

日置電機 19/12Q2 決算メモ (6866) 新規アウトパフォーム

19/12 期収益横ばい見通しも 20/12 期は新製品効果などで増収増益へ

株価 3175 円 (8/15) 時価総額 445 億円 (8/15) 発行済株 14024 千株 (8/15)
 PER19/12DO 予 16.6X (8/15) PBR (1.75X) 配当(19/12 予)90 円 配当利回り 2.8%

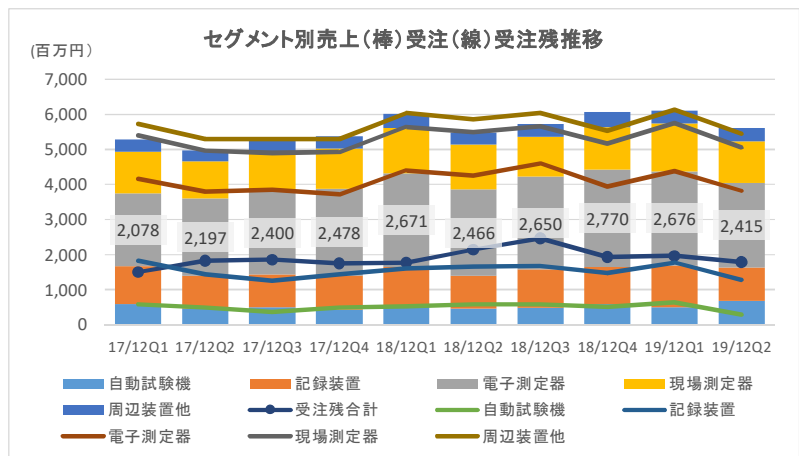
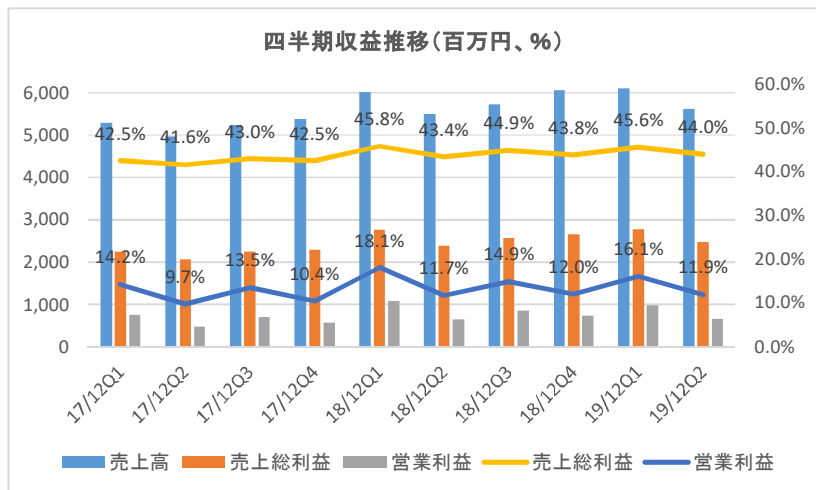
要約

- ・ 19/12 期上期は 2.0%増収ながら 4.6%営業減益と新製品開発費用や人件費増などで減益に
- ・ 19/12 期を減額修正し 2.2%増収 1.7%営業増益予想は多少減額も横這いは確保可能
- ・ 20/12 期は景気減速から中計達成は難しいも新製品群の寄与で増収増益確保へ
- ・ 株価は 19/12 期 DO 予想 EPS191 円に対し電機平均 PER18.8 倍となる 3590 円目標

19/12 期上期は 2.0%増収ながら 4.6%営業減益と新製品開発費用や人件費増などで減益に

19/12 期上期は売上高 117.30 億円 (2.0%増)、営業利益 16.52 億円 (4.6%減)、経常利益 16.65 億円 (7.7%減)、税引利益 12.47 億円 (9.4%減)、受注高 115.81 億円 (2.6%減)と、設備投資減退による増収率の低下と新製品開発費用や人件費増などで減益に。期初計画に対しては売上高で 7.7 億円、営業利益で 2.73 億円未達成での着地となった。

部門別では主力の電子測定器が電子部品業界、中国生産設備向け (PV、バッテリー向け) などが後半足踏み状況となり



50.91 億円 (0.9%減)、受注は 51.49 億円 (4.3%減) に。現場測定器は国内で東京五輪向けインフラ整備が堅調も中国・東南アジア向けが低調で受注は 26.0 億円 (4.7%増) も売上高は 25.63 億円 (0.2%減)。自動検査機は実証検査向けが伸びたものの、受注は設備意欲減退から、売上高 11.89 億円 (20.5%増) ながら受注は 9.41 億円 (15.3%減) に。記録装置は自動車向け高性能記録計などが堅調も、後半は減速し、売上高 21.37 億円 (4.3%増)、受注 21.17 億円 (2.1%減) に。

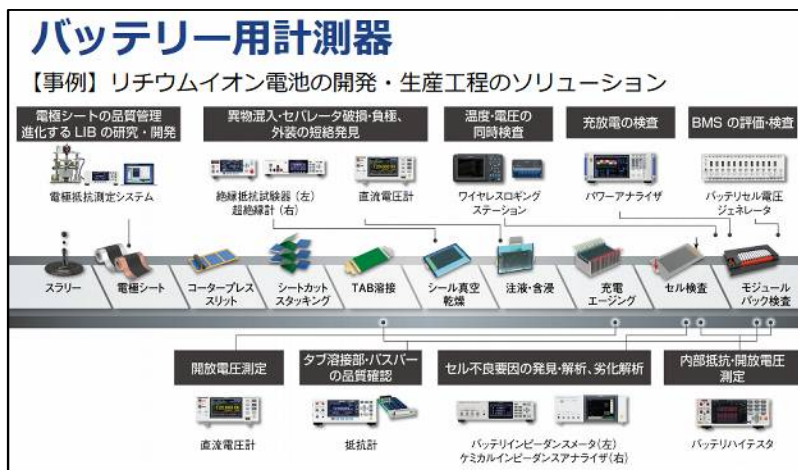
利益面では限界利益率が高い電子測定器、周辺機器が横ばいに推移、売上総利益率も前年同期比 0.1 ポイントアップの 44.8%となったものの、固定費増などで販管費の 2 億円増が響いた。

19/12 期を減額修正し 2.2%増収 1.7%営業増益予想は多少減額も横這いは確保可能

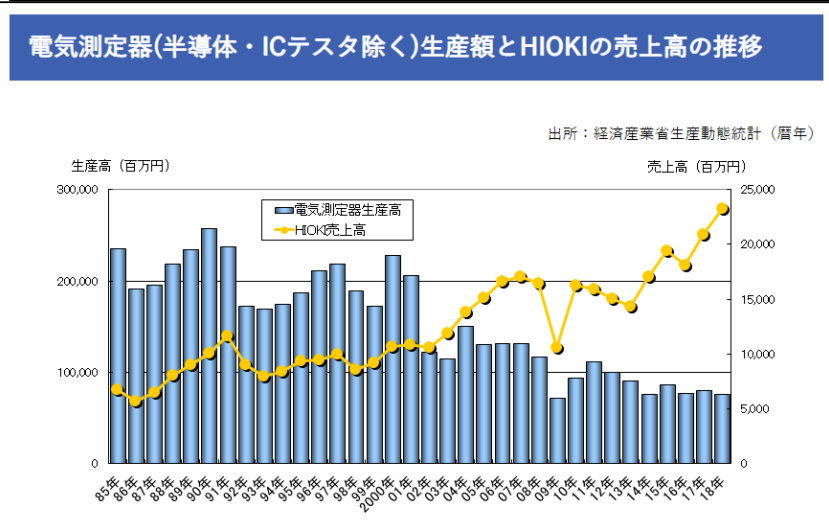
上期の未達成、昨今の米中摩擦や世界的な景気減速懸念を受けて 19/12 期会社予想を減額、売上高 238 億円 (12 億円減額、2.2%増)、営業利益 33.7 億円 (4.8 億円減額、1.7%増)、経常利益 34.5 億円 (5.3 億円減額、1.4%増)、税引利益 26.6 億円 (3.9 億円減額、4.1%減) 予想としたが、配当は 10 円増配の 90 円を据え置いた。部門別では自動試験機、電子測定器を減額、中心はバッテリー向けなどがシュリンクしている中国・アジア向けを減額し、国内は下期に上期のずれ込んだ案件が売上に立つこと、MLCC 向けや自動車向けが堅調で計画通りとした。利益面では限界利益率の大きな低下はない見通しで、販管費を抑制することで通期微増益を確保できるとした。現状、環境悪化影響から逃れられないものの、下期は上期に投入した新製品 15 製品などの寄与も見込まれ、国内向けが受注残もあることから、会社修正予想を若干下回るとみられるものの前期並みの収益は維持できると判断した。

20/12 期は景気減速から中計達成は難しいも新製品群の寄与で増収増益確保へ

同社は新期中期経営計画として 21/12 期に売上高 287 億円、経常利益 57.5 億円の達成を目指しているが、昨今の米中摩擦などを起因とする景気減速見通しも影響、19/12 期予想を減額した中で、今後、中計についても見通し減額が懸念される。中計の中味はアジアを中心とするグローバル化で海外売上高比率を 52% まで高め、選択と集中で採算性の低い自動試験装置を抑制し、付加価値の高い製品群を伸ばす方針となっているが、中国の減速分が影響、1 年程度の達成遅延が見込まれる。但し、世界的に



は EV 開発が中国以外でも加速、同社の得意とするバッテリー用計測器のラインナップは研究開発部門の電極抵抗測定器など、他社が提供していない製品や、電池電圧が 1000V まで測定可能、あるいは複数セルを多点測定可能な電子測定器などの新製品投入もあり、自動車関連での収益の伸びが期待される。またロガーや電力計などで計測した計測値をインターネット経由で配信する遠隔測定サービスを豊田市でトヨタグループなどと実証、今後、ソフトサービスとしての需要拡大も期待される。



環境・新エネルギー分野では、太陽光や風力発電設備の累積設置が増加、設備保全管理や監視用計測需要が着実に増え、更にエネルギー効率改善への研究開発投資も継続しており、電源品質アナライザや電力センサ、電力計への需要拡大も見込める。また 5G に関連し、間接的ながら関連製品の需要増も期待される。

同社は従来から高い技術力を背景に電気測定器業界の生産額を上回る生産を続けてきており、20/12 期は今期期初計画の売上高 250 億円、経常利益 39.8 億円程度が見込まれ、中期経営計画は 1 年後ずれするものの、増収増益が期待される。

株価は 19/12 期 DO 予想 EPS191 円に対し電機平均 PER18.8 倍となる 3590 円目標

同社の株価は、4/15 の Q1 発表時で他社が減額修正される中で業績下方修正がなく、年初来高値 5080 円を付けたが、その後株価が下落、7/12 の Q2 発表時に通期業績の下方修正が行われ一段安となり、本日 8/15 に年初来安値 3035 円を付けた。現状、米中摩擦等不透明感が漂うものの、同社製品の限界利益率は高位に保たれており、自動車関連での研究開発

投資は堅調な動きとなっており、来期は5G関連でも間接的な需要が喚起されると見られ、同社中計21/12期予想達成は1年後ずれする見通しながら、来期以降、新製品群の寄与で増収増益が見込まれる。このため今期19/12期DO予想EPS191円に対し、電機平均PER18.8倍にあたる3590円を目標値として、新規にアウトパフォームとする。

日電電機(6866)										(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	
18/12期	23,288	11.5%	3,314	32.4%	3,403	29.3%	2,775	38.8%	203.63	80.00	
19/12Q1	6,108	1.6%	986	-9.4%	1,000	-8.7%	737	-10.7%	40.59	0.00	
19/12Q2	5,623	2.4%	667	3.4%	665	-6.3%	511	-7.4%	50.99	45.00	
19/12Q3会予	5,799	1.3%								0.00	
19/12Q4会予	6,270	3.4%								45.00	
19/12H1期初会予	12,500	8.7%	1,925	11.1%	1,990	10.3%	1,525	10.7%	111.91	45.00	
19/12H1	11,731	2.0%	1,653	-4.6%	1,665	-7.8%	1,248	-9.4%	91.58	45.00	
19/12H2期初会予	12,500	6.1%	1,925	21.8%	1,990	24.5%	1,525	9.1%	111.91	45.00	
17/12H2	12,069	2.4%	1,717	8.6%	1,785	11.7%	1,412	1.0%	103.63	45.00	
19/12期初予想	25,000	7.3%	3,850	16.2%	3,980	16.9%	3,050	9.9%	223.83	90.00	
19/12期修正会予	23,800	2.2%	3,370	1.7%	3,450	1.4%	2,660	-4.1%	195.21	90.00	
20/12期中計会予	26,800				4,810						
21/12期中計会予	28,700				5,750						
19/12期DO予	23,300	0.1%	3,300	-0.4%	3,400	-0.1%	2,600	-6.3%	190.81	90.00	
20/12期DO予	25,000	7.3%	3,850	16.7%	3,980	17.1%	3,050	17.3%	223.83	100.00	

年度	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期 期初予想	19/12期 修正会予	20/12期 中計会予	21/12期 中計会予	19/12期 DO予	20/12期 DO予
売上高	17,087	19,432	18,132	20,892	23,288	25,000	23,800	26,800	28,700	23,300	25,000
営業利益	1,970	2,892	1,677	2,503	3,314	3,850	3,370	3,850		3,300	3,850
経常利益	2,007	2,915	1,682	2,631	3,403	3,980	3,450	4,810	5,750	3,400	3,980
親株主帰属純利益	1,349	2,126	1,167	1,999	2,775	3,050	2,660			2,600	3,050
地域別売上	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期 期初予想	19/12期 修正会予	20/12期 中計会予	21/12期 中計会予	19/12期 DO予	20/12期 DO予
日本	9,167	10,506	10,159	11,324	12,047	12,260	12,200	12,660	13,170	12,300	12,600
海外	7,920	8,926	7,973	9,568	11,241	12,740	11,600	14,140	15,530	11,000	12,400
アジア	5,817	6,702	5,901	7,271	8,435	9,450	8,640	10,460	11,510	8,050	9,300
アメリカ	1,263	1,278	1,197	1,270	1,480	1,800	1,800	2,160	2,370	1,800	1,800
欧州	427	580	559	685	935	1,030	910	1,120	1,220	900	1,000
その他	366	367	316	339	392	370	250	400	430	250	300
セグメント売上情報年度	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期 期初予想	19/12期 修正会予	20/12期 中計会予	21/12期 中計会予	19/12期 DO予	20/12期 DO予
自動試験機	2,812	2,755	1,826	1,990	2,063	2,730	2,200	2,400	2,300	2,050	2,100
記録装置	3,249	3,726	3,776	3,934	4,199	4,180	4,390	5,000	4,400	4,500	4,900
電子測定器	6,145	7,718	7,262	9,153	10,557	11,030	10,430	11,200	10,600	10,000	11,100
現場測定器	3,564	3,875	4,010	4,444	4,904	5,430	5,250	5,000	4,800	5,250	5,400
周辺装置他	1,314	1,359	1,257	1,368	1,565	1,630	1,530	1,400	1,400	1,500	1,500
合計	17,087	19,432	18,132	20,892	23,288	25,000	23,800	26,800	28,700	23,300	25,000

