2006 年 1 月 30 日

セクター：化学

株式会社ポラテクノ (4239 JASDAQ)

プロジェクターの販売･普及に伴って業績は向上中

プロジェクター用フィルムが、プロジェクターの販売増加に伴って業績を押し上げており、今期見通しでも、利益ベースでは大幅な対前期増益の会社見通しとなっている。

今期は特別利益の計上予定があるために、当期予想 EPS は千円程度上積みされているので、実力ベースでの EPS は 1 万円前後となる。親会社である日本化薬(4272)、有沢製作所(5208)の今期予想ベース PER は 20～25 倍であるが、当社の場合にはプロジェクターの来期以降の販売増によって、更なる業績の伸びが期待できることから、PER は 25～30 倍とみる。以上から、想定株価水準は 25～30 万円と考える。

連結データ (左肩は対前年比 (%))

決算期	04/3	05/3	05/9中	06/3会予
売上高 (百万円)	19,029	12.3% 21,372	10,109	2.3% 21,869
営業利益 (百万円)	4,020	-12.8% 3,505	1,860	--
経常利益 (百万円)	3,786	-8.0% 3,482	1,812	29.0% 4,491
当期利益 (百万円)	2,089	2.0% 2,131	1,345	37.8% 2,936
総資産 (百万円)	19,148	20,750	23,038	--
純資産 (百万円)	10,468	12,048	13,137	--
株主資本比率 (%)	54.7%	58.1%	57.0%	--
ROA (%、経常利益ﾍﾞｰｽ)	19.8%	16.8%	7.9%	--
ROE (%、当期利益ﾍﾞｰｽ)	20.0%	17.7%	10.2%	--
発行済株式数(修正後、千株)	272.25	272.25	272.25	272.25
EPS(円/株)	7,673	7,828	4,939	10,784
BPS(円/株)	38,451	44,253	48,252	--
配当(円/株)	1,700	1,770	--	--

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～液晶表示用偏光･位相差フィルム、プロジェクター用偏光フィルムの製造･販売

当社グループは、当社、子会社 5 社、関連会社 1 社で構成されており、日本化薬(4272)の連結子会社、有沢製作所(5208)の持分法適用の関連会社である。偏光･位相差フィルムを製造販売する偏光フィルム事業と、その偏光･位相差フィルムの一部を更に加工して、プロジェクタ用光学部品として販売するプロジェクタ部材事業を、主な事業としている。

偏光･位相差フィルムは、当社グループの顧客先で液晶パネルに貼り付けられ、液晶表示装置として最終製品に組み込まれる。主な最終製品形態は、自動車のインジケーターや携帯電話の表示画面など。当社グループ製品は中小型に特化しているため、パソコンのモニターや液晶 TV などの大型サイズのフィルムは製造していない。中国の持分法適用関連会社のフィルム製造工場は 2006 年夏に量産開始の予定。

プロジェクタ部材は、当社グループの顧客先で最終製品である液晶プロジェクタの光学エンジンに取り込まれ、投射型の液晶表示装置となる。液晶プロジェクタには、前面のスクリーンに投射してプレゼンテーション等に使用するフロントプロジェクターと、スクリーンの後ろから TV 画面に投射することで安価な大画面を実現するリアプロジェクション TV の 2 形態がある。

また、その他事業としては、連結子会社が X 線解析装置部材を製造販売している。

収支の状況～プロジェクタ部材販売の動向が業績に大きく影響

05.3 期は、偏光フィルム部門でヨウ素系民製品が中国等で販売量が増加した。また、偏光･位相差フィルムは需要量としては堅調に推移したものの、下半期からは価格低下傾向となった。

更に、プロジェクタ部材部門でも、上半期にはオリンピック効果もあって、フロントプロジェクター･リアプロジェクション TV の需要が増加したものの、下半期には在庫増に対応した生産調整･需要の不振が発生した。プロジェクタ部材部門に関しては、在庫調整影響等によって、下半期の売上高は上半期に対して約 3 割の減少となった。

05.9 中間期では、中小型詠唱の需要は好調だったが、版用品に対する値下げ圧力が強い。プロジェクタ部材については、前年度の在庫調整はほぼ完了したものの、北米でのリアプロ TV の販売が伸び悩んでいることが影響している。

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 1 事業区分別セグメントの収支状況(百万円、%)】

		偏光フィルム	プロジェクタ部材	その他	連結
05.3 期	売上高	8,051	12,487	832	21,371
	営業利益	821	3,308	233	3,504
	利益率	10.2%	26.5%	28.0%	16.4%
05.9 中	売上高	3,977	5,456	674	10,109
	営業利益	407	1,635	301	1,860
	利益率	10.3%	30.0%	44.7%	18.4%

06.3 通期での会社発表業績見通しでは、偏光フィルム部門･プロジェクタ部門の双方で堅調な需要増加と、粗利益率の高い製品ウエイトの増加を織り込み、売上高･経常利益では対前期で増収増益を見込んでいる。また、特別利益には中国の持分法適用関連会社に対する技術供与の対価約 461 百万円を織り込んでいることによって、当期利益では対前期比で大幅な増益となる見通しである。

当社の場合、表 1 のようにセグメント別に業績を見ると、プロジェクタ部材部門の利益率が他セグメントと比較して異常に高く、このセグメントでの売上高が増加することで利益は大幅に伸びる構造になっている。今後の業績は、各種プロジェクターの販売動向次第という状況である。

当社では海外の生産拠点が多く、また海外での売上高も全体に対して 40%を超えるウエイトを占める状態にあるが、現在のところ為替予約等、為替変動に対するリスクヘッジ策は採用していない。このため、為替変動の影響がストレートに業績に反映される可能性がある。

当社は新潟拠点ではあるが、先の地震での直接的な被害は無かった模様。

株式の状況～公募･売り出し以外の株式は全数がロックアップ対象

当社は 05 年 12 月に 1:10 の株式分割を実施し、06 年 1 月時点の発行済み株式数は 248,000 株となっている。上場にあたっての公募が 23,100 株、売り出しは無く、オーバーアロットメントで 1,150 株の予定となっている。オーバーアロットメントについては、主幹事である野村證券を引き受け先とした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、上場時点の想定発行済み株式数は、272,250 株とした。

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。

目論見書での想定発行価格は 19 万円とされており、この価格に基づく公募による当社手取り概算額は、約 4,105 百万円となっている。資金使途は、オーバーアロットメントの第三者割当増資分の手取り約 205 百万円と共に、新潟工場の設備更新、プロジェクター部品の製造設備の増強、中国の持分法適用関連会社への出資等に充当する予定。

既存大株主である法人 2 社については、180 日間のロックアップが付与されている。ただし、発行価格の 2 倍以上での売却は可能となっている。上場前段階の当社株は全てこのロックアップ対象の 2 社が保有している。要するに、公募･売り出し以外の株式には全てロックアップがかかっているという状態になっている。

情報開示の状況～業績予想が発表されているが、それ以外はまだ

当社ウエブサイトには 1 月 30 日時点で、投資家向け情報開示のページは設置されていない。ただ、ニュースリリースとして上場関連のプレスリリースと業績見通しは発表されており、この分には便利にはなっている。早急に開示体制を整えて欲しい。

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。