は1,200円で、この価格に基づく公募による当社手取り概算額は693百万円とされている。資金使途は、全額を借入金の返済に充当する予定。



本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。

直近の第三者割当増資は、クボタ･住友商事･日本生命等を割当先として 05 年 3 月に実施されており、この時の発行価格は 500 円だった。株主名簿から判別できるベンチャーキャピタル保有株は、30 千株のみで、VC を含めた既存株主に対してのロックアップは無い。

## 情報開示の状況～開示無し

2 月 3 日時点で当社ウエブサイトには投資家向け情報開示のページは設置されていない。早急に情報開示体制を整えて欲しいところ。

本資料における個別銘柄に関する注意事項

- EPS･BPS･株主資本比率の計算の元となる、純資産･総資産･株主資本は、各決算期末時点の会社公表数値を用いている。発行済株式数は、自己保有株を含まない。また、株式分割･公募増資･自己株買い入れ等を必要に応じて過年度を含めて修正している場合がある。
- 一株当りの配当は、株式分割･公募増資･自己株買い入れ等を必要に応じて過年度を含めて修正している場合がある。

その他の重要な注意事項

本資料は、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。投資対象となる有価証券の価値や投資から得られる収入は、証券価格の変動のほか、発行体の経営･財務状況の変化、金利や為替相場の変動やその他の要因によって変化する可能性があり、投資額を下回る場合があります。また過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いします。

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性･完全性を保証するものではありません。また、本資料に記された意見や予測等は、資料作成時点での当社の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

本資料の著作権は当社に帰属し、その目的のいかんを問わず無断で本資料を複写･複製･配布することを禁じます。



本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。