

西部電機(6144) 業績予想の修正発表メモ アウトパフォーム (継続)

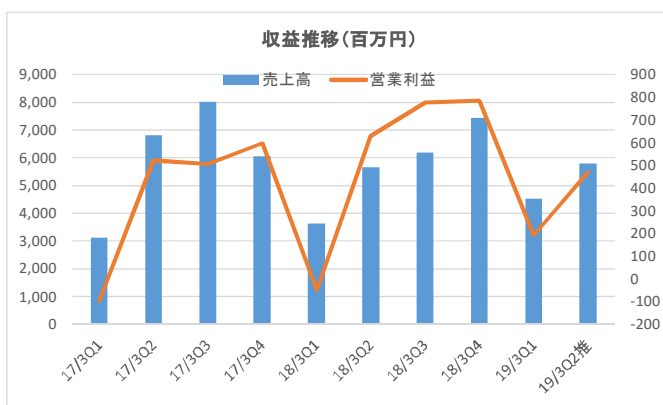
放電加工機が中国向けに堅調に推移し大幅増額修正で最高益更新続く

株価 1155 円 (10/31) 時価総額 175 億円 (10/31) 発行済株 15160 千株 (10/31)  
 PER (DO19/3 予 : 8.6X) PBR (0.84X) 配当 (DO 予) 44 円 配当利回り : 3.8%  
 要約

- 19/3 期上期上方修正し 11.3%増収 13.9%営業増益推定と微増収大幅減益予想を大幅修正
- 19/3 期予想も修正、27.4%増収 32.6%営業増益予想と 7.5%減益予想から最高益大幅更新へ
- 20/3 期は物流合理化投資継続、精密機械も超精密複合研削盤が本格寄与し収益拡大続こう
- 株価は 20/3 期 DO 予想 EPS155 円に対し工作機械平均 PER11 倍の 1700 円目標

19/3 期上期上方修正し 11.3%増収 13.9%営業増益推定と微増収大幅減益予想を大幅修正

10/31 に業績予想の大幅上方修正がアナウンスされた。19/3 期上期推定は売上高 103.25 億円 (11.3%増)、営業利益 6.60 億円 (13.9%増) と、期初計画比売上で 9.25 億円、営業利益は 3.8 億円増額され、微増収、大幅減益予想が一転、大幅増収増益となった (上期開示は 11/12 予定)。



事業別では放電加工機が好調で、特に中国向け輸出が市場の高精度機要求に支えられ、増額となったことで利益も大きく伸びた模様。ちなみに同業の牧野スライス製作所でも同様の話があり、高精度加工工作機械へのニーズは衰えておらず、むしろ日本企業以上にニーズが高いとみられる。

● 業績予想の修正について

平成31年3月期第2四半期(累計)連結業績予想数値の修正(平成30年4月1日～平成30年9月30日)

	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する四半期純利益	1株当たり四半期純利益
	百万円	百万円	百万円	百万円	円 銭
前回発表予想(A)	9,400	280	300	200	13.20
今回修正予想(B)	10,325	660	704	459	30.31
増減額(B-A)	925	380	404	259	
増減率(%)	9.9	135.8	134.8	129.6	
(ご参考) 前期第2四半期実績(平成30年3月期第2四半期)	9,277	579	592	381	25.17

平成31年3月期通期連結業績予想数値の修正(平成30年4月1日～平成31年3月31日)

	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益	1株当たり当期純利益
	百万円	百万円	百万円	百万円	円 銭
前回発表予想(A)	26,000	1,980	2,030	1,370	90.43
今回修正予想(B)	29,200	2,840	2,910	1,930	127.39
増減額(B-A)	3,200	860	880	560	
増減率(%)	12.3	43.4	43.4	40.9	
(ご参考) 前期実績(平成30年3月期)	22,914	2,141	2,202	1,508	99.56

### **9/3 期予想も修正、27.4%増収 32.6%営業増益予想と 7.5%減益予想から最高益大幅更新へ**

上期の好調な決算を背景に、会社側では通期業績修正も行い、売上高 292 億円（32 億円増額、27.4%増）、営業利益 28.4 億円（8.6 億円増額、32.6%増）、経常利益 29.1 億円（8.8 億円増額、32.1%増）、税引利益 19.3 億円（5.6 億円増額、27.9%増）とした。増収営業減益予想が大幅最高益更新予想に変化、この背景は中国での放電加工機が自動車産業の EV 設備投資でモーターコア金型や小物の車載電装部品加工に必須アイテムであり、貿易摩擦があっても引き合いが落ちていないこと、国内も同様な動きなどによる。なお、同社は期初予想において、主要部材の調達が困難を極め、生産できないとしていたが、上期の増額を考えると、直動軸受やボールネジなどの調達難が多少緩和され増収幅が大きくなったものとみられる。部材調達をボトルネックとして従来 DO 予想も売上増を大きく見込んでいなかったが、通期会社予想についてもボトルネック解消が進む中で豊富な受注残消化がなされ、会社修正予想を多少上回る収益が期待される。

### **20/3 期は物流合理化投資継続、精密機械も超精密複合研削盤が本格寄与し収益拡大続こう**

20/3 期も物流合理化投資継続で国内搬送機械事業の拡大が見込める。また精密機械は 19 年 3 月完成の精密機械新工場棟で生産能力が 30%程度拡大し、部材調達も正常化が見込まれ、売上拡大が続こう。また同社は既存製品に加え EV 用モーターコア金型などの微細加工を可能とする 0.05 ミリ極細超精密ワイヤ放電加工機、レンズ成型など超精密金型加工ができる複合研削盤の国内外投入も加わり、収益拡大が見込める。産業機械も民需向け新製品群の受注拡大で収益確保見通し、また官需もシェアトップを誇る水門ゲート駆動装置は災害対策補正予想で特需の期待もかかる。このため、全体として増収増益を維持し、最高益更新が続こう。なお 11/12 の上期決算発表後に、収益予想を含め改めてレポート作成したい。

### **株価は 20/3 期 DO 予想 EPS155 円に対し工作機械平均 PER11 倍の 1700 円目標**

株価は 1/31 高値 1386 円から、19/3 期業績を減益予想としたこと、また米中摩擦を懸念し工作機械株全般が売られ、10/25 に年初来安値 1040 円まで下落し出直った状況にある。19/3 期修正前会社予想 EPS90.43 円に対して 12.77 倍は、減益予想企業として工作機械平均 PER11 倍に対し割高と判断されていたと思われる。しかし、今回修正会社予想 EPS127.39 円に対して PER9.1 倍は明らかに割安感がある。しかも増額幅が大幅であり、来期も最高益更新が見込まれることから、20/3 期暫定 DO 予想 EPS155 円に対し工作機械平均 PER11 倍にあたる 1700 円を目標値としてアウトパフォーム継続とする。なお新型工作機械はレンズ成型やモーターコア分野に採用となるマシンであり、EV 関連や ADAS 関連のイメージが加わるとさらなる上値も期待される。

西部電機(6144)	(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	24,020	29.8%	1,527	21.5%	1,595	19.1%	408	-50.1%	26.92	14.00
18/3Q1	3,617	15.8%	-50	-48.9%	-23	-66.2%	-45	-26.3%	-2.97	0.00
18/3Q2	5,660	-17.0%	629	20.8%	615	17.9%	426	21.5%	28.14	7.00
18/3Q3	6,192	-22.8%	776	53.3%	810	53.5%	573	53.1%	37.83	0.00
18/3Q4	7,446	22.9%	785	31.4%	801	30.5%	554	-316.3%	36.56	23.00
18/3H1期初会予	7,600	-23.5%	173	-59.1%	200	-55.9%	130	-55.2%	8.58	7.00
18/3H1	9,277	-6.7%	579	36.8%	592	30.5%	381	31.5%	25.17	7.00
18/3H2期初会予	10,400	-26.1%	887	-19.7%	920	-19.4%	590	398.3%	38.94	7.00
18/3H2修会予(10/31)	11,523	-18.2%	1,021	-7.6%	1,058	-7.3%	659	456.2%	43.48	7.00
18/3H2	13,638	-3.1%	1,562	41.4%	1,611	41.1%	1,127	851.5%	74.39	23.00
18/3期期初会予	18,000	-25.1%	1,060	-30.6%	1,120	-29.8%	720	76.3%	47.52	14.00
18/3期修会予(10/31)	20,800	-13.4%	1,600	4.8%	1,650	3.5%	1,040	154.6%	68.65	14.00
18/3期	22,915	-4.6%	2,141	40.2%	2,203	38.1%	1,508	269.2%	99.56	30.00
19/3Q1	4,524	25.1%	192	黒転	230	黒転	122	黒転	8.11	0.00
19/3Q2会予(7/31)	4,876	-13.9%	88	-86.0%	70	-88.6%	78	-81.7%	5.09	15.00
19/3Q2会推定(10/31)	<b>5,801</b>	<b>2.5%</b>	<b>468</b>	<b>-25.6%</b>	<b>474</b>	<b>-23.0%</b>	<b>337</b>	<b>-21.0%</b>	<b>22.2</b>	NA
19/3H1会予	9,400	1.3%	280	-51.7%	300	-49.3%	200	-47.6%	13.20	15.00
19/3H1会推定(10/31)	<b>10,325</b>	<b>11.3%</b>	<b>660</b>	<b>13.9%</b>	<b>704</b>	<b>18.9%</b>	<b>459</b>	<b>20.3%</b>	<b>30.31</b>	NA
19/3H2会予	16,600	21.7%	1,700	8.9%	1,730	7.4%	1,170	3.9%	77.23	15.00
19/3H2会予想(10/31)	<b>18,875</b>	<b>38.4%</b>	<b>2,180</b>	<b>39.6%</b>	<b>2,206</b>	<b>36.9%</b>	<b>1,471</b>	<b>30.6%</b>	<b>97.08</b>	NA
19/3期会予	26,000	13.5%	1,980	-7.5%	2,030	-7.8%	1,370	-9.2%	90.43	30.00
19/3期修正会予(10/31)	<b>29,200</b>	<b>27.4%</b>	<b>2,840</b>	<b>32.6%</b>	<b>2,910</b>	<b>32.1%</b>	<b>1,930</b>	<b>28.0%</b>	<b>127.39</b>	NA
19/3期DO予(8/1)	27,000	17.8%	2,350	9.8%	2,400	8.9%	1,660	10.1%	109.6	33.00
19/3期DO暫定予(11/1)	<b>29,500</b>	<b>28.7%</b>	<b>2,950</b>	<b>37.8%</b>	<b>3,020</b>	<b>37.1%</b>	<b>2,030</b>	<b>34.6%</b>	<b>133.991</b>	<b>44.00</b>
20/3期DO予(8/1)	29,000	7.4%	2,700	14.9%	2,750	14.6%	1,950	17.5%	128.7	35.00
20/3期DO暫定予(11/1)	<b>31,500</b>	<b>6.8%</b>	<b>3,450</b>	<b>16.9%</b>	<b>3,520</b>	<b>16.6%</b>	<b>2,350</b>	<b>15.8%</b>	<b>155.11</b>	<b>51.00</b>

