今村証券

三光合成(7888)

担当 近藤 浩之

レーティング: OUTPERFORM (2023/10/25) \rightarrow OUTPERFORM

- ※ プラスチック部品大手。自動車向け、海外が主力
- ※ 第2四半期会計期間に利益急回復
- ※ 高付加価値製品の受注拡大、生産性向上で利益率アップ図る

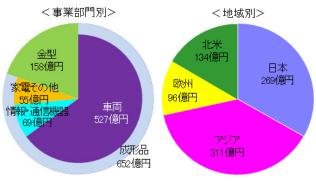
	売上高	伸び率	営業利益	伸び率	経常利益	伸び率	純利益	伸び率	EPS	1 株配
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)	(円)
連 20/5	50,716	-8.0	694	-69.2	199	-90.3	-406	-	-13.32	9.00
連 21/5	55,145	8.7	2,411	247.2	1,951	878.6	1,302	-	42.72	11.00
連 22/5	65,661	19.1	2,543	5.5	2,416	23.8	1,811	39.1	59.43	14.00
連 23/5	81,113	23.5	3,484	37.0	3,468	43.5	2,096	15.7	68.78	16.00
連 24/5(会社予)	85,000	4.8	3,800	9.1	3,600	3.8	2,300	9.7	75.44	20.00
連 24/5(今村予)	90,000	11.0	3,800	9.1	3,600	3.8	2,300	9.7	75.44	20.00
第 2 四半期累計期間										
連 22/6-11	38,518	32.0	1,644	99.3	1,883	157.1	1,345	120.4	44.13	7.00
連 23/6-11	45,924	19.2	2,041	24.2	1,977	5.0	1,331	-1.0	43.68	10.00
株価(2024/1/26)			646	円			† <u>†</u>		1 .1	s00
発行済み株式数(23/11 末)			30,688	千株			ļļ		. 	700
自己株式数(23/11	末)		204	千株					ا اسان	646.0
時価総額			19,825	百万円			t transfer	14/1/	l _{qu} o _{1.}	595.1 546.6
企業価値(EV)			28,203	百万円	<u> </u>	F	, Luitir	10 4025	i juri	500
ROE(23/5 実績)			8.7	%		OF THE PERSON NAMED IN)))†**********************************			436.4
予想配当利回り(24/5 今村予)			3.1	%		1.41	her with the light			-400
予想 PER(24/5 今	村予)		8.6	倍						>300
BPS(23/11 実績)			900.43	円	111		II			> 5M
PBR			0.7	倍	والمرابعة المالية المالية			وروان والافروس	وروالة والمراط	1.410M
CFPS(23/5 実績)			222.7	円						
PCFR			2.9	倍	2021 7888 JT Equity (三光合	成) chartw 選足 22J	2022 AN2021-26J AN2024 Copyri	ight [©] 2024 Bloomberg		2024 an-2024 16:58:26
EV/EBITDA(23/5 §	実績)		3.9	倍				₹	#価チャー	ト(週足)

出所:三光合成、ブルームバーグ、今村証券

※ プラスチック部品大手。自動車向け、 海外が主力

連結売上高(2023年5月期)の約8 割を占める成形品事業の内、約8割が車 両分野(自動車向け内装・外装部品、機 能部品等)である(資料1、出所:決算 短信)。成形品の品質を守るため、金型 の設計・作製、販売も手掛ける。海外売 上高比率が全体の2/3と高く、アジア(タ イ・インドネシア・中国・インド等)、 欧州(英国・ハンガリー等)、北米(米 国・メキシコ) に拠点を持つ。

(資料1) 売上高構成比(2023年5月期) <事業部門別>



※ 第2四半期会計期間に利益急回復

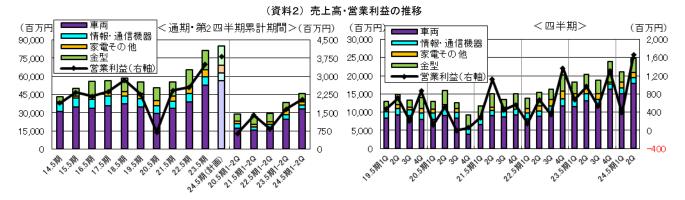
今期(2024年5月期) 第2四半期累計期間業績は2割前後の増収・営業増益(資料2、出所:決 算短信)。売上高は第2四半期累計期間を通して好調で、特に車両分野が前年同期比34.4%増と拡 大、自動車生産の正常化、新製品の量産開始が相次いだことが奏功した。対して営業利益は第1 四半期会計期間(6-8月)の3億83百万円(前年同期比43.4%減)から、第2四半期会計期間(9-11

三光合成 (7888)

今村証券

月)の16億58百万円(同71.6%増)に急回復した。生産性の改善、労務費や原材料費上昇分の価格転嫁、高付加価値製品である金型の売上増加(第1四半期会計期間29億32百万円(前年同期比9.2%減)、第2四半期会計期間39億12百万円(同12.0%増))などが急回復につながった。純利益は前年同期とほぼ同水準となり、為替差益の減少、特別退職金など特別損失の増加がみられた。

ダイハツの車両認証試験不正、生産停止を巡っては、ダイハツが今月中にも補償を開始する方針であり、業績に与える影響は軽微との見通しを示した。配当金予想は、「安定的な配当を継続していくと同時に、業績に応じ積極的に株主に還元」との基本方針の下、中間、期末ともに期初から1円増やした。



※ 高付加価値製品の受注拡大、生産性向上で利益率アップ図る

会社が掲げる中長期業績目標は「2028年5月期売上高1000億円、営業利益100億円、売上高営業利益率10%」である(資料3、出所:決算短信・決算説明会資料)。

売上高は増加基調が続くと 予想される。インドで工場増

	23.5期 (実績)	24.5期 (会社予)	~	26.5期(目標)	~	28.5期 (目標)
売上高	81,113	85,000		_		100,000
営業利益	3,484	3,800		_		10,000
売上高営業利益率	4.3	4.5		8.0		10.0

(資料3) 中長期業績目標

(注) 単位: 売上高・営業利益…百万円、売上高営業利益率…%

設・新設計画があるほか、米国では電気自動車向けの引き合いがあり、追加の設備投資計画中だ。 国内やメキシコでも生産能力の拡充を進めている。

一方で課題は、利益率の向上であり、会社目標への引き上げはハードルが高い。現在3割程度とされる付加価値が高い製品の売上構成を2028年5月期までに5割へ引き上げ、残り5割の既存部品では生産性を向上させることで利益率を高める方針だ。高付加価値製品は、金型や製品の設計を担当する人員を国内外で増強し、自動車部品の開発や設計段階から携わることで受注拡大に取り組んでおり、複数の部品を組み合わせたユニット・モジュール部品の受注で成果がみられてきたようだ。自社の技術情報を公開し、モノづくりのノウハウも販売している。また既存部品での生産性向上は、金型や省力化・無人化機器を自社開発している強みを活かし、用途・生産数に合わせたカスタマイズを実行する。

※ 投資判断はOUTPERFORM継続

今村証券による今期業績予想は、売上高900億円、営業利益38億円、EPS75.44円。第2四半期会計期間の利益急回復を踏まえ、前回予想(売上高900億円、営業利益35億円、EPS69円)から営業利益、EPSを引き上げて会社予想と同じにした。売上高は前回予想から変更せず、会社予想を50億円上回ると予想する。来期(2025年5月期)については、前回予想(売上高920億円、営業利益44億円、EPS90円)を据え置き、会社の中長期業績目標のような急激な利益率向上ではないが堅調な業績向上が続くとの見方を堅持する。

株価は第2四半期決算発表を受けて回復した。それでもバリュエーションには割安感がある。



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。

ナ次炉)で引掛さした英月五々ドマ村は、 引掛さした月仕)でわけて人共訂米の切断でき り こ と ける サヤ く 英重をと 7担

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。



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