

2005年5月18日

セクター：機械

株式会社和井田製作所(6158 JASDAQ)

増収基調だが、税務上の欠損があり、利益ベースでは評価しにくい

自動車関連を中心に増収基調にあり、05年6月期には、対前期比約20%程度の増収が見込める。経常利益は、上期のペースでいけば、8億円程度となる。EPSは約90円となるが、税務上の欠損があるために、法人税等の支払いがほとんど発生していない状態であり、この状態は最低でも向こう1~2年は継続すると予測される。これを考慮した実力ベースのEPSは55円程度となる。

機械セクターの妥当なPER水準を14倍程度として、当社の成長性プレミアムを20%織り込むと、PERは17倍程度となる。妥当な株価水準は1,000円程度と想定される。

連結データ(左肩は対前年比(%))

決算期	03/6	04/6	04/12中
		41.6%	
売上高(百万円)	3,498	4,951	3,005
		349.9%	
営業利益(百万円)	143	644	410
		457.3%	
経常利益(百万円)	109	608	394
		898.6%	
当期利益(百万円)	60	603	307
総資産(百万円)	6,180	6,663	7,128
純資産(百万円)	2,510	3,117	3,345
株主資本比率(%)	40.6%	46.8%	46.9%
ROA(%、経常利益 [△] -入)	1.8%	9.1%	5.5%
ROE(%、当期利益 [△] -入)	2.4%	19.3%	9.2%
発行済株式数(修正後、千株)	7,028	7,028	7,028
EPS(円/株)	8.6	85.8	43.7
BPS(円/株)	357.2	443.6	476.0
配当(円/株)	3	17	--

業績の概要～電子部品・半導体・自動車関連向け研削盤の製造・販売

当社グループは当社及び連結子会社 2 社の計 3 社により構成されている。主に金型関連及び切削工具関連の各業界向けを中心とした CNC 研削盤の開発・製造・販売を行っている。当社が工作機械の製造・販売を行い、連結子会社のうち、WAIDA AMERICA は、米国における当社製品の販売・アフターサービスを行い、ジャパン・イー・エムは、当社製品の工作機械用制御装置並びに計測制御機器及びシステム等の開発・製造・販売を行っている。

主要取り扱い製品は、金型関連研削盤と切削工具関連研削盤で、その用途は下表の内容となっている。

【表 1 当社グループの品目別製品】

品目分類	製品	用途
金型関連研削盤	成形研削盤	精密金型部品、精密機械部品、工具等の研削加工
	ジグ研削盤	精密金型部品、精密機械部品、治工具等の穴加工・輪郭加工
切削工具関連研削盤	刃先交換式チップ研削盤	切削加工に使用される刃先交換チップの外周・溝・上下面を研削加工する研削盤
	軸付き工具研削盤	切削工具に使用されるドリル、リーマ、エンドミルの研削加工を行う研削盤
その他の機械	超精密両頭平面研削盤他	超精密加工、微細加工等に対応する研削盤
	その他の金属加工機械及び付属装置類	

当社製品の販売先業種は、電子部品・家電・半導体・IT関連機器、精密機械、金型製造及び切削工具製造・自動車製造・自動車部品製造等となっている。営業展開は、国内は、東京支店と中部営業所・大阪営業所の計 3 拠点で実施している。海外は、中国本土の上海代表所と米国本土の連結子会社である WAIDA AMERICA を拠点としている。

収支の状況～足元の業績は切削工具を中心に好調、前期比+約 20%のペース

04.6 期には、金型関連研削盤で、国内のデジタル家電・中国本土への設備投資の立ち上がりによって、受注が増加、切削工具関連研削盤でも、国内自動車メーカーの増産に伴い超硬工具メーカーからの受注が増加したことから、大幅な増収となった。

また、05.12 中間期についても、ほぼ同様の要因によって、引き続き増収となっている。

表2に示す受注額ベースで、05.12中間期は前上期と比較して、金型関連でほぼ同水準、切削工具関連で、ほぼ2倍のペースとなっている。表3に示す、品目別の販売実績では、今上期のペースで下期も推移すると考えると、年間では約20%程度の増収ペースとなる。

【表2 品目別受注額の推移(百万円)】

	03.6 通期	04.6 通期			05.12 中 上期
		上期	下期	年計	
金型関連研削盤	1,737	1,506	1,730	3,237	1,585
切削工具関連研削盤	1,626	1,080	1,357	2,438	1,925
その他の機械	153	79	30	109	141
アフターサービス	673	446	408	855	462

【表3 品目別販売実績(百万円)】

	04.6 通期		05.12 中
	販売実績	前期比	
金型関連研削盤	2,043	+24.4%	1,513
切削工具関連研削盤	1,911	+80.5%	975
その他の機械	140	+14.5%	53
アフターサービス	855	+27.0%	462

過去には、景気の失速に伴い各業界が設備投資を抑制した影響や、IT不況に伴う半導体関連の在庫調整の影響、自動車関連業界の設備投資が一服し、工具関連需要が低迷したことなどによって、大幅な減収減益を記録した年次もある。しかし、当社の予測としては、製造業全体として企業収益が改善しつつあることが設備投資姿勢を積極化させていると認識し、更に海外でも中国・米国を牽引役とした世界規模での景気の底上げが進んでいるとし、今後も受注高は増加すると予測している。確かに、足元の受注高・販売実績を見る限りは、好調に推移していることは事実だが、当社の販売状況が景気動向、特に鋳工業生産動向に大きく影響することも事実であり、今後の販売状況は、鋳工業生産次第となる。

法人税負担率の状況～税務上の欠損があるため、今後もしばらくは法人税の支払いが無い

当社は過去の決算期には実質的な法人税の支払いが免除されている。これは、繰延税金資産に対して、評価性引当額を計上することで、相殺していることによるもの。

繰延税金資産の内訳をしてみると、税務上の繰越欠損金が大きく計上されており、この分が回収困難と見込まれていることが主な原因と考えられる。欠損金は 04.6 期には前期と比較して約 1 億円減少している。残額は約 2 億円となっており、向こう 1～2 年間程度で解消されると想定される。その後は、40%台の税率で法人税が適用されることになる。

【表 4 法人税等の負担率】

	03.6 期	04.6 期
法定実効税率	41.08%	41.08%
交際費等永久に損金に算入されない項目	13.91%	2.16%
受取配当金等永久に損金に算入されない項目	-0.19%	-0.03%
住民税均等割等	8.97%	0.95%
評価性引当額	-54.13%	-48.19%
税効果会計適用後の法人税等の負担率	9.64%	-4.03%

【表 5 繰延税金資産の内訳(百万円)】

	03.6 期	04.6 期
役員退職慰労引当金	58	57
試験研究費	46	30
退職給付引当金	45	54
投資有価証券評価損	--	47
繰越欠損金	320	220
その他	45	64
繰延税金資産合計	517	474

株式の状況～ストックオプション等の希薄化要素はない

当社は 05 年 4 月に 1:2 の株式分割を実施し、05 年 5 月時点の発行済み株式数は、6,528 千株となっている。これに今回の上場にあたっての公募分が 500 千株あるので、上場時点での発行済み株式数は、7,028 千株となる。

ストックオプションや第三者割当増資によるオーバーアロットメント等、潜在株式による希薄化要素はない。

情報開示の状況～HP 自体のデザイン・クオリティ向上が喫緊の課題

当社の HP には、05 年 5 月時点で投資家向け情報開示のページは設置されていない。それ以前の問題として、当社の HP は個人サイト並みのクオリティでしかない。デザイン等に凝ることが必要ではないものの、上場企業の HP としての水準には、見栄えの点でも内容面でも達していない。

本資料における個別銘柄に関する注意事項

- ・ EPS・BPS・株主資本比率の計算の元となる、純資産・総資産・株主資本は、各決算期末時点の会社公表数値を用いている。発行済株式数は、自己保有株を含まない。また、株式分割・公募増資・自己株買い入れ等を必要に応じて過年度を含めて修正している場合がある。
- ・ 一株当りの配当は、株式分割・公募増資・自己株買い入れ等を必要に応じて過年度を含めて修正している場合がある。

その他の重要な注意事項

本資料は、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。投資対象となる有価証券の価値や投資から得られる収入は、証券価格の変動のほか、発行体の経営・財務状況の変化、金利や為替相場の変動やその他の要因によって変化する可能性があり、投資額を下回る場合があります。また過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、本資料に記された意見や予測等は、資料作成時点での当社の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

本資料の著作権は当社に帰属し、その目的のいかんを問わず無断で本資料を複写・複製・配布することを禁じます。