

21/3 期コロナ影響で 1.2%減収 37%営利減予想も来期は半導体・医療向け拡大で利益回復

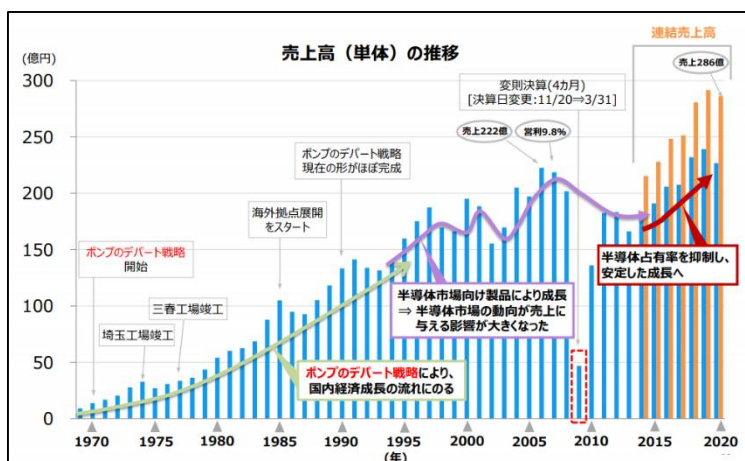
株価 802 円 (12/2) 時価総額 182 億円 発行済株 22409 千株
 PER (21/3DO 予 11.6X) PBR (0.84X) 配当 (21/3 予) 21 円 配当利回り : 2.6%
 要約

- 21/3 上期はコロナ影響で 6.6%減収、31.7%営利減ながら計画比利益は上振れ
- 21/3 期は 1.2%減収、37.0%営利減予想を変更せず、半導体向け等で若干増額期待
- 中計として 23/3 期に売上高 340 億円、営利 32 億円を目指す
- 株価は会社予想 EPS69.79 円に対し PER11.5 倍は割安感あり、当面 PBR1 倍 960 円目標

21/3 上期はコロナ影響で 6.6%減収、31.7%営利減ながら計画比利益は上振れ

化学薬液の移送用ケミカルポンプ専業で品揃えの豊富さを武器に成長してきた。特に半

導体市場向けに強味を持つが、最近では医療機器向け等も拡大、グローバル化やソリューションビジネス展開も進めている。21/3 上期決算は 11/12 に開示され、11/27 に WEB 説明会が開かれた。21/3 上期は売上高 131.59 億円 (計画比 1.81 億円未達成、6.6%減) 営利 7.11 億円 (同 2.7 億円増額、31.7%減)、経常利益 9.35 億円 (2.97 億円増額、24.8%減)、税引利益 10.68 億円 (3.97 億円増額、4.3%増)。コロナ影響で減収減益となったが、Q2 に赤字想定も、MIX 良化などもあり、6/14 発表予想に対し利益上振れとなった。なお四半期推移でみると、Q1 が



ケミカルポンプの種類と主な販売市場						
マルチ市場への販売	マグネットポンプ	定量ポンプ	空気駆動ポンプ	回転容積ポンプ	エアポンプ	システム製品
半導体・液晶市場	○	○	○			○
医療機器市場	○	○		○	○	○
表面処理装置市場	○	○		○		○
化学市場	○	○		○		○
水処理市場	○	○		○	○	○
新エネルギー市場	○	○		○		○
その他(食品・製紙等)	○	○		○	○	○

0.7%減収、13.0%営利減、Q2 は 12.0%減収、40.7%営利減と、コロナ影響が遅れて Q2 に

ダメージを与えている。

市場別では半導体・液晶向けが 19.28 億円 (14.7%増) と健闘以外は減収に。設備投資停

滞でその他向けが 29.84 億円 (17.2%減) と大きく落ち込み、

医療機器向けも 23.92 億円 (8.6%減) と一部人工透析向けが顧客の内製化で減少、水処理向けは 30.76 億円 (3.4%減) に止まるも、

新エネルギー向けは 2.47 億円 (44.4%減) と内外で不振となった。地域別では国内が 7858 億円

(8.5%減) と医療機器向けの不振、対面営業の制約等が響き、海外は米国 (16.7%減の 17.08 億

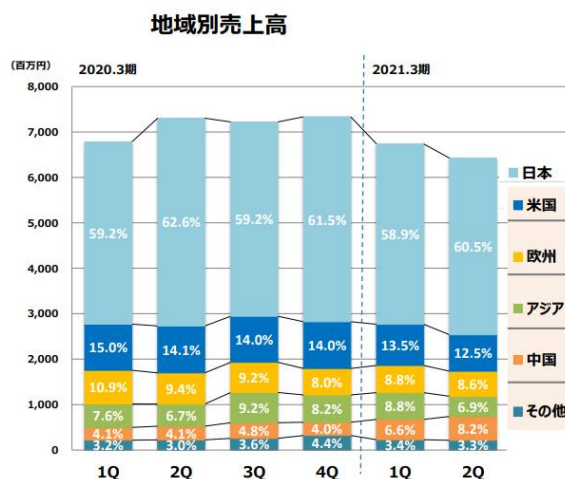
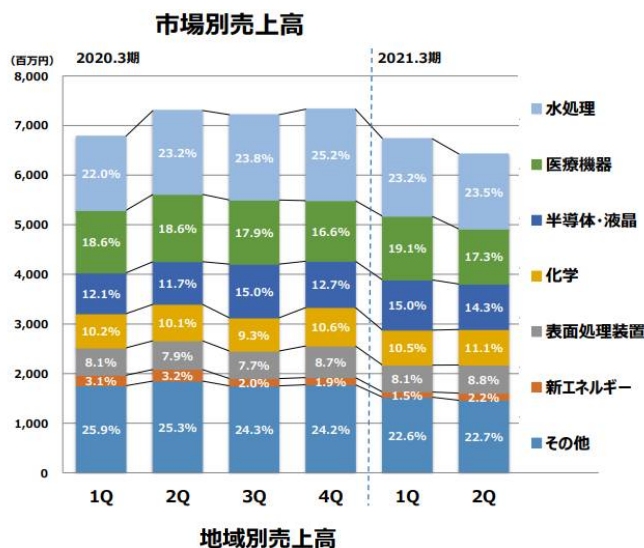
円)・欧州 (19.4%減の 11.46 億円) 向けがコロナ影響で低迷も、中国向けが 3.89 億円 (66.8%増) と半導体・液晶

向け、医療機器向けが大幅増となり、全体では 3.6%減に。製品別では主力のマグネットポンプが設備投資不振、

対面営業制約で 43.23 億円 (13.3%減)、医療向け減で回転容量ポンプが 10.96 億円 (19.3%減) の一方で、半導

体・液晶向けが繁忙で、危険なガスや液体を攪拌する装置で使用する空気駆動ポンプは 11.88 億円 (33.6%増) に。

利益面では半導体・液晶向けなどの高採算品の構成比アップ等で総利益率は 0.4 ポイント悪化の 34.0%に止まるも、売上減少から販管費抑制効果で補えず販管費比率が 1.6 ポイント悪化し、大幅減益に。なお税引利益は、イワキノルディック社の子会社化に伴う段階取得に伴う特別利益 3.47 億円があり増益に。



21/3 期は 1.2%減収、37.0%営利減予想を変更せず、半導体向け等で若干増額期待

21/3 期は上期に利益増額となったものの、通期予想を変更せず、売上高 282.8 億円 (1.2%減)、営利 13.32 億円 (37.0%減)、経常利益 17.39 億円 (32.6%減)、税引利益 15.37 億円

(27.6%減) 予想とした。差し引き、下期は 3.9%増収ながら 42.2%営利減予想となる。市場売上別では半導体・液晶向けが 38.71 億円 (3.3%増) 予想と、上期が前年同期比 14.7%増に対し、下期は一服感もあり同 6.7%減を想定している。医療機器向けは 49.51 億円 (3.5%減) と、上期のユーザー内製化影響が一巡し、中国向けの拡大などで下期は前年同期比 1.8%増に転ずる見通し。

利益面では、売上総利益が下期に前年同期比増益に転ずる見通ししながら年度では 3.2%減予想。但し大幅減益見通しは販管費の増加 4.88 億円にあり、物流拠点整備で外部倉庫費用、IN 社 M&A 費用、減価償却費などが嵩み 81.81 億円 (6.3%増) を見込むため。

全体的には半導体向けが下期も上期水準を維持出来ると判断、表面処理装置市場も 5G 対応、車載向けに回復が見込め、多少の売上増額が見込める。

中計として 23/3 期に売上高 340 億円、営利 32 億円を目指す

会社側では今回、中期経営計画として、25/3 期に向けた 10 年ビジョン (25/3 期売上高 400 億円、営業利益率 10%、海外売上比率 50%) の育成期間との位置付けた 23/3 期までの中期経営計画を公表した。数値目標として、23/3 期に売上高 340 億円、営利 32 億円を掲げた。

22/3 期はコロナ収束を前提に、売上高 317 億円 (今期会社予想比 12.1%増)、営利 23 億円 (72.8%増) を見込む。来期は WSTS の予想によると半導体市場規模が 4696 億ドル (2020 年比 8.4%増) 見通しとなり、2018 年の 4687 億ドルを抜いて過去最高を予測、同社の半導体・液晶向けも、ファンドリ、メモリ向け設備増強で再度 19/3 期の 46.5 億円を抜く売上が期待される。また医療機器向けも中国向けに臨床検査装置 (免疫分析装置+生化学分析装置)

の拡大が見込め、国内もコロナで低迷している人工透析装置向けが回復し、2 ケタの伸びが期待される。水処理装置向け

は海外で殺菌用途の需要が引き続き好調に推移、新エネルギー向けは 2 次電池投資増が寄与しよう。全体を通じ、半導体、医療機器向けの拡大で MIX 良化も寄与し利益の変化率が大きくなる見通し。但し、その他一般産業向けの回復が鈍いとみられ、会社中計見通しの達成には努力が必要とみられる。なお、会社中計では 22/3 期に 3 年に 1 度のドイツでの展示会費用計上を見積もっていたが、これが中止となり、23/3 期に開催で、販管費の配分が来期少なくなることも増益率を高める要因となる見通し。続く 23/3 期も半導体、医療機器向けの拡大が海外向け中心に拡大し、増収増益とともに 19/3 期を抜き、最高益更新が期待される。



株価は会社予想 EPS69.79 円に対し PER11.5 倍は割安感あり当面 PBR1 倍 960 円目標

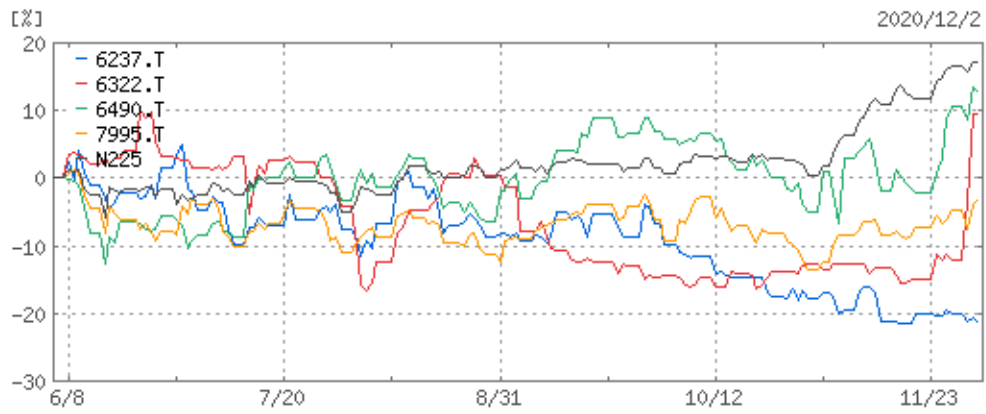
株価はコロナ感染などで業績不透明ということで本決算発表時では通期見通しを開示せず、6/15 に開示し大幅減益予想としたことから株価は冴えない動きで終始してきた。現状、予想を変更しておらず、半導体向けは上期 2 ケタ増収、下期は慎重な見方をしており、増額含みと判断する。来期は確実に半導体向けが拡大、医療機器向けも拡大が見込まれ収益拡大し、23/3 期は再度最高益更新が見込める。21/3 期会社予想 EPS69.79 円に対し、PER11.5 倍、特益分を除き EPS58.1 円に対しても PER13.8 倍は、機械平均 PER22.7 倍に対し割安感がある。また日本ピラー工業が好決算で株価が上昇、タクミナも株価急騰しており、同社も半導体関連銘柄として反騰する可能性があり、当面、PBR1.0 倍の 960 円を目標に、新規アウトパフォーマンスとしたい。なお中期的には 2018 年 11 月高値 1413 円も視野に入ろう。

イワキ(6237)										(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	29,172	3.9%	2,338	11.0%	2,848	4.2%	2,163	5.1%	96.25	28.90	
20/3Q1	6,783	-6.5%	339	-45.1%	454	-38.9%	410	-16.5%	18.37	0.00	
20/3Q2	7,304	-1.9%	703	18.8%	790	-0.1%	615	6.6%	27.85	13.00	
20/3Q3	7,218	-0.5%	551	-16.5%	707	-7.0%	500	-16.1%	22.71	0.00	
20/3Q4	7,332	1.6%	521	11.3%	628	13.4%	598	19.8%	27.13	17.50	
20/3H1	14,087	-4.2%	1,042	-13.9%	1,244	-18.9%	1,025	-4.0%	46.22	13.00	
20/3H2	14,550	0.6%	1,072	-5.0%	1,335	1.6%	1,098	0.3%	49.84	17.50	
20/3期	28,637	-1.8%	2,114	-9.6%	2,579	-9.4%	2,123	-1.8%	96.06	30.50	
21/3Q1	6,736	-0.7%	295	-13.0%	414	-8.8%	626	52.7%	28.45	0.00	
21/3Q2	6,424	-12.0%	417	-40.7%	521	-34.1%	443	-28.0%	20.05	8.00	
21/3H1	13,160	-6.6%	712	-31.7%	935	-24.8%	1,069	4.3%	48.50	8.00	
21/3H2会予(11/12)	15,120	3.9%	620	-42.2%	804	-39.8%	468	-57.4%	21.29	13.00	
21/3期会予	28,280	-1.2%	1,332	-37.0%	1,739	-32.6%	1,537	-27.6%	69.79	21.00	
21/3期DO予	28,500	-0.5%	1,450	-31.4%	1,850	-28.3%	1,630	-23.2%	74.01	22.00	
22/3期DO予	31,000	8.8%	2,200	51.7%	2,600	40.5%	1,950	19.6%	88.54	26.00	
23/3期DO予	33,000	6.5%	2,700	22.7%	3,100	19.2%	2,300	17.9%	104.44	31.00	

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	23/3期中 計会予	21/3期 DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予
売上高	25,147	28,068	29,172	28,637	28,280	31,713	34,024	28,500	31,000	33,000
売上総利益	8,175	9,409	10,374	9,807	9,513	11,358	12,462	9,650	11,000	11,950
販管費	6,710	7,303	8,036	7,693	8,181	9,056	9,245	8,200	8,800	9,250
営業利益	1,465	2,106	2,338	2,114	1,332	2,302	3,217	1,450	2,200	2,700
経常利益	2,137	2,734	2,848	2,579	1,739	2,716	3,631	1,850	2,600	3,100
親株主帰属純利益	1,691	2,059	2,163	2,123	1,537	1,989	2,624	1,630	1,950	2,300

市場別売上情報	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 会予	22/3期中 計会予	23/3期中 計会予	21/3期 DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予
水処理	6,053	6,413	6,242	6,750	6,394			6,400	6,900	7,200
医療機器	3,908	4,048	5,232	5,129	4,951			5,000	5,600	6,200
半導体・液晶	3,423	4,583	4,651	3,695	3,817			3,950	4,700	5,200
化学	2,341	2,570	2,738	2,874	2,894			2,900	3,000	3,100
表面処理装置	2,020	2,401	2,365	2,321	2,298			2,300	2,400	2,600
新エネルギー	650	815	734	734	608			610	800	900
その他	6,748	7,233	7,205	7,129	7,316			7,340	7,600	7,800
売上合計	25,147	28,068	29,172	28,637	28,280	31,713	34,024	28,500	31,000	33,000

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	23/3期中 計会予	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%	100.0%	100.0%
売上総利益	32.5%	33.5%	35.6%	34.2%	33.6%	35.8%	36.6%	33.9%	35.5%	36.2%
販管費	26.7%	26.0%	27.5%	26.9%	28.9%	28.6%	27.2%	28.8%	28.4%	28.0%
営業利益	5.8%	7.5%	8.0%	7.4%	4.7%	7.3%	9.5%	5.1%	7.1%	8.2%
経常利益	8.5%	9.7%	9.8%	9.0%	6.1%	8.6%	10.7%	6.5%	8.4%	9.4%
親株主帰属純利益	6.7%	7.3%	7.4%	7.4%	5.4%	6.3%	7.7%	5.7%	6.3%	7.0%



*6322 タクミナ、6490 日本ピラー工業、7995 バルカー

