

イハラサイエンス(5999) 決算説明会メモ アウトパフォーム (継続)

18/3 期 23.4%増収 29.3%営業増益で最高益更新、19/3 期も半導体向け増額で収益上伸へ

株価 2682 円 (6/6) 時価総額 375 億円 (6/6) 発行済株 14000 千株 (6/6)

PER (DO 予 : 9.3X) PBR (1.93X) 配当 (DO 予) 50 円 配当利回り : 1.9%

要約

- 18/3 期は 23.4%増収、29.3%営業増益で会社計画を上振れて最高益更新で着地
- 19/3 期は 7.8%増収 6.4%営業増益予想も静岡工場移転増設で CP 事業増から収益上乘せ期待
- 株価は 19/3 期 DO 予想 EPS259 円に対し金属製品平均 (12 月) PER14.5 倍 3750 円目標

18/3 期は 23.4%増収、29.3%営業増益で会社計画を上振れて最高益更新で着地

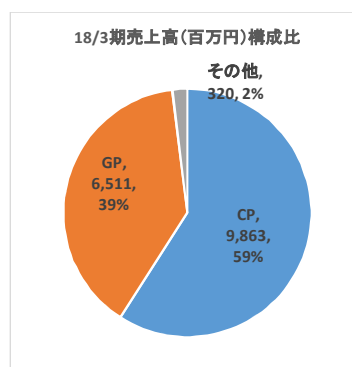
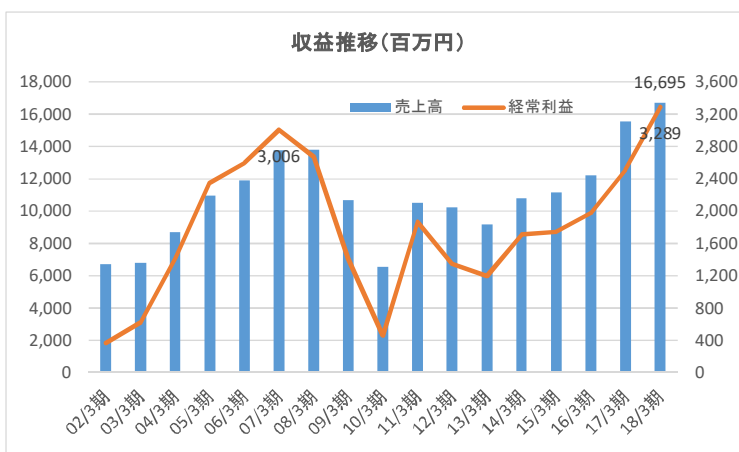
18/3 期は売上高 166.95 億円 (23.4%増)、営業利益 32.89 億円 (29.3%増)、経常利益 33.54 億円 (33.6%増)、税引利益 24.98 億円 (44.0%増) と、2/8 の増額修正予想に対して売上高で 6.95 億円、営業利益で 0.89 億円、経常利益で 0.54 億円、税引利益で 0.98 億円上振れて着地した。

部門別では GP (一般産業用配管部品) 部門が売上高 65.11 億円 (12.7%増)、営業利益 18.11 億円 (5.6%増) となった。同部門は建設機械向けが 35%、工作機械向

けが 30%、その他一般産業向けが 35%程度の構成で、油圧ショベル向けを中心に建機向け配管システムが好調に推移した。工作機械向けも工作機械業界の受注好調を受けて拡大、但し工作機械向けは大手のパーカー、Swagelok などが標準品で市場を支配しており、同社は多品種少量品で事業展開している。

CP (半導体・LCD・分析・計装向けなどクリーンパイピング) 部門は 60%強が半導体製造装置向け、40%弱が

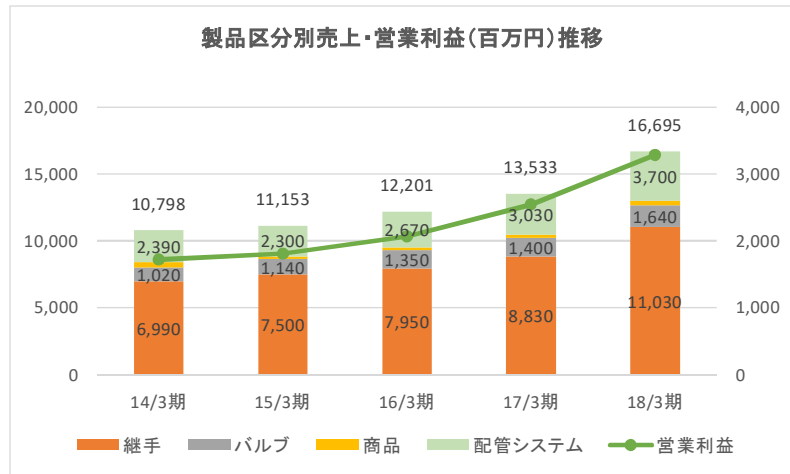
LCD、LED、一部半導体工場設備向け、売上高 98.63 億円 (31.8%増)、営業利益 32.98 億円 (36.2%増) と上伸、特に半導体製造装置受注の活況で伸長した。同分野は非公開のフジ



キンが国内シェア 70%を握り（東京エレクトロンは大半をフジキンに依存）、同社は排気系の配管や CVD 装置の真空ポンプ周りの配管など、パーティクルフリー継手や新製品など多品種小量でカスタマイズしたユニット製品が日系半導体製造装置向けに伸びている。東

京エレクトロン向けにも山梨に続き宮城工場向けにも同社山形工場から納入が始まり、施設向けでは TSMC 向けなどにも採用となっている等で、シェア 4%に過ぎないだけに、今後の伸びしろが大きいとみられる。

同社の収益性が高い理由にカスタム製品比率が 50%と高い点があげられ、その比率が徐々に向上していることが増収効果に加え、利益増の主因となっている。



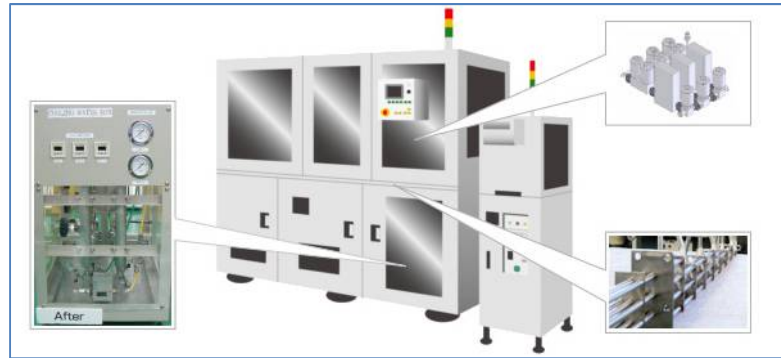
19/3 期は 7.8%増収、6.4%営業増益を見込むも、新工場寄与もあり収益上乘せ期待大きい

19/3 期会社予想は売上高 180 億円（7.8%増）、営業利益 35 億円（6.4%増）、経常利益 36 億円（7.4%増）、税引利益 26 億円（4.1%増）、予想と、緩やかな増収増益で連続最高益更新予想としている。現状、建設機械向けに低圧損・低騒音・低振動な NNT 継手が環境規制強化もあり採用比率が増加、普及率も現在の 10%を 20%まで高める方向の中で、油圧ショベル大手での採用が増加、またコマツが従来の特定メーカーに加え同社製も一部採用を始めている等、業界平均を上回る伸びが期待される。さらに鉄道車両、船舶向けに低振動、省エネ、低騒音の配管システム販売も強化、環境対策、燃費向上などのニーズの高まりで JR にも成約し新分野として売上増が見込める。また CP 部門は半導体製造装置業界の売上推移で見ると、会社計画

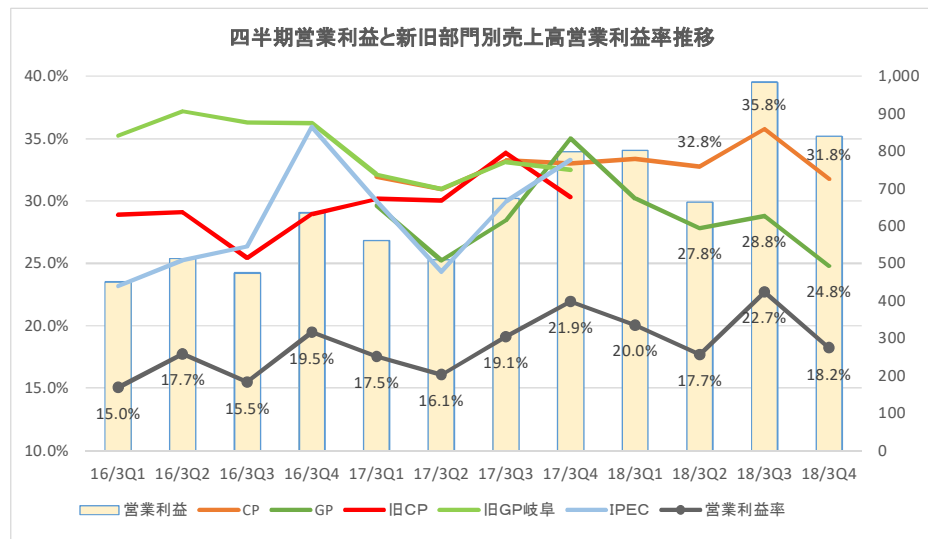


を上回る伸びを示しており、しかも同社は静岡工場移設が完了し、半導体製造装置向けのマザー工場として 10%~20%の能力増強が見込まれ、ゴムをなくしコンタミネーションを極

限までなくすることができ
るクリーンバルブを中心
に半導体前工程向け中心
に業界平均を超える伸び
が見込める。このため、同
社収益は前期同様に増額
修正が見込まれる。



中期的に CP 部門は半導
体製造装置向
けで輸出比率
を高め、全体で
の輸出比率を
現在の 7%か
ら 30%まで高
める方針（輸出
は円建て）で、
同社の中期的
な成長を支え
ることとなる
う。



株価は 19/3 期会社予想 EPS254 円に対し金属製品平均 PER14.5 倍 3680 円目標

株価は 2/8 の Q3 発表、増額修正を好感し上昇、4/23 には 2980 円の高値を付けたが、5/11 の決算発表で増益予想が小さかったこともあり、高値から 1 割程度下落した水準で推移している。現状、19/3 期会社予想 EPS254.08 円に対して PER10.6 倍水準であり、連続最高益更新銘柄でもあり、当面、金属製品平均 PER14.5 倍の 3680 円を当面の目標値としてアウトパフォーム継続とする。但し、19/3 期も半導体製造装置向けを中心にハイテク分野での収益上伸が見込め、増配も視野に入るとみられ、19/3 期 DO 予想 EPS288 円に対して PER14.5 倍の 4180 円を中期目標とする。

イハラサイエンス(5999)										(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	13,533	10.9%	2,543	22.8%	2,509	27.0%	1,734	65.1%	169.72	35.00	
18/3Q1	4,004	25.2%	802	43.0%	796	51.6%	588	58.5%	57.54	0.00	
18/3Q2会予(8/10)	2,996	-5.6%	523	2.5%	504	5.4%	312	-8.5%	28.74	0.00	
18/3Q2	3,752	18.2%	664	30.2%	698	46.0%	479	40.5%	46.84	0.00	
18/3Q3	4,334	23.0%	984	46.0%	1,058	54.0%	880	89.2%	85.92	0.00	
18/3Q4会予(2/8)	3,910	7.5%	750	-6.0%	748	-8.7%	453	-18.7%	44.40	32.00	
18/3Q4	4,605	26.7%	839	5.1%	802	-2.1%	551	-1.1%	53.82	45.00	
18/3H1期初会予	7,000	9.8%	1,325	23.7%	1,300	29.6%	900	26.4%	86.28	0.00	
18/3H1	7,756	21.7%	1,466	36.9%	1,494	49.0%	1,067	49.9%	104.38	0.00	
18/3H2期初会予	7,000	-2.2%	1,325	-10.0%	1,300	-13.7%	900	-11.9%	86.26	32.00	
18/3H2修正会予(8/10)	6,244	-12.8%	1,184	-19.6%	1,106	-26.6%	733	-28.3%	67.68	32.00	
18/3H2会予(2/8)	8,244	15.1%	1,734	17.8%	1,806	19.9%	1,333	30.4%	130.32	45.00	
18/3H2	8,939	24.8%	1,823	23.8%	1,860	23.5%	1,431	40.0%	139.74	45.00	
18/3期会予	14,000	3.4%	2,650	4.2%	2,600	3.6%	1,800	3.7%	172.06	32.00	
18/3期修正会予(2/8)	16,000	18.2%	3,200	25.8%	3,300	31.5%	2,400	38.4%	234.70	45.00	
18/3期	16,695	23.4%	3,289	29.3%	3,354	33.6%	2,498	44.0%	244.12	45.00	
19/3期会予	18,000	7.8%	3,500	6.4%	3,600	7.4%	2,600	4.1%	254.08	45.00	
19/3H1DO予	9,250	19.3%	1,950	33.0%	1,950	30.5%	1,400	31.2%	136.81	0.00	
19/3H2DO予	9,750	9.1%	2,050	12.5%	2,150	15.6%	1,550	8.3%	151.48	50.00	
19/3期DO予	19,000	15.2%	4,000	20.3%	4,100	19.7%	2,950	18.9%	288.29	50.00	
20/3期DO予	20,800	9.5%	4,400	10.0%	4,500	9.7%	3,250	10.2%	317.60	55.00	

四半期	17/3Q1	17/3Q2	17/3Q3	17/3Q4	18/3Q1	18/3Q2	18/3Q3	18/3Q4	19/3Q 1DO予	19/3Q 2DO予	19/3Q 3DO予	19/3Q 4DO予
売上高	3,199	3,173	3,525	3,636	4,004	3,752	4,334	4,605	4,500	4,750	4,900	4,850
売上原価	2,164	2,211	2,399	2,350	2,697	2,558	2,835	3,143	3,050	3,150	3,300	3,200
売上総利益	1,034	963	1,126	1,286	1,306	1,194	1,499	1,463	1,450	1,600	1,600	1,650
販管費	473	453	451	488	504	530	515	624	550	550	600	600
営業利益	561	510	674	798	802	664	984	839	900	1,050	1,000	1,050
経常利益	525	478	687	819	796	698	1,058	802	900	1,050	1,050	1,100
親株主帰属純利益	371	341	465	557	588	479	880	551	650	750	750	800

四半期セグメント売上情報	17/3Q1	17/3Q2	17/3Q3	17/3Q4	18/3Q1	18/3Q2	18/3Q3	18/3Q4	19/3Q 1DO予	19/3Q 2DO予	19/3Q 3DO予	19/3Q 4DO予
CP	1,657	1,755	1,979	2,094	2,300	2,137	2,672	2,754	2,700	2,960	3,090	3,100
GP	1,478	1,371	1,438	1,491	1,563	1,567	1,607	1,774	1,700	1,750	1,700	1,700
その他	63	47	108	51	139	50	57	74	100	40	110	50
合計	3,199	3,173	3,525	3,636	4,004	3,752	4,334	4,605	4,500	4,750	4,900	4,850

四半期セグメント営業利益	17/3Q1	17/3Q2	17/3Q3	17/3Q4	18/3Q1	18/3Q2	18/3Q3	18/3Q4	19/3Q 1DO予	19/3Q 2DO予	19/3Q 3DO予	19/3Q 4DO予
CP	529	543	658	691	767	700	956	875	890	1,040	1,020	1,040
GP	438	346	409	522	472	436	463	440	480	495	485	520
その他	25	21	27	19	31	16	19	19	30	15	35	20
部門合計営業利益	992	910	1,094	1,232	1,270	1,152	1,438	1,334	1,400	1,550	1,540	1,580
調整額	431	400	420	434	468	488	454	460	500	500	540	530
営業利益	561	510	674	798	802	664	984	839	900	1,050	1,000	1,050

四半期	17/3Q1	17/3Q2	17/3Q3	17/3Q4	18/3Q1	18/3Q2	18/3Q3	18/3Q4	19/3Q 1DO予	19/3Q 2DO予	19/3Q 3DO予	19/3Q 4DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	67.6%	69.7%	68.1%	64.6%	67.4%	68.2%	65.4%	68.3%	67.8%	66.3%	67.3%	66.0%
売上総利益	32.3%	30.3%	31.9%	35.4%	32.6%	31.8%	34.6%	31.8%	32.2%	33.7%	32.7%	34.0%
販管費	14.8%	14.3%	12.8%	13.4%	12.6%	14.1%	11.9%	13.6%	12.2%	11.6%	12.2%	12.4%
営業利益	17.5%	16.1%	19.1%	21.9%	20.0%	17.7%	22.7%	18.2%	20.0%	22.1%	20.4%	21.6%
経常利益	16.4%	15.1%	19.5%	22.5%	19.9%	18.6%	24.4%	17.4%	20.0%	22.1%	21.4%	22.7%
親株主帰属純利益	11.6%	10.7%	13.2%	15.3%	14.7%	12.8%	20.3%	12.0%	14.4%	15.8%	15.3%	16.5%

四半期営業利益率	17/3Q1	17/3Q2	17/3Q3	17/3Q4	18/3Q1	18/3Q2	18/3Q3	18/3Q4	19/3Q 1DO予	19/3Q 2DO予	19/3Q 3DO予	19/3Q 4DO予
CP	31.9%	30.9%	33.2%	33.0%	33.3%	32.8%	35.8%	31.8%	33.0%	35.1%	33.0%	33.5%
GP	29.6%	25.2%	28.4%	35.0%	30.2%	27.8%	28.8%	24.8%	28.2%	28.3%	28.5%	30.6%
その他	39.7%	44.7%	25.0%	37.3%	22.3%	32.0%	33.3%	25.7%	30.0%	37.5%	31.8%	40.0%
部門合計営業利益率	31.0%	28.7%	31.0%	33.9%	31.7%	30.7%	33.2%	29.0%	31.1%	32.6%	31.4%	32.6%
調整	13.5%	12.6%	11.9%	11.9%	11.7%	13.0%	10.5%	10.0%	11.1%	10.5%	11.0%	10.9%
営業利益率	17.5%	16.1%	19.1%	21.9%	20.0%	17.7%	22.7%	18.2%	20.0%	22.1%	20.4%	21.6%

年度	17/3期	18/3期	19/3期 DO予	20/3期 DO予
売上高	13,533	16,695	19,000	20,800
営業利益	2,543	3,289	4,000	4,400
経常利益	2,509	3,354	4,100	4,500
親株主帰属純利益	1,734	2,498	2,950	3,250
セグメント売上情報年度	17/3期	18/3期	19/3期 DO予	20/3期 DO予
CP	7,485	9,863	11,850	13,000
GP	5,778	6,511	6,850	7,500
その他	269	320	300	300
合計	13,533	16,695	19,000	20,800
セグメント営業利益	17/3期	18/3期	19/3期 DO予	20/3期 DO予
CP	2,421	3,298	3,990	4,350
GP	1,715	1,811	1,980	2,050
その他	92	85	100	100
合計	4,229	4,900	6,070	6,500
調整額	1,686	1,700	2,070	2,100
営業利益	2,543	3,289	4,000	4,400
年度	17/3期	18/3期	19/3期 DO予	20/3期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
営業利益	18.8%	19.7%	21.1%	21.2%
経常利益	18.5%	20.1%	21.6%	21.6%
親株主帰属純利益	12.8%	15.0%	15.5%	15.6%
セグメント営業利益率	17/3期	18/3期	19/3期 DO予	20/3期 DO予
CP	32.3%	33.4%	33.7%	33.5%
GP	29.7%	27.8%	28.9%	27.3%
その他	34.2%	26.6%	33.3%	33.3%
合計	31.2%	29.4%	31.9%	31.3%
調整額	12.5%	10.2%	10.9%	10.1%
営業利益	18.8%	19.7%	21.1%	21.2%

