

300mmファイナルポリシャーに加え MLCC 向けロータリー平面研削盤寄与し収益上伸

株価 3245 円 (11/7) 時価総額 153 億円 (11/7) 発行済株 4718 千株 (11/7)

PER (19/3DO) (6.5X) PBR (1.34X) 配当 (19/3DO 予) 100 円 配当利回り : 3.1%

要約

- ・ 300mmファイナルポリシャーに加え MLCC 向けロータリー平面研削盤も伸長続く
- ・ 展示場では全自動研削システムや EV モーターコアなどの順送金型向け新製品も展示
- ・ 19/3 期会社予想の 11.0%増収、28.9%営業増益予想は上期から上振れ、通期も増額期待
- ・ 株価は 19/3 期 DO 予想 EPS497 円に対し東京エレクトロン並みの PER で 5420 円目標

300mmファイナルポリシャーに加え MLCC 向けロータリー平面研削盤も伸長続く

11/1 より開催されていた JIMTOF で同社の技術開発本部長から最近の状況取材した。半導体製造装置部門では、300mm ウエハー向けに国内シェア 80%を占めるファイナルポリシャーの好調が続いている。これは信越化学の説明会でも 300mm ウエハーの生産能力について 2020 年以降も不足状況が続く見通しが示され、製造装置の能力増強が追い付いていないとのことで、今後も同社ファイナルポリシャーの継続的な需要拡大が見込まれる。また 10 ナノ対応で半導体メーカーから平坦度に対する要求が更に高まっており、ウエハーメーカーと協力し、歩留まり向上を進めているとのこと。また中国メーカー向けも引き続き引き合いが活発とのこと。さらに半導体製造装置では脆弱性の研磨技術に強みを持つことから、次世代パワーデバイスである SiC や GaN などの非シリコンウエハー向け装置(グラインダーやポリシング)も国内だけでなく東アジア向け需要も拡大している。同社の主力事業である工作機械部門も、国内シェアトップの平面研削盤が、非金属加工向けに伸長している。具体的にはロータリー平面研削盤がセラミックスなどの硬脆材加工向けに増えている。半導体を扱う現場では帯電を防ぐため製造装置部品に絶縁体のセラミックスが多用されており、特にウエハー製造装置のテーブルなどはセラミックス製が多く、丸テーブル等の加工に多用される。また村田製作所や太陽誘電に代表される MLCC 向けにも国内外ともに需要伸長とのこと。同装置は直動ガイドを必要としないため、部材不足の影響も軽微と判断され、平面研削盤の売上増に大きく貢献しよう。なお、工作機械部門には鋳物(同部門の 12%)と歯車(同 23%)も含まれるが、鋳物は工作機械メーカーの需要拡大で好調な見通しも、歯車



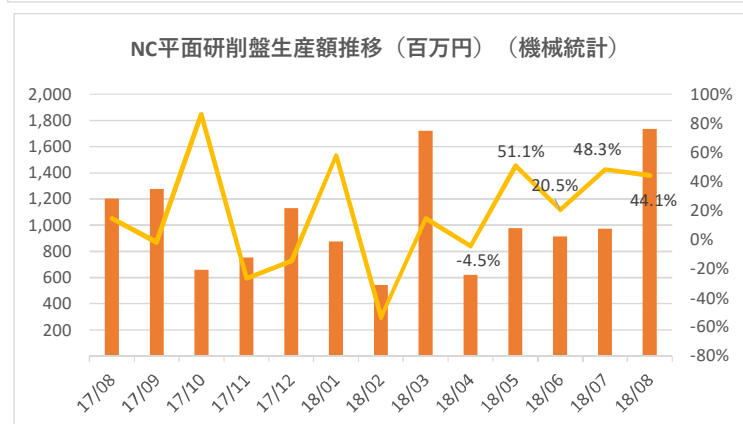
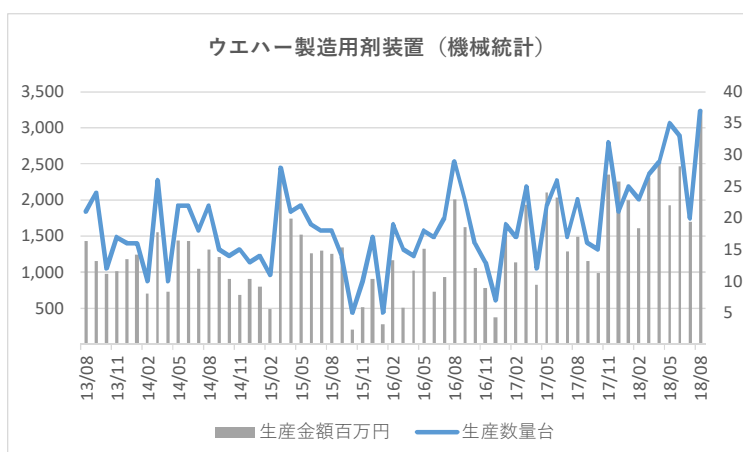
はファナック向け変減速機向けが多い模様で、こちらはファナックのロボット生産台数伸び悩みで伸び率が鈍化しよう。

展示場では全自動研削システムやEVモーターコアなどの順送金型向け新製品も展示

展示会場では2年前に発表された全自動研削システム「MUJIN」の進化型が展示され、工作物を置きボタン一つで研削工程全てが自動化できる「SELF」に対応する5機種を発表、24時間無人加工が可能な機械として今後の受注具体化が見込まれる。また超精密門型平面研削盤では2m級の加工ができる超精密門型研削盤を展示、リチウムイオン電池製造などの長尺フィルムシートカッタ、EVモーターコアなどの製造に欠かせない順送金型などの大型部材加工向けなどの需要が期待される。その他、汎用平面研削盤では納入実績2万台を誇るベストセラー機のPSGシリーズをリニューアル、すでに受注が活発化している模様で、特殊平面研削盤に加えものづくり補助金の効果もあり一般ユーザー向けの汎用平面研削盤でも需要回復が見込まれる。

19/3期会社予想の11.0%増収、28.9%営業増益予想は上期から上振れ、通期も増額期待

19/3期会社予想は売上高320億円(11.0%増)、営業利益26億円(28.9%増)、経常利益23.5億円、税引利益16.5億円(16.8%減、前期の法人税還付前比較18.9%増)、受注高380億円(11.5%減)、配当80円予想。上下期比較は売上均等割り、上期売上高160億円(16.4%増)、営利11億円(37.9%増)、下期売上高160億円(6.0%増)、営利15億円(23.0%増)予想。下期の利益率が高いのは年度末に合わせ高採算製品が売上となる傾向と、高採算の半導体関連売上比率が継続的に拡大するため。なおQ1が好調で、年度想定に対し

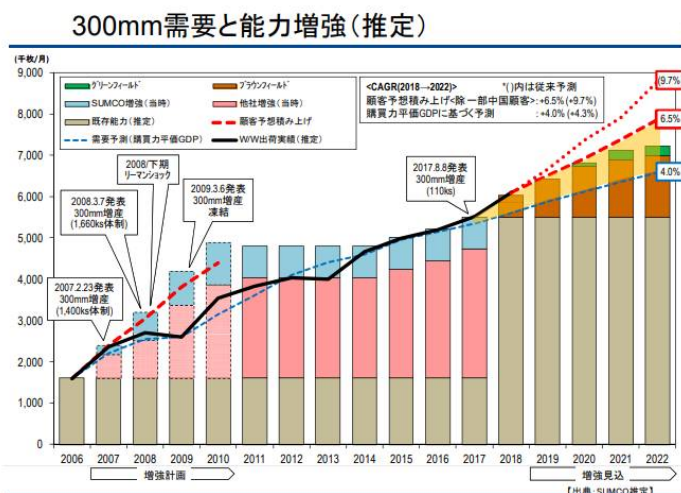


し受注進捗状況は既に41.3%に達し、特に半導体製造装置関連では69%の進捗率と、上期から会社予想を上回る業績が期待される。また下期は豊富な受注残を背景に、本社工場での

半導体製造装置向けの増産、海外への更なる工作機械生産移管と能力増強が加わり、半導体製造装置の売上構成比の拡大、工作機械も高付加価値製品の拡大見通しから、通期業績も前回 DO 予想同様、会社予想を大きく上回るとみられる。また 20/3 期も半導体製造装置部門の売上拡大、工作機械も高付加価値製品の好調が持続する見通しで、収益拡大が続こう。

株価は 19/3 期 DO 予想 EPS497 円に対し東京エレクトロン並みの PER で 5420 円目標

株価は 5/15 決算発表での好業績見通し、8/9 の Q1 決算でも好調な業績発表で半導体製造装置関連メーカーや工作機械メーカーの株価大幅調整の中で比較的下落幅が小さい状況が続いていた。しかしウエハー製造の SUMCO の大幅株価下落に追従する形で下落、10/30 には 2786 円の年初来安値を更新し、その後、信越化学の好決算説明会後の反騰で安値から 1.5 割戻した水準にある。現状、会社予想 EPS373 円に対し PER8.7 倍と工作機械大手 PER10 倍水準より若干低く、割高感はない。しかも 11/13 公表予定の上期決算は会社予想に対し増額が見込まれ、通期は会社予想が控えめで上期増額でも通期変更なしとなる可能性が高いものの、実際には増収増益幅の拡大が期待される。11/7 には信越化学に続き SUMCO も好決算発表とともに 2021 年以降の 300mm ウエハー需要拡大とのアナウンスがあり、2 大メーカーの長期設備投資続行の意向が確認できた。このため 19/3



期 DO 予想 EPS497.5 円に対し、東京エレクトロンの 19/3 期減額修正予想 EPS1445.20 円に対し現状 PER10.9 倍と同等の 5420 円に従来比 550 円引き下げるものの、アウトパフォーム継続としたい。なお高シェア製品のウエイトが高く、300mm ウエハー増産の継続的な拡大、次世代製造装置の実用化で、持続的成長企業として 1 部上場指定替えも視野に 20/3 期 DO 予想 EPS667 円に対し、1 部機械平均 PER14.9 倍（10 月末現在）の 10000 円大台乗せもあり得る。

岡本工作機械(6125)									(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	5,675	40.9%	103	黒転	68	黒転	37	黒転	8.50	0.00
18/3Q2(8/9)会予	7,325	6.4%	397	-51.0%	282	-58.3%	213	-70.0%	48.00	20.00
18/3Q2	8,067	17.2%	694	-14.3%	627	-7.2%	477	-32.7%	107.70	20.00
18/3Q3	6,698	19.5%	349	158.5%	248	222.1%	257	104.0%	58.14	0.00
18/3Q4会予(2/13)	7,560	4.5%	454	-28.8%	407	-26.8%	329	-40.8%	74.21	30.00
18/3Q4会推(4/20)	8,360	15.6%	844	32.3%	757	36.2%	1,179	112.1%	208.35	50.00
18/4Q4	8,387	16.0%	871	36.5%	764	37.4%	1,212	118.0%	273.90	50.00
18/3H1期初会予	13,000	19.2%	500	36.5%	350	158.8%	250	292.7%	56.50	20.00
18/3H1	13,742	26.0%	797	117.8%	695	414.8%	514	206.0%	116.20	20.00
18/3H2期初会予	15,000	16.8%	900	16.4%	1,000	58.0%	850	24.6%	192.05	20.00
18/3H2会予(11/7)	14,258	11.0%	803	3.9%	655	3.5%	586	-14.1%	132.35	30.00
18/3H2会推(4/20)	15,058	17.3%	1,193	54.3%	1,005	58.8%	1,436	110.6%	324.55	50.00
18/3H2	15,085	17.5%	1,220	57.8%	1,012	82.0%	1,469	115.4%	332.04	70.00
18/3期初会予	28,000	17.9%	1,600	40.5%	1,350	75.8%	1,100	29.4%	248.55	50.00
18/3期会推(4/20)	28,800	21.3%	1,990	74.7%	1,700	121.4%	1,950	238.0%	440.75	70.00
18/3期	28,827	21.4%	2,017	77.0%	1,707	122.2%	1,983	243.5%	448.24	70.00
19/3Q1	6,871	21.1%	526	409.1%	450	557.8%	346	823.1%	82.27	0.00
19/3Q2会予(8/9)	9,129	13.2%	574	-17.3%	500	-20.3%	404	-15.3%	87.33	40.00
19/3H1会予	16,000	16.4%	1,100	37.9%	950	36.5%	750	45.9%	169.60	40.00
19/3H2会予	16,000	6.1%	1,500	23.0%	1,400	38.3%	900	-38.7%	203.53	40.00
19/3期会予	32,000	11.0%	2,600	28.9%	2,350	37.7%	1,650	-16.8%	373.13	80.00
19/3期DO予	35,000	21.4%	3,100	53.7%	2,750	61.1%	2,200	10.9%	497.50	100.00
20/3期DO予	44,000	25.7%	4,100	32.3%	3,850	40.0%	2,950	34.1%	667.10	130.00

年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期 会予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
売上高	26,149	25,625	23,749	28,827	32,000	35,000	44,000
売上原価	18,690	18,168	16,664	19,955	21,900	24,100	30,800
売上総利益	7,459	7,457	7,085	8,872	10,100	10,900	13,200
販管費	6,027	6,230	5,945	6,854	7,500	7,800	9,100
営業利益	1,431	1,226	1,139	2,017	2,600	3,100	4,100
経常利益	1,035	971	768	1,707	2,350	2,750	3,850
親株主帰属純利益	1,040	561	577	1,983	1,650	2,200	2,950
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 会予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
工作機械売上	22,807	22,488	20,447	23,453	24,000	26,500	31,000
半導体装置売上	3,341	3,136	3,301	5,374	8,000	8,500	13,000
工作機械	14,381	15,652	13,877	15,108	16,000	16,700	20,400
歯車	4,760	4,247	4,292	5,415	5,500	6,800	7,600
鋳物	3,732	2,590	2,279	2,930	2,500	3,200	3,000
合計	26,149	25,625	23,749	28,827	32,000	35,000	44,000
セグメント営業利益	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期 会予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
工作機械営業利	1,571	1,653	1,465	1,646		1,900	2,050
半導体装置営業利	584	365	457	1,238		2,250	3,300
合計	2,155	2,018	1,922	2,884		4,150	5,350
調整額	-724	-793	-783	-867		-1,050	-1,250
営業利益	1,431	1,226	1,139	2,017	2,600	3,100	4,100
セグメント受注	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期 会予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
工作機械受注	23,944	21,126	20,914	29,164	27,000	30,000	29,500
半導体装置受注	2,895	3,283	4,453	13,788	11,000	17,000	13,500
工作機械	0	0	14,343	20,777	19,000	20,200	19,100
歯車	0	0	4,292	5,415	5,500	6,800	7,900
鋳物	0	0	2,279	2,972	2,500	3,200	2,500
受注合計	26,840	24,410	25,367	42,952	38,000	47,000	43,000
セグメント受注残	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期 会予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
工作機械受注残	5,705	4,343	4,809	10,520	13,520	17,020	15,520
半導体装置受注残	543	690	1,842	10,256	13,256	21,756	22,256
受注残合計	6,249	5,034	6,651	20,777	26,776	38,776	37,776
年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	71.5%	70.9%	70.2%	69.2%	68.4%	68.9%	70.0%
売上総利益	28.5%	29.1%	29.8%	30.8%	31.6%	31.1%	30.0%
販管費	23.0%	24.3%	25.0%	23.8%	23.4%	22.3%	20.7%
営業利益	5.5%	4.8%	4.8%	7.0%	8.1%	8.9%	9.3%
経常利益	4.0%	3.8%	3.2%	5.9%	7.3%	7.9%	8.8%
親株主帰属純利益	4.0%	2.2%	2.4%	6.9%	5.2%	6.3%	6.7%
セグメント営業利益率	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
工作機械営業利	6.9%	7.4%	7.2%	7.0%		7.2%	6.6%
半導体装置営業利	17.5%	11.6%	13.8%	23.0%		26.5%	25.4%
合計	8.2%	7.9%	8.1%	10.0%		11.9%	12.2%
調整額	-2.8%	-3.1%	-3.3%	-3.0%		-3.0%	-2.8%
営業利益	5.5%	4.8%	4.8%	7.0%	8.1%	8.9%	9.3%

OKAMOTO MACHINE TOOL WORKS,LTD.

2018/11/7

