

エヌアイシ・オートテック (5742)

担当 織田真由美

レーティング： NEUTRAL (2015/2/10) → NEUTRAL

積極的な設備投資で中期的な成長に期待持たれるも、株価急騰で好業績は織り込み済み。

	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
単 13/3	5,363	-10.1	192	-28.1	200	-27.1	120	-21.1	22.12	900.00
単 14/3	5,456	+1.7	335	+73.9	344	+72.1	205	+70.6	37.73	14.00
単 15/3	6,350	+16.4	445	+32.7	455	+32.2	296	+44.1	54.39	20.00
連 16/3	6,176	-	563	-	565	-	363	-	66.73	23.00
連 17/3(予)	7,743	+25.4	677	+20.2	673	+19.1	422	+16.3	77.44	27.00
第3四半期累計期間										
連 15/4-12	4,309	-	342	-	342	-	218	-	40.17	-
連 16/4-12	5,905	+37.0	563	+64.5	557	+62.8	359	+64.2	65.98	-
株価(2017/2/21)			1,611	円						
期末発行済み株式数(16/12末)			5,500	千株						
期末自己株式数(16/12末)			51	千株						
時価総額			8,861	百万円						
企業価値(EV)			8,709	百万円						
ROE(16/3実績)			10.2	%						
予想配当利回り			1.7	%						
予想PER			20.8	倍						
BPS(16/3実績)			672.26	円						
PBR			2.4	倍						
CFPS(16/3実績)			44.2	円						
PCFR			36.5	倍						
EV/EBITDA(16/3実績)			5.3	倍						



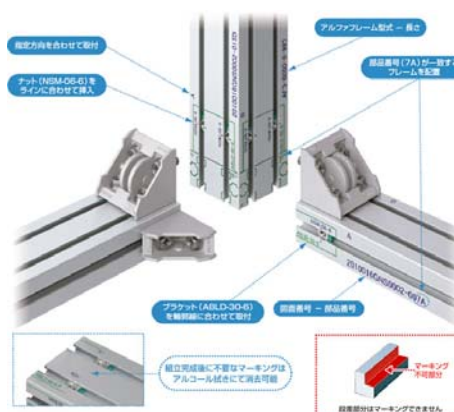
出所：NICオートテック、ブルームバーグ、今村証券

2013年4月1日付で普通株式1株につき100株の割合で株式分割を実施。2016年3月期より連結財務諸表に移行したため、2016年3月期の対前年同期増減率は記載なし。

工作工具の取扱を行う商社を母体とし、洗浄・搬送・梱包やクリーンブースなどの装置製造(資料1参照)、アルミ製の生産設備用構造物「アルファフレーム」(資料2参照)の製造を手がける。それぞれの部門が相互にシナジー効果を活かし、生産ラインにおける自動化・省力化などのソリューションビジネスを展開している。



資料1：装置 (図は洗浄装置)

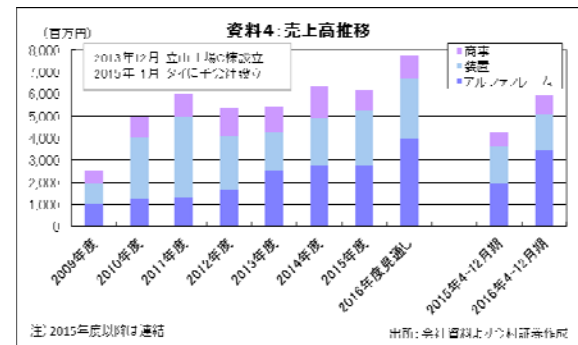
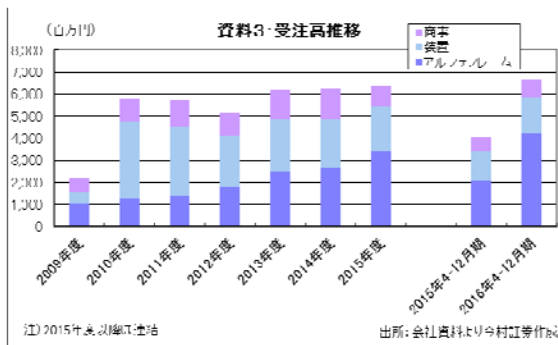


資料2：アルファフレーム (マーキングシステム)

同社の強みは生産設備構築におけるトータルソリューションにある。企業の設備投資に際し、商社部門で工作機械などの仕入・販売を行うほか、機械に材料などを搬送する装置や、機械で加工された部品などの洗浄、搬送、梱包を行う装置の開発・製造も行う。さらに設備構築に際して使用されるアルミ構造材「アルファフレーム」を製造する。三つの部門で、製造ラインを一体として提供できることが強みとなっている。

殊に構造材「アルファフレーム」では、「カクチャ」や「マーキングシステム」が強みだ。「カクチャ」は3次元自動設計のCADシステムで、「カクチャ」のデータから組立に必要な情報をフレームに印刷するのが「マーキングシステム」で、これにより組立の省力化や作業時間の短縮化が図られる。アルミ構造材を生産する企業は数社あるものの、「カクチャ」、「マーキングシステム」によって他社との差別化を図っており、近年では継続的な大口案件につながっている。

2017年3月期第3四半期連結業績は大幅増収増益。アルファフレーム部門で、FA装置等に使用される「アルファフレームシステム」の大口案件での受注が増加したこと、装置部門で自動車部品製造企業向けやフラットパネルディスプレイ（以下、「FPD」）業界向けクリーンブース案件などが好調に推移していることが要因だ。アルファフレーム部門の受注高は前年同期比105.6%増の42億25百万円、売上高は同73.1%増の34億51百万円と伸長した。装置部門では受注高が同23.4%増の16億62百万円、売上高は同3.2%増の16億42百万円となった。商事部門も堅調で、受注高が同16.0%増の7億74百万円、売上高は同12.3%増の8億11百万円となった。全体の受注高は同63.7%増の66億62百万円と、すでに前年度の受注高63億71百万円を上回っている（資料3、資料4参照）。

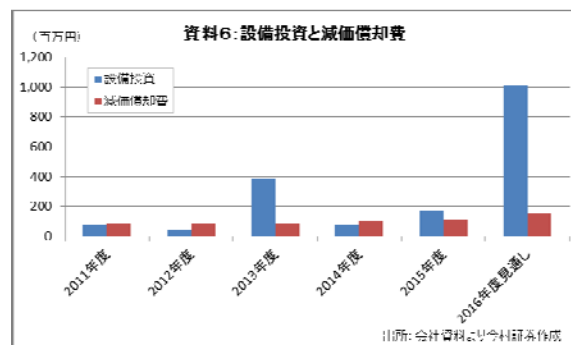


受注が想定以上に好調なことを受けて、同社では通期業績見通しを引き上げた。売上高は10億円近くの増額で、営業利益、経常利益も約1億円の増額だ（資料5参照）。とはいえ、利益の進捗率は8割超となっており、さらなる上方修正期待がもたれる状況だ。

連結	売上高 百万円	営業利益 百万円	経常利益 百万円	純利益 百万円	EPS 円
前期実績	6,176	563	565	363	66.73
前回予想	6,776	577	582	367	67.41
通期見通し	7,743	677	673	422	77.44

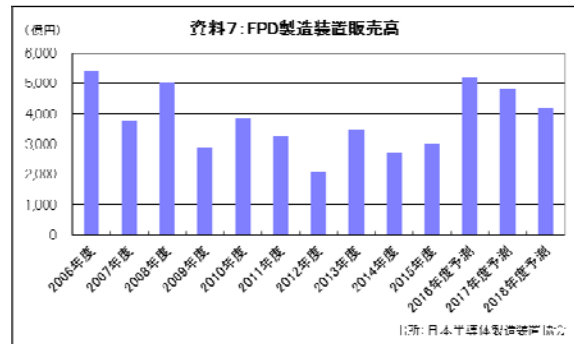
資料5: 通期業績予想の修正

業績が好調な中、同社の課題は開発のスピードアップと国内外における製造、販売能力の増強だ。現状では、特に装置部門でボトルネックが生じており、受注を取りこぼす状態となっている。同社では人員増強も含めて積極的かつ継続的な設備投資が必要との判断から、2016年度を「倍増計画元年」と位置付け、その第1弾として2016年8月にタイの子会社へ6千万タイバツ（約2億円）の増



資を実施、第2弾として立山事業所の用地取得及び建設に着手した。また、生産効率化に向けて、立山工場及び流杉工場における業務システムや既存設備の更新、新規機械設備の導入等にも取り組んでいる。今年度の設備投資は10億円超と、上場以来最大の大型設備投資となる見通しで、これにより2020年度の売上高100億円、営業利益10億円の目標を掲げている。

大型設備投資によって中期的には事業拡大が見込める一方で、来期の業績は踊り場局面を迎える可能性がある。減価償却費などの固定費が増加する見通しであることに加え、足元の好調を支えてきたFPD製造装置の需要が一服する懸念がある。一般社団法人日本半導体製造装置協会によれば、2016年度に大幅な販売増となった日本製FPD製造装置は、2017年度、2018年度は前年割れとなる見通しだ（資料7参照）。有機EL向け投資は増加が見込めるものの、液晶ディスプレイ向けの投資が減少することが要因だ。会社では、引き合いは強いことから、市場の低迷ほどに落ち込む懸念は少ないとするものの、コスト上昇によって利益を圧迫する可能性がある。受注動向に注意したい。



株価は1月20日の通期業績予想の上方修正後に急騰し、2006年9月以来の高水準にある。中期的な成長に期待が持たれるものの、株価急騰によって好業績は織り込み済みとみられる。受注動向を見極めたく、投資判断はNEUTRAL継続とする。

アナリストによる証明

本資料に示された見解は、言及されている発行会社とその発行会社等の有価証券について、各アナリストの個人的見解を正確に反映しており、さらに、アナリストは本資料に特定の推奨または見解を掲載したことに対して、いかなる報酬も受け取っておらず、今後も受け取らないことを認めます。

レーティングの定義

OUTPERFORM: 今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超上回ると予想される。

NEUTRAL: 今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンの+10%と-10%の間に入ると予想される。

UNDERPERFORM: 今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超下回ると予想される。

トータルリターン: 株価変動率+配当利回り

目標株価は12ヶ月間の投資を想定しており、将来発行されるレポートで修正されることもあります。

本資料に記載された意見及び予想は、記載された日付における今村証券の判断であり、これらは予告なく変更される場合があります。今村証券は本資料の記載された日付以降に内容の変更・修正を行う義務を負いません。本資料はお客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券売買に関する申込または勧誘を意図するものではなく、お客様に対して投資の助言を提供するものでもありません。また、本資料に記載されている情報もしくは分析がお客様にとって適切であると表明するものでもありません。投資に関する最終決定はあくまでもお客様ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。

本資料に記載された内容は、信頼できると思われる情報、または信頼できる情報源から得た情報を基に今村証券が作成しておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその内容の正確性や妥当性、適時性または完全性を保証するものではありませんし、本資料における過誤又は遺漏に対して何らの責任を負うものでもありません。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料は、当然にお客様の投資結果を保証するものではありませんので、今村証券は、本資料の内容について第三者のいかなる損害賠償の責任を負うものでもありませんし、お客様が本資料に依拠した結果としてお客様が被った損害または損失については一切責任を負いません。また、今村証券は本資料に関するお客様からのご質問やご意見に対して、何ら対応する責任を負うものではありません。

当社および関係会社の役職員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買いまたは売りのポジションを有している場合があります、今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。

日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより、投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承認なく、また電子的・機械的な方法を問わず、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

今村証券の営業サービスネットワーク

《今村証券の店舗網》

本 店：076-263-5111

小松支店：0761-23-1525

加賀支店：0761-73-3133

板垣支店：0776-34-6996

砺波支店：0763-33-2131

弥生支店：076-242-2122

七尾支店：0767-52-3122

福井支店：0776-22-6644

高岡支店：0766-26-1770

株式、債券、投資信託の手数料等およびリスクについて

- 国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大 1.1799% (税込) (1.1799% に相当する金額が 2,565 円未満の場合は 2,565 円 (税込)) の委託手数料をご負担いただきます。
- 国内株式等を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 国内株式等は、株価など売買価格の変動により損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額 (約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額) に対し、最大 0.9720% (税込) の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国 (市場) により異なります。
- 外国株式の国内店頭取引にあたっては、取引価格に取引の実行に必要なコストが含まれているため、別途手数料は必要ありません。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートを用います。
- 債券を募集・売出し等によってご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 債券は、市場の金利水準の変動等により債券の価格が変動しますので、損失が生じるおそれがあります。さらに外国債券は、為替相場の変動等により元本損失を生じる場合があります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本損失を生じる場合があります。
- 投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資 1 単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。
- 投資信託にご投資いただくお客様には、銘柄毎に設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。
- 株式、債券および投資信託のリスクにつきましては、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。

今村証券株式会社

金融商品取引業者 北陸財務局長 (金商) 第 3 号
日本証券業協会加入