

再々増額修正も Q4 予想控え目で増額修正着地見通し、来期も FA 需要増で成長続く

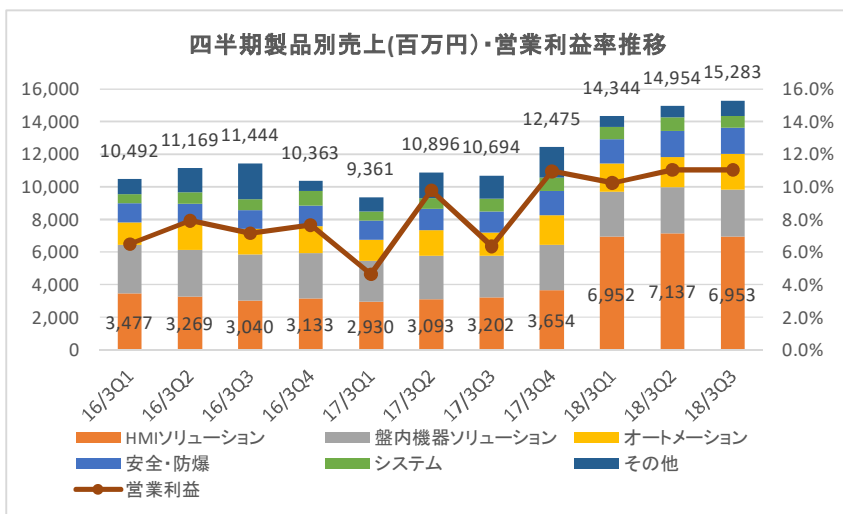
株価 3100 円 (2/2) 時価総額 1029 億円 (2/2) 発行済株 33224 千株 (2/2)
 PER16.8X (2/2) PBR (2.58X) 配当 (DO 予) 55.0 円 配当利回り : 1.77%

- ・ 18/3 期 Q3 累計は M&A 効果に加え既存事業好調で 44.0%増収、営業利益 2.2 倍
- ・ 18/3 期予想を再々増額、35.9%増収 69.1%営業増益予想も Q4 控え目でさらに増額見通し
- ・ 19/3 期も M&A シナジー効果に加え、世界的な工場自動化、安全装備充実で増益続く
- ・ 株価は増額修正加味し 18/3 期 DO 予想 EPS184 円に対し同業 PER22 倍の 4050 円目標

18/3 期 Q3 累計は M&A 効果に加え既存事業好調で 44.0%増収、営業利益 2.2 倍

18/3 期 Q3 決算が 2/2 に発表された。18/3 期 3Q 累計業績は売上高 445.81 億円 (44.0%増)、営業利益 48.08 億円 (2.2 倍)、経常利益 52.34 億円 (2.3 倍)、税引利益 42.59 億円

(3.0 倍)、受注高 462.64 億円 (58.5%増)、受注残高 128.33 億円 (55.4%増) となり、Q2 までの好調な状況が継続している。部門別では HMI(ヒューマンマシンインターフェース)の APEM グループ買収に伴う増収効果が大きい



既存事業も製品ミックスの改善も寄与し好調で大幅な収益拡大が継続している。

セグメント別では HMI ソリューションが APEM 効果もあり売上高 210.42 億円(2.3 倍)となっているが、APEM 分を除いても制御用操作スイッチが国内外に好調で、23%増と伸長した。盤内機器ソリューションは売上高 8.3%増の 84.60 億円と、中国向け制御用リレーが好調に推移した。オートメーションソリューションはスキャナーなどの自動認識機器やプログラマブルコントロールなどが伸長、10 月からのウエルキャットの自動認識機器分も加わり売上高は 35.6%増の 58.07 億円、安全・防爆ソリューションも安全スイッチやシェア 90%を誇るイネーブル装置の伸長で売上高は 25.3%増の 46.91 億円と、いずれの部門も好調を持続した。

地域別では APEM グループ買収に伴い、海外売上高が 2.1 倍の 237.16 億円となり、APEM 中心に北米が 76.0%増、欧州が 6.6 倍、アジア・パシフィックが 55.1%の伸びとなっている。

営業利益の 26.27 億円増加の影響分析では、増収効果 61.80 億円、ミックス改善 2.60 億円、為替効果 0.9 億円のプラス効果に対し、販管費増 39 億円（のれん償却 7.8 億円など含む）となっている。



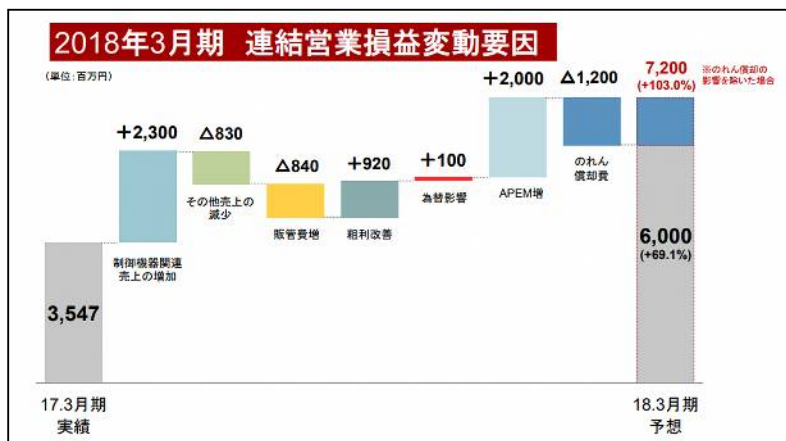
製品群

HMI	盤内機器	オートメーション	安全・防爆	システム	その他
<ul style="list-style-type: none"> 制御用操作スイッチ ジョイスティック 表示灯 	<ul style="list-style-type: none"> スイッチング電源 端子台 制御用リレー/ソケット サーキットプロテクタ 産業用LED照明 	<ul style="list-style-type: none"> プログラマブルコントローラ プログラマブル表示器 光電スイッチ 自動認識機器 	<ul style="list-style-type: none"> 安全関連機器 防爆関連機器 	<ul style="list-style-type: none"> 協働ロボットシステム 表示器複合システム セキュリティシステム その他各種システム 	<ul style="list-style-type: none"> 再生可能エネルギー事業 次世代農業ソリューション ウルトラファインハブ発生装置
APEM's Products					

18/3 期予想を再々増額、35.9%増収 69.1%営業増益予想も Q4 控え目でさらに増額見通し

Q3 の好調持続を受け、18/3 期会社予想を再々度上方修正、売上高 590 億円（35.9%増、10 億円増額、期初比 35 億円増額）、営業利益 58.5 億円（69.1%増、1.5 億円増額、期初比 10 億円増額）、経常利益 64 億円（90.6%増、2.5 億円増額、期初比 18 億円増額）、税引利益 51 億円（2.08 倍、4.5 億円増額、期初比 22 億円増額）としている。但し、Q4 で見ると、売上高が前年同期比 15.6%増収の 144.19 億円ながら、営業利益は 12.7%減の 11.92 億円、経常利益は 6.2%増の 11.66 億円、税引利益は 17.8%減の 8.41 億円となり、昨今の FA 関連、半導体製造装置関連受注動向から判断して歪な数字となっている。しかも売上での 10 億円上乗せは、APEM 分が 120 億円増から 130 億円増と 10 億円増額した分である。ウェルキャット分の増額が半期で 8 億円程度あるとみられ、実質的に既存事業で 8 億円減額していることになり実情に合わない。

会社予想営業利益の増減要因分析では、営業利益 36.53 億円増益要因の内、APEM 社分が 20 億円、既存事業が 52 億円（16.53 億円増、46.6%増益）、為替益 1 億円の増益に対して、のれん償却 12 億円が減額されるとしている。なお、上期段階との比較では 1.5 億円増額の内訳として、粗利改善が 3.4 億円増額、為替 0.1 億円増額に対し、のれん償却 2 億円増額という内容。実質的に中国での値上げ効果、コストダウンが計画以上に進んでいる証左で、Q4 の営業減益は辻褃が合わない。



現状は上期の好調を持続、このため Q4 も Q3 までの状況が継続すると判断、18/3 期は今回予想をさらに上回って着地すると判断する。

なお同社は IFRS への移行を計画、のれん償却分が軽減となるため、IFRS ベースでは営業利益以下で 12 億円上乗せされ、EPS 予想は 38.6 円高まる形となる。

19/3 期も M&A シナジー効果に加え、世界的な工場自動化、安全装備充実で増益続く

19/3 期も国内外の省人化、FA 化投資の拡大が見込め、インダストリアル 4.0 に向けた設備投資も活発に行われる見通しにあり、市場環境は良好とみられる。また部品製造で共通部品仕様を推進、今期のコスト軽減効果 4~5 億円程度が 19/3 期にはさらに拡大見通しで、収益力もアップしよう。また欧米向けでは APEM 社とのシナジー効果も見込める。全体として 19/3 期も収益上伸が期待される。

株価は増額修正加味し 18/3 期 DO 予想 EPS184 円に対し同業 PER22 倍の 4050 円

株価は半導体製造装置、工作機械、ロボットなど向けの好調を受け順調に上昇を続け、1/24 には 3420 円の高値を付け、現在も高値圏にある。しかし現状、会社修正 18/3 期予想 EPS164.07 円に対して PER18.9 倍と、電子部品平均と比較し依然割安状況にある。しかも Q4 でさらに増額見通しで、19/3 期も収益上伸見通しから、18/3 期 DO 予想 EPS184 円に対し、国内類似企業のオムロンのコンセンサス予想 EPS310 円に対する PER22 倍水準を考慮し 4050 円を目標とてアウトパフォーマンス継続としたい。

なお、同社は 18/3 期本決算発表時、IFRS 採用で形式上は大幅増益予想となるものの、日本基準で 19/3 期予想を保守的にアナウンスするとみられる。このため中期的には 19/3 期 IFRS 基準 DO 予想 EPS240 円に対し PER22 倍の 5300 円を目標とするものの、本決算発表前に一旦、利益確定で売却し、再度、調整局面で下値を拾う投資戦略が望ましい。

IDEC(6652)										(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	43,468	3.1%	3,176	9.1%	3,182	0.7%	1,708	-18.5%	56.50	36.00	
17/3期	43,426	-0.1%	3,547	11.7%	3,357	5.5%	2,440	42.9%	80.68	40.00	
18/3Q1	14,344	53.2%	1,470	237.6%	2,148	527.6%	1,807	946.3%	59.71	0.00	
18/3Q2会予(7/28)	13,656	25.3%	1,330	24.6%	1,052	-0.7%	893	24.2%	29.41	20.00	
18/3Q2	14,954	37.2%	1,651	54.7%	1,493	41.0%	1,199	66.8%	39.53	25.00	
18/3Q3	15,283	42.9%	1,687	148.5%	1,593	85.7%	1,253	138.2%	37.13	0.00	
18/3Q4会予(2/2)	14,419	15.6%	1,192	-12.7%	1,166	6.2%	841	-17.8%	27.70	25.00	
18/3H1	29,298	44.6%	3,121	107.8%	3,641	159.8%	3,006	237.1%	99.24	25.00	
18/3H2期初会予	29,000	25.2%	2,700	32.0%	2,700	38.0%	1,700	9.7%	56.10	20.00	
18/3H2修会予(7/28)	28,500	23.0%	2,850	39.4%	2,600	32.9%	1,500	-3.2%	49.50	20.00	
18/3H2修会予(10/31)	28,702	23.9%	2,729	33.4%	2,509	28.3%	1,644	6.1%	54.06	25.00	
18/3H2修会予(2/2)	29,702	28.2%	2,879	40.8%	2,759	41.1%	2,094	35.2%	64.83	25.00	
18/3期期初会予	55,500	27.8%	5,000	53.1%	4,600	37.0%	2,900	18.8%	95.80	40.00	
18/3期修会予(7/28)	56,500	30.1%	5,650	59.3%	5,800	72.7%	4,200	72.1%	138.62	40.00	
18/3期修会予(10/31)	58,000	33.6%	5,850	64.9%	6,150	83.1%	4,650	90.5%	153.30	50.00	
18/3期修会予(2/2)	59,000	35.9%	6,000	69.1%	6,400	90.6%	5,100	108.9%	164.07	50.00	
18/3期修会予IFRS(7/28)	56,500	30.1%	6,650	87.5%	6,800	102.5%	5,200	113.0%	171.63	40.00	
18/3期修会予IFRS(10/31)	58,000	33.6%	6,850	93.1%	7,150	112.9%	5,650	131.5%	186.27	50.00	
18/3期修会予IFRS(2/2)	59,000	35.9%	7,200	103.0%	7,600	126.3%	6,300	158.1%	202.67	50.00	
23/3期中計会予IFRS(5/25)	100,000		15,000								
18/3Q4AR予	16,619	33.2%	1,892	38.5%	1,866	69.9%	1,341	31.1%	48.25	30.00	
18/3H2DO予	31,902	37.7%	3,579	75.0%	3,459	76.8%	2,594	67.5%	85.38	30.00	
18/3期DO予	61,200	40.9%	6,700	88.9%	7,100	111.5%	5,600	129.5%	184.62	55.00	
19/3期DO予	68,500	11.9%	7,800	16.4%	8,100	14.1%	6,150	9.8%	202.36	60.00	

年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期期初会予	18/3期修会予(7/28)	18/3期修会予(10/31)	18/3期修会予(2/2)	18/3期DO予	19/3期DO予
売上高	42,173	43,468	43,426	55,500	56,500	58,000	59,000	61,200	68,500
売上原価	25,056	25,450	25,399	31,980	32,350	32,750	33,300	34,700	39,000
売上総利益	17,117	18,017	18,027	23,520	24,150	25,250	25,700	26,500	29,500
販管費	14,207	14,841	14,479	18,520	18,500	19,400	19,700	19,800	21,700
営業利益	2,910	3,176	3,547	5,000	5,650	5,850	6,000	6,700	7,800
経常利益	3,160	3,182	3,357	4,600	5,800	6,150	6,400	7,100	8,100
親株主帰属純利益	2,096	1,708	2,440	2,900	4,200	4,650	5,100	5,600	6,150

セグメント売上情報年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期期初会予	18/3期修会予(7/28)	18/3期修会予(10/31)	18/3期修会予(2/2)	18/3期DO予(11/6)	19/3期DO予(11/6)
HMIソリューション	12,518	12,919	12,881		26,000	26,700	27,700	28,400	31,100
盤内機器ソリューション	11,400	11,434	10,607		10,800	11,000	11,000	11,450	12,150
オートメーション	6,094	6,207	6,084		6,700	7,800	7,800	8,350	9,900
安全・防爆	4,600	4,773	5,250		5,600	6,200	6,200	6,500	7,500
システム	2,063	2,838	2,851		3,300	3,300	3,300	3,350	3,800
その他	5,486	5,285	5,751		4,100	3,000	3,000	3,150	4,050
合計	42,173	43,468	43,426		56,500	58,000	59,000	61,200	68,500

株価推移

