

瑞光（6279） 20/2 期決算メモ コロナウイルスでマスク製造機特需が気になる銘柄
 21/2 期は衛生用品製造機低迷も 22/2 期はマスク製造機特需と衛生用製造機回復で収益上伸へ

株価(4/3):3935 円 時価総額:283 億円 発行済株数 7200 千株
 PER(21/2 会予)25X PBR1.04X 配当(21/2 予)35 円 配当利回り 0.9%

要約

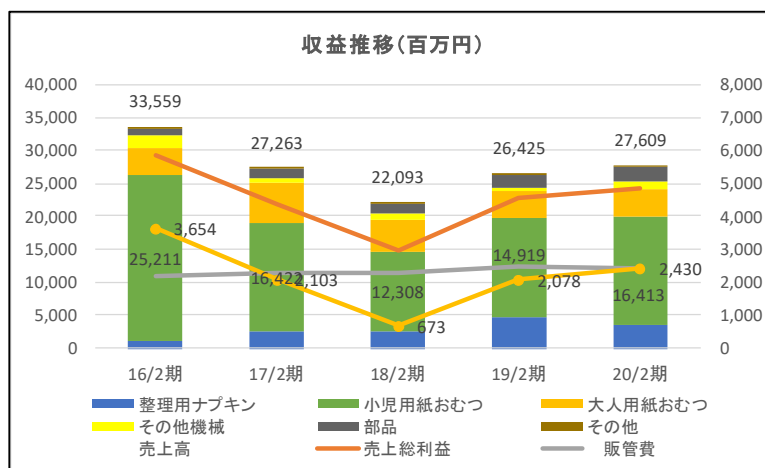
- ・ 衛生用品製造装置トップで国内 80%シェア、世界シェア 30%、マスク製造機も手掛ける
- ・ 20/2 期は 4.5%増収 16.9%増で会社計画比売上 9 億円未達も営業 2 億円上振れて着地
- ・ 21/2 期はコロナウイルス影響し 20.3%減収 40.3%増減予想もマスク製造機で特需受注も
- ・ 22/2 期はマスク製造機特需と衛生用製造機回復で収益上伸へ
- ・ 株価は 21/2 期収益の大幅減収減益を織り込み一時的に下落もマスク特需寄与で思わぬ上昇も

衛生用品製造装置トップで国内 80%シェア、世界シェア 30%、マスク製造機も手掛ける

1963 年に部品加工業として大阪で瑞光鉄工所として創業。1972 年にターンナップおむつ製造機を開発、以来、衛生用品製造機械の製造販売を主事業として展開、ナプキン製造機、小児用紙おむつ製造機、大人用紙おむつ製造機、不織布マスク等その他衛生用品製造装置の 4 事業で事業展開している。衛生用品製造装置トップで国内 80%シェア、世界シェア 30%、製造拠点は国内 5 工場に加え、中国上海、ブラジルサンパウロに生産拠点を有する。

20/2 期は 4.5%増収 16.9%増で会社計画比売上 9 億円未達も営業 2 億円上振れて着地

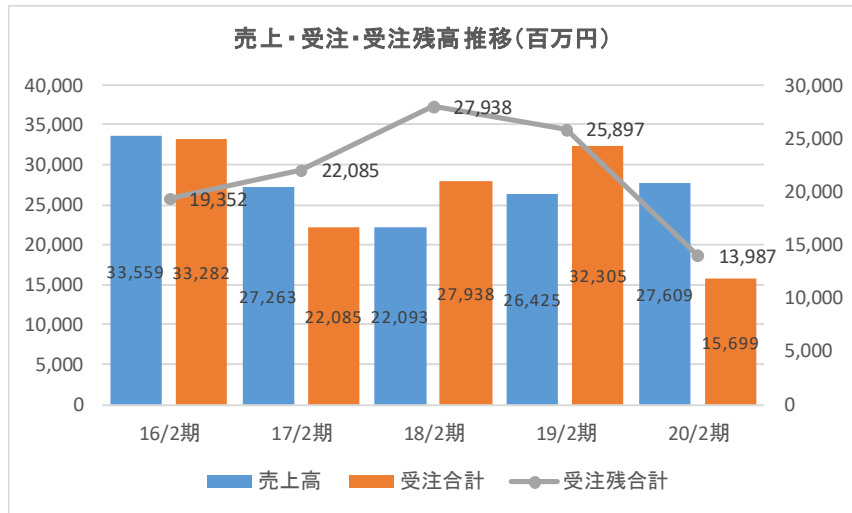
4/3 に発表となった 20/2 期は売上高 270.68 億円（4.5%増）、営業 24.29 億円（16.9%増）、経常利益 24.31 億円（7.7%増）、税引利益 17.57 億円（6.8%増）と、会社計画に対し、売上高で 9 億円未達も営業 2 億円上振れて着地した。但し受注においては計画比 126 億円未達の 157 億円（51.4%減）、受注残高も計画比 170 億円未達の 140 億円（46.0%減）に止まった。



部門別では整理用ナプキン製造機械が 35.4 億円（25.9%減、計画比 2.7 億

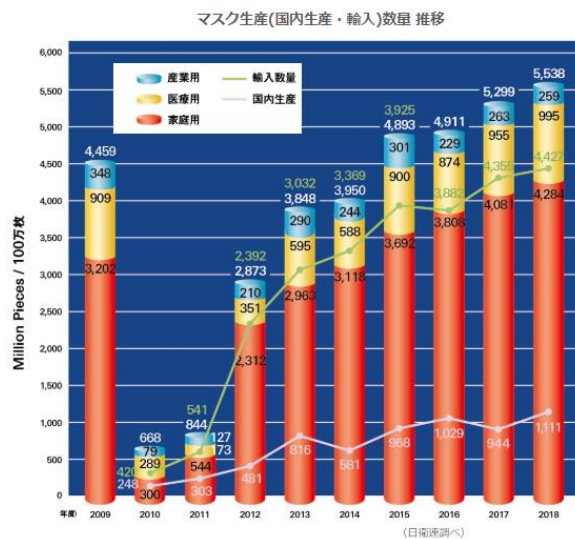
円未達）、小児用紙おむつ製造機械 164.13 億円（10.0%増、計画比 11.87 億円未達）、大人用紙おむつ製造機械 41.62 億円（2.3%増、計画比 4.3 億円上振れ）、その他 33.69 億円（26.6%増、計画比 0.11 億円上振れ）となっている。基本的に衛生用品製造機械市場でのシェア獲得競

争の激化とコロナウイルスの影響で中国での受注活動が滞った影響などで受注が急減、期中売上は豊富な受注残でなんとか確保した。利益面ではグループでの生産連携強化から製造原価の低減を図り、経費削減効果もあり、利益増額につながった。

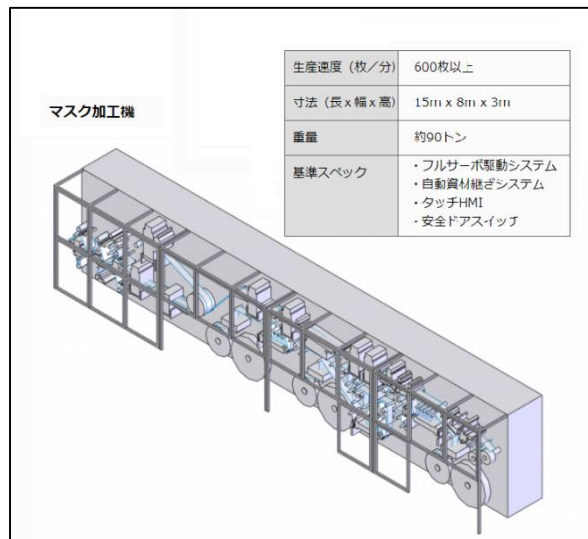
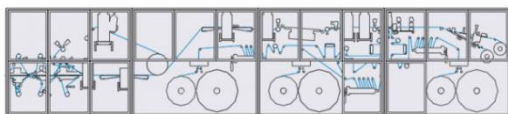


21/2 期はコロナウイルス影響し 20.3%減収 40.3%営利減予想もマスク製造機で特需受注も

21/2 期は前期末の受注残高が 140 億円と低水準であり、しかもコロナウイルスの影響で今後の紙おむつ、ナプキンで製造機械の設備投資に不透明さがあり、受注環境が厳しいことから、売上高 220 億円 (20.3%減)、営業利益 14.5 億円 (40.3%減)、経常利益 14.85 億円 (38.9%減)、税引利益 10.3 億円 (41.4%減) を見込む。説明会が中止となり、受注見通しなどが不透明も、上期が 100 億円 (22.2%減) 予想としており、コロナウイルスの影響を大きく受けると判断される。一方、注目されるのが不織布マスク製造装置。同市場は国内において 2009 年に新型インフルエンザが流行となった時にその他機械が通常より 15 億円程度上回る売上、受注を獲得、今回はこれを上回る受注が期待される。この要因は、新型コロナウイルスの対策として一般市民のマスクの着用を推奨してこなかった米国が、一転して「布マスクでも着用すべき」との方針を示したこと。米疾病管理予防センター (CDC) は 4 月 3 日、新型コロナウイルスの拡散を防ぐ一環として、「医療用ではない布マスク」を市民が着用することを推奨。これまで CDC は症状が出ている人だけにマスクの着用を勧めていたが、強制ではないものの、体調が悪くない人にもマスクの着用を推奨して

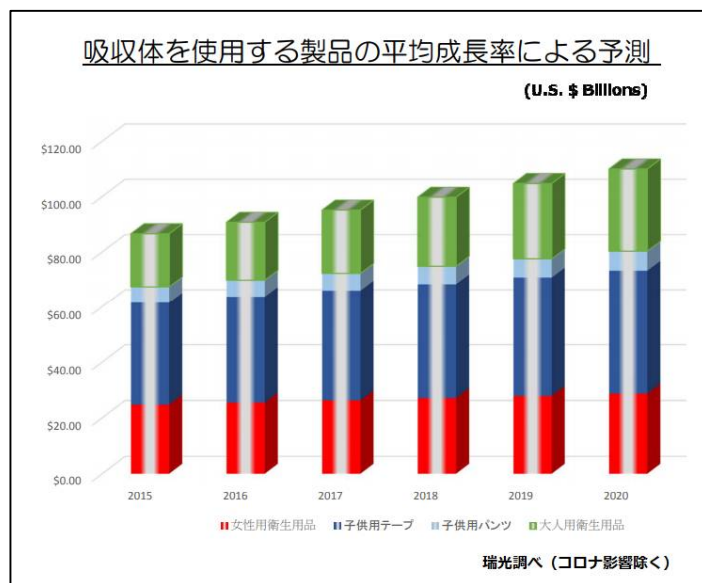


いる。まさに欧米人のマスクに対する考え方が180度変わる可能性がある。このため、今期受注はその他機械部門で30億円(3.6倍)程度が見込めよう。またナプキン、紙おむつ製造機械も中国がコロナウイルスからの立ち直りでV字回復が見込まれる。このため、収益見通しは会社計画並みに止まるも、受注は290億円(85%増)程度に膨らんでこよう。



22/2 期はマスク製造機特需と衛生用製造機回復で収益上伸へ

22/2 期はコロナウイルス対策として、欧米でもマスクの必要性が認知され、世界的に家庭用マスクの常備化や備蓄、最低限の国内生産設備確保需要が生じ、これまでとは異なる次元の受注増もあり得る。加えて衛生用品製造装置市場はグローバル市場が年平均5%程度の成長が見込まれ、今回の需要停滞から一転してV字回復も見込まれ、同社収益は上伸が期待される。



株価は21/2期収益の大幅減収減益を織り込み一時的に下落もマスク特需寄与で思わぬ上昇も

同社株価はコロナウイルスでマスク需要が高まる事でマスク製造装置の特需期待あり、2/6には4530円の年初来高値を付けたものの、全体相場急落で同様に急落、3/13には3700円の年初来安値更新となり、現状、若干戻った位置にいる。本日、21/2期大幅減収減益見通しを受け、日本株市場の状況が悪ければ、株価再度下落もあり得る。しかし4/3に米国でマスク需要の必要性を認識する方向転換が表明され、マスク製造機械への特需期待も出ており、22/2期には紙おむつ製造装置等のV字回復も加わり収益上伸が見込まれる。このため、22/2期DO予想EPS 282円を前提に総合1部平均PER14.5倍に当たる4100円程度への戻りは十分期待される。またマスク供給がいつまでも改善されない場合には4530円の高値を抜いてくる可能性もある。

6279 瑞光										
	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
19/2期	26,425	19.6%	2,078	208.8%	2,257	200.5%	1,645	147.4%	250.54	50.00
20/2H1 期初会予	15,550	40.0%	1,270	82.5%	1,350	78.5%	945	63.2%	143.89	30.00
20/2H1	12,854	15.8%	1,092	56.9%	1,064	40.7%	702	21.2%	106.94	30.00
20/2H2 期初会予	12,950	-15.5%	955	-30.9%	1,035	-31.0%	725	-32.0%	110.39	25.00
20/2H2	14,755	-3.7%	1,338	-3.2%	1,368	-8.9%	1,056	-0.9%	160.68	25.00
20/2期 期初会予	28,500	7.9%	2,225	7.1%	2,385	5.7%	1,670	1.5%	254.28	55.00
20/2期	27,609	4.5%	2,430	16.9%	2,432	7.8%	1,758	6.9%	267.62	55.00
21/2H1 会予	10,000	-22.2%	445	-59.2%	488	-54.1%	339	-51.7%	51.62	10.00
21/2H1	12,000	-18.7%	1,005	-24.9%	997	-27.1%	691	-34.6%	105.22	25.00
21/2期 会予	22,000	-20.3%	1,450	-40.3%	1,485	-38.9%	1,030	-41.4%	156.84	35.00
21/2期	40,000		4,000		4,000					
22/2期中計会予	40,000		4,000		4,000					
21/2期DO予	22,000	-20.3%	1,450	-40.3%	1,485	-38.9%	1,030	-41.4%	156.84	35.00
22/2期DO予	30,000	36.4%	2,600	79.3%	2,600	75.1%	1,850	79.6%	281.70	70.00

収益+A1-197	16/2期	17/2期	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期会予	21/2期DO予	22/2期DO予
売上高	33,559	27,263	22,093	26,425	27,609	22,000	22,000	30,000
売上原価	27,699	22,889	19,123	21,856	22,749		18,350	24,500
売上総利益	5,860	4,374	2,970	4,569	4,860		3,650	5,500
販管費	2,206	2,271	2,297	2,491	2,430		2,200	2,900
営業利益	3,654	2,103	673	2,078	2,430	1,450	1,450	2,600
経常利益	3,742	2,225	751	2,257	2,432	1,485	1,485	2,600
親株主帰属純利益	2,513	1,127	665	1,645	1,758	1,030	1,030	1,850
セグメント売上情報	16/2期	17/2期	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期会予	21/2期DO予	22/2期DO予
整理用ナプキン	1,132	2,620	2,479	4,779	3,540		3,600	4,000
小児用紙おむつ	25,211	16,422	12,308	14,919	16,413		11,500	16,500
大人用紙おむつ	3,975	6,073	4,647	4,067	4,163		3,500	3,900
その他機械	1,905	790	1,118	543	1,293		1,500	3,500
部品	1,041	1,251	1,438	1,988	2,078		1,800	2,000
その他	96	106	103	129	122		100	100
売上合計	33,559	27,263	22,093	26,425	27,609	22,000	22,000	30,000
セグメント受注	16/2期	17/2期	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期会予	21/2期DO予	22/2期DO予
整理用ナプキン	1,197	2,616	3,606	4,610	3,882		4,100	4,100
小児用紙おむつ	20,637	12,280	18,078	19,189	5,546		16,000	19,000
大人用紙おむつ	8,241	5,489	3,630	5,116	3,226		4,000	4,000
その他機械	2,070	342	1,083	1,273	845		3,000	4,000
部品	1,041	1,252	1,438	1,988	2,078		1,800	2,000
その他	96	106	103	129	122		100	100
受注合計	33,282	22,085	27,938	32,305	15,699		29,000	33,200
セグメント受注残	16/2期	17/2期	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期会予	21/2期DO予	22/2期DO予
整理用ナプキン	1,848	1,844	2,972	2,803	3,144		3,644	3,744
小児用紙おむつ	11,942	7,799	13,569	17,839	6,972		11,472	13,972
大人用紙おむつ	4,761	4,177	3,160	4,208	3,271		3,771	3,871
その他機械	801	353	318	1,047	600		2,100	2,600
部品	0	0	0	0	0		0	0
その他	0	0	0	0	0		0	0
受注残合計	19,352	22,085	27,938	25,897	13,987		20,987	24,187
収益	16/2期	17/2期	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期会予	21/2期DO予	22/2期DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	82.5%	84.0%	86.6%	82.7%	82.4%		83.4%	81.7%
売上総利益	17.5%	16.0%	13.4%	17.3%	17.6%		16.6%	18.3%
販管費	6.6%	8.3%	10.4%	9.4%	8.8%		10.0%	9.7%
営業利益	10.9%	7.7%	3.0%	7.9%	8.8%	6.6%	6.6%	8.7%
経常利益	11.2%	8.2%	3.4%	8.5%	8.8%	6.8%	6.8%	8.7%
親株主帰属純利益	7.5%	4.1%	3.0%	6.2%	6.4%	4.7%	4.7%	6.2%

