

日進工具

(6157・JASDAQスタンダード)

2012年4月3日

採算性が向上。13/3期も2桁営業増益を予想

アップデートレポート

(株)QBR
谷林 正行

主要指標 2012/4/2 現在

株 価	2,690 円
年初来高値	2,800 円 (12/3/27)
年初来安値	2,055 円 (12/1/6)
発行済株式数	1,563,000 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	4,204 百万円
予 想 配 当 (会 社)	60.00 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	383.88 円
実 績 P B R	0.63 倍

直前のレポート発行日

ベーシック 2012/1/6

売上総利益率が上昇

12年3月期第3四半期累計(11年4-12月)の連結業績は売上高4,404百万円(前年同期比18%増)、営業利益866百万円(同41%増)となった。今期に入ってから売上高は高水準が続いている。東日本大震災やタイの洪水は顧客の生産活動にはマイナスとなったが、サプライチェーン寸断のリスクが認識されたことにより、在庫投資として工具類のニーズが高まった模様。生産面では、第1四半期(同年4-6月)に震災の影響を受けたが、第2四半期(同年7-9月)以降は売れ筋の生産に努め、稼働率が高まった。つれて、売上総利益率も上昇した。

12/3期、13/3期のQBR予想営業利益を増額

会社側は12年3月期通期の連結計画を上方修正した。今期3度目の増額で、売上高は5,700百万円 5,720百万円(11/3期比15%増)、営業利益は860百万円 930百万円(同17%増)へ。QBRの連結予想も修正した。売上高の5,900百万円(同19%増)は変えていないが、営業利益を950百万円 1,000百万円(同26%増)に増額。第3四半期までの進捗を受け、売上総利益率の前提を引き上げた。

QBRの13年3月期の連結予想も売上高6,450百万円(12/3期QBR予想比9%増)を据え置くが、営業利益は採算面の前提を見直し1,050百万円 1,100百万円(同10%増)に上方修正した。主要顧客のうち、電機業界ではスマートフォンなど微細加工が必要な製品が順調に伸び、自動車業界は震災や洪水の影響が一巡し生産が増加する見込み。同社製品の実需が伸びるとみて、増収・営業増益が続くと予想する。

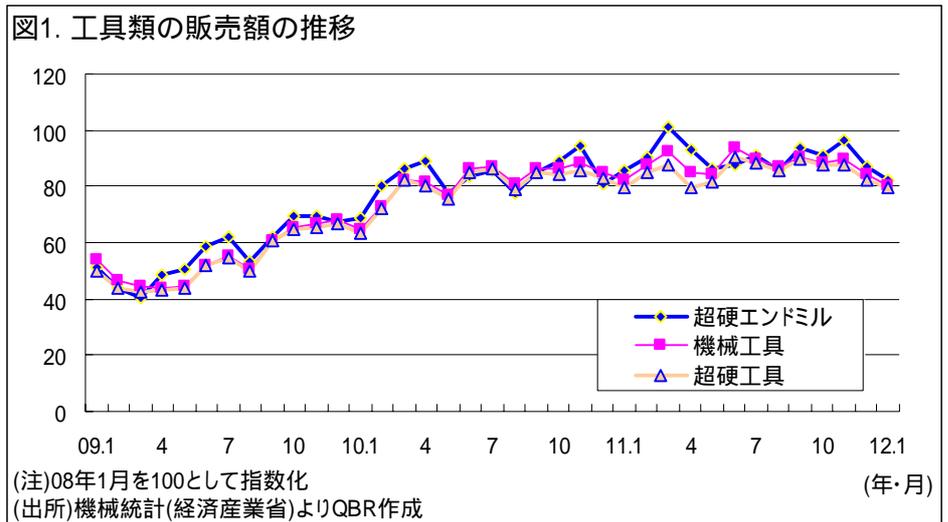
業 績 動 向			売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2011/3	1-3Q(4-12月)	実 績	3,738	34.5	613	3.4 倍	648	2.4 倍	380	2.0 倍	247.07
2012/3	1-3Q(4-12月)	実 績	4,404	17.8	866	41.2	916	41.4	532	40.1	342.39
2011/3	通 期	実 績	4,977	29.0	794	3.0 倍	834	2.3 倍	426	76.1	277.50
2012/3	通 期	新・会社予想 (2012年1月発表)	5,720	14.9	930	17.0	990	18.6	560	31.2	359.51
		旧・会社予想 (2011年10月発表)	5,700	14.5	860	8.2	900	7.8	510	19.4	327.41
		新・アナリスト予想	5,900	18.5	1,000	25.8	1,060	27.0	600	40.5	383.88
		旧・アナリスト予想 (2012年1月発表)	5,900	18.5	950	19.5	990	18.6	580	35.8	371.08
2013/3	通 期	新・アナリスト予想	6,450	9.3	1,100	10.0	1,160	9.4	660	10.0	422.27
		旧・アナリスト予想 (2012年1月発表)	6,450	9.3	1,050	10.5	1,090	10.1	650	12.1	415.87

業 績

工具の販売額の伸び率は鈍化。直近2カ月はマイナスに

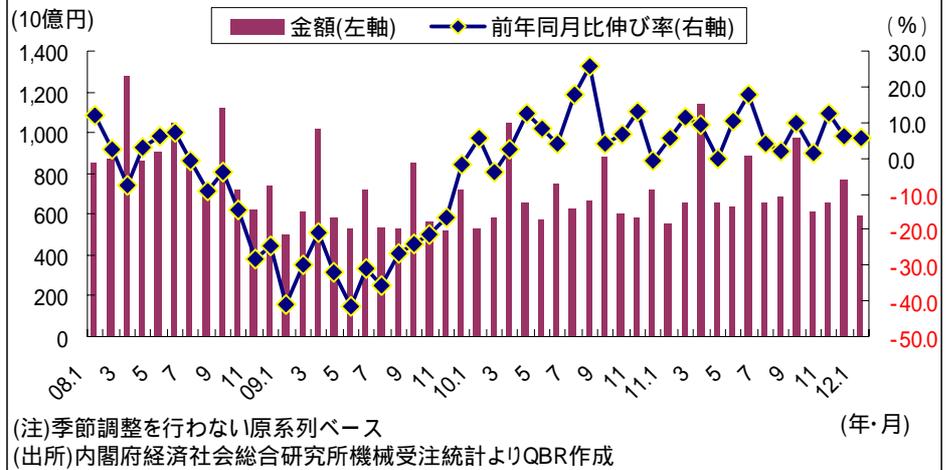
● 経営環境解説

同社が属する工具業界の状況を見る上で、経済産業省の機械統計における機械工具の販売額の月次推移をみると(図1)、リーマン・ショックからの回復ピッチが徐々に鈍化。11年6月以降は弱含みで推移し、12月、12年1月は2カ月連続で前月を下回った。前年同月比ではプラスが続いてきたが、この2カ月はマイナス。タイの洪水や欧州の金融危機などが影響した可能性がある。超硬工具もほぼ同様に推移。同社の主力製品の超硬エンドミルは、8月以降、機械工具全体よりもやや強い動きをみせたが、12月、1月は機械工具、超硬工具と同様に前月比で下落。前年同月比でも1月にマイナスに転じた。



今後の動きをみる上で、内閣府の調べによる機械受注(船舶・電力を除く民需)をみると(図2)、11年4月に前年同期をわずかに下回ったが、それ以降はプラスが続いている。2月に公表された12年1-3月の見通しは前年同期比4.3%のプラス。11年10-12月実績の6.7%のプラスと比べてやや鈍化するものの、増加基調が続く見通しとなっている。機械工具の年末年始の落ち込みがタイの洪水による一時的なものかどうか、2月以降の状況を見定めたい。

図2. 機械受注(船舶・電力を除く民需)の月次推移



3Q の売上総利益率は51%に上昇

● 業績解説

12年3月期第3四半期累計(11年4-12月)の連結業績は、売上高4,404百万円(前年同期比18%増)、営業利益866百万円(同41%増)となった()。製品区分別の売上高をみると(表1)、全ての区分で増加したが、今期から連結に加わった牧野工業の売り上げ(表1では「その他」に区分)やエンドミル(6mm以下)、エンドミル(その他)の貢献が大きかった。工具ケースなどプラスチック加工品の牧野工業は営業損益ベースでほぼ収支均衡レベルだが、好採算のエンドミル(6mm以下)、エンドミル(その他)は利益面にも寄与した。なお、エンドミル(その他)は特注品が主体で、液晶ディスプレイのバックライト用LEDランプの加工に用いられるCBN(立方晶窒化ホウ素)工具など。

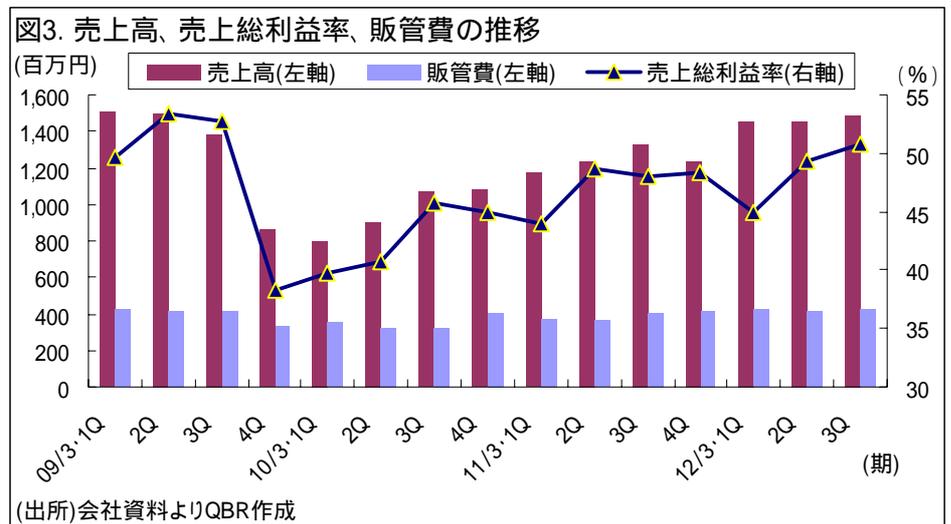
表1. 11/3期1-3Q、12/3期1-3Q実績

(単位:百万円、%)

	11/3・1-3Q	12/3・1-3Q	増減	伸び率
売上高	3,738	4,404	666	18
エンドミル(6mm以下)	2,651	2,796	145	5
エンドミル(6mm超)	533	582	49	9
エンドミル(その他)	554	693	139	25
その他	-	332	332	-
営業利益	613	866	253	41
経常利益	648	916	269	41
純利益	380	532	153	40

(注)製品区分は12/3期からの新区分ベース
(出所)会社資料よりQBR作成

四半期ごとの推移をみると(図3)、売上高は第1四半期(同年4-6月)から高い水準が続いている。採算面では、東日本大震災の影響で第1四半期は工場の稼働率が低下し、売上総利益率が前期の第4四半期(同年1-3月)よりも悪化したが、第2四半期(同年7-9月)以降は生産水準が高まり上昇。第3四半期(同年10-12月)は50.8%に達した。会社側では販売面の好調について、顧客が震災やタイの洪水などによるサプライチェーンの寸断を経験し、在庫投資として購入する部分があったとみている。売上総利益率の上昇については、販売の好調に加え、自社の在庫水準を高めるためにも売れ筋に集中して生産し、品種の切り替えが少なかったためにアイドリングタイムが減少し、稼働率が高まったとしている。



通期の会社計画は
今期3度目の増額

● 12年3月期通期の会社計画

会社側は第3四半期の業績開示と同時に12年3月期通期の連結計画を上方修正した(表2)。売上高は5,700百万円 5,720百万円(11/3期比15%増)、営業利益860百万円 930百万円(同17%増)。前回11年10月時点では円高や欧州の金融危機、タイの洪水などによる製品需要の低下や製品価格下落、生産コスト上昇などを懸念していたが、第3四半期の進捗が順調だったため増額したと説明している。タイの洪水の影響が今後強まるリスクは少ないが、円高や欧州危機などについては予断を許さないとみて第4四半期は厳しくみている模様。ちなみに、今期の計画増額修正は3回目。なお、1株当たりの年間配当については、前回予想の60円(期末のみ)を変えていない。11年3月期実績は50円(同)。

業 績

表2. 12/3期通期の連結会社計画 (単位:百万円、%)

	売上高	営業利益	経常利益	純利益
期初計画(11年5月)	5,085	495	505	285
修正計画(同年7月)	5,635	790	810	460
修正計画(同年10月:A)	5,700	860	900	510
修正計画(12年1月:B)	5,720	930	990	560
修正幅(B-A)	20	70	90	50
11/3期比伸び率(C B)	15	17	19	31
11/3期実績(C)	4,977	794	834	426

(出所)会社資料よりQBR作成

QBRの予想営業利益は11/3期比26%増へ増額

● 12年3月期通期のQBR予想

第3四半期までの進捗を受け、QBRも12年3月期連結通期予想を修正する。売上高の5,900百万円(同19%増)は据え置が、営業利益は950百万円 1,000百万円(同26%増)へ。修正のポイントは、売上総利益率の前提を引き上げたこと。従来予想では、今期から低採算の牧野工業が加わったことにより、連結全体の売上総利益率は前期実績(47.3%)よりも下回るとみて46.6%としていたが、前述の通り第3四半期は50%超にまで高まった。第3四半期累計では48.4%。会社側では、売れ筋の在庫確保はほぼ完了し、第4四半期からは小ロットの生産を進めるため採算性が低下する可能性があるとしている。このため、通期の売上総利益率は第3四半期累計実績よりも低くなるとみだが、前期実績は上回るとみて47.5%とした。売り上げ面では、第3四半期までと同様に順調な拡大を見込む。同社の主要な顧客は自動車業界と電機業界だが、自動車業界は震災や洪水の影響から回復し、生産が拡大傾向にある。電機業界は、薄型テレビなどの業況は厳しいが、その一方ではスマートフォンは好調。同社の小径エンドミルは微細加工に用いられるため、スマートフォンなどの機能が凝縮した製品の拡大はプラスと考えられる。

表3. 11/3期実績およびQBR予想

(単位:百万円、%)

	11/3実	12/3前回予	今回予	伸び率	13/3前回予	今回予	伸び率
売上高	4,977	5,900	5,900	19	6,450	6,450	9
エンドミル(6mm以下)	3,498	3,770	3,770	8	4,100	4,100	9
エンドミル(6mm超)	711	780	780	10	850	850	9
エンドミル(その他)	767	900	900	17	1,000	1,000	11
その他	-	450	450	-	500	500	11
営業利益	794	950	1,000	26	1,050	1,100	10
経常利益	834	990	1,060	27	1,090	1,160	9
純利益	426	580	600	41	650	660	10

(注)製品区分は12/3期からの新区分ベース

(出所)会社資料よりQBR作成

好調が続くと予想。13/3期の予想営業利益も増額

● 13年3月期通期のQBR予想

13年3月期のQBR連結予想も売上総利益率の前提を引き上げ、修正する。売上高は6,450百万円(12/3期QBR予想比9%増)を据え置くが、営業利益は1,050百万円 1,100百万円(同10%増)へ増額。売り上げ面では、顧客の在庫投資を目的とした購入はほぼなくなるとみているが、実需の伸びが本格化してくるだろう。日系自動車メーカーの世界の生産台数は、新興国市場や米国市場の拡大が見込まれるなか、震災による国内生産への影響、洪水の影響がなくなり、増加に向かうと考えられる。電機業界では、スマートフォンやタブレット端末の伸びが続く見通し。これらの製品の普及率上昇に加え、通信キャリア各社がLTE(データ通信を高速化した新たな携帯電話の通信規格)などの高速通信サービスの提供を順次始めており、端末メーカー各社が積極的に新機種を発売している。買い替え需要も高まろう。つれて同社製品の需要も増加するとみている。採算面では、来期は小ロットの製品の生産が多くなり、品種の切り替えが多くなると想定し、売上総利益率を46.5%とした。今期の通期予想よりも低い、従来想定45.7%よりも高くなるとみて営業利益を上方修正した。

日進工具 [6157/JQ] 週足 2012/04/03



(出所) 株式会社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なりません。
 上記チャート図に過誤等がある場合でも株式会社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なりません。

			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	5,900
	営 業 利 益	百 万 円	1,014	261	794	1,000
	経 常 利 益	百 万 円	1,052	361	834	1,060
	当 期 純 利 益	百 万 円	598	242	426	600
	E P S	円	388.84	157.62	277.50	383.88
	R O E	%	11.1	4.2	7.1	9.3
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	純 資 産 合 計	百 万 円	5,649	5,784	6,164	-
	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	-

リスク分析

事業に関するリスク

- 主力製品への集中について

同社は超硬小径エンドミルの製造販売に経営資源を集中している。超硬小径エンドミルは主に電子機器、民生機器、自動車部品等の精密金型製作や部品加工に使用される。超硬素材に全面的にとってかわる素材、エンドミルを使用しない新加工技術などが開発された場合には、業績に影響を及ぼす可能性がある。

- エンドユーザーの業況について

主要なエンドユーザーは電子機器や自動車業界など。これらのエンドユーザーの業況に同社の売り上げ・利益が影響を受ける可能性がある。

- 競合について

小径エンドミル市場では、国内大手の工具メーカーや超硬メーカーが生産・販売体制を強化しており、競争が激化していく可能性がある。中国をはじめとする海外製品に対しては、品質面等での優位性があると同社は考えているが、競合の激化により販売価格の下落が進んだ場合には業績が悪化する可能性がある。

- 特定の取引先への依存について

販売は主に少数の販売代理店を通じて販売しており、その結果、在庫投資額が少なくて済み資金効率が良い、為替変動リスクが回避できる等のメリットを享受している。主要素材の超硬合金は大半を特定の仕入先(三菱マテリアル)より調達しており、主要工程の一つであるコーティングでは、一部内製化を進めているが、大半を特定の外注先に委託している。これら取引先の事業方針や営業方針の変化等が生じた場合には、同社の事業に悪影響を及ぼす可能性がある。

- 原材料価格の上昇について

主要素材である超硬合金の主要成分となるタングステンは国際市況商品であり、その価格は世界的な需給関係や産出国の思惑等に大きく影響を受ける。同社は製品原価に占める材料費の割合が比較的少ない小径製品のウエートが高く、会社側では原材料価格変動の影響は生産工程の効率化や製造経費の削減努力等によってある程度吸収可能としているが、短期間に大幅な価格上昇が生じた場合にはコストダウンで吸収し切れない可能性がある。

- 生産・開発拠点の集中について

生産・開発拠点を宮城県の仙台北部中核工業団地内に集約している。当該地域で大地震等の災害が発生した場合には生産・開発体制全体が影響を受ける可能性がある。同社グループは新潟県にも生産子会社を有しているが小規模であり、生産量は限定されている。なお、11年3月の東日本大震災では仙台工場の操業が一時停止した。停止期間が短かったため、売り上げ面への影響は軽微だったが、今後も同様に短期間で回復できるとは限らない。

ディスクレーム

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式会社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>