

18/3期に最高益更新、19/3期は8.4%営業増益予想も電源増額で上方修正期待

株価 777 円 (6/1) 時価総額 487 億円 (6/1) 発行済株 62844 千株 (6/1)
 PER (11.7X) PBR (1.10X) 配当(D〇予)20.0 円 配当利回り : 2.6%

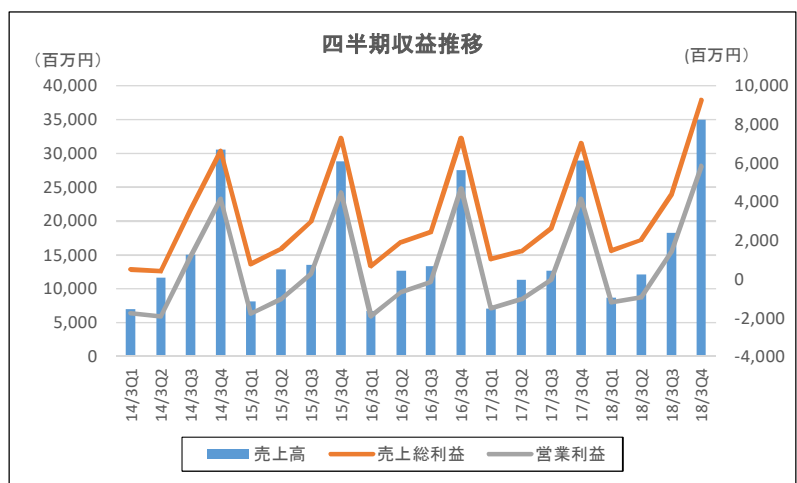
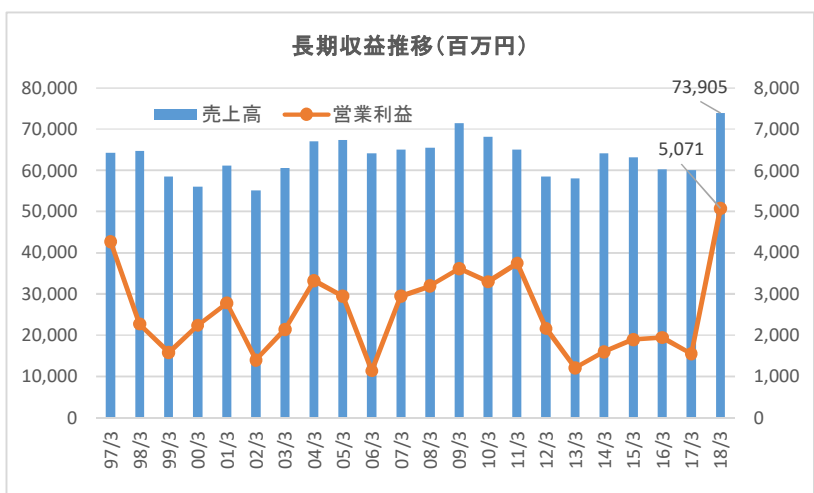
要約

- ・ 18/3期は23.2%増収、営業利益は3.3倍と会社予想を大幅に上回り最高益更新で着地
- ・ 19/3期8.2%増収、8.4%営業増益と連続最高益更新見通しもプラズマ電源増で上方修正へ
- ・ 中期経営計画の21/3期売上高、受注高900億円、営業利益72億円目標は前倒し達成へ
- ・ 株価は19/3期D〇予想EPS66円に対し電子部品平均PER21倍で1380円目標

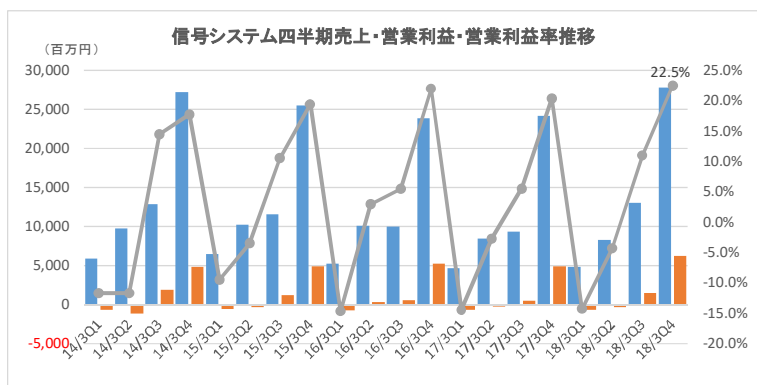
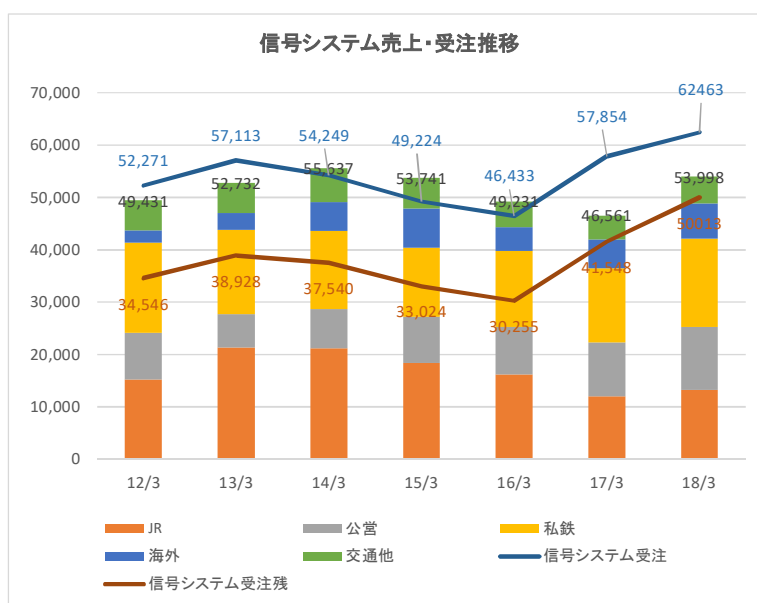
18/3期は23.2%増収、営業利益は3.3倍と会社予想を大幅に上回り最高益更新で着地

5/29 にアナリスト向け決算説明会が開催された。18/3期は売上高 739.05 億円 (23.2%増)、全社費用控除前営業利益 100.19 億円 (72.8%増)、営業利益 50.71 億円 (3.3倍)、経常利益 53.34 億円 (2.7倍)、税引利益 36.92 億円 (4.0倍) と、97/3期を抜き、最高益更新で着地した。ちなみに会社中間増額修正予想に対して売上高で 39.05 億円、営業利益 7.71 億円、経常利益 7.34 億円、税引利益 4.92 億円、受注高も 839.32 億円 (15.3%増) と 69.32 億円の超過達成となった。

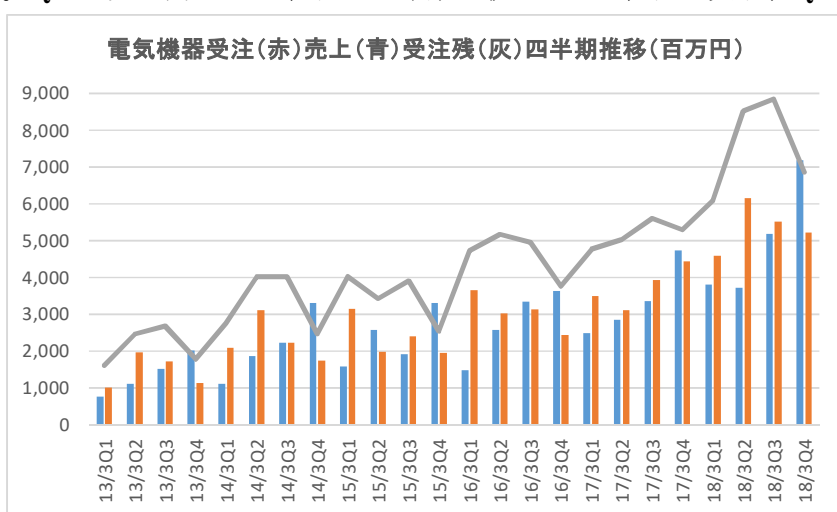
部門別では信号システムが売上高 539.98 億円



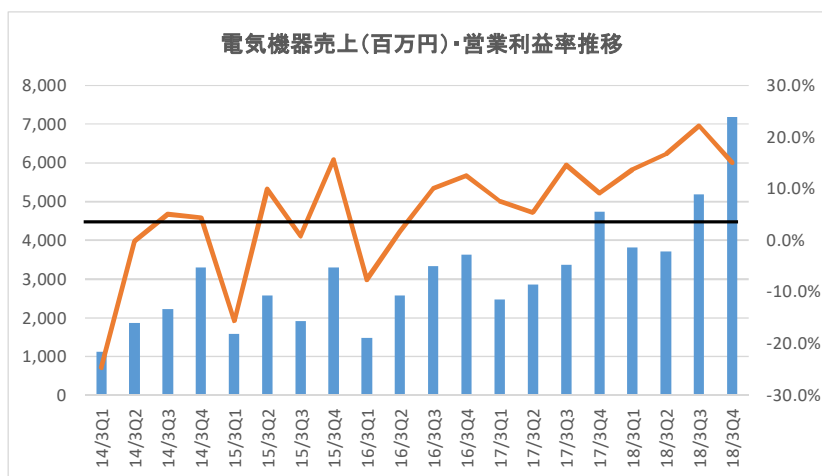
(16.0%増)、受注高 539.98 億円 (16.0%増)、受注残 500.13 億円 (20.4%増)、営業利益 66.44 億円 (46.5%増) となった。売上高は銀座線ホームドア、JR 四国テレメーター装置、京浜急行鉄道信号システムなど計画通りの進捗で増収に。受注では JR 向け 166.51 億円 (25.5%増)・民鉄各社向け 193.71 億円 (9.6%増)、公営向け 159.05 億円 (21.4%増) など、ACT 装置や TTC 装置等の大口受注を獲得し会社計画を上回り 624.63 億円 (8.0%増) に。利益面は売上増で固定費負担軽減、大型案件の売上計上などで収益性が高まった。



電気機器は売上高 199.06 億円 (48.2%増)、受注高 214.69 億円 (43.4%増)、受注残高 68.61 億円 (29.5%増)、営業利益 33.74 億円 (2.67 倍)、営業利益率 16.9% (7.5 ポイントアップ)、と上伸した。Q3 に売上高 51.91 億円と四半期で初めて 50 億円を突破、Q4 は 71.88 億円と協力会社などを含め増産対応を強め、外注利用で利益率は多少下落したものの大幅増収となった。仕向け先では半導体製造装置向けが東京エレクトロン向け中心にプラズマエッチング向けな



どに 84.27 億円 (84.6%増)、同じく LCD 向けも東京エレクトロン向けを中心に 78.88 億円 (40.1%増) など、プラズマ高周波電源が伸長した。また通信設備用電源も鉄道向けに増加し 33.20 億



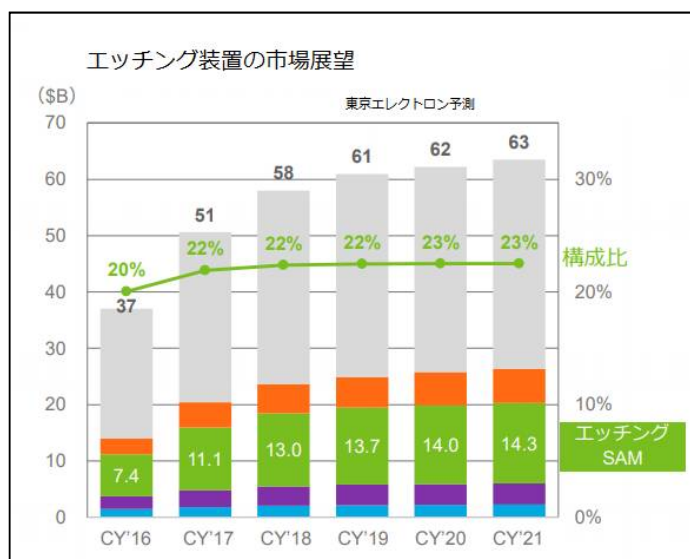
円 (17.8%増) と好調に推移した。受注高では半導体製造装置向け 95.34 億円 (65.0%増)、FPD 向け 84.98 億円 (40.0%増) と東京エレクトロンの伸びが大きく寄与、通信向けも 31.41 億円 (10.4%増) と健闘した。

19/3 期 8.2%増収、8.4%営業増益と連続最高益更新見通しもプラズマ電源増で上方修正へ

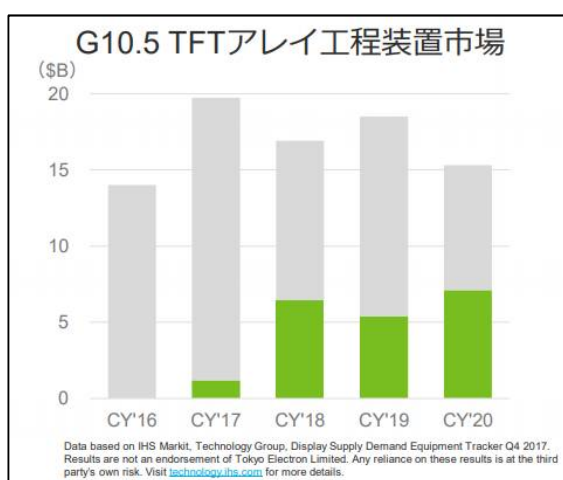
19/3 期は売上高 800 億円 (8.2%増)、営業利益 55 億円 (8.4%増)、経常利益 57 億円 (6.9%増)、税引利益 38 億円 (2.9%増)、受注高 790 億円 (5.9%減) 予想と、連続最高益更新ながら受注減見通しとしている。

部門別では信号システムが売上高 570 億円 (5.6%増)、営業利益 70 億円 (5.4%増)、受注高 560 億円 (10.3%減) と、今期も増収効果に加え、まとまった案件の売上計上から利益率が維持される見通し。なお受注は民鉄の前期の反動などで受注減を見込むが、特に環境悪化している状況ではないとのことで、高水準の受注が続こう。実態として会社並みの収益が見込まれる。

電機機器は売上高 230 億円 (15.5%増)、営業利益 35 億円 (3.7%増)、受注額 230 億円 (7.1%増) を見込む。受注では半導体向けが 32.8%増の 126.63 億円、一方で LCD 向けは一服し 14.6%減予想、売上でも半導体向けが 43.3%増の 120.72 億円、LCD 向けは 8.6%減の 72.09 億円を見込む。利益面で伸びが小さいのは設備増強などによる償却負担増などを見込むため。現状、DRAM 向け、車載向けロジック半導体などを



中心に半導体設備投資増強が行われている。これに呼応して半導体製造装置メーカーの能力増強投資も活発で、特に東京エレクトロンは宮城工場でエッチング装置の能力倍増を実現（10月完成予定）、市場シェアを現行の26%から30%以上に向け増産中で、同社も成長ステージに合わせて大幅増収が見込める。さらに米国半導体製造装置メーカー向けにも納入が行われ始めている模様。加えて3DNANDフラッシュメモリの積層数が「64層→96層→いずれ2020年までに216層」と多段化が見込まれ、余分なエッチングを防ぐ工程として絶縁膜層保護からプラズマCVD（Chemical Vapor Deposition：化学蒸着）装置も併用される方向で、同装置向けプラズマ電源の成長も期待される。同社はコンパクトで省エネを実現する特許技術のD級アンプで先行、現在第2世代製品の投入率アップで収益力も向上している。またLCD向けも、東京エレクトロンの見通しはTFT装置向けをほぼ独占状況にある10.5世代の拡大などで堅調な動きとしており、前期に続き会社予想を上回る受注、売上が見込まれる。このため、同社電気機器はプラズマ電源を中心に会社予想を上回る受注が見込まれ、収益性もコスト負担を補い前期並みの利益率を確保しよう。なお、電気機器部門売上高は、鶴見工場内で配置換えによりさらなる増産、協力工場も加え、大きな設備投資なしに21/3期中計計画の280億円程度の生産は可能とのこと。このため計画を上回る受注でも着実に売上計上されよう。



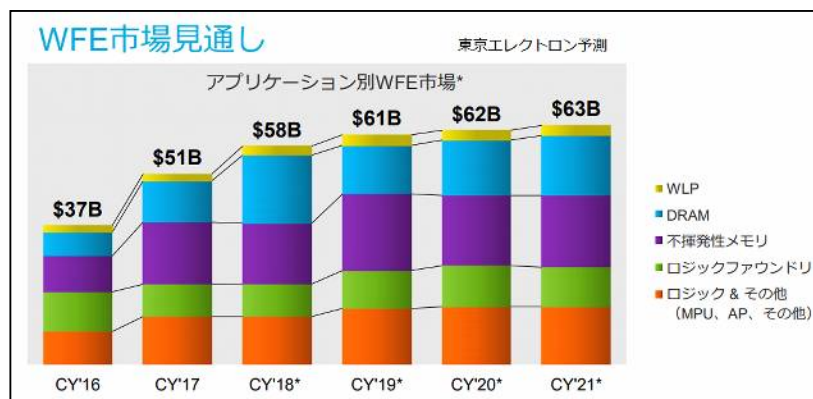
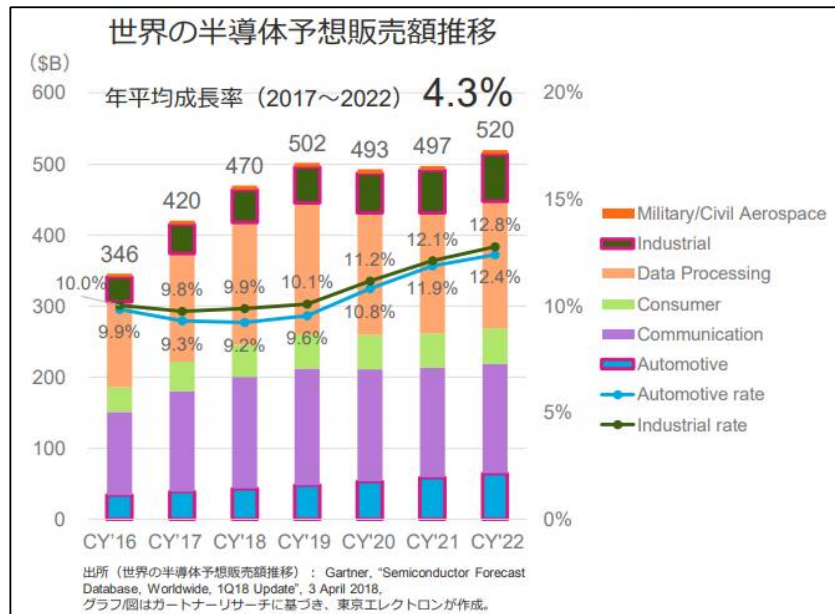
全体として、電気機器の上方修正が寄与し、今期も2ケタ増収増益が見込まれる。

中期経営計画の21/3期売上高、受注高900億円、営業利益72億円目標は前倒し達成へ

同社は前中計として18/3期に売上高700億円、営業利益35億円を目標として掲げ、結果は電気機器事業の拡大で過去最高益更新となり、中計目標を超過達成した。今回、新たな中期経営計画を策定、21/3期に売上高、受注高900億円、営業利益72億円、ROE10%を達成する目標を定めた。セグメント別売上では信号システム620億円、電気機器280億円とし、国内を横ばい、海外を100億円拡大する計画となっている。国内成熟の中で信号システムではCTBT・統合型列車制御システム製品の拡販、電気機器では製品ラインナップの拡充、海外拠点整備、海外生産の確立などをポイントとしている。

現状、信号システムは国内でホームドアの拡大などを充実（既設置149駅、7462開口）、海外はインド、バングラデシュで電子電動装置、インドのメトロで信号システムなどを納入、新交通「Automated People Mover (APM)」システム向けにCBTC (Communication Based Train Control) 方式：無線式通信をベースとした列車制御方式の拡販などを進める。

電気機器では第 2 世代のプラズマ電源、高圧 DC 電源などで海外有力半導体製造装置メーカーへの納入拡大を狙う。いずれも成果が出始めており、特にプラズマ電源機器は半導体生産の拡大に伴い半導体製造装置前工程の市場拡大が続く見通しの中で、海外メーカーでの認定などで来期以降の本格拡大が見込め、全体として 1 期前倒しでの収益達成が見込まれる。



株価は 19/3 期 D O 予想 EPS66 円に対し電子部品平均 PER21 倍で 1380 円目標

株価は 5/11 の好決算発表もあり、5/21 には 854 円の年初来高値を更新、新値圏での展開が続いている。しかし 19/3 期会社予想 EPS60.59 円に対し、PER12.9 倍水準と、連続最高益更新銘柄にしては非常に割安水準にあると判断する。しかも今期も増額修正見通しで、当面 19/3 期 D O 予想 EPS66 円に対し電子部品平均 PER21 倍にあたる 1380 円に目標値を 230 円引上げ、アウトパフォーム継続とする。なお収益の第 2 の柱となり、収益上伸の原動力となっているプラズマ電源機器は世界主要プレーヤーが 6 社しかなく、高成長が続く見通しにあり、さらに評価が高まる可能性もある。

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
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
18/3Q2	12,030	6.6%	-947	赤小	-950	赤小	-641	赤小	-10.23	5.00
18/3Q3	18,228	43.8%	1,386	黒転	1,529	768.8%	1,090	612.4%	17.39	0.00
18/3Q4会予(2/9)	33,075	14.4%	5,070	22.3%	5,009	20.6%	3,526	26.2%	56.22	8.00
18/3Q4	34,980	21.0%	5,841	40.9%	5,743	38.3%	4,018	52.1%	64.07	8.00
18/3H1期初会予	17,000	-7.6%	-2,700	赤大	-2,500	赤大	-1,800	赤小	-28.70	5.00
18/3H1	20,697	12.4%	-2,156	赤小	-1,938	赤小	-1,416	赤小	-22.59	5.00
18/3H2期初会予	53,000	27.5%	6,200	51.0%	6,300	45.5%	4,400	57.5%	70.15	5.00
18/3H2修会予(10/20)	51,303	23.4%	6,456	57.2%	6,538	51.0%	4,616	65.2%	73.61	8.00
18/3H2	53,208	28.0%	7,227	76.0%	7,272	68.0%	5,108	82.8%	81.46	8.00
18/3期初会予	70,000	16.7%	3,500	125.7%	3,800	94.5%	2,600	180.8%	41.45	10.00
18/3期修会予(10/20)	72,000	20.0%	4,300	177.2%	4,600	135.4%	3,200	245.6%	51.02	13.00
18/3期DO予(2/14)	73,000	21.7%	4,900	215.9%	4,900	150.8%	3,450	272.6%	55.01	13.00
18/3期	73,905	23.2%	5,071	226.8%	5,334	172.9%	3,692	298.6%	58.87	13.00
19/3H1会予	23,000	11.1%	-1,800	赤小	-1,800	赤小	赤小	-1.1%	-22.32	5.00
19/3H2会予	57,000	7.1%	7,400	2.4%	7,500	3.1%	5,200	1.8%	82.91	-
19/3期会予	80,000	8.2%	5,500	8.4%	5,700	6.9%	3,800	2.9%	60.59	-
19/3Q1DO予	11,200	29.2%	-1,000	赤小	-950	赤小	-750	赤小	-11.96	0.00
19/3Q2DO予	12,600	4.7%	-650	赤小	-600	赤小	-400	赤小	-6.38	5.00
19/3Q3DO予	21,800	19.6%	1,600	15.4%	1,650	7.9%	1,150	5.5%	18.34	0.00
19/3Q4DO予	36,400	4.1%	6,050	3.6%	6,100	6.2%	4,150	3.3%	66.17	15.00
19/3H1DO予	23,800	15.0%	-1,650	赤小	-1,550	赤小	-1,150	赤小	-18.34	5.00
19/3H2DO予	58,200	9.4%	7,650	5.9%	7,750	6.6%	5,300	3.8%	84.51	15.00
19/3期DO予(2/14)	79,000	8.2%	5,800	18.4%	6,000	22.4%	4,200	21.7%	66.96	17.00
19/3期DO予	82,000	11.0%	6,000	18.3%	6,200	16.2%	4,150	12.4%	66.17	20.00
20/3期DO予(2/14)	84,000	6.3%	6,300	8.6%	6,500	8.3%	4,550	8.3%	72.54	18.00
20/3期DO予	89,000	8.5%	7,200	20.0%	7,400	19.4%	4,950	19.3%	78.93	22.00
21/3期中計会予	90,000		7,200							

四半期	16/3Q1	16/3Q2	16/3Q3	16/3Q4	17/3Q1	17/3Q2	17/3Q3	17/3Q4	18/3Q1	18/3Q2	18/3Q3	19/3Q1D 〇予	19/3Q2D 〇予	19/3Q3D 〇予	19/3Q4D 〇予
売上高	6,745	12,652	13,361	27,503	7,119	11,288	12,676	28,907	8,667	12,030	18,228	11,200	12,600	21,800	36,400
営業利益	-1,923	-685	-135	4,689	-1,502	-1,054	-39	4,146	-1,209	-947	1,386	-1,000	-650	1,600	6,050
経常利益	-1,873	-797	-58	4,771	-1,311	-1,064	176	4,153	-988	-950	1,529	-950	-600	1,650	6,100
親株主帰属純利益	-1,353	-446	-182	3,404	-1,011	-857	153	2,641	-775	-641	1,090	-750	-400	1,150	4,150
四半期セグメント売上情報	16/3Q1	16/3Q2	16/3Q3	16/3Q4	17/3Q1	17/3Q2	17/3Q3	17/3Q4	18/3Q1	18/3Q2	18/3Q3	19/3Q1D 〇予	19/3Q2D 〇予	19/3Q3D 〇予	19/3Q4D 〇予
番号システム	5,266	10,078	10,019	23,868	4,635	8,439	9,314	24,173	4,856	8,314	13,037	5,400	6,600	15,400	29,600
搬入機器 (産案用)	1,479	2,574	3,342	3,634	2,483	2,849	3,363	4,734	3,810	3,717	5,191	5,800	6,000	6,400	6,800
(譲渡用)	0	0	0	8,665	2,223	-2,223	7,400	3,211	3,480	3,020	4,600	0	0	0	0
合計	6,745	12,652	13,361	27,502	7,118	11,288	12,677	28,907	8,666	11,200	19,500	11,200	12,600	21,800	36,400

年度	17/3期	18/3期	19/3期 会予	19/3期D O予	20/3期D O予	21/3期中 計会予
売上高	59,990	73,905	80,000	82,000	89,000	90,000
営業利益	1,551	5,071	5,500	6,000	7,200	7,200
経常利益	1,954	5,334	5,700	6,200	7,400	
親株主帰属純利益	669	3,692	3,800	4,150	4,950	
地域別売上	17/3期	18/3期	19/3期 会予	19/3期D O予	20/3期D O予	21/3期中 計会予
日本	44,949	53,727	57,460	57,700	59,600	59,100
海外	15,041	20,178	22,540	24,300	29,400	30,900
信号システム国内	41,114	47,311	50,460	50,500	51,600	51,100
信号システム海外	5,447	6,687	6,540	6,500	8,400	10,900
電気機器国内	3,835	6,415	7,000	7,200	8,000	8,000
電気機器海外	9,594	13,491	16,000	17,800	21,000	20,000
売上合計	59,990	73,905	80,000	82,000	89,000	90,000
セグメント売上情報年度	17/3期	18/3期	19/3期 会予	19/3期D O予	20/3期D O予	21/3期中 計会予
信号システム	46,561	53,998	57,000	57,000	60,000	62,000
JR	11,996	13,205	13,379	13,400	14,500	15,500
公営	10,290	12,053	12,007	12,000	12,000	11,000
私鉄	14,236	16,928	20,367	20,400	20,500	19,800
海外	5,447	6,687	6,540	6,500	8,400	10,900
交通他	4,591	5,125	4,707	4,700	4,600	4,600
電気機器	13,429	19,906	23,000	25,000	29,000	28,000
FPD	5,631	7,888	7,225	7,900	8,000	6,400
半導体	4,564	8,427	12,663	14,000	17,900	17,900
電子光学等	416	271	113	100	100	200
通信他	2,818	3,320	2,999	3,000	3,000	3,400
合計	59,990	73,905	80,000	82,000	89,000	90,000
セグメント営業利益	17/3期	18/3期	19/3期 会予	19/3期D O予	20/3期D O予	21/3期中 計会予
信号システム	4,535	6,644	7,000	7,000	7,400	
電気機器	1,264	3,374	3,500	4,100	4,900	
合計	5,799	10,018	10,500	11,100	12,300	
調整額	-4,248	-4,947	-5,000	-5,100	-5,100	
営業利益	1,551	5,071	5,500	6,000	7,200	7,200
年度	17/3期	18/3期	19/3期 会予	19/3期D O予	20/3期D O予	21/3期中 計会予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
営業利益	2.6%	6.9%	6.9%	7.3%	8.1%	8.0%
経常利益	3.3%	7.2%	7.1%	7.6%	8.3%	
親株主帰属純利益	1.1%	5.0%	4.8%	5.1%	5.6%	
セグメント営業利益率	17/3期	18/3期	19/3期 会予	19/3期D O予	20/3期D O予	21/3期中 計会予
信号システム	9.7%	12.3%	12.3%	12.3%	12.3%	
電気機器	9.4%	16.9%	15.2%	16.4%	16.9%	
合計	9.7%	13.6%	13.1%	13.5%	13.8%	
調整額	-7.1%	-6.7%	-6.3%	-6.2%	-5.7%	
総計	2.6%	6.9%	6.9%	7.3%	8.1%	8.0%

