

## 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 (2017/2/21) → NEUTRAL

フラットパネルディスプレイ需要拡大で好調。上方修正期待あるものの株価は織り込み済み。

	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 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	8,088	+31.0	832	+47.8	833	+47.4	551	+51.7	101.23	30.00
連 18/3(予)	8,348	+3.2	849	+2.0	849	+1.9	561	+1.9	103.14	32.00
第1四半期累計期間										
連 16/4-6	1,681	+24.7	138	+32.0	131	+24.2	87	+26.7	16.14	-
連 17/4-6	1,915	+13.9	223	+61.7	225	+71.1	151	+72.6	27.86	-
株価(2017/8/24)			2,467	円						
期末発行済み株式数(17/6末)			5,500	千株						
期末自己株式数(17/6末)			51	千株						
時価総額			13,569	百万円						
企業価値(EV)			13,501	百万円						
ROE(17/3実績)			14.1	%						
予想配当利回り			1.3	%						
予想PER			23.9	倍						
BPS(17/3実績)			762.95	円						
PBR			3.2	倍						
CFPS(17/3実績)			51.2	円						
PCFR			48.2	倍						
EV/EBITDA(17/3実績)			10.7	倍						



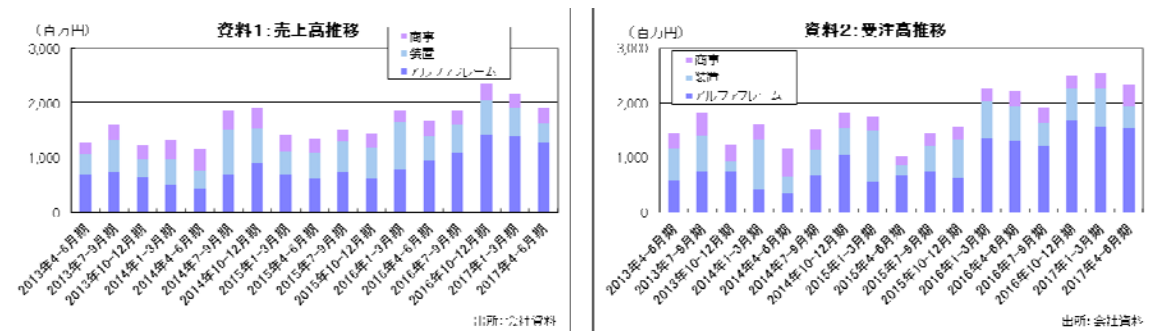
株価チャート(週足)

出所: NICオートテック、ブルームバーグ、今村証券

2016年3月期より連結財務諸表を作成しているため、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、搬送装置、洗浄装置、検査装置などの工場自動化装置の設計・製造、アルミ製の生産設備用構造材「アルファフレーム」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。

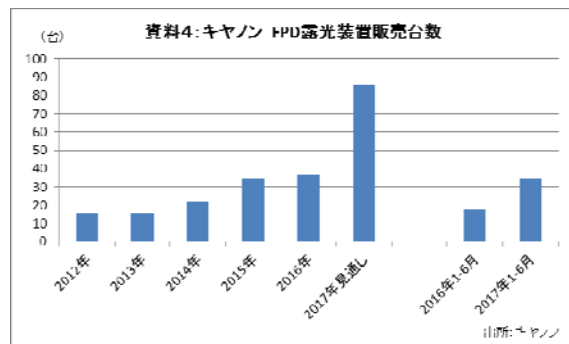
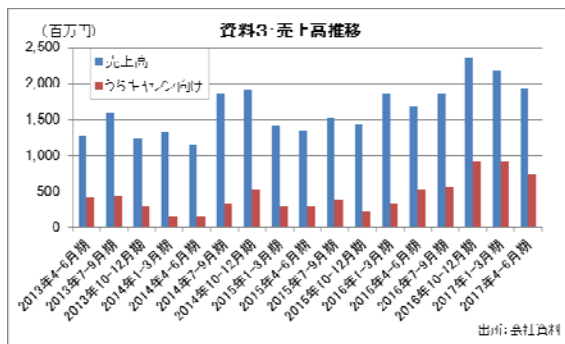
2018年3月期第1四半期連結業績は増収増益。装置部門の売上高が前年同期比22.7%減の3億59百万円と減少し、商事部門も同1.1%減の2億72百万円と低迷した一方で、アルファフレーム部門が同36.5%増の12億83百万円と拡大、売上高は同13.9%増の19億15百万円となった。



(資料1参照)。受注も概ね堅調で、装置部門は同36.5%減の4億7百万円となったものの、アルファフレーム部門が同17.3%増の15億46百万円と拡大し、商事部門も同32.5%増の3億73百万円と増加、受注総額は同3.8%増の23億27百万円となった(資料2参照)。装置部門の低迷は前期の反動に加え、人員やスペース不足が要因だ。とはいえ、新工場の立山事業所が7月に稼働開始したことでボトルネックは徐々に解消されることが期待される。

利益面では、新設した立山事業所やアルファフレーム北関東の始動に伴う費用(設備導入費や人員増強による労務費等)の増加、業務システム更新による固定費の増加などがあったものの、増収効果によって大幅増益となった。

好調な業績の背景には有機ELやLCDなどのフラットパネルディスプレイ(以下、「FPD」)需要の拡大がある。同社の需要先は自動車関連や半導体関連、電子部品関連などが多いが、足元ではキャノン向けが大きく伸びており、キャノン向けの売上高は全体の4割近くを占めている(資料3参照)。キャノンでは2017年のFPD露光装置の販売台数を2016年の2倍以上と見込んでおり(資料4参照)、同社のキャノン向け売上高も大幅に増加しそうだ。



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、検査を行う装置の開発・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。

また、構造材「アルファフレーム」では、独自技術の「カクチャ」や「マーキングシステム」が強みとなっている。「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」だ(資料5参照)。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が図られている。



資料5: アルファフレーム (マーキングシステム)

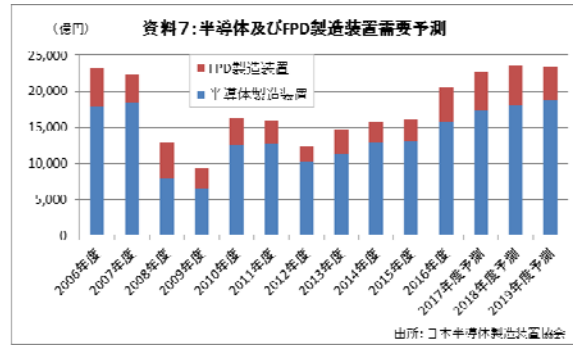
FPD向けが好調な中、同社は上期業績見通しを上方修正した。新工場などに係る費用の増加を見込んで、期初には減益予想としていたが、想定以上に売上高が伸びたことで一転して増益見通しとな

連結	売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS
上期	百万円	百万円	百万円	百万円	円
前期実績	3,545	366	358	240	44.14
期初予想	3,865	326	324	217	39.82
修正予想	4,020	390	390	260	47.71

資料6: 上期業績予想の修正

った。通期については予想を据え置いているものの、FPD向けの需要が拡大する中で、通期予想も上方修正となりそうだ。

2016年度を初年度とする中期経営計画では、2020年度に売上高100億円以上、営業利益10億円以上を掲げる。IoT、AI、自動運転などによって半導体の需要拡大が見込まれるほか、テレビの大型化・高精細化、車載用の拡大によってディスプレイ需要も拡大が見込まれる。半導体・FPD関連企業では設備投資が増加しそうだ(資料7参照)。また、自動車関連でも、電気自動車の普及拡大、部品の品質向上等に向けて堅調な設備投資の継続が期待される。同社の事業環境は堅調に推移しそうだ。



会社発表の今期業績予想は営業利益が8億49百万円と過去最高益を更新する見通しだが、FPD向けが好調を維持するとみられること、企業の設備投資が堅調なことから、今村証券では1億円程度の上ブレを見込み、営業利益は前期比1割増益の9億40百万円程度、EPS120円程度を見込む。

株価は今年に入り大幅に上昇し、上方修正期待は織り込み済みとみられる。投資判断はNEUTRAL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  
弥生支店：076-242-2122  
七尾支店：0767-52-3122  
高岡支店：0766-26-1770  
福井支店：0776-22-6644

小松支店：0761-23-1525  
加賀支店：0761-73-3133  
富山支店：076-432-2131  
砺波支店：0763-33-2131  
板垣支店：0776-34-6996

## 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