

21/3 期は受注増に生産対応出来ず 9.4%減収、営業損失 7 億円予想も 22/3 期は収益上伸

株価 674 円 (3/24) 時価総額 495 億円 発行済株 73501 千株

PER (21/3DO20.5X) PBR (0.84X) 配当 8 円 配当利回り : 1.19%

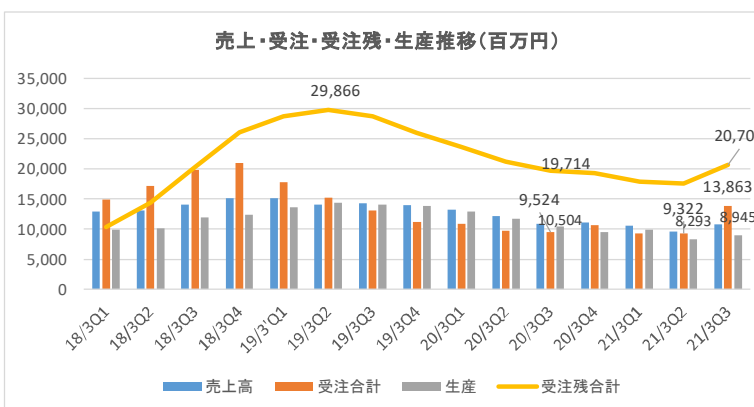
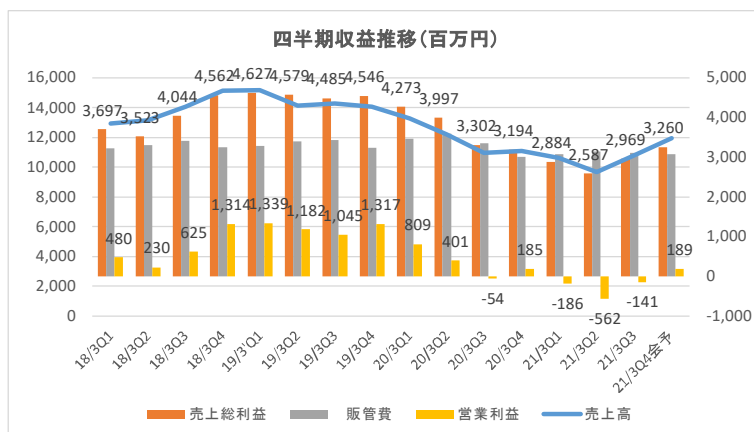
- ・ 21/3Q3 は受注が 45.6%増ながら生産が追従せず 1.3%減収、営業損失 1.41 億円と低迷
- ・ 21/3 期は受注急回復を受け増額修正、9.4%減収、営業損失 7 億円予想も Q4 黒字転換へ
- ・ 22/3 期は半導体、チップマウンタ、医療機器向け等の拡大で収益大幅上伸へ
- ・ 株価は 22/3 期 DO 予想 EPS33.6 円に対し機械平均 PER26.3 倍推水準の 884 円目標

21/3Q3 は受注が 45.6%増ながら生産が追従せず 1.3%減収、営業損失 1.41 億円と低迷

21/3Q3 業績は売上高 108.04 億円 (1.3%減)、営業損失 1.41 億円 (0.87 億円悪化)、経常損失 0.16 億円 (2.64 億円悪化し赤字転落)、税引利益 1.50 億円 (14.8%減) と、コロナ影響の影響が残る、赤字を脱しきれなかった。但し、受注は 138.63 億円 (45.6%増)、コロナ影響で生産を絞り、棚卸を圧縮する中で受注が急回復したため受注残高が 207.03 億円 (5.0%増) となったイメージ。

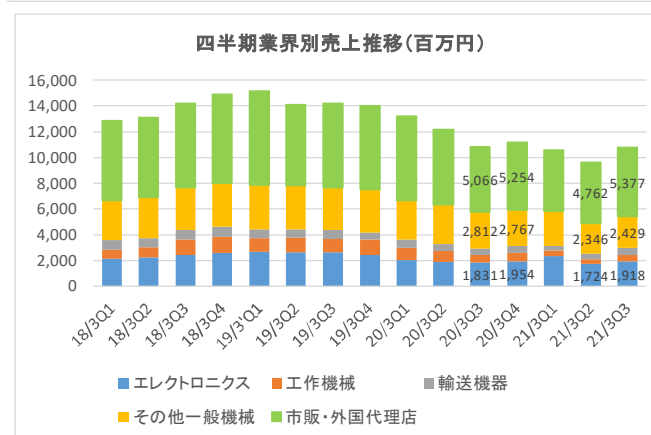
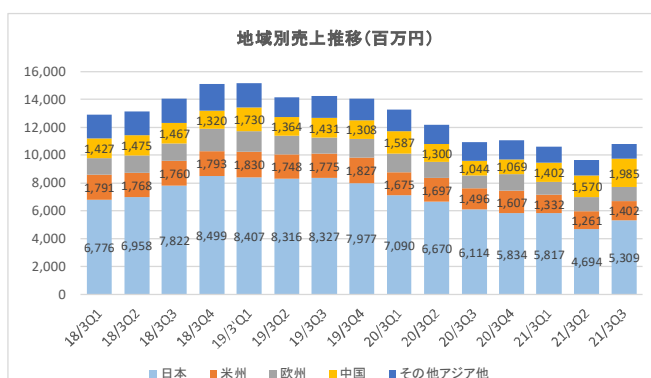
製品別売上では軸受等が 75.76 億円 (0.9%減)。この内、ニードル軸受は 9.79 億円 (3.5%減) と、60%が市

販向けで荷動きが鈍く、12 月になって緩やかに回復下に止まった。一方、直動軸受は 55.96 億円 (1.1%増) と半導体製造装置、チップマウン向け等の回復でプラスに転じているが、製造が追いつかず、受注残を積み残す形に。その他機械部品は 12.29 億円 (4.1%減) と、ボールネジと直動軸受を組み合わせた X Y テーブルなどの動きはあるものの、仕入れ商品が多く本格的な回復には至っていない。地域別では国内が 53.09 億円 (13.2%減) と設備投



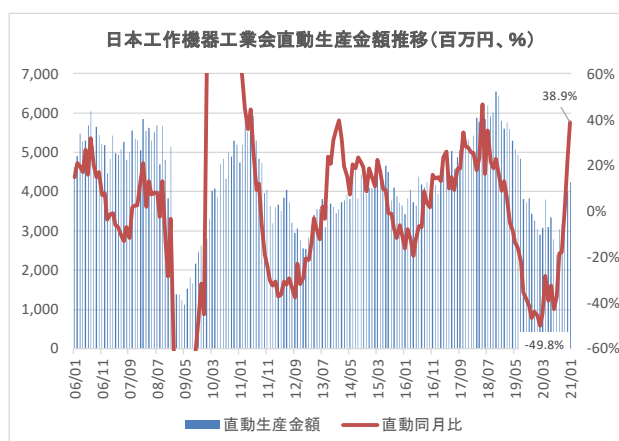
Q 資の低迷などで厳しい一方、中国向けは 19.85 億円 (90.1%増) と 5G 関連、半導体関連、医療機器関連等、いずれも高い伸びに。業界別では直販にあたる部門で一般機械向け等が低迷、一方、代理店等は海外向けが伸び、国内は低調も、全体では 6.2%増) に。但し Q2 対比では工作機械が 50.5%増、エレクトロニクス 11.3%増、輸送機械 19.2%増、市販 12.9%増と、一般機械向けを除き軒並み 2 桁増となっている。

利益面では売上高減により 8.4 億円、生産調整、在庫圧縮などで稼働率低下による原価高 9.47 億円の原価圧迫要因で総利益率が 2.7 ポイント悪化し 27.5%となった。販管費は人権補、賃貸料などの削減等で 6.82 億円の削減効果から、売上減でも販管費比率は 1.9 ポイント改善され 28.8%としたものの、営業赤字拡大を余儀なくされた。なお、四半期推移では Q2 をボトムに大幅改善している。



21/3 期は受注急回復を受け増額修正、9.4%減収、営業損失 7 億円予想も Q4 黒字転換へ

Q3 での受注急増、昨今の同社主力ユーザーである半導体関連向けの拡大、中国向けの拡大継続から、11/12 予想を増額修正し、売上高 430 億円 (15 億円増額、9.4%減)、営業損失 7 億円 (3 億円改善、20.41 億円悪化し赤字転落)、経常損失 5 億円 (3 億円改善、17.68 億円現で赤字転落)、税引損失 2 億円 (4.4 億円改善、0.15 億円減額) 予想に上方修正した。逆算で Q4 は売上高 119.38 億円 (前年同期比 7.8%増、Q3 比 10.5%増)、営業利益 1.89 億円 (同 2.2%増、同黒字転換)、経常利益 2.74 億円 (同 3.6 倍、同 2.91 億円増で黒字転換)、税引利益 2.38 億円 (8.97 億円改善、同 58.7%増) となる。Q1、Q2 が平均 31 億円に対し、Q3 は 46 億円 (48%増) となっており、しかも 10 月以降、15 億円ずつ増加し、12 月には 55 億円、1 月は 60 億円に達したとのこと。2~3 月も 12 月レベル程



度が見込まれ、Q4 では 180 億円に迫る見通しに。受注の中心は中国、ニードル軸受は市販が 60%を占め緩やかな回復に止まっており、その大半が直動軸受の拡大にある。需要先は半導体、電子部品の高付加価値品が多い模様。

業績については受注急増を受けても生産対応が人員面で追いついておらず、21/3 期は受注残高を積み増す形で売上増額は限定的に止まろう。会社予想売上高 430 億円とすると、受注高 505 億円想定で受注残高は 268 億円（39%増）と、19/3 期末水準に回復する事となる。

セグメント別では軸受等 383.5 億円（9.2%減）を予想。製品内訳では直動軸受が電子部品実装機、半導体製造装置向け、医療機器向け等、仕向先では中国中心に伸びよう。一方のニードル軸受はロボットなどに使うクロスローラー軸受や、搬送装置向けカムフォロアニードルベアリングなどは復調も、緩やかな回復に止まる見通し。現状、直動軸受は受注急増により生産が追いつかない状況も、多少の増額は見込めよう。その他機械部品は 46.5 億円（11.0%減）予想。半導体製造向けに加え工作機械向け等にテーブルが回復し Q4 は 2 桁増に回復も、年度では 2 桁減に止まろう。

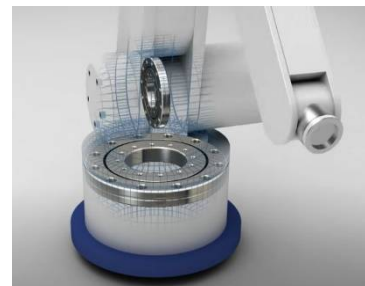
利益面では減収効果が大きく総利益率を 3.9 ポイント悪化の 27.2%と想定、販管費は経費削減で売上増額でも前回想定に抑制し、Q4 営業黒字化を実現する計画。現状、Q4 が Q3 累計の総利益率が前提となっているが、Q4 では生産増加が見込め、売上面でも Q3 を上回ることから、総利益率が Q3 水準を維持できると判断、多少の売上増額も見込まれ、利益についても上振れが見込める。

22/3 期は半導体、チップマウンタ、医療機器向け等の拡大で収益大幅上伸へ

22/3 期は過去のピーク時に近い受注残の消化に加え、リニアガイドを中心とする直動軸受、XY テーブルは半導体製造装置関連、5G 端末など向けに超高速チップマウンタ需要、医療機器向けの受注拡大、さらには新型コロナウイルス感染症の感染拡大の収束を前提に FA 業界向けではロボット向けにクロスローター軸受や搬送装置向けカムフォロアなどニードル軸受応用製品の受注回復も見込まれ、仮需的な受注は避け、同社の高剛性、長寿命、低揺動性、最小サイズなど採算重視で月次 50～60 億円水準の



直動案内機器／直動シリーズ



受注を確保しよう。一方生産は設備面で月産 60 億円程度の設備を有するが人材確保に時間を要し、売上高は受注対比で 10%程度下回る程度が精一杯と判断する。但し収益性は能力投資による償却負担増を収益性重視と増収効果でカバーし、大幅増益が見込まれる。

前中計の売上高 700 億円、営業利益 80 億円以上に再挑戦へ

同社は 2018 年に新中期経営計画 2020 として、21/3 期に売上高 700 億円以上、営業利益 80 億円以上を掲げた。しかし米中摩擦や新型コロナウイルス感染症により、大きく収益が毀損した。但し現状、アフタコロナを迎え、改めて半導体設備投資拡大が加速、月次受注も過去最高水準の 9 割程度まで回復した。同社の問題点として多品種で手離れが悪い製品が多く、SAP 導入などで在庫削減を図るも依然として高位に止まっている。設備面で自動化を進めるが、受注急増局面での生産対応に遅れが生じがちで、UBC でのトムソンブランド製品の製造販売での早期の収益拡大はリスクが残る。但し、前回の拡大局面で問題の洗い出しが出来ており、24/3 期は売上高 700 億円、経常利益 80 億円へ再挑戦の年となろう。

株価は 22/3 期 DO 予想 EPS33.6 円に対し機械平均 PER26.3 倍推水準の 884 円目標

株価は受注急増を受け、来期の収益大幅上伸を見通し、3/23 には 715 円の年初来高値を付けたあと、全体相場下落で一服した状況にある。現状、22/3 期 DO 予想 EPS33.6 円に対し、PER20.5 倍は機械平均 PER26.3 倍に対し、若干割安感がある。このため、半導体設備投資関連が出直る局面で株価が反騰するとみられ、当面 22/3 期 DO 予想 EPS33.6 円に対し、機械平均 PER26.3 倍水準の 884 円を目標に、ややポジティブと考える。

日本トムソン(6480)	(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
19/3期	57,570	4.2%	4,883	84.3%	5,325	122.2%	3,742	123.0%	51.95	15.00
20/3Q1	13,256	-12.6%	809	-39.6%	653	-57.7%	486	-58.8%	6.79	0.00
20/3Q2	12,187	-13.8%	401	-66.1%	289	-78.0%	-189	-121.4%	-2.65	7.50
20/3Q3	10,941	-23.2%	-54	-105.2%	249	-73.1%	177	-69.6%	2.47	0.00
20/3Q4	11,073	-21.0%	185	-86.0%	77	-95.0%	-659	-160.2%	-9.2	5.00
20/3H1	25,443	-13.2%	1,210	-52.0%	942	-67.1%	297	-85.6%	4.14	7.50
20/3H2	22,014	-22.1%	131	-94.5%	326	-86.8%	-482	-128.7%	-6.73	5.00
20/3期	47,457	-17.6%	1,341	-72.5%	1,268	-76.2%	-185	-104.9%	-2.59	12.50
21/3Q1	10,615	-19.9%	-186 赤転		-182	-127.9%	4	-99.2%	0.06	0.00
21/3Q2会予(8/7)	9,585	-21.4%	-214 赤転		-198 赤転		-184 赤小		-2.58	4.00
21/3Q2	9,643	-20.9%	-562 赤転		-575 赤転		-592 赤大		-10.27	4.00
21/3Q3	10,804	-1.3%	-141 赤大		-17 赤転		150	-15.3%	2.07	0.00
21/3Q4会予(2/12)	11,938	7.8%	189	2.2%	274	255.8%	238 黒転		3.33	4.00
21/3H1期初会予(8/7)	20,200	-20.6%	-400 赤転		-380 赤転		-180 赤転		-2.52	4.00
21/3H1	20,258	-20.4%	-748 赤転		-757 赤転		-588 赤転		-8.20	4.00
21/3H2期初会予(11/12)	21,241	-3.5%	-251 赤転		-42 赤転		-51 赤小		-0.78	4.00
21/3H2修正会予(2/12)	22,742	3.3%	48	-63.4%	257	-21.2%	388 黒転		5.40	4.00
21/3期期初会予(11/12)	41,500	-12.6%	-1,000 赤転		-800 赤転		-640 赤大		-8.98	4.00
21/3期修正会予(2/12)	43,000	-9.4%	-700 赤転		-500 赤転		-200 赤大		-2.80	8.00
21/3Q4DO予	12,438	12.3%	339	83.2%	424	450.6%	388 黒転		5.43	4.00
21/3H2DO予	23,242	5.6%	198	51.1%	407	24.8%	538 黒転		7.50	4.00
21/3期DO予	43,500	-8.3%	-550 赤転		-350 赤転		-50 赤小		-0.70	8.00
22/3期DO予	54,500	25.3%	3,400 黒転		3,400 黒転		2,400 黒転		33.68	10.00
23/3期DO予	63,000	15.6%	5,800	70.6%	5,800	70.6%	4,050	68.8%	56.70	17.00

年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予 (11/12)	21/3期 修正会予 (2/12)	21/3期 DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予
売上高	44,972	43,664	44,130	55,228	57,570	47,457	41,500	43,000	43,500	54,500	63,000
売上総利益	14,104	14,376	12,924	15,826	18,237	14,766	11,400	11,700	11,900	16,700	20,300
販管費	10,227	11,357	11,778	13,177	13,354	13,425	12,400	12,400	12,450	13,300	14,500
営業利益	3,877	3,018	1,145	2,649	4,883	1,341	-1,000	-700	-550	3,400	5,800
経常利益	4,792	2,756	905	2,397	5,325	1,268	-800	-500	-350	3,400	5,800
親株主帰属純利益	2,966	1,569	-291	1,678	3,742	-185	-640	-200	-50	2,400	4,050
地域別売上	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予 (11/12)	21/3期 修正会予 (2/12)	21/3期 DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予
日本	26,112	24,650	25,041	30,055	33,027	25,708	21,200	21,520	21,850	27,000	31,000
海外	18,860	19,014	19,089	25,173	24,543	21,749	20,300	21,480	21,850	27,500	32,000
米州	6,407	6,870	6,521	7,112	7,180	6,475	5,350	5,440	5,450	6,500	7,500
欧州	4,856	4,621	4,245	5,262	5,248	4,586	3,890	4,050	4,050	5,000	5,500
アジア他	7,595	7,522	8,322	12,797	12,114	10,686	11,060	11,960	12,350	16,000	19,000
売上合計	44,972	43,664	44,130	55,228	57,570	47,457	41,500	43,000	43,500	54,500	63,000
セグメント売上情報年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予 (11/12)	21/3期 修正会予 (2/12)	21/3期 DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予
軸受等	39,422	38,154	38,797	47,990	50,820	42,230	37,100	38,350	38,800	49,000	55,500
諸機械部品	5,529	5,509	5,332	7,237	6,750	5,226	4,400	4,650	4,700	5,500	7,500
合計	44,972	43,664	44,130	55,228	57,570	47,457	41,500	43,000	43,500	54,500	63,000
年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予 (11/12)	21/3期 修正会予 (2/12)	21/3期 DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上総利益	31.4%	32.9%	29.3%	28.7%	31.7%	31.1%	27.5%	27.2%	27.4%	30.6%	32.2%
販管費	22.7%	26.0%	26.7%	23.9%	23.2%	28.3%	29.9%	28.8%	28.6%	24.4%	23.0%
営業利益	8.6%	6.9%	2.6%	4.8%	8.5%	2.8%	-2.4%	-1.6%	-1.3%	6.2%	9.2%
経常利益	10.7%	6.3%	2.1%	4.3%	9.2%	2.7%	-1.9%	-1.2%	-0.8%	6.2%	9.2%
親株主帰属純利益	6.6%	3.6%	-0.7%	3.0%	6.5%	-0.4%	-1.5%	-0.5%	-0.1%	4.4%	6.4%

