

18/3 期増額修正発表、特許で先行する D 級プラズマ電源伸長しさらに通期増額へ

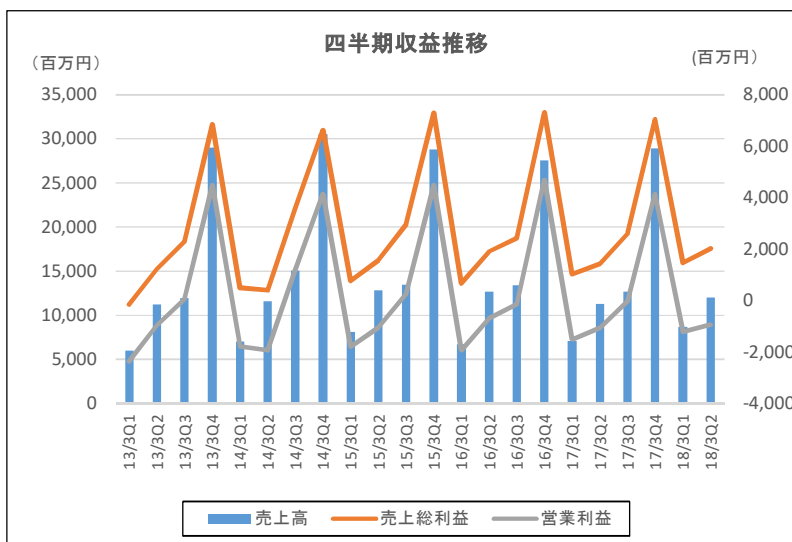
株価 665 円 (12/15) 時価総額 420 億円 (12/15) 発行済株 62844 千株 (12/15)
 PER (12.1X) PBR (1.07X) 配当 13.0 円 配当利回り : 1.95%

要約

- 18/3 期上期は 12.4%増収、全社費用控除前営業利益で黒字転換と期初計画を大幅超過達成
- 18/3 期予想を 20.0%増収、営業利益 2.77 倍、配当 3 円増配に増額も、更に収益増額可能
- 電気機器が特許技術の D 級アンプ高周波電源で 19/3 期も伸長続き、信号部門も収益拡大期に
- 株価は 18/3 期 DO 予想 EPS55 円に対し電子部品平均 PER21 倍で 1155 円に目標引き上げ

18/3 期上期は 12.4%増収、全社費用控除前営業利益で黒字転換と期初計画を大幅超過達成

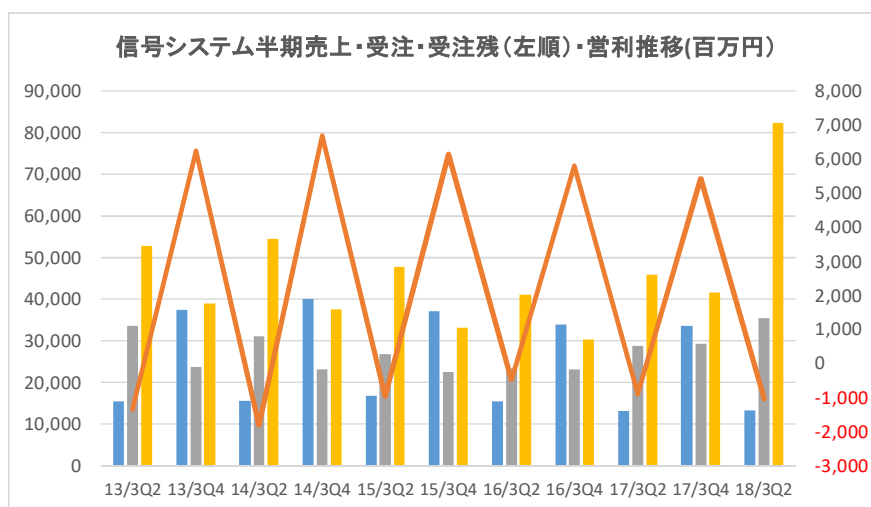
18/3 期上期収益は、売上高 206.97 億円 (12.4%増)、全社費用控除前営業利益 0.96 億円 (6.54 億円改善し黒字転換)、営業損失 21.56 億円 (15.6%減)、経常損失 19.38 億円 (18.4%減)、税引損失 14.16 億円 (24.2%減) と、大幅な収益改善となった。ちなみに全社費用控除前営業利益で黒字転換するのは過去 5 期間で初めて。また期初計画に対し売上高で 36.97 億円増額 (10/20 の増額修正推定比較でも 6.97 億円増額)、営業損失で 5.44 億円縮小、経常損失で 5.62 億円縮小、税引損失で 3.84 億円縮小している。同社は信号システムが期末集中売上となるため、



Q2 まで例年赤字計上するが、例年と比較し、Q1 での赤字幅が縮小したのに続き、Q2 でも改善が続いた。

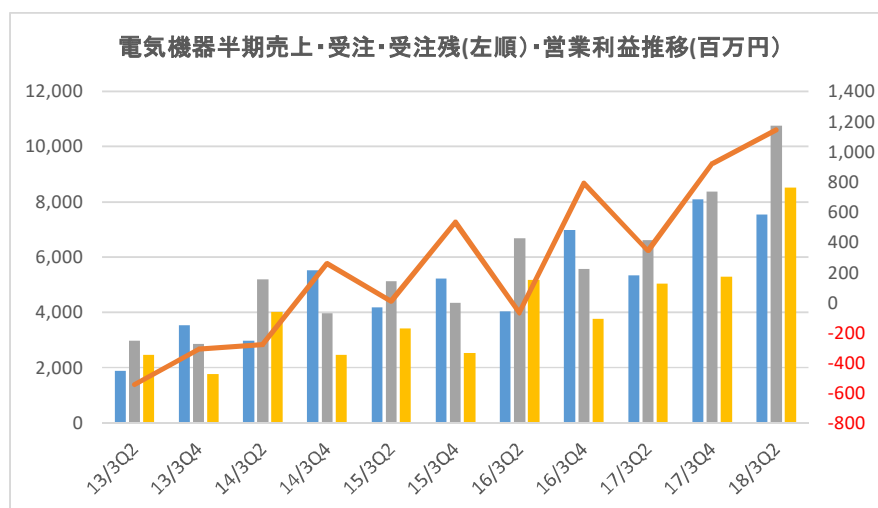
部門別では信号システムが売上高 130.74 億円 (0.7%増)、受注高 67.21 億円 (23.4%増)、受注残 637.75 億円 (39.1%増)、営業損失 10.46 億円 (16.0%悪化) となった。売上高では銀座線ホームドアなどが寄与するも、大型案件の売上が少なく、利益は低調。一方で受注は

JR・民鉄向けのATC装置受注など、主力事業で大口受注獲得に加え、北大阪急行電鉄ホームドアなどの受注拡大が寄与、大幅な増加とともに受注残も膨れた。



電気機器は売上高 75.27 億円 (41.2%増)、受注高 107.48 億円 (62.8%増)、受注残高 85.19 億円 (69.4%増)、営業利益 11.43 億円 (3.3 倍)、営業利益率 15.2% (8.8 ポイント改善) と伸長した。

仕向け先では LCD32 億円、半導体製造装置 33 億円、通信 7 億円、電子光学 その他 3 億円という内訳。絶縁膜プラズマエッチングを中心とする半導体製造装置向け高周波



プラズマ電源、LCD プラズマエッチング・アッシング向け高周波電源が伸長した。また省スペース・高効率の第 2 世代高周波電源売上が前年同期比倍増の 20 億円に達したことで量産効果に加え原価で 10% 程度低減を実現している機種だけに収益性も向上、大幅な利益率アップとなった。なお、納入仕向け先は装置メーカー経由で海外が多く、中国、韓国向けが大きな比率を占めている。

上期の営業損失の 4 億円改善の増減要因では、売上増加で 3 億円、原価率改善効果で 7 億円のプラス効果の一方で、研究開発費増、売上増に伴う荷造り費等の販管費増 6 億円の減益要因となっている。

18/3 期予想を 20.0%増収、営業利益 2.77 倍、配当 3 円増配に増額も、更に収益増額可能
 上期の好調を受け、会社側では 10/20 の上方修正通りに 18/3 期収益、配当を上方修正、

売上高 720 億円 (20.0%増、20 億円増額)、営業利益 43 億円 (2.8 倍、3.51 億円増額)、経常利益 46 億円 (2.4 倍、8 億円増額)、税引利益 32 億円 (3.5 倍、6 億円増額)、配当 13 円 (3 円増配) とし、下期について期初計画比で売上高は 17 億円減額の 513 億円、営業利益 64.56 億円、経常利益 65.38 億円で各々 2.5 億円増額予想とした。部門別売上予想では信号システムが通期では 10/20 の時点で計画通り (期初計画 20.3%増 560 億円) としていたが、決算説明会では公営交通・私鉄の納入遅れで 20 億円減額して 540 億円 (16.0%増) に、電気機器は 140 億円から 180 億円 (34%増) に大幅増額修正予想とした。電気機器の内訳は液晶が 58.2 億円 (3.3%増、9.8 億円増額)、半導体 85.8 億円 (88.0%増、31.4 億円増額)、電子光学他 2.4 億円 (42.3%減、1 億円増額)、通信他 33.6 億円 (19.2%増、2.2 億円減額) 予想。次に受注予想では 770 億円 (5.7%増、40 億円増額) とし、信号システムは期初計画通りの 590 億円 (2.0%増)、電気機器が 180 億円 (20.2%増、40 億円増額) 予想。

現状、信号システムは会社予想並みとなる見通しも、電源は受注が主力仕向け先の東京エレクトロンの受注活況からさらに上振れが見込まれ、現状、年間 200 億円規模まで生産能力増強も進展、下期も上期並みの 108 億円程度が見込まれ、売上も上方修正されよう。

利益面では営業利益で 28 億円増加の増減要因を売上増効果で 24 億円、原価改善で 13 億円、一方で販管費増 9 億円をマイナス要因としている。但し下期も高採算の次世代電源を中心に電気機器の増額が見込まれることから、利益も増額修正されよう。

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

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は安定的に稼働し細かなプラズマ制御ができるかが鍵となる。同社は特許技術の D 級アンプで先行、さらに省エネ・コンパクト化を実現した第 2 世代製品の投入も本格



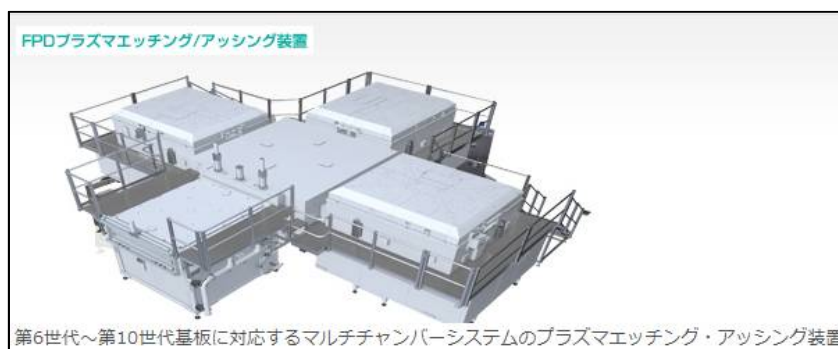
化、最大ユーザーの東京エレクトロン中心に売上伸長している。同社は AMAT やラムリサーチなどへ評価機納入まで進んでおり、特に AMAT 向けは今期中に本格採用決定が見込まれる。このため 19/3 期は東京エレクトロン向けに加え、北米向けの電源供給が膨らむ可能

性がある。また 3DNAND フラッシュの積層数の増大で、絶縁膜層保護を目的にプラズマ CVD 工程も加わり、プラズマエッチング向けに加え、プラズマ CVD 用電源の需要も増えつつある。さらに今後、有機 EL 向けでの売上が拡大する見通しもあり、同社の高周波電源ビジネスの成長が続こう。

19/3 期は電源の続伸に加え、信号システムも ATC システム、ホームドア拡大で収益続伸へ

19/3 期は電機機器が今や半導体製造装置の最大部門となったプラズマエッチング装置向けに更なる拡大

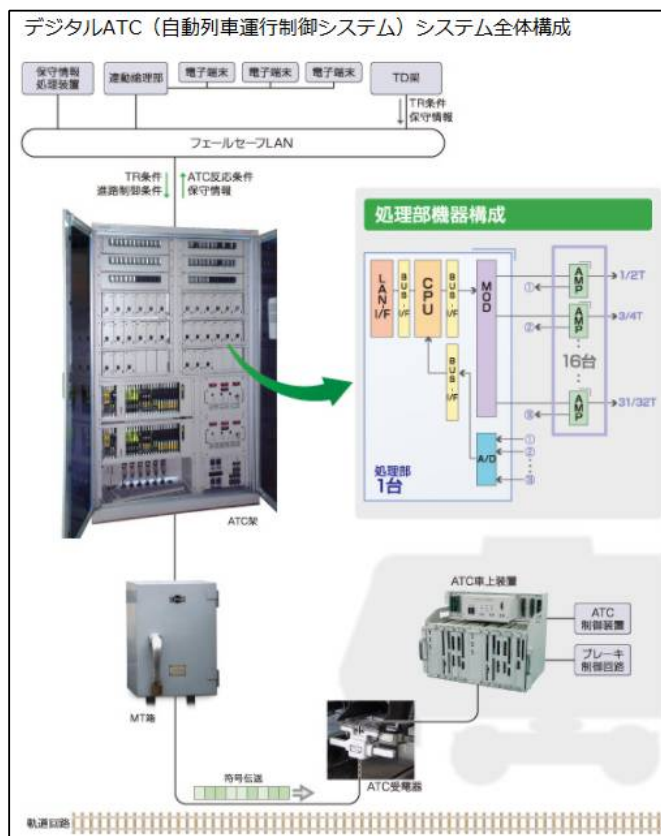
が見込めること、LCD 製造装置向けも中小型に加え 10.5 世代や 11 世代の大型設備投資が目白押しで、同社が得意とする 10k

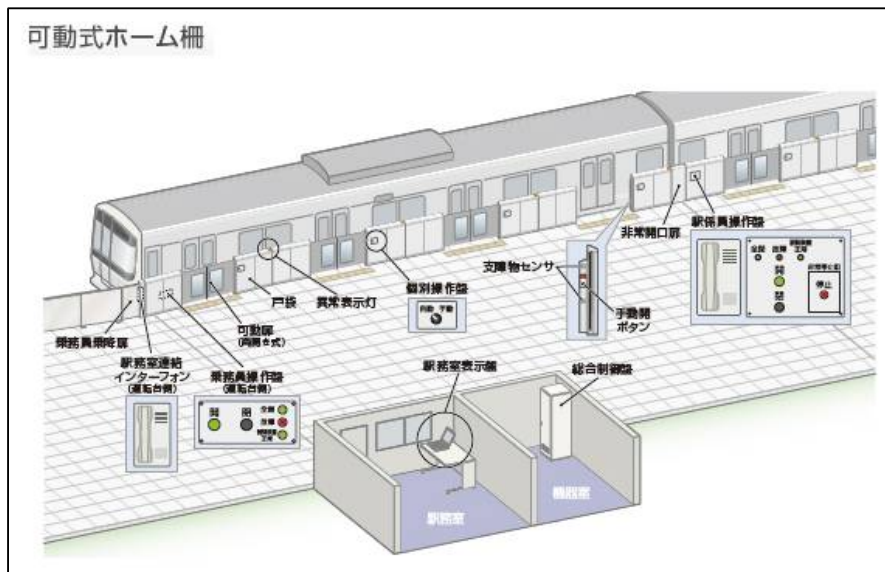


w超～30kw大容量プラズマ電源の増加が見込まれる。このため売上高は 1 割程度の生産能力増強を見込み、200 億円を超える見通しで収益に大きく寄与しよう。

また信号システムも、昨今の運転時隔のさらなる短縮、多情報化対応、乗り心地改善、運転手への支援情報充実を図るため、デジタル符号伝送 ATC システムなどの売上が見込める。

さらにシェア 30% (累計 140 駅、7000 扉) を有するホームドアも 50 億円規模にまで拡大見通し。加えて低迷を続けていた交通信号も、NEDO と実証試験を行っていた自律分散制御システムがロシア向けに受注獲得するなどボトム脱出見通しにあり、収益拡大が見込める。このため 19/3 期収益も好調を持続しよう。





株価は 18/3 期 DO 予想 EPS55 円に対し電子部品平均 PER21 倍で 1155 円目標

株価は高周波プラズマ電源の主力ユーザーである東京エレクトロンの好調もあり、11/9 に 704 円の高値を付け、その後、半導体製造装置株全般の調整もあり、高値圏でもみ合いとなっている、しかし 18/3 期修正会社予想 EPS51.2 円に対して PER13.0 倍と依然割安感がある。また下期は電機機器の利益増に加え、信号システムの下期利益が大きく寄与する。会社予想に対し、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さらに増額修正されると判断、来期には米国大手にも本格採用の可能性があり、DO 予想 EPS55 円に対して電子部品平均 PER21 倍の 1155 円を目標とする。

京三製作所(6742)	(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期	60,261	-4.6%	1,946	2.8%	2,043	-12.1%	1,423	40.3%	22.700	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期	59,990	-0.4%	1,551	-20.3%	1,954	-4.4%	926	-34.9%	14.77	13.00
18/3Q1	8,667	21.7%	-1,209	赤小	-988	赤小	-775	赤小	-12.36	0.00
18/3Q2会予(8/4)	8,333	-26.2%	-1,491	赤大	-1,512	赤大	-1,025	赤大	-16.34	5.00
18/3Q2	12,030	6.6%	-947	赤小	-950	赤小	-641	赤小	-10.23	5.00
18/3H1期初会予	17,000	-7.6%	-2,700	赤大	-2,500	赤大	-1,800	赤小	-28.70	5.00
18/3H1	20,697	12.4%	-2,156	赤小	-1,938	赤小	-1,416	赤小	-22.59	5.00
18/3H2期初会予	53,000	27.5%	6,200	51.0%	6,300	45.5%	4,400	57.5%	70.15	5.00
18/3H2修会予(10/20)	51,303	23.4%	6,456	57.2%	6,538	51.0%	4,616	65.2%	73.61	8.00
18/3期初会予	70,000	16.7%	3,500	125.7%	3,800	94.5%	2,600	180.8%	41.45	10.00
18/3期修会予(10/20)	72,000	20.0%	4,300	177.2%	4,600	135.4%	3,200	245.6%	51.02	13.00
18/3H2DO予	52,303	25.8%	6,756	64.5%	6,838	58.0%	4,866	74.2%	76.20	8.00
18/3DO予	73,000	21.7%	4,600	196.6%	4,900	150.8%	3,450	272.6%	55.01	13.00
19/3DO予	78,500	7.5%	5,300	15.2%	5,600	14.3%	3,900	13.0%	62.18	16.00

年度	15/3	16/3	17/3	18/3初会 予	18/3修会 予	18/3DO 予	19/3DO 予
売上高	63,139	60,261	59,990	70,000	72,000	73,000	78,500
売上原価	50,551	47,956	47,885	55,247	55,547	56,200	59,800
売上総利益	12,588	12,305	12,104	14,753	16,453	16,800	18,700
販管費	10,694	10,358	10,553	11,253	12,153	12,200	13,400
営業利益	1,893	1,946	1,551	3,500	4,300	4,600	5,300
経常利益	2,323	2,043	1,954	3,800	4,600	4,900	5,600
親株主帰属純利益	1,057	759	669	2,600	3,200	3,450	3,900
地域別売上	15/3	16/3	17/3	18/3期初 会予	18/3期修 会予	18/3DO 予	19/3DO 予
日本	50,687	49,210	44,949	54,000	51,200	51,400	54,100
海外	12,452	11,051	15,041	16,000	20,800	21,600	24,400
信号システム国内	46,274	44,740	41,114	50,410	47,450	47,450	49,500
信号システム海外	7,467	4,491	5,447	5,590	6,550	6,550	7,000
電気機器国内	4,413	4,469	3,835	3,590	3,800	4,000	4,600
電気機器海外	4,985	6,560	9,594	10,410	14,200	15,000	17,400
売上合計	63,139	60,261	59,990	70,000	72,000	73,000	78,500
セグメント売上情報年度	15/3	16/3	17/3	18/3期初 会予	18/3期修 会予	18/3DO 予	19/3DO 予
信号システム	53,741	49,231	46,561	56,000	54,000	54,000	56,500
JR	18,404	16,224	11,996	12,100	12,150	12,150	12,300
公営	8,836	8,978	10,290	14,900	12,830	12,830	13,500
私鉄	13,195	14,585	14,236	18,650	17,800	17,800	18,700
海外	7,467	4,491	5,447	5,590	6,550	6,550	7,000
交通他	5,836	4,950	4,591	4,760	4,670	4,670	5,000
電気機器	9,398	11,029	13,429	14,000	18,000	19,000	22,000
液晶	3,279	6,041	5,631	4,840	5,820	6,150	6,900
半導体	2,032	2,188	4,564	5,440	8,580	9,200	11,200
電子光学他	749	436	416	140	240	250	300
通信他	3,338	2,364	2,818	3,580	3,360	3,400	3,600
合計	63,139	60,260	59,990	70,000	72,000	73,000	78,500
セグメント営業利益	15/3	16/3	17/3	18/3期初 会予	18/3期修 会予	18/3DO 予	19/3DO 予
信号システム	5,185	5,323	4,535	6,200	6,400	6,400	6,700
電気機器	541	719	1,264	1,700	2,500	2,800	3,300
合計	5,726	6,042	5,799	7,900	8,900	9,200	10,000
調整額	-3,833	-4,096	-4,248	-4,400	-4,600	-4,600	-4,700
合計	1,893	1,946	1,551	3,500	4,300	4,600	5,300

