

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** (2020/5/26) → **NEUTRAL**

- ※ 日本で初めてアルミ構造材を開発。2,200種超の製品と、カスタマイズで差別化を図る
- ※ 自動車部品関連の投資低迷、半導体関連の設備投資先送りで業績悪化
- ※ 足元の受注はやや回復気味。来期黒字転換に期待

	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 20/3	6,614	-24.1	192	-74.0	176	-76.3	100	-79.6	18.43	39.00
連 21/3	6,649	+0.5	218	+13.4	220	+24.7	136	+35.8	25.02	41.00
連 22/3	7,432	+11.8	255	+17.3	267	+21.4	248	+82.5	45.67	41.00
連 23/3	6,661	-10.4	-123	-	-93	-	-133	-	-24.58	41.00
単 24/3(会社予)	7,100	+6.6	142	-	139	-	79	-	14.49	41.00
単 24/3(今村予)	5,000	-24.9	-400	-	-400	-	-550	-	-100.00	41.00
第3四半期累計期間										
連 22/4-12	5,132	-6.9	-51	-	-31	-	-19	-	-3.55	-
単 23/4-12	3,553	-	-411	-	-413	-	-566	-	-103.90	-
株価(2024/3/12)			845	円						
発行済み株式数(23/12末)			5,500	千株						
自己株式数(23/12末)			51	千株						
時価総額			4,648	百万円						
企業価値(EV)			5,793	百万円						
ROE(23/3実績)			-3.0	%						
予想配当利回り(24/3今村予)			4.9	%						
予想PER(24/3今村予)			-	倍						
BPS(23/3実績)			783.98	円						
PBR			1.1	倍						
CFPS(23/3実績)			50.7	円						
PCFR			16.7	倍						
EV/EBITDA(23/3実績)			34.4	倍						



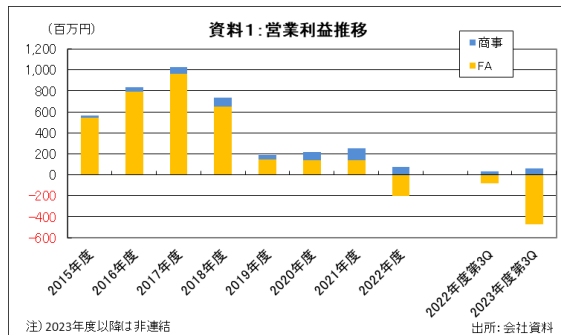
出所: NICオートテック、ブルームバーグ、今村証券

2023年8月にタイの子会社の清算が完了し、2024年3月期第2四半期より非連結決算に移行したため、2024年3月期第3四半期の対前年同期増減率は記載なし。

※ 会社概要…生産設備向けアルミ構造材「アルファフレームシステム」、FA装置開発が軸

アルミ構造材「アルファフレームシステム」の製造・販売と「アルファフレーム」を活用したFA装置の設計・製造・販売を行うFA部門、工業用砥石やヤスリ、工具などの消耗品と製造設備を扱う商事部門の2部門で構成される。

FA部門は企業の設備投資の影響を受けやすい一方、商事部門はリピート受注が多く、安定的な収益に貢献している。



※ 強みと事業環境

主力製品のアルミ構造材「アルファフレーム」は、1986年に国内初のアルミ構造材として富山軽金属工業(株) (現: 三協立山(株)) と共同開発した。現在は、2,200種類を超える製品があり、ユーザーのオーダーに応じてカスタマイズできることが強みだ。3次元自動設計のCADシステム「カ

クチャ」や、組立に必要な情報をフレームに印刷する「マーキングシステム」は他社との差別化につながっている。近年はファナックや安川電機などのロボット用専用架台が拡大、一般的な鉄製の架台並みの強度と剛性を持ちながら、加工や溶接が不要で組み立てやすさが好評だ。

アルファフレームを活用したFA装置やクリーンブースは自動車部品関連や半導体関連、フラットパネルディスプレイ（以下「FPD」）関連向けが中心だが、製薬・食品など幅広い業種で需要がある。部品製造工程において発生する切削切粉などの削りかすを除去する洗浄装置に強みがあり、検査装置、搬送装置などと組み合わせた生産設備を構築する。

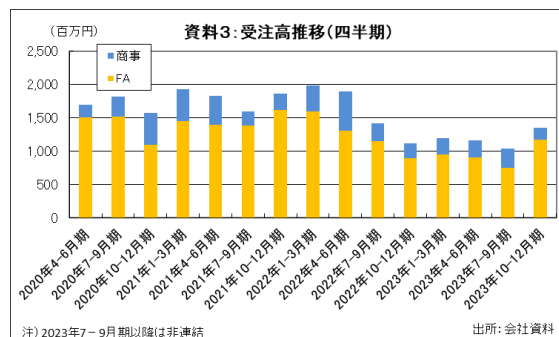
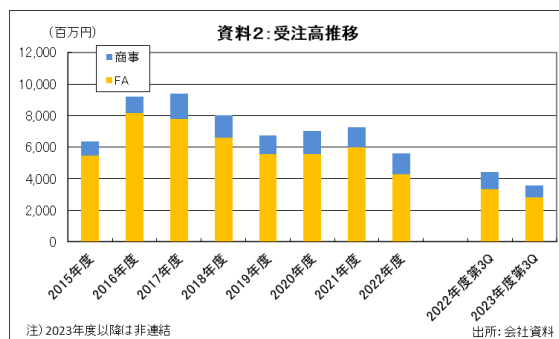
リスクは企業の設備投資の動向に影響を受けやすいことだ。幅広い業種での採用実績があるものの、近年は半導体やFPD市場に特化していたことで、半導体関連の投資先送りが業績悪化につながった。

※ 業績…受注低迷、赤字

自動車部品関連業界の設備投資低迷、半導体関連及び FPD 関連市場の設備投資延期傾向を受けて 2022 年度以降の事業環境は厳しい。2024 年 3 月期第 3 四半期連結業績は受注高が 35 億 56 百万円にとどまり（資料 2 参照）、売上高も減少した。利益面では地政学リスクや円安による原材料価格上昇が重荷となった。会社は価格転嫁を進めるもののその効果が表れるには時間がかかるため、営業損益は赤字が続く。純損益については繰延税金資産の取り崩しが発生したことが影響した。

会社は今期業績について期初予想を据え置いているが、進捗を考えると会社予想を大幅に下回りそうだ。今村証券では今期も営業赤字は避けられそうにないと考える。

他方、足元では受注に明るさが見え始めた。2023 年 10～12 月の FA 部門の受注高は 11 億 68 百万円と 7 四半期ぶりに増加に転じた（資料 3 参照）。協働ロボット用架台が堅調なことに加え、半導体関連での受注が増えてきた様子だ。需要回復に加え、製品値上げによる利益率改善によって来期の黒字化が期待される。



※ 業績予想と投資判断

来期業績について、今村証券では売上高 66 億円、営業利益 2 億円、純利益 1.2 億円、EPS22 円を予想する。売上高は 2023 年 3 月期並みに回復し、粗利益率は 2022 年 3 月期並みの 20%への改善との想定だ。

株価は昨年から 800～850 円で推移している。株価を支えているのは 5%近い配当利回りであろう。会社は配当政策について「安定的及び継続的な配当を実施していくことを基本方針」としており、年 41 円の配当が継続されるのであれば高い配当利回りは魅力的だ。とはいえ、EPS を上回る配当金が継続できるのかは不透明で、減配の可能性には注意したい。

高い配当利回りは魅力的ながら、バリュエーション面では割安感に乏しいと考えることから、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

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