

6652 IDEC アウトパフォーム (新規)

今期再増額修正見通しで来期以降も世界的な安全性向上に沿う FA 需要増で成長続く

株価 2278 円 (10/5) 時価総額 779 億円 (10/5) 発行済株 34224 千株 (10/5)  
 PER14.2X (10/5) PBR (2.06X) 配当(DO 予)44.0 円 配当利回り : 1.92%

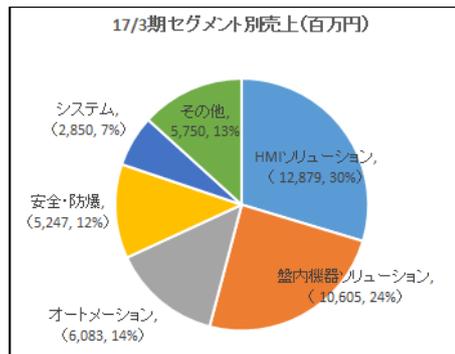
- ・ 1945 年創業の制御機器総合メーカーで操作スイッチや表示機器に強み持つ
- ・ 18/3 期 Q1 は既存事業好調に加え M&A 効果もあり 53.2%増収、営業利益 3.4 倍
- ・ 18/3 期予想を増額、30.1%増収 59.3%営業増益予想も FA 投資向けなどで再増額期待
- ・ 19/3 期も M&A シナジー効果に加え、世界的な工場自動化、安全装備充実で増益続く
- ・ 中長期目標として 23/3 期売上高 1000 億円、営業利益 150 億円目指す
- ・ 株価は増額修正加味し 18/3 期 DO 予想 EPS161 円に対し同業並み PER23.5 倍の 3780 円

1945 年創業の制御機器総合メーカーで操作スイッチや表示機器に強み持つ

1945 年に電気機器の小売、卸業の和泉商会として創業。1958 年には工業用スイッチや表示灯、端子台などの生産・販売を始め、以来、操作スイッチや表示機器に強み持つ制御機器総合メーカーとして

<p><b>HMIソリューション</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・制御用 操作スイッチ</li> <li>・ジョイスティック</li> <li>・表示灯</li> </ul>		<p>※2018年3月期より売上に計上 APEM's Products</p> 
<p><b>盤内機器ソリューション</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・スイッチング電器</li> <li>・制御用リレー/ソケット</li> <li>・端子台</li> <li>・サーキットプロテクタ</li> <li>・産業用LED照明</li> </ul>		
<p><b>オートメーションソリューション</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・プログラマブルコントローラ</li> <li>・プログラマブル表示器</li> <li>・光電スイッチ</li> <li>・自動認識機器</li> </ul>		
<p><b>安全・防爆ソリューション</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・安全開閉機器</li> <li>・防爆開閉機器</li> </ul>		
<p><b>システム</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・拾物ロボットシステム</li> <li>・表示器複合システム</li> <li>・セキュリティシステム</li> <li>・その他各種システム</li> </ul>		<p><b>その他</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・再生可能エネルギー事業</li> <li>・次世代農業ソリューション</li> <li>・ファインパブル発生装置</li> </ul> 

成長してきた。近年、関連事業を中心に M&A など  
 で業容を拡大、業容拡大に拍車がかかりつつある。  
 前 17/3 期の売上高は 434.26 億円、営業利益 35.47  
 億円である。セグメント別では前期から区分けが変  
 更されており、特に 16 年 12 月に行った農業、物  
 流、医療、航空、防衛、輸送など産業用スイッチ事  
 業を展開する APEM が加わり、今後、HMI (ヒュ

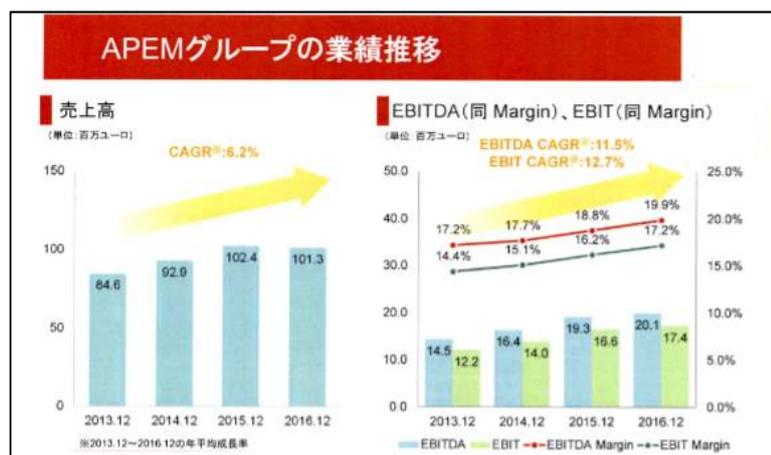


ーマンマシンインターフェース) ソリューションの比率が高まる方向にある。

### 18/3 期 Q1 は既存事業好調に加え M&A 効果もあり 53.2%増収、営業利益 3.4 倍

18/3 期 Q1 は売上高 143.44 億円 (53.2%増)、営業利益 14.70 億円 (3.4 倍)、経常利益 21.48 億円 (6.3 倍)、税引利益 18.07 億円 (10.5 倍)、受注高 166.19 億円 (85.2%増)、受注残高 134.35 億円 (40.3%増)となった。輸送・工業オートメーション・医療・通信・航空等多様な分野向けに、インターフェース・コンポーネントの製造販売を行う APEM グループ買収に伴う増収効果が大きい、既存事業も製品ミックスの改善も寄与し好調で大幅な収益拡大となっている。

セグメント別では HMI ソリューションが APEM 効果もあり売上高 69.52



億円 (2.4 倍)となっているが、APEM 分を除いても制御用操作スイッチが国内外に好調で、27%増の 37.2 億円と伸長した。盤内機器ソリューションは売上高 8.8%増の 27.54 億円と、中国向け制御用リレーや端子台が好調に推移した。オートメーションソリューションはスキャナーなどの自動認識機器やプログラマブルコントロールなどが伸長し売上高は 32.5%増の 17.3 億円、安全・防爆ソリューションも安全志向の高まりで安全関連機器の伸びが高く売上高は 27.7%増の 14.9 億円など、いずれの部門も好調に推移した。

地域別では APEM グループ買収に伴い、海外売上高が 2.17 倍の 78.03 億円、海外売上比率は 16.0 ポイントアップし 54.4%にまで高まった。APEM 中心に北米が 82.7%増、欧州が 5.8 倍、アジア・パシフィックが 59.0%の伸びとなっている。

### 18/3 期予想を増額、30.1%増収 59.3%営業増益予想も FA 投資向けなどで再増額期待

Q1 の好調を受け、18/3 期会社予想が上方修正されており、売上高 565 億円 (30.1%増、

10 億円増額)、営業利益 56.5 億円 (59.3%増、6.5 億円増額)、経常利益 58.0 億円 (72.7%増、12 億円増額)、税引利益 42 億円 (72.1%増、13 億円増額) としている。上期を売上高で 15 億円、営業利益 5 億円、経常利益 13 億円、税引利益 15 億円増額しており、下期の利益は据え置き格好となっている。なお APEM 売上予想は期初の 120 億円を変更しておらず、APEM を除く売上で国内 3 億円、海外 7 億円の増額修正となっている。

現状は Q1 の好調を持続、受注も中国の設備投資増、国内も工作機械受注増など FA 関連投資の増勢が強まっており、Q1 の売上を下回る要素は少なく、上期についても増額修正が期待される。また下期も中国中心に自動化・省人化設備投資意欲が旺盛なこと、国内も労働力不足、設備老朽化などを背景に自動化、無人化投資が高まっており、安全志向の重要度も増していることから、更なる増額が期待される。加えて、7/28 にリリースされたバーコードリーダーや、IC タグリーダーの開発設計・販売、関連ソフトウェアの開発並びにシステム提案などを行うウエルキャット (年間売上 15~16 億円規模) は修正計画に含んでいないことから、オートメーションソリューション部門は半期で 7~8 億円の上乗せが確実視される。APEM についても、農機や建機のジョグスティックなどで世界の主要ユーザー向けに堅調な伸びを示している。このため下期は上期を上回る収益が期待され、2Q 発表段階で通期予想を再度増額修正する可能性もある。



ジョイスティック

なお、同社は IFRS への移行をアナウンスしており、のれん償却の発生分が軽減となるため、IFRS ベースでは営業利益以下で 10 億円の上乗せとなり、EPS 予想は 33 円高まる形となる。

### 19/3 期も M&A シナジー効果に加え、世界的な工場自動化、安全装備充実で増益続く

19/3 期も国内外の省人化、FA 化投資の拡大が見込めるほか、IoT によるインダストリアル 4.0 に向けた設備投資も活発に行われる見通しにあり、同社を取り巻く市場環境は良好と言える。特に最近では中国などでも安全基準の強化などからシェアの高い安全スイッチやイネーブルスイッチ (ロボットのティーチング・ペンダントなど携帯型操作機器に組み込まれる安全機器で世界シェア 90%を誇る) のニーズが高まっており、収益力もアップしよう。

また欧米向けではエンドユーザーへの直販比率が 65%と高い APEM 社に対して IDEC の標準品を中心とした幅広い制御機器製品を供給、シナジー効果を発揮し、収益拡大が見込める。一方、国内向けも



APEM 社の得意とするジョグスティック分野で国内農機・建設機械メーカー向けに製品供

給を行うなど、国内でも一部でシナジー効果が期待できる。  
 全体として FA 投資増と M&A のシナジー効果から 19/3 期も収益上伸が期待される。

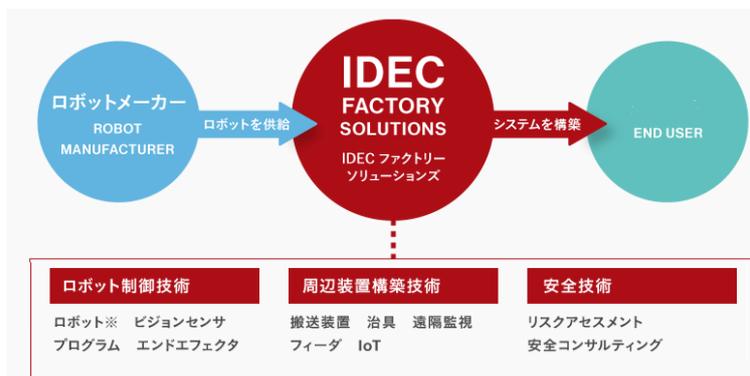
### 中長期目標として 23/3 期売上高 1000 億円、営業利益 150 億円目指す

同社は制御技術を基軸として「事業領域の拡大」と「高付加価値化」を両立した成長戦略を遂行している。また社会的課題に対する新規事業を加え、機を捉えた M&A 戦略もバランスよく実行し、中長期的な経営目

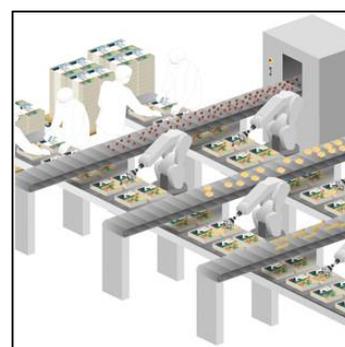


標として IFRS ベースで 23/3 期売上高 1000 億円、営業利益 150 億円という高い目標を掲げている。この中で売上高 1000 億円の内訳を既存事業で 600 億円、新規事業 200 億円、M&A・提携 200 億円、海外売上比率 60%以上を目指す。

新規事業については IoT ソリューション、ロボットソリューション、環境・エネルギー総ソリューション、農業ソリューションの 4 つの新規事業を掲げているが、IoT については既存事業の延長でネットワーク対応することに加え、今回買収したウエルキャットのハンズフリー端末やウェアラブル機器、ハンディターミナルなどでのシナジー効果で事業の急速な拡大が見込まれる。ロボットソリューションについては 2014 年に買収した制御ソリューションを手掛けるコーネット（現 IDEC ファクトリーソリューションズ）を核に、事業拡大が進みつつある。



国内では人とロボットが協働して作業を行う協働ロボットシステムの普及が始まろうとしているが、同社はいち早くシステムを構成する機器、プログラム、ツールをパッケージ化、2016 年度経済産業省ロボット導入実証事業にも採択され、食品メーカー向けなどに提供を始めている。取り扱いロボットはファナックや安川、三菱電機、KUKA、ユニバー



サルロボット、川重など多くのメーカーに対応、協調安全ロボットテクニカルセンターを愛知、東京に開設し、拡販を始めている。

このほか、農業においては世界をリードするファインバブル（微細気泡）生成技術でトップクラスの実力を持ち、育成促進や洗浄、鮮度保持など様々な技術展開が期待されている。さらに制御技術や環境エネルギー技術も利用し、次世代農業のソリューションでも潜在的な魅力を有している。

M&Aについては具体的なものが見えていないものの、全体として中長期経営計画達成に向け、新たな成長ステージに踏み出した企業と言えよう。

### 株価は増額修正加味し 18/3 期 DO 予想 EPS161 円に対し同業並み PER23.5 倍の 3780 円

株価は FA 関連の好調などを背景に Q1 での増額修正もあり順調な推移を見せ、9/27 には 2501 円の年初来高値更新となり、その後株価一服局面にある。現状、会社予想 EPS138.62 円に対して 16.48 倍と、電機平均 PER26.7 倍と比較し割安といえる。しかも会社予想は増額修正含みで、IoT 関連銘柄として新たな展開も期待され、当面、DO 予想 EPS161 円に対し、同業のオムロンの増額予想 EPS250 円に対する PER23.5 倍水準を目安に、当面 3780 円を目標とし新規にアウトパフォームとしたい。

IDEC(6652)	(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	43,468	3.1%	3,176	9.1%	3,182	0.7%	1,708	-18.5%	56.50	36.00
17/3Q1	9,361	-10.8%	435	-36.1%	342	-53.2%	172	-66.1%	5.71	0.00
17/3Q2	10,896	-2.4%	1,067	20.6%	1,059	37.4%	719	39.6%	23.77	18.00
17/3Q3	10,694	-6.6%	679	-17.0%	858	-1.9%	526	-16.8%	19.39	0.00
17/3Q4	12,475	20.4%	1,366	72.5%	1,098	36.2%	1,023	1830.2%	31.81	22.00
17/3H1	20,257	-6.5%	1,502	-4.1%	1,401	-6.7%	891	-12.9%	29.48	18.00
17/3H2	23,169	6.2%	2,045	27.0%	1,956	16.4%	1,549	126.1%	51.20	22.00
17/3期	43,426	-0.1%	3,547	11.7%	3,357	5.5%	2,440	42.9%	80.68	40.00
18/3Q1	14,344	53.2%	1,470	237.6%	2,148	527.6%	1,807	946.3%	59.71	0.00
18/3Q2会予(7/28)	13,656	25.3%	1,330	24.6%	1,052	-0.7%	893	24.2%	49.42	20.00
18/3H1 期初会予	26,500	30.8%	2,300	53.1%	1,900	35.5%	1,200	34.6%	39.70	20.00
18/3H1 修予(7/28)	<b>28,000</b>	<b>38.2%</b>	<b>2,800</b>	<b>86.4%</b>	<b>3,200</b>	<b>128.4%</b>	<b>2,700</b>	<b>203.0%</b>	<b>89.12</b>	<b>20.00</b>
18/3H2 期初会予	29,000	25.2%	2,700	32.0%	2,700	38.0%	1,700	9.7%	56.10	20.00
18/3H2 修予(7/28)	<b>28,500</b>	<b>23.0%</b>	<b>2,850</b>	<b>39.4%</b>	<b>2,600</b>	<b>32.9%</b>	<b>1,500</b>	<b>-3.2%</b>	<b>49.50</b>	<b>20.00</b>
18/3期 期初会予	55,500	27.8%	5,000	53.1%	4,600	37.0%	2,900	18.8%	95.80	40.00
18/3期 修予(7/28)	<b>56,500</b>	<b>30.1%</b>	<b>5,650</b>	<b>59.3%</b>	<b>5,800</b>	<b>72.7%</b>	<b>4,200</b>	<b>72.1%</b>	<b>138.62</b>	<b>40.00</b>
18/3期 修予IFRS(7/28)	<b>56,500</b>	<b>30.1%</b>	<b>6,650</b>	<b>87.5%</b>	<b>6,800</b>	<b>102.5%</b>	<b>5,200</b>	<b>113.0%</b>	<b>171.63</b>	<b>40.00</b>
19/3期中計会予IFRS(5/25)	60,000	8.1%	6,900	14.6%						
21/3期中計会予IFRS(5/25)	70,000		9,100							
23/3期中計会予IFRS(5/25)	100,000		15,000							
18/3H1 DO予	29,000	43.2%	3,050	103.1%	3,450	146.3%	2,950	231.1%	97.45	20.00
18/3H2 DO予	31,900	37.7%	3,500	71.1%	3,250	66.2%	1,950	25.9%	64.42	24.00
18/3期 DO予	60,900	40.2%	6,550	84.7%	6,700	99.6%	4,900	100.8%	161.87	44.00
19/3期 DO予	67,000	10.0%	7,600	16.0%	7,600	13.4%	5,200	6.1%	171.78	46.00

半期セグメント売上情報	15/3H1	15/3H2	16/3H1	16/3H2	17/3H1D O予	17/3H2D O予	18/3H1D O予	18/3H2D O予	19/3H1D O予	19/3H2D O予
HMIソリューション	6,152	6,366	6,746	6,173	6,023	6,856	14,102	14,450	15,300	15,800
盤内機器ソリューション	5,691	5,709	5,833	5,601	5,223	5,382	5,554	5,700	6,000	6,200
オートメーション	3,060	3,034	3,011	3,196	2,864	3,219	3,530	4,050	4,200	4,400
安全・防爆	2,207	2,393	2,329	2,444	2,477	2,770	2,990	3,200	3,400	3,500
システム	848	1,215	1,268	1,570	1,209	1,641	1,482	1,800	1,800	2,000
その他	3,067	2,419	2,469	2,816	2,456	3,294	1,338	2,700	1,600	2,800
売上合計	21,031	21,142	21,661	21,807	20,257	23,169	29,000	31,900	32,300	34,700

株価推移

