

THK (6481) 18.12Q1 決算取材メモ 目標値引き上げてアウトパフォーマンス (継続)
18/12 期 Q1 は 14.1%増収、32.2%営業増益と好スタートで今後上方修正期待高まる

株価 3955 円 (5/28) 時価総 5295 億円 (5/28) 発行済株 133857 千株 (5/28)
 PER (18/12 : 12.6X) PBR (1.94X) 配当 (18/12DO 予) 85 円 配当利回り : 2.1%

要約

- ・ 18/12 期 Q1 はフル生産続け 14.1%増収、32.2%営業増益、38.6%経常増益を達成
- ・ Q1 好調も 18/12 期上期予想変更なく今後上期から上方修正期待高まる
- ・ 18/12 期は生産能力アップと値上効果がフルに寄与し大幅上期上方修正期待高まる
- ・ 世界的に能力増強図り 22/12 期に売上高 5000 億円、営業利益 1000 億円達成目指す
- ・ 株価は 18/12 期 DO 予想 EPS313 円に対し機械平均 PER24 倍の 7500 円目標に引き上げ

18/12 期 Q1 はフル生産続け 14.1%増収、32.2%営業増益、38.6%経常増益を達成

5/14 の 18/12 期 Q1 発表後、取材を行った。前期が決算期変更のため、前 Q1 実績は参考値となっているが、Q1 は売上高 873.95 億円 (14.1%増)、営業利益 121.63 億円 (32.2%増)、経常利益 122.07 億円 (38.6%増)、税引利益 91.87 億円 (52.3%増) と好スタートとなった。

製品別ではリニアガイドを中心とする産業機器が 571 億円 (21.5%増)、営業利益 120 億円 (45 億円増、60%増)、営業利益率が 21.0%となり、前年同期比 5.0 ポイントも向上した。

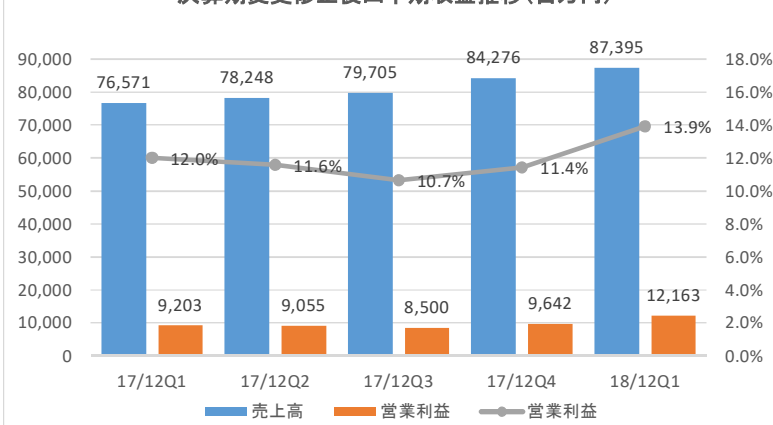
営業利益 45 億円増の要因別で

は増収効果 50 億円に対し固定費増 17 億円 (労務費 10 億円、償却費 2 億円、研究開発費その他経費 4 億円)、変動費改善 4 億円、為替効果 1 億円という内容。中国向けの値上げ効果なども増収効果に含まれ、利益率が大きく向上した。なお売上高は引き続き半導体、自動化・省人化投資で工作機械やロボット向けなどが好調に推移、フル生産でも需要に追い付かない状況が続いている。一方、自動車部品は売上高 303 億円 (2.4%増) ながら営業利益は 2

調整した金額と当期業績 (単位: 百万円、%)

	平成29年3月期 (平成29年1月1日～ 平成29年3月31日) (A)	平成30年3月期 (平成30年1月1日～ 平成30年3月31日) (B)	増減率 (B-A)/A
売上高	76,571	87,395	14.1
営業利益	9,203	12,163	32.2
経常利益	8,809	12,207	38.6
親会社株主に帰属 する四半期純利益	6,032	9,187	52.3

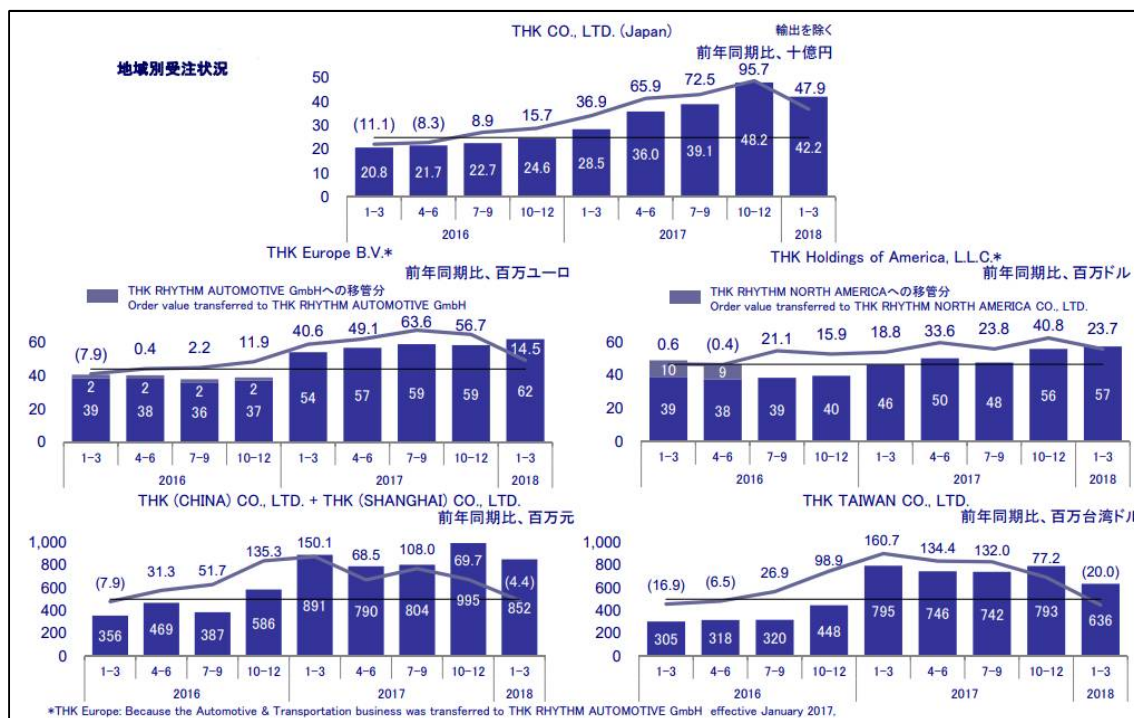
決算期変更修正後四半期収益推移(百万円)



億円（88%減）と、製品ミックスの悪化や米国の伸び悩みなどで減益を余儀なくされたが、ほぼ想定内の悪化の模様。

地域的には全地域好調に推移したが、特にアジア向けが 87.2%増、中国向けが 39.8%増と伸長した。

Q1 地域別受注状況では、THK 国内が 29.8%増の 479 億円と好調を継続、前 10-12 期比較では減少も、季節的要因があるとのこと。THK チェイナは前 10-12 期比較ではスマートフォン向けの減少が大きく 14.4%減も、半導体製造装置、自動車関連、一般機械、工作機械、ロボット向けなどで補い、前年同期では 4.4%減と高水準の受注が続いている。また THK 台湾は前年同期比 20%減、前 10-12 期比も 20%減と、スマホ、FPD、半導体も一部先送り影響が出ている模様。Q1 全体として受注の伸びはアジア、中国などで一服しているが、生産能力が足りない中で、一部納期対応できないもの、採算が低い案件、新規顧客などに対し選別受注なども実施している模様で、2Q 以降も良好な受注環境が続く見通し。



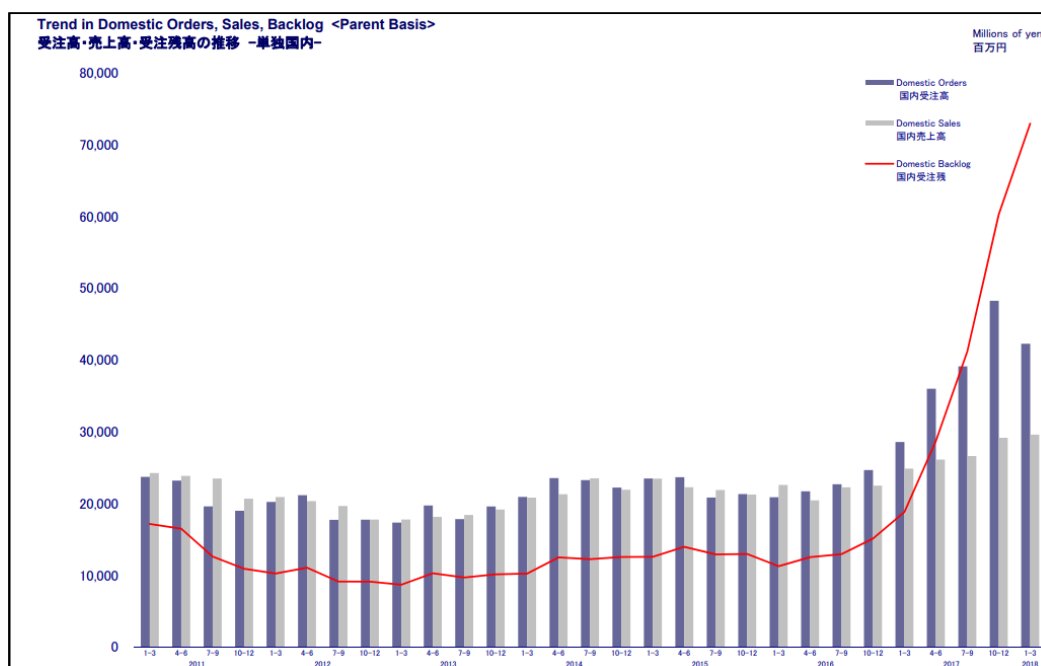
Q1 好調も 18/12 期上期予想変更なく今後上期から上方修正期待高まる

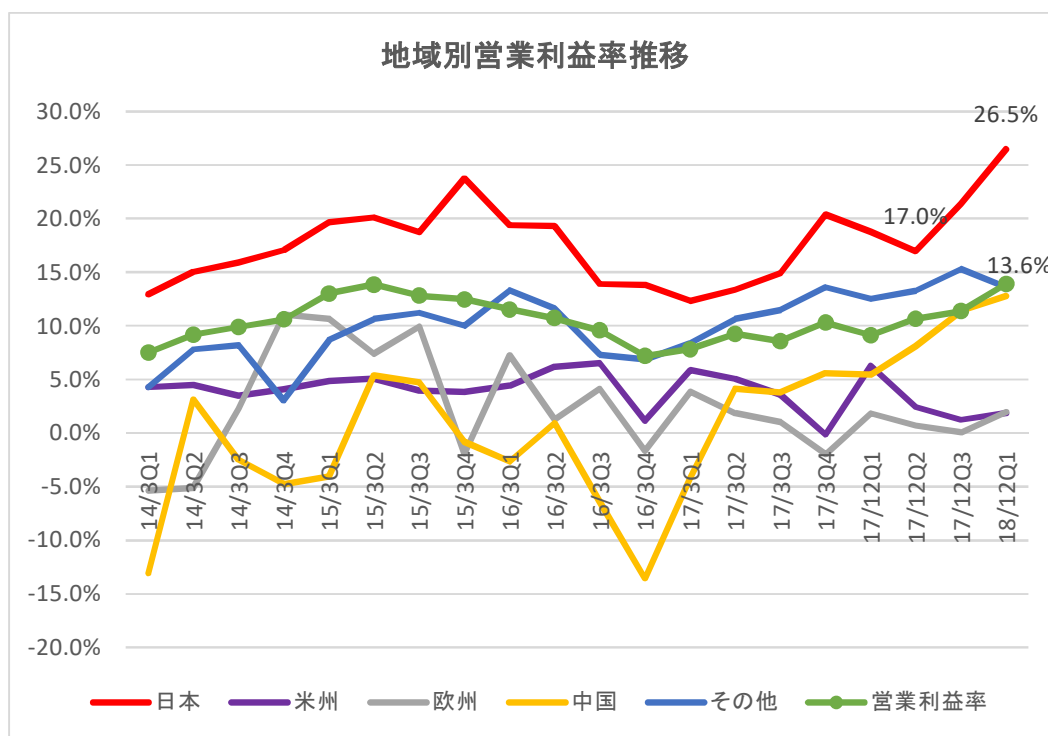
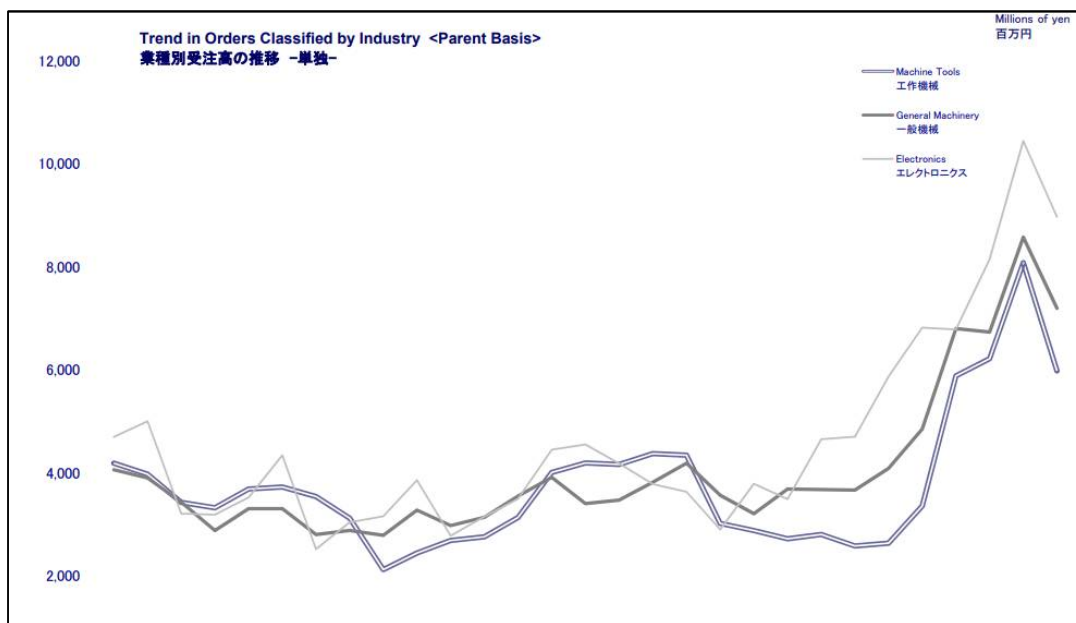
Q1 の好調を受けながら、会社側は業績修正を行わなかった。期初の上期業績予想は売上高 1730 億円（未監査前年同期比 11.7%増）、営業利益 215 億円（同 17.8%増）、経常利益 227 億円（同 20.6%増）、税引利益 166 億円（同 24.7%増）であり、Q1 を差し引いた Q2 は売上高 856.05 億円（未監査前年同期比 9.4%増、Q1 比 2.0%減）、営業利益 93.37 億円（同 4.8%増、同 23.2%減）、経常利益 104.93 億円（同 12.5%増、同 14.3%減）、税引利益 74.13 億円（同 1.8%増、同 19.3%減）予想となる。現状、4 半期ごとに最低 5%程度能力

増産が行われている現況から、売上高が Q1 対比で Q2 が減収となる状況にない。会社側では 17/12 期 10-12 対比 18/12 期 1-3 の単独国内売上高がほぼ横ばいに推移したことは、稼働日数が 2 日少なかったことが大きいとしている。18/12 期の設備投資を 300 億円計画しているが、Q1 では 78 億円を実行、計画を上回る進捗状況にあり、4 月以降は増産が可能とすることで、大量の受注残を消化、上期からの売上上振れが期待される。利益面でも Q1 から中国の値上げ効果が本格寄与、Q2 には一部日系企業も価格改定が進む。このため増収効果に加え、値上げ効果もあり、さらに為替前提が 1\$ = 105 円のため為替デメリット減額も見込める。

18/12 期は生産能力アップと値上効果がフルに寄与し大幅上期上方修正期待高まる

18/12 期は売上高 3500 億円 (9.8%増)、営業利益 450 億円 (23.6%増)、経常利益 469 億円 (23.1%増)、税引利益 341 億円 (12.5%増) に変更はない。現状、4 半期ごとに最低 5% 程度能力増産が行われる計画で、下期収益も増額が見込める。受注の伸び率鈍化に見えるが、一部選別受注なども行っている。また注目すべきは単体ベースの業種別受注動向で、Q1 の主力 3 業種 (工作機械、一般機械、エレクトロニクス) の受注金額 220.36 億円 (46.8%増) に対し、それ以外の業種における受注金額が 201.87 億円、伸び率 49.1%増と、主力 3 業種を上回っている。これは産業機器の需要が非製造業も加え全産業に広がっているためで、当面、良好な受注環境が続こう。また通期で中国、日本も下期に本格的な値戻し効果が見込まれ、能力増強で大幅な収益上方修正が期待される。

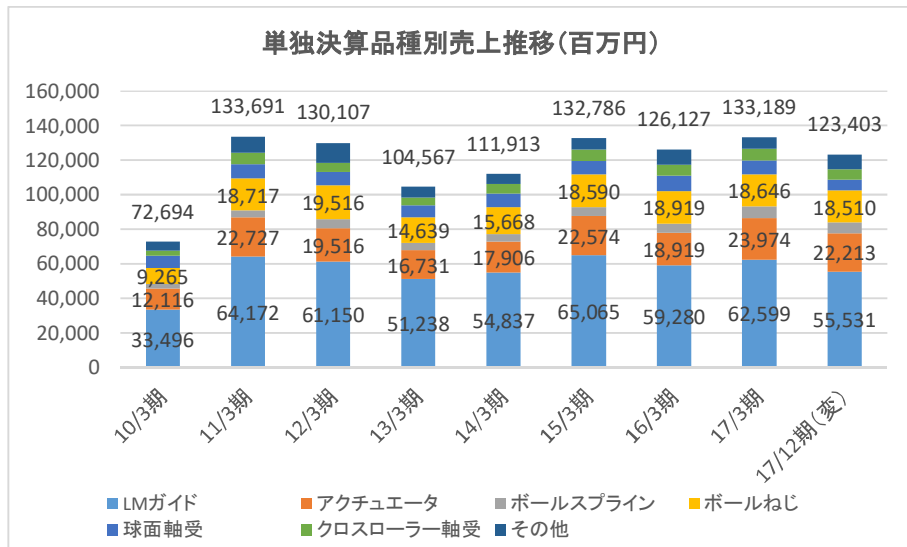
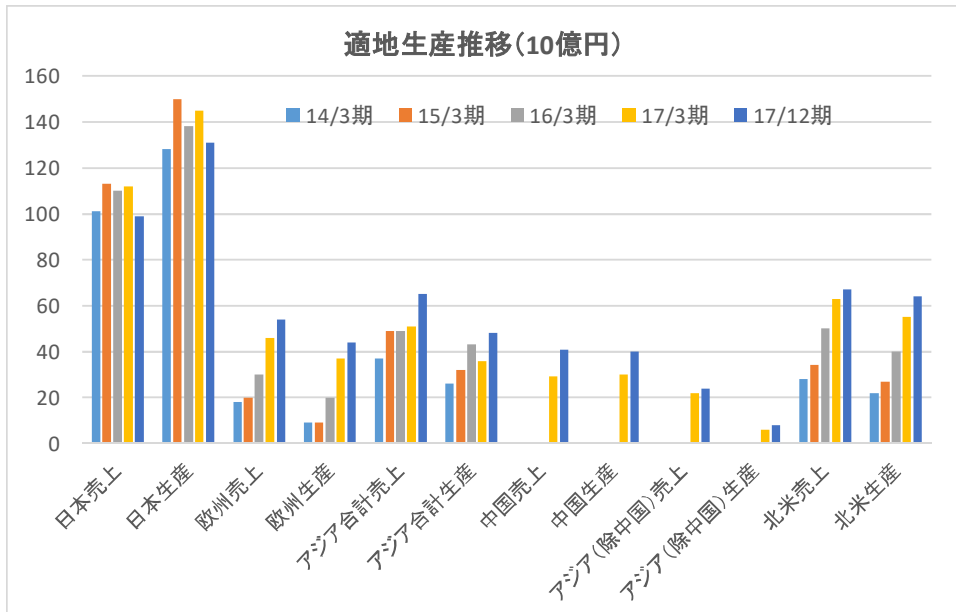




世界的に能力増強図り 22/12 期に売上高 5000 億円、営業利益 1000 億円達成目指す

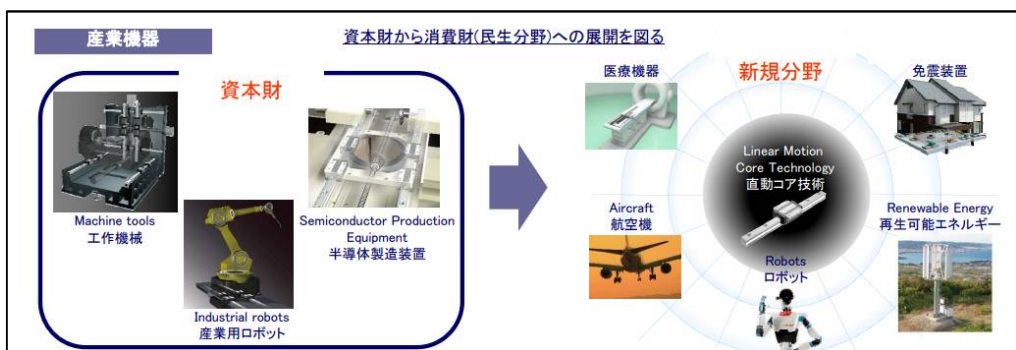
同社は生産能力不足に対して主として海外中心に生産増強を実行してきたが、新たに今後 2 年間で 462 億円を投入 (2018 年 300 億円予定) 予定。国内は山形県に建屋 3 万 m² の新棟を建設、ボールネジやアクチュエーターを生産する。特にアクチュエーターは標準化、短納期化で従来とは異なったセミオーダービジネスモデルでの展開も期待され、3 倍増を予定している。同分野は静岡に本社を置く株式会社 IAI 社(17/12 期売上高 316 億円)がトップ

シェアを握り高成長している模様だが、同社は精密技術を生かし能力増強とともに本格拡販を行う。海外はベトナムで建屋面積 1.3 万 m²の新工場を増築、小型の「ミニチュアガイド」の生産能力を3割増強、中国でも常州市工場の約半分 7000 m²でLMガイドの生産能力増強を行う。



同社は中計として 22/12 期に連結売上高 5000 億円、営業利益 1000 億円、EPS560 円を経営目標として掲げている。内訳は産業機器事業で売上高 3500 億円、営業利益 900 億円、輸送用機器事業で売上高 1500 億円、営業利益 100 億円の達成を目指す。特に産業機器事業はロボット化・自動化、精密制御分野のすそ野拡大、IOT や第 4 次産業革命、5G など次世代

情報通信投資拡大などを背景に、同社事業のグ



ローバル展開をさらに加速させ、売上達成を目指す。同分野は従来のリニアガイドなどの個別対応を必要とするビジネスに加え、短納期で様々な分野に利用が見込まれるアクチュエーター事業などを強力に拡大する。また製造業に加え、医療分野、再生エネルギー分野などでの利用拡大も期待できる。

現状、予想以上の需要が舞い込んでおり、中計についても1年程度前倒しでの実現が期待される。

株価は18/12期DO予想EPS313円に対し機械平均PER24倍の7500円目標に引き上げ

株価は業績好調から2/27には4830円の高値を付け、その後、円高やハイテク全般への業績見通し難などもあり4/10には3600円まで株価が下落し、現在、同業の日本トムソンの新値抜けなどもあり4000円大台復帰で戻り局面にある。18/12期会社予想EPS269.42円に対し、14.7倍水準と、ファナックやYASUKAWA、SMCなどと比較して割安であり、機械平均PER24倍に対しても割安感がある。しかも18/12期で上期より増額修正が見込まれること、ファナックやSMCなどと並び高シェアを誇りメカトロニクス勝ち組企業の代表格であり、18/12期DO予想EPS313円に対し従機械平均PER24倍の7500円に従来目標を1000円上乗せしアウトパフォーム継続としたい。

THK(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
17/12Q1(未監査)	76,571	-	9,203	-	8,809	-	6,032	-	47.66	-
17/12Q2(未監査)	78,248	-	9,055	-	10,014	-	7,280	-	57.52	-
17/12Q3(未監査)	79,705	-	8,500	-	9,106	-	9,067	-	71.64	-
17/12Q4(未監査)	84,276	-	9,642	-	10,171	-	7,921	-	62.58	-
17/12H1未監査	154,819	-	18,258	-	18,823	-	13,312	-	105.18	-
17/12H2未監査	163,981	-	18,142	-	19,277	-	16,988	-	134.22	-
17/12期(12か月換算未監査)	318,800	-	36,400	-	38,100	-	30,300	-	239.40	-
18/12Q1	87,395	14.1%	12,163	32.2%	12,207	38.6%	9,187	52.3%	72.59	0.00
18/12Q2会予(5/14)	85,605	9.4%	9,337	3.1%	10,493	4.8%	7,413	1.8%	58.56	36.00
18/12H1会予	173,000	11.7%	21,500	17.8%	22,700	20.6%	16,600	24.7%	131.15	36.00
18/12H2会予	177,000	7.9%	23,500	29.5%	24,200	25.5%	17,500	3.0%	138.27	26.00
18/12期会予	350,000	9.8%	45,000	23.6%	46,900	23.1%	34,100	12.5%	269.42	62.00
18/12Q2DO予	89,605	14.5%	12,837	41.8%	13,993	39.7%	9,813	34.8%	77.54	40.00
18/12Q3DO予	93,000	16.7%	13,300	56.5%	13,800	51.5%	10,200	12.5%	80.59	0.00
18/12Q4DO予	95,000	12.7%	14,200	47.3%	14,500	42.6%	10,500	32.6%	82.96	45.00
18/12H1DO予	177,000	14.3%	25,000	36.9%	26,200	39.2%	19,000	42.7%	150.13	40.00
18/12H2DO予	188,000	14.6%	27,500	51.6%	28,300	46.8%	20,700	21.9%	163.55	45.00
18/12期DO予	365,000	14.5%	52,500	44.2%	54,500	43.0%	39,700	31.0%	313.68	85.00
19/12H1DO予	200,000	13.0%	30,000	20.0%	31,000	18.3%	22,500	18.4%	177.77	50.00
19/12H2DO予	215,000	14.4%	33,000	20.0%	34,000	20.1%	25,000	20.8%	197.53	50.00
19/12期DO予	415,000	13.7%	63,000	20.0%	65,000	19.3%	47,500	19.6%	375.30	100.00

半期	17/12H1 未監査	17/12H2 未監査	18/12H1 会予	18/12H2 会予	19/12H1 DO予	18/12H2 DO予
売上高	154,819	163,981	173,000	177,000	177,000	188,000
営業利益	18,258	18,142	21,500	23,500	25,000	27,500
経常利益	18,823	19,277	22,700	24,200	26,200	28,300
親株主帰属純利益	13,312	16,988	16,600	17,500	19,000	20,700
半期セグメント売上情報	17/12H1 未監査	17/12H2 未監査	18/12H1 会予	18/12H2 会予	19/12H1 DO予	18/12H2 DO予
産業用					118,000	132,000
輸送用					60,000	55,000
売上合計	154,819	163,981	173,000	177,000	177,000	188,000
	0	0	0	0	0	0
半期セグメント営業利益	17/12H1 未監査	17/12H2 未監査	18/12H1 会予	18/12H2 会予	19/12H1 DO予	18/12H2 DO予
産業用					24,200	26,300
輸送用					800	1,200
営業利益	18,258	18,142	21,500	23,500	25,000	27,500

四半期	17/12Q1	17/12Q2	17/12Q3	17/12Q4	18/12Q1	18/12Q2 ARJ予	18/12Q3 ARJ予	18/12Q4 ARJ予
売上高	76,571	78,248	79,705	84,276	87,395	89,605	93,000	95,000
営業利益	9,203	9,055	8,500	9,642	12,163	12,837	13,300	14,200
経常利益	8,809	10,014	9,106	10,171	12,207	13,993	13,800	14,500
親株主帰属純利益	6,032	7,280	9,067	7,921	9,187	9,813	10,200	10,500
四半期セグメント売上情報	17/12Q1	17/12Q2	17/12Q3	17/12Q4	18/12Q1	18/12Q2 DO予	18/12Q3 DO予	18/12Q4 DO予
産業用	47,000				57,100	60,900	65,000	67,000
輸送用	29,600				30,300	29,700	27,000	28,000
合計	76,571	78,248	79,705	84,276	87,395	89,605	93,000	95,000
四半期セグメント営業利益	17/12Q1	17/12Q2	17/12Q3	17/12Q4	18/12Q1	18/12Q2 DO予	18/12Q3 DO予	18/12Q4 DO予
産業用	7,500				12,000	12,200	12,700	13,600
輸送用	1,800				200	600	600	600
営業利益	9,203	9,055	8,500	9,642	12,163	12,837	13,300	14,200

