

4242 タカギセイコー

17/3 期の再々増額修正発表、18/3 期も中国 SUV 向け伸長で収益続伸

<結論>アウトパフォーマンス（継続）

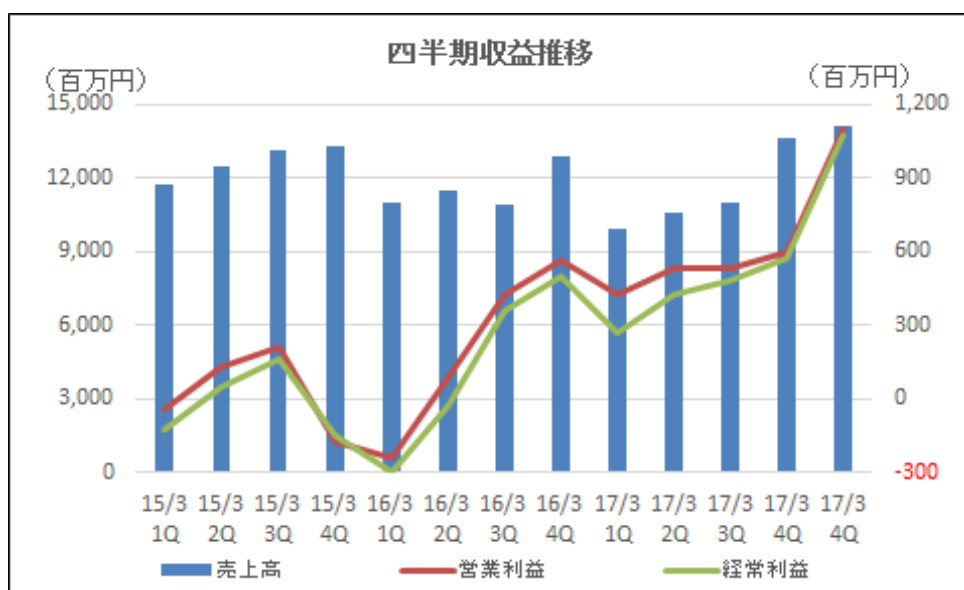
株価円（4/28）460 円 時価総額 63 億円（4/28） 発行済株 13795 千株（4/28）
PER（17/3）4.8X、（18/3DO）4.1X 配当（17/3）0.00 円、（18/3DO）20 円
PBR（1.45X） 配当利回り：（18/3DO）：4.4%

要約

- ・ 17/3 通期予想を 4/28 に再々増額修正、1.2%減収、営業利益 2.1 倍、経常 3.3 倍推定に
- ・ 2017 年 1～3 月もホンダの中国販売が順調に拡大、同社の中国子会社好調続く
- ・ 18/3 期は中国 SUV 向け好調持続に加え、次世代自動車向け、医療機器向けの納入始まる
- ・ 株価は構造改革の進展、SUV 向けの伸長継続で 07 年高値 750 円目標

17/3 通期予想を 4/28 に再々増額修正、1.2%減収、営業利益 2.1 倍、経常 3.3 倍推定に

4/28 に
17/3 期の
再増額修正
を発表し、
売上高 457
億円（1.2%
減）、営業利
益 26 億円
（2.1 倍）、
経常利益
22.5 億円
（3.3 倍）、
税引利益



13 億円（黒字転換）となった。2/10 予想に対し、売上高で 5.3 億円、営業利益 5.0 億円、経常利益 5.0 億円、税引 4.3 億円の増額修正に。4Q だけでは売上高 141.44 億円（前年同期比 9.5%）、営業利益 11.01 億円（同 93.9%増）となっている。中国の自動車向けの好調、OA 分野の受注増、18/3 期に予定していた案件の前倒し効果、構造改革の成果が収益増額の要因である。

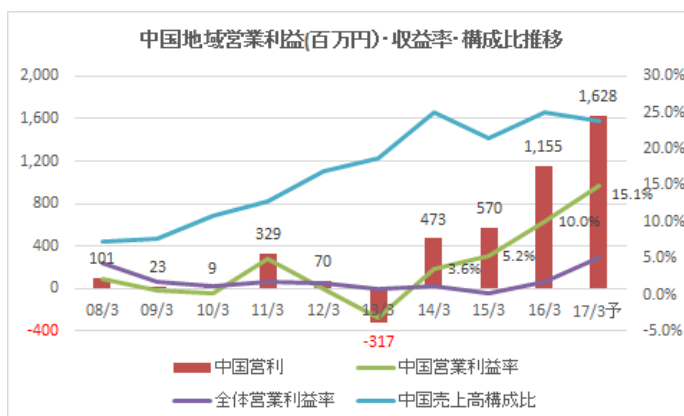
2017年1～3月もホンダの中国販売が順調に拡大、同社の中国子会社好調続く

同社にとって、ホンダの中国自動車販売、とりわけ SUV の好調が大きく寄与している。春節の影響で1月は11.3万台（前年同月比5.3%増）も、2月は41.4%増の8.1万台、3月が14.6%増の11.1万台と3月として過去最高、1-3月累計では前年同期比16.6%増の30.5万台と日系でトップの伸びとなっている。中国市場全体では1～3月に乗用車が4.63%の伸びにとどまっておろ、ホンダの健闘が目立つ。

同社は中国で東風ホンダや広州ホンダ向け SUV（小型スポーツタイプ多目的車数車種）を中心に中国事業を展開、近年のホンダの SUV 生産急拡大が同社の中国市場での収益拡大に大きく寄与している。3月はヴェゼルが昨年の反動から台数減と SUV の伸び率が多少鈍化する見通しながら、17/3期に続き、18/3期も SUV 中心に2ケタの伸びが続く見通しで、多少の値引き要求があっても同社の中国市場の収益はさらに拡大しよう。

18/3期は中国 SUV 向け好調持続に加え国内の構造改善も進み収益さらなる拡大へ

18/3期は中国での小型車販売の減税措置が1年延長され、中国での好調が続こう。中国汽車工業協会は2017年の自動車販売総数を約2,940万台としており、中心となる SUV の伸びが続く見通しにある。ホンダの SUV ラインナップの充実、設備増強に対し、同社も東風ホンダの増設を睨み武漢で塗装ラインを1ライン増設し3ラインに増強、広州ホンダの増設に合わせて設備リニューアルで生産性向上を図る。



なお中国は上海子会社で OA 機器向けの事業展開を行っているが、こちらはノート PC に特化、収益の安定化を図るとともに、筐体部分の採用拡大から収益が拡大基調に転じている。

国内は特殊加工品の拡大、一部定置型リチウムイオン電池向けケースなどの寄与で、緩やかな拡大が見込める。また生産設備の見直しも進め、さらに生産性向上が見込める。

18/3期は中国 SUV 向け好調持続に加え、次世代自動車向け、医療機器向けの納入始まる

同社は精密成型技術を生かし、次世代自動車向けや医療機器向け製品を相次いで開発、今後の収益の柱となる種が育ちつつある。

まず注目すべきは次世代自動車向け製品群。すでにホンダの燃料電池車向けに従来品比較で50%軽量化できるワンショットハイブリッド成形大型部品を供給した。またホンダの最高級スポーツ車の新 NSX 向けに、ダイレクトモータードライブの性能アップのためにスターターコアにインシュレーターを一体成型する複合成型法をホンダと共同開発、軽量コ

コンパクト化とパワーアップを両立させた。今後ポスト NSX で搭載機種が広がれば次世代自動車用モーター関連として注目度が高まろう。

次に、新規事業分野として医療機器の「針無し注射器」の生産が下期より本格的に始まる。同社は数年後に年間 20 億円程度を見込む。

株価は構造改革の進展、SUV 向けの伸長継続で 07 年高値 750 円目標

株価は 17/3 期会社再増額修正を受け、PER が 4.8 倍に過ぎず、07 年の公開来高値 750 円を当面の目標とする。

なお 5/12 発表予定の 18/3 期会社予想は、売上面では 17/3 期に前倒しで納入されたものがあるとしており、自動車部品関連企業でもあり、円高想定、自動車メーカーからの値下げ要求などから減益予想の提示が想定される。しかし実際には収益性の高い中国向けがさらに拡大、針無し注射器投入、次世代自動車向けなど、中長期成長を担うハイテク製品群も育ってくる。5/30 開催予定のアナリスト説明会において投資家の同社イメージが変化すると判断、18/3 期 DO 予想 EPS111 円に対して JASDAQ 予想平均の 17.2 倍である 1900 円を次なる目標とする。

タカギセイコー(4242)	(million yen,yoy,% yen/share)									
	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
15/3 期	50,656	-3.5%	120	-81.4%	-57	-	-4,091	赤転	-303.89	0.00
16/3 期	46,272	-8.7%	843	602.5%	523	黒転	-384	赤縮小	-28.58	0.00
17/3 1Q期	9,957	-9.4%	429	黒転	268	黒転	124	黒転	9.18	0.00
17/3 2Q期	10,597	-7.5%	536	516.1%	422	黒転	220	黒転	16.29	0.00
17/3 3Q期	11,002	0.9%	534	24.9%	486	36.8%	313	21.2%	23.11	0.00
17/3 4Q期	14,144	9.5%	1,101	93.9%	1,074	115.2%	643	黒転	47.78	0.00
17/3期初会予5/13	44,820	-3.1%	1,150	36.4%	760	45.3%	340	黒転	25.26	0.00
17/3期会2Q修正予10/28	42,950	-7.2%	1,770	110.0%	1,300	148.6%	580	黒転	43.09	0.00
17/3期会3Q修正予2/10	45,170	-2.4%	2,100	148.8%	1,750	234.0%	870	黒転	64.61	0.00
17/3期DO予12/22	43,400	-6.2%	1,950	131.3%	1,500	186.6%	670	黒転	49.78	0.00
17/3期DO予2/10	45,200	-2.3%	2,300	172.8%	1,950	272.8%	1,000	黒転	74.26	0.00
17/3期修正	45,700	-1.2%	2,600	208.4%	2,250	330.2%	1,300	黒転	96.36	0.00
18/3期DO予	49,000	7.2%	2,800	7.7%	2,500	11.1%	1,500	15.4%	111.39	20.00
19/3期DO予	52,000	6.1%	3,000	7.1%	2,750	10.0%	1,650	10.0%	122.50	25.00

	11/3	12/3	13/3	14/3	15/3	16/3	17/3 上	17/3 下 DO推	17/3DO予	18/3DO予	19/3DO予
車両	30,597	32,843	33,327	32,544	35,220	34,093	15,262	18,338	33,600	35,900	36,800
車両国内	21,573	21,599	21,107	19,189	20,207	19,094	9,046	10,554	19,600	19,700	19,900
車両海外	9,024	11,243	12,220	13,354	15,012	14,998	6,215	7,785	14,000	16,200	16,900
OA	6,312	8,547	9,379	10,994	7,513	6,735	3,053	3,547	6,600	7,500	7,800
国内	3,149	3,246	2,792	2,230	2,088	2,285	1,089	1,211	2,300	2,500	2,600
海外	3,163	5,301	6,587	8,764	6,525	4,449	1,963	2,337	4,300	5,000	5,200
通信	13,941	10,409	7,032	4,837	3,764	1,863	724	976	1,700	1,700	1,900
国内	13,190	9,974	7,032	4,837	3,764	1,863	724	976	1,700	1,700	1,900
海外	751	435	0	0	0	0	0	0	0	0	0
新製品他	1,136	1,204	3,717	4,132	4,157	3,580	1,514	2,286	3,800	3,900	5,500
国内	1,136	1,204	3,717	4,132	4,157	3,580	1,514	2,286	3,800	3,600	3,800
海外	0	0	0	0	0	0	0	0	0	300	1,700
合計	51,988	53,004	53,456	52,508	50,625	46,272	20,554	25,146	45,700	49,000	52,000
国内	39,048	36,023	34,648	30,388	30,216	26,822	12,373	15,127	27,500	27,500	28,200
海外	12,940	16,981	18,808	22,120	20,409	19,450	8,181	10,119	18,300	21,500	23,800

構成比	11/3	12/3	13/3	14/3	15/3	16/3	17/3 1H	17/3 2HD	17/3DO予	18/3DO予	19/3DO予
車両	58.9%	62.0%	62.3%	62.0%	69.6%	73.7%	74.3%	72.9%	73.5%	73.3%	70.8%
車両国内	41.5%	40.7%	39.5%	36.5%	39.9%	41.3%	44.0%	42.0%	42.9%	40.2%	38.3%
車両海外	17.4%	21.2%	22.9%	25.4%	29.7%	32.4%	30.2%	31.0%	30.6%	33.1%	32.5%
OA	12.1%	16.1%	17.5%	20.9%	14.8%	14.6%	14.9%	14.1%	14.4%	15.3%	15.0%
国内	6.1%	6.1%	5.2%	4.2%	4.1%	4.9%	5.3%	4.8%	5.0%	5.1%	5.0%
海外	6.1%	10.0%	12.3%	16.7%	12.9%	9.6%	9.6%	9.3%	9.4%	10.2%	10.0%
通信	26.8%	19.6%	13.2%	9.2%	7.4%	4.0%	3.5%	3.9%	3.7%	3.5%	3.7%
国内	25.4%	18.8%	13.2%	9.2%	7.4%	4.0%	3.5%	3.9%	3.7%	3.5%	3.7%
海外	1.4%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
新製品他	2.2%	2.3%	7.0%	7.9%	8.2%	7.7%	7.4%	9.1%	8.3%	8.0%	10.6%
国内	2.2%	2.3%	7.0%	7.9%	8.2%	7.7%	7.4%	9.1%	8.3%	7.3%	7.3%
海外	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	3.3%
合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
海外比率	24.9%	32.0%	35.2%	42.1%	42.5%	42.0%	39.8%	40.3%	40.0%	43.9%	45.8%

株価推移



TAKAGI SEIKO CORPORATION

2017/4/28

