

6125 岡本工作機械製作所 18/3 期決算メモ アウトパフォーム (継続)

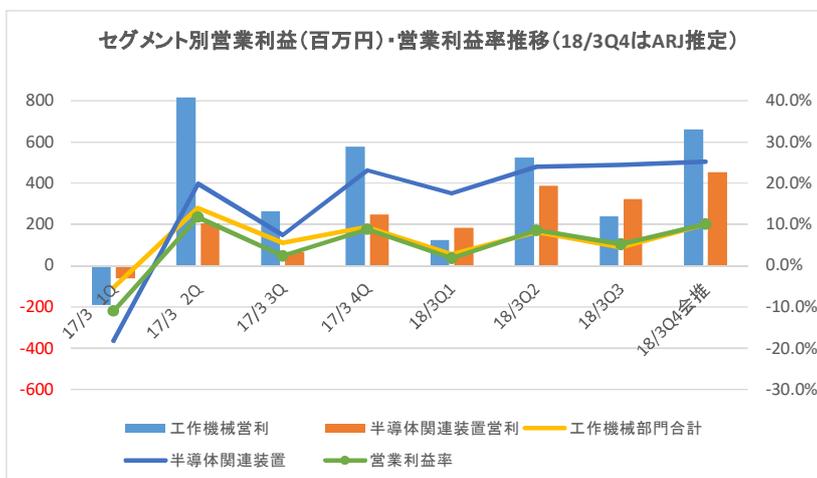
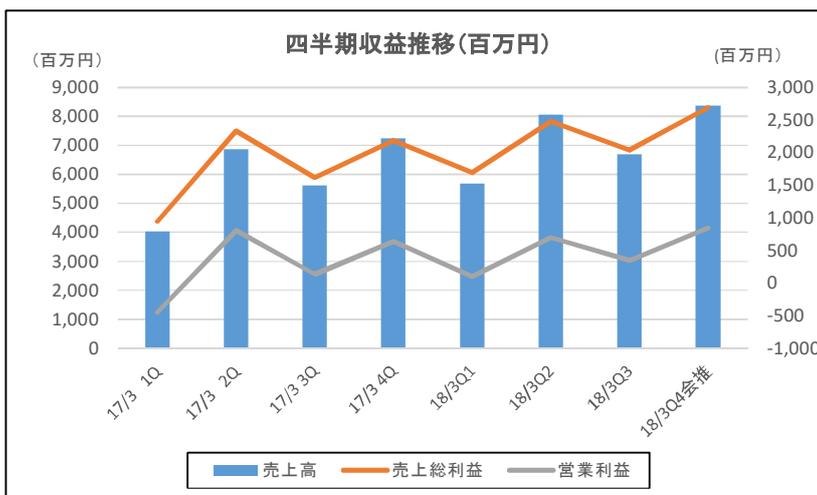
18/3 期受注残豊富で 19/3 期も収益上伸見通しで目標株価引上げ

株価 4300 円 (5/16) 時価総額 203 億円 (5/16) 発行済株 4718 千株 (5/16)  
 PER (19/3DO) (9.0X) PBR (1.68X) 配当 (19/3) 80 円 配当利回り : 1.9%  
 要約

- 18/3 期は 21.2%増収、77.0%営業増益、経常 2.2 倍、受注 69.3%増、受注残 3.2 倍に
- 19/3 期会社予想は 11.0%増収、28.9%営業増益予想も収益性高まりさらに上方修正期待
- 株価は 19/3 期 DO 予想 EPS474 円に対し 2 部機械平均 PER18 倍 8530 円目標

18/3 期は 21.2%増収、77.0%営業増益、経常 2.2 倍、受注 69.3%増、受注残 3.2 倍に

5/15 に 18/3 期決算が開示された (4/20 に 18/3 期の業績上方修正増配発表済み)。18/3 期は売上高 288.27 億円 (21.4%増収)、営業利益 20.17 億円 (77.0%増)、経常利益 17.07 億円 (2.2 倍)、税引利益 19.83 億円 (3.4 倍)、配当年間 70 円。税引利益は繰延税金資産の追加計上で法人税等調整額が 5.95 億円減額され、実質は 13.88 億円 (2.4 倍) となっている。また受注額は 429.53 億円 (69.3%



増)、受注残高は 207.77 億円 (3.1 倍) にまで膨らんでいる。

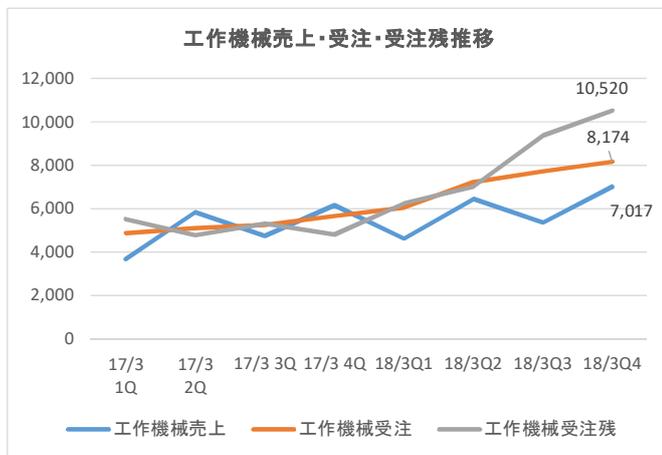
部門別では工作機械セグメントが売上高 234.53 億円 (11.4%増)、営業利益 16.46 億円 (12.4%増)、受注は 291.64 億円 (39.4%増)と、受注では工作機械工業会平均伸び率を若干上回り、受注残は 105.20 億円 (2.2 倍)、納期は 6 か月弱にまで伸びている。セグメントの中には歯車、工作機械用鋳物などの売上も全体の 1/3 含まれるが (開示は 6/13

決算説明会時予定)、工作機械として国内ではダイシングブレード加工などの半導体関連業界向け、電子部品セラミックス加工向けに高シェアを誇るロータリー研削盤が伸長、活況が続く工作機械業界向けにも剛性の高い門型平面研削盤、精密金型・治工具等の研削に使われる高精度成形研削盤などが伸びた。輸出では各種産業機械でボトルネック

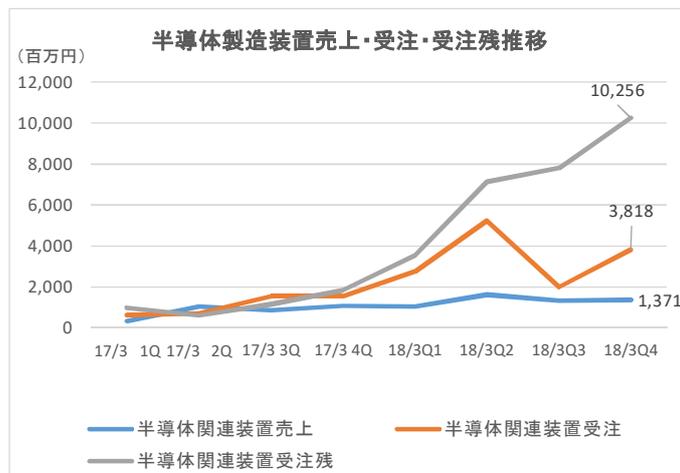
となっているリニアガイド向けの直動ガイド案内面研削盤専用機が台湾向けに、また米国向けには航空機向けや自動車部品向け、中国向けには半導体関連業界向けに売上を伸ばした。全体として 18/3 期は大手企業中心に特殊用途向け研削盤のウエイトが高くなっている。なお歯車は新工場の稼働から自動車トランスミッション向けに加えロボット変減速機向けなどに伸び、鋳物も工作機械業界の活況から好調に推移した模様。

半導体関連装置は売上高 53.74 億円 (62.8%増)、営業利益 12.38 億円 (2.7 倍)、受注は 3.1 倍の 137.88 億円、受注残に至っては 5.6 倍の 102.56 億円に跳ね上がった。生産キャパシティが 65 億円とアナウンスされており、受注残として 1 年半分を確保している計算となる。

具体的装置としては全体の 70% ~ 80% を占める 300



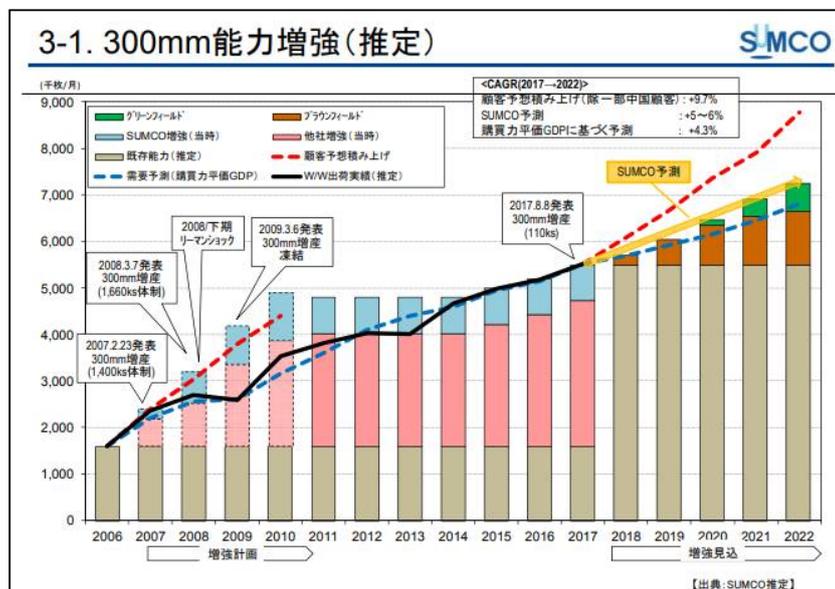
m m ウェハ用ファイナルポリシヤが、国内 2 社、旧日系台湾メーカー、サムソン系、中国新興系等に受注を獲得、加えてほぼ独占状況にある脆弱性の化合物半導体ウェハ向けポリッシュ装置、SAW フィルタなどのグラインダー、中国・アジア向けにデバイス用バックグラインダーなどが加わり、活況を呈した。受注残が 100 億円を超えているが、300mm ウェハフ



ファイナルポリシヤの本格売上寄与は 20/3 期となる模様。収益面ではマージン率の高い高シェア製品群が活況なことで、営業利益率は 23.0% を獲得している。

### 19/3 期会社予想は 11.0% 増収、28.9% 営業増益予想も収益性高まりさらに上方修正期待

豊富な受注残高を背景にしながらも、会社側では 19/3 期について、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)、配当 80 円予想とした。これは従来からの中期経営計画として掲げる 19/3 期売上高 320 億円、営業利益 25.5 億円であり、配当を除き踏襲した数字。上下期比較では、上期が前年同期比 16.4% 増収、37.9% 営業増益、下期は前年同期比 6.0% 増収、23.0% 営業増益予想と、下期収益成長率鈍化を見込む。但し昨今の工作機械受注の伸長、さらには長期需要拡大が見込める 300mm



ウェハ投資拡大による半導体関連装置受注の継続的な拡大から、今期受注も高水準を確保し、売上高も生産能力拡大が進む見通しから下期中心に増額が見込まれる。このため、中計に基づいた 19/3 期会社予想に対し、大幅な増額修正が見込まれる。

## 株価は19/3期DO予想EPS474円に対し2部機械平均PER18倍8530円目標

株価は半導体製造装置関連メーカーが世界的に2割程度株価調整している影響もあって、1/26高値5210円から40%弱急落、3/29に3160円の年初来安値を付けた後、4/20の大幅増額修正を受けて株価が急反発し4080円の戻り高値にある。現在19/3期会社予想EPS373円に対してPER11.9倍水準と割安感がある。今回の19/3期会社予想は、従来中計予想を踏襲したにすぎず、大幅増額修正が期待される。このため目標株価は、従来の5980円から19/3期DO暫定予想EPS474円に対し2部機械平均PER18倍にあたる8530円に引き上げ、新たな目標とする。但し、前期同様に大幅収益拡大が見込まれ、1部上場指定替えも視野に半導体製造装置関連企業として1部機械平均PER24倍の11400円を中期目標株価とする。

なお今回の決算発表と同時に個人筆頭株主の保有株上限45万株（発行済みの10.18%）について4080円で立会外買付けを実施、会社側の株価に対するの自信とも思われるが、M&A資金としての活用も期待される。今後、アナリスト向け説明会が6/13に開催予定であり、詳細レポートはそのあとに作成する。

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
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
18/3Q4会予(2/13)	7,560	4.5%	454	-28.8%	407	-26.8%	329	-40.8%	74.21	30.00
18/3Q4会推(4/20)	8,360	15.6%	844	32.3%	757	36.2%	1,179	112.1%	208.35	50.00
<b>18/3Q4</b>	<b>8,387</b>	<b>16.0%</b>	<b>871</b>	<b>36.5%</b>	<b>764</b>	<b>37.4%</b>	<b>1,212</b>	<b>118.0%</b>	<b>273.90</b>	<b>50.00</b>
18/3H1期初会予	13,000	19.2%	500	36.5%	350	158.8%	250	292.7%	56.50	20.00
18/3H1	13,742	26.0%	797	117.8%	695	414.8%	514	206.0%	116.20	20.00
18/3H2期初会予	15,000	16.8%	900	16.4%	1,000	58.0%	850	24.6%	192.05	20.00
18/3H2会予(11/7)	14,258	11.0%	803	3.9%	655	3.5%	586	-14.1%	132.35	30.00
18/3H2会推(4/20)	15,058	17.3%	1,193	54.3%	1,005	58.8%	1,436	110.6%	324.55	50.00
<b>18/3H2</b>	<b>15,085</b>	<b>17.5%</b>	<b>1,220</b>	<b>57.8%</b>	<b>1,012</b>	<b>82.0%</b>	<b>1,469</b>	<b>115.4%</b>	<b>332.04</b>	<b>70.00</b>
18/3期初会予	28,000	17.9%	1,600	40.5%	1,350	75.8%	1,100	29.4%	248.55	50.00
18/3期会推(4/20)	28,800	21.3%	1,990	74.7%	1,700	121.4%	1,950	238.0%	440.75	70.00
<b>18/3期</b>	<b>28,827</b>	<b>21.4%</b>	<b>2,017</b>	<b>77.0%</b>	<b>1,707</b>	<b>122.2%</b>	<b>1,983</b>	<b>243.5%</b>	<b>448.24</b>	<b>70.00</b>
18/3H2DO予	14,758	14.9%	1,003	29.8%	855	35.1%	736	7.9%	223.70	30.00
18/3期DO予(11/8)	28,500	20.0%	2,000	75.6%	1,650	114.8%	1,300	52.9%	293.80	50.00
18/3期DO予(2/20)	28,500	20.0%	1,800	58.0%	1,550	101.8%	1,250	116.6%	282.24	50.00
19/3H1会予	16,000	16.4%	1,100	37.9%	950	36.5%	750	45.9%	169.80	40.00
19/3H2会予	16,000	6.1%	1,500	23.0%	1,400	38.3%	900	-38.7%	203.32	40.00
<b>19/3期会予</b>	<b>32,000</b>	<b>11.0%</b>	<b>2,600</b>	<b>28.9%</b>	<b>2,350</b>	<b>37.7%</b>	<b>1,650</b>	<b>-16.8%</b>	<b>373.12</b>	<b>80.00</b>
19/3H1暫DO予	16,300	18.6%	1,250	56.8%	1,100	58.3%	900	75.1%	203.40	40.00
19/3H2暫定SRJ予	18,700	24.0%	1,650	35.2%	1,550	53.2%	1,200	-18.3%	271.20	40.00
<b>19/3期暫定DO予</b>	<b>35,000</b>	<b>21.4%</b>	<b>2,900</b>	<b>61.1%</b>	<b>2,650</b>	<b>71.0%</b>	<b>2,100</b>	<b>5.9%</b>	<b>474.60</b>	<b>80.00</b>
<b>20/3期暫定DO予</b>	<b>43,500</b>	<b>24.3%</b>	<b>3,700</b>	<b>27.6%</b>	<b>3,450</b>	<b>30.2%</b>	<b>2,750</b>	<b>31.0%</b>	<b>621.73</b>	<b>100.00</b>

半期	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2	19/3H 1DO予	19/3H 2DO予
売上高	10,909	12,840	13,742	15,085	16,300	18,700
売上原価	7,630	9,034	9,567	10,388	11,050	12,750
売上総利益	3,278	3,807	4,175	4,697	5,250	5,950
販管費	2,912	3,033	3,377	3,477	4,000	4,300
営業利益	366	773	797	1,220	1,250	1,650
経常利益	135	633	695	1,012	1,150	1,500
親株主帰属純利益	63	514	514	1,469	900	1,200
半期セグメント売上情報	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2	19/3H 1DO予	19/3H 2DO予
工作機械部門合計	9,535	10,912	11,069	12,384	12,800	14,200
半導体関連装置	1,374	1,927	2,673	2,701	3,500	4,500
工作機械	6,486	7,391	7,038	7,915	8,100	9,100
歯車	1,977	2,315	2,586	2,914	3,200	3,400
鋳物	1,072	1,207	1,445	1,555	1,500	1,700
売上合計	10,909	12,840	13,742	15,085	16,300	18,700
半期セグメント営業利益	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2	19/3H 1DO予	19/3H 2DO予
工作機械部門合計	623	842	650	996	900	1,000
半導体関連装置	146	311	573	665	900	1,100
合計	769	1,153	1,240	1,644	1,800	2,100
調整額	-403	-380	-426	-441	-450	-550
営業利益	366	773	797	1,220	1,250	1,650
半期セグメント受注	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2	19/3H 1DO予	19/3H 2DO予
工作機械部門合計	9,978	10,936	13,281	15,883	16,000	16,300
半導体関連装置	1,344	3,109	7,974	5,814	7,000	6,000
工作機械	6,929	7,414	9,250	11,414	10,400	12,100
歯車	1,977	2,315	2,586	2,914	3,200	3,400
鋳物	1,072	1,207	1,445	1,555	1,500	1,700
受注合計	11,322	14,045	21,255	21,697	23,000	22,300
	0	0	0	0	0	0
半期セグメント受注残	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2	19/3H 1DO予	19/3H 2DO予
工作機械部門合計	4,770	4,809	7,021	10,520	13,720	15,820
半導体関連装置	601	1,842	7,143	10,256	13,756	15,256
受注残合計	5,371	6,651	14,164	20,776	27,476	31,076
	0	0	0	0	0	0
半期	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2	19/3H 1DO予	19/3H 2DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	69.9%	70.4%	69.6%	68.9%	67.8%	68.2%
売上総利益	30.0%	29.6%	30.4%	31.1%	32.2%	31.8%
販管費	26.7%	23.6%	24.6%	23.0%	24.5%	23.0%
営業利益	3.4%	6.0%	5.8%	8.1%	7.7%	8.8%
経常利益	1.2%	4.9%	5.1%	6.7%	7.1%	8.0%
親株主帰属純利益	0.6%	4.0%	3.7%	9.7%	5.5%	6.4%
半期セグメント営業利益率	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2	19/3H 1DO予	19/3H 2DO予
工作機械部門合計	6.5%	7.7%	5.9%	8.0%	7.0%	7.0%
半導体関連装置	10.6%	16.1%	21.4%	24.6%	25.7%	24.4%
合計	7.0%	9.0%	9.0%	10.9%	11.0%	11.2%
調整額	-3.7%	-3.0%	-3.1%	-2.9%	-2.8%	-2.9%
営業利益	3.4%	6.0%	5.8%	8.1%	7.7%	8.8%

OKAMOTO MACHINE TOOL WORKS,LTD.

2018/5/16

