

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

パンチ工業

6165 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 7 月 6 日 (木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

■ 目次

■ 要約	01
1. 中期経営計画「バリュークリエーション 2020」の概要	01
2. 各種施策は順調に進捗	01
3. 配当性向は段階的に 30% まで引き上げていく方針	01
■ 事業概要	02
■ 中期経営計画「バリュークリエーション 2020」	04
1. 基本戦略	04
2. 経営数値目標	07
■ 株主還元策	09

■ 要約

中期経営計画「バリュークリエーション 2020」は順調に進む

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

1. 中期経営計画「バリュークリエーション 2020」の概要

同社は 2017 年 3 月期からスタートした中期経営計画「バリュークリエーション 2020」で、金型部品業界でのトップブランドを確立し、製販一体企業としての優位性を生かした高収益企業の実現を目指している。基本戦略として「販売 5 極体制の確立」「お客様サービスの向上」「高収益事業の推進と R & D 強化」「働き方改革」の 4 つの重点施策に取り組み、2021 年 3 月期に連結売上高 470 億円以上、営業利益 33 億円以上、親会社株主に帰属する当期純利益 23 億円以上を目指していく方針だ。今後 4 年間の年平均成長率で見れば売上高で 6.4%、営業利益で 13.5% の成長となる。

2. 各種施策は順調に進捗

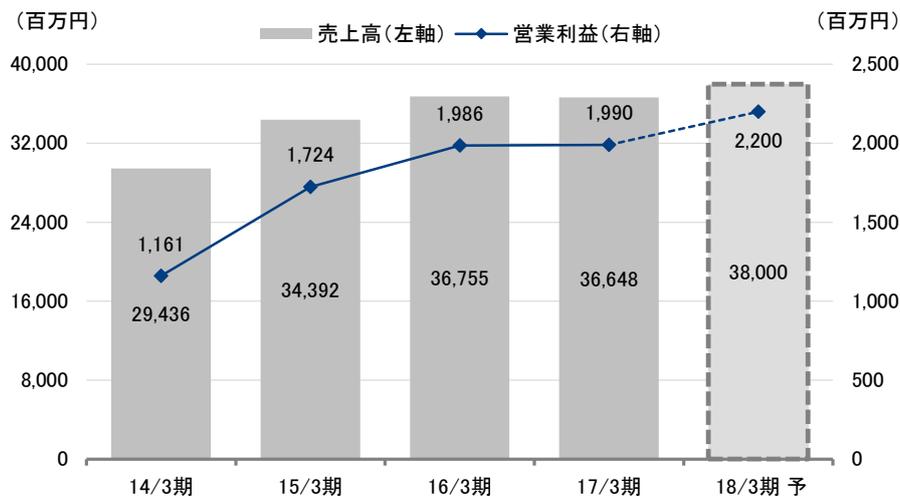
2017 年 3 月期以降、目標達成に向けた施策は順調に進んでいる。「販売 5 極体制」については、2017 年 4 月より米国子会社にて営業活動を開始しており、残る欧州市場についても販売代理店との関係強化や販社を設立しての営業強化など、5 極体制を推進する計画だ。「お客様サービスの向上」では、2016 年春よりマレーシア子会社にグローバルソーシング機能を設け、欧米・アジアからの受注に対して最適な生産拠点から調達販売する体制を整えたほか、国内では新規顧客開拓のフック役として期待されるリバースエンジニアリング事業を開始した。「高収益事業の推進と R & D の強化」では、ベトナム生産子会社の稼働に伴うグループ生産体制の最適化に取り組んでいるほか、食品・医療関連など戦略市場に向けた売上拡大も開発強化により着実に進んでいる。2018 年 3 月期の業績も順調に進んでいる模様で、今後、市場環境が大きく悪化するようなことがなければ、中期経営数値目標の達成も十分可能と思われる。

3. 配当性向は段階的に 30% まで引き上げていく方針

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

Key Points

- ・金型用部品専業で、国内シェア2位、中国ではトップ
- ・グループ生産最適化とR&D強化により高収益化を目指す
- ・2021年3月期の業績目標は売上高470億円以上、営業利益33億円以上

連結業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

金型用部品専業で、国内シェア2位、中国ではトップ

同社は1975年創業の金型用部品メーカーで、主にプラスチック製品の製造工程で用いられる射出成型用金型に組み込まれるエジェクタピンやスプルーブシュ等の金型用部品、プレス金型用のパンチ・ダイやダイセットガイド等の製造・販売を行っている。

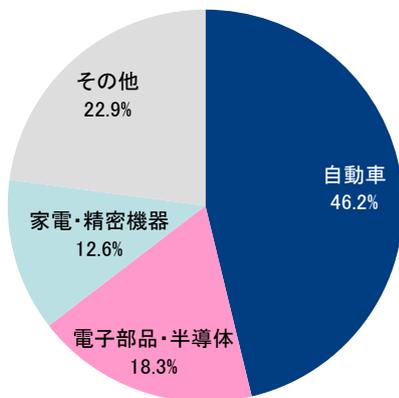
同社の強みは、汎用性の高い高品質の標準品（カタログ品）から顧客ニーズに対応した特注品まで多種多様な製品を供給できる技術開発力と、一気通貫の生産体制を構築していること、並びに国内外で生産・販売拠点を構築していることが挙げられる。生産拠点は国内4拠点、中国6拠点、東南アジア2拠点（マレーシア、ベトナム）の合計12拠点となり、販売拠点は国内13拠点、中国33拠点、その他で7拠点の合計53拠点となっている。

事業概要

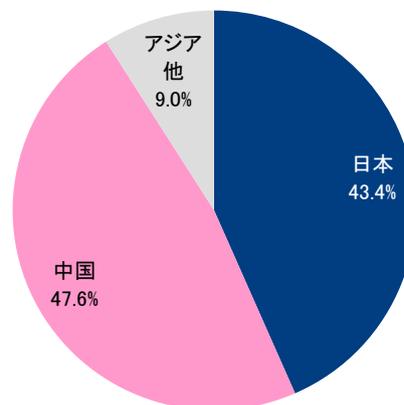
金型用部品の新規顧客開拓はカタログ品の取引からスタートし、顧客の信頼を高めてから付加価値の高い特注品の受注を獲得していく営業戦略となる。現在、カタログ品と特注品の比率は4：6程度と特注品の比率がやや上昇傾向となっている。収益性の観点で見ると、継続的な受注が見込まれるカタログ品が工場の稼働率を安定させる役割を果たし、付加価値の高い特注品を獲得することで利益率を高めていくバランスのとれた構造になっていると言える。

2017年3月期における顧客業種別売上構成比を見ると、自動車が46.2%、電子部品・半導体が18.3%、家電・精密機器が12.6%となっており、これら3業種で全体の約77%を占めている。このため、自動車やエレクトロニクス業界の生産動向と相関性が高いと言える。また、地域別売上構成比では日本が43.4%、中国が47.6%と両国で全体の約90%を占める。中国では50%強が自動車業界向けとなっており、外資系、ローカル系問わず取引関係がある。顧客数は多数にわたっており、特定顧客の生産動向に影響を受けることはほとんどない。なお、為替変動が営業利益に与える影響は、同社が輸出入取引を円建てで行っているため限定的となっている。中国子会社の業績については、人民元を円換算した際の為替レート変動分が売上高に影響を与えるものの、営業利益面では日本向けに一定量、輸出しているため、大半が相殺される格好となる。なお、中国子会社には本社からのUSドル建ローンがあり、人民元安ドル高の局面では、営業外費用として評価損失が発生する可能性があるため、通貨オプション等により、為替変動リスクをヘッジしている。

顧客業種別売上構成比
(2017年3月期)



地域別売上構成比
(2017年3月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中期経営計画「バリュークリエーション 2020」

グループ生産最適化と R & D 強化により高収益化を目指す

同社は、2017 年 3 月期より新・中期経営計画「バリュークリエーション 2020」をスタートさせている。前中期経営計画（2014 年 3 月期 - 2016 年 3 月期）で取り組んできた「グローバル化」「新市場の開拓」「高収益事業モデルへの転換」をさらに深化させ、グローバル企業として金型部品業界でのトップブランドを確立すると同時に、製販一体企業としての優位性を生かした高収益企業を目指していくことを目指している。

1. 基本戦略

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

バリュークリエーション 2020 の基本戦略

	日本	中国	東南アジア インド	欧州	米州
販売 5 極体制				販売体制確立	
お客様サービスの向上	リバーエンジニアリング	グローバルソーシング(最適調達) グローバル企業との取引拡大			
高収益事業の推進	カタログ品 & 特注品の生産体制再編 ・ベトナム工場操業開始 ・日本、中国での特注品生産の拡充 ・金型用部品の全世界供給				
R&D 強化	食品関連の強化 航空宇宙産業関連へ進出		医療関連の拡販		
働き方改革	社員重視の経営・組織力の強化 グローバル人材の育成				

出所：ホームページより掲載

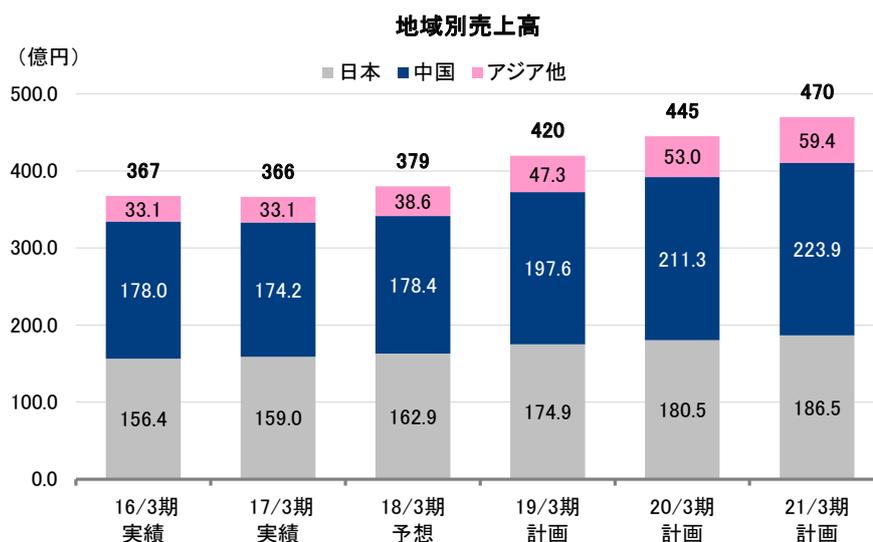
中期経営計画「バリュークリエーション2020」

(1) 販売5極体制

同社の売上高は日本と中国で約90%を占めているが、グローバル企業として成長を目指していくためには、世界市場の約3分の1を占める欧米市場を開拓していくことが経営課題となっている。このため、2017年3月期まで販売代理店経由で展開していた米国市場を開拓すべくイリノイ州に販売子会社を設立、2017年4月より6名体制で営業活動を開始した。当面の顧客ターゲットとしては競争の激しい自動車業界ではなく、医療機器や電子部品業界を中心に、特注品の受注獲得に注力していく方針となっている。医療機器分野では注射針やカテーテル製造用をターゲットとしている。同領域では当社が得意とする高精度な技術が要求されるほか、ディスポーザブル（使い捨て）機器であるため生産数量も大きく、金型用部品も安定した需要が見込めるためだ。同様に電子部品においても高精度な仕様が求められるコネクタを主なターゲットとする。既に、代理店経由で取引実績のある顧客を中心に営業活動を進めていく方針で、直販体制を構築しながら取引規模を拡大していく戦略となっている。顧客は日系、外資系ともに増やしていく方針で、米国市場の売上高としては2017年3月期の約3億円から2021年3月期には約12億円と4倍の規模に拡大していくことを目標としている。

欧州市場については現在、英国、ドイツ、トルコに販売代理店を持っており、売上高としては2017年3月期で約10億円の規模となっている。今後は米国と同様、販売代理店との関係強化や現地に販社を設立し直販体制を構築していくこと等で拡販を進めていく戦略で、2021年3月期には17～18億円程度を目標としている。

欧米市場合計の2021年3月期の売上高は、約20億円と全体の4%を占めるに過ぎないが、販売体制を強化することで顧客開拓を推進し、更なる売上成長を目指していく考えだ。また、アジア地域についても東南アジアやインドを中心に売上を拡大していく戦略で、売上構成比で見ると日本、中国以外のその他地域では2017年3月期の約9%から2021年3月期には約13%まで上昇する見通しとなっている。地域別売上高の年平均成長率で見れば、日本が4.1%、中国が6.5%、その他地域が15.7%の成長率となる。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

中期経営計画「バリュークリエーション2020」

(2) お客様サービスの向上

顧客サービスの向上施策として、2つの取り組みを進めている。第1に、グローバルソーシング（最適調達）による顧客満足度の向上で、2016年4月にマレーシア子会社に専門部署を設け、欧米・アジアからの受注に対して、最適な生産拠点から調達・販売する体制を構築した。2017年3月期は欧州向けの売上が伸びるなど、既にその効果も出始めている。

第2に、リバースエンジニアリング事業※の育成が挙げられる。背景には、金型や金型用部品メーカーの再編、廃業によって金型用部品の図面が消失してしまい、その金型を使って量産してきた製品が製造できなくなるといったケースが増えていることにある。同社はリバースエンジニアリングによって金型用部品の設計図、あるいは金型用部品そのものを複製するサービスを提供し、既存顧客のサービス向上や新規顧客の開拓につなげていくことを考えている。

※ 機械を分解したり、製品の動作を観察したり、ソフトウェアの動作を解析するなどして、製品の構造を分析し、そこから製造方法や動作原理、設計図などの仕様やソースコードなどを調査すること。ものづくりにおいては、3DCADや接触式、非接触式3次元形状データ測定器を使って対象物をスキャンし、デジタル処理を行うことによって復元することを指す。

2016年4月のサービス開始以降、引き合いは旺盛で当初は金型業界やその顧客からの需要を想定していたが、実際には全く異なる業界からの引き合いも増えている。例えば、古い建築物のレリーフを3Dスキャンにより複製したいというニーズや、ヒトの臓器を3Dスキャンして造形するというニーズが出ている。現在、営業体制は8名体制で名古屋事業所に拠点を置いているが、今後も需要が拡大していくようであれば営業拠点を増やしていくことも検討しており、将来的には中国でのサービス展開も視野に入れている。今後の展開によっては想定以上に伸びる可能性もあり、その動向が注目される。

(3) 高収益事業の推進と R&D の強化

同社は中期経営計画のなかで、売上高営業利益率を2017年3月期実績の5.4%から7.0%まで引き上げていくことを目標としている。営業利益率を引き上げるための施策として現在、グループ生産体制の最適化に着手しており、2019年3月期までを先行投資期間と位置付けている。

具体的には、2016年10月からベトナム新工場を稼働開始している。同工場は「お客様に見せられるハイテク工場」をコンセプトに、工場内ではiPadを用いて図面管理を行うペーパーレス化を実現しているほか、IoTの活用により生産効率を高めた工場となっている。現状は工場スペースの3分の2に製造設備を搬入して、従来、中国の工場で行っていた標準品（カタログ品）の前工程プロセスを移管し、半製品に仕上げた後から日本の工場へ出荷している。効率的な生産ラインとなっているほか、人件費も中国と比べて3割強から半分程度水準と安くなるため、生産コストの低減につながる。2017年3月時点で従業員数は88名だが、2018年3月までに100名強まで増員し、生産量を段階的に引き上げていく予定となっている。

中国の工場では、空いたスペースで特注品や戦略製品を生産していくほか、工場の増設（投資額約400百万円）も発表している。2018年3月に完成予定となっており、戦略製品の生産ライン新設や研究開発スペースの拡張、将来の設備増強に向けたスペースを確保しておくことが目的となっている。

パンチ工業 | 2017年7月6日(木)
6165 東証1部 | <https://www.punch.co.jp/ir/index.html>

中期経営計画「バリュークリエーション2020」

またベトナム工場では、次のステップとして、2019年3月期からは日本で生産している標準品（カタログ品）の生産移管も進めていく計画となっている。国内工場では空いたスペースで付加価値の高い特注品を生産していくことになる。ベトナム工場の生産規模は2021年3月期で10億円規模を目標としており、工場スペースがフルになれば同敷地内で工場の増設も視野に入れている。このように、ベトナム工場を起点としたグループ生産体制の最適化を進めることで原価率の低減とリスク分散を図り、高収益化を実現していく考えだ。

R&Dの強化としては、食品・飲料、医療機器、航空宇宙産業関連の市場開拓を目的とした研究開発投資に注力していく方針となっている。これら3つの業界については、景気変動の影響を受けにくい業界であると同時に、着実な成長が見込まれるためだ。既に、食品・飲料や医療関連では規模は小さいながらも売上高が増え始めている。

航空宇宙産業分野では、世界標準の品質マネジメントシステムであるAS9100認証を中国子会社で2015年1月に取得し、また、2016年3月には同子会社が航空宇宙産業における特殊工程である「熱処理工程」においてNadcap※の認証も取得した。ただ、同市場は非常に高い安全性と信頼性が要求されるため参入障壁も高く、今回の中期経営計画では顧客と商談ができるレベルまでの関係構築を目標としている。なお、航空宇宙産業以外にも鉄道車両向けの金型用部品についても製造に関する規格認証を取得しており、今後の進出を検討している。

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

(4) 働き方改革

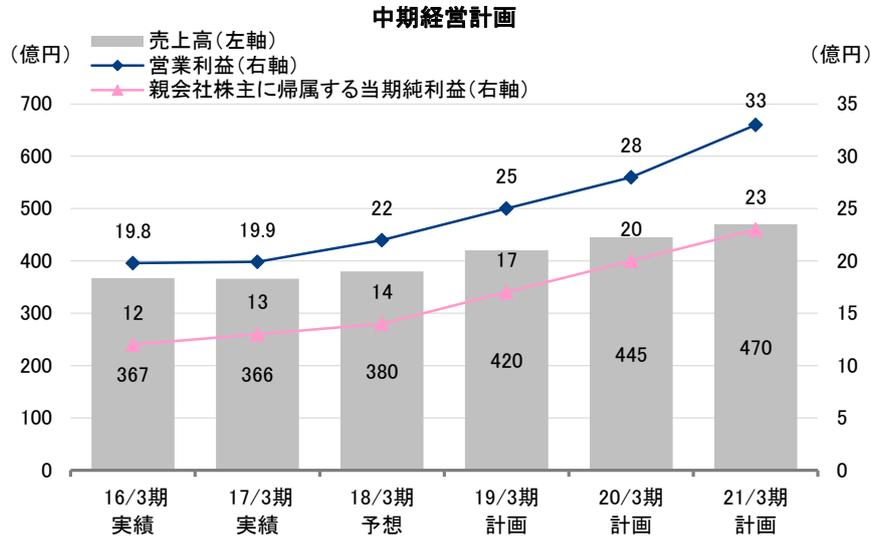
働き方改革では、「パンチスピリット～創業者精神への回帰～」（チャレンジ×創意工夫×自由闊達）をテーマに、社員重視の経営による組織力の強化を進めていく。40名強のメンバーで「働き方改革委員会」を発足し、「ものづくり」や「売り方」「働き方」などに対する考え方を創業時の原点に戻って一から見直し、社員の意識改革を図っていく。また、「人事制度」についてもグローバル企業として成長していくために適した人事制度の構築に取り組んでいく計画となっている。

2021年3月期の業績目標は売上高470億円以上、営業利益33億円以上

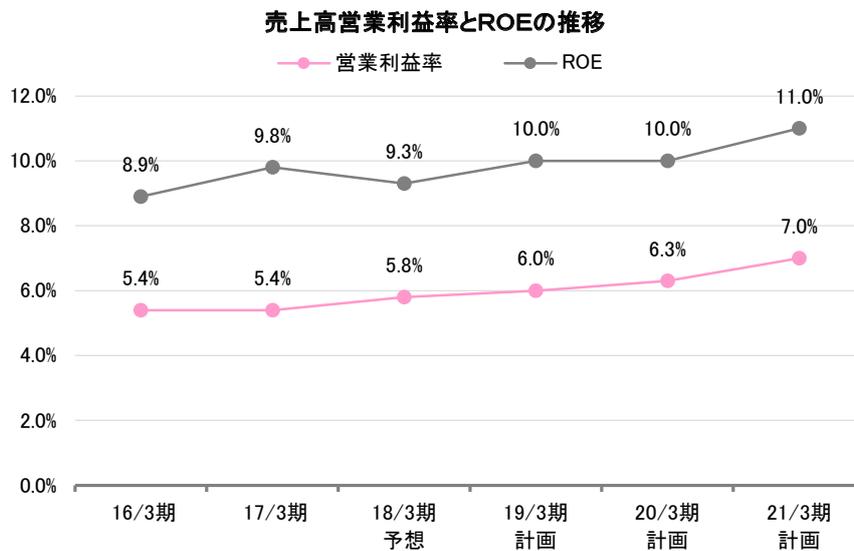
2. 経営数値目標

具体的な経営目標値として、2段階に分けて設定している。第1段階目は2019年3月期まででベトナム工場の立ち上げなど先行投資による助走期間となる。業績目標値としては2019年3月期に売上高420億円、営業利益25億円、親会社株主に帰属する当期純利益17億円を計画している。その後、2年間はグループ新生産体制の本格始動による収益性向上を見込み、最終年度となる2021年3月期には売上高470億円以上、営業利益33億円以上、親会社株主に帰属する当期純利益23億円以上を目指していく。また、売上高営業利益率は2021年3月期で7.0%、ROEでは11.0%を目標としている。

中期経営計画「バリュークリエーション2020」



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2021年3月期までの5年間の総投資額は140億円を予定しており、過去4年間の総投資額41億円に対して積極的な投資を計画している。ベトナム工場や大連工場への投資のほかR&D設備への投資、また、国内や中国工場の老朽化した設備の更新投資などが含まれる。設備の更新に当たっては、自動化ラインに置き換えることで生産性の向上も同時に進めていく考えだ。なお、設備投資資金は営業キャッシュフローの範囲内に収まる見込みだが、不足すれば借入金等で賄う予定としている。

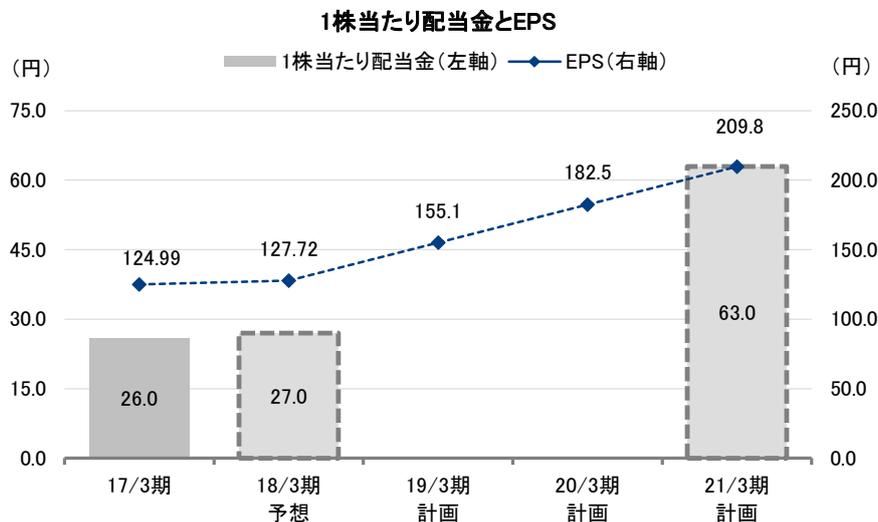
中期経営計画「バリュークリエーション2020」

世界の金型用部品の市場規模は2016年で約5,600億円規模になったと当社では推計しており、今後も年率数%の緩やかな成長が続くと見ている。現在、同社の市場シェアは世界ベースで見ると7%程度にしかすぎず、欧米市場を中心に開拓余地は多く残されている。特注品と標準品（カタログ品）の両方の顧客ニーズに対応できる開発力やリバースエンジニアリングを含めたサポート力を強みに、新規顧客の開拓や既存顧客での取引シェア拡大を進めていくことで、中期経営計画の達成は十分可能な水準であるとフィスコでは見ている。

株主還元策

配当性向の目安は20%から段階的に30%に引き上げる

同社は株主還元策として、配当方針は安定かつ継続的な配当を基本に、業績連動により連結配当性向20%以上を目安として配当を実施している。2021年3月期に向けては、配当性向を段階的に30%まで引き上げていくことを目標としている。2018年3月期の1株当たり配当金は27.0円（配当性向21.1%）を予定しているが、中期経営計画の利益目標が達成されれば、2021年3月期の1株当たり当期純利益は210円程度（株数が同じ前提）となるため、1株当たり配当金は63円程度まで増加していることになる。



注：2018年3月期は会社予想、2019年3月期以降は中期経営計画値。2021年3月期配当金は配当性向30%で試算。

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

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

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

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

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

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

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ