今村証券

2024 年 12 月 10 日

大同工業（６３７３）

担当　織田真由美

レーティング：**NEUTRAL**（2024/5/27）→ **NEUTRAL**

※　二輪車用チェーンで国内首位のグローバルニッチ企業
※　価格転嫁進展し大幅増益ながら、需要低迷気味
※　インドなどの新興国向け、産業機器向け拡大で 2026 年度の売上高 680 億円めざす

	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	42,478	−10.6	1,241	+6.4	1,447	+31.3	1,049	−	96.14	15.00
連 22/3	49,847	+17.3	2,707	+118.0	3,119	+115.5	2,347	+123.7	215.11	35.00
連 23/3	55,054	+10.4	1,379	−49.1	1,652	−47.0	−257	−	−23.88	15.00
連 24/3	56,041	+1.8	227	−83.5	778	−52.9	342	−	32.55	15.00
連 25/3(会社予)	56,800	+1.4	1,700	+647.7	1,700	+118.3	1,500	+337.5	146.41	25.00
連 25/3(今村予)	56,800	+1.4	1,700	+647.7	1,700	+118.3	1,500	+337.5	146.41	25.00
第 2 四半期累計期間										
連 23/4−9	27,705	+4.9	−309	−	466	−70.9	367	−60.1	34.64	0.00
連 24/4−9	28,726	+3.7	759	−	839	+79.8	542	+47.6	52.73	0.00

株価(2024/12/9)	749	円
発行済み株式数(24/9 末)	10,924	千株
自己株式数(24/9 末)	785	千株
時価総額	8,182	百万円
企業価値(EV)	31,374	百万円
ROE(24/3 実績)	1.2	%
予想配当利回り(25/3 今村予)	3.3	%
予想 PER(25/3 今村予)	5.1	倍
BPS(24/9 実績)	2,988.77	円
PBR	0.3	倍
CFPS(24/3 実績)	264.1	円
PCFR	2.8	倍
EV/EBITDA(24/3 実績)	9.4	倍

株価チャート(週足)

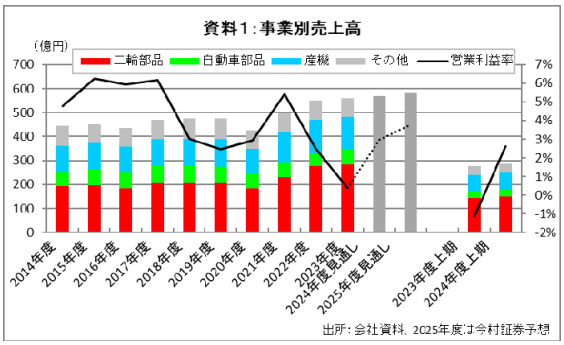
出所:大同工業、ブルームバーグ、今村証券

※　会社概要…売上の半分近くが二輪車向け

二輪車用チェーンの国内最大手で、産業機械用、自動車部品も展開。日本のほか、中国やアセアン、インドなどに生産拠点を持つ。

※　業績…価格転嫁進展寄与し黒字化

2025 年 3 月期第 2 四半期連結業績は増収黒字化。前年同期は価格転嫁の遅れで営業赤字となったが、今期は価格転嫁が進んだことに加え、円安も追い風となった。増収をけん引したのは二輪部品で、北米や南米で補修市場向けが伸び、アジアでは完成車向けが好調だった。殊に中国で大型の二輪車向けが伸展し、収益に貢献した様子だ。一方、自動車部品と産機はほぼ横ばいとなり、その他事業を加えた連結売上高は前年同期に比べて 10 億 21 百万円（3.7%）増収の 287 億 26 百万円となった。



利益については価格転嫁が奏功し利益率が改善（資料１参照）、営業利益は同 10 億 68 百万円増益の 7 億 59 百万円と黒字化した。経常利益、純利益については為替差損 1 億 2 百万円の計上（前年同期は為替差益 6 億 72 百万円計上）があったことで、増益幅が営業利益よりも縮小した。

ただ、為替要因によって売上高が 14 億円程度押し上げられたことを考えると、需要低迷が顕著な印象だ。中国において四輪車用チェーンの受注が減少したほか、米国では政策の不透明感を背景に設備投資が低迷し産業機械用チェーンの受注が減少した。加えて、タイバーツ高に伴ってタイからの輸出採算が悪化していることから、会社は通期の利益予想を減額修正した（資料２参照）。

資料２：通期業績予想の修正

連結	売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS
	百万円	百万円	百万円	百万円	円
前期実績	56,041	227	778	342	32.55
前回予想	56,800	2,300	2,300	1,600	154.55
修正見通し	56,800	1,700	1,700	1,500	146.41

今回の減額修正要因に対して、会社は為替リスクについてはヘッジの仕組み化で対策するとともに、自動車部品や産機向けの需要回復に向けて取り組みを進める。ただ、需要面では事業環境に依る面が大きく不透明感が強い。米国の対中関税が強化されれば中国製品からの代替需要が見込まれるが、それにはやや時間を要しそうだ。

なお、同社は米国ケンタッキー州にドイツ iwis（イーヴィス）社との合弁会社「iwis-Daido LLC」があり、自動車エンジン用タイミングドライブシステムの製造を行っている。米国の関税政策が強化されれば、米国国内に生産拠点を持つ強みが活かされる可能性がある。

※　長期ビジョンと中期経営計画

掲げる中期経営計画では 2027 年 3 月期の「売上高 680 億円、営業利益率 6.5%、ROE8%以上、株主還元 25%以上」を目標とする。

成長ドライブは産業機器向けだ。国内や北米、ブラジルで実績のある搬送システムや農業機器向けなどを販売拠点のある中国やインドのほかアセアン地域で横展開し、グローバルシェアを拡大するほか、新ブランドを立ち上げて中間価格帯市場での需要を開拓する。また、自社開発の搬送設備など高付加価値製品の拡販など事業の深耕を図る。

二輪車部品や自動車部品では、高付加価値製品の販売拡大や補修市場向けのシェア拡大、生産効率化の取り組みによって利益率改善を図るほか、二輪車需要拡大が見込まれるインドなどグローバルサウス（インドやインドネシア、南アフリカなど南半球に多い新興国・途上国の総称）での販売拡大を図る。

なお、自動車部品では EV 化の進展による影響が懸念されるものの、エンジンを搭載した自動車も依然大きなボリュームで生産されるとみられることから、タイミングチェーンのシェア拡大に注力するほか、EV 向け部品の拡大にも注力する。

※　業績予想と投資判断

来期業績については、自動車部品と産機の需要が低迷していることで先行き不透明感はあるものの、二輪部品が堅調に推移すると考える。今村証券では過去 10 年間の増収率の平均値の 3%程度の増収を見込み売上高 585 億円を想定し、利益については増収要因や生産効率化による利益率改善を見込み、営業利益は今期予想比 3 割増益の 22 億円、純利益は同 1 割増益の 17 億円を予想する。

足元の株価は 750 円前後での推移が続いている。業績の変動が大きいことからバリュエーションは低くなりがちだが、中期経営計画に沿った利益率改善がみえてくればバリュエーションの上昇が期待できよう。需要の回復や収益性の改善を見極める必要があると考えることから、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 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ございませんので、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、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	富山支店：076－432－2131
小松支店：0761－23－1525	高岡支店：0766－26－1770
弥生支店：076－242－2122	砺波支店：0763－33－2131
加賀支店：0761－73－3133	福井支店：0776－22－6644
：050－3150－8002	板垣支店：0776－34－6996
七尾支店：0767－52－3122	敦賀支店：0770－25－3387
：050－3150－8001	

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_202407