

21/3 期 4.2%減収 17.1%営業減予想は控えめ、22/3 期は半導体、環境関連増で収益回復へ

株価 862 円 (12/4) 時価総額 171 億円 発行済株 19880 千株

PER (21/3DO 予 13.9X) PBR (1.0X) 配当 (21/3 予) 16 円 配当利回り : 1.86%

要約

- 21/3 上期は民需でコロナ影響受けるも軽微で 5.3%減収ながら 3.1%営業増を確保
- 21/3 期期初計画を 11/26 に初めて開示、4.2%減収、17.1%営業減予想は控え目
- 22/3 期は半導体向け拡大に加え中国、インド、韓国等の環境関連向け拡大で増収増益に
- 株価は 22/3 期業績が 20/3 期近くまで回復すると判断、年初来高値 1055 円目標

21/3 上期は民需でコロナ影響受けるも軽微で 5.3%減収ながら 3.1%営業増を確保

環境計測器、工業用計測器専門メーカーとして「環境（水、大気、ガス）」、「医療」を事業領域の柱として展開している。

21/3 上期決算は 10/30 に開示されたが、21/3 期予想は 11/26 に初めて開示され、12/2 に上期会社説明会が実施された。21/3 上期業績は、売上高 70.85 億円 (5.3%減)、営業利益 6.19 億円 (3.1%増)、経常利益 6.46 億円 (0.8%減)、税引利益 4.38 億円

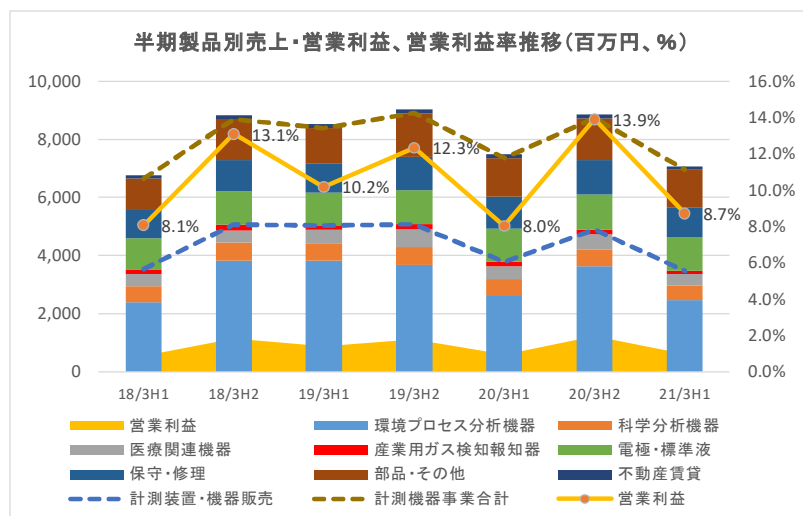
(9.8%増) で着地した。期初からコロナ影響もあり計画値公表を 11/26 まで控え、会社計画に対してどうかの質問に回答はなかったが、単月黒字 133 ヶ月を誇っているところから

判断し、結果減収増益でもあり、多少上振れている模様と感じた。

分野別では環境・プロセス分析機器が売上高 24.62 億円 (6.5%減)。水分析では民需不振で国内減少も海外は中国、台湾が堅調、大気分野は国内がコロナ影響なく横ばい、海外は台



湾向けに半導体関連が拡大、インドへの環境用大気汚染測定装置も好調に推移し増収に。科学分析機器はポータブル分析器が不振で 5.06 億円 (10.4%減)、医療関連機器もコロナ影響で病院の買い換え需要減退で 4.03 億円 (7.4%減)、



産業用ガス検知警報器も内外とも不振で 1.06 億円 (22.8%減) に。また保守・補用品は売上高 34.76 億円 (2.5%減) とコロナ影響で保守・修理の 6.5%減が響いた。地域別では海外が 12.84 億円 (1.4%増) と、台湾 1.67 億円 (25.6%増) が目立ち、一方中国は Q1 が 12.8%減、Q2 が 17.4%増と急回復も上期では 7.22 億円 (3.5%減) に止まった。韓国向けは PM2.5 測定装置が韓国対応モデルで国家認証を取得し (日本では PM2.5 測定装置トップシェア、中国での 2015 年 11 月取得に続く国家認証取得)、韓国地下鉄向けに続き仁川国際空港の濃度監視用に採用、1.13 億円 (1.8%増) に。国内は 56.71 億円 (6.8%減) と、官需横ばいの中で民需低迷が響いた。

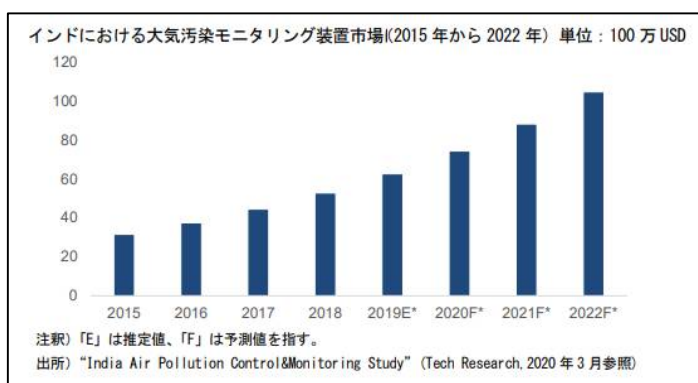
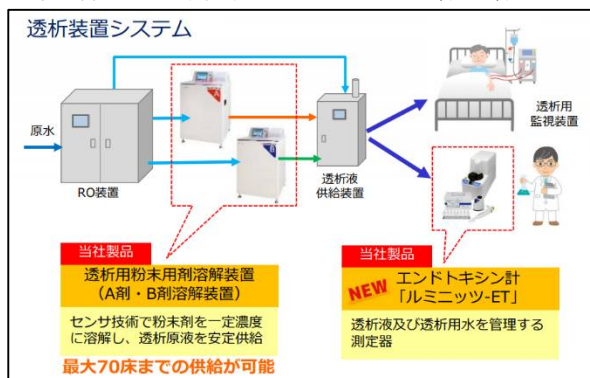
利益面では売上減の影響で営利 1.5 億円減益も、原価改善の効果で 0.35 億円改善、売上総利益率が 0.5 ポイント向上し 38.4%となり、販管費では研究開発費増 (0.46 億円) あったものの、展示会中止や営業活動制限など経費削減で全体として 1.33 億円削減、販管費比率が売上減の中で 0.2 ポイント低下し 29.7%となり、営利微増益を確保した。

21/3 期期初計画を 11/26 に初めて開示、4.2%減収、17.1%営利減予想は控え目

11/26 に初めて今期通期計画を開示、21/3 期は売上高 156.6 億円 (4.2%減)、営利 15.2 億円 (17.1%減)、経常利益 15.6 億円 (18.7%減)、税引利益 11.0 億円 (19.6%減) 予想とした。逆算して、下期は売上高 85.75 億円 (3.3%減)、営利 9.01 億円 (26.9%減) としている。現状、コロナ感染の継続が見込まれ、下期も民需が低迷すると見込んでいること、下期に低採算の大型物件の売上げが計上される見通し、また研究開発費も下期偏重となるなどで利益低迷するとの説明がなされた。しかし、中国の回復、国内においてもプラント稼働が進み、保守・メンテナンス部門も正常化する見通し。過去の会社予想の姿勢でも慎重な予想を出して結果として上振れ着地の事例が多く、今回も会社予想を上回る (部門別開示なし) 売上が見込まれる。利益面でも、下期は営業活動などでコスト削減が一巡するとの見通しも、売上増額効果も見込まれ、利益面でも大幅減益は避けられるとみられる。

22/3 期は半導体向け拡大に加え中国、インド、韓国等の環境関連向け拡大で増収増益に

22/3 期は半導体関連の拡大、医療機器分野も人工透析分野はコロナ収束を前提に国内での回復が見込まれる他、2004 年度に実施された第 5 次水質総量規制（化学的酸素要求量（COD）に加え窒素、リンを規制）で導入された全リン全窒素自動計測器の更新需要が本格拡大見通しにある。海外向けは医療用で透析システムメーカーの海外展開拡大から伸びが期待される。また中国、韓国、インド等で環境対策に対するモニタリング強化の動きが進む見通しから、水質汚染、大気汚染、排ガス測定ニーズが高まっている。特に中国では排水モニタリング装置で現地生産の開始の効果が本格化、2020 年 12 月 1 日から適用が開始された PM2.5 の生成物質である VOC（揮発性有機化合物）規制に対しても、VOC 測定装置の国家認証試験から中国提携会社と販売がスタートする見通しにある。またインド等でも大気汚染測定装置の設置拡大が期待され、国内で Sox、Nox 測定装置で 60%シェアを持つ同社だけに、21/3 期 1 億円程度に対し倍増見込む（数年で 4~5 億円も視野）など、全体として増収増益に転ずるとみられる。



水質汚染の監視
環境用水質分析計

河川や工場排水のモニタリング
(中国、ベトナム、インドネシア等)

大気汚染の監視
環境用大気測定装置

大気汚染物質を測定
(インド、セルビア等)

中国の環境規制

深刻な水質汚染の規制に向け拡販

排水モニタリング装置で国家認証を取得し、現地生産

中国環境保護製品認証 全窒素・全りん自動測定器

環境大気計測市場への参入

PM2.5の生成物質 VOC測定装置の国家認証試験中 中国の提携会社と協業で販売

環境保護展CIEPEC2019 (中国・北京)

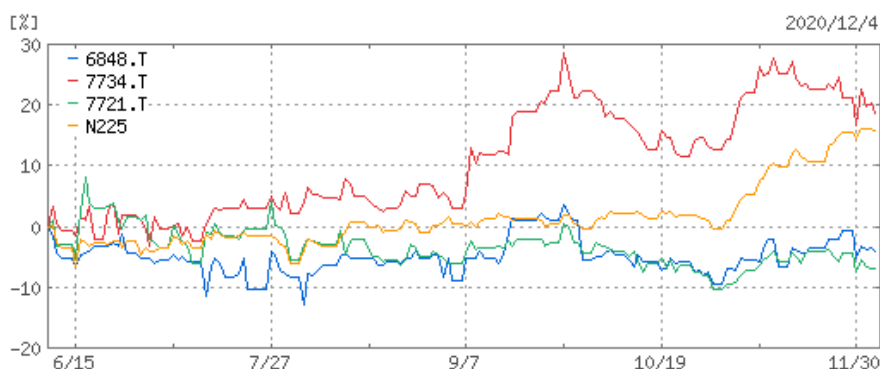
ポータブル VOC測定装置 オンライン VOC測定装置

株価は 22/3 期業績が 20/3 期近くまで回復すると判断、年初来高値 1055 円目標

株価は 21/3 期業績予想が 11/26 まで開示されなかったこともあり、Q1 発表（7/31）で 28.6% 増益ながら先行き不透明ということで 8/3 に年初来安値 761 円を付け、その後全体相場上昇で多少戻ったものの、Q2 発表（10/30）で 3.1% 増益でも株価は反応なく、11/26 の 21/3 期業績発表で 17.1% 減益予想、12/2 の説明会実施後も、説明会で部門別予

想開示などもなく、追加情報がほとんど無かった事もあり無反応で推移している。現状、21/3 期会社予想 EPS55.46 円に対し、PER は 15.5 倍と、同社の過去からの平均 PER 水準並みになっており割高感はない。しかし下期予想が慎重であり、利益増額が見込まれること、22/3 期は収益回復が見込まれ、新政権下で環境対策やモニタリングの自動化などが進められ、海外での拡大もあり来期は 20/3 期の最高益に近い水準まで収益が戻ると判断、当面、2/7 の年初来高値 1055 円を目標にややポジティブとしたい。

東亜DKK(6848)	(百万円、円)									
	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
19/3期	17,548	12.5%	1,982	16.3%	2,046	15.9%	1,322	7.5%	66.67	16.00
20/3Q1	3,333	-17.9%	147	-59.1%	168	-53.5%	57	-72.1%	2.89	0.00
20/3Q2	4,149	-6.9%	454	-10.8%	483	-7.5%	341	-7.3%	17.22	0.00
20/3Q3	4,056	-7.5%	557	-5.8%	566	-6.8%	442	1.4%	22.27	0.00
20/3Q4	4,811	3.5%	676	29.3%	701	26.1%	529	68.5%	26.66	17.00
20/3H1	7,482	-12.1%	601	-30.8%	651	-26.3%	398	-30.4%	20.11	0.00
20/3H2	8,867	-1.8%	1,233	10.7%	1,267	8.9%	971	29.5%	48.93	17.00
20/3期	16,349	-6.8%	1,834	-7.5%	1,918	-6.3%	1,369	3.6%	69.04	17.00
21/3Q1	3,133	-6.0%	189	28.6%	201	19.6%	118	107.0%	5.97	0.00
21/3Q2	3,952	-4.7%	430	-5.3%	445	-7.9%	320	-6.2%	16.12	0.00
21/3H1	7,085	-5.3%	619	3.0%	646	-0.8%	438	10.1%	22.09	0.00
21/3H2会予(11/26)	8,575	-3.3%	901	-26.9%	914	-27.9%	662	-31.8%	33.37	16.00
21/3期会予(11/26)	15,660	-4.2%	1,520	-17.1%	1,560	-18.7%	1,100	-19.6%	55.46	16.00
22/3期中計会予(19/7策定)	19,200		2,300							
21/3期DO予	16,000	-2.1%	1,700	-7.3%	1,740	-9.3%	1,230	-10.2%	62.01	16.00
22/3期DO予	17,200	7.5%	1,900	11.8%	1,940	11.5%	1,350	9.8%	68.06	16.00



*理研計器 (7734)、東京計器 (7721) との比較



年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 会予	22/3期中 計会予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
売上高	14,445	15,605	17,548	16,349	15,660	19,200	16,000	17,200
売上総利益	5,778	6,325	6,593	6,377			6,130	6,600
販管費	4,413	4,621	4,611	4,543			4,430	4,700
営業利益	1,365	1,704	1,982	1,834	1,520	2,300	1,700	1,900
経常利益	1,426	1,765	2,046	1,918	1,560		1,740	1,940
親株主帰属純利益	1,226	1,230	1,322	1,369	1,100		1,230	1,350
地域別売上	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 会予	22/3期中 計会予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
日本	12,165	12,898	13,402	13,797		14,400	13,300	14,000
海外	2,280	2,707	4,146	2,552		4,800	2,700	3,200
中国	1,348	1,615	3,138	1,469			1,550	1,800
韓国	284	410	235	205			230	250
台湾	241	267	326	346			400	480
その他アジア	283	314	325	402			410	550
その他	121	101	121	129			120	120
売上合計	14,445	15,605	17,548	16,349	15,660	19,200	16,000	17,200
製品別売上情報	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 会予	22/3期中 計会予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
環境プロセス分析機器	5,533	6,225	7,523	6,266			6,160	6,850
科学分析機器	1,138	1,168	1,175	1,140			1,050	1,150
医療関連機器	663	827	1,096	957			920	950
産業用ガス検知報知器	352	383	317	313			220	250
計測装置・機器販売	7,686	8,603	10,111	8,676			8,350	9,200
保守・補修品小計	6,544	6,736	7,176	7,408			7,390	7,740
計測機器事業合計	14,232	15,342	17,290	16,085			15,740	16,940
不動産賃貸	213	263	258	264			260	260
売上合計	14,445	15,605	17,548	16,349	15,660	19,200	16,000	17,200
セグメント営業利益	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 会予	22/3期中 計会予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
計測機器事業	2,095	2,331	2,624	2,457			2,298	2,500
不動産賃貸	107	168	160	169			162	160
小計	2,202	2,499	2,784	2,626			2,460	2,660
調整額	-837	-796	-802	-792			-760	-760
営業利益	1,365	1,704	1,982	1,834	1,520	2,300	1,700	1,900
	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 会予			
設備投資	1,478	961	433	459	650			
減価償却費	448	436	510	442	450			
研究開発費	536	532	376	410	550			
年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 会予	22/3期中 計会予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上総利益	40.0%	40.5%	37.6%	39.0%			38.3%	38.4%
販管費	30.6%	29.6%	26.3%	27.8%			27.7%	27.3%
営業利益	9.4%	10.9%	11.3%	11.2%	9.7%	12.0%	10.6%	11.0%
経常利益	9.9%	11.3%	11.7%	11.7%	10.0%	0.0%	10.9%	11.3%
親株主帰属純利益	8.5%	7.9%	7.5%	8.4%	7.0%	0.0%	7.7%	7.8%