今村証券

2024 年 12 月 13 日

シキノハイテック（６６１４）

担当　織田真由美

レーティング：**NEUTRAL**（2024/7/2）→ **NEUTRAL**

※　半導体やカメラモジュールの設計・開発が主体。アナログ設計技術に強み
※　車載半導体の需要低迷が響き大幅減益
※　人件費や研究開発費などコスト増加は来期も続くか

	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 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	7,091	+9.5	604	−8.0	639	−4.3	509	+6.8	115.23	15.00
連 25/3(会社予)	6,715	−5.3	155	−74.4	150	−76.5	130	−74.5	29.38	15.00
連 25/3(今村予)	6,715	−5.3	155	−74.4	150	−76.5	130	−74.5	29.38	15.00
第 2 四半期累計期間										
連 23/4−9	3,499	+19.4	348	+47.7	355	+47.1	248	+51.3	56.15	0.00
連 24/4−9	3,156	−9.8	24	−93.1	21	−93.9	17	−92.8	4.05	0.00

株価(2024/12/12)	1,181	円
発行済み株式数(24/9 末)	4,426	千株
自己株式数(24/9 末)	2	千株
時価総額	5,227	百万円
企業価値(EV)	5,782	百万円
ROE(24/3 実績)	22.0	%
予想配当利回り(25/3 今村予)	1.2	%
予想 PER(25/3 今村予)	40.2	倍
BPS(24/3 実績)	575.83	円
PBR	2.1	倍
CFPS(24/3 実績)	111.9	円
PCFR	10.6	倍
EV/EBITDA(24/3 実績)	15.8	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

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

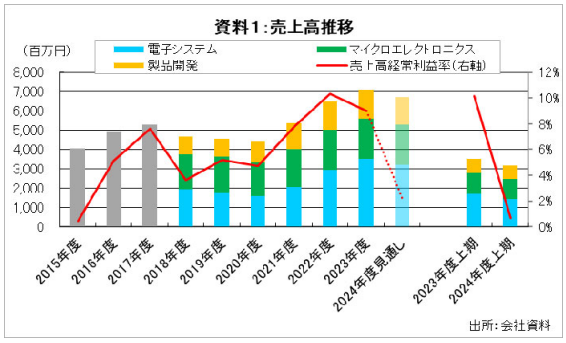
半導体信頼性試験装置（バーンイン装置）とそれに付随するバーンインボードの製造を行う電子システム事業に加え、半導体などの回路設計を行うマイクロエレクトロニクス事業、製品開発事業の 3 つの事業で構成。アナログ設計技術が高いことが強み。売上の半分程度が車載向けで、販売先別ではデンソーやソニーグループ、ルネサスエレクトロニクス向けが 3 分の 1 程度を占める。

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…需要減少、コスト増加で大幅減益

2025 年 3 月期上期業績は減収減益。在庫調整の動きから半導体信頼性試験関連商材（バーンインボード）の落ち込みが大きく電子システム事業の売上高は前年同期に比べて 2 億 89 百万円（16.8%）減収の 14 億 34 百万円にとどまった。マイクロエレクトロニクスや製品開発も低調で、すべての事業が減収となる中、売上高は前年同期比 3 億 43 百万円（9.8%）減収の 31 億 56 百万円となった。



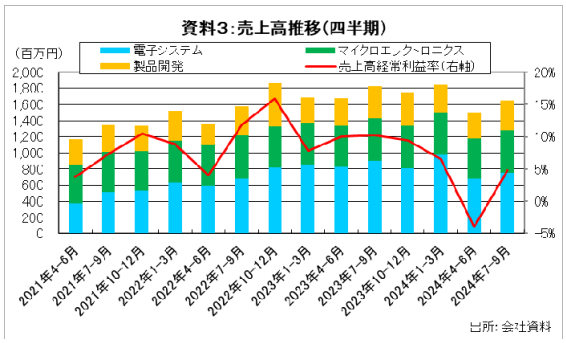
利益については減収要因に加えて、労務費の増加、新基幹システム稼働に伴う償却費発生、2023 年 12 月に株式会社アウトソーシングテクノロジー社の一部事業を譲り受けたことに伴うコストの増加が重荷となり大幅な減益だ。

上期業績の低迷に加え、バーンインボードの受注低迷が続いていること、製品開発の海外 ATM・POS システム向けビューカメラの需要が減少していることなどを受けて、会社は通期業績予想を減額修正した（資料２参照）。売上高は 7 億 60 百万円減額と大幅な減額修正だが、研究開発費を 3 億 30 百万円に抑制することで（期初想定 4 億 24 百万円）、営業利益と経常利益は 2 億 30 百万円の減額修正にとどまった。

資料２：通期業績予想の修正

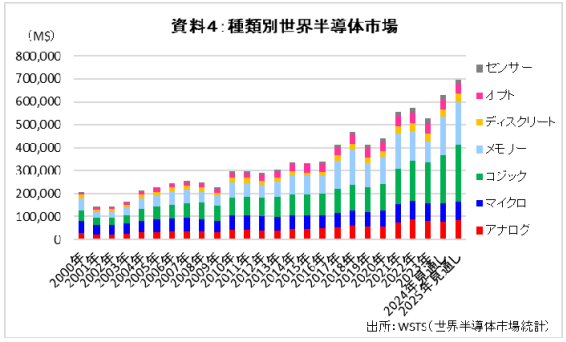
	売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS
	百万円	百万円	百万円	百万円	円
前期実績	7,091	604	639	509	115.23
前回予想	7,475	385	380	270	61.00
修正予想	6,715	155	150	130	29.38

修正された通期予想に対する進捗率は売上高で 47.0%、純利益で 13.1%となお低いものの、第 2 四半期会計期間の利益率が改善しており（資料３参照）、下期もこの利益率水準が維持できれば達成は可能だ。受注もやや持ち直している様子だ。



※　業績予想と投資判断

来期についてはバーンインボードの在庫調整一巡によって需要の持ち直しが期待できそうだ。半導体市場が拡大していることで（資料４参照）、マイクロエレクトロニクス事業の回復も期待でき、来期は増収が期待される。



一方、研究開発費など先行投資に伴うコスト増加によって増益幅は限定的となりそうだ。今村証券では売上高を 70 億円と想定し、営業利益は 2～3 億円程度、EPS は 32～45 円を予想する。

株価は上場時の 2021 年 3 月以来の安値水準にあるが、バリュエーションは高い。半導体関連で成長期待は高いものの、需要低迷を脱する時期を見極めたいことから、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 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	富山支店：076－432－2131
小松支店：0761－23－1525	高岡支店：0766－26－1770
弥生支店：076－242－2122	砺波支店：0763－33－2131
加賀支店：0761－73－3133	福井支店：0776－22－6644
：050－3150－8002	板垣支店：0776－34－6996
七尾支店：0767－52－3122	敦賀支店：0770－25－3387
：050－3150－8001	

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_202407