

## 東洋機械金属（6210） アウトパフォーム

来 18/3 期は中大型射出機とダイガストマシン寄与で大幅増益へ

株価 556 円（3/17） 時価総額 119 億円（3/17） 発行済株 20,703 千株（3/17）

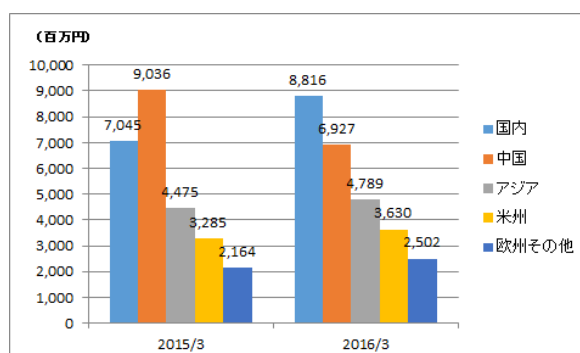
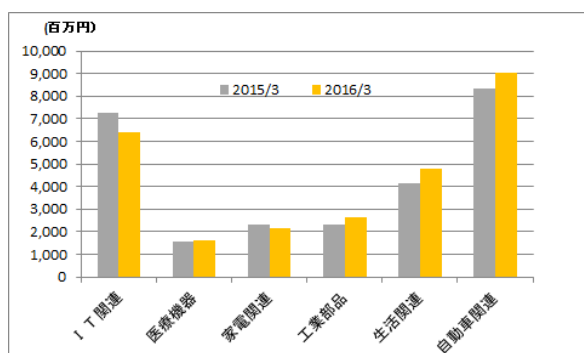
PER（17/3DO：7.7X） PBR（0.75X） 配当 15.00 円 配当利回り：2.70%

### 要約

- ・射出成形機とダイガストマシンの専門メーカーで電動化の先駆的企業
- ・17/3 期 3Q は自動車関連と生活関連が好調で IT の不振を補い 1.9%増収、0.2%営業増益
- ・17/3 期は中国向けダイガストマシンの増も加わり、会社予想を多少増額修正
- ・18/3 期は中大型射出機の増産設備寄与とダイガストマシンの伸びで大幅増収増益期待
- ・株価は同社の強みを反映せず割安に放置、PBR1 倍の 738 円目標

### 射出成形機とダイガストマシンの専門メーカーで電動化の先駆的企業

1959 年より射出成形機、1963 年よりダイガストマシンの生産を始めるなど、専門メーカーとして老舗メーカー。特に射出成形機においていち早く電動化に着手、近年はスマートフォン向けなど小型精密射出機で業績を伸ばしてきた。またダイガストマシン国内生産台数でトップを誇り、世界に先駆けて全電動マシンを開発、売り上げ規模は小さいながら高い技術力を持ち、グローバル展開している。16/3 期は射出成形機 73%、ダイガストマシン 27%の構成比。

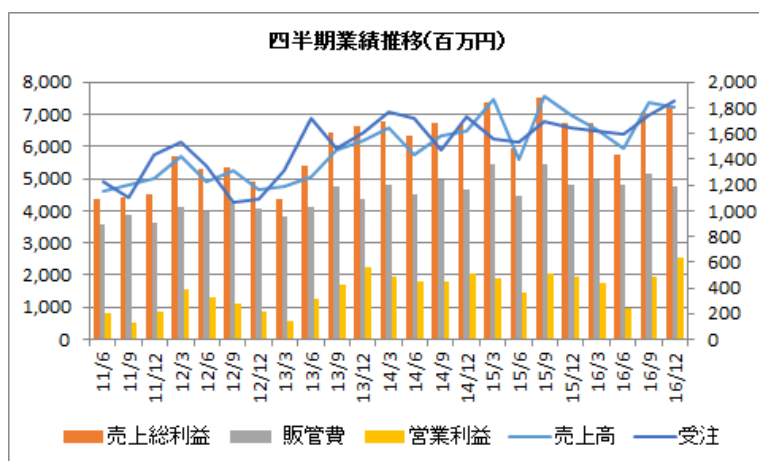


### 17/3 期 3Q は自動車関連と生活関連が好調 IT の不振を補い 1.9%増収、0.2%営業増益

17/3 期 3Q 累計は売上高 205.14 億円（前年同期比 1.9%増）、営業利益 13.61 億円（同 0.2%増）、経常利益 12.99 億円（同 5.3%減）、税引利益 7.88 億円（35.8%減）となった。売上面では射出成形機が国内、北米自動車向けと国内・欧州の生活用品関連の中・大型機が伸び、IT・電子機器関連向けの小型機の落込みをカバーし増収を確保。ダイガストマシンも自動車関連が全地域で好調に推移し、IT・電子機器関連向の大口需要減を補い増収を

確保した。なお受注額は前年同期比 6.8%増の 207.85 億円と売上の伸びを上回り、受注残高も 3.3%増の 66.05 億円となった。利益面では増収効果とコスト削減から営業微増益を確保、但し税引利益は繰り延べ税金資産計上に伴う法人税等調整額がなくなる影響で 35.8%減益に。

3Q だけでは売上高 72.39 億円 (前年同期比 4.1%増)、営業利益 6.38 億円 (同 32.5%増)、経常利益 6.54 億円 (同 62.9%増)、税引利益 4.36 億円 (同 15.6%減)、受注高 74.33 億円 (同 13.2%増) と大幅に収益好転、受注回復となっている。営業利益では過去 5 年間で 4 半期として 14/3 期 3Q の 5.67 億円を抜いて最高益となっている



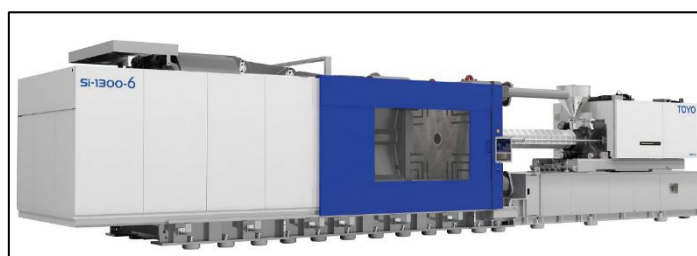
### 17/3 期は中国向けダイガストマシンの増も加わり、会社予想を多少増額修正

17/3 期は売上高 270 億円 (1.3%増)、営業利益 18.3 億円 (1.7%増)、経常利益 17.4 億円 (4.0%減)、税引利益 12.7 億円 (31.8%減)。部門別では射出成形機が自動車向けや中大型機の好調に加え、業務提携した日本製鋼所向けに小型射出成形機共通プラットフォーム供給を 10 月より開始、0.4%増収の 196 億円予想 (受注は 6.6%増の 202 億円予想) となっている。ダイガストマシンも下期に中国向けに自動車用の大口納入があり、さらに業務提携している宇部興産機械との大型ダイガストマシン 4 機種の販売も一部寄与が見込み、通期では 3.5%増の 74 億円、受注でも 7.1%増の 75 億円を確保する見通し。

4Q 会社予想が 0.8%減収、経常利益横ばい、受注 6.7%増予想、3Q の受注から減収見通しとならない環境にあり、為替前提 103 円から円安に推移しており、会社予想を上回る業績を予想する。

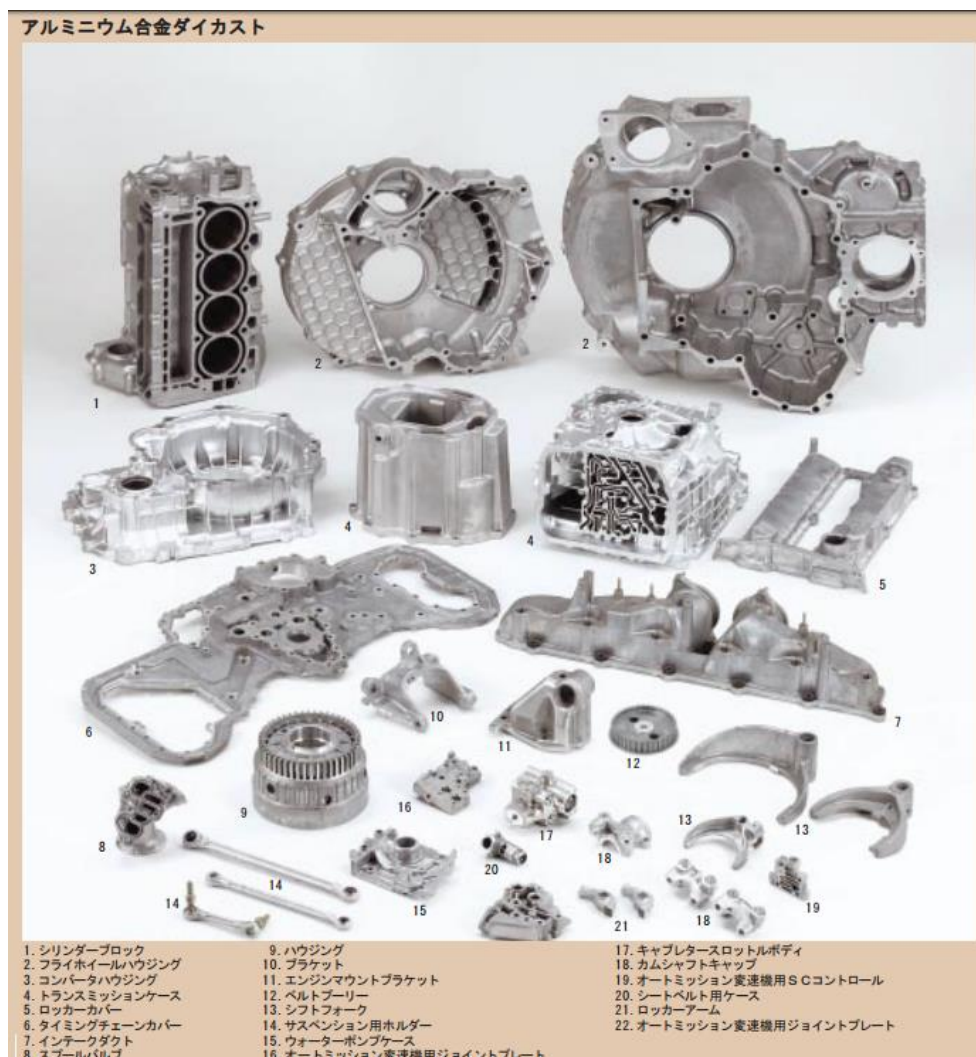
### 18/3 期は中大型射出機の増産設備寄与とダイガストマシンの伸びで大幅増収増益期待

18/3 期は懸案であったフレーム製缶工場が完成し 3 月より稼働。全体として生産能力が 30%アップするとみられ、特に需要に追いつかない

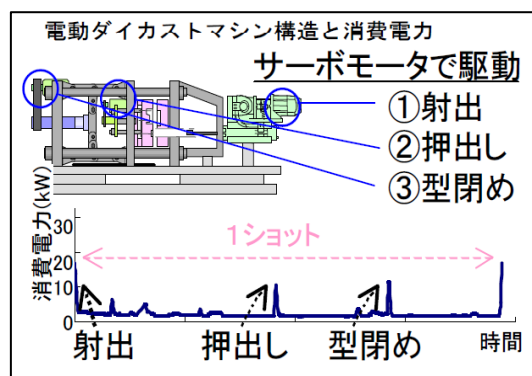


中大型射出成形機（型締め 300 t～999 t）の供給拡大に拍車がかかる。実際、昨年 12 月には同社最大となる型締め 1300 t となる過去最大の電動サーボ射出成形機を発表、国内同クラスでは類を見ない突き出しストロークを実現し、コンテナや容器類の深物成形に対応する。需要の多いヨーロッパ市場に先行販売、国内でも受注活動を始めた。また小型射出成形機はファナックと並んで 1984 年より世界に先駆け電動化した実力を持ち、現在の同社の得意先である 3 大スマホ製造向けの受注が一巡しているものの、中国新興メーカーのスマホシェア拡大から新たな需要も見込まれ、需要は底入れ見通しにある。

ダイガストマシンは国内では需要が成熟しているものの、競合メーカーが国内 4 社程度と少なく、収益性は安定している。年間 900 台程度の生産の中で 45%シェアとトップ、ついで東芝機械 35%、宇部興産機械 20%弱のイメージ。しかし世界的には、自動車の軽量化が環境対応の切り札として期待され、中国でも軽量で安価なアルミ部材への本格的な需要拡大が見込まれ、ダイガストマシンのニーズが高まりつつある。

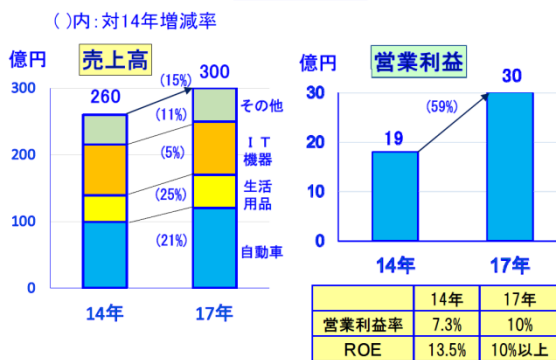


同社は世界に先駆けて完全電動ダイガストマシンを開発、いよいよ発売を開始。同マシンは射出、押出、型閉め装置を独立したサーボモーターで制御、必要なときだけ動作する構造で、消費電力を80%カットする大幅な省エネが実現されており、ダイガストマシンでの電動化ニーズが高まれば、世界的な自動車の軽量化がアルミ化進展が進む場合に大きなアドバンテージを得ることになる。



同社は2015年5月に中期計画を発表、18/3期に売上高300億円、営業利益30億円を目指している。当時の為替前提は115円程度と想定され、16/3期は中計を上回る実績で着地したものの、円高の影響もあり、17/3期中計予想売上高275億円、営業利益20億円の達成には僅かに及ばないと見る。しかし、18/3期は自動車向け射出成形機、ダイガストマシンの需要の拡大、また中大型射出成形機の能力増強効果がフルに寄与し、さらに提携関係にある宇部興産機械の大型ダイガストマシンの取扱い販売拡大、日本製鋼所への部材供給拡大などから、中計売上予想を超過達成し、売上高315億円、営業利益は30億円予想と中計予想に対して売上を超過し営業利益30億円の達成が可能と判断する。

### 計画目標



株価は同社の強みを反映せず割安に放置、PBR1倍の738円目標、中期的には1900円

株価は1/26の17/3期3Q決算発表と同時にアナウンスされた株主優待制度の導入をきっかけに大幅上昇、その後2/13に582円の年初来高値更新となったあと、値を保って推移している。

現状、17/3期DO予想EPSに対してPER7.7倍、現在株価は同業の日精樹脂工業(6293)の16.89倍、ボトル成形機の日精ASB機械(6284)の18.3倍、射出成形機とダイガスト

マシンで競合する東芝機械（6104）の 21.9 倍などと比較して割安と判断、当面、PBR1 倍の 738 円を目標とし、次に射出成形機において電動化でファナックと並んで先駆者であり、また国内生産台数トップを誇るアルミダイカストマシンでも世界初の完全電動ダイガストマシンの発売を開始するなど、高い技術力を評価、17/3 期 DO 予想 EPS71.8 円に対して、機械株平均 PER 倍 19.5 倍の 1400 円を中期目標としたい。

東洋機械金属(6210)		(million yen,yoy%,yen/share)									
	SALES	yoy	OP	yoy	RP	yoy	NI	yoy	EPS	Div.	
15/3期	26,006	9.8%	1,886	5.2%	1,997	-7.6%	1,631	-7.5%	0.0	15.00	
16/3期	26,664	2.5%	1,800	-4.5%	1,813	-9.2%	1,863	14.2%	92.3	15.00	
17/3期3Q累計	20,514	1.9%	1,361	0.2%	1,299	-5.3%	788	-35.8%	42.0	7.00	
17/3期会社予想(期初)	27,500	5.7%	2,050	8.7%	2,050	2.6%	1,680	3.0%	89.4	15.00	
17/3期(7月修正予)	27,000	1.3%	1,830	1.7%	1,740	-4.0%	1,270	-31.8%	67.5	15.00	
18/3期中計予	30,000	11.1%	3,000	63.9%	3,000	72.4%	N.A	N.A	N.A	N.A	
17/3期DO予	27,200	2.0%	1,950	8.3%	1,860	2.6%	1,350	-27.5%	71.8	15.00	
18/3期DO予	31,500	15.8%	3,000	53.8%	3,000	61.3%	2,000	48.1%	106.4	30.00	

売上	2015/3	2016/3	2017/3会予	2017/3DO予	2018/3DO予
射出成形機	18,076	19,517	19,600	19,800	23,000
ダイガストマシン	7,929	7,146	7,400	7,400	8,500
合計	26,005	26,663	27,000	27,200	31,500
受注	2015/3	2016/3	2017/3会予	2017/3DO予	2018/3DO予
射出成形機	17,884	18,947	20,200	20,300	23,000
ダイガストマシン	8,038	7,000	7,500	7,800	9,000
受注合計	25,922	25,947	27,700	28,100	32,000
受注残	2015/3	2016/3	2017/3会予	2017/3DO予	2018/3DO予
射出成形機	4,857	4,287	4,887	4,787	4,787
ダイガストマシン	2,193	2,046	2,146	2,446	2,946
受注残合計	7,050	6,333	7,033	7,233	7,733

