

6125 岡本工作機械製作所 19/3 上期決算メモ アウトパフォーム (継続)

19/3 期ファイナルポリシヤー増産寄与し収益上方修正見通しで 20/3 期も高成長続く

株価 3720 円 (11/14) 時価総額 143 億円 (11/14) 発行済株 4718 千株 (11/14)
PER (19/3DO) (6.1X) PBR (1.25X) 配当 (19/3DO 予) 100 円 配当利回り : 3.1%
要約

- ・ 19/3 上期は 14.9%増収、72.5%営業増益、受注 15.5%増、受注残 3.1 倍と上伸続く
- ・ 19/3 期会社予想変更なく 11.0%増収、28.9%営業増益予想は上方修正期待膨らむ
- ・ 20/3 期も 300mm ウエハ向けファイナルポリシヤーなど高収益製品増収で収益拡大続く
- ・ 株価は 19/3 期 DO 予想 EPS497 円に対し大手工作機械並みの PER10 倍 4970 円目標

19/3 上期は 14.9%増収、72.5%営業増益、受注 15.5%増、受注残 3.1 倍と上伸続く

11/13 に 19/3 期上期が開示された。19/3 期上期は売上高 157.92 億円 (14.9%増)、営業利益 13.76 億円 (72.5%増)、経常利益 11.08 億円 (59.3%増)、税引利益 9.19 億円 (78.9%増)、受注高 245.51 億円 (15.6%増)、受注残 296.23 億円 (3.1 倍) と上伸を続け、会社計画に対し営業利益で 25%、経常利益で 16.6%上振れて着地した。

セグメント別では工作機械が売上高 124.61 億円 (12.6%増)、受注高 158.2 億円 (19.1%増)、営業利益 10.53 億円 (62.0%増)、受注残 139.67 億円 (98.9%増) となった。国内向けではセラミックス業界や工作機械業界向けに高剛性門型平面研削盤が伸び、精密平面研削盤も更新需要等で伸長した。受注では上記に加え、リニアガイド等の精密部品加工向けに超精密大型研削盤なども加わり好調に推移した。輸出向けでは欧州向け汎用タイプの平面研削盤や米国向けに医療・自動車部品向け、中国向けも自動車関連や工作機械業界向け精密金型向けなどに好調に推移した。利益面では収益性の高い工作機械の伸び(工作機械セグメントには精密歯車、鋳物の売上も含まれる)で利益率が 8.5%と 2.6 ポイント向上、量産効果もあり増益率が高まった。

半導体関連装置セグメントは売上高 33.30 億円 (24.5%増)、受注高 87.30 億円 (9.5%増)、営業利益 7.60 億円 (32.6%増)、受注残 156.56 億円 (3.2 倍) となり、増収効果もあり売上高営業利益率が 22.8% (1.4 ポイントアップ) まで高まった。国内向けでは MLCC 基板加工やパワー半導体などのバックグラインダーやスライサー、300mm ウエハ用ファイナルポリシヤーが好調を持続、海外向けも中国中心にファイナルポリシヤー、デバイス用バックグラインダーの伸長が続いた。

全体を通じて、世界シェア 80%程度の高付加価値の 300mm ウエハ用ファイナルポリシヤー、セラミックス、パワーデバイス等加工の工作機械、半導体関連装置などの比率が高まり、収益上伸に。なお、半導体関連装置で受注残高が膨らんでいるが、ファイナルポリシヤー

一の大型受注での納期が 2020 年以降となるものも含まれるため。

19/3 期会社予想変更なく 11.0%増収、28.9%営業増益予想は上期から上方修正期待膨らむ

上期の好調を受けても、19/3 期会社予想は変更されず、売上高 320 億円 (11.0%増)、営業利益 26 億円 (28.9%増)、経常利益 23.5 億円、税引利益 16.5 億円 (16.8%減、前期の法人税還付前比較 18.9%増)、受注高 380 億円 (11.5%減)、配当 80 円予想としている。現状、受注獲得進捗率が 65%、下期に每期収益性の高い大型物件の納入比率が高いなどから、通期での大幅な利益増額修正が見込まれる。同社決算説明会は 12/17 を予定、決算の詳細についての開示は説明会后という姿勢のため、詳細は説明会、その後の取材で改めてレポートしたい。

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増収で収益拡大続く

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、世界シェアは 80%程度と推測される。現在、日系 2 社が継続的な能力増強を図っているほか、世界的にも 300mm ウエハ増産にむけ増産が継続される見通しで、半導体関連装置の売上が続こう。またパワー半導体、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。半導体関連装置はフル生産状況で、国内は半導体関連装置の生産拡大に注力、19/3 期能力増として 70%増、売上高 90 億円目指すが若干遅れ気味で、本格的な増産効果は 20/3 期になろう。なお海外もシンガポール工場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が加速し、半導体関連装置売上の比率がさらにアップしよう。

工作機械部門は精密加工ニーズの高まり、セラミックスやガラス繊維複合材、さらには炭素繊維複合材など、非金属の研磨需要の更なる拡大が見込める。歯車事業もファナック向け中心に拡大が見込まれるが、鋳物は生産能力一杯で、高収益な工作機械の比率向上で収益性が本格的に向上して来よう。このため全体収益も順調な拡大が見込め、中計予想を大きく上回る収益拡大が続こう。

株価は 19/3 期 DO 予想 EPS497 円に対し大手工作機械並みの PER10 倍 4970 円目標

株価は 5/15 決算発表での好業績見通し、8/9 の Q1 決算でも好調な業績発表で半導体製造装置関連メーカーや工作機械メーカーの株価大幅調整の中で比較的下落幅が小さい状況が続いていた。しかしウエハ製造の SUMCO の大幅株価下落に追従する形で下落、10/30 には 2786 円の年初来安値を更新し、その後、信越化学の好決算説明会後の反騰で安値から若干戻した水準にある。会社予想 EPS373 円に対し PER8.2 倍と工作機械大手 PER10 倍水準と比較し割高感はない。今回、会社予想が上期増額でも通期変更なしを受け、11/14 には短期的に株価急落も懸念される相場環境ながら、実際には増収増益幅の拡大が期待される。

このため 19/3 期 DO 予想 EPS497.5 円に対し、工作機械大手 PER10 倍と同等の 4970 円に目標値を引き下げ、アウトパフォーム継続としたい。なお高シェア製品のウエイトが高く、300mm ウエハ増産の継続的な拡大、次世代製造装置の実用化から持続的成長企業として 1 部上場指定替えも視野に 20/3 期 DO 予想 EPS667 円に対し、1 部機械平均 PER14.9 倍（10 月末現在）の 10000 円大台乗せもあり得る。

岡本工作機械(6125)	(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
16/3期	25,625	-2.0%	1,226	-14.3%	971	-6.2%	561	-35.5%	126.70	30.00
17/3Q1	4,027	-34.5%	-444	-503.6%	-541	-478.3%	-541	-478.3%	-129.60	0.00
17/3Q2	6,882	9.8%	810	144.0%	676	180.5%	709	194.2%	144.03	0.00
17/3Q3	5,607	-5.1%	135	-10.0%	77	79.1%	126	193.0%	21.57	0.00
17/3Q4	7,233	-1.0%	638	0.6%	556	2.2%	556	3.0%	94.40	40.00
17/3H1	10,909	-12.1%	366	-17.2%	135	-64.8%	168	-56.3%	14.43	0.00
17/3H2	12,840	-2.8%	773	-1.4%	633	7.8%	682	17.0%	115.97	40.00
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	8,067	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
19/3H1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%	203.53	40.00
19/3H2会予(11/13)	16,208	7.4%	1,224	0.3%	1,242	22.7%	731	-50.2%	150.11	40.00
19/3期会予	32,000	11.0%	2,600	28.9%	2,350	37.7%	1,650	-16.8%	373.13	80.00
19/3期DO予(暫定)	35,000	21.4%	3,100	53.7%	2,750	61.1%	2,200	10.9%	497.50	100.00
20/3期DO予(暫定)	44,000	25.7%	4,100	32.3%	3,850	40.0%	2,950	34.1%	667.10	130.00

