

6155 高松機械工業 19/3 期上期決算メモ アウトパフォーマンス (継続)

自動車産業向け中心に豊富な受注残が寄与し 19/3 期は過去最高益更新見通し

株価 1064 円 (11/9) 時価総額 117 億円 (11/9) 発行済株 11020 千株 (11/9)
 PER (19/3DO 予 7.3X) PBR (0.87X) 配当 19/3 期 DO 予 22 円 配当利回り : 2.1%

要約

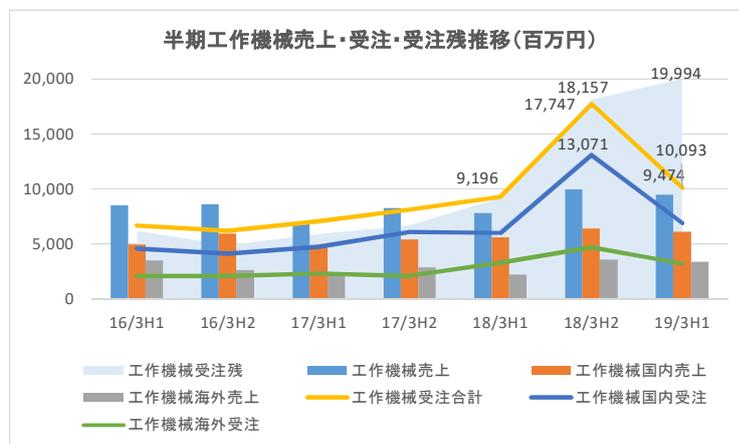
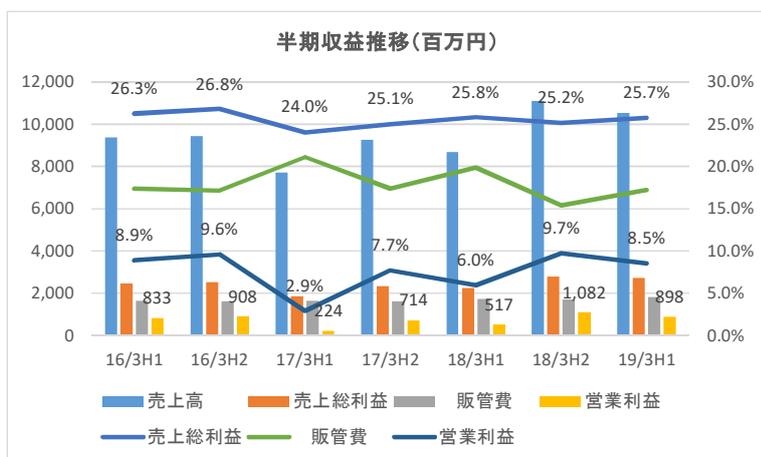
- ・ 19/3 期上期は 21.3%増収 73.6%営業増益と売上未達成も営業利益は計画上回り着地
- ・ 19/3 期収益予想に変更ないも、部材調達難緩和で豊富な受注残を消化し収益上乘せ期待
- ・ 株価は DO19/3 期予想 EPS146 円に対し工作機械大手平均 PER10 倍並み 1460 円目標

19/3 期上期は 21.3%増収 73.6%営業増益と売上未達成も営業利益は計画上回り着地

11/9 に 19/3 期上期決算が開示された。18/3 期上期は売上高 105.32 億円 (21.3%増) 営業利益 8.98 億円 (73.6%増)、経常利益 9.81 億円 (91.1%増) 税引利益 6.73 億円 (2.0 倍)

で着地した。会社計画に対し、売上では 9.09 億円未達成だったものの、営業利益は 6 百万円、経常利益で 0.49 億円、税引利益で 0.42 億円上回っており、収益性向上が目立った。主力の工作機械は売上高 94.74 億円 (21.5%増) 営業利益 8.68 億円

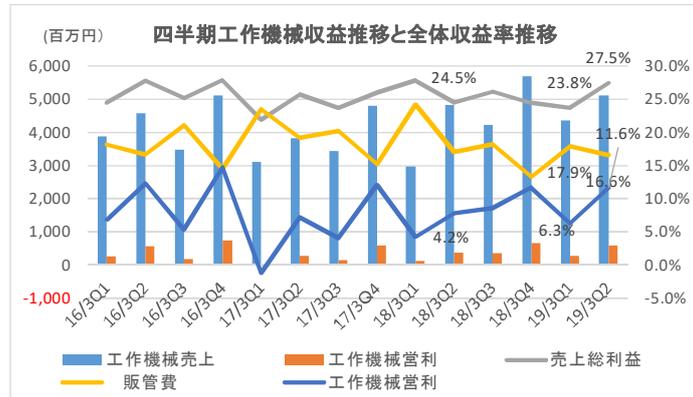
(72.5%増) と増収効果がフルに寄与した。受注高は 100.93 億円 (8.8%増)、受注残高は 199.94 億円 (17.4%増) に達している。生産面ではフル生産を続けているものの、依然として主要部材の調達が安定せず、一部生産の進捗遅れが生じ、売上高が計画に



達しなかった。受注高は会社通期計画 167 億円 (38.2%減) に対し 60%の進捗率となっており、計画を上回る受注の推移となっており、受注残高の消化が進まず、受注残がほぼ 1 年分に達する状況にある。

IT 関連製造事業も CVD 装置向などに好調で、売上高 6.66 億

円 (30.4%増)、営利 0.47 億円 (18.9%増)、一方、自動車部品加工は新規受注確保も既存受注品の不振で売上高 3.9 億円 (4.4%増)、営業損失 0.17 億円 (26.0%改善) にとどまった。

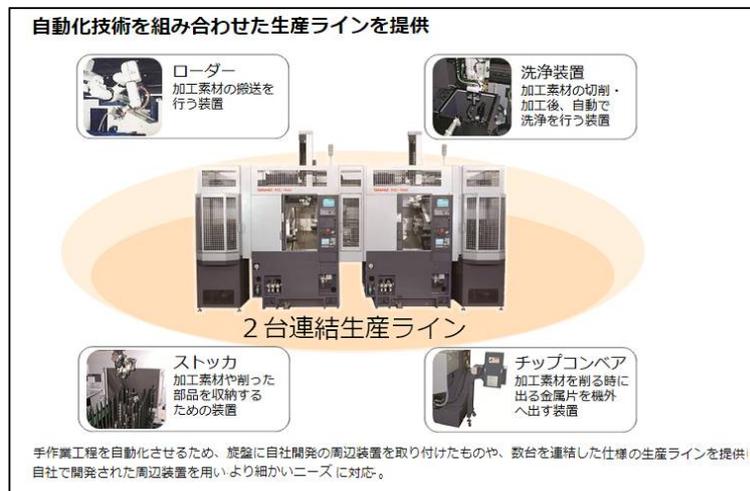


19/3 期収益予想に変更ないも、部材調達難緩和で豊富な受注残を消化し収益上乗せ期待

19/3 期会社予想は売上高 224.9 億円 (13.7%増)、営業利益 21.11 億円 (32.0%増)、経常利益 21.83 億円 (34.0%増)、税引利益 15.01 億円 (34.4%増)、受注高は 32.8%減の 167 億円予想を変更していない。工作機械受注残高約 1 年分を抱え、直動軸受などの部材供給が追い付いていない状況から、大半の納入先が自動車産業であるため納期を守る意味で受注高を 167 億円、38.2%の大幅減に抑える想定となっている。但し、部材調達では漸く正常化の動きが出ており、国内は自動化、省スペースニーズが高く、受注高も上期で進捗率 60%と計画を上回っており、通期受注は会社計画を上回り、Q2 四半期の実績 44 億円程度の受注獲得が可能と判断、通期 187 億円 (31%減) 程度の受注は可能と判断する。

利益面では上期収益率が下落する予想に対し、結果として逆に 0.7 ポイント向上し営業利益率 8.5%を確保した。下期は部材供給の安定化が進むとみられ、生産能力アップもあり、工作機械部門の売上が通期で計画線を若干上回るとみられ、全体として利益の上振れが期待される。

20/3 期は高水準の受注残に対して部材調達の正常化が進む。さらに 11/9 の決算発表日に増床による生産拡大と製品・部品保管場所の集約を兼ねて亰田産業の旧物流センター5500 m²を取得、11 月に操業開始する予定で、20/3 期は工作機械の生産向上による増収が見込



まれる。また同社の強みは自動化技術を組み合わせてユーザー仕様の生産ラインを提供することにあり、自動車産業の自動化投資が継続的に実行される中で、生産能力増強とともに受注拡大が見込まれ、連続最高益更新が続こう。

株価は DO19/3 期予想 EPS146 円に対し工作機械大手平均 PER10 倍並み円 1460 目標

株価は 5/9 発表の 18/3 期業績、19/3 期の大幅増益予想を評価し 5/10 には 1598 円の高値まで急騰したあと、今期工作機械受注予想が 38.2%減の 167 億円としたこともあり、米中摩擦なども懸念材料に 10/30 には 868 円の年初来安値を付け、多少反発した状況にある。現在、19/3 期会社予想 EPS138.59 円に対して PER7.7 倍でしかなく、工作機械大手平均 PER10 倍に対し若干割安状況にある。同社は前期に業界平均の倍の受注を獲得、今期は下期にかけ部材調達正常化で増額が見込まれ、当面、19/3 期 DO 予想 EPS145.88 円に対し現在の工作機械大手平均 PER10 倍である 1460 円を目標値にアウトパフォーム継続とする。

| 高松機械工業 (6155) | (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 | 16,981 | -9.8% | 938 | -46.1% | 906 | -49.6% | 730 | -40.4% | 66.43 | 20.00 |
| 18/3Q1 | 3,391 | -1.7% | 122 | 黒転 | 131 | 黒転 | 82 | 1266.7% | 7.53 | 0.00 |
| 18/3Q2 | 5,291 | 24.0% | 395 | 42.1% | 382 | 44.7% | 251 | 10.1% | 22.97 | 7.00 |
| 18/3Q3 | 4,775 | 20.8% | 379 | 172.7% | 397 | 220.2% | 277 | 128.9% | 25.35 | 0.00 |
| 18/3Q4 | 6,323 | 19.1% | 703 | 22.3% | 719 | 28.2% | 506 | 34.9% | 46.74 | 13.00 |
| 18/3H1 | 8,682 | 12.5% | 517 | 130.7% | 513 | 131.6% | 333 | 42.2% | 30.50 | 7.00 |
| 18/3H2 | 11,098 | 19.8% | 1,082 | 51.5% | 1,116 | 62.9% | 783 | 57.9% | 72.09 | 13.00 |
| 18/3期 | 19,780 | 16.5% | 1,599 | 70.4% | 1,629 | 79.8% | 1,116 | 52.9% | 102.59 | 20.00 |
| 19/3Q1 | 4,920 | 45.1% | 288 | 135.2% | 330 | 152.0% | 223 | 170.4% | 20.62 | 0.00 |
| 19/3Q2会予 (8/8) | 6,521 | 23.2% | 604 | 52.9% | 602 | 57.6% | 408 | 62.5% | 37.39 | 8.00 |
| 19/3Q2 | 5,612 | 6.1% | 610 | 54.4% | 651 | 70.4% | 450 | 79.3% | 41.56 | 8.00 |
| 19/3H1会予 | 11,441 | 31.8% | 892 | 72.3% | 932 | 81.6% | 631 | 89.4% | 58.01 | 8.00 |
| 19/3H1 | 10,532 | 21.2% | 898 | 73.6% | 981 | 91.1% | 673 | 102.0% | 62.18 | 8.00 |
| 19/3H2期初会予 | 11,049 | -0.4% | 1,219 | 12.7% | 1,251 | 12.1% | 870 | 11.1% | 80.58 | 14.00 |
| 19/3H2修正会予 | 11,958 | 7.7% | 1,213 | 12.1% | 1,202 | 7.7% | 828 | 5.7% | 76.41 | 14.00 |
| 19/3期会予 | 22,490 | 13.7% | 2,111 | 32.0% | 2,183 | 34.0% | 1,501 | 34.4% | 138.59 | 22.00 |
| 19/3H1DO予(6/19) | 11,600 | 33.6% | 1,000 | 93.4% | 1,040 | 102.7% | 730 | 119.2% | 67.11 | 8.00 |
| 19/3H2DO予(6/19) | 12,400 | 11.7% | 1,300 | 20.1% | 1,340 | 20.1% | 940 | 20.1% | 86.99 | 17.00 |
| 19/3H2DO予 | 12,168 | 9.6% | 1,352 | 25.0% | 1,349 | 20.9% | 907 | 15.8% | 83.70 | 14.00 |
| 19/3期DO予 (6/19) | 24,000 | 21.3% | 2,300 | 43.8% | 2,380 | 46.1% | 1,670 | 49.6% | 154.10 | 25.00 |
| 19/3期DO予 | 22,700 | 14.8% | 2,250 | 40.7% | 2,330 | 43.0% | 1,580 | 41.6% | 145.88 | 22.00 |
| 20/3期DO予 (6/19) | 26,000 | 8.3% | 2,700 | 17.4% | 2,780 | 16.8% | 1,950 | 16.8% | 179.94 | 28.00 |
| 20/3期DO予 | 24,300 | 7.0% | 2,450 | 8.9% | 2,550 | 9.4% | 1,730 | 9.5% | 159.73 | 25.00 |

| 半期 | 16/3H1 | 16/3H2 | 17/3H1 | 17/3H2 | 18/3H1 | 18/3H2 | 19/3H1 | 19/3H2会 予 | 19/3H2D O予 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|---------------|
| 売上高 | 9,378 | 9,444 | 7,717 | 9,264 | 8,682 | 11,098 | 10,532 | 11,958 | 12,168 |
| 売上原価 | 6,914 | 6,915 | 5,862 | 6,942 | 6,441 | 8,303 | 7,821 | | 9,029 |
| 売上総利益 | 2,463 | 2,530 | 1,855 | 2,321 | 2,241 | 2,795 | 2,711 | | 3,139 |
| 販管費 | 1,629 | 1,622 | 1,630 | 1,607 | 1,723 | 1,713 | 1,812 | | 1,788 |
| 営業利益 | 833 | 908 | 224 | 714 | 517 | 1,082 | 898 | 1,213 | 1,352 |
| 経常利益 | 888 | 908 | 221 | 685 | 513 | 1,116 | 981 | 1,202 | 1,349 |
| 親株主帰属純利益 | 587 | 638 | 234 | 496 | 333 | 783 | 673 | 828 | 907 |
| | | | | | | | | | 0 |
| 半期セグメント売上情報 | 16/3H1 | 16/3H2 | 17/3H1 | 17/3H2 | 18/3H1 | 18/3H2 | 19/3H1 | 19/3H2会 予 | 19/3H2D O予 |
| 工作機械売上 | 8,464 | 8,581 | 6,947 | 8,249 | 7,797 | 9,924 | 9,474 | 10,754 | 11,076 |
| IT | 395 | 368 | 258 | 508 | 511 | 789 | 666 | 654 | 684 |
| 自動車部品 | 518 | 496 | 511 | 508 | 374 | 384 | 390 | 552 | 410 |
| 売上合計 | 9,378 | 9,444 | 7,717 | 9,264 | 8,682 | 11,098 | 10,532 | 11,958 | 12,170 |
| | | | | | | | | | 0 |
| 半期セグメント営業利益 | 16/3H1 | 16/3H2 | 17/3H1 | 17/3H2 | 18/3H1 | 18/3H2 | 19/3H1 | 19/3H2会 予 | 19/3H2D O予 |
| 工作機械売上 | 831 | 939 | 239 | 719 | 503 | 1,029 | 868 | | 1,282 |
| IT | 18 | -15 | -10 | 10 | 39 | 74 | 47 | | 93 |
| 自動車部品 | -8 | -18 | -5 | -15 | -23 | -22 | -17 | | -23 |
| 合計 | 841 | 906 | 224 | 714 | 519 | 1,081 | 898 | | 1,352 |
| 調整額 | -6 | 0 | 0 | 0 | -2 | 1 | 0 | | 0 |
| 営業利益 | 833 | 908 | 224 | 714 | 517 | 1,082 | 898 | 1,213 | 1,352 |
| | | | | | | | | | 0 |
| 半期セグメント受注 | 16/3H1 | 16/3H2 | 17/3H1 | 17/3H2 | 18/3H1 | 18/3H2 | 19/3H1 | 19/3H2会 予 | 19/3H2D O予 |
| 受注合計 | 6,677 | 6,179 | 7,058 | 8,135 | 9,275 | 17,747 | 10,093 | 6,607 | 8,607 |
| | | | | | | | | | |
| 半期セグメント受注残 | 16/3H1 | 16/3H2 | 17/3H1 | 17/3H2 | 18/3H1 | 18/3H2 | 19/3H1 | 19/3H2会 予 | 19/3H2D O予 |
| 工作機械受注残 | 6,191 | 4,862 | 5,873 | 6,709 | 9,196 | 18,157 | 19,994 | 14,629 | 16,307 |
| | | | | | | | | | |
| 半期売上高構成比 | 16/3H1 | 16/3H2 | 17/3H1 | 17/3H2 | 18/3H1 | 18/3H2 | 19/3H1 | 19/3H2会 予 | 19/3H2D O予 |
| 売上高 | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% |
| 売上原価 | 73.7% | 73.2% | 76.0% | 74.9% | 74.2% | 74.8% | 74.3% | | |
| 売上総利益 | 26.3% | 26.8% | 24.0% | 25.1% | 25.8% | 25.2% | 25.7% | | |
| 販管費 | 17.4% | 17.2% | 21.1% | 17.3% | 19.8% | 15.4% | 17.2% | | |
| 営業利益 | 8.9% | 9.6% | 2.9% | 7.7% | 6.0% | 9.7% | 8.5% | 10.1% | 11.1% |
| 経常利益 | 9.5% | 9.6% | 2.9% | 7.4% | 5.9% | 10.1% | 9.3% | 10.1% | 11.1% |
| 親株主帰属純利益 | 6.3% | 6.8% | 3.0% | 5.4% | 3.8% | 7.1% | 6.4% | 6.9% | 7.5% |
| | | | | | | | | | |
| 半期セグメント営業利益率 | 16/3H1 | 16/3H2 | 17/3H1 | 17/3H2 | 18/3H1 | 18/3H2 | 19/3H1 | 19/3H2会 予 | 19/3H2D O予 |
| 工作機械売上 | 9.8% | 10.9% | 3.4% | 8.7% | 6.5% | 10.4% | 9.2% | | 11.6% |
| IT | 4.6% | -4.1% | -3.9% | 2.0% | 7.6% | 9.4% | 7.1% | | 13.6% |
| 自動車部品 | -1.5% | -3.6% | -1.0% | -3.0% | -6.1% | -5.7% | -4.4% | | -5.6% |
| 合計 | 9.0% | 9.6% | 2.9% | 7.7% | 6.0% | 9.7% | 8.5% | | 11.1% |
| 営業利益 | 8.9% | 9.6% | 2.9% | 7.7% | 6.0% | 9.7% | 8.5% | 10.1% | 11.1% |

| 年度 | 15/3期 | 16/3期 | 17/3期 | 18/3期 | 19/3期会 予 | 19/3期 DO予 | 20/3期 DO予 |
|-------------|--------|--------|--------|--------|-------------|--------------|--------------|
| 売上高 | 18,018 | 18,822 | 16,981 | 19,780 | 22,490 | 22,700 | 24,300 |
| 営業利益 | 1,354 | 1,741 | 938 | 1,599 | 2,111 | 2,250 | 2,450 |
| 経常利益 | 1,459 | 1,796 | 906 | 1,629 | 2,183 | 2,330 | 2,550 |
| 親株主帰属純利益 | 936 | 1,225 | 730 | 1,116 | 1,501 | 1,580 | 1,730 |
| 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期会 予 | 19/3期 DO予 | 20/3期 DO予 |
| 工作機械売上 | 16,399 | 17,045 | 15,196 | 17,721 | 20,228 | 20,550 | 22,000 |
| IT | 810 | 763 | 766 | 1,300 | 1,320 | 1,350 | 1,400 |
| 自動車部品 | 808 | 1,014 | 1,019 | 758 | 942 | 800 | 900 |
| 合計 | 18,018 | 18,822 | 16,981 | 19,780 | 22,490 | 22,700 | 24,300 |
| セグメント営業利益 | 15/3期 | 16/3期 | 17/3期 | 18/3期 | 19/3期会 予 | 19/3期 DO予 | 20/3期 DO予 |
| 工作機械売上 | 1,376 | 1,770 | 958 | 1,532 | | 2,150 | 2,300 |
| IT | -4 | 3 | 0 | 113 | | 140 | 160 |
| 自動車部品 | -17 | -26 | -20 | -45 | | -40 | -10 |
| 営業利益 | 1,354 | 1,741 | 938 | 1,599 | 2,111 | 2,250 | 2,450 |
| セグメント受注 | 15/3期 | 16/3期 | 17/3期 | 18/3期 | 19/3期会 予 | 19/3期 DO予 | 20/3期 DO予 |
| 受注合計 | 14,559 | 12,856 | 15,193 | 27,022 | 16,700 | 18,700 | 19,000 |
| セグメント受注残 | 15/3期 | 16/3期 | 17/3期 | 18/3期 | 19/3期会 予 | 19/3期 DO予 | 20/3期 DO予 |
| 工作機械受注残 | 7,029 | 4,862 | 6,709 | 18,157 | 14,629 | 16,307 | 13,307 |
| 年度 | 15/3期 | 16/3期 | 17/3期 | 18/3期 | 19/3期会 予 | 19/3期 DO予 | 20/3期 DO予 |
| 売上高 | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% |
| 売上原価 | 75.2% | 73.5% | 75.4% | 74.5% | | 74.2% | 74.1% |
| 売上総利益 | 24.8% | 26.5% | 24.6% | 25.5% | | 25.8% | 25.9% |
| 販管費 | 17.3% | 17.3% | 19.1% | 17.4% | | 15.9% | 15.8% |
| 営業利益 | 7.5% | 9.2% | 5.5% | 8.1% | 9.4% | 9.9% | 10.1% |
| 経常利益 | 8.1% | 9.5% | 5.3% | 8.2% | 9.7% | 10.3% | 10.5% |
| 親株主帰属純利益 | 5.2% | 6.5% | 4.3% | 5.6% | 6.7% | 7.0% | 7.1% |

