

日邦産業株式会社 (9913 JP)

「長期経営計画 2031」では、財務レバレッジを取り込み、資本コストの積極的な低減を目指す。

エグゼクティブサマリー

FY24 上期決算概要

日邦産業株式会社が発表した FY24 上期（2025 年 3 月期第 2 四半期累計）決算は、売上高 22,116 百万円（前年同期比 9.4%増）、営業利益 839 百万円（同 10.7%減）となった。第 2 四半期単独では、売上高 11,277 百万円（同 12.0%増・前四半期比 4.0%増）、営業利益 495 百万円（同 9.5%増・同 43.9%増）となった。

プラス要因・マイナス要因

FY24 上期決算はほぼ予想通りの着地となったが、セグメントごとに濃淡は分かれた。プラス要因となったのはエレクトロニクスセグメントで、生成 AI 用のサーバー向け配線板材料、ドライフィルム、ウエハ研磨用キャリアの需要が堅調に推移した。一方、モビリティセグメントは、自動車生産の低迷と中国向けパワートレイン系部品の需要減速の影響を受けマイナス要因となった。

FY24 通期見通し

FY24 通期業績は、売上高 42,000 百万円（前年比 0.2%増）、営業利益 1,950 百万円（同 1.7%増）の予想を据え置いた。ただし、セグメントごとの売上高および利益予想は、第 1 四半期および第 2 四半期の実績を踏まえ微調整された。エレクトロニクスセグメントでは引き続き堅調な伸びを見込むが、モビリティセグメントは第 3 四半期以降に収益が改善するものの、通期では前年比でマイナス成長となる見通しである。

株主還元

同社は年間配当を一株あたり 76 円で据え置き、配当性向は 49.3%となる見込みである。

「長期経営計画 2031」の展望

同社は資本政策を見直し、ネット D/E レシオを 0.6 倍以内とする財務レバレッジを取り入れた。これにより、投資機会を積極的かつ迅速にとらえるとともに、資本コストの削減を目指す。成長投資の対象となるのは、1) 新機能、2) Eco プロダクト、3) 研究開発、4) 生産性向上、の 4 つである。同時に、ベースアップ、動機付けと連動させたインセンティブ制度、高度専門職者の採用と養成を通して、人的資本に投資する。

日邦産業株式会社 (9913 JP): 株価バリュエーション

時価総額 (百万円)	19,200	時価総額 (百万ドル)	125			
30 日平均売買代金 (百万円)	2.1	30 日平均売買代金 (百万ドル)	0.01			
株価パフォーマンス (%)	5471	TOPIX	業績予想 (百万円, %)	FY22	FY23	FY24CE
株価 (¥, 26 Nov 2024)	2,109	2,689.55	売上高	38,886	41,922	42,000
3mo	+5.1	+1.1	営業利益	1,912	1,918	1,950
6mo	+6.1	-2.8	営業利益率 [OPM] (%)	4.9	4.6	4.6
YTD	+50.2	+13.7	EBITDA	3,152	3,362	3,450*
1yr	73.8	+15.1	財務レバレッジ (X)	2.2	2.0	2.5*
5yrs	+285.6	+58.3	ネット D/E レシオ (X)	-0.1	-0.2	0.0*
一株当たり指標	5471	TOPIX	フリーキャッシュフロー	1,370	2,124	3,500*
EPS (¥, FY24 CE)	154.18	179.35				
DPS (¥, FY24 CE)	76.00	N/A	株主還元指標	FY22	FY23	FY24CE
BPS (¥, June-24)	1,647	1970.45	配当金 (¥)	33.00	74.00	76.00
FCFPS (¥, FY24EST)	383.5	N/A	配当性向 (%)	23.4	52.4	49.3
予想 PER (X)	13.7	14.74	配当利回り (%)	N/A	N/A	3.63
PBR (x)	1.3	1.34	DOE (%)	1.9	2.5	2.5*
PCFR (x)	5.5	N/A	自己株比率 (%)	N/A	0.2	N/A
EV/EBITDA (X)	4.8	N/A	ROE (%)	10.1	9.8	9.3

Source: Nippon-IBR based on data on Bloomberg and Toyo Keizai

* Nippon-IBR estimates

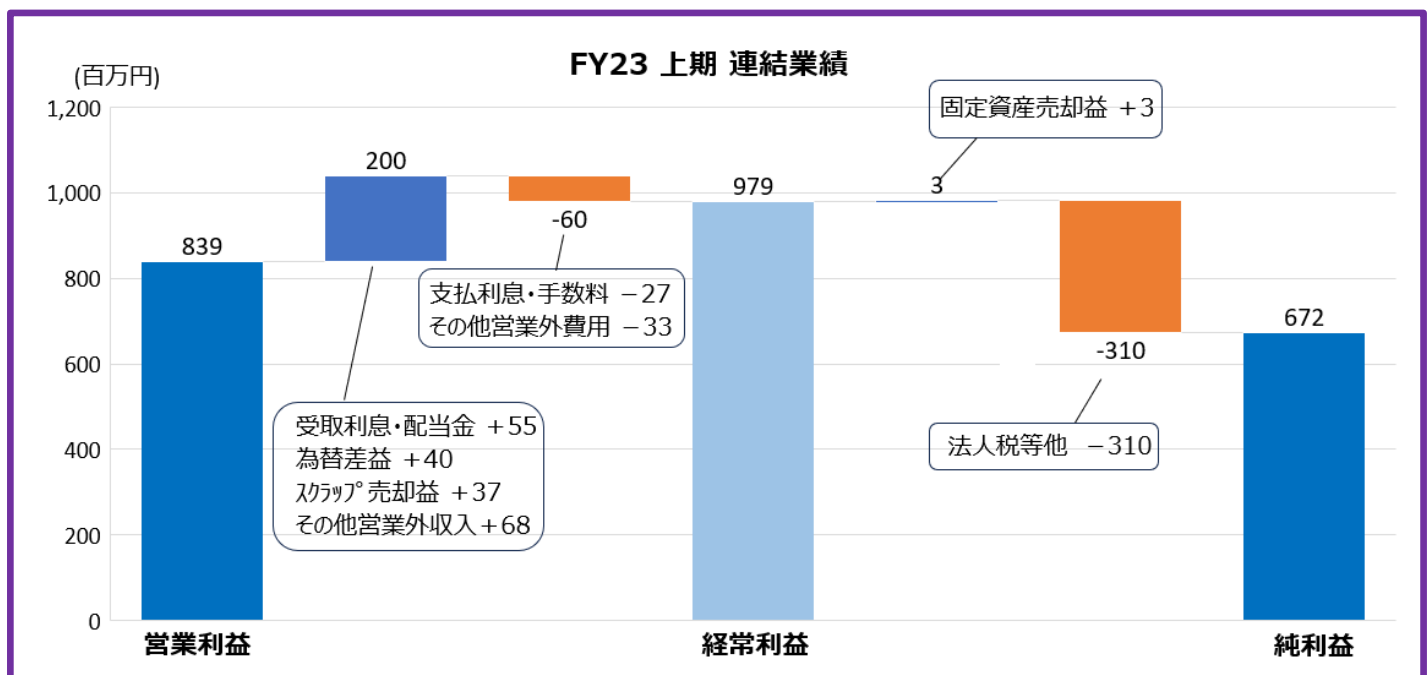
FY24 上期決算概要

同社が発表した FY24 上期決算は、売上高 22,116 百万円（前年同期比 9.4%増）、営業利益 839 百万円（同 10.7%減）となった。第 2 四半期単独では、売上高 11,277 百万円（同 12.0%増・前四半期比 4.0%増）、営業利益 495 百万円（同 9.5%増・同 43.9%増）となった。上期売上高の 46.9%を占めるエレクトロニクスセグメントでは、受注が堅調に推移した。医療・精密機器セグメントでは、医療機器部品の受注が好調で、売上構成が改善した。一方、モビリティセグメントは、一部自動車メーカーの認証問題による稼働停止や、中国向けパワートレイン系部品の受注鈍化の影響を受けた。全社売上高が前年同期比で 9.4%の伸びとなったにもかかわらず営業利益が 10.7%の減益となった要因は、モビリティセグメントが受注の鈍化、およびベトナム工場の新規受注製品（ブレーキ制御関連部品）の立上げ先行費用により減益となったことである。

日邦産業 (9913 JP): 業績サマリー										
(百万円)	FY23				FY24					
	Q1	Q2	上期	通期	Q1	YoY (%)	Q2	YoY (%)	上期	YoY (%)
売上高	10,148	10,067	20,215	41,922	10,839	6.8	11,277	12.0	22,116	9.4
売上原価	8,370	8,326	16,696	34,751	9,102	8.7	9,384	12.7	18,486	10.7
売上総利益	1,777	1,741	3,518	7,170	1,737	-2.3	1,892	8.7	3,629	3.2
GPM (%)	17.5	17.3	17.4	17.1	16.0	-1.5ppt	16.8	-0.5ppt	16.4	-1.0ppt
販管費	1,289	1,289	2,578	5,252	1,392	8.0	1,397	8.4	2,789	8.2
SG&A / Sales (%)	12.7	12.8	12.8	12.5	12.8	+0.1ppt	12.4	-0.4ppt	12.6	-0.1ppt
営業利益	487	452	939	1,918	344	-29.4	495	9.5	839	-10.7
OPM (%)	4.8	4.5	4.6	4.6	3.2	-1.6ppt	4.4	-0.1ppt	3.8	-0.9ppt
経常利益	528	569	1,097	2,150	446	-15.5	533	-6.3	979	-10.7
当期純利益*	335	420	755	1,457	284	-15.2	388	-7.6	672	-11.1

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

上期営業利益は、前年同期比で 10.7%（100 百万円）の減益となった。その要因は、売上総利益が、増収効果（+85 百万円）および動力費の削減効果（+25 百万円）により 110 百万円の増益となったものの、販売管理費が 昇給を含む人件費の増加（101 百万円増）、研究開発費の増加（17 百万円増）、減価償却費の増加（48 百万円増）、その他諸経費の増加（44 百万円増）などにより約 210 百万円増加（前年同期比 8.2%増）したためである。



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

FY24 業績見通し

同社は FY24 通期見通しを、売上高 42,000 百万円（前年比 0.2%増）、営業利益 1,950 百万円（同 1.7%増）で据え置いた。同社の修正配当方針に基づき、FY24 の年間 DPS は 76.00 円、配当性向は 49.3 %となる見込みである。

日邦産業 (9913 JP): 業績サマリー及び見通し						
(百万円)	FY23		FY24			
	上期	通期	上期	YoY (%)	通期(予)	YoY (%)
売上高	20,215	41,922	22,116	9.4	42,000	0.2
売上原価	16,696	34,751	18,486	10.7	N/A	N/A
売上総利益	3,518	7,170	3,629	3.2	N/A	N/A
GPM (%)	17.4	17.1	16.4	-1.0ppt	N/A	N/A
販管費	2,578	5,252	2,789	8.2	N/A	N/A
SG&A / Sales (%)	12.8	12.5	12.6	-0.1ppt	N/A	N/A
営業利益	939	1,918	839	-10.7	1,950	1.7
OPM (%)	4.6	4.6	3.8	-0.9ppt	4.6	+0.1ppt
経常利益	1,097	2,150	979	-10.7	1,950	-9.3
当期純利益*	755	1,457	672	-11.1	1,380	-5.3

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

セグメント別業績見通し

エレクトロニクス

エレクトロニクスセグメントのFY24通期業績予想は、売上高19,100百万円（前年比1.0%増）、営業利益1,400百万円（同10.1%増）となり、これによりFY24下期見通しは、売上高8,674百万円（同14.0%減・前半期比16.8%減）、営業利益572百万円（同14.2%減・同30.9%減）となる。下期の業績予想が保守的なのは、1）生産調整後のスマートフォン関連部材の受注回復の遅れ、2）タイ（コラート）工場におけるドライフィルム事業の追加設備投資、などの懸念材料を織り込んでいるからである。しかし同時にプラス要因として、1）利益率の高い、生成AI用のサーバー向け配線板材料の堅調な需要の継続、2）ウエハ研磨用キャリアの好調な受注、などがある。

モビリティ

モビリティセグメントの FY24 通期予想は、売上高 16,500 百万円（前期比 0.5%減）、営業利益 1,400 百万円（同 9.3%減）となった。セグメントの通期予想の修正により、下期の見通しは、売上高 8,261 百万円（同 2.3%減・前半期比 0.3%増）、営業利益 932 百万円（同 20.3%増・同 99.1%増）となる。顧客の生産計画を踏まえると、受注環境は第 3 四半期以降に回復する可能性が高い。ただし、自動化による人件費削減で原価低減に努めているものの、下期の回復で上期の業績悪化をカバーすることは難しいとしている。

医療・精密機器

医療・精密機器セグメントの FY24 通期営業利益は、前回予想の 200 百万円（前期比 20.5%増）から 300 百万円（同 80.7%増）に修正されたが、売上高は前回予想の 6,700 百万円（同 1.3%増）を据え置いた。これにより、下期業績予想は、売上高 3,156 百万円（同 3.2%減・前半期比 10.9%減）、営業利益 118 百万円（同 35.6%増・同 35.2%減）となった。FY24 のセグメント売上高は、医療機器部品の堅調な受注がプリンター部品事業の不振をカバーすることを見込み、前年並みを予想している。プリンター部品については、プリンターメーカーの生産計画や数量の変更が不透明であることから、引き続き慎重な見方を崩していない。

日邦産業 (9913 JP): セグメント別売上高・営業利益										
(百万円)		FY23		FY24						
		上期	通期	上期	YoY (%)	旧通期 (予)	YoY (%)	Q1 時通期 (予) 修正	新通期 (予)	新 YoY (%)
エレクトロニクス	売上高	8,814	18,904	10,426	18.3	19,000	0.5	19,100	19,100	1.0
	営業利益	605	1,272	828	36.9	1,350	6.1	1,400	1,400	10.1
	OPM (%)	6.9	6.7	7.9	+1.1ppt	7.1	+0.4ppt	7.3	7.3	+0.6ppt
モビリティ	売上高	8,125	16,578	8,239	1.4	16,600	0.1	16,500	16,500	-0.5
	営業利益	768	1,543	468	-39.1	1,550	0.5	1,500	1,400	-9.3
	OPM (%)	9.5	9.3	5.7	-3.8ppt	9.3	+0.0ppt	9.1	8.5	-0.8ppt
医療・精密機器	売上高	3,358	6,617	3,544	5.5	6,700	1.3	6,700	6,700	1.3
	営業利益	79	166	182	130.4	200	20.5	200	300	80.7
	OPM (%)	2.4	2.5	5.1	+2.8ppt	3.0	+0.5ppt	3.0	4.5	+2.0ppt

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

日邦産業 (9913 JP): セグメント別売上高・営業利益(四半期)												
(百万円)		FY23				FY24						
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	1H	YoY (%)	2HCE	YoY (%)	HoH (%)
エレクトロニクス	売上高	4,309	4,505	4,832	5,258	5,081	5,345	10,426	18.6	8,674	-14.0	-16.8
	営業利益	282	323	374	293	404	424	828	31.3	572	-14.2	-30.9
	OPM (%)	6.5	7.2	7.7	5.6	8.0	7.9	7.9	+0.7ppt	6.6	-0.0ppt	-1.3ppt
モビリティ	売上高	4,150	3,975	4,300	4,153	4,067	4,172	8,239	5.0	8,261	-2.3	0.3
	営業利益	418	350	411	364	179	289	468	-17.4	932	20.3	99.1
	OPM (%)	10.1	8.8	9.6	8.8	4.4	6.9	5.7	-1.9ppt	11.3	+2.1ppt	+5.6ppt
医療・精密機器	売上高	1,728	1,630	1,640	1,619	1,734	1,810	3,544	11.0	3,156	-3.2	-10.9
	営業利益	36	43	25	62	79	103	182	139.5	118	35.6	-35.2
	OPM (%)	2.1	2.6	1.5	3.8	4.6	5.7	5.1	+3.1ppt	3.7	+1.0ppt	-1.4ppt

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

長期経営計画 2031

FY24 上期決算を踏まえ、同社は 2031 年度までの「長期経営計画 2031」を策定した。基本方針は以下の 3 つである。

1. 製造業の売上高構成比を FY23 の 50% から FY31 の 67% に引き上げ、卸売業から製造業に転換する。
2. エコプロダクツ事業部門を新設する。
3. ネット D/E レシオ 0.6 倍の範囲内で財務レバレッジを組み込み、資本コストを削減することにより、成長のための投資を積極的に行う。

FY24 期初に見直した現行の資本配分方針は、以下の通りである。

- バランスシート上の運転資本と現金の最適水準を定期的に見直す。
- フリーキャッシュと借入金を有効活用し、1) 人的資本、2) 新規事業、3) 機能強化、に約 6,000 百万円を投資する。
- 運転資金 約 4,000 百万円
- 有利子負債は約 7,400 百万円まで拡大可能。
- 株主還元は約 2,000 百万円、配当性向は 50% を目指す。

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 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 2024 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



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 authorised and regulated by the Financial Conduct Authority <FRN: 928332>.*