

21/3Q3 累計は 5.3%減収も 3.1%営業増確保し通期増額含み、22/3 期海外増で収益拡大へ

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

PER (21/3DO 予 13.6X) PBR (1.0X) 配当 (21/3 予) 16 円 配当利回り : 1.86%

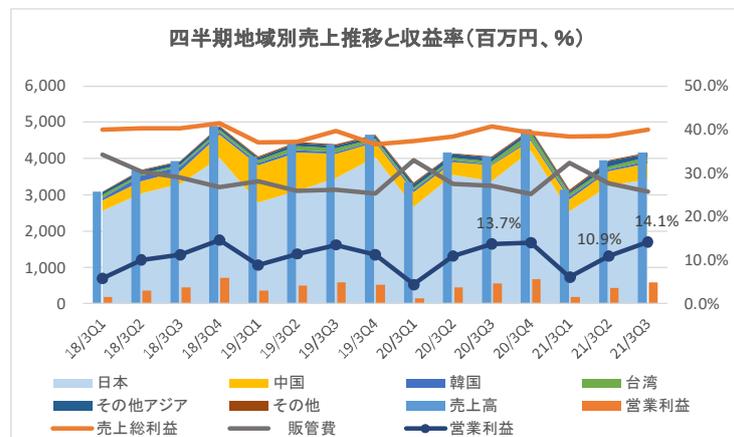
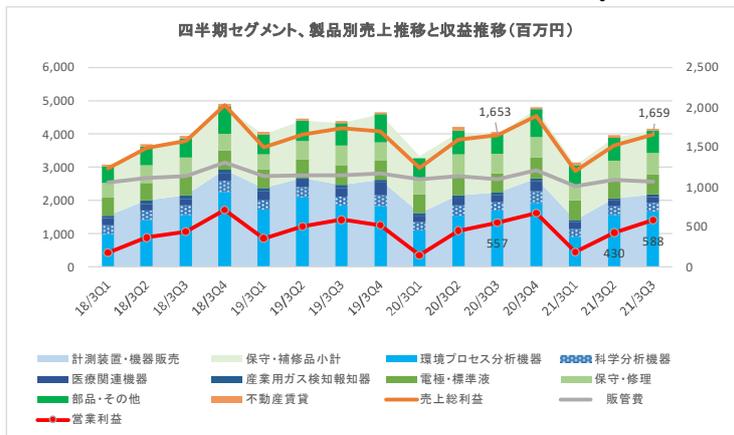
要約

- 21/3Q3 は 2.5%増収 5.6%営業増と増収増益、Q3 累計でも 2.6%減収ながら 4.2%営業増に
- 21/3 期計画に変更無く、4.2%減収、17.1%営業減予想は控え目で増額期待
- 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

21/3Q3 は 2.5%増収 5.6%営業増と増収増益、Q3 累計でも 2.6%減収ながら 4.2%営業増に

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。21/3Q3 は売上高 41.58 億円 (2.5%増)、営業 5.88 億円 (5.6%増)、経常利益 6.05 億円 (6.9%増)、税引利益 4.39 億円 (0.7%減) で着地。21/3Q3 累計では 2.6%減収も 4.2%営業増に。

分野別売上では計測機器・装置販売が 21.77 億円 (2.8%減)。内訳は環境・プロセス分析機器が 16.76 億円 (1.2%減) と、海外向けが台湾向けに半導体関連設備投資向けにガス漏洩検知警報器、超純水水死湯監視装置などで増収を確保も、国内は官需が堅調も民需が不振で微減に。科学分析機器も 2.41 億円 (1.2%減) とポータブル分析器伸び悩み、医療関連機器はコロナ影響で主力製品の粉末型透析溶剤溶解装置が病院の買い換え需要減退から 1.82 億円 (11.7%減) 等となった。一方、保守・補用品は売上高 19.19 億円 (9.7%



増)。とコロナ影響で Q1,Q2 と点検の延期で減収だったものが回復、保守・修理が 6.35 億円 (8.5%増)、部品・その他が 6.69 億円 (13.4%増) となり、稼働率の正常化で電極・標準液も 61.2 億円 (6.6%増) とプラスに転じた。

地域別では国内が 34.23 億円 (1.7%増) と保守・補用品の寄与で増収。海外は 7.35 億円 (6.3%増) で、台湾が半導体設備向け増などで 1.07 億円 (62.1%増) が目立ち、韓国向けも 0.62 億円 (51.2%増) と PM2.5 測定装置などが寄与している。

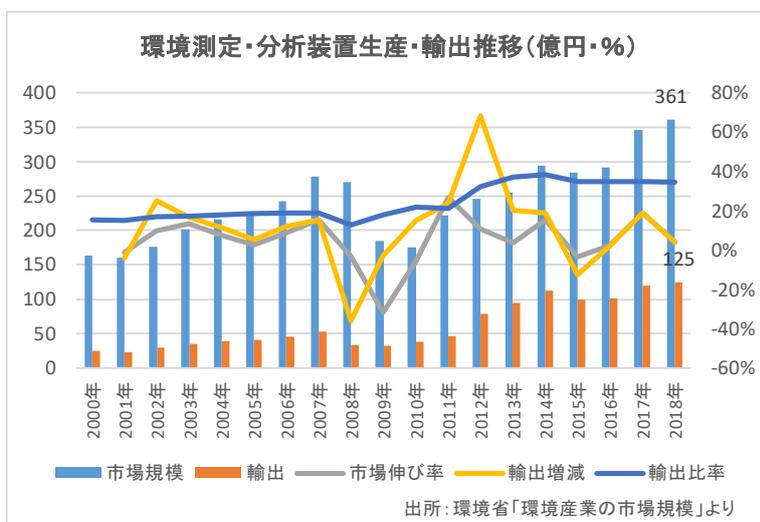
利益面では増収効果に加え、経費削減で販管費減 (10.71 億円、0.25 億円減) から営利増を確保した。

21/3 期計画に変更無く、4.2%減収、17.1%営利減予想は控え目で増額期待

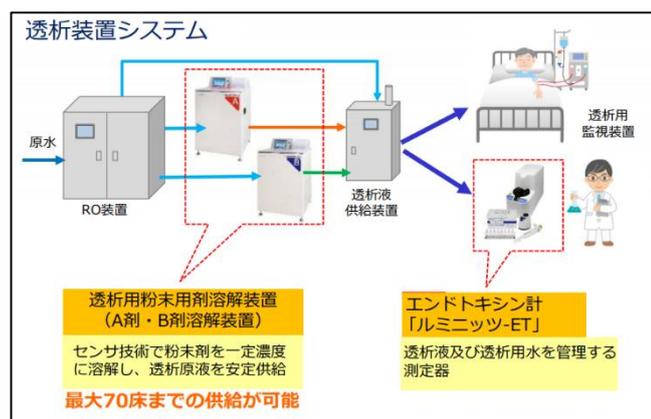
11/26 に初めて開示した 21/3 期予想に変更はなく、21/3 期は売上高 156.6 億円 (4.2%減)、営利 15.2 億円 (17.1%減)、経常利益 15.6 億円 (18.7%減)、税引利益 11.0 億円 (19.6%減) 予想を据え置いた。逆算して Q4 は売上高 44.17 億円 (8.2%減)、営利 3.13 億円 (53.7%減) となる。下期に低採算の大型物件の売上げが計上される見通しとしているが、同社は通常、Q4 に環境・プロセス分析装置の売上げが高まり、収益も高まるのが通常であり、過去からの推移でも特に総利益率が大きく変動する事が無い。現状、中国のいち早い回復、台湾での半導体設備の拡大、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しており、売上の増額が見込まれる。過去の会社予想でも慎重な予想で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収益が見込まれる。

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、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。また海外向けは中国、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から、水質汚染、大気汚染、排ガス測定ニーズが高まっており、国内で Sox、Nox 測定装置で 60% シェアを持つ同社だけに、アジア新興国向けの環境関連装置の売上拡大が加速しよう。具体的には中国で 2019 年 7 月に微細粒子状物質 (PM2.5) とオゾン (O3) を形成する重要な要素で、地球環境、気象・気候に影響を与える揮発性有機化合物 (VOCs) 規制を始めたが、2020 年 12 月に発生源での VOC 低



減規制が施行され、需要が拡大しよう。また中国の水汚染防止についても排水モニタリング装置（全窒素・全リン自動測定装置）の国家性能認定を取得、現地生産も始めており、水質汚染防止法でのモニタリング強化に対応する。加えて同社は医療用ビジネスの強化を進める中で、透析システムメーカーの海外展開拡大から同分野の海外向けの伸びも期待される。



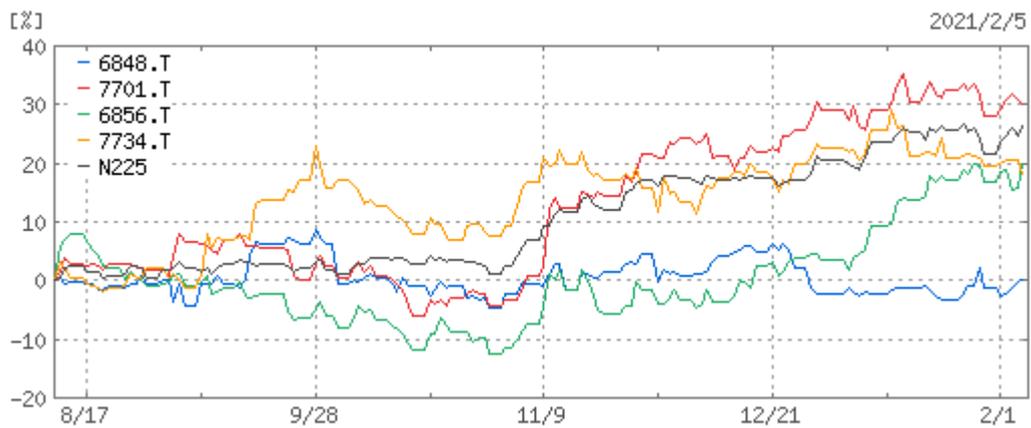
同社は22/3期に売上高192億円、営利23億円という中期経営計画を掲げ、その中で輸出比率を25%まで引上げる計画となっている。しかし新型コロナウイルスの影響もあり、海外展開での営業活動がコロナ影響で大きな制約を受け、その影響は1年程度残るとみられ、22/3期中計の達成は難しいが、それでも海外売上は2割弱の伸びが期待され、最高益に近づく利益まで回復が見込まれる。なお、引き続き新興国での環境認識の高まりにより、環境計測のアイテム増、さらにはより精緻なモニタリングのために設置台数の拡大も期待され、同社は既に中国、インド、韓国などで、各国の環境規制に適合した認定を取得した製品群を品揃えしており、23/3期には中期目標達成も視野に入ってくる。

株価は22/3期業績が最高益に近づくまで回復すると判断、昨年高値1055円目標

株価は21/3期業績予想が11/26まで開示されず、先行き不透明ということで8/3に安値761円を付け、11/26の21/3期業績発表で17.1%営利減予想、12/2の説明会実施後も追加情報がほとんど無く無反応で推移、21/3期会社予想EPS55.46円に対しPERは15.4倍と、同社の過去平均PER水準並みと、他の環境計測装置メーカーに劣後している。しかし利益増額が見込まれること、22/3期は海外での拡大もあり最高益に近い水準まで収益が戻ると判断、当面、昨年2/7の高値1055円を目標にややポジティブと考える。

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
21/3Q3	4,158	2.5%	588	5.6%	605	6.9%	439	-0.7%	22.18	0.00
21/3Q4会予(1/29)	4,417	-8.2%	313	-53.7%	309	-55.9%	223	-57.8%	11.19	16.00
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							
21/3Q4DO予	4,963	3.2%	543	-19.7%	498	-29.0%	384	-27.4%	19.36	16.00
21/3H2DO予	8,915	0.5%	1,131	-8.3%	1,144	-9.7%	822	-15.3%	41.4437	16.00
21/3期DO予	16,000	-2.1%	1,750	-4.6%	1,790	-6.7%	1,260	-8.0%	63.53	16.00
22/3期DO予	17,200	7.5%	1,960	12.0%	2,000	11.7%	1,400	11.1%	70.59	20.00

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			6,140	6,640
販管費	4,413	4,621	4,611	4,543			4,390	4,680
営業利益	1,365	1,704	1,982	1,834	1,520	2,300	1,750	1,960
経常利益	1,426	1,765	2,046	1,918	1,560	0	1,790	2,000
親株主帰属純利益	1,226	1,230	1,322	1,369	1,100	0	1,260	1,400
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	13,980
海外	2,280	2,707	4,146	2,552		4,800	2,700	3,220
中国	1,348	1,615	3,138	1,469			1,550	1,850
韓国	284	410	235	205			240	300
台湾	241	267	326	346			380	420
その他アジア	283	314	325	402			400	500
その他	121	101	121	129			130	150
売上合計	14,445	15,605	17,548	16,349	15,660	19,200	16,000	17,200
	0	0	0	0	0	0		
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			6,010	6,400
科学分析機器	1,138	1,168	1,175	1,140			1,070	1,160
医療関連機器	663	827	1,096	957			870	1,100
産業用ガス検知報知器	352	383	317	313			260	280
計測装置・機器販売	7,686	8,603	10,111	8,676			8,210	8,940
保守・補修品小計	6,544	6,736	7,176	7,408			7,530	8,000
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			2,305	2,595
不動産賃貸	107	168	160	169			165	165
小計	2,202	2,499	2,784	2,626			2,470	2,760
調整額	-837	-796	-802	-792			-720	-800
営業利益	1,365	1,704	1,982	1,834	1,520	2,300	1,750	1,960
	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%			38.4%	38.6%
販管費	30.6%	29.6%	26.3%	27.8%			27.4%	27.2%
営業利益	9.4%	10.9%	11.3%	11.2%	9.7%	12.0%	10.9%	11.4%
経常利益	9.9%	11.3%	11.7%	11.7%	10.0%		11.2%	11.6%
親株主帰属純利益	8.5%	7.9%	7.5%	8.4%	7.0%		7.9%	8.1%



*島津 (7701)、堀場 (6856)、理研計器 (7734) 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 ARJ予	22/3期 ARJ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 ARJ予	22/3期 ARJ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 ARJ予	22/3期 ARJ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 ARJ予	22/3期 ARJ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 ARJ予	22/3期 ARJ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%