

高松機械工業 (6155)

担当 織田真由美

レーティング: OUTPERFORM (2017/3/8) → OUTPERFORM

受注好調で業績回復。割安感強い。

	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 14/3	14,519	-3.3	737	-31.7	905	-27.2	436	-49.7	40.08	10.00
連 15/3	18,018	+24.1	1,354	+83.7	1,459	+61.2	936	+114.5	85.37	15.00
連 16/3	18,822	+4.5	1,741	+28.5	1,796	+23.1	1,225	+30.8	111.51	18.00
連 17/3	16,981	-9.8	938	-46.1	906	-49.6	730	-40.4	66.43	20.00
連 18/3(予)	20,157	+18.7	1,386	+47.8	1,447	+59.7	976	+33.8	88.89	20.00

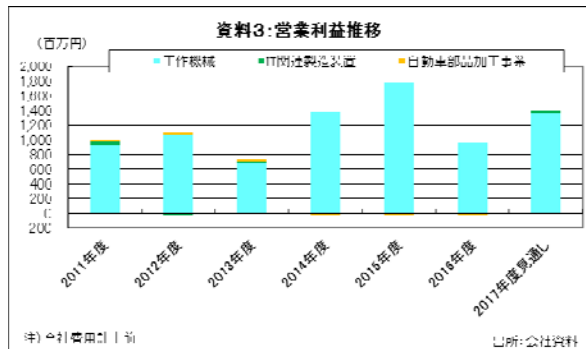
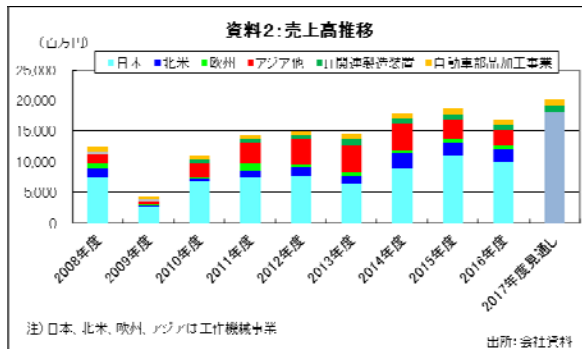
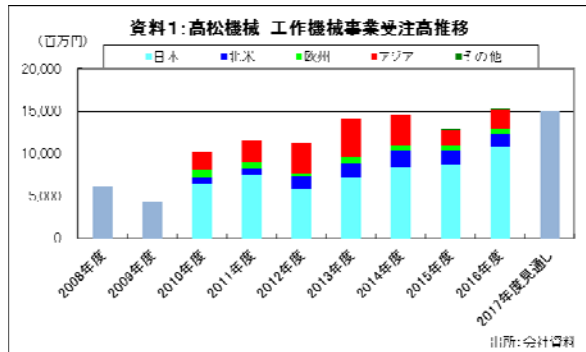
株価(2017/6/20)	935	円
期末発行済み株式数(17/3 末)	11,020	千株
期末自己株式数(17/3 末)	28	千株
時価総額	10,304	百万円
企業価値(EV)	8,584	百万円
ROE(17/3 実績)	6.0	%
予想配当利回り	2.1	%
予想 PER	10.5	倍
BPS(17/3 実績)	1,122.47	円
PBR	0.8	倍
CFPS(17/3 実績)	43.3	円
PCFR	21.6	倍
EV/EBITDA(17/3 実績)	5.8	倍

株価チャート(週足)

出所:高松機械工業、ブルームバーグ、今村証券

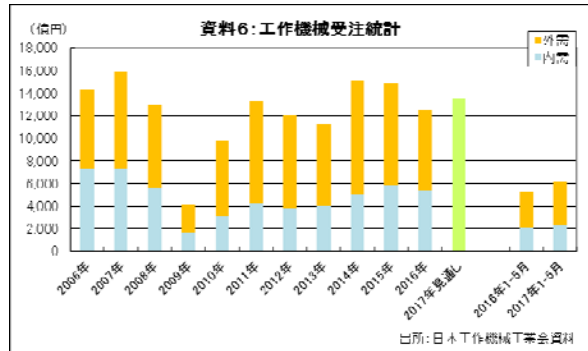
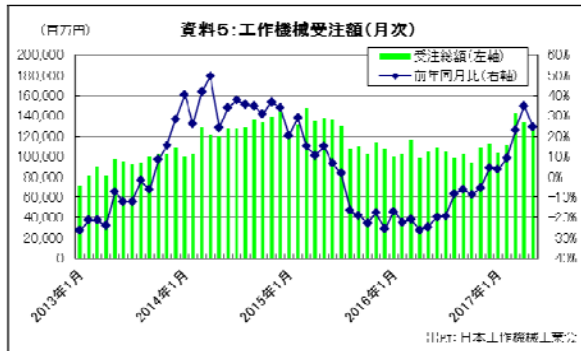
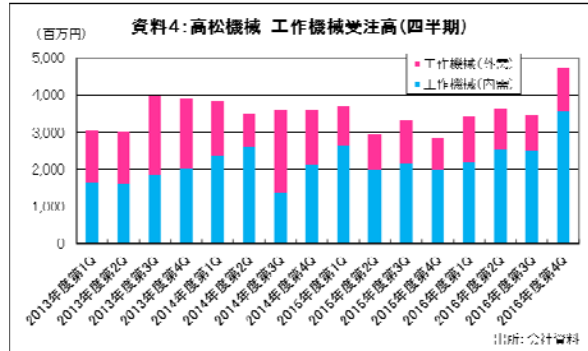
中小型のNC旋盤が主体の工作機械メーカー。売上高の約9割を工作機械が占め、このうち7割近くが自動車関連向け。自動車部品加工やIT関連製造装置、農業機械も手がける。

2017年3月期連結業績は減収減益。主力の工作機械事業において、前の期(2015年度)に受注が低迷したことが影響した(資料1参照)。殊にアジアの景気減退の影響から海外が落ち込み、外需売上高は前の期に比べて17.0%減の50億86百万円と減少、内需も同7.4%減



の101億11百万円と低迷し、同事業部門の売上高は同10.8%減の151億97百万円となった。営業利益は減収の影響から同45.9%減の9億58百万円と大幅に減少した(資料2、資料3参照)。工作機械以外の事業では、IT関連製造装置事業が半導体関連の大型案件が寄与したことで営業利益が4百万円と黒字を確保した一方、自動車部品加工事業は低迷し23百万円の営業赤字を上した。

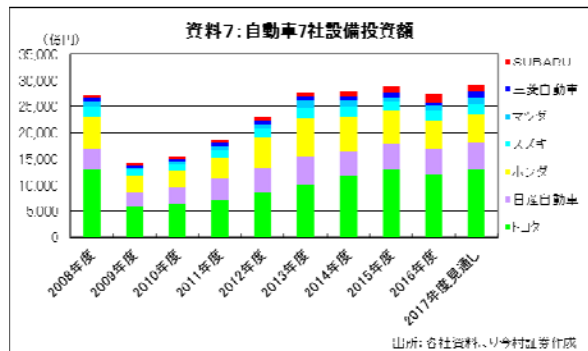
2016年度は厳しい決算となったものの、受注は回復している。同社の四半期会計期間の受注高は第2四半期から前年同期比でプラスに転じ(資料4参照)、通年では前の期に比べて18.2%増の151億93百万円と拡大した(資料1参照)。内需が大幅に増加するとともに、タイやベトナムなどのアジア向けも持ち直してきたことが要因だ。日本工作機械工業会発表の工作機械受注額は昨年末から回復しており、足元でも回復基調を強めている(資料5参照)。



同社の強みは自動化技術にある。自社製品を核にした自動化装置・システムを自社で設計、ユーザーに最適な生産ラインを提供する。

また、加工装置が極めて高品質であることも強みで、同社の工作機械は7割近くが自動車関連に納入されている。主な納入先としてはトヨタ自動車や本田技研、SUBARU、日産自動車などの自動車メーカーや、デンソーやアイシン精機などの自動車部品メーカー、日本電産グループ、パナソニックグループなど自動車産業に部品を供給する企業も多い。自動車メーカーが世界販売を拡大する中で、自動車関連業界の投資意欲が堅調なことが同社の受注好調につながっている様子だ。

サービスの充実も強みだ。サービス拠点は国内のほか、海外ではアメリカ、ドイツ、タイ、中国、インドネシアに加え、昨年度はベトナムとメキシコに子会社を設立した。こうした強みを背景にユーザーからのリピート受注率は90%を誇る。



今期業績予想は、前期からの受注回復を受けて増収増益見通し。受注高は前期並みの150億円を想定、売上高は工作機械事業が前期比19.7%増の181億93百万円、IT関連製造装置事業が前期比19.1%増の9億60百万円、自動車部品加工事業が前期比2.8%増の10億3百万円とし、全

体では201億57百万円と過去最高を更新する見通しだ。一方、利益については、増収効果はあるものの人員増強による労務費等の増加が負担となる。利益水準は2015年度には届かず、やや弱めの印象だ。

とはいえ、足元の株価はPERが10倍程度と割安感が強い。工作機械受注が好調なことも追い風だ。投資判断をOUTPERFORM継続とする。

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ヵ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