2006 年 2 月 28 日

セクター：ガラス･土石製品

東洋炭素株式会社 (5310 東証)

業績は半導体市況に左右される構造

ガラス･土石製品の製造業態だが、基本的には業績は半導体市況に影響されると見てよいだろう。同業他社の平均的 PER が約 30 倍、半導体市況が来期も好調に推移すると見てプレミアムを考慮しても、当社の PER は 35 倍程度と想定する。

今期は 2 期連続での増収増益が見込まれており、業績は堅調に推移している。しかし、今期会社予想ベースの EPS 約 160 円を基にすると想定株価は 5,000～5,500 円となり、4,350 円で想定されている公募価格の割安感は比較的薄い。

連結データ (左肩は対前年比 (%))

決算期	04/5	05/5	05/11中	06/5会予
売上高 (百万円)	20,180	14.0% 23,003	12,228	10.6% 25,452
営業利益 (百万円)	1,948	92.5% 3,751	2,081	--
経常利益 (百万円)	1,829	103.7% 3,725	2,280	23.9% 4,616
当期利益 (百万円)	901	167.3% 2,410	1,230	5.0% 2,530
総資産 (百万円)	30,422	32,467	34,878	--
純資産 (百万円)	15,857	18,126	19,498	--
株主資本比率 (%)	52.1%	55.8%	55.9%	--
ROA (%、経常利益ﾍﾞｰｽ)	6.0%	11.5%	6.5%	--
ROE (%、当期利益ﾍﾞｰｽ)	5.7%	13.3%	6.3%	--
発行済株式数(修正後、千株)	15,334	15,334	15,334	15,334
EPS(円/株)	58.8	157.2	80.2	165.0
BPS(円/株)	1,034	1,182	1,272	--
配当(円/株)	1.25	4	--	--

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～カーボン製品の製造･販売

当社グループは、当社、連結子会社 9 社（国内 2、海外 7）、非連結子会社 1 社、関連会社 1 社から構成されており、主に等方性黒鉛材料を素材として、高機能分野におけるカーボン製品の製造･加工･販売を主たる業務としている。

黒鉛材料は、熱伝導性･電気伝導性に優れ、高温や薬品への耐性が高く、軽量で加工が容易、摩擦･磨耗が起こりにくいという特徴を持っている。等方性黒鉛材料の場合には、これに加えて、熱膨張等の特性がどの方向にも同じであり、微粒子構造で高強度、材料特性のばらつきも非常に小さいという特徴がある。

【表 1 当社製品の分野別製品例】

分野･品目		製品例
エレクトロニクス分野	単結晶シリコン製造用	シリコン単結晶引上げ炉用るつぼ、ヒーター
	化合物半導体製造用	MOCVD 装置用サセプター、LPE 装置用ポート
	太陽電池製造用	引上げ炉用るつぼ、ヒーター
一般産業分野		連続鋳造用ダイス、放電加工用電極、工業炉用ヒーター
その他	先端プロセス装置用	イオン注入装置用電極、ガラス装着用治具
	原子力･宇宙航空、医療用	高温ガス炉用炉心材、核融合炉用炉壁材、ロケット用部品
機械用カーボン分野	一般産業機械用	ポンプ･コンプレッサー用軸受、シール材
	輸送機械用	パンタグラフ用すり板、自動車用部品
電気用カーボン分野	小型モーター用	掃除機用カーボンブラシ、電動工具用カーボンブラシ
	大型モーター用	大型モーターブラシ、風力発電用カーボンブラシ

収支の状況～需要動向が追い風となって手堅く増収増益傾向を維持

05.5 期と 05.11 中間期の実績では、特殊黒鉛製品分野で、主な供給先となっている半導体･電子部品市場での需要が堅調であった。特に主力製品であるシリコン単結晶製造装置部品については、シリコン･ウエハー業界での 300mm ウエハーの生産増加に伴って、大幅な需要増加となった。また、太陽電池用シリコン、化合物半導体分野の需要が拡大したほか、アジア向けの家電･自動車分野での金型の需要増加から、放電加工用黒鉛電極材の需要も増加した。

一般カーボン製品の需要は 2000 年以降停滞していたが、国内の景気回復と家電メーカーの海外生産移転後の中国等海外での需要増加によって、家電関連の需要が拡大した結果、こちらの分野でも対前期増収となった。

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。

【表 2 品目別の販売実績（百万円、%）】

	05.5 期	前期比	05.11 中
特殊黒鉛製品	12,837	+18.6%	6,634
一般カーボン製品･機械用	1,978	+12.3%	971
一般カーボン製品･電気用	3,248	+15.3%	1,835
複合材その他製品	4,499	+3.0%	2,503
商品	438	+8.3%	283
合計	23,003	+14.0%	12,227

当社グループでは、シリコン･ウエハーや太陽電池など、半導体製造関連分野での売上ウエイトが高くなっている。従来のシリコン半導体とは異なる太陽電池関連や発光ダイオード、レーザーダイオードなどの分野にも取り組みを強化しているが、足元の状況ではシリコンサイクルに業績は影響を受ける構造になっている。会社発表の今期業績予想もこうした背景を受けて対前期で増収増益を見込んでいるが、需要面での経営環境は悪くなく、中間期の進捗をみても、年度業績予想の達成は難しくないだろう。

当社製品の原料は、石油コークス、ピッチ、タール等であり、近年の価格高騰影響が懸念されるが、当社製品は高付加価値製品になっており、売上高に占める原材料費の割合は経年的に 6%程度と低い水準となっている。また、05 年 10 月に経済産業省から輸出規制物に関して外為法違反に基づく警告を受けているが、これも業績には大きな影響とはならない模様。

税効果会計適用後の法人税等の負担率は、子会社欠損金等の税効果等によって法定実効税率よりも約 10%低い約 31%となっている。

株式の状況～ストックオプションはなし、VC 保有株のウエイトは小

当社は 04 年 12 月に 1:4 の株式分割を実施し、05 年 11 月時点の発行済み株式数は 13,033,792 株（取引単位は 100 株）、上場にあたっての公募が 2,000 千株、売り出しが 1,500 千株（売り出し元は会社関係者）、オーバーアロットメントによる売り出しが 300 千株予定されている。オーバーアロットメント分については主幹事である大和証券 SMBC を割当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、15,333,792 株とした。

目論見書での想定発行価格は 4.350 円で、この価格に基づく公募による当社手取り概算額は、約 8,134 百万円となっている。資金使途は、全額を設備資金に充当する予定。

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。

ベンチャーキャピタルの保有株式は株主名簿からは約 537 千株が判明できた。この VC 保有株式は全発行済み株式数に対するウエイトでは、大きなものとはなっていない。

情報開示の状況～現時点での開示姿勢は消極的に見える

当社ウエブサイトには、2 月 27 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。上場に関するニュースリリースもサイトには掲載されておらず、開示に対しては消極的な印象を受ける。

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。