

2022年12月1日
作成者 堀 剛

信越化学工業（東証プライム・4063）

- ◆ 塩ビ、シリコンウエハで世界首位の化学メーカー大手。
- ◆ 22/4～9期は大幅増収増益。今23/3期会社計画は上方修正されたが、需要動向には不透明感が漂う。
- ◆ 長期的な需要増加に対する積極的な設備投資などにより業績成長が続こう。リスク低減のための長期契約など、経営戦略を高く評価したい。

株価レーティング
A→A

目標株価
25,000円
(前回23,600円)

主要指標

株価(22/11/30)	17,570円
売買単位	100株
発行済株式数	410,946千株
PER(23/3期予)	10.5倍
PBR(22/3期)	2.2倍
ROE(22/3期)	16.3%
配当利回り(23/3期予)	2.8%
52週高値(22/1/4)	20,670円
52週安値(22/9/30)	14,185円

売上高構成比

生活環境基盤材料	41%	(22/3期)
電子材料	34%	
機能材料	19%	
加工・商事・技術サービス	6%	

◆ 化学メーカー大手

化学メーカー大手。セグメントは塩化ビニル樹脂、か性ソーダ、メタノールなどの「生活環境基盤材料」、シリコンウエハ、希土類磁石、フォトレジスト、マスクブランクスなどの「電子材料」、高性能樹脂シリコン、セルローズ誘導体などの「機能材料」、「加工・商事・技術サービス」から成る。塩ビ、シリコンウエハ、先端品フォトマスクブランクスなどで世界シェアトップ。塩ビ・化成品事業では、子会社の米シンテック社で生産設備増強を進めている。

◆ 22/4～9期は50%増収、80%営業増益

22/4～9期は売上高1兆4,093億円(+50%)、営業利益5,362億円(+80%)。全セグメントが増収増益となった。特に塩ビが好調だった生活環境基盤材料事業が79%増収・営業利益2.4倍と業績をけん引した。堅調さを持続した米国シンテック社の4～6期の実績が当該期に計上されている。電子材料事業では強い需要が継続し、半導体材料のシリコンウエハ、フォトレジスト、マスクブランクスなどを引き続き最大限出荷した。機能材料事業も大幅増収増益。

◆ 今23/3期の会社計画は上方修正されるも、需要動向には不透明感漂う

4～9期の結果を受けて今23/3期会社計画は、売上高2兆5,500億円→2兆7,000億円(前期比+30%)、営業利益8,250億円→9,400億円(同+39%)に上方修正された。当社予想も同水準に修正する。一方、各種需要動向には変化がみられる。生活環境基盤材料の主要製品である塩ビは、アジア市況中心に下落してきている。主要な需要先である米国住宅市場は金融引き締め効果が顕著に出ているようで、米国シンテック社の7～9期の利益水準は前四半期比で減速する見込み。半導体のデバイスマーケットは、PC、スマートフォン、民生、データセンターなどほぼ全般的に調整色が強まっている。ただ同社は300mmウエハに関しては、2027年までほぼ長期契約を結んでおり、足元も総じて堅調な出荷が続いている模様。

来期については能力増強の効果を見込み、若干の増収増益を予想する。

◆ 連結営業利益1兆円をめざす

会社側は、塩ビやシリコンウエハなどの長期的な需要増に積極的な設備投資で対応しつつ、新規事業にも注力することで、連結営業利益1兆円をめざすとしている。株価レーティングは「A」継続。目標株価は今期予想PER約15倍(前回16倍)の25,000円に引き上げ。需要動向の不透明感により適用バリュエーションを若干引き下げた。

業績推移

単位：百万円、1株利益・配当は円

連結	売上高	営業利益	経常利益	利益	1株利益	1株配当
21/3期	1,496,906	392,213	405,101	293,732	706.8	250
22/3期	2,074,428	676,322	694,434	500,117	1,203.8	400
23/3期予	2,700,000	940,000	980,000	680,000	1,677.9	500
24/3期予	2,770,000	950,000	965,000	675,000	1,665.6	500

予・当社予想

最終ページの重要な注意事項（リスクについて、手数料等の費用について）及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等／水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第181号

加入協会／日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

(審査部審査番号2212010号)

このレポートは投資判断の参考となる情報提供を目的としたものです。銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

投資判断

株価レーティングおよび目標株価は当該銘柄の今後6カ月間における投資判断です。「A」は「買い」、「B+」は「やや強気」、「B」は「中立」、「B-」は「やや弱気」、「C」は「売り」、「NR」は株価レーティングをしない場合です。なお本文中の「長期」は2年超5年以内、「中期」は6カ月超2年以内、「短期」は6カ月以内を指しています。

「重要な注意事項」

リスクについて

- 国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券（以下「上場有価証券等」といいます。）の売買にあたっては、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動や、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品、カバードワラント等（以下「裏付け資産」といいます。）の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- 上場有価証券等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- 上場有価証券等のうち、他の種類株式、社債、新株予約権その他の財産に転換される（できる）旨の条件または権利が付されている場合において、当該財産の価格や評価額の変動や、当該財産の発行者の業務や財産の状況の変化に伴い、上場有価証券等の価格が変動することや、転換後の当該財産の価格や評価額が当初購入金額を下回ることによって損失が生じるおそれがあります。
- また、新株予約権、取得請求権が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。
- 新規公開株式、新規公開の投資証券についても、上記と同様のリスクがあります。

手数料等の費用について

- I 国内の金融商品取引所に上場されている有価証券等
 - 国内上場有価証券等(転換社債型新株予約権付社債を除く)の売買にあたっては、約定代金に対して最大1.265%（税込）〔手数料金額が2,750円（税込）に満たない場合には、2,750円〕の売買手数料をいただきます。
- II 外国金融商品市場等に上場されている株式等
 - 外国金融商品市場等に上場されている株券等の国内取次ぎ手数料として、海外精算代金（円換算金額）に対して最大1.265%（税込）〔手数料金額が2,750円（税込）に満たない場合には、2,750円〕の売買手数料をいただきます。外国株券等の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および租税公課その他の賦課金が加減されます。当該諸費用は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。また外国株券等の国内店頭取引にあたっては、所定の手数料相当額をご負担いただく場合があります。外国金融商品市場等に上場されている株券等は価格変動および為替の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- III その他
 - 上場有価証券等を募集等により取得する場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。
 - 上場有価証券等を当社との相対取引により購入する場合は、お客さまと当社が協議のうえ決定した手数料をいただきます。

本資料は投資判断の参考となる情報提供を目的とし、信頼できる各種データに基づき作成したものです。正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された意見・予測等は、作成時点における弊社判断に基づくもので、今後、予告なしに変更されることがあります。水戸証券もしくは水戸証券の役職員が、記載されている証券について、自己売買または委託取引を行うことがあります。水戸証券は、記載されている企業に対して、引き受け等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。なお、投資にあたっては、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、投資信託説明書（交付目論見書）や目論見書補完書面等をよくお読みください。

最終ページの重要な注意事項（リスクについて、手数料等の費用について）及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等／水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第181号

加入協会／日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

（審査部審査番号2212010号）