

不二越 (6474) Q1 決算スモールミーティングメモ アウトパフォーマンス (継続)

18/11 期もロボット、油圧などの増額で会社予想を若干上回る収益期待

株価 538 円 (4/12) 時価総額 1340 億円 (4/12) 発行済株 249193 千株 (4/12)
 PER (11.8X) PBR (1.19X) 配当 (18/11) 10.00 円 配当利回り 1.86%

要約

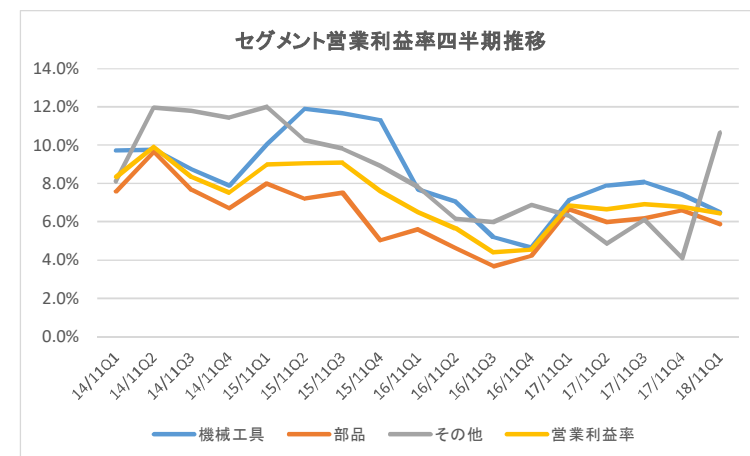
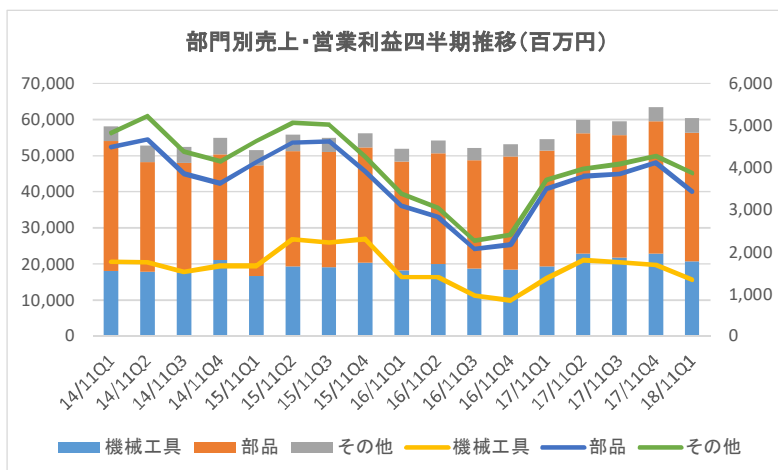
- ・18/11Q1 は 10.4%増収、4.1%営業増益と、コスト増も油圧、ロボットの伸びで増益確保
- ・18/11 期は油圧・ロボット増額で円高分をカバーし 5.3%増収、11.6%営業増益予想達成へ
- ・株価は 18/11 期 DO 予想 EPS45.6 円に対し軸受 2 社平均 PER14 倍の 638 円目標

18/11Q1 は 10.4%増収、4.1%営業増益と、コスト増も油圧、ロボットの伸びで増益確保

4/5 発表の 18/11Q1 についてスモールミーティングが 4/10 に実施された。18/11Q1 は売上高 603.67 億円 (10.4%増収)、営業利益 38.89 億円 (4.1%増)、経常利益 32.86 億円 (0.4%増)、税引利益 20.67 億円 (22.5%減) となった。会社社内計画に対して売上高ではほぼ計画通り、営業利益は経費増などもあり 2 億円程度計画未達だった模様。税引利益は解決済みながらカルテル問題のコスト発生が影響した。

部門別では機械工具が 7.5%増収、2.3%営業減益、部品が 11.0%増収、1.8%営業減益、その他は材料価格

上昇で 22.1%増収、原価高転化で 2.1 倍営業増益に。全体売上を通じて牽引役は機械工具ではロボットが 20.1%増の 78.71 億円、部品では油圧機器 12.6%増の 150.59 億円、ベアリ



ングも回復顕著で 9.9%増の 204.98 億円、輸出面では中国輸出 29.3%増の 93.56 億円、欧州 19.9%増などの寄与が大きい。

受注高は 11.6%増の 640.87 億円と売上の伸びを若干上回り、受注残は 11.2%増の 550.14 億円。部門別受注では機械工具 0.1%減（工具 9.5%増の 86.19 億円、ロボットは前期の大大口が一服、9.8%減の 91.05 億円）、一方で部品は 19.3%増（油圧機器 20.1%増、軸受 19.0%増）と好調、その他 24.2%増に。受注残では油圧機器が 35.4%増で 101.13 億円まで拡大、ロボットも 7.9%増の 154.86 億円と生産が追い付かない状況が続いている。

利益面では収益性が高い機械工具の売上回復が遅れ、加えてタングステンなどのレアメタル価格高騰で原価高となったこと、為替が想定 110 円に対し円高に推移したなどがあり、加えて北陸地方の大雪による除雪費用なども影響し、微増益にとどまった。

18/11 期は油圧・ロボット増額で円高分をカバーし 5.3%増収、11.6%営業増益予想達成へ

会社側は 18/11 期予想を変更せず、売上高 2500 億円（5.3%増）、営業利益 180 億円（11.6%増）、経常利益 165 億円（12.3%増）、税引利益 110 億円（12.8%増）とした。部門別では機械工具 6.1%増収（内ロボット 11.8%増の 380 億円）、5.6%営業増益、部品 5.2%増収（内油圧 7.6%増）、15.8%営業増益、その他 1.8%増収、27.9%営業増益予想に。

現状、ロボットは、中国で春節を過ぎて 3 月には需要が回復、同市場を視野とした小型ロボット MZ シリーズの拡充で可搬 12k g の「MZ12」も投入し生産増強も進む見通しで、会社予想を上回る 410 億円程度の売上が期待される。さらに収益性の高い工具もここにきて本格回復見通し。このため通期では機械工具事業で 40 億円以上の増額が見込める。部品事業は油圧機器が建機向けで中国市場の活況から 2 ケタの伸びが続く見通しの他、収益性が高い工作機械向けも伸長見通しで増額が見込める。また回復が遅れていた軸受が自動車の多段化などのニーズもあり回復基調が鮮明となっている。全体として 3 月の月次収益状況は会社計画を若干上回って推移した模様で、通期は設備増強、研究開発費投入、人員増加等の経費負担増、為替も 5 円の円高の影響があるものの、期初計画に対し経費抑制を計画、下期の伸び率が控え目で、下期中心に会社予想を若干上回る収益が見込まれる。

株価は 18/11 期 DO 予想 EPS45.6 円に対し軸受 2 社平均 PER14 倍の 638 円目標

株価は前期決算発表 1/11 後の 1/15 高値 850 円から円高傾向もあり下落、Q1 の利益伸び悩みを受けて 4/5 の 636 円から 4/10 には 511 円の年初来安値を付け小反発した状況で、18/11 期会社予想 EPS44.26 円に対し PER12 倍水準。現状、3 月の月次収益が会社見通しを若干上回る形で推移、上期収益は会社想定をクリアできる見通し。18/11 下期は会社計画が慎重で予想を上回る見通しであり通期上方修正が見込める。当面 18/11 期 DO 予想 EPS45.6 円に対し軸受 2 社平均 PER14 倍の 638 円を従来目標 900 円から引き下げ、当面の目標とする。但し 19/11 期はロボットなどの収益力向上本格化が期待でき、中期的に 19/11 期 DO 予想 EPS51.9 円に対し、ロボット関連銘柄 PER20 倍の 1030 円を中期目標とする。

6474不二越										(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	
16/11期	211,449	-3.2%	11,139	-41.2%	7,765	-55.2%	3,929	-66.1%	15.83	10.00	
17/11Q1	54,665	5.1%	3,736	10.4%	3,273	52.1%	2,665	96.0%	10.73	0.00	
17/11Q2	59,820	10.4%	3,987	30.3%	3,520	59.6%	1,982	47.4%	7.97	0.00	
17/11Q3	59,467	14.3%	4,103	79.8%	3,871	291.8%	2,575	764.1%	10.36	0.00	
17/11Q4	63,509	19.3%	4,304	78.4%	4,026	66.4%	2,525	172.7%	10.16	10.00	
17/11H1	114,485	7.8%	7,723	19.8%	6,793	55.9%	4,647	71.8%	18.70	0.00	
17/11H2	122,976	16.8%	8,407	79.1%	7,897	131.8%	5,100	316.7%	20.52	10.00	
17/11期	237,461	12.3%	16,130	44.8%	14,690	89.2%	9,747	148.1%	39.22	10.00	
18/11Q1	60,367	10.4%	3,889	4.1%	3,286	0.4%	2,067	-22.5%	8.32	0.00	
18/11Q2会予(4/5)	62,133	3.9%	4,611	15.7%	4,514	28.2%	3,233	63.1%	13.01	10.00	
18/11H1会予	122,500	7.0%	8,500	10.1%	7,800	14.8%	5,300	14.0%	21.33	0.00	
18/11H2会予	127,500	3.7%	9,500	13.0%	8,700	10.2%	5,700	11.8%	22.93	10.00	
18/11会予	250,000	5.3%	18,000	11.6%	16,500	12.3%	11,000	12.8%	44.26	10.00	
18/11H1DO予	124,500	8.7%	8,700	12.7%	7,800	14.8%	5,300	14.1%	21.33	0.00	
18/11H2DO予	132,500	7.7%	10,000	18.9%	9,200	16.5%	6,000	17.6%	24.35	10.00	
18/11期DO予	257,000	8.2%	18,700	15.9%	17,000	15.7%	11,300	15.9%	45.68	10.00	
19/11期DO予	277,000	7.8%	20,500	9.6%	19,000	11.8%	12,900	14.2%	51.90	12.00	

年度	15/11	16/11	17/11	18/11H1 会予	18/11H2 会予	18/11会 予	18/11H1 DO予	18/11H2 DO予	18/11DO 予	19/11DO 予
売上高	218,535	211,449	237,461	122,500	127,500	250,000	124,500	132,500	257,000	277,000
営業利益	18,945	11,139	16,130	8,500	9,500	18,000	8,700	10,000	19,100	20,500
経常利益	17,316	7,765	14,690	7,800	8,700	16,500	7,800	9,200	17,600	19,000
親会社株主帰属純利益	11,593	3,929	9,747	5,300	5,700	11,000	5,300	6,000	11,750	12,900
セグメント	15/11	16/11	17/11	18/11H1 会予	18/11H2 会予	18/11会 予	18/11H1 DO予	18/11H2 DO予	18/11DO 予	19/11DO 予
工具	33,623	32,764	33,681	17,000	18,000	35,000	17,000	18,200	35,200	37,000
工作機械	20,600	20,070	18,887	9,500	9,500	19,000	9,800	10,600	20,400	21,500
ロボット	21,274	22,404	34,176	18,000	20,000	38,000	19,000	22,000	41,000	49,500
機械工具	75,498	75,239	86,746	44,500	47,500	92,000	45,800	50,800	96,600	108,000
ベアリング	77,906	72,859	78,383	40,000	41,000	81,000	40,000	41,400	81,400	84,000
油圧	48,573	49,403	57,598	30,500	31,500	62,000	31,200	32,800	64,000	70,000
部品	126,480	122,262	135,982	70,500	72,500	143,000	71,200	74,200	145,400	154,000
特殊鋼	15,485	12,780	13,450	7,000	7,000	14,000	7,000	7,000	14,000	14,000
その他	1,071	1,167	1,282	500	500	1,000	500	500	1,000	1,000
その他	16,557	13,948	14,733	7,500	7,500	15,000	7,500	7,500	15,000	15,000
合計	218,535	211,449	237,461	122,500	127,500	250,000	124,500	132,500	257,000	277,000
機械工具営業	8,512	4,629	6,630	3,400	3,800	7,000	3,500	3,600	7,400	8,300
部品営業	8,755	5,535	8,635	4,600	5,400	10,000	4,700	5,900	10,700	11,200
その他営業	1,702	938	782	500	500	1,000	500	500	1,000	1,000
調整額	-23	35	81	0	0	0	0	0	0	0
営業合計	18,945	11,139	16,130	8,500	9,500	18,000	8,700	10,000	19,100	20,500
セグメント売上高構成比	15/11	16/11	17/11	18/11H1 会予	18/11H2 会予	18/11会 予	18/11H1 DO予	18/11H2 DO予	18/11DO 予	19/11DO 予
工具	15.4%	15.5%	14.2%	13.9%	14.1%	14.0%	13.7%	13.7%	13.7%	13.4%
工作機械	9.4%	9.5%	8.0%	7.8%	7.5%	7.6%	7.9%	8.0%	7.9%	7.8%
ロボット	9.7%	10.6%	14.4%	14.7%	15.7%	15.2%	15.3%	16.6%	16.0%	17.9%
機械工具	34.5%	35.6%	36.5%	36.3%	37.3%	36.8%	36.8%	38.3%	37.6%	39.0%
ベアリング	35.6%	34.5%	33.0%	32.7%	32.2%	32.4%	32.1%	31.2%	31.7%	30.3%
油圧	22.2%	23.4%	24.3%	24.9%	24.7%	24.8%	25.1%	24.8%	24.9%	25.3%
部品	57.9%	57.8%	57.3%	57.6%	56.9%	57.2%	57.2%	56.0%	56.6%	55.6%
特殊鋼	7.1%	6.0%	5.7%	5.7%	5.5%	5.6%	5.6%	5.3%	5.4%	5.1%
その他	0.5%	0.6%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
その他	7.6%	6.6%	6.2%	6.1%	5.9%	6.0%	6.0%	5.7%	5.8%	5.4%
合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
セグメント営業利益構成比	15/11	16/11	17/11	18/11H1 会予	18/11H2 会予	18/11会 予	18/11H1 DO予	18/11H2 DO予	18/11DO 予	19/11DO 予
機械工具営業	44.9%	41.6%	41.1%	40.0%	37.9%	38.9%	40.2%	36.0%	38.7%	40.5%
部品営業	46.2%	49.7%	53.5%	54.1%	56.8%	55.6%	54.0%	59.0%	56.0%	54.6%
その他営業	9.0%	8.4%	4.8%	5.9%	5.3%	5.6%	5.7%	5.0%	5.2%	4.9%
調整額	-0.1%	0.3%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
営業合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
セグメント営業利益率	15/11	16/11	17/11	18/11H1 会予	18/11H2 会予	18/11会 予	18/11H1 DO予	18/11H2 DO予	18/11DO 予	19/11DO 予
機械工具営業	11.3%	6.2%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.1%	7.7%	7.7%
部品営業	6.9%	4.5%	6.4%	6.5%	7.4%	7.0%	6.6%	8.0%	7.4%	7.3%
その他営業	10.3%	6.7%	5.3%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%
営業合計	8.7%	5.3%	6.8%	6.9%	7.5%	7.2%	7.0%	7.5%	7.4%	7.4%

