

6640 第一精工 取材メモ アウトパフォーム (新規)

中間決算で 17/12 期収益を増額修正も車載・ノート PC 向けなど好調で再増額の可能性

株価 2560 円 (9/20) 時価総額 428 億円 (9/20) 発行済株 16722 千株 (9/20)

PER (24.6X) PBR (0.96X) 配当 15.0 円、配当利回り : 0.59%

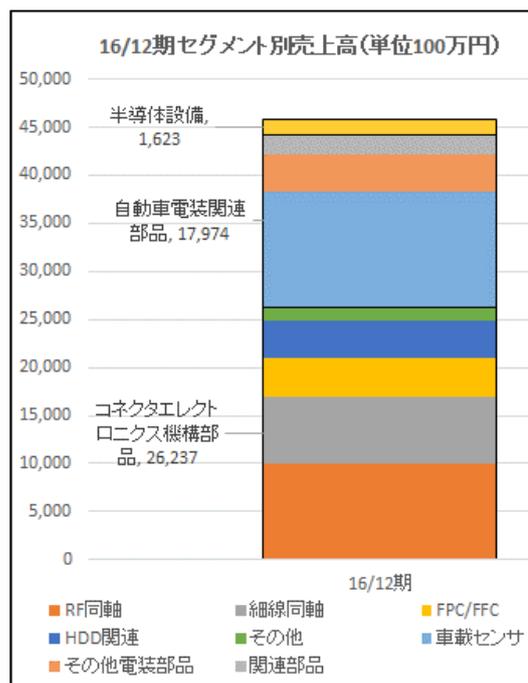
要約

- ・導電性の高い細線同軸コネクタに強みを持つコネクタ大手
- ・17/12 期 2Q 累計は 10.7%増収、営業利益以下黒字転換で期初計画を大幅増額で着地
- ・主力 2 事業がいずれも好調で採算性の高い製品群が伸びる
- ・上期好調を受けて 17/12 期を増額修正し 11.3%増収、営業利益 6.2 倍予想も再増額含み
- ・トルクセンサが安全装置の役割果たし安川電機のロボットに採用、今後の大型商品化へ
- ・株価は収益拡大で 18/12 期予想 EPS134 円に対し電子部品 30 社平均 PER23 倍の 3080 円

導電性の高い細線同軸コネクタに強みを持つコネクタ大手

1963 年に精密金型を専門製作する企業として創業、64 年には精密金型加工技術を生かし自動機部門に参入、その後コネクタ OEM メーカーとして成長していたが、2004 年 7 月に細線同軸コネクタ開発のパイオニアであるファブレスコネクタメーカーのアイペックス社を子会社化、2012 年 1 月には吸収合併し、導電性の高い細線同軸コネクタに強みを持つコネクタ総合メーカーとして成長してきた。

直前期である 16/12 期の売上高は 458.34 億円、売上高・構成比はコネクタ及びエレクトロニクス機構部品 262.37 億円 (57.2%)、自動車電装・関連部品 179.74 億円 (39.2%)、半導体設備・その他 16.23 億円 (3.5%) となっている。

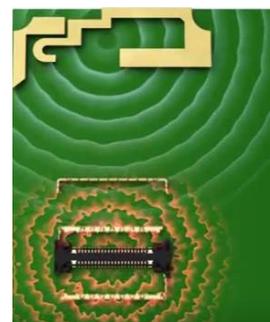
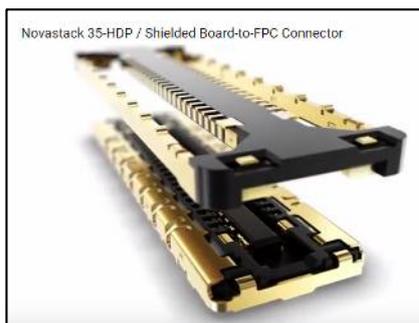


17/12 期 2Q 累計は 10.7%増収、営業利益以下黒字転換で期初計画を増額で着地

17/12 期 2Q 累計は売上高 244.40 億円 (10.7%増)、営業利益 8.41 億円 (12.51 億円改善し黒字転換)、経常利益 6.84 億円 (19.3 億円改善し黒字転換)、税引利益 2.67 億円 (16.60 億円改善し黒字転換) で着地した。前 16/12 期 2Q は為替で翻弄された 1 年に対して今期は為替でのダメージがなく、営業外で為替差損が 10.93 億円から 3.86 億円に縮小、経常利益の改善幅が大きく、全体でも大幅黒字に転換した。なお期初計画に対し売上高で 10.40 億

円、営業利益 4.91 億円、経常利益 1.34 億円、税引利益 0.53 億円の増額となっている。

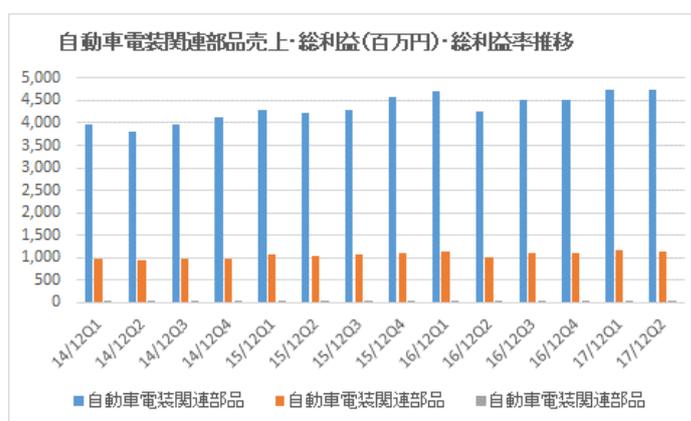
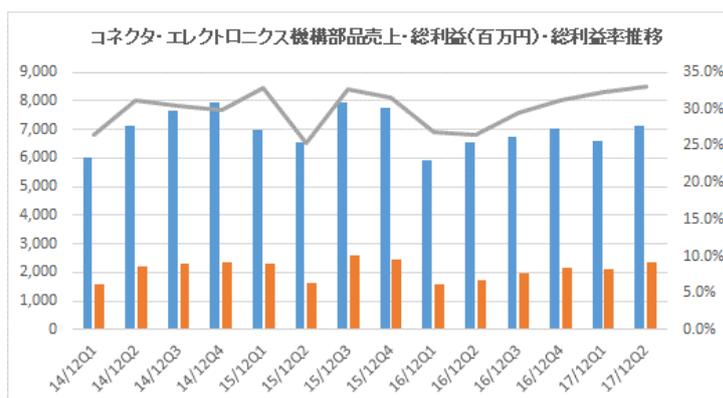
セグメント別ではコネクタ・エレクトロニクス機構部品部門が売上高 137.06 億円（10.0%増、売上総利益 44.73 億円（34.6%増）、営業



利益 15.24 億円（25.8 倍）、自動車電装部門が売上高 94.84 億円（5.8%増）、売上総利益 23.12 億円（6.5%増）、営業利益 6.16 億円（0.1%減）、半導体設備他が売上高 12.50 億円（87.1%増）、売上総利益 2.70 億円（2.39 倍）、営業利益 1.43 億円（1.82 億円改善し黒字転換）となった。

主力 2 事業がいずれも好調で採算性の高い製品群が伸びる

主力の機構部品では FPC/Board to Board 等製品が 26.72 億円（82.3%増）と伸長、これは USB3.1TypeC 対応の高周波ノイズ対策コネクタ（右図）が高機能ノート PC に採用となったことが大きい。また細線同軸コネクタもフルシールドコネクタが伸び、2.4%増の 34.41 億円、RF 同軸コネクタはスマートフォンの伸び悩みの中で、アンテナ用超小型同軸コネクタが中国スマホメーカーに採用となるなど好調を維持し、全体では 3.3%減の 47.50 億円に踏みとどまった。用途別ではノート PC 向けが 28.2%増と伸長、総利益率は好採算の細



線同軸コネクタやアンテナ用超小型同軸コネクタ、TypeC 対応コネクタなどの好調、稼働率向上で 5.9 ポイント向上し 32.6%に高まった。

自動車電装部門は主力の車載用センサは安全志向の高まりでデンスー向け回転センサな

ど好調を持続、59.43 億円（0.2%減）と支給部品の価格改定が半期 6 億円程度ある中で横ばいを確保、コネクタは 53.4%増の 26.31 億円と、自社製品投入分が 60%増の 14.4 億円と注力した成果があらわれた。全体として過去最高の売上高を記録、売上総利益率は設備投資増などの負担増を吸収し 0.2 ポイントアップの 24.4%を確保した。

半導体設備・その他も、超薄型パッケージ対応の半導体封止装置が活況を呈し、トップシェアの周辺機器の QFN 用自動テープ貼付機も好調で売上高 87.1%増、総利益率も 4.7 ポイント向上し 21.6%まで高まった。

上期好調を受けて 17/12 期を増額修正し 11.3%増収、営業利益 6.2 倍予想も再増額含み

上期状況を踏まえ、会社側は 17/12 期を増額修正し、売上高 510 億円（11.3%増、10 億円増額）、売上総利益 150.32 億円（24.1%増、7.39 億円増額）、営業利益 25 億円（6.23 倍、5.0 億円増額）、経常利益 24 億円（3.0 倍、2 億円増額）、税引利益 16 億円（10.2 倍、1.0 億円増額）とした。セグメント別ではコネクタ・エレクトロニクス機構部品 290 億円（10.5%増、2 億円増額）、自動車電装部門 194 億円（7.9%増、5 億円増額）、半導体設備・その他 26 億円（60.1%増、3 億円増額）となっている。

基本的に上期の上方修正分を上乗せし、下期計画は期初とほぼ同じ計画で、下期は売上高 265.60 億円（11.8%増）、総利益 79.77 億円（22.5%増）、営業利益 16.59 億円（2.0 倍）、経常利益 17.16 億円（16.1%減）、税引利益 13.33 億円（14.0%減）予想となる。また下期、セグメント別ではコネクタ・エレクトロニクス機構部品 152.94 億円（11.0%増）、自動車電装関連 99.16 億円（10.3%増）、半導体設備・その他 13.5 億円（41.4%増）となっている。

現状、成長期待製品予想ではフルシールドコネクタやスマホアンテナ向け超小型同軸コネクタ、自動車用自社製品などが期初計画を上回る勢いで、収益向上に拍車がかかる。下期も計画比で自動車電装、細線同軸など上乗せが期待され、さらに新製品のトルクセンサ売上は計画にいれていない模様で、会社予想を上回る収益が見込める。

トルクセンサが安全装置の役割果たし安川電機のロボットに採用、今後の大型商品化へ

同社は新製品として静電容量型トルクセンサ「エストルク」を開発した。同製品は、ねじれ変形に伴う偏心・倒れ等をキャンセルしトルクのみを検出し、トルク値を補正処理する為の外部モジュールが不要で手軽に利用でき、量産性に優れ、シンプル構造で低価格を実現している。この製品は 2015 年の日刊工業新聞の"超"モノづくり部品大賞（機械



部品部門)を受賞した製品で、今回、安川電機の「HC10」ロボットの安全検知をつかさどるセンサとして採用された。従来の歪ゲージ式トルクセンサと比較して構造が簡単で低コスト、しかも簡易ストッパー機能、内部補正機能も有している点が補油化された。安川電機は



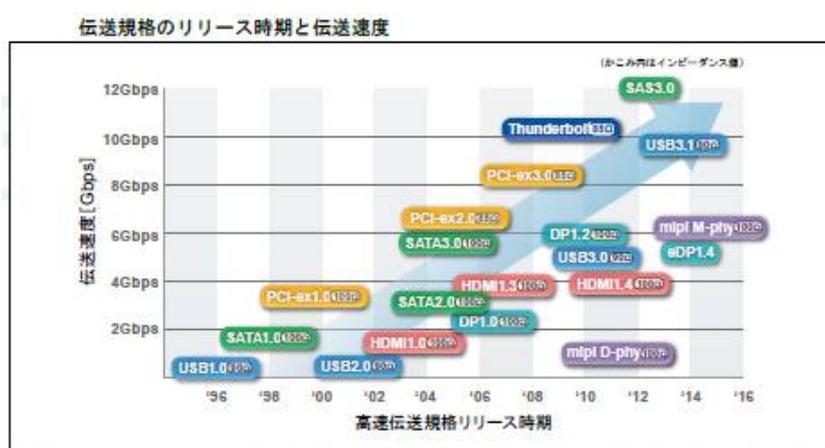
安全柵無しで設置可能な人共存形ロボットとして「MOTOMAN-HC10」を2015年11月に発表、2017年6月に販売を開始、同社のトルクセンサが外部からあらかじめ設定した制限値を超える力を検出し、自動で停止する「人協働モード」を備えるロボットで、生産設備の自由度が向上し、ロボットの導入を見送っていた現場や、設置困難とされていた工程などでもロボットでの自動化の可能性が拡大する。同社は安川電機向けだけでも初年度2~3億円、来期は無線機能を付けたものや、軸受内臓のユニット化製品など品揃えも強化し、安川電機以外での利用も含め10億円規模の売上高も視野に入れている。

18/12期も高機能品の拡大や新製品寄与から収益拡大見通し

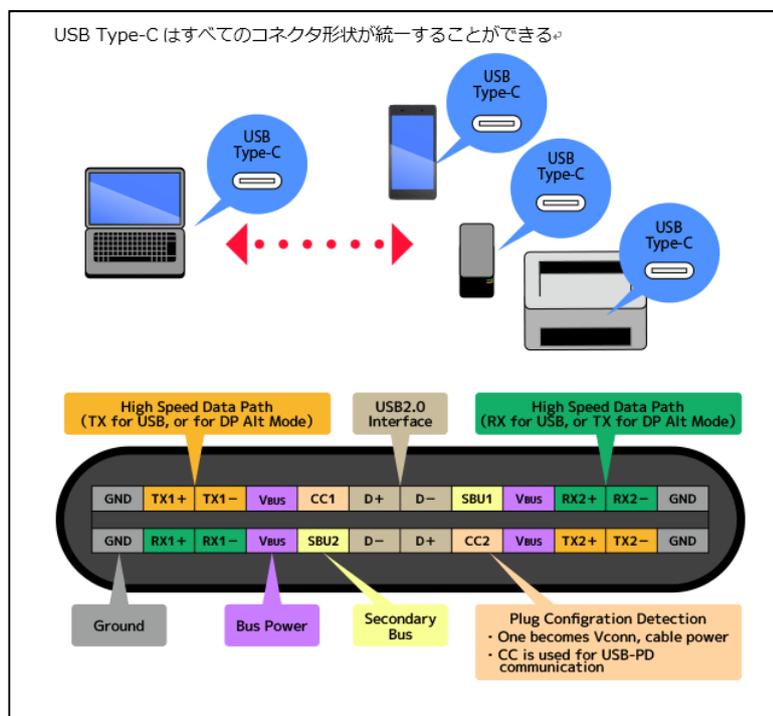
18/12期もノートPC向けにUSB3.1TypeC高周波ノイズ対策コネクタが本格拡大する見通しで、パネル側での50%シェアを有する同社へのニーズが高まろう。なおTypeCコネクタ対応機ではノートPCに加えて4K、8KのFPDパネル用のシールドコネクタとしても需要が出始めており、高精細TV需要での需要拡大も本格化しよう。また自動車電装では安全装置の装備率加速からデンソー向けの好調持続に加え、自社製品の伸長、さらには新製品のロボット向けセンサも本格出荷で収益寄与が見込まれ、半導体製造装置も薄膜化ニーズから受注伸長が見込まれ、全体として増額修正が見込まれる。

大容量高速伝送時代迎えTypeCコネクタ利用本格化で同社の優位性高まる

今回、ノートPCの最上位モデルで同社のUSB3.1TypeC対応の高周波ノイズ対策コネクタが採用となったが、今後、更なる大容量高速伝送時代を迎える。

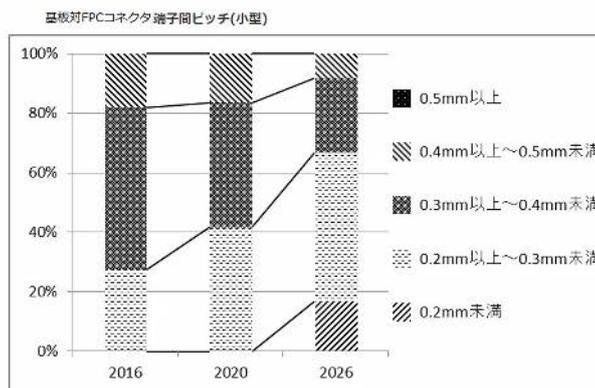


USB-TypeC はすべてのコネクタ形状が統一され、データ転送のほか給電、さらには映像信号の伝送など、さまざまな機能を盛り込んだ優れた規格となっている。現状、アップルが先進的にマックブックで TypeC コネクタを採用、充電、外部電力供給、デバイス間データ転送、HDMI、VGA、DisplayPort 対応した映像出力機器接続（アダプタ必要）、Ethernet 接続（アダプタ必要）、Thunderbolt 対応のディスプレイやアクセサリを MacBook Pro に接続できるようになった。今後は次



世代 iPhone でも Lightning コネクタから TypeC コネクタ採用への可能性がある。アップルはワイヤレス指向で、今回も無線給電などを提供、外部接続として TypeC とならない可能性があるが、内部接続では大いに可能性があり、その動向が注目される。

また TypeC コネクタは高機能アンドロイドスマートフォンではサムソンやソニーが相次いで採用、機能的には限定的な使い方にとどまっているが、今後は標準装備化する動きがある。また 2020 年に投入が見込まれる 5G などの高速伝送が本格化すれば内部接続コネクタニーズでも大きな市場が期待される。コネクタへの要求は、接触信頼性、高密度多芯数化、から小型・薄型化の中で大容量高速伝送を必要とされている。ここではノイズ対策、干渉対策が重要であり、超精密金型製造



技術を原点に持ち、微細製造技術で高い技術力を有する同社が 5G 本格化でも有利なポジションを獲得できると判断され、同社製品全体のシェアを押し上げることとなろう。

株価は収益拡大で 18/12 期予想 EPS134 円に対し電子部品 30 社平均 PER23 倍の 3080 円
 株価はスマートフォン関連銘柄として、中国スマホの増加、次期アップルやサムソンのモ

デルへのコネクタ搭載期待などもあり、新値更新中である。現状、会社予想 EPS95.68 円に対して PER26.7 倍水準にあり、電機平均 25.9 倍を超え、割安感はない。しかし黒字予想であり PBR で 1 を下回っているうえ、会社予想は再増額修正期待があり、来期も高付加価値製品の伸びが持続し収益拡大が見込まれることから、12 月決算企業でもあり 18/12 期は 14/12 期経常利益 30.99 億円を上回る経常利益が見込まれ、18/12 期 DO 予想 EPS134 円に対して、2014 年 12 月高値の 3045 円を抜き、電子部品 30 社平均 PER23 倍水準となる 3080 円を目標とし、新規に BUY としたい。

第一精工(6640)	(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
15/12期	48,750	4.7%	1,724	-18.3%	2,345	-24.3%	2,355	88.9%	140.83	15.00
16/12Q1	10,935	-8.0%	-240	-140.3%	-726	-194.8%	-763	-237.6%	-45.68	0.00
16/12Q2	11,148	-2.1%	-170	28.2%	-520	-654.6%	-630	629.4%	-37.62	5.00
16/12Q3	11,749	-7.4%	293	-57.7%	272	-71.4%	133	-85.0%	7.93	0.00
16/12Q4	12,002	-6.2%	518	-8.9%	1,774	232.6%	1,417	41.8%	84.78	10.00
16/12H1	22,083	-5.1%	-410	-188.6%	-1,246	-245.0%	-1,393	-397.6%	-83.30	5.00
16/12H2	23,751	-6.8%	811	-35.7%	2,046	37.7%	1,550	-17.9%	92.71	10.00
16/12期	45,834	-6.0%	401	-76.7%	800	-65.9%	157	-93.3%	9.41	15.00
17/12Q1	11,872	8.6%	419	黒転	48	黒転	-89	赤小	-5.36	0.00
17/12Q2差引修正会予(5/9)	11,528	3.4%	-69	赤小	502	黒転	409	黒転	24.50	5.00
17/12Q2	12,568	12.7%	422	黒転	636	黒転	356	黒転	21.38	5.00
17/12H1 期初会予	23,400	6.0%	350	黒転	550	黒転	320	黒転	19.14	5.00
17/12H1	24,440	10.7%	841	黒転	684	黒転	267	黒転	16.02	5.00
17/12H2 期初予想	26,600	12.0%	1,650	103.5%	1,650	-19.4%	1,180	-23.9%	70.52	10.00
17/12H2 修正会予	26,560	11.3%	1,659	104.6%	1,716	-16.1%	1,333	-14.0%	79.66	10.00
17/12 期初会予	50,000	9.1%	2,000	398.6%	2,200	174.7%	1,500	853.3%	89.70	15.00
17/12 期修正会予	51,000	11.3%	2,500	523.4%	2,400	200.0%	1,600	919.1%	95.68	15.00
17/12H2DO予	28,060	18.1%	1,859	129.2%	1,916	-6.4%	1,473	-5.0%	88.03	15.00
17/12 期DO予	52,500	14.5%	2,700	573.3%	2,600	225.0%	1,740	1008.3%	104.05	15.00
18/12H1 DO予	28,400	16.2%	1,430	70.0%	1,360	98.8%	910	240.8%	54.42	6.00
18/12H2DO予	30,800	9.8%	1,970	6.0%	1,940	1.3%	1,340	-9.0%	80.13	12.00
18/12 期DO予	59,200	12.8%	3,400	25.9%	3,300	26.9%	2,250	29.3%	134.55	18.00

四半期	16/12Q1	16/12Q2	16/12Q3	16/12Q4	17/12Q1	17/12Q2	17/12Q3 RJ予	17/12Q4 RJ予	18/12Q1 DO予	18/12Q2 DO予	18/12Q3 DO予	18/12Q4 DO予
売上高	10,935	11,148	11,749	12,002	11,872	12,568	13,600	14,300	14,000	14,400	15,200	15,600
売上原価	8,145	8,333	8,590	8,648	8,476	8,908	9,650	10,320	9,930	10,190	10,900	11,180
売上総利益	2,790	2,815	3,158	3,353	3,395	3,660	3,950	3,980	4,070	4,210	4,300	4,420
販管費	3,031	2,985	2,964	2,835	2,976	3,237	3,200	3,250	3,360	3,350	3,350	3,400
営業利益	-240	-170	293	518	419	422	700	730	710	720	950	1,020
経常利益	-726	-520	272	1,774	48	636	720	750	680	680	940	1,000
親株主帰属純利益	-763	-630	133	1,417	-89	356	480	500	450	460	660	680
四半期セグメント売上情報	16/12Q1	16/12Q2	16/12Q3	16/12Q4	17/12Q1	17/12Q2	17/12Q3 RJ予	17/12Q4 RJ予	18/12Q1 DO予	18/12Q2 DO予	18/12Q3 DO予	18/12Q4 DO予
コネクタエレクトロニクス 機構部品	5,897	6,556	6,759	7,025	6,582	7,124	7,700	8,200	7,650	8,000	8,500	8,800
RF同軸	2,366	2,548	2,592	2,546	2,215	2,535	2,700	2,900	2,400	2,500	2,800	2,900
細線同軸	1,590	1,769	1,814	1,740	1,695	1,746	1,800	2,000	1,800	1,850	1,950	2,100
FPC/FFC	620	846	1,096	1,457	1,283	1,389	1,750	1,800	2,050	2,200	2,350	2,400
HDD関連	1,007	991	944	998	1,126	1,113	950	1,000	1,100	1,100	1,000	1,000
その他	314	402	313	284	263	341	400	400	300	350	400	400
自動車電装関連部品	4,714	4,248	4,502	4,510	4,733	4,751	5,000	5,000	5,200	5,250	5,400	5,450
車載センサ	3,288	2,798	2,954	3,035	3,003	2,940	3,100	3,100	3,200	3,200	3,300	3,300
その他電装部品	820	895	1,118	1,072	1,278	1,353	1,450	1,450	1,550	1,600	1,650	1,700
関連部品	606	555	430	403	452	458	450	450	450	450	450	450
半導体設備	324	344	488	467	557	693	900	1,100	1,150	1,150	1,300	1,350
半導体関連	324	344	488	467	557	693	800	900	950	950	1,000	1,050
トルクセンサ	0	0	0	0	0	0	100	200	200	200	300	300
合計	10,935	11,148	11,749	12,002	11,872	12,568	13,600	14,300	14,000	14,400	15,200	15,600
総利益・営業利益	16/12Q1	16/12Q2	16/12Q3	16/12Q4	17/12Q1	17/12Q2	17/12Q3 RJ予	17/12Q4 RJ予	18/12Q1 DO予	18/12Q2 DO予	18/12Q3 DO予	18/12Q4 DO予
コネクタエレクトロニクス 機構部品	1,589	1,733	1,990	2,185	2,119	2,354	2,700	2,800	2,600	2,650	2,720	2,820
自動車電装関連部品	1,146	1,024	1,092	1,096	1,164	1,148	1,230	1,230	1,240	1,300	1,300	1,300
半導体設備	55	58	76	72	112	158	200	220	230	260	280	300
総利益	2,790	2,815	3,158	3,353	3,395	3,660	4,130	4,250	4,070	4,210	4,300	4,420
電機・電子部品	-33	92	462	859	709	815	1,050	1,100	950	950	1,150	1,200
自動車電装関連部品	32	590	276	469	362	254	300	300	310	310	330	330
設備事業	-15	-24	52	42	59	84	110	130	150	150	170	180
部門合計営業利益	-16	658	790	1,370	1,130	1,153	1,460	1,530	1,410	1,410	1,650	1,710
調整額	-224	-828	-497	-852	-711	-731	-561	-570	-700	-700	-700	-690
営業利益	-240	-170	293	518	419	422	899	960	710	720	950	1,020
四半期	16/12Q1	16/12Q2	16/12Q3	16/12Q4	17/12Q1	17/12Q2	17/12Q3 RJ予	17/12Q4 RJ予	18/12Q1 DO予	18/12Q2 DO予	18/12Q3 DO予	18/12Q4 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	74.5%	74.7%	73.1%	72.1%	71.4%	70.9%	71.0%	72.2%	70.9%	70.8%	71.7%	71.7%
売上総利益	25.5%	25.3%	26.9%	27.9%	28.6%	29.1%	29.0%	27.8%	29.1%	29.2%	28.3%	28.3%
販管費	27.7%	26.8%	24.4%	23.6%	25.1%	25.8%	23.5%	22.7%	24.0%	23.3%	22.0%	21.8%
営業利益	-2.2%	-1.5%	2.5%	4.3%	3.5%	3.4%	5.1%	5.1%	5.1%	5.0%	6.3%	6.5%
経常利益	-6.6%	-4.7%	2.3%	14.8%	0.4%	5.1%	5.3%	5.2%	4.9%	4.7%	6.2%	6.4%
親株主帰属純利益	-7.0%	-5.7%	1.1%	11.8%	-0.7%	2.8%	3.5%	3.5%	3.2%	3.2%	4.3%	4.4%
四半期営業利益率	16/12Q1	16/12Q2	16/12Q3	16/12Q4	17/12Q1	17/12Q2	17/12Q3 RJ予	17/12Q4 RJ予	18/12Q1 DO予	18/12Q2 DO予	18/12Q3 DO予	18/12Q4 DO予
コネクタエレクトロニクス 機構部品	26.8%	26.4%	29.4%	31.1%	32.2%	33.0%	35.1%	34.1%	34.0%	33.1%	32.0%	32.0%
自動車電装関連部品	24.3%	24.1%	24.3%	24.3%	24.6%	24.2%	24.6%	24.6%	23.8%	24.8%	24.1%	23.9%
半導体設備	17.0%	16.9%	15.6%	15.4%	20.1%	22.8%	22.2%	20.0%	20.0%	22.6%	21.5%	22.2%
総利益率	25.5%	25.3%	26.9%	27.9%	28.6%	29.1%	30.4%	29.7%	29.1%	29.2%	28.3%	28.3%
電機・電子部品	-0.6%	1.4%	6.9%	12.3%	10.7%	11.4%	13.6%	13.4%	12.6%	11.9%	13.5%	13.5%
自動車電装関連部品	0.7%	13.8%	6.1%	10.3%	7.7%	5.4%	6.0%	6.0%	6.0%	5.9%	6.1%	6.1%
設備事業	-4.6%	-7.0%	10.7%	9.0%	10.6%	12.1%	12.0%	11.8%	13.0%	13.0%	13.1%	13.3%
部門合計営業利益率	-0.1%	5.9%	6.7%	11.4%	9.5%	9.2%	10.7%	10.7%	10.1%	9.8%	10.9%	11.0%
調整	-2.0%	-7.4%	-4.2%	-7.1%	-6.0%	-5.8%	-4.1%	-4.0%	-5.0%	-4.9%	-4.6%	-4.4%
営業利益率	-2.2%	-1.5%	2.5%	4.3%	3.5%	3.4%	6.6%	6.7%	5.1%	5.0%	6.3%	6.5%

DAI-ICHI SEIKO CO.,LTD.

2017/9/20

