

6742 京三製作所 <結論>アウトパフォーム (新規)

18/3 期プラズマ電源の伸長に加え鉄道用ホームドア拡大などで増額修正見通し

株価 542 円 (6/28) 時価総額 341 億円 (6/28) 発行済株 62844 千株 (6/28)
 PER (DO 予 11.9X) PBR (0.85X) 配当 10.0 円 配当利回り : 1.85%

要約

- ・ 17/3 期は 0.5%減収、経常利益 4.3%減と信号システムの国内大口案件が狭間で減益に
- ・ 18/3 期はプラズマ電源伸長に加え信号システムも売上し 16.7%増収、経常 94.4%増予想
- ・ 電気機器は特許技術の D 級アンプ高周波電源で伸長続く
- ・ 東京オリンピック控え、ホームドアの設置に拍車がかかる
- ・ 株価は PBR1 倍 640 円通過点に DO 予想 EPS45.4 円に対し電子部品平均 PER で 910 円目標

17/3 期は 0.5%減収、経常利益 4.3%減と信号システムの国内大口案件が狭間で減益に

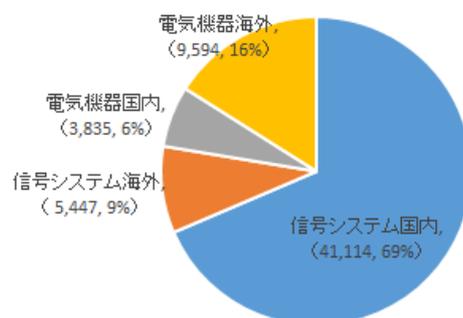
1917 年創業以来、日本で初めて電気式鉄道信号装置、踏切警報器などを手掛ける信号システムの老舗企業。17/3 期売上高は鉄道信号や旅客案内システム、鉄道用ホームドアなどの信号システムが 77.6%。プラズマ電源などの電気機器事業が 22.4%の構成となっている。

17/3 期収益は、売上高 599.90 億円 (0.5%減)、営業利益 15.51 億円 (20.3%減)、経常利益 19.54 億円 (4.3%減)、税引利益 9.26 億円 (34.9%減) と、電気機器は好調も、主力の鉄道信号システムが国内大口案件の納入の狭間にあたり、収益が停滞した。

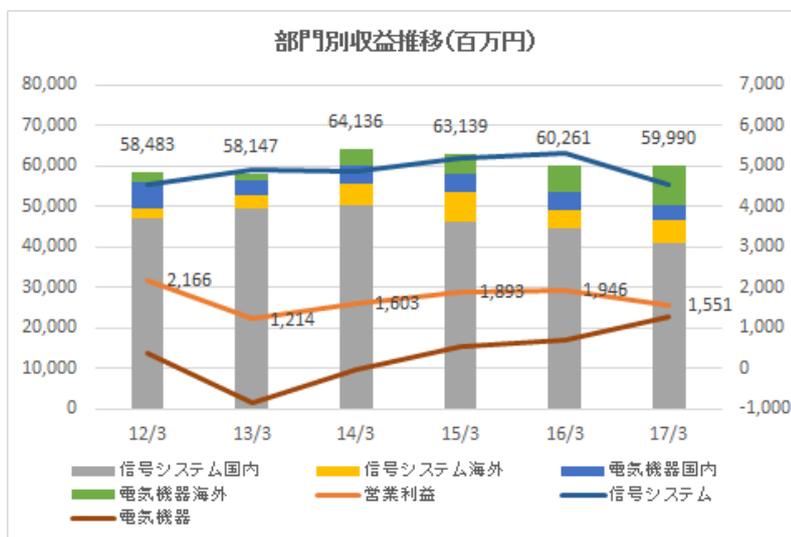
但し、受注は前期比 24.1%増の 728.23 億円、受注残は 37.7%増の 468.46 億円と大幅拡大となっている。

部門別に信号システムは売上高 465.61 億円 (5.4%減)、営業利益 45.35 億円 (18.5%減)、受注額 578.54 億円 (24.6%増)、受注残

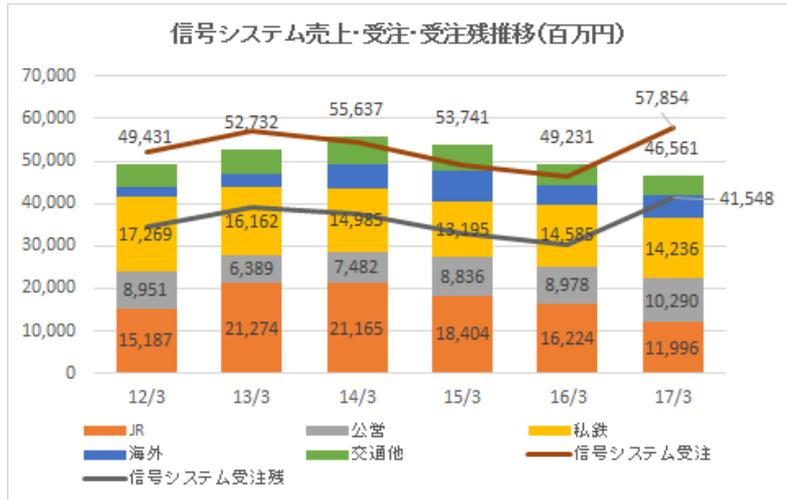
17/3売上構成(百万円、%)



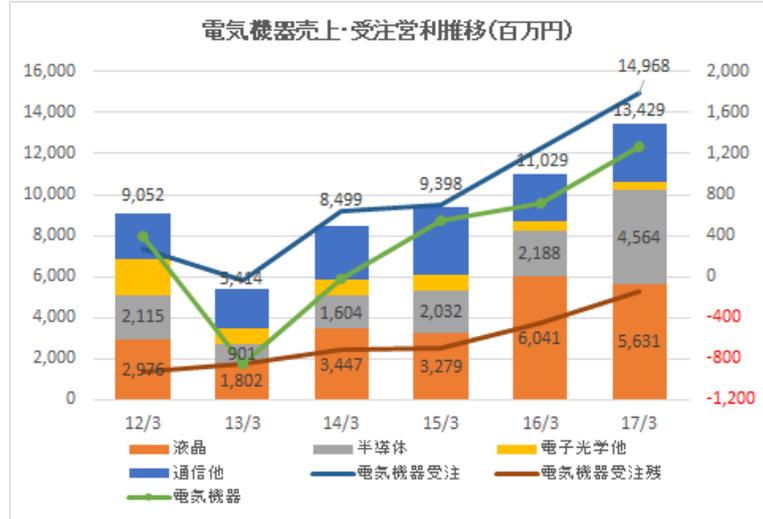
部門別収益推移(百万円)



415.48 億円 (37.3%増) となった。売上面では国内 JR 向け大口案件が売上の狭間で減収減益に。受注は JR 東海、JR 西日本新幹線向け ATC 車上装置、銀座線ホームドア、インド、台湾向け信号設備増などで大幅増、結果として受注残が大きく膨れ上がった。



電気機器事業は売上高 134.29 億円 (21.8%増)、営業利益 12.64 億円 (75.8%増)、受注額 149.68 億円 (22.2%増)、受注残 52.98 億円 (40.9%増) と全てで好調に推移した。売上は半導体製造装置用電源装置向けが 2.1 倍の 45.64 億円と伸長、通信設備用も堅調な伸びを示した。液晶向けはスマートフォン向けが一服



も大型液晶向けで補い若干減少に。受注では半導体製造装置向けに加えて中国・韓国向け液晶製造装置用電源装置も大幅増となり、受注残が膨らんだ。

18/3 期はプラズマ電源伸長に加え信号システムも拡大し 16.7%増収、経常 94.4%増予想

18/3 期会社予想は売上高 700 億円 (16.7%増)、営業利益 35 億円 (2.3 倍)、経常利益 38 億円 (94.4%増)、税引利益 26 億円 (2.8 倍)、受注額 730 億円 (0.7%増) としている。今期は豊富な信号システムの受注残から銀座線ホームドアや千代田線車両情報伝送装置、西鉄大牟田線運行管理装置、JR 東海・JR 西日本の N700 系 ATC 車上装置などの売上が見込まれ、信号システムが売上高 560 億円 (20.3%増)、営業利益 62 億円 (36.7%増) 予想。電気機器は半導体製造装置、通信設備向けなどの好調持続で 140 億円 (4.3%増)、営業利益 17 億円 (34.5%増) を見込む。

信号システムは計画通り受注残消化が進むとみられるが、電気機器は半導体設備投資の活況、大型 LCD 設備投資の拡大が続き、会社予想を上回る売上、受注が期待される。全体として電気機器の増額から、同社収益も上方修正されると判断する。

電気機器は特許技術の D 級アンプ高周波電源で伸長続く

同社の電源装置への本格参入の歴史は古く、創業間もなく 1950 年に国内初となるセレン整流器を投入、1972 年には NTT 向け衛星通信地上用電源装置を供給も始め、その後 1988 年には高周波 (RF) 電源を開発、安定性、高精度分野に注力して事業展開してきた。

現在、需要の中心となっている液晶、半導体製造向けプラズマ用高周波電源装置においては、電源の安定性が損なわれると LCD 大型基板、300mm 半導体基板などの不良品発生に直結し、電源装置価格を上回る損失を出してしまうこともある。このため如何に安定的に稼働しきめ細かなプラズマ制御ができるかが鍵となるが、同社は特許技術の D 級アンプで先行、さらに第 2 世代製品の投入も本格化、最大ユーザーの東京エレクトロン中心に大型 LCD 製造装置、半導体製造用エッチング装置向けなどに売上伸長している。エッチング装置は半導体の微細化、積層化でマルチチャンバー対応 (東京エレクトロンでは最大 6 チャンバーまで拡張可能) が増加し、電源装置の大容量化とともに使用個数も拡大方向にある。同社は日系メーカーへの売上が大半であるが、米国へも進出を始め、現在米国大手の評価機納入まで進んでおり、今後本格採用となれば売上が加速しよう。なお FPD 向けでは従来の LCD 向けに加え、有機 EL 向けの売上也拡大する見通しもあり、同社の高周波電源ビジネスの高成長が続こう。

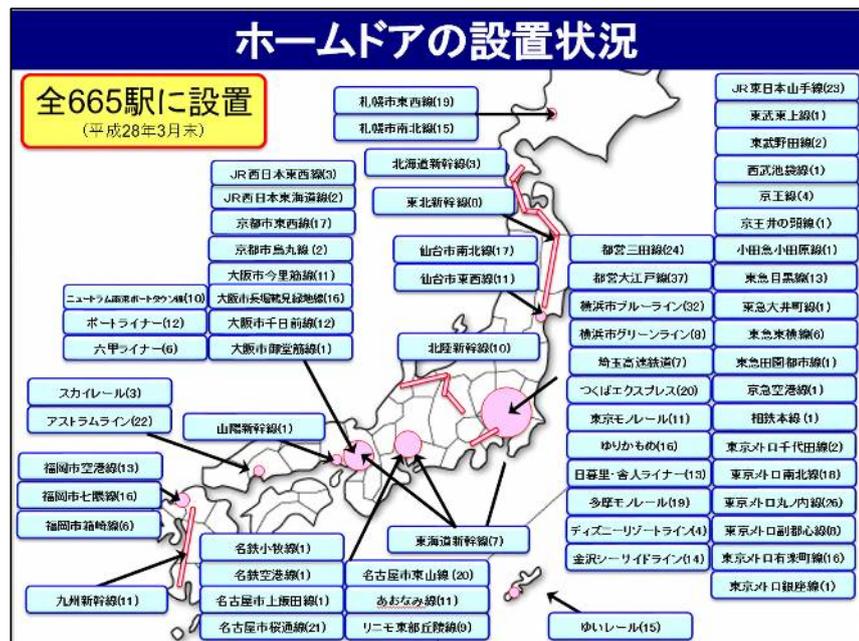


次世代高周波電源

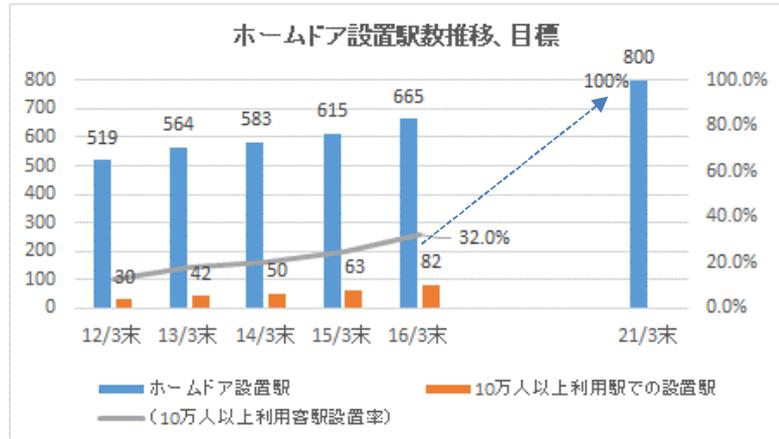
東京オリンピック控え、ホームドアの設置に拍車がかかる

信号システムは、国内の新線需要がリニア新幹線以外に大きな案件がなく、基本的にアジアを中心に海外案件受注がポイントとなる。また中期的には政府の新幹線輸出成約がポイント。一方、国内で注目されるのが安全システムとしてのホームドア設置である。従来、年間 20 億円程度で推移してきたが、安全への意識の高まり、

オリンピックを控え首都圏などで設置が本格化している。同社は設置済ホームドア 665 駅の中で 132 駅のホームドアを手掛け、シェアは 20% 程度 (同社、三菱電機、日本信号の 3 社が



各々20%程度シェアで拮抗、その他フル天井型中心のナブテスコ、簡易型で高見沢サイバネックス、日立などを占める。17/3期売上高23億円に対し、18/3期は銀座線や横浜みなとみらい線などに「透過型ホームドア」の納入が見込まれ、前期比

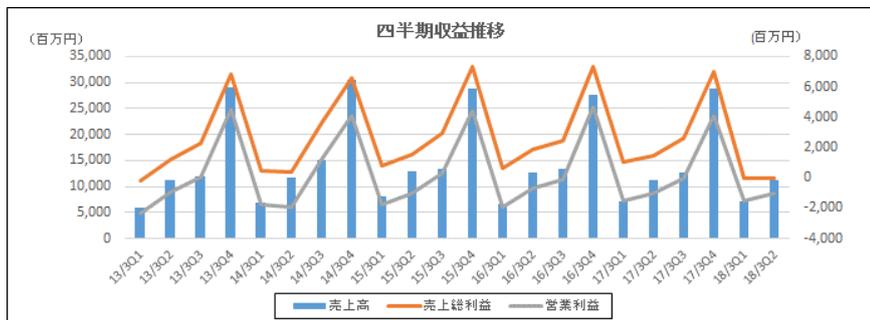


2.2倍の50億円が見込まれる。同社は私鉄、公営での実績が高く、21年度末までに800駅、特に10万人以上の利用者のある260駅については100%設置の方向で前倒し設置を促す方針も打ち出されており、オリンピックを控え、同ビジネスの成長が続こう。



PBR1倍640円を通過点にDO予想EPS45.4円に対し電子部品平均PERで910円目標

株価は18/3期会社予想EPS41.45円に対してPERで13.58倍と割安感がある。1Q、2Qとも上期は企業業態から常に赤字決算と



なるため、電機機器の伸び率が高くとも、当面PBR1倍となる640円が目安。しかし会社予想は半導体製造装置向けプラズマ電源装置の大幅増から電気機器向けで増額修正されると判断し、DO予想EPS45.4円に対して電子部品平均PER20倍の910円を目標とする。

6742京三製作所	(百万円、円)									
	売上高	増減率	営業利益	増減率	経常利益	増減率	税引利益	増減率	EPS	配当
16/3	60,261	-4.6%	1,946	2.8%	2,043	-12.1%	1,423	40.3%	22.70	10.00
17/3Q1	7,119	5.5%	-1,502	赤小	-1,311	赤小	-1,011	赤小	-16.21	0.00
17/3Q2	11,288	-10.8%	-1,054	赤大	-1,064	赤大	-857	赤大	-13.58	5.00
17/3Q3	12,676	-5.1%	-39	赤小	176	黒転	153	黒転	2.44	0.00
17/3Q4	28,907	5.1%	4,146	-11.6%	4,153	-13.0%	2,641	-22.4%	42.12	8.00
17/3H1	18,407	-5.1%	-2,556	赤小	-2,375	赤大	-1,868	赤大	-29.79	5.00
17/3H2	41,583	1.8%	4,107	-9.8%	4,329	-8.1%	2,794	-13.3%	44.56	8.00
17/3	59,990	-0.4%	1,551	-20.3%	1,954	-4.4%	926	-34.9%	14.77	13.00
18/3H1会予	17,000	-7.6%	-2,700	赤大	-2,500	赤大	-1,800	赤小	-28.70	5.00
18/3H2会予	53,000	27.5%	6,200	51.0%	6,300	45.5%	4,400	57.5%	70.15	5.00
18/3会予	70,000	16.7%	3,500	125.7%	3,800	94.5%	2,600	180.8%	41.45	10.00
18/3H1DO予	18,200	-1.1%	-2,550	赤小	-2,350	赤小	-1,700	赤小	-27.11	5.00
18/3H2DO予	53,600	28.9%	6,400	55.8%	6,500	50.2%	4,550	62.8%	72.54	5.00
18/3DO予	71,800	19.7%	3,850	148.2%	4,150	112.4%	2,850	207.8%	45.44	10.00
19/3DO予	75,000	4.5%	4,300	11.7%	4,600	10.8%	3,100	8.8%	49.42	12.00

年度	13/3	14/3	15/3	16/3	17/3	18/3会予	18/3DO 予	19/3DO 予
売上高	58,147	64,136	63,139	60,261	59,990	70,000	71,800	75,000
営業利益	1,214	1,603	1,893	1,946	1,551	3,500	3,850	4,300
経常利益	1,354	1,803	2,323	2,043	1,954	3,800	4,150	4,600
親株主帰属純利益	112	931	1,014	1,423	926	2,600	2,850	3,100
セグメント 売上情報年度	13/3	14/3	15/3	16/3	17/3	18/3予	18/3DO 予	19/3DO 予
信号システム	52,732	55,637	53,741	49,231	46,561	56,000	56,000	57,500
JR	21,274	21,165	18,404	16,224	11,996	12,100	12,100	12,400
公営	6,389	7,482	8,836	8,978	10,290	14,900	14,900	15,500
私鉄	16,162	14,985	13,195	14,585	14,236	18,650	18,650	19,200
海外	3,143	5,513	7,467	4,491	5,447	5,590	5,590	5,600
交通他	5,761	6,490	5,836	4,950	4,591	4,760	4,760	4,800
電気機器	5,414	8,499	9,398	11,029	13,429	14,000	15,800	17,500
液晶	1,802	3,447	3,279	6,041	5,631	4,840	5,350	5,900
半導体	901	1,604	2,032	2,188	4,564	5,440	6,500	7,500
電子光学他	779	786	749	436	416	140	150	150
通信他	1,932	2,662	3,338	2,364	2,818	3,580	3,800	3,950
セグメント 営業利益	13/3	14/3	15/3	16/3	17/3	18/3会予	18/3DO 予	19/3DO 予
信号システム	4,892	4,867	5,185	5,323	4,535	6,200	6,200	6,500
電気機器	-855	-22	541	719	1,264	1,700	2,050	2,400
合計	4,037	4,845	5,726	6,042	5,799	7,900	8,250	8,900
調整額	-2,822	-3,242	-3,833	-4,096	-4,248	-4,400	-4,400	-4,600
営業利益	1,214	1,603	1,893	1,946	1,551	3,500	3,850	4,300
セグメント 利益率	13/3	14/3	15/3	16/3	17/3	18/3会予	18/3DO 予	19/3DO 予
信号システム	9.3%	8.7%	9.6%	10.8%	9.7%	11.1%	11.1%	11.3%
電気機器	-15.8%	-0.3%	5.8%	6.5%	9.4%	12.1%	13.0%	13.7%
合計	6.9%	7.6%	9.1%	10.0%	9.7%	11.3%	11.5%	11.9%
調整額	-4.9%	-5.1%	-6.1%	-6.8%	-7.1%	-6.3%	-6.1%	-6.1%
営業利益	2.1%	2.5%	3.0%	3.2%	2.6%	5.0%	5.4%	5.7%
セグメント 受注	13/3	14/3	15/3	16/3	17/3	18/3予	18/3DO 予	19/3DO 予
信号システム受注	57,113	54,249	49,224	46,433	57,854	57,900	57,900	58,400
電気機器受注	5,842	9,178	9,476	12,245	14,968	15,100	17,000	18,600
受注合計	62,955	63,427	58,700	58,678	72,822	73,000	74,900	79,000
セグメント 受注残	13/3	14/3	15/3	16/3	17/3	18/3予	18/3DO 予	19/3DO 予
信号システム受注残	38,928	37,540	33,024	30,255	41,548	43,448	43,448	44,348
電気機器受注残	1,785	2,464	2,543	3,759	5,298	6,398	6,498	7,598
受注残合計	40,713	40,004	35,567	34,014	46,846	49,846	49,946	51,946

株価推移

