今村証券

2023 年 12 月 11 日

シキノハイテック（６６１４）

担当　織田真由美

レーティング：**NEUTRAL**（2023/6/14）→ **NEUTRAL**

※　半導体関連やカメラ関連の設計・開発が主体。アナログ設計技術に強み。
※　車載半導体の需要増加、半導体市場拡大で業績好調。
※　来期最高益更新が期待されるものの、株価は織り込み済みか。

	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 20/3	4,531	−3.1	235	+43.4	235	+38.5	113	−5.7	37.97	0.00
連 21/3	4,425	−2.3	203	−13.8	209	−11.1	113	−0.6	37.40	0.00
連 22/3	5,359	+21.1	396	+95.1	416	+99.2	327	+189.1	75.35	10.00
連 23/3	6,476	+20.8	657	+65.7	668	+60.4	477	+45.7	107.99	15.00
連 24/3(会社予)	6,680	+3.1	560	−14.8	560	−16.2	430	−9.9	97.19	15.00
連 24/3(今村予)	7,000	+8.1	650	−1.1	650	−2.7	460	−3.6	104.00	15.00
第 2 四半期累計期間										
連 22/4-9	2,930	+16.9	236	+81.3	241	+67.9	163	+91.7	37.14	0.00
連 23/4-9	3,499	+19.4	348	+47.7	355	+47.1	248	+51.3	56.15	0.00

株価(2023/12/8)	2,387	円
発行済み株式数(23/9 末)	4,424	千株
自己株式数(23/9 末)	0	千株
時価総額	10,560	百万円
企業価値(EV)	10,901	百万円
ROE(23/3 実績)	25.6	%
予想配当利回り(24/3 今村予)	0.6	%
予想 PER(24/3 今村予)	23.0	倍
BPS(23/3 実績)	470.37	円
PBR	5.1	倍
CFPS(23/3 実績)	13.6	円
PCFR	174.9	倍
EV/EBITDA(23/3 実績)	21.9	倍

株価チャート(週足)

出所:シキノハイテック、ブルームバーグ、今村証券

注)2020 年 11 月 11 日付で 1 株につき 10 株の割合で株式分割を実施しており、2020 年 3 月期の期首に当該株式分割が行われたと仮定して EPS 及び配当金を考慮して記載している。

※　会社概要…半導体検査装置関連や半導体などの LSI 設計が主体

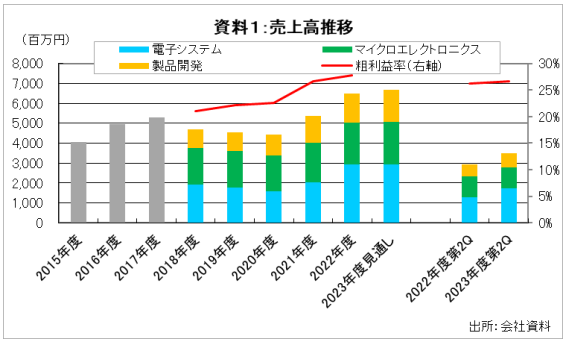
電子システム事業、マイクロエレクトロニクス事業、製品開発事業の 3 つの事業で構成。アナログ設計技術が高いことが強み。デンソーやソニーグループ、ルネサスエレクトロニクス向けの売上高比率が高い。

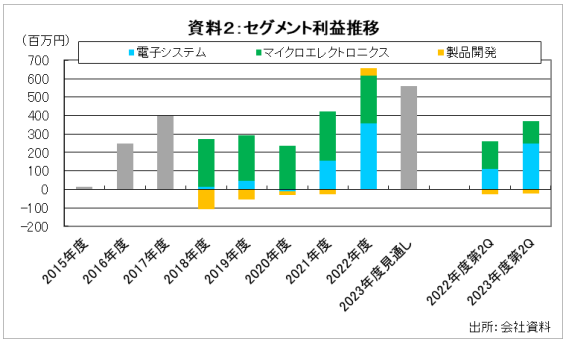
事業セグメント	主要製品及び技術	強み・特長
電子システム事業	**半導体検査・装置関連、産業機器開発** 半導体検査に使用されるバーンイン装置、バーンインボードが主体。バーンイン装置の国内シェアは25%。	開発・製造・保守の一貫体制。 バーンインボードのカスタマイズも手掛ける。
マイクロエレクトロニクス事業	**LSI（大規模集積回路）設計** 半導体のLSI設計、デジタル情報家電や車載機器に搭載するLSI設計を行う。JPEG IPでは世界モバイルのシェア20%。	アナログ設計技術に強み。高速I/F、電源技術、画像処理技術をコアにモバイル、車載機器分野等での開発に対応。
製品開発事業	**画像関連機器、CMOSカメラモジュール** コンビニATM用途のCMOSセンサーカメラモジュールで国内シェア90%。	組込カメラシステム分野の技術力に強み。

注）バーンイン：半導体の初期不良を除去する選別方法の一種。半導体製品を通常の使用状態よりも高温環境下で動作させることで、通常の使用環境であれば 2～3 年以内で故障するおそれのある半導体を取り除くテスト工程をいう。

※　業績…好調

2024 年 3 月期第 2 四半期業績は増収増益。半導体生産増加による半導体後工程商材や半導体検査装置などが伸長し、電子システム事業が大幅な増収増益となったことが業績拡大をけん引した。マイクロエレクトロニクス事業ではアナログ半導体設計が堅調で、製品開発事業は海外 ATM 向け製品の継続受注、医療検体機向け製品の復調が増収につながり、上期業績は売上高、利益ともに会社計画を上回っての着地となった。



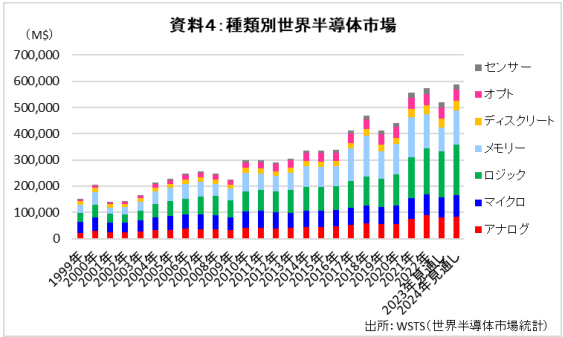


資料３：セグメント 別売上高・営業利益

	2022年度第2Q		2023年度第2Q			
	売上高	営業利益	売上高	前年同期比	営業利益	前年同期比
	百万円	百万円	百万円	%	百万円	%
電子システム	1, 279	112	1, 723 (	+34. 7)	247 (	+120. 7)
マイクロエレクトロニクス	1, 036	149	1, 045 (	+0. 9)	122 (	▲ 18. 4)
製品開発	615	▲ 25	731 (	+18. 9)	▲ 21 (	−)

※　強みと成長戦略

強みは高度なアナログ技術だ。半導体市場においてアナログ IC は一定のシェアがあるが（資料４参照）、その技術者の育成には時間がかかるとされる。同社はアナログ技術を強みに持つことで、アナログとデジタルが混在した LSI など顧客の多様なニーズに対応でき、マイクロエレクトロニクス事業の安定した収益につなげている。



成長ドライブは車載用半導体の需要増加、５Ｇ、ロボット、ＡＩなど新技術利用の拡大によるマイクロエレクトロニクス事業の拡大だ。また、医療や介護などでカメラ需要が拡大する中で製品開発事業も成長が期待される。電子システム事業はやや波があるものの、車載用半導体の需要拡大によって消耗品であるバーンインボードについては安定的な需要が期待できそうだ。

※　業績予想と投資判断

会社による今期業績予想は期初予想が据え置かれた。上期業績は想定を上回ったものの、半導体後工程商材に一服感の到来が予想されることが慎重な姿勢につながっている。研究開発費の増加も利益を圧迫する。とはいえ、進捗率が高いうえ、受注残高が 24 億円程度あることを考えると、通期業績は上方修正の可能性が高そうだ。今村証券では売上高 70 億円、営業利益 6.5 億円、純利益 4.6 億円、EPS104 円を予想する。来期については半導体市場の回復が追い風となり最高益更新が期待される。ただ、人件費などのコスト増加によって増益率は小幅にとどまりそうだ。

成長期待が高いだけに株価のバリュエーションはやや高い。株価は業績上ブレを織り込んでいると考え、投資判断はＮＥＵＴＲＡＬを継続する。

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 ヵ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ございませんので、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、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

本　　店：076－263－5111	小松支店：0761－23－1525
弥生支店：076－242－2122	加賀支店：0761－73－3133
七尾支店：0767－52－3122	富山支店：076－432－2131
高岡支店：0766－26－1770	砺波支店：0763－33－2131
福井支店：0776－22－6644	板垣支店：0776－34－6996
敦賀支店：0770－25－3387	

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 1.201750%(税込)（1.201750%に相当する金額が 2,612 円未満の場合は 2,612 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 0.990%（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、一般社団法人日本投資顧問業協会加入
e_suishin_202306