

メック (4971 JP)

FY20 第1四半期営業利益の進捗率は上期予想の83%に到達。業績予想は変更せず。

FY20 第1四半期 決算サマリー

5月11日に発表された2020年第1四半期業績は、売上2,809百万円(前年同期比20.7%増 / 前四半期比1.7%増)に対し、営業利益498百万円(同142.1%増 / 同83.8%増)と大幅増益となった。営業利益率は17.7%と売上数量増と売上ミックスの改善が寄与した。

薬品売上は2,661百万円(同17.4%増 / 同2.0%減)。主力の密着向上剤 CZ シリーズを含む密着向上剤売上が前年比26.5%増の1,720百万円(前四半期比1.5%増)、EXE、SFを含むエッチング剤売上は前年同期比7.4%増の830百万円(前四半期比7.5%減)となった。

主力の CZ シリーズだけを見ると、第1四半期で売上1,507百万円(前年同期比27.2%増 / 前四半期比2.7%増)となっており、同シリーズの四半期売上としては過去最高となった。背景としては新型コロナウイルス感染拡大を受け在宅勤務や自宅学習が増える中、ノートパソコンやタブレットの特需が起きており、その影響で搭載される CPU の急伸がある模様。また急速にテレワークが進んだことで、データセンターのサーバーの容量を増やす必要から、サーバー向けに CZ-8101 が伸びたことも売上増に寄与した。CZ-8101 売上は787百万円となり、前年同期比45.7%増(前四半期比4.5%増)と大きく伸びた。

一方、CZ-8100 は車載向けが伸び悩んだこともあり、前年同期比6.0%増の246百万円となった(前四半期比8.6%減)。CZ シリーズ以外の密着向上剤では V-Bond も車載向けが伸び悩み、売上は154百万円(前年同期比3.4%増 / 前四半期比11.5%減)となった。

エッチング剤では、SF がタッチパネルセンサー向けに2月以降出荷が伸びており、第1四半期では182百万円(前年同期比25.5%増 / 前四半期比18.0%減)を売り上げたが、主力製品である EXE シリーズ(サブトラの配線パターン形成用エッチング剤)は売上301百万円(同1.3%増 / 同8.3%増)とやや伸び悩んだ。ディスプレイ向け COF がやや鈍化した模様。

第1四半期の営業利益は上期の会社ガイダンスに対し進捗率が83%となり、営業利益率も17.7%と上期ガイダンスの12.0%より上振れて推移した。前年同期比で見ると営業利益は292百万円増加したが、内訳は薬品の売上数量増が224百万円、製品ミックスの改善が152百万円となっており、後者は CZ シリーズ、特に CZ-8101 の売上が大きく伸びたことが寄与している。

エグゼクティブサマリー

- 2020年第1四半期業績は、売上2,809百万円(前年同期比20.7%増 / 前四半期比1.7%増)に対し、営業利益498百万円(同142.1%増 / 同83.8%増)。営業利益率は17.7%と売上数量増と売上ミックスの改善が寄与した。
- 在宅勤務や自宅学習の増加によりノートパソコンやタブレット向け、またデータセンターのサーバー向けが業績のけん引役となった
- 大きく業績をけん引したのは CZ シリーズ。第1四半期で売上1,507百万円(前年同期比27.2%増 / 前四半期比2.7%増)となっており、同シリーズの四半期売上としては過去最高となった。
- 上期営業利益ガイダンスに対する進捗率は83%に至った。ただし現時点では上期、および通期の会社業績予想の変更はなし。下期以降の状況がいまだ不透明。5G インフラ整備がいつになるかが鍵。
- 20年度の会社予想は、売上11,600百万円(前年比6.8%増)、営業利益1,700百万円(同3.8%増)。業績予想の前提は、既存製品の成長のみで、新製品の貢献は多く含まれていない。CZ シリーズの売上が前期比8.5%増、V-Bond 5.8%増、EXE シリーズ20.5%増、SF 26.7%減を見込んでいる。
- CZ シリーズでは次世代製品のテストが開始され、EXE の HDI への採用も一部決まった。

製品別薬品売上

(百万円)	FY2018				FY2019				FY20		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	QoQ (%)	YoY (%)
銅表面処理剤	2,454	2,617	2,716	2,685	2,134	2,497	2,919	2,592	2,551	-1.6	19.5
密着向上剤 (CZ,V-Bond, FlatBOND, UT)	1,598	1,641	1,640	1,577	1,360	1,588	1,718	1,695	1,720	1.5	26.5
CZ-8100	270	279	272	253	232	260	257	269	246	-8.6	6.0
CZ-8101	723	733	725	713	540	789	752	753	787	4.5	45.7
その他 CZ	392	407	420	382	413	330	475	446	474	6.3	14.8
エッチング剤 (EXE, SF etc.)	855	975	1,076	1,108	773	909	1,200	897	830	-7.5	7.4
SF	191	275	347	321	145	205	407	222	182	-18.0	25.5
EXE	277	286	296	381	297	349	369	278	301	8.3	1.3
その他表面処理剤	158	156	181	162	132	125	133	122	109	-10.7	-17.4
薬品合計	2,612	2,773	2,898	2,847	2,266	2,623	3,052	2,715	2,661	-2.0	17.4

Source: Nippon-IBR based on MEC's FY20 1Q earnings presentation material

FY20 業績見通し

メック社の期初の予想は、第1四半期に業績トレンドが底を打ち、第2四半期で回復局面に入り、下期に業績が急拡大という前提の下作成された。下期の急拡大は5Gインフラ構築が順調にすすみ、5G向けサーバー用パッケージ基板やスマートフォン向けに、関係する製品が伸びるという前提である。

第1四半期は予想外にもノートパソコンやタブレット特需の恩恵を受ける形となり、上期ガイダンスに対する進捗率も高い結果となったが、期初の上期売上予想 5,000 百万円(前年同期比 0.5%増)、営業利益 600 百万円(同 1.7%減)、通期売上 11,600 百万円(前期比 6.8%増)、営業利益 1,700 百万円(同 3.8%増)は修正していない。特に下期以降の状況は現時点で不透明感が高い見通しとなっている。

前述したように、期初の前提では5G関連の需要がけん引する形で下期以降の業績が急拡大すると見込んでいた。しかしながら、新型コロナウイルスによりサプライチェーン全体が影響を受けた結果、5G向け基地局の設置やデータセンターのサーバーのキャパの拡大などに遅延が起きている。足元ではノートパソコンやタブレットの品薄感が残り特需の状態が続いており、これが終息するタイミングと入れ替わる形で5Gインフラが整備されることが望ましいが、現時点ではその見通しが立っていない。インフラ整備のタイミングによって、その後続く5Gミリ波向けスマートフォンやその他のデバイス関連の需要がいつ始まるかにも影響するため、当面のキーファクターは5Gインフラの進捗ということになる。

会社ガイダンスは既存製品の成長のみ反映されており、新製品の貢献は含まれていない。CZシリーズの売上が前期比 8.5%増、V-Bond 5.8%増、EXEシリーズ 20.5%増、SF 26.7%減を見込んでいる。

密着向上剤ではCZシリーズがサーバーなどの5Gインフラに加え、ミリ波対応の5Gデバイスに搭載されるAiP向けが成長要因。CZシリーズに対する次世代PKGの影響は来期以降に本格化すると考えている。CZシリーズの次世代製品は5Gサーバー向けのテストが始まっており、さらにはAiP向けのテストを開始した。現在の業績予想に反映されているのはCZ-8101までである。

エッチング剤ではEXEシリーズのCOFの配線パターン形成用途が業績予想に織り込まれているが、期待されるスマートフォン用HDIマザーボードのサブトラクティブ工法向けは大きくは織り込んでいない。しかし、HDI向けの引き合いが増えており、すでに一部採用が決まっている。一方、スマートフォンの次期ハイエンドモデルからタッチセンサーをパネルに内在化したY-OCTAが採用される見込みであり、これによりこれまでタッチパネルセンサー向けに出荷していたSFの出荷量が減少する計画となっている。

今期業績予想は当面据え置くが、状況の見通しが立ち大きく予想数字に変更がある場合は随時開示するとしている。配当は19年度と同じ一株当たり26円の見込み。

業績サマリー

(百万円)	Q1				IH			FY		
	FY19	FY20	YoY (%)	vs. IHCE (%)	FY19	FY20CE	YoY (%)	FY19	FY20CE	YoY (%)
売上	2,328	2,809	20.7	56.2	4,976	5,000	0.5	10,865	11,600	6.8
営業利益	205	498	142.1	83.0	610	600	-1.7	1,637	1,700	3.8
OPM (%)	8.8	17.7	+8.9pp		12.3	12.0	-0.3pp	15.1	14.7	-0.4pp
経常利益	240	463	92.9	77.2	638	600	-6.0	1,722	1,750	1.6
RPM (%)	10.3	16.5	+6.2ppt		12.8	12.0	-0.8pp	15.9	15.1	-0.8pp
当期利益	158	317	100.0	79.3	457	400	-12.5	1,236	1,250	1.1
EPS (¥)	n/a	n/a	n/a	n/a	24.09	21.07	-12.5	65.10	65.87	1.1
DPS (¥)	n/a	n/a	n/a	n/a	12.00	12.00	0.0	26.00	26.00	0.0

Source: MEC FY20 1Q 決算説明資料

当レポートは英文レポートの日本語サマリー版です。英文フルレポートは同社ウェブサイト www.mec-co.com、TDNet、弊社ウェブサイト www.nippon-ibr.com および Bloomberg, 日経 Quick, FactSet, Refinitiv 等のターミナルでアクセスできます。ご参照ください。

GENERAL DISCLAIMER AND COPYRIGHT

This report has been commissioned by MEC Company LTD. and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by MEC. Fees are paid on delivery of the report in cash without recourse. Nippon-IBR may seek additional fees for the provision of follow-up research reports and associated IR services for the client but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options or warrants for any of our services.

Accuracy of content: All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however Nippon-IBR does not guarantee the accuracy or completeness of this report and has not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the Nippon-IBR analyst at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.

Exclusion of Liability: To the fullest extent allowed by law, Nippon-IBR shall not be liable for any direct, indirect or consequential losses, loss of profits, damages, costs or expenses incurred or suffered by you arising out of or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.

No personalised advice: The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Nippon-IBR's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.

Investment in securities mentioned: Nippon-IBR has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. It does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees and contractors of Nippon-IBR may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to its policies on personal dealing and conflicts of interest.

Copyright: Copyright 2019 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.

For further enquiry, please contact:
Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd
First Floor,
35 Little Russell Street
London WC1A 2HH
TEL: +44 (0)20 7993 2583
Email: enquiries@nippon-ibr.com



Research Beyond Horizons
Japanese Equity Specialist

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (formerly known as NIB Research UK Ltd.) is registered in England and Wales (9100028) and is an Appointed Representative (AR) <FCA Reference Number 694873> of Profin Partners Limited registered and authorised by the Financial Conduct Authority with the register number 595504.