

パンチ工業 (6165)

| 連結通期 (百万円) | | 売上高 | 営業利益 | 経常利益 | 親会社株主に帰属 する当期純利益 | EPS (円) | DPS (円) | BPS (円) |
|-------------------|-----|---------|---------|---------|----------------------|------------|------------|------------|
| FY03/2018 | | 41,025 | 2,843 | 2,731 | 1,788 | 81.61 | 16.75 | 736.64 |
| FY03/2019 | | 40,935 | 2,578 | 2,547 | 960 | 43.92 | 16.75 | 721.49 |
| FY03/2020会予 | | 35,400 | 450 | 350 | 50 | 2.29 | 2.00 | - |
| FY03/2019 | 前年比 | (0.2%) | (9.3%) | (6.8%) | (46.3%) | - | - | - |
| FY03/2020会予 | 前年比 | (13.5%) | (82.5%) | (86.3%) | (94.8%) | - | - | - |
| 連結半期 (百万円) | | 売上高 | 営業利益 | 経常利益 | 親会社株主に帰属 する四半期純利益 | EPS (円) | DPS (円) | BPS (円) |
| 1Q-2Q FY03/2019 | | 20,937 | 1,374 | 1,340 | 1,005 | - | - | - |
| 3Q-4Q FY03/2019 | | 19,998 | 1,204 | 1,207 | (44) | - | - | - |
| 1Q-2Q FY03/2020 | | 17,991 | 80 | 2 | (121) | - | - | - |
| 3Q-4Q FY03/2020会予 | | 17,408 | 369 | 347 | 171 | - | - | - |
| 1Q-2Q FY03/2020 | 前年比 | (14.1%) | (94.2%) | (99.8%) | - | - | - | - |
| 3Q-4Q FY03/2020会予 | 前年比 | (13.0%) | (69.3%) | (71.2%) | - | - | - | - |

出所: 会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2020年1月28日)

競争力

金型用部品の生産・販売を内外で展開するパンチ工業は、米中貿易摩擦による景気減速の顕在化を受けて売上高の継続的な減少を余儀なくされている。特に、地域別での売上高が最も大きい中国における減収幅が顕著である。固定費が大きく変動費率が低い(限界利益率が高い)同社においては、2020年3月期第2四半期累計期間における営業利益の水準がほぼブレイクイーブンにまで悪化している。また、直近の下半期に対する会社予想においても売上高は前年同期を大きく下回ることが織り込まれている。ただし、下半期に向けては固定費削減が本格化することなどから減益幅は縮小していく見通しである。一方、2021年3月期に向けては、売上高の増加及び損益向上を目指していることが示唆されている。増収幅は限定的ではあるものの、体質強化を図り、損益面では一定の改善を目指しているとのことである。同社としての売上高は、最終的には市場動向に依存せざる得ない側面があるものの、弊社が推測するところによれば同社はその競争力を維持している。例年における第1四半期から第2四半期に向けては、季節要因によって中国での売上高が増加する。2020年3月期の実績においても同社は季節要因による需要の増加を着実に取り込んでおり、中国での売上高は増加している。また、例年よりも増収幅が大きくなっている模様であることに鑑みれば、むしろ競争力が向上しているとも考えられよう。

IR 窓口: 経営戦略室 広報課長 松田 隼人 (03 5753 3130 / info-corp@punch.co.jp)

2.0 会社概要

金型用部品の生産・販売を内外で展開

| | | |
|--------|--|--|
| 商号 | パンチ工業株式会社 Web サイト IR 情報 最新株価 |  |
| 設立年月日 | 1975 年 3 月 29 日 | |
| 上場年月日 | 2014 年 3 月 14 日：東京証券取引所第 1 部（証券コード：6165） 2012 年 12 月 20 日：東京証券取引所第 2 部 | |
| 資本金 | 2,897 百万円（2019 年 9 月末） | |
| 発行済株式数 | 22,122,400 株、自己株式内数 311,296 株（2019 年 9 月末） | |
| 特色 | <ul style="list-style-type: none">● 中国でダントツの市場シェア、グローバルベースでも最大級● 顧客数 15,000 社（日本で 6,000 社、中国で 8,000 社、その他で 1,000 社）● 高付加価値の戦略製品に注力 | |
| 事業内容 | I. 金型用部品事業 | |
| 代表者 | 代表取締役 社長執行役員 最高経営責任者（CEO）：森久保 哲司 | |
| 主要株主 | エム・ティ興産 17.1%、日本マスター信託口 5.4%（2019 年 9 月末） | |
| 本社 | 東京都品川区 | |
| 従業員数 | 連結 4,311 名、単体 996 名（2019 年 9 月末） | |

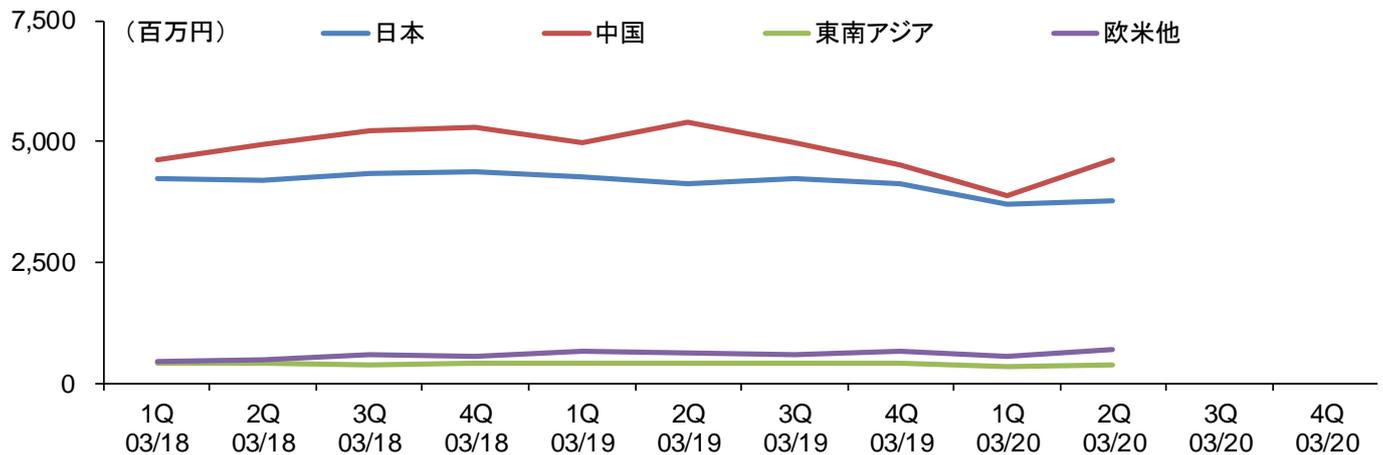
出所：会社データ

3.0 業績推移

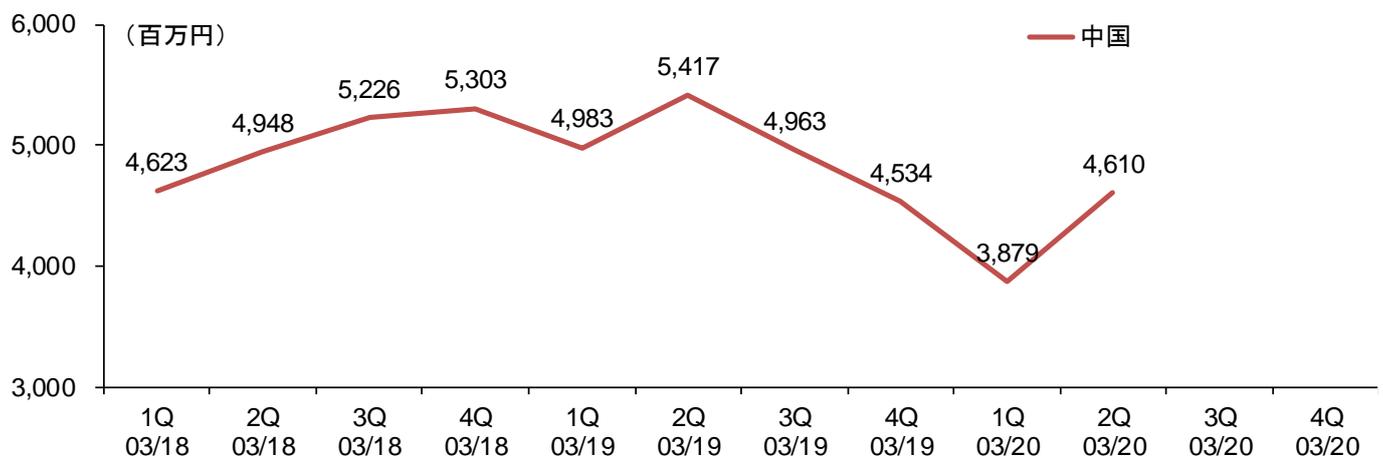
2020年3月期第2四半期累計期間

2020年3月期第2四半期累計期間は、売上高 17,991 百万円（前年同期比 14.1%減）、営業利益 80 百万円（94.2%減）、経常利益 2 百万円（99.8%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益▲121 百万円（前年同期：1,005 百万円）での着地である。また、営業利益率 0.4%（6.1%ポイント低下）である。

地域別売上高



中国の売上高

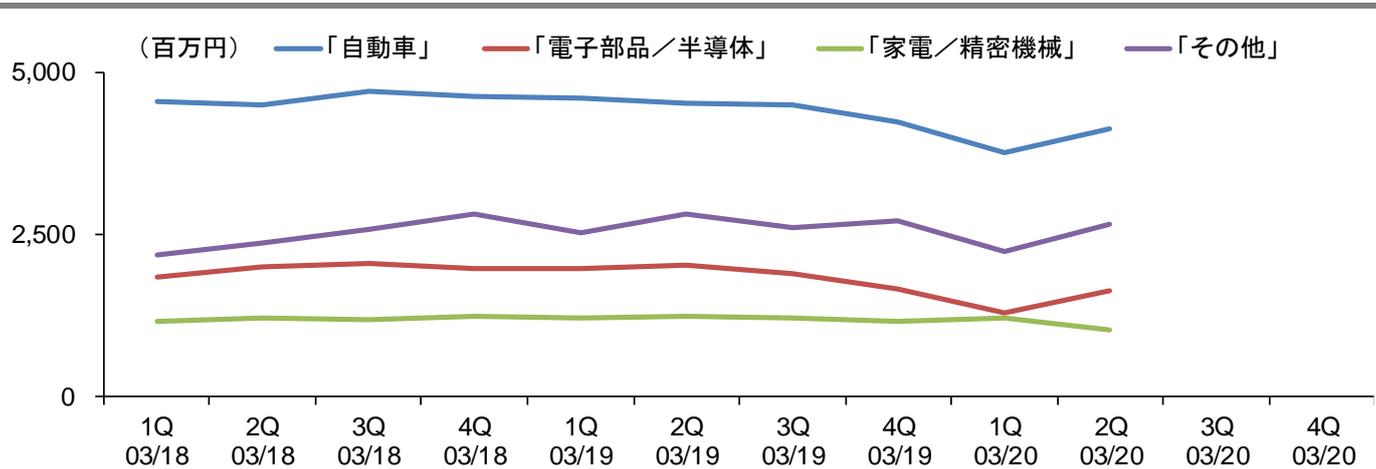


出所：会社データ、弊社計算

第1四半期の実績の発表（2019年8月8日）の際に公表されている会社予想との比較では、売上高で 91 百万円（0.5%）上振れ、営業利益で 30 百万円（60.0%）上振れ、経常利益で 12 百万円（会社予想：▲10 百万円）上振れ、親会社株主に帰属する当期純利益で 51 百万円（▲70 百万円）下振れである。親会社株主に帰属する当期純利益の下振れに関しては、想定外の税効果の見直しが大きな影響を及ぼしている。一方、営業利益及び経常利益においては上振れた推移となっているものの、ほぼブレークイーブンであることに違いはない。これに鑑みれば、大きなサプライズのない業績推移であるとも考えられよう。

地域別では、日本で売上高 7,501 百万円（10.7%減）、中国で売上高 8,490 百万円（18.4%減）、東南アジアで売上高 744 百万円（11.5%減）、欧米他で売上高 1,255 百万円（3.0%減）である。一方、業種別では、「自動車」で売上高 7,888 百万円（13.6%減）、「電子部品／半導体」で売上高 2,932 百万円（26.6%減）、「家電／精密機器」で売上高 2,259 百万円（8.5%減）、「その他」で売上高 4,911 百万円（8.0%減）である。

業種別売上高



出所：会社データ、弊社計算

業種別で主力となる「自動車」の減収に関しては、中国での新車プロジェクトの遅れが大きな影響を及ぼしているとのことである。新車プロジェクトを展開するのは自動車メーカーである一方、新車を大量生産するに当たってはこれに対応する新しい金型が必要となり、同社が生産・販売する金型用部品に対する需要も増加することになる。即ち、同社の金型用部品に対する需要を決定する根源的な部分でのプロジェクトの進捗が遅れていることになる。売上高構成比は比較的小さいものの、減収幅がより大きくなっている「電子部品/半導体」に関しては、スマートフォンの新製品投入に向けてのプロジェクトの進捗が遅れていることが示唆されている。「家電/精密機械」においても同様の状況であると考えられる一方、「その他」の減収に関しては、自動車に関連した需要が低迷していることから、これに係る産業機械などに対する需要も低迷していることが大きな影響を及ぼしていると考えられている。

地域別で売上高が最も大きい中国に関しては、第1四半期で売上高 3,879 百万円（22.1%減）、第2四半期で売上高 4,610 百万円（14.9%減）である。一方、季節要因によって売上高が増加する第1四半期から第2四半期に向けての推移においては増収率 18.8%である。2019年3月期の同期間における実績では増収率 8.7%であることに鑑みれば、例年との比較で季節要因による増収幅が大きくなっているとも考えられよう。

中華圏で最も重要な祝日とされる春節に際しては、中国においても1週間ほどの連休となるのが通例である。2019年においては、2月4日～2月10日の7日間が春節休暇であり、当該期間における現地での企業活動は例年通り停滞している模様である。また、同社においては、親会社の決算期末が3月であるのに対して中国の子会社の決算期末が12月であることに起因して、中国での業績推移は3ヵ月遅れで同社としての業績推移に反映される。従って、中国では、2020年3月期においても第1四半期（4-6月）の売上高が春節休暇の影響から低迷している一方、春節休暇の影響が一巡する第2四半期（7-9月）に向けて売上高が増加している。

同社によれば、米中貿易摩擦による影響から中国での景気減速が顕在化し始めたのは、2018 年後半頃とのことである。また、親会社と中国の子会社の決算期末の違いから同社における中国での売上高の前年同期に対する減少は、2019 年 3 月期第 3 四半期（2018 年 10 月～12 月）より発生しており、2020 年 3 月期第 2 四半期累計期間においても、「自動車」や「電子部品／半導体」を中心としてすべての業種で売上高が前年同期に対して減少しているとのことである。ただし、上述にもある通り 2020 年 3 月期の第 1 四半期から第 2 四半期に向けては季節要因によって売上高が回復しており、その回復幅は例年よりも大きくなっている模様である。これに鑑みれば、中国における同社は、金型用部品の生産・販売に関して一定水準以上の競争力を維持・拡大しており、季節要因による需要の回復を着実に取り込んでいると考えられよう。即ち、将来における市場環境の改善は、同社の業績推移に対して大きく寄与する可能性があることが示唆されている。

また、地域別で中国に次いで売上高が大きい日本においても米中貿易摩擦による影響が波及しているとのことである。特に、「電子部品／半導体」の減収幅が大きい一方、ほぼすべての業種において減収を余儀なくされているとのことである。そして、中国や日本との比較においては売上高の規模がかなり小さいものの、ベトナム、シンガポール、タイなどを中心とする東南アジアにおいても、欧米他においても同様である。

東南アジアに関しては、インドでの売上高が前年同期をやや上回っているものの、インド以外での減収幅がより大きいとのことである。また、ベトナムやインドネシアでは比較的減収幅が限定的とのことである。一方、欧米他に関しては、3 年前に現地に販売会社を立ち上げている米国で、増収率は減速しているものの前年同期に対する増収が確保できているとのことである。一方、2020 年 3 月期に入ってから、欧州での減収が引き続いており、これがより大きな影響を及ぼしているとされている。

市場環境の悪化を受けて各地域及び各業種において売上高が前年同期に対して大きく減少している同社においては、損益がほぼブレイクイーブンにまで悪化している。売上総利益 4,413 百万円 (25.2%減)、販売管理費 4,333 百万円 (4.2%減) であり、売上総利益率 24.5% (3.6%ポイント低下)、売上高販売管理費率 24.1% (2.5%ポイント上昇) である。厳しい経営環境を受けて同社はグループベースでの費用削減に取り組んでおり、販売管理費は前年同期を下回る水準にまで減少している。ただし、減収幅の方がより大きいため営業利益率に対しては悪化要因をもたらしている。更には、売上高の大幅な減少を受けて工場の操業状況が悪化しており、固定費の回収が困難さを増しており、原価率の上昇及び売上総利益率の低下が発生している。以上の結果、営業損益は前年同期に対して純減 1,294 百万円 (1,374 百万円 → 80 百万円) である。販売管理費の減少による純増 192 百万円があるものの、減収による影響で純減 830 百万円、原価率上昇で純減 656 百万円とのことである。

損益計算書（四半期累計、四半期）

| 損益計算書 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 前年比 純増減 |
|------------------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------|----------------|
| | 1Q 03/2019 | 2Q累計 03/2019 | 3Q累計 03/2019 | 4Q累計 03/2019 | 1Q 03/2020 | 2Q累計 03/2020 | 3Q累計 03/2020 | 4Q累計 03/2020 | | |
| 売上高 | 10,342 | 20,937 | 31,165 | 40,935 | 8,511 | 17,991 | - | - | | (2,945) |
| 売上原価 | 7,390 | 15,036 | 22,264 | 29,463 | 6,363 | 13,577 | - | - | | (1,459) |
| 売上総利益 | 2,951 | 5,900 | 8,900 | 11,472 | 2,148 | 4,413 | - | - | | (1,486) |
| 販売費及び一般管理費 | 2,236 | 4,526 | 6,719 | 8,893 | 2,177 | 4,333 | - | - | | (192) |
| 営業利益 | 714 | 1,374 | 2,181 | 2,578 | (29) | 80 | - | - | | (1,294) |
| 営業外損益 | (32) | (34) | (22) | (31) | (60) | (77) | - | - | | (43) |
| 経常利益 | 682 | 1,340 | 2,158 | 2,547 | (90) | 2 | - | - | | (1,337) |
| 特別損益 | (6) | (7) | (11) | (897) | (5) | (6) | - | - | | +1 |
| 税金等調整前純利益 | 676 | 1,332 | 2,147 | 1,650 | (95) | (3) | - | - | | (1,335) |
| 法人税等合計 | 164 | 325 | 560 | 686 | 30 | 117 | - | - | | (207) |
| 非支配株主に帰属する純利益 | 1 | 1 | 2 | 3 | 0 | 0 | - | - | | (0) |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 511 | 1,005 | 1,583 | 960 | (126) | (121) | - | - | | (1,126) |
| 売上高伸び率 | +6.3% | +5.7% | +2.7% | (0.2%) | (17.7%) | (14.1%) | - | - | | - |
| 営業利益伸び率 | +2.0% | (2.2%) | (2.0%) | (9.3%) | - | (94.2%) | - | - | | - |
| 経常利益伸び率 | (4.0%) | (4.2%) | (1.1%) | (6.8%) | - | (99.8%) | - | - | | - |
| 親会社株主に帰属する当期純利益伸び率 | +20.9% | +9.1% | +15.9% | (46.3%) | - | - | - | - | | - |
| 売上総利益率 | 28.5% | 28.2% | 28.6% | 28.0% | 25.2% | 24.5% | - | - | | (3.6%) |
| 売上高販売管理費率 | 21.6% | 21.6% | 21.6% | 21.7% | 25.6% | 24.1% | - | - | | +2.5% |
| 営業利益率 | 6.9% | 6.6% | 7.0% | 6.3% | (0.3%) | 0.4% | - | - | | (6.1%) |
| 経常利益率 | 6.6% | 6.4% | 6.9% | 6.2% | (1.1%) | 0.0% | - | - | | (6.4%) |
| 親会社株主に帰属する当期純利益率 | 4.9% | 4.8% | 5.1% | 2.3% | (1.5%) | (0.7%) | - | - | | (5.5%) |
| 法人税等合計／税金等調整前純利益 | 24.3% | 24.5% | 26.1% | 41.6% | - | - | - | - | | - |
| 損益計算書 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 前年比 |
| (百万円) | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | | 純増減 |
| | 03/2019 | 03/2019 | 03/2019 | 03/2019 | 03/2020 | 03/2020 | 03/2020 | 03/2020 | 03/2020 | |
| 売上高 | 10,342 | 10,594 | 10,228 | 9,770 | 8,511 | 9,480 | - | - | | (1,114) |
| 売上原価 | 7,390 | 7,646 | 7,227 | 7,199 | 6,363 | 7,214 | - | - | | (431) |
| 売上総利益 | 2,951 | 2,948 | 3,000 | 2,571 | 2,148 | 2,265 | - | - | | (683) |
| 販売費及び一般管理費 | 2,236 | 2,289 | 2,193 | 2,174 | 2,177 | 2,156 | - | - | | (133) |
| 営業利益 | 714 | 659 | 807 | 397 | (29) | 109 | - | - | | (549) |
| 営業外損益 | (32) | (2) | 11 | (8) | (60) | (16) | - | - | | (14) |
| 経常利益 | 682 | 657 | 818 | 388 | (90) | 93 | - | - | | (564) |
| 特別損益 | (6) | (1) | (3) | (885) | (5) | (0) | - | - | | +0 |
| 税金等調整前純利益 | 676 | 655 | 814 | (497) | (95) | 92 | - | - | | (563) |
| 法人税等合計 | 164 | 161 | 234 | 125 | 30 | 87 | - | - | | (74) |
| 非支配株主に帰属する純利益 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | (0) | - | - | | (0) |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 511 | 494 | 578 | (623) | (126) | 5 | - | - | | (488) |
| 売上高伸び率 | +6.3% | +5.2% | (3.1%) | (8.4%) | (17.7%) | (10.5%) | - | - | | - |
| 営業利益伸び率 | +2.0% | (6.3%) | (1.6%) | (35.8%) | - | (83.4%) | - | - | | - |
| 経常利益伸び率 | (4.0%) | (4.4%) | +4.4% | (29.2%) | - | (85.8%) | - | - | | - |
| 親会社株主に帰属する当期純利益伸び率 | +20.9% | (0.9%) | +29.9% | - | - | (99.0%) | - | - | | - |
| 売上総利益率 | 28.5% | 27.8% | 29.3% | 26.3% | 25.2% | 23.9% | - | - | | (3.9%) |
| 売上高販売管理費率 | 21.6% | 21.6% | 21.4% | 22.3% | 25.6% | 22.7% | - | - | | +1.1% |
| 営業利益率 | 6.9% | 6.2% | 7.9% | 4.1% | (0.3%) | 1.2% | - | - | | (5.1%) |
| 経常利益率 | 6.6% | 6.2% | 8.0% | 4.0% | (1.1%) | 1.0% | - | - | | (5.2%) |
| 親会社株主に帰属する当期純利益率 | 4.9% | 4.7% | 5.7% | (6.4%) | (1.5%) | 0.1% | - | - | | (4.6%) |
| 法人税等合計／税金等調整前純利益 | 24.3% | 24.7% | 28.8% | - | - | 94.5% | - | - | | +69.9% |

出所：会社データ、弊社計算

地域別売上高（四半期累計、四半期）

| 地域別売上高 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 前年比 純増減 |
|-----------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|------------|
| | 1Q 03/2019 | 2Q累計 03/2019 | 3Q累計 03/2019 | 4Q累計 03/2019 | 1Q 03/2020 | 2Q累計 03/2020 | 3Q累計 03/2020 | 4Q累計 03/2020 | | |
| 日本 | 4,270 | 8,400 | 12,633 | 16,776 | 3,715 | 7,501 | - | - | (899) | |
| 中国 | 4,983 | 10,401 | 15,364 | 19,898 | 3,879 | 8,490 | - | - | (1,911) | |
| 東南アジア | 413 | 840 | 1,260 | 1,669 | 352 | 744 | - | - | (96) | |
| 欧米他 | 674 | 1,295 | 1,905 | 2,588 | 563 | 1,255 | - | - | (40) | |
| 売上高 | 10,342 | 20,937 | 31,165 | 40,935 | 8,511 | 17,991 | - | - | (2,945) | |
| 日本 | +0.9% | (0.3%) | (1.0%) | (2.2%) | (13.0%) | (10.7%) | - | - | - | |
| 中国 | +7.8% | +8.7% | +3.8% | (1.0%) | (22.1%) | (18.4%) | - | - | - | |
| 東南アジア | +0.7% | +1.7% | +2.6% | +1.0% | (14.7%) | (11.5%) | - | - | - | |
| 欧米他 | +44.9% | +33.0% | +22.3% | +22.5% | (16.4%) | (3.0%) | - | - | - | |
| 売上高(前年比) | +6.3% | +5.7% | +2.7% | (0.2%) | (17.7%) | (14.1%) | - | - | - | |
| 日本 | 41.3% | 40.1% | 40.5% | 41.0% | 43.6% | 41.7% | - | - | - | |
| 中国 | 48.2% | 49.7% | 49.3% | 48.6% | 45.6% | 47.2% | - | - | - | |
| 東南アジア | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 4.1% | 4.1% | 4.1% | - | - | - | |
| 欧米他 | 6.5% | 6.2% | 6.1% | 6.3% | 6.6% | 7.0% | - | - | - | |
| 売上高(構成比) | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | - | - | - | |
| 地域別売上高 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 前年比 純増減 |
| | 1Q 03/2019 | 2Q 03/2019 | 3Q 03/2019 | 4Q 03/2019 | 1Q 03/2020 | 2Q 03/2020 | 3Q 03/2020 | 4Q 03/2020 | | |
| 日本 | 4,270 | 4,129 | 4,233 | 4,143 | 3,715 | 3,786 | - | - | (343) | |
| 中国 | 4,983 | 5,417 | 4,963 | 4,534 | 3,879 | 4,610 | - | - | (807) | |
| 東南アジア | 413 | 426 | 420 | 409 | 352 | 391 | - | - | (35) | |
| 欧米他 | 674 | 621 | 610 | 683 | 563 | 692 | - | - | +71 | |
| 売上高 | 10,342 | 10,594 | 10,228 | 9,770 | 8,511 | 9,480 | - | - | (1,114) | |
| 日本 | +0.9% | (1.5%) | (2.5%) | (5.6%) | (13.0%) | (8.3%) | - | - | - | |
| 中国 | +7.8% | +9.5% | (5.0%) | (14.5%) | (22.1%) | (14.9%) | - | - | - | |
| 東南アジア | +0.7% | +2.4% | +4.5% | (3.5%) | (14.7%) | (8.2%) | - | - | - | |
| 欧米他 | +44.9% | +22.0% | +4.5% | +23.3% | (16.4%) | +11.4% | - | - | - | |
| 売上高(前年比) | +6.3% | +5.2% | (3.1%) | (8.4%) | (17.7%) | (10.5%) | - | - | - | |
| 日本 | 41.3% | 39.0% | 41.4% | 42.4% | 43.6% | 39.9% | - | - | - | |
| 中国 | 48.2% | 51.1% | 48.5% | 46.4% | 45.6% | 48.6% | - | - | - | |
| 東南アジア | 4.0% | 4.0% | 4.1% | 4.2% | 4.1% | 4.1% | - | - | - | |
| 欧米他 | 6.5% | 5.9% | 6.0% | 7.0% | 6.6% | 7.3% | - | - | - | |
| 売上高(構成比) | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | - | - | - | |

出所：会社データ、弊社計算

業種別売上高（四半期累計、四半期）

| 業種別売上高 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 前年比 純増減 |
|-----------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|------------|
| | 1Q 03/2019 | 2Q累計 03/2019 | 3Q累計 03/2019 | 4Q累計 03/2019 | 1Q 03/2020 | 2Q累計 03/2020 | 3Q累計 03/2020 | 4Q累計 03/2020 | | |
| 「自動車」 | 4,612 | 9,129 | 13,628 | 17,877 | 3,755 | 7,888 | - | - | (1,241) | |
| 「電子部品／半導体」 | 1,978 | 3,996 | 5,905 | 7,558 | 1,290 | 2,932 | - | - | (1,064) | |
| 「家電／精密機械」 | 1,223 | 2,470 | 3,674 | 4,837 | 1,217 | 2,259 | - | - | (211) | |
| 「その他」 | 2,527 | 5,340 | 7,955 | 10,662 | 2,248 | 4,911 | - | - | (429) | |
| 売上高 | 10,342 | 20,937 | 31,165 | 40,935 | 8,511 | 17,991 | - | - | (2,945) | |
| 「自動車」 | +1.3% | +0.9% | (0.9%) | (2.8%) | (18.6%) | (13.6%) | - | - | - | |
| 「電子部品／半導体」 | +7.5% | +4.0% | (0.1%) | (4.3%) | (34.8%) | (26.6%) | - | - | - | |
| 「家電／精密機械」 | +6.3% | +4.7% | +3.3% | +1.0% | (0.6%) | (8.5%) | - | - | - | |
| 「その他」 | +15.4% | +17.3% | +11.5% | +7.2% | (11.0%) | (8.0%) | - | - | - | |
| 売上高(前年比) | +6.3% | +5.7% | +2.7% | (0.2%) | (17.7%) | (14.1%) | - | - | - | |
| 「自動車」 | 44.6% | 43.6% | 43.7% | 43.7% | 44.1% | 43.8% | - | - | - | |
| 「電子部品／半導体」 | 19.1% | 19.1% | 18.9% | 18.5% | 15.2% | 16.3% | - | - | - | |
| 「家電／精密機械」 | 11.8% | 11.8% | 11.8% | 11.8% | 14.3% | 12.6% | - | - | - | |
| 「その他」 | 24.4% | 25.5% | 25.5% | 26.0% | 26.4% | 27.3% | - | - | - | |
| 売上高(構成比) | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | - | - | - | |
| 業種別売上高 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 前年比 純増減 |
| | 1Q 03/2019 | 2Q 03/2019 | 3Q 03/2019 | 4Q 03/2019 | 1Q 03/2020 | 2Q 03/2020 | 3Q 03/2020 | 4Q 03/2020 | | |
| 「自動車」 | 4,612 | 4,517 | 4,499 | 4,247 | 3,755 | 4,132 | - | - | (385) | |
| 「電子部品／半導体」 | 1,978 | 2,018 | 1,909 | 1,652 | 1,290 | 1,642 | - | - | (376) | |
| 「家電／精密機械」 | 1,223 | 1,246 | 1,204 | 1,163 | 1,217 | 1,042 | - | - | (204) | |
| 「その他」 | 2,527 | 2,812 | 2,615 | 2,706 | 2,248 | 2,662 | - | - | (150) | |
| 売上高 | 10,342 | 10,594 | 10,228 | 9,770 | 8,511 | 9,480 | - | - | (1,114) | |
| 「自動車」 | +1.3% | +0.6% | (4.4%) | (8.4%) | (18.6%) | (8.5%) | - | - | - | |
| 「電子部品／半導体」 | +7.5% | +0.8% | (7.7%) | (16.9%) | (34.8%) | (18.6%) | - | - | - | |
| 「家電／精密機械」 | +6.3% | +3.0% | +0.6% | (5.4%) | (0.6%) | (16.4%) | - | - | - | |
| 「その他」 | +15.4% | +19.1% | +1.3% | (3.8%) | (11.0%) | (5.3%) | - | - | - | |
| 売上高(前年比) | +6.3% | +5.2% | (3.1%) | (8.4%) | (17.7%) | (10.5%) | - | - | - | |
| 「自動車」 | 44.6% | 42.6% | 44.0% | 43.5% | 44.1% | 43.6% | - | - | - | |
| 「電子部品／半導体」 | 19.1% | 19.0% | 18.7% | 16.9% | 15.2% | 17.3% | - | - | - | |
| 「家電／精密機械」 | 11.8% | 11.8% | 11.8% | 11.9% | 14.3% | 11.0% | - | - | - | |
| 「その他」 | 24.4% | 26.5% | 25.6% | 27.7% | 26.4% | 28.1% | - | - | - | |
| 売上高(構成比) | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | - | - | - | |

出所: 会社データ、弊社計算

貸借対照表（四半期）

| 貸借対照表 (百万円) | 連結実績 | 前年比 純増減 |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|------------|
| | 1Q 03/2019 | 2Q 03/2019 | 3Q 03/2019 | 4Q 03/2019 | 1Q 03/2020 | 2Q 03/2020 | 3Q 03/2020 | 4Q 03/2020 | | |
| 現金及び預金 | 3,735 | 2,456 | 3,618 | 3,579 | 2,704 | 2,310 | - | - | (145) | |
| 受取手形及び売掛金 | 11,816 | 11,654 | 11,065 | 10,988 | 10,104 | 10,065 | - | - | (1,588) | |
| たな卸資産 | 4,489 | 4,649 | 4,938 | 4,663 | 4,892 | 4,383 | - | - | (265) | |
| その他 | 561 | 685 | 435 | 327 | 268 | 308 | - | - | (377) | |
| 流動資産 | 20,602 | 19,445 | 20,057 | 19,559 | 17,969 | 17,068 | - | - | (2,377) | |
| 有形固定資産 | 10,112 | 10,228 | 10,884 | 9,972 | 10,105 | 9,910 | - | - | (318) | |
| 無形固定資産 | 1,145 | 1,136 | 1,084 | 1,001 | 955 | 869 | - | - | (267) | |
| 投資その他の資産合計 | 717 | 713 | 604 | 621 | 763 | 774 | - | - | +60 | |
| 固定資産 | 11,975 | 12,079 | 12,572 | 11,595 | 11,824 | 11,554 | - | - | (524) | |
| 資産合計 | 32,577 | 31,524 | 32,630 | 31,155 | 29,793 | 28,622 | - | - | (2,902) | |
| 支払手形及び買掛金他 | 4,968 | 4,937 | 4,352 | 4,148 | 3,692 | 3,837 | - | - | (1,100) | |
| 短期借入金 | 4,135 | 3,240 | 4,266 | 4,326 | 3,844 | 3,235 | - | - | (5) | |
| その他 | 3,338 | 3,013 | 3,312 | 3,056 | 2,734 | 2,782 | - | - | (231) | |
| 流動負債 | 12,441 | 11,192 | 11,932 | 11,531 | 10,271 | 9,855 | - | - | (1,337) | |
| 長期借入金 | 2,376 | 2,273 | 2,465 | 2,341 | 2,187 | 2,064 | - | - | (208) | |
| その他 | 1,581 | 1,556 | 1,597 | 1,547 | 1,588 | 1,579 | - | - | +23 | |
| 固定負債 | 3,957 | 3,829 | 4,062 | 3,889 | 3,775 | 3,644 | - | - | (184) | |
| 負債合計 | 16,398 | 15,022 | 15,994 | 15,420 | 14,046 | 13,499 | - | - | (1,522) | |
| 株主資本 | 15,388 | 15,887 | 16,124 | 15,500 | 15,232 | 15,275 | - | - | (611) | |
| その他合計 | 789 | 615 | 510 | 234 | 514 | (153) | - | - | (768) | |
| 純資産 | 16,178 | 16,502 | 16,635 | 15,734 | 15,747 | 15,122 | - | - | (1,380) | |
| 負債純資産合計 | 32,577 | 31,524 | 32,630 | 31,155 | 29,793 | 28,622 | - | - | (2,902) | |
| 自己資本 | 16,147 | 16,471 | 16,595 | 15,686 | 15,692 | 15,079 | - | - | (1,392) | |
| 有利子負債 | 6,511 | 5,514 | 6,731 | 6,668 | 6,031 | 5,300 | - | - | (214) | |
| ネットデット | 2,775 | 3,057 | 3,113 | 3,088 | 3,327 | 2,989 | - | - | (68) | |
| 自己資本比率 | 49.6% | 52.2% | 50.9% | 50.4% | 52.7% | 52.7% | - | - | - | |
| ネットデットエクイティ比率 | 17.2% | 18.6% | 18.8% | 19.7% | 21.2% | 19.8% | - | - | - | |
| ROE(12ヵ月) | 12.4% | 12.0% | 12.5% | 6.0% | 2.0% | (1.1%) | - | - | - | |
| ROA(12ヵ月) | 8.8% | 8.6% | 8.5% | 8.0% | 5.7% | 4.0% | - | - | - | |
| 在庫回転日数 | 55 | 55 | 62 | 59 | 70 | 55 | - | - | - | |
| 当座比率 | 125% | 126% | 123% | 126% | 125% | 126% | - | - | - | |
| 流動比率 | 166% | 174% | 168% | 170% | 175% | 173% | - | - | - | |

出所: 会社データ、弊社計算

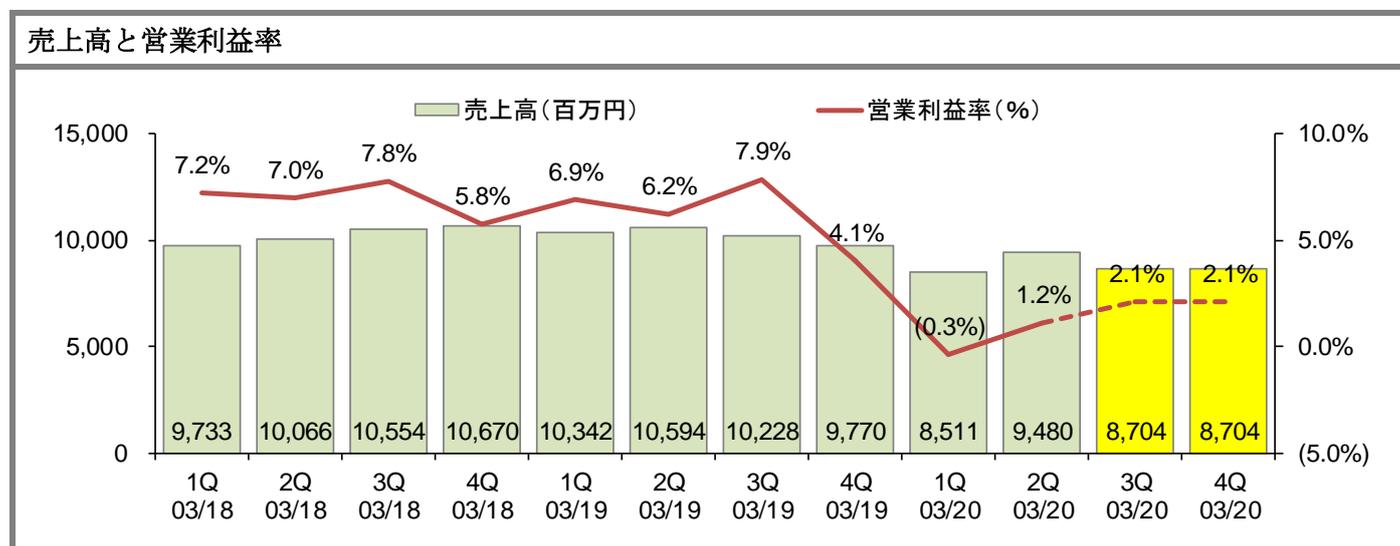
キャッシュフロー計算書（四半期累計）

| キャッシュフロー計算書 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 前年比 純増減 |
|----------------------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------|------------|
| | 1Q 03/2019 | 2Q累計 03/2019 | 3Q累計 03/2019 | 4Q累計 03/2019 | 1Q 03/2020 | 2Q累計 03/2020 | 3Q累計 03/2020 | 4Q累計 03/2020 | | |
| 営業活動によるキャッシュフロー | - | 949 | - | 3,185 | - | 1,009 | - | - | +60 | |
| 投資活動によるキャッシュフロー | - | (1,373) | - | (3,253) | - | (730) | - | - | +642 | |
| 営業活動によるCF+投資活動によるCF | - | (423) | - | (68) | - | 278 | - | - | +702 | |
| 財務活動によるキャッシュフロー | - | (761) | - | 74 | - | (1,381) | - | - | (620) | |

出所: 会社データ、弊社計算

2020年3月期会社予想

2020年3月期に対する会社予想（開示：2019年11月8日）では、売上高 35,400 百万円（前年比 13.5%減）、営業利益 450 百万円（82.5%減）、経常利益 350 百万円（86.3%減）、親会社株主に帰属する当期純利益 50 百万円（94.8%減）が見込まれている。また、営業利益率 1.3%（5.0%ポイント低下）である。一方、第2四半期累計期間の実績に鑑みれば、下半期に対して売上高 17,408 百万円（前年同期比 13.0%減）、営業利益 369 百万円（69.3%減）、営業利益率 2.1%（3.9%ポイント低下）が織り込まれていることになる。

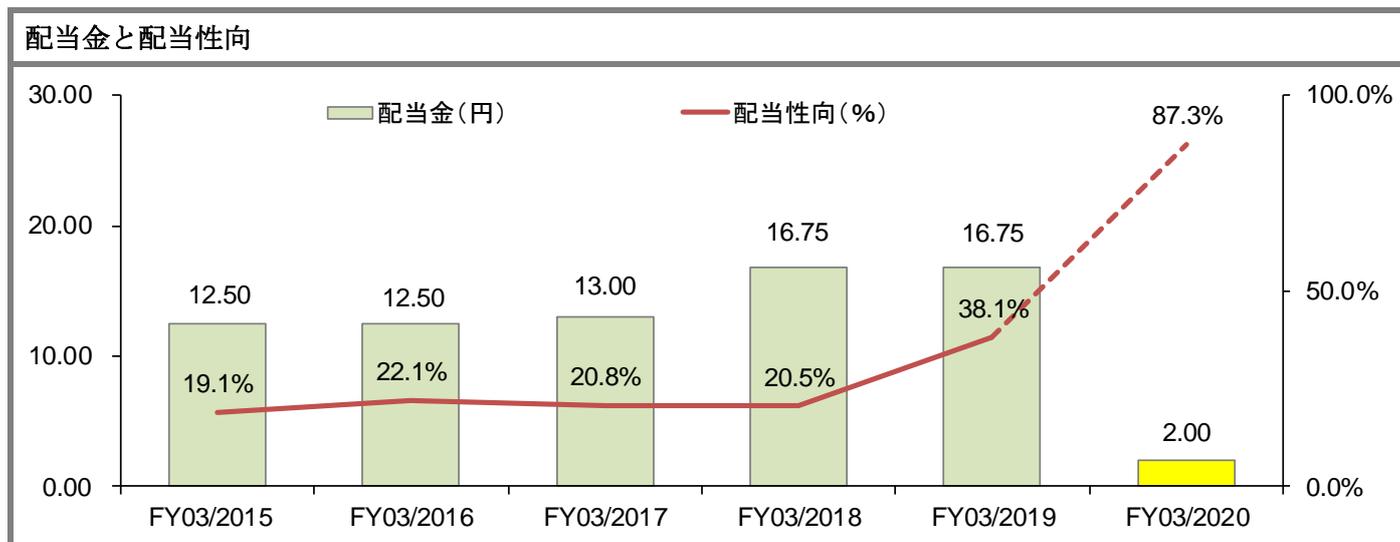


出所：会社データ、弊社計算（2020年3月期第3四半期及び第4四半期：下半期に対する会社予想を均等に按分）

上述の2020年3月期に対する会社予想（開示：2019年11月8日）は、第2四半期累計期間の実績や直近の動向などに鑑みた下方修正を経たものである。製造業各社は依然として設備投資を抑制する傾向にあることに加えて、自動車生産台数は低迷を続けており、また、電子部品や半導体の市況回復が遅れているとのことである。これらをもって下半期に向けても前年同期に対する売上高の減少は引き続き方向性にあるとされている。そして、引き続き売上高の減少を受けて、工場の操業状況に回復の兆しは認められないとのことである。即ち、米中貿易摩擦による影響が一層深刻化するなか、第3四半期及びそれ以降に向けての見通しも不透明感を増しているとのことである。ただし、下半期に向けては第2四半期累計期間の実績とほぼ同等の売上高が織り込まれている。前者が17,408百万円であるのに対して後者は17,991百万円である。

当初の会社予想（開示：2019年5月13日）は、第1四半期の実績発表（開示：8月8日）に際して下方修正されている。そして、第2四半期の実績発表（開示：11月8日）に際しては、更なる下方修正が行われている。当初の会社予想（開示：5月13日）と直近の会社予想（開示：11月8日）の比較における下方修正幅は、売上高で4,600百万円（11.5%）、営業利益で1,550百万円（77.5%）、経常利益で1,550百万円（81.6%）、親会社株主に帰属する当期純利益で1,350百万円（96.4%）である。限界利益率50%とのことであるが、第2四半期累計期間の実績における固定費削減効果の発生に引き続いて、下半期に向けてはこれがより本格化することなどから売上高の下方修正幅に対する営業利益の下方修正幅は限定的に留まっている。第1四半期の実績発表に際しての下方修正（開示：8月8日）においては、下半期に向けて日本での市況がある程度回復に向かうことが想定されていたものの、直近の会社予想（開示：11月8日）においては、現状の市況低迷が引き続きことから日本における売上高の減少も引き続きことを織り込むに至っているとのことである。

配当原資である親会社株主に帰属する当期純利益に関しても大幅な下方修正が行われており、配当金も同様である。当初の会社予想（開示：5月13日）と現在の会社予想（開示：11月8日）との比較における下方修正の内容は、前者に関して1,400百万円から50百万円であり、後者に関して16.80円から2.00円である。



出所：会社データ、弊社計算（2018年1月1日の1：2株式分割遡及修正済み）

2017年3月期及び2018年3月期においては前年の実績に対する増配が行われている。また、これに引き続く2019年3月期においては、ベトナム工場に係る減損損失の計上などから親会社株主に帰属する当期純利益が大きく調整しているものの、前年の実績との比較で配当金が維持されていることから、配当性向が前年との比較で大きく上昇している（20.5% → 38.1%）。同社は、第一義的な配当方針として安定配当を標榜しており、これが実施されていると考えられよう。一方、2020年3月期に向けては、親会社株主に帰属する当期純利益がほぼブレークイーブンにまで悪化することを受けて、更なる安定配当の継続が困難になったとされている。配当性向87.3%と、親会社株主に帰属する当期純利益の殆どを配当に充てることを通してできる限り安定配当に近いところを目指すとのことであるが、結果的には、前年の実績との比較で大幅な減配を余儀なくされることになる。

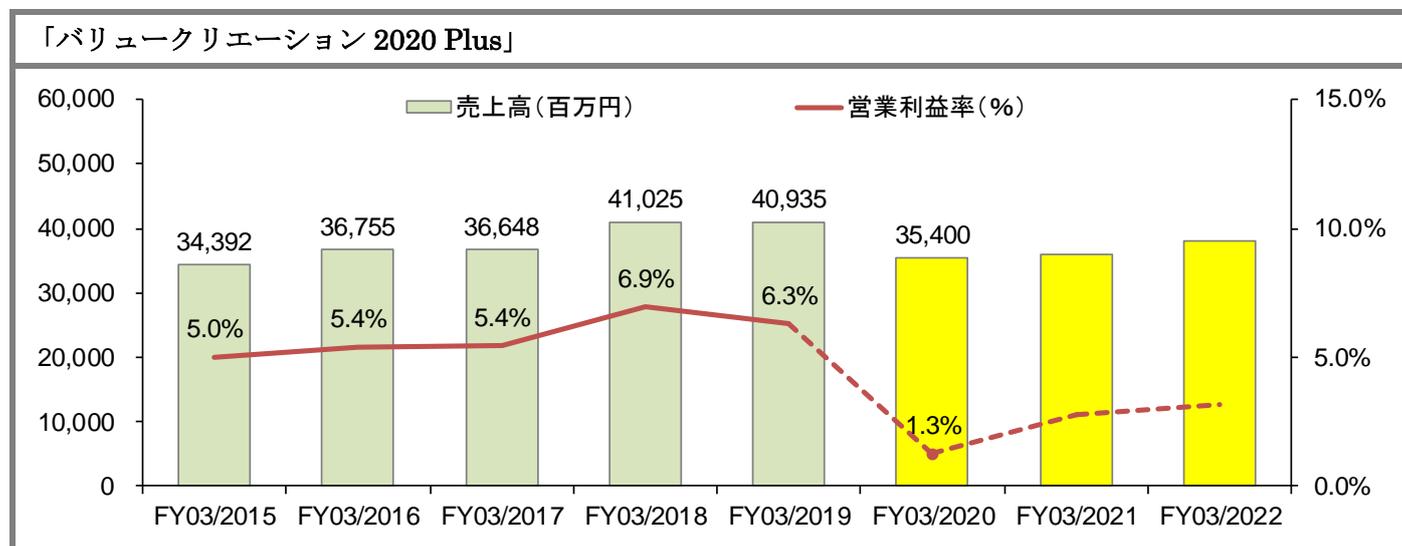
2020年3月期に対する会社予想と実績

| 連結通期 (百万円) | 発表日 | イベント | 売上高 | 営業利益 | 経常利益 | 親会社株主に帰属 する当期純利益 |
|-------------------|------------|--------|---------|---------|---------|----------------------|
| FY03/2020会予 | 2019年5月13日 | 4Q決算発表 | 40,000 | 2,000 | 1,900 | 1,400 |
| FY03/2020会予 | 2019年8月8日 | 1Q決算発表 | 38,000 | 1,200 | 1,100 | 700 |
| | | 増減額 | (2,000) | (800) | (800) | (700) |
| | | 増減率 | (5.0%) | (40.0%) | (42.1%) | (50.0%) |
| FY03/2020会予 | 2019年11月8日 | 2Q決算発表 | 35,400 | 450 | 350 | 50 |
| | | 増減額 | (2,600) | (750) | (750) | (650) |
| | | 増減率 | (6.8%) | (62.5%) | (68.2%) | (92.9%) |
| FY03/2020会予 | 2019年5月13日 | 4Q決算発表 | 40,000 | 2,000 | 1,900 | 1,400 |
| FY03/2020会予 | 2019年11月8日 | 2Q決算発表 | 35,400 | 450 | 350 | 50 |
| | | 増減額 | (4,600) | (1,550) | (1,550) | (1,350) |
| | | 増減率 | (11.5%) | (77.5%) | (81.6%) | (96.4%) |
| 連結半期 (百万円) | 発表日 | イベント | 売上高 | 営業利益 | 経常利益 | 親会社株主に帰属 する四半期純利益 |
| 1Q-2Q FY03/2020会予 | 2019年5月13日 | 4Q決算発表 | 18,400 | 630 | 560 | 400 |
| 1Q-2Q FY03/2020会予 | 2019年8月8日 | 1Q決算発表 | 17,900 | 50 | (10) | (70) |
| | | 増減額 | (500) | (580) | (570) | (470) |
| | | 増減率 | (2.7%) | (92.1%) | - | - |
| 1Q-2Q FY03/2020実績 | 2019年11月8日 | 2Q決算発表 | 17,991 | 80 | 2 | (121) |
| | | 増減額 | 91 | 30 | 12 | (51) |
| | | 増減率 | 0.5% | 60.0% | - | - |
| 1Q-2Q FY03/2020会予 | 2019年5月13日 | 4Q決算発表 | 18,400 | 630 | 560 | 400 |
| 1Q-2Q FY03/2020実績 | 2019年11月8日 | 2Q決算発表 | 17,991 | 80 | 2 | (121) |
| | | 増減額 | (409) | (550) | (558) | (521) |
| | | 増減率 | (2.2%) | (87.3%) | (99.6%) | - |
| 連結半期 (百万円) | 発表日 | イベント | 売上高 | 営業利益 | 経常利益 | 親会社株主に帰属 する四半期純利益 |
| 3Q-4Q FY03/2020会予 | 2019年5月13日 | 4Q決算発表 | 21,600 | 1,370 | 1,340 | 1,000 |
| 3Q-4Q FY03/2020会予 | 2019年8月8日 | 1Q決算発表 | 20,100 | 1,150 | 1,110 | 770 |
| | | 増減額 | (1,500) | (220) | (230) | (230) |
| | | 増減率 | (6.9%) | (16.1%) | (17.2%) | (23.0%) |
| 3Q-4Q FY03/2020会予 | 2019年11月8日 | 2Q決算発表 | 17,409 | 370 | 348 | 171 |
| | | 増減額 | (2,691) | (780) | (762) | (599) |
| | | 増減率 | (13.4%) | (67.8%) | (68.6%) | (77.8%) |
| 3Q-4Q FY03/2020会予 | 2019年5月13日 | 4Q決算発表 | 21,600 | 1,370 | 1,340 | 1,000 |
| 3Q-4Q FY03/2020会予 | 2019年11月8日 | 2Q決算発表 | 17,409 | 370 | 348 | 171 |
| | | 増減額 | (4,191) | (1,000) | (992) | (829) |
| | | 増減率 | (19.4%) | (73.0%) | (74.0%) | (82.9%) |

出所：会社データ、弊社計算

中長期業績見通し

同社は、2020年3月期に対して売上高 35,400 百万円（前年比 13.5%減）、営業利益 450 百万円（82.5%減）、営業利益率 1.3%（5.0%ポイント低下）を見込む一方、2021年3月期、2022年3月期に向けては、厳しい外部環境が継続するとの予測から、大幅な増収は期待出来ないとしながらも、体質強化を図ることで、増益基調への転換を目指すことを示唆している。



出所：会社データ、弊社計算

2016年3月11日、同社は、中期経営計画「バリュークリエーション 2020」（2017年3月期～2021年3月期）を公表しており、最終年度である2021年3月期に対して、売上高 47,000 百万円以上、営業利益 3,300 百万円以上、営業利益率 7.0%以上、親会社株主に帰属する当期純利益 2,300 百万円以上を達成することを業績目標として掲げていた。2018年3月期に至る経緯においては、ここでの前提を1年ほど前倒しで達成する順調な増収及び増益での業績推移が引き続いたものの、2019年3月期の下半期頃より米中貿易摩擦に起因する景気減速が顕在化したことから同社としての売上高が前年同期を下回り始めており、損益面でも同様の推移を余儀なくされている。

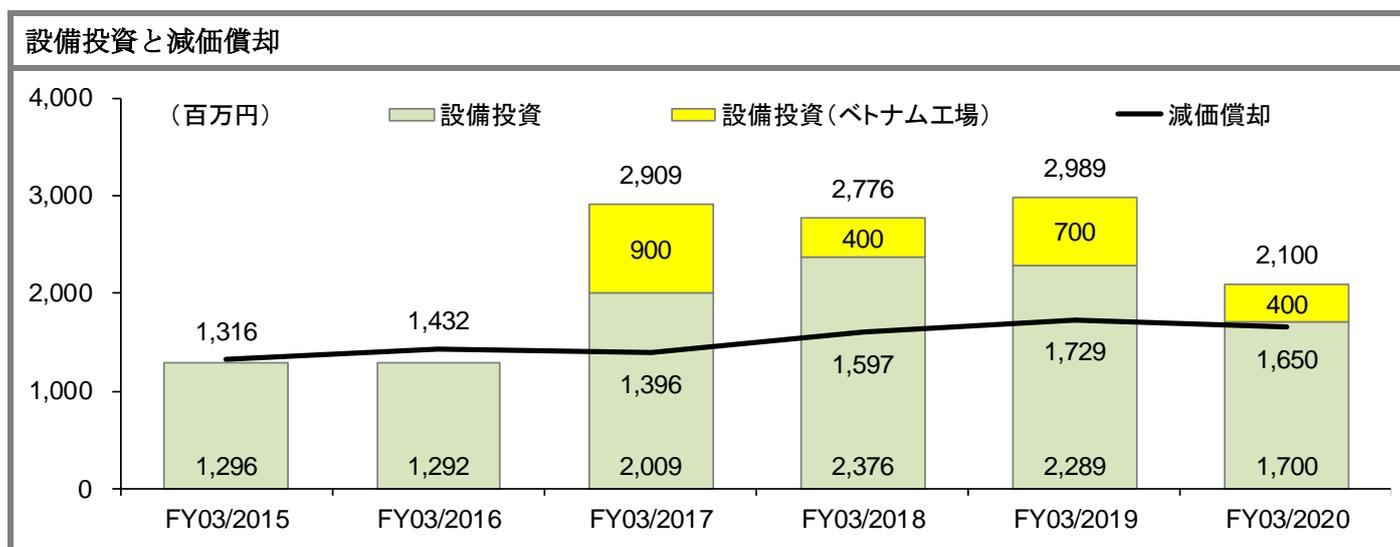
米中貿易摩擦による影響の更なる深刻化が進捗している2020年3月期においては、通期の減収幅が大きくなり、上述の通りの業績推移となる見通しである。「バリュークリエーション 2020」における2020年3月期に対する前提である、売上高 44,500 百万円、営業利益 2,800 百万円、営業利益率 6.3%との比較では、大幅な下振れが発生することになる。また、2019年11月18日に開催された説明会においては、「バリュークリエーション 2020」における2021年3月期に対する業績目標が、過分にチャレンジングになっていることが明示されるに至っている。

一方、上記に鑑みた同社は、次期中期経営計画までを繋ぐ2ヶ年計画として「バリュークリエーション 2020 Plus」（2021年3月期～2022年3月期）の策定を進めており、上述の説明会においてはその概要が開示されている。即ち、この2年間で事業の立て直し期間として位置付けられており、各種の施策などが社内で議論されているとされている。具体的な内容の開示に関しては、2020年3月頃を予定しているとのことである。ただし、上述にもある通り、2021年3月期及び2022年3月期に向けて、厳しい外部環境が継続する中、増益基調への転換を目指すことが既に示唆されている。

「バリュークリエーション 2020 Plus」は、「バリュークリエーション 2020」における重点経営課題である、「販売 5 極体制の確立」、「高収益事業の推進及び R&D 強化」、「お客様サービスの向上」、「働き方改革」、以上を基本的に引き継ぐことになるとされている。「バリュークリエーション 2020 Plus」における特徴としては、「高収益事業の推進及び R&D 強化」における「グローバル生産体制の最適化」に特に注力する一方、「お客様サービスの向上」においては「営業力の強化」に注力することを計画しているとのことである。

「販売 5 極体制の確立」が目的とするところは、「世界のパンチ」へとシフトしていくことである。また、「5 極」とは、日本、中国、東南アジア、欧州、米州のことである。現状に至る経緯において日本よりも売上高が大きくなっている中国への進出に引き続いて、東南アジア、欧州、米州への進出が行われている。しかし、現状においても日本及び中国の総計で同社としての売上高の 90%近くが占められている。即ち、「販売 5 極体制の確立」とは、現状において関与している度合いが限定的に留まっている東南アジア、欧州、米州での市場開拓を強化していく施策に他ならない。

2010 年にはインド（地域別のセグメンテーションとしては東南アジアに含まれている）への進出が始まっており、2012 年頃より東南アジア諸国への進出が本格化している。また、2013 年 8 月に行われたマレーシアの提携会社（パンサー社）の完全子会社化に伴い欧州への進出が本格化したとされている。同社は、この完全子会社化に際してパンサー社が保有していたドイツにおける現地の販売代理店を通じた商流も引き継いでおり、これを通じた欧州での拡販が最近まで奏功を続けてきた模様である。一方、米州への本格的な進出に向けては、そのための橋頭保として設立された米国の販売会社（イリノイ州、シカゴ近郊）が、2017 年 4 月に営業を開始している。

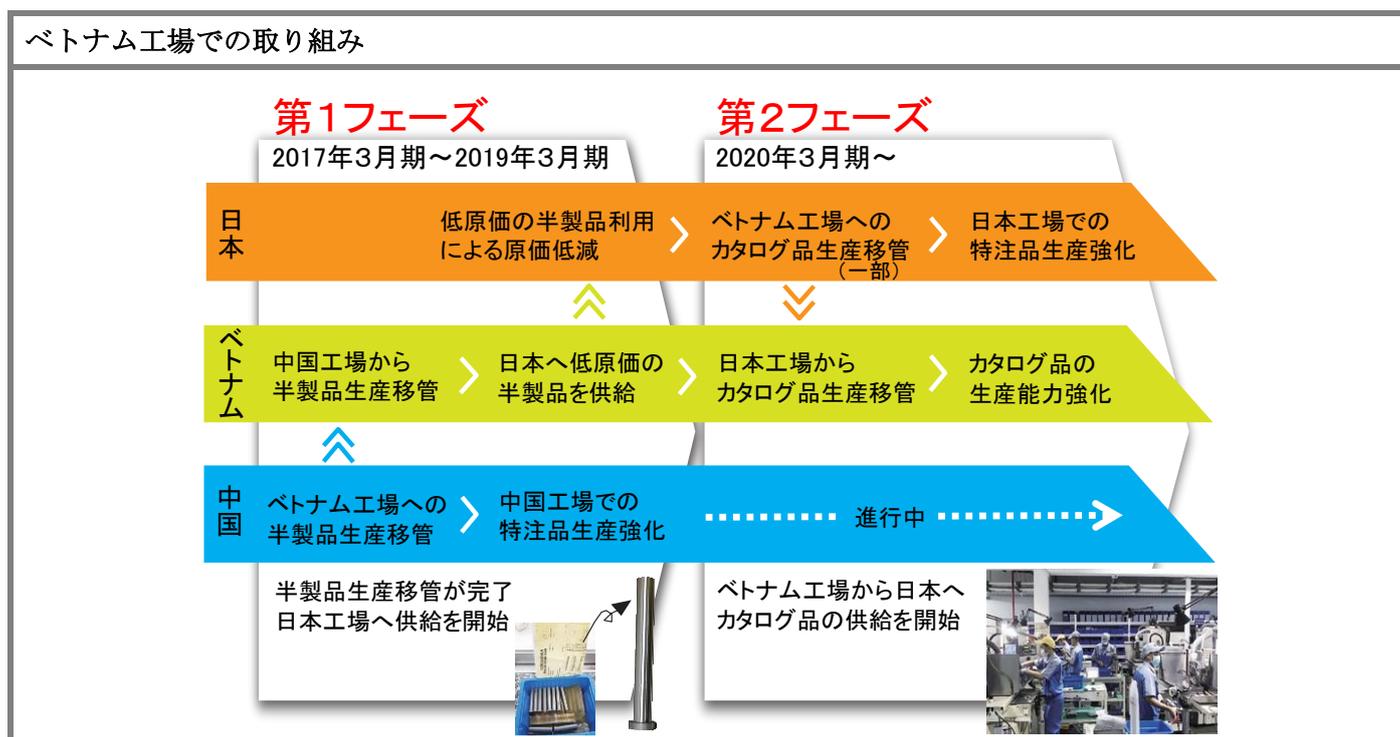


出所：会社データ

「高収益事業の推進及び R&D 強化」における「グローバル生産体制の最適化」に向けては、「バリュークリエーション 2020」の初年度である 2017 年 3 月期より、積極的な設備投資が継続的に行われている。これに伴い生産設備台数が年々、順調に増加しているとされている。特に、R&D 向け最先端加工装置の設置台数拡大を図ってきたとのことである。また、これらの生産設備の稼働を通して実際に金型用部品の生産を行うに当たっては、一定水準以上に及ぶ習熟度を有する人員による操作が必須であることから、継続的な人員採用にも取り組んできた一方、採用した人員の習熟度向上に努めてきたとのことである。ただし、いまだ改善の余地があるとされている。

例えば、日本における生産設備台数は、2016年3月期で738台であったのに対して2019年3月期で780台と、当該期間において5.7%増加している。しかしながら、現状においては、特に特注品の生産が低迷しており、2020年3月期第2四半期累計期間においては前年同期に対して20%近く減少している。また、これが同社としての原価率悪化に大きな影響を及ぼしている模様である。この問題を解決する施策としては、同社の差別化技術などが活かせる医療関連や食品・飲料関連の拡販を進めていくことが挙げられている。

一方、中国では、大連工場の増床が2018年に完了しており、生産ラインの新設や研究開発スペースの拡張などが行われてきた。中国における同社は、ダントツの市場シェアを有するとされており、将来における需要増加に対応できる体制を構築して、世界最大の金型市場とされる中国でのポジショニングを維持・拡大することが目的であったが、その後発生した米中貿易摩擦による影響などから稼働状況に芳しいものがないことが示唆されている。



出所：会社データ

そして、「バリュークリエイション 2020」の肝であり、「グローバル生産体制の最適化」の「最適化」に最も寄与すると期待されているのがベトナム工場での取り組みである。「バリュークリエイション 2020」の初年度である2017年3月期より新設に向けての設備投資が始まっているベトナム工場に関しては、2019年3月期までの3年間で、第1フェーズとされており、生産能力の立ち上げが進められている。中国で集中的に行われていた半製品の生産に関しては、既にベトナム工場への移管が進められており、低原価の半製品の日本への供給が始まっている。一方、人件費などが高騰してきた中国においてはより付加価値の高い特注品の生産を強化する余地が大きくなっているとのことである。ただ、当初の想定との比較では、生産体制の確立が遅れていることに加えて市況が悪化していることもあり、同社は、2019年3月期に対してベトナム工場に係る減損損失848百万円の計上を余儀なくされている。また、これに伴う費用負担の低下が発生しているものの、未だ黒字化は達成されておらず、早期の黒字転換が目指されている。

一方、2020年3月期より始まっている第2フェーズにおいては、日本からベトナム工場へのカタログ品の生産移管が2019年7月に完了している。また、これの進捗に伴い日本においてはより付加価値が高い特注品の生産を強化する余地が拡大していくとのことである。即ち、付加価値が比較的到低い半製品やカタログ品に関しては、低原価での生産が可能とされるベトナム工場への集中が進む一方、生産コストが高い日本や中国では付加価値の高い特注品の生産への集中が進むとのことである。

「お客様サービスの向上」に関しては、「営業力の強化」に向けての注力を進めることが計画されている。1つの施策として挙げられているのが、製造部門のスタッフを営業部門に配置転換することである。同社の大きな収益源となっている特注品の受注に際しては、図面理解度が高く加工方法を熟知した製造部門出身のスタッフが、直接顧客に対応することによって訴求力が高まる側面があるとされており、これを積極的に進めていくことが計画されている。また、同様の目的をもって営業部門のスタッフに対する、金型研究会や製造研修などをより頻繁に実施し、顧客のニーズを正確に聞き取る能力の底上げを進めていくことも計画しているとのことである。また、以上の重点経営課題に同社が取り組んでいくためには、当然ながら同社の役員及び社員などが各々の職務を全うしていくことが不可欠であり、ここに「働き方改革」が必要となる所以があるとされている。

4.0 ビジネスモデル

金型用部品の生産・販売を内外で展開

同社は、金型用部品の生産及び販売を内外で展開している。金型用部品とは、金型を形成する必要不可欠な精密部品のことである。また、金型とは、あらゆる民生用の最終製品や自動車などを構成する部品（構成部品）を均一かつ大量に製造するための金属でできた「型」のことである。最終製品が顕著に多種多様であることから、製品を文字通り構成する構成部品も金型も同様に多種多様であり、金型用部品においてもこれが当てはまる。

金型用部品

エジェクタピン（プラスチック金型用部品）



スプルーブシュ（プラスチック金型用部品）



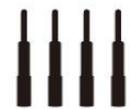
パンチ（プレス金型用部品）



ダイセットガイド（プレス金型用部品）



「金型」 → 「構成部品」 → 「製品」



たとえばこんな部品



パナチ工業の仕事はココ！
**金型用
部品**



金型

構成部品を速く、
均一に、大量につ
くるための金属で
できた「型」



構成部品

製品を構成する
ために必要となる
パーツ



製品

自動車や家電など
私たちが身近で使
うさまざまな製品

金型用部品

同社が生産及び販売する金型用部品は、プラスチック金型及びプレス金型に用いられている。弊社が概算で推測するところによれば、プラスチック金型向けで売上高構成比 40%、プレス金型向けで売上高構成比 60%である。また、プレス金型向けに対してプラスチック金型向けは、付加価値及び売上総利益率が高いとされており、売上総利益構成比としては、両者の比率が逆転する。即ち、プラスチック金型向けで売上総利益構成比 60%、プレス金型向けで売上総利益構成比 40%である。

プラスチック金型は、スマートフォンやデジタルカメラの外装など多種多様なプラスチックでできた構成部品の生産に用いられている。具体的には、射出成型機に実装され、加熱溶融したプラスチック樹脂を冷却し、設計内容に沿った構成部品として固化(成型)する働きを担っている。また、ここで同社が関与している金型用部品は、成型品を金型から離し突き出すための部品(エジェクタピン)や射出成型機の射出ノズルから溶融したプラスチックを金型へ流し込むための部品(スプルーブシュ)などである。

一方、プレス金型は、自動車、家電、精密機器などの構成部品を大量に生産する際に用いられている。具体的には、プレス機に装着され金属鋼板のプレス加工を担っている。また、ここで同社が関与している金型用部品は、プレス加工で使用される金属鋼板を打ち抜く際や形状を転写する際に用いられるパンチや上下運動するプレス機の動きを保持するダイセットガイドなどである。

カタログ品と特注品

同社は、カタログ品(カタログを通して販売する標準品)及び特注品の生産及び販売に関与している。弊社が概算で推測するところによれば、カタログ品で売上高構成比 40%、特注品で売上高構成比 60%である。また、カタログ品に対して特注品の生産及び販売は、付加価値創造の度合い及び売上総利益率がかなり高いとされている。カタログ品に関しては、同業他社の製品との差別化余地が限られているものの、個々の顧客の個々の金型のスペックに対応して設計及び生産されるカスタム製品を意味する特注品においては、差別化の余地がかなり大きい。なかでも同社の技術力が活かせる高付加価値の製品に関しては戦略的な注力が行われており、これが高付加価値の戦略製品と呼ばれている。

また、同社は、高付加価値の戦略製品を含む特注品の生産に深く関与している一方、カタログ品に関しては効率的な協力工場の利用を展開している側面もある。また、後者を更に効率化していけるとされているのが、前出のベトナム工場の活用である。また、協力工場は基本的に小規模事業者であるが、それぞれに得意分野を持っている一方、同社は広範な分野における協力工場のネットワークを有しており、現状においてはこれが効率的に活用されている。例えば、特注品の生産においても一部の生産工程を、それを得意とする協力工場に委託しているとのことである。

5.0 財務諸表

損益計算書

| Income Statement (Million Yen) | Cons. Act | Cons. CoE | YoY Net Chg. |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|
| | FY 03/2015 | FY 03/2016 | FY 03/2017 | FY 03/2018 | FY 03/2019 | FY 03/2020 | |
| Sales | 34,392 | 36,755 | 36,648 | 41,025 | 40,935 | 35,400 | (5,535) |
| CoGS | 25,030 | 26,577 | 26,457 | 29,367 | 29,463 | - | - |
| Gross Profit | 9,361 | 10,178 | 10,191 | 11,658 | 11,472 | - | - |
| SG&A Expenses | 7,637 | 8,191 | 8,201 | 8,814 | 8,893 | - | - |
| Operating Profit | 1,724 | 1,986 | 1,990 | 2,843 | 2,578 | 450 | no |
| Non Operating Balance | (107) | (320) | (116) | (111) | (31) | (100) | (68) |
| Recurring Profit | 1,617 | 1,666 | 1,874 | 2,731 | 2,547 | 350 | (2,197) |
| Extraordinary Balance | (4) | (10) | (44) | (215) | (897) | - | - |
| Profit before Income Taxes | 1,612 | 1,656 | 1,830 | 2,516 | 1,650 | - | - |
| Total Income Taxes | 428 | 411 | 459 | 725 | 686 | - | - |
| NP Belonging to Non-Controlling SHs | (4) | (4) | (5) | 1 | 3 | - | - |
| Profit Attributable to Owners of Parent | 1,188 | 1,249 | 1,375 | 1,788 | 960 | 50 | (910) |
| Sales YoY | +16.8% | +6.9% | (0.3%) | +11.9% | (0.2%) | (13.5%) | - |
| Operating Profit YoY | +48.4% | +15.2% | +0.2% | +42.8% | (9.3%) | (82.5%) | - |
| Recurring Profit YoY | +54.4% | +3.1% | +12.5% | +45.7% | (6.8%) | (86.3%) | - |
| Profit Attributable to Owners of Parent YoY | +64.9% | +5.1% | +10.1% | +30.0% | (46.3%) | (94.8%) | - |
| Gross Profit Margin | 27.2% | 27.7% | 27.8% | 28.4% | 28.0% | - | - |
| Sales to SG&A Expenses Ratio | 22.2% | 22.3% | 22.4% | 21.5% | 21.7% | - | - |
| Operating Profit Margin | 5.0% | 5.4% | 5.4% | 6.9% | 6.3% | 1.3% | (5.0%) |
| Recurring Profit Margin | 4.7% | 4.5% | 5.1% | 6.7% | 6.2% | 1.0% | (5.2%) |
| Profit Attributable to Owners of Parent Margin | 3.5% | 3.4% | 3.8% | 4.4% | 2.3% | 0.1% | (2.2%) |
| Total Income Taxes / Profit before Income Taxes | 26.6% | 24.8% | 25.1% | 28.8% | 41.6% | - | - |

Source: Company Data, WRJ Calculation

地域別売上高

| 地域別売上高 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結予想 | 前年比 純増減 |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| | 通期 03/2015 | 通期 03/2016 | 通期 03/2017 | 通期 03/2018 | 通期 03/2019 | 通期 03/2020 | |
| 日本 | 15,211 | 15,637 | 15,903 | 17,153 | 16,776 | - | - |
| 中国 | 16,208 | 17,806 | 17,428 | 20,100 | 19,898 | - | - |
| 東南アジア | - | - | - | 1,652 | 1,669 | - | - |
| 欧米他 | - | - | - | 2,112 | 2,588 | - | - |
| 売上高 | 34,392 | 36,755 | 36,648 | 41,025 | 40,935 | 35,400 | (5,535) |
| 日本 | +5.7% | +2.8% | +1.7% | +7.9% | (2.2%) | - | - |
| 中国 | +24.8% | +9.9% | (2.1%) | +15.3% | (1.0%) | - | - |
| 東南アジア | - | - | - | - | +1.0% | - | - |
| 欧米他 | - | - | - | - | +22.5% | - | - |
| 売上高(前年比) | +16.8% | +6.9% | (0.3%) | +11.9% | (0.2%) | (13.5%) | - |
| 日本 | 44.2% | 42.5% | 43.4% | 41.8% | 41.0% | - | - |
| 中国 | 47.1% | 48.4% | 47.6% | 49.0% | 48.6% | - | - |
| 東南アジア | - | - | - | 4.0% | 4.1% | - | - |
| 欧米他 | - | - | - | 5.1% | 6.3% | - | - |
| 売上高(構成比) | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | - |

出所: 会社データ、弊社計算

業種別売上高

| 業種別売上高 (百万円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結予想 | 前年比 純増減 |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| | 通期 03/2015 | 通期 03/2016 | 通期 03/2017 | 通期 03/2018 | 通期 03/2019 | 通期 03/2020 | |
| 「自動車」 | 15,550 | 17,060 | 16,780 | 18,390 | 17,877 | - | - |
| 「電子部品／半導体」 | 6,540 | 6,550 | 7,000 | 7,890 | 7,558 | - | - |
| 「家電／精密機械」 | 4,500 | 4,800 | 4,480 | 4,790 | 4,837 | - | - |
| 「その他」 | 7,800 | 8,300 | 8,400 | 9,946 | 10,662 | - | - |
| 売上高 | 34,392 | 36,755 | 36,648 | 41,025 | 40,935 | 35,400 | (5,535) |
| 「自動車」 | +12.5% | +9.7% | (1.6%) | +9.7% | (2.8%) | - | - |
| 「電子部品／半導体」 | +14.9% | +0.2% | +6.9% | +13.0% | (4.3%) | - | - |
| 「家電／精密機械」 | +13.6% | +6.7% | (6.7%) | +7.1% | +1.0% | - | - |
| 「その他」 | +30.7% | +6.4% | +1.2% | +18.4% | +7.2% | - | - |
| 売上高(前年比) | +16.8% | +6.9% | (0.3%) | +11.9% | (0.2%) | (13.5%) | - |
| 「自動車」 | 45.2% | 46.4% | 45.8% | 44.9% | 43.7% | - | - |
| 「電子部品／半導体」 | 19.0% | 17.8% | 19.1% | 19.3% | 18.5% | - | - |
| 「家電／精密機械」 | 13.1% | 13.1% | 12.6% | 11.7% | 11.8% | - | - |
| 「その他」 | 22.7% | 22.6% | 22.9% | 24.2% | 26.0% | - | - |
| 売上高(構成比) | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | - |

出所:会社データ、弊社計算

1株当たりデータ

| 1株当たりデータ (株式分割調整前) (円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結予想 | 前年比 純増減 |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------|
| | 通期 03/2015 | 通期 03/2016 | 通期 03/2017 | 通期 03/2018 | 通期 03/2019 | 通期 03/2020 | |
| 期末発行済株式数(千株) | 11,061 | 11,061 | 11,061 | 22,122 | 22,122 | - | - |
| 当期純利益/EPS(千株) | 9,076 | 11,061 | 11,008 | 21,921 | 21,864 | - | - |
| 期末自己株式数(千株) | - | - | 100 | 200 | 380 | - | - |
| 1株当たり当期純利益 (潜在株式調整後) | 130.91 | 112.94 | 124.99 | 81.61 | 43.92 | 2.29 | - |
| 1株当たり純資産 | 1283.75 | 1264.64 | 1292.50 | 736.64 | 721.49 | - | - |
| 1株当たり配当金 | 25.00 | 25.00 | 26.00 | 16.75 | 16.75 | 2.00 | - |
| 1株当たりデータ (株式分割調整後) (円) | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結実績 | 連結予想 | 前年比 純増減 |
| | 通期 03/2015 | 通期 03/2016 | 通期 03/2017 | 通期 03/2018 | 通期 03/2019 | 通期 03/2020 | |
| 株式分割ファクター | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | - | - |
| 1株当たり当期純利益 | 65.46 | 56.47 | 62.50 | 81.61 | 43.92 | 2.29 | - |
| 1株当たり純資産 | 641.88 | 632.32 | 646.25 | 736.64 | 721.49 | - | - |
| 1株当たり配当金 | 12.50 | 12.50 | 13.00 | 16.75 | 16.75 | 2.00 | - |
| 配当性向 | 19.1% | 22.1% | 20.8% | 20.5% | 38.1% | 87.3% | - |

出所:会社データ、弊社計算

貸借対照表

| 貸借対照表 (百万円) | 連結実績 通期 03/2015 | 連結実績 通期 03/2016 | 連結実績 通期 03/2017 | 連結実績 通期 03/2018 | 連結実績 通期 03/2019 | 連結予想 通期 03/2020 | 前年比 純増減 |
|----------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|------------|
| 現金及び預金 | 3,302 | 3,235 | 3,280 | 3,770 | 3,579 | - | - |
| 受取手形及び売掛金 | 11,613 | 10,614 | 11,468 | 12,095 | 10,988 | - | - |
| たな卸資産 | 3,992 | 3,721 | 3,787 | 4,425 | 4,663 | - | - |
| その他 | 461 | 303 | 613 | 549 | 327 | - | - |
| 流動資産 | 19,369 | 17,875 | 19,150 | 20,842 | 19,559 | - | - |
| 有形固定資産 | 8,168 | 7,696 | 8,669 | 9,939 | 9,972 | - | - |
| 無形固定資産 | 1,789 | 1,322 | 1,242 | 1,157 | 1,001 | - | - |
| 投資その他の資産合計 | 295 | 443 | 389 | 621 | 621 | - | - |
| 固定資産 | 10,253 | 9,462 | 10,301 | 11,718 | 11,595 | - | - |
| 資産合計 | 29,623 | 27,337 | 29,451 | 32,560 | 31,155 | - | - |
| 支払手形及び買掛金他 | 4,098 | 3,860 | 4,287 | 4,597 | 4,148 | - | - |
| 短期借入金 | 4,849 | 3,550 | 4,346 | 3,730 | 4,326 | - | - |
| その他 | 3,364 | 3,040 | 3,090 | 4,322 | 3,056 | - | - |
| 流動負債 | 12,312 | 10,451 | 11,724 | 12,649 | 11,531 | - | - |
| 長期借入金 | 2,306 | 1,794 | 2,460 | 2,151 | 2,341 | - | - |
| その他 | 799 | 1,092 | 1,089 | 1,584 | 1,547 | - | - |
| 固定負債 | 3,105 | 2,886 | 3,550 | 3,736 | 3,889 | - | - |
| 負債合計 | 15,418 | 13,338 | 15,275 | 16,385 | 15,420 | - | - |
| 株主資本 | 11,679 | 12,586 | 13,598 | 15,096 | 15,500 | - | - |
| その他合計 | 2,525 | 1,413 | 578 | 1,077 | 234 | - | - |
| 純資産 | 14,205 | 13,999 | 14,176 | 16,174 | 15,734 | - | - |
| 負債純資産合計 | 29,623 | 27,337 | 29,451 | 32,560 | 31,155 | - | - |
| 自己資本 | 14,199 | 13,988 | 14,167 | 16,148 | 15,686 | - | - |
| 有利子負債 | 7,155 | 5,344 | 6,807 | 5,882 | 6,668 | - | - |
| ネットデット | 3,853 | 2,108 | 3,526 | 2,111 | 3,088 | - | - |
| 自己資本比率 | 47.9% | 51.2% | 48.1% | 49.6% | 50.4% | - | - |
| ネットデットエクイティ比率 | 27.1% | 15.1% | 24.9% | 13.1% | 19.7% | - | - |
| ROE(12ヵ月) | 10.1% | 8.9% | 9.8% | 11.8% | 6.0% | - | - |
| ROA(12ヵ月) | 6.0% | 5.9% | 6.6% | 8.8% | 8.0% | - | - |
| 在庫回転日数 | 58 | 51 | 52 | 55 | 58 | - | - |
| 当座比率 | 121% | 133% | 126% | 125% | 126% | - | - |
| 流動比率 | 157% | 171% | 163% | 165% | 170% | - | - |

出所: 会社データ、弊社計算

キャッシュフロー計算書

| キャッシュフロー計算書 (百万円) | 連結実績 通期 03/2015 | 連結実績 通期 03/2016 | 連結実績 通期 03/2017 | 連結実績 通期 03/2018 | 連結実績 通期 03/2019 | 連結予想 通期 03/2020 | 前年比 純増減 |
|----------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|------------|
| 営業活動によるキャッシュフロー | 1,805 | 3,187 | 1,785 | 3,393 | 3,185 | - | - |
| 投資活動によるキャッシュフロー | (1,180) | (1,159) | (2,770) | (2,335) | (3,253) | - | - |
| 営業活動によるCF+投資活動によるCF | 624 | 2,028 | (985) | 1,058 | (68) | - | - |
| 財務活動によるキャッシュフロー | 1,013 | (1,901) | 1,199 | (738) | 74 | - | - |

出所: 会社データ、弊社計算

6.0 その他の情報

「世界のパンチ」に向けて

企業ビジョンを「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活かした高収益企業を目指す」とする同社は、森久保有司氏（2015年6月24日付で名誉会長に就任）によって創業されている。1975年3月、東京都品川区において神庭商会株式会社を設立した有司氏は、プリント基板用穴あけピン製造を始めている。また、これに引き続いて、1977年8月、商号をパンチ工業株式会社に変更し現在の同社の事業を開始している。

1982年8月、同社は、世界で初めてハイスエジクタピンの量産化に成功し、プラスチック金型用部品の生産及び販売に本格的な進出を開始している。これに先立っては、基本的に金型用部品の仕入販売を行っていたとのことである。そして、1990年10月には、中国大連で生産拠点が新設されている。当初は日本から輸入した原材料を半製品に加工して日本で改めて加工するための拠点到過ぎなかったのだが、現地における家電製品や自動車の生産拡大を受けて、2002年4月より、現地で生産された金型用部品の現地での販売が開始されるに至っている。また、2012年12月の東京証券取引所第2部への上場に引き続いて、同社は、2014年3月、東京証券取引所第1部銘柄に指定されるに至っている。

一方、2019年11月1日、森久保哲司氏が代表取締役（社長執行役員、最高経営責任者：CEO）に就任している。哲司氏は、「世界のものづくり」を支えることを通して世界の人々の豊かな生活を下支えしていく存在感のある企業であるとともに、社会的責任も果たす真のグローバル企業「世界のパンチ」に向けての動きを先頭に立って推進していくとしている。また、「常にお客様の第一候補」であり、「社員全員が自ら考え、行動し、改革改善に自律的に取り組む」と同時に「ステークホルダーから信頼される会社」であり続けるとしている。

沿革

| 年月 | 事項 |
|----------|------------------------------------|
| 1975年3月 | 創業、プリント基板用穴あけピン製造 |
| 1982年8月 | プラスチック金型用部品に進出（ハイスエジクタピンの量産化に成功） |
| 1983年11月 | 北上工場設置、同年12月に金型用部品の全国販売を開始 |
| 1989年5月 | 宮古パンチ工業（現：宮古工場）設立 |
| 1990年10月 | 中国大連に製造拠点設立 |
| 2001年7月 | 中国国内に販売拠点設置、翌2002年に中国国内で金型用部品販売を開始 |
| 2010年9月 | インドに販売拠点設立 |
| 2012年12月 | 東京証券取引所市場第二部上場 |
| 2013年8月 | パンサー社（現：マレーシアパンチ）をグループ会社化 |
| 2013年11月 | 中期経営計画「バリュークリエーション15」公表 |
| 2014年3月 | 東京証券取引所市場第一部銘柄に指定 |
| 2015年3月 | 創業40周年 |
| 2015年12月 | ベトナムに製造拠点（ベトナム工場）設立 |
| 2016年3月 | 中期経営計画「バリュークリエーション2020」公表 |
| 2016年10月 | ベトナム工場、本稼働開始 |
| 2017年4月 | 米国販売会社の営業開始 |

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR情報」とは、すなわち当該事業会社に係る①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④ホームページの内容などである。

商号：株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地：〒104-0061 東京都中央区銀座1-13-1 ヒューリック銀座一丁目ビル4階

URL: www.walden.co.jp

E-mail: info@walden.co.jp

電話番号：03(3553)3769