

3月受注 13%増、売上 18%増と好調持続、円高影響も軽微で通期上方修正へ

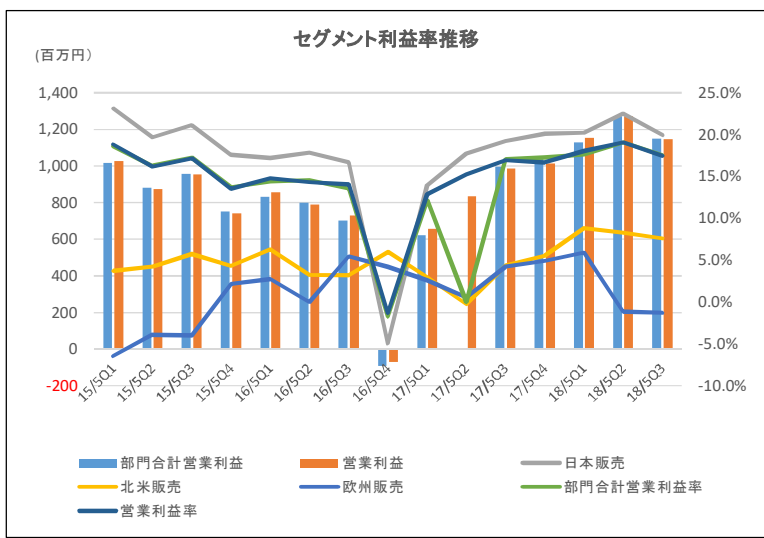
株価 1482 円 (3/30) 時価総額 551 億円 (3/30) 発行済株 37212 千株 (3/30)
 PER (DO 予 15.4X) PBR (1.36X) 配当 30 円 配当利回り : 2.02%

要約

- ・ 18/5 期 Q2 増額修正値 16.5%増収、23.8%営業増益予想も月次受注・売上増で上方修正へ
- ・ 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 DO 予想 EPS94.5 円に対し電子部品平均 PER20 倍で 1890 円目標

18/5 期 Q2 増額修正値 16.5%増収、23.8%営業増益予想も月次受注・売上増で上方修正へ

Q4 のスタートとなる 3 月の売上・受注の伸び率が 3/29 に公表され、売上で 18%増、受注で 13%増と好調持続の数字となった。会社側は 18/5 期 Q3 好調ながら通期予想を変更せず、16.5%増収、23.8%営業増益、経常 21.8%増益、税引 21.9%増益予想を堅持、逆算して Q4 は売上高 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.%減)、税引利益 5.76 億円 (同 20.1%減、同 25.2%減) となる。Q4 スタートの 3 月が前年同期比 18%の増収率であり、受注も 13%増と 2 ケタの伸びを確保、Q3 に対して Q4 は操業日数が 1 日多いとのことで、現状、生産能力をアップさせ、納期対応に追われている状況で、Q3 売上を下回る要素がない。また昨今の円高で為替前提の 1 \$ = 111 円に対して 5 円円高に推移しているものの、年間平均で 10 円円高により営業利益で 2 億円程度、営業外で 0.3 億円程度のマイナス影響とのコメントがあり、18/5 期についての為替影響は軽微



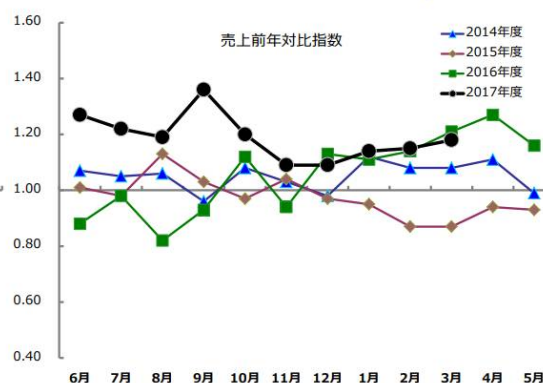
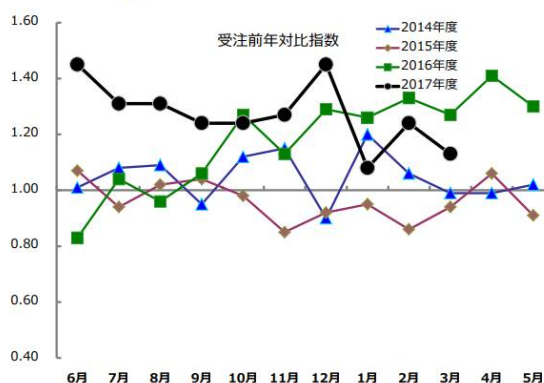
の見通し。現状、月次受注が国内半導体製造装置、工作機械業界の受注上伸が続く中で、Q4 も前年同期比 2 ケタ増収、Q3 対比でも増収を確保見通し。但し、能力増強の寄与は新年度に本格寄与の見通しで、今期は受注残の積み残しにならざるを得ないとの観測で、2 月の

DO 予想までには達しない模様で、18/5 期収益は前回予想を下方修正した。なお利益率面では国内が高水準を確保しており、限界利益率が 50%程度あるとみられ、一部償却負担増などあるも売上増額効果で Q3 対比でも増益確保が期待される。

受注・売上前年対比指数

COSEL
コセル株式会社

		対前年比指数 (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			
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			



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

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も 19/5 期まで高水準を維持する見通し。また最近では世界標準の 2X2 インチ AC-DC 電源の投入や、中国一般産業向けに無錫科索電子有限公司が開発したユニット電源の供給を始めるなど、グローバル対応も急速に進めている。加えて IoT 対応に向け通信機能付き AC-DC 電源 (21 種類の通信コマンドに対応) などの高付加価値製品も投入を始めた。

同社は BtoB ビジネスであり、直接スマホ減産、EV を含め自動車販売台数変動に連動していないため、当面、世界的な半導体製造設備増加、高度化、自動化、省エネを推進する生産設備投資増での需要拡大が見込める。売上面では生産能力増 20%程度が見込め、18/5 期積み増した期末受注残をこなし順調な売上拡大が見込める。利益面も協力工場を含めた自動化推進などの生産効率向上に加え、品質問題に伴う製品保証費が 4 億円減の 1 億円程度に軽減見通しの他、ベトナムでトランス生産を行い内製化率 30%まで引き上げ為替影響もリスク分散されるとみられ、19/5 期も為替が 1\$ = 105 円程度で推移しても 2 ケタ増益を維持しよう。

株価は DO 予想 EPS94.5 円に対し電子部品平均 PER20 倍で 1890 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、その後出直りを見せ 1400 円台での推移となっており、現在、会社予想 EPS86.8 円に対し 16 倍水準と割安感がある。また期末にかけて受注残消化が進み増額修正が見込め、DO 予想 EPS94.5 円に対し電子部品平均 PER20 倍の 1890 円を目標とする。19/5 期も 2 ケタ増益見通しで、中期的には 19/5 期 DO 予想 EPS114 円に対し PER20 倍の 2280 円を目標とする。

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
18/5Q4ARJ予	7,174	18.0%	1,181	16.6%	1,249	17.9%	856	18.7%	23.82	14.00
18/5H2ARJ予(2/22)	14,239	19.6%	2,577	28.9%	2,635	25.8%	1,726	19.7%	48.01	14.00
18/5H2ARJ予	13,739	15.4%	2,327	16.4%	2,385	13.8%	1,626	12.7%	45.23	14.00
18/5期ARJ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ARJ予	26,800	19.2%	4,750	36.1%	4,900	33.6%	3,400	32.8%	94.59	30.00
19/5H1ARJ予	15,200	16.4%	2,700	11.4%	2,750	9.3%	1,950	9.9%	54.25	17.00
19/5H2ARJ予	15,800	15.0%	3,000	28.9%	3,050	27.9%	2,000	23.0%	59.81	17.00
19/5期ARJ予	31,000	15.7%	5,700	20.0%	5,800	18.4%	3,950	16.2%	114.06	34.00
20/5期ARJ予	33,000	6.5%	6,200	8.8%	6,300	8.6%	4,300	8.9%	124.17	36.00

半期	16/5H1	16/5H2	17/5H1	17/52	18/5H1	18/5H2D O予	19/5H1D O予	19/5H2D O予
売上高	11,289	10,308	10,574	11,905	13,061	13,739	15,200	15,800
売上原価	7,586	7,266	7,466	8,086	8,776	9,424	10,550	10,850
売上総利益	3,703	3,042	3,108	3,819	4,285	4,315	4,650	4,950
販管費	2,059	2,381	1,617	1,820	1,862	1,988	1,950	1,950
営業利益	1,644	662	1,491	1,999	2,424	2,326	2,700	3,000
経常利益	1,719	664	1,574	2,095	2,515	2,385	2,750	3,050
親株主帰属純利益	1,206	466	1,117	1,442	1,774	1,626	1,950	2,150
半期セグメント売上情報	16/5H1	16/5H2	17/5H1	17/52	18/5H1	18/5H2D O予	19/5H1D O予	19/5H2D O予
日本販売	8,145	7,533	8,209	9,009	9,647	10,503	11,600	12,400
北米販売	1,443	1,207	872	1,066	1,256	1,244	1,450	1,500
欧州販売	426	454	362	424	516	584	600	600
アジア販売	1,275	1,114	1,131	1,406	1,641	1,659	1,850	2,000
中国生産事業	0	0	0	0	600	600	750	950
売上合計	11,289	10,308	10,574	11,905	13,061	13,739	15,200	15,800
半期セグメント営業利益	16/5H1	16/5H2	17/5H1	17/52	18/5H1	18/5H2D O予	19/5H1D O予	19/5H2D O予
日本販売	1,426	469	1,309	1,770	2,064	2,116	2,320	2,490
北米販売	71	56	13	54	108	107	120	100
欧州販売	6	22	6	20	12	8	20	20
アジア販売	62	28	47	49	85	80	130	130
中国生産事業	68	38	68	150	130	140	160	210
部門合計営業利益	1,633	612	1,443	2,043	2,399	2,451	2,750	2,950
調整額	10	51	48	-42	24	76	0	0
営業利益	1,644	662	1,491	1,999	2,424	2,326	2,700	3,000
受注合計	11,069	10,435	11,394	13,585	14,753	15,647	16,400	16,600
受注残合計	2,309	2,436	3,237	4,937	6,631	8,537	9,737	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	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
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%

