

## 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)
FY03/2019		40,935	2,578	2,547	960	43.92	16.75	721.49
FY03/2020		35,348	835	712	(3,485)	(160.01)	2.00	536.64
FY03/2021会予		33,100	1,200	1,100	620	28.43	2.00	-
FY03/2020	前年比	(13.6%)	(67.6%)	(72.0%)	-	-	-	-
FY03/2021会予	前年比	(6.4%)	43.6%	54.3%	-	-	-	-
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 FY03/2020		17,991	80	2	(121)	-	-	-
3Q-4Q FY03/2020		17,356	755	710	(3,364)	-	-	-
1Q-2Q FY03/2021会予		15,830	330	300	50	-	-	-
3Q-4Q FY03/2021会予		17,270	870	800	570	-	-	-
1Q-2Q FY03/2021会予	前年比	(12.0%)	311.5%	-	-	-	-	-
3Q-4Q FY03/2021会予	前年比	(0.5%)	15.2%	12.7%	-	-	-	-

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7月20日)

#### 減損処理

金型用部品の生産・販売を内外で展開するパンチ工業は、2021年3月期に向けて大幅な増益を達成する見通しである。従来からの米中貿易摩擦による影響に加えて、想定外の新型コロナウイルス感染症の影響が発生しており、同社としての売上高は減少を続けることを余儀なくされている。ただし、これに鑑みた同社は大幅な減損処理を行っており、その分だけ減価償却費が削減される。2021年3月期に対する会社予想の前提においては、これに際して発生する営業利益の純増が概ね600百万円にまで及ぶことが織り込まれている。一方、大局的な動向として、2020年9月末に向けて新型コロナウイルス感染症の影響が収束していき、下半期においては売上高が前年同期とほぼ同等の水準にまで回復することも織り込まれている。また、2020年5月29日に開示されている中期経営計画「バリュークリエーション2020Plus (2021年3月期及び2022年3月期)」においては、2022年3月期に向けて増収及び増益を計画していることが明らかにされている。即ち、将来に向けての米中貿易摩擦や新型コロナウイルスによる影響は依然として不透明であり、リスク要因ではあるものの、同社は、中長期的な成長に向けて、減損処理を含む費用の削減を着実に進めていると考えられよう。

IR窓口: 経営戦略室 広報課長 松田 隼人 (03 5753 3130 / [info-corp@punch.co.jp](mailto: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 <a href="#">Web サイト</a> <a href="#">IR 情報</a> <a href="#">最新株価</a>	
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（2020年3月末）	
発行済株式数	22,122,400株、自己株式内数 312,806株（2020年3月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none"><li>● 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</li><li>● 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）</li><li>● 高付加価値の戦略製品に注力</li></ul>	
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 CEO：森久保 哲司	
主要株主	エム・ティ興産 17.45%、Caceis Bank Germany Customer Acc. 11.08%（2020年3月末、自己株式を除く）	
本社	東京都品川区	
従業員数	連結 4,020名、単体 985名（2020年3月末）	

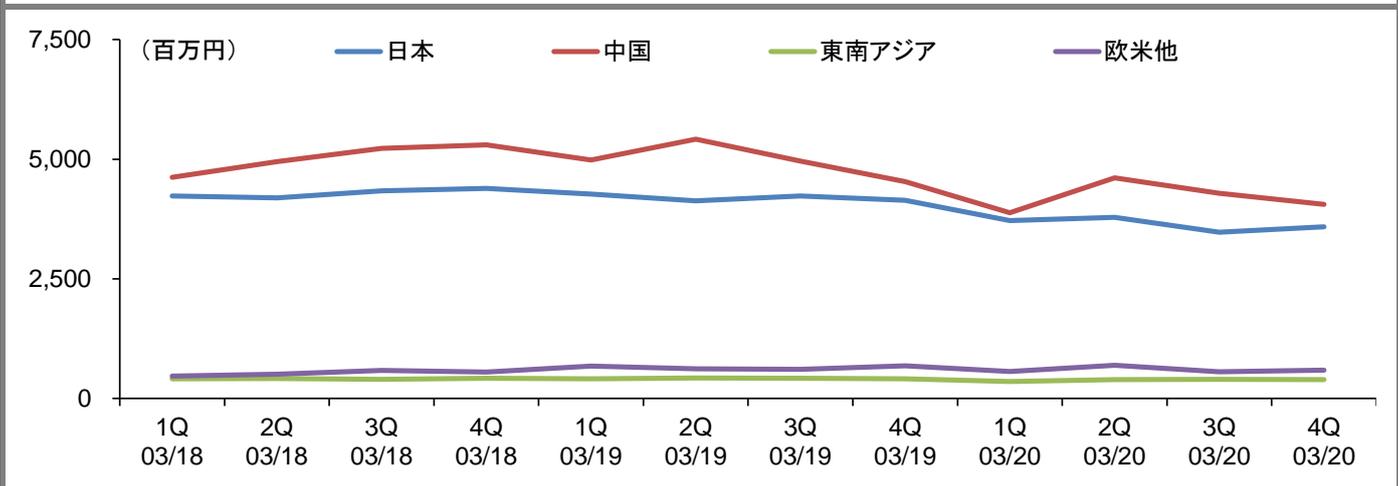
出所：会社データ

### 3.0 業績推移

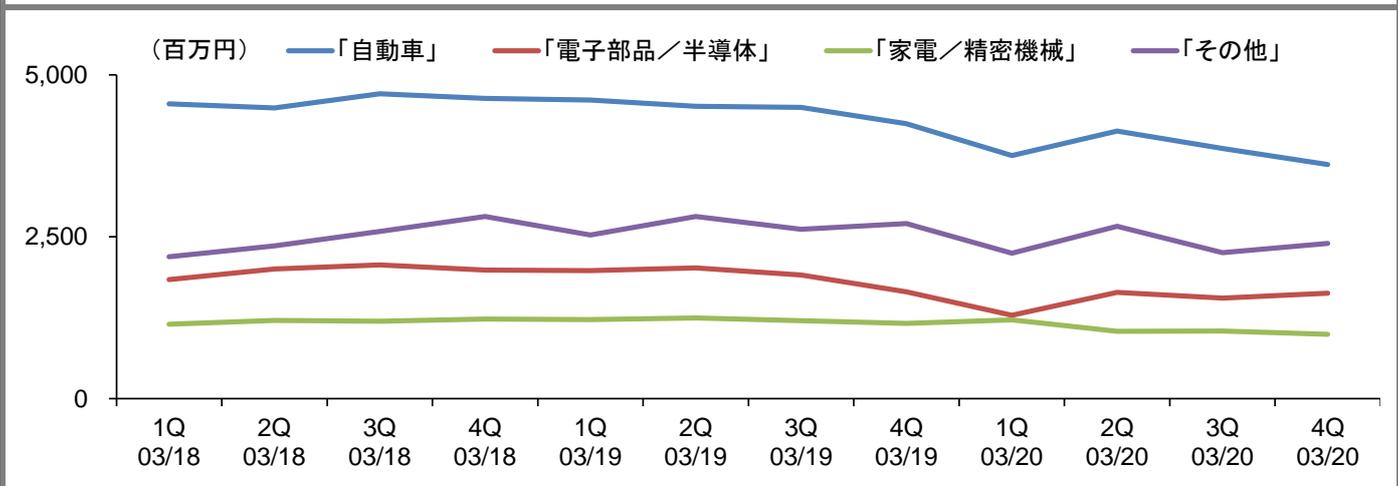
#### 2020年3月期

2020年3月期は、売上高 35,348 百万円（前年比 13.6%減）、営業利益 835 百万円（67.6%減）、経常利益 712 百万円（72.0%減）、親会社株主に帰属する当期純利益▲3,485 百万円（前年：960 百万円）での着地である。また、営業利益率 2.4%（3.9%ポイント低下）である。一方、特別損失として減損損失 3,314 百万円が計上されている。

#### 地域別売上高



#### 業種別売上高

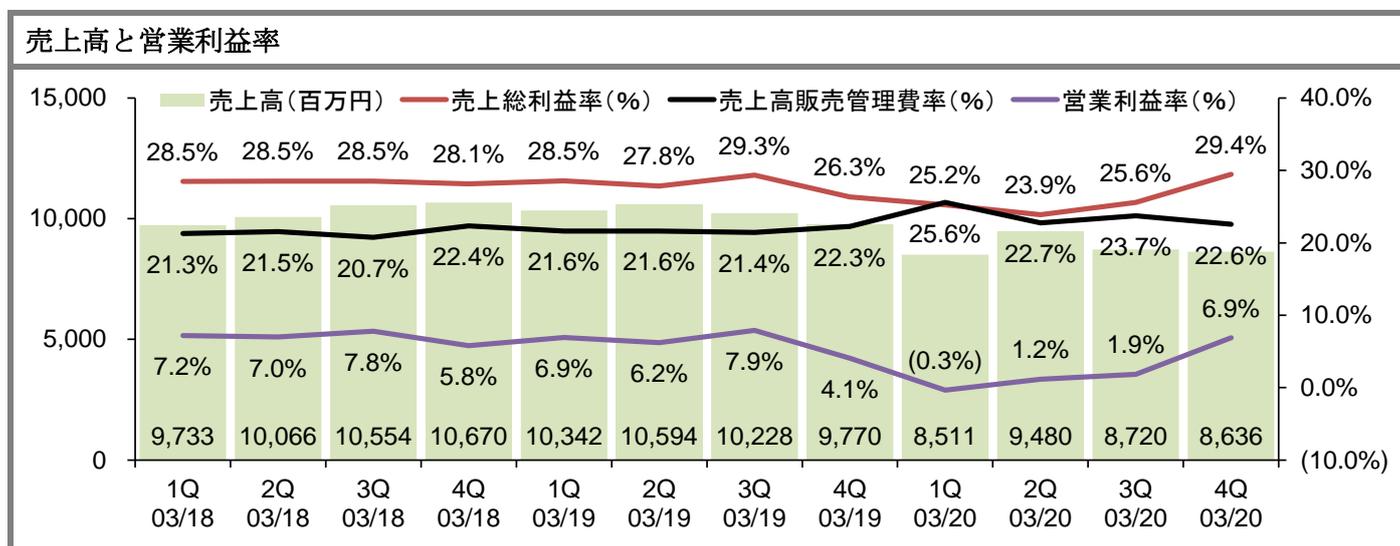


出所：会社データ、弊社計算

同社が生産・販売する金型用部品への需要が減少を続けている。地域別では、日本で売上高 14,565 百万円（13.2%減）、中国で売上高 16,836 百万円（15.4%減）、東南アジアで売上高 1,535 百万円（8.1%減）、欧米他で売上高 2,410 百万円（6.9%減）と、いずれの地域において前年との比較で売上高が減少している。中国に関しては、現地通貨ベースでの売上高変化率は 12.1%減とのことである。また、インドを除く海外の業績推移は、現地の子会社の決算期末が 12 月であることから、同社の連結決算においては、中国を含めて 3 ヶ月遅れで売上高が計上されているとのことである。一方、業種別でも売上高は全般的に減少している。「自動車」で売上高 15,370 百万円（14.0%減）、「電子部品／半導体」で売上高 6,113 百万円（19.1%減）、「家電／精密機器」で売上高 4,298 百万円（11.1%減）、「その他」で売上高 9,566 百万円（10.3%減）である。

背景として挙げられているのは、米中貿易摩擦の長期化及び深刻化である。米中貿易摩擦による影響は、2019年3月期の下半期頃より同社の業績推移において顕在化しており、時間の経過と共にその影響度合が大きくなってきたことが示唆されている。また、第4四半期（2020年1月～3月）においては、新型コロナウイルス感染症の影響も顕在化し始めている。

地域別で主力となる中国及び日本（併せて売上高構成比 88.8%；中国で 47.6%、日本で 41.2%）では、いずれにおいても「自動車」、「電子部品／半導体」に係る売上高が低調に推移したとのことである。「自動車」は、売上高構成比 43.5%と、同社としての業種別売上高の中核を形成しているのだが、中国でも日本でも、顧客における新車プロジェクトの進捗が遅延しており、これが大きな影響を及ぼしているとされている。一方、「電子部品／半導体」の売上高は前年に対して 20%近く減少しており、業種別で最も減収率が大きくなっている。スマートフォンに関連した需要が大きく減少しているとのことである。また、東南アジアでは、ベトナム及びインドネシアで売上高は横ばいを維持したものの、両国以外における売上高がおしなべて低調に推移したとのことである。そして、米州では増収を確保できたものの、欧州における減収幅がより大きかったことから、欧米他としての売上高は減少しているとのことである。



出所：会社データ、弊社計算

一方、売上総利益 9,187 百万円（19.9%減）、販売管理費 8,351 百万円（6.1%減）であり、売上総利益率 26.0%（2.0%ポイント低下）、売上高販売管理費率 23.6%（1.9%ポイント上昇）である。結果、営業利益率が大幅に低下している。工場の操業状況悪化に伴う原価率の上昇が発生している一方、グループを挙げての経費削減に伴い販売管理費は前年との比較で減少しているものの、売上高に対する比率としては上昇している。ただし、第4四半期には、減損処理による費用の削減（営業利益の純増）が概ね 120 百万円に及んで発生している模様である。第3四半期末の減損処理の対象となった固定資産（建物や有形固定資産及び無形固定資産）に係る減価償却費が、この分だけ減少しているとされている。また、第4四半期末の減損処理による影響も含めた場合、2021年3月期に向けての削減額は概ね 600 百万円に及ぶとされており、この分だけ更なる費用の削減が進捗する見通しである。

## 減損処理の内訳

(百万円)	北上工場	宮古工場	マレーシア工場	ベトナム工場	合計
のれん	0	0	263	0	263
建物	13	275	0	100	389
有形固定資産	1,043	795	0	630	2,470
無形固定資産	10	15	149	15	191
<b>合計</b>	<b>1,067</b>	<b>1,087</b>	<b>413</b>	<b>747</b>	<b>3,314</b>

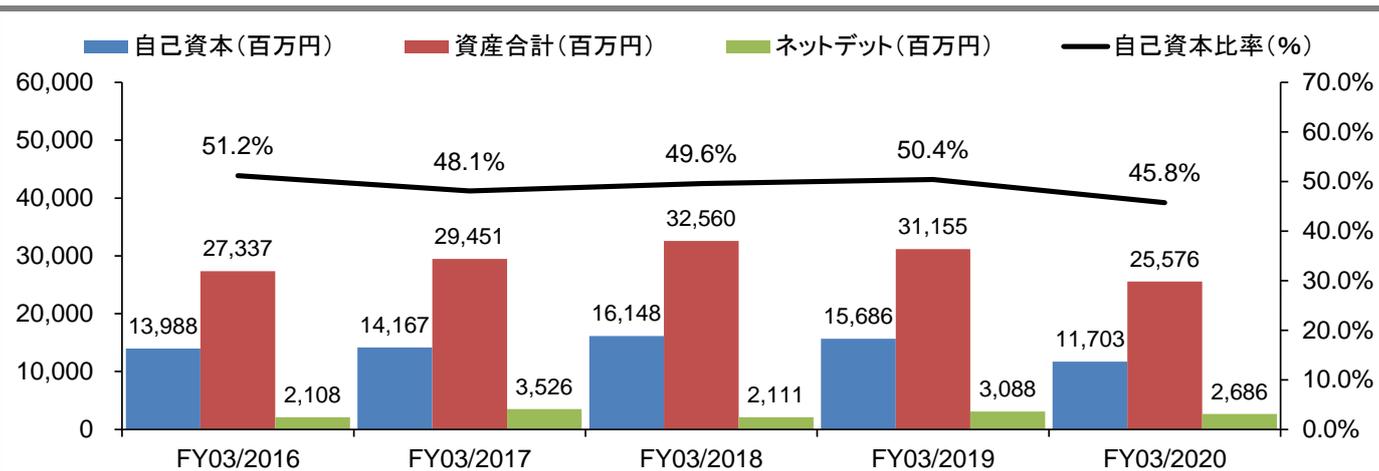
出所：会社データ、弊社計算

同社は、将来に向けて生み出すキャッシュフローが従来の見込みに対して下振れる方向性にあることから、内外3拠点の固定資産及び海外の1拠点に係る連結上ののれん、無形資産を減損処理している。2020年3月期における同社としては減損損失計3,314百万円が計上されている。第3四半期末に対しては、国内の主力工場である北上工場並びに宮古工場に係る減損処理が行われている。いずれにおいてもその主な対象となったのは、有形固定資産、即ち、生産設備である。一方、第4四半期末に対しては、マレーシア工場並びにベトナム工場に係る減損処理が行われている。マレーシア工場に関しては、2013年8月の買収時に発生したのれんの残存額や無形資産が減損処理の対象となっている一方、ベトナム工場では、国内2工場と同様に生産設備が主な対象となった模様である。

マレーシア工場に関しては、昨今の市況悪化を受けて操業状況の悪化が引き続いてきたことに加えて、新型コロナウイルス感染症の拡大を受けて一時的に事業活動を休止しているとのことである。一方、ベトナム工場に関しては、短期的な将来に向けての生産量は更なる減少を余儀なくされることや新型コロナウイルス感染症の拡大を受けて、物流の航空便が減少していることから、2019年3月期に対する減損損失848百万円の計上に引き続いて、更なる減損処理の実施に踏み切っているとのことである。

5

## 自己資本比率



出所：会社データ、弊社計算

2020年3月期に対して大幅な損失の計上を余儀なくされた同社ではあるものの、期末において自己資本比率45.8%と、財務の安定性が一定水準以上に及んで保たれている。大幅な親会社株主に帰属する当期純損失を計上したことから自己資本も大きく減少しているのだが、減損処理の結果、資産合計も大きく減少していることが背景である。また、ネットデットは減少する傾向を示している。

当然ながら、減損処理はキャッシュフローに対して影響を及ぼさない一方、同社の積極的な運転資金の削減が奏功している。そもそも売上高の減少に伴う売上債権の減少が発生していることに加えて、早期回収も進捗した模様である。更には、在庫水準の引き下げも寄与していることに加えて、設備投資の抑制も発生していることから、フリーキャッシュフローは黒字転換している。2019年3月期において▲68百万円であったのに対して、2020年3月期において701百万円である。損益面においては厳しい決算となったものの、資金面では2019年3月期との比較で改善が認められるとのことである。

## 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	2020年2月13日	3Q決算発表	35,400	570	470	(2,630)
		増減額	0	120	120	(2,680)
		増減率	0.0%	26.7%	34.3%	-
FY03/2020実績	2020年5月22日	4Q決算発表	35,348	835	712	(3,485)
		増減額	(52)	265	242	(855)
		増減率	(0.1%)	46.7%	51.7%	-
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実績	2020年5月22日	4Q決算発表	35,348	835	712	(3,485)
		増減額	(4,652)	(1,165)	(1,188)	(4,885)
		増減率	(11.6%)	(58.3%)	(62.5%)	-
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	2020年2月13日	3Q決算発表	17,409	490	468	(2,509)
		増減額	0	120	120	(2,680)
		増減率	0.0%	32.4%	34.5%	-
3Q-4Q FY03/2020実績	2020年5月22日	4Q決算発表	17,356	755	710	(3,364)
		増減額	(53)	265	242	(855)
		増減率	(0.3%)	54.1%	51.7%	-
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実績	2020年5月22日	4Q決算発表	17,356	755	710	(3,364)
		増減額	(4,244)	(615)	(630)	(4,364)
		増減率	(19.6%)	(44.9%)	(47.0%)	-

出所：会社データ、弊社計算

## 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		
<b>売上高</b>	<b>10,342</b>	<b>20,937</b>	<b>31,165</b>	<b>40,935</b>	<b>8,511</b>	<b>17,991</b>	<b>26,711</b>	<b>35,348</b>		<b>(5,587)</b>
売上原価	7,390	15,036	22,264	29,463	6,363	13,577	20,067	26,161		(3,302)
売上総利益	2,951	5,900	8,900	11,472	2,148	4,413	6,644	9,187		(2,284)
販売費及び一般管理費	2,236	4,526	6,719	8,893	2,177	4,333	6,402	8,351		(541)
<b>営業利益</b>	<b>714</b>	<b>1,374</b>	<b>2,181</b>	<b>2,578</b>	<b>(29)</b>	<b>80</b>	<b>241</b>	<b>835</b>		<b>(1,742)</b>
営業外損益	(32)	(34)	(22)	(31)	(60)	(77)	(56)	(122)		(91)
<b>経常利益</b>	<b>682</b>	<b>1,340</b>	<b>2,158</b>	<b>2,547</b>	<b>(90)</b>	<b>2</b>	<b>184</b>	<b>712</b>		<b>(1,834)</b>
特別損益	(6)	(7)	(11)	(897)	(5)	(6)	(2,121)	(3,332)		(2,435)
税金等調整前純利益	676	1,332	2,147	1,650	(95)	(3)	(1,936)	(2,619)		(4,269)
法人税等合計	164	325	560	686	30	117	776	866		+179
非支配株主に帰属する純利益	1	1	2	3	0	0	0	0		(2)
<b>親会社株主に帰属する当期純利益</b>	<b>511</b>	<b>1,005</b>	<b>1,583</b>	<b>960</b>	<b>(126)</b>	<b>(121)</b>	<b>(2,713)</b>	<b>(3,485)</b>		<b>(4,446)</b>
売上高伸び率	+6.3%	+5.7%	+2.7%	(0.2%)	(17.7%)	(14.1%)	(14.3%)	(13.6%)		-
営業利益伸び率	+2.0%	(2.2%)	(2.0%)	(9.3%)	-	(94.2%)	(88.9%)	(67.6%)		-
経常利益伸び率	(4.0%)	(4.2%)	(1.1%)	(6.8%)	-	(99.8%)	(91.4%)	(72.0%)		-
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%	24.9%	26.0%		(2.0%)
売上高販売管理費率	21.6%	21.6%	21.6%	21.7%	25.6%	24.1%	24.0%	23.6%		+1.9%
営業利益率	6.9%	6.6%	7.0%	6.3%	(0.3%)	0.4%	0.9%	2.4%		(3.9%)
経常利益率	6.6%	6.4%	6.9%	6.2%	(1.1%)	0.0%	0.7%	2.0%		(4.2%)
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%)	(10.2%)	(9.9%)		(12.2%)
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 (百万円)	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		
<b>売上高</b>	<b>10,342</b>	<b>10,594</b>	<b>10,228</b>	<b>9,770</b>	<b>8,511</b>	<b>9,480</b>	<b>8,720</b>	<b>8,636</b>		<b>(1,133)</b>
売上原価	7,390	7,646	7,227	7,199	6,363	7,214	6,489	6,093		(1,105)
売上総利益	2,951	2,948	3,000	2,571	2,148	2,265	2,230	2,543		(27)
販売費及び一般管理費	2,236	2,289	2,193	2,174	2,177	2,156	2,068	1,949		(224)
<b>営業利益</b>	<b>714</b>	<b>659</b>	<b>807</b>	<b>397</b>	<b>(29)</b>	<b>109</b>	<b>161</b>	<b>593</b>		<b>+196</b>
営業外損益	(32)	(2)	11	(8)	(60)	(16)	20	(65)		(57)
<b>経常利益</b>	<b>682</b>	<b>657</b>	<b>818</b>	<b>388</b>	<b>(90)</b>	<b>93</b>	<b>182</b>	<b>527</b>		<b>+139</b>
特別損益	(6)	(1)	(3)	(885)	(5)	(0)	(2,115)	(1,211)		(325)
税金等調整前純利益	676	655	814	(497)	(95)	92	(1,932)	(683)		(185)
法人税等合計	164	161	234	125	30	87	658	89		(36)
非支配株主に帰属する純利益	1	0	1	0	0	(0)	0	(0)		(1)
<b>親会社株主に帰属する当期純利益</b>	<b>511</b>	<b>494</b>	<b>578</b>	<b>(623)</b>	<b>(126)</b>	<b>5</b>	<b>(2,592)</b>	<b>(772)</b>		<b>(148)</b>
売上高伸び率	+6.3%	+5.2%	(3.1%)	(8.4%)	(17.7%)	(10.5%)	(14.7%)	(11.6%)		-
営業利益伸び率	+2.0%	(6.3%)	(1.6%)	(35.8%)	-	(83.4%)	(80.0%)	+49.6%		-
経常利益伸び率	(4.0%)	(4.4%)	+4.4%	(29.2%)	-	(85.8%)	(77.7%)	+35.9%		-
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%	25.6%	29.4%		+3.1%
売上高販売管理費率	21.6%	21.6%	21.4%	22.3%	25.6%	22.7%	23.7%	22.6%		+0.3%
営業利益率	6.9%	6.2%	7.9%	4.1%	(0.3%)	1.2%	1.9%	6.9%		+2.8%
経常利益率	6.6%	6.2%	8.0%	4.0%	(1.1%)	1.0%	2.1%	6.1%		+2.1%
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%	(29.7%)	(8.9%)		(2.6%)
法人税等合計／税金等調整前純利益	24.3%	24.7%	28.8%	-	-	94.5%	-	-		-

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	10,975	14,565	(2,211)	
中国	4,983	10,401	15,364	19,898	3,879	8,490	12,777	16,836	(3,062)	
東南アジア	413	840	1,260	1,669	352	744	1,142	1,535	(134)	
欧米他	674	1,295	1,905	2,588	563	1,255	1,816	2,410	(178)	
<b>売上高</b>	<b>10,342</b>	<b>20,937</b>	<b>31,165</b>	<b>40,935</b>	<b>8,511</b>	<b>17,991</b>	<b>26,711</b>	<b>35,348</b>	<b>(5,587)</b>	
日本	+0.9%	(0.3%)	(1.0%)	(2.2%)	(13.0%)	(10.7%)	(13.1%)	(13.2%)	-	
中国	+7.8%	+8.7%	+3.8%	(1.0%)	(22.1%)	(18.4%)	(16.8%)	(15.4%)	-	
東南アジア	+0.7%	+1.7%	+2.6%	+1.0%	(14.7%)	(11.5%)	(9.4%)	(8.1%)	-	
欧米他	+44.9%	+33.0%	+22.3%	+22.5%	(16.4%)	(3.0%)	(4.7%)	(6.9%)	-	
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+6.3%</b>	<b>+5.7%</b>	<b>+2.7%</b>	<b>(0.2%)</b>	<b>(17.7%)</b>	<b>(14.1%)</b>	<b>(14.3%)</b>	<b>(13.6%)</b>	-	
日本	41.3%	40.1%	40.5%	41.0%	43.6%	41.7%	41.1%	41.2%	-	
中国	48.2%	49.7%	49.3%	48.6%	45.6%	47.2%	47.8%	47.6%	-	
東南アジア	4.0%	4.0%	4.0%	4.1%	4.1%	4.1%	4.3%	4.3%	-	
欧米他	6.5%	6.2%	6.1%	6.3%	6.6%	7.0%	6.8%	6.8%	-	
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	
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	3,474	3,590	(553)	
中国	4,983	5,417	4,963	4,534	3,879	4,610	4,287	4,059	(475)	
東南アジア	413	426	420	409	352	391	397	393	(16)	
欧米他	674	621	610	683	563	692	560	594	(89)	
<b>売上高</b>	<b>10,342</b>	<b>10,594</b>	<b>10,228</b>	<b>9,770</b>	<b>8,511</b>	<b>9,480</b>	<b>8,720</b>	<b>8,636</b>	<b>(1,133)</b>	
日本	+0.9%	(1.5%)	(2.5%)	(5.6%)	(13.0%)	(8.3%)	(17.9%)	(13.3%)	-	
中国	+7.8%	+9.5%	(5.0%)	(14.5%)	(22.1%)	(14.9%)	(13.6%)	(10.5%)	-	
東南アジア	+0.7%	+2.4%	+4.5%	(3.5%)	(14.7%)	(8.2%)	(5.5%)	(3.9%)	-	
欧米他	+44.9%	+22.0%	+4.5%	+23.3%	(16.4%)	+11.4%	(8.2%)	(13.0%)	-	
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+6.3%</b>	<b>+5.2%</b>	<b>(3.1%)</b>	<b>(8.4%)</b>	<b>(17.7%)</b>	<b>(10.5%)</b>	<b>(14.7%)</b>	<b>(11.6%)</b>	-	
日本	41.3%	39.0%	41.4%	42.4%	43.6%	39.9%	39.8%	41.6%	-	
中国	48.2%	51.1%	48.5%	46.4%	45.6%	48.6%	49.2%	47.0%	-	
東南アジア	4.0%	4.0%	4.1%	4.2%	4.1%	4.1%	4.6%	4.6%	-	
欧米他	6.5%	5.9%	6.0%	7.0%	6.6%	7.3%	6.4%	6.9%	-	
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	

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	11,753	15,370	(2,507)	
「電子部品／半導体」	1,978	3,996	5,905	7,558	1,290	2,932	4,485	6,113	(1,445)	
「家電／精密機械」	1,223	2,470	3,674	4,837	1,217	2,259	3,304	4,298	(539)	
「その他」	2,527	5,340	7,955	10,662	2,248	4,911	7,169	9,566	(1,096)	
<b>売上高</b>	<b>10,342</b>	<b>20,937</b>	<b>31,165</b>	<b>40,935</b>	<b>8,511</b>	<b>17,991</b>	<b>26,711</b>	<b>35,348</b>	<b>(5,587)</b>	
「自動車」	+1.3%	+0.9%	(0.9%)	(2.8%)	(18.6%)	(13.6%)	(13.8%)	(14.0%)	-	
「電子部品／半導体」	+7.5%	+4.0%	(0.1%)	(4.3%)	(34.8%)	(26.6%)	(24.1%)	(19.1%)	-	
「家電／精密機械」	+6.3%	+4.7%	+3.3%	+1.0%	(0.6%)	(8.5%)	(10.1%)	(11.1%)	-	
「その他」	+15.4%	+17.3%	+11.5%	+7.2%	(11.0%)	(8.0%)	(9.9%)	(10.3%)	-	
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+6.3%</b>	<b>+5.7%</b>	<b>+2.7%</b>	<b>(0.2%)</b>	<b>(17.7%)</b>	<b>(14.1%)</b>	<b>(14.3%)</b>	<b>(13.6%)</b>	-	
「自動車」	44.6%	43.6%	43.7%	43.7%	44.1%	43.8%	44.0%	43.5%	-	
「電子部品／半導体」	19.1%	19.1%	18.9%	18.5%	15.2%	16.3%	16.8%	17.3%	-	
「家電／精密機械」	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%	14.3%	12.6%	12.4%	12.2%	-	
「その他」	24.4%	25.5%	25.5%	26.0%	26.4%	27.3%	26.8%	27.1%	-	
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	
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	3,864	3,617	(630)	
「電子部品／半導体」	1,978	2,018	1,909	1,652	1,290	1,642	1,552	1,627	(25)	
「家電／精密機械」	1,223	1,246	1,204	1,163	1,217	1,042	1,045	994	(169)	
「その他」	2,527	2,812	2,615	2,706	2,248	2,662	2,257	2,397	(309)	
<b>売上高</b>	<b>10,342</b>	<b>10,594</b>	<b>10,228</b>	<b>9,770</b>	<b>8,511</b>	<b>9,480</b>	<b>8,720</b>	<b>8,636</b>	<b>(1,133)</b>	
「自動車」	+1.3%	+0.6%	(4.4%)	(8.4%)	(18.6%)	(8.5%)	(14.1%)	(14.8%)	-	
「電子部品／半導体」	+7.5%	+0.8%	(7.7%)	(16.9%)	(34.8%)	(18.6%)	(18.7%)	(1.5%)	-	
「家電／精密機械」	+6.3%	+3.0%	+0.6%	(5.4%)	(0.6%)	(16.4%)	(13.2%)	(14.5%)	-	
「その他」	+15.4%	+19.1%	+1.3%	(3.8%)	(11.0%)	(5.3%)	(13.7%)	(11.4%)	-	
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+6.3%</b>	<b>+5.2%</b>	<b>(3.1%)</b>	<b>(8.4%)</b>	<b>(17.7%)</b>	<b>(10.5%)</b>	<b>(14.7%)</b>	<b>(11.6%)</b>	-	
「自動車」	44.6%	42.6%	44.0%	43.5%	44.1%	43.6%	44.3%	41.9%	-	
「電子部品／半導体」	19.1%	19.0%	18.7%	16.9%	15.2%	17.3%	17.8%	18.8%	-	
「家電／精密機械」	11.8%	11.8%	11.8%	11.9%	14.3%	11.0%	12.0%	11.5%	-	
「その他」	24.4%	26.5%	25.6%	27.7%	26.4%	28.1%	25.9%	27.8%	-	
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	

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	3,327	3,389	(189)	
受取手形及び売掛金	11,816	11,654	11,065	10,988	10,104	10,065	9,713	9,942	(1,045)	
たな卸資産	4,489	4,649	4,938	4,663	4,892	4,383	4,262	4,229	(434)	
その他	561	685	435	327	268	308	403	230	(96)	
<b>流動資産</b>	<b>20,602</b>	<b>19,445</b>	<b>20,057</b>	<b>19,559</b>	<b>17,969</b>	<b>17,068</b>	<b>17,707</b>	<b>17,792</b>	<b>(1,766)</b>	
有形固定資産	10,112	10,228	10,884	9,972	10,105	9,910	7,819	7,134	(2,837)	
無形固定資産	1,145	1,136	1,084	1,001	955	869	791	344	(657)	
投資その他の資産合計	717	713	604	621	763	774	226	304	(317)	
<b>固定資産</b>	<b>11,975</b>	<b>12,079</b>	<b>12,572</b>	<b>11,595</b>	<b>11,824</b>	<b>11,554</b>	<b>8,837</b>	<b>7,784</b>	<b>(3,811)</b>	
<b>資産合計</b>	<b>32,577</b>	<b>31,524</b>	<b>32,630</b>	<b>31,155</b>	<b>29,793</b>	<b>28,622</b>	<b>26,545</b>	<b>25,576</b>	<b>(5,578)</b>	
支払手形及び買掛金他	4,968	4,937	4,352	4,148	3,692	3,837	3,837	3,660	(488)	
短期借入金	4,135	3,240	4,266	4,326	3,844	3,235	3,304	3,148	(1,177)	
その他	3,338	3,013	3,312	3,056	2,734	2,782	2,563	2,471	(584)	
<b>流動負債</b>	<b>12,441</b>	<b>11,192</b>	<b>11,932</b>	<b>11,531</b>	<b>10,271</b>	<b>9,855</b>	<b>9,705</b>	<b>9,280</b>	<b>(2,250)</b>	
長期借入金	2,376	2,273	2,465	2,341	2,187	2,064	3,132	2,927	+585	
その他	1,581	1,556	1,597	1,547	1,588	1,579	1,616	1,621	+73	
<b>固定負債</b>	<b>3,957</b>	<b>3,829</b>	<b>4,062</b>	<b>3,889</b>	<b>3,775</b>	<b>3,644</b>	<b>4,749</b>	<b>4,548</b>	<b>+659</b>	
<b>負債合計</b>	<b>16,398</b>	<b>15,022</b>	<b>15,994</b>	<b>15,420</b>	<b>14,046</b>	<b>13,499</b>	<b>14,454</b>	<b>13,829</b>	<b>(1,591)</b>	
<b>株主資本</b>	<b>15,388</b>	<b>15,887</b>	<b>16,124</b>	<b>15,500</b>	<b>15,232</b>	<b>15,275</b>	<b>12,683</b>	<b>11,913</b>	<b>(3,586)</b>	
その他合計	789	615	510	234	514	(153)	(592)	(166)	(400)	
<b>純資産</b>	<b>16,178</b>	<b>16,502</b>	<b>16,635</b>	<b>15,734</b>	<b>15,747</b>	<b>15,122</b>	<b>12,090</b>	<b>11,747</b>	<b>(3,986)</b>	
<b>負債純資産合計</b>	<b>32,577</b>	<b>31,524</b>	<b>32,630</b>	<b>31,155</b>	<b>29,793</b>	<b>28,622</b>	<b>26,545</b>	<b>25,576</b>	<b>(5,578)</b>	
自己資本	16,147	16,471	16,595	15,686	15,692	15,079	12,045	11,703	(3,983)	
有利子負債	6,511	5,514	6,731	6,668	6,031	5,300	6,437	6,075	(592)	
ネットデット	2,775	3,057	3,113	3,088	3,327	2,989	3,109	2,686	(402)	
自己資本比率	49.6%	52.2%	50.9%	50.4%	52.7%	52.7%	45.4%	45.8%	-	
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%	25.8%	23.0%	-	
ROE(12ヵ月)	12.4%	12.0%	12.5%	6.0%	2.0%	(1.1%)	(23.3%)	(25.5%)	-	
ROA(12ヵ月)	8.8%	8.6%	8.5%	8.0%	5.7%	4.0%	1.9%	2.5%	-	
在庫回転日数	55	55	62	59	70	55	60	63	-	
当座比率	125%	126%	123%	126%	125%	126%	134%	144%	-	
流動比率	166%	174%	168%	170%	175%	173%	182%	192%	-	

出所: 会社データ、弊社計算

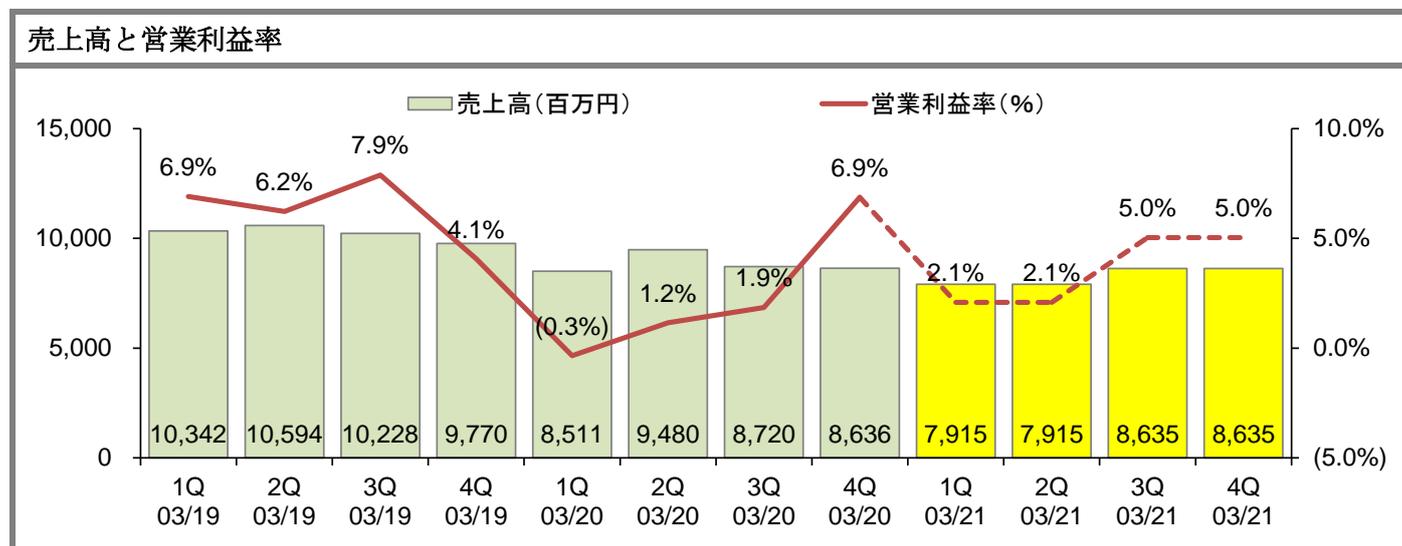
## キャッシュフロー計算書（四半期累計）

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	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	-	2,490	(695)
投資活動によるキャッシュフロー	-	(1,373)	-	(3,253)	-	(730)	-	(1,788)	+1,464
<b>営業活動によるCF+投資活動によるCF</b>	<b>-</b>	<b>(423)</b>	<b>-</b>	<b>(68)</b>	<b>-</b>	<b>278</b>	<b>-</b>	<b>701</b>	<b>+769</b>
財務活動によるキャッシュフロー	-	(761)	-	74	-	(1,381)	-	(772)	(846)

出所: 会社データ、弊社計算

## 2021年3月期会社予想

2021年3月期に対する会社予想では、売上高 33,100 百万円（前年比 6.4%減）、営業利益 1,200 百万円（43.6%増）、経常利益 1,100 百万円（54.3%増）、親会社株主に帰属する当期純利益、620 百万円（前年：▲3,485 百万円）が見込まれている。また、営業利益率 3.6%（1.3%ポイント上昇）、ROE5.0%が見込まれている。営業利益の絶対額としては、前年に対して純増 364 百万円であるのに対して、減損処理に伴う減価償却費の削減による純増額が概ね 600 百万円に及ぶことが示唆されている。更には、大幅な費用削減の実施が標榜されており、これも損益向上に寄与するとされている。

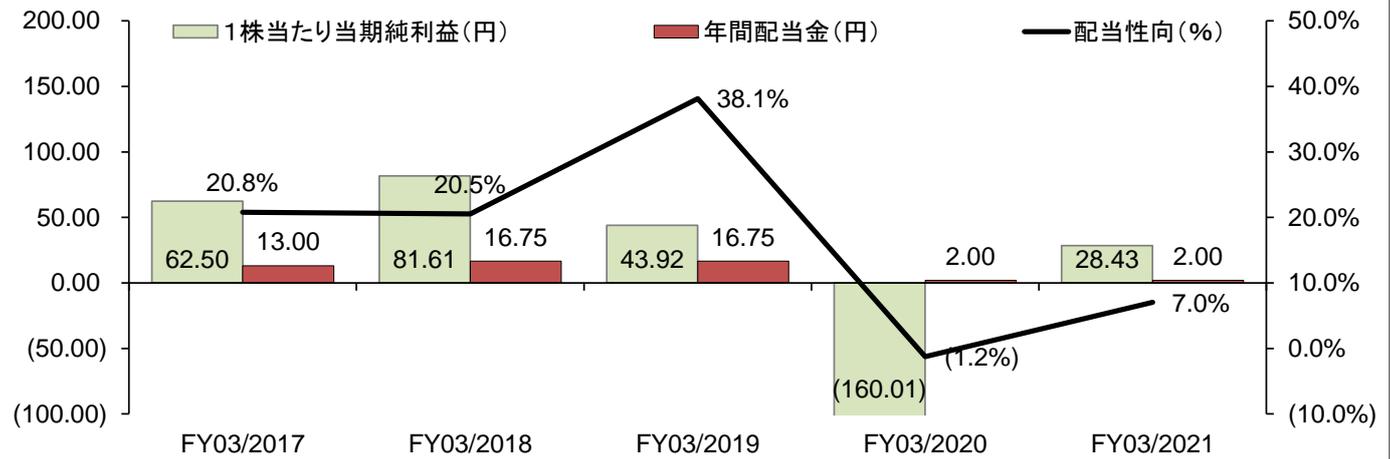


出所：会社データ、弊社計算（2021年3月期の四半期：半期会社予想を均等に按分）

会社予想の前提においては、地域的にタイミングのズレがあるものの、大局的な動向として、新型コロナウイルス感染症による影響が、2020年9月末に向けて徐々に収束し、10月より売上高がそれ以前の水準まで回復することが織り込まれている。地域別で主力となる中国及び日本（2020年3月期の実績において併せて売上高構成比 88.8%；中国で 47.6%、日本で 41.2%）に関しては、下記の通りである。中国においては、他国に先駆けて新型コロナウイルスによる影響（第一波）が収束しており、これからは経済が徐々に回復へと向かうことが織り込まれている。同社の連結決算においては3ヵ月遅れで中国での業績推移が反映されることに鑑みれば、第2四半期（7-9月）にもここでの回復が反映されることが織り込まれている模様である。一方、日本においては、第3四半期（10-12月）において、この回復が発生することが織り込まれている模様である。

従って、1つの大きな方向性としては、第2四半期累計期間においては新型コロナウイルス感染症の影響が引き続き一方、下半期に向けてはこの影響が一巡していくことが織り込まれていると考えられよう。会社予想の前提においては、第2四半期累計期間に対して売上高 15,830 百万円（前年同期比 12.0%減）、営業利益 330 百万円（311.5%増）、営業利益率 2.1%（1.6%ポイント上昇）であり、下半期に対して売上高 17,270 百万円（0.5%減）、営業利益 870 百万円（15.2%増）、営業利益率 5.0%（0.7%ポイント上昇）である。また、第2四半期累計期間から下半期に向けては、増収率 9.1%、営業利益率 3.0%ポイント上昇である。

## 年間配当金

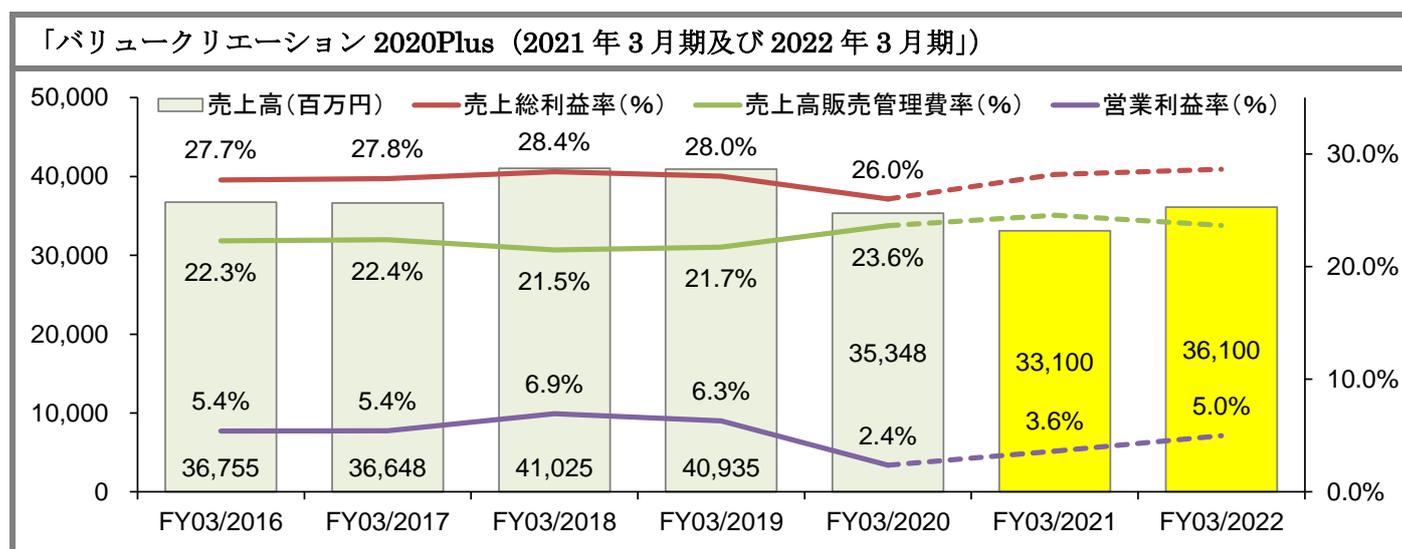


出所：会社データ、弊社計算

一方、連結ベースでは相殺消去されているものの、単体ベースでは、ベトナム工場への貸付金に対する貸倒引当金繰入額 1,399 百万円が、2020 年 3 月期に対して特別損失として計上されている。これを主因として、単体ベースで期末において利益剰余金▲1,844 百万円となり、剰余金の分配可能額がマイナスとなっている。ただし、資本準備金 2,626 百万円から 2,200 百万円をその他資本剰余金に振替える一方、これを原資として 1 株当たり配当金 2.00 円が 2020 年 3 月期に対して実施されている。また、2020 年 3 月期に引き続いて、2021 年 3 月期に向けても 1 株当たり配当金 2.00 円が実施される予定である。ベトナム工場の減損処理などから損益が大幅に悪化した 2019 年 3 月期においても安定配当を続け、株主還元注力してきた同社は、2020 年 3 月期に対して大幅な減配を余儀なくされたことを遺憾に思いつつも、現状においては、2021 年 3 月期に対しても同水準の配当を実施することを予定している。ただし、可能な限り早期に業績回復を図り、配当水準の向上を実現すべく努めていくとのことである。

## 中長期業績見通し

2020年5月29日、同社は、中期経営計画「バリュークリエーション 2020Plus（2021年3月期及び2022年3月期）」を開示している。2022年3月期に対する業績目標としては、売上高36,100百万円、営業利益1,800百万円、親会社株主に帰属する当期純利益1,130百万円、以上が掲げられている。また、営業利益率5.0%である一方、ROE9.0%の達成が目指されている。2021年3月期に対する会社予想で見込まれている売上高33,100百万円（前年比6.4%減）、営業利益1,200百万円（43.6%増）、営業利益率3.6%（1.3%ポイント上昇）、ROE5.0%との比較では、増収率9.1%、増益率50.0%、営業利益率1.4%ポイント上昇、ROE4.0%ポイント上昇である。また、親会社に帰属する当期純利益1,130百万円は、2021年3月期との比較で82.3%増である。

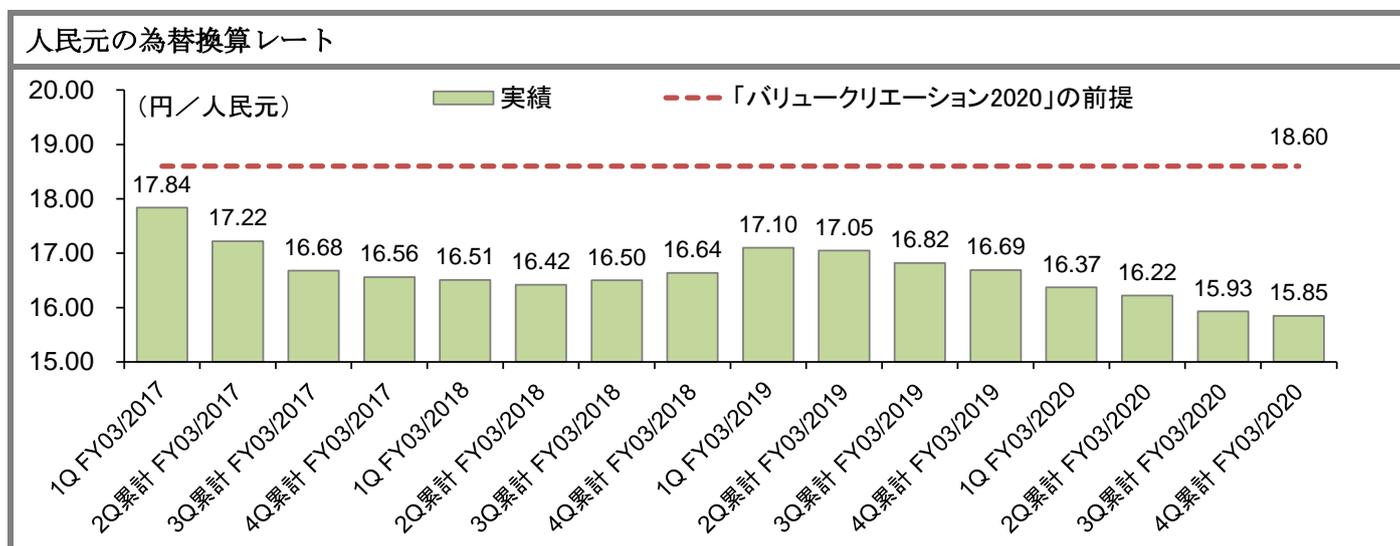


出所：会社データ、弊社計算

「バリュークリエーション 2020Plus」の指針として挙げられているのは、①親会社株主に帰属する当期純利益における黒字転換、②トップラインの成長基調への回復、③次期中期経営計画への仕込み、以上である。同社は、2023年3月期を初年度とする新たな中期経営計画を策定することを予定しており、「バリュークリエーション 2020Plus」の対象期間である、2021年3月期及び2022年3月期は、これに向けての立て直し期間に相当するとのことである。

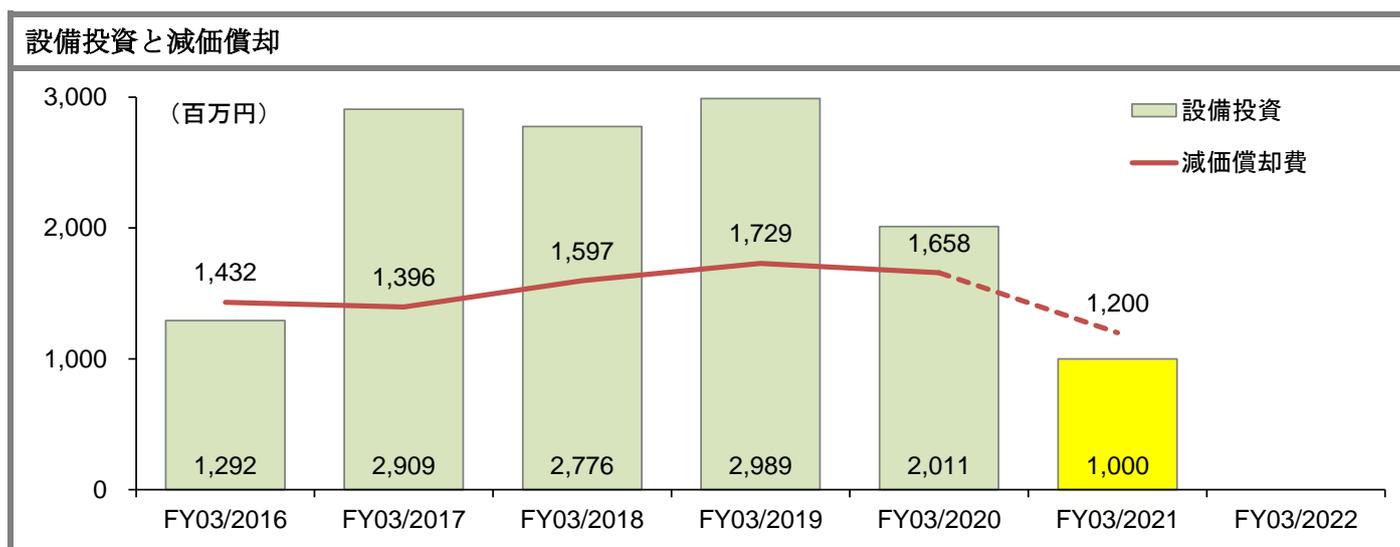
現状に至る経緯における同社は、米中貿易摩擦の長期化並びに深刻化による影響を受けてきた一方、新型コロナウイルス感染症の拡大を受けて内外の経済は甚大な被害を被っており、同社に対する影響も不可避である状態が引き続いている。直近の動向においては一部で経済の回復に向けての兆しも認められるのだが、第二波の発生も懸念されていることに鑑みれば、将来に向けてどの程度の規模でいつまで続くのか全く分からず、新型コロナウイルス感染症の影響に係る先行きの見通しが不透明な状況にあるとのことである。一方、先述の通り、2021年3月期に対する会社予想の前提においては、大局における動向としては、新型コロナウイルス感染症による影響が2020年9月末に向けて徐々に収束していくことが織り込まれている。また、「バリュークリエーション 2020Plus」においても同様である。即ち、2021年3月期に対する会社予想と同様にこの中期経営計画においても、新型コロナウイルス感染症の影響が収束していくタイミングがリスク要因となる。

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、営業利益3,300百万円、営業利益率7.0%、親会社株主に帰属する当期純利益2,300百万円を達成することを業績目標として掲げていた。現在の2021年3月期に対する会社予想は、これに対して大きく下振れている。下振れ幅は、売上高で13,900百万円（29.6%）、営業利益で2,100百万円（63.6%）である。下振れの1つの要因として挙げられているのは、人民元に対する円高が大きく進捗していることである。



出所：会社データ、弊社計算

「バリュークリエーション2020」の前提においては、18.60円/人民元が想定されていたのに対して、2021年3月期に対する会社予想では15.00円/人民元と、為替が20%近く円高に振れることが想定されるに至っている。中国の子会社の売上高や損益を日本円に換算する際には、この分だけ目減りせざるを得ないとのことである。同社としての売上高の半分近くが、中国で計上されていることに鑑みれば、同社としても大きな影響が発生していると考えられよう。



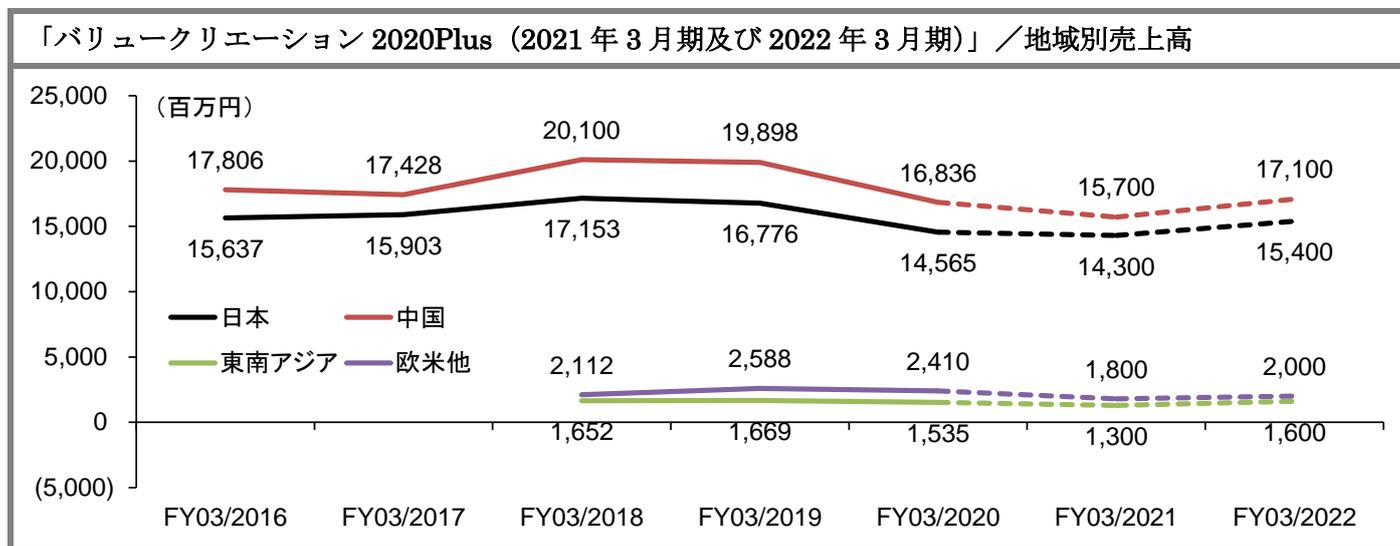
出所：会社データ、弊社計算

一方、人民元に対する円高は当初より発生していたものの、初年度である 2017 年 3 月期並びに 2018 年 3 月期においては、ここでの前提を上回る方向性での業績推移が引き続いていた。重点経営課題として定められていた、「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」、以上が、全般的なトレンドとして順調に進捗したことが背景として挙げられよう。そして、2019 年 3 月期の下半期頃には需要の減退が始まっている一方で、設備投資は高水準を維持していたことなどから、今般の大幅な減損損失の計上に至っている模様である。

「バリュークリエーション 2020」の 4 年目に当たる 2020 年 3 月期までの総計としては、設備投資 10,685 百万円、減価償却費 6,380 百万円である。また、先述の内外 4 工場に関して減損損失 3,314 百万円が計上されていることに鑑みれば、減価償却費が発生する過剰設備はほぼ一掃されていると考えられよう。また、2019 年 3 月期に対しては、別途、ベトナム工場に係る減損損失 848 百万円が計上されていることに鑑みれば、尚更である。

上述の方向性が明らかになった段階より、同社は「バリュークリエーション 2020」の修正を検討してきた一方、当初の段階においては、2020 年 3 月にその内容を公表する予定であった。ただし、これに先立って想定外の新型コロナウイルス感染症の影響も発生しており、その影響度合いを見極める必要もあったため、「バリュークリエーション 2020Plus」の公表は、5 月 29 日となっている。

外部環境の大きな変化に対応するとともに、悪化した業績の立て直しを目的として策定され開示されているのが、「バリュークリエーション 2020Plus」である。ここでは、「バリュークリエーション 2020」で定めた重点経営課題を深化させつつ継続していくことが明らかにされている。



出所：会社データ、弊社計算

「販売 5 極体制の確立」に関しては、重点経営課題としての名称が引き継がれている一方、東南アジア及び欧米での販路拡大に注力することが改めて明らかにされている。前者に関しても後者に関しても、新型コロナウイルス感染症の影響などから、2021 年 3 月期に向けては売上高が減少することが見込まれているものの、2022 年 3 月期に向けては増収基調に転じることが見込まれている。先述の通り、2020 年 3 月期においても、中国及び日本を併せて売上高構成比 88.8%（中国で 47.6%、日本で 41.2%）と、同社の地域別売上高は、製造拠点が集中する①中国及び②日本に集中しており、③東南アジア、④欧州、⑤米州には、大きな拡大余地が残されている。また、以上の①～⑤が、「販売 5 極体制」における 5 極である。

東南アジアにおいては、マレーシア、シンガポール、ベトナム、インドネシアに所在する販売会社を通じた拡販を進めていくとのことである。特に、ベトナムとインドネシアでの拡販に注力していくとされている。欧州においては、既存の販売代理店との良好な関係を活用して出張ベースでの同行営業を増やしていき、販売体制を確立させていくとのことである。ただし、現状においては現地での市場シェアが低下していることが示唆されている。米中貿易摩擦の影響から、中国の同業他社が欧州での拡販に向けて現地で大幅な値引き販売を展開しているとのことである。一方、同社としては価格競争からは一定の距離を置く戦略を維持しているとのことである。米州においては、同社が先進国での拡販に向けての施策として最重要視している知名度向上に向けて、現地のユーザーに向けた Web 広告の投稿や展示会への出展などを進めていくとのことである。ただし、米中貿易摩擦が再燃する可能性があることや航空機の減便が引き続いていることなどに鑑みれば、製造拠点のない、欧州や米州での拡販が難しくなる可能性も指摘されている。

重点経営課題と地域別施策					
	日本	中国	東南アジア インド	欧州	米州
販売5極体制確立			東南アジア 市場強化	販売体制 確立	取引先拡大
営業力強化	顧客ニーズによる商品開発 受発注システムの改善	新分野顧客とのパートナーシップ	グローバル企業との取引拡大		
グローバル生産体制の最適化とR&D強化	カタログ品&特注品の国内外生産体制最適化 ・日本、中国での生産を省力化・自動化推進 ・医療、飲料関連の強化 ・ベトナム工場の操業安定化・黒字化				
働き方改革 人材育成	新規分野・新市場の開拓 他社との業務提携やM&Aも視野 難加工材料の加工技術アップ 航空宇宙関連も継続して開拓				
	女性活躍推進、ワークライフバランス推進 グローバル人材の育成				

出所：会社データ

「お客様サービスの向上」に関しては、重点経営課題としての名称が「(お客様目線を重視した) 営業力の強化」へと変更されている一方、日本における施策の実施が中心となるものの、「バリュークリエイション 2020Plus」の重点経営課題のなかで最重要視されるに至っている。ここでは、人員の配置転換を推進し、加工知識が豊富な人材を多く育成し拡販を担わせるとのことである。2020年3月期の期初の段階における配置転換に際しては、営業担当者の人員数が10%ほど増加しているとのことである。同社が注力している、いわゆる特注品の受注に向けては、図面の理解度が高く、加工方法を提案できる知識やノウハウが必須とされている。これに鑑みた同社は、そもそもその知識やノウハウを有する生産部門の人材を、営業担当者として育成し、拡販を進めていくとしている。

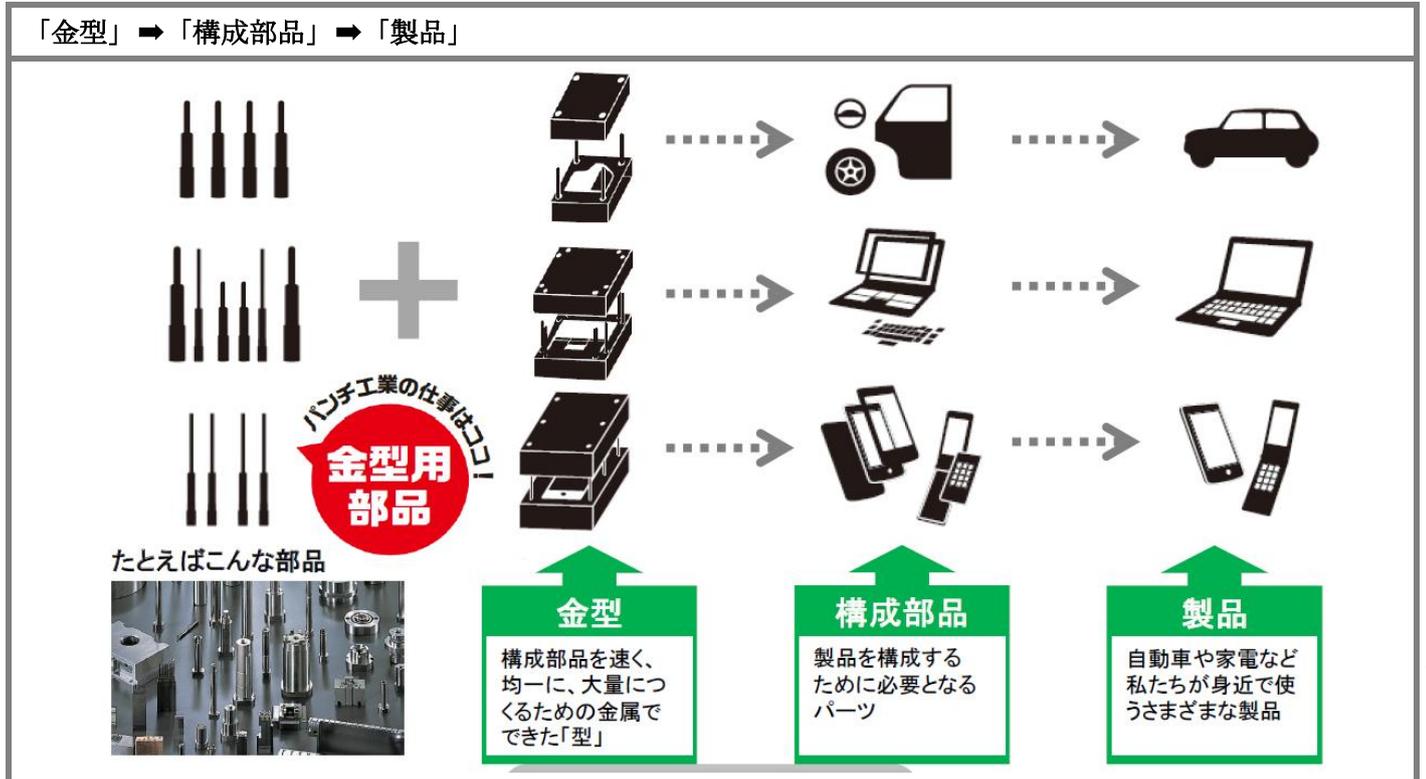
「高収益事業の推進及び R&D 強化」に関しては、重点経営課題としての名称が「グローバル生産体制の最適化と R&D 強化」へと変更されている一方、「グローバル生産体制の最適化」に係る新たな課題を認識するに至っているとのことである。2020 年 3 月期に大幅な減損損失を計上していることに鑑みて、同社は短期的な将来に向けての設備投資を最低限に抑えていくとしている。設備投資の回収基準を厳格化していく一方で、新しい技術を開発するための設備投資には積極的に取り組み、両者の最適なバランスを追求していくとのことである。後者に関しては、工場別の特色を活かした生産体制の確立や研究開発による工数の削減や新工法の確立を進めていきたいとのことである。また、ベトナム工場に関しては、2 年連続して減損損失の計上を余儀なくされており、ここでの黒字化が、早期に達成すべき大きな課題として掲げられている。

「働き方改革」に関しては、重点経営課題としての名称が「働き方改革と人材育成」へと変更されている一方、女性役職社員比率を計画的に引き上げていく（女性活用推進）とのことである。また、ワークライフバランスの推進という側面においては、在宅勤務を新しい 1 つの働き方として恒常的に採用することを検討しているとのことである。新型コロナウイルス感染症の影響に伴う緊急事態宣言が発令されたことに対応するためにこれを導入した際には、いくつかの運用面での課題が認識されており、今後にはこれを解決していくとのことである。また、グローバル人材の育成の側面においては、半年間に及ぶ日本人社員の海外研修制度を導入していることが明らかにされている。

## 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）を均一かつ大量に生産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。



出所：会社データ

## 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、付加価値創造の度合いや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。

### プラスチック金型用部品

#### エジェクタピン



#### スプルーブシュ・ロケートリング



出所：会社データ

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、加熱熔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熔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)、金型と成形機の位置を決めるために用いられる金型より凸状に出たリング状部品(ロケートリング)などである。

19

### プレス金型用部品

#### パンチ



#### ダイセットガイド



出所：会社データ

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部品(パンチ)や上下運動するプレス機の動きを保持する部品(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が大きい。協力工場は基本的に小規模事業者であるが、それぞれが特定の得意分野を持っていることが特徴となっている。また、同社は、こういった協力工場を束ねるネットワークを築いており、例えば、特注品の生産においても特定の生産工程に関しては、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

損益計算書 (百万円)	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	連結実績 通期 03/2020	連結予想 通期 03/2021	前年比 純増減
<b>売上高</b>	<b>36,755</b>	<b>36,648</b>	<b>41,025</b>	<b>40,935</b>	<b>35,348</b>	<b>33,100</b>	<b>(2,248)</b>
売上原価	26,577	26,457	29,367	29,463	26,161	-	-
売上総利益	10,178	10,191	11,658	11,472	9,187	-	-
販売費及び一般管理費	8,191	8,201	8,814	8,893	8,351	-	-
<b>営業利益</b>	<b>1,986</b>	<b>1,990</b>	<b>2,843</b>	<b>2,578</b>	<b>835</b>	<b>1,200</b>	<b>+364</b>
営業外損益	(320)	(116)	(111)	(31)	(122)	(100)	+22
<b>経常利益</b>	<b>1,666</b>	<b>1,874</b>	<b>2,731</b>	<b>2,547</b>	<b>712</b>	<b>1,100</b>	<b>+387</b>
特別損益	(10)	(44)	(215)	(897)	(3,332)	-	-
税金等調整前純利益	1,656	1,830	2,516	1,650	(2,619)	-	-
法人税等合計	411	459	725	686	866	-	-
非支配株主に帰属する純利益	(4)	(5)	1	3	0	-	-
<b>親会社株主に帰属する当期純利益</b>	<b>1,249</b>	<b>1,375</b>	<b>1,788</b>	<b>960</b>	<b>(3,485)</b>	<b>620</b>	<b>+4,105</b>
売上高伸び率	+6.9%	(0.3%)	+11.9%	(0.2%)	(13.6%)	(6.4%)	-
営業利益伸び率	+15.2%	+0.2%	+42.8%	(9.3%)	(67.6%)	+43.6%	-
経常利益伸び率	+3.1%	+12.5%	+45.7%	(6.8%)	(72.0%)	+54.3%	-
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	+5.1%	+10.1%	+30.0%	(46.3%)	-	-	-
売上総利益率	27.7%	27.8%	28.4%	28.0%	26.0%	-	-
売上高販売管理費率	22.3%	22.4%	21.5%	21.7%	23.6%	-	-
営業利益率	5.4%	5.4%	6.9%	6.3%	2.4%	3.6%	+1.3%
経常利益率	4.5%	5.1%	6.7%	6.2%	2.0%	3.3%	+1.3%
親会社株主に帰属する当期純利益率	3.4%	3.8%	4.4%	2.3%	(9.9%)	1.9%	+11.7%
法人税等合計/税金等調整前純利益	24.8%	25.1%	28.8%	41.6%	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

### 地域別売上高

地域別売上高 (百万円)	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	連結実績 通期 03/2020	連結予想 通期 03/2021	前年比 純増減
日本	15,637	15,903	17,153	16,776	14,565	-	-
中国	17,806	17,428	20,100	19,898	16,836	-	-
東南アジア	-	-	1,652	1,669	1,535	-	-
欧米他	-	-	2,112	2,588	2,410	-	-
<b>売上高</b>	<b>36,755</b>	<b>36,648</b>	<b>41,025</b>	<b>40,935</b>	<b>35,348</b>	<b>33,100</b>	<b>(2,248)</b>
日本	+2.8%	+1.7%	+7.9%	(2.2%)	(13.2%)	-	-
中国	+9.9%	(2.1%)	+15.3%	(1.0%)	(15.4%)	-	-
東南アジア	-	-	-	+1.0%	(8.1%)	-	-
欧米他	-	-	-	+22.5%	(6.9%)	-	-
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+6.9%</b>	<b>(0.3%)</b>	<b>+11.9%</b>	<b>(0.2%)</b>	<b>(13.6%)</b>	<b>(6.4%)</b>	<b>-</b>
日本	42.5%	43.4%	41.8%	41.0%	41.2%	-	-
中国	48.4%	47.6%	49.0%	48.6%	47.6%	-	-
東南アジア	-	-	4.0%	4.1%	4.3%	-	-
欧米他	-	-	5.1%	6.3%	6.8%	-	-
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>-</b>

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 03/2016	通期 03/2017	通期 03/2018	通期 03/2019	通期 03/2020	通期 03/2021	
「自動車」	17,060	16,780	18,390	17,877	15,370	-	-
「電子部品／半導体」	6,550	7,000	7,890	7,558	6,113	-	-
「家電／精密機械」	4,800	4,480	4,790	4,837	4,298	-	-
「その他」	8,300	8,400	9,946	10,662	9,566	-	-
<b>売上高</b>	<b>36,755</b>	<b>36,648</b>	<b>41,025</b>	<b>40,935</b>	<b>35,348</b>	<b>33,100</b>	<b>(2,248)</b>
「自動車」	+9.7%	(1.6%)	+9.7%	(2.8%)	(14.0%)	-	-
「電子部品／半導体」	+0.2%	+6.9%	+13.0%	(4.3%)	(19.1%)	-	-
「家電／精密機械」	+6.7%	(6.7%)	+7.1%	+1.0%	(11.1%)	-	-
「その他」	+6.4%	+1.2%	+18.4%	+7.2%	(10.3%)	-	-
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+6.9%</b>	<b>(0.3%)</b>	<b>+11.9%</b>	<b>(0.2%)</b>	<b>(13.6%)</b>	<b>(6.4%)</b>	-
「自動車」	46.4%	45.8%	44.9%	43.7%	43.5%	-	-
「電子部品／半導体」	17.8%	19.1%	19.3%	18.5%	17.3%	-	-
「家電／精密機械」	13.1%	12.6%	11.7%	11.8%	12.2%	-	-
「その他」	22.6%	22.9%	24.2%	26.0%	27.1%	-	-
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-

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 03/2016	通期 03/2017	通期 03/2018	通期 03/2019	通期 03/2020	通期 03/2021	
期末発行済株式数(千株)	11,061	11,061	22,122	22,122	22,122	-	-
当期純利益／EPS(千株)	11,061	11,008	21,921	21,864	21,786	-	-
期末自己株式数(千株)	-	100	200	380	313	-	-
1株当たり当期純利益 (潜在株式調整後)	112.94	124.99	81.61	43.92	(160.01)	28.43	-
1株当たり純資産	1264.64	1292.50	736.64	721.49	536.64	-	-
1株当たり配当金	25.00	26.00	16.75	16.75	2.00	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 03/2016	通期 03/2017	通期 03/2018	通期 03/2019	通期 03/2020	通期 03/2021	
株式分割ファクター	2	2	1	1	1	1	-
1株当たり当期純利益	56.47	62.50	81.61	43.92	(160.01)	28.43	-
1株当たり純資産	632.32	646.25	736.64	721.49	536.64	-	-
1株当たり配当金	12.50	13.00	16.75	16.75	2.00	2.00	-
配当性向	22.1%	20.8%	20.5%	38.1%	(1.2%)	7.0%	-

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 03/2016	連結実績 通期 03/2017	連結実績 通期 03/2018	連結実績 通期 03/2019	連結実績 通期 03/2020	連結予想 通期 03/2021	前年比 純増減
現金及び預金	3,235	3,280	3,770	3,579	3,389	-	-
受取手形及び売掛金	10,614	11,468	12,095	10,988	9,942	-	-
たな卸資産	3,721	3,787	4,425	4,663	4,229	-	-
その他	303	613	549	327	230	-	-
<b>流動資産</b>	<b>17,875</b>	<b>19,150</b>	<b>20,842</b>	<b>19,559</b>	<b>17,792</b>	-	-
有形固定資産	7,696	8,669	9,939	9,972	7,134	-	-
無形固定資産	1,322	1,242	1,157	1,001	344	-	-
投資その他の資産合計	443	389	621	621	304	-	-
<b>固定資産</b>	<b>9,462</b>	<b>10,301</b>	<b>11,718</b>	<b>11,595</b>	<b>7,784</b>	-	-
<b>資産合計</b>	<b>27,337</b>	<b>29,451</b>	<b>32,560</b>	<b>31,155</b>	<b>25,576</b>	-	-
支払手形及び買掛金他	3,860	4,287	4,597	4,148	3,660	-	-
短期借入金	3,550	4,346	3,730	4,326	3,148	-	-
その他	3,040	3,090	4,322	3,056	2,471	-	-
<b>流動負債</b>	<b>10,451</b>	<b>11,724</b>	<b>12,649</b>	<b>11,531</b>	<b>9,280</b>	-	-
長期借入金	1,794	2,460	2,151	2,341	2,927	-	-
その他	1,092	1,089	1,584	1,547	1,621	-	-
<b>固定負債</b>	<b>2,886</b>	<b>3,550</b>	<b>3,736</b>	<b>3,889</b>	<b>4,548</b>	-	-
<b>負債合計</b>	<b>13,338</b>	<b>15,275</b>	<b>16,385</b>	<b>15,420</b>	<b>13,829</b>	-	-
<b>株主資本</b>	<b>12,586</b>	<b>13,598</b>	<b>15,096</b>	<b>15,500</b>	<b>11,913</b>	-	-
その他合計	1,413	578	1,077	234	(166)	-	-
<b>純資産</b>	<b>13,999</b>	<b>14,176</b>	<b>16,174</b>	<b>15,734</b>	<b>11,747</b>	-	-
<b>負債純資産合計</b>	<b>27,337</b>	<b>29,451</b>	<b>32,560</b>	<b>31,155</b>	<b>25,576</b>	-	-
自己資本	13,988	14,167	16,148	15,686	11,703	-	-
有利子負債	5,344	6,807	5,882	6,668	6,075	-	-
ネットデット	2,108	3,526	2,111	3,088	2,686	-	-
自己資本比率	51.2%	48.1%	49.6%	50.4%	45.8%	-	-
ネットデットエクイティ比率	15.1%	24.9%	13.1%	19.7%	23.0%	-	-
ROE(12ヵ月)	8.9%	9.8%	11.8%	6.0%	(25.5%)	5.0%	-
ROA(12ヵ月)	5.9%	6.6%	8.8%	8.0%	2.5%	-	-
在庫回転日数	51	52	55	58	59	-	-
当座比率	133%	126%	125%	126%	144%	-	-
流動比率	171%	163%	165%	170%	192%	-	-

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 03/2016	連結実績 通期 03/2017	連結実績 通期 03/2018	連結実績 通期 03/2019	連結実績 通期 03/2020	連結予想 通期 03/2021	前年比 純増減
営業活動によるキャッシュフロー	3,187	1,785	3,393	3,185	2,490	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	(1,159)	(2,770)	(2,335)	(3,253)	(1,788)	-	-
<b>営業活動によるCF+投資活動によるCF</b>	<b>2,028</b>	<b>(985)</b>	<b>1,058</b>	<b>(68)</b>	<b>701</b>	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	(1,901)	1,199	(738)	74	(772)	-	-

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同氏は、プリント基板用穴あけピン生産を始めている。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し始めている。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に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 CEO に就任している。同氏は、同社を評して、「世界のものづくり」を支える、縁の下の力持ちとして、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としている。また、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。そして、「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生産
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2部上場
2013年8月	パンサー社（現：マレーシア工場）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1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
2018年5月	中国大連の製造拠点で増設
2019年3月	ベトナム工場、第2フェーズ開始
2020年5月	中期経営計画「バリュークリエーション2020Plus」公表

### 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](http://www.walden.co.jp)

E-mail: [info@walden.co.jp](mailto:info@walden.co.jp)

電話番号：03(3553)3769