

6155 高松機械工業 19/3 期上期決算メモ アウトパフォーム (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

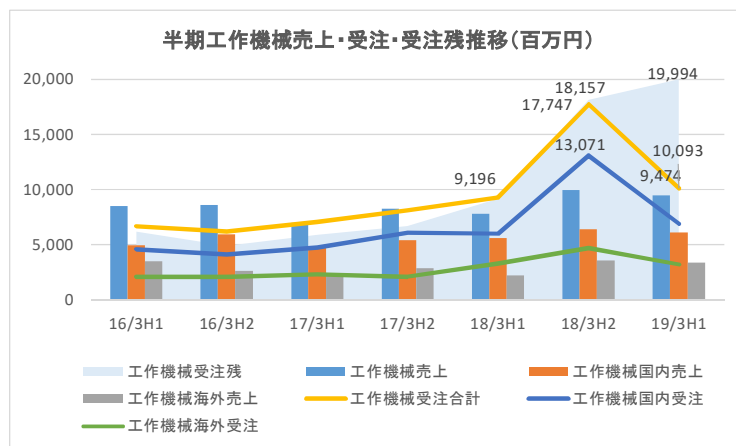
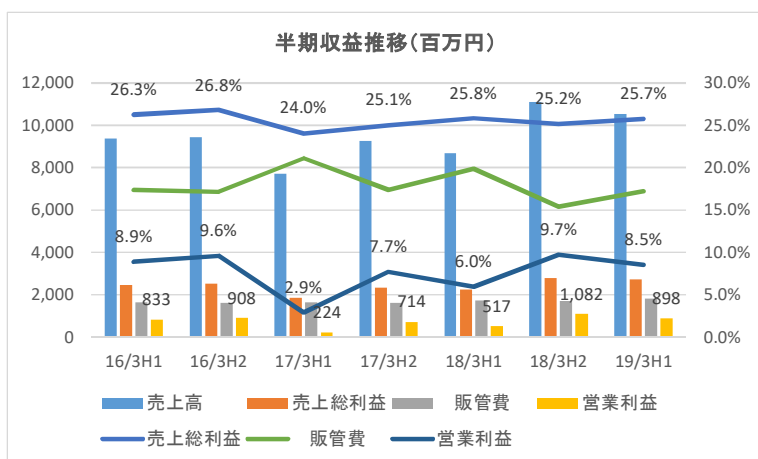
- ・ 19/3 期上期は 21.3%増収 73.6%営業増益と売上未達成も営業利益は計画上回り着地
- ・ 19/3 期収益予想に変更ないも、部材調達難緩和で豊富な受注残を消化し収益上乘せ期待
- ・ 株価は DO19/3 期予想 EPS146 円に対し工作機械大手平均 PER10 倍並み 1460 円目標

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

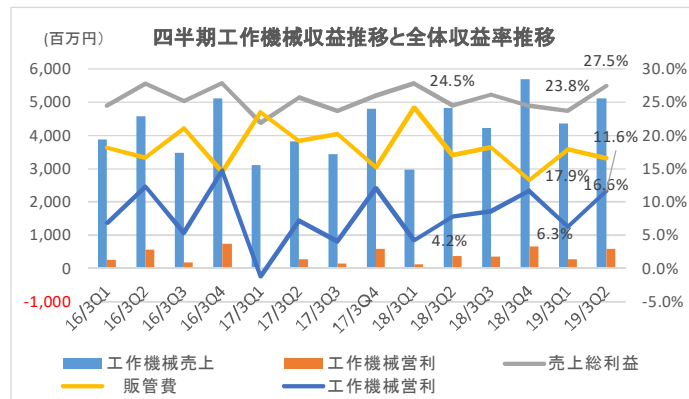
(72.5%増) と増収効果がフルに寄与した。受注高は 100.93 億円 (8.8%増)、受注残高は 199.94 億円 (17.4%増) に達している。生産面ではフル生産を続けているものの、依然として主要部材の調達が安定せず、一部生産の進捗遅れが生じ、売上高が計画に



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。

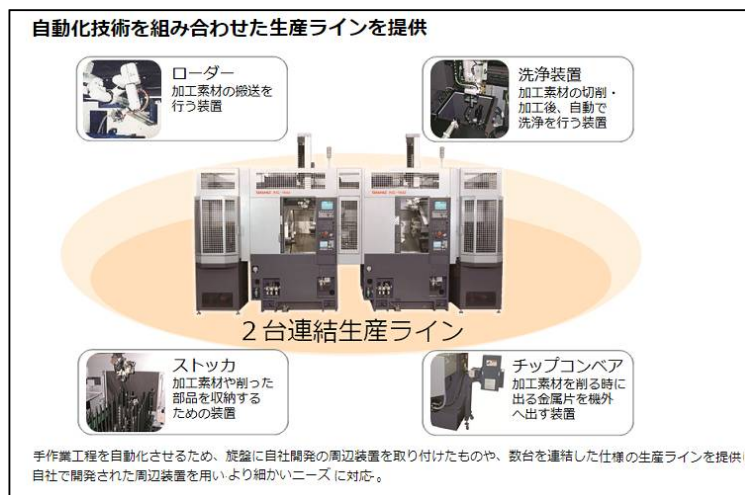


19/3 期収益予想に変更ないも、部材調達難緩和で豊富な受注残を消化し収益上乗せ期待

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%

