

# 日進工具

(6157・JASDAQ スタンダード)

2011年6月24日

(株)QBR  
谷林 正行

**JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム**  
**<アップデートレポート>**

## 震災で今期は営業減益予想。来期は増収・増益へ

### ■ 顧客の生産回復時期は前倒しに

11年3月期の連結業績は、売上高、営業利益については事前の会社計画、QBR予想(営業利益はともに700百万円)を上回った。営業利益は794百万円(10/3期比3.0倍)。東日本大震災により仙台工場の復旧には約2週間を要したが、在庫販売により大きな影響はなかった。ただ、特別損失計上により、純利益は426百万円(同76%増)にとどまった。

12年3月期の連結会社計画は、売上高5,085百万円(前期比2%増)、営業利益495百万円(同38%減)。4月1日付で取得したプラスチック成形品の牧野工業の新規連結で売上高約400百万円の増加(営業損益は収支均衡)を見込んでいるため、実質的には減収・減益見通し。主要顧客の一つである自動車業界がサプライチェーンの混乱で減産を余儀なくされたことを織り込んだ。1株当たりの年間配当は、前期予定額は期末のみ50円だが、今期は同36円を計画。QBRの12年3月期連結予想は、売上高5,350百万円(同7%増)、営業利益650百万円(同18%減)。自動車用のマイコン等の工場の生産再開見込みが前倒しとなったほか、電機業界ではスマートフォン等の好調が続く見通し。このため、会社計画よりも早期の業績回復を見込んだ。

13年3月期のQBR連結予想は、売上高6,000百万円(12/3期QBR予想比12%増)、営業利益950百万円(同46%増)。自動車業界の生産が通常ペースに戻るほか、電機業界はスマートフォン、タブレット端末を中心とした好調が続く、同社の業績も営業増益に回復するとみている。牧野工業については、会社側では加工分野に乗り出すことで新たな事業展開を模索している模様。今後の動向を注視したい。

### 主要指標 2011/6/22 現在

### 直前のレポート発行日

株 価	1,972円	売 買 単 位	100株	予想配当 (2011年05月発表)	36.00円	ベーシック	2010/12/30
発行済株式数	1,563,000株	時 価 総 額	3,082百万円	実 績 P B R	0.50倍	アップデート	2011/4/5

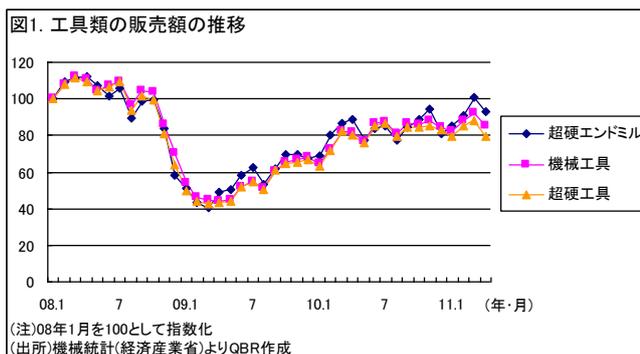
			売上高	前年比	営業利益	前年比	経常利益	前年比	当期純利益	前年比	EPS
			百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	円
2011/3	通期	実績	4,977	29.0	794	3.0倍	834	2.3倍	426	76.1	277.50
2012/3	通期	会社予想 (2011年05月発表)	5,085	2.2	495	-37.7	505	-39.4	285	-33.1	183.98
		新・アナ予想	5,350	7.5	650	-18.2	660	-20.9	370	-13.3	236.72
		旧・アナ予想 (2011年04月発表)	5,500	12.2	800	14.3	850	13.3	500	13.6	324.95
2013/3	通期	アナ予想	6,000	12.1	950	46.2	960	45.5	530	43.2	339.09

(注)実績PBRの計算基礎となる1株当たり純資産並びに2012/3期および2013/3期のアナリスト予想のEPSは2011年6月20実施の第三者割当による自己株処分の影響を勘案して計算

## 業 績

### ●事業環境：4月の超硬エンドミルの販売額は減少

工具業界の足元の状況をみる上で、経済産業省の機械統計における販売額の月次推移をみると（図1）、単月では多少の増減はあるが、トレンドとしては11年に入っても09年からの増加傾向が続いた。しかし、東日本大震災の影響で4月は3月との比較で減少した。機械工具全体、超硬工具、およびその内訳項目であり同社の主力製品の超硬エンドミルに分けて動向をみると、10年9月以降では、超硬工具は機械工具全体と比べて低調だった。しかし、超硬エンドミルは機械工具よりも高い伸び率で、11年3月にはリーマン・ショックの影響が出始める前の08年9月、10月の水準をわずかに上回った。4月の販売額は、3月との比較で超硬エンドミル、機械工具は8%減。超硬工具は10%の減少だった。同社を例にみると、従来超硬エンドミルは金型加工がメインだったが、最近では直接製品の加工に用いられるケースが増えている。用途の拡大が全体と比べて相対的に超硬エンドミルの伸び率が高い要因となっていると考えられる。当面の注目ポイントは、震災からの回復時期およびそのスピード。震災後はサプライチェーンの混乱などにより、直接被害を受けていない企業への影響も大きく、回復に時間が掛かるとみられたが、被害が大きかった企業でも最近では生産再開の見通しを前倒しにしている。回復は意外に早そうだ。



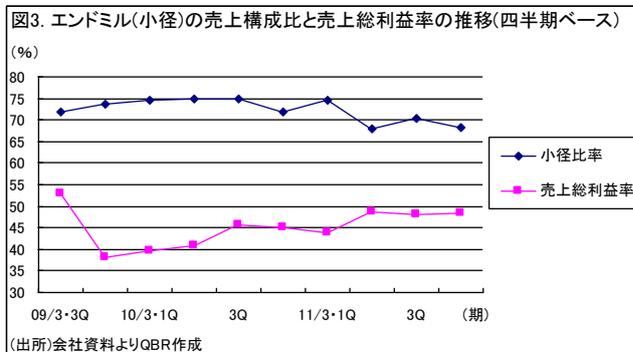
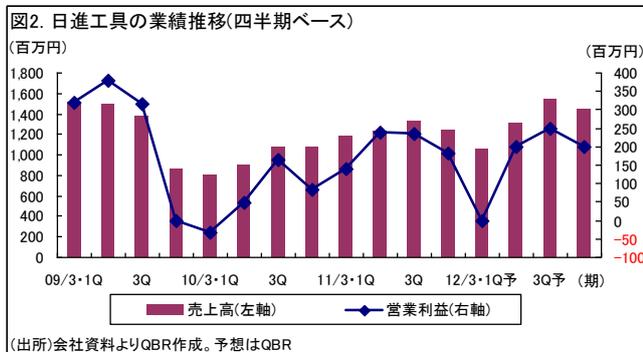
### ●11/3期実績：営業利益は会社計画、QBR予想とも超過し、10/3期比3倍

11年3月期の連結業績は、売上高4,977百万円（10/3期比29%増）、営業利益794百万円（同3.0倍）となった。営業利益は事前の会社計画、QBR予想の700百万円を上回った。震災については、仙台工場（宮城県黒川郡大和町）で機械設備に横ずれが生じるなどの影響を受け、設置位置の修復やレベル調整等に約2週間を要したが、東京在庫センター（東京都品川区）の在庫販売により売り上げ面への影響は軽微だった。ただ、災害損失82百万円を特別損失に計上したため、純利益は426百万円（同76%増）。QBR予想（440百万円）、会社計画（435百万円）をわずかに下回った。

10年3月期第4四半期（10年1-3月）以降の四半期ごとの推移をみると（図2）、リーマン・ショックからの回復傾向が続いた。主な顧客では、自動車業界ではエコカー補助金終了後の減産の影響が懸念されていたが、落ち込みは軽微にとどまり、電機業界ではスマートフォンが好調。これらを映して11年3月期第3四半期（10年10-12月）まで増収傾向が続いた。売上総利益は増収とともに増加したが、11年3月期第3四半期は展示会費用など販管費が増え、直前の第2四半期（10年7-9月）比で営業減益。続く第4四半期（11年1-3月）は、前年同期比較では増収だが、直前の第3四半期との比較では季節要因により減少。営業利益も第3四半期比では減益となった。採算面では、第2四半期以降、売上総利益率は48%の高水準を維持している（図3）。主力の小径エンドミルの販売構成は10年3月期と比べて低下気味だが、

## 業 績

会社側では小径エンドミルにカウントしない特注品の比率が高まったとしている。実質的にはプロダクトミックスは改善傾向といえよう。



●12/3 期、13/3 期予想：震災の影響を織り込むが、会社計画よりも早期の回復を見込む

12 年 3 月期の連結会社計画は、売上高 5,085 百万円（前期比 2%増）、営業利益 495 百万円（同 38%減）。4 月 1 日付で取得したプラスチック成形品の牧野工業の新規連結効果を売上高で 400 百万円、営業損益ではゼロと見込んでいる。もともとの同社の業績では減収・減益の計画。主要顧客の一つである自動車業界がサプライチェーンの混乱などにより減産を余儀なくされたことなどを織り込んでいる。1 株当たりの年間配当は、前期は期末のみ 50 円の予定だが、減益見通しにより今期は同 36 円。

QBR の 12 年 3 月期連結予想は、売上高 5,500 百万円→5,350 百万円（同 7%増）、営業利益 800 百万円→650 百万円（同 18%減）に減額した。会社計画と同様、震災の影響を織り込み、上期は厳しいとみているが、自動車向けのマイコン等を生産するルネサスエレクトロニクス（6723）的那珂工場は生産再開が前倒しとなり、震災前の水準への回復時期が 10 月末から 9 月末へ 1 カ月早まった。そのほかの企業や工場でも回復が前倒しとなる例が増えてきた。電機業界ではスマートフォンなどの好調が続く見通し。このため、QBR では第 1 四半期（11 年 4-6 月）を底に第 2 四半期（同年 7-9 月）には営業利益が回復し始めるとみている（前掲図 2）。会社側の上期の営業利益は 160 百万円（前年同期比 58%減）の計画だが、QBR では 200 百万円（同 47%減）を見込む。会社側では増産投資などを行うとしており、費用の増加が見込まれることから、営業利益は通期で前期を上回るのは難しいとみているが、下期からは回復基調が明確化しよう。

13 年 3 月期の QBR 連結予想は、売上高 6,000 百万円（12/3 期 QBR 予想比 12%増）、営業利益 950 百万円（同 46%増）。自動車業界の生産が通常のペースに戻るほか、電機業界もスマートフォンやタブレット端末を中心とした伸びが見込まれるため、2 桁増収・5 割弱の営業増益を見込む。なお、牧野工業については、現時点では従来のオペレーションが続く見通し。ただ、同社は加工分野に乗り出すことにより、何らかの新たな展開を模索している模様。今後の動向を注視したい。



(出所) 株QUICK  
 上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。  
 上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び大阪証券取引所は一切責任を負いません。  
 上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

			2009/3	2010/3	2011/3	2012/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	4,090	2,600	2,810	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	1,810	1,712	1,660	-
	月 間 平 均 出 来 高	百株	99	140	160	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	5,251	3,857	4,977	5,350
	営 業 利 益	百万円	1,014	261	794	650
	経 常 利 益	百万円	1,052	361	834	660
	当 期 純 利 益	百万円	598	242	426	370
	E P S	円	388.84	157.62	277.50	236.72
	R O E	%	11.1	4.2	7.1	5.8
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	3,243	3,417	4,487	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	3,021	2,946	2,655	-
	資 産 合 計	百万円	6,265	6,363	7,143	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	319	332	734	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	296	246	243	-
	負 債 合 計	百万円	615	579	978	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	5,649	5,784	6,164	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	営 業 活 動 による CF	百万円	549	839	1,225	-
	投 資 活 動 による CF	百万円	-877	-414	-181	-
	財 務 活 動 による CF	百万円	-118	-107	-46	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	1,086	1,404	2,401	-

(注 1)2012/3 期のアナリスト予想 EPS は 2011 年 6 月 20 日の第三者割当による自己株処分の影響を勘案して計算

(注 2)2011/3 期の業績推移・貸借対照表主要項目・キャッシュフロー計算書主要項目の数字は 2011 年 5 月発表の決算短信の数値を採用

**ディスクレーマー**

1. 本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、大証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえで(株)QBR（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、大証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、大証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を大証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、大証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

**<指標の説明について>**

本レポートに記載の指標に関する説明は、大阪証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.ose.or.jp/jasdaq/5578>