

コーセル (6905)

担当 織田真由美

レーティング: **NEUTRAL** (2025/6/20) → **NEUTRAL**

- ※ 標準電源で国内首位
- ※ 台湾ライオン社と資本業務提携、シナジー効果模索
- ※ シナジー具現化や需要回復を見極めたい

	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 22/5	28,077	+3.9	2,811	-6.9	2,982	-13.1	1,895	+75.9	55.51	26.00
連 23/5	35,266	+25.6	4,926	+75.2	5,273	+76.8	3,162	+66.9	93.55	32.00
連 24/5	41,437	+17.5	6,912	+40.3	7,850	+48.8	5,169	+63.5	155.87	54.00
連 25/5	27,052	-34.7	628	-90.9	740	-90.6	-113	-	-2.84	55.00
連 26/5(会社予)	24,119	-10.8	-814	-	47	-93.7	30	-	0.73	55.00
連 26/5(今村予)	24,119	-10.8	-814	-	47	-93.7	30	-	0.73	55.00
第2四半期累計期間										
連 24/6-11	14,855	-31.2	634	-85.0	594	-87.9	278	-92.1	7.16	27.00
連 25/6-11	11,134	-25.0	-659	-	117	-80.3	-6	-	-0.15	27.00
株価(2025/12/22)			1,108	円						
発行済み株式数(25/11/20)			41,186	千株						
自己株式数(25/11/20)			51	千株						
時価総額			45,634	百万円						
企業価値(EV)			15,881	百万円						
ROE(25/5実績)			-0.2	%						
予想配当利回り(26/5今村予)			4.9	%						
予想PER(26/5今村予)			1517.8	倍						
BPS(25/11実績)			1,350.50	円						
PBR			0.8	倍						
CFPS(25/5実績)			96.4	円						
PCFR			11.5	倍						
EV/EBITDA(25/5実績)			7.6	倍						



株価チャート(週足)

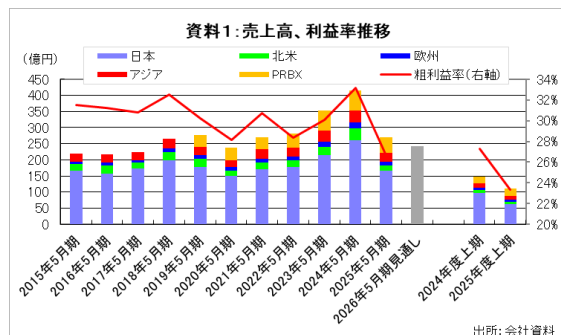
出所:コーセル、ブルームバーグ、今村証券

※ 会社概要…標準電源が主力事業

スイッチング電源世界2位の台湾 LITE-ON TECHNOLOGY CORPORATION (「ライオン社」) の持分法適用会社で、標準電源で国内シェアトップ。制御機器 (FA) や半導体製造装置、医療機器、通信・放送機器など産業機械向けが中心。

※ 業績…低迷

2026年5月期第2四半期連結業績は減収・営業赤字。顧客の在庫消化が遅れていることに加え、米国の関税政策の影響や中国景気の低迷長期化による先行き不透明感から業績低迷が続いている。売上高は前年同期に比べて37億円(25.0%)減収の111億円にとどまり、期初予想を36億円近く下回った。利益については経費の削減効果が一定程度あったものの、減収幅が大きく固定費を吸収できなかった。営業利益は期初の想定を13億円近く下ぶれ、6.6億



出所:会社資料

円の赤字だ。為替差益 6.1 億円を計上したことで経常利益は黒字を維持したものの、最終損益も赤字となった。

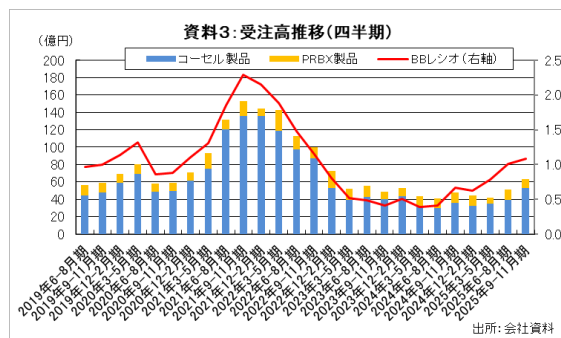
上期業績が想定を大きく下ぶれたことなどから会社は通期業績予想を減額、営業損益は上場以来初の赤字見通しだ（資料 2 参照）。一方、配当については、配当方針を「株主資本配当率（DOE）3.5%」を下限とする累進配当としていることで、前期の配当金 55 円が維持される。

資料 2：業績予想の修正

連結	売上高 百万円	営業利益 百万円	経常利益 百万円	純利益 百万円	EPS 円
前期実績	27,052	628	740	-113	-2.84
期初予想	33,325	2,626	2,793	1,907	47.65
修正見通し	24,119	-814	47	30	0.73

※ 受注…回復

他方、受注は緩やかな回復基調を示し始めた。生成 AI（人工知能）用 GPU 半導体製造装置向けの受注が増加してきたことで、上期の受注高は前年同期比 29.7% 増の 114 億円となった。BB レシオ（販売額に対する受注額の割合）は今期第 1 四半期から 1 を超える水準に回復してきた（資料 3 参照）。中国経済の動向など不透明要因はあるものの、足元の受注回復によって来期業績は増収増益が期待できる。今村証券では来期業績について売上高 270 億円（今期予想比 12% 増）、営業利益 5 億円、純利益 4 億円、EPS10 円を予想する。



※ ライトン社との協業

2024 年に資本業務提携をした台湾ライトン社との協業は来期からが正念場だ。コーセルは高品質のハイエンド市場に強みがあるが、ボリュームゾーンであるミドルレンジ市場の需要を取り込むためにライトン社と協働の新ブランド「COSELSYNC.（コーセルシンク）」を立ち上げた。オリジナルブランドの「COSEL」と棲み分けし、ラインナップの拡充により需要獲得を狙う方針で、今期は「COSEL」製品で 19 モデル、「COSELSYNC.」製品で 10 モデルの開発を計画する。開発はやや遅れているが、コーセルの開発リソースを強化するなどの対策を講じ、来期を初年度とする次期中期経営計画で協業によるシナジー効果を織り込む見通しだ。

※ 投資判断

業績低迷が株価の重荷となる一方、5% 近い配当利回りが株価の支えとなっている。斉藤社長は来期を初年度とする中期経営計画でも現状の配当政策を維持する意向を示しており、「年間配当金 55 円」は下限となりそうだ。

バリュエーションは高く、株価上昇にはさらなる業績拡大が必要と考える。ライトン社とのシナジー効果の具現化や需要回復を見極めたく、投資判断は NEUTRAL を継続する。

【当社の概要】

商号等：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
加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

【手数料】

国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大1.201750%（税込）（1.201750%に相当する金額が2,612円未満の場合は2,612円（税込））の委託手数料をご負担いただきます。

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0.990%（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（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。

【リスクについて】

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。

【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。

【免責・注意事項】

本資料は投資判断の参考となる情報提供を目的とし、信頼できると思われる各種データに基づき作成したものです。正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された意見・予測等は、作成時点における今村証券の判断に基づくもので、今後、予告なしに変更されることがあります。本資料は投資結果を保証するものではありませんので、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、本資料に依拠した結果として被った損害または損失について今村証券は一切責任を負いません。投資に関する最終決定はご自身の判断で行ってください。今村証券は本資料に関する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。

今村証券及びその関連会社、役職員が、本資料に記載されている証券もしくは金融商品について、自己売買または委託売買取引を行うことがあります。

本資料は今村証券の著作物であり、著作権法により保護されております。今村証券の事前の承認なく、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。