

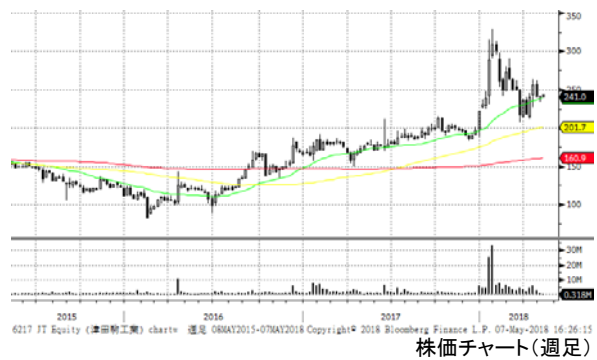
## 津田駒工業 (6217)

担当 織田真由美

レーティング: NEUTRAL(2018/1/23) → NEUTRAL

業績回復で復配期待だが、株価は織り込み済み。

	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 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	39,686	+2.1	622	-14.5	356	-39.0	183	-58.1	2.87	0.00
連 18/11(予)	42,000	+5.8	1,000	+60.8	1,000	+180.9	850	+364.5	13.30	-
第1四半期累計期間										
連 16/12-17/2	6,924	-31.2	-337	-	-414	-	-424	-	-6.64	-
連 17/12-18/2	8,464	+22.2	-85	-	-121	-	-120	-	-1.88	-
株価(2018/5/7)			241	円						
期末発行済み株式数(18/2末)			68,075	千株						
期末自己株式数(18/2末)			4,169	千株						
時価総額			16,406	百万円						
企業価値(EV)			17,944	百万円						
ROE(17/11実績)			1.4	%						
予想配当利回り			-	%						
予想PER			18.1	倍						
BPS(17/11実績)			208.44	円						
PBR			1.2	倍						
CFPS(17/11実績)			6.4	円						
PCFR			37.8	倍						
EV/EBITDA(17/11実績)			8.7	倍						



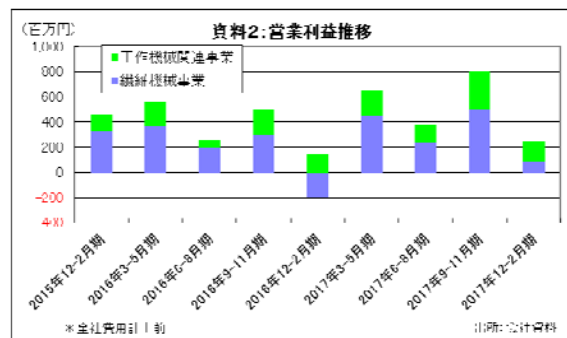
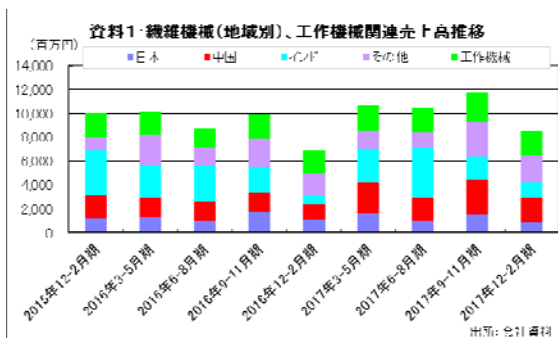
出所: 津田駒工業、ブルームバーグ、今村証券

注) 2018年11月期の期末配当は未定。

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。

2018年11月期第1四半期連結決算は、売上高は前年同期に大きく落ち込んだ反動から増収となったものの(資料1参照)、損益分岐点に届かず営業損益は小幅ながら赤字となった。前年

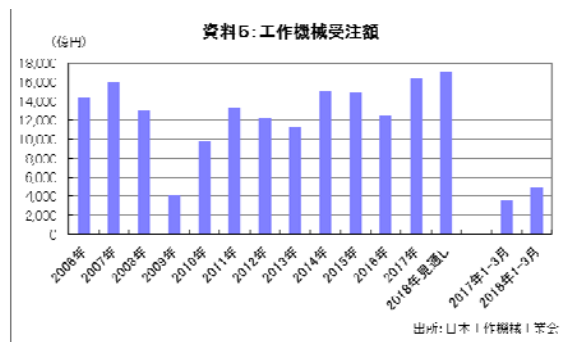
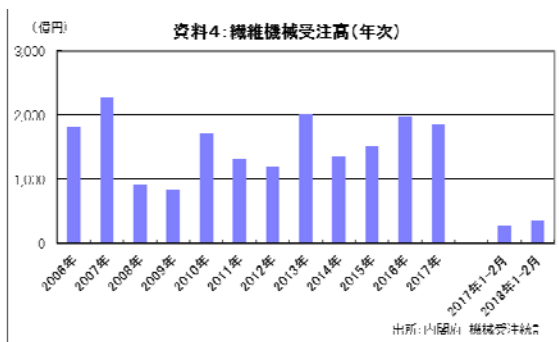
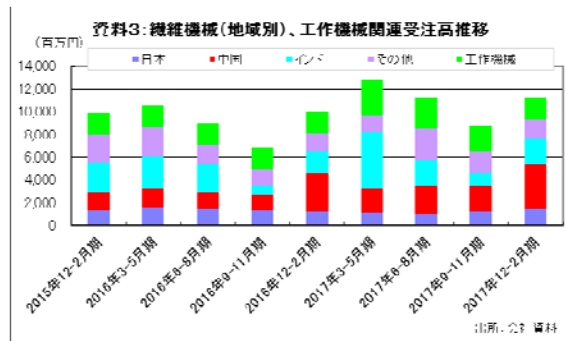


同期は中国市場が低迷したうえ、インド市場の落ち込みが足を引っ張り、今期はインド市場の低迷が影響した。中国に並んで主要市場となってきたインド市場では、2017年7月に導入されたGSTと呼ばれる新税制（物品・サービス税）の影響から前年度下期に受注が減少、今期第1四半期の売上の伸び悩みにつながった。繊維機械の売上高は前年同期に比べて30.8%増加したものの、64億79百万円にとどまり、前年度第4四半期（2017年9～11月期）の売上高92億64百万円と比べると27億85百万円減少、営業利益も88百万円にとどまった。また、工作機械関連事業では、特注製品の受注が増加したことでリードタイムが長期化したうえ、使用部品の逼迫も生産に影響した。工作機械関連事業の売上高は前年同期比0.7%増の19億85百万円にとどまり、営業利益は同15.9%増の1億60百万円となった。

一方、受注は好調だ（資料3参照）。殊に中国では、環境規制が強化されたことで、環境負荷の低い同社製品への引き合いが活発だ。インドでも混乱の収束とともに需要が回復している。同社の第1四半期の受注高は中国市場向けが前年同期比15.9%増の39億85百万円と伸展し、インド向けが同23.4%増の23億17百万円と回復、国内向けも同19.6%増の13億63百万円と増加した。この結果、繊維機械の受注高は同15.7%増の93億18百万円となった。半面、工作機械関連事業の受注高は19億43百万円と同0.4%減少し伸び悩んだ印象があるものの、引き合いは活発で、会社では第2四半期以降に受注が回復する見通しとしている。

受注が好調な中で、通期業績予想は期初予想が据え置かれ、3期連続の黒字を見込む。会社では半年先の繊維機械の需要は見通しにくいとするものの、中国の環境規制が追い風となるとみており、高水準の工作機械需要も支えとなるとする。今期の配当予想は未定だが、10期ぶりの復配も視野に入る。

とはいえ、株価は既に復配を織り込んでいる印象だ。投資判断はNEUTRALを継続する。



なお、同社は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する予定であることを付記しておく。

## 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