

6143 ソディック <結論>アウトパフォーム(継続)

17/12 期は実質 2 ケタ増収増益見通しで会社予想も上振れ期待、新製品群にも注目度高まる

株価 1371 円 (9/22) 時価総額 733 億円 (9/22) 発行済株 53437 千株 (9/22)
PER (17/12DO 予 11.8X) PBR (1.31X) 配当 (DO 予) 22 円 配当利回り : 1.60%

要約

- ・ 17/12 期 Q1 は比較参考値 (1~6 か月) で 13.0%増収、5.1%営業増益、経常 81.1%増益
- ・ 17/12 期は調整後比較参考値 (比較は 17/3 期) で 9.8%増収、31.8%営業増益予想を継続
- ・ 新たにアルミ射出成型機に注力、自動車軽量化ニーズでダイガストマシン代替を狙う
- ・ 中期計画 19/12 期までに売上高 769 億円、営業利益 84 億円は前倒し達成可能
- ・ 株価は DOEPS116 円に対し機械平均 PER21.3 倍水準の 2470 円目標

17/12 期 Q1 は比較参考値 (1~6 か月) で 13.0%増収、5.1%営業増益、経常 81.1%増益

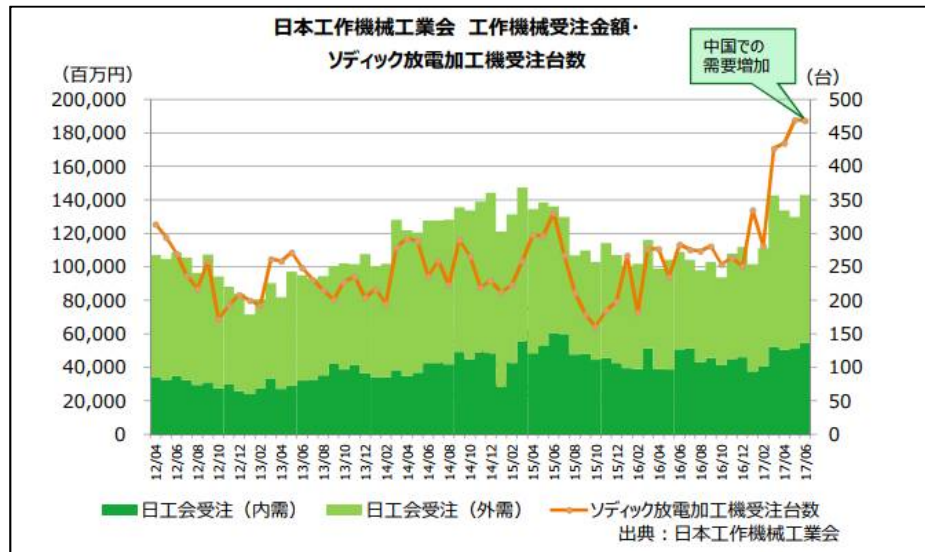
今期は決算期を 3 月決算から 12 月に変更、会社側では 12 か月調整予想として 17/12 期売上高 679 億円 (17/3 期 12 か月比較 9.8%増)、営業利益 69 億円 (同 31.8%増)、経常利益 66 億円 (同 26.9%増)、税引利益 48 億円 (同 31.7%増) と予想、比較対象月が一致していないものの、実質的に 2 ケタ営業増益を見込んでいる。

17/12 期 Q1 (4~6 月) 実績は売上高 211.79 億円、営業利益 14.42 億円、経常利益 16.39 億円、税引利益 11.37 億円を着地した。前年同期と比較するため、会社側では 16/1~6 月と 17/1~6 月数値を調整後比較参考値として開示、これによると売上高 343.17 億円 (13.0%増)、売上総利益 122.83 億円 (10.1%増)、営業利益 29.31 億円 (5.1%増)、経常利益 29.46 億円 (81.1%増)、税引利益 19.12 億円 (23.4%増) となっている。売上高が 2 ケタ成長の割に営業利益の伸びが少なかったのは、決算期変更に伴う特殊要因 4 億円に加え、R&D 費用増などで販管費が増加したこと、一方経常利益では為替差損 9 億円減少が大きい。

17/1~6 月のセグメント別売上では、工作機械 241.13 億円 (12.0%増)、営業利益 31.51 億円 (0.2%減) となった、国内売上では補助金採択が 3 月に行われ、売上増には結び付かず、北米向けが需要の高原状況の中で、中華圏中心に受注・売上とも伸長し 2 ケタ増収に。利益面では決算期変更による特殊要因の振り分けや販管費増などの影響で営業微減益に。産業機械は売上高 59.93 億円 (45.1%増)、営業利益 6.15 億円 (3.42 倍) と、国内では自動車関連向けコネクタ向けやスマホレンズ成型向けに伸長、中華圏向けも自動車・スマホ向け高精密射出ニーズの高まりで受注・売上が伸長、収益性の高い製品群の伸びで利益率も大きく向上した。食品機械は売上高 14.32 億円 (30.6%減)、営業利益▲1.60 億円 (3.29 億円悪化、赤字転落) となったが、主力の生麺向けが納入の狭間で、新製品立上げコスト増、設備増強コストなどで収益低迷を余儀なくされた。但し、全体として会社計画通り推移している

とのこと。

特に受注面では放電加工機受注が工作機械業界の受注の伸びを大きく上回り推移している。自動車のEV化、安全装置装備率向上などで自動車電

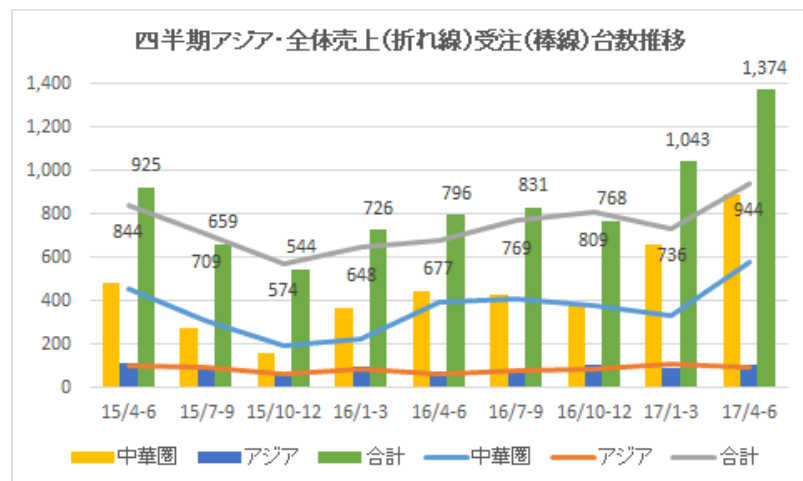


装部品が拡大、放電加工機シェア 40%でトップの中国での工作機械の伸長が後押し、産業機械もスマホのデュアルレンズ需要、レンズの多層化ニーズなどでレンズ成型やシリコンなどの年度の高い精密射出成型で高いシェアを有する同社成型機への需要が急伸している。全体として放電加工機部門は会社計画を大きく上回る推移、射出成型機は生産能力もあり選別的に受注獲得できている模様。

17/12 期は調整後比較参考値（比較は 17/3 期）で 9.8%増収、31.8%営業増益予想を継続

17/12 期 Q1 の受注好調を踏まえたうえでも、通期予想は変更していない。部門別では工作機械売上 460 億円 (6.1%増)、同営業利益 68.7 億円 (10.6%増)、産業機械売上 113 億円 (20.6%増)、同営業利益 14 億円 (2.27 倍)、食品機械売上 47 億円 (37.1%増)、同営業利益 4.6 億円 (2.89 倍)

予測で、工作機械以外の伸長を高く見ている。但し、現状は工作機械工業会の月次受注が工業会予想を上回る勢いで推移、同社は更に高水準の受注獲得が続いている。同社が放電加工機トップシェアを有する中国では、従



来のマシン単独の需要も活況ながら、ロボットを用いた本格的なシステム装備製品の出荷も増えている。このため、工作機械部門は工業会予想の 10%を大きく上回る受注が見込まれ、納期対応も Q2 以降には進むとみられ、売上の増額が期待される。

また産業機械部門はスマートフォンの防水加工仕様向けにシリコンゴムなど向け、プラスチックレンズ多層化で成型金型向けなど精密成型ニーズの高まりで受注の伸長が続いている。

全体として収益力の高い工作機械部門の上方修正が見込めること、射出成型機も高収益製品の比率が高まっていること、為替前提が1\$=105円、1€=116円などと円高前提などもあり、同社収益の増額が期待される。

新たにアルミ射出成型機に注力、自動車軽量化ニーズでダイガストマシン代替を狙う

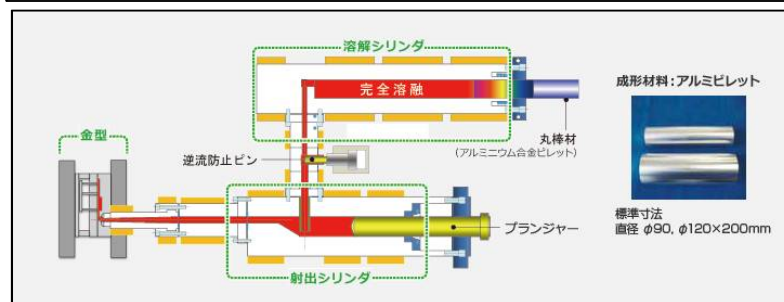
同社は3D金属プリンタの拡大の注力に加えて、新たにアルミ溶解炉、保持炉を持たないアルミダイガスト射出成型機の拡大にも本格的に取り組む。ターゲットとして自動車の軽量化ニーズでアルミ小物部品の需要取り込みを目指す。従来のアルミダイガストマシンでは冷却過程で casting shrinkage が発生し、巣を完全に除去する技術が難しかった。

しかし、同社のアルミ射出機では、アルミニウムを溶かす溶解シリンダと金型に射出する射出シリンダを備え、溶解と射出の工程を分業化することで、正確な成形が効率良く行う。しかも独自のシール構造により空気を巻き込むことなく漏らさず金型に射出することができるため、巣の発生が防げる。7800

万円/台の価格で、現状は年間1~2台の受注にとどまっているが、中長期的には自動車、エレクトロニクス産業向けなどで100億円規模を超える市場があるとみられる。

中期計画 19/12 期までに売上高 769 億円、営業利益 84 億円は前倒し達成可能

同社は中期計画として、19/12 期売上高 769 億円、営業利益 46.5 億円を目標としているが、今 17/12 期 (12 か月換算) において、来 18/12 期予想を上回る営業利益が見込まれる。また 18/12 期も世界的な自動車の電装化で、他の工作機械がエンジン加工など中長期的に加工減退の懸念がある中で、放電加工機は精密小型電装部品の需要増で放電加工金型ニ-



ズが高まる見通しであること、IT 関連向けに堅調に推移する見通しにある。また産業機械は、タイでの増産、従来機に加えフル電動射出機の投入による裾野拡大、さらには食品機械も国内での生麺需要の拡大と、海外での生麺市場の掘り起こしから海外需要も期待されるなど、収益拡大が順調に進み、中計の1年前倒しの可能性が十分あり得る。

また中期的には金属 3D プリンタの拡大、アルミ射出成型機など、独自技術によるユニークな製品群はいずれも潜在市場が大きく、今後の市場拡大が大いに期待される。

株価は DOEPS116 円に対し機械平均 PER21.3 倍水準の 2470 円目標

株価は 17/12 期（12 か月ベース）会社予想 EPS101.15 円に対して PER で 13.6 倍と割高感はない。変則決算ながら 2 ケタ増益予想であり、しかも受注が会社見通しを大きく上回って推移し、増額修正見通しで、当面、DO 予想 EPS116 円に対し、機械平均 PER21.3 倍、2470 円を目標とする。

ソディック(6143)	(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
16/3期	65,146	3.3%	6,353	29.9%	5,719	1.3%	4,167	17.4%	82.820	18.00
17/3Q1(4-6)	12,271	-14.2%	576	-52.1%	-85	-106.3%	71	-95.3%	1.47	0.00
17/3Q2(7-9)	16,116	-12.4%	1,406	-28.5%	1,135	-36.4%	987	-10.8%	20.67	9.00
17/3Q3(10-12)	15,907	-1.2%	1,364	-6.5%	1,814	48.2%	1,430	75.2%	30.22	0.00
17/3Q4(1-3)	17,518	7.2%	1,890	9.7%	1,756	28.8%	1,156	54.8%	24.55	10.00
16/12 類似H1(1-6)	30,368	-	2,789	-	1,627	-	1,550	-	33.03	0.00
17/3H1(4-9)	28,387	-13.2%	1,982	-37.5%	1,050	-66.5%	1,058	-59.4%	22.14	9.00
17/3H2(10-3)	33,425	3.0%	3,254	2.2%	3,570	38.0%	2,586	65.5%	54.77	10.00
17/3期	61,812	-5.1%	5,236	-17.6%	4,620	-19.2%	3,644	-12.6%	76.91	19.00
17/12Q1(変則4-6)	21,179	-	1,442	-	1,639	-	1,137	-	24.23	0.00
17/12 類似H1(1-6)	34,317	13.0%	2,931	5.1%	2,946	81.1%	1,912	23.4%	40.75	0.00
17/12 類似H2(7-12)	33,583	-	3,969	-	3,654	-	2,888	-	60.40	20.00
17/12 期(9か月4-12) 会予	55,800	-	5,300	-	5,200	-	3,700	-	78.79	20.00
17/12 期会12か月換算予(17/3期比)	67,900	9.8%	6,900	31.8%	6,600	47.2%	4,800	31.7%	101.15	20.00
18/12 期中計会予	71,200	4.9%	7,000	1.4%						
19/12 期中計会予	76,900	8.0%	8,400	20.0%						
17/12 類似H2DO予	37,183	-	4,669	-	4,654	-	3,388	-	76.11	22.00
17/12 期DO予(17/3期比)	71,500	15.7%	7,600	45.1%	7,600	55.8%	5,300	38.6%	116.86	22.00
18/12 期DO予	76,000	6.3%	8,400	10.5%	8,400	10.5%	5,900	11.3%	130.08	24.00
19/12 期DO予	80,500	5.9%	8,800	4.8%	8,800	6.0%	6,150	4.2%	135.58	25.00

セグメント売上情報年度	15/3	16/3	17/3	17/12(12か月換算) 会予	18/12中計会予	19/12中計会予	17/12(12か月換算) DO予	18/12DO予	19/12DO予
工作機械	46,783	47,789	43,355	46,000	48,320	50,950	48,500	50,800	53,200
産業機械	8,189	8,633	9,366	11,300	11,980	13,750	12,400	14,000	15,500
食品機械	2,790	3,562	3,429	4,700	4,450	4,650	4,700	4,700	4,800
その他	5,326	5,161	5,661	5,900	6,450	7,550	5,900	6,500	7,000
合計	63,090	65,146	61,812	67,900	71,200	76,900	71,500	76,000	80,500
セグメント営業利益	15/3	16/3	17/3	17/12(12か月) 会予	18/12中計会予	19/12中計会予	17/12DO予	18/12DO予	19/12DO予
工作機械	6,795	7,113	6,213	6,870			7,450	8,000	8,200
産業機械	20	319	617	1,400			1,600	1,850	2,050
食品機械	121	492	159	460			460	460	460
その他	455	813	859	730			740	840	890
合計	7,391	8,737	7,848	9,460			10,250	11,150	11,600
調整額	-2,501	-2,386	-2,614	-2,560			-2,650	-2,750	-2,900
営業利益	4,891	6,353	5,236	6,900	7,000	8,400	7,600	8,400	8,700
セグメント営業利益率	15/3	16/3	17/3	17/12(12か月) 会予	18/12中計会予	19/12中計会予	17/12DO予	18/12DO予	19/12DO予
工作機械	14.5%	14.9%	14.3%	14.9%			15.4%	15.7%	15.4%
産業機械	0.2%	3.7%	6.6%	12.4%			12.9%	13.2%	13.2%
食品機械	4.3%	13.8%	4.6%	9.8%			9.8%	9.8%	9.6%
その他	8.5%	15.8%	15.2%	12.4%			12.5%	12.9%	12.7%
合計	7.8%	9.8%	8.5%	10.2%	9.8%	10.9%	10.6%	11.1%	10.8%

株価推移

