

大同工業（6373）

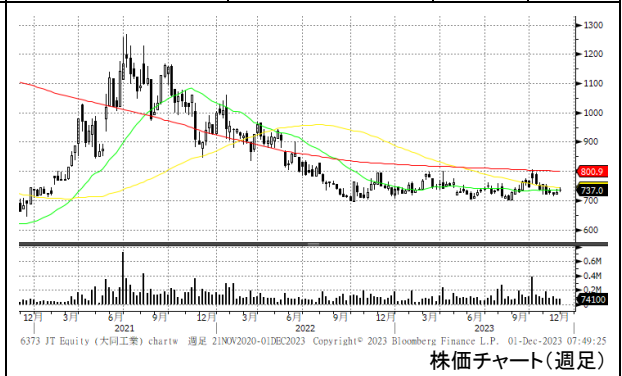
担当 織田真由美

レーティング：**NEUTRAL** (2023/9/6) → **NEUTRAL**

- ※ 二輪車用チェーン国内最大手
- ※ 円安が追い風となるも、原材料価格上昇が重荷で今期大幅減益見通し
- ※ 足元の需要伸び悩みも懸念材料

	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 20/3	47,510	-0.1	1,166	-19.0	1,102	-31.6	-1,920	-	-176.01	15.00
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(会社予)	56,900	+3.4	500	-63.8	1,200	-27.4	1,000	-	94.23	25.00
連 24/3(今村予)	56,900	+3.4	500	-63.8	1,200	-27.4	1,000	-	94.23	25.00
第2四半期累計期間										
連 22/4-9	26,417	+5.4	806	-51.5	1,603	-27.1	921	-42.0	84.40	0.00
連 23/4-9	27,705	+4.9	-309	-	466	-70.9	367	-60.1	34.64	0.00

株価(2023/11/30)	737	円
発行済み株式数(23/9 末)	10,924	千株
自己株式数(23/9 末)	312	千株
時価総額	8,051	百万円
企業価値(EV)	31,953	百万円
ROE(23/3 実績)	-1.0	%
予想配当利回り(24/3 今村予)	3.4	%
予想PER(24/3 今村予)	7.8	倍
BPS(23/9 実績)	2,917.71	円
PBR	0.3	倍
CFPS(23/3 実績)	206.5	円
PCFR	3.6	倍
EV/EBITDA(23/3 実績)	7.0	倍



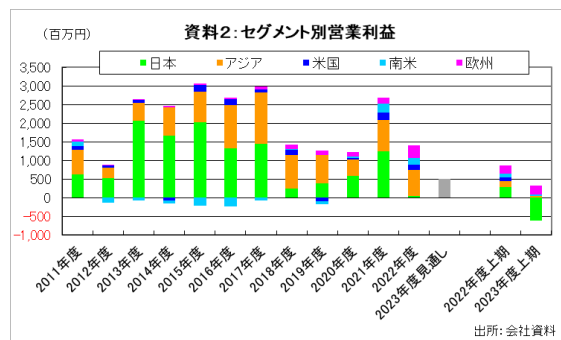
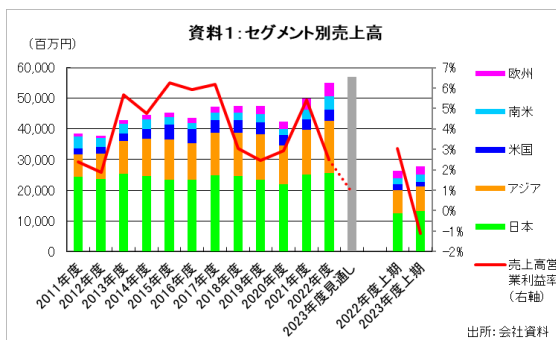
出所:大同工業、ブルームバーグ、今村証券

※ 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…原燃料費上昇重荷

2024年3月期第2四半期連結業績は増収・営業赤字（資料1、資料2参照）。円安進行や値上



げ効果によって売上高は前年同期比 4.9%増収の 277 億 5 百万円となったものの、原材料・エネルギー・輸送費の高騰が重荷となった。上期の営業赤字はリーマンショック後の 2009 年 4～9 月期以来だ。会社は価格転嫁を進めているが、電気料金などのコスト増加の転嫁は困難を伴ううえ、リードタイムの長い産機などでは価格転嫁に時間を要する。

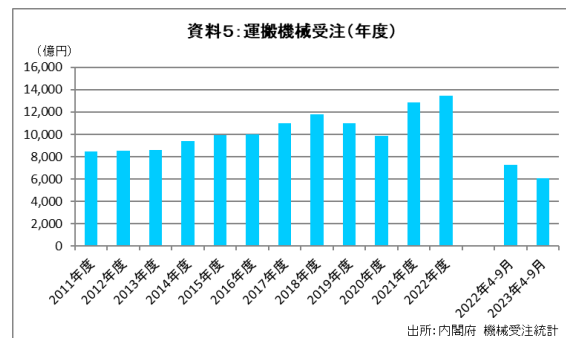
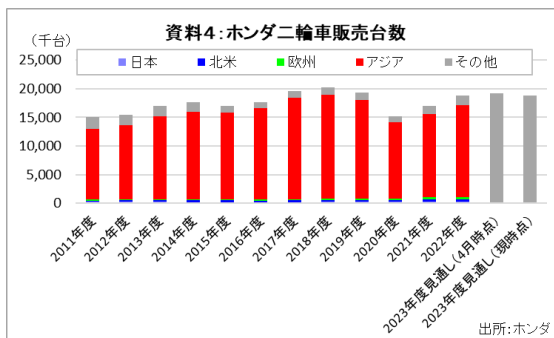
こうした中で、会社は通期業績見通しを下方修正した（資料 3 参照）。下期は価格転嫁が進むことで利益率が改善するとみられるものの、上期の落ち込みをカバーするには至らず、営業利益は 2 期連続の大幅な減益見通しだ。最終損益については前期に 7 億 70 百万円の減損損失を計上した反動で黒字化を見込む。

資料 3：通期業績予想の修正

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	55,054	1,379	1,652	-257	-23.88
期初予想	59,100	2,000	2,100	1,300	122.50
修正見通し	56,900	500	1,200	1,000	94.23

※ 事業環境…需要伸び悩みで不透明感強まる

足元では事業環境に不透明感が強まっている。ホンダが今年度の二輪車販売台数を 1,918 万台から 1,880 万台に下方修正し（資料 4 参照）、産機についても足元で機械受注が弱含み、運搬機械の受注高は前年を下回っている（資料 5 参照）。中国の経済減速の影響がアジアなどに広がっており、注意が必要だ。



急速に進む EV 化が及ぼす影響にも注意したい。中国や欧州を中心に自動車の EV 化が進展していることに加え、二輪車においてもホンダが 2030 年に総販売台数の約 15%にあたる年間 400 万台レベルの電動二輪車の販売を目指すとするなど、市場は EV 化が進んでいる。二輪車の EV 化が進んでも、同社においてはリムやホイール、スポーク・ボルトなどの需要はあると考えられるものの影響は免れない。会社は EV 化に対応すべく高度塑性加工技術、表面処理加工技術などを活用した新製品開発に注力するほか、補修マーケットの開拓、海外拠点を活用したグローバル展開の取り組みを進める。殊に産機は国内市場向けが過半を占めており、海外での展開余地がありそうだ。来期は新中期経営計画の初年度となる。示される方針に注目したい。

※ 投資判断

足元の需要が伸び悩んでいることで先行きに対する不透明感が強まっているものの、来期については価格転嫁が進むとみられる。今村証券では来期の売上高を今期並み、営業利益率を 2022 年度並みの 2.5%と想定することで、営業利益 14 億円と今期に比べて 2.8 倍を予想する。他方、純利益については為替差益が無くなることで 2 割程度の増益にとどまりそうだ。純利益 12 億円、EPS113 円を予想する。

株価は 2021 年 6 月の高値から 2 年余り調整し底ばい状態が続いているが、需要が伸び悩む中で上値は重そうだ。投資判断を NEUTRAL 継続とする。

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