

6155 高松機械 <結論>アウトパフォーム (継続)

17/3 期減額修正発表ながら受注が堅調に推移、18/3 期 2 ケタ増収増益期待で変化率大きい

株価 873 円 (4/28) 時価総額 96 億円 (4/28) 発行済株 11020 千株 (4/28)

PER (17/3 会社修正後 13.1X) PBR (0.81X) 配当 20 円 配当利回り : 2.3%

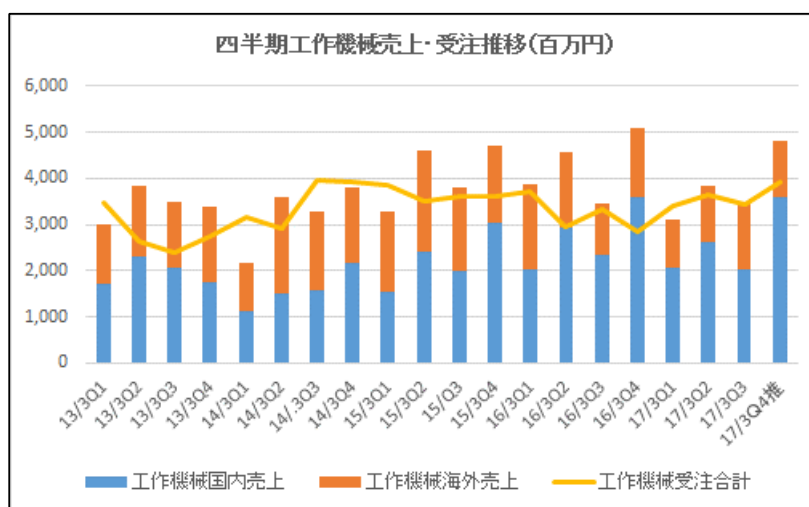
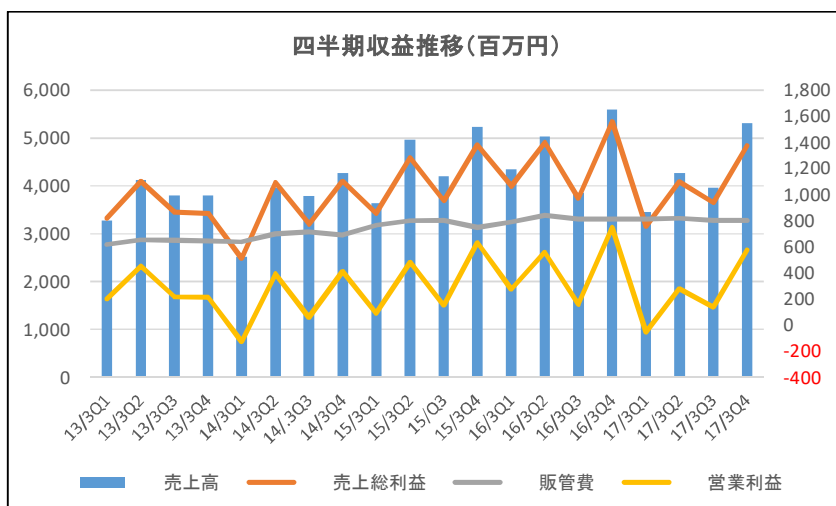
要約

- ・ 4/28 に 17/3 期再下方修正発表、9.8%減収、46.1%営業減益と海外不振と円高で収益低迷
- ・ 18/3 期は省スペース、高効率の 2 スピンドル旋盤が伸長、2 ケタ増収増益予想
- ・ 研削工程を省けるスカイビング加工機の実証から新たな市場開拓に期待高まる
- ・ 株価は受注回復と 18/3 期 2 ケタ増収増益を評価、当面 15 年 6 月高値の 1369 円目標

4/28 に 17/3 期再下方修正発表、9.8%減収、46.1%営業減益と海外不振と円高で収益低迷

17/3 期業績の再下方修正を 4/28 に発表。8/8 公表下方修正予想に対して売上高で 11.94 億円、営業利益で 3.37 億円、経常利益で 4.10 億円減額し、売上高 169.81 億円 (9.8%減)、営業利益 9.38 億円 (46.1%減)、経常利益 9.06 億円 (49.6%減)、税引利益 7.30 億円 (40.4%減) となった。

11 月より工作機械受注が前年同月比プラスに転じ、国内向け中心に増勢が強まり、ものづくり補助金の承認決定が 3 月にあり中小企業向けも受注回復している。電話



取材で、売上高は国内向け大型案件の納入が 18/3 期にずれ込み、海外の落ち込みをカバーできなかったとの回答を得た。また利益は円高に加え、減収の中で 2 スピンドル旋盤の生産能力増強による固定費負担増、人員増による人件費負担増などが影響した。4Q だけでは売上高 53.11 億円（前年同期比 5.0%減）、営業利益 5.75 億円（同 23.1%減）、経常利益 5.61 億円（同 23.8%減）となっている。

なお、決算発表は 5/9、アナリスト協会での説明会は 6/14 を予定している。

18/3 期は省スペース、高効率の 2 スピンドル旋盤が伸長、2 ケタ増収増益予想

18/3 期は 17/3 期受注の消化に加え、ものづくり補助金の寄与も見込め、工作機械分野は 2 ケタ増収増益が期待される。特に 2 スピンドル CNC 旋盤は同一行程を同時加工でき、2 台分の機能を 1 台で行え、3 割程度省スペースとなる。同タイプは同社と村田機械（未上場）が市場を 2 分、需要先も大手自動車・電装メーカーに多数納入され、同社工作機械の 1/3 の台数を占める。18/3 期は前期受注分を含め、2 スピンドル型の比率アップから収益性も向上する見通しで、受注は工業会予想の 10%増を凌駕する増加が期待される。加えて IT 関連は CVD 半導体製造装置向け搬送機器で収益性向上が見込める。

研削工程を省けるスカイピング加工機の実証から新たな市場開拓に期待高まる

同社は加工法が難しいスカイピング加工を安価に提供する専用機を開発、現在大手ユーザーでテスト加工を実行中である。今後、自動車部品大手に採用となれば、新たな戦略製品として育とう。

従来加工との比較例



株価は減額修正でも割高感は薄く受注増と 18/3 期 2 ケタ増収増益期待で PBR1 倍 1072 円

株価は 4/28 の減額修正を受け、短期的に下落を余儀なくされよう。但し修正会社予想 EPS66.43 円に対して PER13.1 倍と割高感はなく、配当 20 円、配当利回りからも下値は限定的と判断する。DO では 18/3 期会社予想はせいぜい横ばい程度の開示を想定しているが、実際は 2 ケタ増収増益が可能であり、決算説明会で受注 2 ケタ増加率が確認できれば新技術製品開発力の評価も高まると判断、PBR1 倍の 1072 円を当面の目標としたい。

高松機械(6155)										
(million yen,yoy%,yen/share)										
	SALES	yoy	OP	yoy	RP	yoy	NI	yoy	EPS	Div.
15/3 期	18,018	24.1%	1,354	83.7%	1,459	61.2%	936	214.7%	85.40	15.00
16/3 期	18,822	4.5%	1,741	28.6%	1,796	23.1%	1,225	30.9%	111.50	18.00
17/3 上期	7,717	-17.7%	224	-73.1%	221	-75.1%	234	-60.0%	21.34	7.00
17/3 3Q期	11,670	-11.8%	363	-63.4%	345	-67.5%	355	-50.2%	32.38	7.00
17/3期初会予	19,514	3.7%	1,692	-2.8%	1,755	-2.3%	1,371	11.9%	124.77	20.00
17/3期会2Q修正予	18,175	-3.4%	1,275	-26.8%	1,316	-26.7%	1,062	-13.3%	96.64	20.00
17/3期推	16,981	-9.8%	938	-46.1%	906	-49.6%	730	-40.4%	66.43	20.00
18/3期ARJ予	19,200	13.1%	1,500	59.9%	1,550	71.1%	1,200	64.4%	109.20	20.00
19/3期ARJ予	20,400	6.3%	1,650	10.0%	1,700	9.7%	1,350	12.5%	122.85	25.00

PL	12/3	13/3	14/3	15/3	16/3	17/3ARJ推	18/3ARJ	19/3ARJ
売上高	14,422	15,016	14,519	18,018	18,822	16,981	19,200	20,400
売上原価	11,044	11,374	11,039	13,549	13,829	13,740	14,300	15,150
売上総利益	3,378	3,641	3,480	4,469	4,993	4,560	4,900	5,250
販管費	2,389	2,561	2,742	3,114	3,251	3,260	3,400	3,600
営業利益	988	1,079	737	1,354	1,741	938	1,500	1,650
経常利益	1,086	1,243	905	1,459	1,796	906	1,550	1,700
親会社株主帰属四半期純利益	635	868	436	936	1,225	730	1,200	1,350

部門別	12/3	13/3	14/3	15/3	16/3	17/3ARJ推	18/3ARJ	19/3ARJ
工作機械売上	13,035	13,740	12,862	16,399	17,045	15,181	17,000	18,100
IT売上	844	587	838	810	763	780	1,100	1,200
自動車部品売上	543	687	819	808	1,014	1,020	1,100	1,100
売上合計	14,422	15,016	14,519	18,018	18,822	16,981	19,200	20,400
工作機械営業	921	1,068	690	1,376	1,770	938	1,350	1,500
IT営業	59	-16	3	-4	3	0	120	130
自動車部品営業	7	27	44	-17	-26	0	30	30
営業調整	0	0	0	0	-6	0	0	-10
営業合計	988	1,079	737	1,354	1,741	938	1,500	1,650

株価推移

