

19/3 期は部材調達遅れ等で微増収利益横ばい、今期は大型機売上寄与で増収増益確保へ

株価 625 円 (4/26) 時価総額 129 億円 (4/26) 発行済株 20,703 千株 (4/26)

PER (8.9X) PBR (0.70X) 配当 25 円 配当利回り 4.0%

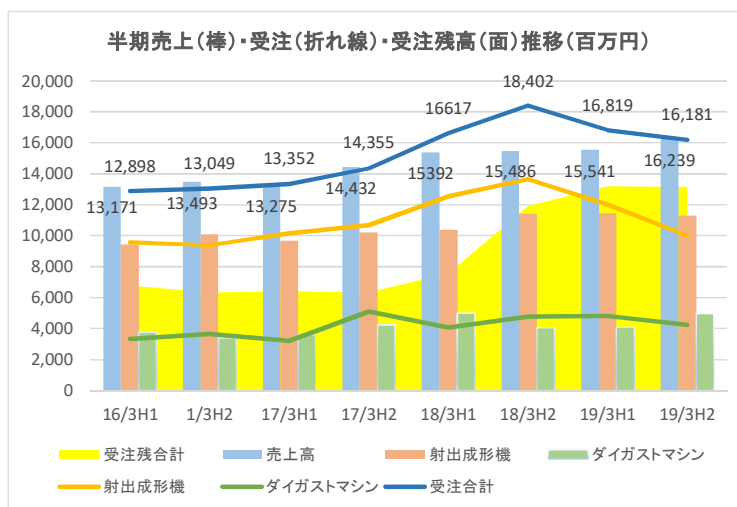
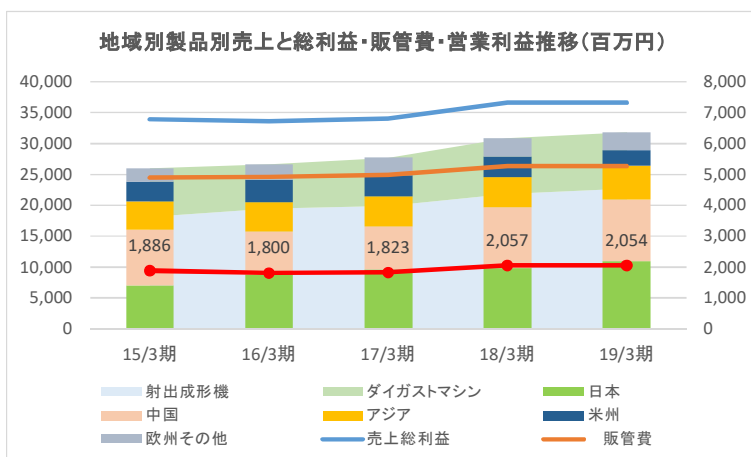
要約

- ・ 19/3 期は 2.9%増収、0.1%営業減益、0.3%経常増益と台風、部材到達難で収益の伸び鈍化
- ・ 20/3 期は景気減速見通しながら大型機拡大でカバーし 0.7%増収、2.9%経常増益予想
- ・ 修正中計の 21/3 期受注 350 億円、売上高 340 億円、営業利益 25 億円に向け能力増強進む
- ・ 株価は 20/3 期 DO 予想 EPS70 円に対し加工機平均 PER10 倍の 700 円目標で BUY 継続

19/3 期は 2.9%増収、0.1%営業減益、0.3%経常増益と台風、部材到達難で収益の伸び鈍化

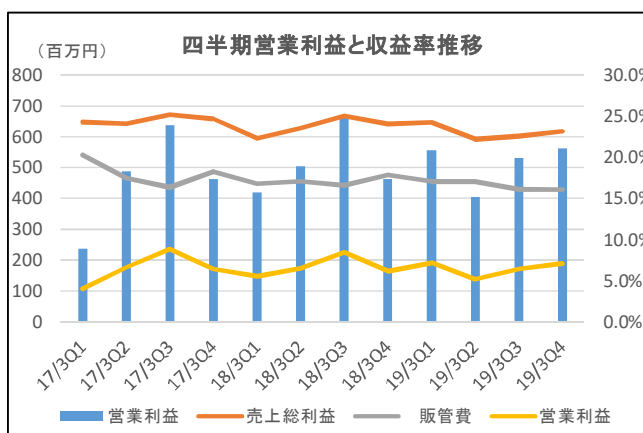
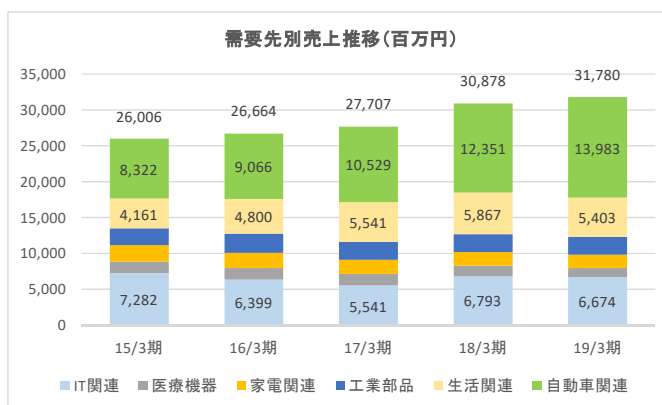
19/3 期決算説明会が 4/25 に開催された。19/3 期は売上高 317.80 億円 (2.9%増)、営業利益 20.54 億円 (0.1%減)、経常利益 21.37 億円 (0.3%増)、税引利益 13.44 億円 (4.5%減)、受注高 310.79 億円 (11.2%減)、受注残高 112.26 億円 (5.9%減) と中間期減額予想に対し、ほぼ計画通りの収益で着地した。西日本豪雨の影響、材料仕入れ価格の高騰や主要部品の長納期化もあり、受注残高の消化が進まず、収益が伸び悩んだ。また受注面では米中摩擦の影響などもあり、計画比 19 億円未達成に終わった。

部門別では射出成型機が売上高 227.32 億円 (4.2%増) と、上期に西日本豪雨の影響で出荷遅れが生じた分を下期多少挽回し、増収を確保し、市場シェアも若干アップ



した。ダイガストマシンは売上高 90.47 億円 (0.3%減) と、国内が自動車向けで堅調に推移、海外が中国や中南米の需要減少を東南アジア向けの増で補い、横ばいを確保した。需要先別では自動車関連が 13.2%増と 3 年連続 2 ケタ増を確保、IT 向けも中国ローカルスマホ向けなどが健闘し 1.7%減にとどまった。一方、従来好調に推移してきた生活関連は部材調達の遅れもあり 7.8%減に。

なお、四半期推移では、同業他社が Q3 比較で大きく落ち込んでい る中で同社は西日本豪雨による出荷遅延のカバーが Q4 でできたこと もあり落ち込みは小さい。



20/3 期は景気減速見通しながら大型機拡大でカバーし 0.7%増収、2.9%経常増益予想

20/3 期会社予想は、売上高 320 億円 (0.7%増)、営業利益 22 億円 (7.1%増)、経常利益 22 億円 (2.9%増)、税引利益 13.5 億円 (0.4%増)、受注高 310 億円 (0.2%減) とした。豊富な受注残高に加え、受注も前 Q4 をボトムに緩やかな回復傾向にあるとのことで、中大型機の能力増強もあり微増収を確保する計画。利益面では前期のような西日本豪雨の影響などの一時的費用がなくなり、受注環境悪化の中で下期減益予想ながら通期増益を確保できる見通しとした (但し単純に通期の半分を半期という出し方)。

現状、自動車向け受注が堅調に推移、長納期化が問題となっていたボールネジやサーボモーター (山洋電気の AC サーボの一部が生産中止になる) も調達先を増やし、大型機の生産能力増 (21 年度までに 30%増予定) も寄与する見通しで、上期は会社想定並みも下期は超過達成が可能と判断し、通期会社計画を多少上回る収益が期待される。

修正中計の 21/3 期受注 350 億円、売上高 340 億円、営業利益 25 億円に向け能力増強進む

同社は 18 年 6 月に新中計として、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。但し今回、米中摩擦などの影響を加味し、20/3 期売上高を 5 億円、営業利益を 2 億円、21/3 期の営業利益を 3 億円減額修正した。しかし設備投資については中計通り総額 40 億円を投入、中大型組立工

場増設、自動倉庫新築、サービスセンター新築などが進行中で、中大型機中心に 30%程度の増力増強が見込まれる。

現状、自動車向け等では射出成型機において軽量化・肉薄化対応で物理発泡成形などの対応機種の需要が拡大見通しにある。同社は超臨界状態の窒素や二酸化炭素を溶融樹脂に添加し、気泡径 100 μ 以下の微細なセルを成形品の内部に形成する微細発泡成形 (MuCell) に対応した射出成型機を開発、注入量が正確に制御できる点に優れ、材料費節減、高精度部品の軽量化が可能となり、今後の需要拡大が期待される。さらに自動車部品のマルチマテリアル化で異材質接合技術を用いた成型機のカスタム化ニーズも拡大、従来からデンスーをはじめとしてカスタマイズ対応型ビジネスを展開してきた同社の優位性が発揮できる環境にある。また自動車の軽量化において日本以外では EV 向けなどにアルミ部材の利用拡大が進んでいるが、同社は日本のアルミダイカストマシン生産台数でトップを誇る。アルミダイカスト部品を軽量化するには、高強度化と薄肉化が重要で、アルミ薄肉大型化に対し従来比 100 t アップした 1000 t 型締めタイプの新製品も投入、一方では世界初の全電動ダイカストマシンも開発、ダイカストマシンでのグローバル展開にも期待がかかる。今後、米中の貿易摩擦により世界景気の大きな減速がなければ、減額した中期計画の前倒し達成も十分可能とみられる。

微細発泡成形部品

エアバッグカバー 材質:PP/EPDM



- ・製品の品質向上・・・寸法精度の改善
- ・軽量化・・・材料削減、製品重量の削減
- ・型締め力低減
- ・サイクルタイム短縮



自動車部品のターゲット鋳造アイテム

- ①バルブボディ
- ②PCUケース
- ③コンプレッサーハウジング
- ④ステアリングラックハウジング

株価は 20/3 期 DO 予想 EPS70 円に対し加工機平均 PER10 倍の 700 円目標で BUY 継続

株価は減額修正決算の発表となった 18/3 期上期発表時 10/26 後に下落を続け、12/25 には 470 円の安値を付け、その後全体相場の回復とともに上昇、19/3 期決算発表で 20/3 期業績が微増益予想だったこともあり、4/26 に年初来高値の 626 円を付けている。しかしこの水準でも会社予想 EPS65.66 円に対し、PER9.5 倍水準と、機械平均 PER13.7 倍と比較し割安状況にある。しかも今期豊富な受注残を有し、自動車向け受注も堅調な推移が見込まれ、下期は能力増強効果もあり計画を上回る業績が期待され、20/3 期 DO 予想 EPS70 円に対し、プラスチック成型機関連の PER 平均 10 倍水準の 700 円を目標に BUY 継続としたい。なお同社は、射出成型機では電動化でファナックと並び先駆者で、アルミダイカストマシン

で日本一の台数を生産、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、技術力の高さが株価に反映されれば、機械平均 PER13.7 倍、960 円も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	
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	
19/3Q2	7,812	0.2%	405	-19.6%	431	-17.7%	260	-22.4%	13.84	10.00	
19/3Q3	8,282	3.6%	532	-20.7%	552	-22.5%	344	-24.7%	18.32	0.00	
19/3Q4	7,957	6.2%	562	21.6%	589	24.0%	381	11.4%	20.02	15.00	
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	
19/3H1	15,541	1.0%	960	3.9%	996	5.6%	619	1.7%	32.96	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	
19/3H2修正会予	15,959	3.1%	1,190	5.0%	1,194	0.6%	791	-1.0%	41.89	15.00	
19/3H2	16,239	4.9%	1,094	-3.4%	1,141	-3.9%	725	-9.3%	38.34	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	
19/3期修正会予	31,500	2.0%	2,150	4.5%	2,190	2.8%	1,410	0.2%	74.85	25.00	
19/3期	31,780	2.9%	2,054	-0.1%	2,137	0.3%	1,344	-4.5%	71.30	25.00	
20/3H1会予	16,000	3.0%	1,100	14.6%	1,100	10.4%	640	3.4%	31.13	10.00	
20/3H2会予	16,000	-1.5%	1,100	0.5%	1,100	-3.6%	710	-2.1%	34.53	15.00	
20/3期新中計会予(19/6)	33,000	4.8%	2,600	20.9%	2,600	18.7%	1,690	19.9%	89.88	25.00	
20/3期会予	32,000	0.7%	2,200	7.1%	2,200	2.9%	1,350	0.4%	65.66	25.00	
21/3期新中計会予(19/6)	34,000	3.0%	2,800	7.7%	2,800	7.7%	1,820	7.7%	96.81	25.00	
21/3期修正中計	34,000	6.3%	2,500	13.6%	2,500	13.6%	1,630	20.7%	79.28	-	
20/3H1DO予	16,000	3.0%	1,100	14.6%	1,120	12.4%	650	5.0%	31.61	10.00	
20/3H2DO予	16,500	1.6%	1,200	9.7%	1,230	7.8%	800	10.3%	38.91	17.00	
20/3期ARJ予	32,500	2.3%	2,300	12.0%	2,350	10.0%	1,450	7.9%	70.52	27.00	
21/3期ARJ予	35,000	7.7%	2,750	19.6%	2,800	19.1%	1,750	20.7%	79.24	30.00	

年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期会予	21/3期修正中計会予	20/3期DO予	21/3期DO予
売上高	26,006	26,664	27,707	30,878	31,780	32,000	34,000	32,500	35,000
営業利益	1,886	1,800	1,823	2,057	2,054	2,200	2,500	2,300	2,750
経常利益	1,997	1,813	1,822	2,130	2,137	2,200	2,500	2,350	2,800
親株主帰属純利益	1,631	1,863	1,505	1,407	1,344	1,350	1,630	1,450	1,750
地域別売上	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期会予	21/3期中計会予	20/3期DO予	21/3期DO予
日本	7,045	8,816	9,563	9,764	10,924	11,000		11,100	11,500
海外	18,961	17,848	18,144	21,114	20,856	21,000		22,400	23,500
中国	9,036	6,927	7,017	9,894	9,980	9,000		10,200	11,000
アジア	4,475	4,789	4,856	4,845	5,473	5,800		5,100	5,200
米州	3,285	3,630	3,395	3,401	2,471	3,000		3,600	3,700
欧州その他	2,164	2,502	2,876	2,974	2,932	3,200		3,500	3,600
売上合計	26,006	26,664	27,707	30,878	31,780	32,000		33,500	35,000
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	20/3期会予	21/3期中計会予	20/3期DO予	21/3期DO予
射出成形機	18,076	19,517	19,896	21,807	22,732	23,000	24,500	23,400	25,200
ダイガストマシン	7,929	7,146	7,811	9,071	9,047	9,000	9,500	9,100	9,800
IT関連	7,282	6,399	5,541	6,793	6,674	6,080		6,100	6,600
医療機器	1,560	1,600	1,662	1,544	1,271	1,280		1,300	1,350
家電関連	2,340	2,133	1,939	1,853	1,907	1,920		1,930	2,000
工業部品	2,340	2,666	2,494	2,470	2,542	2,560		2,600	2,800
生活関連	4,161	4,800	5,541	5,867	5,403	5,760		5,820	6,350
自動車関連	8,322	9,066	10,529	12,351	13,983	14,400		14,750	15,900
合計	26,006	26,664	27,707	30,878	31,780	32,000	34,000	32,500	35,000
セグメント受注	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期会予	21/3期中計会予	20/3期DO予	21/3期DO予
射出成形機	17,884	18,947	20,849	26,189	22,013	22,000		22,300	25,500
ダイガストマシン	8,038	7,000	8,311	8,830	9,066	9,000		9,500	10,200
受注合計	25,922	25,947	27,707	35,019	31,079	31,000		31,800	35,700

TOYO MACHINERY & METAL Co., Ltd.

2019/4/26

