

オプトラン (6235) 会社説明会 (11/28)、決算情報開示 (12/20) より BUY (新規)

17/12 期アップル向け飛躍的拡大で 2.32 倍増収、経常 3.0 倍予想

株価 2200 円 (12/20) 時価総額 976 億円 (12/20) 発行済株 44358 千株 (12/20)  
 PER (会予 : 16.7X) PBR (7.8X) 配当 (17/12 会予) 33 円 配当利回り : 1.42%

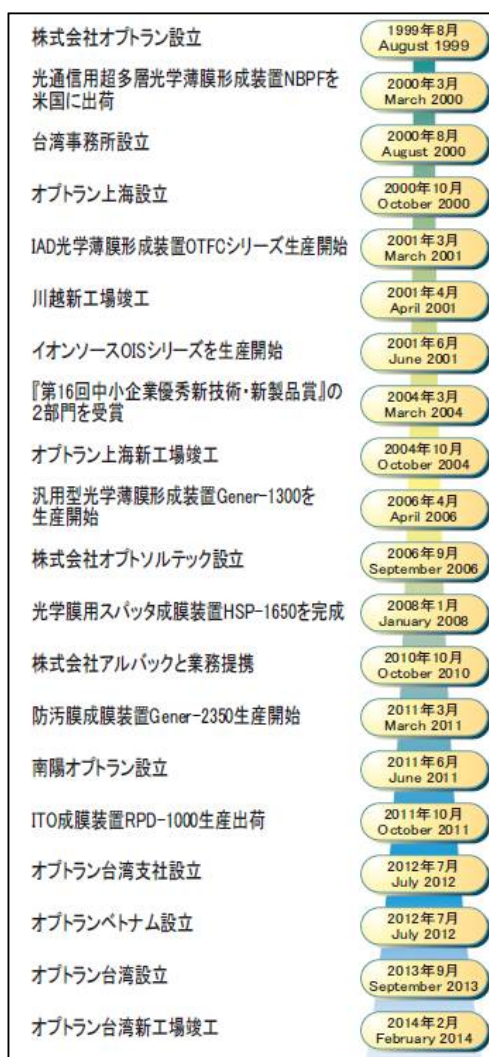
### 要約

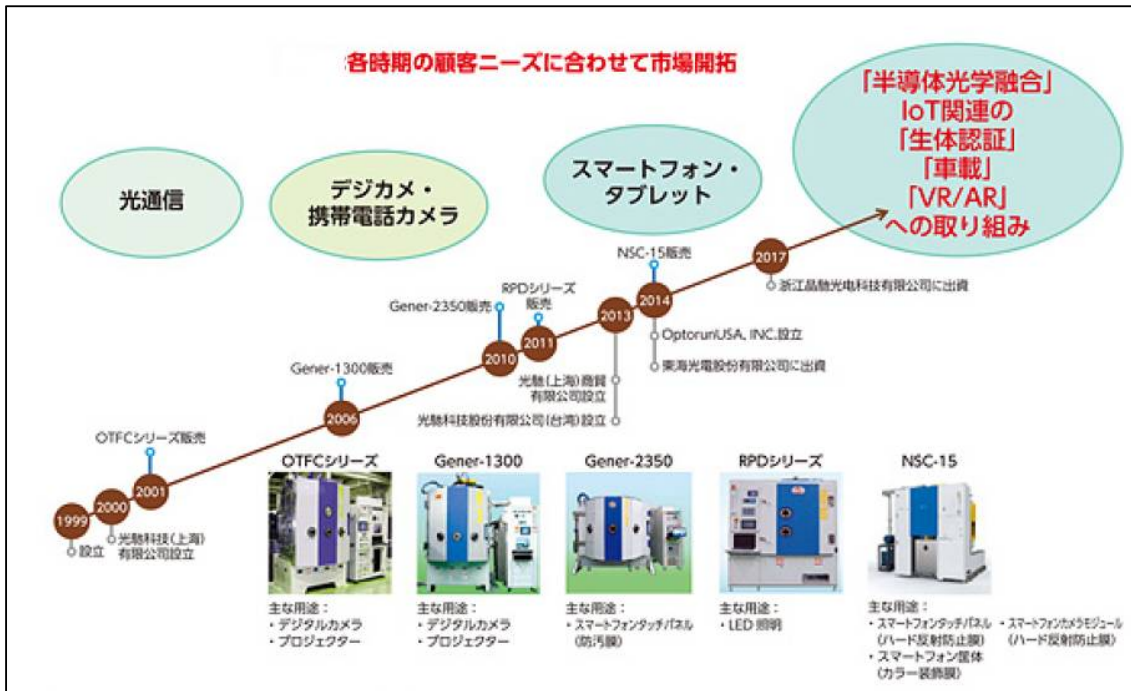
- ・光学薄膜装置専業としてスマホ向けなどで急成長し、12/20 新規上場果たす
- ・17/12 期はアップル iPhoneX など向けに新機能需要取り込み大幅増収増益
- ・18/12 期以降もスマホのガラス筐体化、車載センサ・カメラ拡大、5G 本格化で収益拡大
- ・株価は 17/12 期会社予想 EPS132.3 円に対し精密平均 PER26.3 倍の 3480 円目標

光学薄膜装置専業としてスマホ向けなどで急成長し、12/20 新規上場果たす

光学薄膜装置の製造・販売を手掛ける。同社は 1999 年設立の新興企業ながら、複数波長の光信号を重ねて送る DWDM (高密度波長多重分割) における中核部品の DWDM フィルター製造に欠かせない真空成膜装置を、日本で初めて、世界で 3 社目に実用化、2001 年当時は光通信向け装置が売上の大半を占めていた。その後、2006 年ごろからデジカメレンズや IR (赤外線) カットフィルタなどの光学向け装置が中心となり、2011 年以降は LED、モバイルタッチパネル向け、赤外センサ関連向けが加わり、光学薄膜装置の専業メーカーとして着実な成長を遂げてきた。薄膜技術は主にイオンビームアシスト蒸着式とスパッタリング方式を主に、スマートフォンや車載カメラなどのタッチパネルや車載カメラ等の光学部品の表面コーティングに広く利用され、需要が急拡大している。

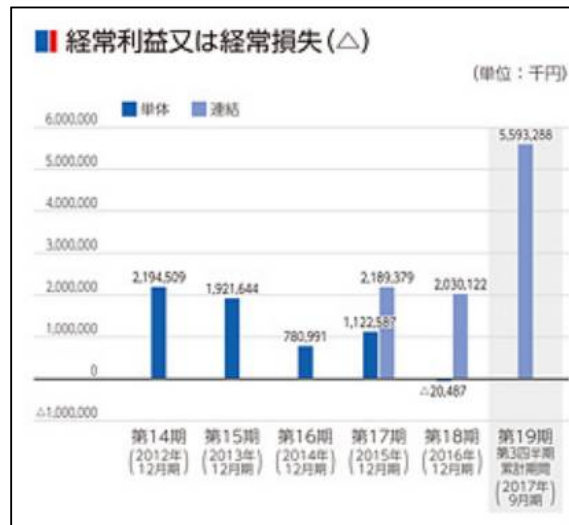
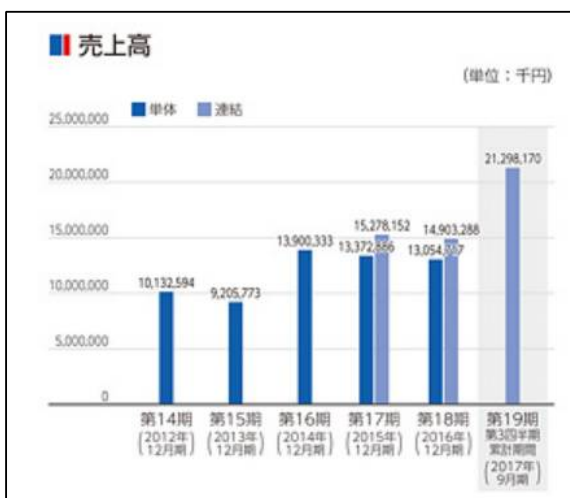
公開直前期の 16/12 期は、スマートフォン向け成膜装置が堅調に推移したものの、円高影響などもあり、売上高は 149.03 億円 (2.4%減)、営業利益 23.80 億円 (2.2%減)、経常利益 20.30 億円 (7.3%減) となっている。





**17/12 期はアップル iPhoneX など向けに新機能需要取り込み大幅増収増益**

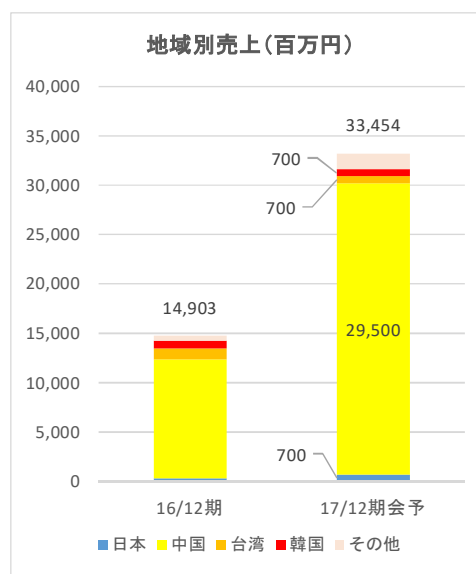
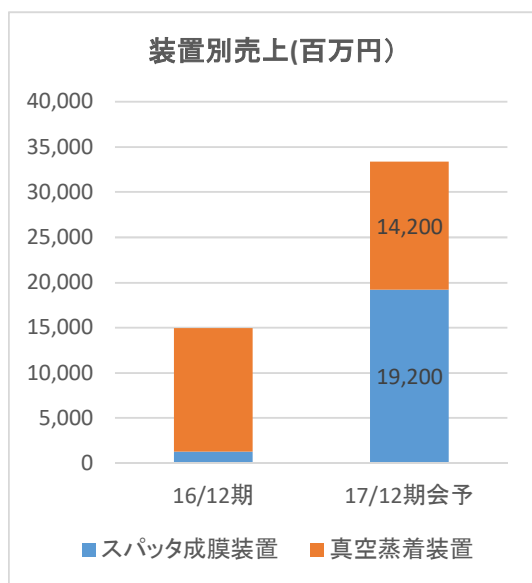
17/12 期会社予想は売上高 334.54 億円 (2.2 倍)、営業利益 64.11 億円 (2.7 倍)、経常利益 61.74 億円 (3.0 倍)、税引利益 47.32 億円 (3.2 倍) を見込む。既に 17/12 期 Q3 累計で売上高 212.98 億円、営業利益 54.92 億円、経常利益 55.93 億円、税引利益 36.55 億円、受注高 304.73 億円 (16/12 期 365.74 億円)、受注残高 343.46 億円 (16/12 期末 251.71 億円) を計上しており、Q4 ではアップルからのスパッタ装置の値引き要請などを考慮し保守的な原価を見積もっているとのことで、17/12 期会社予想収益の達成は最低限の数字とみられるが、大きな上振れはないと思われる。



今期、収益を牽引しているのは光学膜用スパッタ成膜装置であり、iPhone シリーズ向けタッチパネルハード反射防止膜、カメラモジュールハード反射防止膜などの需要に加え、iPhoneX のガラス筐体用向け需要が加わったために受注が爆発的に伸びたものとみられる。また顔認証などの生体認証向けには真空蒸着装置が利用されていると判断する。ちなみに



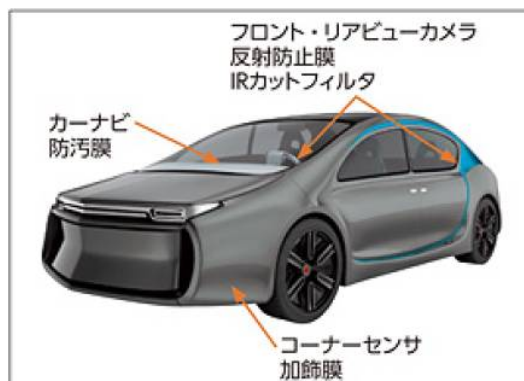
3Q 累計でのアップル向け売上高は 141.49 億円（16/12 期は 17.9 億円）に達し、同社売上の 66.4%を占めている。なお、通期ではスパッタ成膜装置が前期比 15.6 倍の 192 億円を見込む。一方、蒸着装置についても真空蒸着装置についても生体認証関連の拡大で前期比 3%増の 142 億円が見込まれる。また需要用途別ではスマートフォン向けが 6 割、車載カメラ等を含むカメラレンズ向け 2 割、その他 2 割の見通し。地域別売上では中国向けを 2.45 倍の 295 億円と見込むが、アップルが一括購入し中国製造子会社などに供与する形となっている模様。



### 18/12 期以降もスマホのガラス筐体化、車載センサ・カメラ拡大、5G 本格化で収益拡大

18/12 期収益もスマートフォン向けで豊富な受注残高があり、加えて継続的なスマホのガラス筐体化、カメラモジュールのレンズ多層化、ズーム・動画を睨んだ複数カメラモジュール

ル化、指紋認証から顔認証などへ赤外線センサ搭載の増加等、同社の成膜措置ニーズはさらに高まろう。さらに現在売上の2割を占める車載カメラなど向けは自動運転を睨み、爆発的な需要増加が見込まれるが、自動車向けはそれ以外での需要も期待される。加えて2020年の本格運用を目指す5Gの世界では新たな光通信インフラの構築に絡んで大きな需要が見込まれる。またその他用途では世界標準となっているLED成膜装置は世界的なLED照明の普及拡大で堅調な伸びが期待される。



上記のような環境から、同社収益はアップル社向けの1本足打法ではなく、ユーザーの広がりとともに収益拡大が続こう。なお、上場前説明会では目論見書範囲内の情報提供にとどまっており、今後、個別取材等で改めて今後の収益予想を行いたい。

### 株価は17/12期会社予想EPS132.3円に対し精密平均PER26.3倍の3480円目標

12/20初値は2436円と公開価格(1460円)を67%上回り、終値は2200円、会社17/12期予想EPS132.3円に対してPER16.7倍水準にあり、半導体製造装置メーカーとして割高感はない。現状、アップル向け構成比が高く、来期受注は反動減も懸念されるが、豊富な受注残消化で増収確保は可能と判断、利益面でも高水準維持が見込まれ、当面、会社予想EPSに対し精密平均PER26.3倍の3480円を目標とし、新規にBUYとしたい。

オプトラン(6235)	(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
16/12期	14,903	-2.5%	2,380	-2.3%	2,030	-7.3%	1,467	-1.2%	41.2	9.33
17/12Q3累計	21,298	-	5,492	-	5,593	-	3,655	-	102.6	0.00
17/12Q4会予	12,156	-	919	-	581	-	1,077	-	29.7	33.00
17/12期会予	33,454	124.5%	6,411	169.4%	6,174	204.1%	4,732	222.7%	132.3	33.00

年度	15/12期	16/12期	17/12期 会予
売上高	15,278	14,903	33,454
売上原価	9,979	9,886	21,300
売上総利益	5,299	5,017	12,154
販管費	2,864	2,637	5,743
営業利益	2,436	2,380	6,411
経常利益	2,189	2,030	6,174
親株主帰属純利益	1,485	1,467	4,732
年度	15/12期	16/12期	17/12期 会予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	65.3%	66.3%	63.7%
売上総利益	34.7%	33.7%	36.3%
販管費	18.7%	17.7%	17.2%
営業利益	15.9%	16.0%	19.2%
経常利益	14.3%	13.6%	18.5%
親株主帰属純利益	9.7%	9.8%	14.1%

OPTORUN CO.,LTD.

2017/12/20 15:00

