

タカギセイコー（4242）

担当 近藤 浩之

レーティング： OUTPERFORM (2017/7/10) → OUTPERFORM

業績上振れ期待。来期は過去最高益視野。

	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連 14/3	52,508	-1.8	649	41.7	412	-23.2	202	23.9	15.01	2.00
連 15/3	50,656	-3.5	120	-81.4	-57	-	-4,091	-	-303.89	0.00
連 16/3	46,272	-8.7	843	599.1	523	-	-384	-	-28.58	0.00
連 17/3	45,787	-1.0	2,605	208.8	2,261	331.7	1,362	-	100.96	0.00
連 18/3(予)	49,660	8.5	2,270	-12.9	1,960	-13.3	1,000	-26.6	367.92	-
第2四半期累計期間										
連 16/4-9	20,554	-8.4	965	-	689	-	344	-	25.55	0.00
連 17/4-9	23,797	15.8	1,076	11.5	948	37.5	502	46.1	184.94	0.00
株価(2017/12/13)			3,700	円						
発行済み株式数(17/9 末)			2,759	千株						
自己株式数(17/9 末)			41	千株						
時価総額			10,209	百万円						
企業価値(EV)			25,744	百万円						
ROE(17/3 実績)			28.5	%						
予想配当利回り			-	%						
予想PER			10.1	倍						
BPS(17/3 実績)			403.63	円						
PBR			1.8	倍						
CFPS(17/3 実績)			360.1	円						
PCFR			2.1	倍						
EV/EBITDA(17/3 実績)			4.1	倍						

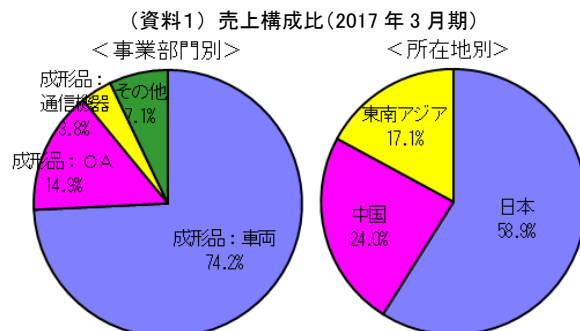


株価チャート(週足)

Copyright © 2017 Bloomberg Finance L.P.
13-Dec-2017 16:28:54

(注) 平成 29 年 10 月 1 日付で普通株式 5 株につき 1 株の割合で株式併合を実施。18/3 期(予)・17/4-9 期の EPS は当期首に併合が行われたと仮定して算定。
出所:タカギセイコー、ブルームバーグ、今村証券

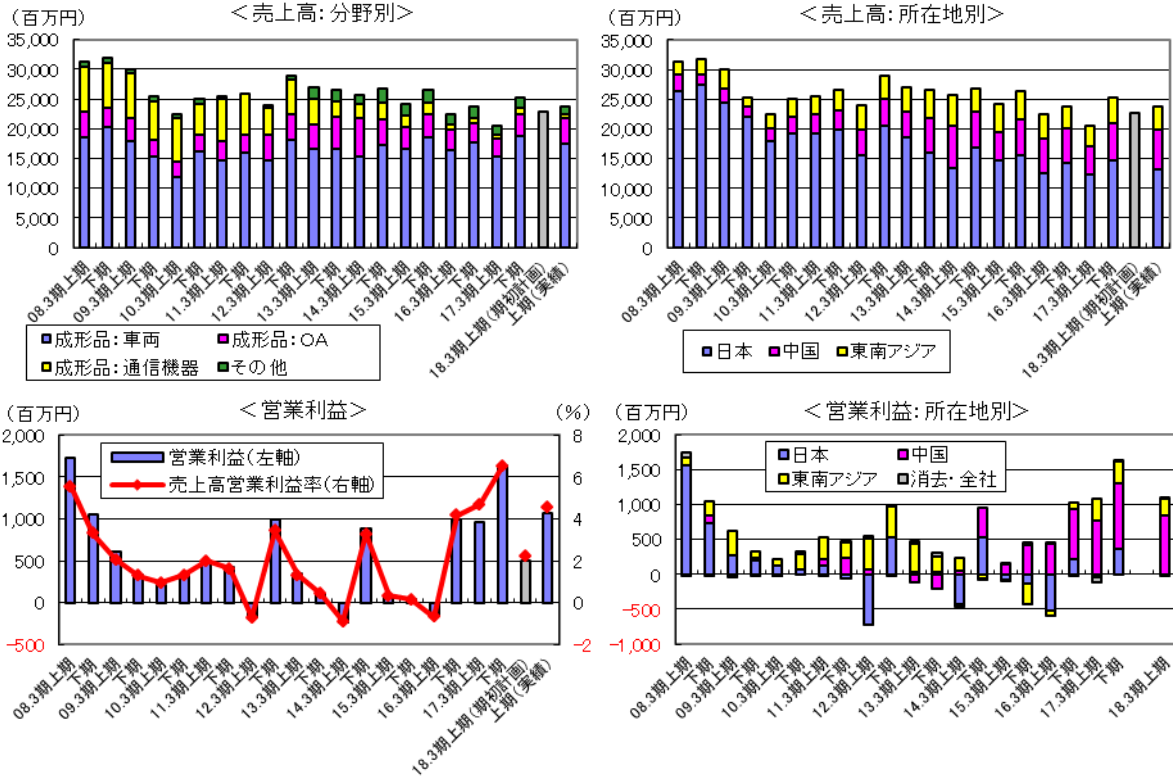
工業用プラスチック成形品メーカー。車両（二輪車、四輪車内外装部品、各種タンク等）、OA（複写機・プリンタの機構・外装部品、パソコン筐体部品等）、通信機器（スマートフォン、携帯電話の筐体等）を手掛ける（資料1、出所:同社決算説明会資料）。射出成形、ブロー成形、押出成形、RIM成形、回転成形など、多くの成形技術を有し、製品の大きさや複雑性、コストなどに応じ成形法を変えることができるのが強み。商品設計から金型、成形品の生産、塗装、組立、仕上げ、最終検査までを一貫生産することで、多様化するニーズに迅速に対応することも可能だ。



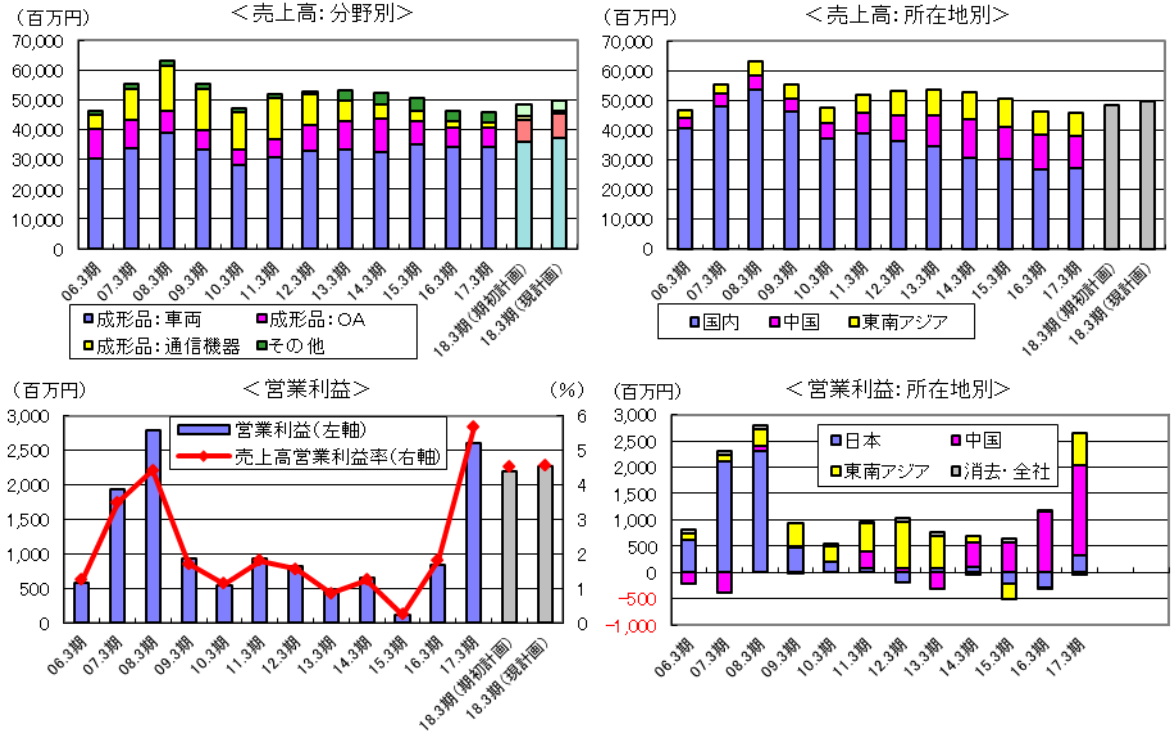
(注) 東南アジア…インドネシア・タイ

2018年3月期第2四半期は5期ぶりの増収、営業利益は2期連続で改善した。期初の会社計画からは売上高で10億17百万円(4.5%)、営業利益で5億76百万円(115.2%)上回った。通期見通しも上方修正されたものの、上振れ幅は売上高で11億60百万円(2.4%)、営業利益で70百万円(3.2%)と小幅にとどまった(資料2・3、出所:同社決算短信)。

(資料2) 業績の推移(半期)



(資料3) 業績の推移(通期)



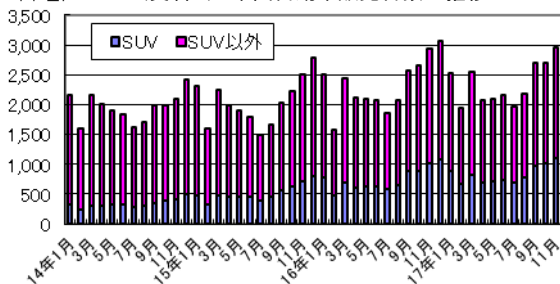
期初の会社計画において、上期はほぼ 5 割の営業減益の見通しだった。①パソコン筐体部品

においてモデルチェンジに伴う生産準備でコストが嵩むこと、②新規分野(針無し注射器(後述))の生産準備でもコストが嵩むこと、③海外での人員拡充と国内外での賃上げによる人件費の増加一などが足を引っ張るとの想定だった。

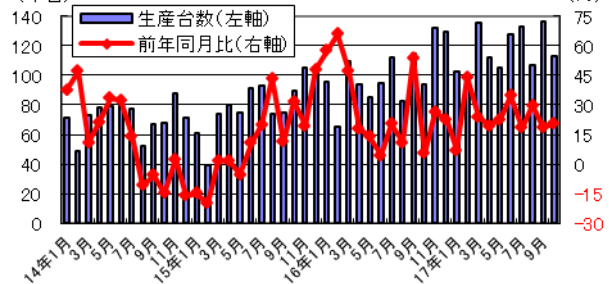
実際は、増収効果のほか、コスト削減や生産効率化、不良削減といった総原価低減活動の成果などが増益に繋がった。分野別の売上高をみると、車両分野が175億30百万円(前年同期比+22億67百万円)と好調だった。なかでも、中国での受注好調が続いた。SUV(Sport Utility Vehicle: スポーツ用多目的車)の販売が好調で、主要取引先であるホンダの自動車生産台数も増加するなか、武漢地区で塗装ラインを新設し生産能力を増強したことが寄与した(資料4、出所:ブルームバーグ)(資料5、出所:ホンダ四輪車生産実績)。国内では新車種の生産が前倒しされたのに加えて、トラックや建設機械向けの受注が増え、インドネシアでも受注が増加した。またOA分野の売上高は43億45百万円(前年同期比+12億91百万円)で、パソコン筐体部品の伸びが目立った。

下期は、車両分野、OA分野での生産準備費用の増加、金型売上の来期へのズレ込み、上期に見込んでいた一部費用の下期へのズレ込みなどが重荷となる見通しだ。ただ、①中国・国内での車両分野の受注増加、②総原価低減活動の成果一が続くとみられる。殊に中国では、SUV販売台数が足元でも前年同月比+10%前後、ホンダの自動車生産台数は同+20%前後と、好調を維持している。今村証券では、7月に「今期の営業利益は26億円程度、EPSは80円(株式併合の影響を考慮すると400円)程度」と予想したが、今回、営業利益はこの予想を堅持し、EPSは上期の予想以上の上振れを踏まえ420円へ引き上げる。4期ぶりの復配も期待したい。

(千台) (資料4) 中国自動車販売台数の推移



(千台) (資料5) ホンダの中国自動車生産台数の推移 (%)



中長期的な視点では、差別化技術の開発、新規分野の開拓などにより収益基盤を強化し、高収益体質の確立を目指す(資料6、出所:同社決算説明会資料)。

差別化技術では、樹脂とガラス繊維の複合材による車両構造部品がある。ホンダが昨年3月に発売した新型燃料電池自動車「CLARITY FUEL CELL」のリアバンパービームに採用された。世界初の部品で、衝突荷重に対応する高強度と、軽量化(鋼材比50%)を実現した。今年、米国で発売された「CLARITY」シリーズのプラグインハイブリッド車「CLARITY PLUG-IN HYBRID」、電気自動車「CLARITY ELECTRIC」でも同じ部品が搭載されている。さらに、昨年に26年ぶりにフルモデルチェンジしたスーパースポーツモデル「NSX」のダイレクトドライブモーターのインジェクターも生産した。

これらの部品は生産台数が少ない車種での採用であり、業績へのインパクトは小さい。今後、車両の軽量化、電動化の流れが加速していくなかで、他部品、他メーカーへの転用を進める。更なる軽量化を実現する炭素繊維を用いた複合材の開発にも取り組んでいく。

新規分野では「医療機器」に参入する。糖尿病治療薬のインスリンなどの投与に用いられる、海外向け針無し注射器(針を持たない注射器が、微小直径のノズルから高圧、高速のジェット流で皮膚内に直接注入する方式)の樹脂部品を生産する。成形した後の目盛り印刷や組立、梱包などを行う機械の調整に時間が要したため、量産開始は当初計画の来年1月から今期末に遅れる模様だ。もっとも、需要は堅調だろう。世界保健機関(WHO)は、世界の糖尿病患者数は2017年で4.25億人おり、2045年までに6.28億人に拡大すると予測している。美容関連やペット関連

への展開も見込めそうだ。

(資料6) 今期から3年間の新中長期対応方針の内容

1. 国内収益基盤の強化		
(1) 生産品目の選択と集中	(2) 新規分野・お客様の開拓	(3) 差別化技術の開発
(4) 効率生産体制の確立		
2. 海外収益基盤の強化		
(1) 海外市場の見極めと投資検討	(2) 効率生産体制の確立	
3. 事業運営基盤の強化		
(1) 人材の育成	(2) 内部統制システムの充実	(3) 組織運営体制の更なる強化
(4) 環境にやさしい企業活動	(5) 財務体質の強化	
4. 数値目標		
(1) 2020年3月期連結売上高 500億円		
(2) 2020年3月期連結経常利益 25億円		

株価は10月17日に2007年6月上場以来の最高値となる4,940円を付けた。その後、通期見通しの上方修正幅が小さかったことから下げに転じたとはいえ、現在の株価は昨年末の2倍近くに達する。

今期業績には上述のとおり上振れ余地がある。来期は、堅調な受注、針無し注射器の量産、今期からズレ込む金型売上などが見込め、営業利益は過去最高益（2008年3月期27億90百万円）超えが視野に入る。こうした好業績期待を背景に、投資判断はOUTPERFORMを継続する。

アナリストによる証明

本資料に示された見解は、言及されている発行会社とその発行会社等の有価証券について、各アナリストの個人的見解を正確に反映しており、さらに、アナリストは本資料に特定の推奨または見解を掲載したことに対して、いかなる報酬も受け取っておらず、今後も受け取らないことを認めます。

レーティングの定義

OUTPERFORM: 今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超上回ると予想される。

NEUTRAL: 今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンの+10%と-10%の間に入ると予想される。

UNDERPERFORM: 今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超下回ると予想される。

トータルリターン: 株価変動率+配当利回り

目標株価は12ヶ月間の投資を想定しており、将来発行されるレポートで修正されることもあります。

本資料に記載された意見及び予想は、記載された日付における今村証券の判断であり、これらは予告なく変更される場合があります。今村証券は本資料の記載された日付以降に内容の変更・修正を行う義務を負いません。本資料はお客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券売買に関する申込または勧誘を意図するものではなく、お客様に対して投資の助言を提供するものでもありません。また、本資料に記載されている情報もしくは分析がお客様にとって適切であると表明するものでもありません。投資に関する最終決定はあくまでもお客様ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。

本資料に記載された内容は、信頼できると思われる情報、または信頼できる情報源から得た情報を基に今村証券が作成しておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその内容の正確性や妥当性、適時性または完全性を保証するものではありませんし、本資料における過誤又は遺漏に対して何らの責任を負うものでもありません。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料は、当然にお客様の投資結果を保証するものではありませんので、今村証券は、本資料の内容について第三者のいかなる損害賠償の責任を負うものでもありませんし、お客様が本資料に依拠した結果としてお客様が被った損害または損失については一切責任を負いません。また、今村証券は本資料に関するお客様からのご質問やご意見に対して、何ら対応する責任を負うものではありません。

当社および関係会社の役員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買いまたは売りのポジションを有している場合があります、今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。

日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより、投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承認なく、また電子的・機械的な方法を問わず、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

今村証券の営業サービスネットワーク

《今村証券の店舗網》

本 店：076-263-5111
弥生支店：076-242-2122
七尾支店：0767-52-3122
高岡支店：0766-26-1770
福井支店：0776-22-6644

小松支店：0761-23-1525
加賀支店：0761-73-3133
富山支店：076-432-2131
砺波支店：0763-33-2131
板垣支店：0776-34-6996

株式、債券、投資信託の手数料等およびリスクについて

- 国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大 1.1799% (税込) (1.1799% に相当する金額が 2,565 円未満の場合は 2,565 円 (税込)) の委託手数料をご負担いただきます。
- 国内株式等を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 国内株式等は、株価など売買価格の変動により損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額 (約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額) に対し、最大 0.9720% (税込) の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国 (市場) により異なります。
- 外国株式の国内店頭取引にあたっては、取引価格に取引の実行に必要なコストが含まれているため、別途手数料は必要ありません。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートを用います。
- 債券を募集・売出し等によってご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 債券は、市場の金利水準の変動等により債券の価格が変動しますので、損失が生じるおそれがあります。さらに外国債券は、為替相場の変動等により元本損失を生じる場合があります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本損失を生じる場合があります。
- 投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資 1 単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。
- 投資信託にご投資いただくお客様には、銘柄毎に設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。
- 株式、債券および投資信託のリスクにつきましては、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。

今村証券株式会社

金融商品取引業者 北陸財務局長 (金商) 第 3 号
日本証券業協会加入