

日本バルカー工業（7995）アウトパフォーム（継続）

18/3 期は 10 期ぶり最高益更新予想も半導体、自動車向け好調で増額修正期待

株価 2176 円（6/12） 時価総額 407 億円（6/12） 発行済株 18,689 千株（6/12）
 PER（DO 予 13.3X） PBR（1.32X） 配当（18/3DO 予）80.00 円 配当利回り 3.68%

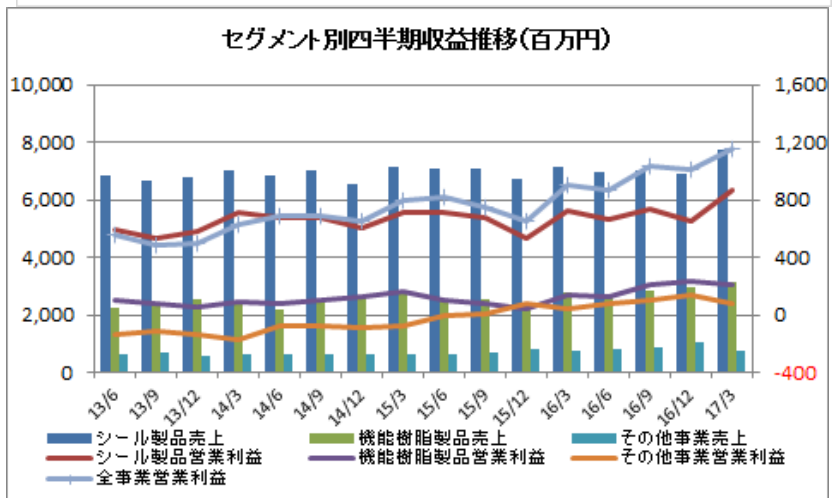
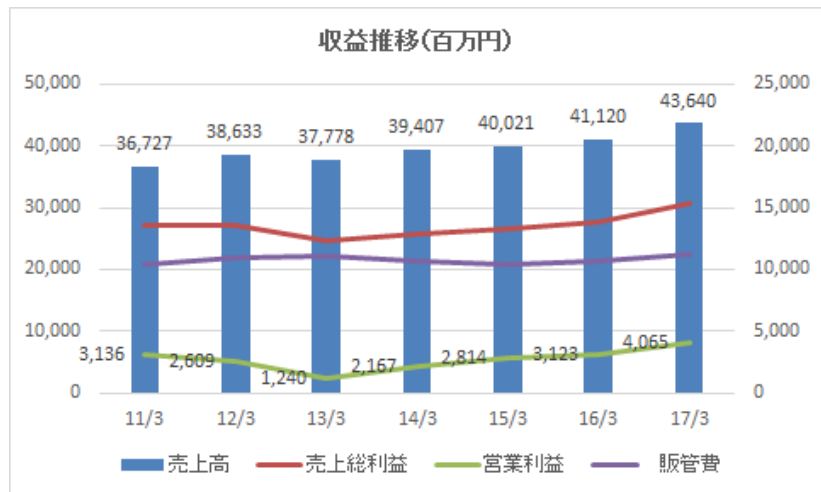
要約

- ・ 17/3 期は半導体関連向け好調で 6.1%増収、30.1%営業利益増益で着地、配当実質 75 円に
- ・ 18/3 期 12%経常増益で最高益更新予想かつ先端産業、自動車向け好調持続し増額修正期待
- ・ 19/3 期も新製品の寄与、プラント機器の拡大などで最高益更新続く
- ・ 株価は 18/3 期会社予想 EPS152.83 円に対し機械株平均 PER19.3 倍 2950 円目標

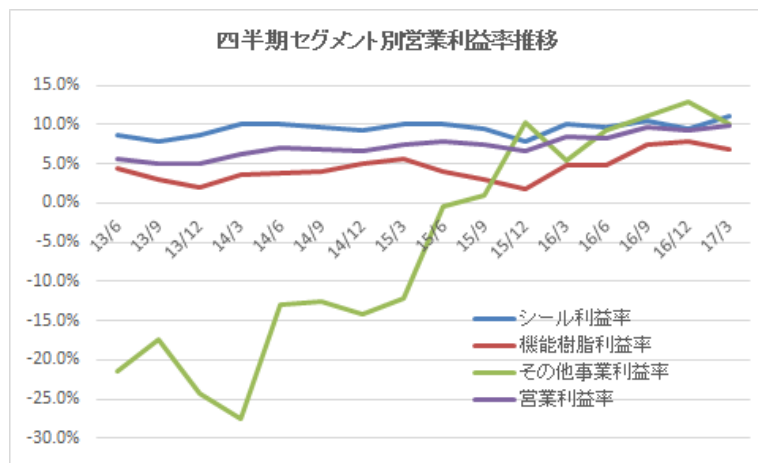
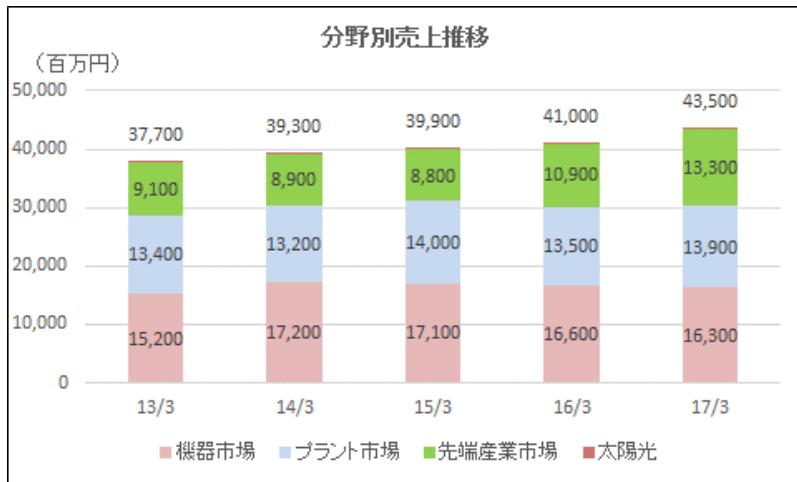
17/3 期は半導体関連向け好調で 6.1%増収、30.1%営業利益増益で着地

17/3 期は売上高 436.40 億円（6.1%増）、営業利益 40.65 億円（30.1%増）、経常利益 39.29 億円（28.5%増）、税引利益 23.48 億円（34.0%増）となった。3Q での上方修正予想に対して売上高で 8.40 億円、営業利益で 2.65 億円、経常利益 3.29 億円、税引利益 3.48 億円上振れで着地した。

セグメント別では機能樹脂事業が売上高 13.0%増の 115.50 億円と好調、営業利益も 2.2 倍の 7.80 億円に。売上面では半導体工場向け洗浄用フッ素樹脂容器、配管、ベローズなど、先端産業向け、海外プラント向け



が好調で中国向けの上期減速影響はあったものの、高付加価値品の伸びで利益が伸長。シール事業は国内火力、海外プラント向けが減速したものの、国内、台湾向け半導体関連向けに高性能エラストマーなどが15%の伸び、自動車向けも堅調な伸びを示し、全体では2.2%増収の286.18億円、営業利益は9.9%増の29.04億円に。その他事業は20.1%増収の34.70億円、営業利益は3.80億円と前年度比3倍増と、一重に子会社のバルカー・エフエフティの韓国向け再生ウエーハ伸長(輸出が43.7%増の12.81億円)、



また利益面では不採算のメンブレンからの完全撤退完了も寄与した。なお、業績好調と創業90周年記念として75円配(普通60円、記念15円)とした。

18/3期 12%経常増益で最高益更新予想かつ先端産業、自動車向け好調持続し増額修正期待

18/3期会社予想は売上高450億円(3.1%増)、営業利益45億円(10.7%増)、経常利益44億円(12.0%増)、税引利益27億円(15%増)予想と、2015年5月に策定した「NV-S7: NEW Valqua Stage 7」とほぼ同様の業績予想を公表した。この数字は08/3期の売上高456.24億円、経常利益41.47億円、税引利益27.30億円に対し、売上高では6億円未達ながら、経常利益、税引利益とも08/3期を抜いて、過去最高益更新予想となる。

現状、18/3期は半導体産業の設備投資拡大によるライニング製品などの伸長、取替需要が60%を占め設備稼働による半導体ファブ向けシール材の大幅増加、米国での半導体製造装置大手の新規認証などから先端産業市場向けの伸長が続こう。また低迷していた電力・エネルギープラント向け需要も原油価格の回復見通し。さらに建設機械向けも都市型建機が回復、中国でもインフラ投資増などで需要回復が見込める。さらに足元で自動車向けのシール材が計画以上に好調な模様で、全体として18/3期会社予想を上回る収益が期待される。

19/3期は先端産業、自動車向け増に加え新製品の寄与、M&A効果などで最高益更新続く

同社は中計において新製品(上市3年以内)・新事業(ソリューションビジネス)で17/3期35億円、18/3期53億円を目指す計画を立てたが、17/3期は21.67億円と、主力シール品が上市3年経過し、大型製品の遅れが影響し、大幅な未達成となっている。しかし18/3期は半導体製造装置向けにドライエッチャーのシール品、薬液タンク用新ライニングシート、オゾンガス対応フッ素ゴムなどが上市されるほか、バラスト水関連でも薬液タイプに新製品寄与が見込めるなどに加え、小ぶりながらM&Aによる寄与も加わる。具体的には16年11月にGSIクレオスからフッ素樹脂に様々な添加物を配合する技術を持つ「吉思愛工程塑料加工」を買収、フッ素樹脂の機能製品・複合製品の投入が進む。また米国化学薬液用タンク(米国シェア3~4割)を手掛けるニッシン・ガルフ・コースト(NGC)を買収、台湾では同分野でトップシェアを握るが米国でも拡販が見込める。シナジー効果は19/3期に本格寄与する見通しで、19/3期も先端産業向け、自動車向けなどの拡大とプラントの周期的な回復、原子力発電所再稼働に伴う補修部品の増加も加わり、最高益更新が続こう。

株価は18/3期会社予想EPS152.83円に対し機械株平均PER19.3倍2950円目標

同社株価は18/3期会社予想EPS152.83円に対しPER14.3倍に過ぎず、機械株平均PER19.3倍と比較し割安水準にある。中期計画達成予想であり、08/3期以来の最高益更新予想となっており、当面、機械株平均PER19.3倍となる2950円を目標とする。なお、業績が上方修正含みであり、来期も最高益更新見通しから、19/3期DO予想EPS198円に対して19.3倍の3800円を中期目標としたい。

日本バルカー工業(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
15/3期	40,021	1.6%	2,814	29.9%	3,087	34.3%	1,803	32.9%	102.1	55.00
16/3期	41,120	2.7%	3,123	11.0%	3,058	-0.9%	1,752	-2.8%	99.2	60.00
17/3期Q1	10,379	0.8%	865	6.0%	722	-1.7%	509	-4.1%	5.8	0.00
17/3期Q2	10,748	5.0%	1,036	37.8%	963	35.4%	348	-37.3%	42.8	30.00
17/3期Q3	10,907	10.4%	1,011	54.1%	1,121	76.0%	742	149.0%	41.9	0.00
17/3期Q4	11,606	8.4%	1,153	28.3%	1,123	34.8%	749	103.5%	42.4	45.00
17/3期H1	21,127	2.9%	1,901	21.2%	1,685	6.1%	857	-21.1%	48.6	30.00
17/3期H2	22,513	9.4%	2,164	39.2%	2,244	52.7%	1,491	123.9%	84.3	35.00
17/3期会予(期初)	41,500	0.9%	3,200	2.5%	3,100	1.4%	1,500	-14.4%	84.9	60.00
17/3期会修正予(1/25)	42,800	4.1%	3,800	21.7%	3,600	17.7%	2,000	14.2%	113.2	75.00
17/3期	43,640	6.1%	4,065	30.1%	3,929	28.5%	2,348	34.0%	132.9	75.00
18/3期H1会予	22,000	4.1%	2,100	10.5%	2,000	18.7%	1,200	40.0%	67.9	35.00
18/3期H2会予	23,000	2.2%	2,400	10.9%	2,400	7.0%	1,500	0.6%	84.9	35.00
18/3期会予	45,000	3.1%	4,500	10.7%	4,400	12.0%	2,700	15.0%	152.8	70.00
18/3期会社中計(2015/6公表)	45,000	3.1%	4,500	10.7%	4,500	14.5%	2,400	2.2%	135.9	70.00
18/3期H1 DO予	22,800	7.9%	2,350	23.6%	2,250	33.5%	1,350	57.5%	76.4	40.00
18/3期H2 DO予	24,000	6.6%	2,550	17.8%	2,550	13.6%	1,600	7.3%	87.5	40.00
18/3期DO予	46,800	7.2%	4,900	20.5%	4,800	22.2%	2,950	25.6%	163.9	80.00
19/3期DO予	50,000	6.8%	5,500	12.2%	5,400	12.5%	3,500	18.6%	198.1	95.00

年度	14/3	15/3	16/3	17/3	18/3会予	18/3DO予	19/3DO予
売上高	39,407	40,021	41,120	43,640	45,000	46,800	50,000
売上原価	26,546	26,746	27,257	28,344			
売上総利益	12,861	13,274	13,863	15,296			
販管費	10,693	10,460	10,739	11,230			
営業利益	2,167	2,814	3,123	4,065	4,500	4,900	5,500
営業外収益	513	645	353	304			
営業外費用	381	372	418	440			
経常利益	2,299	3,087	3,058	3,929	4,400	4,800	5,400
株主帰属純利益	1,356	1,803	1,752	2,348	2,700	2,950	3,500
分野別	14/3	15/3	16/3	17/3	18/3会予	18/3DO予	19/3DO予
機器市場	17,200	17,100	16,600	16,300	16,800	17,400	18,000
(シール)		12,900	12,600	12,700	12,700	13,200	13,500
(機能性樹脂)		4,200	3,900	3,500	3,700	3,800	4,100
(その他)		0	100	100	400	400	400
プラント市場	13,200	14,000	13,500	13,900	14,000	14,000	15,100
(シール)		10,100	9,800	9,300	9,100	9,100	10,000
(機能性樹脂)		3,700	3,700	4,600	4,900	4,900	5,100
(その他)		200	0	0	0	0	0
先端産業市場	8,900	8,800	10,900	13,300	14,100	15,300	16,800
(シール)		4,400	5,600	6,600	7,000	7,600	8,400
(機能性樹脂)		2,100	2,600	3,400	3,700	4,000	4,400
(その他)		2,300	2,700	3,300	3,400	3,700	4,000
合計	39,300	39,900	41,000	43,500	44,900	46,700	49,900
太陽光	100	100	100	100	100	100	100
総合計	39,400	40,000	41,100	43,600	45,000	46,800	50,000
地域別売上	14/3	15/3	16/3	17/3	18/3会予	18/3DO予	19/3DO予
アジア	7,876	8,123	8,969	8,934	10,100	11,300	12,700
(中国)	2,716	3,167	2,952	3,308	3,600	4,200	4,600
(韓国)	2,374	2,221	2,601	2,382	2,500	2,700	3,100
(台湾)	1,863	1,792	2,161	2,319	2,500	2,800	3,300
(アセアン)	922	941	1,254	924	1,500	1,600	1,700
北米	880	1,320	1,946	2,174	2,500	2,800	3,200
その他	146	150	178	111	100	100	100
海外合計	8,902	9,593	11,093	11,219	12,700	14,200	16,000
国内	30,505	30,427	30,026	32,420	32,300	32,600	34,000
製品別	14/3	15/3	16/3	17/3	18/3会予	18/3DO予	19/3DO予
シール製品売上	27,317	27,483	28,013	28,618	28,800	29,900	31,900
機器市場	13,100	12,900	12,600	12,700	12,700	13,200	13,500
プラント市場	10,500	10,100	9,800	9,300	9,100	9,100	10,000
先端産業市場	4,100	4,400	5,600	6,600	7,000	7,600	8,400
シール製品営業利益	2,417	2,666	2,641	2,904	3,100	3,300	3,750
機能性樹脂製品売上	9,593	10,065	10,217	11,550	12,300	12,700	13,600
機器市場	4,100	4,200	3,900	3,500	3,700	3,800	4,100
プラント市場	2,700	3,700	3,700	4,600	4,900	4,900	5,100
先端産業市場	2,300	2,100	2,600	3,400	3,700	4,000	4,400
機能性樹脂製品営業利益	310	469	355	780	900	1,000	1,100
その他事業売上	2,496	2,472	2,889	3,470	3,900	4,200	4,500
その他事業営業利益	-561	-320	126	380	500	600	650
全事業売上	39,406	40,020	41,119	43,640	45,000	46,800	50,000
全事業営業利益	2,166	2,815	3,122	4,065	4,500	4,900	5,500

