

タケダ機械(6150) 電話取材メモ 印象ポジティブ

19/5 期は部材調達改善し 0.5%増収 5.8%経常増で連続最高益更新予想を上回る収益期待

株価 2935 円 (10/5) 時価総額 29.9 億円 (10/5) 発行済株 1020 千株 (10/5)

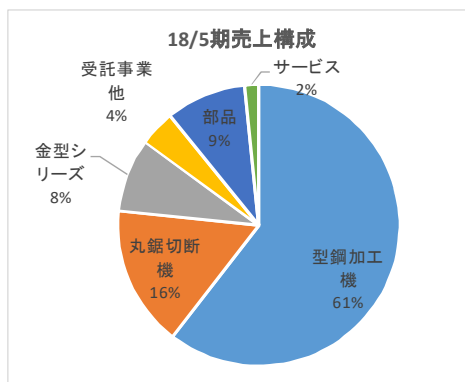
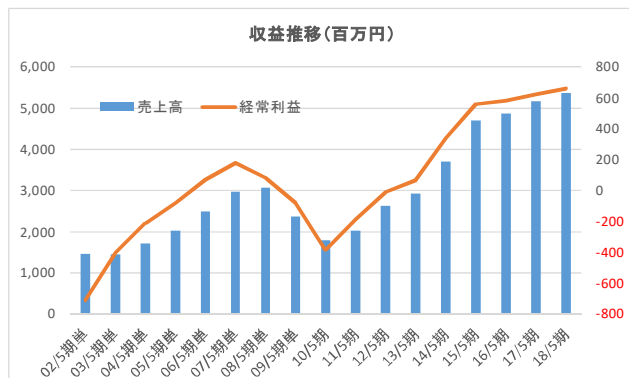
PER (DO19/5 予 : 5.0X) PBR (0.85X) 配当 60 円 配当利回り : 2.0%

要約

- ・形鋼加工機を主力とし丸鋸切断機なども手掛ける鉄骨加工機大手
- ・18/5 期は 4.0%増収 5.2%営業増益 6.0%経常増益と 5 期連続経常最高益更新且つ最高純益
- ・19/5 期は 0.5%増収 5.8%経常増予想ながら、部材調達改善で会社予想を上回る見通し
- ・20/5 期はオリンピック需要一巡も建設現場の自動化でカバー、加えて海外展開で収益拡大
- ・株価は 19/5 期会社予想 EPS543 円に対し PER5.4 倍に対し割安感あり

形鋼加工機を主力とし丸鋸切断機なども手掛ける鉄骨加工機大手

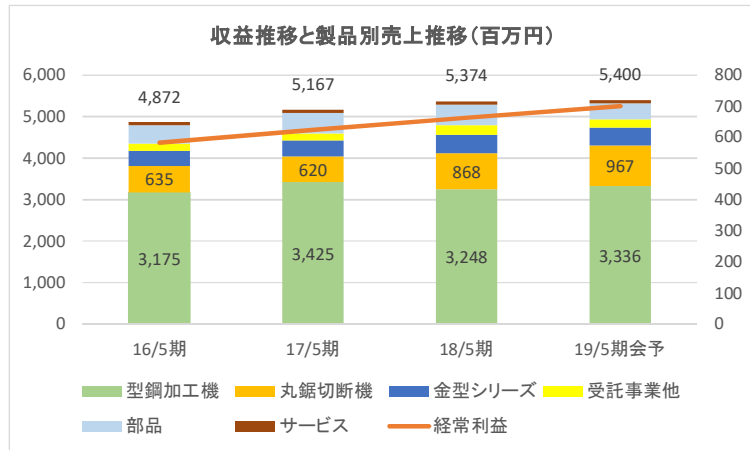
1971 年に鉄筋加工機・鉄骨加工機の製造販売を目的として武田機械製作所として九谷焼の里、石川県寺井町で創業、以来、専門メーカーとして成長、1992 年は店頭公開を果たした。しかしその後のバブル崩壊、建設不況の逆境の中で収益低迷、小泉政権下で一時回復したもののリーマンショックで再度業績低迷したが、その後体質改善を進め、昨今の建設需要回復、オリンピック需要などもあり収益を拡大してきた。18/5 期の製品別売上構成は型鋼加工機 61%、丸鋸切断機 16%、金型 8%等となっている。



18/5 期は 4.0%増収 5.2%営業増益 6.0%経常増益と 5 期連続経常最高益更新且つ最高純益

18/5 期は売上高 53.74 億円 (4.0%増)、営業利益 6.51 億円 (5.2%増)、経常利益 6.61 億円 (6.0%増)、税引利益 4.51 億円 (3.5%増) となり、5 期連続連結最高益更新とともに純益でも最高益更新となった。オリンピックを控え、首都圏などで建設投資が堅調で、高層ビルなどの建設が進むなか、建設業の人出不足が深刻で、型鋼加工においても省人化・自動化のニーズが高まっている。但し受注は増加したものの同社の型鋼加工機売上は 5.2%減の 32.48 億円に止まっている。これは高機能製品を中心に直動軸受などの重要部材調達が進ま

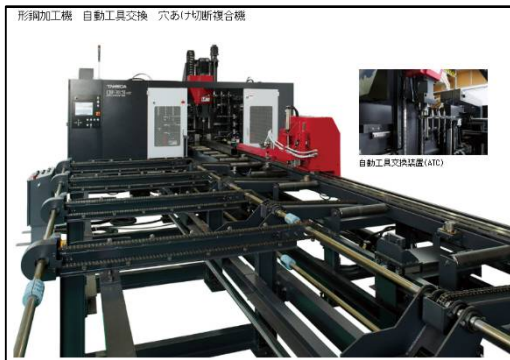
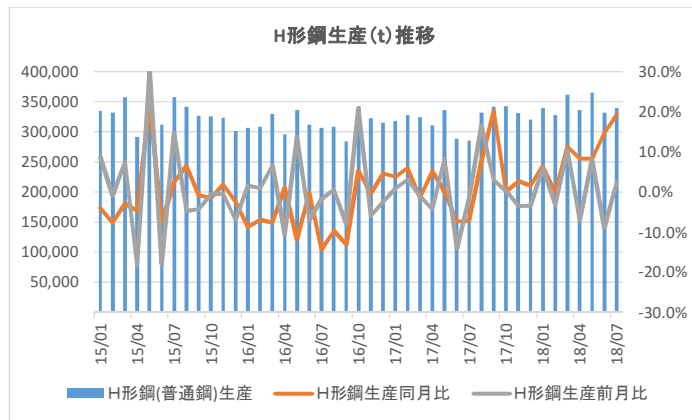
ず、受注残高として積み上がっているため（受注、受注残は開示なし）。なお、自動車産業向けには丸鋸切断機が輸出を含め好調に推移し8.68億円（40.0%増）した。なお収益性においては工場内の自動化で生産効率向上が寄与、全体として収益力がアップした。



19/5期は0.5%増収 5.8%経常増予想ながら、部材調達改善で会社予想を上回る見通し

19/5期、会社予想は売上高54億円（0.5%増）、営業利益6.9億円（6.0%増）、経常利益7億円（5.8%増）、税引利益5億円（10.7%増）予想と、海外の地政学リスクなどを考慮しつつ、微増収増益ながら連続最高益更新予想としている。建設投資が都市圏の相次ぐ高層鋼構造物プロジェクトで底堅い需要が見込め、OEM供給を通じアマダ向け丸鋸切断機の東南アジア輸出増（中国向けはあまりない）などが寄与する見通し。足元、国内H型鋼生産が2ケタ増となっており、アセアンでの自動車生産も堅調なことで、販売環境は悪くない模様。

これに加え、懸案であった直動軸受の調達で台湾製導入にめどが立った模様で、国内調達も調達難のピークは越えたとのことで、受注残高の消化が進む可能性が出てきた。このため、型鋼加工機の売上見通しが会社予想の2.7%増を上回る期待が高い。



収益的には合理化効果で販管費の抑制が見込まれ、工場では人件費増を IoT 導入、自動化設備などでカバーし生産効率アップ、タクトタイム短縮が見込まれ、会社予想を上回る収益が期待される。なお、西日本豪雨、北海道地震などの対策として補正予算が具体化した場合には受注においてプラス効果も期待される。

なお、ボトルネック改善の状況は 10/12 の Q1 発表後に改めて取材確認し、DO 予想を見直したい。

20/5 期はオリンピック需要一巡も建設現場の自動化でカバー、加えて海外展開で収益拡大

鉄骨需要の 18 年 1~7 月累計は 304 万トンと前年同期比 0.7%増にとどまるが、需要の頭を抑えているのが加工能力の伸び悩み。今年は夏場の猛暑で作業効率が悪化、天災で物流が混乱した影響等が拍車をかけた模様。オリンピックを控え首都圏は大型ビルやホテルの整備が相次ぐが、加工会社で建設や設計員の不足、熟練労働者の高齢化も進んでおり加工能力が追いつかず、有効求人倍率は全職業 1.42 倍に対し、建築鉄工を含む「金属材料製造等」は 2.91 倍と高く、1 年前より 0.62 ポイント上昇している。しかも働き方改革で残業抑制などの働きが進んでおり、型鋼加工の自動化、省人化投資のニーズは依然として高く、オリンピック需要が終焉しても大きく落ち込まない見通し。また従来、型鋼加工機は国内向け中心に展開してきたが、マレーシアなど、自社ルートでの輸出拡大に着手、サイズの違いはあるものの、東南アジアにおいても自動化機械の潜在需要は多く順調な拡大が期待される。さらに丸鋸切断機は OEM 先のアマダを通じ、自動車向け中心に 2 ケタの伸びが続く見通し。このため、20/5 期も緩やかな成長が見込まれ、連続最高益更新が続こう。なお、カジノ法案成立で、ポストオリンピックの建設需要にも期待がある。

株価は 19/5 期会社予想 EPS543 円に対し PER5.4 倍は割安感あり

株価は連続最高益更新銘柄ながら、19/5 期見通しが微増益にとどまったこともあり、年初 4360 円から下げが続き、8/22 には 2700 円の安値を付け、現在も大きな反発はない。現状、生産のボトルネックが改善方向にあり下期収益が強含むとみられ、10/12 に Q1 決算発表予定であるが、ボトルネック改善の兆しが確認できれば、時価総額が 30 億円と小さく、株価は反発し、中小型工作機械平均 PER8 倍水準まで戻す可能性がある。

タケダ機械(6150)	(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
17/5期	5,167	6.1%	619	6.7%	624	7.2%	436	10.7%	476.2	60.00
18/5Q1	1,229	14.9%	119	63.2%	121	57.9%	78	112.0%	85.2	0.00
18/5Q2	1,470	0.9%	223	12.2%	227	10.6%	150	6.4%	163.8	0.00
18/5Q3	1,126	-0.9%	95	3.9%	95	4.4%	59	9.6%	64.4	0.00
18/5Q4	1,549	3.0%	214	-16.3%	219	-12.8%	164	-19.6%	179.1	60.00
18/5H1	2,699	6.8%	342	25.8%	348	23.5%	229	28.3%	249.0	0.00
18/5H2	2,675	1.3%	309	-11.0%	314	-8.3%	223	-13.5%	241.8	60.00
18/5期	5,374	4.0%	651	5.2%	662	6.1%	452	3.6%	490.8	60.00
19/5H1会予	2,795	3.6%	383	12.0%	387	11.1%	289	26.3%	315.2	0.00
19/5H2会予	2,605	-2.6%	307	-0.7%	313	-0.2%	211	-5.5%	228.2	60.00
19/5期会予	5,400	0.5%	690	6.0%	700	5.7%	500	10.6%	543.4	60.00
19/5期DO予	5,600	4.2%	730	12.1%	740	11.8%	530	17.3%	576.0	60.00
20/5期DO予	5,800	3.6%	780	6.8%	790	6.8%	560	5.7%	608.8	60.00

