

20/12Q1 コロナで営業赤字も 20/12 期 0.3%増収 11.0%営業増予想変更せず大幅減額懸念

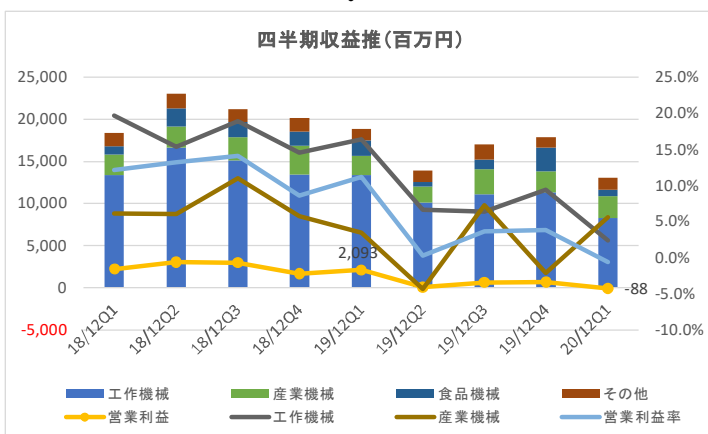
株価 860 円 (5/28) 時価総額 460 億円 (5/28) 発行済株 53450 千株 (5/28)
 PER (20/12 予-X) PBR (0.72X) 配当 (DO 予) 12 円 配当利回り : 1.4%

要約

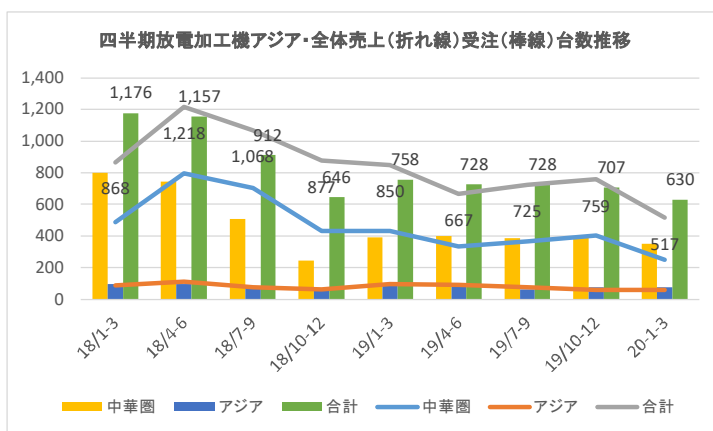
- ・ 20/12Q1 はコロナ影響が直撃し 30.8%減収、営業赤字転落に
- ・ コロナ影響精査できず Q1 赤字も 0.3%増収 11%営業増変更せず 20/12 期大幅減額必至
- ・ 21/12 期コロナ影響一巡前提に増収増益見通しも低採算受注の売上拡大で収益回復鈍い
- ・ 株価は Q1 で通期予想変更なく割高に放置、今後、実体悪表面化でアンダーパフォーム

20/12Q1 はコロナ影響が直撃し 30.8%減収、営業赤字転落に

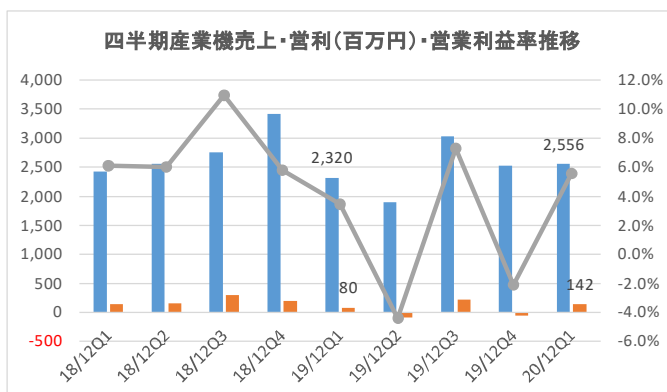
20/12Q1 は売上高 130.30 億円 (前年同期比 30.8%減、Q4 比 27.1%減)、営業損失 0.88 億円 (同 21.81 億円悪化し赤字転落、同 13.83 億円悪化し赤字転落)、経常損失 0.67 億円 (同赤字転落)、税引損失 0.18 億円 (同赤字転落) と、コロナ影響が直撃し、収益低迷に。



セグメント別では、主力の工作機械が売上高 82.38 億円 (38.3%減)、営業利益 1.97 億円 (91.0%減) と、主要市場の中国をはじめ全世界的に放電加工機の販売が減少、利益面でも販売台数減 (39.2%減)、コロナ影響で生産台数減に伴う工場の収益悪化などもあり営業率が 14 ポイント悪化した。地域別では主力の日本 20.96 億円 (50.0%減)・中国 24.36 億円 (44.6%減) が半減しているのが大きい。産業機械は売上高 25.56 億円 (10.2%

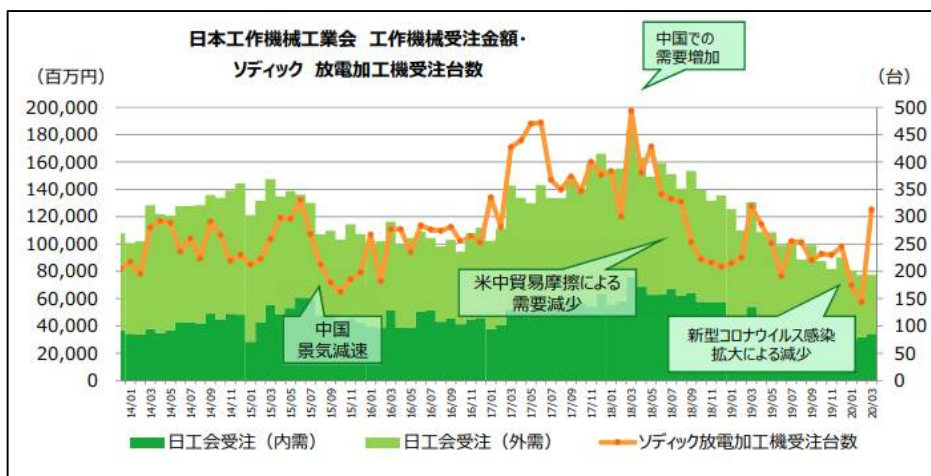


増)、営利 1.42 億円 (77.5%増) に。コロナ影響がある一方で、中国・アジアで 5G スマホのアンテナ部品や監視カメラレンズ向け需要増で受注も増加した。地域別では主力の日本 15.27 億円 (25.4%増)、中国 7.10 億円 (91.3%増)、が寄与した。食品事業は売上高 7.82 億円 (56.0%減)、営利 0.25 億円 (92.5%減) と設備先送りなどで下期にずれの影響などから大幅収益悪化。



コロナ影響精査できず Q1 赤字も 0.3%増収 11%営利増変更せず 20/12 期大幅減額必至

期初計画でコロナ影響が不明として上期予想を出さず、20/12 期通期見通し売上高 678 億円 (0.3%増)、営業利益 38 億円 (11.0%増)、経常利益 38 億円 (6.8%増)、税引利益 31 億円 (54.8%増) としていた。今 20/12Q1 赤字計上ながら、影響が精査出来ないとして Q1 発表時でも通期予想変更を見送った。現状、放電加工機は中国で 3 月より回復基調にあるとしており、産業機械は 5G 関連部品向けに拡大が見込めるものの、中国以外では影響が Q2 から本格化、少なくとも自動車向けなどは通期で大幅減が見込まれる。また中国は補助金駆け込みで 3 月に受注増となった可能性もあり、4 月以降、急回復が持続されるかは疑問がある。このため上期は営業赤字、通期でも会社計画を大幅に下回り、営業赤字転落が見込まれる。



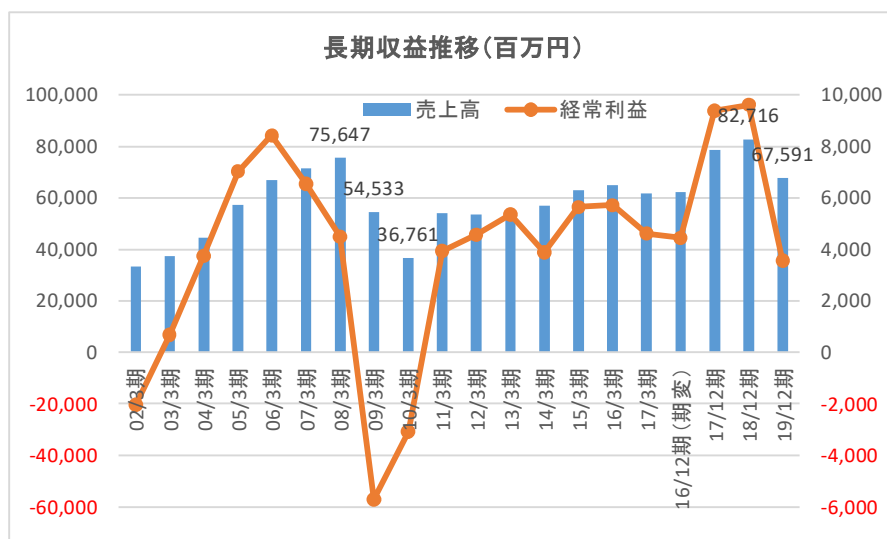
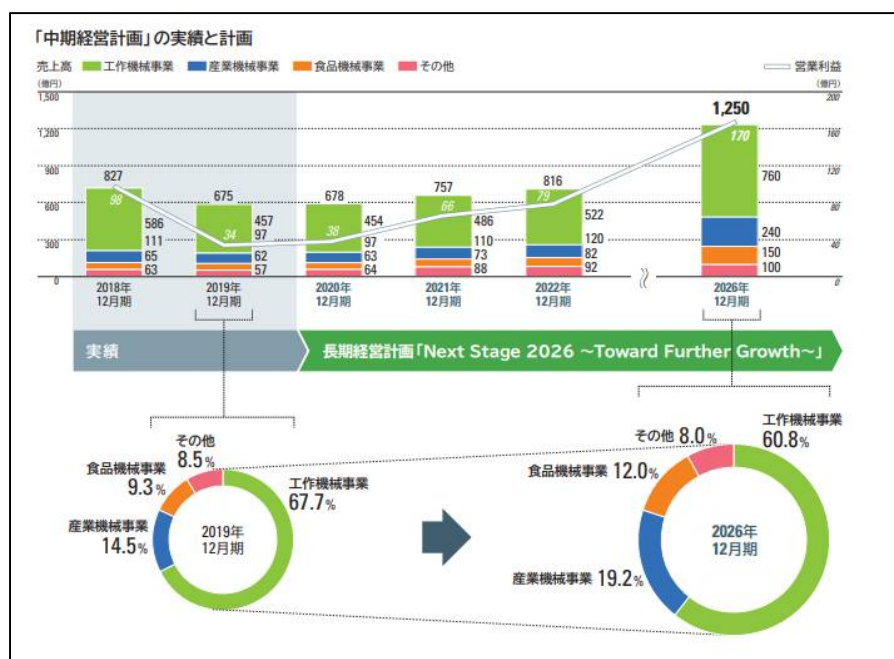
21/12 期コロナ影響一巡前提に増収増益見通しも低採算受注の売上拡大で収益回復鈍い

21/12 期はコロナ影響が薄れる前提で、主力の放電加工機の収益拡大が見込める。但し、スマホ向けは 5G 端末本格拡大で伸びが期待されるものの、自動車生産の回復テンポは緩やかな見通しで、車載電装化があっても高い成長は望みにくい。また 20/12 期に厳しい受注環境で受注した案件の売上が中心となることで、利益率向上テンポも鈍いとみられる。期待の金

属 3D プリンタなども当面、開発投資の遅れなどで大きな受注獲得は難しい。一方、産業機械については 5G 関連が端末向けにレンズの多層化、多眼化で定量精密成形に強みを持つ V-Line (可塑化と射出工程を分離することで精密な樹脂充填が可能) 堅型射出成形機の伸びが高まろう。加えて監視カメラレンズも数量増に加え、赤外対応、認識力アップのための高精度化需要が高まり、成長加速が見込める。食品機械もアフタコロナで加工米飯、製麺関連は衛生面や省人化需要で拡大が見込める。

全体を通じ、工作機械の収益の伸びが緩やかに止まる見通しから、産業機械の収益拡大があっても収益

力の復元には時間を要するとみられる。なお、同社は 2018 年に新社長として就任した古川健一社長のもと、創業 50 周年を迎える 2026 年をターゲットに、ソディック長期経営計画「ネクストステージ 2026」を公表している。1 年目の 19/12 期、既に厳しい環境下で減収減益のスタートとなり、20/12 期もコロナ影響で 10/3 期以来の営業赤字が懸念される。前回のリーマンショック時は 2 期連続大



幅赤字のあと回復した経緯があり、21/12 期、22/12 期はそれぞれ 2 期程度、達成がずれてこよう。

株価は Q1 で通期予想変更なく割高に放置、今後、実体悪表面化でアンダーパフォーマンス

株価は業績悪化見通しで 1/7 の年初来高値 987 円から下げ、全体相場悪化もあり 3/23 には 520 円の年初来安値を付けた。その後、全体相場の復元から上昇、5/12 の Q1 決算赤字アナウンスで通期変更なしを悪材料出尽くしとして 866 円の戻り高値を更新、同業他社比較で上昇率が高まっている。

現状、会社予想 EPS65.9 円に対し PER13.1 倍は機械平均 PER14.7 倍に対し割高感はないように見える。また 3 月決算の工作機械企業が 21/3 期大幅減益もしくは巨額赤字見通しでも悪材料出尽くしで上昇しているなどで株価が戻っていると判断出来る。但し同社は 12 月決算であり、現在の 20/12 期業績予想はコロナ影響を加味していない予想であるため、上期赤字、通期も赤字転落が見込まれる。続く 21/12 期は中国市場の拡大で放電加工機需要が戻るとみられ、産業機械の拡大も期待されるものの、受注採算の向上は鈍く、19/12 期に対し売上面では回帰するものの、利益面での回復は遅れよう。このため株価は今期赤字転落を織り込む形で下落に転じ、21/12 期 DO 予想 EPS38.2 円に対し機械平均 PER14.7 倍と同水準の 560 円も割り込み、場合によっては年初来安値付近までの下落もあり得る。

ソディック(6143)	(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
18/12期	82,716	5.1%	9,888	7.9%	9,619	2.5%	6,462	-3.0%	137.58	24.00
19/12Q1	18,828	2.4%	2,093	-6.0%	2,168	11.4%	1,460	10.3%	31.09	0.00
19/12Q2	13,889	-39.7%	34	-98.9%	-95	-102.9%	-568	-124.1%	-12.11	12.00
19/12Q3	16,990	-19.7%	619	-79.2%	504	-82.6%	285	-85.4%	6.07	0.00
19/12Q4	17,884	-11.2%	676	-58.7%	981	-35.9%	825	-0.6%	17.53	12.00
19/12H1	32,717	-21.0%	2,127	-59.7%	2,073	-60.0%	892	-75.7%	18.98	12.00
19/12H2	34,874	-15.6%	1,295	-71.9%	1,485	-66.5%	1,110	-60.1%	23.60	15.00
19/12期期初会予	76,800	-7.2%	6,900	-30.2%	6,400	-336.5%	4,700	-27.3%	100.06	25.00
19/12期修正会予(8/2)	66,200	-20.0%	3,800	-61.6%	3,600	-62.6%	2,000	-69.0%	42.58	25.00
19/12期修正会予(11/13)	67,000	-19.0%	3,400	-65.6%	3,100	-67.8%	1,500	-76.8%	31.93	25.00
19/12期	67,591	-18.3%	3,422	-65.4%	3,558	-63.0%	2,002	-69.0%	42.58	25.00
20/12Q1	13,030	-30.8%	-88	赤転	-67	赤転	-18	赤転	-0.39	0.00
20/12期期初会予	67,800	0.3%	3,800	11.0%	3,800	6.8%	3,100	54.8%	65.90	25.00
20/12Q2DO予	12,070	-13.1%	-562	赤転	-573	赤大	-622	赤大	-13.22	12.00
20/12Q3DO予	14,400	-15.2%	50	-91.9%	40	-92.1%	40	-86.0%	0.85	0.00
20/12Q4DO予	17,000	-4.9%	300	-55.6%	300	-69.4%	300	-63.6%	6.38	0.00
20/12H1DO予	25,100	-23.3%	-650	赤転	-640	赤転	-640	赤転	-13.61	12.00
20/12H2DO予	31,400	-10.0%	350	-73.0%	340	-77.1%	340	-69.4%	6.38	0.00
20/12期DO予	56,500	-16.4%	-300	赤転	-300	赤転	-300	赤転	-6.38	12.00
21/12H1DO予	30,300	20.7%	620	黒転	620	黒転	410	黒転	8.72	12.00
21/12H2DO予	37,200	18.5%	2,080	494.3%	2,080	511.8%	1,390	308.8%	29.55	12.00
21/12期DO予	67,500	19.5%	2,700	黒転	2,700	黒転	1,800	黒転	38.26	24.00

年度	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 会予	21/12期 中計会予	22/12期 中計会予	20/12期 DO予	21/12期 DO予
売上高	78,714	82,716	67,591	67,800	75,700	81,600	56,500	67,500
売上原価	50,231	52,489	45,422				39,400	46,200
売上総利益	28,483	30,227	22,169				17,100	21,300
販管費	19,322	20,339	18,747				17,400	18,600
営業利益	9,161	9,888	3,422	3,800	6,600	7,900	-300	2,700
経常利益	9,384	9,619	3,558	3,800			-300	2,700
親株主帰属純利益	6,664	6,462	2,002	3,100			-300	1,800
セグメント売上情報年度	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 会予	21/12期 中計会予	22/12期 中計会予	20/12期 DO予	21/12期 DO予
工作機械	55,796	58,607	45,797	45,400	48,600	52,200	36,500	44,200
産業機械	12,721	11,155	9,773	9,700	11,000	12,000	9,300	10,900
食品機械	4,435	6,560	6,283	6,300	7,300	8,200	5,000	6,100
その他	5,760	6,392	5,737	6,400	8,800	9,200	5,700	6,300
合計	78,714	82,716	67,591	67,800	75,700	81,600	56,500	67,500
セグメント営業利益	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 会予	21/12期 中計会予	22/12期 中計会予	20/12期 DO予	21/12期 DO予
工作機械	9,300	9,988	4,621	5,300			1,400	4,000
産業機械	1,471	802	165	350			300	430
食品機械	127	674	625	350			200	350
その他	846	1,030	311	300			150	270
合計	11,744	12,494	5,723	6,300			2,050	5,050
調整額	-2,583	-2,607	-2,301	-2,500			-2,350	-2,350
営業利益	9,161	9,888	3,422	3,800	6,600	7,900	-300	2,700
年度	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 会予	21/12期 中計会予	22/12期 中計会予	20/12期 DO予	21/12期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	63.8%	63.5%	67.2%				69.7%	68.4%
売上総利益	36.2%	36.5%	32.8%				30.3%	31.6%
販管費	24.5%	24.6%	27.7%				30.8%	27.6%
営業利益	11.6%	12.0%	5.1%	5.6%	8.7%	9.7%	-0.5%	4.0%
経常利益	11.9%	11.6%	5.3%	5.6%			-0.5%	4.0%
親株主帰属純利益	8.5%	7.8%	3.0%	4.6%			-0.5%	2.7%
セグメント営業利益率	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 会予	21/12期 中計会予	22/12期 中計会予	20/12期 DO予	21/12期 DO予
工作機械	16.7%	17.0%	10.1%				3.8%	9.0%
産業機械	11.6%	7.2%	1.7%				3.2%	3.9%
食品機械	2.9%	10.3%	9.9%				4.0%	5.7%
その他	14.7%	16.1%	5.4%				2.6%	4.3%
調整額	-3.3%	-3.2%	-3.4%				-4.2%	-3.5%
営業利益	11.6%	12.1%	5.1%	5.6%	8.7%	9.7%	-0.5%	4.0%

