

6125 岡本工作機械製作所 19/3 期増額修正開示電話取材メモ アウトパフォーム (継続)

国内外好調で 19/3 期会社予想を売上で 12.5%、利益で 5 割増額発表、20/3 期も好調続く

株価 3175 円 (5/10) 時価総額 150 億円 (5/10) 発行済株 4718 千株 (5/10)
PER (20/3DO 予) (4.6X) PBR (1.19X) 配当 (20/3DO 予) 130 円 配当利回り : 4.1%
要約

- ・ 5/9 に 19/3 期大幅増額修正発表、24.9%増収 (40 億円増額) 経常 2.1 倍増 (11.7 億円増額)
- ・ 19/3 期予想変更ないが進捗率高く上方修正見通しもフル生産状況で本格拡大は来期に
- ・ 20/3 期も 300mm ウエハ向けファイナルポリシャーなど高収益製品比率向上で収益拡大に
- ・ 株価は 20/3 期 DO 予想 EPS686 円に対し大手工作機械並みの PER8 倍 5500 円目標

5/9 に 19/3 期大幅増額修正発表、24.9%増収 (40 億円増額) 経常 2.1 倍増 (11.7 億円増額)

5/9 に 19/3 期の大幅増額修正が開示された。19/3 期は売上高 360 億円 (24.9%増収、計画比 40 億円増額)、営業利益 39.2 億円 (94.3%増、13.2 億円増額)、経常利益 35.2 億円

(2.1 倍、11.7 億円増額)、税引利益 32.2 億円 (62.4%増、15.7 億円増額)、推定となつた。また増額修正を考慮、配当についても 20 円増額とし、年間 100 円とした。この数字は DO 予想に対しても売上で 25 億円、営業利益で 6.2 億円上振れとなつた。

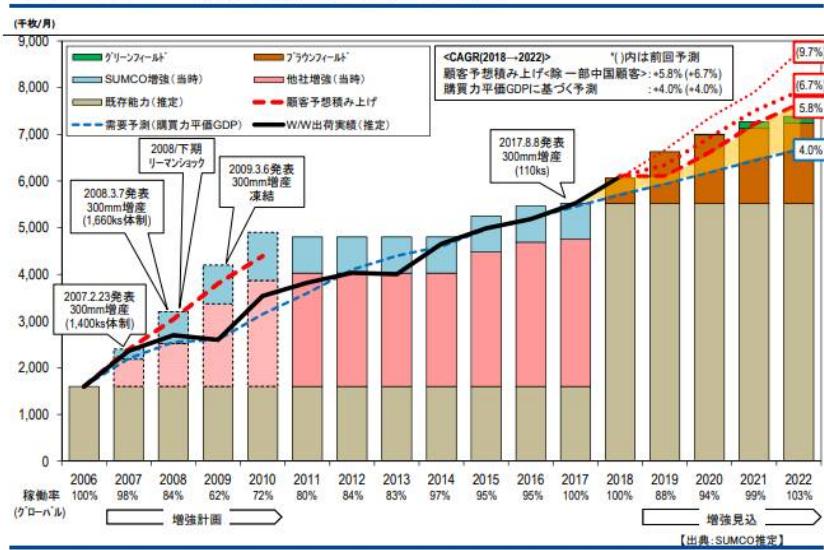


Q4 だけでは売上高 118.50 億円 (前年同期比 41.3%増)、営業利益 17.53 億円 (43.7% 増)、経常利益 17.14 億円 (2.2 倍)、税引利益 17.3 億円 (42.7% 増) と伸び率が加速している。なお Q4 上期決算説明会時に生産のボトルネックから豊富な受注残高を持つものの、売上高で 335 億円がリミットとしていたが、鋳物調達や半導体関連装置の傾斜生産などの成果があったものとみられる。なお法人税が当初見通しより減少したため税引利益が経常利益を上回ったとのこと。詳細については 5/15 に決算発表、その後詳しい内容については 6/17 開催予定のアナリスト説明会にて開示すること。

20/3期も300mmウエハ向けファイナルポリシャーなど高収益製品比率向上で収益拡大に

同社の300mmウエハ用ファイナルポリシャーは、シリコンウエハメーカー各社に納入され、日系2社がダークフィールドでの能力増強、更新需要を継続、中国勢はトライアルを含めグリーンフィールド投資を実行している。またパワー半導体(SiC、GaN等)、MLCCの拡大も追い風で、化合物半導体向けポリシング装置、バックグラインディング装置、ラッピング装置などの継続的な拡大も見込める。同社は19/3期能力増として70%増、売上高90億円目指し、今期はシンガポール工場でバックグラインディング装置、ラッピング装置などファイナルポリシャー以外の半導体関連装置増産も期待でき、100億円超まで拡大が見込める。なお、300mmウエハ日系2社は今後の半導体需要動向次第では2021年以降に

3-3. 300mm需要と能力増強(推定)



グリーンフィールド投資も視野に入れるとみられ、先日5/8に行われたSUMCOアナリスト説明会においても300mmウエハの長期契約の履行に全く問題がないとの説明があったことからも、同社の300mmウエハ関連装置需要は中期的に拡大を続けよう。

工作機械部門は精密加工ニーズの高まりで高機能研削盤の需要拡大が継続している。他の工作機械が減速する中で、研削盤は金属加工だけでなく、ガラス加工、セラミックス加工、炭素繊維複合材等、非金属研磨需要も高まり、堅調な需要増が続いている。同社は「研削革命」を標榜、IoT対応の全自動平面研削システムやファインバブル機能で従来比10倍の研削加工が可能な製品群の投入なども期待される。このため20/3期も高収益な工作機械の比率向上で収益性を維持、豊富な受注残もあり、工作機械セグメントも順調な拡大が見込める。

全体として豊富な受注残の消化が進み、新製品寄与も期待できることからDO予想とし

■SiCの需要



て従来並みの増収増益が見込めるものの、5/15 発表予定の 20/3 期会社予想は従来通り控え目な予想数字として減収減益予想となる可能性も高く、しかも仮に増益予想が出ても、適正税率となれば EPS 予想は大きく下がるとみられる。詳しくは 5/15 の開示、その後 6/17 に行われるアナリスト向け説明会での詳細な開示を踏まえ 21/3 期までの業績数字を固めたい。

株価は 20/3 期 DO 予想 EPS686 円に対し大手工作機械並みの PER8 倍 5500 円目標

株価は 5/9 の大幅増額修正を受け、5/10 に 3270 円の年初来高値更新となった。しかしこの水準は増額推定の予想 EPS791 円に対し PER4.0 倍でしかなく、工作機械大手 PER8.0 倍と比較し大幅な割安感がある。当面 5/15 引け後発表の 20/3 期会社予想が控えめな数字の開示となり、EPS が大きく減少する予想を想定、5/15 までに一度売却し、改めて買い直す手も考えられる。なお、受注残高が高水準に維持されていることが確認された場合、20/3 期 DO 予想 EPS686 円に対し工作機械大手並みの PER8 倍にあたる 5500 円を目標としたい。また今後、半導体設備投資に回復が見られた場合、次世代半導体製造装置関連銘柄として、1 部機械平均 PER14.8 倍を超える 10000 円大台に乗せもあり得る。

(百万円、円)										
	売上高	増減率	営業利益	増減率	経常利益	増減率	税引利益	増減率	EPS	配当
17/3期	23,749	-7.3%	1,139	-7.1%	768	-20.9%	577	2.9%	130.40	40.00
18/3Q1	5,675	40.9%	103 黒転		68 黒転		37 黒転		8.50	0.00
18/3Q2(8/9)会予	7,325	6.4%	397	-51.0%	282	-58.3%	213	-70.0%	48.00	20.00
18/3Q2	8,067	17.2%	694	-14.3%	627	-7.2%	477	-32.7%	107.70	20.00
18/3Q3	6,698	19.5%	349	158.5%	248	222.1%	257	104.0%	58.14	0.00
18/4Q4	8,387	16.0%	871	36.5%	764	37.4%	1,212	118.0%	273.90	50.00
18/3H1	13,742	26.0%	797	117.8%	695	414.8%	514	206.0%	116.20	20.00
18/3H2	15,085	17.5%	1,220	57.8%	1,012	82.0%	1,469	115.4%	332.04	70.00
18/3期	28,827	21.4%	2,017	77.0%	1,707	122.2%	1,983	243.5%	448.24	70.00
19/3Q1	6,871	21.1%	526	409.1%	450	557.8%	346	823.1%	82.27	0.00
19/3Q2会予(8/9)	9,129	13.2%	574	-17.3%	500	-20.3%	404	-15.3%	87.33	40.00
19/3Q2	8,921	10.6%	850	22.5%	658	4.9%	573	20.1%	140.75	40.00
19/3Q3	8,358	24.8%	791	126.6%	698	181.5%	571	122.2%	141.51	0.00
19/3Q4会予(2/13)	7,850	-6.4%	433	-50.3%	544	-28.8%	160	-86.8%	47.35	40.00
19/3Q4修正会(5/9推)	11,850	41.3%	1,753	43.7%	1,714	124.3%	1,730	42.7%	426.84	60.00
19/3H1期初会予	16,000	16.4%	1,100	37.9%	950	36.5%	750	45.9%	169.60	40.00
19/3H1	15,792	14.9%	1,376	72.5%	1,108	59.3%	919	78.9%	223.02	40.00
19/3H2期初会予	16,000	6.1%	1,500	23.0%	1,400	38.3%	900	-38.7%	242.28	40.00
19/3H2会予(11/13)	16,208	7.4%	1,224	0.3%	1,242	22.7%	731	-50.2%	188.86	40.00
19/3H2修正会(5/9推)	20,208	34.0%	2,544	108.5%	2,412	138.3%	2,301	56.6%	568.35	60.00
19/3期会予	32,000	11.0%	2,600	28.9%	2,350	37.7%	1,650	-16.8%	411.88	80.00
19/3修正会(5/9推)	36,000	24.9%	3,920	94.3%	3,520	106.2%	3,220	62.4%	791.37	100.00
19/3Q4DO予(2/14)	9,208	9.8%	1,174	34.8%	1,092	42.9%	551	-54.5%	142.29	60.00
19/3H2DO予(2/14)	17,708	17.4%	1,924	57.7%	1,842	82.0%	1,131	-23.0%	287.07	60.00
19/3期DO予(2/14)	33,500	16.2%	3,300	63.6%	2,950	72.8%	2,050	3.4%	511.73	100.00
20/3期DO予	40,000	11.1%	4,100	4.6%	3,750	6.5%	2,750	-14.6%	686.47	130.00

年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期 修正前会 予	19/3期 DO推	20/3期 DO予
売上高	26,149	25,625	23,749	28,827	32,000	36,000	40,000
売上総利益	7,459	7,457	7,085	8,872		12,020	13,100
販管費	6,027	6,230	5,945	6,854		8,100	9,000
営業利益	1,431	1,226	1,139	2,017	2,600	3,920	4,100
経常利益	1,035	971	768	1,707	2,350	3,520	3,750
親株主帰属純利益	1,040	561	577	1,983	1,650	3,220	2,750
セグメント売上情報年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期 修正前会 予	19/3期 DO推	20/3期 DO予
工作機械売上	22,807	22,488	20,447	23,453	24,000	27,500	30,000
半導体装置売上	3,341	3,136	3,301	5,374	8,000	8,500	10,000
工作機械	14,381	15,652	13,877	15,108	16,000	19,000	21,000
歯車	4,760	4,247	4,292	5,415	5,500	5,500	6,000
鋳物	3,732	2,590	2,279	2,930	2,500	3,000	3,000
合計	26,149	25,625	23,749	28,827	32,000	33,500	40,000
セグメント営業利益	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期 修正前会 予	19/3期 DO推	20/3期 DO予
工作機械営利	1,571	1,653	1,465	1,646		2,420	2,650
半導体装置営利	584	365	457	1,238		2,500	2,650
合計	2,155	2,018	1,922	2,884		4,920	5,300
調整額	-724	-793	-783	-867		-1,000	-1,200
営業利益	1,431	1,226	1,139	2,017	2,600	3,920	4,100

