

タケダ機械 (6150)

担当 織田真由美

レーティング: OUTPERFORM (2018/5/7) → NEUTRAL

割安感強いが、五輪後の需要減少に懸念。

	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 15/5	4,694	+26.9	567	+59.2	559	+65.3	446	+43.8	45.83	3.00
連 16/5	4,871	+3.8	579	+2.2	582	+4.1	394	-11.7	40.68	5.00
連 17/5	5,167	+6.1	619	+6.7	624	+7.2	436	+10.7	47.62	5.00
連 18/5	5,374	+4.0	651	+5.2	661	+6.0	451	+3.5	490.80	60.00
連 19/5(予)	5,400	+0.5	690	+6.0	700	+5.8	500	+10.7	543.44	60.00

株価(2018/7/31)	2,995	円
期末発行済み株式数(18/5末)	1,020	千株
期末自己株式数(18/5末)	99	千株
時価総額	3,055	百万円
企業価値(EV)	4,204	百万円
ROE(18/5実績)	15.1	%
予想配当利回り	2.0	%
予想PER	5.5	倍
BPS(18/5実績)	3,467.32	円
PBR	0.9	倍
CFPS(18/5実績)	443.0	円
PCFR	6.8	倍
EV/EBITDA(18/5実績)	4.9	倍

株価チャート(週足)

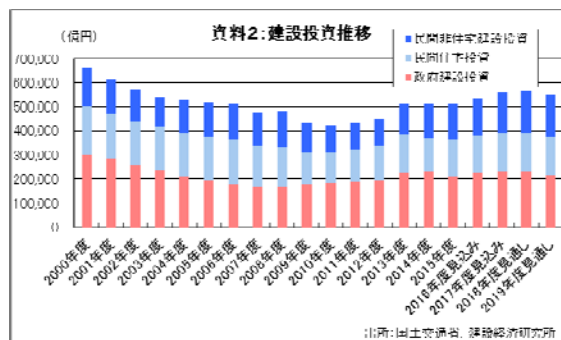
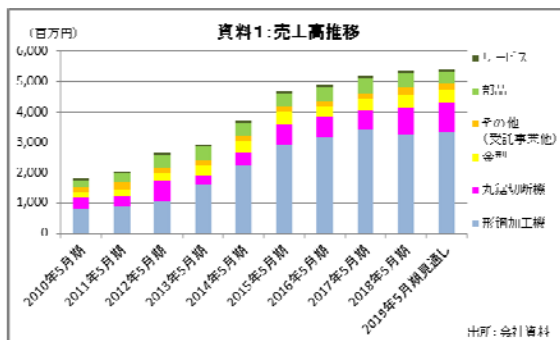
出所:タケダ機械、ブルームバーグ、今村証券

2017年12月1日を効力発生日として、普通株式10株につき1株の割合で株式併合を実施。

鉄骨加工機大手。建設用資材加工機（形鋼加工機）が主力で、自動車部品加工向けの丸鋸切断機も手がける。

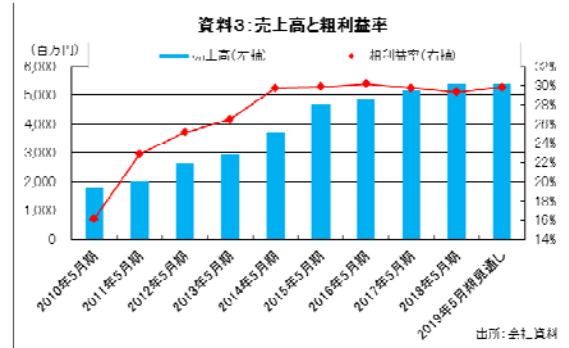
2018年5月期連結決算は増収増益。受注は好調ながら、LMガイドなどの部品の逼迫によって形鋼加工機の売上高が32億48百万円と、前の期に比べて1億76百万円（前の期比5.1%）減少した。一方、丸鋸切断機が前の期に比べて2億49百万円（同40.2%増）増加し8億68百万円となり、形鋼加工機の減少をカバーした（資料1参照）。金型や部品、サービスも好調で売上高は同4.0%増の53億74百万円と、8年連続の増収となった。

利益面ではシステム投資にかかるコストが増加したものの、増収効果や合理化が奏功し、営業利益は同5.2%増の6億51百万円と拡大し、7期連続の増益だ。



需要好調の背景にあるのは、建設投資の増加だ。2020年の東京オリンピックを控えて、首都圏を中心に高層ビルや商業施設などの建設投資が増加しており（資料2参照）、同社のユーザーである鉄骨加工業者の投資意欲は旺盛だ。殊に人手不足が深刻化する中であって、自動化、省力化、効率化に対する投資意欲は強い。

需要が好調な一方で、部品の逼迫は続いている。同社では調達先を拡大するなどの対応を進めているものの、従来の部品を必要とする製品も多いため、生産に影響を及ぼしている。加えて、原材料費や人件費などコストの上昇も利益を圧迫し、粗利益率は小幅ながら低下している（資料3参照）。会社では更なる合理化、効率化に取り組むことで、利益率改善を掲げる。



注力するのは海外、殊に東南アジアだ。これまでは現地の販売代理店を通じて輸出していたが、2017年5月にマレーシアに海外初の拠点を設置し営業を強化した。鉄骨の規格等が日本とは異なるなど課題も多いが、現地では自動化ニーズが強く高機能製品を求める声も多いという。同社はサービスで優位にあるとして、競合する欧州メーカーや台湾メーカー、韓国メーカーと差別化を図り需要を取り込む方針だ。

新製品開発にも積極的だ。省力化や自動化などの機能を付加するなど、1年に2機種以上の新製品を市場投入することを掲げる。人手不足が深刻化する中で、国内需要の喚起につながることを期待される。

また、今期はIoTを活用した生産効率化に着手する。生産設備にセンサー類を取り付けるなどし、稼働データを収集・分析、生産効率化につなげる方針だ。今期中に導入を図り、生産状況を可視化する。また、生産工程の見直しも課題と掲げ、工程を改善することで現状で平均4カ月とされるリードタイムの短縮を図る方針だ。

会社計画による今期業績見通しは小幅な増収増益見通し。需要は堅調ながら、引き続き部品の逼迫が足を引っ張るとみられ、売上高は前期比0.5%増の54億円にとどまる見通しだ。一方、利益についてはリードタイム短縮やコスト削減などで利益率改善を見込む。

ただ、会社の想定する売上高は、形鋼加工機が前期比2.7%増の33億36百万円、丸鋸切断機が同11.3%増の9億66百万円とする一方で、金型や部品などは減収見通しと慎重な印象だ。今村証券では業績の上ぶれも期待できると考える。

その一方で、来期については不透明感が強い。今期で東京オリンピックを控えた需要が一巡すると見られるからだ。同社では海外での取組みを進めているものの、国内需要の減少をカバーできるかを見極める必要がある。

株価のバリュエーションは割安感が強いものの、同社のPERは10倍割れで推移する傾向がある（資料4参照）。また、来期業績には不透明感が強い。業容拡大、利益率改善を見極めたく、投資判断をNEUTRALに引き下げる。



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及び妥当性、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