

前田工織（7821）

担当 近藤 浩之

レーティング： **OUTPERFORM** (2021/11/9) → **OUTPERFORM**

- ※ 足元は原材料高・運賃上昇が重荷
- ※ 自然災害多発、燃費向上を背景に長期にわたり需要堅調見込める
- ※ 来期増益で株価は上昇に転じると予想

	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18/9	34,613	10.7	5,092	25.2	5,177	23.4	3,709	19.4	115.08	18.00
連19/9	37,853	9.4	5,344	4.9	5,392	4.1	4,056	9.4	127.28	20.00
連20/9	39,365	4.0	4,517	-15.5	4,635	-14.0	3,089	-23.8	98.17	20.00
連21/9	43,236	9.8	6,462	43.1	6,378	37.6	4,594	48.7	145.85	24.00
連22/6(会社予)	38,500	-	5,400	-	5,400	-	3,900	-	123.76	26.00
連22/6(今村予)	37,700	-	4,800	-	4,700	-	3,700	-	117.00	26.00
第2四半期累計期間										
連20/10-21/3	21,678	-0.0	3,112	10.0	3,145	5.3	2,118	5.4	67.28	11.00
連21/10-22/3	23,315	7.5	3,022	-2.9	2,934	-6.7	2,442	15.3	77.48	13.00
株価(2022/5/11)			2,681	円						
発行済み株式数(22/3/20)			32,260	千株						
自己株式数(22/3/20)			726	千株						
時価総額			86,490	百万円						
企業価値(EV)			89,183	百万円						
ROE(21/9実績)			12.9	%						
予想配当利回り(22/6今村予)			1.0	%						
予想PER(22/6今村予)			22.9	倍						
BPS(21/9実績)			1,199.05	円						
PBR			2.2	倍						
CFPS(21/9実績)			216.4	円						
PCFR			12.4	倍						
EV/EBITDA(21/9実績)			12.1	倍						



株価チャート(週足)

(注) 決算期変更(期末9月20日→6月末)により、22/6期は9カ月10日間。

出所: 前田工織、ブルームバーグ、今村証券

※ 会社概要…防災・減災対策用建築・土木資材と自動車ホイールが柱

売上構成比(2021年9月期)はソーシャルインフラ事業が6割強、残りがインダストリーインフラ事業。ソーシャルインフラ事業は、がけ崩れや地すべり、洪水などの自然災害から身を守る防災・減災対策用の資材(盛土補強材、排水材、河川護岸材、耐震補強材等)の製造・販売を手掛ける。インダストリーインフラ事業の主力は自動車用軽合金鍛造ホイール「BBS」ブランドの生産・販売で、OEM(相手先ブランドによる生産)供給、カーショップを通じた販売(アフター市場向け)のほか、今年からは自動車レースの最高峰「Formula 1」などに独占供給している。

※ 業績…原材料高・運賃上昇が重荷

今期(2022年6月期)第2四半期累計期間の売上高は同期間として過去最高となったものの、営業利益は7期ぶりに減益だった(資料1、出所:決算短信)。原材料価格高騰による粗利益率の低下、海上輸送費を含む運賃の上昇が利益を5億円弱押し下げ、増収効果では補い切れなかった。

一方で純利益は増益となり、医療機器の開発・製造・販売事業の譲渡に伴う関係会社株式売却益(4億88百万円)を特別利益に計上したことが寄与した。

(資料1) 第2四半期累計期間の業績

	売上高	営業損益
ソーシャルインフラ	15,602 (+864)	3,001 (-253)
インダストリーインフラ	7,712 (+772)	607 (+66)
ヒューマンインフラ	- (-)	-107 (+95)

(注) 単位: 百万円。()内は前年同期比。

製品価格への転嫁に関しては、ソーシャルインフラ事業では4月から実施した。インダストリーインフラの自動車ホイール事業は、アフター市場向けで昨年7月と今年4月に値上げした半面、同事業の約7割を占めるOEM供給では自動車メーカーと交渉中であり、当面は利益圧迫が続きそうだ。自動車ホイール事業は自動車メーカーの減産も悪影響を与える。

※ 需要…自然災害多発、燃費向上を背景に堅調

堅調な需要は長期にわたり続くだろう。

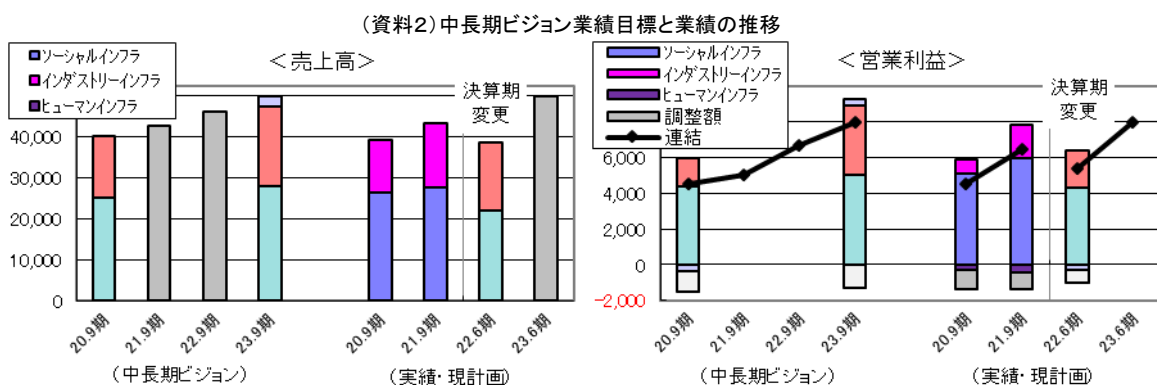
- ・ ソーシャルインフラ事業…近年、全国で自然災害が多発し、災害への備えは急務だ。インフラの老朽化によって被害が深刻化しかねない状況にもある。政府は昨年度から「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」を推進中で、今年度予算でも防災・減災、国土強靱化関連予算を3%増額し、2025年度まで重点的に取り組むことになる。さらには対策期間を終えても防災・減災などの取り組みが不可欠なことには変わりはない。
- ・ インダストリーインフラ事業（自動車ホイール事業）…自動車の燃費向上のため、軽量の鍛造ホイールの優位性が高まっている。受注は好調で、国内では大型プレス機を今期から来期にかけて増設し、ドイツの塗装工場は6月に完成が予定されている。「Formula 1」などへの独占供給を機に、アフター市場向けの強化も進める。

買収に対する姿勢も積極的だ。昨年2月に電気牧柵など獣害対策製品の製造・販売等を行うエステー電気工業、同9月に外壁用の防水材、保護・仕上げ材を製造・販売するセブンケミカルの子会社化を発表した。今後も独自の技術・ノウハウを有する企業を対象に買収を検討していく。

※ 投資判断…来期増益で株価は上昇に転じると予想

今村証券では今期業績を売上高377億円、営業利益48億円、純利益37億円と予想する。会社予想に対しては、売上が約2%、営業利益が約1割、純利益が約5%の下振れだ。来期（2023年6月期）については、会社は中長期ビジョンにおいて「売上高500億円、営業利益80億円、純利益54億円」を目標に掲げる（資料2、出所：決算補足資料）。堅調な受注、価格転嫁により業績目標の達成は可能とみられ、今期と来期を同じ決算期間にした場合の来期増益率は2割強と見込む。リスク要因には、原材料価格のさらなる高騰、自動車減産の長期化が挙げられる。

株価は今年に入ってから下げが続き、今月9日に一時2,564円まで下げた。昨年12月に付けた株式分割考慮後の過去最高値4,045円からの下落率は4割弱に達し、2020年12月以来の安値となった。来期2割強の増益予想を映し、株価は上昇に転じると考え、投資判断はOUTPERFORM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
日本証券業協会加入

e_gyoumu_20220411