

メック (4971) 20/12 上期 WEB 説明会メモ 気になる銘柄

20/12 期 2.2%増収 2.2%増利増予想は増額含み 21/12 期は先端基板向けで最高益更新期待

株価 1833 円 (9/2) 時価総額 369 億円 (9/2) 発行済株 20071 千株 (9/2)

PER (DO 予 : 22.6X) PBR (2.1X) 配当 (DO 予) 26 円 配当利回り : 1.41%

要約

- 20/12 上期は 14.6%増収 85.8%増利増と先端半導体基板向け好調で計画上回り収益上伸
- 20/12 期 2.2%増収 22.2%増利増に増額修正も下期不透明とし減額修正しており再増額へ
- 21/12 期は先端半導体基板の本格増産、5G 端末拡大などで収益上伸から最高益更新期待
- 株価は下期も増額修正と判断、来期最高益更新を睨み 7/8 の高値 2209 円を目指す動きに

20/12 上期は 14.6%増収 85.8%増利増と先端半導体基板向け好調で計画上回り収益上伸

電子基板向け化学薬品メーカーで銅表面処理剤を主力に先端半導体向けに強みを有する。

20/12 上期業績は、売上高 57.01 億円 (14.6%増)、営業利益 11.33 億円 (85.8%増)、経常

利益 11.26 億円

(76.4%増)、税引

利益 7.94 億円

(73.8%増)と、好

調に推移した。利

益率の高い主力の

密着向上剤の伸び

が牽引、期初計画

に対し、売上高

7.01 億円、営業利

益で 5.33 億円上振

れて着地した。

製品別売上では大半を

占める薬品売上が 54.91 億

円 (12.3%増)となった。

製品別では主力の密着向

上剤が 34.15 億円 (15.8%

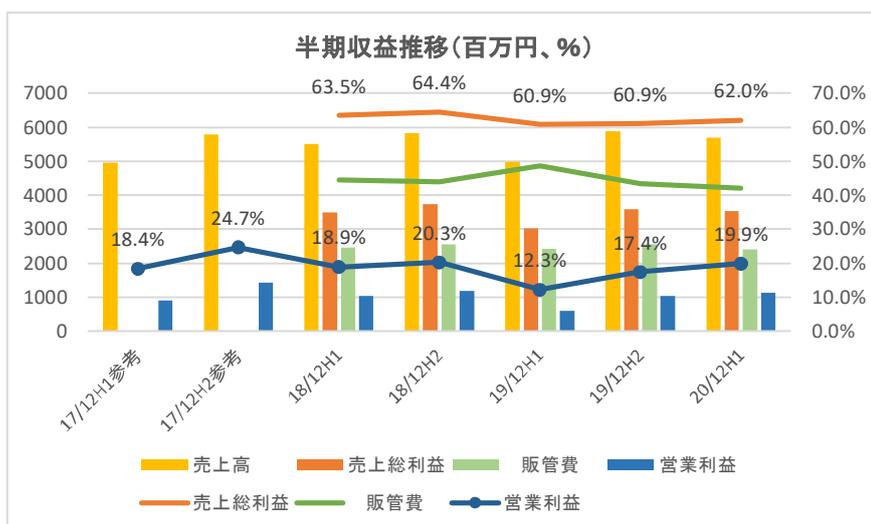
増)に。中心となる CZ シ

リーズが 29.99 億円

(16.9%増)となり、特に

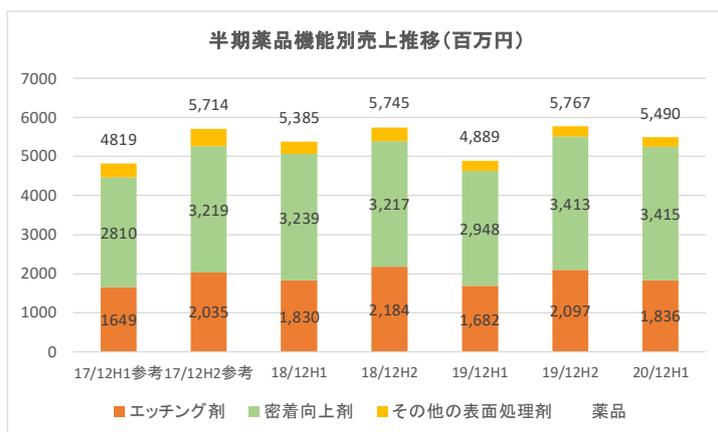
第 2 世代となる CZ-8101

が 16.07 億円 (21.3%増)



※1 パッケージ基板:CPU等の半導体を電子基板へ接続するための基板 ※2 フレキシブル基板:ポリイミドフィルムなどの柔軟性のある材料で作られる基板

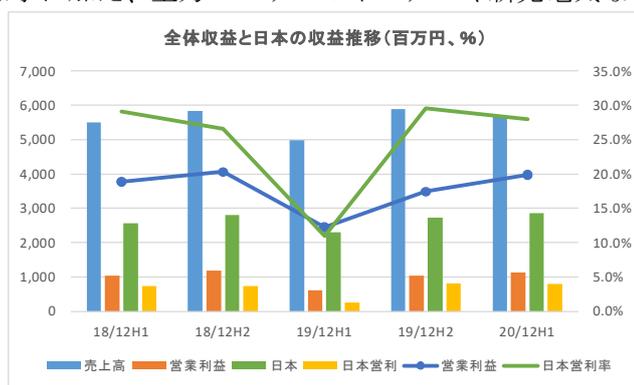
と、PC やサーバー、ハイエンド
 スマホ向けパッケージ基板の
 伸びに支えられ、Q2 では四半
 期で過去最高の 8.2 億円まで売
 上が高まった。一方、車載関連
 で先端デバイスほど高密度が
 求められないデバイス基板向
 けの CZ-8000 は車載向けなど
 の停滞で 4.71 億円 (4.3%減)、
 多層電子基板向け黒化処理代
 替密着剤 V-ボンドシリーズも
 中国スマホ向け減などで減収に
 止まった。エッチング剤は 18.36
 億円 (9.2%増)、特にタッチセン
 サー向けマイクロエッチング剤
 SF シリーズが 4.8 億円 (37.1%
 増) とコロナによるタブレット
 需要増などで急増、ディスプレイ
 向け COF(チップオンフィルム)
 エッチングに利用される微



細配線形成用 EXE も 6.63 億円 (2.6%増) と堅調な伸びに。その他の表面処理剤は 5.86 億円 (9.6%減) に。全体を通じ、収益性の高い製品群の伸びで MIX 良化から大幅増益に。

地域別動向では、日本が 28.71 億円 (24.3%増)、営業 8.02 億円 (3.2 倍) と寄与が大きい。PC やタブレット端末需要が好調な事に加え、主力ユーザーのイビデンや新光電気などの

インテルに代表される先端パッケージ基板の増加などが利益率向上に寄与した模様。台湾向けは売上高 11.49 億円 (12.6%増) ながら、営業利益は 1.28 億円 (29.4%減) と、基地局、サーバー向けパッケージ基板向けが好調も、一部製品の切替え時期で一時的に利益減に。中国向けは売上高



9.11 億円 (4.6%増)、営業 1.30 億円 (2.9 倍) と、タブレット端末関連が好調で収益性が高まった。その他、香港はロックアウトの反動増で 4.6%増収、営業 60.3%増、一方、欧州はコロナ影響から車載向けが振るわず 13.7%減収、17.8%営業減に。なお、直接の輸出比率は 52%も、代理店経由を含めると輸出比率は 76%に達する。

20/12 期 2.2%増収 22.2%増に増額修正も下期不透明とし減額修正しており再増額へ

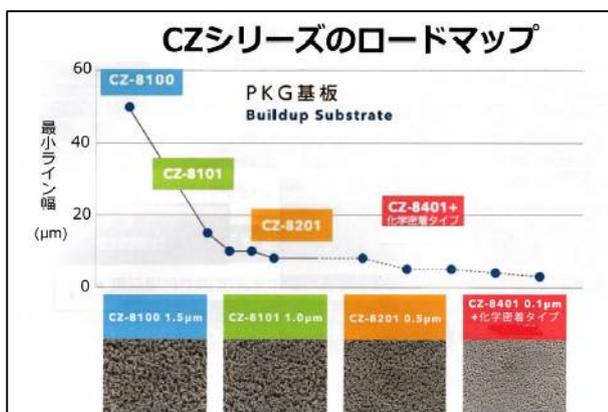
上期の増額修正を踏まえ、会社側では期初予想を増額修正し、売上高 111 億円 (2.2%増、期初計画比 5 億円増額)、営利 20 億円 (22.2%増、同 3 億円増額)、経常利益 20 億円 (16.1%増)、税引利益 14 億円 (13.2%増) 予想とした。但しこの数字は下期計画だけ取り出すと、期初計画に対し、売上高で 12 億円、営利で 2.34 億円下方修正した数字となっている。これは、下期にスマートフォンの数量減影響が懸念されること、米中摩擦激化、ファウワー排除により 5G 基地局投資などの遅延、自動車販売不振による車載半導体の低迷懸念があるなどで、季節的にピークとなる Q3 の売上げ不振を考慮している模様。

但し、TSMC の投資増額、引き続きリモートワーク、オンライン授業などの拡大、さらには新型ゲーム機の投入など、半導体需要は先端半導体について引き続き需要拡大が見込まれ、同社の収益を支える CZ-8101 中心に高採算製品の伸びが続くと見られる。このため、下期も車載向けの低迷が懸念され期初計画には届かないと見られるものの、上期並みの収益が確保出来ると判断、会社予想を上回る収益が見込まれる。

21/12 期は先端半導体基板の本格増産、5G 端末拡大などで収益上伸から最高益更新期待

21/12 期は、引き続きデータセンター向けサーバー需要の拡大、また同分野での次世代インテルの EMIB (2.X 次元高精度・高密度パッケージング技術) を利用した CPU の本格投入で増収が加速しよう。また 5G では基地局投資に加え本格的に 5G 端末の拡大が見込まれ、ハイエンドスマホ向け SoC 基板、さらにはミリ波対応基板の本格拡大が見込まれる。またコロナ影響で大きく低迷した車載向けも回復が見込まれ、全体として同社製品の更なる拡大が見込める。

同社は CZ シリーズの次世代製品として次世代パッケージ向け CZ-8201、ミリ波対応の 5G スマホ端末の AiP (アンテナインパッケージ) 向けに CZ-8401 を上市している。現状、2 製品の売上げ規模は上期で 0.5 億円程度に過ぎないものの、22/3 期は数量増効果が加速し用。エッチング剤では EXE が COF 配線パターン形成用途に加え、次世代スマホの高密度マザーボードに採用が増えつつあり、添加剤として本格拡大が見込める。なおマイナス面で、エッチング剤 SF シリーズについて次世代ハイエンドスマホからタッチセンサーが



パネル内蔵の Y-CTA (YOUM ON Cell Touch AMOULD) が OLED で主流となり売上げ減が懸念されていたが、幸い、コロナ影響でタブレット需要の拡大から、当面、大幅な減少は避けられる状況にある。

全体として先端半導体の拡大で高付加価値製品の伸びが高まり、21/12 期は 18/12 期を抜き、再度最高益更新が期待される。

株価は下期も増額修正と判断、来期最高益更新を睨み 7/8 の高値 2209 円を目指す動きに

株価は全体相場下落時の 3/17 に年初来安値 1018 円を付けた後、先端半導体設備投資拡大などから上昇、7/8 に年初来高値 2209 円を付けた後、8/11 の Q1 発表で増額修正ながら下期減速との見通しを示したこともあり、高値から 2 割下落した水準で推移している。但し、先端半導体の設備投資活発化は依然として止まっておらず、下期も増額修正が見込め、来期最高益更新見通しから、21/12 期 DO 予想 EPS111 円に対し、PER20 倍となる 7/8 高値の 2209 円奪回を目指す動きとなろう。

	17/12期 参考値	18/12期	19/12期	20/12期 期初会予	20/12期 修正会予	20/12期 DO予	21/12期 DO予	22/12期 DO予
売上高	10,749	11,329	10,866	11,600	11,100	11,400	12,500	13,400
売上原価	3,819	4,087	4,247			4,350	4,600	4,850
売上総利益	6,930	7,242	6,619			7,050	7,900	8,550
販管費	4,591	5,019	4,982			4,850	5,300	5,550
営業利益	2,339	2,223	1,637	1,700	2,000	2,200	2,600	3,000
経常利益	2,397	2,237	1,722	1,750	2,000	2,200	2,600	3,000
親株主帰属純利益	1,803	1,778	1,236	1,250	1,400	1,540	1,820	2,100
品目別売上	17/12期 参考値	18/12期	19/12期	20/12期 期初会予	20/12期 修正会予	20/12期 DO予	21/12期 DO予	22/12期 DO予
薬品	10,533	11,130	10,656			11,100	12,200	13,100
薬品以外	210	162	203			300	300	300
売上合計	10,748	11,329	10,866			11,400	12,500	13,400
薬品細目	17/12期 参考値	18/12期	19/12期	20/12期 期初会予	20/12期 修正会予	20/12期 DO予	21/12期 DO予	22/12期 DO予
薬品	10,533	11,130	10,656			11,100	12,200	13,100
エッチング剤	3,684	4,014	3,779			3,790	4,100	4,150
密着向上剤	6,029	6,456	6,361			6,855	7,600	8,400
(CZ-8100)	1,048	1,074	1,018			920	1,000	1,000
(CZ-8101)	2,675	2,894	2,834			3,300	3,600	3,800
(その他)	1,473	1,601	1,634			1,820	2,100	2,600
CZシリーズ合計	5,197	5,571	5,517			6,040	6,700	7,400
CZ以外	832	885	844			815	900	1,000
その他の表面処理剤	817	657	512			477	500	550
合計	10,533	11,130	10,656	11,600	11,100	11,100	12,200	13,100
	17/12期 参考値	18/12期	19/12期	20/12期 期初会予	20/12期 修正会予			
設備投資	1,048	609	1,362	855	855			
減価償却費	568	592	692	783	783			
研究開発費	1,053	1,240	1,200	1,407	1,407			
薬品細目	17/12期 参考値	18/12期	19/12期	20/12期 期初会予	20/12期 修正会予	20/12期 DO予	21/12期 DO予	22/12期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	35.5%	36.1%	39.1%		0.0%	38.2%	36.8%	36.2%
売上総利益	64.5%	63.9%	60.9%		0.0%	61.8%	63.2%	63.8%
販管費	42.7%	44.3%	45.8%		0.0%	42.5%	42.4%	41.4%
営業利益	21.8%	19.6%	15.1%		18.0%	19.3%	20.8%	22.4%
経常利益	22.3%	19.7%	15.8%		18.0%	19.3%	20.8%	22.4%
親株主帰属純利益	16.8%	15.7%	11.4%		12.6%	13.5%	14.6%	15.7%

メック(4971)	売上高	増減率	営業利益	増減率	経常利益	増減率	税引利益	増減率	EPS	配当
18/12期	11,329	5.4%	2,223	-5.0%	2,237	-6.7%	1,778	-1.4%	92.85	26.00
19/12Q1	2,328	-12.5%	205	-60.6%	240	-53.0%	158	-56.7%	8.36	0.00
19/12Q2	2,648	-6.7%	404	-22.0%	398	-25.0%	298	-43.0%	15.73	12.00
19/12Q3	3,128	6.7%	755	6.6%	757	5.0%	549	1.7%	28.94	0.00
19/12Q4	2,761	-4.7%	271	-42.9%	326	-31.1%	229	-34.2%	12.13	14.00
19/12H1	4,977	-9.5%	610	-41.3%	639	-38.7%	457	-48.6%	24.09	12.00
19/12H2	5,889	1.0%	1,027	-13.3%	1,083	-9.3%	779	-12.4%	41.07	14.00
19/12期	10,866	-4.1%	1,637	-26.4%	1,722	-23.0%	1,236	-30.5%	65.16	26.00
20/12Q1	2,810	20.7%	498	142.9%	464	93.3%	317	100.6%	16.72	0.00
20/12Q2会予(5/11)	2,190	-17.3%	102	-74.8%	136	-65.8%	83	-72.1%	4.35	12.00
20/12Q2	2,891	9.2%	636	57.4%	663	66.6%	477	60.1%	25.13	12.00
20/12H1	5,701	14.5%	1,134	85.9%	1,127	76.4%	794	73.7%	41.85	12.00
20/12H2期初会予	6,600	12.1%	1,100	7.1%	1,150	6.2%	850	9.1%	44.80	14.00
20/12H2会予	5,399	-8.3%	866	-15.7%	873	-19.4%	606	-22.2%	31.92	14.00
20/12期期初会予	11,600	6.8%	1,700	3.8%	1,750	1.6%	1,250	1.1%	65.87	26.00
20/12期会予	11,100	2.2%	2,000	22.2%	2,000	16.1%	1,400	13.3%	73.77	26.00
20/12H2DO予	5,699	-3.2%	1,066	3.8%	1,073	-0.9%	746	-4.2%	39.30	14.00
20/12期DO予	11,400	4.9%	2,200	34.4%	2,200	27.8%	1,540	24.6%	81.15	26.00
21/12期DO予	12,500	9.6%	2,600	18.2%	2,600	18.2%	1,820	18.2%	95.90	28.00
22/12期DO予	13,400	7.2%	3,000	15.4%	3,000	15.4%	2,100	15.4%	110.66	30.00

