

足元は想定範囲内、マイクロ流体デバイスも順調

リサーチノート

(株) QBR
豊田 博幸

主要指標 2015/08/24 現在

株 価	645 円
発行済株式数	4,618,520 株
時 価 総 額	2,979 百万円

直前のレポート発行日

ベーシック	2015/06/15
アップデート	—

業 績 動 向		売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2015/3	実 績	6,059	6.7	114	-59.9	122	-58.7	328	104.4	72.35
	会 社 予 想 (2015年5月発表)	6,540	7.9	330	187.8	300	145.3	190	-42.2	41.78
2016/3	新・アナリスト予想	前回予想から変更無し								
	旧・アナリスト予想 (2015年6月発表)	6,600	8.9	350	205.3	330	169.9	210	-36.2	46.18
2017/3	新・アナリスト予想	前回予想から変更無し								
	旧・アナリスト予想 (2015年6月発表)	8,000	21.2	800	128.6	780	136.4	520	147.6	114.35

16/3期1Qは6%減収、52%営業減益でスタート

16/3期1Qの連結業績は、売上高が前年同期比6.0%減の14.0億円、営業利益が同52.2%減の26百万円、純利益が同31.6%減の24百万円と、減収減益でスタート。事業別に売上高をみると、工業用ゴム事業が同5.2%減の11.2億円。自動車向けのスイッチ用ラバーなどが健闘したものの、RFID（人やモノを識別・管理する微小な無線チップ）タグ用ゴム製品が顧客の製品切り替えに伴う在庫調整の影響を受けたほか、「ASA COLOR LED」（青色LEDの色彩調整に使われるシリコンゴム）が主力納入先の自動車メーカーの販売不振から落ち込んだことが響いた。医療・衛生用ゴム事業は同9.4%減の2.7億円。顧客の在庫調整から医療用ゴムが低調に推移したことが要因。全体の利益面では、減収に加え、高採算製品の販売が鈍ったことから売上総利益率が24.8%→24.0%に悪化。販管費を同1.3%減らしたが、営業利益は半減した。

足元は想定範囲内で推移、QBR予想を据え置き

1Qは減収減益でのスタートとなったが、QBRでは概ね想定範囲内で推移したと考えており、QBRによる16/3期の連結業績予想を据え置くことにする。売上高が前期比9%増の66億円、営業利益は同3.1倍の3.5億円としている。事業セグメント別売上高も従来からの見方は変わらず、工業用ゴム事業が同11%増の54.5億円、医療・衛生用ゴム事業が同1%減の11.5億円を予想する。工業用ゴム事業は、1Qは苦戦したが、主力納入先の自動車メーカーの生産計画が想定以上に回復に向かっており、2Q以降は順調な拡大が見込まれる。ただ、RFIDタグ用ゴムの回復が、やや遅れ気味であり、事業全体では従来からの予想通りになるとみている。医療・衛生用ゴム事業は従来の見方通りに推移している。

利益面では、マイクロ流体デバイスをはじめとした新規製品への投資負担があるものの、工業用ゴム事

業の操業度改善効果などで吸収すると見方は変わらない。コストダウンが進展しており、利益はやや強めにしているが、受注増に伴う生産体制の強化などへの費用に充当する意向だ。なお、期待のマイクロ流体デバイスは量産化に向けた準備が進展。引き合いベースでも顧客の反応は上々で、中期的な成長が期待できそうだ。

【会社計画との比較】

通期の会社計画は、売上高が 65.4 億円（同 8%増）、営業利益が同 2.9 倍の 3.3 億円、純利益が同 42%減の 1.9 億円で期初計画と変わらず。QBR 予想は会社計画に比べ、足元の受注を強めにみているため、売上高で 0.6 億円、営業利益で 0.2 億円、純利益で 0.2 億円大きくみている。

なお、足元の状況を鑑み、会社では上期計画を次のように修正。売上高が 29.4 億円→28.8 億円（前年同期比 5%減）、営業利益が 45 百万円→60 百万円（同 62%減）、純利益が 23 百万円→43 百万円（同 59%減）。売上高は RFID タグ用ゴム製品や「ASA COLOR LED」の販売不振で引き下げたが、利益面ではコストダウンが進展しており、若干引き上げた。下期以降、「ASA COLOR LED」の販売が伸びるため、上期の減額分を吸収するとみて、通期計画の売上高は従来見通しを変えなかった。利益面ではコストダウンが進展しているが、生産拠点強化のための費用に充当する考えがあり、現時点では見通しを変えなかった。

17/3 期はマイクロ流体デバイスの成長で売上高 80 億円、営業利益 8 億円を予想

QBR による 17/3 期の連結業績予想も、従来予想を据え置き、売上高が前期比 21%増の 80 億円、営業利益が同 2.3 倍の 8 億円を見込む。

売上高を事業別にみると、自動車向けは接点ラバーや O リングなど新規製品の販売増が見込まれるが、主力の「ASA COLOR LED」は販売価格の下落なども見込まれ、16/3 期に比べやや減少するとみている。医療向けは新製品寄与も見込まれ堅調に推移する見通しだ。大幅増収増益の牽引役となるのはマイクロ流体デバイス。ライフサイエンスだけでなく、医療向けなど用途先拡大が期待できるほか、採用メーカーの増加なども期待できる製品だ。同製品の売上高は 16/3 期予 1.4 億円→17/3 期予 12.5 億円と、大幅な増加を見込む。利益率も高く、人員増や投資負担増を吸収し、利益面でも大きく貢献する見通し。売上高営業利益率は 10.0%と、過去ピークだった 06/3 期の水準(8.0%)を上回り、過去最高を更新するとみている。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社QBR（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.jpx.co.jp/listing/reports/analyst-report/03.html>