

石川製作所（6208）

担当 織田真由美

レーティング：NEUTRAL（2020/11/26）→ **NEUTRAL**

- ※ 防衛機器、段ボール製函印刷機が二本柱
- ※ 防衛費増加で受注拡大
- ※ 防衛生産基盤強化法成立により利益率改善、30年ぶり復配へ

	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 21/3	11,383	-6.9	160	-20.7	160	-4.9	124	-16.8	19.45	0.00
連 22/3	12,079	+6.1	181	+13.1	199	+24.2	143	+15.6	22.48	0.00
連 23/3	12,593	+4.2	207	+14.3	217	+9.2	167	+16.5	26.19	0.00
連 24/3	13,598	+8.0	253	+22.4	253	+16.7	251	+50.8	39.50	0.00
連 25/3(会社予)	16,000	+17.7	620	+144.4	590	+132.4	370	+46.9	58.00	10.00
連 25/3(今村予)	16,000	+17.7	620	+144.4	590	+132.4	370	+46.9	58.00	10.00

株価(2024/5/17)	1,598	円
発行済み株式数(24/3 末)	6,385	千株
自己株式数(24/3 末)	7	千株
時価総額	10,204	百万円
企業価値(EV)	15,475	百万円
ROE(24/3 実績)	5.4	%
予想配当利回り	0.6	%
予想PER	27.6	倍
BPS(24/3 実績)	768.68	円
PBR	2.1	倍
CFPS(24/3 実績)	-297.1	円
PCFR	-	倍
EV/EBITDA(24/3 実績)	27.2	倍

6208 JT Equity (石川製作所) chart* 適足 18MAY2021-17MAY2024 Copyright© 2024 Bloomberg Finance L.P. 17-May-2024 16:42:08
 株価チャート(週足)

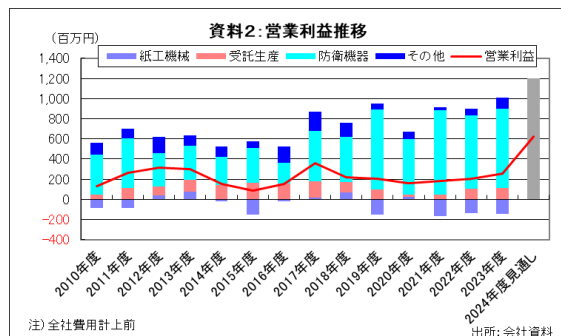
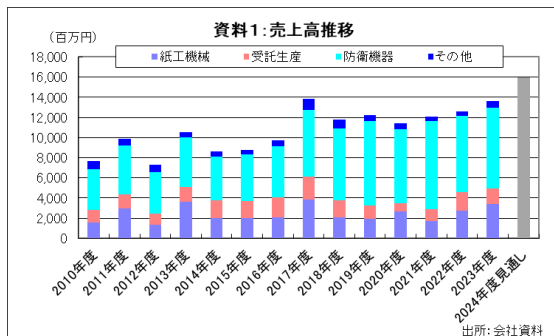
出所: 石川製作所、ブルームバーグ、今村証券

※ 会社概要…防衛機器、紙工機械が二本柱

防衛機器、紙工機械の二本柱に加え、繊維機械の部品加工などの受託生産も収益を支える。レンゴウの持分法適用関連会社。

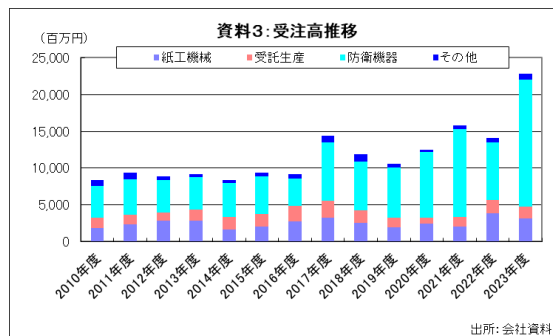
※ 業績…防衛機器の需要堅調

2024年3月期連結業績は増収増益。防衛機器が増収増益だったことが寄与し（資料1、資料2参照）、営業利益は3期連続増益の2億53百万円と、関東航空計器を子会社化した2018年3月期以来の高水準だ。純利益は繰延税金資産の計上に伴う法人税等調整額計上によって、前の期



に比べて5割の増益となった。

受注も大幅に増加した（資料3参照）。政府が2023～27年度の防衛費を従来比1.6倍の43兆円と定める中、同社の防衛機器の受注高は前の期に比べて2.2倍の172億78百万円と急拡大した。これまで予算不足で出来ていなかった機器の点検や補修の需要が噴き出したことも要因だ。会社は「行き過ぎ」と評するが、防衛機器の需要は今後も堅調に推移しそうだ。

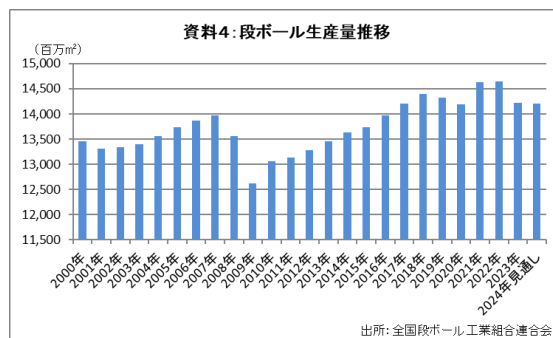


※ 3つの事業部門

防衛機器：海上自衛隊向けの機雷に加え、2017年に子会社化した関東航空計器ではフライトデータレコーダーを製造。防衛省と連携して研究開発を行っている。

紙工機械：段ボール製函印刷機械を製造。1分間に400枚の段ボールを作ることができる高機能な機械に強みがあり、カスタマイズできることも強み。需要には波があるが、段ボールの生産量が高水準で推移する中（資料4参照）、メンテナンスや部品の需要は底堅く、自動化・省力化に対するニーズも根強い。近年は韓国の需要も取り込んでいる。

受託生産：他社から各種機械や部品の生産を受託する。設備投資の影響を受けやすいものの、委託先から需要動向を入手することで生産計画が立てやすく、安定した収益につながっている。



※ 業績予想と投資判断

今期業績予想は増収増益見通し。前期末の受注残高が240億円程度と高水準にある中、売上高は前期比24億円（17.7%）増の160億円の想定だ。利益については増収要因に加えて、2023年6月に成立した防衛生産基盤強化法によって防衛機器の利益率改善が見込まれ、売上高営業利益率は3.9%と、前期に比べて2ポイント改善する見通しだ。営業利益は前期に比べて2.4倍の6億20百万円、純利益は前期比47%増益の3億70百万円を見込む。収益改善を背景に30年ぶりの復配も見込まれる。

防衛費の増加や防衛生産基盤強化法施行は当社に恩恵をもたらす。前期の受注にはやや特需的な要素があったことから今期受注高は減少が見込まれるものの、前期に積みあがった受注残高を支えに当面の業績は堅調に推移すると期待される。今村証券では来期業績を今期並みと予想する。

同社の株価は地政学リスクによって大きく変動する傾向があり、株価のバリュエーションは高い。地政学リスクが高まれば上昇余地もあるが、リスクは高いことを鑑み投資判断はNEUTRAL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