

不二越 (6474) アウトパフォーム (継続)

油圧機器、産業用ロボットで新たな成長期迎える

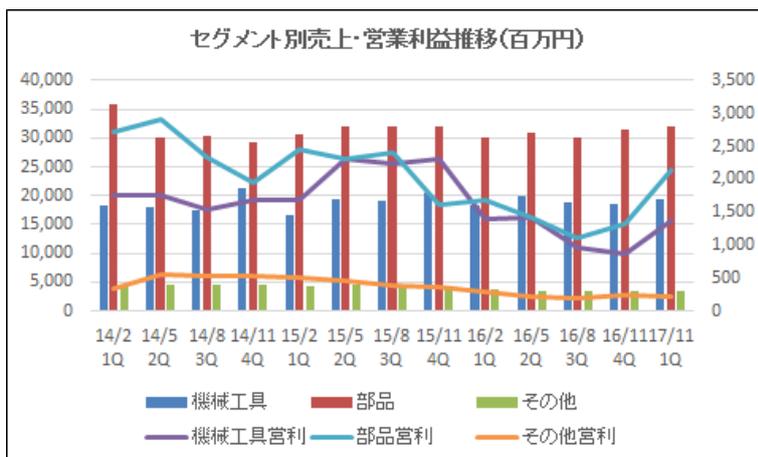
株価 564 円 (4/4) 時価総額 1405 億円 (4/4) 発行済株 249193 千株 (4/4)
 PER (17/11DO 予想 15.2X) PBR (1.43X) 配当 (17/11) 10.00 円 配当利回り 1.77%

要約

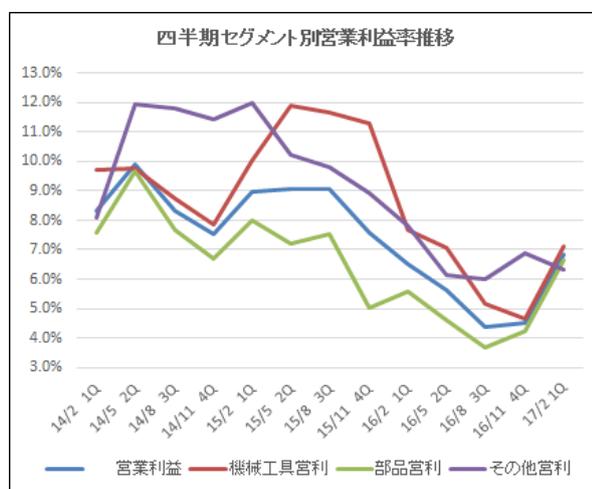
- ・ 17/11 期 1Q は 5.1%増収、10.4%営業増益で着地
- ・ 17/11 期会社予想に変更ないが、ロボット、油圧好調で上方修正期待高まる
- ・ 18/11 期収益は産業用ロボットの収益寄与本格化に加え、油圧機器などの拡大で収益上伸
- ・ 株価は 17/11 期 DO 予想 EPS38.2 円に対し機械平均 PER19.3 倍の 737 円目標

17/11 期 1Q は 5.1%増収、10.4%営業増益で着地

17/11 期 1Q 決算が 4/4 に開示され、1Q は売上高 546.65 億円 (5.1%増)、営業利益 37.36 億円 (10.4%増)、経常利益 32.73 億円 (52.1%増)、税引利益 26.65 億円 (96.0%増) となった。セグメント別では機械工具売上が 5.8%増の 192.80 億円、営業利益は 1.9%減の 13.75 億円、部品売上が 6.1%増の



320.26 億円、営業利益は 25.8%増の 21.28 億円に。機械工具はロボットの伸長、工具が堅調の中で工作機械は低調で、利益面ではロボット分野の先行投資負担が影響し微減益。部品は自動車・建設機械向けが好調、油圧機器、軸受が市場シェアの高い製品群の伸びで増益率が上がった。地域別では海外が 12.9%増の 273.23 億円、国内向けが 1.6%減の 273.41 億円と、海外の好調が目立った。

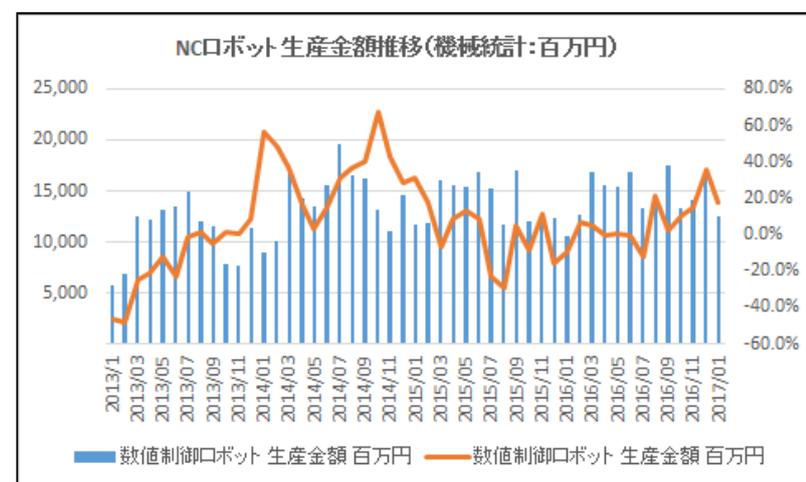
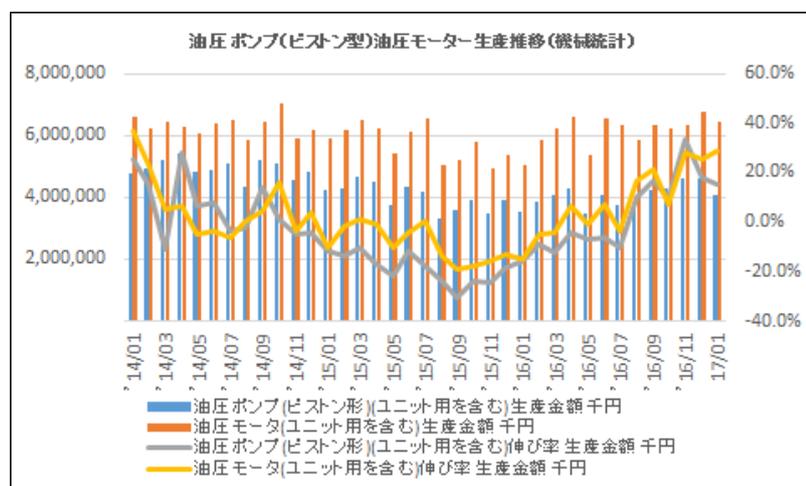
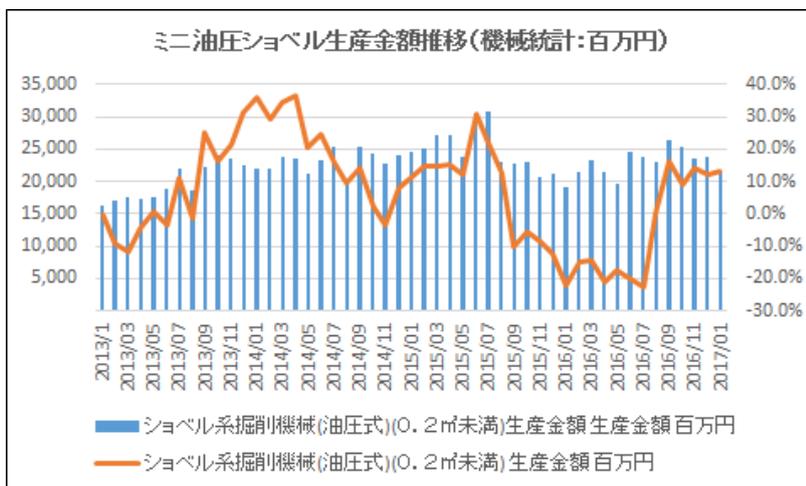


17/11 期会社予想に変更ないが、ロボット、油圧好調で上方修正期待高まる

1Q 決算を踏まえ、会社側では中間期、通期予想を変更しなかった。差し引きで2Q 予想は売上高 569.35 億円（前年同期比 5.0%増）、営業利益 32.64 億円（同 6.6%増）、経常利益 27.27 億円（同 23.6%増）予想となる。現在1Qの単独ベースでの受注が前年同期比 11%増、中でもロボット受注が 59%増と活況、油圧機器も 14%増となっており、受注残の状況から上期売上高は会社予想を上回ると判断される。また利益面でもロボットの先行負担増が影響するものの、売上高の増分で利益も上乘せが期待される。

17/11 通期については、世界的なロボット需要の高まり、自動車生産も堅調なこと、建設機械需要も都市型建機向けに好調さが目立っている。またロボットの先行投資負担の一巡、3 月にはタイでの軸受の鍛造・切削工場の本格稼働で素材からの一貫生産によるコスト削減などが期待され、下期も売上高の増額期待とともに収益性の向上も伴い、全体として

会社予想を上回る収益が期待され、前回 DO 予想も変更しない。



18/11 期収益は産業用ロボットの収益寄与本格化に加え、油圧機器などの拡大で収益上伸

来 18/11 期は、今下期の収益環境を受け継ぐ形で産業用ロボットが本格的に収益寄与、油圧機器の収益拡大が続こう。また高い収益力を誇る工具もコーティング品やスカイビング加工などで特殊工具の拡大が見込まれ、工作機械もスカイビング加工機が立ち上がる見通し。全体としてロボットと油圧の成長で収益の一段の拡大が期待される。

株価は 17/11 期 DO 予想 EPS38.2 円に対し機械平均 PER19.3 倍の 737 円目標

同社株価は Q1 の受注を踏まえ、上期に増額修正の期待が高まる中で、当面、17/11 期 DO 予想 EPS38.2 円に対し、機械平均 PER19.3 倍の 737 円を目標として、アウトパフォーム継続としたい。

| 不二越(6474) | (million yen,yoy%,yen/share) | | | | | | | | | | | |
|--------------|------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|--|--|
| | SALES | yoy | OP | yoy | RP | yoy | NI | yoy | EPS | Div. | | |
| 15/11 期 | 218,535 | 0.1% | 18,945 | 2.0% | 17,316 | -6.0% | 11,593 | 16.7% | 46.90 | 10.00 | | |
| 16/11 期 | 211,449 | -3.2% | 11,139 | -41.2% | 7,765 | -55.2% | 3,929 | -66.1% | 15.83 | 10.00 | | |
| 17/11 期1Q | 54,665 | 5.1% | 3,736 | 10.4% | 3,273 | 52.1% | 2,665 | 96.0% | 10.73 | 0.00 | | |
| 17/11 期2Q会予 | 56,935 | 5.0% | 3,264 | 6.6% | 2,727 | 23.6% | 1,335 | -0.7% | 5.36 | 0.00 | | |
| 17/11 上期会予 | 111,600 | 5.1% | 7,000 | 8.6% | 6,000 | 37.7% | 4,000 | 47.8% | 16.09 | 0.00 | | |
| 17/11 下期会予 | 118,400 | 12.5% | 9,000 | 91.7% | 8,000 | 134.8% | 5,000 | 308.5% | 20.12 | 10.00 | | |
| 17/11 期会予 | 230,000 | 8.8% | 16,000 | 43.6% | 14,000 | 80.3% | 9,000 | 129.0% | 36.21 | 10.00 | | |
| 17/11 期2QDO予 | 58,335 | 7.6% | 3,664 | 19.7% | 3,127 | 41.7% | 1,535 | 14.1% | 6.16 | 0.00 | | |
| 17/11 上期DO予 | 113,800 | 7.2% | 7,400 | 14.8% | 6,400 | 46.9% | 4,200 | 55.3% | 16.89 | 0.00 | | |
| 17/11 下期DO予 | 121,700 | 15.6% | 9,400 | 100.3% | 8,400 | 146.6% | 5,300 | 333.0% | 21.32 | 10.00 | | |
| 17/11 期DO予 | 235,500 | 11.4% | 16,800 | 50.8% | 14,800 | 90.6% | 9,500 | 141.8% | 38.22 | 10.00 | | |
| 18/11 期DO予 | 261,000 | 10.8% | 20,300 | 20.8% | 18,300 | 23.6% | 11,900 | 25.3% | 47.88 | 14.00 | | |

| 半期セグメント | 16/11 1H | 16/11 2H | 17/11 1H 会予 | 17/11 2H 会予 | 17/11 1H DO予 | 17/11 2H DO予 | 18/11 1H DO予 | 18/11 2H DO予 | 17/11 DO | 18/11 DO |
|---------|----------|----------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------|----------|
| 工具 | 16,544 | 16,220 | 17,000 | 18,000 | 17,200 | 18,000 | 18,200 | 19,000 | 35,200 | 37,200 |
| 工作機械 | 11,448 | 8,621 | 9,000 | 9,500 | 9,500 | 10,300 | 11,500 | 12,000 | 19,800 | 23,500 |
| ロボット | 10,153 | 12,251 | 14,000 | 16,000 | 14,500 | 17,000 | 19,500 | 23,500 | 31,500 | 43,000 |
| 機械工具 | 38,146 | 37,093 | 40,000 | 43,500 | 41,200 | 45,300 | 49,200 | 54,500 | 86,500 | 103,700 |
| ベアリング | 36,741 | 36,117 | 39,000 | 40,000 | 39,000 | 40,500 | 40,500 | 41,500 | 79,500 | 82,000 |
| 油圧 | 24,233 | 25,169 | 26,000 | 27,500 | 27,000 | 28,500 | 29,500 | 31,500 | 55,500 | 61,000 |
| 部品 | 60,975 | 61,287 | 65,000 | 67,500 | 66,000 | 69,000 | 70,000 | 73,000 | 135,000 | 143,000 |
| 特殊鋼 | 6,517 | 6,263 | 6,100 | 6,900 | 6,100 | 6,900 | 6,300 | 7,000 | 13,000 | 13,300 |
| その他 | 562 | 604 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | 1,000 | 1,000 |
| その他 | 7,080 | 6,868 | 6,600 | 7,400 | 6,600 | 7,400 | 6,800 | 7,500 | 14,000 | 14,300 |
| 合計 | 106,201 | 105,248 | 111,600 | 118,400 | 113,800 | 121,700 | 126,000 | 135,000 | 235,500 | 261,000 |
| 機械工具営業 | 2,807 | 1,822 | 3,000 | 4,000 | 3,150 | 4,300 | 4,700 | 5,400 | 7,450 | 10,100 |
| 部品営業 | 3,113 | 2,422 | 3,500 | 4,500 | 3,750 | 4,600 | 4,700 | 5,000 | 8,350 | 9,700 |
| その他営業 | 496 | 442 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | 600 | 1,000 | 1,100 |
| 調整額 | 27 | 8 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 営業合計 | 6,445 | 4,694 | 7,000 | 9,000 | 7,400 | 9,400 | 9,900 | 11,000 | 16,800 | 20,900 |

