

6905 コーセル Q3 決算メモ <結論>アウトパフォーム (継続)

Q3 発表で 18/5 期通期増額修正なしも受注好調で円高局面でも通期増額へ

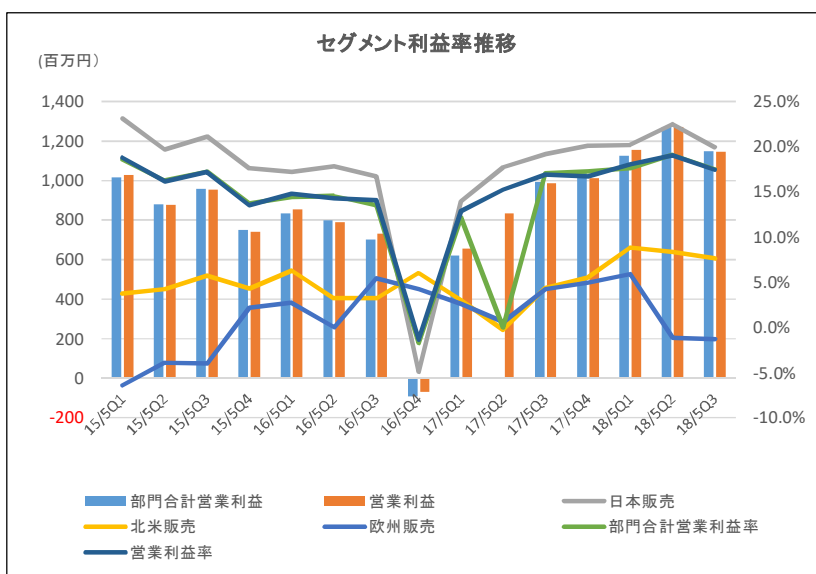
株価 1474 円 (3/19) 時価総額 548 億円 (3/19) 発行済株 37212 千株 (3/19)
 PER (DO15.4X) PBR (1.35X) 配当 30 円 配当利回り : 2.04%

要約

- ・ 18/5 期 Q3 累計業績は 19.7%増収、44.1%営業増益、受注高 27.4%増、受注残高は倍増
- ・ 18/5 期 16.5%増収、23.8%営業増益予想も月次受注活況・能力増で増額へ
- ・ 19/5 期は能力増強効果に加え、製品保証費の負担減や生産効率向上が寄与し収益拡大続く
- ・ 株価は DO 予想 EPS95 円に対し電子部品平均 PER21 倍で 2000 円目標

18/5 期 Q3 累計業績は 19.7%増収、44.1%営業増益、受注高 27.4%増、受注残高は倍増

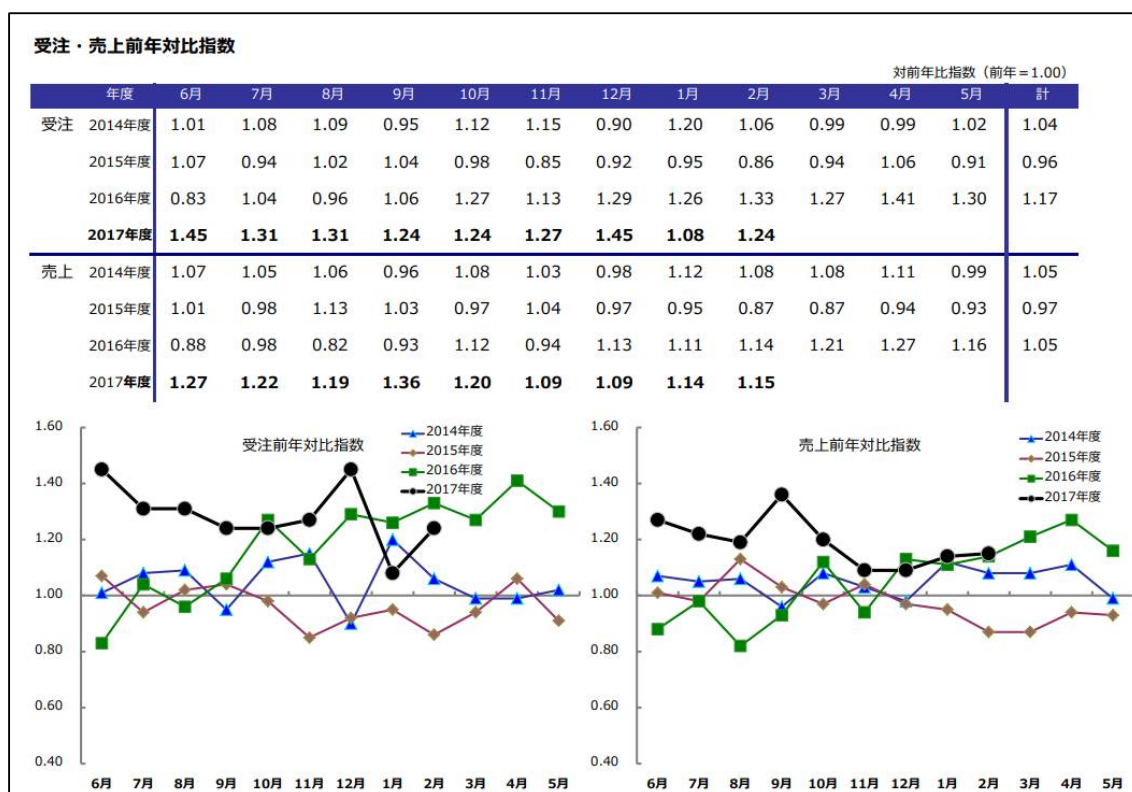
18/5 期 Q3 決算が 3/9 に開示された。18/5 期 Q3 累計では、売上高 196.26 億円 (19.7%増)、営業利益 35.70 億円 (44.1%増)、経常利益 36.51 億円 (39.9%増)、税引利益 25.43 億円 (38.4%増)、受注高 230.06 億円 (27.4%増)、受注残高は 83.18 億円 (2.03 倍) と引き続き好調に推移した。因みに Q3 だけでは売上高 65.65 億円 (12.7%増)、営業利益 11.46 億円 (16.3%増)、経常利益 11.36 億円 (9.7%増)、税引利益 7.70 億円 (6.7%増)、受注高 49.98 億円 (23.9%増)



と、特に受注好調が目立つ。

18/5 期 Q3 の好調を受けながら、通期予想を変更せず、売上高 262 億円 (16.5%増)、営業利益 43.2 億円 (23.8%増)、経常利益 44.7 億円 (21.8%増)、税引利益 31.2 億円 (21.9%増) を堅持した。逆算して Q4 は売上高 65.74 億円 (前年同期比 8.1%増) ながら、営業利益は 7.50 億円 (同 26.0%減)、経常利益 8.19 億円 (同 22.7%減)、税引利益 5.76 億円 (同 20.1%減) となる。昨今の円高から為替前提の 1 \$ = 111 円に対して 5 円円高に推移してい

るものの、1円の円高で年間0.6億円程度のマイナス影響があると判断されることを差し引いても、減益幅が大きすぎる。現状、月次受注が国内半導体製造装置、工作機械業界の受注上伸が続く中で、2月も前年同月比24%増と活況が続いており、売上高も2月は15%増と2ケタと、2か月連続で2ケタの伸びを示している。このためQ4も前年同期比2ケタ増収、営業利益等も増益を維持しよう。特に利益率面では国内が高水準を確保、同社は限界利益率が50%程度あるとみられ、売上増額効果が大きいと判断する。



19/5期は能力増強効果に加え、製品保証費の負担減や生産効率向上が寄与し収益拡大続く

現状、受注状況は半導体製造装置向け、工作機械や産業用ロボット向けを中心とした一般産業向けも19/5期まで高水準を維持する見通し。また米国でのファクトリーレップとの連携拡大、北米・欧州での通販サイトでの受注伸長、中国での営業拠点開設、射出成型機向け新製品などの投入等が見込まれ、引き続き受注増が見込める。売上面も生産能力増20%程度見通しで、期末受注残をこなし順調な売上拡大が見込める。利益面では懸案の品質問題に伴う製品保証費が4億円減の製品引当金1億円程度に軽減見通しのほか、ベトナムでトランス生産を行い内製化率30%まで引き上げる、協力工場を含めた自動化推進なども寄与し、19/5期も為替が1\$=105円程度で推移しても2ケタ増益を維持しよう。

株価は DO 予想 EPS95 円に対し電子部品平均 PER21 倍で 2000 円目標

株価は Q3 決算発表で通期増額修正がなかったこと、為替前提が現状為替より 5 円程度円高に推移していることなどから、発表後急落、会社予想 EPS86.8 円に対し現在 17 倍水準と割安感がある。また受注残が積み上がっており、期末にかけて受注残消化が進み増額修正が見込め、DO 予想 EPS95 円に対し電子部品平均 PER21 倍の 2000 円を目標とする。

コーセル(6905)	(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
16/5期	21,598	-1.5%	2,306	-35.9%	2,384	-37.5%	1,673	-32.7%	45.17	21.00
17/5期	22,479	4.1%	3,490	51.4%	3,669	53.9%	2,559	53.0%	70.40	26.00
18/5Q1	6,397	25.5%	1,154	75.9%	1,220	78.7%	823	71.0%	22.92	0.00
18/5Q2会予(9/8)	6,303	15.1%	766	-8.3%	750	-15.8%	537	-15.5%	14.88	10.00
18/5Q2	6,664	21.7%	1,270	52.0%	1,295	45.3%	951	49.6%	26.44	16.00
18/5Q3	6,565	12.7%	1,146	16.3%	1,136	9.7%	770	6.7%	21.41	0.00
18/5Q4会予(3/9)	6,574	8.1%	750	-26.0%	819	-22.7%	576	-20.1%	15.85	14.00
18/5H1期初会予	12,700	20.1%	1,920	28.7%	1,970	25.2%	1,360	21.8%	37.80	12.00
18/5H1	13,061	23.5%	2,423	62.5%	2,515	59.8%	1,774	58.8%	49.36	16.00
18/5H2期初会予	12,000	0.8%	1,140	-43.0%	1,170	-44.2%	800	-44.5%	22.29	11.00
18/5H2修正会予	13,139	10.4%	1,897	-5.1%	1,955	-6.7%	1,346	-6.7%	37.44	14.00
18/5期初会予	23,700	5.4%	3,060	-12.3%	3,140	-14.4%	2,160	-15.6%	60.09	23.00
18/5期修正会予	26,200	16.5%	4,320	23.8%	4,470	21.8%	3,120	21.9%	86.80	30.00
18/5H2DO予	14,239	19.6%	2,477	23.9%	2,535	21.0%	1,676	16.2%	46.62	14.00
18/5DO予	27,300	21.4%	4,900	40.4%	5,050	37.6%	3,450	34.8%	95.98	30.00
19/5DO予	31,000	13.6%	5,700	16.3%	5,800	14.9%	4,100	18.8%	114.06	36.00



