

6155 高松機械工業 Q2 決算取材 好材料出尽くし感で一時株価下落懸念も BUY (継続)

18/3 期上期は 12.5%増収、営業利益 2.3 倍と計画未達成ながら、受注残豊富で通期増額へ

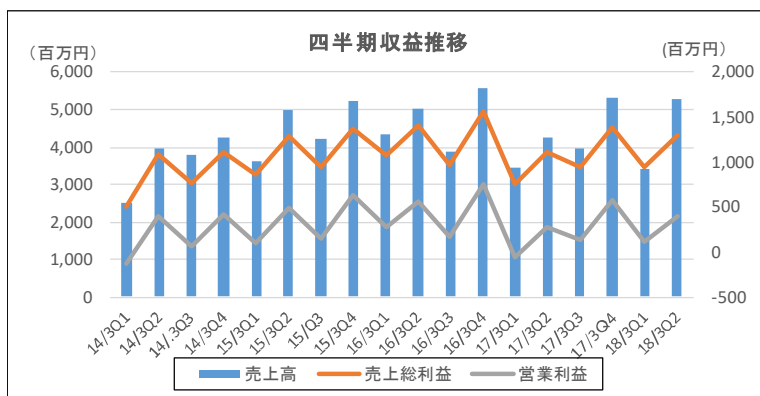
株価 1159 円 (12/12) 時価総額 128 億円 (12/12) 発行済株 11020 千株 (12/12)  
 PER (18/3DO 予 12.4X) PBR (1.03X) 配当 20 円 配当利回り : 1.7%

要約

- 18/3 期上期は 12.5%増収、営業利益 2.3 倍と検収遅れで期初計画を下回る
- 18/3 期は上期計画未達成も受注活況で通期修正せず、実際には受注残消化で増額修正可能
- 19/3 期も自動車産業の自動化投資、新規大手向け受注拡大などで収益拡大続く
- 株価は PBR1 倍 1118 円目標達成し、次なる目標は工作機械 8 社平均 PER15.5 倍の 1450 円

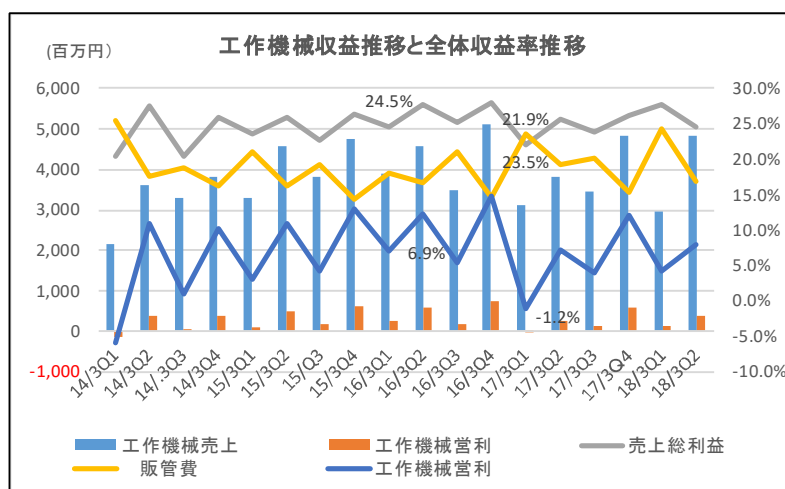
18/3 期上期は 12.5%増収、営業利益 2.3 倍と検収遅れで期初計画を下回る

18/3 期上期は売上高 86.82 億円 (12.5%増) 営業利益 5.17 億円 (2.3 倍)、経常利益 5.13 億円 (2.3 倍)、税引利益 3.33 億円 (42.2%増) と伸長した。但し、上期計画に対して売上高で 9.98 億円、営業利益で 0.72 億円下回って着地した格好。



部門別に主力の工作機械は売上高 77.97 億円 (12.2%増)、営業利益は 5.03 億円 (2.1 倍)

となった。Q1 で国内向け大型受注案件の納入がずれた影響が大きく、Q2 で国内は挽回できたものの、計画を大きく下回り、海外向けではアジア向けが復調したものの、メキシコ向けが昨年の反動で落ち込んだことなどで前年同期比横ばいにとどまったことが影響した。但

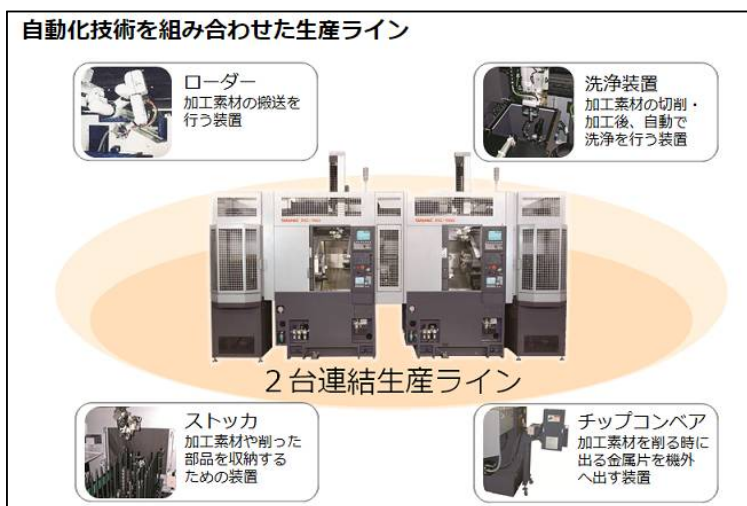


し、売上の減額に対して利益の未達成は軽微で、収益力は着実に向上している。なお工作機械受注は内外ともに好調で 31.4%増の 92.75 億円、受注残は 56.6%増の 91.95 億円と想定を上回った模様。とりわけ海外受注は 42.3%増となっているが、アジアが 75.0%増の 18.93 億円、国別では中国が 10.3 倍の 9.06 億円と中国進出の日系自動車関連企業向けに顕著な伸び、タイも回復著しく 57.3%増の 6.48 億円に。国内は 26.1%増の 59.86 億円となっているが、注目すべきは従来のトヨタ系、日産系自動車関連への受注に加え、新たにマツダ、ホンダの本体に受注獲得ができたことが大きい。

なお IT 関連は日立国際向け半導体製造装置搬送関連の増で売上高 5.11 億円 (97.6%増)、営業利益 0.39 億円 (0.49 億円改善し黒転)、自動車部品はデンソーの切り替え時期にあたり売上高は 3.74 億円 (26.8%減)、営業利益は 0.23 億円の赤字 (0.18 億円悪化) と低迷した。

### 18/3 期は上期計画未達成も受注活況で通期修正せず、実際には受注残消化で増額修正可能

上期で収益計画未達成も、18/3 期会社業績予想は変更していない。これは上期に国内大手顧客向けで検収が終わらずに納期ずれとなった案件が下期計画通り納入見通しであること、海外向けもメキシコの落ち込みを米国・カナダで補える方向の他、アジア向けが日系自動車関連メーカーの中国での設備投資拡大から順調な伸びが続くなどのため。実際、工作機械本体受注予想は、期初計画 150 億円 (1.3%減) に対し、今回 161.73 億円 (6.5%増) と 11.73 億円増額している。しかも工作機械自動化装置や部品売上が別途 30 億円程度あり、この装着率が工場の自動化、無人化ニーズで増加、しかも昨今の工作機械受注が業界あげて活況であり、工作機械受注はさらに上振れする見通し。同社は上期減額の要因は検収ずれであり、部品調達は対応済みとしており、結果として下期は順調な受注残消化が進み、工作機械収益の



上方修正が期待される。加えて IT 関連は期初計画を 2.03 億円増額し 11.63 億円、これも半導体製造装置の活況から増額含みと判断される。一方、自動車部品事業は期初計画線を下回る見通しも、影響は軽微であり、全体として収益の超過達成が可能と判断する。

### 19/3 期も自動車産業の自動化投資、新規大手向け受注拡大などで収益拡大続く

19/3 期も工作機械ユーザーの 80%近くが自動車関連で占められる同社は、昨今の人出不

足、自動化ラインのニーズの高まりから、得意とする省スペースの 2 スピンドルタイプ旋盤の需要拡大が見込まれ、しかも自動化装置などの付加も加わり、工作機械部門は順調な拡大を続けよう。また今期新規納入のマツダ、ホンダ向けが 19/3 期はグループ企業への拡販も期待される。EV 向けなどでは、従来は端子をプレス加工で対応していたものが旋盤で削り出しニーズが発生、EV モーター軸加工で精密旋盤が利用されるなど、ニーズの多様化も期待される。加えて、研削工程を省略できるスカイビング加工機(焼入れ鋼の円筒加工面を、工具が上下に移動してそぎ落とす加工法)について、量産試作試験段階にあるトヨタ、日産向けでの評価が定まれば、新たな大型需要も期待できる。また IT 関連では新規に従来装置以外の投入も期待されるなど、来期も収益拡大が続こう。

### 株価は PBR1 倍 1118 円目標達成し、今回目標は工作機械 8 社平均 PER15.5 倍の 1450 円

株価は工作機械受注の好調を背景に DO 目標の PBR1 倍 1118 円をクリア、現在、2007 年の工作機械業界受注ピーク更新が確実視される中で年初来高値を更新している。しかし、18/3 期会社予想 EPS88.89 円に対して PER で 13.0 倍と割高感はない。配当 20 円、2 ケタ増収増益、受注増額見通しであり、11 月の工作機械工業会受注発表で材料出尽くし感から一時株価下押しも懸念されるものの、2015 年 6 月高値 1369 円を上回り、18/3 期 DO 予想 EPS93.8 円に対し、工作機械 8 社平均予想 PER15.5 倍の 1450 円として目標値を引き上げたい。

高松機械工業 (6155)	(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	18,822	4.5%	1,741	28.6%	1,796	23.1%	1,225	30.9%	111.50	18.00
17/3Q1	3,449	-20.6%	-54	-119.6%	-43	-113.6%	6	-97.2%	0.61	0.00
17/3Q2	4,268	-15.2%	278	-50.2%	264	-53.8%	228	-38.7%	20.73	7.00
17/3Q3	3,953	2.6%	139	-13.1%	124	-27.9%	121	-4.7%	11.04	0.00
17/3Q4	5,311	-5.0%	575	-23.1%	561	-23.8%	375	-26.6%	34.05	13.00
17/3H1	7,717	-17.7%	224	-73.1%	221	-75.1%	234	-60.1%	21.34	7.00
17/3H2	9,264	-1.9%	714	-21.4%	685	-24.6%	496	-22.3%	45.09	13.00
17/3期	16,981	-9.8%	938	-46.1%	906	-49.6%	730	-40.4%	66.43	20.00
18/3Q1	3,391	-1.7%	122	黒転	131	黒転	82	1266.7%	7.53	0.00
18/3Q2会予	6,289	47.4%	467	68.0%	476	80.3%	313	37.3%	28.46	7.00
<b>18/3Q2</b>	<b>5,291</b>	<b>24.0%</b>	<b>395</b>	<b>42.1%</b>	<b>382</b>	<b>44.7%</b>	<b>251</b>	<b>10.1%</b>	<b>22.97</b>	<b>7.00</b>
18/3H1期初会予	9,680	25.4%	589	162.9%	607	174.7%	395	68.8%	35.99	7.00
18/3H1	<b>8,682</b>	<b>12.5%</b>	<b>517</b>	<b>130.7%</b>	<b>513</b>	<b>131.6%</b>	<b>333</b>	<b>42.2%</b>	<b>30.50</b>	<b>7.00</b>
18/3H2期初会予	10,477	13.1%	797	11.6%	840	22.6%	581	17.1%	52.90	13.00
<b>18/3H2中間会予</b>	<b>11,475</b>	<b>23.9%</b>	<b>869</b>	<b>21.7%</b>	<b>934</b>	<b>36.4%</b>	<b>643</b>	<b>129.6%</b>	<b>58.39</b>	<b>13.00</b>
<b>18/3期会予</b>	<b>20,157</b>	<b>18.7%</b>	<b>1,386</b>	<b>47.8%</b>	<b>1,447</b>	<b>59.7%</b>	<b>976</b>	<b>33.8%</b>	<b>88.89</b>	<b>20.00</b>
18/3H2DO予	11,818	27.6%	963	34.9%	1,027	49.9%	697	40.5%	63.48	13.00
18/3期DO予	20,500	20.7%	1,480	57.8%	1,540	70.0%	1,030	41.1%	93.80	20.00
19/3期DO予	22,900	11.7%	1,850	25.0%	1,900	23.4%	1,290	25.2%	117.48	24.00

半期	14/3H1	14/3H2	15/3H1	15/3H2	16/3H1	16/3H2	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2D O予	19/3H1D O予	19/3H2D O予
売上高	6,472	8,047	8,591	9,427	9,378	9,444	7,717	9,264	8,682	11,818	10,500	12,400
売上原価	4,866	6,173	6,454	7,095	6,914	6,915	5,862	6,942	6,441	9,029	7,945	9,455
売上総利益	1,605	1,875	2,136	2,333	2,463	2,530	1,855	2,321	2,241	2,789	2,555	2,945
販管費	1,338	1,404	1,564	1,550	1,629	1,622	1,630	1,607	1,723	1,827	1,820	1,830
営業利益	267	470	571	783	833	908	224	714	517	963	735	1,115
経常利益	351	554	578	881	888	908	221	685	513	1,027	750	1,150
親株主帰属純利益	228	208	357	579	587	638	234	496	333	697	510	780
半期セグメント売上情報	14/3H1	14/3H2	15/3H1	15/3H2	16/3H1	16/3H2	17/3H1	17/3H2	18/3H1D O予	18/3H2D O予	19/3H1D O予	19/3H2D O予
工作機械売上	5,767	7,095	7,864	8,535	8,464	8,581	6,947	8,249	7,797	10,743	9,300	11,100
IT	290	548	326	484	395	368	258	508	511	689	700	800
自動車部品	414	405	400	408	518	496	511	508	374	386	500	500
売上合計	6,472	8,047	8,591	9,427	9,378	9,444	7,717	9,264	8,682	11,818	10,500	12,400
半期セグメント営業利益	14/3H1	14/3H2	15/3H1	15/3H2	16/3H1	16/3H2	17/3H1	17/3H2	18/3H1D O予	18/3H2D O予	19/3H1D O予	19/3H2D O予
工作機械売上	261	429	601	775	831	939	239	719	503	897	670	1,030
IT	-20	23	-19	15	18	-15	-10	10	39	103	70	80
自動車部品	26	18	-9	-8	-8	-18	-5	-15	-23	-39	-5	5
合計	267	470	573	782	841	906	224	714	519	961	735	1,115
調整額	0	0	0	0	-6	0	0	0	-2	2	0	0
営業利益	267	470	571	783	833	908	224	714	517	963	735	1,115
半期セグメント受注	14/3Q2	14/3Q4	15/3Q2	15/3Q4	16/3Q2	16/3Q4	17/3Q2	17/3Q4	18/3Q2	18/3Q4会 予	19/3Q2予	19/3Q4予
工作機械	6,078	7,902	7,351	7,208	6,677	6,179	7,058	8,135	9,275	10,225	10,300	11,100
半期売上高構成比	14/3H1	14/3H2	15/3H1	15/3H2	16/3H1	16/3H2	17/3H1	17/3H2	18/3H1D O予	18/3H2D O予	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%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	75.2%	76.7%	75.1%	75.3%	73.7%	73.2%	76.0%	74.9%	74.2%	76.4%	75.7%	76.3%
売上総利益	24.8%	23.3%	24.9%	24.7%	26.3%	26.8%	24.0%	25.1%	25.8%	23.6%	24.3%	23.8%
販管費	20.7%	17.4%	18.2%	16.4%	17.4%	17.2%	21.1%	17.3%	19.8%	15.5%	17.3%	14.8%
営業利益	4.1%	5.8%	6.6%	8.3%	8.9%	9.6%	2.9%	7.7%	6.0%	8.1%	7.0%	9.0%
経常利益	5.4%	6.9%	6.7%	9.3%	9.5%	9.6%	2.9%	7.4%	5.9%	8.7%	7.1%	9.3%
親株主帰属純利益	3.5%	2.6%	4.2%	6.1%	6.3%	6.8%	3.0%	5.4%	3.8%	5.9%	4.9%	6.3%

## 株価推移

