

東京応化工業 (東証1部：4186)

半導体材料が好調。15/3期業績予想を上方修正。

レーティング：格上げ『2』→『1』

作成者： 中原周一 / TEL03(3517)8517
Shuuichi_Nakahara@tokaitokyo.co.jp

フォトレジスト世界大手の中堅化学会社。最先端分野でシェア拡大中。

■要旨

<結論>

レーティングを「2」(やや強気)から「1」(強気)に引き上げる。スマートフォン需要増加により、半導体向けのフォトレジスト及び高純度化学薬品が好調。韓国の新拠点は稼働を開始。半導体材料の事業環境はしばらく好調が継続すると考え当調査センターの15/3期業績予想を上方修正する。目標株価は3,100円。これは、8月18日終値2,626円を18%上回る水準で足元の株価は割安感がある。

<注目点>

15/3期1Q(4-6月)業績は、売上高207億円(前年同期比10.1%増)、営業利益36億円(同38.5%増)の実績。半導体向けフォトレジストは前四半期比10%増から最先端のAレジストは同15%増)と順調な滑り出し。高純度化学薬品も前年同期比19.1%増とアジアを中心に売上を伸ばしている。2Qは韓国拠点の本格稼働に伴うコスト増とテクニカル要因のため一旦減速するが、PC、スマートフォン需要が堅調な事業環境の中、昨年のような半導体需要の急減速は起こらないと想定。15/3通期業績予想を、売上高851億円、営業利益129億円、経常利益136億円、当期純利益97億円に上方修正する。

<バリュエーション>

目標株価は3,100円に設定する。バリュエーションは、14/3期実績PBR1.02倍に相当する水準。同社の15/3期予想ROE6.0%をベースに、電子材料関連9社のROE-PBRマトリックスから設定した。

<リスク>

- ①半導体市場の変動、②半導体装置事業の立ち上がりの遅れ、③レジストメーカー間の販売競争激化、等

■業績推移

| 決算期 | 売上高 | | 営業利益 | | 経常利益 | | 純利益 | | 一株当たり | |
|----------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|------|
| | 金額 | 伸び率 | 金額 | 伸び率 | 金額 | 伸び率 | 金額 | 伸び率 | 利益 | 配当 |
| 連 13/3 | 72,919 | -8.9% | 7,872 | 29.0% | 8,617 | 26.1% | 5,443 | 42.6% | 121.7 | 44.0 |
| 連 14/3 | 75,269 | 3.2% | 10,025 | 27.4% | 12,269 | 42.4% | 7,549 | 38.7% | 168.5 | 52.0 |
| 連 15/3 会 | 83,500 | 10.9% | 9,800 | -2.2% | 10,300 | -16.0% | 7,400 | -2.0% | 165.1 | 52.0 |
| 連 15/3 予 | 85,100 | 13.1% | 12,900 | 28.7% | 13,600 | 10.8% | 9,713 | 28.7% | 216.7 | 52.0 |
| 連 16/3 予 | 90,800 | 6.7% | 13,900 | 7.8% | 14,600 | 7.4% | 9,925 | 2.2% | 221.4 | 55.0 |
| 連 17/3 予 | 94,800 | 4.4% | 15,100 | 8.6% | 15,800 | 8.2% | 10,775 | 8.6% | 240.4 | 58.0 |

(予想は東海東京調査センター、会社計画は「会」と表記)

■株価チャート



株価 2,626 円 (8/18)終値

投資単位: 100 株)

発行済株式数 4,482.4 万株

(除く自己株式) (発行済株式数は14/3期末)

時価総額 117,707 百万円

■主要指標 14/3期末

| | |
|----------------|-------------|
| 現金・預金/同等物 | 39,157 百万円 |
| 有利子負債 | 366 百万円 |
| 純資産 | 139,962 百万円 |
| 総資産 | 155,859 百万円 |
| 自己資本比率 | 87.5% |
| ROE(当期利益÷自己資本) | 5.8% |
| ROA(当期利益÷総資産) | 5.0% |

注: 表記数値は決算短信掲載数値。

■株価関連指標

| | | |
|-------------|---------|------------|
| 予想PER | 15/3期予想 | 12.1 倍 |
| 予想PER | 16/3期予想 | 11.9 倍 |
| PBR | 14/3期実績 | 0.9 倍 |
| BPS | 14/3期実績 | 3,044.2 円 |
| EBITDA | 15/3期予想 | 17,600 百万円 |
| EV/EBITDA倍率 | 15/3期予想 | 4.5 倍 |
| 配当利回り | 15/3期予想 | 2.0% |

注: EVは表記の時価総額、有利子負債、現金・預金/同等物を採用。

(単位: 百万円、円)

このレポートの取り扱いに関する重要事項は末尾の注意事項をご参照ください。

東京応化工業(4186)

1. 半導体フォトレジスト、高純度化学薬品が好調で 15/3 期業績予想を上方修正。
2. レーティングをやや強気の「2」から強気の「1」に引き上げる。

1. 半導体フォトレジスト、高純度化学薬品が好調で 15/3 期業績予想を上方修正。

15/3期1Q(4-6月)業績は、売上高207億円(前年同期比10.1%増)、営業利益36億円(同38.5%増)の実績。半導体向けフォトレジストは前四半期比10%増(うち最先端のArFレジストは同15%増)と順調な滑り出し。高純度化学薬品も前年同期比19.1%増とアジアを中心に売上を伸ばしている。

会社側は15/3期1Q業績が計画(未公表)を上回ったことから、15/3上期(4-9月)業績計画を上方修正した(通期計画は据え置き)。

【15/3上期業績計画の修正】

売上高395億円、営業利益39億円 → 売上高414億円、営業利益58億円

15/3期1Q営業利益実績は36億円と当調査センター通期予想の4分の1(25.5億円)を10億円以上上回る好調な決算であった。また、取材により足元も半導体フォトレジスト及び高純度化学薬品の好調さが継続することを確認。よって、15/3期の当調査センター通期予想を上方修正する。

【15/3期業績予想の修正】

売上高83,500億円、営業利益102億円 → 売上高85,100億円、営業利益129億円

会社側の15/3上期営業利益計画から1Q実績値を差し引くと、2Q営業利益計画は22億円と1Q比14億円減少する計画になっているが、これに保守的な同社計画に加え、(1)韓国拠点の価格稼動による減価償却費等コスト増、(2)韓国会社が12月決算であることにより、7-9月の韓国拠点での生産した売上が3Qに計上される一過性のテクニカル要因、等のため。(1)、(2)の要因で約10億円営業利益が減少するものと当調査センターでは推定している。PC、スマートフォン需要が堅調な事業環境の中、昨年のような年後半の半導体需要の急減速は起こらないと想定した。

連結営業成績

(単位：百万円、%)

| | 売上高 | | 営業利益 | | 経常利益 | | 当期純利益 | |
|------------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|
| | | 伸び率 | | 伸び率 | | 伸び率 | | 伸び率 |
| 14/3期 実績 | 75,269 | 3.2% | 10,025 | 27.4% | 12,269 | 42.4% | 7,549 | 38.7% |
| 15/3期 会社計画 | 83,500 | 10.9% | 9,800 | -2.2% | 10,300 | -16.0% | 7,400 | -2.0% |
| 15/3期 予想 | 85,100 | 13.1% | 12,900 | 28.7% | 13,600 | 10.8% | 9,713 | 28.7% |
| 前回予想 | 83,200 | 10.5% | 10,200 | 1.7% | 10,900 | -11.2% | 7,200 | -4.6% |
| 16/3期 予想 | 90,800 | 6.7% | 13,900 | 7.8% | 14,600 | 7.4% | 9,925 | 2.2% |
| 前回予想 | 87,300 | 4.9% | 11,200 | 9.8% | 11,900 | 9.2% | 7,900 | 9.7% |

予想は東海東京調査センター

2. レーティングをやや強気の「2」から「1」に引き上げる。

レーティングは従来の「2」(やや強気)から「1」(強気)に引き上げる。採用バリュエーションは14/3期実績PBR1.02倍に相当する水準。同社の15/3期予想ROE6.0%をベースに、電子材料関連9社のROE・PBRマトリックスから設定した。

東京応化工業 セグメント別業績推移（単位：百万円）

| | 11/3期 実績 | 12/3期 実績 | 13/3期 実績 | 14/3期 実績 | 15/3期 (予) | 16/3期 (予) | 17/3期 (予) |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 売上高合計 | 79,934 | 80,006 | 72,919 | 75,269 | 85,100 | 90,800 | 94,800 |
| 材料事業 | 71,456 | 66,622 | 67,697 | 72,866 | 81,500 | 86,700 | 90,200 |
| エレクトロニクス機能材料 | 42,573 | 43,246 | 43,116 | 43,261 | 48,700 | 52,300 | 54,100 |
| 高純度化学薬品 | 25,124 | 22,789 | 24,144 | 29,194 | 32,400 | 34,000 | 35,700 |
| 印刷事業 | 3,693 | 470 | | | | | |
| その他 | 66 | 117 | 435 | 410 | 400 | 400 | 400 |
| 装置事業 | 8,533 | 13,384 | 5,222 | 2,402 | 3,600 | 4,100 | 4,600 |
| | 8,622 | 13,493 | | | | | |
| 営業利益 | 6,041 | 6,072 | 7,872 | 10,025 | 12,900 | 13,900 | 15,100 |
| 材料事業 | 10,770 | 8,280 | 10,716 | 14,086 | 16,100 | 16,900 | 17,900 |
| 装置事業 | -1,381 | 900 | 232 | -889 | 0 | 200 | 400 |
| 消去または全社 | -3,291 | -3,108 | -3,075 | -3,171 | -3,200 | -3,200 | -3,200 |
| (営業利益率) | | | | | | | |
| 材料事業 | 15.1% | 12.4% | 15.8% | 19.3% | 19.8% | 19.5% | 19.8% |
| 装置事業 | -16.2% | 6.7% | 4.4% | -37.0% | 0.0% | 4.9% | 8.7% |
| 連結 | 7.6% | 7.6% | 10.8% | 13.3% | 15.2% | 15.3% | 15.9% |

エレクトロニクス機能材料 売上構成

| | 11/3期 実績 | 12/3期 実績 | 13/3期 実績 | 14/3期 実績 | 15/3期 (予) | 16/3期 (予) | 17/3期 (予) |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| エレクトロニクス機能材料 | 42,573 | 43,246 | 43,116 | 43,261 | 48,700 | 52,300 | 54,100 |
| g+i | 8,515 | 8,217 | 7,761 | 7,354 | 8,200 | 8,800 | 9,200 |
| KrF | 8,089 | 8,649 | 8,622 | 8,622 | 0,800 | 12,100 | 12,700 |
| ArF | 5,334 | 352 | 9,053 | 9,577 | 1,200 | 12,800 | 13,500 |
| LCD | 12,346 | 10,812 | 9,483 | 9,577 | 9,400 | 8,900 | 8,500 |
| 高密度実装 | | 2,595 | 2,587 | 3,228 | 4,700 | 4,700 | 5,200 |
| その他 | 8,089 | 5,622 | 5,605 | 5,191 | 5,000 | 5,000 | 5,000 |
| (売上構成比) | | | | | | | |
| g+i | 20% | 19% | 18% | 17% | 17% | 17% | 17% |
| KrF | 19% | 20% | 20% | 20% | 22% | 23% | 23% |
| ArF | 13% | 17% | 21% | 22% | 23% | 24% | 25% |
| LCD | 29% | 25% | 22% | 22% | 19% | 17% | 16% |
| 高密度実装 | | 6% | 6% | 7% | 8% | 9% | 10% |
| その他 | 19% | 13% | 13% | 12% | 10% | 10% | 9% |

出所：会社資料より東海東京調査センター作成。予想は東海東京調査センター。

| 連結損益計算書 | 10/03期実 | 11/03期実 | 12/03期実 | 13/03期実 | 14/03期実 | 15/03期予 | 16/03期予 | 17/03期予 | |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 売上高 | 億円 | 705.6 | 799.9 | 800.4 | 729.2 | 752.7 | 851.0 | 908.0 | 948.0 |
| 売上原価 | 億円 | 515.5 | 555.9 | 550.4 | 475.7 | 465.5 | 529.7 | 563.8 | 582.8 |
| 売上粗利益 | 億円 | 190.1 | 244.0 | 250.0 | 253.5 | 287.2 | 321.3 | 344.2 | 365.2 |
| 販管費 | 億円 | 187.3 | 183.1 | 188.9 | 174.8 | 186.9 | 192.3 | 205.2 | 214.2 |
| 営業利益 | 億円 | 2.8 | 61.0 | 61.0 | 78.7 | 100.3 | 129.0 | 139.0 | 151.0 |
| 営業外収益 | 億円 | 9.8 | 7.8 | 9.0 | 10.5 | 25.0 | 10.0 | 10.0 | 10.0 |
| 受取利息・配当金 | 億円 | 2.9 | 2.4 | 2.5 | 2.7 | 3.1 | 3.1 | 3.1 | 3.1 |
| その他収入 | 億円 | 6.8 | 5.4 | 6.5 | 7.8 | 21.9 | 6.9 | 6.9 | 6.9 |
| 営業外費用 | 億円 | 3.4 | 2.3 | 1.6 | 3.1 | 2.6 | 3.0 | 3.0 | 3.0 |
| 支払利息・割引料 | 億円 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | - | - | - | - | - |
| その他支出 | 億円 | 3.2 | 2.3 | 1.6 | 3.1 | 2.6 | 3.0 | 3.0 | 3.0 |
| 経常利益 | 億円 | 9.1 | 66.4 | 68.4 | 86.2 | 122.7 | 136.0 | 146.0 | 158.0 |
| 特別利益 | 億円 | 2.4 | 6.9 | 0.1 | 0.1 | 2.9 | 6.5 | - | - |
| 特別損失 | 億円 | 10.4 | 9.0 | 2.7 | 5.9 | 8.9 | 5.0 | 5.0 | 5.0 |
| 税引前利益 | 億円 | 1.1 | 64.3 | 65.8 | 80.3 | 116.7 | 137.5 | 141.0 | 153.0 |
| 法人税 | 億円 | ▲1.9 | 25.7 | 25.3 | 22.4 | 35.6 | 34.4 | 35.3 | 38.3 |
| 少数株主損益 | 億円 | 0.5 | 2.1 | 2.3 | 3.5 | 5.6 | 6.0 | 6.5 | 7.0 |
| 持分法による投資損益 | 億円 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 当期利益 | 億円 | 2.5 | 36.5 | 38.2 | 54.4 | 75.5 | 97.1 | 99.3 | 107.8 |
| EBITDA | 億円 | 63.5 | 110.4 | 108.8 | 123.8 | 149.4 | 176.0 | 199.0 | 201.0 |
| EPS (一株当たり利益) | 円 | 5.7 | 81.1 | 84.9 | 121.7 | 168.5 | 216.7 | 221.4 | 240.4 |
| DPS (一株当たり配当金) | 円 | 30.0 | 33.0 | 38.0 | 44.0 | 52.0 | 52.0 | 55.0 | 58.0 |
| BPS (一株当たり純資産) | 円 | 2,578.3 | 2,597.7 | 2,641.3 | 2,796.4 | 3,044.2 | 3,208.9 | 3,375.3 | 3,557.7 |
| CFPS (一株当たりキャッシュフロー) | 円 | 126.0 | 178.7 | 175.8 | 205.6 | 228.0 | 321.5 | 355.3 | 351.9 |
| EBITDAPS (一株当たりEBITDA) | 円 | 141.0 | 245.2 | 241.7 | 276.7 | 333.6 | 392.7 | 444.0 | 448.4 |
| 発行済株式総数(万株) | 万株 | 4,516 | 4,500.5 | 4,469.1 | 4,444.4 | 4,482.4 | 4,482.4 | 4,482.4 | 4,482.4 |
| 売上高比 | | 10/03期実 | 11/03期実 | 12/03期実 | 13/03期実 | 14/03期実 | 15/03期予 | 16/03期予 | 17/03期予 |
| 売上高 | | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% |
| 原価率 | | 73.1% | 69.5% | 68.8% | 65.2% | 61.8% | 62.2% | 62.1% | 61.5% |
| 粗利益率 | | 26.9% | 30.5% | 31.2% | 34.8% | 38.2% | 37.8% | 37.9% | 38.5% |
| 販売管理費率 | | 26.5% | 22.9% | 23.6% | 24.0% | 24.8% | 22.6% | 22.6% | 22.6% |
| 営業利益率 | | 0.4% | 7.6% | 7.6% | 10.8% | 13.3% | 15.2% | 15.3% | 15.9% |
| 経常利益率 | | 1.3% | 8.3% | 8.5% | 11.8% | 16.3% | 16.0% | 16.1% | 16.7% |
| 税引前利益率 | | 0.2% | 8.0% | 8.2% | 11.0% | 15.5% | 16.2% | 15.5% | 16.1% |
| 法人税率 | | -163.2% | 40.0% | 38.4% | 27.9% | 30.5% | 25.0% | 25.0% | 25.0% |
| 当期利益率 | | 0.4% | 4.6% | 4.8% | 7.5% | 10.0% | 11.4% | 10.9% | 11.4% |
| 前年比伸び率 | | 10/03期実 | 11/03期実 | 12/03期実 | 13/03期実 | 14/03期実 | 15/03期予 | 16/03期予 | 17/03期予 |
| 売上高増減率 | | -15.7% | 13.4% | 0.1% | -8.9% | 3.2% | 13.1% | 6.7% | 4.4% |
| 営業利益増減率 | | 118.4% | 2084.9% | 0.1% | 29.0% | 27.4% | 28.7% | 7.8% | 8.6% |
| 経常利益増減率 | | 159.5% | 627.4% | 2.9% | 26.1% | 42.4% | 10.8% | 7.4% | 8.2% |
| 当期利益増減率 | | 105.5% | 1336.6% | 4.6% | 42.6% | 38.7% | 28.7% | 2.2% | 8.6% |

出所：実績はAstra財務データをもとに作成。予想は東海東京調査センター。

(予想EPSは自己株を含まない前期末発行済株式総数で試算)

| キャッシュフロー表 | | 10/03期実 | 11/03期実 | 12/03期実 | 13/03期実 | 14/03期実 | 15/03期予 | 16/03期予 | 17/03期予 |
|-----------------|----|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 営業活動によるキャッシュフロー | 億円 | 25.3 | 153.5 | 118.8 | 124.4 | 118.8 | 125.1 | 149.8 | 153.6 |
| 減価償却費 | 億円 | 54.2 | 43.9 | 40.4 | 37.6 | 26.7 | 47.0 | 60.0 | 50.0 |
| 投資活動によるキャッシュフロー | 億円 | 39.7 | ▲29.2 | ▲185.2 | ▲0.8 | ▲144.9 | ▲90.0 | ▲50.0 | ▲50.0 |
| 設備投資額(固定資産取得) | 億円 | ▲16.4 | ▲10.7 | ▲31.9 | ▲56.0 | ▲150.4 | ▲90.0 | ▲50.0 | ▲50.0 |
| フリーキャッシュフロー | 億円 | 65.0 | 124.4 | ▲66.4 | 123.6 | ▲26.1 | 35.1 | 99.8 | 103.6 |
| 財務活動によるキャッシュフロー | 億円 | ▲18.1 | ▲15.1 | ▲18.4 | ▲13.9 | ▲24.7 | ▲23.3 | ▲24.7 | ▲26.0 |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 億円 | 291.1 | 396.3 | 307.8 | 431.8 | 391.6 | 403.4 | 478.5 | 556.0 |

(注: 財務活動によるキャッシュフローは、基本的に償還期限を迎えた債務が全て借換えになることを前提としている)
設備投資額はキャッシュフロー表の固定資産取得額を掲載、
出所: 実績はAstra財務データをもとに作成。予想は東海東京調査センター。

| 連結貸借対照表 | | 10/03期実 | 11/03期実 | 12/03期実 | 13/03期実 | 14/03期実 | 15/03期予 | 16/03期予 | 17/03期予 |
|-------------|----|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 流動資産合計 | 億円 | 827.5 | 938.0 | 829.6 | 868.6 | 832.5 | 914.0 | 1,011.9 | 1,105.4 |
| 現金・預金/同等物 | 億円 | 291.1 | 396.3 | 307.8 | 431.8 | 391.6 | 545.5 | 620.6 | 698.2 |
| 受取手形売掛金 | 億円 | 206.3 | 213.2 | 190.8 | 162.9 | 166.2 | 178.7 | 190.7 | 199.1 |
| 短期有価証券 | 億円 | 92.8 | 84.0 | 193.0 | 138.9 | 142.1 | 142.1 | 142.1 | 142.1 |
| 棚卸資産 | 億円 | 200.0 | 202.6 | 116.5 | 105.0 | 104.5 | 161.7 | 172.5 | 180.1 |
| その他流動資産 | 億円 | 37.3 | 42.0 | 21.4 | 30.0 | 28.1 | 28.1 | 28.1 | 28.1 |
| 固定資産合計 | 億円 | 553.7 | 532.9 | 558.1 | 588.1 | 726.1 | 769.1 | 759.1 | 759.1 |
| 有形固定資産 | 億円 | 343.7 | 304.2 | 291.8 | 310.6 | 445.8 | 488.8 | 478.8 | 478.8 |
| 機械設備等償却可能資産 | 億円 | 254.9 | 216.0 | 203.3 | 191.1 | 216.7 | 241.9 | 281.9 | 331.9 |
| 土地・その他 | 億円 | 86.2 | 83.7 | 83.6 | 82.4 | 90.1 | 90.1 | 90.1 | 90.1 |
| 建設仮勘定 | 億円 | 2.6 | 4.3 | 4.9 | 37.0 | 138.9 | 138.9 | 88.9 | 38.9 |
| 無形固定資産 | 億円 | 4.0 | 2.6 | 2.5 | 3.4 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 |
| 連結調整勘定 | 億円 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 投資・その他資産 | 億円 | 206.0 | 226.1 | 263.8 | 274.1 | 273.8 | 273.9 | 273.9 | 273.9 |
| 投資有価証券 | 億円 | 50.8 | 47.0 | 52.7 | 68.6 | 72.5 | 72.5 | 72.5 | 72.5 |
| 繰延税金資産(固定) | 億円 | 40.9 | 24.3 | 19.4 | 16.2 | 4.2 | 4.2 | 4.2 | 4.2 |
| 繰延資産 | 億円 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 総資産 | 億円 | 1,381.2 | 1,470.9 | 1,387.7 | 1,456.6 | 1,558.6 | 1,683.1 | 1,771.0 | 1,864.6 |
| 流動負債合計 | 億円 | 181.1 | 264.1 | 165.6 | 150.9 | 150.8 | 188.5 | 195.3 | 200.1 |
| 買掛債務 | 億円 | 15.2 | 84.2 | 66.2 | 79.9 | 77.4 | 102.1 | 109.0 | 113.8 |
| 短期借入金 | 億円 | 165.5 | 179.9 | 99.4 | 71.0 | 73.4 | 86.4 | 86.3 | 86.3 |
| 固定負債合計 | 億円 | 23.5 | 21.1 | 26.1 | 28.1 | 15.2 | 15.2 | 15.2 | 15.2 |
| 社債 | 億円 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 長期借入金 | 億円 | - | - | 4.9 | 3.7 | 2.4 | 2.4 | 2.4 | 2.4 |
| 引当金合計 | 億円 | 15.1 | 13.3 | 14.1 | 16.5 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| 【有利子負債額】 | 億円 | 0.5 | - | 6.1 | 4.9 | 3.7 | 3.7 | 3.7 | 3.7 |
| 負債合計 | 億円 | 204.6 | 285.2 | 191.8 | 178.3 | 159.0 | 203.7 | 210.5 | 215.3 |
| 少数株主持分 | 億円 | 16.2 | 16.6 | 15.5 | 26.5 | 34.3 | 40.3 | 46.8 | 53.8 |
| 資本合計(旧基準) | 億円 | 1,160.4 | 1,169.1 | 1,180.4 | 1,251.7 | 1,364.5 | 1,438.3 | 1,512.9 | 1,594.7 |
| 資本金 | 億円 | 146.4 | 146.4 | 146.4 | 146.4 | 146.4 | 146.4 | 146.4 | 146.4 |
| 資本剰余金 | 億円 | 152.1 | 152.1 | 152.1 | 152.1 | 152.1 | 152.1 | 152.1 | 152.1 |
| 利益剰余金 | 億円 | 896.3 | 919.3 | 941.3 | 977.7 | 1,031.6 | 1,105.4 | 1,180.0 | 1,261.8 |
| その他剰余金 | 億円 | ▲34.4 | ▲48.7 | ▲59.4 | ▲24.5 | 34.5 | 34.4 | 34.4 | 34.4 |
| 純資産合計 | 億円 | 1,176.6 | 1,185.7 | 1,195.9 | 1,278.4 | 1,399.6 | 1,479.4 | 1,560.5 | 1,649.3 |
| 負債・資本合計 | 億円 | 1,381.2 | 1,470.9 | 1,387.7 | 1,456.6 | 1,558.6 | 1,683.1 | 1,771.0 | 1,864.6 |

出所: 実績はAstra財務データをもとに作成。予想は東海東京調査センター。

注: 現金・預金/同等物はキャッシュフロー表の残高と統一。

このレポートの取り扱いに関する重要事項は末尾の注意事項をご参照ください。

【 レーティングの定義 】

| 投資判断の定義 | |
|----------|--|
| 「1」 強気 | 今後6ヵ月間における投資成果がTOPIXに対して15%超上回るとアナリストが予想する場合。 |
| 「2」 やや強気 | 今後6ヵ月間における投資成果がTOPIXに対して5~15%上回るとアナリストが予想する場合。 |
| 「3」 中立 | 今後6ヵ月間における投資成果がTOPIXに対して±5%以内とアナリストが予想する場合。 |
| 「4」 やや弱気 | 今後6ヵ月間における投資成果がTOPIXに対して5~15%下回るとアナリストが予想する場合。 |
| 「5」 弱気 | 今後6ヵ月間における投資成果がTOPIXに対して15%超下回るとアナリストが予想する場合。 |
| 「無し」 | レーティング無し |

【 注意事項 】

このレポートは、東海東京調査センター（以下「当社」）が作成し、当社の許諾を受けた証券会社、及び情報提供会社等から直接提供する形でのみ配布いたしております。提供されたお客様限りでご利用ください。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されておりますが、当社は、その正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された内容は、作成日におけるものであり、予告なく変わる場合があります。このレポートの一切の権利は当社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製又は転送等を行わないようお願いいたします。

レーティングの表記は、TOPIXに対して1 = 「強気」、2 = 「やや強気」、3 = 「中立」、4 = 「やや弱気」、5 = 「弱気」の5段階で区分表記しています。また、レーティングが無い場合は「無し」と表記しています。対象期間は、投資評価が付与された日を起点として、6ヵ月程度を想定しております。

アナリストがレポートにおいて企業の目標株価に言及した場合、その目標株価はアナリストによる当該企業の業績予想に基づくもので、期間は6ヵ月程度を想定しております。実際の株価は、当該企業の業績動向や、当該企業に関わる市場や経済環境などのリスク要因により、目標株価に達しない可能性があります。

このレポートで述べられている見解は、当該証券又は発行会社に関する執筆者の意見を正確に反映したものです。執筆者の過去、現在そして将来の報酬のいかなる部分も、直接、間接を問わず、このレポートの投資判断や記述内容に関連するものではありません。

当社は、このレポートを含め、経済・金融・証券等に関する各種情報を作成し、東海東京証券に提供することを主たる事業内容としており、当社の収入は主に東海東京証券から得ております。

審査済 売買管理室
平成 26 年 8 月 20 日

このレポートは、東海東京調査センターが作成し、東海東京証券株式会社が許諾を受けて提供いたしております。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

金融商品取引法に基づきお客様にご留意いただきたい事項を以下に記載させていただきます

東海東京証券の概要

商号等：東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

リスクについて

- ◎ 国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券（上場有価証券等）の売買等にあたっては、株式相場、金利水準等の変動や、投資信託、投資証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品等（裏付け資産）の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格等が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ◎ 上場有価証券等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ◎ 新株予約権、取得請求権等が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。
- ◎ 上場有価証券等が外国証券である場合、為替相場（円貨と外貨の交換比率）が変化することにより、為替相場が高くなる過程では外国証券を円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では外国証券を円貨換算した価値は上昇することになります。したがって、為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。

※裏付け資産が、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等である場合には、その最終的な裏付け資産を含みます。

※新規公開株式、新規公開の投資証券及び非上場債券等についても、上記と同様のリスクがあります。

手数料等諸費用について

I 国内の金融商品取引所に上場されている有価証券等

国内の取引所金融商品市場における上場有価証券等の売買等についてお支払いいただく委託手数料等は、次の通りです。

(1) 国内の金融商品取引所に上場されている株券等（新株予約権付社債券を除く。）
委託手数料の上限は、約定代金の 1.242%（税込）になります。

(2) 国内の金融商品取引所に上場されている新株予約権付社債券等
委託手数料の上限は、約定代金の 1.08%（税込）になります。

※上記金額が 2,700 円（税込）に満たない場合には、2,700 円（税込）になります。

II 外国金融商品市場等に上場されている株券等

外国株券等（外国の預託証券、投資信託等を含みます。）の取引には、国内の取引所金融商品市場における外国株券等の売買等のほか、外国金融商品市場等における委託取引と国内店頭取引の 2 通りの方法があります。

(1) 外国金融商品市場等における委託取引

① 国内取次ぎ手数料

国内取次ぎ手数料が約定代金に対して掛ります。

当該手数料の上限は、約定代金の 1.404%（税込）になります。

② 外国金融商品市場等における委託手数料

外国株券等の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における委託手数料及び公租公課その他の諸費用が発生します。当該諸費用は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

(2) 国内店頭取引

お客様に提示する売り・買い参考価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で算出した社内価格を仲値として、仲値と売り・買い参考価格との差がそれぞれ原則として 2.75%（手数料相当額）となるように設定したものです。当該参考価格には手数料相当額が含まれているため、別途手数料は頂戴いたしません。

※ 外国株券等の売買等にあたり、円貨と外貨を交換する際の為替レートは、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものといたします。

III その他

募集、売出し又は相対取引の場合は、購入対価をお支払いいただきます。また、お客様との合意に基づき、別途手数料をいただくことがあります。

無登録格付に関する説明書

東海東京証券株式会社

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等をお客様に告げなければならないこととされております。

○登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

| | スタンダード&プアーズ・レーティングズ・サービス | ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク | フィッチ・レーティングス |
|--|---|--|--|
| ○格付会社グループの呼称等について | <ul style="list-style-type: none"> 格付会社グループの呼称：スタンダード&プアーズ・レーティングズ・サービス（以下「S&P」と称します。） グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第5号） | <ul style="list-style-type: none"> 格付会社グループの呼称：ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク（以下「ムーディーズ」と称します。） グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：ムーディーズ・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第2号） | <ul style="list-style-type: none"> 格付会社グループの呼称：フィッチ・レーティングス（以下「フィッチ」と称します。） グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第7号） |
| ○信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について | スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ（ http://www.standardandpoors.co.jp ）の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」（ http://www.standardandpoors.co.jp/unregistered ）に掲載されております。 | ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ（ムーディーズ日本語ホームページ（ http://www.moodyys.co.jp ）の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページ）にある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されております。 | フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ（ http://www.fitchratings.co.jp ）の「規制関連」セクションにある「格付方針等の概要」に掲載されております。 |
| ○信用格付の前提、意義及び限界について | <p>S&Pの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、利息や元本が予定通り支払われることを保証するものではありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものではなく、債務の市場流動性や流動性に関するリスクを示すものでもありません。</p> <p>信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。</p> <p>S&Pは、品質および量により信頼しうると判断した情報を利用して格付分析を行っております。しかしながら、S&Pは、提供された情報について、監査・デュー・デリジェンスまたは独自の検証を行っておりません。また、格付および格付付与に利用した情報の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。</p> | <p>ムーディーズの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できなくなるリスク及びデフォルトリスクを含む場合の想定されるあらゆる種類の資産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性その他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っておりません。</p> <p>ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。</p> | <p>フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付付与されたとしても、リスクの微細な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。</p> <p>フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。</p> |

この情報は、平成 23 年 7 月 29 日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社、ムーディーズ・ジャパン株式会社又はフィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

このレポートの取り扱いに関する重要事項は末尾の注意事項をご参照ください。