

6905 コーセル アウトパフォーム (継続)

4 月売上 10%増と好調持続から通期上方修正着地見通しで 19/5 期も 2 ケタ増収増益期待

株価 1388 円 (6/11) 時価総額 516 億円 (6/11) 発行済株 37212 千株 (6/11)

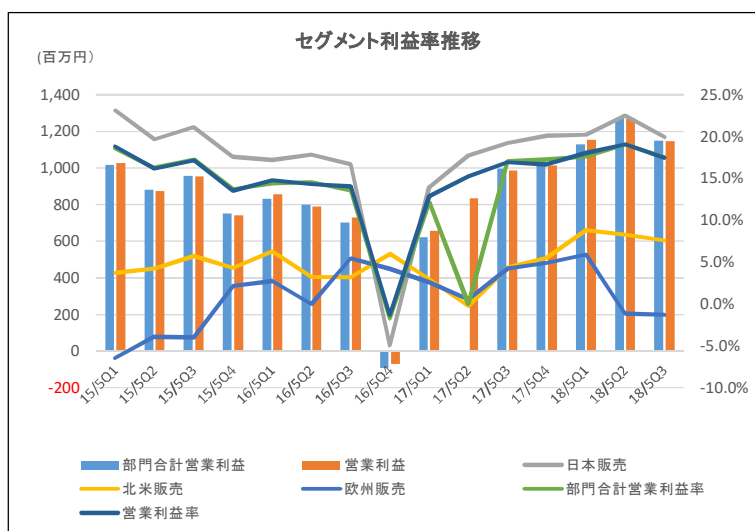
PER (DO19/5 予 12.2X) PBR (1.42) 配当 30 円 配当利回り : 2.16%

要約

- ・ 18/5 期は 3,4 月売上伸び率 18%、10%増から収益増額着地見通し
- ・ 19/5 期は能増効果に製品保証費減や生産効率向上が加わり、円高影響も軽微で収益拡大続く
- ・ 株価は 18/5 期 DO 予想 EPS94 円に対し電子部品平均 PER18 倍 1690 円目標

18/5 期は 3,4 月売上伸び率 18%、10%増から収益増額着地見通し

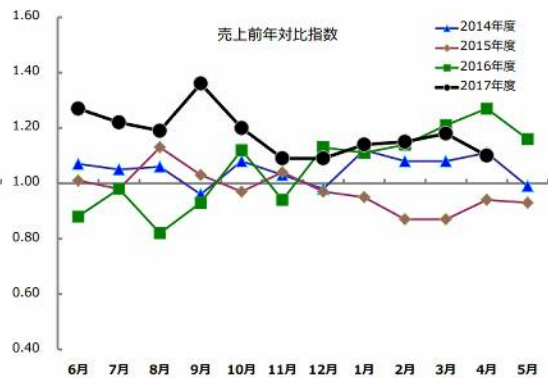
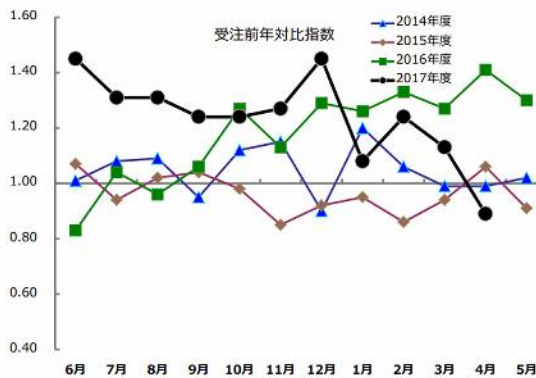
同社 18/5 期決算発表が 6/13 の 11:00 に予定されている。同社は月次の売上、受注の伸び率を開示(決算月は決算発表時に開示)しており、4/27 に Q4 の 4 月の売上・受注の伸び率を公表、売上で 10%増、受注は 16 年 8 月以来の前年割れ、前年同期比 11%減となっている。会社側は Q4 を売上高 65.74 億円(前年同期比 8.1%増、Q3 対比 0.1%増)ながら、営業利益は 7.50 億円(同 26.0%減、同 34.6%減)、経常利益 8.19 億円(同 22.7%減、同 27.7%減)、税引利益 5.76 億円(同 20.1%減、同 25.2%減)としており、3 月の 18%増、4 月の 10%増、Q4 は Q3 より操業日数が 1 日多いなどを勘案すると、フル生産状況から見て Q4 の売上増額修正が見込まれる。また 1\$ = 111 円前提であり為替影響が軽微で、限界利益率 50%として、売上増額分で利益増額も見込め、会社計画を売上で 6 億円、営業利益で 3 億円程度上回る着地を予想する。また 4 月受注が前年同期比 11%減となっているが、17 年 4 月の伸び率が 41%増と他の月より高い伸びであり、受注環境は変化なく、受注採算、受注残高の状況を見て一部選別受注していると判断する。



受注・売上前年対比指数

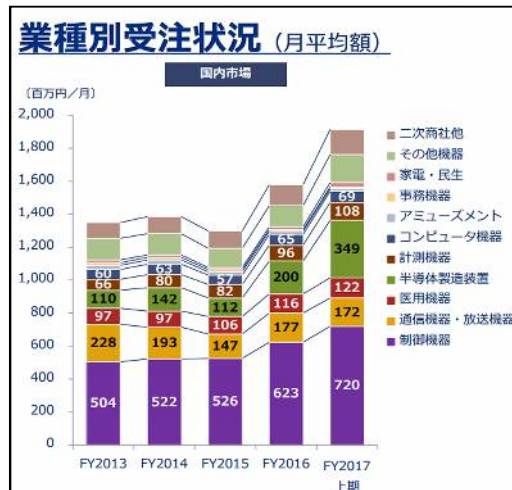


		対前年対比指数 (前年=1.00)												
年度		6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	計
受注	2014年度	1.01	1.08	1.09	0.95	1.12	1.15	0.90	1.20	1.06	0.99	0.99	1.02	1.04
	2015年度	1.07	0.94	1.02	1.04	0.98	0.85	0.92	0.95	0.86	0.94	1.06	0.91	0.96
	2016年度	0.83	1.04	0.96	1.06	1.27	1.13	1.29	1.26	1.33	1.27	1.41	1.30	1.17
	2017年度	1.45	1.31	1.31	1.24	1.24	1.27	1.45	1.08	1.24	1.13	0.89		
売上	2014年度	1.07	1.05	1.06	0.96	1.08	1.03	0.98	1.12	1.08	1.08	1.11	0.99	1.05
	2015年度	1.01	0.98	1.13	1.03	0.97	1.04	0.97	0.95	0.87	0.87	0.94	0.93	0.97
	2016年度	0.88	0.98	0.82	0.93	1.12	0.94	1.13	1.11	1.14	1.21	1.27	1.16	1.05
	2017年度	1.27	1.22	1.19	1.36	1.20	1.09	1.09	1.14	1.15	1.18	1.10		



19/5 期は能増効果に製品保証費減や生産効率向上が加わり収益拡大続く

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の好調持続が見込まれる。また世界標準の 2X2 インチ AC-CD 電源の投入、中国現法の開発したユニット電源の投入など、輸出拡大も見込める。さらに IoT 対応に向け 21 種類の通信コマンド対応した AC-DC 電源も投入を始めた。売上面では生産能力増 20%程度が見込め、積み上がった受注残を消化し、2 ケタ増収が見込める。利益面も協力工場の自動化推進、品質問題に伴う製品保証費の軽減 (3 億円程度)、などから 2 ケタ増益を維持しよう。



株価は 18/5 期 DO 予想 EPS94 円に対し電子部品平均 PER18 倍 1690 円目標

株価は 1/15 高値 1999 円から円高歩調とともに下落、3/9 の Q3 決算発表で通期増額修正がなかったことなどから 3/12 には 1354 円まで下落、その後安値圏での推移となっている。同社は BtoB ビジネスであり、スマートフォンの影響を直接受けているわけではなく、今後も半導体製造装置、工作機械、産業用ロボット、搬送装置向けなどの好調持続を受け収益拡

大が見込まれる。6/13は11:00場中発表であり、同社は極端に保守的な業績計画をアナウンスする企業ではないため、19/5期計画も増収増益見通しのアナウンスが期待され、株価見直しが期待される。当面、19/5期会社計画が18/5期実績で増収、営業利益横ばい見通しとして想定、18/5期DO予想EPS94円に対し、電子部品平均PER18倍の1690円を短期目標、また19/5期114円に対し電子部品平均PER18倍の2050円を今後の目標とする。

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
18/5Q4DO予	7,174	18.0%	1,181	16.6%	1,249	17.9%	856	18.7%	23.82	14.00
18/5H2DO予(2/22)	14,239	19.6%	2,577	28.9%	2,635	25.8%	1,726	19.7%	48.01	14.00
18/5H2DO予	13,739	15.4%	2,327	16.4%	2,385	13.8%	1,626	12.7%	45.23	14.00
18/5期DO予(2/22)	27,300	21.4%	5,000	43.3%	5,150	40.4%	3,500	36.8%	97.37	30.00
18/5期DO予	26,800	19.2%	4,750	36.1%	4,900	33.6%	3,400	32.8%	94.59	30.00
19/5H1DO予	15,200	16.4%	2,700	11.4%	2,750	9.3%	1,950	9.9%	54.25	17.00
19/5H2DO予	15,800	15.0%	3,000	28.9%	3,050	27.9%	2,000	23.0%	59.81	17.00
19/5期DO予	31,000	15.7%	5,700	20.0%	5,800	18.4%	3,950	16.2%	114.06	34.00
20/5期DO予	33,000	6.5%	6,200	8.8%	6,300	8.6%	4,300	8.9%	124.17	36.00

年度	13/5期	14/5期	15/5期	16/5期	17/5期	18/5期 DO予	19/5期 DO予
売上高	17,574	20,747	21,918	21,598	22,479	26,800	31,000
売上原価	12,496	13,942	15,009	14,852	15,552	18,200	21,400
売上総利益	5,078	6,806	6,910	6,746	6,928	8,600	9,600
販管費	2,642	3,156	3,312	4,440	3,437	3,850	3,900
営業利益	2,436	3,650	3,598	2,306	3,490	4,750	5,700
経常利益	2,645	3,773	3,817	2,384	3,669	4,900	5,800
親株主帰属純利益	1,512	2,276	2,484	1,673	2,559	3,400	4,100
地域別売上	13/5期	14/5期	15/5期	16/5期	17/5期	18/5期 DO予	19/5期 DO予
日本	13,801	15,954	16,581	15,678	17,218	17,750	23,000
海外	3,773	4,793	5,337	5,920	5,262	5,950	8,000
北米販売	1,562	1,903	2,142	2,650	1,938	2,040	2,950
欧州販売	776	767	769	880	786	940	1,200
アジア販売	1,435	2,123	2,427	2,389	2,537	2,970	3,850
売上合計	17,574	20,747	21,918	21,598	22,479	26,800	31,000
セグメント営業利益	13/5期	14/5期	15/5期	16/5期	17/5期	18/5期 DO予	19/5期 DO予
日本販売	2,437	3,513	3,387	1,895	3,079	4,180	4,810
北米販売	2	90	97	127	67	215	220
欧州販売	0	-14	-21	28	26	20	40
アジア販売	41	95	116	90	96	165	260
中国生産事業	-36	-50	26	106	218	270	370
合計	2,444	3,634	3,605	2,245	3,486	4,850	5,700
調整額	-8	15	-6	61	6	100	0
営業利益	2,436	3,650	3,598	2,306	3,490	4,750	5,700
セグメント受注	13/5期	14/5期	15/5期	16/5期	17/5期	18/5期 DO予	19/5期 DO予
受注合計	17,685	21,077	22,236	21,504	24,979	30,400	33,000
セグメント受注残	13/5期	14/5期	15/5期	16/5期	17/5期	18/5期 DO予	19/5期 DO予
受注残合計	1,979	2,209	2,528	2,436	4,937	8,537	10,537
年度	13/5期	14/5期	15/5期	16/5期	17/5期	18/5期 DO予	19/5期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	71.1%	67.2%	68.5%	68.8%	69.2%	67.9%	69.0%
売上総利益	28.9%	32.8%	31.5%	31.2%	30.8%	32.1%	31.0%
販管費	15.0%	15.2%	15.1%	20.6%	15.3%	14.4%	12.6%
営業利益	13.9%	17.6%	16.4%	10.7%	15.5%	17.7%	18.4%
経常利益	15.1%	18.2%	17.4%	11.0%	16.3%	18.3%	18.7%
親株主帰属純利益	8.6%	11.0%	11.3%	7.7%	11.4%	12.7%	13.2%

