

6742 京三製作所 アウトパフォーム (継続)

18/3 期特許で先行する D 級プラズマ電源伸長し増額修正見通しで米国大手にも採用期待

株価 572 円 (9/1) 時価総額 359 億円 (9/1) 発行済株 62844 千株 (9/1)

PER (DO 予 11.2X) PBR (0.91X) 配当 10.0 円 配当利回り : 1.75%

要約

- ・ 18/3 期 Q1 は 21.7%増収、営業利益 2.93 億円赤字縮小、受注は 48.8%増と伸長
- ・ 18/3 上期は 7.6%減収、営業赤字 0.92 億円悪化の 27 億円予想も電源大幅増で赤字縮小に
- ・ 18/3 期はプラズマ電源伸長で 16.7%増収、経常 94.4%増会社予想を上回る収益期待
- ・ 電気機器は特許技術の D 級アンプ高周波電源で伸長続く
- ・ 信号システムはアジア拡大に加え東京オリンピック控えホームドアの設置に拍車かかる
- ・ 株価は PBR1 倍 631 円を通過点に DO 予想 EPS51 円に対し電子部品平均 PER で 1020 円目標

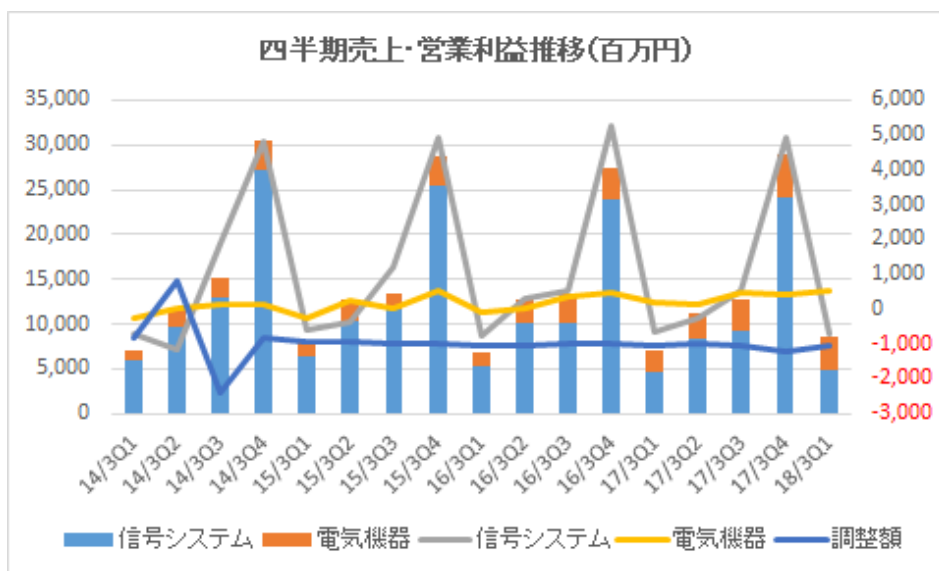
18/3 期 Q1 は 21.7%増収、営業利益 2.93 億円赤字縮小、受注は 48.8%増と伸長

18/3 期 Q1 は売上高 86.67 億円 (21.7%増)、営業赤字 12.09 億円 (19.5%縮小、2.93 億円改善)、経常赤字 9.88 億円 (24.6%縮小、3.23 億円改善)、税引損失 7.75 億円 (23.3%縮小、2.36 億円改善)、受注は 279.98 億円 (48.8%増)、受注残 661.77 億円 (44.8%増) と伸長した。同

社は信号システムが期末集中売上となるため、Q2 まで例年赤字計上するが、例年と比較し、Q1 での赤字幅が縮小している。

部門別に、
活況の続く電

源部門は半導体、LCD 向けプラズマ電源装置が伸長、電源部門売上は売上高 38.10 億円 (53.4%増)、営業利益 5.23 億円 (2.75 倍)、受注 45.95 億円 (31.6%増) となった。営業利益率も 7.6%から 13.7%へ 6.1 ポイント向上、これは高採算の産業用 (半導体・FPD 向



け) が 57% 増の 34.8 億円となったこと、しかも戦略製品である第 2 世代高周波電源の構成比が高まったことなどが寄与した。

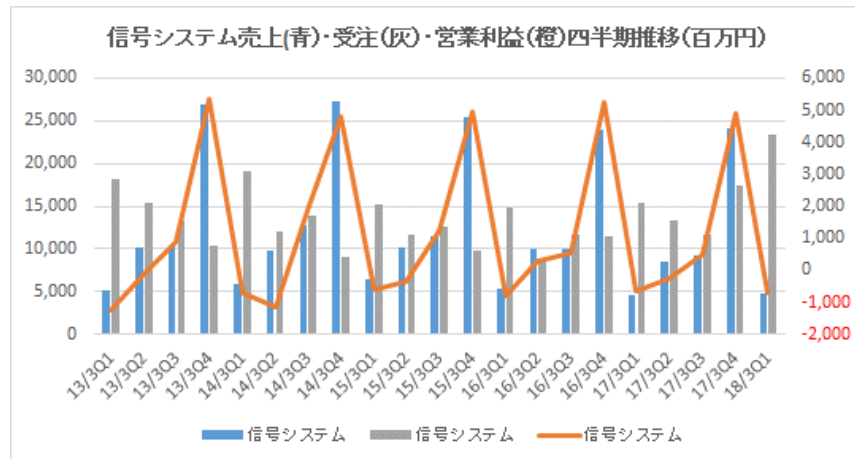
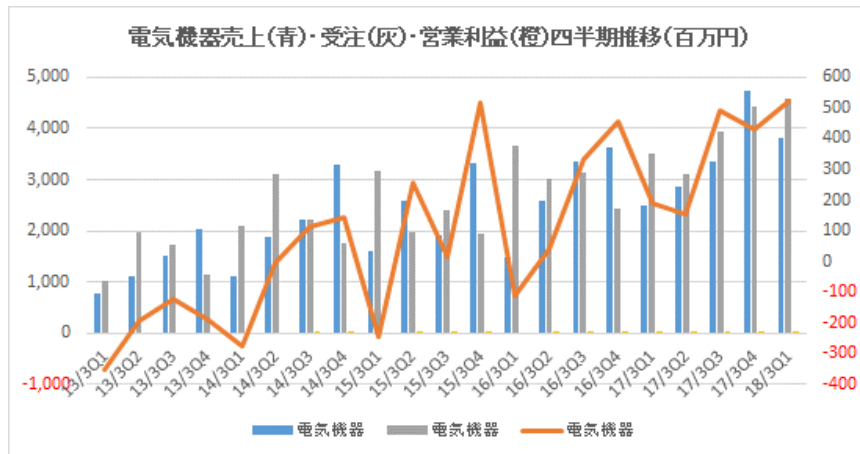
信号システムは売上高 48.56 億円 (4.7% 増)、営業赤字 6.92 億円 (3.1% 悪化、0.21 億円赤字拡大)、受注は 52.7% 増の 234.02 億円となった。売上面では西鉄大牟田線、銀座線ホームドアなどの売上があったものの、小口の集合

体で採算面では低調に推移、一方受注は東京地下鉄向け信号設備、中国向け電子連動装置用品などの受注があり大幅増に。

全体として信号システムは計画通りに推移、電源部門は計画を上回る推移となっている。なお、共通費控除前営業赤字は 1.69 億円 (3.13 億円改善) まで縮小した。

18/3 上期は 7.6% 減収、営業赤字 0.92 億円悪化の 27 億円予想も電源大幅増で赤字縮小に

18/3 期上期予想は売上高 170 億円 (7.6% 減)、営業赤字 27 億円 (5.6% 悪化)、経常赤字 25 億円 (5.3% 悪化)、税引損失 18 億円 (3.6% 改善) 予想。部門別売上予想では信号システム 105 億円 (19.7% 減)、電源 65 億円 (21.9% 増) 予想となっている。Q1 実績から Q2 を逆算すると Q2 は売上高 83.33 億円 (26.1% 減)、営業赤字 14.91 億円 (41.5% 悪化、4.37 億円赤字拡大) 予想となる。部門別では信号システム 56.44 億円 (33.1% 減)、電源 26.90 億円 (5.6% 減) 予想。信号システムについては計画通りの進行が見込まれ、会社予想並みとなる見通しも、電源は受注が活況で、生産能力増強も進展しており、受注残高が高水準であり、Q1 並みの売上が期待される。このため、上期は電源の増額分、会社予想を上回る収益が期待される。



18/3 期はプラズマ電源伸長で 16.7%増収、経常 94.4%増会社予想を上回る収益期待

18/3 期会社予想は売上高 700 億円 (16.7%増)、営業利益 35 億円 (2.3 倍)、経常利益 38 億円 (94.4%増)、税引利益 26 億円 (2.8 倍)、受注額 730 億円 (0.7%増) に変更はない。今期は豊富な信号システムの受注残の消化が進む。銀座線ホームドアや千代田線車両情報伝送装置、西鉄大牟田線運行管理装置、JR 東海・JR 西日本の N700 系 ATC 車上装置などで売上高 560 億円 (20.3%増)、営業利益 62 億円 (36.7%増) 予想。電気機器は半導体製造装置、通信設備向けなどの好調持続で 140 億円 (4.3%増)、営業利益 17 億円 (34.5%増) を見込む。

信号システムは計画通り受注残消化が進む一方、電気機器は半導体設備投資の活況、大型 LCD 設備投資の拡大が続き、会社予想を大きく上回る売上、受注が期待される。同社は電源装置の生産能力増強を地道に行い、現状、年間 200 億円規模までの能力を有しており、全体として電気機器の増額から、同社収益も大きく上方修正されると判断する。

電気機器は特許技術の D 級アンプ高周波電源で伸長続く

現在、需要の中心となっている液晶、半導体製造向けプラズマ用高周波電源装置においては、電源の安定性が損なわれると LCD 大型基板、300 mm 清掃基板などの不良品発生に直結し、電源装置価格を上回る損失を出すことがある。このため安定的に稼働しきめ細かなプラズマ制御ができるかが鍵となるが、同社は特許技術の D 級アンプで先行、さらにエネルギー効率が 10% 向上し、しかも 10% 以上のコンパクト化を実現した第 2 世代製品の投入も本格化、最大ユーザーの東京エレクトロン中心に大型



次世代高周波電源

LCD 製造装置、半導体製造用エッチング装置向けなどに売上伸長している。エッチング装置は半導体の微細化、積層化でマルチチャンバー対応し、電源装置の大容量化とともに使用個数も

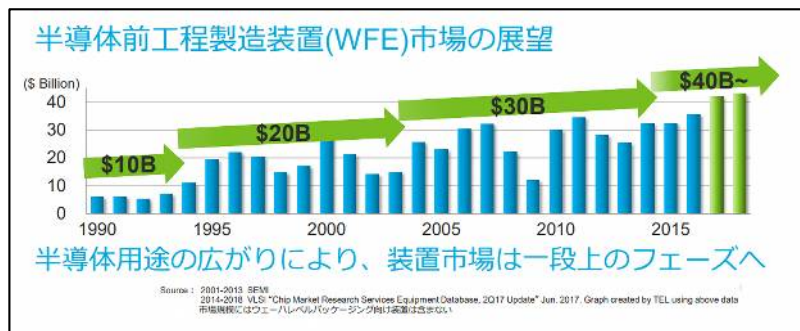


プラズマエッチング装置
Tactras™



FPDプラズマ
エッチング/アッシング装置
Impressio™

拡大方向にある。東京エレクトロンは宮城工場の半導体エッチング装置の増産を決め、2019 年までに生産能力を倍増する計画にある。同社は東京エレクトロンへ



の売上が中心であるが、米国へも進出を始め、現在米国大手の AMAT やラムリサーチなどへ評価機納入まで進んでおり、今後本格採用となれば売上増が加速しよう。また 3DNAND フラッシュの積層数の増大で、絶縁膜層の保護を目的にエッチング装置と付随してプラズマ CVD 工程も加わってきたことから、プラズマ CVD 用電源需要も増えつつある。加えて LCD 向けでは従来から高いシェアを持つが、東京エレクトロンが 10.5 世代、11 世代においてリーディングポジションを獲得したことから、同社の LCD 製造装置向け需要は引き続き堅調に推移する見通し。さらに従来の LCD 向けに加え、有機 EL 向けでの売上が拡大する見通しもあり、同社の高周波電源ビジネスの成長が続こう。

信号システムはアジア拡大に加え東京オリンピック控えホームドアの設置に拍車かかる

信号システムは、国内の新線需要がリニア新幹線以外に大きな案件がなく更新需要中心のため、アジアを中心に海外案件受注がポイントとなる。Q1 においては中国向けに電子連動装置用品の受注増があったが、7/6 に安徽三聯交通応用技術股份有限公司との合弁会社が営業を開始、大型案件以外での受注拡大も期待される。また中期的には政府の新幹線輸出成約がポイント。一方、国内では安全システムとしてのホームドア設置が期待される。年間 20 億円程度で推移してきたが、オリンピックを控え首都圏などで設置が本格化、同社は設置済ホームドア 665 駅の中で 132 駅のホームドアを手掛け、シェアは 20%程度（同社、三菱電機、日本信号の 3 社が各々 20%程度シェア）で、同社と日本信号は信号システムと連動してドア開閉制御ができる強みを持つ。また今後は相互乗り入れしている路線でドア位置が異なる場合への対応が必要となるが、同社は北大阪急行電鉄から千里中央駅で開口口の大きい可動式ホームドアを受注、今後、相互乗り入れ対応での受注獲得も期待される。

17/3 期売上高 23 億円に対し、18/3 期は銀座線や横浜みなどみらい線などに「透過型ホームドア」の納入が見込まれ、前期比 2.2 倍の 50 億円が見込まれる。同社は私鉄、公営での実績が高く、21 年度末までに 800 駅、特に 10 万人以上の利用者のある 260 駅については 100%設置の方向で前倒し設置を促す方針も打ち出され、オリンピックを控え、同ビジネスの成長が続こう。

PBR1 倍 631 円を通過点に DO 予想 EPS51 円に対し電子部品平均 PER で 1020 円目標

株価は 18/3 期会社予想 EPS41.45 円に対して PER で 13.8 倍と割安感がある。1Q、2Q とも上期は企業業態から常に赤字決算となるため、電機機器の伸び率が高くとも、当面 PBR1 倍となる 631 円が目安。しかし会社予想は半導体製造装置向けプラズマ電源装置の大幅増から電気機器向けで増額修正されると判断、来期には米国大手にも本格採用の可能性があり、DO 予想 EPS51 円に対して電子部品平均 PER20 倍の 1020 円を目標とする。

| 京三製作所(6742) | | | | | | | | | | (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 | 60,261 | -4.6% | 1,946 | 2.8% | 2,043 | -12.1% | 1,423 | 40.3% | 22.70 | 10.00 | |
| 17/3Q1 | 7,119 | 5.5% | -1,502 | 赤小 | -1,311 | 赤小 | -1,011 | 赤小 | -16.21 | 0.00 | |
| 17/3Q2 | 11,288 | -10.8% | -1,054 | 赤大 | -1,064 | 赤大 | -857 | 赤大 | -13.58 | 5.00 | |
| 17/3Q3 | 12,676 | -5.1% | -39 | 赤小 | 176 | 黒転 | 153 | 黒転 | 2.44 | 0.00 | |
| 17/3Q4 | 28,907 | 5.1% | 4,146 | -11.6% | 4,153 | -13.0% | 2,641 | -22.4% | 42.12 | 8.00 | |
| 17/3H1 | 18,407 | -5.1% | -2,556 | 赤小 | -2,375 | 赤大 | -1,868 | 赤大 | -29.79 | 5.00 | |
| 17/3H2 | 41,583 | 1.8% | 4,107 | -9.8% | 4,329 | -8.1% | 2,794 | -13.3% | 44.56 | 8.00 | |
| 17/3期 | 59,990 | -0.4% | 1,551 | -20.3% | 1,954 | -4.4% | 926 | -34.9% | 14.77 | 13.00 | |
| 18/3Q1 | 8,667 | 21.7% | -1,209 | 赤小 | -988 | 赤小 | -775 | 赤小 | -12.36 | 0.00 | |
| 18/3Q2会予(8/4) | 8,333 | -26.2% | -1,491 | 赤大 | -1,512 | 赤大 | -1,025 | 赤大 | -16.34 | 5.00 | |
| 18/3H1会予 | 17,000 | -7.6% | -2,700 | 赤大 | -2,500 | 赤大 | -1,800 | 赤小 | -28.70 | 5.00 | |
| 18/3H2会予 | 53,000 | 27.5% | 6,200 | 51.0% | 6,300 | 45.5% | 4,400 | 57.5% | 70.15 | 5.00 | |
| 18/3期会予 | 70,000 | 16.7% | 3,500 | 125.7% | 3,800 | 94.5% | 2,600 | 180.8% | 41.45 | 10.00 | |
| 18/3H1DO予 | 18,300 | -0.6% | -2,450 | 赤小 | -2,250 | 赤小 | -1,580 | 赤小 | -25.19 | 5.00 | |
| 18/3H2DO予 | 55,300 | 33.0% | 6,700 | 63.1% | 6,800 | 57.1% | 4,780 | 71.1% | 76.20 | 5.00 | |
| 18/3DO予 | 73,600 | 22.7% | 4,250 | 174.0% | 4,550 | 132.9% | 3,200 | 245.6% | 51.01 | 10.00 | |
| 19/3DO予 | 77,000 | 4.6% | 4,900 | 15.3% | 5,200 | 14.3% | 3,600 | 12.5% | 57.39 | 13.00 | |

| 年度 | 13/3 | 14/3 | 15/3 | 16/3 | 17/3 | 18/3DO予 | 19/3DO予 |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 売上高 | 58,147 | 64,136 | 63,139 | 60,261 | 59,990 | 73,600 | 77,000 |
| 営業利益 | 1,214 | 1,603 | 1,893 | 1,946 | 1,551 | 4,250 | 4,900 |
| 経常利益 | 1,354 | 1,803 | 2,323 | 2,043 | 1,954 | 4,550 | 5,200 |
| 親株主帰属純利益 | 112 | 931 | 1,014 | 1,423 | 926 | 3,200 | 3,600 |
| セグメント売上情報年度 | 13/3 | 14/3 | 15/3 | 16/3 | 17/3 | 18/3DO予 | 19/3DO予 |
| 信号システム | 52,732 | 55,637 | 53,741 | 49,231 | 46,561 | 56,000 | 57,500 |
| JR | 21,274 | 21,165 | 18,404 | 16,224 | 11,996 | 12,100 | 12,400 |
| 公営 | 6,389 | 7,482 | 8,836 | 8,978 | 10,290 | 14,900 | 15,500 |
| 私鉄 | 16,162 | 14,985 | 13,195 | 14,585 | 14,236 | 18,650 | 19,200 |
| 海外 | 3,143 | 5,513 | 7,467 | 4,491 | 5,447 | 5,590 | 5,600 |
| 交通他 | 5,761 | 6,490 | 5,836 | 4,950 | 4,591 | 4,760 | 4,800 |
| 電気機器 | 5,414 | 8,499 | 9,398 | 11,029 | 13,429 | 17,600 | 19,500 |
| 液晶 | 1,802 | 3,447 | 3,279 | 6,041 | 5,631 | 6,000 | 6,000 |
| 半導体 | 901 | 1,604 | 2,032 | 2,188 | 4,564 | 7,850 | 9,500 |
| 電子光学他 | 779 | 786 | 749 | 436 | 416 | 150 | 200 |
| 通信他 | 1,932 | 2,662 | 3,338 | 2,364 | 2,818 | 3,600 | 3,800 |
| 合計 | 58,146 | 64,136 | 63,139 | 60,260 | 59,990 | 73,600 | 77,000 |
| セグメント営業利益 | 13/3 | 14/3 | 15/3 | 16/3 | 17/3 | 18/3DO予 | 19/3DO予 |
| 信号システム | 4,892 | 4,867 | 5,185 | 5,323 | 4,535 | 6,200 | 6,500 |
| 電気機器 | -855 | -22 | 541 | 719 | 1,264 | 2,450 | 3,000 |
| 合計 | 4,037 | 4,845 | 5,726 | 6,042 | 5,799 | 8,650 | 9,500 |
| 調整額 | -2,822 | -3,242 | -3,833 | -4,096 | -4,248 | -4,400 | -4,600 |
| 営業利益 | 1,215 | 1,603 | 1,893 | 1,946 | 1,551 | 4,250 | 4,900 |
| セグメント受注 | 13/3 | 14/3 | 15/3 | 16/3 | 17/3 | 18/3DO予 | 19/3DO予 |
| 信号システム受注 | 57,113 | 54,249 | 49,224 | 46,433 | 57,854 | 57,900 | 58,400 |
| 電気機器受注 | 5,842 | 9,178 | 9,476 | 12,245 | 14,968 | 19,000 | 20,600 |
| 受注合計 | 62,955 | 63,427 | 58,700 | 58,678 | 72,822 | 77,400 | 79,000 |
| セグメント受注残 | 13/3 | 14/3 | 15/3 | 16/3 | 17/3 | 18/3DO予 | 19/3DO予 |
| 信号システム受注残 | 38,928 | 37,540 | 33,024 | 30,255 | 41,548 | 43,448 | 44,348 |
| 電気機器受注残 | 1,785 | 2,464 | 2,543 | 3,759 | 5,298 | 6,898 | 7,798 |
| 受注残合計 | 40,713 | 40,004 | 35,567 | 34,014 | 46,846 | 50,146 | 52,146 |
| 年度 | 13/3 | 14/3 | 15/3 | 16/3 | 17/3 | 18/3DO予 | 19/3DO予 |
| 売上高 | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% |
| 営業利益 | 2.1% | 2.5% | 3.0% | 3.2% | 2.6% | 5.8% | 6.4% |
| 経常利益 | 2.3% | 2.8% | 3.7% | 3.4% | 3.3% | 6.2% | 6.8% |
| 親株主帰属純利益 | 0.2% | 1.5% | 1.6% | 2.4% | 1.5% | 4.3% | 4.7% |
| セグメント営業利益率 | 13/3 | 14/3 | 15/3 | 16/3 | 17/3 | 18/3DO予 | 19/3DO予 |
| 信号システム | 9.3% | 8.7% | 9.6% | 10.8% | 9.7% | 11.1% | 11.3% |
| 電気機器 | -15.8% | -0.3% | 5.8% | 6.5% | 9.4% | 13.9% | 15.4% |
| 合計 | 6.9% | 7.6% | 9.1% | 10.0% | 9.7% | 11.8% | 12.3% |
| 調整額 | -4.9% | -5.1% | -6.1% | -6.8% | -7.1% | -6.0% | -6.0% |
| 営業利益 | 2.1% | 2.5% | 3.0% | 3.2% | 2.6% | 5.8% | 6.4% |

株価推移

