

エヌアイシ・オートテック (5742) アウトパフォーム (新規)

大型 LCD 設備投資本格化や半導体設備投資増で収益拡大続く

株価 2739 円 (7/20) 時価総額 150 億円 (7/20) 発行済株 5500 千株 (7/20)
PER (18/3 : 19.9X) PBR (3.59X) 配当 30.00 円 配当利回り 1.17%

要約

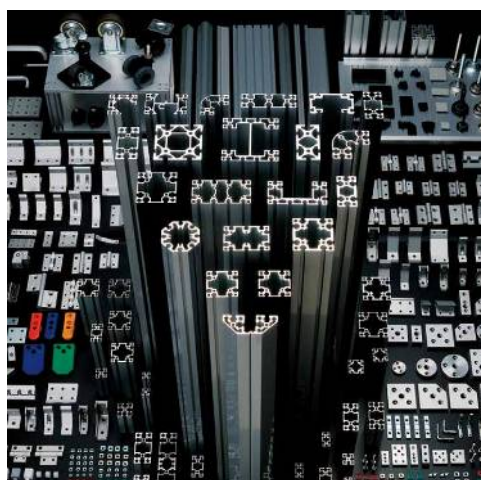
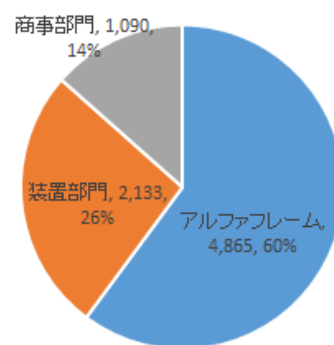
- ・アルミ製生産設備用構造材で工場の効率化に貢献
- ・17/3 期は半導体液晶関連事業伸長で 31.0%増収、47.8%営業増益と収益上伸
- ・18/3 期 3.2%増収、1.9%営業増益予想も大型 LCD 設備投資、半導体設備投資増で増額へ
- ・半導体洗浄装置など既存事業を生かし周辺分野のソリューション事業で収益拡大続く
- ・株価は増額修正予想 EPS137.9 円に対し精密機械平均 PER23 倍の 3170 円目標

アルミ製生産設備用構造材で工場の効率化に貢献

1927 年に富山市で鑪 (やすり) 工場として西川鑪製作所として創業。1970 年には砥石を扱う機械工具商社として業態転換し、その翌年、得意先の要望により搬送機械などの設計を行なうキュノ・トヤマセールスを設立した。同社ではその後アルミニウムを応用した自動化技術を磨き、1985 年に現社名の「エヌアイシ・オートテック」へ商号変更、1986 年には国産初のアルミ構造材「アルファフレームシステム」の開発を行い、以来、アルファフレームを中心に、各種 FA 装置、クリーン環境装置なども手掛け、2002 年に商社部門を吸収し事業拡大してきた。17/3 期の売上構成はアルミ製生産設備用構造材「アルファフレームシステム」60%、「アルファフレームシステム」を利用した各種自動化装置を手掛ける装置部門 26%、工業用砥石、工具類などの商社部門 14%となっている。但し、3 部門は相互に関連しており、全体の動きで業績を把握する企業である。

同社のアルミ構造材は、各種半導体・FPD 製造装置やシステム機器の構造体を、ボルト結合のみで多種多様に組立ができるアルミ構造体モジュール&システムにある。その特徴は、従来ステン

17/3部門別売上構成(百万円)

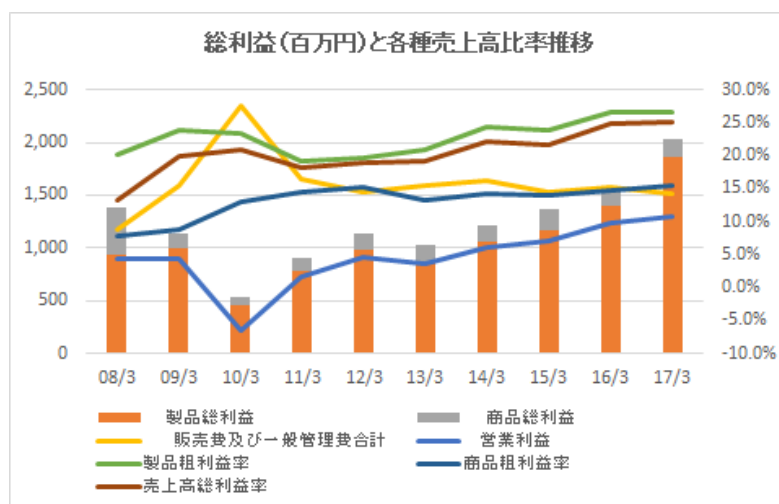
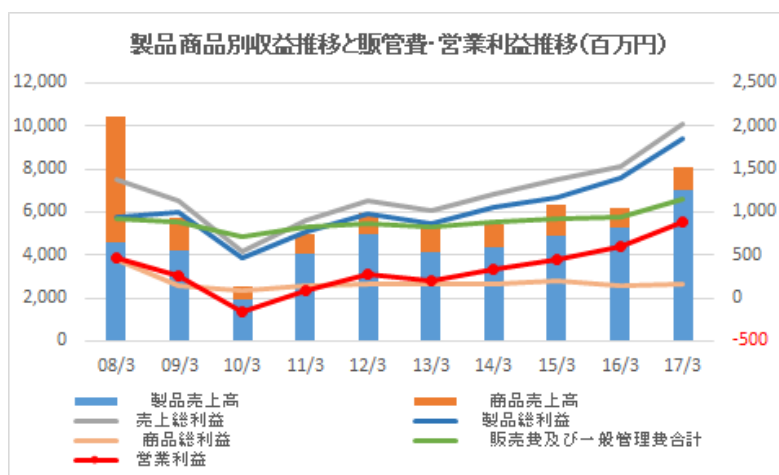


レスなどの鉄系素材を利用していた部材より圧倒的に軽量で、酸化被膜の上に透明系塗料が施され溶接や塗装の必要性がなく、ボルト結合であり仕様変更などに柔軟に対応でき、リサイクル性にも優れるなどである。また最近では自社開発した 3 次元自動設計システム「カクチャ™」、組立時にアルミフレーム表面に部品形状や番号を印刷する「マーキングシステム™」、ナット付きフレームなどを活用し、組立コストを 40～50%削減できる体制を整えている。



17/3 期は半導体液晶関連事業伸長で 31.0%増収、47.8%営業増益と収益上昇

17/3 期は売上高 80.88 億円 (31.0%増)、営業利益 8.32 億円 (47.8%増)、経常利益 8.33 億円 (47.4%増)、税引利益 5.51 億円 (51.7%増) と大幅増収増益を達成した。部門別では主力のアルファフレームが FPD 製造装置向けなどに伸長、マーキングシステムなどで付加価値も向上しており、売上高 48.65 億円 (74.2%増)、営業利益 6.36 億円 (3.4 倍)、受注額 57.99 億円 (69.9%増) と大幅増に。機械装置は売上高 21.33 億円 (12.9%減)、営業利益 1.57 億円 (56.0%減)、受注額 23.67 億円 (16.0%

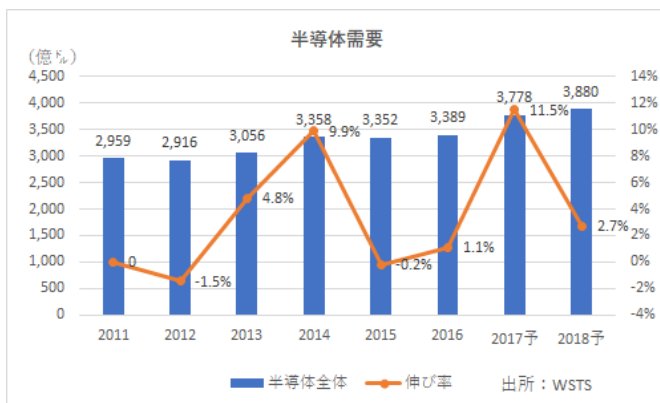


増)と、アルファフレームシステムの大幅増に対応し人員をシフト、結果として装置の生産能力が大きく不足し減収を余儀なくされた。商事部門は売上高 10.30 億円 (14.6%増)、営業利益 0.39 億円 (2.1 倍) となっている。全体を通じてキヤノン向けが LCD 露光装置向けを中心に 29.54 億円 (17.1 億円増、2.4 倍) となっており、売上構成比でも 36.5% (16.4 ポイント上昇) を占める。

同社は 16/3 期より連結決算を発表しているが、現状でも単独決算とほとんど差異がない。このため、製品、商品別での総利益推移を単独決算でみると、高付加価値化による継続的な製品総利益率の向上と増収効果の中で販管費負担分が軽減され、営業利益率の向上につながっている。

18/3 期 3.2%増収、1.9%営業増益予想も大型 LCD 設備投資、半導体設備投資増で増額へ

18/3 期会社予想は売上高 83.48 億円 (3.2%増)、営業利益 8.49 億円 (2.0%増)、経常 8.49 億円 (1.9%増)、税引利益 5.61 億円 (1.9%増) としている。特に上期は昨年 11 月より建設を進めていた新工場の立山事業所の稼働が本格化することに伴い、初期の雑費、人件費が膨らむなどを想定、前年同期比 9.0%増収ながら 10.9%営業減益予想としている。また下期は既存の立山工場や流杉工場、そして立山事業所での生産効率化が本格寄与し利益率の改善が見込める一方で、LCD 設備投資や半導体設備投資を慎重に見るなどで、前年同期比 1.3%減収、12.0%営業増益予想としている。



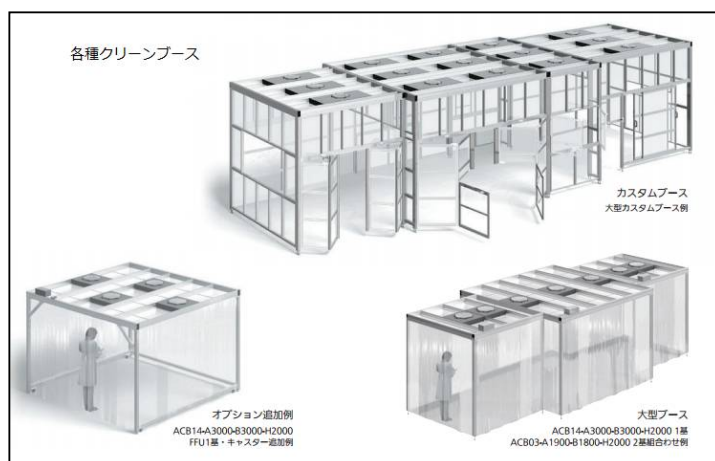
現状、主力ユーザーであるキヤノンの LCD 露光装置の受注拡大が続いており、半導体設備投資増に伴い、半導体製造装置受注も活況を呈している。また、売上高の約 30%程度を占める自動車産業向けも堅調な伸びが見込まれる。17/3 期末受注残が 23.73 億円 (前年度比 88.3%増) あり、現在も受注残高が維持されているで、新工場の稼働本格化で当期収益は大幅な増額が期待される。

大型 LCD 設備投資に加え EL 設備投資も本格化、半導体設備投資拡大持続で収益拡大続く

FPD 投資は大型 LCDTV 向けに加えて有機 EL 投資



が本格化見通しにある。同社はキヤノン系のキヤノントッキとも取引があり、今後同設備向けにも需要拡大が期待される。また立山工場の増強により大型装置への対応も可能となる。具体的には洗浄装置や検査装置、搬送・梱包装置などのFA関連、局所クリーンブースなど半



導体、FPD、医薬・食品、自動車向けなどへの装置売上高が継続的に拡大しよう。主力製品のアルファフレームシステムと各種装置を組み合わせ、工場全体の生産性向上をコーディネートできる体制が進み、全体として19/3期も半導体・FPD向け需要拡大と装置事業の本格拡大で増収増益が続く見通しにある。

株価はDO増額修正予想EPS137.9円に対して精密セクター平均23倍の3170円目標

株価は会社予想EPS103.1円に対し26.6倍と割安感はない。しかし上期から増額修正される見通しであり、来期もFPD・半導体設備投資産業向けを中心にソリューションビジネスの拡大から増収増益が見込まれ、DO予想EPS137.9円に対し、精密セクター平均PER23倍の3170円を目標としたい。

エヌアイシ・オートテック(5742)	(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
16/3	6,177	13.2%	563	68.2%	566	64.0%	364	36.7%	66.7	23.00
17/3Q1	1,682	24.7%	138	32.0%	132	24.2%	88	26.7%	16.1	0.00
17/3Q2	1,864	22.4%	228	70.2%	227	70.9%	153	81.3%	28.0	0.00
17/3Q3	2,360	64.2%	197	90.1%	199	92.0%	119	82.2%	21.9	0.00
17/3Q4	2,183	16.9%	270	22.0%	276	23.7%	192	32.7%	35.2	30.00
17/3H1	3,545	23.5%	366	53.4%	359	50.2%	241	56.6%	44.1	0.00
17/3H2	4,543	37.5%	467	43.8%	475	45.3%	311	48.1%	57.1	30.00
17/3	8,089	31.0%	833	47.8%	834	47.4%	552	51.7%	101.2	30.00
18/3H1会予	3,865	9.0%	326	-10.9%	324	-9.7%	217	-9.8%	39.8	0.00
18/3H2会予	4,483	-1.3%	523	12.1%	525	10.6%	344	10.6%	63.3	30.00
18/3会予	8,348	3.2%	849	2.0%	849	1.9%	561	1.9%	103.1	30.00
18/3H1DO予	4,200	18.5%	430	17.4%	430	19.8%	290	20.6%	52.4	0.00
18/3H2DO予	4,800	5.7%	650	39.3%	650	36.9%	450	44.7%	82.7	30.00
18/3DO予	9,000	11.3%	1,080	29.7%	1,080	29.5%	750	36.0%	137.9	30.00
19/3DO予	10,100	12.2%	1,350	25.0%	1,350	25.0%	930	24.0%	171.0	40.00

半期セグメント売上情報	16/3Q2	16/3Q4	17/3Q2	17/3Q4	18/3H1 D ○予	18/3H2D ○予	19/3H1 D ○予	19/3H2D ○予
アルファフレーム	1,363	1,429	2,031	2,834	2,400	2,800	3,000	3,000
装置部門	1,028	1,421	995	1,138	1,200	1,400	1,400	1,500
商事部門	481	455	520	570	600	600	600	600
売上合計	2,872	3,305	3,545	4,543	4,200	4,800	5,000	5,100
半期セグメント営業利益					18/3H1 D ○予	18/3H2D ○予	19/3H1 D ○予	19/3H2D ○予
アルファフレーム	87	100	244	392	340	410	420	440
装置部門	143	214	99	58	60	210	200	230
商事部門	8	11	24	15	30	30	30	30
部門合計営業利益	238	325	367	466	430	650	650	700
調整額	0	0	0	0	0	0	0	0
営業利益	239	325	366	467	430	650	650	700
半期セグメント営業利益率	12/6Q2	12/6Q4	17/3Q2	17/3Q4	18/3H1 D ○予	18/3H2D ○予	19/3H1 D ○予	19/3H2D ○予
アルファフレーム	6.4%	7.0%	12.0%	13.8%	14.2%	14.6%	14.0%	14.7%
装置部門	13.9%	15.1%	9.9%	5.1%	5.0%	15.0%	14.3%	15.3%
商事部門	1.7%	2.4%	4.6%	2.6%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
営業利益	8.3%	9.8%	10.3%	10.3%	10.2%	13.5%	13.0%	13.7%

