

東洋機械金属 (6210) 19/3Q1 決算メモ アウトパフォーム (継続)

19/3 期は注力する中大型射出成形機拡大と採算向上で収益増額し中計前倒し達成に

株価 736 円 (7/27) 時価総額 152 億円 (7/27) 発行済株 20,703 千株 (7/27)

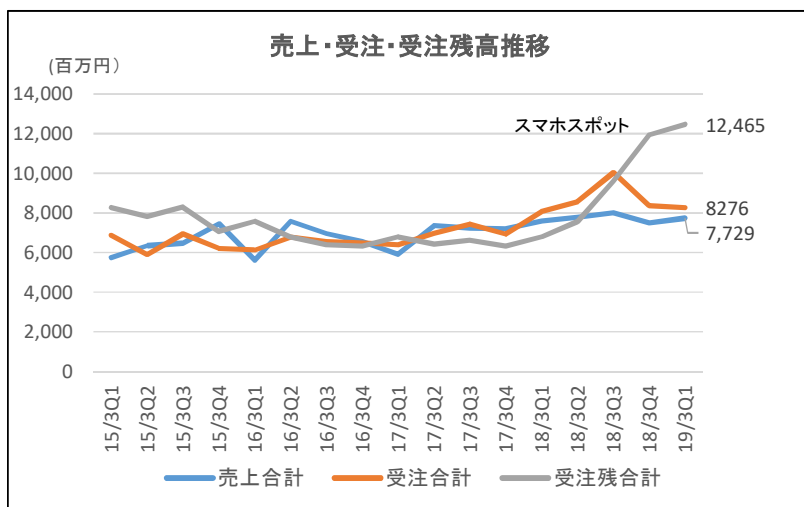
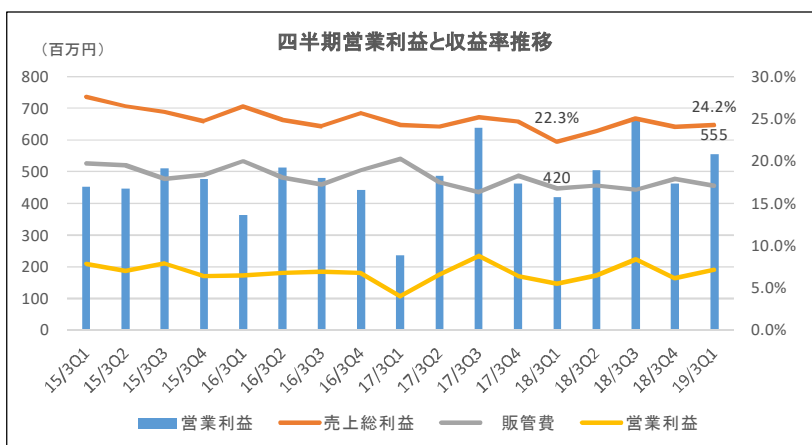
PER (8.2X) PBR (0.87X) 配当 25 円 配当利回り 3.4%

要約

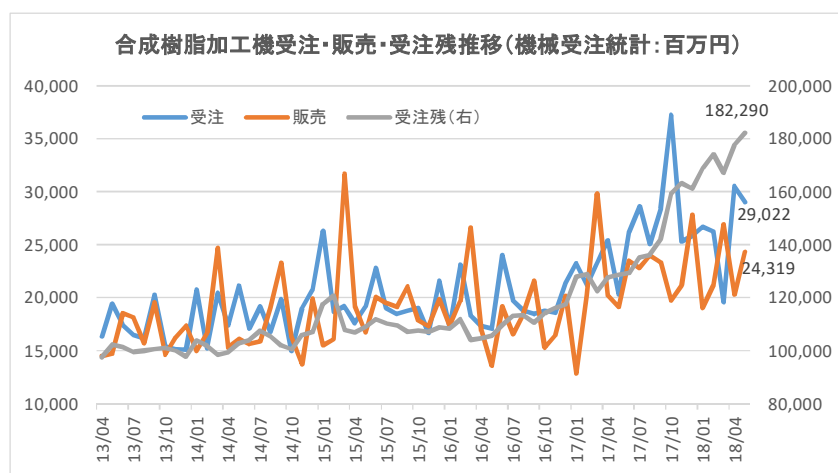
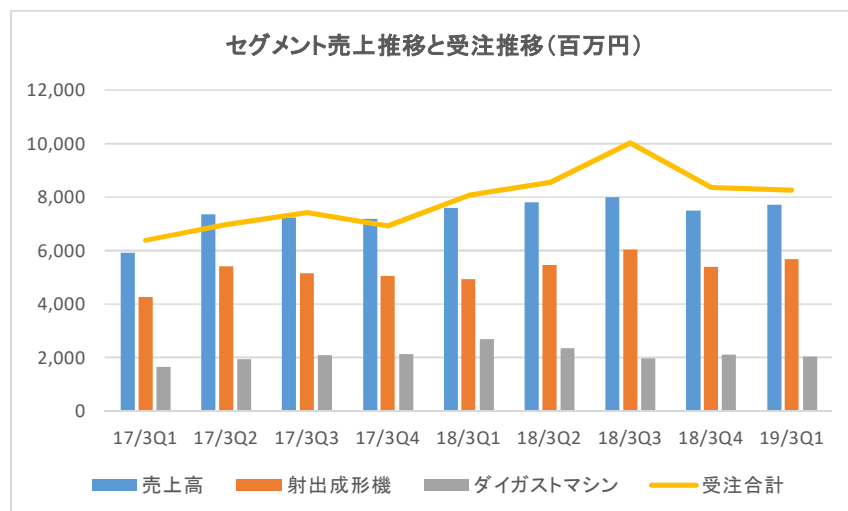
- ・ 19/3Q1 は 1.9%増収、32.2%営業増益、受注 2.5%増と中大型射出機堅調で収益力向上
- ・ 19/3 期は豊富な受注残と中大型射出成形機の増産設備寄与から収益性改善、増額修正含み
- ・ 新中計は 21/3 期受注 350 億円、売上高 340 億円、営業利益 28 億円も前倒し達成へ
- ・ 株価は割安に放置、同業の日精樹脂並みの PER12 倍 1080 円目標

19/3Q1 は 1.9%増収、32.2%営業増益、受注 2.5%増と中大型射出機堅調で収益力向上

19/3Q1 決算が 7/27 に開示された。19/3Q1 業績は、売上高 77.29 億円 (1.7%増)、営業利益 5.55 億円 (32.2%増)、経常利益 5.65 億円 (34.9%増)、税引利益 3.59 億円 (31.5%増)、受注高 82.67 億円 (2.5%増)、受注残高 124.56 億円 (83.3%増) で着地した。増益率が高まったのはボトルネックとなっていた部材調達での一時的な費用増が緩和、短納期対応のスマートフォン向けなどの小型射出成形機の構成比が下がりプロダクトミックスが改善したことなどが寄与した。Q1 実績は DO 予想とほぼ合致しており、進捗率で会社予想を上回る状況にあると判断する。



部門別では射出成型機が売上高 56.83 億円 (15.4%増) と 2 ケタの伸びを確保、国内向けが自動車関連で好調に推移、海外向けは欧米向けに自動車、生活関連向けの中大型機が堅調な伸び、中国向けもローカルスマホ向けに小型機需要が堅調に推移した。一方、ダイガストマシンは売上高 20.45 億円 (23.4%減) に止まった。これは国内が自動車関連で堅調だったものの、海外売上は前年同期の中大型ダイガストマシン納入の反動から大きく減少したため。



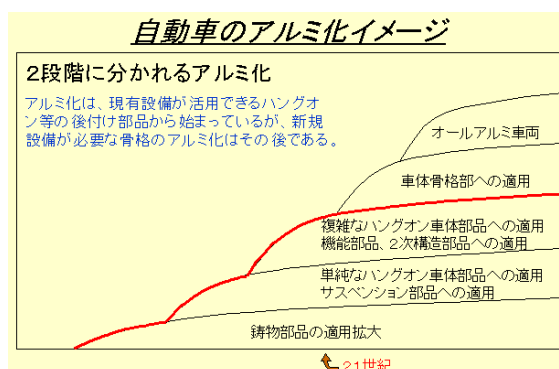
全体を通じて受注が売上を上回っており、受注残高が 124.56 億円まで膨れ上がり、依然として生産が追い付かない状況が続いている。

19/3 期は豊富な受注残と中大型射出機の増産設備寄与から収益性改善、増額修正含み

19/3 期会社計画に変更はなく、売上高 320 億円 (3.6%増)、営業利益 24 億円 (16.7%増)、経常利益 24 億円 (12.7%増)、税引利益 15.6 億円 (10.8%増) を見込む。売上面での部材調達のボトルネックは下期にかなり改善されると判断、下期売上増額が見込まれる。利益面では射出成型機で中大型機の構成比が高まること、下期に部材調達問題が緩和する見通しで受注残消化が進み増収効果による利益増から会社予想を上回る収益が見込まれる。

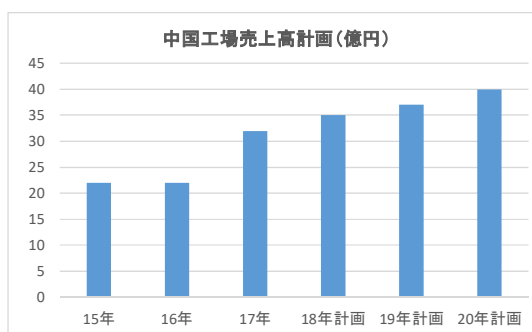
なお会社側では受注について 330 億円 (6%減) を見込むが、Q1 は 2.5%増で推移している。今後、全体として中国向けなどで IT 関連が減少する影響を受けるとみられるが、同社は 18/3 期でも IT 関連売上高が 22% と比率は自動車向けの半分で限定的とみられ、一方で注力する中大型機射出成型機受注の拡大が見込める。また前期に大型機納入で一服感のあ

るアルミダイガスト機も、世界的に自動車軽量化でアルミ使用量が増加、同社の得意とする小物部品での適用が増している。特に中国での軽量化ニーズ高まりでアルミダイガスト部品の採用増から同社の中小型アルミダイガストマシンの大きな落ち込みは避けられるとみられ、会社予想並みの 330 億円達成が可能と判断する。



新中計は 21/3 期受注 350 億円、売上高 340 億円、営業利益 28 億円も前倒し達成へ

同社は新中計として、21/3 期に受注 350 億円、売上高 340 億円、営業利益 28 億円、経常利益 28 億円、税引利益 18.2 億円を目標として掲げた。中国を中心としてアジアでの販売強化、射出成形機の構成比アップなどで、輸出比率を現在の 65.3%から 69.5%に高める方針。特に中国では地産地消を拡大するため、江蘇州常熟工場で従来の半導体・電子部品



分野向けの精密小型射出成形機 (280 t 以下) に加え、400 t 規模の中型機を投入、一般産業向けや EV 用樹脂部品向けなどを拡大する。またペットボトル専用機 (18/3 期売上高 2.42 億円) も拡大する需要に対応、中国での生産を行う見通しで、2020 年に中国工場売上高 40 億円 (2017 年 32 億円実績) を目指す。

現状、部材のボトルネックから昨年 4 月より稼働したフレーム製缶新工場の生産能力アップの成果がフルに発揮されていないものの、19/3 期下期にはボトルネック改善が見込め、20/3 期には発泡成形機や PET 加工機など新製品群も寄与が見込まれ、中計は 20/3 期に 1 年前倒しで達成可能と判断する。

株価は割安に放置、同業の日精樹脂並みの PER12 倍 1080 円目標にアウトパフォーム継続

株価は業績好調を背景に 2/1 に 1163 円高値を付けた後に円高推移で下落し始めた。本決算発表で 2 ケタ増益予想ながら売上の伸び率が低いこと、米中貿易摩擦激化で中国向け射出成形機受注が落ち込むなどで同社受注も大きく低迷するとの観測もあり、一本調子の下げとなり、7/5 には 645 円の安値を付けた。ここにきて多少の反発局面にあるが、現状、19/3 期会社予想 EPS82.97 円に対し PER8.9 倍、0.87 倍、配当利回り 3.4%水準にあり、割安感が強い。しかも Q1 で受注が前年同期比プラスを維持、売上高を上回る受注を確保しており、下期に部材調達の適正化が進むことで受注残消化が進み売上の増額から、利益も増額が見込める。当面、19/3 期 DO 予想 EPS89.88 円に対し、同業専業の日精樹脂並みの PER12 倍

1080 円から本年 2/1 高値の 1163 円奪還を目指す動きとなろう。

なお同社は、射出成形機では電動化でファナックと並び先駆者であり、世界初の完全電動ダイガストマシンを開発するなど高い技術力を持ち、米中貿易摩擦が激化しない前提で、技術力の高さが株価に反映されれば、中期的に機械平均 PER18 倍、1620 円程度は視野に入ると考える。

東洋機械金属(6210)	(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
17/3期	27,707	3.9%	1,823	1.3%	1,822	0.5%	1,505	-19.2%	80.10	17.00
18/3Q1	7,598	28.4%	420	77.8%	419	105.9%	273	350.8%	14.50	0.00
18/3Q2	7,794	5.9%	504	3.5%	524	18.6%	335	14.7%	17.88	10.00
18/3Q3	7,993	10.4%	671	5.2%	712	8.9%	457	42.4%	24.33	0.00
18/3Q4	7,493	4.2%	462	0.0%	475	-9.2%	342	-52.3%	18.15	15.00
18/3H1	15,392	16.0%	924	27.7%	943	46.1%	608	72.9%	32.38	10.00
18/3H2	15,486	7.3%	1,133	3.0%	1,187	0.8%	799	-30.7%	42.48	15.00
18/3期会予	30,000	8.3%	2,400	31.7%	2,400	31.7%	1,560	3.7%	82.97	25.00
18/3期	30,878	11.4%	2,057	12.8%	2,130	16.9%	1,407	-6.5%	74.86	25.00
19/3Q1	7,729	1.7%	555	32.2%	565	34.9%	359	31.5%	19.12	0.00
19/3Q2会予(7/27)	7,771	-0.3%	595	18.1%	585	11.6%	391	16.7%	20.77	10.00
19/3H1期初会予	15,500	0.7%	1,150	24.4%	1,150	21.8%	750	23.2%	39.89	10.00
19/3H2期初会予	16,500	6.5%	1,250	10.3%	1,250	5.3%	810	1.4%	43.08	15.00
19/3期初会予	32,000	3.6%	2,400	16.7%	2,400	12.7%	1,560	10.8%	82.97	25.00
20/3期新中計会予	33,000	3.1%	2,600	8.3%	2,600	8.3%	1,690	8.3%	89.88	25.00
21/3期新中計会予	34,000	3.0%	2,800	7.7%	2,800	7.7%	1,820	7.7%	96.81	25.00
19/3H1DO予	16,000	4.0%	1,200	29.9%	1,200	27.3%	780	28.3%	41.49	10.00
19/3H2DO予	17,500	13.0%	1,400	23.6%	1,400	17.9%	910	13.9%	48.39	15.00
19/3期DO予	33,500	8.5%	2,600	26.4%	2,600	22.1%	1,690	20.1%	89.88	25.00
20/3期DO予	35,000	4.5%	2,900	11.5%	2,900	15.4%	1,900	12.4%	101.05	27.00

半期	16/3H1	1/3H2	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2	19/3H1D O予	19/3H2D O予
売上高	13,171	13,493	13,275	14,432	15,392	15,486	16,000	17,500
売上原価	9,808	10,133	10,064	10,836	11,860	11,685	12,080	13,220
売上総利益	3,363	3,360	3,210	3,597	3,531	3,801	3,920	4,280
販管費	2,486	2,437	2,486	2,497	2,607	2,667	2,720	2,880
営業利益	877	923	723	1,100	924	1,133	1,200	1,400
経常利益	918	896	645	1,177	943	1,187	1,200	1,400
親株主帰属純利益	712	1,151	352	1,153	608	799	780	910
半期セグメント売上情報	16/3H1	1/3H2	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2	19/3H1D O予	19/3H2D O予
射出成形機	9,414	10,103	9,687	10,209	10,379	11,428	11,400	12,900
ダイガストマシン	3,756	3,390	3,588	4,223	5,013	4,058	4,600	4,600
売上合計	13,171	13,493	13,275	14,432	15,392	15,486	16,000	17,500
半期セグメント受注	16/3H1	1/3H2	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2	19/3H1D O予	19/3H2D O予
射出成形機	9,562	9,385	10,149	10,700	12,546	13,643	13,000	11,600
ダイガストマシン	3,336	3,664	3,203	5,108	4,071	4,759	3,800	4,600
受注合計	12,898	13,049	13,352	14,355	16,617	18,402	16,800	16,200
半期セグメント受注残	16/3H1	1/3H2	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2	19/3H1D O予	19/3H2D O予
射出成形機	5,006	4,287	4,750	5,240	7,407	9,622	11,222	9,922
ダイガストマシン	1,772	2,046	1,661	2,546	1,604	2,305	1,505	1,505
受注残合計	6,778	6,334	6,411	6,334	7,559	11,927	12,727	11,427
半期	16/3H1	1/3H2	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2	19/3H1D O予	19/3H2D O予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	74.5%	75.1%	75.8%	75.1%	77.1%	75.5%	75.5%	75.5%
売上総利益	25.5%	24.9%	24.2%	24.9%	22.9%	24.5%	24.5%	24.5%
販管費	18.9%	18.1%	18.7%	17.3%	16.9%	17.2%	17.0%	16.5%
営業利益	6.7%	6.8%	5.4%	7.6%	6.0%	7.3%	7.5%	8.0%
経常利益	7.0%	6.6%	4.9%	8.2%	6.1%	7.7%	7.5%	8.0%
親株主帰属純利益	5.4%	8.5%	2.7%	8.0%	4.0%	5.2%	4.9%	5.2%

年度	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期 会予	20/3期 会予	21/3期 会予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
売上高	26,664	27,707	30,878	32,000	33,000	34,000	33,500	36,000
売上原価	19,941	20,900	23,545				25,300	27,000
売上総利益	6,723	6,807	7,332				8,200	9,000
販管費	4,923	4,983	5,274				5,600	6,000
営業利益	1,800	1,823	2,057	2,400	2,600	2,800	2,600	3,000
経常利益	1,813	1,822	2,130	2,400	2,600	2,800	2,600	3,000
親株主帰属純利益	1,863	1,505	1,407	1,560	1,690	1,820	1,690	1,950
							0	
セグメント売上情報年度	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期 会予	20/3期 会予	21/3期 会予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
射出成形機	19,517	19,896	21,807	23,000			24,300	26,500
ダイガストマシン	7,146	7,811	9,071	9,000			9,200	9,500
合計	26,664	27,707	30,878	32,000			33,500	36,000
							0	
セグメント受注	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期 会予	20/3期 会予	21/3期 会予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
射出成形機	18,947	20,849	26,189	23,800			26,500	25,500
ダイガストマシン	7,000	8,311	8,830	9,200			9,000	9,500
受注合計	25,947	27,707	35,019	33,000			35,500	35,000
							0	
セグメント受注残	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期 会予	20/3期 会予	21/3期 会予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
射出成形機	4,287	5,240	9,622	10,422			12,622	11,622
ダイガストマシン	2,046	2,546	2,305	2,505			2,305	2,305
受注残合計	6,334	6,334	11,927	12,927			14,927	13,927
年度	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期 会予	20/3期 会予	21/3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%	100.0%
売上原価	74.8%	75.4%	76.3%	0.0%	0.0%	0.0%	75.5%	75.0%
売上総利益	25.2%	24.6%	23.7%	0.0%	0.0%	0.0%	24.5%	25.0%
販管費	18.5%	18.0%	17.1%	0.0%	0.0%	0.0%	16.7%	16.7%
営業利益	6.8%	6.6%	6.7%	7.5%	7.9%	8.2%	7.8%	8.3%
経常利益	6.8%	6.6%	6.9%	7.5%	7.9%	8.2%	7.8%	8.3%
親株主帰属純利益	7.0%	5.4%	4.6%	4.9%	5.1%	5.4%	5.0%	5.4%

