

【Update Short Report】

| Company |

株式会社 多摩川ホールディングス

| Code |

6838 : ジャスダック
JASDAQ

| Analyst |

C&A 首席シニアアナリスト
C&A Senior Analyst

叶 一真
Kazuma Kanou

| Date of Issue |

11/15/2019

Ver : 20191115-1

C&A

C&A Investment Research

【Update Short Report】**大幅な増収増益****(2020年3月期第2四半期)****(通期予想：営業利益は3.4倍の5.2億円)**

3,500円を目標株価に Strong Buy で継続

【目標株価】

3,500円

(11/15/2019 現在)

(12/20/2018:2,750円)

(7/2/2018:2,500円)

【レーティング】

Strong Buy (継続)

(11/15/2019 現在)

【業績予想】

2020/3期 (会社予想)

売上高：5,699百万円、営業利益：524百万円、

経常利益：372百万円、当期純利益：319百万円

(11/15/2019 現在)

【テーマ】

EDGs・ESG、ディフェンシブ、国家戦略(国策)、再生可能エネルギー、太陽光発電所、風力発電所、グロース、5G、IoT、アナログ高周波無線、グローバルニッチ、残存企業

(11/15/2019 現在)

【2020年3月期第2四半期決算】大幅な増収増益

同社は、2019年11月14日に、2020年3月期第2四半期の決算を発表した。

売上高は、2,469百万円（前年同期比49.1%増）、営業利益331百万円（前年同期比1,938.1%増）、経常利益244百万円（前年同期は経常損失94百万円）、親会社株主に帰属する四半期純利益は127百万円（前年同期は親会社株主に帰属する四半期純損失94百万円）と大幅な増収増益を達成した。

（参考：2019年3月期第2四半期(前期)、売上高：1,655百万円、営業利益：16百万円、経常損失：△94百万円、四半期純損失：94百万円）

要因：その1）下関発電所（約1.8Mw、FIT:40円）を売却

同社は、2019年9月30日付で子会社が保有する下関豊浦町太陽光発電所を売却した。同発電所は、子会社の株式会社GPエナジーが売用資産として保有していたもので、発電出力は高圧（1,700Kw）＋低圧（48.7Kw）2区画、買取価格（FIT）40円/kwhの優良案件である。同社は売却額等については公表していないが、昨今の中古太陽光発電所売買市場の活況度合いを鑑みると、かなりの好条件で売却できたものと思われる。この売却による収益は、当上半期の決算に反映されており、収益を大幅に引き上げる主な要因となっている。

要因：その2）極端な下期偏重型からの脱却

電子・通信用機器事業を手がける100%子会社の多摩川電子は、官公庁及び公共関連分野の売上が多いことから、例年収益は下期偏重型となり上期は赤字に陥る傾向であった。しかし今期から民間需要の取り込み等により、上期の収益を増加させ、極端な下期偏重型からの脱却に取り組んでいる。当第2四半期決算における上期の売上比率は44.0%（前上期は36.3%）と約8ポイントも増加している。さらにセグメント利益においては、当上期は84百万円（前上期は31百万円の損失）と115百万円もセグメント利益を増加させている。

このように電子・通信用機器事業の下期偏重型からの脱却は、全社の上期収益を大きく引き上げていると言える。

要因：その3）受注が好調な電子・通信機器事業

電子・通信用機器事業における、移動体通信分野と官公庁及び公共関連分野での1Q受注高が前年同期比で49.3%増、2Qにおいては30.0%増と、引き続き受注は好調であり、収益拡大につながっている。

【通期業績予想：2020年3月期】 大幅な増収増益(営業利益 3.4 倍の 5.2 億円)

同社は、2019年5月21日に2020年3月期の業績予想を発表。売上高：5,699百万円（対前年増減率+48.4%、増減額+1,850百万円）、営業利益：524百万円（対前年増減率+242.2%、増減額+387百万円）、経常利益：372百万円（前年同期▲79百万円、増減額+451百万円）、親会社株主に帰属する当期純利益：319百万円（対前年増減率+148.7%、増減額+191百万円）と大幅な増収増益を見込んでおり、修正等を出していない。（2019年11月15日現在）注目すべき点は、全てのセグメント（電子・通信用機器事業、再エネシステム販売事業、再エネ発電所事業）において大幅な売上増を見込んでいることである。

同社子会社の多摩川電子は1968年創業以来、高周波無線技術を基幹技術とし、高周波回路素子事業を軸とした、光応用製品、ミリ波帯域製品、デジタル・ソフトウェア関連製品などの開発・製造を行っていることから、5G需要の本格化による受注、海外向け受注の増加等が大いに見込めるであろう。

再生可能エネルギー事業において、小型風力発電所事業や小水力発電事業など、太陽光発電以外の再生エネルギーを活用した発電システムの開発・販売も視野に入れ取り組んでいること、受注済み発電所の売却や安定収益源である発電所の稼働が順調なこと、所有する太陽光発電所の売却も検討しており、すでに上半期に下関発電所を売却していることから、今期会社予想は達成するであろう。

【5G関連：1兆ドル市場】 市場動向と取り組み

2018年10月1日にアメリカの通信大手ベライゾンが5G通信を使った固定無線アクセスを開始、2019年4月3日にスマートフォン向けの5G通信サービスも開始した。同じく米国では、AT&Tが5G通信を使った企業向けのモバイルルータの提供を開始。5G通信サービスの商用化は、米国が先陣を切った。初期の5G通信の本命となるスマートフォン向けサービスは、4月3日より韓国でも本格的に開始。ベライゾンより2時間早く発表されたため、「世界初」のスマートフォン向け5G通信サービスとなった。

既に海外では本格的に開始された5G（第5世代移動通信システム）関連サービスだが、日本では2020年2月頃から市場に製品が徐々に届くことが予想される。

日本チームの活躍で大いに盛り上がりを見せたラグビーワールドカップであるが、株式会社NTTドコモは、全国16カ所で5Gによる新たなスポーツ観戦を開催した。（VR視聴、マルチアングル視聴、5G LIVE SPORTS TOUR）今後もあらゆる催し物やイベントなどで5Gを体験する機会が増え、その利便性や革新性が我々の生活を今後どのように変えていくのか、徐々に見えてくるであろう。

市場規模は2026年には約1兆ドル（日本円で約110兆円）

富士通ジャーナルは、5G市場規模は2026年には約1兆ドルにのぼると算出している。産業界の市場規模は、2千億ドルから6千億ドル。モバイルブロードバンドにおけるトラフィックの中心は動画になる。動画は現在でも全トラフィックの約60%を占め、2024年には約74%に達する模様だ。5Gのアプリケーションでは、スポーツにおける選手視点での映像

や、VR 画像、3D ホログラムなど、動画に関連するものに対する期待が大きくなっている。

産業界での 5G 通信利用が普及することで、2026 年には製造業などを中心に 36%増加、新たに 6,190 億ドルもの市場が立ち上がると見込まれている。実際に産業界では、製造業や自動車業界において、5G を使った新しい仕組みの検討や標準化、制度面の整備などを行なうために、様々な業界団体が既に立ち上がっている。

5G 市場拡大は、同社の収益拡大に直結

同社の 100%子会社（株式会社多摩川電子）は、2019 年 4 月 8 日に、「ミリ波製品の受託開発・製造開始のお知らせ」をリリースした。5G では従来の 100 倍の伝送速度を実現するため、新たに SHF 帯、準ミリ波～ミリ波帯の周波数利用が予定されており、同社は 5G 対応の 50GHz 帯までの準ミリ波・ミリ波用高周波製品（モジュール、コンポーネント等）受託開発・製造を開始している。

5G の市場拡大は、同社の収益拡大に直結することから、今後の 5G 市場動向を注視していかなくてはならない。

（注目すべき取り組み）

事業拡大に向けた取り組みとして、小型風力発電所事業や小水力発電事業など、太陽光発電以外の再生エネルギーを活用した発電システムの開発・販売も視野に入れていること、東北大学との産学連携の取り組みとして内外で拡大する自然エネルギー（太陽光、風力、バイオマス、温泉熱他）分野での余剰電力を利用した移動体搭載 IoT デバイス向け蓄電池評価等の共同研究等は、今後の事業拡大へつながる取り組みとして大いに期待できるであろう。

レーティング基準について

以下の定義に基づいてレーティングを付与しています。

Strong Buy

今後1年以内に株価がTOPIXを30%以上アウトパフォームすると予想する

Buy

今後1年以内に株価がTOPIXを10%以上アウトパフォームすると予想する

Neutral

今後1年以内に株価がTOPIXを中心に±10%未満の変動と予想する

Sell

今後1年以内に株価がTOPIXを10%以上アンダーパフォームすると予想する

留意事項

本資料は、情報提供のみを目的として各種のデータに基づき作成したもので、投資勧誘を目的としたものではありません。また、この資料に記載された情報の正確性および完全性を保証するものでもありません。この資料に記載された意見や予測は、資料作成時点の見通しであり、予告なしに変更することがあります。株価の変動や、発行会社の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがありますので、投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断でなされるようお願いいたします。なお、C&A Investment Research. 及び、同関連会社の社員、役職員又はその家族はこの資料に掲載されている企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。この資料の著作権はC&A Investment Research. に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。