

津田駒工業（6217）

担当 織田真由美

レーティング： **NEUTRAL** (2020/07/20) → **NEUTRAL**

需要低迷し赤字幅拡大。来期の回復に期待するも、受注動向に注意したい。

	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 16/11	38,870	+5.3	728	-	584	-	437	-	6.85	0.00
連 17/11	39,686	+2.1	622	-14.5	356	-39.0	183	-58.1	2.87	0.00
連 18/11	42,201	+6.3	934	+50.0	841	+136.1	823	+348.6	128.91	15.00
連 19/11	37,698	-10.7	-228	-	-275	-	-594	-	-92.97	0.00
連 20/11(予)	21,500	-43.0	-3,700	-	-3,900	-	-3,900	-	-610.42	0.00
第3四半期累計期間										
連 18/12-19/8	29,686	-2.5	396	-27.4	231	-49.2	-96	-	-15.05	-
連 19/12-20/8	16,417	-44.7	-2,800	-	-3,019	-	-3,036	-	-475.21	-
株価(2020/10/14)			847	円						
期末発行済み株式数(20/8末)			6,807	千株						
期末自己株式数(20/8末)			418	千株						
時価総額			5,766	百万円						
企業価値(EV)			9,941	百万円						
ROE(19/11実績)			-4.6	%						
予想配当利回り			0.0	%						
予想PER			-	倍						
BPS(19/11実績)			1,972.62	円						
PBR			0.4	倍						
CFPS(19/11実績)			272.0	円						
PCFR			3.1	倍						
EV/EBITDA(19/11実績)			10.5	倍						

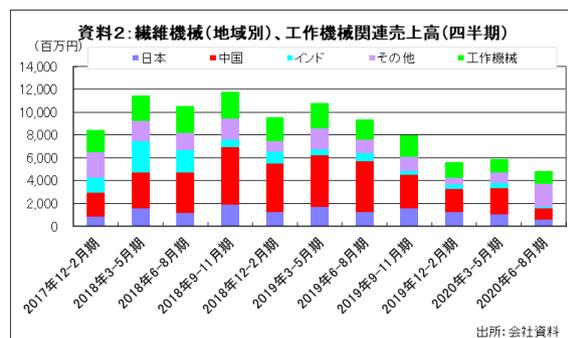
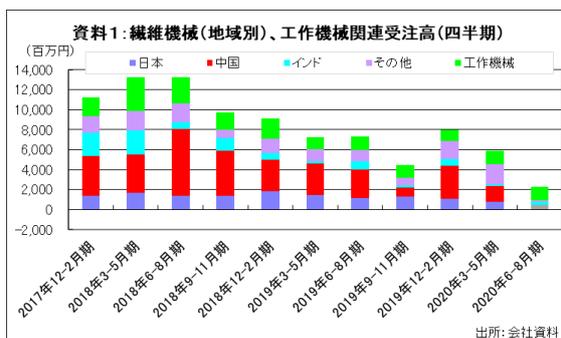


出所：津田駒工業、ブルームバーグ、今村証券

注)2018年6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。当該株式併合が2018年11月期期首に行われたと仮定し、EPS、BPSを算定。今期の配当予想は未定。

繊維機械が主力で、豊田自動織機とともに織機の国内2大メーカーとして世界をリードしている。繊維機械の需要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だけに、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。

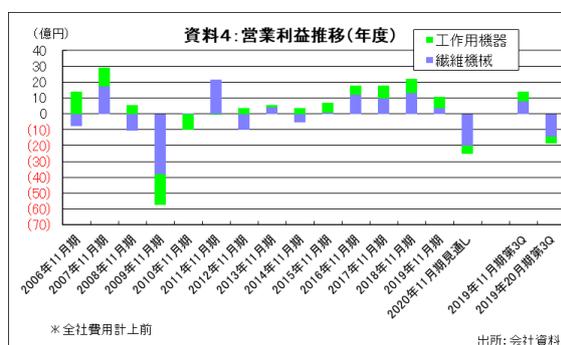
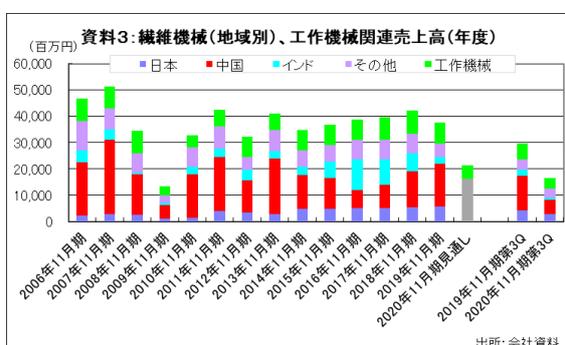
2020年11月期第3四半期連結決算は減収・赤字。主力の繊維機械の受注減少が止まらないうえ、工作機械関連も不振なことが要因だ。殊に繊維機械は第1四半期には米中間の追加関税引き下げの第1段階合意を背景に持ち直しの動きがみられたものの、第2四半期以降は新型コロナウ



イルスの感染拡大の影響を受けている。中国では景気が回復しつつあるものの、繊維製品の欧米への輸出が回復していないことなどから、新たな繊維機械の設備投資には至っていない。インドでは一部地域でいまだに都市封鎖（ロックダウン）が続き、営業活動が制限されている。第3四半期会計期間の繊維機械の受注高は、キャンセルがあったこともあり前年同期比 85.3%減の 8 億 81 百万円と大きく落ち込んだ（資料 1 参照）。

工作機械関連事業でも、スマートフォンやタブレット端末等の OEM 業界向けの需要はあるものの、主力の自動車向けや工作機械向けの需要低迷が続いている。四半期会計期間の受注高は第 1 四半期の 11 億 32 百万円を底にやや持ち直しつつあるとはいえ、水準は低く底這い状態だ。

この結果、第 3 四半期累計期間の受注高は前年同期比 32.3%減の 160 億 59 百万円と減少し、売上高は同 44.7%減の 164 億 17 百万円となった。利益については、大幅な減収の影響から繊維機械事業、工作機械関連事業がともに赤字となり、最終損益は 30 億円の赤字計上となった（資料 3～5 参照）。



資料5: セグメント別売上高・営業利益

	2018年12月～19年8月期			2019年12月～20年8月期					
	受注高 百万円	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 %
繊維機械事業	19,096	23,585	776	12,289 (▲ 35.6)		12,668 (▲ 46.3)		▲ 1,444 (-)	
工作機械関連事業	4,635	6,101	629	3,770 (▲ 18.7)		3,749 (▲ 38.5)		▲ 419 (-)	
合計	23,732	29,686	1,405	16,059 (▲ 32.3)		16,417 (▲ 44.7)		▲ 1,863 (-)	

注) 営業利益は全社費用計上前

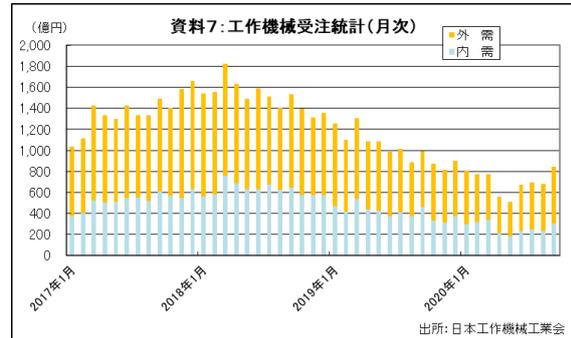
事業環境が厳しい中、会社は販売および生産体制の効率化を図り子会社の再編を行っている。国内では電気・電子機器を製造する「共和電機工業」を完全子会社化し、海外ではイタリア・ミラノ市に新たな販売拠点を設立したほか、中国ではウォータージェットルームの製造・販売を行う「津田駒機械製造（常熟）有限公司」の増資を決定した。一方、エアージェットルームの製造・販売を行う「経緯津田駒紡織機械（咸陽）有限公司（持分法適用関連会社）」については、当初見込んだメリットが得られないとの判断から解散・清算を決定した。これにより第3四半期に営業外費用に持分法による投資損失 1 億 67 百万円を計上している。

今期業績予想は再度の下方修正となった（資料 6 参照）。新型コロナウイルス感染による経済・社会への影響は一定期間継続するものと仮定し、7 月時点の予想に比べて売上高は 25 億円の減額、最終損益は 7 億円の減額だ。最終赤字 39 億円は、リーマン・ショック後の 2009 年 11 月期（最終赤字 66 億 51 百万円）以来の赤字幅だ。

資料6: 2020年11月期 業績予想の修正

連結	売上高 百万円	営業利益 百万円	経常利益 百万円	純利益 百万円	EPS 円
前期実績	37,698	-228	-275	-594	-92.97
期初見通し (1月時点)	37,500	100	100	50	7.82
4月時点見通し	-	-	-	-	-
7月時点見通し	24,000	-2,800	-2,900	-3,200	-500.85
現時点見通し	21,500	-3,700	-3,900	-3,900	-610.42

とはいえ、事業環境には明るい兆しも見え始めた。工作機械受注額は前年割れが続いているものの、金額は5月を底に持ち直しの動きがみられる(資料7参照)。繊維機械についても、環境問題を背景にした高級ウオータジェットルームの買い替え需要は消失しておらず、商談が増えてきている様子だ。不透明感は強いものの、需要は今期下期が底になる可能性もありそうだ。来期の需要回復に期待が持たれ、受注動向を注視したい。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、買いか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
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 1.201750% (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
日本証券業協会加入