

バルカー（7995）19/3 期上期決算メモ 株価急落踏まえアウトパフォーム継続

19/3 期は下期半導体不透明感あるもその他部門堅調で最高益更新、来期も収益拡大見通し

株価 2474 円（10/25） 時価総額 462 億円（10/25） 発行済株 18,689 千株（10/25）
 PER（10.4X） PBR（1.3X） 配当 95.00 円 配当利回り 3.84%

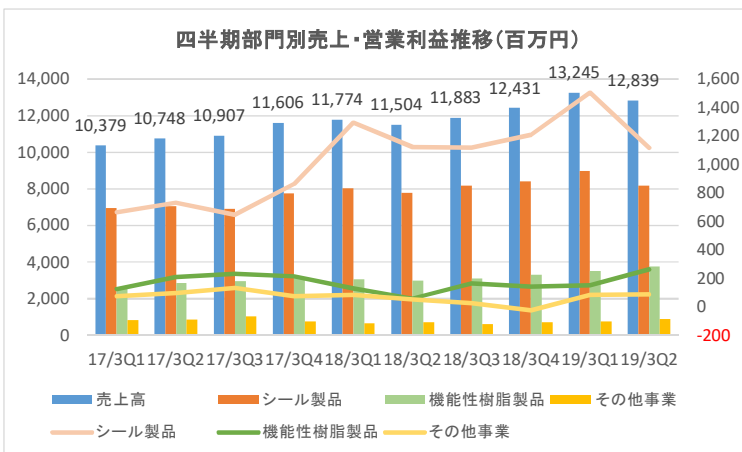
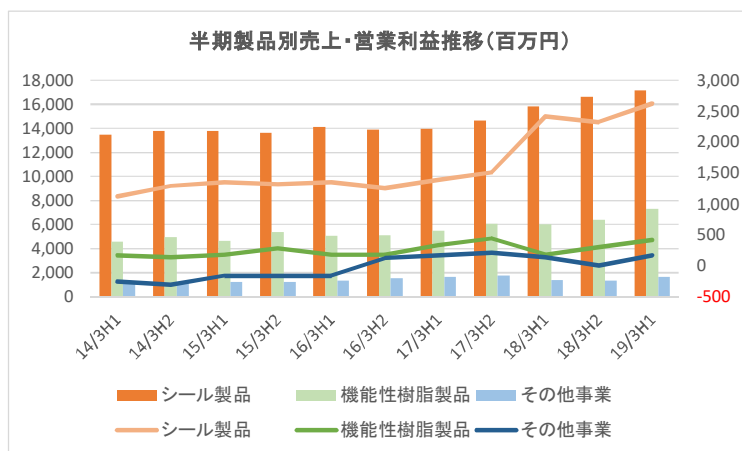
要約

- ・ 19/3 期上期は機能樹脂製品の伸びが牽引し 12.1%増収 17.1%営業増益とほぼ計画通り
- ・ 19/3 期予想は Q1 増額修正予想を採用し 6.1%増収、11.6%営業増益予想も多少未達成懸念
- ・ 20/3 期は新製品の寄与、M&A のシナジー効果拡大などで最高益更新続く見通し
- ・ 株価は先端市場向け不透明ながら株価急落でアウトパフォーム継続

19/3 期上期は機能樹脂製品の伸びが牽引し 12.1%増収 17.1%営業増益とほぼ計画通り

10/24 に 19/3 期上期決算が開示され、売上高 260.84 億円（12.1%増）、営業利益 32.07 億円（17.1%増）、経常利益 33.47 億円（20.0%増）、税引利益 23.54 億円（20.0%増）と、7/25 の Q1 発表時増額修正予想通りに着地した。

セグメント別ではシール事業が半導体関連向けに高機能エラストマーなどが Q2 に減速したものの堅調に伸び、先端市場向け全体が堅調、加えて機器市場やプラント市場向けの拡販効果も加わり、8.2%増収の売上高 171.33 億円、営業利益は 8.6%増の 26.22 億円に。機能樹脂事業は中国向け需要増と先端市場向けの拡大で売上高が 20.2%増の 72.79 億円と好調、営業利益も前期の M&A コストの一巡、原材料上昇一



服などで 2.2 倍の 4.14 億円に。その他事業はシリコンウエハリサイクル事業の回復から売上高は 19.8% 増の 16.70 億円、営業利益も 22.9% 増の 1.70 億円となった。

19/3 期予想は Q1 増額修正予想を採用し 6.1% 増収 11.6% 営業増益予想も多少未達成懸念

上期が計画線ということで、会社側では Q1 発表時の増額修正予想を変更せず、19/3 期予想を売上高 505 億円 (6.1% 増)、営業利益 60 億円 (11.6% 増)、経常利益 60 億円 (9.8% 増)、税引利益 42 億円 (9.6% 増) に据え置いた。

現状、19/3 期は半導体設備投資遅延によるライニング製品、半導体ファブ向けシール材の一服、また半導体製造装置など先端産業市場向けの後ずれが懸念される。全体として会社予想は通常控え目ながら、今回は市場環境が不透明で、半導体製造向けでは米国エッチャー大手向けが最大ユーザーである等から、先端産業向け売上が会社予想を下回ると判断、営業利益も若干未達が見込まれる。但し、経常利益は円安効果もあり会社並みの利益を見込む。なお詳細については 11/13 の決算説明会、個別取材後に改めて報告する。

20/3 期は新製品の寄与、M&A のシナジー効果拡大などで最高益更新続く見通し

同社は 5 月に、中期経営計画として 21/3 期に売上高 550 億円、営業利益 70 億円、税引利益 48 億円を目標として掲げた。この中で先端産業の伸びを高く見込む。この中で来 20/3 期は、半導体設備投資の遅延が一巡、改めて下期に大型設備投資実行が見込まれ、先端産業市場向けが回復しよう。また半導体製造向け薬液タンク事業の M&A 効果もフルに寄与しよう。利益面では 19/3 期下期からの値上げ効果が通年寄与、収益は下期に本格回復し、連続最高更新を続けよう。また 21/3 期についても先端産業向けでは半導体、半導体製造装置向けに加え、5G 向けや車載向けにも新製品寄与が見込め、同社中計をクリアしてくるものとみられる。

	“NV・S7” 最終年度		“NV・S8” 最終年度	
	2018年 3月期	2021年 3月期	2018年 3月期	2021年 3月期
売上高	47,592	55,000		+15.6%
営業利益	5,374	7,000		+30.3%
親会社株主に帰属する純利益	3,833	4,800		+25.2%
営業利益率	11.3%	12.7%		+1.4pt
ROE	12.3%	12.5%		+0.2pt

*2019年3月期の予想・計画策定に当たり用いた為替レートは1米ドル=107円

	“NV・S7” 最終年度		“NV・S8” 最終年度	
	2018年 3月期	2021年 3月期	2018年 3月期	2021年 3月期
先端産業市場	151億円	190億円		+25.8%
機器市場	170億円	185億円		+8.8%
プラント市場	152億円	165億円		+8.6%
国内	34,624	35,500		+2.5%
国内比率	72.8%	64.5%		▲8.3pt
海外	12,968	19,500		+50.4%
海外比率	27.2%	35.5%		+8.3pt
アジア	8,923	14,300		+60.3%
北米	3,881	5,000		+28.8%

先端産業:半導体製造装置、半導体ファブ、FPD製造、電子部品等
機 器:産業機械、建設機械、造船、航空機、自動車等
プラント:重化学工業プラント(新設・メンテナンス)、電力・ガス等
(備考)3市場の他、上記に属さない分野を合算した“その他市場”

株価は先端市場向け不透明ながら株価急落でアウトパフォーマンス継続

株価は7/25のQ1での増額修正を受け7/30に従来のDO目標値3700円を超え3715円の高値を付けた後、半導体設備投資先送り等の見通しで関連銘柄の下落とともに調整、Q2発表で増額修正がなかったことや全体相場急落で10/25だけで12.3%下落（東証1部下落率5位）、2474円を付けて年初来安値更新となった。現状、半導体産業の不透明感や米中摩擦などがあるものの、連続最高益更新予想でもあり来期も最高益更新が続く見通しで、相場が落ち着けば19/3期予想EPS238.7円対し機械平均PER14.9倍水準の3550円程度までの反発が期待できると判断し、アウトパフォーマンス継続とする。

バルカー(7995)	(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
17/3期	43,640	6.1%	4,065	30.2%	3,929	28.5%	2,348	34.0%	132.93	60.00
18/3Q1	11,774	13.4%	1,506	74.1%	1,539	113.2%	1,061	108.4%	60.1	0.00
18/3Q2	11,504	7.0%	1,233	19.0%	1,250	29.8%	838	140.8%	47.4	40.00
18/3Q3	11,883	8.9%	1,310	29.6%	1,332	18.8%	859	15.8%	48.7	0.00
18/3Q4	12,431	7.1%	1,325	14.9%	1,345	19.8%	1,075	43.5%	60.8	45.00
18/3H1	23,278	10.2%	2,739	44.1%	2,789	65.5%	1,899	121.6%	107.5	40.00
18/3H2	24,314	8.0%	2,635	21.8%	2,677	19.3%	1,934	29.7%	109.5	45.00
18/3期	47,592	9.1%	5,374	32.2%	5,466	39.1%	3,833	63.2%	217.0	95.00
19/3Q1	13,245	12.5%	1,741	15.6%	1,802	17.1%	1,275	20.2%	72.4	0.00
19/3Q2会予(7/25)	12,555	9.1%	1,459	18.3%	1,398	11.8%	925	10.4%	52.5	45.00
19/3Q2	12,839	11.6%	1,466	18.9%	1,545	23.6%	1,079	28.8%	61.4	45.00
19/3H1期初会予	25,000	7.4%	2,900	5.9%	2,900	4.0%	2,000	5.3%	113.2	45.00
19/3H1修正会予(7/25)	25,800	10.8%	3,200	16.8%	3,200	14.7%	2,200	15.9%	124.9	45.00
19/3H1	26,084	12.1%	3,207	17.1%	3,347	20.0%	2,354	24.0%	133.8	45.00
19/3H2期初会予	24,700	1.6%	2,800	6.3%	2,800	4.6%	2,000	3.4%	113.2	50.00
19/3H2修正予(10/24)	24,416	0.4%	2,793	6.0%	2,653	-0.9%	1,846	-4.6%	104.9	50.00
19/3期会予	49,700	4.4%	5,700	6.1%	5,700	4.3%	4,000	4.4%	226.5	95.00
19/3期修正会予(7/25)	50,500	6.1%	6,000	11.6%	6,000	9.8%	4,200	9.6%	238.7	95.00
21/3期中計予想	55,000		7,000				4,800		272.8	
19/3H2DO予	23,916	-1.6%	2,593	-1.6%	2,653	-0.9%	1,846	-4.6%	104.6	50.00
19/3期DO予	50,000	5.1%	5,800	7.9%	6,000	9.8%	4,200	9.6%	238.7	95.00
20/3期DO予	52,500	5.0%	6,300	8.6%	6,300	5.0%	4,400	4.8%	250.2	100.00
21/3期DO予	56,500	7.6%	7,200	14.3%	7,200	14.3%	5,050	14.8%	287.2	115.00

年度	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
売上高	39,407	40,021	41,120	43,640	47,592	50,500	50,000	52,500
営業利益	2,167	2,814	3,123	4,065	5,374	6,000	5,800	6,300
経常利益	2,299	3,087	3,058	3,929	5,466	6,000	6,000	6,300
親株主帰属純利益	1,356	1,803	1,752	2,348	3,833	4,200	4,200	4,400
セグメント売上情報年度	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
シール製品	27,317	27,483	28,013	28,618	32,425	33,300	33,200	35,300
機能性樹脂製品	9,593	10,065	10,217	11,550	12,446	14,000	13,600	14,200
その他事業	2,496	2,472	2,889	3,470	2,720	3,200	3,200	3,000
合計	39,407	40,021	41,120	43,640	47,592	50,500	50,000	52,500
セグメント営業利益	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
シール製品	2,417	2,666	2,641	2,904	4,741	5,200	5,000	5,500
機能性樹脂製品	310	469	355	780	492	600	600	640
その他事業	-561	-320	126	380	140	200	200	160
営業利益	2,167	2,814	3,123	4,065	5,374	6,000	5,800	6,300
年度	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
営業利益	5.5%	7.0%	7.6%	9.3%	11.3%	11.9%	11.6%	12.0%
経常利益	5.8%	7.7%	7.4%	9.0%	11.5%	11.9%	12.0%	12.0%
親株主帰属純利益	3.4%	4.5%	4.3%	5.4%	8.1%	8.3%	8.4%	8.4%
セグメント営業利益率	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
シール製品	8.8%	9.7%	9.4%	10.1%	14.6%	15.6%	15.1%	15.6%
機能性樹脂製品	3.2%	4.7%	3.5%	6.8%	4.0%	4.3%	4.4%	4.5%
その他事業	-22.5%	-12.9%	4.4%	11.0%	5.1%	6.3%	6.3%	5.3%
営業利益	5.5%	7.0%	7.6%	9.3%	11.3%	11.9%	11.6%	12.0%

