

津田駒工業 (6217)

担当 織田真由美

レーティング: NEUTRAL(2017/1/23) → NEUTRAL

業績回復・復配への期待はあるものの、株価に割安感なし。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1四半期累計期間										
連 15/12-16/2	10,065	+40.4	196	-	131	-	124	-	1.94	-
連 16/12-17/2	6,924	-31.2	-337	-	-414	-	-424	-	-6.64	-
株価(2017/4/18)			171	円						
期末発行済み株式数(16/11末)			68,075	千株						
期末自己株式数(16/11末)			4,165	千株						
時価総額			11,641	百万円						
企業価値(EV)			12,439	百万円						
ROE(16/11実績)			3.5	%						
予想配当利回り			-	%						
予想PER			19.9	倍						
BPS(16/11実績)			192.63	円						
PBR			0.9	倍						
CFPS(16/11実績)			4.5	円						
PCFR			37.9	倍						
EV/EBITDA(16/11実績)			6.5	倍						



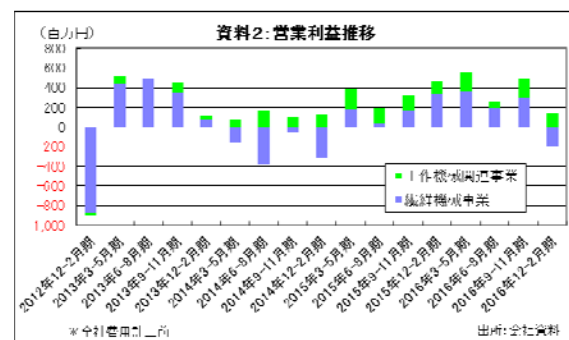
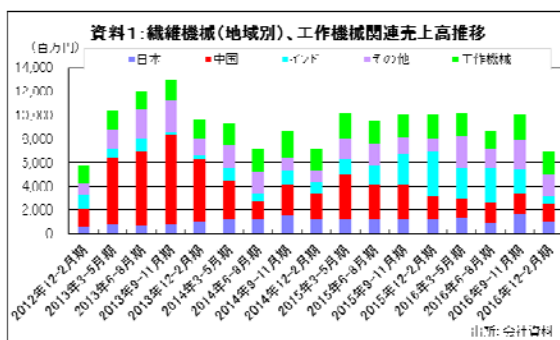
出所: 津田駒工業、ブルームバーグ、今村証券

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。

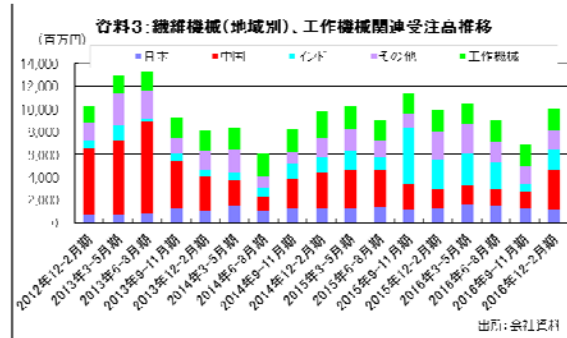
主力の繊維機械事業は中国やインドなどの主要市場の動向に影響を受けやすい。会社では利益重視の受注獲得、生産性向上に努めるほか、工作機械関連事業の拡大によって業績安定を図っている。

2017年11月期第1四半期連結決算は3割の減収、赤字転落。主力の繊維機械事業の売上高が前年同期比38.1%減の49億52百万円に落ち込んだことが要因だ。同事業部門の営業損失は1億

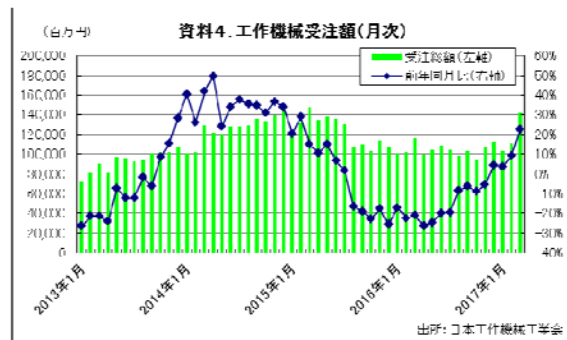


92百万円と、8四半期ぶりの赤字となった。とはいえ、前期第4四半期に繊維機械の受注が大幅に減少していただけに、赤字は想定内だ。むしろ、第1四半期の受注好調はポジティブな印象といえる（資料3参照）。

同社の前期第4四半期の受注は、円高に加えて、インド政府による高額紙幣廃止政策に伴う銀行業務の混乱の影響を大きく受けた。これが今期第1四半期の減収の要因だ。その後今年の2月からはL/C（信用状）の開設が徐々に進んでおり、混乱はほぼ収束した様子だ。第1四半期のインド市場向けの受注高は18億77百万円と持ち直し、低調だった中国市場向けの受注高もタオル用エアジェットルームで大口案件があったことから34億39百万円となった。会社では中国市場の大口案件は一過性としているものの、ウォータージェットルームにも回復の兆しがみえてきたとしており、繊維機械の受注回復が期待される状況だ。



一方、工作機械関連事業は堅調ながら、動きが鈍い印象だ。同事業部門の売上高は前年同期比4.4%減の19億71百万円となり、営業利益は同10.8%増の1億38百万円となった。売上高営業利益率は7.0%と堅調なもの、会社の今期計画では同事業部門の営業利益率は1割超を目指すとしているだけに、想定を若干下回った様子だ。足元で工作機械受注が回復する中（資料4参照）、その恩恵が同社にも及び始めている様子だが、第2四半期以降の利益率の改善を見極めたいところだ。



繊維機械の受注が好調な中で、今期業績は増収増益見通し。インドの需要拡大、中国の持ち直しが支えとなる。また、中国子会社「津田駒機械製造（常熟）有限公司」では認知度の向上によって受注が増加しており、設立以来初の黒字化が期待できること、炭素繊維積層装置などのコンポジット事業の黒字化も視野に入ることによって利益率改善が図られそうだ。また、工作機械関連事業では、市場が回復しており、その恩恵が期待される。

業績回復とともに期待されるのは復配だ。会社は復配に対する意欲は高いものの、欠損金の解消が課題となる。復配は来期に持ち越されそうだ。

業績回復、復配への期待は高いものの、バリュエーション面での割安感は薄い。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、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	小松支店 : 0761-23-1525
弥生支店 : 076-242-2122	加賀支店 : 0761-73-3133
七尾支店 : 0767-52-3122	富山支店 : 076-432-2131
高岡支店 : 0766-26-1770	砺波支店 : 0763-33-2131
福井支店 : 0776-22-6644	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