


津田駒工業（6217）

担当 織田真由美

レーティング： NEUTRAL(2017/7/18)→ 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 | 0.00 |
| 第3四半期累計期間 | | | | | | | | | | |
| 連15/12-16/8 | 28,900 | +7.6 | 488 | - | 313 | - | 254 | - | 3.98 | - |
| 連16/12-17/8 | 27,890 | -3.5 | 113 | -76.8 | 64 | -79.4 | -9 | - | -0.15 | - |
| 株価(2017/10/17) | 195 円 | | | | | | | | | |
| 期末発行済み株式数(17/8末) | 68,075 千株 | | | | | | | | | |
| 期末自己株式数(17/8末) | 4,167 千株 | | | | | | | | | |
| 時価総額 | 13,275 百万円 | | | | | | | | | |
| 企業価値(EV) | 14,877 百万円 | | | | | | | | | |
| ROE(16/11実績) | 3.5 % | | | | | | | | | |
| 予想配当利回り | 0.0 % | | | | | | | | | |
| 予想PER | 22.6 倍 | | | | | | | | | |
| BPS(16/11実績) | 192.63 円 | | | | | | | | | |
| PBR | 1.0 倍 | | | | | | | | | |
| CFPS(16/11実績) | 4.5 円 | | | | | | | | | |
| PCFR | 43.3 倍 | | | | | | | | | |
| EV/EBITDA(16/11実績) | 6.5 倍 | | | | | | | | | |



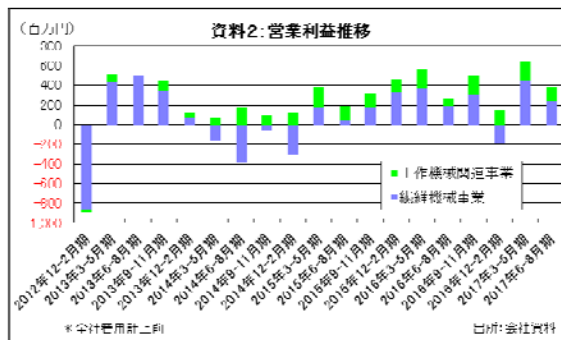
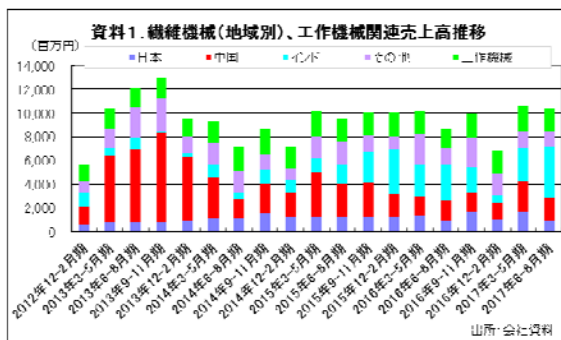
株価チャート(週足)

出所：津田駒工業、ブルームバーグ、今村証券

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、工作機械関連事業を拡大することで業績安定化を図っている。

2017年11月期第3四半期連結決算は減収減益。インドの経済政策が主力の繊維機械事業に影響を及ぼした。インドでは2016年11月に高額紙幣が廃止され、その混乱の中で同社の受注高が前期第4四半期に減少、加えて2017年7月には新税制（物品・サービス税）が導入され、商談



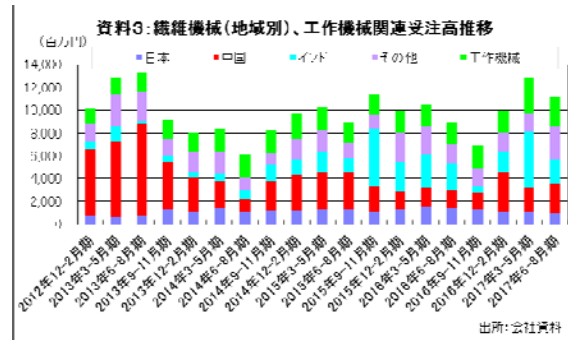
の停滞やL/C（信用状）の発行の遅れが見られた。この結果、第3四半期累計期間の繊維機械事業の売上高は前年同期比6.2%減の218億36百万円と減少した。一方、工作機械関連事業は同7.6%増の60億54百万円と好調だったものの、繊維機械事業の減少をカバーするには至らなかった（資料1参照）。利益については減収に加え、人件費などの固定費の増加が負担となり、営業利益、経常利益は大幅減益、最終利益は9百万円の赤字となった。

一方、受注は好調だ（資料3参照）。第3四半期累計期間の繊維機械の受注高は前年同期比11.2%増の263億1百万円と増加、このうち中国向けが同69.7%増の81億53百万円と大幅に拡大し、インド向けが同13.8%増の89億5百万円と増加した。また、工作機械関連事業では国内外の自動車業界を中心に工作機械の需要が好調で、受注高は同35.3%増の77億56百万円に拡大した。

受注が好調な中であって第3四半期決算が大幅減益となったのは生産が追いついていないことが要因だ。会社では派遣社員を増員するなどの対応をとっているが、第3四半期では費用が先行し、利益を圧迫することとなった。足元では生産が軌道に乗ってきている様子だが、通期予想の達成は困難な印象だ。通期業績予想は下方修正のリスクが高い。

来期については、インドの混乱が収束し高水準の需要が期待されること、および中国市場が回復基調にあることで繊維機械事業が堅調に推移するとみられ、工作機械関連事業も好調を維持するとみられる。設備や人員の増強によって生産も軌道に乗りそうだ。来期業績は繊維機械事業が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、株価は来期の増益も織り込んでいる印象だ。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

《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