

収益増額期待に加えモーターコア新工場建設決定で株価上伸も好材料出尽くし感

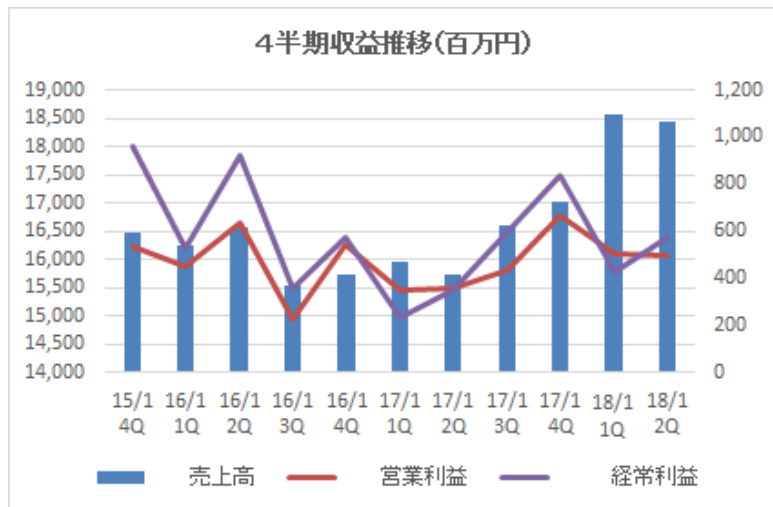
株価 2315 円 (9/8) 時価総額 983 億円 (9/8) 発行済株 42466 千株 (9/8)  
 PER (18/1 : 24.9X) PBR (1.78X) 配当 16.0 円、 配当利回り : 0.69%

要約

- ・ 18/1 期 2Q 累計は 19.7%増収、77.0%営業増益、経常 2.1 倍と Q1 増額修正予想上回る
- ・ 18/1 期 2Q が増額修正着地も通期変更せず今後さらに増額修正見込める
- ・ 環境対応車向け駆動・発電用モーターコアの増強のため岐阜県に新工場建設を決定
- ・ 株価は EV 関連企業として来 19/1 期 EPS82 円に対し電気機器 PER26 倍の 2130 円妥当

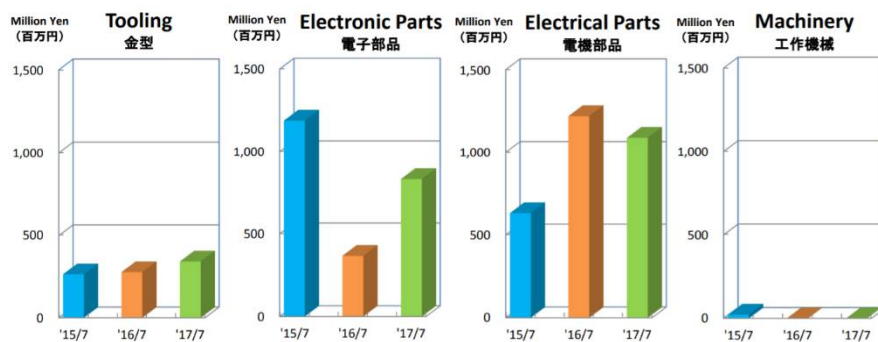
18/1 期 2Q 累計は 19.7%増収、77.0%営業増益、経常 2.1 倍と Q1 増額修正予想上回る  
 9/6 に 18/1 期 2Q 決算が開示された。18/1 期 2Q 累計は売上高 379.55 億円 (19.7%増)、  
 営業利益 12.64 億円 (77.0%増)、経常利益 12.09 億円 (2.1 倍増)、税引利益 16.44 億円  
 (2.5 倍増) で着地した。

Q1 発表時の増額修正予想に対して、売上高で 9.55 億円、営業利益で 2.64 億円、経常利益で 2.09 億円増額となった。  
 ちなみに 2Q では売上高 194.02 億円 (23.2%増)、営業利益 7.58 億円 (2.1 倍)、経常利益 7.81 億円 (2.2 倍) となっている。

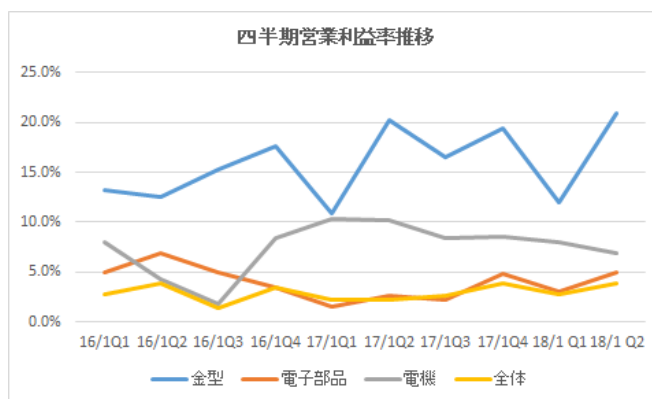


DO 従来予想に対しても売上高で5億円、営業利益で1.64億円上回った。

セグメント別 Q2 累計では精密金型が売上高 17.6%増収、23.3% 営業増、電子部品



が 17.8%増収、2.3 倍営業増、モーターコアを中心とする電機部品は 22.7%増収、10.7%営業減益に。電機部品の減益はカナダ新工場の立上げ費用増の一時的要素が大きく、全体として Q1 での修正会社計画を再度上振れる決算となった。



### 18/1 期 2 Q が増額修正着地も通期変更せず今後さらに収益増額修正見込める

18/1 期 2 Q が増額修正着地したが、会社側では通期予想を変更しなかった。このため、下期は前年同期比 15.9%増収、44.5%営業利益増益、11.6%経常増益予想を逆算で減額する形に。下期はモーターコアの拡大、電子部品の収益性の拡大が見込め、本来は業績の上方修正があっても不思議ではなく、今後、業績の再増額修正の可能性が高いと判断する。なお、トヨタ向けモーターコア売上が昨年度 129.8 億円 (16.9%増)、今期トヨタグループだけでも 15%程度の伸びが見込める。

### 環境対応車向け駆動・発電用モーターコアの増強のため岐阜県に新工場建設を決定

Q2 発表と同時に、環境対応車向け駆動・発電用モーターコアの増強のため、岐阜県可児市に 70 億円をかけて新工場建設を行うことをアナウンス。建屋着工は 11 月、完成は 18 年 9 月、量産開始を 2019 年 2 月とした。カナダ新工場が立ち上がったばかりであるが、トヨタも EV 量産に舵を切り、日本電産などモーター開発に拍車がかかるなど、世界的に EV 開発が加速、今後モーターコアビジネスの拡大が同社の売上拡大をけん引しよう。但し、相次ぐ工場建設に伴い投資負担も大きく、収益性のさらなる改善には時間を要すると判断する。

### 株価は EV 関連企業として来 19/1 期 EPS82 円に対し電気機器 PER26 倍の 2130 円妥当

株価は EV 関連銘柄として順調な上昇を続け DO 目標株価 1680 円を凌駕、8/24 には 2035 円の高値を付け、その後反落局面も Q2 発表を受け、9/7 に 400 円ストップ高の 2285 円となり、9/8 も 2375 円の新高値更新中である。前回 Q1 発表後にもストップ高し、開示に積極的でないことで決算発表時に株価が敏感に反応する傾向にある。現状、会社予想 EPS72.44 円に対し PER32 倍水準で電機平均 PER25.9 倍を上回った。しかも繰延税金分を割り戻し通常税率で想定した EPS45.3 円に対し PER51 倍と割高感がある。Q2 が上方修正で着地、18/1 期再増額修正で DO 予想 EPS (繰延税金分控除後) 70 円程度と見積もっても 33 倍と割高となっている。EV 関連の代表的銘柄として、来期には正味 EPS82 円が見込まれるものの、当面、好材料出尽くしで、来期 EPS 予想に対して電気機器平均 PER の 26 倍、2130 円が妥当な株価と判断され、株価判断を BUY から NEUTRAL に変更する。

三井ハイテック(6966)		(million yen,yoy%,yen/share)										
	SALES	yoy	OP	yoy	RP	yoy	NI	yoy	EPS	Div.		
16/1 期	64,104	-2.1%	1,858	-39.4%	2,309	-38.7%	1,817	-28.8%	44.30	13.00		
17/1 1Q	15,959	-1.8%	353	-21.6%	232	-56.1%	41	55.3%	10.44	0.00		
17/1 2Q	15,748	-5.0%	361	-43.4%	352	-62.0%	256	-38.0%	6.03	5.00		
17/1 3Q	16,615	6.8%	437	95.1%	598	67.0%	545	112.9%	13.92	0.00		
17/1 4Q	17,027	8.2%	670	22.7%	836	44.9%	635	138.7%	16.43	10.00		
17/1 期	65,346	1.9%	1,821	-2.0%	2,018	-12.6%	1,849	1.8%	47.41	10.00		
18/1 Q1	18,553	16.3%	506	43.4%	428	84.2%	934	126.2%	24.17	0.00		
18/2 Q2	19,402	23.2%	758	110.0%	781	121.9%	710	177.3%	18.43	6.00		
18/1 H1 期初会社予想	34,000	7.2%	700	-2.0%	700	19.7%	500	-25.3%	12.94	5.00		
18/1 H1 修正会社予想(6/7)	37,000	16.7%	1,000	39.9%	1,000	71.1%	1,400	109.2%	36.22	6.00		
18/1 H1	<b>37,955</b>	<b>19.7%</b>	<b>1,264</b>	<b>77.0%</b>	<b>1,209</b>	<b>106.9%</b>	<b>1,644</b>	<b>145.8%</b>	<b>42.60</b>	<b>6.00</b>		
18/1 H2 期初会社予想	39,000	15.9%	1,600	44.5%	1,600	11.6%	1,400	18.6%	36.22	10.00		
18/1 H2 差引会社予想(9/6)	38,045	13.1%	1,336	20.6%	1,391	-3.0%	1,156	4.4%	29.80	10.00		
18/1 期期初会社予想	73,000	11.7%	2,300	26.3%	2,300	14.0%	1,900	2.8%	49.16	15.00		
18/1 期修正会社予想(6/7)	76,000	16.3%	2,600	42.8%	2,600	28.8%	2,800	51.4%	72.44	16.00		
18/1 H2 DO 予想	42,045	25.0%	2,236	102.0%	2,291	59.8%	1,956	65.8%	50.50	12.00		
18/1 期 DO 予想	80,000	22.4%	3,500	92.2%	3,500	73.4%	3,600	94.7%	93.10	18.00		
19/1 H1 DO 予想	43,000	13.3%	2,300	82.0%	2,300	90.2%	1,650	0.4%	41.40	10.00		
19/1 H2 DO 予想	44,000	4.6%	2,350	5.1%	2,350	2.6%	1,650	-15.6%	41.40	10.00		
19/1 期 DO 予想	87,000	8.7%	4,650	32.9%	4,650	32.9%	3,200	-11.1%	82.80	20.00		

四半期	16/1Q1	16/1Q2	16/1Q3	16/1Q4	17/1Q1	17/1Q2	17/1Q3	17/1Q4	18/1 Q1	18/1 Q2	18/1 Q3 DO 予	18/1 Q4 DO 予	18/1 期 DO 予	19/1 期 DO 予
金型売上(外部)	927	1,146	975	989	996	838	1,375	1,032	1,190	968	1,050	1,095	4,303	4,600
金型営業利益	122	144	149	174	109	170	228	200	142	202	210	220	774	880
電子部品売上	9,826	10,111	9,550	8,965	8,752	8,682	9,025	9,432	10,031	10,506	11,000	11,200	42,737	44,300
電子部品営業利益	489	699	474	311	137	230	194	461	309	522	600	600	2,031	2,400
電機部品売上	5,238	5,008	4,758	5,529	5,944	5,990	6,018	6,224	6,994	7,653	8,000	8,800	31,447	36,500
電機部品営業利益	419	212	87	463	611	608	502	531	556	532	650	750	2,488	3,250
工作機械売上	258	304	267	251	262	239	197	338	336	368	400	450	1,554	1,600
工作機械営業利益	-9	31	10	22	-13	14	-23	-20	-24	-11	20	26	11	20
セグメント 営業調整	-571	-449	-496	-423	-491	-664	-457	-506	-717	-247	-440	-400	-1,804	-1,900
売上	16,249	16,569	15,550	15,734	15,954	15,749	16,615	17,026	18,553	19,402	20,500	21,545	80,000	87,000
営業利益	450	637	224	547	353	358	444	666	506	758	1,040	1,196	3,500	4,650
営業利益率	16/1Q1	16/1Q2	16/1Q3	16/1Q4	17/1Q1	17/1Q2	17/1Q3	17/1Q4	18/1 Q1	18/1 Q2	18/1 Q3 DO 予	18/1 Q4 DO 予	18/1 期 DO 予	19/1 期 DO 予
金型	13.2%	12.6%	15.3%	17.6%	10.9%	20.3%	16.6%	19.4%	11.9%	20.9%	20.0%	20.1%	18.0%	19.1%
電子部品	5.0%	6.9%	5.0%	3.5%	1.6%	2.6%	2.1%	4.9%	3.1%	5.0%	5.5%	5.4%	4.8%	5.4%
電機	8.0%	4.2%	1.8%	8.4%	10.3%	10.2%	8.3%	8.5%	7.9%	7.0%	8.1%	8.5%	7.9%	8.9%
工作機械	-3.5%	10.2%	3.7%	8.8%	-5.0%	5.9%	-11.7%	-5.9%	-7.1%	-3.0%	5.0%	5.8%	0.7%	1.3%
調整前営業利益率	6.3%	6.6%	4.6%	6.2%	5.3%	6.5%	5.4%	6.9%	5.3%	6.4%	7.2%	7.4%	6.6%	7.5%
調整額	-3.5%	-2.7%	-3.2%	-2.7%	-3.1%	-4.2%	-2.8%	-3.0%	-3.9%	-1.3%	-2.1%	-1.9%	-2.3%	-2.2%
全体	2.8%	3.8%	1.4%	3.5%	2.2%	2.3%	2.7%	3.9%	2.7%	3.9%	5.1%	5.6%	4.4%	5.3%

