

日進工具

(6157・JASDAQ スタンダード)

2012年9月24日

1Q 好調。自動車業界の生産増等で利益成長が続く見通し

アップデートレポート

(株)QBR
谷林 正行

主要指標 2012/9/20 現在

株 価	2,700 円
年初来高値	2,960 円 (12/05/02)
年初来安値	2,055 円 (12/01/06)
発行済株式数	1,563,000 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	4,220 百万円
予 想 配 当 (会 社)	78.00 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	409.47 円
実 績 P B R	0.62 倍

直前のレポート発行日

ベーシック	2012/01/06
アップデート	2012/07/03

前 4Q の落ち込みは一時的。今 1Q は実需ベースで増収・増益

13年3月期第1四半期(12年4-6月)の連結業績は、売上高1,569百万円(前年同期比8%増)、営業利益306百万円(同33%増)となった。自動車業界向け、スマートフォン関連が牽引した。四半期ごとの推移をみると、前期の第4四半期(同年1-3月)の売上高、営業利益は直前の第3四半期(11年10-12月)と比べて減少したが、この第1四半期は増加に転じた。自動車業界を中心に実需ベースで需要が伸び、同社の生産も順調に進んだために採算性も改善した。

会社計画よりも強気な予想を据え置く

会社側の13年3月期の連結計画は、上期(12年4-9月)は売上高3,020百万円(前年同期比4%増)、営業利益500百万円(同6%減)。通期は売上高6,190百万円(前期比7%増)、営業利益1,020百万円(同6%増)。期初計画を変更していない。1株当たりの年間配当計画は、8月31日に77円(期末のみ)→78円(同)に引き上げた。10月1日を効力発生日として予定している1株→2株の株式分割後ベースでは39円(同)。

QBRの13年3月期通期の連結予想は、売上高6,450百万円(同12%増)、営業利益1,100百万円(同14%増)。主要顧客である日系自動車メーカーの世界の販売台数の見通しは前期比13%増→15%増に上方修正。生産も順調に伸びる見通し。電機業界向けに不透明感があり、従来予想を据え置いたが、会社計画よりも強気の見通しに変わりはない。

14年3月期のQBR連結予想も従来予想を据え置く。売上高6,900百万円(13/3期QBR予想比7%増)、営業利益1,200百万円(同9%増)。顧客企業の新興国向けの販売増などにより増収・増益が続くとみている。

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		
2012/3	1Q(4-6月)	実 績	1,457	23.8	231	65.3	244	62.9	138	64.3	89.99	
2013/3	1Q(4-6月)	実 績	1,569	7.7	306	32.6	320	31.2	185	33.6	118.59	
2012/3	通 期	実 績	5,781	16.1	962	21.1	1,032	23.7	535	25.4	343.68	
2013/3	通 期	会 社 予 想 (2012年7月発表)	2012年5月の会社予想と変更なし									
		会 社 予 想 (2012年5月発表)	6,190	7.1	1,020	5.9	1,050	1.7	600	12.1	383.88	
		新・アナリスト予想	2012年7月のアナリスト予想と変更なし									
		旧・アナリスト予想 (2012年7月発表)	6,450	11.6	1,100	14.2	1,130	9.5	640	19.5	409.47	
2014/3	通 期	新・アナリスト予想	2012年7月のアナリスト予想と変更なし									
		旧・アナリスト予想 (2012年7月発表)	6,900	7.0	1,200	9.1	1,230	8.8	700	9.4	447.86	

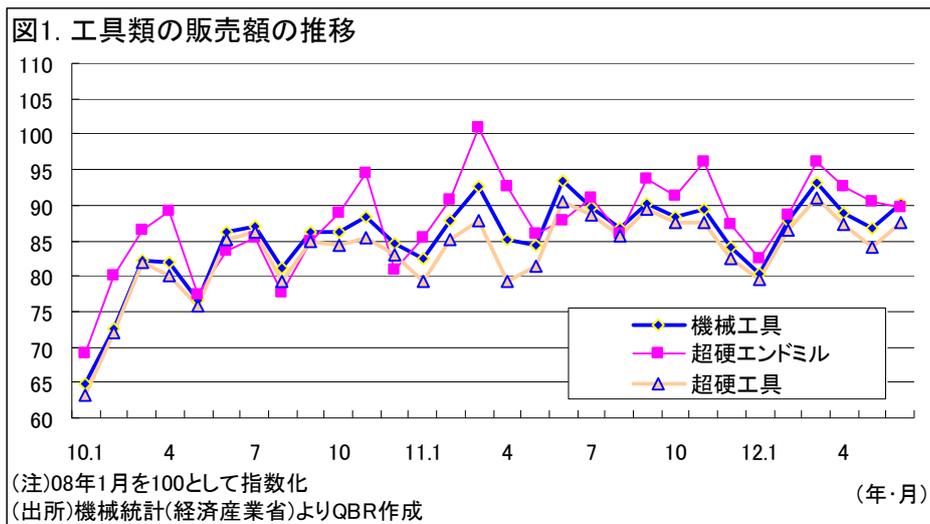
(注)12年10月1日付で1株→2株の株式分割を予定しているが、本レポート執筆時点では権利落ち(9月26日)前のため株価、年初来高安、発行済株式数、予想配当、EPS(予想、実績)は同分割の影響を調整していない

業 績

超硬エンドミルを
含め機械工具の
販売額はトレンドと
しては増加傾向

●経営環境解説

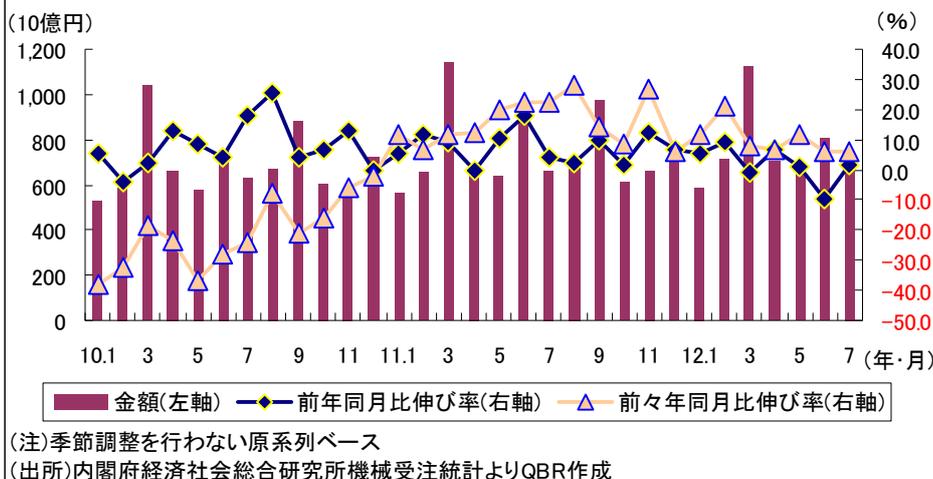
経済産業省の機械統計における機械工具の販売額の月次推移をみると(図1)、昨年の3月は東日本大震災によるサプライチェーンの混乱で在庫確保の動きが生じて伸びたが、昨年末から今年の年初にかけてはタイの洪水による生産水準の低下などの影響もあり落ち込んだ。最近では、この4月、5月は機械工具、その一部である超硬工具、さらにその一部であり同社が主力とする超硬エンドミルは前月比で減少したが、機械工具、超硬工具は6月に増加に転じた。超硬エンドミルは落ち込みが緩やかになったものの、6月も前月を下回った。ただ前年同月との比較では、超硬エンドミルのみプラス。これは、昨年の5月、6月が高水準だった3月、4月の反動減で低水準であり、特に昨年6月の超硬エンドミルは機械工具、超硬工具よりも回復が遅れていたため。このように、カテゴリー別ではやや異なる動きがみられることもあるが、トレンドとしてはいずれも緩やかな増加傾向にあるとみて良いだろう。



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)をみても(図2)、概ね増加基調にある。今年の6月は前年同月比約10%の減少となったが、前年同月が6月としては非常に高くなったため(11年6月は前年同月比18%増)であり、2年前の10年6月との比較では6%の増加。5月、7月は前年同月、前々年同月との比較でいずれもプラスとなっており、今のところ傾向が大きく変わったとはみていない。直近の7月は同2%増だった。今後も緩やかな拡大が続くとみられる。

業 績

図2. 機械受注(船舶・電力を除く民需)の月次推移



今期 1Q は営業
33%増益

●業績解説

13年3月期第1四半期(12年4-6月)の連結業績は、売上高1,569百万円(前年同期比8%増)、営業利益306百万円(同33%増)となった(表1)。四半期ベースでは過去最高の売上高を達成。製品区分別の売上高をみると、エンドミル(6mm超)、その他は減収となったが、主力のエンドミル(6mm以下)は前年同期比12%増と好調だった。自動車業界向け、スマートフォン関連が牽引した。利益面では、前年同期は東日本大震災やその後の余震により稼働率が低下したが、この第1四半期はトラブルもなく売れ筋の製品の生産に集中したこともあり売上総利益率は同4.5ポイント上昇。販管費の増加をカバーして同3割超の営業増益となった。なお、この第1四半期より同社製品の加工の一部を手掛ける日進エンジニアリングを連結の範囲に含めたが、会社側ではグループ内取引が中心のため連結業績への影響はほとんどないとしている。

四半期ごとの推移をみると(図3)、前期第4四半期(同年1-3月)はその直前の第3四半期(11年10-12月)と比べて売上高、売上総利益率ともに低下した。顧客および卸売業者の在庫投資一巡による低迷長期化が懸念されたが、この第1四半期は売上高が伸び、売上総利益率も改善した。自動車業界を中心に実需ベースで需要が伸び、生産活動が順調に進んだために採算性も改善しているようだ。

業 績

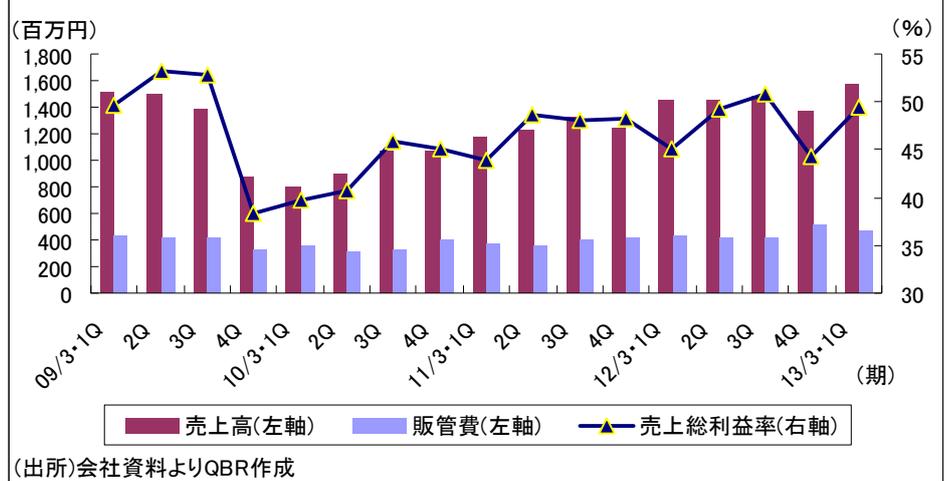
表1. 12/3期1Q、13/3期1Q実績

(単位:百万円、%)

	12/3・1Q	13/3・1Q	増減	伸び率
売上高	1,457	1,569	112	8
エンドミル(6mm以下)	909	1,018	109	12
エンドミル(6mm超)	201	190	-11	-5
エンドミル(その他)	228	251	23	10
その他	117	108	-9	-8
営業利益	231	306	75	33
経常利益	244	320	76	31
純利益	138	185	47	34

(出所)会社資料よりQBR作成

図3. 売上高、売上総利益率、販管費の推移



(出所)会社資料よりQBR作成

上期計画に対する
1Q 利益の進捗率
は高い

●13年3月期会社計画

会社側の13年3月期連結計画は、上期(12年4-9月)は売上高3,020百万円(前年同期比4%増)、営業利益500百万円(同6%減)、純利益280百万円(同12%減)。通期は売上高6,190百万円(前期比7%増)、営業利益1,020百万円(同6%増)。純利益600百万円(同12%増)。ともに期初計画を変更していない(表2)。

会社側では足元の状況に関して、売上高等は堅調だが、生産に関しては第2四半期(12年7-9月)に品揃え確保のため小ロット製品の生産を行うとしている。また、減価償却費の増加も想定しており、売上総利益率が低下するとみている。前期上期は東日本大震災後の顧客や卸売業者の在庫投資で販売が好調。生産面では第1四半期に支障をきたしたが、第2四半期は採算が改善。上期全体としては良好だったことから、今期の上期は前年同期との比較では慎重にみて営業減益の予想としている。ただ、上期計画に対する営業利益等の進捗率が6割を超えており(表3)、QBRでは上期の業績は会社計画を上回る公算が大きいとみている。下期については電機業界向けに不透明感があるが、会社計画はやや慎重な見方といえるだろう。なお、1株当たりの年

業 績

間配当計画は、8月31日に77円(期末のみ)→78円(同)に修正(前期実績は期末のみ70円)。10月1日を効力発生日として予定している1株→2株の株式分割後ベースでは39円(同)となる。

表2. 12/3期実績と13/3期会社計画 (単位:百万円、%)

	12/3上実	13/3上予	伸び率	12/3実	13/3予	伸び率
売上高	2,915	3,020	4	5,781	6,190	7
営業利益	531	500	-6	962	1,020	6
経常利益	556	510	-8	1,032	1,050	2
純利益	317	280	-12	535	600	12

(出所)会社資料よりQBR作成

表3. 今期第1四半期業績の進捗率 (単位:百万円、%)

	1Q実	進捗率	
		対上期計画	対通期計画
売上高	1,569	52.0	25.3
営業利益	306	61.2	30.0
経常利益	320	62.7	30.5
純利益	185	66.1	30.8

(出所)会社資料よりQBR作成

従来予想を据え置く。今期通期は営業14%増益へ

●13/3期QBR予想

QBRの13年3月期通期予想は、売上高6,450百万円(前期比12%増)、営業利益1,100百万円(同14%増)、純利益640百万円(同20%増)。売り上げ面では、主要需要先の自動車業界の生産増による需要の増加を見込んでいる(表4)。前期は震災やタイの洪水によるサプライチェーンの寸断で日系自動車メーカーの生産に支障をきたしたが、今期は順調な生産活動を想定。2桁増収・増益を予想している。第1四半期の日系自動車メーカー8社合計の販売台数は前年同期比47%増だった。通期のQBR予想は前期比13%増から15%増に引き上げた。ただ、もう一つの主要需要先である電機業界では、スマートフォンなどの拡大が続くとみているが、AV家電やPCなどの業況は期初時点よりも厳しく、不透明感が強まっている。このため、従来予想を変更しなかった。

表4. 12/3期実績およびQBR予想 (単位:百万円、%)

	12/3実	13/3予	伸び率	14/3予	伸び率
売上高	5,781	6,450	12	6,900	7
エンドミル(6mm以下)	3,679	4,100	11	4,400	7
エンドミル(6mm超)	750	850	13	900	6
エンドミル(その他)	910	950	4	1,000	5
その他	440	550	25	600	9
営業利益	962	1,100	14	1,200	9
経常利益	1,032	1,130	9	1,230	9
純利益	535	640	20	700	9

(出所)会社資料よりQBR作成

業 績**海外中心の成長を
見込む****●14/3 期 QBR 予想**

14年3月期のQBR連結予想は、売上高6,900百万円(13/3期QBR予想比7%増)、営業利益1,200百万円(同9%増)、純利益700百万円(同9%増)。従来予想を据え置く。震災や洪水からのリバウンドはなくなるが、日系自動車メーカーは北米や新興国を中心に販売台数を伸ばす見通し。電機業界では、コスト削減、為替リスク回避のために海外生産による成長を図る動きが強まっている。同社は国内生産を維持する方針だが、販売面では工作機械メーカーとの連携、展示会への積極的な出展、代理店との協力関係強化などにより海外展開を進めるとしている。需要拡大が見込まれる海外を中心に売り上げ・利益を伸ばしていくものとみている。

日進工具 [6157/JQ] 週足 2012/09/24



(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。

			2010/3	2011/3	2012/3	2013/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	2,600	2,810	2,800	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	1,712	1,660	1,834	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	140	160	130	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	3,857	4,977	5,781	6,450
	営 業 利 益	百万円	261	794	962	1,100
	経 常 利 益	百万円	361	834	1,032	1,130
	当 期 純 利 益	百万円	242	426	535	640
	E P S	円	157.62	277.50	343.68	409.47
	R O E	%	4.2	7.1	8.3	9.1
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	3,417	4,487	4,471	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	2,946	2,655	3,434	-
	資 産 合 計	百万円	6,363	7,143	7,906	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	332	734	949	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	246	243	279	-
	負 債 合 計	百万円	579	978	1,228	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	5,784	6,164	6,678	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百万円	5,784	6,164	6,678	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	839	1,225	505	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-414	-181	-1,207	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-107	-46	-22	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	1,404	2,401	1,677	-

(注) 12年10月1日付で1株→2株の株式分割を予定しているが、本レポート執筆時点では権利落ち(9月26日)前のため株価(年間高安)、月間平均出来高、EPS(予想、実績)は同分割の影響を調整していない

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、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>