

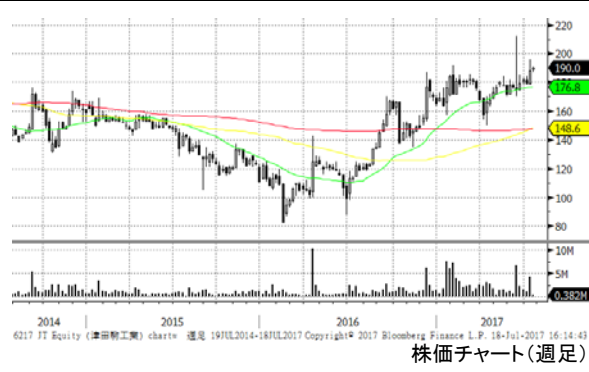
津田駒工業 (6217)

担当 織田真由美

レーティング: NEUTRAL(2017/4/19) → NEUTRAL

受注好調で来期も増収増益期待だが、株価は織り込み済み。NEUTRAL継続。

	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 13/11	41,177	+28.0	-512	-	-606	-	-698	-	-10.93	0.00
連 14/11	34,735	-15.6	-1,207	-	-1,161	-	-1,263	-	-19.77	0.00
連 15/11	36,916	+6.3	-274	-	-381	-	-443	-	-6.93	0.00
連 16/11	38,870	+5.3	728	-	584	-	437	-	6.85	0.00
連 17/11(予)	40,500	+4.2	800	+9.9	700	+19.9	550	+25.9	8.61	-
第2四半期累計期間										
連 15/12-16/5	20,236	+16.9	497	-	389	-	305	-	4.79	0.00
連 16/12-17/5	17,500	-13.5	38	-92.4	-40	-	-83	-	-1.30	0.00
株価(2017/7/18)			190 円							
期末発行済み株式数(17/5 末)			68,075 千株							
期末自己株式数(17/5 末)			4,166 千株							
時価総額			12,934 百万円							
企業価値(EV)			12,570 百万円							
ROE(16/11 実績)			3.5 %							
予想配当利回り			-							
予想 PER			22.1 倍							
BPS(16/11 実績)			192.63 円							
PBR			1.0 倍							
CFPS(16/11 実績)			4.5 円							
PCFR			42.2 倍							
EV/EBITDA(16/11 実績)			6.5 倍							



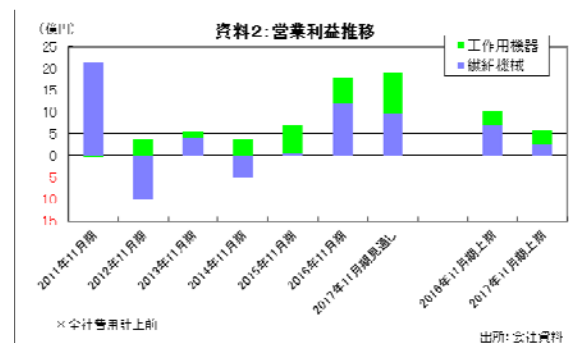
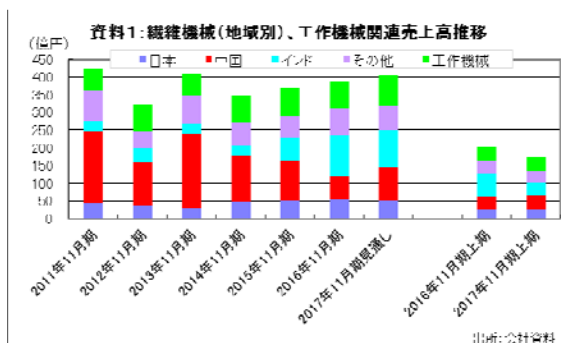
出所: 津田駒工業、ブルームバーグ、今村証券

注)2017年11月期の期末配当は未定。

繊維機械の総合首位で主力は織機。世界の主要織機メーカーは欧州や日本の企業で、同社は豊田自動織機とともに国内2大メーカーとして世界をリードする存在だ。

主力の繊維機械事業は中国やインドなどの主要市場の動向に影響を受けやすい。会社では利益重視の受注獲得、生産性向上に努めるほか、工作機械関連事業の拡大によって業績安定を図っている。

2017年11月期第2四半期連結決算は、2016年11月にインド政府が高額紙幣を廃止した影響で前期第4四半期に受注が減少したことから1割超の減収となった。主力の繊維機械事業の売上



高は前年同期比 17.0%減の 134 億 57 百万円と大幅に減少、工作機械関連事業も同 0.5%増の 40 億 42 百万円にとどまった(資料 1 参照)。売上高は期初見通しを 10 億円下回り、営業利益も 1 億円余り下回る結果となった。

一方、受注は回復している(資料 3 参照)。繊維機械の第 2 四半期累計期間の受注高は前年同期比 6.6%増の 177 億 54 百万円となり、このうち中国向けが同 71.4%増の 56 億 20 百万円、インド向けが同 23.7%増の 67 億 26 百万円と拡大した。中国では、第 1 四半期にタオル用エアジェットルームで大口案件があり、第 2 四半期にはウォータージェットルームにも動きが出始めた。インドでは高額紙幣廃止による混乱が収束したことに加え、繊維の一大産地であるグジャラート州での税制優遇策の期限を 2017 年 9 月に控えて駆け込み需要があったことが追い風となった。

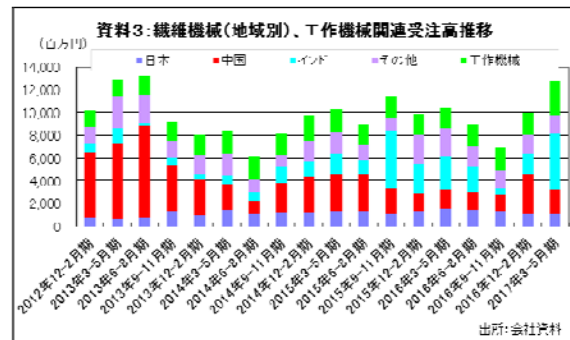
また、工作機械関連事業は国内外の自動車業界を中心に好調で、受注高は同 36.2%増の 50 億 77 百万円に拡大した。殊に第 2 四半期会計期間の受注高は 31 億 26 百万円と、四半期会計期間として過去最高となった。

先行きについては、繊維機械ではインド向けの受注が一旦ピークとなると見られる一方で、中国向けの持ち直しが期待される。工作機械関連事業でも引き合いが活発で、好調に推移しそうだ。

今期の通期業績予想は増収増益見通し。好調な受注を考えると上ぶれが期待されるどころだが、既に生産はフル稼働状態であることから、通期業績は期初予想が据え置かれた。会社では派遣社員を増員し増産に取り組んでいるほか、工作機械関連事業で主力製品の「NC(数値制御)円テーブル」を一新し生産効率化、納期短縮を図っている。これらの取組みの成果は来期業績に寄与することになりそうだ。

来期業績についても、インドおよび中国市場が堅調に推移するとみられること、工作機械市場が好調なこと増収増益が見込まれる。繊維機械事業が 3%程度増収の 330 億円、工作機械関連事業が今期並みの 1 割超増収の 100 億円程度と想定し、売上高は 6%程度増収の 430 億円、営業利益は 4 割程度増益の 12 億円、EPS12 円程度を見込む。復配も視野に入る。

ただ、株価は第 2 四半期決算発表後に上昇し、来期の増益も織り込んだ印象だ。投資判断は NEUTRAL 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ございませんので、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