

19/3 期通期見通しに変更なく若干増額見通し、能増効果は来下期本格寄与に

株価 585 円 (11/21) 時価総額 430 億円 (11/21) 発行済株 73501 千株 (11/21)  
 PER (19/3DO) 10.0X PBR (0.69X) 配当 (19/3DO 予) 16 円 配当利回り : 2.7%

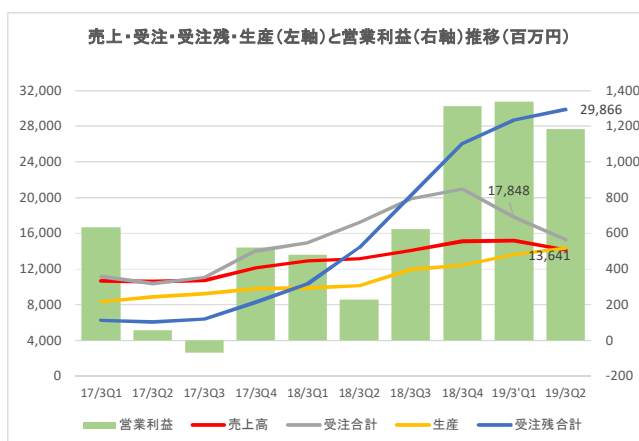
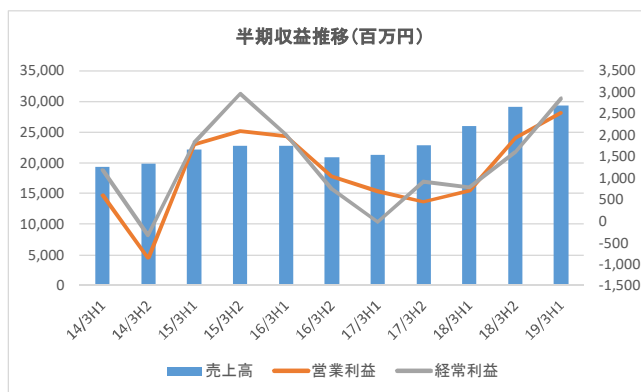
- ・ 19/3 期上期は 12.5%増収 3.55 倍営利増、経常 3.6 倍、受注 3.0%増とほぼ計画並みで着地
- ・ 19/3 期は能力増強限定的で 10.5%増収、営利 2.0 倍予想変更ないものの若干増額可能
- ・ 新中計の 21/3 期営業利益 80 億円以上目標は 1 年前倒して肉薄へ
- ・ 株価は 20/3 期 DO 予想 EPS76.88 円に対し工作機械平均 PER10 倍の 768 円目標

19/3 期上期は 12.5%増収 3.55 倍営利増、経常 3.6 倍、受注 3.0%増とほぼ計画並みで着地

19/3 期上期は売上高 292.96 億円 (12.5%増)、営業利益 25.21 億円 (3.6 倍)、経常利益 28.60 億円 (3.6 倍増)、税引利益 20.65 億円 (97.9%増)、受注 331.10 億円 (3.0%増)、受注残高 298.66 億円 (2.1 倍)、生産高 280.12 億円 (40.0%増) で着地した。会社計画に対し売上高で 7.04 億円未達、営業利益 0.79 億円未達、経常利益は為替益があり 3.10 億円上振れ、税引利益も 2.65 億円上振れに。Q1 に対し Q2 が 6.8%減収は、フル生産で能力増強が進まず、Q2 の工場稼働日数が少なく受注残高が積み上がった要素が大きい。

セグメント別では軸受等が 259.13 億円 (13.8%増)。製品内訳では電子部品実装機、工作機械向けに伸長する直動軸受が 160 億円 (20%増) の伸びを示した。一方で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が旺盛な需要があったものの部材調達に間に合わず、加えて UBC のイラン分減少もあり 99 億円 (2%増) にとどまった。国内は全般に好調を持続、海外向けでは欧州が好調持続し中国向けも堅調に推移も北米は横ばいに。諸機械部品は 33.82 億円 (3.4%増) と堅調な伸びを続けた。需要先別では工作機械向けが 47.1%増、エレクトロニクスが 21.1%増、その他一般機械、



市販も 10%程度増と好調も、輸送機器は UBC イラン向け制裁で 11.6%減と振るわなかった。地域別では日本が 21.8%増とエレクトロニクス、工作機械向けが伸長、海外は欧州が工作機械、一般機械向け好調で 13.8%増、中国が自動化投資、インフラ関連で 6.6%増と堅調に推移、一方、米国はエレクトロニクス伸び悩み 0.5%増にとどまった。

利益面では増収効果に加え前上期に発生した SAP 導入による一時的な生産混乱での原価高要因が減少（想定 4 億円程度）、イラン制裁での減損 0.4 億円があったものの利益率が向上し増益率が高まった。なお受注は Q2 が 152.62 億円と前年同期比 11.3%減、Q1 対比で 14.5%減となった。これは昨今の半導体設備投資の延期、米中摩擦の影響とみられるが、受注キャンセルはイラン向けを除き出していない模様。現在も受注残高が 300 億円弱と推定され、3 か月の適正受注残に対し倍の水準にあり、当面、能力増強で如何に適正な受注残高にするかがカギを握る。



### 19/3 期は能力増強限定的で 10.5%増収、営利 2.0 倍予想変更ないものの若干増額可能

19/3 期上期収益が会社予想並みに着地し米中摩擦などの影響を見定めるなどで通期予想に変更はなく、売上高 610 億円 (10.5%増)、営業利益 55 億円 (2.1 倍)、経常利益 54 億円 (2.3 倍)、税引利益 38 億円 (2.3 倍予想) を維持した。同社は受注予想を公表していないが、大量の受注残高を抱える中で生産能力増強が下期後半にならないと発揮されない模様で、会社計画並みの数量効果にとどまる見通し。足元受注が前年同月比 30%減程度で推移するとみられるが、豊富な受注残高の消化、12 月からは値上げ効果も寄与、販管費アップを 4.5 億円想定しているものの、実際は SAP のプラス効果から上期並みの 1.5 億円で収まる見通しで、会社計画比若干の利益上振れが見込まれる。

### 新中計の 21/3 期営業利益 80 億円以上目標は 1 年前倒しで肉薄へ

同社は新中期経営計画 2020 として、21/3 期に売上高 700 億円以上、営業利益 80 億円以上を掲げる。現状、受注が減少局面にあるが、同社主力ユーザーの FUJI など依然として入手にタイト感があると説明、直動軸受は現在も工作機械や射出成形機、半導体製造装置、自動組み立て機を含む産業用ロボット向けでタイトな状況が続き、適正納期に戻るにはまだ時間を要する。このため足元は受注減少幅が大きいものの来期は落ち着いた受注環境に変化する形で、20/3 期としてクロスローラー軸受などの拡大が見込まれ、受注拡大が可能と判断する。

20/3 期は、ベトナムでの 30%生産能力増強効果が下期本格寄与、豊富な受注残高の消化、

値上げ効果の通年寄与で収益拡大が見込める。なおベトナム工場のクロスローラー軸受増産では既に減速機向けに大口顧客を獲得した模様で、直動軸受以外の収益寄与もあり、中計計画の営業利益 80 億円に肉薄する利益が見込まれる。続く 21/3 期はベトナム工場の能力増強のフル寄与に加え、**UBC** でのトムソンブランド製品の製造販売も一部寄与する見通しで、中計予想を上回る収益が期待される。

### 株価は 20/3 期 DO 予想 EPS76.88 円に対し工作機械平均 PER10 倍の 768 円目標

株価は今期業績の大幅増を好感、5/23 に 1053 円の新値更新に。その後は米中摩擦やロボットメーカーの受注減、キャンセル報道、さらに 11/12 の場中決算発表が上期収益若干未達で通期変更なし、受注が Q1、前年同期比 2 ケタ減に敏感に反応し大幅下落し、その後も株価低迷の中で米国ハイテク株の大幅下落も影響し 11/21 に 553 円の年初来安値を更新した。現状、会社予想 EPS53.11 円に対し PER11.0 倍は工作機械大手の PER10 倍に対し割安感はない。但し下期の生産能力増強の寄与が 20/3 期に実を結び、限界利益率 50%を誇る企業であり来期も収益拡大が見込める。このため 20/3 期 DO 予想 EPS76.88 円に対し工作機械大手平均の PER10 倍の 768 円目標にアウトパフォーム継続とする。

日本トムソン(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
18/3Q1	12,906	20.9%	480	-24.5%	514	742.6%	702	黒転	9.78	0.00
18/3Q2	13,137	24.1%	230	296.6%	276	黒転	341	黒転	4.73	6.50
18/3Q3	14,064	30.9%	625	黒転	646	4.4%	292	-24.0%	4.03	0.00
18/3Q4	15,121	24.7%	1,314	153.7%	961	214.1%	343	-13.2%	4.81	6.50
18/3H1	26,043	22.5%	710	2.3%	790	黒転	1,043	黒転	14.51	6.50
18/3H2	29,185	27.6%	1,939	329.9%	1,607	73.7%	635	-18.5%	8.84	6.50
18/3期初会予	50,000	13.3%	3,000	161.9%	2,900	220.3%	2,200	黒転	30.59	13.00
18/3会予(11/6)	52,500	19.0%	2,300	100.9%	2,400	165.2%	2,000	黒転	27.80	13.00
18/3期	55,228	25.1%	2,649	131.2%	2,397	164.7%	1,678	黒転	23.35	13.00
19/3Q1	15,165	17.5%	1,339	178.6%	1,545	200.5%	1,181	68.2%	16.52	0.00
19/3Q2会予(8/10)	14,835	12.9%	1,261	448.3%	1,005	264.1%	619	81.5%	8.65	7.50
19/3Q2	14,131	7.6%	1,182	413.9%	1,315	376.4%	884	159.2%	12.35	7.50
19/3H1期初会予	30,000	15.2%	2,600	266.2%	2,550	222.7%	1,800	72.5%	25.17	7.50
19/3H1	29,296	12.5%	2,521	255.2%	2,860	262.1%	2,065	97.9%	28.87	7.50
19/3H2期初会予	31,000	6.2%	2,900	49.6%	2,850	77.3%	2,000	215.0%	27.94	7.50
19/3H2会予(11/12)	31,704	8.6%	2,979	53.6%	2,540	58.1%	1,735	173.2%	24.24	7.50
19/3期会予	61,000	10.5%	5,500	107.6%	5,400	125.3%	3,800	126.4%	53.11	15.00
19/3H2DO予	32,004	9.7%	3,179	64.0%	3,140	95.4%	2,135	236.2%	29.83	8.50
19/3期DO予	61,300	11.0%	5,700	115.2%	6,000	150.3%	4,200	150.3%	58.70	16.00
20/3期DO予	69,000	12.6%	7,900	38.6%	7,900	31.7%	5,500	31.0%	76.87	20.00
21/3期新中計会予	70,000		8,000		8,000					

年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期 会予	19/3期 会予 (8/10)	19/3期 DO予	20/3期 DO予	21/3期中 計会予
売上高	44,972	43,664	44,130	55,228	61,000	61,000	61,300	69,000	70,000
売上原価	30,867	29,288	31,206	39,401	41,700	41,700	42,200	46,750	
売上総利益	14,104	14,376	12,924	15,826	19,300	19,300	19,100	22,250	
販管費	10,227	11,357	11,778	13,177	13,800	13,800	13,400	14,350	
営業利益	3,877	3,018	1,145	2,649	5,500	5,500	5,700	7,900	8,000
経常利益	4,792	2,756	905	2,397	5,400	5,400	6,000	7,900	8,000
親株主帰属純利益	2,966	1,569	-291	1,678	3,800	3,800	4,200	5,500	
地域別売上									
日本	26,112	24,650	25,041	30,055	32,500	34,000	34,300	37,000	
海外	18,860	19,014	19,089	25,173	28,500	27,000	27,000	32,000	
米州	6,407	6,870	6,521	7,112	7,800	7,900	7,900	8,300	
欧州	4,856	4,621	4,245	5,262	5,900	5,900	5,900	6,700	
アジア他	7,595	7,522	8,322	12,797	14,800	13,200	13,200	17,000	
売上合計	44,972	43,664	44,130	55,228	61,000	61,000	61,300	69,000	70,000
セグメント売上情報									
軸受等	39,422	38,154	38,797	47,990	53,700	53,700	53,917	59,500	
諸機械部品	5,529	5,509	5,332	7,237	7,300	7,300	7,383	9,500	
合計	44,972	43,664	44,130	55,228	61,000	61,000	61,300	69,000	70,000

半期	16/3H1	16/3H2	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2	19/3H1	19/3H2 会予	19/3H2 DO予	20/3H1D O予	20/3H2D O予
売上高	22,745	20,919	21,260	22,870	26,043	29,185	29,296	31,704	32,004	33,500	35,500
売上原価	15,089	14,199	14,769	16,437	18,823	20,578	20,089	21,611	22,111	22,750	24,000
売上総利益	7,655	6,721	6,491	6,433	7,220	8,606	9,206	10,094	9,894	10,750	11,500
販管費	5,675	5,882	5,796	5,982	6,510	6,667	6,684	7,118	6,716	7,050	7,300
営業利益	1,979	1,039	694	451	710	1,939	2,521	2,979	3,179	3,700	4,150
経常利益	2,009	747	-20	925	790	1,607	2,860	2,540	3,140	3,750	4,150
親株主帰属純利益	1,218	351	-1,070	779	1,043	635	2,065	1,735	2,135	2,700	2,800
半期セグメント売上情報											
軸受等	19,906	18,248	18,682	20,115	22,770	25,220	25,913	27,787	28,004	28,900	30,600
諸機械部品	2,839	2,670	2,578	2,754	3,272	3,965	3,382	3,918	4,000	4,600	4,900
ニードル	0	15,449	7,408	8,000	9,713	10,118	9,900		10,600	11,000	12,000
直動軸受	0	22,705	11,274	12,115	13,057	15,102	16,000		17,404	17,900	18,600
売上合計	22,745	20,919	21,260	22,870	26,043	29,185	29,296	31,704	32,004	33,500	35,500
半期受注											
受注合計	21,813	20,931	21,559	25,108	32,160	40,820	33,110		29,918	31,000	35,500
受注残合計	8,456	5,763	6,062	8,300	14,417	26,052	29,886		27,800	25,300	25,300
半期売上高比											
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%
売上原価	66.3%	67.9%	69.5%	71.9%	72.3%	70.5%	68.8%	68.2%	69.1%	67.9%	67.6%
売上総利益	33.7%	32.1%	30.5%	28.1%	27.7%	29.5%	31.4%	31.8%	30.9%	32.1%	32.4%
販管費	25.0%	27.2%	27.3%	26.2%	25.0%	22.8%	22.8%	22.4%	21.0%	21.0%	20.8%
営業利益	8.7%	5.0%	3.3%	2.0%	2.7%	6.6%	8.6%	9.4%	9.6%	11.2%	11.7%
経常利益	8.8%	3.6%	-0.1%	4.0%	3.0%	5.5%	9.8%	8.0%	9.8%	11.2%	11.7%
親株主帰属純利益	5.4%	1.7%	-5.0%	3.4%	4.0%	2.2%	7.0%	5.5%	6.7%	8.1%	7.9%

