

Q1 好調で 19/3 期 10.5%増収、営利 2.0 倍予想も生産増と収益力アップで上方修正期待

株価 763 円（8/10） 時価総額 561 億円（8/10） 発行済株 73501 千株（8/10）

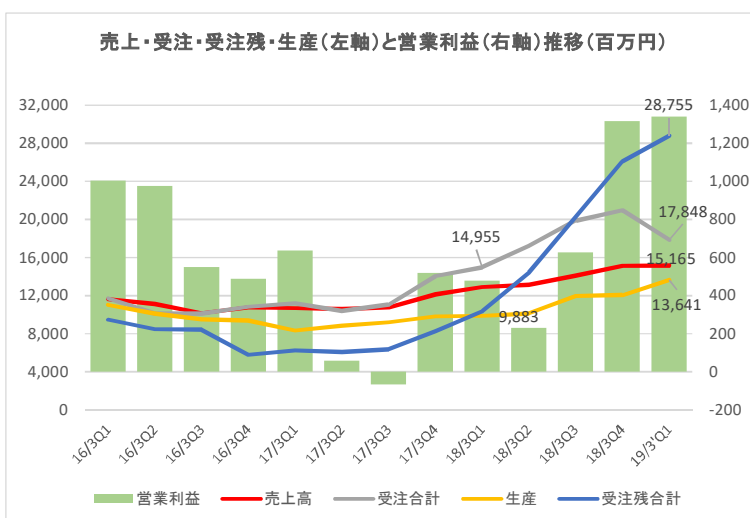
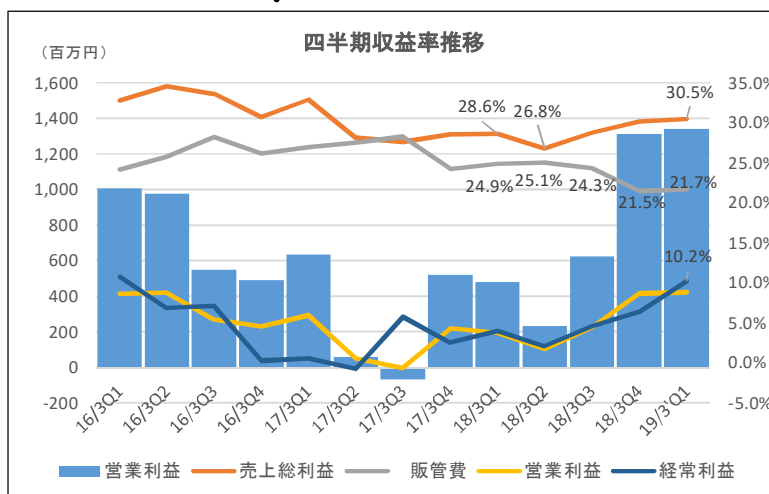
PER（19/3DO）12.3X（6/1） PBR（1.02X） 配当（19/3DO 予）18 円 配当利回り：2.1%

- ・ 19/3 期 Q1 は 17.5%増収 2.8 倍営利増、経常 3.0 倍で着地し受注 19.3%増、受注残 2.8 倍
- ・ 19/3 期は 10.5%増収、営利 2.0 倍予想も、生産増と収益力アップで大幅上方修正期待
- ・ 新中計の 21/3 期売上高 700 億円以上、営業利益 80 億円以上目標は 1 年前倒し達成へ
- ・ 株価は収益続伸で 19/3 期 DO 予想 EPS69.8 円に対し機械平均 PER16.3 倍 1140 円目標

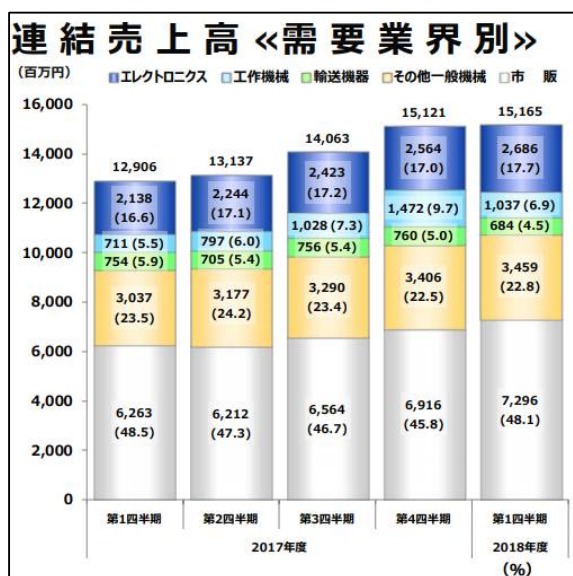
19/3 期 Q1 は 17.5%増収 2.8 倍営利増、経常 3.0 倍で着地し受注 19.3%増、受注残 2.8 倍

8/10 に 19/3 期 Q1 決算が開示された。18/3 期 Q1 は売上高 151.65 億円（17.5%増）、営業利益 13.39 億円（2.8 倍）、経常利益 15.45 億円（3.0 倍増）、税引利益 11.81 億円（68.2%増）、受注 178.48 億円（19.3%増）、受注残高 287.55 億円（2.8 倍）、生産高 136.31 億円（37.9%増）と伸長が続いた。特筆すべきは生産高の伸び率が売上高、受注高の伸びを上回ったことで、漸く売上高の金額に近づきつつあり、受注残 6 か月という事態がピークを付けつつある。

セグメント別では軸受等が 134.42 億円（18.8%増）。半導体製造装置、電子部品実装機等を中心としたエレクトロニクス関連機器向けに伸長する直動軸受に加え、ロボットなどに使うクロスローラー軸



受（内輪と外輪の間を直交させて配列したコンパクト構造の軸受）や、世界シェアを米 Machifit 社と 2 分するカムフォロアニードルベアリング（厚肉な外輪と内部に針状ローラーを組み込んだ高剛性の軸付き軸受）が搬送装置、コンベア等のガイドローラーとして伸長した。諸機械部品も 17.22 億円（8.1%増）とボールねじや XY テーブルなどが堅調な伸びを続けた。需要先別では半導体製造装置向けなどエレクトロニクス向けが 25.6%増、工作機械向けが 45.9%増と伸長、自動車向け 9.3%減を除き、2 ケタの伸びを確保した。また地域別では国内が 24.0%増、中国も 21.2%増（一部合併効果が含まれる）、欧州 20.6%増、中国除くアジア他 19.2%増と米国の 2.0%増を除き、2 ケタの伸びに。



利益面では増収効果に加え、前上期に発生した SAP 導入による一時的な生産混乱による経費増などが増収ながら販管費がほとんど伸びず、営業利益率が向上した。

### 19/3 期は 10.5%増収、営利 2.0 倍予想も、生産増と収益力アップで大幅上方修正期待

Q1 の好調を受けたものの、19/3 期予想に変更はなく、売上高 610 億円（10.5%増）、営業利益 55 億円（2.1 倍）、経常利益 54 億円（2.3 倍）、税引利益 38 億円（2.3 倍予想）を維持した。ただし地域別売上予想のみ変更、国内を引上げ、海外は米中摩擦を考慮してかアジア向けを下期 5 億円減額している。現状、大量の受注残高を抱える中で引き続き高水準の受注獲得が見込まれ、生産能力増強、さらに SAP 導入効果が生産効率向上にプラス寄与する見通し。このため売上高は生産能力アップに伴い受注消化が進み、売上増額が見込まれる。利益面では SAP 導入効果がプラスに寄与、減価償却費増も限られ、限界利益率が通常の 40%台に回復し収益率がアップしよう。なお Q1 の経常利益が DO 予想をクリア、米中摩擦激化が懸念されるものの、仮に影響が表れても収益への影響は来期となる見通しで、19/3 期収益は DO 予想を確保できると判断した。

なお、詳細についてはお盆明けの個別取材後、改めて報告する予定である。

## 新中計の 21/3 期売上高 700 億円以上、営業利益 80 億円以上目標は 1 年前倒し達成へ

同社は新中期経営計画 2020 として、21/3 期に売上高 700 億円以上、営業利益 80 億円以上、ROE8%以上を目標として掲げた。しかし 18/3 期に受注高 730 億円と 21/3 期売上高目標の 700 億円を凌駕、しかも 20/3 期に生産能力増強投資により生産能力が現有比 30%程度アップするとみられる。また中国 UBC も既存のテーパー軸受に加え大型ニードル軸受、ローラー軸受を製造する計画の他、直動軸受生産も視野に入り、年間売上高 800 億円規模の生産体制が整うと判断する。このため 20/3 期には為替効果分を差し引き 07/3 期に並ぶ営業利益まで拡大が見込まれ、新中計の 21/3 期計画を 1 年前倒し達成が期待される。

## 株価は収益続伸で 19/3 期 DO 予想 EPS69.8 円に対し機械平均 PER16.3 倍 1140 円目標

株価は今期業績の大幅増を好感、5/23 には 1053 円の新値更新となったが、その後、米中摩擦などや産業用ロボット企業の受注減、キャンセルなどの報道もあり急落、8/10 にザラバでコンセンサス程度の利益発表に止まり、増額修正発表もない中で、外資の半導体関連への投資判断引き下げ報道なども影響、終値で 123 円安の 763 円安値引けとなり、7/6 以来の安値水準となった。現状 19/3 期会社予想 EPS53.11 円に対して PER10.9 倍は機械平均 PER16.3 倍に対して依然割安感がある。前年度 Q1,Q2 の利益水準が低く、生産拡大の中で豊富な受注残高を消化することで増収幅が拡大し、限界利益率の高さから利益増額も見込まれ、19/3 期 DO 予想 EPS69.88 円に対し機械平均 PER が大幅に下がっていることを考慮し、従来目標の 1670 円から 530 円引き下げ、機械平均 PER16.3 倍 1140 円を新たな目標値としてアウトパフォーマンス継続とする。

日本トムソン(6481)	(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	44,130	1.1%	1,145	-62.1%	905	-67.2%	-291	赤転	-4.04	13.00
18/3Q1	12,906	20.9%	480	-24.5%	514	742.6%	702	黒転	9.78	0.00
18/3Q2	13,137	24.1%	230	296.6%	276	黒転	341	黒転	4.73	6.50
18/3Q3	14,064	30.9%	625	黒転	646	4.4%	292	-24.0%	4.03	0.00
18/3Q4	15,121	24.7%	1,314	153.7%	961	214.1%	343	-13.2%	4.81	6.50
18/3H1	26,043	22.5%	710	2.3%	790	黒転	1,043	黒転	14.51	6.50
18/3H2	29,185	27.6%	1,939	329.9%	1,607	73.7%	635	-18.5%	8.84	6.50
18/3期期初会予	50,000	13.3%	3,000	161.9%	2,900	220.3%	2,200	黒転	30.59	13.00
18/3会予(11/6)	52,500	19.0%	2,300	100.9%	2,400	165.2%	2,000	黒転	27.80	13.00
18/3期	55,228	25.1%	2,649	131.2%	2,397	164.7%	1,678	黒転	23.35	13.00
19/3Q1	15,165	17.5%	1,339	178.6%	1,545	200.5%	1,181	68.2%	16.52	0.00
19/3Q2会予(8/10)	14,835	12.9%	1,261	448.3%	1,005	264.1%	619	81.5%	8.65	7.50
19/3H1会予	30,000	15.2%	2,600	266.2%	2,550	222.7%	1,800	72.5%	25.17	7.50
19/3H2会予	31,000	6.2%	2,900	49.6%	2,850	77.3%	2,000	215.0%	27.94	7.50
19/3期会予	61,000	10.5%	5,500	107.6%	5,400	125.3%	3,800	126.4%	53.11	15.00
19/3Q2DO予	16,335	24.3%	1,911	730.9%	1,705	517.8%	1,119	228.2%	15.61	8.00
19/3Q3DO予	16,500	17.3%	1,850	196.0%	1,850	186.4%	1,300	345.2%	18.16	0.00
19/3Q4DO予	17,000	12.4%	1,900	44.6%	1,900	97.7%	1,400	308.2%	19.59	10.00
19/3H1DO予	31,500	21.0%	3,250	357.7%	3,250	311.4%	2,300	120.5%	32.13	8.00
19/3H2DO予	33,500	14.8%	3,750	93.4%	3,750	133.4%	2,700	325.2%	37.75	10.00
19/3期DO予	65,000	17.7%	7,000	164.3%	7,000	192.0%	5,000	198.0%	69.88	18.00
20/3期DO予	74,000	13.8%	9,000	28.6%	9,000	28.6%	6,150	23.0%	85.95	22.00
21/3期新中計会予	70,000		8,000		8,000					

年度	17/3期	18/3期	19/3期 会予	19/3期 会予 (8/10)	19/3期 DO予	20/3期 DO予	21/3期中 計会予
売上高	44,130	55,228	61,000	61,000	65,000	74,000	70,000
売上原価	31,206	39,401	41,700	41,700	44,200	50,000	
売上総利益	12,924	15,826	19,300	19,300	20,800	24,000	
販管費	11,778	13,177	13,800	13,800	13,900	15,000	
営業利益	1,145	2,649	5,500	5,500	7,000	9,000	8,000
経常利益	905	2,397	5,400	5,400	7,000	9,000	8,000
親株主帰属純利益	-291	1,678	3,800	3,800	5,000	6,350	
地域別売上	17/3期	18/3期	19/3期 会予	19/3期 会予 (8/10)	19/3期 DO予	20/3期 DO予	21/3期中 計会予
日本	25,041	30,055	32,500	33,700	34,500	37,500	
海外	19,089	25,173	28,500	27,300	30,500	36,500	
米州	6,521	7,112	7,800	7,300	8,000	8,800	
欧州	4,245	5,262	5,900	5,700	6,200	6,700	
アジア他	8,322	12,797	14,800	14,300	16,300	21,000	
売上合計	44,130	55,228	61,000	61,000	65,000	74,000	70,000
セグメント売上情報年度	17/3期	18/3期	19/3期 会予	19/3期 会予 (8/10)	19/3期 DO予	20/3期 DO予	21/3期中 計会予
軸受等	38,797	47,990	53,700	53,700	57,000	65,000	
諸機械部品	5,332	7,237	7,300	7,300	8,000	9,000	
合計	44,130	55,228	61,000	61,000	65,000	74,000	70,000

