

プラスチック金型やプレス金型向けの部品を製造・販売

投資判断 (5/22)

パンチ工業 (6165・東証1部)

Overweight 継続

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
1,305円 (5/22)	100株	144.3億円 (5/22)	1,496円 (15/2/6)	1,258円 (15/5/8)	11.1倍 (5/22)

想定株価レンジ引き上げ、株価は割安度強まる

■事業環境は想定以上に好調、15年3月期は計画超過

15年3月期の連結業績は、売上高が前期比16.8%増の34,392百万円、営業利益が同48.4%増の1,724百万円と大幅増収増益で着地した。期初予想からは2度の業績予想の上方修正を行ったが、その数値をも上回る強い内容だった。人民元高・円安により売上高が15億円押し上げられたが、為替の影響を除いた場合でも2ケタ増収を確保している。地域別売上高では、特に中国が堅調に推移、同地域の売上高は前期比24.7%増の16,200百万円だった。また、4Qに消費増税の影響から回復を見せた日本も同5.7%増の15,210百万円とモーニングスターの想定以上に底固く推移した。東南アジアの成長率は前期比44.0%増と高い伸びを示したものの、これはほぼ想定内。利益面では、15年3月期累計の営業利益率が5.0%まで上昇(14年3月期は3.9%)。4Qは2.5%まで低下したが、社員への記念賞与や、工場の保守や研究開発費を前倒しで計上したことによるもので、前向きな投資。こうした投資を実行しながらも、利益率が大幅改善しており、総じてポジティブな内容といえる。

■株価は割安放置、新中期経営計画にも期待

会社計画の16年3月期連結業績予想は、売上高が前期比7.6%増の37,000百万円、営業利益が同16.0%増の2,000百万円。16年3月期を最終年度とする中期経営計画「バリュークリエーション15」では売上高が32,000百万円、営業利益2,000百万円としていたが、人民元の想定為替レートを上方修正したことから、売上高を50億円上積みした。人民元の上昇は中国から日本への輸出における採算が悪化、利益面ではほぼ差し引きゼロとなることから利益予想は据え置いた。モーニングスターでは会社計画がやや保守的とみており、売上高38,000百万円(前期比10.5%増)とした。営業利益は、増収効果に加え、工場の稼働率向上や高付加価値製品の拡充が進んでいることから、2,300百万円(同33.4%増)と想定する。



中期経営計画について、武田雅亮社長は決算説明会の席で、「東京オリンピックの2020年に絡めて策定を予定している」ことを明らかにしており、新たな中期経営計画が16年3月期中に発表される見通し。また、今後は経営指標としてROE(株主資本利益率)を重要視する方針を示しており、中期経営計画で発表されると想定される数値に注目が集まる。15年3月期のROEは10.1%と14年3月期の9.6%から上昇し、2ケタ台に乗せた。16年3月期は公募増資の影響で8.8%まで低下する見通しだが、今後はROEの向上に期待出来そうだ。

株価は2月20日の大型公募増資発表以降軟調に推移、16年3月期予想EPS(1株利益)ベースの予想PERは11倍台と競合と比べて割り負け感が強まっている。投資判断は「Overweight」(前回は「BUY」)を継続。想定株価レンジはモーニングスターの16年3月期予想EPS(1株利益)に15倍を乗じた2,000円を上限に1,700~2,000円(前回は1,400~1,650円)へ引き上げる。

(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 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS(円)
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	実績	34,392	16.8	1,724	48.4	1,617	54.4	1,188	64.9	130.9
16年3月期	会社予想	37,000	7.6	2,000	16.0	1,900	17.5	1,300	9.4	117.5
	MS予想	38,000	10.5	2,300	33.4	2,200	36.1	1,500	26.3	135.6
17年3月期	MS予想	40,000	5.3	2,500	8.7	2,400	9.1	1,650	10.0	149.2

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れ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。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。

■ 会社概要

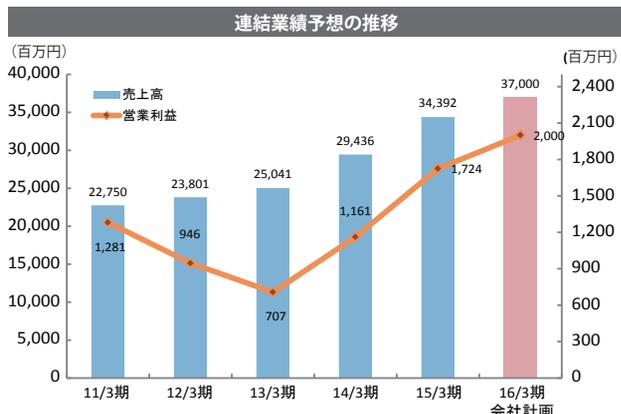
プラスチック金型やプレス金型用の部品の製造・販売を行っている。金型とは、プラスチック、金属などを使用した製品を製造するための金属の型のことであり、電気製品や自動車など幅広い分野で使用されている。当社はこの金型製作に不可欠な部品を製造。約50,000品目に上る標準品を品揃えしている他、さまざまな特注品にも対応している。工程設計、材料調達から出荷まで一貫した生産体制が強みであり、さらにブランク材（完成品の手前まで加工した半加工品）を活用することでコストダウンと短納期を実現。多種多様な保有生産設備と、創業時から調査・研究し、蓄積した熱処理技術が他社に対する差別化要因となっており、業界順位は国内、世界で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（15年3月期）は、自動車が45.2%、電子部品・半導体が19.0%、家電・精密機器が13.1%、その他が22.7%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44.2%、中国が47.1%、その他が8.6%。

■ 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。その内、金型部品市場は7%程度の5,000億円超とされる。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られている。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、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マレーシアパンチを活用し、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推進。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見られ、中期的にも成長が期待される。



出所：会社資料よりモーニングスター作成



出所：会社資料よりモーニングスター作成

■ 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
14年3月期	実績	7.5円	12.5円	20円
15年3月期	実績	10円	15円	25円
16年3月期	会社予想	12.5円	12.5円	25円

※15年3月期期末配当金の内訳は、普通配当10円、記念配当5円

■ 株主優待

無し

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。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	1,305円	4,890円	1,449円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	130,500円	489,000円	144,900円
	決算月	3月	3月	6月
株価指標	PER(予)	11.1倍	26.4倍	19.4倍
	PBR(実)	1.0倍	3.4倍	0.8倍
	配当利回り(予)	1.9%	0.9%	1.5%
成長性	売上高成長率(予)	7.6%	16.0%	13.3%
	営業利益成長率(予)	16.0%	14.1%	37.1%
	EPS成長率(予)	▲10.2%	18.0%	89.7%
収益性	売上高営業利益率(予)	5.4%	11.2%	5.0%
	自己資本当期純利益率(実)	10.1%	11.5%	2.1%
	総資産経常利益率(実)	6.0%	13.4%	5.2%
	自己資本比率(実)	47.9%	71.5%	64.3%
財務安定性	デット・エクイティ・レシオ(実)	54.5%	9.1%	11.1%
	流動比率(実)	157.3%	429.2%	201.9%

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

16年3月期連結業績予想は、売上高が前期比7.6%増、営業利益が同16.0%増を計画している。従来の中期経営計画の売上高から50億円増額、前提レートを人民元高・円安方向に修正したことが要因としている。会社計画の地域別予想売上高成長率は、日本が前期比2.6%増、中国が同9.3%増、その他地域が同24.6%増。引き続き、中国やその他地域が当社の成長をけん引するとの見方に変わりはなく、モーニングスターでは中国の成長予想はやや保守的と見ている。競合他社との比較では、成長率が劣っているものの、当社は業績予想を保守的に設定する傾向がある点は考慮しておきたい。

■ 収益性

当社の収益性は上昇傾向にある。15年3月期の営業利益率は5.0%と14年3月期の3.9%から大幅に上昇した。兵庫工場の稼働率が一段と上昇している他、高付加価値商品の販売拡大が奏功。会社計画の16年3月期営業利益率は5.4%と収益性は一段と上昇する見通し。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。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でもある。

■ 財務安定性

15年3月期の自己資本比率は47.9%と2月20日発表の公募増資により純資産が増加したことで、14年3月期の38.2%から上昇した。当社は顧客の幅広いニーズに対応するため多くの生産設備を保有している他、海外展開など積極的な投資を行っており有利子負債は多めだが、デット・エクイティ・レシオも54.5%（前期は82.8%）まで低下。流動比率も157.3%と前期の129.0%から上昇している。いずれも競合他社には劣る水準ながら、財務体質は改善傾向にあることから過度に懸念する必要はなさそうだ。

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 hmiyamamoto@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「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

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

Neutral（ニュートラル）

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

Underweight（アンダーウエート）

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。