

21/3 期 19.5%増収、営利 4.2 倍予想に増額、IC パッケージ伸長で収益急拡大、22/3 期も上伸へ

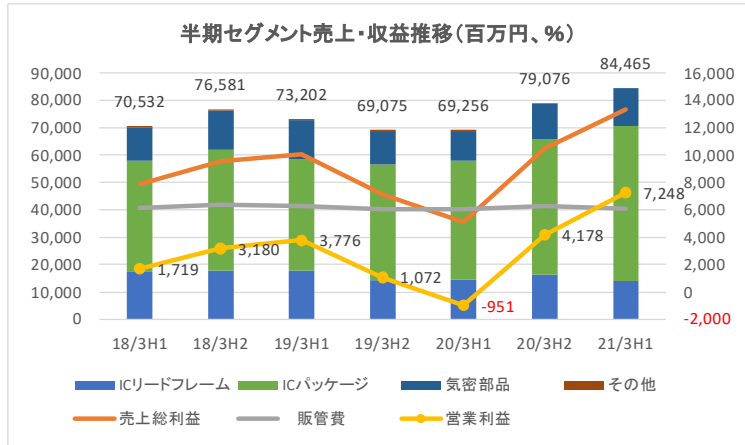
株価(10/27)1909 円 時価総額 2580 億円 発行済株数 135171 千株
 PER(21/3 会社修正予 25.8X) PBR1.85X 配当(21/3 予)25 円 配当利回り 1.31%

要約

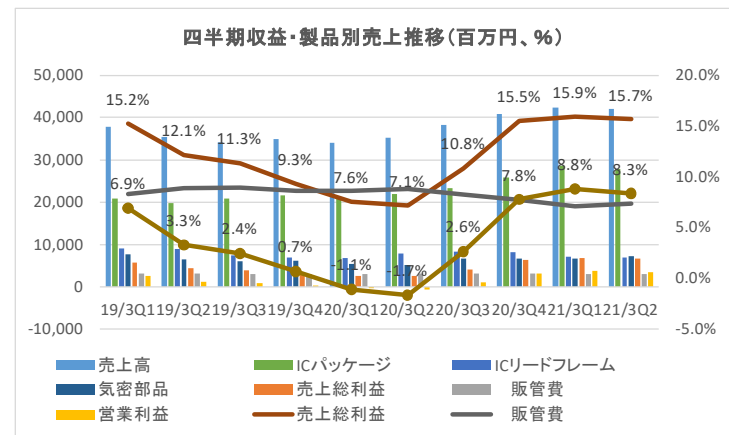
- ・ 21/3 上期は 22.0%増収、営利 82 億円改善 72.5 億円の黒字と IC パッケージ伸長で収益急伸
- ・ 21/3 期 19.5%増収、営利 4.2 倍予想に増額、10 月稼働の新ライン量産稼働も追い風
- ・ 22/3 期はサーバー、ハイエンド PC 向けなど伸長続き、車載向けも回復し収益上伸続く
- ・ 株価は 21/3 期会社修正予想 EPS74 円に対し電機平均 PER30.5 倍水準の 2260 円目標

21/3 上期は 22.0%増収、営利 82 億円改善 72.5 億円の黒字と IC パッケージ伸長で収益急伸

20/3 上期決算が 10/27 に開示された。21/3 上期は売上高 844.65 億円 (22.0%増)、営利 72.48 億円 (91.99 億円改善し黒字転換)、経常利益 83.40 億円 (黒転)、税引利益 55.72 億円 (黒転)となった。期初計画に対し、売上で 16.65 億円、営利で 5.48 億円、経常利益で 16.40 億円、税引利益で 12.72 億円上振れて着地した。



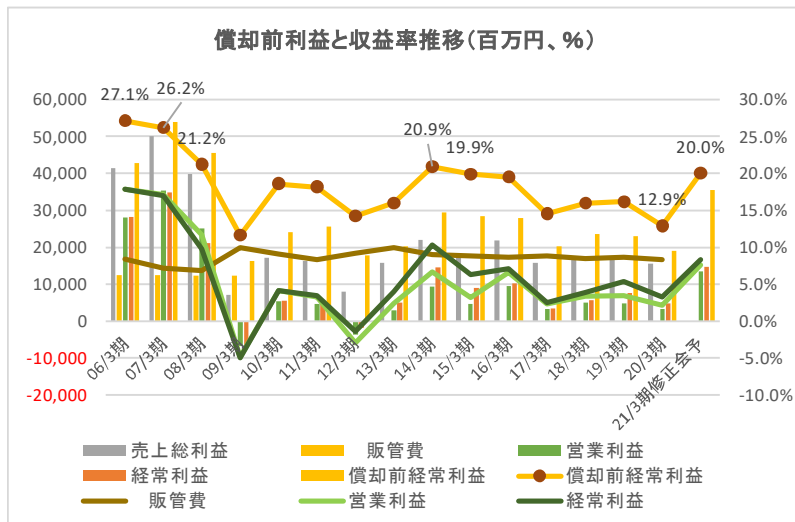
部門別売上では売上高の 2/3 を占める IC パッケージが 564.61 億円 (30.4%増) と伸長。主力のフリップチップパッケージ (FCP) がデータセンター用サーバー、PC 向けに拡大、CPU 向けヒートスプレッダーも放熱対策として伸長した。またプラスチック BGA 基板は先端メモリ向け新ライン稼働で増収を確保した。気密部品も 138.40 億円 (29.5%増) と、半導体製造装置 (主にエッチャーなど) 向け静電チャックが伸長、一方、リードフレーム (LF) は 140.62 億円 (4.3%減) と車載向けの低迷で減収に。



利益面では収益性の高いパッケージ部門の拡大で MIX 良化もあり、高水準の設備投資による償却負担などをカバーして大幅増益に。

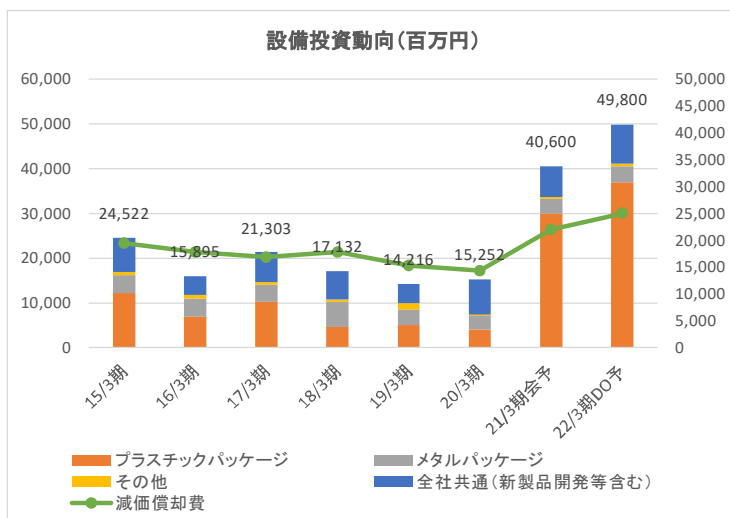
21/3 期 19.5%増収、営利 4.2 倍予想に増額、10 月稼働の新ライン量産稼働も追い風

上期の好調な決算を踏まえ、10 月より FCP 新生産ラインの量産稼働もあり、会社予想を増額修正、売上高 1773 億円（62 億円増額、19.5%増）、営利 135 億円（28 億円増額、4.2 倍）、経常利益 147 億円（37 億円増額、3.1 倍）、税引利益 100 億円（30 億円増額、3.7 倍）予想とした。現状、最大手ユーザーのインテルはデータセンター向けがクラウド向け好調も企業向けがコロナ影響で不振となり 10%減収など一服感があり、ノート PC 向けが好調も、Q3 で減収減益も、先端パッケージ需要は強く、先端 FCP 拡大が寄与しよう。加えて車載向け半導体の底入れもあり、会社予想並みの収益が見込める。なお 21/3 期は 406 億円の大型設備投資を執行、減価償却費は 220 億円（56.8%増、金額で 80 億円増）となる見通しで、償却前経常利益では 355 億円、売上高減価償却費控除前利益率で 20.7%が見込まれ、14/3 期以来の 20%乗せが見込まれる。



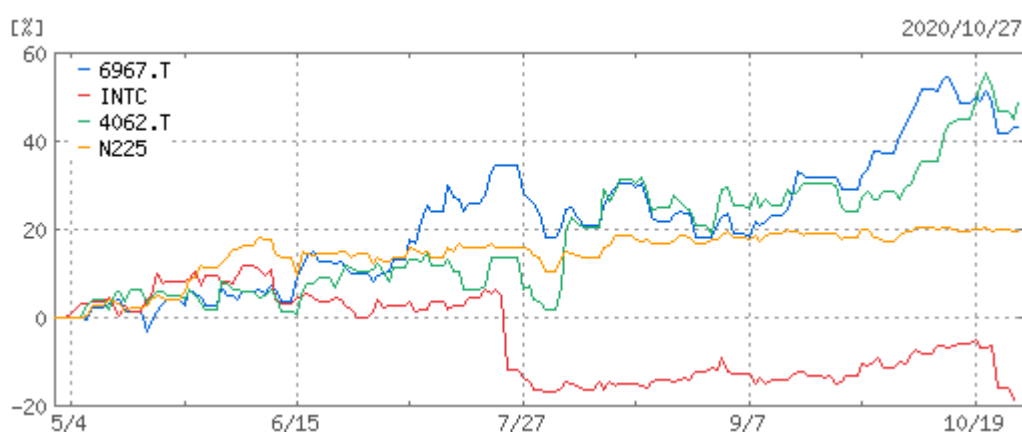
22/3 期はサーバー、ハイエンド PC 向けなど伸長続き、車載向けも回復し収益上伸続く

22/3 期は引き続き 500 億円近い設備投資を計画（2 年間で 904 億円）、減価償却負担が嵩むが、プラスチックパッケージ部門はインテルサーバー向け第 3 世代 CPU「IceLake」も来 Q1 に本格投入予定など FCP の更なる拡大、その後も「SapphireRapids」、クライアント CPU も「Alder Lake」の投入が見込まれる。また先端 BGA 基板も 5G スマホではハイエンドモデルで LPDDR5 投入が本格拡大など、収益上伸が続こう。メタルパッケージ部門も LF が 5G スマホ本格普及、車載向けも自動車販売回復に加え環境対応車拡大で車載半導体の拡大も期待される。このため 22/3 期も収益上伸が続こう。



株価は 21/3 期会社修正予想 EPS74 円に対し電機平均 PER30.5 倍水準の 2260 円目標

株価は業績好調を受け、全体相場が下落して付けた 3/23 の年初来安値から上昇、7/28 の Q1 好決算を受けて徐々に株価が上昇、インテルの開発遅れの話が出て、一時停滞したものの、10/14 には年初来高値 2099 円を付け、その後もみ合い状況にある。今回、上方修正予想となり 21/3 期会社予想 EPS74 円に対し PER25.8 倍は電機平均 PER30.5 倍に対し割安感があるが、インテルの業績動向に不透明感が出ていることもあり、当面電機平均水準の 2260 円を目標にややポジティブ継続とする。なおインテル問題は仮にインテルが他社に製造委託、またライバルの AMD が大幅にシェア拡大したとしても、パッケージをつくれる企業は限られ、半導体の需要拡大前提で影響は軽微と判断される。現状、償却負担が大きく、見かけ上の利益率が低くみられるが、高収益を獲得できる企業であり、中期的には 22/3 期 DO 予想 EPS86 円に対し電機平均 PER30.5 倍水準の 2620 円を目標としたい。



新光電気工業(6967)										(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	142,277	-3.3%	4,848	-1.0%	7,649	33.5%	2,526	-31.1%	18.700	25.00	
20/3Q1	34,015	-10.1%	-368	赤転	-432	赤転	-787	赤転	-5.83	0.00	
20/3Q2	35,241	-0.4%	-583	赤転	-92	赤転	-212	赤転	-1.57	12.50	
20/3Q3	38,250	11.8%	1,004	20.4%	1,743	155.2%	1,063	275.6%	7.88	0.00	
20/3Q4	40,826	17.1%	3,174	1233.6%	3,594	482.5%	2,626	黒転	19.44	12.50	
20/3H1	69,256	-5.4%	-951	赤転	-524	赤転	-999	赤転	-7.40	12.50	
20/3H2	79,076	14.5%	4,178	289.7%	5,337	310.5%	3,689	黒転	27.32	12.50	
20/3期期初会予	149,200	4.9%	7,700	58.8%	8,100	5.9%	5,300	109.8%	39.23	25.00	
20/3期修正会予(7/30)	146,500	3.0%	4,000	-17.5%	4,600	-39.9%	2,400	-5.0%	17.77	25.00	
20/3期再修正会予(10/23)	144,200	1.4%	1,200	-75.2%	1,800	-76.5%	300	-88.1%	2.22	25.00	
20/3期	148,332	4.3%	3,227	-33.4%	4,813	-37.1%	2,690	6.5%	19.92	25.00	
21/3H1会予	82,800	19.6%	6,700	黒転	6,700	黒転	4,300	黒転	31.83	12.50	
21/3H1	84,465	22.0%	7,248	黒転	8,340	黒転	5,572	黒転	41.25	12.50	
21/3H2会予	88,300	11.7%	4,000	-4.3%	4,300	-19.4%	2,700	-26.8%	19.99	12.50	
21/3H2修正会予(10/27)	92,835	17.4%	6,252	49.6%	6,360	19.2%	4,428	20.0%	32.77	12.50	
21/3期会予	171,100	15.3%	10,700	231.6%	11,000	128.5%	7,000	160.2%	51.82	25.00	
21/3期修正会予(10/27)	177,300	19.5%	13,500	318.2%	14,700	205.4%	10,000	271.7%	74.02	25.00	
21/3期DO予	177,300	19.5%	13,500	318.2%	14,700	205.4%	10,000	271.7%	74.02	25.00	
22/3期DO予	200,000	12.8%	15,800	17.0%	17,000	15.6%	11,600	16.0%	85.86	30.00	

年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予	21/3期 修正会予	21/3期 DO予	221/3期 DO予
売上高	139,890	147,113	142,277	148,332	171,100	177,300	177,300	200,000
売上総利益	15,668	17,409	17,182	15,561	24,200		27,500	30,800
販管費	12,400	12,510	12,334	12,334	13,500		14,000	15,000
営業利益	3,268	4,899	4,848	3,227	10,700	13,500	13,500	15,800
経常利益	3,468	5,730	7,649	4,813	11,000	14,700	14,700	17,000
親株主帰属純利益	3,007	3,664	2,526	2,690	7,000	10,000	10,000	11,600
セグメント売上情報	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予	21/3期 修正会予	21/3期 DO予	221/3期 DO予
ICリードフレーム	29,549	35,017	32,093	31,154			29,000	31,000
ICパッケージ	85,535	84,923	83,008	92,371			117,400	139,000
気密部品	23,575	26,518	26,370	23,955			30,000	29,000
その他	1,230	653	805	851			900	1,000
売上合計	139,890	147,113	142,277	148,332	171,100	177,300	177,300	200,000
償却前経常利益	20,368	23,492	22,988	19,130		36,700	36,700	45,000
経常利益	3,468	5,730	7,649	4,813	11,000	14,700	14,700	17,000
								0
	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予	21/3期 修正会予	21/3期 DO予	221/3期 DO予
設備投資	21,303	17,132	14,216	15,252	40,600	40,600	40,600	49,800
減価償却費	16,900	17,762	15,339	14,317	22,000	22,000	22,000	28,000
PP減価償却費	12,056	12,252	9,250	8,653	16,100	16,100	16,100	
MP減価償却費	4,166	4,820	5,373	4,978	5,200	5,200	5,200	
その他	667	689	715	685	700	700	700	
研究開発費	3,499	3,440	3,231	2,849	3,100	3,100	3,100	3,600
償却前経常利益率	14.6%	16.0%	16.2%	12.9%	0.0%	20.7%	20.7%	22.5%
経常利益率	2.5%	4.1%	5.5%	3.4%	7.9%	10.5%	10.5%	12.2%
売上高構成比	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予	21/3期 修正会予	21/3期 DO予	221/3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	88.8%	88.2%	87.9%	89.5%	85.9%		84.5%	84.6%
売上総利益	11.2%	11.8%	12.1%	10.5%	14.1%		15.5%	15.4%
販管費	8.9%	8.5%	8.7%	8.3%	7.9%		7.9%	7.5%
営業利益	2.3%	3.3%	3.4%	2.2%	6.3%	7.6%	7.6%	7.9%
経常利益	2.5%	3.9%	5.4%	3.2%	6.4%	8.3%	8.3%	8.5%
親株主帰属純利益	2.1%	2.5%	1.8%	1.8%	4.1%	5.6%	5.6%	5.8%

