

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

パンチ工業

6165 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 7 月 4 日 (火)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2017年3月期は円高の影響があったものの、経常利益で2ケタ増益を達成	01
2. 2018年3月期も中国市場が想定以上に好調で、滑り出しは順調	01
3. 中期経営計画は順調に進捗	01
4. 配当性向は段階的に30%まで引き上げていく方針	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
3. 金型部品の市場動向と業界ポジション	05
■ 業績動向	07
1. 2017年3月期の業績概要	07
2. 地域別及び業種別売上動向	09
3. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	12
1. 2018年3月期の業績見通し	12
2. 主な事業戦略の状況	13
■ 中期経営計画	14
1. 基本戦略	15
2. 経営数値目標	16
■ 株主還元策	18

■ 要約

2021 年 3 月期に売上高 470 億円以上、営業利益 33 億円以上を目指す

パンチ工業 <6165> は金型用部品の大手で、標準品（カタログ品）のほか各種特注品に対応できる技術開発力を強みに国内で第 2 位、中国ではトップメーカーとなっている。業種別売上構成比（2017 年 3 月期）は自動車向け 46.2%、電子部品・半導体向け 18.3% と 2 つのカテゴリーで 6 割強を占める。地域別売上高では日本向けが 43.4%、中国向けが 47.6% を占めている。

1. 2017 年 3 月期は円高の影響があったものの、経常利益で 2 ケタ増益を達成

2017 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 0.3% 減の 36,648 百万円、営業利益が同 0.2% 増の 1,990 百万円と前期並みの水準にとどまった。為替レートが円高に進んだことで約 3,250 百万円の減収要因となったほか、第 1 四半期（2016 年 4 月 -6 月）に熊本地震による影響のため、国内自動車向けの需要が一時的に落ち込んだことが影響した。ただ、為替リスクヘッジに取り組んだことで営業外収支が改善し、経常利益は同 12.5% 増の 1,874 百万円と 2 ケタ増益となった。

2. 2018 年 3 月期も中国市場が想定以上に好調で、滑り出しは順調

2018 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 3.7% 増の 38,000 百万円、営業利益が同 10.5% 増の 2,200 百万円と最高益更新が続く見通し。為替は人民元レートで 16.0 円 /RMB（前期は 16.5 円 /RMB）を前提としている。日本及び中国向けは主力の自動車、電子部品・半導体業界向けを中心に前期比 2% 台の増収となり、その他地域向けは米国の販売拠点開設もあって同 16.5% 増収と 2 ケタ増収を見込んでいる。このうち、中国市場に関しては自動車業界向けを中心に第 1 四半期（2017 年 1 月 -3 月）の受注が、現地通貨ベースで順調な滑り出しを見せている。

3. 中期経営計画は順調に進捗

2017 年 3 月期からスタートした中期経営計画「バリュークリエーション 2020」では、最終年度となる 2021 年 3 月期に売上高 47,000 百万円以上、営業利益 3,300 百万円以上を目標に掲げている。計画達成に向けて推進しているグループ生産体制の最適化と販売拠点の世界 5 極体制確立に関して、現在までベトナム新工場の稼働、米国販売拠点の開設など予定どおりに進んでいる。中国の大連工場も能力増強を目的に新工場を増設することを発表している（2018 年 3 月完成予定）。今後、高付加価値製品の売上拡大やグループ生産体制の最適化を進めることで、売上高営業利益率は 2017 年 3 月期実績の 5.4% から 7.0% まで上昇する見通しだ。また、2017 年 3 月期から開始したリバースエンジニアリングサービスも予想以上に引き合いが旺盛であり、今後の収益貢献が期待される。

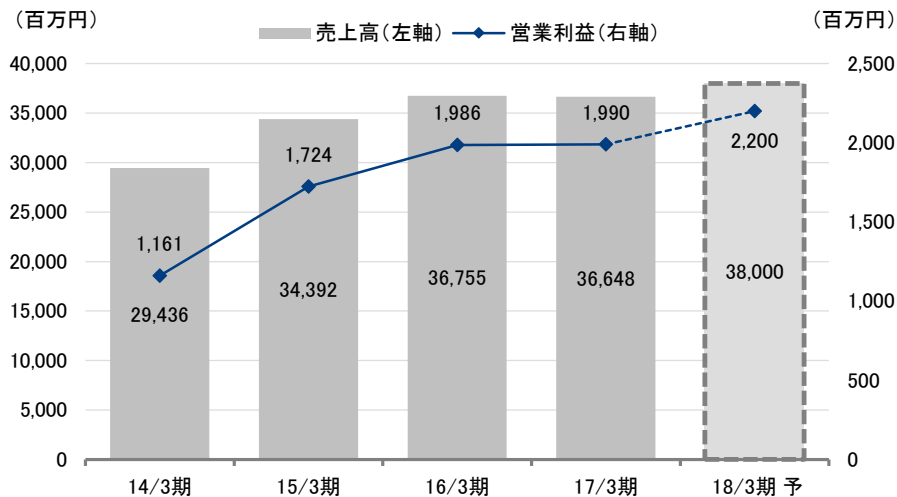
要約

4. 配当性向は段階的に30%まで引き上げていく方針

株主還元では、安定かつ継続的な配当を基本としており、連結配当性向の目安としては現状の20%から、段階的に30%に引き上げていく方針を示している。2018年3月期の1株当たり配当金は前期比1.0円増の27.0円(配当性向21.1%)を予定しているが、中期経営計画における業績目標値が達成されれば、2021年3月期の1株当たり配当金は63円程度まで上昇することが見込まれる。

Key Points

- ・金型用部品専業で、国内シェアは2位、中国ではトップシェアを誇る
- ・自動車向けを中心とした売上増とグループ生産最適化による原価率改善で、2018年3月期の営業利益は2ケタ増益に
- ・2021年3月期に売上高470億円以上、営業利益33億円以上を目指す

連結業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

金型用部品専業で、国内シェアは2位、中国ではトップシェアを誇る

1. 会社沿革

同社は1975年創業の金型用部品メーカーで、当初はプリント基板用穴あけピンの販売からスタートした。同社の事業が大きく成長する契機となったのは、1982年に世界で初めてプラスチック金型用部品、ハイス（高速度工具鋼）エジェクタピンの標準化と量産化に成功したことである。

当時、主要取引先であったエレクトロニクスメーカーでは、SCM3エジェクタピン（クロムモリブデン鋼）を使用していたが、精度や耐久性の向上を求める声が強くなり、こうしたニーズに応えるべく当時は商品化が困難と言われていた高硬度のハイス鋼によるエジェクタピンの開発に取り組んだ。当社では開発を進めるに当たって、金属の専門知識を持つ大学の研究機関に協力を仰ぐだけでなく、社員を大学の研究室に派遣し、金属についての知識や熱処理技術を修得させたほか、材料商社などの協力もあって従来のSCM3エジェクタピンよりも寸法精度で約2倍、耐久性も飛躍的に向上したハイスエジェクタピンの開発に成功し、当社独自の規格で標準化し量産することで業績を拡大していった。

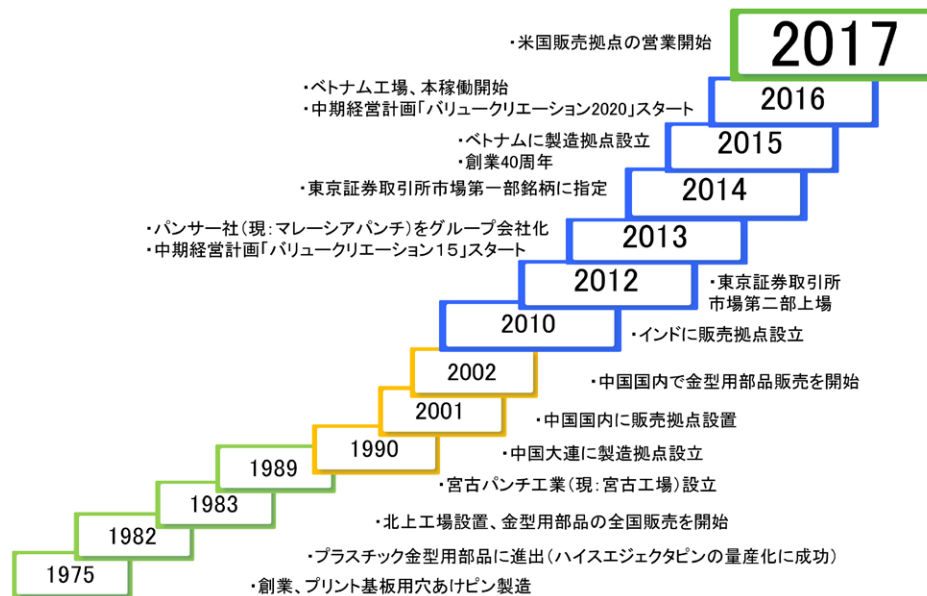
金型用部品業界において後発だった同社のシェアは、ハイスエジェクタピンの量産化によって一気に拡大し、また、1989年にはプラスチック金型用部品で蓄積してきた技術力や信頼性をベースにプレス金型用部品市場にも進出し、超精密・高耐久性といった要求度の高い顧客ニーズに応えながら市場を開拓してきた。このように、同社の成長力の源泉は、新たな技術を開発する強い意思や柔軟な発想力、行動力などにあると言える。

また、第2の成長の契機となったのは、1990年の中国進出になる。同社は国内での将来の人材確保を予測し、また更なる生産コスト低減を図るために、中国での生産拠点を早期に構築してきた。当初は大連に子会社を設立し、日本から原材料を持ち込み、半製品にして日本に逆輸入することからスタートしたが、その後、中国で家電製品や自動車の生産が拡大し、現地での金型用部品需要も増大したことから、2001年には販売拠点を新設し、中国での販売を拡大してきた。現在、中国での生産拠点は6ヶ所、販売拠点は33ヶ所まで拡大し、当社グループの売上比率（2017年3月期）で47.6%と国内の43.4%を上回る規模にまで成長している。

その他の海外展開としては、2010年にインドに販売拠点を設立したほか、2013年にはマレーシアの金型用部品メーカーであるPanther Precision Tools Sdn. Bhd.（現：マレーシアパンチ）をグループ会社化、2015年にはベトナムに新たな生産子会社を設立（2016年10月稼働）、2017年4月から米国の販売子会社が営業を開始している。なお、株式上場は2012年12月で、東京証券取引所市場第2部に上場し、2014年3月に第1部銘柄に指定されている。

会社概要

沿革



出所：決算説明会資料より掲載

2. 事業内容

同社は金型用部品の専業で製造から販売まで、標準品（カタログ品）から特注品まで手掛けていることを強みとしている。主にプラスチック製品の製造工程で用いられる射出成型用金型に組み込まれるエジェクタピンやスプルーブシュ等の金型用部品、プレス金型用のパンチ・ダイヤやダイセットガイド等の製造・販売を行っている。

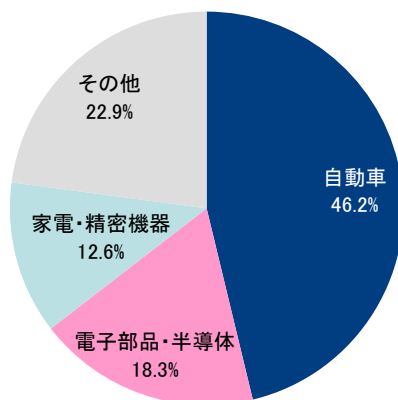
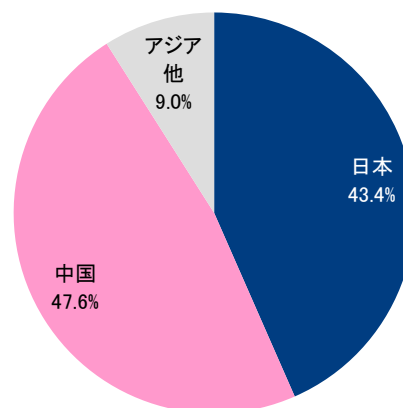
生産拠点は国内4拠点、中国6拠点、東南アジア2拠点（マレーシア、ベトナム）の合計12拠点となり、販売拠点は国内13拠点、中国33拠点、その他で7拠点の53拠点となっている。欧米市場については現地の販売代理店を通じて販売を行ってきたが、米国では2017年4月から販売子会社が営業を開始している。また、欧州についても今後、販売代理店との更なる関係強化や販売拠点の進出等を検討しており、世界5極体制を構築していく考えだ。

国内の生産では社内で一貫通貫の生産体制を構築しているほか、約300の協力工場などをニーズに合わせてながら活用している。外注品としては、ボルトやナットなど同社で生産する必要性がないものや、同社で対応できない一品モノなどがあり、一部生産工程を外注しているケースもある。中国においてもビジネスモデルは国内と同じである。

また、同社の製品はカタログ品と呼ばれる標準品と顧客のニーズに合わせた特注品があり、売上比率は4:6で特注品のほうがやや多くなっている。金型用部品の新規顧客開拓はカタログ品の取引からスタートするケースが一般的であり、カタログ品で顧客の信頼を高めてから付加価値の高い特注品の受注を獲得していく戦略となる。収益性の観点で見ると、継続的な受注が見込まれるカタログ品が工場の稼働率を安定化させる役割を果たし、付加価値の高い特注品を獲得することで利益率を高めていくバランスのとれた構造になっていると言える。こうした事業構造は、創業以来培ってきた高い技術力と一貫通貫の生産体制、顧客密着型の営業体制を構築してきたことで実現可能なものとしており、同社の強みでもある。

会社概要

2017年3月期における顧客業種別売上構成比を見ると、自動車が46.2%、電子部品・半導体が18.3%、家電・精密機器が12.6%となっており、これら3業種で全体の約77%を占めている。このため、自動車やエレクトロニクス業界の生産動向と相関性が高いと言える。また、地域別売上構成比では日本が43.4%、中国が47.6%と両国で全体の約90%を占める。中国では約50%強が自動車業界向けとなっており、外資系、ローカル系問わず取引関係がある。顧客数は国内で約6,000社、中国で約8,000社となっており、特定顧客の生産動向に影響を受けることはほとんどない。

顧客業種別売上構成比
 (2017年3月期)

地域別売上構成比
 (2017年3月期)


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

なお、為替変動が営業利益に与える影響は現段階では限定的である。同社が輸出入取引を円建てで行っているためだ。中国子会社の業績については、人民元を円換算した際の為替レート変動分が売上高に影響を与えるものの、営業利益面では日本向けに一定量、輸出しているため、大半が相殺される格好となる。なお、中国子会社には本社からのUSドル建ローンがあり、人民元安ドル高の局面では、営業外費用として評価損失が発生する可能性がある。このため通貨オプション等により、為替変動リスクをヘッジしている。また、海外子会社（インド除く）の決算は12月決算となっており、同社の連結業績には1四半期前の業績が組み込まれている。例えば、2018年3月期第1四半期（2017年4月－6月期）の連結業績には、海外子会社（インド除く）の1月－3月期の業績が反映されることになる。

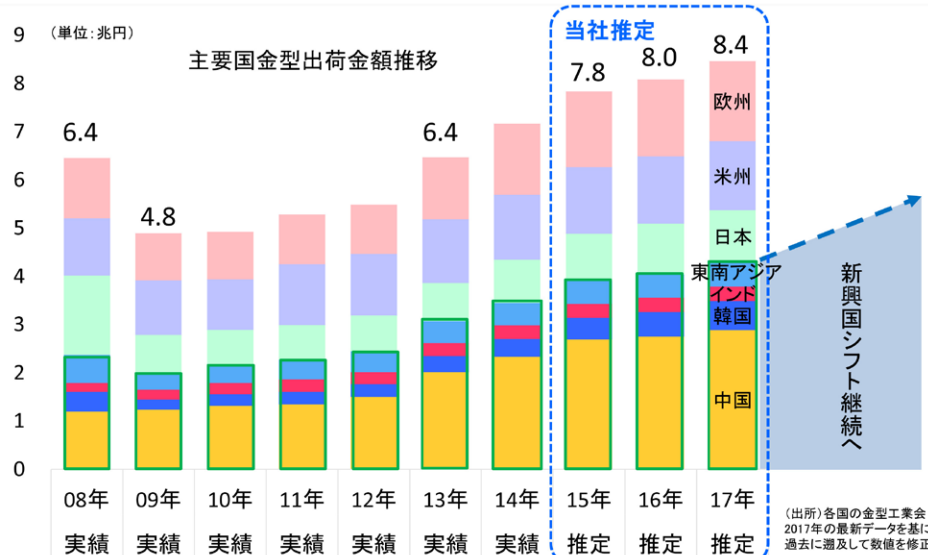
3. 金型部品の市場動向と業界ポジション

(1) 金型部品の市場規模と業界ポジション

世界の金型市場については、自動車やエレクトロニクス製品の市場拡大を背景に、2010年以降緩やかな成長が続いており、市場規模としては2015年の7.8兆円から2016年は8.0兆円、2017年は8.4兆円に拡大すると同社では推計している。金型部品の市場は金型市場の約7%を占めると見られ、市場規模としては2015年の5,400億円、2016年は5,600億円から、2017年は5,900億円規模に拡大する。

会社概要

金型市場の予想 (金額)



出所：決算説明会資料より掲載

同推計に基づき同社の地域別業界シェアで見ると、日本では約20%とミスミグループ本社<9962>に次ぐ2位、中国では約10%でトップシェア、世界で見ると約7%となる。ただ、金型用部品も千差万別で、同社が手掛ける精密金型用部品に絞ってみれば、実際のシェアはもう少し高くなっていると思われる。

(2) 地域別市場動向

a) 日本市場

日本市場は為替の円高も落ち着きを見せ、直近では自動車や電子部品・半導体の生産動向も緩やかな回復基調が続いている。自動車向けでは各メーカーの新車プロジェクトが動き始めており、電子部品・半導体では高機能化・多機能化に向けたデバイス需要が増加している。また、設備投資需要も旺盛でFA機器やロボット等の動きも活発化している。

b) 中国市場

中国市場では小型自動車の減税縮小の影響により、2017年の自動車生産の伸びは鈍化すると見られているが、主要車種のモデルチェンジの時期になっていることや、政府が環境対策の一環としてEVの普及に取り組んでおり、EV市場への新規参入メーカーが増えていることもあって、自動車向けの金型部品需要は堅調に推移することが予想されている。また、ここ数年のけん引役でもあったスマートフォンについては国内市場が成熟化してきたこともあり、全体の伸びは鈍化するものの、中国ローカルメーカーのシェア拡大が続くこと、また、その他新興国向けの輸出増大によって2017年も電子部品を含めた生産動向は堅調に推移する見通しとなっている。また、ここ最近では半導体の生産も拡大しており、関連する金型部品需要も伸びている。

会社概要

c) その他市場

その他の市場では、台湾で電子部品や半導体の生産動向が回復基調にあるほか、タイ、インドネシアでも景気の持ち直しにより自動車業界の生産が回復傾向にある。インドについては自動車・自動二輪車市場の拡大が継続するなど、アジアの新興国市場全体としては自動車、電子機器等の生産動向は拡大基調にあり、金型部品の需要も増加していくことが予想される。

また、欧州市場では景気全般が緩やかながら回復軌道に入ってきたことや自動車の生産動向もハイブリッド車を中心に増加傾向にある。また、米国の2017年の自動車販売台数については、5月までの累計で前年同期比2.0%減と低調に推移しており、2010年以降拡大が続いてきたため、2017年は一旦、マイナス成長に転じることが予想されている。ただ、トランプ大統領の保護主義政策によって米国内への生産回帰の動きもあり、生産台数については堅調に推移する可能性もある。半導体市場については市場全体が拡大しており、2017年も堅調に推移する見通し。

業績動向

円高で売上高は伸び悩むも現地通貨ベースでは好調を継続、過去最高益を更新

1. 2017年3月期の業績概要

2017年3月期の連結業績は、売上高が前期比0.3%減の36,648百万円、営業利益が同0.2%増の1,990百万円、経常利益が同12.5%増の1,874百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同10.1%増の1,375百万円と減収増益決算となり、利益ベースでは連続で上場来最高益を更新した。

2017年3月期連結業績

(単位：百万円)

	16/3期		会社計画	17/3期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	36,755	100.0%	35,700	36,648	100.0%	-0.3%	2.7%
売上原価	26,577	72.3%	-	26,457	72.2%	-0.5%	-
販管費	8,191	22.3%	-	8,201	22.4%	0.1%	-
営業利益	1,986	5.4%	1,800	1,990	5.4%	0.2%	10.6%
経常利益	1,666	4.5%	1,700	1,874	5.1%	12.5%	10.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,249	3.4%	1,250	1,375	3.8%	10.1%	10.1%
為替レート(円/RMB)	19.2		16.3	16.5		-14.1	7.1

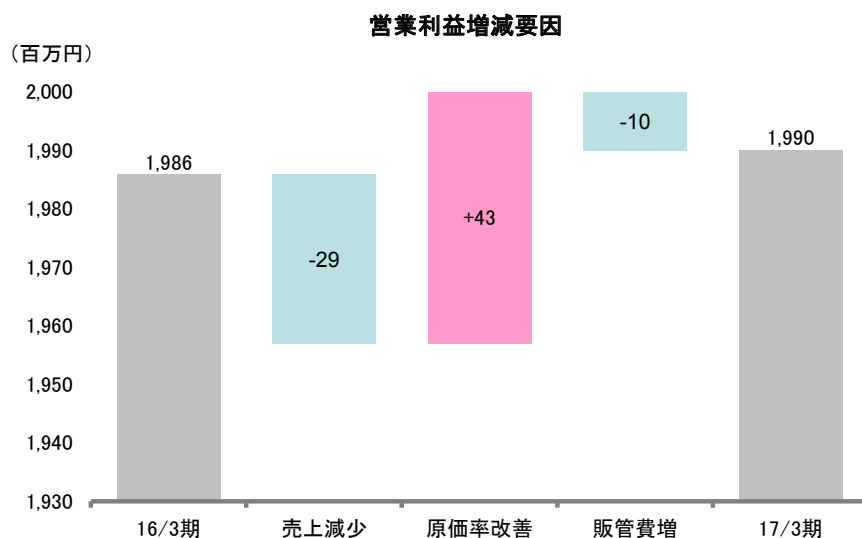
出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

売上高が微減にとどまった主因は、為替レートが円高に推移したことによる。特に海外売上高の大半を占める中国の為替レートが前期の19.2円/RMBから当期は16.5円/RMBと約14%の円高となったことが大きく影響した。地域別の売上高は中国向けが前期比2.1%減、その他地域向けが同0.2%増となったが、為替の影響を除くと、それぞれ13.5%増、13.9%増と2桁成長と好調に推移した。円高による売上高の影響額は合計で約3,250百万円の減収要因と試算され、為替の影響を除けば全体の売上高は前期比8.5%増収となっていた。

営業利益の増減要因を見ると、売上高の減小に伴う利益減で29百万円、販管費の増加で10百万円の減収要因となったが、原価率改善により43百万円の増収要因となり、合計では若干の増収となった。原価率については熊本地震の影響により国内工場が悪化したものの、海外工場の原価率が稼働率の上昇や特注品の受注増により改善したことが良化要因となっている。また、販管費については、海外子会社分が円高の影響で目減りしたが、研究開発費の増加(前期比+17百万円)に加えて、リバースエンジニアリング事業やベトナム工場立上げのための費用増などが増加要因となった。ちなみに、販管費のうち同社本体の販管費は約半分の40億円強を占めており、残りの大半は中国を中心とする海外子会社分となっている。円高の影響をそのまま当てはめると、販管費における円高の影響額は5億円強の目減り要因になったと推計される。

経常利益が前期比12.5%増収と営業増収率よりも大きくなったが、これは為替変動による業績への影響を抑えるため通貨オプション等のリスクヘッジを実施し、営業外の為替差損が前期の293百万円から当期は89百万円に縮小したことが主因となっている。また、会社計画に対して売上高、利益ともに上回ったが、これは為替前提レート15.4円/RMBに対して、円安で推移したことによる。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

第4四半期は過去最高売上高を更新

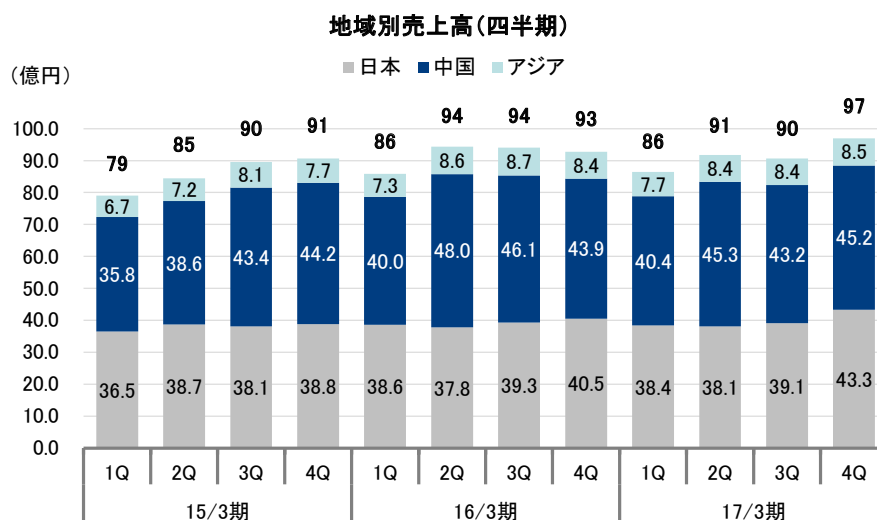
2. 地域別及び業種別売上動向

(1) 地域別売上動向

2017年3月期の地域別売上動向を見ると、国内市場は前期比1.7%増の159億円と増収基調が続いた。デジタルカメラの生産縮小により家電関連が軟調に推移したものの、半導体関連が年間を通じて好調に推移したほか、第1四半期は震災の影響で落ち込んだ自動車関連も期の後半に向けて需要が回復しており、第4四半期(2017年1月-3月)の売上高は43億円と四半期ベースで上場来過去最高を更新し、会社全体でも97億円と過去最高売上を6四半期ぶりに更新した。

中国市場は前期比2.1%減の17,428百万円、現地通貨ベースでは同13.5%増となった。自動車生産の拡大を背景に、自動車向け金型用部品の需要が好調に推移したほか、ホットランナーシステム向けの金型用部品やダイキャスト、アルミ・スチール缶製造用引き抜きダイスなど高付加価値の戦略製品も順調に拡大した。中国市場に占める戦略製品の構成比は2~3割程度となっている。

アジア他地域市場は前期比0.2%増の3,317百万円、現地通貨ベースでは同13.9%増収となった。内訳を見ると、欧州向けが前期比10%増の10億円と好調に推移した。2016年よりグローバルソーシング部門をマレーシア子会社に新設した効果が出た。マレーシア子会社は2013年にM&Aで取得した金型用部品メーカーで、従来は自社製品だけを欧州の販売代理店を通じて販売していたが、グローバルソーシング部門の新設後は、自社製造のカタログ品・特注品に加えて日本や中国製品の受注販売も開始し、同社を通じて欧州への販売が増加した。その他、東南アジア向けは前期比5%減の14億円、インド向けは同8%増の2億円、米国向けは同20%減の3億円となった。



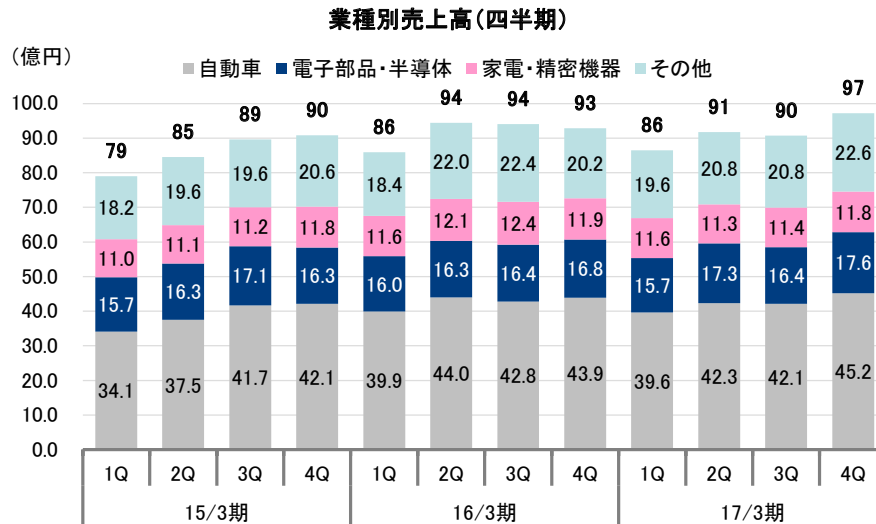
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

(2) 業種別売上動向

業種別売上動向では自動車向けが前期比 0.8% 減の 169.2 億円、電子部品・半導体が同 2.3% 増の 67.0 億円、家電・精密機器が同 4.0% 減の 46.1 億円、その他が同 1.0% 増の 83.8 億円となった。自動車向けについては円高の影響や国内では震災の影響等もあり、期の前半に伸び悩んだことが影響したが、第4四半期の売上高は前年同期比 3.0% 増の 45.2 億円と過去最高を更新しており、回復基調となっている。

電子部品・半導体についてはスマートフォンや車載用の需要拡大を背景に増加基調が続いており、同じく第4四半期の売上高は前年同期比 4.8% 増の 17.6 億円と過去最高を更新している。家電・精密機器向けに関してはデジタルカメラの生産縮小が減少要因となっている。また、その他向けの中では食品・飲料向けが堅調に推移した。国内では既存顧客における取引シェアが着実に拡大しているほか、中国でも受注増が続いている。売上規模としては小さいものの、今後も着実な売上成長が見込める分野として注目される。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

先行投資で有利子負債が増加するも、財務内容は健全

3. 財務状況と経営指標

2017年3月期末の総資産は前期末比 2,114 百万円増加の 29,451 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では売上規模の拡大に伴って受取手形及び売掛金が 853 百万円増加したほか、その他流動資産が 192 百万円増加した。また、固定資産ではベトナム新工場やリバースエンジニアリング事業の立ち上げに伴い有形固定資産が 972 百万円増加した一方で、のれんが 120 百万円減少した。新工場や新規事業の立ち上げを主因として、設備投資額は前期比 1,617 百万円増の 2,909 百万円と、ここ数年では大型の投資を実施したことになる。

業績動向

一方、負債は前期末比1,937百万円増加の15,275百万円となった。設備投資資金として有利子負債が1,427百万円増加したほか、支払手形及び買掛金が427百万円増加した。また、純資産は同176百万円増加の14,176百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益の計上に伴い利益剰余金が1,094百万円増加したものの、円高の影響で為替換算調整勘定が869百万円減少した。

経営指標を見ると、有利子負債の増加や円高の影響による純資産の伸び悩みにより、自己資本比率が前期末比で3.1ポイント低下の48.1%となったほか、有利子負債比率が同9.8ポイント上昇の48.0%となり、また、ネットキャッシュ（現金及び預金 - 有利子負債）もマイナス額が同1,417百万円拡大するなど、財務体質はやや悪化した。ただ、要因は将来の成長に向けた先行投資や為替の影響によるものであり、水準的にも問題のないレベルと判断される。

2018年3月期の設備投資計画は2,300百万円を予定している。中国、ベトナムでの投資が中心となるが、中国では主力工場である大連工場の生産能力が限界に近づいてきたことから、工場の増設工事（投資額約400百万円）を予定している。高付加価値の戦略製品の生産ラインを新設し、特注品生産の強化と生産能力拡大を図るほか、研究開発スペースの拡張、将来の更なる設備増強に向けたスペースの確保を目的としている。今回の工場増設によって、中国における金型用部品メーカーとしてのトップポジションの維持並びに更なる成長を推進していく方針だ。減価償却費は1,523百万円と前期末比127百万円の増加を見込んでおり、営業キャッシュフローで賄える範囲の投資額となる。今後は収益拡大と同時に有利子負債の削減を進めていく方針となっており、財務体質も改善が進むものと予想される。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	増減額
流動資産	14,668	19,369	17,875	19,150	1,274
(現金及び預金)	1,527	3,302	3,235	3,280	44
(たな卸資産)	3,341	3,992	3,721	3,787	66
固定資産	9,803	10,253	9,462	10,301	839
総資産	24,471	29,623	27,337	29,451	2,114
流動負債	11,372	12,312	10,451	11,724	1,273
固定負債	3,736	3,105	2,886	3,550	663
(有利子負債)	7,743	7,155	5,429	6,857	1,427
負債合計	15,108	15,418	13,338	15,275	1,937
純資産合計	9,362	14,205	13,999	14,176	176
(安全性)					
自己資本比率	38.2%	47.9%	51.2%	48.1%	-3.1pt
有利子負債比率	82.7%	50.4%	38.8%	48.4%	9.6pt
(収益性)					
ROE	9.6%	10.1%	8.9%	9.8%	0.9pt
売上高営業利益率	3.9%	5.0%	5.4%	5.4%	0.0pt
(その他)					
設備投資額	621	1,296	1,292	2,909	1,617
ネットキャッシュ	-6,216	-3,853	-2,108	-3,526	-1,417

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

売上増とグループ生産最適化による原価率改善で、 2018年3月期の営業利益は2ケタ増益に

1. 2018年3月期の業績見通し

2018年3月期の連結業績は、売上高が前期比3.7%増の38,000百万円、営業利益が同10.5%増の2,200百万円、経常利益が同12.0%増の2,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同1.8%増の1,400百万円を見込んでいる。為替の前提レートは16.0円/RMBと前期の16.5円/RMBから若干の円高で見ているが、直近は16.0円/RMBを若干上回るペースで推移しており、業績面での影響は殆ど無いと見てよいだろう。

2018年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期			
	実績	前期比	上期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	36,648	-0.3%	19,120	7.1%	38,000	3.7%
営業利益	1,990	0.2%	1,130	34.3%	2,200	10.5%
経常利益	1,874	12.5%	1,120	41.4%	2,100	12.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,375	10.1%	735	33.7%	1,400	1.8%
EPS(円)	125.0	-	67.1	-	127.7	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

地域別売上高では、日本市場が前期比2.5%増の162億円を見込む。前第4四半期から活発な動きを見せている自動車向けが堅調に推移するほか、半導体関連や食品・飲料関連が伸びる見通し。中国市場は前期比2.4%増の178億円を見込む。主力の自動車向けは小型乗用車の優遇税制が縮小したことから市場全体ではスローダウンしているものの、モデルチェンジの車種が多く、またEV市場においては新規参入メーカーが増えるなど、新車プロジェクトが多いこともあり、金型用部品需要は旺盛となっている。また、高付加価値の戦略製品の拡販にも注力していく。その他市場は前期比16.5%増の38億円を見込んでいる。特に、4月より子会社で営業を開始した米国向けは前期比40%増の4億円強を計画している。医療機器やコネクタ等の電子部品向けなど、同社が得意とする高精度が要求される領域を中心に特注品の受注活動を進めていく方針だ。その他、東南アジアやインドでの事業拡大、欧州市場での販路拡大を進めていくことで売上げを拡大していく方針となっている。

業種別では自動車向け、電子部品・半導体、食品・飲料向けの売上げが増加し、家電・精密機器向けは今期も低調に推移する見通しとなっている。

今後の見通し

営業利益については、増収効果に加えてベトナム工場の本稼働に伴いグループ生産体制の最適化が進むこと、高付加価値製品の拡販が進むこと等による原価率の改善効果で、2ケタ増益となる見通し。売上高営業利益率では前期比0.4ポイント上昇の5.8%を見込む。四半期ベースで過去最高の売上げを達成した前第4四半期の業績は、売上高で9,722百万円、営業利益で585百万円、営業利益率で6.0%となっており、通期業績計画は十分達成可能な水準と言える。当期純利益の増益率が低くなっているが、これは大連工場の増築に伴い、既存建物に係る固定資産除却損約60百万円を特別損失として見込んでいることが主因となっている。

なお、中国子会社の第1四半期(2017年1月-3月)の受注は、現地通貨ベースで順調に推移した模様だ。例年、1月-2月が不需要期で受注水準が落ちるが、今年は自動車向けを中心に需要が旺盛で、高水準の受注が続いている。前年同期は為替が17円台/RMBだったため、第1四半期だけで見ると円高の影響は残るものの、それでも計画を上回る滑り出しとなっており、市場環境や為替水準に今後大きな変化がなければ通期業績は会社計画を上振れする可能性もあると弊社では見ている。

ベトナム工場とリバースエンジニアリング事業は順調に立ち上がる

2. 主な事業戦略の状況

(1) ベトナム工場について

同社は2016年10月よりベトナムの新工場を稼働させた。ベトナム工場に関してはグローバル生産体制の拡充と最適化、及び将来的には同国内での需要取り込みも目的とした生産拠点となっており、10,000㎡の土地に敷地面積約3,200㎡の工場を建設した。「お客様に見せられるハイテク工場」をコンセプトに、工場内ではiPadを用いて図面管理を行うペーパーレス化を実現しているほか、IoTの活用により生産効率を高めた工場となっている。

現状は工場スペースの2/3に製造設備を搬入して、従来、中国の工場で行っていた標準品(カタログ品)の前工程プロセスを同工場に移管し、半製品に仕上げしてから日本の工場へ出荷している。生産ラインは中国の工場よりも効率的なラインとなっており、人件費も3割強から半分程度の水準と安くなるため、生産コストの低減に寄与するものと期待される。2017年3月時点で従業員数は88名だが、2018年3月までに100名強まで増員し、生産量を段階的に引き上げていく。中国の工場では空いたスペースで特注品や戦略製品の生産能力を強化し、収益力を強化していく計画だ。

また、次のステップとして2019年3月期には、日本で生産している標準品(カタログ品)の生産もベトナム工場に移管していく計画となっており、ベトナム工場で最終製品まで仕上げていく計画となっている。日本の工場では空いたスペースで付加価値の高い特注品を生産することが可能となり、グループ生産の最適化を実現していく。なお、ベトナム工場の生産規模は、中期経営計画の最終年度となる2021年3月期で10億円規模を目指している。工場スペースがフルになれば工場の増設も視野に入れている。

(2) リバースエンジニアリング事業

同社は、顧客へのサービス向上を目的としてリバースエンジニアリング※事業を2016年4月より開始した。背景には、金型や金型用部品メーカーの再編や廃業によって金型用部品の図面が消失してしまい、その金型を使って量産してきた製品が製造できなくなるといったケースが増えてきていることにある。

※ 機械を分解したり、製品の動作を観察したり、ソフトウェアの動作を解析するなどして、製品の構造を分析し、そこから製造方法や動作原理、設計図などの仕様やソースコードなどを調査すること。ものづくりにおいては、3DCADや接触式、非接触式3次元形状データ測定器の発達により、リバースエンジニアリングが急速に普及している。

当初は図面を紛失した既存顧客に対して、現物品から3Dスキャンングにより図面を復刻するサービスや復刻した図面を使って金型部品を製造供給するサービスを想定していたが、実際には様々な業種から引き合いや問い合わせが入っている。例えば、古い建物のレリーフを3Dスキャンングにより復刻したいというニーズが建築業界から出ているほか、ヒトの臓器模型を3Dスキャンングして造形するというニーズが出ている。同社の強みは、対象物のサイズが大きくても正確に測定できる海外製の3Dスキャンング装置を導入しているため、あらゆるニーズに対応できることが挙げられる。

同社は名古屋の事業所で自動車業界の既存顧客向けを中心に専門スキルを持った人材を中途採用し、4名体制で営業活動をスタートしたが、月に数十件程度の問い合わせがあり繁忙状況が続いたことから、設備機器(3Dスキャンング装置等)を追加で購入したほか、人員体制も8名へと増強し、更なる増員を計画している。今期はこの営業体制で受注活動を進めていくことになる。展示会への出展を積極的に行い、認知度の向上を図っていく方針だ。想定以上に需要が拡大するようであれば、営業拠点を増やしていくことも検討していく。また、中国でも同様のニーズがあるため、将来的には中国でのサービス展開も視野に入れている。当面は先行投資期間となるため収益への貢献は見込めないが、既存顧客に対するサービス向上につながるほか、新規顧客開拓のフック役となる可能性もあり、間接的なプラス効果が期待される。

■ 中期経営計画

2021年3月期に売上高470億円以上、営業利益33億円以上を目指す

同社は2016年3月に新・中期経営計画「バリュークリエーション2020」を発表している。前中期経営計画(2013年-2015年度)で取り組んできた「グローバル化」「新市場の開拓」「高収益事業モデルへの転換」をさらに深化させ、グローバル企業として金型部品業界でのトップブランドを確立し、製販一体企業としての優位性を生かして更なる収益成長を目指していく。

初年度となる2017年3月期は円高の影響で売上高、利益ともに当初の計画(売上高37,000百万円、営業利益2,000百万円)からは若干の未達となったものの、為替影響を除けば計画を上回って推移しており、順調な滑り出しになったと言える。また、ベトナム工場の立ち上げや米国販売拠点の開設など事業戦略も当初の計画どおりに進んでおり、2018年3月期以降についても中期経営計画に沿って業績は順調に拡大していくものと期待される。

1. 基本戦略

中期経営計画の基本戦略として、「販売 5 極体制」「お客様サービスの向上」「高収益事業の推進と R&D 強化」「働き方改革」の 4 つのテーマを掲げている。

(1) 販売 5 極体制

同社の売上高は日本と中国で約 90% を占めており、その他アジアや欧米市場に関しては約 10% と低水準となっている。とりわけ、世界の金型用部品市場の約 3 割を占める欧米市場の売上構成比は 5% 以下にとどまっており、グローバル企業として成長していくためには、同市場を開拓していくことが経営課題となっていた。

同社では欧米市場開拓の第 1 弾として、米国イリノイ州に販売子会社を設立し、2017 年 4 月より 6 名体制で営業活動を開始している。当面の顧客ターゲットとしては競争の激しい自動車業界ではなく、医療機器や電子部品業界を中心に、特注品の受注獲得に注力していく方針となっている。医療機器分野では注射針やカテーテル製造用をターゲットとしている。これらの金型用部品については、同社が得意とする高精度な技術が要求されること、またディスポーザブル（使い捨て）機器であるため生産数量が大きく、金型用部品の需要も安定して見込めることが要因となっている。同様に電子部品では高精度・ファインピッチな仕様が求められるコネクタを主なターゲットとしていく。既に、代理店経由で取引実績のある顧客を中心に営業活動を進めていく方針で、直販体制を構築しながら取引規模を拡大していく考えだ。現状、米国向け売上高としては前期実績の 3 億円程度を 2021 年 3 月期には 12 億円程度と 4 倍規模にすることを目標としている。

また、欧州市場については前期売上高で 10 億円程度まで拡大しており、今後は米国と同様、販売代理店との関係強化や現地に販社を設立して営業強化を進めていくこと等を検討している。売上規模としては 2021 年 3 月期で 17 ～ 18 億円程度を目標としている。

(2) お客様サービスの向上

顧客サービスの向上として、2 つの取り組みを進めている。第 1 に、グローバルソーシング（最適調達）による顧客満足度の向上で、前述したようにマレーシア子会社に専門部署を設け、既に欧州向けで売上拡大の効果が出ている。また、第 2 には前述したリパースエンジニアリング事業が挙げられる。顧客サービスの向上を進めていくことで、顧客とのパイプをより太くし、Win-Win の関係を構築していく考えだ。

(3) 高収益事業の推進と R&D の強化

ベトナム工場を起点としたグループ生産体制の最適化を図り、高収益化を実現していく。最初の 3 年間は先行投資期間と位置付け、ベトナム工場の立ち上げ及び原価改善、中国生産拠点内からの生産移管を進めていく。2020 年 3 月期からの 2 年間でベトナム工場の生産能力強化と国内生産拠点から標準品（カタログ品）の一部を生産移管し、日本や増築した新工場が稼働する大連工場の特注品や高付加価値製品の生産を強化し、収益力の一段の強化を進めていく計画となっている。

また、R&D の強化として食品・飲料、医療機器、航空宇宙産業関連への研究開発投資や設備投資、関連する認証取得などに取り組んでいく。これら 3 つの業界については、景気変動の影響を受けにくい業界であると同時に、将来の成長も見込まれる。既に、食品・飲料や医療関連では規模は小さいながらも売上高が増え始めている。

中期経営計画

航空宇宙産業分野では世界標準の品質マネジメントシステムである AS9100 認証を、中国子会社で 2015 年 1 月に取得し、また、2016 年 3 月には同子会社が航空宇宙産業における特殊工程である「熱処理工程」において Nadcap[※]の認証も取得した。ただ、この分野は非常に高い安全性と信頼性が要求されるため参入障壁も高く、今回の中期経営計画では顧客と商談ができるレベルまでの関係構築を目標としており、業績面で寄与するのは早くても 2021 年度以降となる。なお、航空宇宙産業以外でも鉄道車両向けの金型用部品についても製造に関する規格認証を取得しており、今後の進出を検討している。鉄道車両業界も参入障壁は高いと見られるが、市場規模は日本よりも大きく今後の動向が注目される。

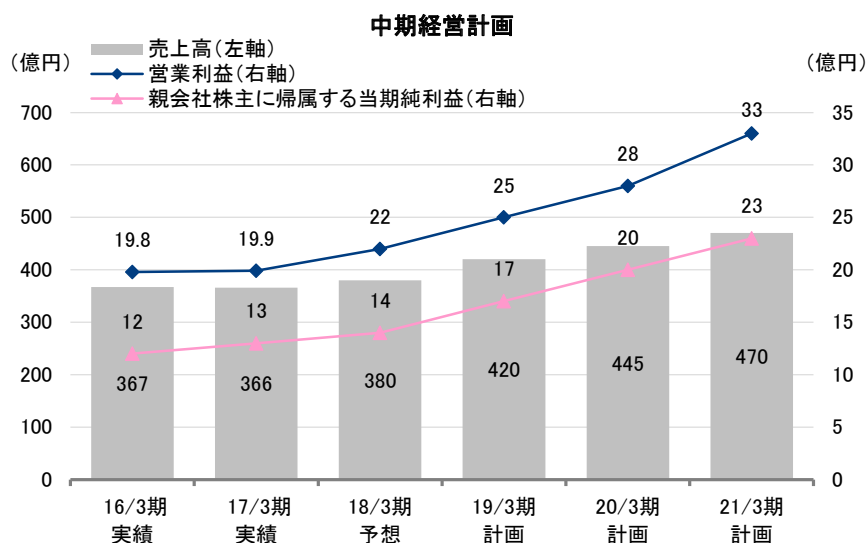
※ 航空宇宙産業における特殊工程や製品に対する国際的な認証制度のことで、米国の PRI (Performance Review Institute) が審査機関として運営している。世界の航空宇宙関連企業である機体、エンジン及び搭載機器のプライムメーカー各社がサプライヤーに発注する製品に特殊工程が含まれる場合に、製造委託する条件として Nadcap の認証取得を義務付けている場合が多い。

(4) 働き方改革

社員重視の経営による組織力の強化を進めていく。40 名強のメンバーで「働き方改革委員会」を発足し、「ものづくり」や「売り方」「働き方」などに対する考え方を原点に戻って一から見直し、社員の意識改革を図っていく。また、「人事制度」についてもグローバル企業として成長していくために適した人事制度の構築に取り組んでいく。

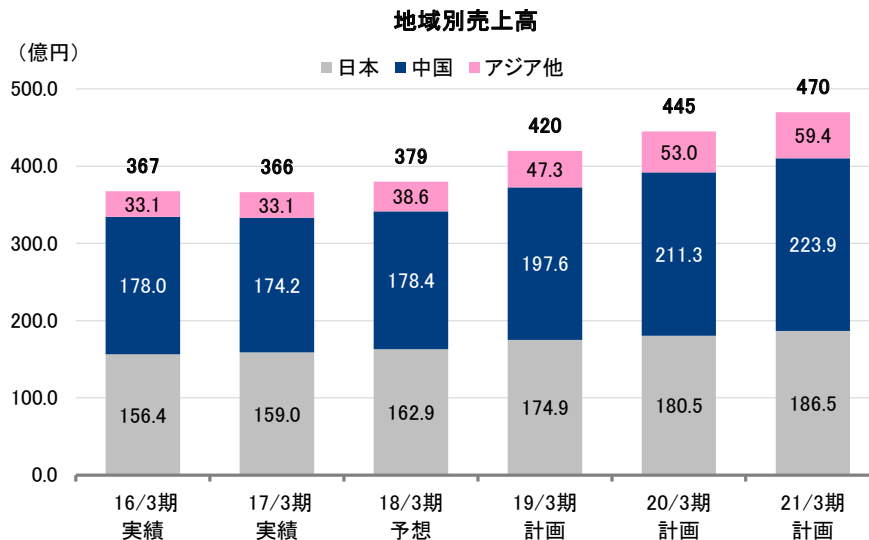
2. 経営数値目標

具体的な経営数値目標として、2 段階に分けて設定している。第 1 段階目は 2019 年 3 月期まででベトナム工場の立ち上げなど投資による助走期間となる。業績目標値としては 2019 年 3 月期に売上高 420 億円、営業利益 25 億円、親会社株主に帰属する当期純利益 17 億円を計画している。その後、2 年間はグループ新生産体制の本格始動による収益性向上を見込み、最終年度となる 2021 年 3 月期には売上高 470 億円以上、営業利益 33 億円以上、親会社株主に帰属する当期純利益 23 億円以上を目標として掲げた。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

中期経営計画



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

地域別の年平均成長率（2017年3月期－2021年3月期）で見ると、日本市場が4.1%、中国市場が6.5%、アジア他市場が15.7%の成長となる。日本と中国は自動車や電子部品・半導体向けに加えて高付加価値製品の伸びが見込まれる。また、その他市場では欧米市場に加えてインド市場でも自動車生産の拡大により成長を見込んでいる。

また、2021年3月期までの5年間の総投資額は140億円を予定している。過去4年間の総投資額が41億円であったことからすると、年間平均で3倍弱の投資規模となる。ベトナム工場への投資のほか高付加価値品を強化するためのR&D設備への投資、また、国内や中国で老朽化した設備の更新投資などが含まれる。更新に当たっては、生産性が向上する自動化ラインに置き換えていく。設備投資資金は営業キャッシュフローの範囲内に収まる見込みだが、不足すれば借入金等で賄う予定としている。

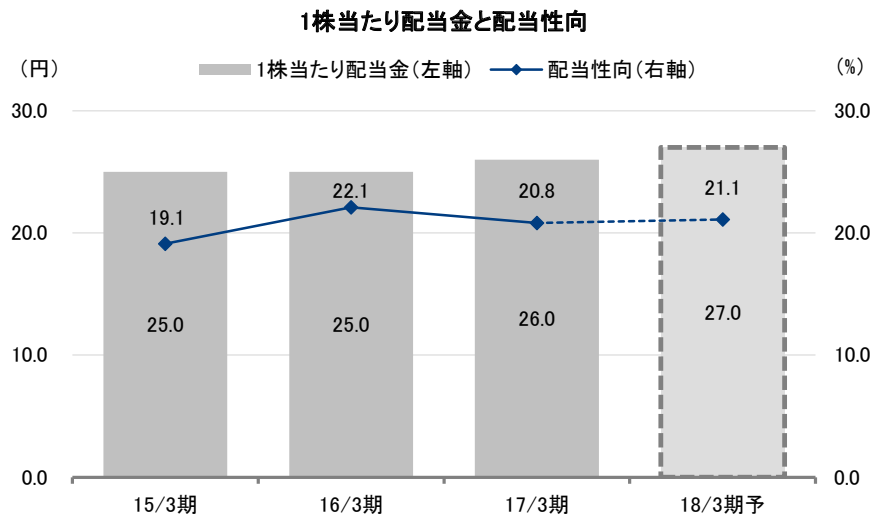
営業利益率は2016年3月期の5.4%から2018年3月期は5.8%、2021年3月期は7.0%を見込んでいる。2019年3月期までは先行投資期間となるため収益性も若干程度の上昇にとどまるが、後半の2年間では投資効果が顕在化し、収益性の向上が進むと見込んでいる。また、ROEは2016年3月期の8.9%から2021年3月期は11.0%となる見通しだ。

世界の金型用部品の市場規模は2016年で約5,600億円規模になったと当社では推計しており、今後も年率数%の緩やかな成長が続くと見ている。現在、同社の市場シェアは7%程度だが、精密金型用部品に絞ったシェアで見ればもう少し高くなる。それでも当社が開拓できる領域は世界で見ればまだ多く残されており、成長ポテンシャルは大きい。特注品と標準品（カタログ品）の両方の顧客ニーズに対応できる開発力やサポート力を強みに、新規顧客の開拓や既存顧客での取引シェア拡大を進めていくことで、更なる収益成長が期待される。

株主還元策

配当性向の目安は 20% から段階的に 30% に引き上げる

同社は株主還元策として、配当方針は安定かつ継続的な配当を基本に、業績連動により連結配当性向 20% 以上を目安として配当を実施しているが、2021年3月期を目途として、配当性向は段階的に 30% まで引き上げていくことを目標としている。2018年3月期の1株当たり配当金は前期比 1.0 円増配の 27.0 円（配当性向 21.1%）を予定している。同社の業績が中期経営計画の目標を達成し、株式数も現在と変わらないとすれば、2021年3月期の1株当たり親会社株主に帰属する当期純利益は 210 円となるため、1株当たり配当金は 63 円程度の水準が期待できることになる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ