

日置電機(6866) 18/12 期上期決算説明会メモ アウトパフォーマンス→中立

18/12 期再度増額見通しで 19/12 期も 20/12 期中計前倒し達成見通しも好材料は織り込む

株価 4690 円 (7/27) 時価総額 658 億円 (7/27) 発行済株 14024 千株 (7/27)
 PER23.2X (7/27) PBR (2.7X) 配当(DO 予)80 円 配当利回り 1.7%

要約

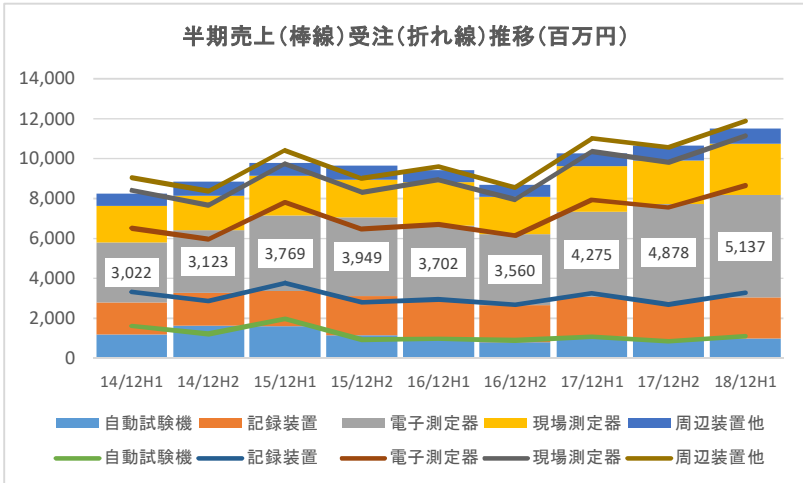
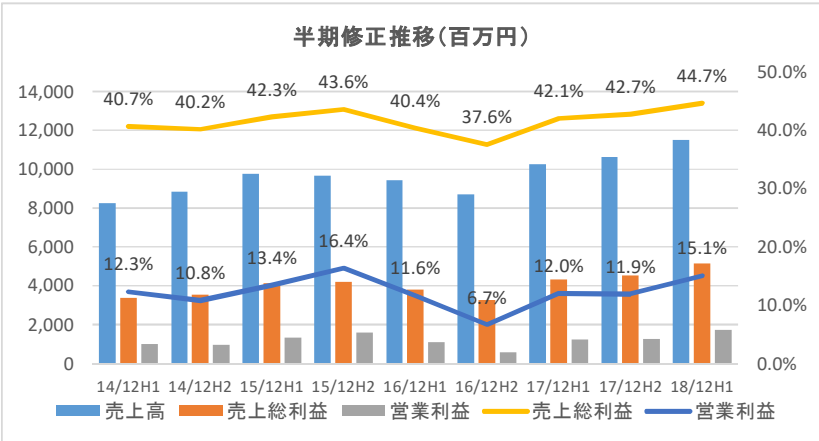
- ・ 18/12 期上期は 12.1%増収、40.3%営業増益と好調を継続し収益力アップ
- ・ 18/12 期会社予想を上期増分上乗せ 8.7%増収 22.6%営業増益予想も下期増額で再増額へ
- ・ 18/12 期中計 19/12 期利益 1 年前倒し達成、来期以降も最高益更新続く
- ・ 株価は収益上伸も DO 中期目標 4500 円を超過しアウトパフォーマンスから中立に引き下げ

18/12 期上期は 12.1%増収、40.3%営業増益と好調を継続し収益力アップ

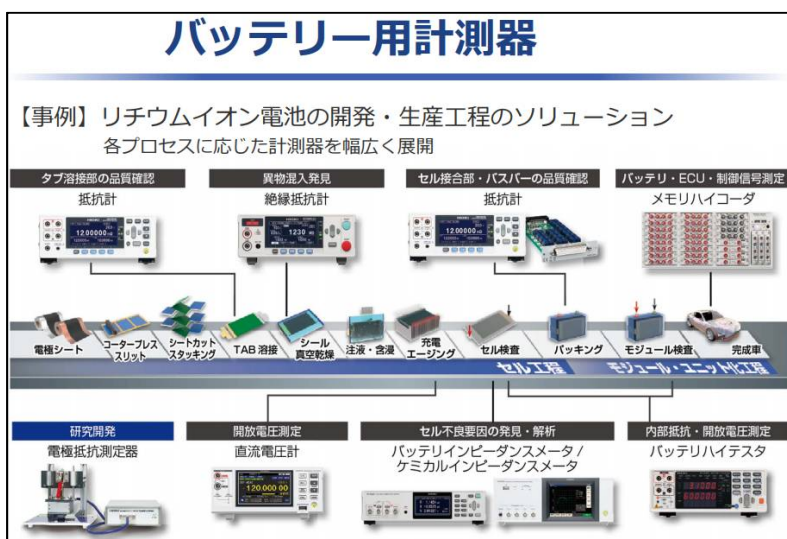
18/12 期上期決算が 7/13 に開示され、7/26 にアナリスト説明会が開催された。18/12 期

上期は売上高 115.02 億円 (12.1%増)、営業利益 17.33 億円 (40.5%増)、経常利益 18.04 億円 (36.5%増)、税引利益 13.77 億円 (43.7%増) と、期初会社予想比、売上高で 4.52 億円、営業利益で 3.23 億円増額など、ほぼ DO 予想となり好調を継続し着地した。

部門別では主力の電子測定器が部品点数の増えるスマホ向けに絶縁測定(SAW フィルタ性能評価など)や自動車向けにバッテリー用計測器、LCR (各種パラメーター) 測定器などが増



加、売上高が 20.2%増の 51.37 億円、受注高も 14.8%増の 46.95 億円と好調に推移、その他部門も低採算で積極的な受注を控える自動試験装置を除き総じて堅調に推移した。利益面でも限界利益率が高い電子測定器、周辺機器の伸びが寄与し、売上総利益率が前年同期比 2.6 ポイント



ト、下期比較でも 2.0 ポイントアップし 44.7%、営業利益率も同様に 3.1 ポイント、下期比較で 3.2 ポイント向上し 15.1%となった。

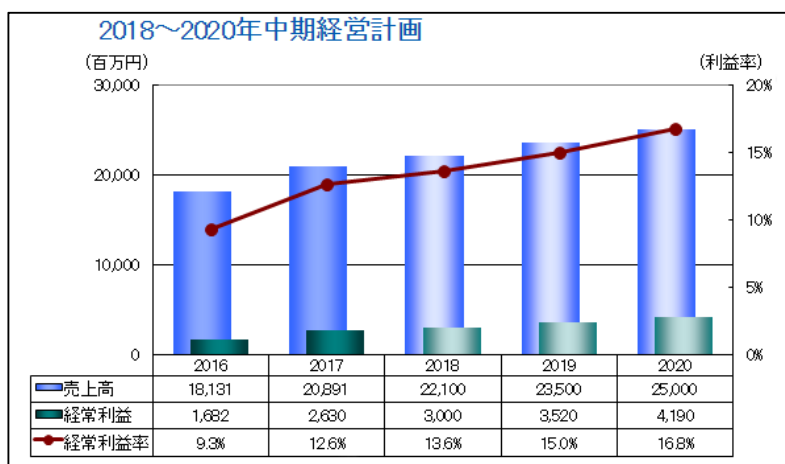
18/12 期会社予想を上期増分上乘せ 8.7%増収 22.6%営業増益予想も下期増額で再増額へ

上期の好調を受けて 18/12 期会社予想を変更、売上高 227 億円 (8.7%増)、営業利益 30.7 億円 (22.6%増)、経常利益 32.2 億円 (22.4%増)、税引利益 25.4 億円 (27.1%増) 予想としたが、上期増額分を反映させただけである。このため、現状の需要動向から判断し、下期も会社予想を上回り、従来の DO 予想並み収益が見込め、会社中計の 1 年前倒し達成が可能と判断する。

19/12 期も自動車関連中心に堅調な伸び続け中計 20/12 期予想収益前倒し達成見込む

同社は新中期経営計画として 20/12 期に売上高 250 億円、経常利益 41.9 億円の達成を目指している。中味はアジアを中心とするグローバル化で海外売上高比率を 52%まで高め、事業分野は選択と集中で採算性の低い自動試験装置を抑制し、付加価値の高い製品群を伸ばす方針。具体的には自動車向けではバッテリー用計測器や新燃費国際基準 WLPT の電流・電力収支測定アナライザーなどの拡大、EV 化、自動制御に伴う多様化

指している。中味はアジアを中心とするグローバル化で海外売上高比率を 52%まで高め、事業分野は選択と集中で採算性の低い自動試験装置を抑制し、付加価値の高い製品群を伸ばす方針。具体的には自動車向けではバッテリー用計測器や新燃費国際基準 WLPT の電流・電力収支測定アナライザーなどの拡大、EV 化、自動制御に伴う多様化



指している。中味はアジアを中心とするグローバル化で海外売上高比率を 52%まで高め、事業分野は選択と集中で採算性の低い自動試験装置を抑制し、付加価値の高い製品群を伸ばす方針。具体的には自動車向けではバッテリー用計測器や新燃費国際基準 WLPT の電流・電力収支測定アナライザーなどの拡大、EV 化、自動制御に伴う多様化

する検査需要増が続こう。またスマートフォン向けでも部品需要拡、検査項目の多様化でスマホ台数の伸び鈍化でも回路素子測定器需要拡大が見込める。このため限界利益率の高い電子測定器の構成比が高まる見通しで収益拡大が続き、19/12期も中計20/12期収益を前倒し達成が見込まれる。

株価は収益上伸も DO 中期目標 4500 円を超過しアウトパフォーマンスから中立に引き下げ

同社の株価は、業績好調を受けて上昇を続け、7/13のQ2発表時に増額修正したことで7/17に5230円の高値を付け、その後も高値圏で推移している。現在、会社修正予想EPS186.4円に対してPER28.1倍と割安感はない。株価は18/12期に中計前倒し達成、19/12期も中計20/12期計画を上回る見通しにある。しかし中計の1年前倒し達成、19年から日本でも導入の排ガス測定WLPT、さらにはバッテリー関連の材料は既に株価に織り込まれていると判断、現在、DO中期目標株価の4500円を上回っており、19/12期DO予想EPS224円に対してすでにPER20.9倍水準にあり、堀場などのPER14倍と比較してもPERは高く、レーティングを一旦アウトパフォーマンスから中立に引き下げる。

日置電機(6866)	(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
17/12Q1	5,280	1.7%	751	-9.4%	757	-6.2%	553	-3.1%	40.59	0.00
17/12Q2	4,978	17.3%	484	80.4%	566	118.9%	405	120.8%	29.74	25.00
17/12Q3	5,247	23.0%	708	94.9%	734	97.3%	553	111.7%	40.59	0.00
17/12Q4	5,387	21.6%	559	158.2%	575	134.5%	488	221.3%	15.30	35.00
17/12H1	10,258	8.7%	1,236	12.6%	1,322	24.1%	958	27.0%	70.33	25.00
17/12H2	9,442	8.6%	939	62.0%	978	58.4%	762	84.4%	55.89	35.00
17/12期会予	19,700	8.6%	2,175	29.7%	2,300	36.7%	1,720	47.3%	126.22	50.00
17/12期	20,891	15.2%	2,503	49.2%	2,630	56.4%	1,998	71.2%	146.67	65.00
18/12Q1	6,011	13.9%	1,088	44.9%	1,095	44.7%	824	49.1%	60.54	0.00
18/12Q2会予(4/13)	5,039	1.2%	322	-33.5%	405	-28.4%	276	-31.9%	20.18	30.00
18/12Q2	5,491	4.6%	645	33.2%	709	25.3%	553	36.5%	40.53	30.00
18/12H1期初会予	11,050	7.7%	1,410	14.1%	1,500	13.4%	1,100	14.8%	80.72	30.00
18/12H1	11,502	12.1%	1,733	40.3%	1,804	36.5%	1,377	43.7%	101.07	30.00
18/12H2期初会予	11,050	17.0%	1,410	50.1%	1,500	53.4%	1,100	44.4%	80.72	35.00
18/12H2修正会予(7/13)	11,198	18.6%	1,337	42.3%	1,416	44.8%	1,163	52.7%	85.33	45.00
18/12期期初会予	22,100	5.8%	2,820	12.7%	3,000	14.0%	2,200	10.1%	161.45	65.00
18/12期修正会予(7/13)	22,700	8.7%	3,070	22.6%	3,220	22.4%	2,540	27.1%	186.40	75.00
19/12期中計会予	22,500				3,250					
19/12期中計会予	23,500	6.3%			3,520	17.3%				
20/12期中計会予	25,000	6.4%			4,190	19.0%				
18/12Q2DO予	5,589	12.3%	662	36.7%	755	33.5%	526	29.8%	38.60	30.00
18/12H1DO予	11,600	13.1%	1,750	41.6%	1,850	39.9%	1,350	40.9%	99.07	30.00
18/12H2DO予	11,900	26.0%	1,850	96.9%	1,950	99.5%	1,400	83.8%	102.74	50.00
18/12期DO予	23,500	12.5%	3,600	43.8%	3,800	44.5%	2,750	37.6%	201.81	80.00
19/12期DO予	25,500	8.5%	4,200	16.7%	4,400	15.8%	3,050	10.9%	223.83	90.00

年度	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期 期初会予	18/12期 修正会予	19/12期 中計会予	20/12期 中計会予	18/12期 DO予	19/12期 DO予
売上高	19,432	18,132	20,892	22,100	22,700	23,500	25,000	23,500	25,500
売上原価	11,086	11,054	12,031	12,460	12,720			12,900	13,900
売上総利益	8,347	7,078	8,861	9,640	9,980			10,600	11,600
販管費	5,454	5,401	6,358	6,820	6,910			7,000	7,200
営業利益	2,892	1,677	2,503	2,820	3,070			3,600	4,200
経常利益	2,915	1,682	2,631	3,000	3,220	3,520	4,190	3,800	4,400
親株主帰属純利益	2,126	1,167	1,999	2,200	2,540			2,750	3,050
地域別売上	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期 期初会予	18/12期 修正会予	19/12期 中計会予	20/12期 中計会予	18/12期 DO予	19/12期 DO予
日本	10,506	10,159	11,324	11,630	12,010	11,990	12,000	12,300	12,450
海外	8,926	7,973	9,568	10,470	10,690	11,510	13,000	11,200	13,050
アジア	6,702	5,901	7,271	8,050	8,180	8,820	9,980	8,600	10,050
アメリカ	1,278	1,197	1,270	1,280	1,390	1,410	1,540	1,450	1,550
欧州	580	559	685	860	860	970	1,150	880	1,150
その他	367	316	339	280	260	310	330	270	300
売上合計	19,432	18,132	20,892	22,100	22,700	23,500	25,000	23,500	25,500
セグメント売上情報年度	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期 期初会予	18/12期 修正会予	19/12期 中計会予	20/12期 中計会予	18/12期 DO予	19/12期 DO予
自動試験機	2,755	1,826	1,990	2,220	2,020	2,300	2,400	2,050	2,150
記録装置	3,726	3,776	3,934	4,300	4,086	4,680	5,000	4,100	4,600
電子測定器	7,718	7,262	9,153	9,570	10,215	10,300	11,200	10,750	11,750
現場測定器	3,875	4,010	4,444	4,710	4,903	4,870	5,000	5,000	5,200
周辺装置他	1,359	1,257	1,368	1,300	1,476	1,350	1,400	1,600	1,800
合計	19,432	18,132	20,892	22,100	22,700	23,500	25,000	23,500	25,500

半期	16/12H1	16/12H2	17/12H1	17/12H2	18/12H1	18/12H2 会予	18/12H2 DO予
売上高	9,435	8,697	10,258	10,634	11,502	11,198	11,998
売上原価	5,623	5,430	5,942	6,089	6,365	6,355	6,535
売上総利益	3,812	3,267	4,316	4,545	5,138	4,842	5,462
販管費	2,714	2,687	3,080	3,278	3,405	3,505	3,595
営業利益	1,098	580	1,236	1,267	1,733	1,337	1,867
経常利益	1,065	617	1,322	1,309	1,805	1,415	1,995
親株主帰属純利益	754	413	958	1,041	1,377	1,163	1,373
半期地域別売上	16/12H1	16/12H2	17/12H1	17/12H2	18/12H1	18/12H2 会予	18/12H2 DO予
日本	5,332	4,827	5,783	5,541	6,081	5,929	6,219
海外	4,103	3,870	4,475	5,093	5,421	5,269	5,779
アジア	3,058	2,843	3,402	3,869	4,037	4,143	4,563
アメリカ	588	609	578	692	705	685	745
欧州	288	271	330	355	488	372	392
その他	170	146	165	174	192	68	78
売上合計	9,435	8,697	10,258	10,634	11,502	11,198	11,998
半期セグメント売上情報	16/12H1	16/12H2	17/12H1	17/12H2	18/12H1	18/12H2 会予	18/12H2 DO予
自動試験機	1,022	804	1,071	919	987	1,033	1,063
記録装置	1,913	1,863	2,009	1,925	2,049	2,037	2,051
電子測定器	3,702	3,560	4,275	4,878	5,137	5,078	5,613
現場測定器	2,166	1,844	2,254	2,190	2,568	2,335	2,432
周辺装置他	632	625	648	720	761	715	839
売上合計	9,435	8,697	10,258	10,634	11,502	11,198	11,998
半期構成比	16/12H1	16/12H2	17/12H1	17/12H2	18/12H1	18/12H2 会予	18/12H2 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	59.6%	62.4%	57.9%	57.3%	55.3%	56.8%	54.5%
売上総利益	40.4%	37.6%	42.1%	42.7%	44.7%	43.2%	45.5%
販管費	28.8%	30.9%	30.0%	30.8%	29.6%	31.3%	30.0%
営業利益	11.6%	6.7%	12.0%	11.9%	15.1%	11.9%	15.6%
経常利益	11.3%	7.1%	12.9%	12.3%	15.7%	12.6%	16.6%
親株主帰属純利益	8.0%	4.7%	9.3%	9.8%	12.0%	10.4%	11.4%

HIOKI E.E. CORPORATION

2018/7/27

