

澁谷工業（6340）

担当 織田真由美

レーティング：OUTPERFORM（2016/9/14）→ OUTPERFORM

通期業績の上方修正期待強まる。来期も最高益更新期待。

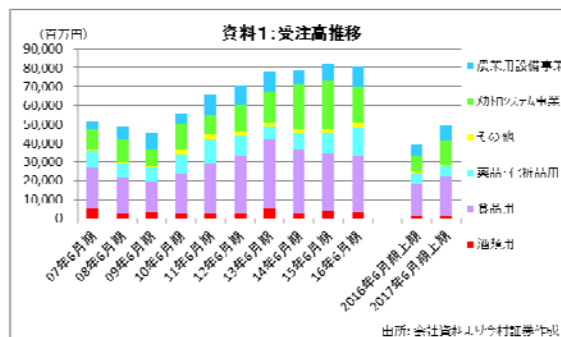
	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連13/6	73,305	+7.5	3,473	+219.1	3,820	+217.4	1,739	+691.8	62.85	10.00
連14/6	79,093	+7.9	4,991	+43.7	5,336	+39.7	3,243	+86.5	117.20	15.00
連15/6	80,430	+1.7	4,870	-2.4	5,082	-4.8	8,286	+155.5	299.46	20.00
連16/6	83,617	+4.0	6,058	+24.4	6,104	+20.1	4,354	-47.5	157.37	20.00
連17/6(予)	88,000	+5.2	6,300	+4.0	6,450	+5.7	4,620	+6.1	166.97	30.00
第2四半期累計期間										
連15/7-12	34,628	-5.2	1,562	+33.0	1,593	+16.7	1,049	+19.8	37.94	10.00
連16/7-12	39,940	+15.3	2,923	+87.1	3,298	+107.0	2,252	+114.6	81.42	15.00
株価(2017/3/6)			2,967	円						
期末発行済み株式数(16/12末)			28,149	千株						
期末自己株式数(16/12末)			481	千株						
時価総額			83,521	百万円						
企業価値(EV)			80,823	百万円						
ROE(16/6実績)			9.9	%						
予想配当利回り			1.0	%						
予想PER			17.8	倍						
BPS(16/12実績)			1,717.29	円						
PBR			1.7	倍						
CFPS(16/6実績)			447.5	円						
PCFR			6.6	倍						
EV/EBITDA(16/6実績)			4.8	倍						

出所：澁谷工業、ブルームバーグ、今村証券

ボトリングシステムで国内シェア6割のトップメーカー、世界では3位。創業以来のボトリング技術をコアに培ったロボット制御技術や無菌化技術、レーザ技術などによって事業領域をパッケージングプラント事業から、半導体製造システムや人工透析装置等の医療機器を擁するメカトロシステム事業や、農業用設備事業に拡大、近年ではiPSに注力している。グループ全体で2,100件(2016年8月時点)を越す特許等の知的財産権を武器にしたダントツ製品の開発が強みで、M&Aにも積極的。

2017年6月期第2四半期連結決算は増収増益。全事業部門で受注が好調で、受注高は前年同期比27.1%増の499億40百万円と伸長した(資料1参照)。売上高は同15.3%増の399億40百万円と7-12月期としては過去最高を更新(資料2参照)、営業利益、経常利益、純利益も7-12月期としては過去最高益だ。好調な決算を受けて、中間配当金を10円から15円に、通期配当予想を20円から30円に引き上げた。

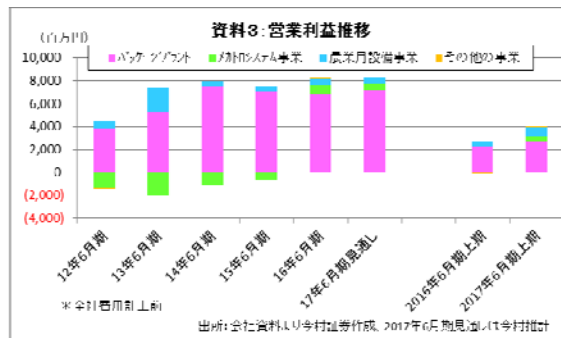
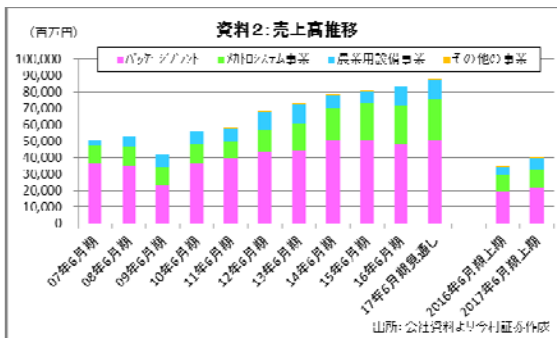
パッケージングプラント事業のけん引役は食品用だ。飲料用無菌充填ラインの需要が好調で、食品用プラントの受注高は同27.9%増の210億45百万円に拡大した。一方、前期に受注が好調だった薬品・化粧品用プラントは同10.4%減の53億88百万円と低迷、パッケージングプラント事業全体の受注高は同13.8%増の286億9百万円となった。パッケージングプラント事業の売上高は同



11.1%増の217億8百万円と拡大、営業利益は同22.1%増の26億75百万円となった。

メカトロシステム事業では欧州や東南アジア向けの医療機器が好調で、中国向けの半導体製造装置も好調だ。メカトロシステム事業の受注高は同52.8%増の127億39百万円と増加し、売上高は同16.1%増の115億65百万円、営業利益は同638.9%増の4億57百万円と大幅な増益となった。

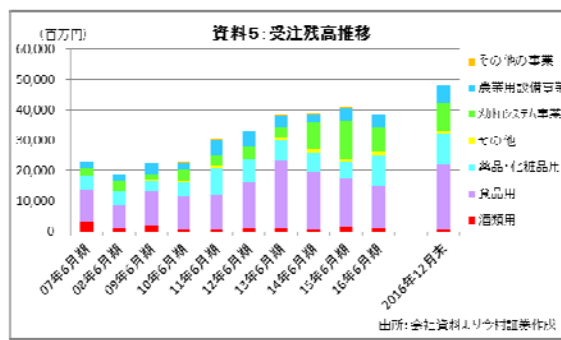
また、農業用設備事業も好調だ。政府の「強い農業づくり交付金」への予算措置を背景に、柑橘類向け選果選別プラントが大幅に増加、受注高は同45.9%増の82億60百万円、売上高は同29.9%増の64億75百万円と拡大、営業利益は同107.3%増の8億67百万円となった（資料2、資料3参照）。



同社の強みはボトリングにおける無菌技術にある。業界で初めて無菌充填装置を開発し、殺菌工程の省略・常温での充填を可能にした。常温での充填が可能ならばペットボトルも薄くてすみ、飲料メーカーのコスト削減につながる。無菌充填装置の国内シェアは8割に上り、中国や東南アジアの飲料メーカーからの引き合いも多い。また、無菌充填装置は定期的なメンテナンスが必要なことから、事業の安定性、収益性の向上にも寄与している。

無菌技術は再生医療システムにつながっている。iPS細胞（人工多能性幹細胞）のロボット自動細胞培養システムを開発したほか、細胞の塊（スフェロイド）を積み上げて、立体的な組織・臓器を製造する世界初のバイオ3Dプリンターを再生医療ベンチャーのサイフェーズと共同開発した。大学や研究機関などとの共同研究にも積極的で、山口大学とは肝硬変治療の共同研究を進めており、幹細胞を培養して肝硬変を治療する方法について山口大学が持つ特許を自由に使える独占の実施権を獲得、2016年には米カンザス州立大医学部に技術供与することが決まった。また、2015年7月には「細胞加工培養部」を新設、細胞の培養や加工の受託に参入した。現在は認可準備を進めている状況で、業績に寄与するには時間を要するとみられるものの、市場拡大とともに同社の存在感は高まりそうだ。

今期業績は8期連続の増収、営業利益、経常利益は過去最高を更新する見通しだ。会社では通期予想は据え置きとしたものの、上期が大幅増益となっただけに上方修正期待が強い。今村証券では売上高を880億円と会社想定で据え置くものの、営業利益は7億円程度上ぶれ70億円程



度、EPSは180円程度を見込む。来期についても堅調な企業の設備投資（資料4参照）、高水準の受注残高（資料5参照）を支えとなる。今村証券ではM&Aのなかった直近4年間（2013年6月期～2016年6月期）の平均増収率5%程度の増収を前提に1割超の増益、EPS200円を見込む。

株価は第2四半期決算及び増配発表後に急騰、来期の増収増益も織り込んだ状況だ。とはいえ、通期業績に上方修正期待がもたれること、来期も最高益更新が見込まれること、中長期的には再生医療事業の拡大など成長性に期待が持たれることから、投資判断をOUTPERFORM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