

6113 アマダ

18/3 期は 105 円前提で海外伸び率 1%、国内も控え目予想で増額修正見通し

<結論>印象ポジティブ

株価 (5/26) 1308 円 時価総額 4946 億円 (5/26) 発行済株 378115 千株 (5/26)

PER (18/3 16.7X) PBR (1.15X) 配当 40 円 配当利回り : 3.06%

要約

- ・ 17/3 期は 8.3%減収、22.3%営業減益と国内不振と円高で収益低迷
- ・ 18/3 期は 105 円前提で 2.2%増収 2.9%営業増益予想も海外好調で増額修正見通し
- ・ 「Task321 新中期経営計画」で 2020 年度に売上高 4000 億円、経常利益 800 億円目指す
- ・ ファイバーレーザの拡大で従来の金属加工から金属工作、さらには精密加工にも参入
- ・ 株価は受注回復と 18/3 期会社予想増額見通しを評価し印象ポジティブ、1530 円目標

17/3 期は 8.3%減収、22.3%営業減益と国内不振と円高で収益低迷も実質は微減収微減益

金属加工機械で国内最大級の規模誇る大手。特に板金加工機械では高シェアを誇る。同社の機械は暮らしのあらゆるシーンで使われるが、先端分野では航空宇宙、次世代自動車、スマートフォン、日常生活では家電製品、住設機器、その他建設機械など、様々な金属加工で同社機械が利用されている。

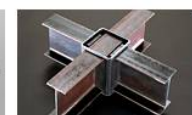
■携帯電話



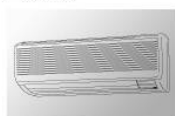
■パソコン



■橋



■エアコン



■机・ロッカー



■飛行機



■食器



■文房具



■特殊車両



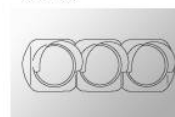
■物置



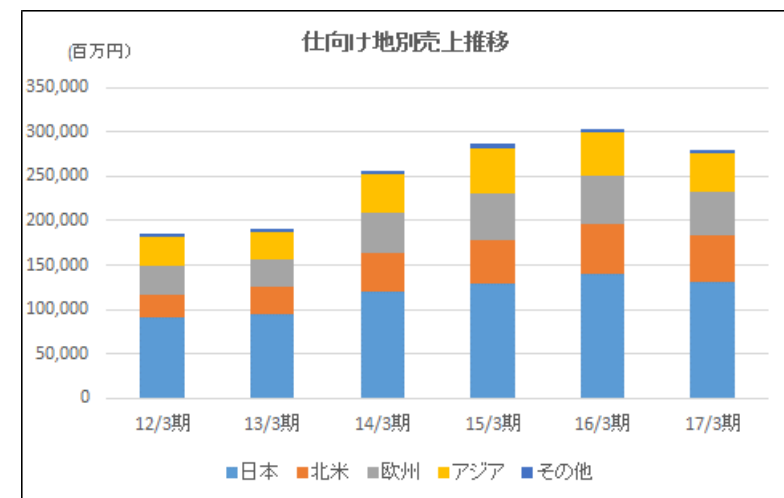
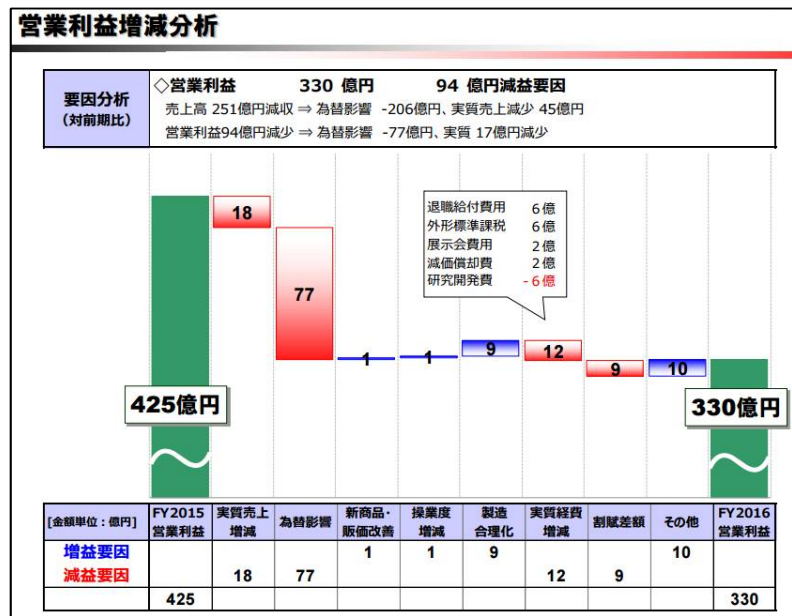
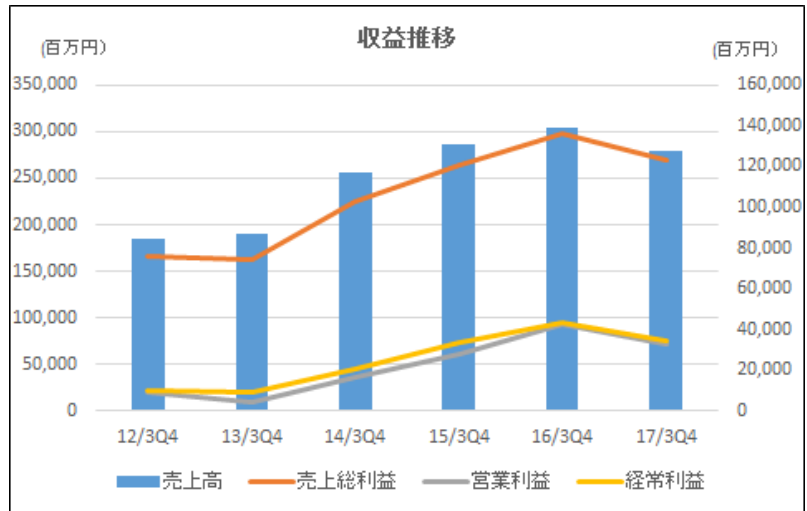
■エレベーター



■信号機

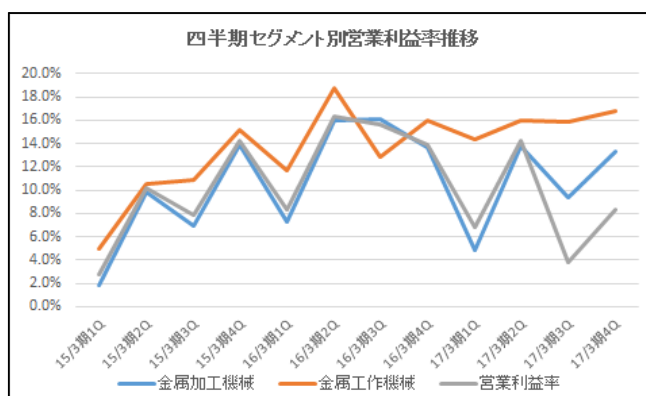


同社 17/3 期は売上高 2788 億円 (8.3%減)、営業利益 330 億円 (22.3%減)、経常利益 343 億円 (20.5%減)、税引利益 259 億円 (5.6%減) となった。主力金属加工機械は国内向けが設備投資不振、補助金効果が薄れたなどから 8%減、海外はアジアを除き増収だったものの円高から 9%減収となり、全体で売上高 2294 億円 (9%減)、営業利益 250 億円 (20.8%減) にとどまった。金属工作機械は国内が横ばいに推移も、海外は為替影響を除くと総じて堅調で、円高ながら 3%増となり、全体で売上高 480 億円 (7%減) ながら、営業利益は 1.8%減の 76 億円を確保した。結果として為替影響が売上高で 206 億円、営業利益で 77 億円影響しており、実質的には 2%減収、4.2%営業減益となる。なお、業績の先行指標となる受注は 10.0%減の 2758 億円と売上減少率を上回った。国内が 11%減と設備投資不振が影響、海外は実質 5%の伸びを示すも為替影響が

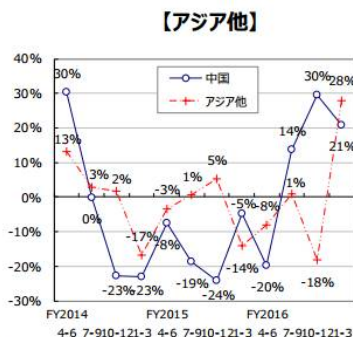
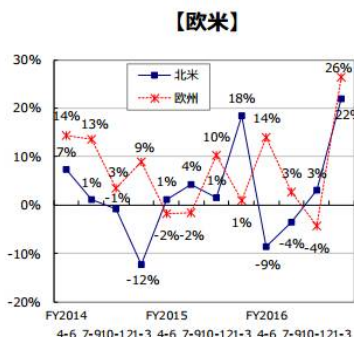


大きく、全体では実質 3%減となっている。

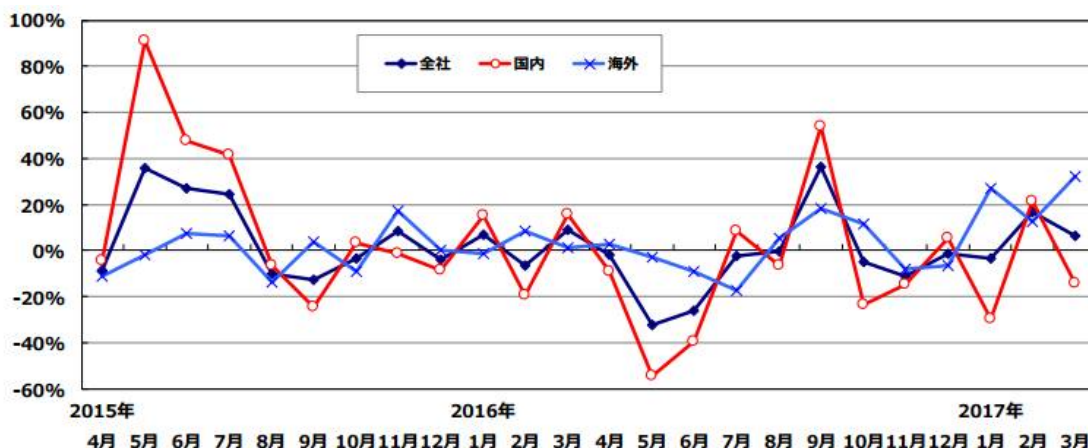
但し、4 半期での実質推移では 1Q が前年同期比 22%減に対して 2Q は 10%増、3Q は 6%減、4Q は 6%増、月次では 1 月より海外向けの 2 ケタ増が続いており、18/3 期の収益拡大につながる動きとなっている。



地域別受注対前期比推移



注) 対前期比、為替同一レート換算



18/3 期は 105 円前提で 2.2%増収 2.9%営業増益予想も海外好調で増額修正見通し

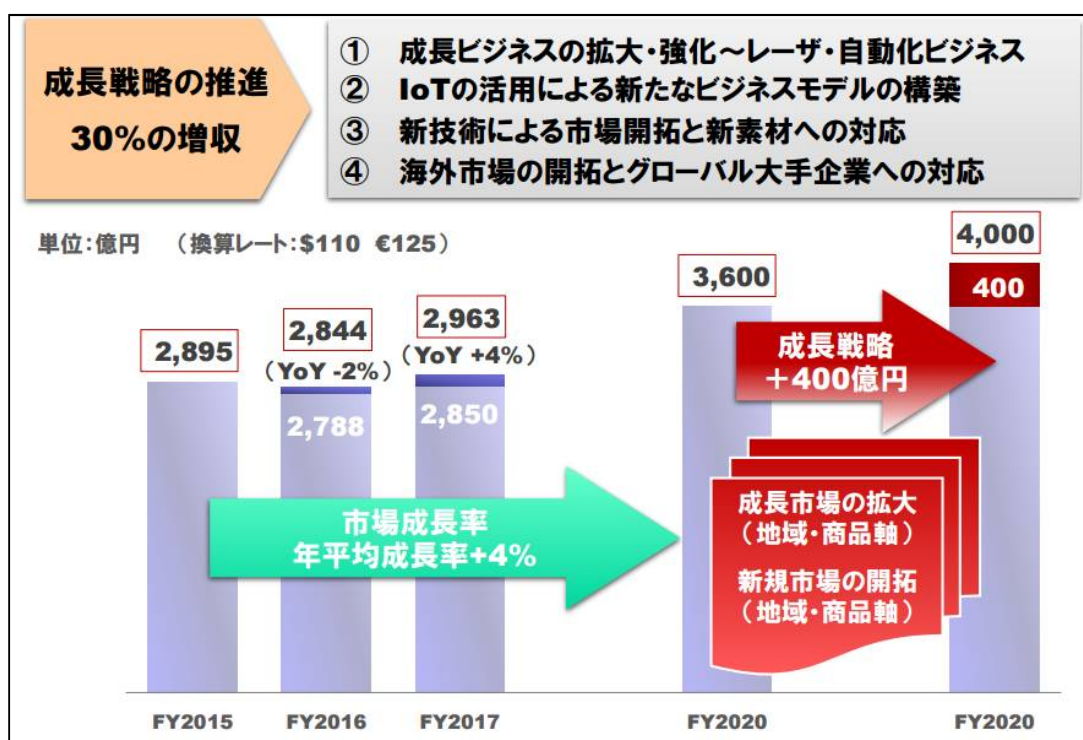
18/3 期会社予想収益は、為替前提 1 \$ = 105 円、1€ = 115 円で、売上高 2904 億円 (2.2%増)、営業利益 362 億円 (2.9%増)、経常利益 382 億円 (4.9%増)、受注 2900 億円 (5.1%増) 予想となっている。為替影響を除くと実質 4.2%増収、9.8%営業増益予想。部門別では主力金属加工機械が国内 4%増、海外が 1%増 (為替影響除くと 5%程度の伸び) で全体では 2%増の 2347 億円予想。金属工作機械国内が微増予想ながら海外が実質 10%弱の伸びで為替分を引いて 3%増、全体では 3%増の 493 億円予想。営業利益の増減分析では為替影響を

22 億円、研究開発費増 10 億円、減価償却費増 11 億円などの減益要因を売上増効果 45 億円でカバーする想定。

現状、為替が会社想定より円安で推移、また工作機械工業会が予測する工作機械受注が 10%増、金属加工機械も同様な動きとなる見通し。会社想定が控えめな数字と判断、1\$ = 110 円、1€ = 120 円前提に加え、国内受注の回復、中国での受注拡大を見込み、会社予想を上回る収益が期待される。具体的に売上で 90 億円、営業利益で 30 億円程度の上乗せが見込まれ、営業増益率が 12%増で営業利益 370 億円と、2 ケタ営業増益が期待される。

「Task321 新中期経営計画」で 2020 年度に売上高 4000 億円、経常利益 800 億円を目指す

同社は 2016 年 5 月に創業 70 周年を迎え、次の 10 年、そして 100 年企業を見据えた「Task321 新中期経営計画（2016 年度～2020 年度）」を策定している。具体的には売上高 30%増の 4000 億円「3」、経常利益率 20%、800 億円「2」、売上高 4000 億円、ROE10%「1」の達成を目指す。市場平均成長率 4%の確保で 3600 億円、これに成長戦略として 400 億円の成長ビジネスを取り込み、売上高 4000 億円の実現を目指している（為替前提 1\$ = 110 円、1€ = 125 円）。

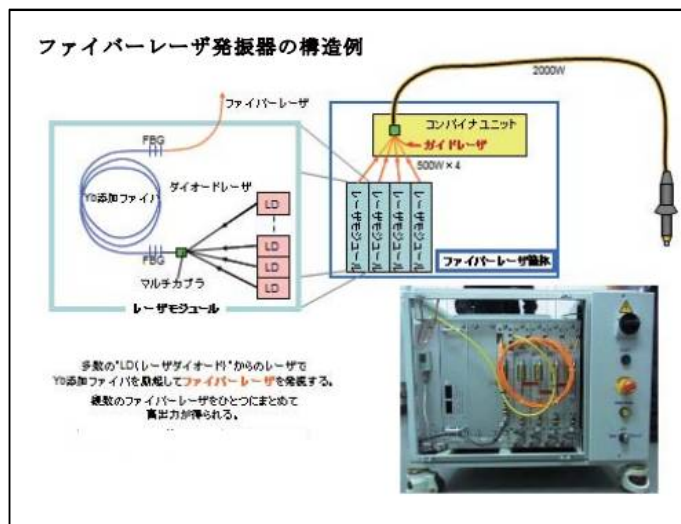
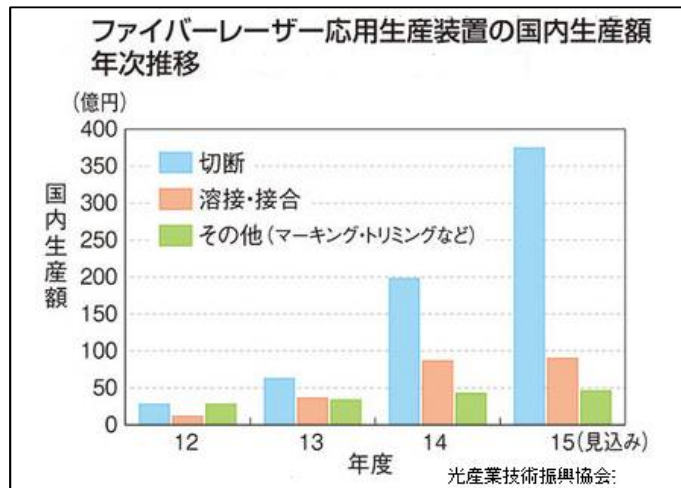


17/3 期は新中計初年度にあたるが、為替前提との差異もあり、売上高で 2%の未達成となった。18/3 期も為替前提の差異もあり、売上高で 113 億円程度の乖離を予想も、実際には新中計の 2963 億円に近い売上が見込まれ、ほぼ新中計に沿った売上が見込まれる。但し収益性についてのハードルは高く、ファイバーレーザ加工機を中心とした高付加価値製品の拡大と適地生産化でのコスト削減、エンジニアリングビジネス拡大による差別化戦略、ノン

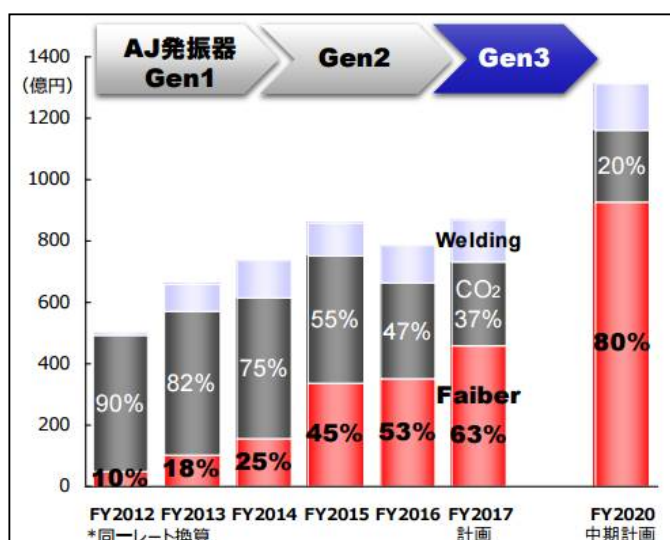
コア資産の圧縮、販売金融の再構築での資金効率向上など B/S 改革が求められる。

ファイバーレーザーの拡大で従来の金属加工から金属工作、さらには精密加工にも参入

新中計で成長ビジネスの拡大を目指す中で、大きな柱の製品となるのがファイバーレーザーである。同社は 2011 年からファイバーレーザー加工機の販売を行っているが、同市場は国内では 5 年ほど前から立ち上がり、急速に伸びている。現在、同社、三菱電機、ヤマザキマザック、コマツ産機、村田機械、ドイツ・トルンプ、イタリア・サルバニーニなどが製品化、薄板鋼板の加工向け中心に導入が進んでいる。同社の強みはファイバーレーザーを内製している点。同レーザーは IPG 社のシェアが高く、多くの加工機メーカーは IPG 社からの購入で加工機を製造販売している。アマダはレーザーダイオードを購入し、高出力ファイバーレーザー発信器を開発、2kw～9kw の多彩な発信器の投入で従来の薄板加工だけでなく、中厚板、さらには溶接、3次元加工へとその用途を広げつつある。現在、同社のレーザー加工機売上は 700 億円規模であり、17/3 期に初めて従来の炭酸ガスレーザー加工機と売上逆転を果たし、18/3 期は溶接分野を加えて 800 億円程度の売上規模を見込む。新中計ではレーザー加工機で 1300 億円規模、そのうち 900 億程度が切断用と現在の 2.5 倍規模の成長を見込む。



さらに同社は切削分野へのレーザ製品の本格投入も視野に、次世代レーザ複合機の開発を進める。これは JASS6 改正により、レーザ加工の規制緩和から、ボルトのねじ穴切削などでもレーザ加工が認められ、いよいよ切削分野でのレーザ応用が進む見通しとなったことにある。加えて同社は 2013 年に M&A で子会社化したミヤチテクノス（現アマダミヤチ）ではファイバーレーザ用途の拡大として、セラミックス、FPC の加工に利用し、スマートフォンや電子部品向け精密加工にも市場拡大を進める方針である。いずれにしても、同社収益の拡大にとってファイバーレーザ分野は新中計達成のカギを握るとみられる。



レーザ用途の拡大として、セラミックス、FPC の加工に利用し、スマートフォンや電子部品向け精密加工にも市場拡大を進める方針である。いずれにしても、同社収益の拡大にとってファイバーレーザ分野は新中計達成のカギを握るとみられる。

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

株価は機械平均 PER19.5 倍に対して会社予想 PER で 18 倍と割安感はない。18/3 期は増額修正見通しも、1Q で良好な数字がアナウンスされても通期業績の修正はないと判断、当面、株価は機械平均 PER 変動に連動した動きにとどまろう。DO では 18/3 期 12% 営業増益を予想、現状の為替水準が継続する前提で、DO 予想 EPS78.5 円に対して機械平均 PER19.5 倍の 1530 円を当面の目標とする。なお、ファイバーレーザなどが伸長、IoT で予備保全などのエンジニアリングビジネスの本格拡大も見込めるため、中期的には 19/3 期予想 EPS の 19.5 倍、1730 円目標。

アマダ (6113)	(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	EPS	配当
16/3期	304,018	6.1%	42,526	53.6%	43,157	29.7%	27,425	48.8%	74.6	74.6	36.00
17/3Q1	53,443	-6.2%	3,665	-22.6%	2,376	-59.5%	1,453	-57.0%	4.0	4.0	0.00
17/3Q2	71,899	-16.9%	10,251	-27.7%	10,529	-27.4%	7,143	-32.0%	19.5	19.5	24.00
17/3Q3	68,686	-5.1%	7,318	黒転	8,963	黒転	6,460	黒転	17.7	17.7	0.00
17/3Q4	84,712	-3.8%	11,796	-3.9%	12,439	9.8%	10,838	73.1%	29.7	29.7	18.00
17/3H1	125,442	-12.7%	13,916	-26.4%	12,905	-36.6%	8,596	-38.1%	23.5	23.5	24.00
17/3H2	153,398	-4.3%	19,114	-19.0%	21,402	-6.1%	17,298	27.7%	47.3	47.3	18.00
17/3期	278,840	-8.3%	33,030	-22.3%	34,307	-20.5%	25,894	-5.6%	70.9	70.9	42.00
18/3H1 会予	130,000	3.6%	13,000	-6.6%	14,000	8.5%	9,500	10.5%	26.0	26.0	20.00
18/3H2 会予	155,000	1.0%	21,000	9.9%	22,000	2.8%	17,000	-1.7%	46.5	46.5	20.00
18/3期会予	285,000	2.2%	34,000	2.9%	36,000	4.9%	26,500	2.3%	72.5	72.5	40.00
18/3H1 DO予	134,000	6.8%	14,000	0.6%	15,000	16.2%	10,500	22.1%	28.7	28.7	20.00
18/3H2 DO予	161,000	5.0%	23,200	21.4%	24,200	13.1%	18,200	5.2%	49.8	49.8	22.00
18/3期DO予	295,000	5.8%	37,200	12.6%	39,200	14.3%	28,700	10.8%	78.5	78.5	42.00
19/3期DO予	315,000	6.8%	43,000	15.6%	45,000	14.8%	32,500	13.2%	88.9	88.9	50.00

17/3	日本	北米	欧州	中国	アジア 他	海外合 計	全社合 計	17/3伸び率	日本	北米	欧州	中国	アジア 他	海外合 計	全社合 計
金属加工機械	976	475	434	155	252	1,318	2,294	金属加工機械	-8%	-9%	-7%	-10%	-12%	-9%	-9%
板金	913	424	392	115	213	1,146	2,060	板金	-8%	-10%	-8%	-16%	-15%	-11%	-10%
溶接	62	50	42	40	38	171	234	溶接	0%	-1%	1%	11%	7%	4%	3%
金属工作機械	323	42	56	25	32	157	480	金属工作機械	1%	-17%	-11%	-30%	-22%	-19%	-7%
切削機械	197	38	42	20	20	121	318	切削機械	0%	-12%	-3%	-24%	-22%	-13%	-6%
プレス	88	0	0	1	32	6	94	プレス	-2%	-82%	-62%	6%	-13%	-32%	-5%
工作機械	37	4	13	2	9	29	67	工作機械	14%	-38%	-23%	-62%	-25%	-32%	-13%
その他	12	0	0	0	0	0	12	その他	-	-	-	-	-	-	-
全社合計	1,312	518	492	181	284	1,476	2,788	全社合計	-6%	-9%	-8%	-14%	-13%	-10%	-8%
18/3会予	日本	北米	欧州	中国	アジア 他	海外合 計	全社合 計	18/3会予伸び 率	日本	北米	欧州	中国	アジア 他	海外合 計	全社合 計
金属加工機械	1,018	473	432	163	261	1,329	2,347	金属加工機械	4%	0%	0%	5%	4%	1%	2%
板金	950	426	389	123	223	1,161	2,111	板金	4%	0%	-1%	7%	5%	1%	2%
溶接	68	47	43	40	38	168	236	溶接	10%	-6%	2%	0%	0%	-2%	1%
金属工作機械	327	46	60	25	34	167	493	金属工作機械	1%	10%	7%	0%	6%	3%	3%
切削機械	198	41	45	20	22	129	327	切削機械	1%	8%	7%	0%	10%	7%	3%
プレス	89	0	1	2	3	7	95	プレス	1%			100%	-91%	17%	1%
工作機械	40	5	14	3	9	31	71	工作機械	8%			50%	0%	7%	6%
その他	11	0	0	0	0	0	11	その他	-8%						-8%
全社合計	1,355	519	491	189	295	1,495	2,850	全社合計	3%	0%	0%	4%	4%	1%	2%
18/3DO予	日本	北米	欧州	中国	アジア 他	海外合 計	全社合 計	18/3DO予伸び 率	日本	北米	欧州	中国	アジア 他	海外合 計	全社合 計
金属加工機械	1,033	492	448	176	271	1,386	2,419	金属加工機械	6%	3%	3%	14%	8%	5%	5%
板金	965	446	403	134	232	1,215	2,180	板金	6%	5%	3%	17%	9%	6%	6%
溶接	68	46	45	42	39	172	240	溶接	10%	-9%	7%	5%	3%	0%	2%
金属工作機械	342	51	66	27	34	178	520	金属工作機械	6%	23%	17%	8%	5%	13%	8%
切削機械	205	46	49	22	22	139	344	切削機械	4%	21%	17%	10%	11%	15%	8%
プレス	94	0	1	2	3	6	100	プレス	7%			100%	-91%	0%	6%
工作機械	43	6	15	3	9	32	75	工作機械	16%	39%	18%	50%	-5%	12%	13%
その他	11	0	0	0	0	0	11	その他	-8%						-8%
全社合計	1,386	543	513	203	305	1,564	2,950	全社合計	6%	5%	4%	12%	7%	6%	6%

(単位:億円)

株価推移

