

IPO銘柄 阿波製紙 (3896・東証2部)

コード	投資単位	公開株式数	仮条件 (上限 PER)	主幹証券
3896	100株	公募: 190.0万株 売出: 60.0万株 (OA37.5万株)	330円~ 370円 (7.8倍)	大和証券



大正5年創業の機能紙、不織布メーカー

■ 事業内容

徳島県に本社を置く機能紙、不織布メーカー。大正5年創業の機械漉（すき）和紙メーカーがルーツ。製品は、エンジン用濾（ろ）材、クラッチ板用摩擦材、鉛蓄電池用セパレータ原紙など自動車向け部材のほか、高純度水製造用の分離膜支持体など海水淡水化プラントに用いられる水処理用資材や建材、食品用資材など一般産業用資材にも用いられる。主要納入先は店舗備品や紙加工製品などのオザックス（非上場）で、同社への売上高は全体の3分の1を占める。機能紙、不織布の単一業態だが、13年3月期第1四半期実績の用途別売上高は、自動車関連資材が61.4%、水処理関連資材が29.1%、一般産業用資材が9.5%となっている。

■ 特徴

エンジン用濾材には、エンジンに有害なダストを除去する空気用、また不純物を除去するオイル用がある。一方、鉛蓄電池用セパレータ原紙は同社のほか、タイ子会社も製造・販売。一般産業用では建材などに加え、LED照明用の放熱部材など新たな用途が広がっている。

アナリストコメント

■ 定量分析

13年3月期の連結経常利益は前年比2.6倍の7億6,000万円を計画する。直近の業績成長率は目を見張る水準にあるが、中国における自動車需要の低迷やタイの洪水などの影響を受けて12年3月期は前年比63.2%の経常減益となっており、その反動による面が大きい。

■ 定性分析

同社は製紙会社というよりも自動車部材メーカーとしての側面が強い企業。ただ、自動車部品も低PERセクターであり、IPOマーケットでは高い人気を得づらい。LEDなど先端分野での取り組みは評価できるが、東証2部上場案件で地方本社という点も割引材料。

■ 需給状況

仮条件の上限で試算した市場からの吸収金額は10.6億円。株主は取引先などの企業が多く占めている。需給面は東証2部案件として平均的だが、買い需要が集まりにくい状況にあり、初値が大きく上昇するシナリオは描きづらそうだ。（小泉健太）

■ 類似企業

阿波製紙 (3896・東証2部)	予想PER7.8倍 (仮条件上限)
ニッポン高度紙工業 (3891・JASDAQ)	予想PER15.3倍
巴川製紙所 (3878・東証1部)	予想PER16.1倍

■ 引受証券

大和証券、野村証券、みずほ証券、三菱UFJモルガン・スタンレー証券、SMBC日興証券、香川証券

業績・財務指標

	売上高 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)	1株あたり 年間配当金(円)
11年3月期(実績)	16,029	—	810	—	340	—	41.2	—
12年3月期(実績)	15,767	▲1.6	298	▲63.2	40	▲88.2	5.0	2.0
13年3月期(会社予想)	17,500	11.0	760	2.6倍	430	10.8倍	47.2	12.0

	発行済み 株式総数(株)	総資産 (百万円)	純資産 (百万円)	資本金 (百万円)	BPS (円)	自己資本比率 (%)	自己資本当期 純利益率(%)
11年3月期	8,272,000	14,838	4,340	1,060	418.5	23.3	10.5
12年3月期	8,272,000	15,437	4,333	1,060	426.1	22.8	1.2

大株主上位 (上場前)

	氏名または名称	所有株式数(株)	所有割合(%)
1	三木 康弘	1,421,003	17.18
2	徳応舎	1,100,000	13.30
3	三木産業	1,046,100	12.65
4	日伸	1,000,000	12.09
5	三木 富士彦	867,192	10.48
6	マーレフィルターシステムズ	432,000	5.22
7	阿波銀行	296,970	3.59
8	東京濾器	288,000	3.48
9	丸紅	220,875	2.67
10	ダイナックス	198,000	2.39

経営陣

役職	氏名
代表取締役社長	三木 康弘
取締役(常務執行役員営業部長)	三木 富士彦
取締役(フェロー)	濱 義紹
取締役(エグゼクティブアドバイザー)	坂東 幸博
取締役(常務執行役員生産管理部長)	長尾 浩志
取締役(執行役員品質保証部長)	福永 健司
取締役(執行役員経営管理部長)	吉井 康夫
常勤監査役	伊川 恵久
監査役 (非常勤)	岸 宏次
監査役 (非常勤)	宮本 裕之

モーニングスターIPOレポートの読み方

特 徴

モーニングスター IPO（※1）レポートでは、日本国内の取引所に新たに上場する銘柄を取り上げ、モーニングスターが位置する中立的な第三者としての立場から IPO に関する情報を提供いたします。ブックビルディング（※2）が始まる前にレポートを提供することにより、IPO への参加を検討している投資家にとって有用な情報となるでしょう。モーニングスター IPO レポートには、企業名・コード・公開株式数など基本情報やブックビルディング期間・申込期間など IPO 日程のほか、モーニングスターの担当アナリストによるコメントを掲載いたします。

※1 IPO (Initial Public Offering)：新規株式公開。

※2 ブックビルディング：引受証券会社が機関投資家などの意見をもとに決定した仮条件を投資家に提示し、投資家の需要がどの程度あるかを把握することによって、マーケットの動向に即した公開価格を決定する方法。一般的に需要積み上げ方式と呼ばれる。

項目説明

■ 事業内容

新規上場企業の事業概略を解説します。主要製品やサービスのほか、セグメント別の売上高構成比率などを記載。新規上場時の事業の状況や、先行きの見通しなども交えて分かり易くお伝えいたします。

■ 特徴

新規上場企業の設立経緯から現在の事業環境、ビジネスモデルや事業の強み、顧客動向、業績内容、海外展開、経営陣など様々な観点から特筆すべきエッセンスのみを抽出し、掲載いたします。

■ 定量分析

新規上場時に開示される前期、前々期の業績実績と今期の会社計画を用い、業績の成長性や収益性、財務安定性の面から新規上場銘柄を分析いたします。

■ 定性分析

新規上場銘柄が持つ事業の特性や事業環境、セクター動向などを踏まえ、定性的な評価をするほか、足元の株式市場の状況などを考慮して、マーケットから見た新規上場銘柄に対する見方なども掲載します。

■ 需給状況

公募・売り出しの株数と仮条件をふまえ、市場からの吸収金額を試算するほか、足元の新興市場の動向、類似企業の株価推移、ベンチャーキャピタルによる保有株放出の可能性なども考慮し、上場初日の需給状況を予想いたします。

■ 類似企業

新規上場企業と同じ業種に属する競合他社や類似企業を取り上げて PER を併記いたします。PER の水準は初値の参考指標として有効です。