

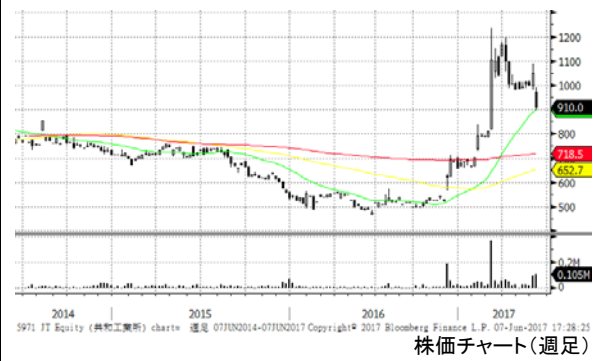
共和工業所（5971）

担当 織田真由美

レーティング： NEUTRAL (2017/3/21) → OUTPERFORM

株価下落で割安感台頭。業績に上ぶれ余地もあり、投資判断引き上げ。

	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 14/4	8,092	+6.0	547	-14.6	632	-14.1	378	-14.2	55.71	15.00
連 15/4	7,741	-4.3	529	-3.3	599	-5.3	-883	-	-130.06	15.00
連 16/4	6,098	-21.2	212	-59.8	289	-51.7	159	-	23.44	15.00
連 17/4	7,357	+20.6	669	+214.8	715	+147.3	539	+238.9	79.45	15.00
連 18/4(予)	7,600	+3.3	680	+1.6	720	+0.6	550	+1.9	81.00	15.00
第2四半期累計期間										
連 16/5-10	3,160	+2.4	133	+38.2	150	+11.6	112	+44.9	16.55	0.00
連 17/5-10(予)	4,000	+26.6	420	+214.6	440	+192.7	330	+193.4	48.60	0.00
株価(2017/6/7)			910	円						
期末発行済み株式数(17/4末)			6,800	千株						
期末自己株式数(17/4末)			10	千株						
時価総額			6,188	百万円						
企業価値(EV)			1,845	百万円						
ROE(17/4実績)			5.8	%						
予想配当利回り			1.6	%						
予想PER			11.2	倍						
BPS(17/4実績)			1,433.82	円						
PBR			0.6	倍						
CFPS(17/4実績)			84.5	円						
PCFR			10.8	倍						
EV/EBITDA(17/4実績)			-	倍						

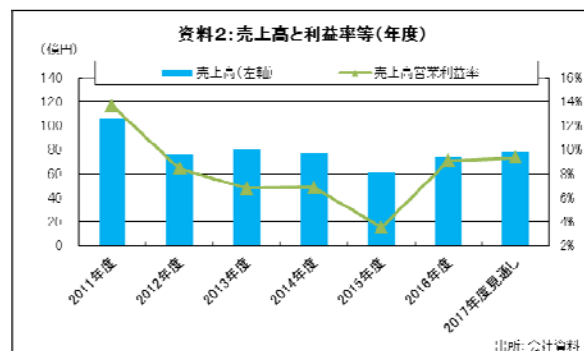
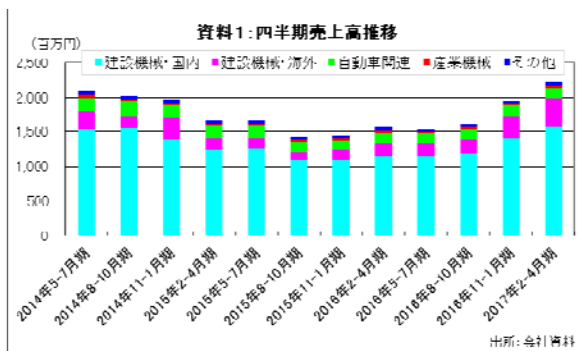


出所: 共和工業所、ブルームバーグ、今村証券

2017年11月1日を効力発生日として普通株式5株につき1株の割合で株式併合を実施する予定だが、2018年4月期のEPS及び1株当たり配当金については、当該株式併合の影響考慮前の金額を記載。

建設機械用高強度ボルト専門大手。売上高の8割以上を建設機械向けが占め、コマツ向けが主力。

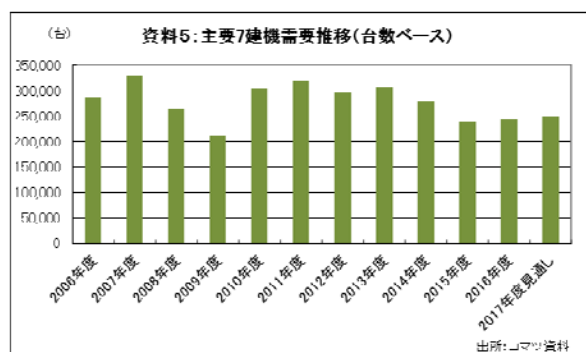
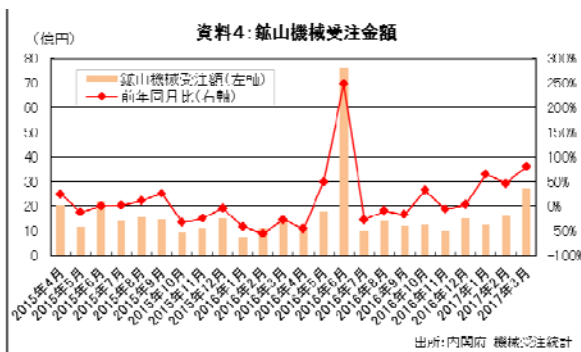
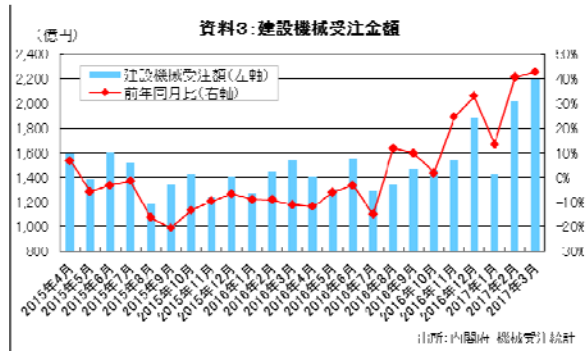
2017年4月期連結決算は大幅増収増益。建設機械の需要回復とともに、主力の建設機械向けが下期に急回復した（資料1参照）。建設機械市場では米国で一般建機の需要が堅調なことに加え、中国で政府系の固定資産投資やインフラ投資などが活発化し需要が回復した。同社の建設機械部門の売上高は、国内向けが前の期に比べて15.5%増の52億97百万円、海外向けが同90.5%



増の11億23百万円となり、全体でも同24.0%増の64億20百万円と大幅に増加した。一方、自動車関連は同6.0%減の5億91百万円、産業機械は同11.7%減の1億13百万円と低迷が続いている。

利益については、増収効果、および合理化効果によって大幅な増益となった。2015年4月期に中国子会社が所有する事業用固定資産の減損処理を実施し減価償却費を削減したほか、2016年4月期には本社隣接地に新工場を建設し工場の集約を図った。これが利益率改善に寄与し、売上高営業利益率は前の期に比べて5.6ポイント改善し9.1%となった（資料2参照）。

建設機械需要は持ち直している。内閣府が発表する機械受注統計で、建設機械の受注額は2016年8月に前年同月比でプラスに転じ、2017年3月まで8カ月連続で増加している（資料3参照）。鉱山機械受注も足元で増加に転じている（資料4参照）。コマツでは主要7建機の今期の需要見通しを0~5%の増加としており（資料5参照）、殊に鉱山機械は10~20%の増加を見込んでいる。大型の部品を強みとする共和工業所には恩恵が大きそうだ。



事業環境が改善する中で、同社では建設機械向けで培った品質などの強みを活かすとともに、建設機械以外の分野への拡販を図っている。今後の販売拡大に向けて、前期には新たに六角ボルトのJIS規格を取得した。また、前期から入り始めた建設資材向け受注も順調な様子だ。新たな販路拡大に対応すべく、同社では配送体制の整備にも取組みを進めている。売上高に占める割合はまだまだ小さいものの今後の布石として注目したい。

会社発表の今期業績予想は小幅な増収増益見通し。上期は前期下期の流れを引き継ぐと見られるものの、下期は伸びが鈍化するとしている。利益面では労務費等の固定費増加、鋼材価格の上昇が収益の伸びを抑制しそうだ。とはいえ、コマツなど建設機械メーカーの増収率をみると控えめな印象で、上ぶれ余地はありそうだ。今村証券では売上高を前期比6%増の78億円と想定し、営業利益は9%程度増益の7億30百万円程度、EPSは86円程度を見込む。

株価は決算発表後に下落し、割安感が強まっている。割安感が強いことに加え、今期業績に上ぶれ余地があることから、投資判断をOUTPERFORMに引き上げる。

なお、同社は2017年11月1日を効力発生日として普通株式5株につき1株の割合で株式併合を実施する予定であることを付記しておく。

(参考) 大手建設機械メーカーの今期業績予想

	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)
6301 コマツ	1,802,989	-2.8	174,097	-16.5	113,381	-17.5	120.26
東1部	2,135,000	18.4	156,000	-10.4	92,000	-18.9	97.56
6305 日立建機	753,947	-0.6	23,622	-30.6	8,022	-8.9	37.72
東1部	810,000	7.4	44,000	86.3	18,000	124.4	84.64

(上段は2017年3月期、下段は2018年3月期見通し)

(注) コマツの今期予想は米鉱山機械メーカーのジョイ・グローバル社(現「コマツマイニング(KMC)」)の子会社化の影響で大幅増収・営業減益。KMCを除く従来ベースでは4.3%の増収、12.1%の営業増益見通し。

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