

高松機械工業 (6155)

担当 織田真由美

レーティング: **NEUTRAL** (2022/12/15) → **NEUTRAL**

- ※ CNC旋盤が主力の工作機械メーカー
- ※ 需要低迷し2010年3月期以来14年ぶりの営業赤字見通し
- ※ 需要回復を見極めたい

	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20/3	21,947	-3.1	1,860	-20.1	2,053	-17.8	1,415	-17.2	130.76	25.00
連21/3	13,432	-38.8	6	-99.6	233	-88.6	-115	-	-10.56	10.00
連22/3	16,720	+24.5	1,093	-	1,180	+405.0	795	-	73.03	12.00
連23/3	16,675	-0.3	516	-52.8	619	-47.5	489	-38.5	45.21	15.00
連24/3(会社予)	15,365	-7.9	-313	-	-310	-	-290	-	-26.84	10.00
連24/3(今村予)	15,365	-7.9	-100	-	-100	-	-100	-	-9.00	10.00
第2四半期累計期間										
連22/4-9	7,474	-6.7	139	-74.1	227	-60.1	144	-63.2	13.39	6.00
連23/4-9	7,013	-6.2	-153	-	-153	-	-133	-	-12.27	5.00
株価(2023/12/13)			515	円						
発行済み株式数(23/9末)			11,020	千株						
自己株式数(23/9末)			169	千株						
時価総額			5,675	百万円						
企業価値(EV)			2,783	百万円						
ROE(23/3実績)			2.9	%						
予想配当利回り(24/3今村予)			1.9	%						
予想PER(24/3今村予)			-	倍						
BPS(23/3実績)			1,558.93	円						
PBR			0.3	倍						
CFPS(23/3実績)			8.9	円						
PCFR			58.1	倍						
EV/EBITDA(23/3実績)			2.9	倍						



出所:高松機械工業、ブルームバーグ、今村証券

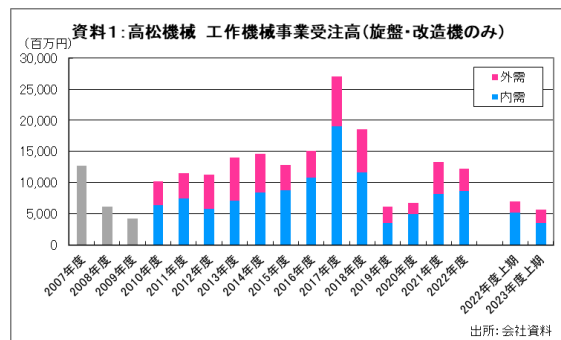
※ 会社概要…自動車産業向けが主力の工作機械メーカー

CNC旋盤が主力製品で、自動車関連が半分程度を占める。自動車部品加工やIT関連製造装置も手がける。

強みは自動化技術だ。自社製品を核にした自動化装置・システムを開発し、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、サービスが充実していることも強みで、国内のほかアメリカ、メキシコ、ドイツ、タイ、中国などにサービス拠点を有する。

※ 業績…受注低迷続く

2024年3月期第2四半期連結業績は減収・営業赤字。工作機械事業の受注低迷が続いていることが要因だ(資料1参照)。上期の工作機械事業の受注高が前年同期比15.9%減の68億41百万円にとどまる中、同事業の売上高は6.8%減の62億37百万円となり、減収要因から営業損益は1億63百万円の赤字に転落した。同事業の営業赤字が影響し、全体でも1億53百万



出所:会社資料

円の営業赤字となった。

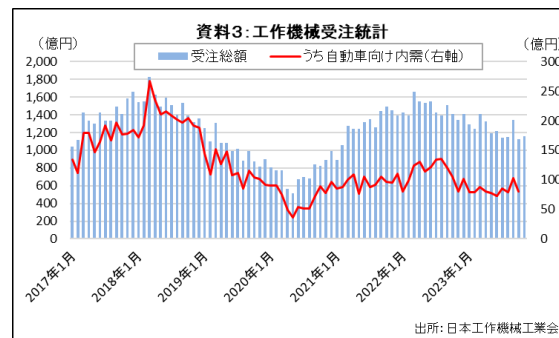
資料2：セグメント別売上高・営業利益

	2022年度第2Q		2023年度第2Q					
	売上高 百万円	営業利益 百万円	受注高 百万円	前年同期比 %	売上高 百万円	前年同期比 %	営業利益 百万円	前年同期比 %
工作機械事業	6,690	120	6,841 (▲15.9)		6,237 (▲6.8)		-163 (-)	
内需	4,003	-	4,234 (▲27.3)		4,533 (+13.3)		-	
外需	2,687	-	2,607 (+13.1)		1,703 (▲36.6)		-	
IT関連製造装置事業	639	35	587 (▲22.1)		627 (▲2.0)		22 (▲37.3)	
自動車部品加工事業	143	▲16	-		148 (+3.8)		▲12 (-)	

需要はなお弱含みだ。11月の工作機械受注高は前年同月に比べて13.6%減の1158億84百万円と11カ月連続で前年を下回った(資料3参照)。会社は期初に「国内自動車分野の需要回復」を想定していたが、調整が長引いている。

こうした中、会社は需要を掘り起こすべく、トラックに製品を積んでの営業キャラバンの実施、自動車業界以外への営業活動を推進している。足元では医療機器向けや電動二輪車向けなど多岐にわたる分野からの受注を獲得し始めている様子だ。また、新規事業として取り組む「資源ごみAI自動選別機」も引き合いが活発な様子で、早期の製品化を進めている。

なお、会社は10月に自動車部品加工事業を行うタイ子会社「TP MACHINE PARTS CO., LTD. (以下「TPMP」)」の解散を決定した。TPMPは2015年に設立したが、計画していた生産量を確保できず営業赤字を継続していた。解散に伴い1億44百万円の貸付金の債権放棄をするが、今後は自動車部品加工事業の赤字解消につながるとみられる。



※ 業績予想と投資判断

今期業績予想は会社が7月に公表した予想が据え置かれている。とはいえ上期業績が7月に公表した予想(売上高68億8百万円、営業損失3億84百万円)に比べてやや上ぶれたこと、9月末時点の受注残高が61億96百万円あることを考えると、赤字幅は想定よりも縮小しそうだ。今村証券では営業赤字は1億円程度にとどまると予想する。

来期については、需要低迷が2年近く続いていることから回復時期は近いと考えるものの、不透明感が強いことから今年7月に実施した価格改定の効果のみを前提に売上高160億円(今期予想比4%増収)、粗利益率を2023年3月期並みの25%と想定、営業利益は5億円と黒字転換を予想し、純利益については3.5億円、EPSは32円を予想する。

株価は10月に2020年3月以来の安値となる490円まで下げ、底這い状態が続いている。投資には受注回復時期を見極める必要があると考え、投資判断はNEUTRAL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せう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職員は、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

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
敦賀支店：0770-25-3387	

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 1.201750% (税込) (1.201750% に相当する金額が 2,612 円未満の場合は 2,612 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 0.990% (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、一般社団法人日本投資顧問業協会加入

e_suishin_202306