

日本ピラー工業 (6490) 取材メモ アウトパフォーム (継続)

半導体製造装置向け好調持続で会社経常微減益予想から大きく上振れし連続最高益更新へ

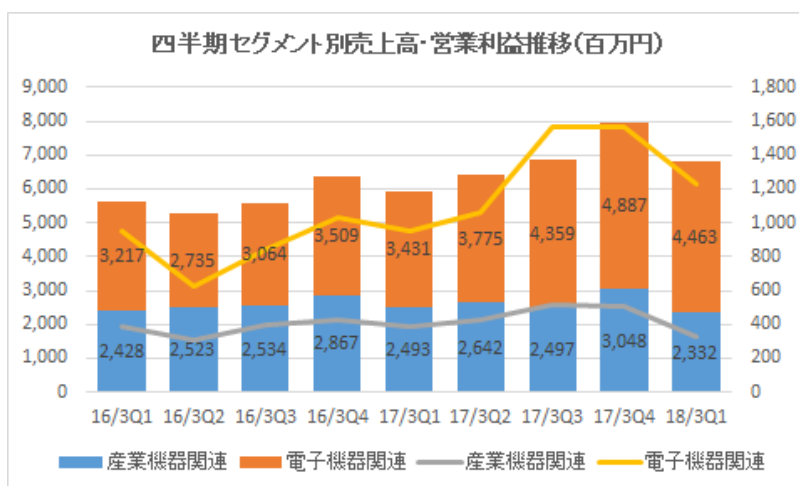
株価 1648 円 (9/15) 時価総額 413 億円 (9/15) 発行済株 25042 千株 (9/15)
PER (18/3DO : 12.0X) PBR (1.08X) 配当 (DO) 40 円 配当性向 2.4%

要約

- ・ 18/3 期 Q1 はアジア半導体製造装置向け倍増で国内の低調を補い 25.9%営業増益確保
- ・ 18/3 期会社予想は 2.8%増収、経常 1.0%減予想も半導体製造向け増額で増額修正期待
- ・ 19/3 期も半導体設備投資が積層化などで堅調なことから連続最高益更新期待
- ・ 電子機器関連の好環境から会社予想増額見通しで株価は機械平均 PER21.3 倍の 3470 円目標

18/3 期 Q1 はアジア半導体製造装置向け倍増で国内の低調を補い 25.9%営業増益確保

18/3 期 Q1 は 14.6%増収、25.9%増益と好調。電子関連向けが 30%増収、営業利益は 58.9%増の 9.01 億円となったが、半導体製造装置向け国内は主力のスクリーン、エバラ向けなどが前期 TSMC 向け大型受注の反動で納期の関係もあり低調で、これを海外向け



で補った格好。韓国最大手の SEMS 向けなど好調で、アジア向けが伸長した。

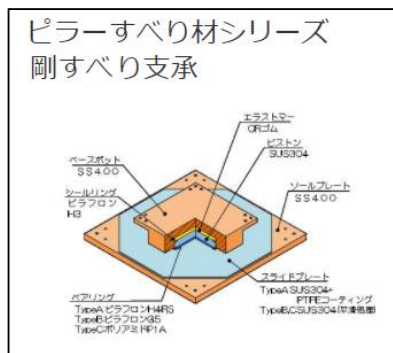
産業用はシェアの高い電力向けの不振が響き、6.5%減収、14.3%営業減益に。

18/3 期会社予想は 2.8%増収、経常 1.0%減予想も半導体製造向け増額で増額修正期待

同社は半期予想を公表していないが、Q2 は韓国製造装置向けを中心にアジア向けの好調が持続、加えて国内半導体製造装置向けも回復基調にあり、上期収益も 2 ケタ増収増益が見込まれる。

18/3 期の会社予想は売上高 280 億円 (2.8%増)、営業利益 52 億円 (0.7%増)、経常利益 52 億円 (1.0%減)、税引 33 億円 (3.0%増)。会社側では前 Q4 の電子機器関連が過大な数字とみて今 Q4 を低く見積もったとのこと。今期半導体・液晶向けを単独決算ベースで 132 億円の横ばいと想定、電子関連事業増の大半を免振装置特需継続で占めるとしていた。

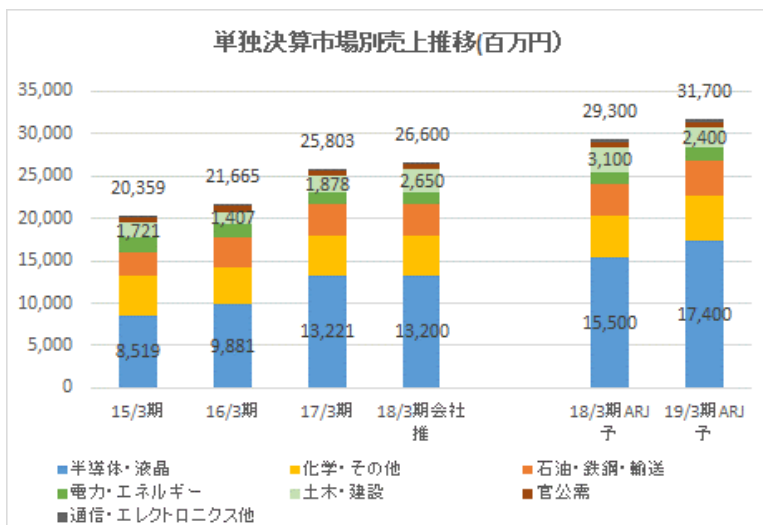
現状、免震装置は計画を3億円程度上回り年間30億円弱になる模様。加えて半導体・液晶向けも増額が見込める。現在、半導体産業は3次元化で積層数の高まりでCMP工程が多様化、また洗浄工程や薬液処理の高度化が求められている。このような中で、同社主力ユーザーであるスクリーンやエバラ、東京エレクトロンの収益動向から、特許が生き高シェアのテフロン製フィッティング（継ぎ手）、枚葉洗浄用スリーブ、またCMP装置向けロータリージョイントなどが引き続き好調に推移しよう。なお需要増に対応し、九州工場を増設、全体で30%程度の能力増を見込んでいるが、一部下期に寄与する見通し。一方、ミリ波レーザーアンテナ需要は自動車の安全装備の装着率向上から期待の商品であるが、コスト要求が厳しく18/3期は横ばいの10億円にとどまる見通し。



現状、産業機器向けはQ4のウエイトが大きく、会社計画並みにとどまると見込まれるが、電子機器向けの好調から、全体として会社売上予想を上回り、17/3期の本社移転費用1.7億円の一部費用もなくなることから、連続最高益更新が期待される。

19/3期も半導体設備投資が積層化などで堅調なことから連続最高益更新期待

19/3期は3次元NANDフラッシュの設備投資継続でCMP工程、洗浄工程のニーズが継続する見通し。特にCMP装置シェア70%を誇るAMATに対し、商社経由から直接取引できる認定を獲得。CMP装置の表面研磨処理では、回転側部材とこれを支持する装置本体



との間で、研磨液、加圧用空気、洗浄水、エアブロー用空気等の供給、半導体ウエハの真空吸引、研磨残渣液の吸引排出等が行われるが、これを接続するジョイント部は、複数の独立した流体通路が必要であり、多ポートロータリージョイントが用いられる。このため同社へのロータリージョイントなどの納入が加われば、大きなインパクトとなろう。半導体・液晶向けは限界利益率60%程度とみられるフィッティングなどを中心に引き続き2ケタの伸びが期待される。

一方、電子機器向けで土木・建設向けの大半を占める免震装置の特需が18/3期をピークに減退する見通しから、こちらは20%程度の減少が避けられない。但し、東芝など半導体

工場新設を見込んでおり、過去に工場全体の免震を受注したこともあり、またゴムとハイブリッド型の免震装置もブリジストンと開発、取り替え特需以外での需要増などで大幅減は避けられる見通し。

産業機器関連は石油価格の安定化、電力の定期修理の需要回復などから緩やかな回復が見込める。なお、新規分野として、人工透析向けにステンレス代替として値段が高いもののフッ素樹脂製品群が透明性と耐薬品に優れるという点で採用するケースが増えており、化学・その他分野も需要増が見込める。

会社予想増額見通しから、株価は機械平均 PER21.3 倍の 3470 円目標

株価は半導体製造装置関連銘柄の低 PER 銘柄として順調に上昇、7/27 には 1892 円の高値を付けた。しかし同業の日本バルカー工業が好業績を受けて増額修正を発表したことと比較し同社は経常微減益予想を変更せず消極的な IR 姿勢もあり、株価はその後 1600 円台まで下落し、同水準で推移している。現状、会社側では Q2 で良好な数字が示されても増額修正は考えていないとの姿勢ながら、営業利益で 2 ケタ増益が見込め、6/5 に開示した「BTvision19」の中期経営計画の 20/3 期見通しをも上回る可能性があり、再度注目されよう。来 19/3 期は免振装置特需が一巡し収益の伸びは鈍化見通しながら、デンソーの傘下に入った富士通テンと共同開発しているミリ波アンテナで ADAS 関連としても注目される可能性もあり、18/3 期 DO 予想 EPS163 円に対して機械株平均 21.3 倍水準となる 3470 円を目標としたい。

日本ビラー工業(6490)	(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
16/3期	22,960	5.9%	3,469	7.5%	3,493	1.3%	2,397	20.7%	87.23	34.00
17/3Q1	5,950	5.0%	951	0.1%	894	-11.9%	377	-35.8%	15.43	0.00
17/3Q2	6,441	22.0%	1,091	70.5%	1,104	76.6%	761	82.9%	31.15	14.00
17/3Q3	6,877	22.4%	1,540	87.1%	1,708	99.8%	1,223	72.5%	50.00	0.00
17/3Q4	7,957	24.4%	1,584	50.0%	1,549	55.2%	843	23.1%	34.48	20.00
17/3H1	12,391	13.2%	2,042	28.4%	1,998	21.8%	1,138	13.5%	46.58	14.00
17/3H2	14,834	23.5%	3,124	66.3%	3,257	75.8%	2,066	48.2%	84.48	20.00
17/3期	27,225	18.6%	5,166	48.9%	5,255	50.4%	3,204	33.7%	131.06	34.00
18/3Q1	6,819	14.6%	1,198	25.9%	1,218	36.3%	840	122.7%	34.37	0.00
18/3期会予	28,000	2.8%	5,200	0.7%	5,200	-1.0%	3,300	3.0%	134.98	34.00
18/3Q2DO予	7,281	13.0%	1,452	33.1%	1,432	29.7%	860	13.0%	35.18	17.00
18/3Q3DO予	7,900	14.9%	1,600	3.9%	1,600	-6.3%	1,100	-10.1%	44.99	0.00
18/3Q4DO予	8,300	4.3%	1,750	10.5%	1,750	13.0%	1,200	42.3%	40.95	23.00
18/3H1 DO予	14,100	13.8%	2,630	28.8%	2,630	31.6%	1,700	49.4%	69.54	17.00
18/3H2DO予	16,200	9.2%	3,370	7.9%	3,370	3.5%	2,300	11.3%	94.08	23.00
18/3期DO予	30,300	11.3%	6,000	16.1%	6,000	14.2%	4,000	24.8%	163.61	40.00
19/3期DO予	32,600	7.6%	6,400	6.7%	6,400	6.7%	4,300	7.5%	175.88	44.00
20/3期会予(中計)	30,000		5,500				3,500			

四半期	16/3Q1	16/3Q2	16/3Q3	16/3Q4	17/3Q1	17/3Q2	17/3Q3	17/3Q4	18/3Q1	18/3Q2D ○予	18/3Q3D ○予	18/3Q4D ○予
売上高	5,668	5,279	5,617	6,396	5,950	6,441	6,877	7,957	6,819	7,281	7,900	8,300
売上原価	3,698	3,557	3,772	4,260	3,894	4,127	4,192	4,912	4,249	4,551	5,000	5,200
売上総利益	1,970	1,722	1,845	2,136	2,055	2,315	2,685	3,044	2,570	2,730	2,900	3,100
販管費	1,019	1,083	1,021	1,081	1,103	1,224	1,145	1,461	1,371	1,279	1,300	1,350
営業利益	950	640	823	1,056	951	1,091	1,540	1,584	1,198	1,452	1,600	1,750
経常利益	1,015	625	855	998	894	1,104	1,708	1,549	1,218	1,432	1,600	1,750
親株主帰属純利益	587	416	709	685	377	761	1,223	843	840	860	1,100	1,200
四半期セグメント売上情報	16/3Q1	16/3Q2	16/3Q3	16/3Q4	17/3Q1	17/3Q2	17/3Q3	17/3Q4	18/3Q1	18/3Q2D ○予	18/3Q3D ○予	18/3Q4D ○予
産業機器関連	2,428	2,523	2,534	2,867	2,493	2,642	2,497	3,048	2,332	2,318	2,580	3,180
電子機器関連	3,217	2,735	3,064	3,509	3,431	3,775	4,359	4,887	4,463	4,937	5,300	5,100
その他	22	22	18	21	24	25	21	21	23	27	20	20
合計	5,668	5,279	5,617	6,396	5,950	6,441	6,877	7,957	6,819	7,282	7,900	8,300
四半期セグメント営業利益	16/3Q1	16/3Q2	16/3Q3	16/3Q4	17/3Q1	17/3Q2	17/3Q3	17/3Q4	18/3Q1	18/3Q2D ○予	18/3Q3D ○予	18/3Q4D ○予
産業機器関連	388	310	400	429	385	422	513	508	330	340	400	560
電子機器関連	566	311	439	603	567	639	1,052	1,056	901	1,049	1,190	1,190
その他	7	8	-6	14	10	19	-2	-14	10	20	10	0
部門合計営業利益	961	629	833	1,046	962	1,080	1,563	1,550	1,241	1,409	1,600	1,750
調整額	-11	11	-10	10	-11	11	-23	34	-44	44	0	0
営業利益	950	640	823	1,056	951	1,091	1,540	1,584	1,198	1,452	1,600	1,750
四半期営業利益率	16/3Q1	16/3Q2	16/3Q3	16/3Q4	17/3Q1	17/3Q2	17/3Q3	17/3Q4	18/3Q1	18/3Q2D ○予	18/3Q3D ○予	18/3Q4D ○予
産業機器関連	16.0%	12.3%	15.8%	15.0%	15.4%	16.0%	20.5%	16.7%	14.2%	14.7%	15.5%	17.6%
電子機器関連	17.6%	11.4%	14.3%	17.2%	16.5%	16.9%	24.1%	21.6%	20.2%	21.2%	22.5%	23.3%
その他	31.8%	36.4%	-33.3%	66.7%	41.7%	76.0%	-9.5%	-66.7%	43.5%	74.1%	50.0%	0.0%
部門合計営業利益率	17.0%	11.9%	14.8%	16.4%	16.2%	16.8%	22.7%	19.5%	18.2%	19.3%	20.3%	21.1%
調整	-0.2%	0.2%	-0.2%	0.2%	-0.2%	0.2%	-0.3%	0.4%	-0.6%	0.6%	0.0%	0.0%
営業利益率	16.8%	12.1%	14.7%	16.5%	16.0%	16.9%	22.4%	19.9%	17.6%	19.9%	20.3%	21.1%

