

## 日邦産業株式会社 (9913 JP)

FY22 通期決算の営業利益は過去最高益を更新。高騰する動力・原料費を見据え FY23 は前年横ばいを見込む。

### FY22 通期決算

日邦産業が発表したFY22 通期決算は、売上高38,886 百万円（前期比9.6%増）、営業利益1,912 百万円（同42.5%増）となり、会社予想（売上高37,500百万円、営業利益1,790百万円）を上振れる結果となった。好業績の追い風となったのは、1) 想定以上に回復した自動車生産がモビリティセグメントの伸長を後押しし、セールス・ミックスが改善した、2) 円安による恩恵を受けた、ことである。

3,395百万円の増収（同9.6%増）となったFY22売上高のうち、モビリティセグメントの貢献は2,245百万円に上った。自動車生産の緩やかな回復に加え、パワートレイン部品の好調な需要が同セグメントの売上を押し上げた。その結果全社売上高に占める同セグメントの割合は、FY21の36.9%からFY22の39.4%となった。

FY22営業利益は、570百万円（前期比42.5%増）の大幅増益となった。人件費の増加（229百万円）および物流費や動力費などの固定費の増加（188百万円）が減益要因となったものの、円安効果（154百万円）を含む操業費の改善（987百万円）により相殺された。

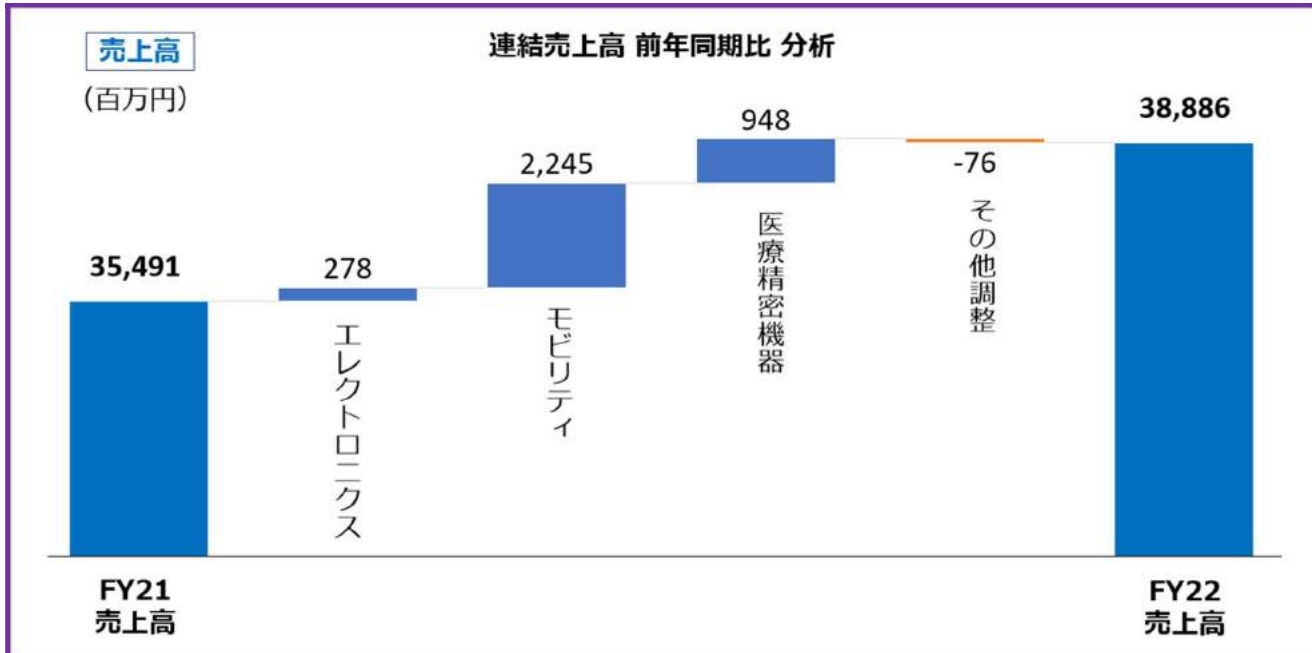
同社はまた、55百万円の減損損失と35百万円の事業撤退損を特別損失に計上している。FY22の年間配当金は、配当性向23.4%となる一株当たり33円とした。

日邦産業 (9913 JP): 業績サマリー (累計)						
(百万円)	FY21		FY22			
	上期	通期	上期	通期	YoY (%)	FYCE
売上高	17,403	35,491	18,606	38,886	9.6	37,500
売上原価	14,495	29,592	15,296	32,076	8.4	N/A
売上総利益	2,907	5,898	3,310	6,809	15.4	N/A
GPM (%)	16.7	16.6	17.8	17.5	+0.9ppt	N/A
販管費	2,265	4,556	2,381	4,897	7.5	N/A
SG&A / Sales (%)	13.0	12.8	12.8	12.6	-0.2ppt	N/A
営業利益	641	1,342	929	1,912	42.5	1,790
OPM (%)	3.7	3.8	5.0	4.9	+1.1ppt	4.8
経常利益	651	1,423	905	1,871	31.5	1,710
当期純利益*	467	1,031	590	1,269	23.1	1,170

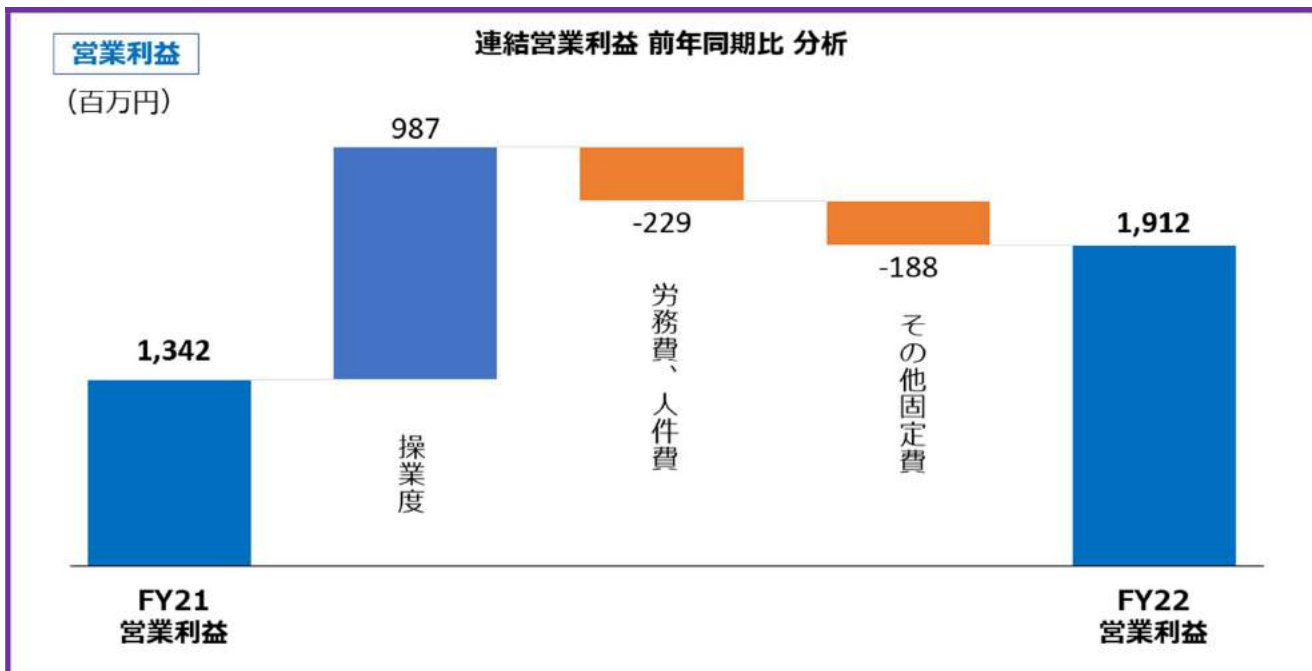
Source: Nippon-IBR based on Nippo's FY21 and FY22 earnings materials  
\* 親会社株主に帰属する当期純利益

### エグゼクティブサマリー

- 日邦産業が発表したFY22 通期決算は、売上高38,886 百万円（前期比9.6%増）、営業利益1,912 百万円（同42.5%増）となり、会社予想（売上高37,500百万円、営業利益1,790百万円）を上振れる結果となった。好業績の追い風となったのは、1) 想定以上に回復した自動車生産がモビリティセグメントの伸長を後押しし、セールス・ミックスが改善した、2) 円安による恩恵を受けた、ことである。
- 同社は FY23 の売上高予想を前年横ばいとす一方、営業利益は前期比 4.3%減とした。同予想は以下の前提に基づいている。
  - 半導体の供給不足が一部の業界・地域で解消されず残る。
  - 資源価格（動力費を含む）の高騰が継続する。
  - 各国の経済安全保障等の取組み影響がサプライチェーンに及ぶ。
  - FY26 以降を見据えた先行投資型の成長投資を計画。
- 前中期経営計画の目標達成を受けて、同社は投資期間と位置付ける今後3年間の新中期経営計画を発表した。
- 同社は、株式等の大規模買付行為に関する対応策（買収防衛策）の継続について、2023年6月23日開催予定の第72期定時株主総会において議案を提出することを、2023年5月19日開催の取締役会において決議したと発表した。
- 同社は、FY23 の年間配当を一株当たり40円（FY22 は33円）、配当性向を29%（同23.4%）と計画している。新中期経営計画の最終年度（FY25）には、配当性向35%の達成を目指す。



Source Nippo Ltd. FY22 earnings presentation material



Source Nippo Ltd. FY22 earnings presentation material

## FY23 業績見通し

日邦産業 (9913 JP): 業績サマリー (累計) 及びガイダンス							
(百万円)	FY21		FY22			FY23	
	上期	通期	上期	通期	YoY (%)	通期(予)	YoY (%)
売上高	17,403	35,491	18,606	38,886	9.6	38,900	0.0
売上原価	14,495	29,592	15,296	32,076	8.4	N/A	N/A
売上総利益	2,907	5,898	3,310	6,809	15.4	N/A	N/A
GPM (%)	16.7	16.6	17.8	17.5	+0.9ppt	N/A	N/A
販管費	2,265	4,556	2,381	4,897	7.5	N/A	N/A
SG&A / Sales (%)	13.0	12.8	12.8	12.6	-0.2ppt	N/A	N/A
営業利益	641	1,342	929	1,912	42.5	1,830	-4.3
OPM (%)	3.7	3.8	5.0	4.9	+1.1ppt	4.7	-0.2ppt
経常利益	651	1,423	905	1,871	31.5	1,810	-3.3
当期純利益*	467	1,031	590	1,269	23.1	1,270	0.1

Source: Nippon-IBR based on Nippo's FY21 and FY22 earnings materials  
\* 親会社株主に帰属する当期純利益

同社は FY23 の通期業績予想を売上高 38,900 百万円（前期比 0.0%増）、営業利益 1,830 百万円（同 4.3%減）とした。同予想は以下の前提に基づいている。

- 半導体の供給不足が一部の業界・地域で解消されず残る。
- 資源価格（動力費を含む）の高騰が継続している。
- 各国の経済安全保障等の取組み影響がサプライチェーンに及んでいる。

昨年（FY22）は、前3カ年中期経営計画の最終年度であった。同計画で具体的に注力したのは、1）差別化技術とコスト競争力を磨く、2）新たなビジネスモデルの構築に挑戦する、である。FY23 は、共に中核事業であるエレクトロニクスとモビリティのセグメントにおいて、長引く部品の供給不足により売上高は横ばいになると同社は見ている。FY23 営業利益は、先行投資型の成長投資により減益を予想するが、「中期経営計画 2028」の初年度にあたる FY26 およびそれ以降に投資効果の発現を見込む。

同社は、FY23 の年間配当を一株当たり 40 円（FY22 は 33 円）、配当性向を 29%（同 23.4%）と計画している。

## セグメント別業績と見通し

### エレクトロニクス

エレクトロニクスセグメントの FY22 通期決算は、売上高 16,854 百万円（前期比 1.7%増）に対して、営業利益は 1,245 百万円（同 5.9%減）と減益となった。第4四半期単独では、売上高 4,125 百万円（前期比 1.6%減・前四半期比 3.6%減）、営業利益 276 百万円（同 22.7%減・同 8.0%減）となった。セグメント収益の 80%は、電子部品や住宅設備関連の部材などを扱う専門商社としての事業から創出されている。FY22 には、半導体関連部材は回復の兆しを見せたものの、スマートフォン関連部材の需要減退の影響を受けた。一方、通信基地局やサーバー向けの配線板材料の好調な需要を享受した。同社は FY22 のセグメント収益に貢献したベトナム工場の感光性ドライフィルムのスリット加工、および沖縄工場の半導体ウエハ研磨用キャリアなどの製造事業の拡大を通して売上の増加を目指す。

同社は FY23 のセグメント業績予想を、売上高 16,900 百万円（前期比 0.3%増）、営業利益 1,245 百万円（同 0.0%増）とした。スマートフォン

関連部材の需要低迷は当面継続すると見る一方、配線板材料、ウエハ研磨キャリアの受注は、引き続き堅調に推移すると想定している。スマートフォン関連部材の在庫調整や半導体の供給不足による影響は先行き不透明であるものの、FY23のセグメント収益は前年横ばいを維持すると社は見ている。

### モビリティ

モビリティセグメントのFY22 通期決算は、売上高 15,337 百万円（前期比 17.1%増）、営業利益 1,535 百万円（同 47.3%増）となった。このセグメントでは自動車メーカーおよびティア 1 メーカー向けに電子制御ユニット関連部品を中心とした樹脂成形品・組立品の製造及び販売を行っている。半導体不足の影響を受けて国内の自動車および自動車部品メーカーは減産を余儀なくされたが、一部のメーカーでは回復の兆しが見られる。同社のアセアン主力工場（タイ、インドネシア）のパワートレイン系部品の受注は引き続き好調に推移した。

同社はまた、自動化を推進しコスト競争力の強化を図ることによりセグメントの収益性向上に注力した。さらに、原価管理を徹底するため減価償却方法を定率法から定額法に変更した。第 4 四半期単独のセグメント収益は、売上高 3,530 百万円（前年比 7.6%増・前四半期比 21.7%減）、営業利益 361 百万円（同 23.6%増・同 0.3%減）となり、営業利益率は 10.2%と FY21 第 4 四半期の 8.9%から改善した。

同社は同セグメントの FY23 業績予想を、売上高 15,400 百万円（前期比 0.4%増）、営業利益率 1,470 百万円（同 4.2%減）とした。前年横ばいの売上予想とした背景には、1) 自動車生産は世界的に回復基調である、しかし、2) 半導体の供給不足が一部の地域で解消されず残る、3) 各国の経済安全保障等の取組みの影響がサプライチェーンに及んでいる、などの想定に基づく。一方、営業利益予想は、先行投資型の成長投資（自動化の更なる横展開、同社主力の巻線技術を応用した製品開発等）および資源価格・動力費の高騰を踏まえ、前期比 4.2%減とした。

### 医療・精密機器

セグメントの売上の約 80%がインクジェットやレーザープリンターの部品を中心とした精密機器部品、約 20%が医療機器部品で構成されている。同セグメントは主力のプリンター関連部品が下期に季節性が高いこと、半導体・電子部品の供給不足の影響を受けたことから上期は赤字となったが、第 3 および第 4 四半期の収益で上期の赤字は相殺された。同セグメントの FY22 通期決算は、売上高 6,889 百万円（前期比 16.0%増）、営業利益 126 百万円（FY21 は 17 百万円の営業損失）となった。タイ(コラート)工場の医療機器部品の受注が堅調に推移したことに加え、半導体・電子部品の供給不足の影響を受けていたプリンター関連部品の受注も、地域格差は残るものの第 3 四半期には回復傾向となった。

同社は同セグメントの FY23 業績予想を、売上高 6,900 百万円（同 0.2%増）、営業利益 100 百万円（同 20.6%減）とした。低調なプリンター関連部品の受注を相殺する堅調な医療機器部品の受注を見込み、売上高は前年横ばいとした。プリンター関連部品の需要は回復傾向にあるものの、顧客の生産地変更や生産量の増減により先行きは不透明であり、同社は慎重な姿勢を維持している。また同社は、医療機器部品の FY25 の量産開始に向けて国内生産能力の増強を図る計画で、それによる先行投資に係る経費増の影響等を踏まえ、FY23 の営業利益の伸びは限定的である。

日邦産業 (9913 JP): セグメント別業績推移										
(百万円)		FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22			
		通期	通期	通期	通期	通期	通期	YoY (%)	通期(予)	YoY (%)
エレクトロニクス	売上高	15,458	14,269	17,611	18,263	16,576	16,854	1.7	16,800	1.4
	営業利益	258	222	994	1,046	1,324	1,245	-5.9	1,200	-9.4
	OPM (%)	1.7	1.6	5.6	5.7	8.0	7.4	-0.6ppt	7.1	-0.9pp
モビリティ	売上高	15,278	17,172	18,303	15,963	13,092	15,337	17.1	14,400	10.0
	営業利益	-18	-34	931	485	1,042	1,535	47.3	1,490	43.0
	OPM (%)	n/a	n/a	5.1	3.0	8.0	10.0	+2.0ppt	10.3	+2.3pp
医療・精密機器	売上高	7,457	7,747	6,896	5,877	5,941	6,889	16.0	6,100	2.7
	営業利益	82	302	156	-43	-17	126	n/a	100	n/a
	OPM (%)	1.1	3.9	2.3	n/a	n/a	1.8	n/a	1.6	n/a

Source: Nippon-IBR based on Nippo Sangyo's earnings presentation materials

日邦産業 (9913 JP): セグメント別業績推移 (四半期ベース)											
(百万円)		FY21				FY22				YoY (%)	QoQ (%)
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		
エレクトロニクス	売上高	4,031	3,983	4,372	4,190	4,319	4,132	4,278	4,125	-1.6	-3.6
	営業利益	331	320	316	357	306	363	300	276	-22.7	-8.0
	OPM (%)	8.2	8.0	7.2	8.5	7.1	8.8	7.0	6.7	-1.8ppt	-0.3ppt
モビリティ	売上高	3,391	3,352	3,067	3,282	3,620	3,680	4,507	3,530	7.6	-21.7
	営業利益	307	306	137	292	378	434	362	361	23.6	-0.3
	OPM (%)	9.1	9.1	4.5	8.9	10.4	11.8	8.0	10.2	+1.3ppt	+2.2ppt
医療・精密機器	売上高	1,405	1,294	1,528	1,714	1,439	1,497	1,996	1,957	14.2	-2.0
	営業利益	-12	-81	47	29	-14	-63	101	102	251.7	1.0
	OPM (%)	n/a	n/a	3.1	1.7	n/a	n/a	5.1	5.2	+3.5ppt	+0.1ppt

Source: Nippon-IBR based on Nippo Sangyo's earnings presentation materials

## 新中期経営計画 (FY23 – FY25)

FY23 は、FY25 に完結する新3カ年中期経営計画の初年度となる。同社はこの3年間を、前中期経営計画で構築した新たなビジネスモデルを通じて開発してきた新製品・新商材の、積極的な販促活動を展開する期間と位置づけている。新たなビジネスモデルでは、顧客の引合いを起点にする現行のビジネスモデルに加えて、同社のアイデアを起点とした付加価値の高いビジネスモデルを追加する。

## 新中期経営計画の骨子

新中期経営計画の基本方針は以下の3つである。

- 2つの定量目標値の達成。
  - 3年間 (FY23 – FY25) の累計連結営業利益 5,730 百万円 (FY20 – FY22 の同実績は 3,880 百万円)。最終年度 (FY25) は 2,000 百万円の達成を目指す。3年間の CAGR は 1.5%となる。
  - 3年間 (FY23 – FY25) の平均 ROE10.0%以上 (FY20 – FY22 の同実績は 7.3%)。
- 事業ポートフォリオマネジメントの導入。  
成長性と収益性の高い事業へのリソースシフトを図るとともに、持続的な企業成長と中長期的な企業価値を向上させていく。
- バランスシートの効率化と収益力の強化によって、PBR1 倍を達成。

## 資本政策

同社は FY22 末時点で、約 10,000 百万円の現金および現金同化物を保有している。適正な運転資金として必要な額は、約 1 ヶ月の売上相当額 (約 3,200 百万円) である。新中期経営計画の期間中の資本配分は以下のとおりである。

- 現行事業への投資。各年度における減価償却費の範囲内で計画。
- 新規事業・機能強化への投資 (成長投資、知的財産権、新規性のあるノウハウの創出、パートナーとのアライアンス及び M&A を含む)。3年間のフリーキャッシュフロー約 4,000 百万円のうち、約 3,000 百万円を新規事業・機能強化へ投入する計画。
- 株主還元 (1,060 百万円)。配当性向 35%を目指す。

## 買収防衛策について

同社は、株式等の大規模買付行為に関する対応策（買収防衛策）の継続について、2023 年 6 月 23 日開催予定の第 72 期定時株主総会において議案を提出することを、2023 年 5 月 19 日開催の取締役会において決議したと発表した。

## GENERAL DISCLAIMER AND COPYRIGHT

This report has been commissioned by Nippo Ltd. (the Sponsor) and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by the Sponsor. 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 2023 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.

For further enquiry, please contact:

Yumi Yamamoto-Tyrrell

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd

118 Pall Mall

London SW1Y 5EA

TEL: +44 (0)20 7993 2583

Email : [enquiries@nippon-ibr.com](mailto:enquiries@nippon-ibr.com)



*Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (formerly known as NIB Research UK Ltd.) is registered in England and Wales (9100028) and is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority <FRN: 928332>.*