

21/3 期は 10.5%減収 41.1%営業減予想に減額も、22/3 期は半導体向け増等で収益回復へ

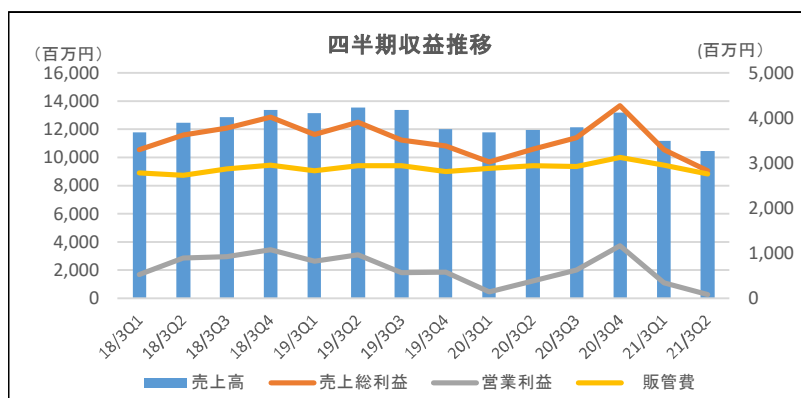
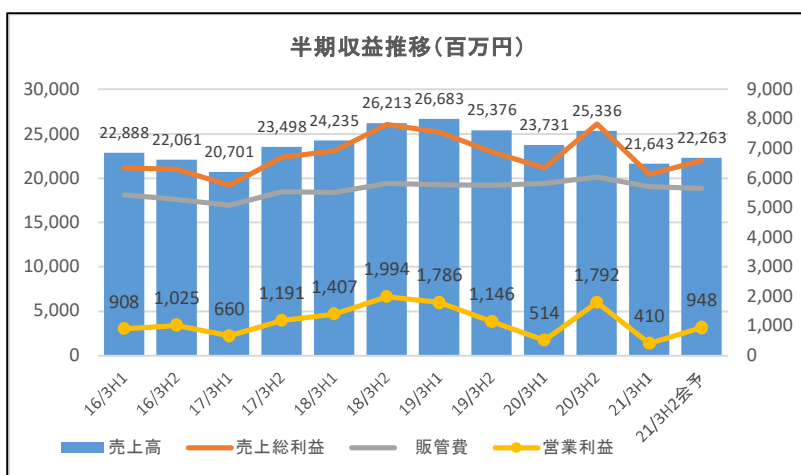
株価 785 円 (11/30) 時価総額 153 億円 発行済株 19433 千株
 PER (21/3DO 予 23X) PBR (0.62X) 配当 (21/3) 22 円 配当利回り : 2.80%

要約

- ・ 21/3 上期は 8.8%減収、20.2%営業減とコロナ影響受け収益低迷
- ・ 21/3 期を最低限の数字として 10.5%減収 41.1%営業減予想に減額、多少上振れ期待
- ・ 新中期経営計画として 23/3 期に売上高 560 億円、営業利益率 7%以上は見直しも
- ・ 株価は減額修正で PER は割安感が無くなるも、悪材料織込み当面ニュートラル

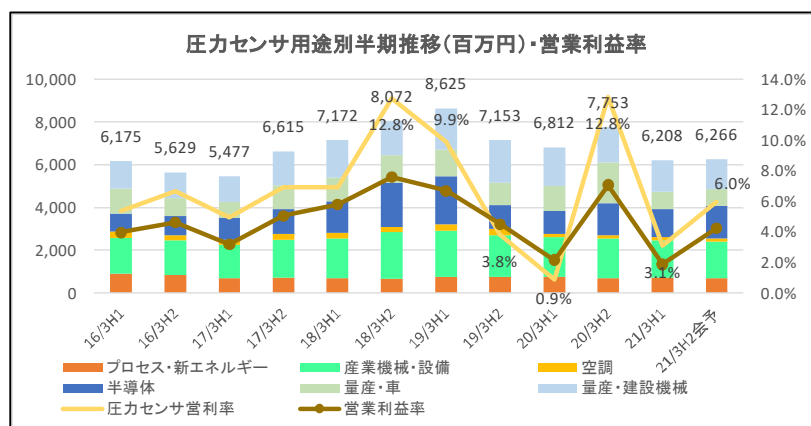
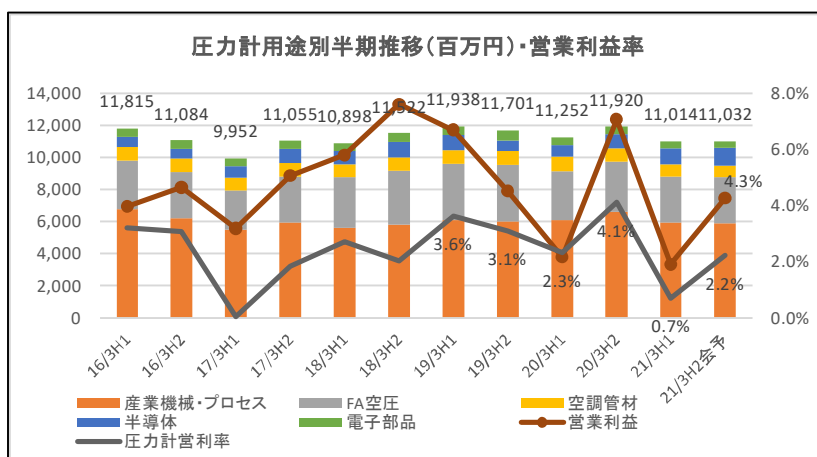
21/3 上期は 8.8%減収、20.2%営業減とコロナ影響受け収益低迷

圧力計と圧力センサを 2 本柱として事業展開し圧力計は世界トップシェアを握る。11/12 に 21/3 上期決算発表があり、11/26 に説明会が実施された。21/3 上期は売上高 216.42 億円 (8.8%減)、営業利益 3.85 億円 (17.7%減)、税引利益 0.23 億円 (90.0%減) と大幅減益で着地した。Q1 が 5.1%減収ながら営業利益 2.4 倍だったのに対し、Q2 は 12.5%減収、79.7%営業減、税引損失と、大きく変化するのが特徴的で、コロナ影響が遅延した



形で Q2 に影響している。同社は 10/22 に減額修正を発表、期初計画、減額修正予想に対しては、売上高で期初計画比 34.98 億円減額、修正予想比 4.37 億円増額、営業利益では同 3.21 億円減額、同 0.19 億円増額となっており、10/22 減額修正に沿った結果で着地した。

セグメント別では圧力計が売上高 110.14 億円 (2.1%減)、営業利益 0.78 億円 (70.0%減) に。業種別では産業機械・プロセス用が米国子会社においてグループ化した欧州子会社の売上寄与があったものの、国内が不振で 59.36 億円 (2.8%減)。FA・空圧向けも設備投資不振で 29.0 億円 (4.0%減) に。一方、構成比が小さいものの半導体向けは 7.45 億円 (42.0%増) と台湾商社経由で中国向けが伸長した。利益面では収益性のある製品群が伸び悩み、大幅減益に。



圧力センサは売上高 62.08 億円 (8.9%減) ながら営業利益は 1.94 億円 (3.2倍) となった。業種別に半導体向けが 13.21 億円 (21.9%増) と伸長も、産業機械・設備向けが欧州子会社増で輸出増も国内不振で 17.28 億円 (5.8%減)、量産品である自動車向けが 8.15 億円 (31.4%減)、建設機械向けが 14.62 億円 (18.2%減) と大幅減に。利益面では低採算の量産品の売上減、高採算の半導体向け大幅増で MIX 良化から利益増に。計測制御機器は売上高 21.27 億円 (11.4%減)、営業利益 1.29 億円 (43.3%増) と、MIX 良化で増益、ダイガスト事業は 15.4 億円 (25.4%減)、営業損失 0.25 億円 (0.62 億円悪化) と自動車向け減が直撃した。

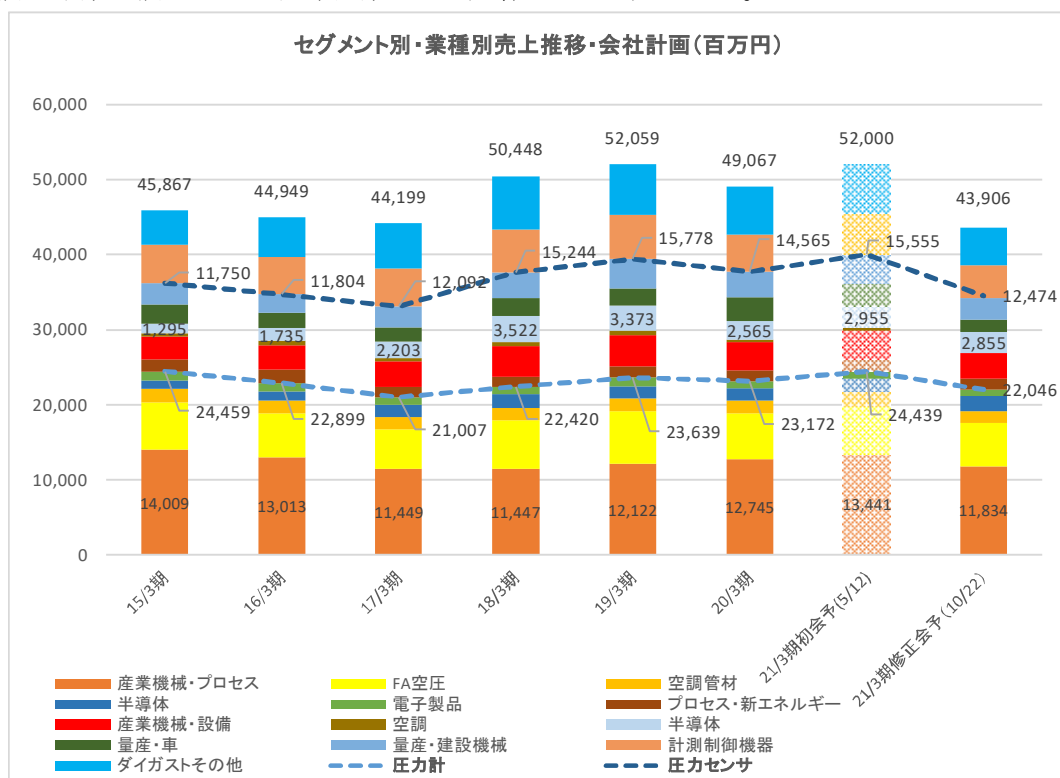
全体として、営業利益では低採算の量産品売上減、半導体向けなどの増で売上高総利益率が 1.6 ポイント向上し 28.3%となったものの、売上減少で総利益は 2.17 億円減少、販管費は出張減や経費削減で 1.13 億円減少も、1.8 ポイント悪化し 26.4%となり、結果として 2 割営業利益減に。

21/3 期を最低限の数字として 10.5%減収 41.1%営業利益減予想に減額、多少上振れ期待

21/3 期予想は 10/22 の減額修正予想を変更せず、売上高 439.06 億円 (期初計画比 39.35 億円減額、10.5%減)、営業利益 13.58 億円 (同 12.22 億円減、41.1%減)、経常利益 12.20 億円 (同 12.70 億円減額、45.9%減)、税引利益 5.81 億円 (同 11.79 億円減額、63.4%減)

予想としている。下期だけでは12.1%減収、47.0%営利減予想としており、Q2をボトムとするものの、半導体の一服、自動車向けなど量産品等の回復の遅れを想定して、最低限守れる数字を予想数字としたとのこと。

主力セグメント別では圧力計を売上高220.46億円（期初計画比23.93億円減額、4.9%減）、営利3.23億円（同5.28億円減額、57.0%減）に。業種別では設備投資抑制で産業機械・プロセス向けが16億円減額、FA・空圧向け6億円減額、空調管財向け4.65億円減額など。圧力センサは売上高124.74億円（30.81億円減額、14.4%減）、営利5.68億円（5.98億円減額、46.3%減）予想。業種別では量産品で自動車向けが15.99億円（期初計画比13.56億円減額、48.8%減）と下期は半減継続、建機向けも28.57億円（10.32億円減額、16.4%減）予想で大きく影響、また半導体向けは28.55億円（1.0億円減額、11.3%増）と、上期好調が下期は調整が入り前年同期比3.6%増に止まる見通しに。



現状、10月の数字が半導体向けで一部納期延期などの影響や米国アシュクロフト社が原油価格低迷で低迷していること等で低迷、下期を慎重にみているとのこと。但し、足元で自動車向けは回復の兆しが出ており、建機向けも回復気味で、今後、多少計画を上回る数字が見込めるとしている。また従来、米国アシュクロフト社は米国で圧力計とトップ企業ながら半導体向け製品を手掛けていなかったが、11月に長野計器の圧力センサ2品を新製品として投入、米国の140社に向けてPRを行い、今後、米国半導体製造装置大手向けに拡販する計画。さらに新型コロナウイルス感染拡大に際し、室圧監視計測シリーズを充実、年間3億円規



模（20%増）の売上が見込めるなど、計画以上の推移を見せている製品もある。このため、量産向けと半導体向け圧力センサが上振れすると見込まれ、会社予想を若干上回る収益が期待できる。但し、利益率の低い量産向けの増額が主であり、利益の増額は少額にとどまろう。

新中期経営計画として 23/3 期に売上高 560 億円、営業利益率 7%以上は見直しも

同社は 5 月に新中期経営計画を発表、23/3 期に売上高 560 億円、営業利益率 7.0%以上（39 億円以上）を経営目標とし、25/3 期に売上高 650 億円を目指すとした。基本方針として既存事業の競争力強化とグローバル化、第 3 の柱の構築を挙げているが、既存事業では、現在 3 万点ある製品の機種統廃合を進めるとして、既に 100 種の統合を実施した。第 3 の柱としては圧力計測における水素、半導体、産業機械分野の強化、ワイヤレス製品の拡充、協働ロボット向けトルクセンサなどに注力する。グローバル展開では 1 月投入の圧力センサ、高温用圧力センサを米国アシュクロフト社で米国半導体製造装置向け OEM 拡大を見込み、生産設備も半導体向

けに従来比 1.5 倍の月産 2 万台の能力を整えた。また燃料電池車向け水素充填装置や水素貯蔵施設向けには国際規格の EJ95 を取得、高圧水素計測に対応する。

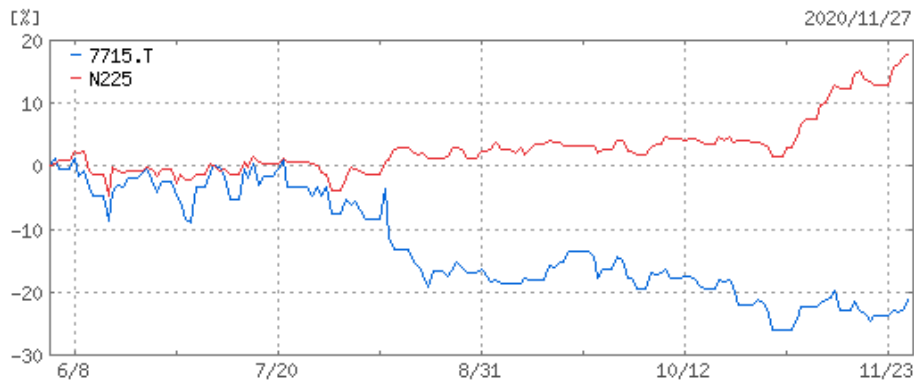


全体を通じ、半導体以外の設備投資回復が遅れる見通しも、Q2 を底に回復過程をたどる見通しで、22/3 期は MIX 良化で 2 ケタ増益に回帰しよう。但し 23/3 期も増収増益基調が続くとみられるが、製品の機種統合などは多少スピード感に欠け、中計達成はハードルが高いと見られる。

株価は減額修正で PER は割安感が無くなるも、悪材料織込み当面ニュートラル

株価は全体相場の下落とともに 3/13 に年初来安値 613 円を付けた後、全体相場の回復とともに戻し、5/25 には 1069 円まで戻したものの、年初来高値を抜かず、その後は設備投資伸び悩みや自動車関連の不振、10/22 の減額修正もあり株価低迷が続いている。現状、21/3 期減額修正予想 EPS29.9 円に対し、PER23 倍は精密機器平均 PER25.6 倍に対し割安感はない。今期、会社計画に対して多少増額修正期待はあるが大きく増額とはならない見通しで、PBR0.62 倍でもあり、当面ニュートラルとしたい。但し 22/3 期はコロナ収束を前提に自動車関連や半導体設備投資増、IoT 関連製品も伸びる見通しから 2 ケタ増益に回帰し、20/3 期営業利益水準を若干下回る程度にまで戻すと見られ、中期的には年初来高値 1083 円を目指す動きも期待される。

長野計器(7715)										
	(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	52,059	3.2%	2,932	-13.8%	2,859	-20.5%	1,902	-32.5%	98.12	22.00
20/3Q1	11,773	-10.5%	140	-82.9%	148	-83.0%	54	-92.1%	2.78	0.00
20/3Q2	11,958	-11.6%	374	-61.4%	320	-65.3%	178	-72.0%	9.21	11.00
20/3Q3	12,125	-9.3%	630	11.5%	661	24.7%	396	21.1%	20.43	0.00
20/3Q4	13,211	10.0%	1,162	100.0%	1,128	-26.7%	959	277.6%	49.47	11.00
20/3H1	23,731	-11.1%	514	-71.2%	468	-73.9%	232	-82.4%	11.99	11.00
20/3H2	25,336	-0.2%	1,792	56.4%	1,788	-13.6%	1,355	133.2%	70.19	11.00
20/3期	49,067	-5.7%	2,306	-21.4%	2,256	-21.1%	1,587	-16.6%	82.18	22.00
21/3Q1	11,178	-5.1%	333	136.6%	300	102.5%	91	69.5%	4.74	0.00
21/3Q2会予(8/11)	13,962	16.8%	397	6.1%	400	25.0%	299	68.0%	15.33	11.00
21/3Q2会修正予(10/22)	10,027	-16.1%	57	-84.8%	29	-90.9%	-77	赤転	-4.02	11.00
21/3Q2	10,464	-12.5%	76	-79.7%	85	-73.4%	-68	赤転	-3.53	11.00
21/3H1会予	25,140	5.9%	730	42.1%	700	49.4%	390	67.9%	20.07	11.00
21/3H1修正会推(10/22)	21,205	-10.6%	390	-24.1%	329	-29.7%	14	-94.0%	0.72	11.00
21/3H1	21,642	-8.8%	409	-20.2%	385	-17.7%	23	-90.0%	1.21	11.00
21/3H2会予	26,860	6.0%	1,850	3.2%	1,790	0.1%	1,370	1.1%	70.50	11.00
21/3H2修正会予(10/22)	22,701	-10.4%	968	-46.0%	891	-50.2%	567	-58.2%	28.58	11.00
21/3H2会予(11/12)	22,264	-12.1%	949	-47.0%	835	-53.3%	558	-58.8%	28.09	11.00
21/3期会予	52,000	6.0%	2,580	11.9%	2,490	10.3%	1,760	10.0%	90.57	22.00
21/3期修正会予(10/22)	43,906	-10.5%	1,358	-41.1%	1,220	-45.9%	581	-63.4%	29.30	22.00
22/3期中計会予	53,000	1.9%	3,180	23.3%						
23/3期中計会予	56,000	5.7%	3,920	23.3%						
21/3期DO予	45,000	-8.3%	1,500	-35.0%	1,360	-39.7%	660	-58.4%	33.96	22.00
22/3期DO予	50,000	11.1%	2,100	40.0%	1,950	43.4%	1,330	101.5%	68.44	22.00
23/3期DO予	54,000	8.0%	2,850	35.7%	2,700	38.5%	1,840	38.3%	94.69	22.00



年度	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 期初会予 (5/12)	21/3期修 正会予 (10/22)	21/3期 DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予
売上高	50,448	52,059	49,067	52,000	43,906	45,000	50,000	54,000
売上総利益	14,735	14,451	14,189	14,975	12,732	12,950	14,400	15,650
販管費	11,334	11,519	11,883	12,395	11,374	11,450	12,300	12,800
営業利益	3,401	2,932	2,306	2,580	1,358	1,500	2,100	2,850
経常利益	3,599	2,859	2,257	2,490	1,220	1,360	1,950	2,700
親株主帰属純利益	2,818	1,902	1,587	1,760	581	660	1,330	1,840
セグメント売上情報年度	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 期初会予 (5/12)	21/3期修 正会予 (10/22)	21/3期 DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予
圧力計	22,420	23,639	23,172	24,439	22,046	22,050	23,450	25,100
産業機械・プロセス	11,447	12,122	12,745	13,441	11,834	11,800	12,500	13,400
FA空圧	6,525	7,037	6,101	6,354	5,765	5,700	6,100	6,400
空調管材	1,606	1,692	1,786	1,955	1,490	1,500	1,700	1,900
半導体	1,836	1,619	1,575	1,711	2,106	2,200	2,300	2,500
電子製品	1,005	1,169	965	978	851	850	850	900
圧力センサ	15,244	15,778	14,565	15,555	12,474	13,550	15,900	17,200
プロセス・新エネルギー	1,378	1,502	1,470	1,556	1,421	1,400	1,600	1,700
産業機械・設備	4,016	4,139	3,681	3,889	3,432	3,900	4,000	4,200
空調	514	567	309	311	310	400	500	500
半導体	3,522	3,373	2,565	2,955	2,855	3,050	3,500	3,900
量産・車	2,415	2,305	3,123	2,955	1,599	1,900	2,800	3,100
量産・建設機械	3,398	3,892	3,418	3,889	2,857	2,900	3,500	3,800
計測制御機器	5,665	5,852	4,902	5,471	4,370	4,400	5,300	5,700
ダイガストその他	7,117	6,787	6,427	6,535	5,016	5,000	5,350	6,000
合計	50,448	52,059	49,067	52,000	43,906	45,000	50,000	54,000
セグメント営業利益	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 期初会予 (5/12)	21/3期修 正会予 (10/22)	21/3期 DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予
圧力計	528	794	751	851	323	370	690	850
圧力センサ	1,529	1,129	1,058	1,166	568	650	850	1,300
計測制御機器	548	580	258	314	286	300	360	450
ダイガストその他	783	417	234	249	180	180	200	250
合計	3,388	2,920	2,301	2,580	1,357	1,500	2,100	2,850
調整額	9	9	4	0	1	0	0	0
営業利益	3,401	2,932	2,306	2,580	1,358	1,500	2,100	2,850
年度	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 期初会予 (5/12)	21/3期修 正会予 (10/22)	21/3期 DO予	22/3期 DO予	23/3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	29.2%	27.8%	28.9%	28.8%	29.0%	28.8%	28.8%	29.0%
販管費	22.5%	22.1%	24.2%	23.8%	25.9%	25.4%	24.6%	23.7%
営業利益	6.7%	5.6%	4.7%	5.0%	3.1%	3.3%	4.2%	5.3%
経常利益	7.1%	5.5%	4.6%	4.8%	2.8%	3.0%	3.9%	5.0%
親株主帰属純利益	5.6%	3.7%	3.2%	3.4%	1.3%	1.5%	2.7%	3.4%
セグメント営業利益率	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 期初会予 (5/12)	21/3期修 正会予 (10/22)	21/3期 DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予
圧力計	2.4%	3.4%	3.2%	3.5%	1.5%	1.7%	2.9%	3.4%
圧力センサ	10.0%	7.2%	7.3%	7.5%	4.6%	4.8%	5.3%	7.6%
計測制御機器	9.7%	9.9%	5.3%	5.7%	6.5%	6.8%	6.8%	7.9%
ダイガストその他	11.0%	6.1%	3.6%	3.8%	3.6%	3.6%	3.7%	4.2%
営業利益	6.7%	5.6%	4.7%	5.0%	3.1%	3.3%	4.2%	5.3%