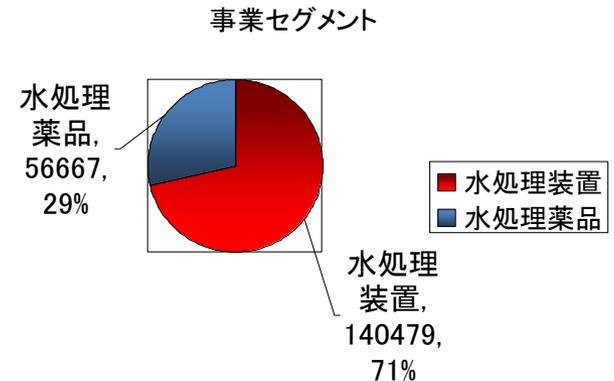


栗田工業会社概要

- 創業：昭和24年7月
- 本社：東京都新宿区
- 資本金：134億円
- 事業内容：総合水処理業
- 事業セグメント：水処理薬品、水処理装置
- 従業員数：3,992名



過去業績分析

- 売上高

過去5年のCAGRは8.6%で成長。

- 営業利益

8.7%(2003年3月)⇒12.3%(2007年3月)

原価率は69%から70%の間で推移している一方で、
売上高販売管理費比率が改善(22.2%⇒17.8%)。

- ROIC

6%台から9%台に改善。資本回転率は0.77程度で、
変化がないが、売上高NOPLAT比率が改善
(5.2%⇒7.3%)

過去業績分析

- 設備投資額

超純水供給事業を拡大しており、設備投資額の大半を投じている。170億円(2007年3月)

- 研究開発投資

売上高の2%から2.3%で推移。

年間40億円ほど。

超純水に関する特許は栗田工業、野村マイクロ・サイエンス, オルガノも出願

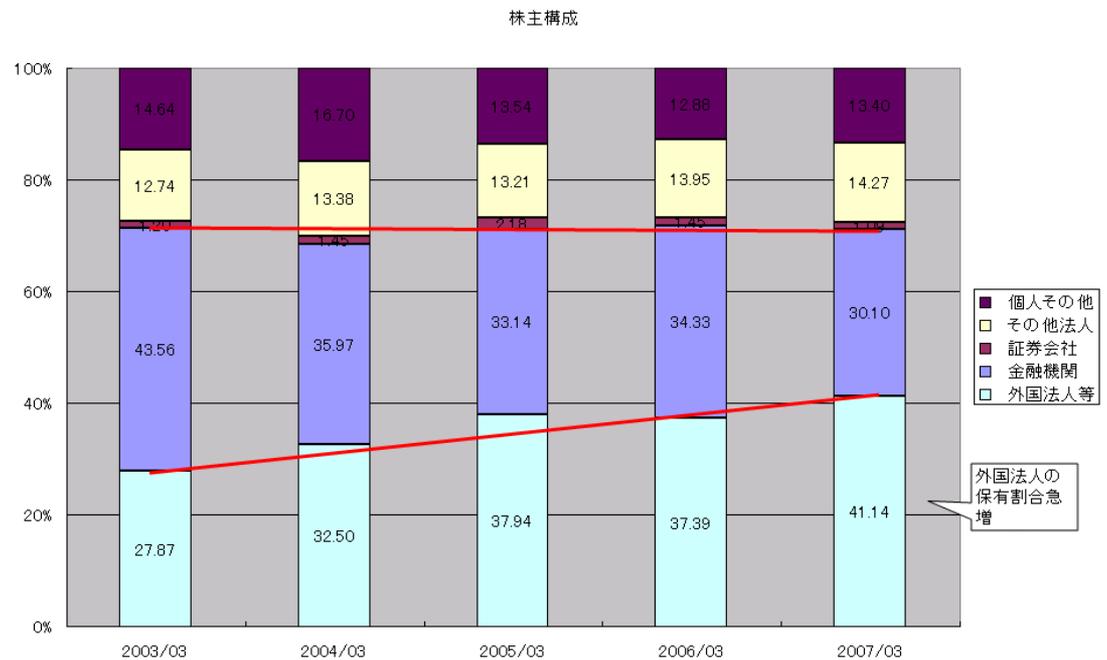


過去業績分析

- 株主構成

外国人投資家の割合が上昇。

筆頭は伊藤忠



将来業績予測

- シナリオは保守的なものと楽観的なものを策定(売上のみ)
オルガノによる超純水供給事業への参入の影響は除外。
- **保守的シナリオ**
国内は水売りビジネス。超純水供給事業が半導体・液晶・PDP工場の建設により増加傾向にあるとのこと。水処理薬品は、2010年まで過去5年と08年の計画を元に算定したCAGR3.7%を採用。その後は、2%成長と仮定。水処理装置は、サービス事業の成長は設備投資を拡大させると予想する2010年まではCAGRで成長と仮定。その後は、5%成長と考える。ハード売上は、過去のCAGRの3%で2010年までは成長と仮定。その後は0成長とする。
- **楽観シナリオ**
水処理薬品は、2010年まで過去5年と08年の計画を元に算定したCAGR3.7%を採用。その後は、2%成長と仮定。水処理装置は、サービス事業の成長はCAGRで成長と仮定。ハード売上は、過去のCAGRの3%で成長と仮定。

将来業績予測

- **売上原価比率**は過去の実績をもとに 69.9%
- **販管費** 変動比率 27.4%。研究開発費 売上高の2.3%と仮定(過去の実績より)。固定成長率 2%
- **減価償却費** 平均償却年数 IRによると、超純水の設備の耐用年数は10年とのことだが、過去が11年超なので、11年と過程。
- **設備投資** 仮定 08年3月は会社の計画どおりに設定。09年以降シナリオ 超純水は、シリコンサイクルがあると仮定。5年に1度、半導体・電子関係の設備投資が減少すると想定。よって、2010年までは08年と同水準。それ以降は、05年の水準に1度落ち込むと想定(2011年から2013年)。2014年から設備投資が復活と仮定。その他は、過去と同水準と仮定。
- **資本コスト** 資本コストはCAPMを採用。
- **その他非事業用資産** 社債、国債すべて費事業用資産とする。

将来業績予測

	保守シナリオ	楽観シナリオ
事業価値	224,933	328,503
非事業価値	45,420	45,420
現金同等物	37,442	37,442
その他非事業用資産	7,978	7,978
企業価値	270,353	373,923
有利子負債	429	429
少数株主持分	1,427	1,427
株主価値	268,497	372,067
発行済株式数（株）	132,800,256	132,800,256
自己株式数（株）	4,131,800	4,131,800
自己株式保有比率	3.1%	3.1%
理論株価（円）	2,087	2,892
株価（円）	3,570	3,570
結論	買えない。	買えない。