

プラスチック金型やプレス金型向けの部品を製造・販売

パンチ工業 (6165・東証1部)

投資判断 (5/22)

BUY 継続

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
841円 (5/22)	100株	75.4億円 (5/22)	1,400円 (14/1/20)	750円 (14/2/5)	8.9倍 (5/22)

14年3月期売上過去最高、中計1年前倒し**■14年3月期売上高は過去最高**

14年3月期連結業績は、売上高が前期比17.6%増の29,436百万円、営業利益が同64.1%増の1,161百万円と大幅増収増益で着地、売上高は過去最高となった。業種別売上高では自動車が増27.0%増と好調に推移。また、ペットボトルの金型などを含むその他事業が同22.9%増と大幅に伸長した。地域別売上高では、2Qに子会社化したマレーシアのパンサー社の上乗せでその他地域が同51.4%増、中国が同29.9%増と成長をけん引。日本も同5.2%増と底堅かった。

14年3月期連結業績は、13年11月に公表された16年3月期を最終年とする中期経営計画「バリュークリエーション15」で示された15年3月期の売上高28,888百万円（その後14年5月9日に上方修正され31,500百万円へ増額）を上回っており、会社想定以上となった。**中期経営計画はほぼ1年前倒しで進んでおり、好調な業績が伺える。**一方、営業利益率は3.9%と前期の2.8%から上昇。11年に設置した兵庫工場の稼働率上昇や高付加価値商品の伸びなどを背景に収益性は改善が続く。14年3月期3Qの営業利益率5.3%から4Qの4.1%まで低下したものの、費用を先行させたことによる一過性の要因で、利益率の改善傾向は変わらないと見る。

■15年3月期も増収増益継続へ

15年3月期連結業績の会社計画は、売上高が前期比7.0%増の31,500百万円、営業利益が同20.9%増の1,405百万円、営業利益率4.5%を計画している。超硬素材など収益性が高い製品が伸びる他、子会社で収益性の高いパンサーのフル寄与などによる利益率の上昇が見込まれる。人件費の上昇などコスト増要因はあるものの、海外を中心に収益が拡大、十分吸収できそうだ。地域別では内陸部の成長が著しい中国で10%の増収を狙う他、インドや東南アジア、欧米での販売強化により同26%



増を見込む。いわゆる中国リスクは懸念材料だが、これまでのところ同社事業に特段大きな影響は出ていない。モーニングスターでは海外売上高がやや保守的と見ているが、現時点では会社計画を踏襲する。

また、同社は5月9日に中期経営計画を上方修正、16年3月期業績予想を売上高で32,800百万円、営業利益を2,000百万円（従来予想は売上高30,485百万円、営業利益が2,000百万円）とした。

株価は前回レポート時（13年11月時点の703円）から見直しが進んだものの、株価指標面を見た場合、競合他社と比べ依然割安に放置されている。15年3月期の配当予想は年間20円（前期は普通配15円、記念配5.0円）と実質増配を予定。株主還元への姿勢も好感できることから、投資判断は「BUY」継続。株価の上昇に伴い想定株価レンジを前回の650円～850円から850円～1,100円に引き上げる。

(宮本 裕之)

業績動向 (5/22時点)

	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	当期純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS(円)
13年3月期 実績	25,041	5.2	707	▲25.2	822	2.1	213	▲45.9	34.3
14年3月期 実績	29,436	17.6	1,161	64.1	1,047	27.3	720	238.0	99.6
15年3月期 会社予想	31,500	7.0	1,405	20.9	1,256	19.9	848	17.7	94.6
MS 予想	31,500	7.0	1,405	20.9	1,256	19.9	848	17.7	94.6
16年3月期 MS 予想	32,800	4.1	2,000	42.3	1,856	47.8	1,169	37.9	130.5

※12年6月27日付けで普通株式1株を10株に株式分割を実施。

■ 会社概要

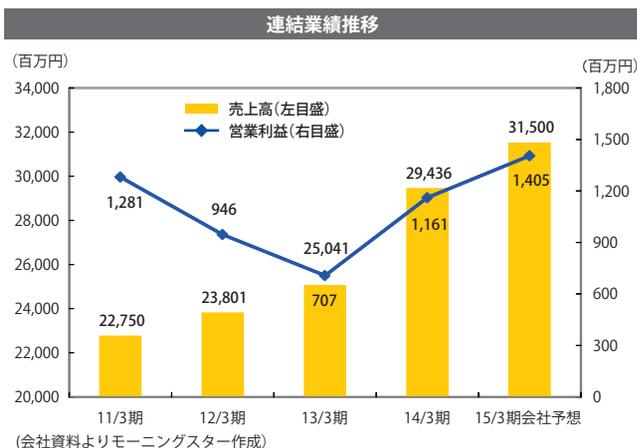
プラスチック金型やプレス金型用の部品の製造・販売を行っている。金型とは、プラスチック、金属などを使用した製品を製造するための金属の型のことであり、電気製品や自動車など幅広い分野で使用されている。当社はこの金型製作に不可欠な部品を製造。約50,000品目にのぼる標準品を品揃えしている他、さまざまな特注品にも対応している。工程設計、材料調達から出荷まで一貫した生産体制が強みであり、さらにブランク材（完成品の手前まで加工した半加工品）を活用することでコストダウンと短納期を実現。多種多様な保有生産設備と、創業時から調査・研究し、蓄積した熱処理技術が他社に対する差別化要因となっており、業界順位は国内、世界で2位、中国では1位となっている。

顧客業種別の売上高構成（14年3月期時点）は、自動車が45%、電子部品・半導体が18%、家電・精密機器が12%、その他が26%で、特定業界の景気変動を受けにくい。また、地域別の売上高構成（同）は、日本が49%、中国が44%、その他が7%、会社計画では16年3月期に中国の売上高が日本を上回る見通し。

■ 事業環境と展望

会社資料（各国の金型工業会）によると、主要国の金型出荷推定額の合計は、2014年が7.0兆円、2015年が7.3兆円に拡大する見通し。ただ、内訳としては、中国、韓国、インド、東南アジアといった新興国の比率が増加しており、今後も新興国シフトが継続すると見ている。当社でも中国の売上が増加傾向にあるが、今後はさらに内陸部の生産・物流拠点を強化し、成長市場の取り込みを図る方針。一方、超硬を使用した収益性の高い戦略製品を拡販することで、収益性の改善も目指している。他の地域についても、インドに事業基盤を整備するとともに、東南アジアでは子会社化したパンサー社を活用し、販売体制の構築を進めている。

また、顧客の業種についても、医療関連や食品関連など新市場の開拓を進めている。新たな需要を取り込むことで業績の安定感はより高まると思われ、中期的にも成長が期待される。なお、中期経営計画では、16年3月期に売上高32,800百万円以上、営業利益2,000百万円以上を目指している。



■ リスク要因

当社は国内外で1万社を超える顧客と取引しており、特定の顧客グループへ依存しない顧客構造となっている。ただ、業種的には電子デバイス、半導体、自動車関連が多く、これらの業界の動向次第では、当社の業績に影響を与える可能性がある。一方、中国での事業についてはこれまで順調に拡大してきているが、政情不安や人件費の高騰など、事業環境に大きな変化があった場合、業績に影響を受ける可能性がある。また、東南アジアなど中国以外の海外展開については、現地での人材確保などができない場合、成長戦略が滞る可能性がある。

株主還元 (5/22時点)

■ 配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
13年3月期	実績	0円	20円	20円
14年3月期	実績	7.5円	12.5円	20円
15年3月期	会社予想	10円	10円	20円

※12年6月27日付けで普通株式1株を10株に株式分割を実施。
 ※14年3月期末配当12.5円は記念配5円を含む。

■ 株主優待

なし

本資料は投資判断の参考としての情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。銘柄の選択、投資判断の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。本資料に掲載された意見は作成日における判断であり、予告なしに変更される場合があります。本資料に掲載された意見・データは、当社が信頼できると判断したデータ等により作成いたしましたが、その正確性、安全性等について保障するものではありません。著作権、知的所有権等一切の権利はモーニングスター株式会社並びに Morningstar, Inc. に帰属しますので、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (5/22時点)

	パンチ工業 (6165・東1)	ミスミグループ本社 (9962・東1)	鈴木 (6785・東1)	
基本事項	株価	841円	2,460円	711円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	84,100円	246,000円	71,100円
	決算月	3月	3月	6月
株価指標	PER(予)	8.9倍	18.2倍	21.2倍
	PBR(実)	0.8倍	1.9倍	0.4倍
	配当利回り(予)	2.3%	1.4%	3.1%
成長性	売上高成長率(予)	7.0%	12.7%	4.6%
	営業利益成長率(予)	21.0%	8.0%	▲33.1%
	EPS成長率(予)	▲5.0%	5.0%	▲59.4%
収益性	売上高営業利益率(予)	4.5%	10.5%	3.7%
	自己資本当期純利益率(実)	9.6%	10.7%	4.7%
	総資産経常利益率(実)	4.6%	12.8%	6.9%
財務安定性	自己資本比率(実)	38.2%	71.1%	65.8%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	82.8%	9.7%	13.3%
	流動比率(実)	129.0%	397.5%	187.1%

競合企業については、金型用部品で競合しているミスミグループ本社（9962）と、コネクタ用部品やプレス金型を手掛ける鈴木（6785）を選定した。

■ 成長性

15年3月期の連結業績予想は、売上高が前期比7.0%増、営業利益が同20.9%増を計画している。会社計画の地域別売上高では、日本が前期比1.5%増、中国が同10.1%増、その他地域が同26.1%増を想定、中国やその他地域が引き続き成長をけん引する見通し。業種別では自動車引き続き好調で、電子部品・半導体も回復を見込む。競合他社との比較では、売上高成長率は過去最高業績見通しのミスミグループ本社に及ばないものの、営業利益成長率は競合を上回る。鈴木は中国新工場立ち上げの初期費用が利益を圧迫する。

■ 収益性

同社の収益性は上昇傾向にある。15年3月期の会社計画の営業利益率は4.5%と14年3月期の3.9%より一段と上昇する見通し。兵庫工場の生産性向上や高付加価値商品の販売拡大が寄与する。中期経営計画では16年3月期営業利益は6.1%まで上昇する。競合他社ではミスミグループが高い収益性を確保しているが、これはカタログ販売を主軸としている点にあると見られる。パンチ工業は様々な特注品にも対応しており、その点が事業の強みとなっている。

■ 財務安定性

14年3月期の自己資本比率は38.2%と競合2社に比べて低い。有利子負債も多く、デット・エクイティ・レシオや流動比率も競合2社に比べ劣る水準にある。顧客の幅広いニーズに対応するために多くの生産設備を保有しているほか、海外展開など積極的な投資を行っていることから、有利子負債が多め。ただ、会社は有利子負債の圧縮を進めており、実際13年3月期末の8,953百万円から14年3月末には7,744百万円に減少しており、過度に懸念する必要はないと思われる。

モーニングスター株式会社
調査分析部 株式分析室 アナリスト 宮本裕之
03-6229-0810 hmiyamoto@morningstar.co.jp

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートは、モーニングスターが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。モーニングスターがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、モーニングスターの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「BUY」（強気）、「HOLD」（中立）、「SELL」（弱気））で予測しています。

BUY（強気）：今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上上回ると予測される場合

HOLD（中立）：今後、半年間の株価推移が現値水準の-15%～+15%にとどまると予測される場合

SELL（弱気）：今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上下回ると予測される場合

モーニングスターでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2～4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびモーニングスターの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多方面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債 / 自己資本 × 100）、流動比率（＝流動資産 / 流動負債 × 100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。