

ホリスティック企業レポート

クレステック

7812 東証 JQS

アップデート・レポート

2016年3月18日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20160315

クレステック (7812 東証 JQS)

発行日:2016/3/18

“トリセツ”業界のグローバルニッチプレーヤー

16 年 6 月期は減益予想も、17 年 6 月期業績は急回復が期待できる

> 要旨

◆ 取扱説明書や梱包材の印刷・製造を手掛けるその他製品メーカー

・クレステック(以下、同社)は、各種製品に添付する取扱説明書や技術者向け修理マニュアルなどの作成から、世界 90 言語以上への翻訳、海外での梱包材の印刷・製造まで、顧客の海外展開を総合的にサポートするユニークな「その他製品」メーカーである。

◆ 16 年 6 月期上期決算は 13%増収、73%営業減益

・16/6 期第 2 四半期累計(以下、上期)決算は、13.4%増収、72.8%営業減益であった(前年同期は公式な数値ではないため、前年同期比は参考数値)。日本や東南アジアを主体に売上は好調に拡大したものの、中国での生産減少や、日本や東南アジアでのコスト増加の影響が大きく、営業利益は大幅減益となり、当期純損益は赤字に転落した。

◆ クレステックは 16 年 6 月期の期初計画を減額修正

・同社は上期の業績動向を踏まえ、期初に公表した 16/6 期の利益計画を見直し、営業利益 728 百万円→580 百万円(前期比 10.8%減)、経常利益 602 百万円→484 百万円(同 33.5%減)、当期純利益 366 百万円→213 百万円(同 46.4%減)に減額修正した。

・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、上期の日本と東南アジアの売上高が想定以上だったことや、日本を中心にコストが高んでいたことを受けて 16/6 期の従来予想を見直し、売上高は 15,539 百万円→15,861 百万円(前期比 7.7%増)に増額する一方、営業利益は 718 百万円→546 百万円(同 16.1%減)に減額した。

◆ 17 年 6 月期は業績急回復が期待できる

・当センターでは、悪化していた中国東莞工場の稼働率が改善に向かうとみられることや、リストラ効果から米国子会社の赤字が大幅に縮小すると期待されることから、17/6 期以降は業績が急回復すると見込んでいる。

アナリスト:大間知 淳

+81(0)3-6858-3216

レポートについてのお問い合わせはこちら

info@stock-r.org

【主要指標】

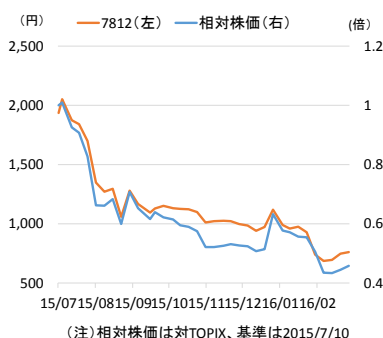
	2016/3/11
株価(円)	761
発行済株式数(株)	3,248,900
時価総額(百万円)	2,472

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	5.5	13.1	5.1
PBR(倍)	0.7	0.7	0.6
配当利回り(%)	3.9	2.6	6.6

【株価パフォーマンス】

	1 カ月	3 カ月	6 カ月
リターン(%)	8.6	-21.8	-30.5
対TOPIX(%)	3.7	-11.0	-27.9

【株価チャート】



【7812 クレステック 業種: その他製品】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2014/6	13,241	12.7	496	98.2	483	10.9	200	125.2	71.4	881.5	5.0
2015/6	14,733	11.3	650	31.1	729	50.7	398	98.4	137.1	1,166.3	30.0
2016/6 CE	15,724	6.7	580	-10.8	484	-33.5	213	-46.4	65.9	—	未定
2016/6 E	15,861	7.7	546	-16.1	465	-36.2	184	-53.7	58.3	1,100.1	20.0
2017/6 E	16,843	6.2	855	56.6	801	72.2	472	156.4	149.4	1,219.8	50.0
2018/6 E	17,882	6.2	961	12.4	915	14.2	540	14.3	170.7	1,336.1	55.0

(注) CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

アップデート・レポート

2/12

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

> 事業内容**◆ 取扱説明書などの作成と翻訳が主力事業**

クレステック（以下、同社）は、家電製品や自動車、パソコンなどのエンドユーザー向けの取扱説明書や業務用の修理マニュアルなどの文章執筆、イラスト作成、データ組版、翻訳、印刷等のドキュメンテーションの作成を主力事業とするその他製品業種に属する企業である。

顧客企業の新製品の開発に際し、取扱説明書などのドキュメントの制作にスタート段階から携わり、ドキュメントの読み手がその新製品を安全かつ容易に操作できるように専門的な技術情報を分かりやすく説明・表現している。提供形態は、従来は紙の冊子がほとんどであったが、最近では動画マニュアルとしてネット上に掲載されたり、人間の頭に装着するヘッドマウントディスプレイへ工場内の設備の作業マニュアルが配信されるようになるなど、提供メディアの多様化が進んでいる。

同社ではこうした取扱説明書などの文章の作成、イラストを含むデータ作成、翻訳をテクニカルドキュメンテーション（以下、TD）と呼んでいるが、その対象製品・業界は、パソコン、プリンターなどの情報機器、デジカメ、携帯電話などのデジタル製品、洗濯機、冷蔵庫などの家電製品、自動車、オートバイ、建機などの輸送機器、医薬品などの医療・医薬ヘルスケア、産業用ロボットなどの産業機器、玩具、日用品などの生活用品と多岐にわたっている。

翻訳サービスに関しては日系翻訳会社の中でもトップクラスの実績を誇り、世界 90 言語以上への翻訳に対応するほか、翻訳支援ソフトも自社開発している。言語サービスプロバイダーランキング 2015（米市場調査会社の Common Sense Advisory 発表）によれば、翻訳売上高で同社は日本で 2 位、アジアで 7 位、世界で 35 位のポジションにある。

◆ 海外で周辺業務に事業を拡大

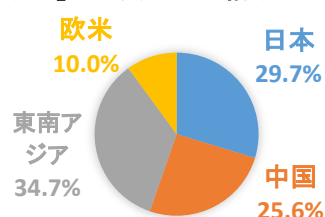
事業開始当初の同社の事業範囲は TD 分野にとどまっていたが、次第に顧客の海外展開を幅広くサポートすることを指向し、顧客の新製品開発のための市場動向調査や各国の法令確認など、TD の川上分野から、製品の梱包材の設計、製造、印刷などの川下分野にまで事業領域を広げた。事業領域の拡大に伴い、当初は欧米先進国におけるオフィスでの展開が中心であった海外事業も、中国、東南アジアなどの新興国における商社ビジネスや工場での展開へ重心が移行した。

同社ではこうした TD 分野の川上、川下に当たる周辺業務をドキュメントソリューション（以下、DS）と呼び、日系を中心とした顧客企業の海外展開を一貫サポートするグローバルネットワークの構築に注力している。

15 年 12 月末時点での国内外の展開状況は、国内では連結子会社がパセイジの 1 社、11 拠点に対して、海外には 11 カ国に 13 法人、19 拠点を配して、顧客の海外での新製品の開発、製造、販売を総合的に支援している。

15/6 期の地域別の売上構成比（外部顧客売上高）は、日本 29.7%、中国 25.6%、東南アジア 34.7%、欧米 10.0%と、日系企業の海外生産の主力拠点となっているアジアが過半を占めている（図表 1）。

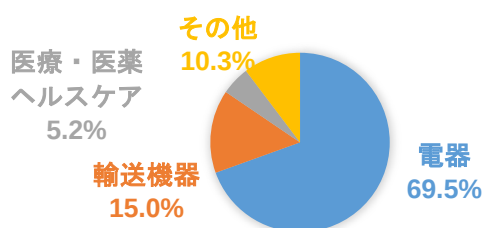
【 図表 1 】 地域別売上構成（15/6 期）



（出所）決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

顧客の業種別売上構成比については、電器（デジタル製品・情報機器・家電）69.5%、輸送機器 15.0%、医療・医薬ヘルスケア 5.2%、その他 10.3%と、現状ではエレクトロニクス業界への依存度が高くなっているが、同社では医療・医薬ヘルスケアなどの非エレクトロニクス向けの拡大に注力している（図表 2）。

【 図表 2 】 顧客業種別売上構成（15/6 期）



（出所）決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

TD と DS の売上構成比は開示されていないが、TD は概ね国内で、DS は概ね海外で行われていることから、直近の売上構成は、ほぼ TD:DS=3:7 となっている模様である。更に DS を印刷、梱包材などの製造事業とその他のサポートサービスに分けると、ほぼ TD:印刷・梱包材:サービス=3:6:1 となっているとのことであった。印刷・梱包材

に関しては、現状では商社ビジネスが自社工場での製造ビジネスを上回っているようである。

また、同社によれば、TD を使用するユーザーで分けると、約 7 割が一般のエンドユーザー向けの取扱説明書、約 3 割が法人や事業者向けの修理・整備マニュアルなどになっている。

> 決算概要

◆ 16 年 6 月期上期は 13.4%増収、72.8%営業減益

16/6 期第 2 四半期累計（以下、上期）決算は、前年度の数値は監査証明を受けていないため前年同期比は参考数値となるが、売上高 7,963 百万円（前年同期比 13.4%増）、営業利益 70 百万円（同 72.8%減）、経常利益 38 百万円（同 89.9%減）、当期純損失 22 百万円（前年同期は 233 百万円の黒字）であった（図表 3）。

【図表 3】16 年 6 月期上期業績

(百万円)

	15/6 期			16/6 期			
	上期	下期	通期	第1四半期	第2四半期	上期	前期比
売上高	7,022	7,711	14,733	3,976	3,987	7,963	13.4%
売上総利益	1,729	2,032	3,761	837	896	1,734	0.3%
売上総利益率	24.6%	26.4%	25.5%	21.1%	22.5%	21.8%	—
販売管理費	1,472	1,638	3,110	864	799	1,663	13.0%
販売管理費率	21.0%	21.2%	21.1%	21.7%	20.0%	20.9%	—
営業利益	257	393	650	△ 26	97	70	-72.8%
営業利益率	3.7%	5.1%	4.4%	-0.7%	2.4%	0.9%	—
経常利益	376	353	729	△ 37	75	38	-89.9%
経常利益率	5.4%	4.6%	4.9%	-0.9%	1.9%	0.5%	—
当期純利益	233	165	398	△ 39	16	△ 22	-109.4%

(出所) クレストック決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

なお、同社は上期予想を公表していなかったが、売上高が計画を上回った一方で、営業利益以下の各利益は計画を下回ったとしている。

売上高が伸びたにも関わらず売上総利益率が悪化したのは、日本において採算の低い新規案件が増えたことや、中国やフィリピンで商社ビジネスが伸びたこと、中国東莞工場の稼働率が大きく低下したことによる。

また、販売管理費に関しても、上場関連費用や研究開発費が増加したことに加え、想定外の要因として、フィリピンにおいて一時的な倉庫費用や輸送費用が発生したことや（37 百万円）、株式市場の下落によって退職給付費用が増加したこともあり、大幅に膨らんだ。

営業外収支においては、前年同期には為替差益が発生していたのに対し、今上期は為替差損に転じたことから、前上期の 119 百万円の黒字から 32 百万円の赤字へと悪化した。

当期純損益は、中国の東莞子会社が赤字に転落したことが主因となり、赤字に転落した。

◆ 地域別には欧米を除いて大幅減益

セグメント別に関しても前年同期比は参考値ではあるが、日本が 11.2%増収、99.1%営業減益、中国が 0.1%増収、98.1%営業減益、東南アジアが 31.3%増収、51.0%営業減益、欧米が 1.3%増収、25 百万円の営業赤字縮小であった（図表 4）。

【図表 4】16 年 6 月期上期のセグメント別業績

(百万円)

	セグメント	15/6期			16/6期			
		上期	下期	通期	第1四半期	第2四半期	上期	前期比
売上高		7,022	7,711	14,733	3,976	3,987	7,963	13.4%
	日本	2,236	2,638	4,874	1,095	1,391	2,486	11.2%
	中国	2,003	1,911	3,914	1,059	945	2,004	0.1%
	東南アジア	2,354	2,796	5,150	1,609	1,481	3,090	31.3%
	欧米	869	886	1,755	460	421	881	1.3%
	調整額	△ 440	△ 521	△ 961	△ 249	△ 250	△ 499	—
営業利益		257	393	650	△ 26	96	70	-72.8%
	日本	86	358	444	△ 82	82	0	-99.1%
	中国	68	△ 22	46	11	△ 10	1	-98.1%
	東南アジア	134	91	225	41	24	65	-51.0%
	欧米	△ 31	△ 29	△ 60	5	△ 11	△ 6	—
	調整額	0	△ 5	△ 5	△ 2	11	9	—

(出所) クレストック決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 日本事業は大幅増収ながら大幅減益

日本の売上高は輸送機器、情報機器、医療機器向けを中心に大きく伸びたが、採算の低い新規案件が増えたことや、上場関連費用や研究開発費が増加したこと、株式市場の下落により年金資産が減少し、退職給付費用が増加したことを受けて、大幅減益を余儀なくされた。

◆ 中国事業も大幅減益

蘇州工場での中国のジェネリック医薬品メーカーによる米国向け生産や商社ビジネスが伸びたものの、日系エレクトロニクス企業が東南アジアへの生産移管を進めたため、東莞工場の生産が想定以上に落ち込んだ結果、中国の売上高は横ばいにとどまり、営業利益は急減した。

◆ 東南アジア事業は大幅増収ながら利益半減

東南アジアは、輸送機器などの輸出型製造業の生産が停滞したインドネシアやタイにおいては伸び悩んだものの、中国からの生産移管先となったフィリピンやベトナムで商社ビジネスが拡大したため、大幅増収となった。フィリピンで事業拡大に伴い新規に倉庫を確保したが、その改装工事の認可が予定よりも大幅に遅れ、遠隔地に代替倉庫を用意した。結果、家賃の二重払いと余分な輸送費用が発生したため、営業利益は半減した。

◆ 欧米事業は赤字が縮小

欧米事業は、輸送機器とゲーム機器の分野が堅調に推移したため、微増収を確保した一方、コスト削減に努めた結果、営業赤字は縮小した。

◆ 顧客業種別では医療・医薬ヘルスケアの伸びが顕著

売上高を顧客業種別にみると、中国の蘇州工場で中国のジェネリックメーカー向けに大幅に拡大した医療・医薬ヘルスケア向けの伸びが顕著であったが、その他の業種も順調に増加している（図表5）。

【 図表 5 】 顧客業種別の売上高

(百万円)

業種	15/6期			16/6期	
	上期	下期	通期	上期	前期比
売上高	7,022	7,711	14,733	7,963	13.4%
電器	4,728	5,513	10,241	5,223	10.5%
輸送機器	1,082	1,122	2,204	1,208	11.6%
医療・医薬ヘルスケア	291	470	761	423	45.5%
その他	922	603	1,525	1,110	20.4%

(出所) クレストック決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 業績見通し

◆ クレストックは16年6月期の利益予想を下方修正

同社は16/6期の売上高については期初予想を据え置いたが、営業利益は728百万円→580百万円(前年同期比10.8%減)、経常利益は602百万円→484百万円(同33.5%減)、当期純利益は366百万円→213百万円(同46.4%減)に減額修正した(図表6)。

【図表6】15年6月期実績と16年6月期の会社計画

(百万円)

	セグメント	14/6期 実績	15/6期 実績	16/6期 会社当初計画	会社修正計画	前期比
売上高		13,241	14,733	15,724	15,724	6.7%
	日本	4,745	4,874	4,924	5,189	6.5%
	中国	3,510	3,914	3,979	4,029	2.9%
	東南アジア	4,008	5,150	5,810	5,988	16.3%
	欧米	1,839	1,755	1,679	1,546	-11.9%
	調整額	△ 862	△ 961	△ 668	△ 1,028	—
売上総利益		3,499	3,761	3,957	3,909	4.0%
売上総利益率		26.4%	25.5%	25.2%	24.9%	—
販売管理費		3,003	3,110	3,228	3,329	7.0%
販売管理費率		22.7%	21.1%	20.5%	21.2%	—
営業利益		496	650	728	580	-10.8%
営業利益率		3.7%	4.4%	4.6%	3.7%	—
	日本	423	444	464	364	-18.0%
営業利益率		8.9%	9.1%	9.4%	7.0%	—
	中国	75	46	94	69	51.3%
営業利益率		2.1%	1.2%	2.4%	1.7%	—
	東南アジア	116	225	213	199	-11.7%
営業利益率		2.9%	4.4%	3.7%	3.3%	—
	欧米	△ 125	△ 60	△ 37	△ 43	-27.9%
営業利益率		-6.8%	-3.5%	-2.2%	-2.8%	—
	調整額	7	△ 5	△ 6	△ 9	—
経常利益		483	729	602	484	-33.5%
経常利益率		3.7%	4.9%	3.8%	3.1%	—
当期純利益		200	398	366	213	-46.4%

(出所) クレストック決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

売上高全体では期初計画から変更はなかったものの、日本、中国、東南アジアの計画は増額し、欧米の計画は減額している(なお、セグメント間の内部売上高又は振替高からなる調整額のマイナスも当初想定より拡大するとしている)。一方、営業利益に関しては、全地域で当初計画よりも損益が悪化すると見込んでいる。

アップデート・レポート

8/12

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

前期比では、フィリピンにおける商社ビジネスの拡大により東南アジアでの大幅増収を見込むなど、欧米を除いて増収を計画している。営業利益は、下期の回復を想定しているものの、上期の落ち込みをカバーしきれないとみた日本と東南アジアは通期でも減益を想定している。一方、オフィス兼工場のリース契約が15年12月末で終了した米国の損益が改善することから、欧米の赤字が縮小するほか、前期比98百万円の減益で85百万円の営業損失と見込まれている東莞子会社の業績悪化を蘇州子会社等の利益回復でカバーする中国も減額修正となるものの増益と予想している。

◆ 証券リサーチセンターの16年6月期予想

当センターは、全体に亘って16/6期予想を見直した結果、売上高については15,539百万円→15,861百万円に増額する一方、営業利益は718百万円→546百万円、経常利益は612百万円→465百万円、当期純利益は371百万円→184百万円に減額修正した。前期比では、5.5%増収、10.4%営業増益から、7.7%増収、16.1%営業減益へと修正した。

主な修正点は、以下の通りである（各セグメントの売上高は、セグメント間の内部売上高又は振替高を含むベース）。

(1) 日本

上期の状況を考慮して、売上高予想を240百万円引き上げる一方、営業利益予想を136百万円引き下げた。会社計画に対しては、売上高がほぼ会社想定並みなのに営業利益は24百万円下回ると見込んだのは、年初来の株式市場の下落を背景に退職給付費用が更に膨らむと予想したことによる。なお、上期に比べ下期の利益率が大幅に向上するのは、地方自治体向けの法制執務支援システム「じょうれいくん®」の売上高が第4四半期に集中することにより、特に利益が下期偏重となる季節性を有しているためである。

(2) 中国

上期の不振と下期の取り組みに鑑み、売上高予想を94百万円増額する一方、営業利益予想を15百万円減額した（修正後の予想値は共に会社計画と同額）。上期に比べ下期の利益が回復するのは、東莞子会社において、第4四半期から欧州の生活家電メーカーや医療器具メーカー向けの新規案件が開始され、同子会社の赤字が上期比で縮小すると見込んだことなどによる。

(3) 東南アジア

上期のフィリピン子会社での好調な売上の伸びとコストの上振れを考慮して、売上高予想を 218 百万円引き上げ、営業利益予想を 14 百万円引き下げた。売上高は会社計画を達成できると考えたが、上期の実態ベースでの利益率の低下を考慮し、一時的なコストの発生が終息しても同社が想定するほどには収益性が回復しないとみて、営業利益は会社予想に比べ 10 百万円下回ると見込んだ。

(4) 欧米

上期に好調であった欧州のゲーム機器向けのビジネスが下期には減少する見通しであることから、売上高予想は 50 百万円、営業利益予想は 4 百万円、それぞれ減額した。

会社計画に対して、営業利益は同額であるが、売上高は 74 百万円の上振れを想定している。これは、同社が連結全体の売上高の計画を据え置きとする方針を決めたことで欧米の売上高予想に過度にしわ寄せが生じる結果となったと当センターが推測していることによる。当センターの予想でも下期の欧米の売上高は通期予想の 45.6%を占めているに過ぎない。前期実績の 50.5%に比べ、会社の今期計画の 42.9%は余りに保守的な見通しであるとみられる。

(5) 特別損益、見かけ上の税率、非支配株主利益

特別損益については、過去の状況に鑑み、今期も 15 百万円程度の特別損失が計上されるとの予想を維持している。

見かけ上の税率は、東莞子会社が赤字転落する見通しとなったことを受けて、前回予想の 34.4%から 51.6%に変更した。

非支配株主利益に関しては、中国蘇州子会社の利益増加を背景に前回予想よりも増額している。

なお、同社は、2 月 10 日に 12 万株を上限として自己株式の取得を決定し、2 月末時点において 83,100 株を取得している。当センターでは取得済みの自己株式を控除した発行済み株式数を用いて、1 株当たりの予想指標の算定を行っている。

➤ 中期業績予想

◆ 証券リサーチセンターの中期見通し

当センターでは中期見通しについても前回予想を見直した(図表 7)。

17/6 期予想は、売上高は 300 百万円、営業利益は 45 百万円、それぞれ増額した。

地域別では、日本の売上高を 240 百万円増額、営業利益を 60 百万円減額、中国の売上高を 100 百万円増額、営業利益を 67 百万円増額、東南アジアの売上高を 150 百万円増額、営業利益を 1 百万円増額、欧米の売上高を 10 百万円減額、営業利益を 40 百万円増額した。

日本の売上高を増額する一方で営業利益を減額したのは、今後も採算の低い新規案件が売上高の一定比率を占めると考えたことによる。

中国の売上高と営業利益の増額は、工場の稼働率改善による東莞子会社の黒字転換と、蘇州子会社の利益拡大を想定したためである。

欧米の営業利益の増額は、米国子会社において、従来からオフィス兼工場のリース料の軽減効果を織り込んでいたが、水道光熱費や人件費の削減効果を今回新たに見込み、赤字の大幅縮小を予想したためである。

18/6 期の予想に関しても、17/6 期と同様な観点で見直しを行い、売上高は 488 百万円、営業利益は 76 百万円、それぞれ増額した。

【 図表 7 】 中期業績予想

(百万円)

	15/6期	16/6期CE	旧16/6期E	16/6期E	旧17/6期E	17/6期E	旧18/6期E	18/6期E
売上高	14,733	15,724	15,539	15,861	16,543	16,843	17,394	17,882
前期比	11.3%	6.7%	5.5%	7.7%	6.5%	6.2%	5.1%	6.2%
セグメント別	-	-	-	-	-	-	-	-
日本	4,874	5,189	4,950	5,190	4,980	5,220	5,010	5,250
中国	3,914	4,029	3,935	4,029	4,085	4,185	4,243	4,373
東南アジア	5,150	5,988	5,770	5,988	6,608	6,758	7,268	7,566
欧米	1,755	1,546	1,670	1,620	1,670	1,660	1,685	1,685
調整額	△ 961	△ 1,028	△ 786	△ 966	△ 800	△ 980	△ 812	△ 992
営業利益	650	580	718	546	810	855	885	961
前期比	31.1%	-10.8%	10.4%	-16.1%	12.8%	56.6%	9.3%	12.4%
営業利益率	4.4%	3.7%	4.6%	3.4%	4.9%	5.1%	5.1%	5.4%
セグメント別	-	-	-	-	-	-	-	-
日本	444	364	476	340	486	426	496	436
中国	46	69	84	69	102	169	126	219
東南アジア	225	199	203	189	228	229	259	265
欧米	△ 60	△ 43	△ 39	△ 43	0	40	10	50
調整額	△ 5	△ 9	△ 6	△ 9	△ 6	△ 9	△ 6	△ 9
経常利益	729	484	612	465	726	801	810	915
前期比	50.7%	-33.5%	-16.0%	-36.2%	18.6%	72.2%	11.5%	14.2%
経常利益率	4.9%	3.1%	3.9%	2.9%	4.4%	4.8%	4.7%	5.1%
当期純利益	398	213	371	184	432	472	472	540
前期比	98.4%	-46.4%	-6.9%	-53.7%	16.6%	156.4%	9.2%	14.3%

(注) CE：クレストック予想、E：証券リサーチセンター予想

(出所) クレストック決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 17 年 6 月期以降の当期純利益が予想より下方に乖離する可能性

株当センターでは、15 年 11 月に発行したレポートで、1) 顧客ポートフォリオの変化が株価評価の向上につながる可能性、2) 主要顧客による新製品開発方針の変更が業績に影響する可能性、3) VC による保有株の売却が株価の上値を抑える可能性、4) 見かけ上の税率が予想とかい離する可能性といった投資に際して留意点を指摘した。

従来、高水準であった同社の見かけ上の税率は、期初の会社計画では今期から通常の会社並みの水準に低下すると想定されていたが、工場の稼働率が大幅に悪化した中国東莞子会社が赤字に転落する見込みとなったため、当センターでは 16/6 期決算では 51.6%に上昇すると予想している。

欧州の生活家電メーカーや医療器具メーカーとの取引開始により、今年度末から同工場の稼働率が改善に向かい、17/6 期以降の同子会社の利益は黒字に戻ると予想していることや、米国子会社の赤字がリストラによって大幅に縮小すると想定していることから、当センターでは 17/6 期の見かけ上の税率は 34.7%に低下すると見込んでいる。

当センターでは、今のところ、中国東莞子会社の業績改善の確度は高いと判断しているが、仮に同子会社の 17/6 期業績が 16/6 期と同程度の赤字にとどまるようだと、同社の連結経常利益は当センターの予想よりも 1 億円 (12.5%) 低くなる程度で持ちこたえられるものの、当期純利益に関しても金額で約 1 億円低くなり、変動率では 21.1%も下方に乖離することになるため注意が必要である。

なお、15 年 12 月末時点の大株主上位 10 位までの状況では VC の保有株比率は 14%程度に低下しており、株価の上値を抑える可能性は大幅に軽減したため、投資に際しての留意点から除外することとした。

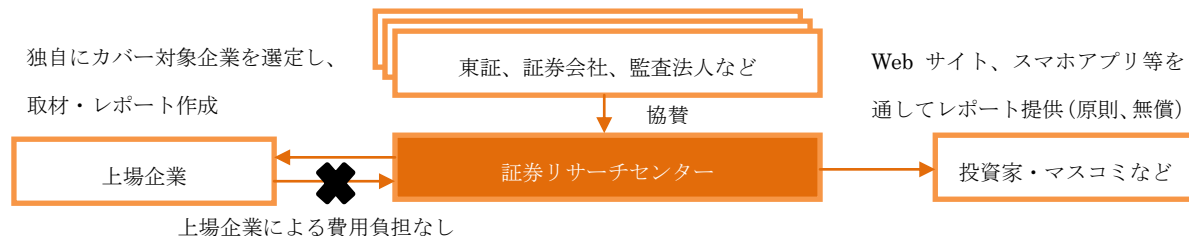
ホリスティック企業レポート(一般社団法人 証券リサーチセンター 発行)

クレストック (7812 東証JQS)

発行日2016/3/18

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。



■ 協賛会員

(協賛)

東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

新日本有限責任監査法人

優成監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

本レポートの特徴

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

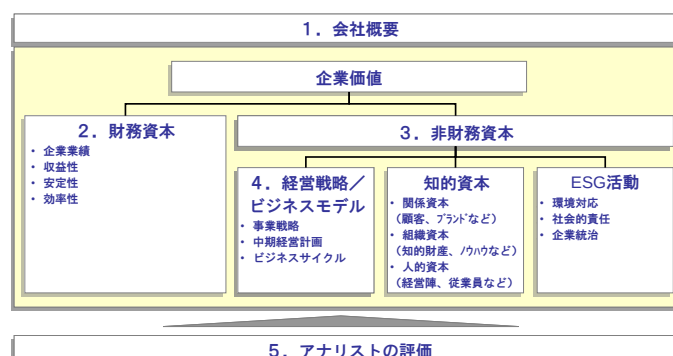
本レポートの構成

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価をSWOT分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を算するための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。