

18/1 期増額修正見通しで 19/1 期もモーターコア拡大から EV 主要銘柄として注目度高まる

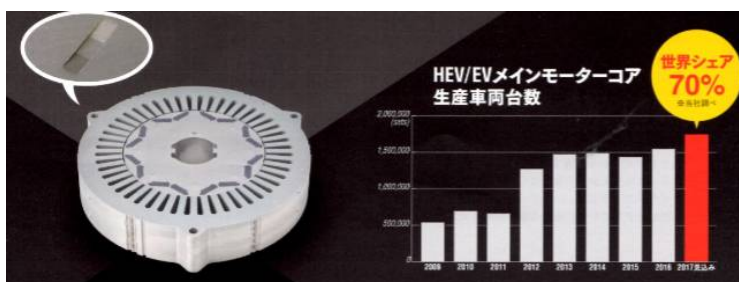
株価 2120 円 (1/19) 時価総額 900 億円 (1/19) 発行済株 42466 千株 (1/19)
 PER (19/1DO 予 : 26.9X) PBR (1.6X) 配当 (DO 予) 17.0 円、 配当利回り : 0.8%

要約

- ・ インターネプコン展で HEV/EV メインモーターコア世界シェア 70%誇る
- ・ 18/1 期 3Q 累計は 19.7%増収、70.7%営業増益ながら通期予想変更なく増額見通し
- ・ EV・HEV 用モーターコアの増強で岐阜県新工場建設を決定、19 年 2 月量産開始
- ・ 株価は EV 関連企業として来 19/1 期 EPS79 円に対し電気機器 PER30.5 倍の 2400 円

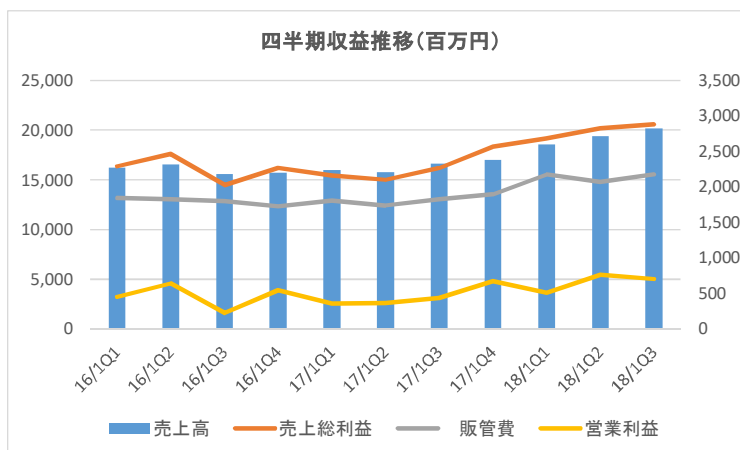
インターネプコン展で HEV/EV メインモーターコア世界シェア 70%誇る

1/17~19 にインターネプコン 2018 が開催され、三井ハイテックブースで見学・取材を行った。同ブースでは同社が世界納入シェア 70%を誇る HEV/EV メインモーターコアの展示が行われ (全て撮影禁止)、2016 年の 1600 万個生産に続き、2017 年は推計 1750 万個程度に拡大見通しの表が示された。またブース内では中国上海、広州東莞から説明員が来ており、中国人来訪者もひっきりなしの状況。同社はカシメを中心に事業展開してきたが、樹脂接着方式も展示、さらに新製品展示も多く見られた。また超精密リードフレーム用精密金型も展示され、技術力の高さを示していた。

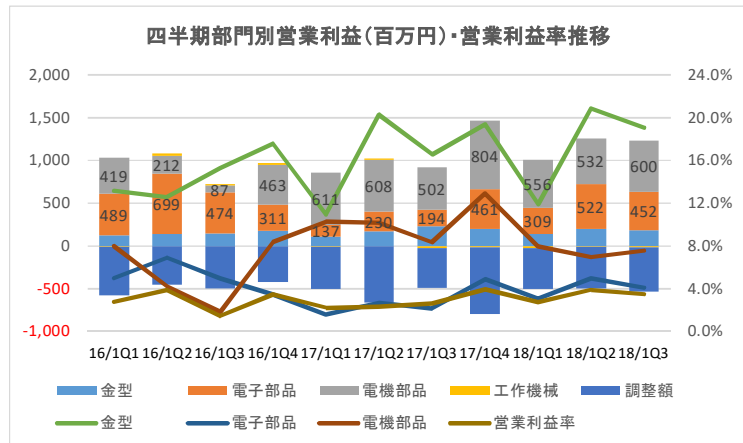


18/1 期 3Q 累計は 19.7%増収、70.7%営業増益ながら通期予想変更なく増額見通し

18/1 期 3Q 累計は売上高 581.53 億円 (20.4%増)、営業利益 19.66 億円 (70.7%増)、経常利益 19.67 億円 (66.4%増)、税引利益 21.42 億円 (76.5%増) と好調を持続。Q1 で上期を増額したが、その予想を上回って Q2 が推移、Q3 も同様の伸

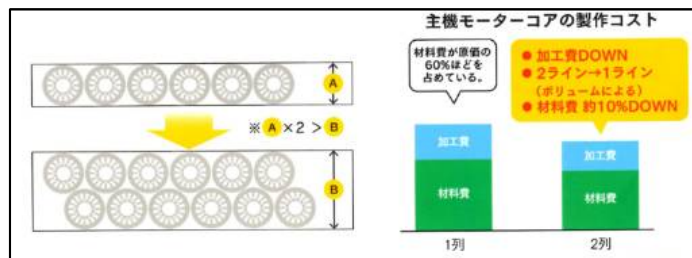


びを続けている。但し会社側では期初計画から下期予想を変更しておらず、差引 Q4 予想は売上高 178.47 億円（前年同期比 4.8%増収）、営業利益 6.34 億円（5.4%減）、経常利益 6.33 億円（24.3%減）、税引利益 6.58 億円（3.6%増）予想となる。現状、電子部品はスマートフォンなど微細化ニーズの高まりから同社の超ファインピッチ製品を中心に好調が続き、車載向けなども好調を持続、モーターコアも売上げが継続しており、Q4 も増収率が大きく減速する状況になく、会社予想を上回る収益が期待される。



環境対応車向け駆動・発電用モーターコアの増強のため岐阜県に新工場建設を決定

EV・HEV 向けモーターは、より広い動作領域での効率化、小型軽量化、低コスト化などが求められ、高効率で小型化に向く永久磁石埋め込み型の同期モーター (IPMSM) の採用が増えている。



同社は従来、プレス時に鋼板の一部を凹ませることで電磁鋼板を圧接するカシメ技術により同期モーターコアを供給してきたが、さらなる高性能化で新方式の製品供給も始めている。具体的には鉄損を少なくするためにカシメではなく熱硬化性樹脂でマグネットを固定接着する方法などを開発、より薄い電磁鋼板への対応も進みつつある。また大型モーターコアでは従来の単列取りから多列取り金型で材料費の 10%節減と生産性 2 倍アップを実現するなど、精密金型技術も進化している。

このような中で同社は環境対応車向け駆動・発電用モーターコアの増強のため、岐阜県可児市に 70 億円をかけて新工場建設中

岐阜事業所 Gifu Plant

電動化による環境車拡大を踏まえた生産・供給体制の構築とBCP対応
Establishment of production/supply system for Eco-friendly cars volume expansion and BCP compliance

生産品目: ハイブリッド車、電気自動車等の環境対応車向け駆動・発電用モーターコア
(ハイブリッド車: 電気自動車用の駆動・発電用モーターの部品) ※駆動・駆動・発電用モーターコア専用
Production Items: Hybrid Vehicles, Electric Vehicles for Eco-friendly cars for Electric Vehicles (Driving and Generating Motor parts for Hybrid Vehicles and Electric Vehicles)
※Equipment are also dedicated to both Driving/Generating Motor Cores

設備共有化のため、大型モーターコアに特化したラインの設置を計画
Plan to install Lines dedicated to Large Motor Cores to share equipment.

敷地面積: 69,596㎡
所在地: 岐阜県可児市柳田武通工業団地内
Construction Area: 69,596 sqm
Location: Gifu Prefecture, Gifu City, Yanada Tetsudo Industrial Park

新工場の計画
※第1期工事(100万台規模)
プレス: 15台、マグネットモールド: 5台、焼結: 1台
※第2期工事(100万台規模)
プレス: 15台、マグネットモールド: 5台、焼結: 1台

※Plan for the new plant
①Press: 15 Compressors (One million units scale)
②Press: 5 Compressors, 5 Magnet Mold machines, Annealing Furnace
③Press: 15 Compressors (One million units scale)
④Press: 5 Compressors, 5 Magnet Mold machines, Annealing Furnace

2019年 生産開始予定
(This is our production start year)

株式会社 三井ハイテック
http://www.mitsubihitec.com

ある。建屋着工は昨年11月、完成は本年9月、量産開始を19年2月とし、初期投資は2018年度までに70億円を予定。第1工場で100万個、第2工場で100万個生産を計画、将来的に生産能力を既存の事業所と同レベルまで引き上げ150億円程度の売上を計画している。昨年9月に子会社の三井スタンピング本社で6割増の延べ床面積拡張工事が完了、カナダ新工場も昨年6月に立ち上がり、18年は本格量産となる中で、トヨタがEV量産に舵を切り、欧米各社もEV開発に拍車がかかり、中国では国家がEVを推進、今後モーターコアビジネスの拡大が同社の収益を支えることとなる。

株価はEV関連企業として19/1期EPS79円に対し電気機器PER30.5倍の2400円

株価はEV関連銘柄として順調な上昇を続け11/24に2717円の高値を付けた。その後12/8のQ3発表で通期増額修正発表がなく、株価は調整し一時2000円割れとなり、現在出直り局面にある。現状、会社予想EPS72.98円に対してPER29倍水準にあり電機平均PER30.5倍に対し割安感はなく、繰延税金分を割り戻し通常税率で想定したEPS45.3円に対しPER47倍と割高である。しかし19/1期にはカナダモーターコア工場の本格寄与、19年2月には岐阜新工場稼働とモーターコアの大幅増産が続き、EV関連銘柄の主力銘柄として注目度が高まる見通しから、19/1期DO予想EPS78.91円に対し電機平均PER30.5倍の2400円を目標値として株価判断を中立からアウトパフォームに変更する。

三井ハイテック(6966)	(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
16/1期	64,104	-2.1%	1,858	-39.4%	2,390	-36.6%	1,817	-28.8%	44.33	13.00
17/1期	65,346	1.9%	1,821	-2.0%	2,018	-15.6%	1,849	1.8%	47.41	10.00
18/1Q1	18,553	16.3%	506	43.4%	428	84.2%	934	126.2%	24.17	0.00
18/1Q2会予(6/6)	18,447	17.1%	494	36.8%	572	62.5%	466	82.0%	12.05	6.00
18/1Q2	19,402	23.2%	758	110.0%	781	121.9%	710	177.3%	18.45	6.00
18/1Q3	20,198	21.6%	702	60.6%	758	26.8%	498	-8.6%	13.01	0.00
18/1Q4会予(12/8)	17,847	4.8%	634	-5.4%	633	-24.3%	658	3.6%	16.81	10.00
18/1H1期初会予	34,000	7.2%	700	-2.0%	700	19.7%	500	-25.3%	12.94	5.00
18/1H1修正会予(6/6)	37,000	16.7%	1,000	39.9%	1,000	71.1%	1,400	109.2%	36.22	6.00
18/1H1	37,955	19.7%	1,264	77.0%	1,209	106.9%	1,644	145.8%	42.62	6.00
18/1H2期初会予	39,000	15.9%	1,600	44.5%	1,600	11.6%	1,400	18.6%	36.22	10.00
18/1H2修正会予(9/6)	38,045	13.1%	1,336	20.7%	1,391	-3.0%	1,156	-2.0%	29.82	10.00
18/1期期初会予	73,000	11.7%	2,300	26.3%	2,300	13.9%	1,900	2.7%	49.16	15.00
18/1期修正会予(6/6)	76,000	16.3%	2,600	42.8%	2,600	28.8%	2,800	51.4%	72.44	16.00
18/1Q4DO予	20,847	22.4%	1,034	54.3%	1,033	23.6%	1,058	66.6%	27.37	11.00
18/1H2DO予	41,045	22.0%	1,736	56.8%	1,791	24.9%	1,556	31.9%	40.17	11.00
18/1期DO予	79,000	20.9%	3,000	64.7%	3,000	48.7%	3,200	73.1%	82.79	17.00
19/1H1DO予	43,000	13.3%	2,100	66.1%	2,100	73.7%	1,450	-11.8%	37.51	11.00
19/1H2DO予	46,000	12.1%	2,300	32.5%	2,300	28.4%	1,600	2.8%	41.40	12.00
19/1期DO予	89,000	12.7%	4,400	46.7%	4,400	46.7%	3,050	-4.7%	78.91	23.00
20/1期DO予	100,000	12.4%	5,200	18.2%	5,200	13.6%	3,550	16.4%	91.85	27.00

半期	16/1H1	16/1H2	17/1H1	17/1H2	18/1H1	18/1H2D ○予	19/1H1D ○予	19/1H2D ○予	20/1H1D ○予	20/1H2D ○予
売上高	32,819	31,285	31,704	33,642	37,955	41,045	43,000	46,000	49,000	51,000
売上原価	28,065	26,991	27,444	28,813	32,449	34,851	36,400	38,700	41,250	42,950
売上総利益	4,754	4,293	4,259	4,829	5,506	6,194	6,600	7,300	7,750	8,050
販管費	3,665	3,524	3,545	3,722	4,241	4,459	4,600	4,900	5,200	5,400
営業利益	1,088	770	714	1,107	1,264	1,736	2,000	2,400	2,550	2,650
経常利益	1,455	935	584	1,434	1,209	1,791	2,000	2,400	2,550	2,650
親株主帰属純利益	1,302	515	669	1,180	1,644	1,456	1,450	1,600	1,750	1,800
半期セグメント売上情報	16/1H1	16/1H2	17/1H1	17/1H2	18/1H1	18/1H2D ○予	19/1H1D ○予	19/1H2D ○予	20/1H1D ○予	20/1H2D ○予
金型	2,073	1,964	1,834	2,407	2,158	1,942	2,300	2,100	2,350	2,350
電子部品	19,937	18,515	17,434	18,457	20,537	22,413	22,900	23,100	23,700	24,100
電機部品	10,246	10,287	11,934	12,242	14,647	16,153	17,500	19,700	22,200	23,800
工作機械	562	518	501	535	611	539	700	700	750	750
売上合計	32,819	31,285	31,704	33,642	37,955	41,045	43,000	46,000	49,000	51,000
半期セグメント営業利益	16/1H1	16/1H2	17/1H1	17/1H2	18/1H1	18/1H2D ○予	19/1H1D ○予	19/1H2D ○予	20/1H1D ○予	20/1H2D ○予
金型	266	323	279	428	344	386	450	430	470	470
電子部品	1,188	785	367	655	831	1,039	1,030	1,070	1,090	1,120
電機部品	631	550	1,219	1,306	1,088	1,432	1,500	1,950	2,020	2,140
工作機械	22	32	1	-43	-35	-35	20	0	20	20
合計	2,107	1,690	1,866	2,346	2,228	2,822	3,000	3,450	3,600	3,750
調整額	-1,019	-920	-1,152	-1,239	-964	-1,086	-1,000	-1,050	-1,050	-1,100
営業利益	1,088	770	714	1,107	1,264	1,736	2,000	2,400	2,550	2,650
半期構成比	16/1H1	16/1H2	17/1H1	17/1H2	18/1H1	18/1H2D ○予	19/1H1D ○予	19/1H2D ○予	20/1H1D ○予	20/1H2D ○予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	85.5%	86.3%	86.6%	85.6%	85.5%	84.9%	84.7%	84.1%	84.2%	84.2%
売上総利益	14.5%	13.7%	13.4%	14.4%	14.5%	15.1%	15.3%	15.9%	15.8%	15.8%
販管費	11.2%	11.3%	11.2%	11.1%	11.2%	10.9%	10.7%	10.7%	10.6%	10.6%
営業利益	3.3%	2.5%	2.3%	3.3%	3.3%	4.2%	4.7%	5.2%	5.2%	5.2%
経常利益	4.4%	3.0%	1.8%	4.3%	3.2%	4.4%	4.7%	5.2%	5.2%	5.2%
親株主帰属純利益	4.0%	1.6%	2.1%	3.5%	4.3%	3.5%	3.4%	3.5%	3.6%	3.5%
半期セグメント営業利益率	16/1H1	16/1H2	17/1H1	17/1H2	18/1H1	18/1H2D ○予	19/1H1D ○予	19/1H2D ○予	20/1H1D ○予	20/1H2D ○予
金型	12.8%	16.4%	15.2%	17.8%	15.9%	19.9%	19.6%	20.5%	20.0%	20.0%
電子部品	6.0%	4.2%	2.1%	3.5%	4.0%	4.6%	4.5%	4.6%	4.6%	4.6%
電機部品	6.2%	5.3%	10.2%	10.7%	7.4%	8.9%	8.6%	9.9%	9.1%	9.0%
工作機械	3.9%	6.2%	0.2%	-8.0%	-5.7%	-6.5%	2.9%	0.0%	2.7%	2.7%
合計	6.4%	5.4%	5.9%	7.0%	5.9%	6.9%	7.0%	7.5%	7.3%	7.4%
調整額	-3.1%	-2.9%	-3.6%	-3.7%	-2.5%	-2.6%	-2.3%	-2.3%	-2.1%	-2.2%
営業利益	3.3%	2.5%	2.3%	3.3%	3.3%	4.2%	4.7%	5.2%	5.2%	5.2%

