

日本バルカー工業（7995）アウトパフォーム

半導体産業向け好調持続に加えプラント向けも回復し 18/3 期は 10 期ぶり最高益更新予想

株価 1942 円（3/17） 時価総額 363 億円（3/17） 発行済株 18,689 千株（3/17）
PER（17/3DO：15.6X）PBR（1.02X） 配当（17/3）75.00 円 配当利回り：3.86%

要約

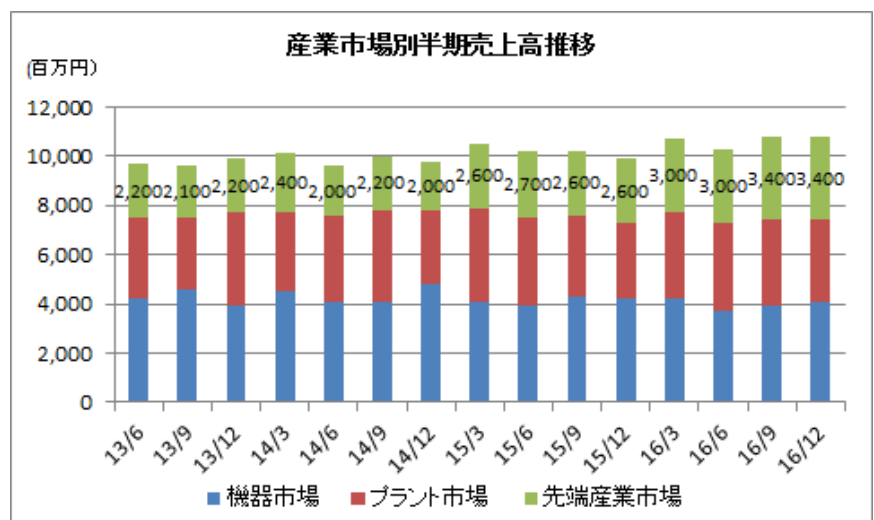
- ・ 17/3 期 3Q 期累計は半導体関連向け好調で 5.3%増収、30.9%営業利益増益
- ・ 17/3 期業績上方修正し創業 90 周年記念配当 15 円も公表、さらなる上方修正も期待
- ・ 18/3 期は先端産業向け好調持続、インフラ投資関連回復も寄与し中計上回り最高益更新期待
- ・ 株価は 17/3 期 DO 予想 EPS124.5 円に対し機械平均 PER19.5 倍となる 2430 円目標

17/3 期 3Q 期累計は半導体関連向け好調で 5.3%増収、30.9%営業利益増益で着地

シール製品や機能樹脂などを手掛ける「シールエンジニアリング」企業。「バルカー」という社名は「Value & Quality」の 2 つの言葉を併せたもので、「価値と品質」を世界中に届ける精神をモットーにしている。

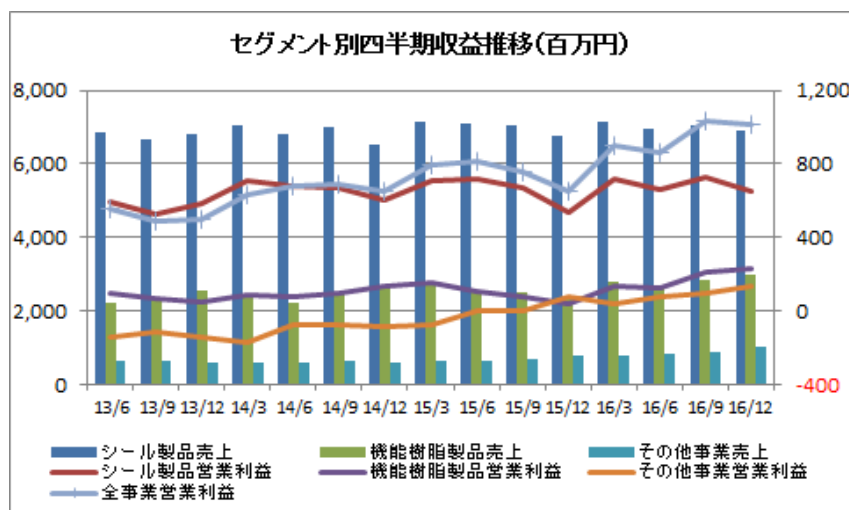
直近 17/3 期 3Q 累計業績は、売上高 320.34 億円（前年同期比 5.3%増）、営業利益 29.12 億円（同 30.9%増）、経常利益 28.06 億円（同 26.1%増）、税引利益 15.99 億円（同 15.5%増）となった。3Q のみでは売上高 109.07 億円（前年同期比 10.4%増）、営業利益 10.11 億円（同 54.1%増）、経常利益 11.21 億円（同 76.0%増）、税引 7.42 億円（同 2.5 倍）の好調ぶりだった。

3Q 産業市場別売上では先端産業市場が 30.8%増



の 34 億円と伸長。半導体製造装置向け、半導体ファブ向け、再生ウエーハなどいずれも好調に推移、地域別でも総じて好調。プラント市場向けは機能樹脂の好調で海外向けの不振をカバーし 6.5%増の 33 億円、一方、機器市場向けは 2.4%減の 41 億円と、新興国や国内設備投資向けの低迷、産業機械向けや建機向けなどが振るわなかったが、2Q と比較し減少率が大幅縮小、完全にボトムを打った形に。

セグメント別では機能樹脂事業が 26.6%増の 29.69 億円と好調、営業利益も 5.6 倍の 2.31 億円の 2.31 億円に。売上面では半導体工場向けに洗浄用 Oリングなどが伸び、先端産業向けが 18.5%増、プラント向けも海外プラント向け、先端市場向け伸長が寄与。利益では高付加価値品の伸びが大きい。シール事業は 12.4%増



収の 69.04 億円と累計では横ばいもいよいよ四半期では伸び率がプラスに転じ、営業利益では 21.4%増の 6.47 億円と伸長した。国内外の半導体工場向けが好調で先端市場向けが伸長、営業利益では原料安効果や生産効率向上で収益性が向上した。その他事業は 30.1%増の 10.32 億円、営業利益は 1.33 億円と前年同期比 64.2%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が寄与、利益面ではメンブレン製品整理完了による選択と集中効果も加わる。

17/3 期業績上方修正し創業 90 周年記念配当 15 円も公表、さらなる上方修正も期待

会社側は 3Q 発表時に 17/3 期会社期初予想を上方修正、売上高 428 億円 (4.1%増)、営業利益 38 億円 (21.7%増)、経常利益 36 億円 (17.7%増)、親会社株主帰属当期純利益 20 億円 (14.2%増) 予想とした。期初計画比、売上高で 13 億円、営業利益 6 億円、経常利益 5 億円、税引利益 5 億円の上方修正となる。なお、前回発表時に年間 5 億円の特別損失計上を予定していたが中国市場の回復もあり、特損は上期計上分とどまる見通しから、税引利益の増額が大きくなっている。また、創業 90 周年記念として期末記念配当 15 円も加えた。

現状、半導体工場、半導体製造装置向けの好調が続いている他、不振だった建設機械向け、原油価格上昇で海外エネルギープラント向け製品も回復基調にある。また、4Q は季節的要因から 3Q を上回る売上があるにも関わらず、4Q を 3Q 比 2 億円の減収予想としており、収益のさらなる増額修正が見込まれる。

18/3 期は先端産業向け好調持続、原油高、原発再稼働も寄与し中計を上回る業績期待

同社は創業 90 年に向け、2015 年 5 月に「NV-S7: NEW Valqua Stage 7」を策定、18/3 期に売上高 450 億円、営業利益 45 億円、経常利益 45 億円、当期利益 24 億円、ROE8.1% を目標とし、先端産業向けを伸ばし、海外売上比率を 30% 超にして 08/3 期の経常利益 41.47 億円を抜き、最高益更新を狙う。

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などから先端産業市場向けの伸長が続こう。これに合わせ、韓国では半導体製造装置向け高機能エラストマーの第 2 工場が 2016 年 2 月に稼働、台湾では半導体製造用薬液タンク新工場を建設し能力を 3 割引き上げている。中国では化学系商社の GSI クレオスから中国のフッ素樹脂事業を 2016 年 11 月に買収、また上海バルカーでも水処理用フッ素樹脂製品などの生産能力を倍増している。米国においても、半導体製造装置向けシールで圧倒的にデュポンが強い中で、2016 年に装置最大手のアプライドマテリアルズ社から正式ベンダーの認定を獲得するなど、グローバル展開に拍車がかかる。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高から海外向け掘削関連、国内も緩やかな回復が見込める。さらに建設機械向けもトランプ政権のインフラ投資拡大発言などから回復が見込める。このため、18/3 期収益は会社中期計画を凌駕してこよう。

半導体産業向け製品群



製品名：高機能エラストマー



製品名：ボンデッドゲートシール



製品名：金属ベローズ



製品名：再生シリコンウエハー

株価は 17/3 期 DO 予想 EPS124.5 円に対し機械平均 PER19.5 倍となる 2430 円目標

株価は 17/3 期会社修正予想 EPS113.21 円に対し 17.2 倍と割安状態になる。現在、先端産業向け好調から再増額修正ありと判断、17/3 期 DO 予想 EPS124.5 円に対し、メカニカルシールなどの属する機械株の平均 PER19.5 倍となる 2430 円を目標とする。また 18/3 期は会社中計予想を凌駕し、最高益更新が見込めることから、中期的に 18/3 期 DO 予想 EPS175 円の 19.5 倍、3400 円を目指す動きとなろう。

分野別	14/3	15/3	16/3	17/3期会 初予	17/3会修 正予	17/3会 3Q修正	18/3会 中計	17/3DO	18/3DO
機器市場	17,200	17,100	16,600	16,500	15,100	15,600	18,900	16,000	16,500
プラント市場	13,200	14,000	13,500	13,700	13,900	13,900	14,700	14,200	15,500
先端産業市場	8,900	8,800	10,900	11,200	12,400	13,200	11,300	13,500	15,200
合計	39,300	39,900	41,000	41,500	41,500	42,800	45,000	43,700	47,200

製品別	14/3	15/3	16/3	17/3期会 初予	17/3会修 正予	17/3会 3Q修正	18/3会 中計	17/3DO	18/3DO
シール製品売上	27,317	27,483	28,013	28,000	27,400	27,700	28,900	28,200	29,400
シール製品営業利益	2,417	2,666	2,641	2,600	2,300	2,650	3,300	2,850	3,200
機能性樹脂製品売上	9,593	10,065	10,217	10,500	10,800	11,400	12,800	11,700	13,500
機能性樹脂製品営業利益	310	469	355	500	600	750	950	800	1,100
その他事業売上	2,496	2,472	2,889	3,000	3,300	3,700	3,300	3,800	4,300
その他事業営業利益	-561	-320	126	100	300	400	250	450	700
全事業売上	39,406	40,020	41,119	41,500	41,500	42,800	45,000	43,700	47,200
全事業営業利益	2,166	2,815	3,122	3,200	3,200	3,800	4,500	4,100	5,000

日本バルカー工業(7995)		(million yen, yoy%, yen/share)									
	SALES	yoy	OP	yoy	RP	yoy	NI	yoy	EPS	Div.	
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 上期	21,127	2.9%	1,901	21.2%	1,685	6.1%	857	-21.1%	48.6	30.00	
17/3期会予	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	42,800	4.1%	3,800	21.7%	3,600	17.7%	2,000	14.2%	113.2	75.00	
18/3期会社中計(修正比)	45,000	5.1%	4,500	18.4%	4,500	25.0%	2,400	20.0%	135.9	70.00	
17/3期DO予	43,700	6.3%	4,100	31.3%	3,900	27.5%	2,200	25.6%	124.5	75.00	
18/3期DO予	47,200	8.0%	5,000	22.0%	5,000	28.2%	3,100	40.9%	175.5	90.00	

