

4242 タカギセイコー 取材メモ <結論>アウトパフォーム (継続)

18/3 期中国ホンダ向け好調で連続最高益、来期は中国拡大継続に加え無痛注射器も寄与へ

株価円 (1/12) 4400 円 時価総額 121 億円 (1/12) 発行済株 2759 千株 (1/12)
 PER (18/3) 8.7X、 配当 (18/3 会予) 0 円 PBR (2.03X) 配当利回り : 0%

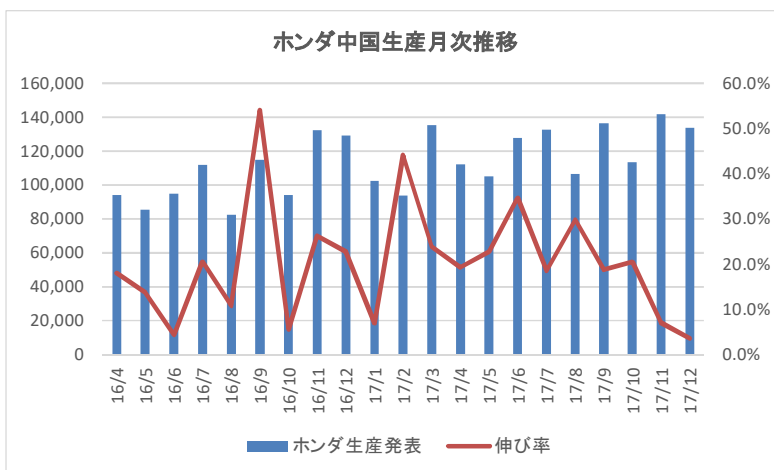
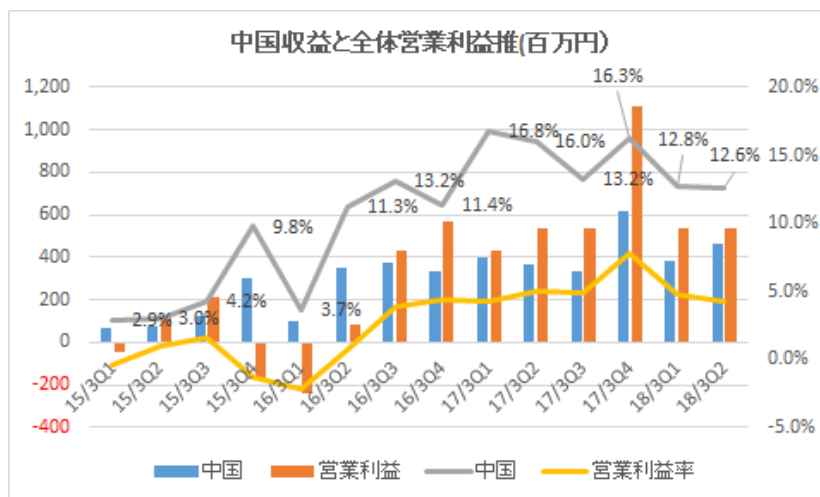
要約

- ・ 上期好調から通期増額修正も中国ホンダ向け好調で再増額見通しで連続最高益更新へ
- ・ ホンダ中国向け拡大に加え針無注射器が来期は 20 億円へ拡大期待で収益拡大続く
- ・ 株価は中国向け伸長と連続最高益更新を評価し 2 部化学株平均 PE R 13.4 倍 6800 円目標

上期好調から通期増額修正も中国ホンダ向け好調で再増額見通しで連続最高益更新へ

通期業績を上方修正し、売上高 496.6 億円 (11.6 億円増額、8.5% 増)、営業利益 22.7 億円 (0.7 億円増額、12.9% 減)、経常利益 19.6 億円 (1.7 億円増額、13.3% 減)、税引利益 11.0 億円 (1.6 億円増額、26.6% 減) 予想とした。これにより引き算した H2 は売上高が前年同期比 2.5% 増の 258.63 億円 (期初予想比 1.43 億円増額) ながら、営業利益は 27.2% 減の 11.94 億円 (期初予想比 5.06 億円減額)、経常利益も 35.6% 減の 10.12 億円 (同 4.98 億円減額)。

しかし、同社にとって、ホンダの中国自動車生産の好



調が大きく寄与する。2017年4～12月のホンダ中国での生産台数は前年同期比18.2%増の111万台と推定されるが、中国自動車販売速報報道(1/10)で2017年のホンダ中国販売は15.5%増の144万1307台、中国全体の販売高数量が3.2%増の2901万台(内乗用車は1.6%増の2481万台)に対し、ホンダの快走が続いている。同社は中国で東風ホンダ向けにXR-V、CR-X、広州ホンダ向けベゼルのSUVを中心に新型シビックも加わり、高水準な生産・販売が続く見通し。

現状、地域別で中国はQ2期も設備投資負担増、人件費増の中で12.6%を確保した。また、国内も新規車種での採用、ホンダ、スズキなどの新車販売の好調、建設機械向け尿素水タンク(NOx大幅に削減できる尿素SCRシステム)大型部材拡大、自動車防音規制強化で軽量インシュレータも拡大しており売上は好調に推移、金型投資負担や人件費増などが影響したがほぼ収支トントンまで漕ぎつけた。このため、会社予想比中国向けの増額、国内も堅調な伸びが見込め、通期営業増益を達成し連続最高益更新が見込まれる。

ホンダ中国向け拡大に加え針無注射器が来期は20億円へ拡大期待で収益拡大続く

中国では依然としてSUVの伸びが継続、ホンダもSUVを中心に工場増強などでさらに販売が伸びる見通し。また国内は金型投資が一巡、「針無し注射器」が本格生産となり、19/3期は20億円程度に拡大する見通し。このため国内生産の稼働率も向上し、国内も黒字転換が進み、全体として連続最高益更新が続こう。

株価は中国向け伸長と連続最高益更新を評価し2部化学株平均PER13.4倍6800円目標

株価は増額修正発表の10/31で通期増額が小さく、10/17の高値4940円から下落、今後連続最高益更新見通しながら、説明会などで復配は純資産の積み上げを優先するとの姿勢もあり、4000円を割る水準で推移し、ようやく出直り状況にある。18/3期修正会社予想EPS367.92円に対しPER12.0倍と、2部株化学平均PER13.4倍と比較し若干割安程度となるが、現状、収益性の高い中国向けの拡大が続き下期収益も大幅増額から連続最高益更新が見込まれ、18/3期DO予想EPS507円に対し2部株化学平均PER13.4倍の6800円面の目標とする。なお、来19/3期は中国でSUV中心に伸びが続く中で、国内生産では針無し注射器投入の本格寄与などもあり、投資家の同社イメージが変化すると判断、今後、復配とともに東証1部指定替えの可能性も高まり、東証1部化学平均PER20.6倍の10400円を中期目標とする。

タカギセイコー(4242)											(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	46,272	-8.7%	844	602.5%	524	黒転	-385	赤縮小	-142.90	0.00		
17/3Q1	9,957	-9.4%	429	黒転	268	黒転	124	黒転	45.90	0.00		
17/3Q2	10,597	-7.5%	536	516.1%	422	黒転	220	黒転	81.45	0.00		
17/3Q3	11,002	0.9%	534	24.9%	486	36.8%	313	21.2%	115.55	0.00		
17/3Q4	14,231	10.1%	1,107	94.9%	1,086	117.6%	705	黒転	261.30	0.00		
17/3H1	20,554	-8.4%	965	黒転	690	黒転	344	黒転	127.35	0.00		
17/3H2	25,233	5.9%	1,641	64.8%	1,572	77.6%	1,018	黒転	377.45	0.00		
17/3期	45,787	-1.0%	2,606	209.0%	2,262	332.3%	1,362	黒転	504.80	0.00		
18/3Q1	11,265	13.1%	537	25.4%	424	58.5%	279	126.2%	102.90	0.00		
18/3Q2会予(8/9)	12,985	22.5%	373	-30.5%	326	-22.7%	1	-99.5%	0.10	0.00		
18/3Q2	12,532	18.3%	539	0.5%	524	24.3%	223	1.2%	82.04	0.00		
18/3H1期初会予	22,780	10.8%	500	-48.2%	280	-59.4%	-110	赤転	-40.75	0.00		
18/3H1修正予(8/9)	24,250	18.0%	910	-5.7%	750	8.7%	280	-18.6%	103.00	0.00		
18/3H1	23,797	15.8%	1,076	11.5%	948	37.5%	502	46.1%	184.94	0.00		
18/3H2期初会予	25,720	1.9%	1,700	3.6%	1,510	-4.0%	950	-6.7%	352.05	0.00		
18/3H2修会予(10/31)	25,863	2.5%	1,194	-27.2%	1,012	-35.6%	498	-51.1%	182.98	未定		
18/3期期初会予	48,500	5.9%	2,200	-15.6%	1,790	-20.9%	840	-38.3%	311.30	未定		
18/3期修会予(10/31)	49,660	8.5%	2,270	-12.9%	1,960	-13.3%	1,000	-26.6%	367.92	未定		
18/3H2DO予	27,203	7.8%	1,724	5.1%	1,602	1.9%	878	-13.8%	326.20	0.00		
18/3期DO予	51,000	11.4%	2,800	9.4%	2,550	12.7%	1,380	1.3%	507.73	0.00		
19/3期DO予	56,000	9.8%	3,400	21.4%	3,100	21.6%	2,000	44.9%	735.85	70.00		

	17/3 1H	17/3 2H	17/3期	18/3 1H	18/3下期 会予(中 間時)	18/3H2D O予	18/3期初 会予	18/3期中 間修正	18/3期 DO予	19/3 1H DO予	19/3 2H DO予	19/3期 DO予
車両	15,262	18,733	33,995	17,530	19,624	20,870	36,110	37,154	38,400	19,300	21,200	40,500
車両国内	9,046	10,455	19,501	9,878	11,829	11,822	19,640	21,707	21,700	10,200	11,800	22,000
車両海外	6,215	8,278	14,493	7,651	7,796	9,049	16,470	15,447	16,700	9,100	9,400	18,500
OA	3,053	3,745	6,798	4,345	4,064	4,105	7,400	8,409	8,450	4,300	4,400	8,700
国内	1,089	1,400	2,489	1,444	1,537	1,556	2,410	2,981	3,000	1,600	1,600	3,200
海外	1,963	2,345	4,308	2,901	2,527	2,549	4,990	5,428	5,450	2,700	2,800	5,500
通信	724	1,022	1,746	521	311	329	1,290	832	850	500	500	1,000
国内	724	1,022	1,746	521	311	329	1,290	832	850	500	500	1,000
海外	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
新製品他	1,514	1,732	3,246	1,401	1,864	1,899	3,700	3,265	3,300	2,900	2,900	5,800
国内	1,514	1,732	3,246	1,401	1,864	1,899	3,600	3,265	3,300	2,900	2,900	5,800
(針無)	0	0	0	0	100	100	100	100	100	1,000	1,000	2,000
合計	20,554	25,233	45,787	23,797	25,863	27,203	48,500	49,660	51,000	27,000	29,000	56,000
国内	12,373	17,961	30,334	13,245	15,540	15,605	27,100	28,785	28,850	15,200	16,800	32,000
海外	8,181	7,272	15,453	10,552	10,323	11,598	21,400	20,875	22,150	11,800	12,200	24,000

	17/3 1H	17/3 2H	17/3期	18/3 1H	18/3下期 会予(中 間時)	18/3H2A R予	18/3期初 会予	18/3期中 間修正	18/3期 DO予	19/3 1H DO予	19/3 2H DO予	19/3期 DO予
売上高	20,554	25,233	45,787	23,797	25,863	27,203	48,500	49,660	51,000	26,900	29,100	56,000
営業利益	965	1,641	2,606	1,076	1,194	1,724	2,200	2,270	2,800	1,500	1,900	3,400
経常利益	690	1,572	2,262	948	1,012	1,552	1,790	1,960	2,500	1,300	1,800	3,100
親株主帰属純利益	344	1,018	1,362	503	497	847	840	1,000	1,350	870	1,180	2,050

半期地域別売上	17/3 1H	17/3 2H	17/3期	18/3 1H	18/3下期 会予(中 間時)	18/3H2A R予	18/3期初 会予	18/3期中 間修正	18/3期 DO予	19/3 1H DO予	19/3 2H DO予	19/3期 DO予
日本	12,375	14,610	26,985	13,245	15,540	15,540	27,040	28,785	28,850	15,200	16,800	32,000
海外	8,179	10,623	18,802	10,553	10,322	11,597	21,460	20,875	22,150	11,800	12,200	24,000
中国	4,659	6,310	10,969	6,683		8,167			14,850	8,100	8,400	16,500
東南アジア	3,520	4,313	7,833	3,870		3,430			7,300	3,700	3,800	7,500
売上合計	20,554	25,233	45,787	23,798	25,863	27,203	48,500	49,660	51,000	27,000	29,000	56,000

半期セグメント営業利益	17/3 1H	17/3 2H	17/3期	18/3 1H	18/3下期 会予(中 間時)	18/3H2A R予	18/3期初 会予	18/3期中 間修正	18/3期 DO予	19/3 1H DO予	19/3 2H DO予	19/3期 DO予
日本	-48	363	315	-4		404			400	310	450	760
海外	1,077	1,264	2,341	1,080		1,320			2,400	1,290	1,350	2,640
中国	763	949	1,712	848		1,047			1,895	1,040	1,070	2,110
東南アジア	314	315	629	232		273			505	250	280	530
合計	1,029	1,627	2,656	1,076		1,724			2,800	1,600	1,800	3,400
調整額	-64	13	-51	0		0			0	0	0	0
営業利益	965	1,641	2,606	1,076	1,194	1,724	2,200	2,270	2,800	1,600	1,800	3,400

利益構成	17/3 1H	17/3 2H	17/3期	18/3 1H	18/3下期 会予(中 間時)	18/3H2A R予	18/3期初 会予	18/3期中 間修正	18/3期 DO予	19/3 1H DO予	19/3 2H DO予	19/3期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
営業利益	4.7%	6.5%	5.7%	4.5%	4.6%	6.3%	4.5%	4.6%	5.5%	5.6%	6.5%	6.1%
経常利益	3.4%	6.2%	4.9%	4.0%	3.9%	5.7%	3.7%	3.9%	4.9%	4.8%	6.2%	5.5%
親株主帰属純利益	1.7%	4.0%	3.0%	2.1%	1.9%	3.1%	1.7%	2.0%	2.6%	3.2%	4.1%	3.7%

半期セグメント営業利益率	17/3 1H	17/3 2H	17/3期	18/3 1H	18/3下期 会予(中 間時)	18/3H2A R予	18/3期初 会予	18/3期中 間修正	18/3期 DO予	19/3 1H DO予	19/3 2H DO予	19/3期 DO予
日本	-0.4%	2.5%	1.2%	0.0%		2.6%			1.4%	2.0%	2.7%	2.4%
海外	13.2%	11.9%	12.5%	10.2%		11.4%			10.8%	10.9%	11.1%	11.0%
中国	16.4%	15.0%	15.6%	12.7%		12.8%			12.8%	12.8%	12.7%	12.8%
東南アジア	8.9%	7.3%	8.0%	6.0%		8.0%			6.9%	6.8%	7.4%	7.1%
合計	5.0%	6.4%	5.8%	4.5%		6.3%			5.5%	5.9%	6.2%	6.1%
調整額	-0.3%	0.1%	-0.1%	0.0%		0.0%			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
営業利益	4.7%	6.5%	5.7%	4.5%	4.6%	6.3%	4.5%	4.6%	5.5%	5.9%	6.2%	6.1%

TAKAGI SEIKO CORPORATION

2018/1/11

