

日本ピラー工業 (6490) アウトパフォーム

半導体製造装置向け好調で今季に加え来季も3次元、微細化で収益力アップ続く

株価 1540 円 (3/13) 時価総額 386 億円 (3/13) 発行済株 25,042 千株 (3/13)
PER (17/3DO 予想 : 11.6X) PBR (1.06X) 配当 34 円 配当性向 2.21%

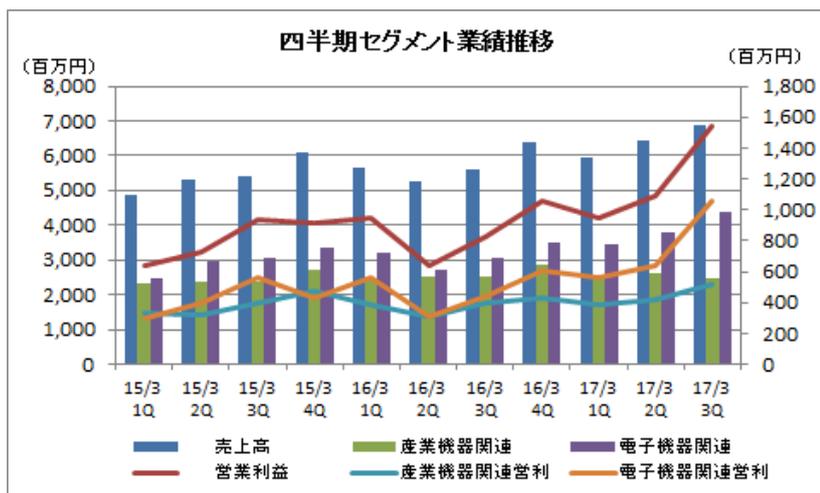
要約

- ・ 17/3 期 3Q 累計は 16.3%増収、48.4%営業増益
- ・ 17/3 期は中間時予想を再増額修正と増配発表、半導体製造装置向け好調で依然増額含み
- ・ 18/3 期もデバイスの多層化、微細化ニーズ高く増収増益続く
- ・ ミリ波レーダー衝突防止システムなど新規分野も拡大期待
- ・ 来期の環境も良好で収益拡大見通しから、株価は小型株平均 PER18.6 倍の 2470 円目標

17/3 期 3Q 累計は 16.3%増収、48.4%営業増益

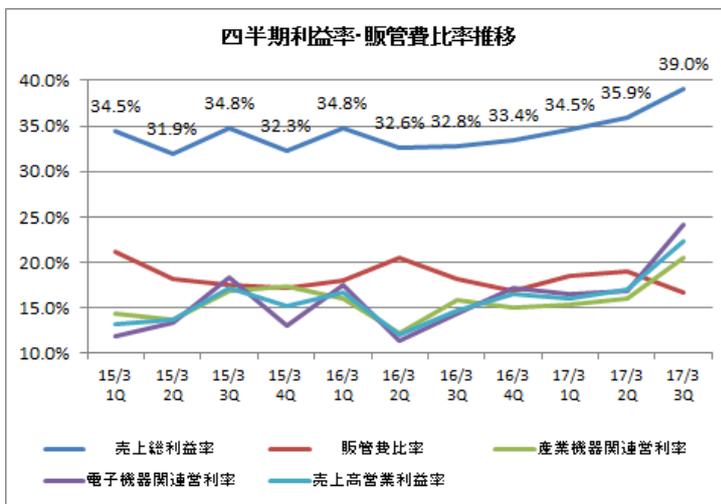
半導体設備投資の好調から、同社収益の好調が続いている。17/3 期 3Q 累計は、売上高 192.68 億円 (前年同期比 16.3%増)、営業利益 35.82 億円 (同 48.4%増)、経常利益 37.06 億円 (同 48.5%増)、税引利益 23.61 億円 (同 37.9%増) と快調な決算で着地した。

セグメント別では産業機器関連が売上高 76.32 億円 (前年同期比 2.0%増)、営利 13.2 億円 (同 20.2%増)、電子機器関連が売上高 115.65 億円 (同 28.3%増)、営利 22.58 億円 (同 71.6%増) となった。産業機器向けはシール材が精密機器装置向けに拡大、電子機器関連は半導体製造装置、液晶製造装置向けフッ素樹脂製品が活況だった。ちなみに 3Q だけでは売上高 68.77 億円 (前年同期比 22.4%増)、営業利益 15.40 億円 (同 87.1%増)、となっている。利益率では増収効果に加え高付加価値品の拡大から利益率向上も著しい。



17/3 期は中間時予想を再増額修正と増配発表、半導体製造装置向け好調で依然増額含み

会社側では 3Q 収益状況を踏まえ、通期計画を上期時点の増額修正計画に対して売上高で 10 億円、営業利益で 7 億円、経常利益で 8.5 億円上方修正し、売上高 260 億円 (13.2%増)、営業利益 48 億円 (38.3%増)、経常利益 49 億円 (40.2%増)、税引利益 30 億円 (25.1%増) 予想と再増額修正した。また同時に業績好調と新本社への移転記念も兼ねて期末 6 円の増配も発表した。

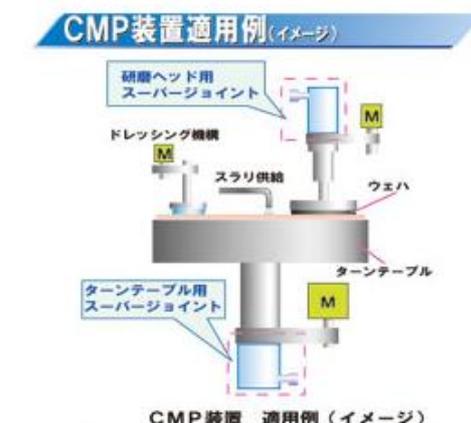


形の上では 3Q 期の上乗せ分を下期に同額上乗せしたと想定され、4Q 会社予想は売上高 67.32 億円 (前年同期比 5.3%増)、営業利益 12.18 億円 (同 15.3%増) にすぎない。同社は毎年 4Q について官公需需要もあり、3Q 対比増収が通例で、本社移転費用が見込まれるが、半導体製造装置向けの好調、全般のボトム打ちを背景に上方修正が期待される。

18/3 期もデバイスの多層化、微細化ニーズ高く増収増益続く

現在、半導体産業は 3 次元、微細化が進展、大規模工場の新設が相次ぐほか、新興の中国企業での半導体工場投資も本格拡大している。最新の半導体設備投資予測では、2017 年は 16 年比 15%増の 460 億ドル予想と過去最高を予測、さらに 2018 年も 8%増を見込むなど、拡大が続く見通し。特にメインとなる 3 次元メモリでは積層数の高まりから CMP 工程が多様化、微細化の高まりで洗浄工程や薬液処理の高度化が求められている。

このような中で、シェア 6~7 割を有するテフロン製フィッティング (継ぎ手)、CMP 装置向けロータリージョイントなどが旺盛な需要を背景に引き続き好調に推移しよう。中国向けでは半導体設備投資に加え、次世代 LCD 工場新設で LCD 製造装置向けも拡大が見込める。また輸送向けでは安全装置装着義務化の動きも



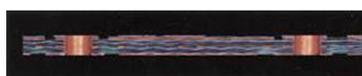
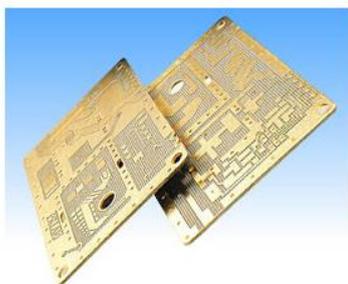
具体化しつつあり、自動車向けにミリ波レーダーやエンジン周りへのフッ素樹脂基板の採用拡大が見込める。更に来期はメキシコ工場の稼働本格化、低迷している電力・エネルギー関連が原油価格の回復や原子力発電所再稼働に伴う各種シール材の回復なども見込まれる。このため、18/3 期収益も拡大基調が続こう。

ミリ波レーダー衝突防止システムなど新規分野も拡大期待

新規分野として高周波特性の良いフッ素樹脂基板を利用したミリ波レーダー衝突防止システムがある。16/3 期に売上高 7 億円（前期比倍増）、17/3 期は 10 億円を超える見通し。今後も安全装置の装備率の向上などから増収が続く見通し。なお納入先の富士通テンはセンサーが子会社化予定で、トヨタの標榜する「つながる車載情報機器・サービスを提供・提案するシステムメーカー」への重要部品供給元として、安全運転支援装置・システム・自動運転システムの拡大とともに注目度が増してこよう。

マイクロ波基板材料 PILLAR PC-CLAD

小型高性能ミリ波帯アンテナ（富士通テン）



4層板スルーホールクロスセクション



6層板スルーホールクロスセクション (BVH, IVH)



来期の環境も良好で収益拡大見通しから、株価は小型株平均 PER18.6 倍の 2470 円目標

株価は修正会社予想 EPS122.71 円に対し PER12.5 倍水準となり、過去 5 年間の平均 PER12.7 倍水準にある。しかし再増額修正含みで営業利益が最高益更新銘柄である点、今後、自動運転 ADAS 関連銘柄としても注目度が高まる可能性もあり、17/3 期 DO 予想 EPS132.9 円に対して小型株平均 18.6 倍水準となる 2470 円を目標としたい。

日本ピラー工業(6490)		(million yen,yoy%,yen/share)								
	SALES	yoy	OP	yoy	RP	yoy	NI	yoy	EPS	Div.
15/3 期	21,675	4.6%	3,226	10.9%	3,447	13.7%	1,986	7.1%	80.30	20.00
16/3 期	22,960	5.9%	3,469	7.5%	3,493	1.3%	2,397	20.7%	97.20	28.00
17/3 上期	12,391	13.2%	2,042	28.5%	1,998	21.8%	1,138	13.5%	46.58	14.00
17/3 3Q累計	19,268	16.3%	3,582	48.4%	3,706	48.5%	2,361	37.9%	96.58	14.00
17/3期初会予	23,800	3.7%	3,650	5.2%	3,650	4.5%	2,400	0.1%	97.35	28.00
17/3期上修正会予	25,000	8.9%	4,100	18.2%	4,050	15.9%	2,500	4.3%	102.26	28.00
17/3期会再修正予	26,000	13.2%	4,800	38.3%	4,900	40.2%	3,000	25.1%	122.71	34.00
17/3期DO予	27,000	17.6%	5,200	49.9%	5,300	51.7%	3,250	35.6%	132.93	34.00
18/3期DO予	29,700	10.0%	6,000	15.4%	6,100	15.1%	3,800	16.9%	155.43	45.00

業績推移(百万円)	14/3	15/3	16/3	17/3DOJ 予	18/3DO 予
売上高	20,720	21,675	22,960	27,000	29,700
産業機器関連	9,683	9,797	10,352	10,750	11,800
電子機器関連	10,983	11,803	12,525	16,160	17,800
その他	53	75	83	90	100
営業利益	2,908	3,226	3,469	5,200	6,000
産業機器関連	1,434	1,528	1,527	1,870	2,180
電子機器関連	1,456	1,677	1,919	3,300	3,800
その他	14	21	23	30	20
売上高比率	14/3	15/3	16/3	17/3DO 予	18/3DO 予
産業機器関連	46.7%	45.2%	45.1%	39.8%	39.7%
電子機器関連	53.0%	54.5%	54.6%	59.9%	59.9%
その他	0.3%	0.3%	0.4%	0.3%	0.3%
売上原価	67.4%	66.7%	66.6%	62.8%	62.5%
売上総利益	32.6%	33.3%	33.4%	37.2%	37.5%
販管費	18.6%	18.4%	18.3%	18.0%	17.3%
営業利益率	14/3	15/3	16/3	17/3DO 予	18/3DO 予
全体営業利益率	14.0%	14.9%	15.1%	19.3%	20.2%
産業機器関連	14.8%	15.6%	14.8%	17.4%	18.5%
電子機器関連	13.3%	14.2%	15.3%	20.4%	21.3%
その他	26.4%	28.0%	27.7%	33.3%	20.0%

NIPPON PILLAR PACKING CO.,LTD.

2017/3/13

