

2020年3月期 アナリスト レポート 株式会社ヤマザキ 6147

執筆者: CMA(日本証券アナリスト協会認定アナリスト)

会社情報

市場	東証ジャスダック	コード番号	6147
業種	機械		
代表者	(役職名)代表取締役社長 (氏名) 山崎好和		
所在地	静岡県浜松市東区有玉北町489-23		
決算月	3月		
URL	https://www.yamazaki-iron.co.jp		

株式情報

会社が発行する株式の総数	15,703,000 株
発行済株式数	4,579,000 株
資本金	9 億7,219万円
株主数	749 名

会社概要

<沿革>

～設立60周年～

創業は1946年、山崎鉄工所として楽器部品及び専用機・治工具を製造する会社としてスタート、産業集積度の高い浜松市で中堅の老舗企業としての地歩を固めている。

1954年	オートバイ部品の受注を開始
1960年	法人組織に改組し株式会社山崎鉄工所を設立
1968年	ドリルユニットをはじめとする省力化機器の製造販売を開始
1972年	商号を株式会社ヤマザキに変更
1987年	第13回発明大賞功労賞を受賞
1990年	株式の店頭登録を行う
1992年	都田テクノポリス内にテクニカルセンター完成
2000年	ホーニング部門を新設
2000年	ベトナムに現地法人YAMAZAKI TECHNICAL VIETNUM Co. Ltd.を設立

経営の基本方針

— 顧客第一主義 —

- ◆ 常に顧客に向き合い、その戦略に対応できる最適な生産システムを提案し、事業の効率化と高付加価値化に貢献すること。この顧客第一主義が当社の理念であり、顧客と共に繁栄するために技術、財務、人材等の充実を通じて企業体質の強化に努めることが求められる。
- ◆ また絶えず変化する社会に対応するためには企業価値と社会価値との共創が必要である。当社も社会的課題に向き合い多角化戦略として環境事業にも注力中である。

SDGs (Sustainable Development Goals—持続可能な開発目標)の取組み第一歩であり、新規事業や市場の開拓、さらにはブランド価値の向上にもつながるものである。

主要取引先

- ◆ 歴史と技術に裏付けされた高い対応力により、自動車関連を中心に多くの取引先を有する

アイシン・グループ／株式会社IJTT／愛知機械工業株式会社／株式会社アツミテック／いすゞ自動車株式会社／カワダ株式会社／京浜精密工業株式会社／株式会社クボタ／ジヤトコ株式会社／スズキ株式会社／ダイハツ工業株式会社／株式会社椿本チエイン／株式会社デンソー／GKNドライブラインジャパン株式会社／トヨタ自動車株式会社／トヨタ自動車九州株式会社／日産自動車株式会社／日本電産トーソク株式会社／浜松ホトニクス株式会社／パナソニック株式会社／日野自動車株式会社／PT Astra Honda Motor／株式会社SUBARU／本田技研工業株式会社／本田金属技術株式会社／マツダ株式会社／株式会社ミクニ／三井精機工業株式会社／三菱自動車工業株式会社／三菱重工業株式会社／株式会社山田製作所／ヤマハ発動機株式会社／UDトラックス株式会社

事業内容

～工作機械と輸送用機器事業が両輪～

◆工作機械事業

- ・同社の工作機械はホーニング加工機、トランスフォーマシン、 balanサー／インデクスマシン、マシニングセンターなど専用機が主体で自動車業界向けが多い。ホーニング加工機は十数年以上の実績を有し、エンジン部品の高精度加工を実現している。トランスフォーマシンは工作機ユニットを取り揃え多種多様なプロダクトに対応、balanサーマシンはbalan測定と修正、インデクスマシンは世界屈指を誇る部品加工の位置決め割り出し機能を備えたマシンである。
- ・またマシニングセンターは異なる一連の作業を一台のコンピュータ制御によりマシニングラインの省人化、無人化を推進する。いずれも高度な技術を通じて製造システムの改革を導くもの。
- ・更に1967年に製造を開始した専用工作機械用ユニットは500種を超える品揃えと高い技術力を通じて顧客の生産現場の効率化に大きく貢献している。すなわち、同社が目指すプレミアムな工作機械＝高性能かつ停止（故障）しない、修理が容易で停止時間が短い一の実現である。
- ・ユニット化は信頼性向上の実現にも対応、加工以外の工程でも多くの実績を積み重ねている。

◆輸送用機器事業

- ・工作機械製造で蓄積してきたノウハウを活かして自動二輪車等の変速及び制御装置部品、エンジン部品の製造加工及び販売を行っている。また半導体製造装置設備、精密ポンプ等々の部品製造にも応用している。輸送用機器は日系のホンダ、ヤマハ発動機が世界の2トップで同社はヤマハ発動機向けが多い。
- ・市場はインド、中国を中心としたアジアである。
- ・同社は2004年にベトナムに進出、日本企業の現地生産体制をバックアップ、人材育成貢献も含めた事業を展開している。中長期的には四輪車同様環境対応に伴う電動化が課題である。



工作機械業界の動向：工作機械の需要は中期的に底堅く推移

- ◆我が国の工作機械業界は80年代初頭に世界一の生産国になったが、その要因はNC(数値制御)技術の導入による性能の向上が世界的に高く評価されたことによるもの。現在、我が国のNC化率は9割を超えて推移している。
- ◆80年代以降は内外経済の変動の中で、資本財である工作機械は幾多の荒波にさらされ各企業の盛衰も激しく、再編、淘汰も進んだ。この間工作機械メーカーの上場企業は半減している。
- ◆2000年代に入ると中国など新興国の需要の高まりを受けて、2007年には17年ぶりに生産額が1兆3,000億円を超え活況を呈した。その後2008年のリーマンショック時には大幅な落ち込みを見せたが、2014年以降は1兆円越えが続いている。特に2017、2018年は連続して過去最高を記録した。
- ◆2019年はスマホ特需の反動減や米中貿易摩擦の激化などにより、減速となった。とくに後半からの落ち込みが顕著であり、コロナの影響が長引く2020年は大幅なマイナスは避けられない見通しである。
- ◆反転時期も不透明だが、中期的には省人化、5G、自動運転、EV化など最新技術の登場に伴う設備投資の活発化が予想され、工作機械の需要は底堅く推移するものとみられる。

工作機械受注統計（単位：億円、%）

	2017年	2018年	2019年
機械製造業			
一般機械	2,591(125.1)	2,972(114.7)	2,022(68.0)
自動車	2,011(115.0)	2,482(123.5)	1,397(56.3)
電気・精密	623(135.9)	750(123.5)	430(57.3)
小計	5,464(119.3)	6,473(118.5)	4,094(63.2)
内需計	6,293(118.6)	7,503(119.2)	4,931(65.7)
外需	10,161(1412.2)	10,654(104.8)	7,367(69.1)
受注総額	16,455(131.6)	18,157(110.3)	12,299(67.7)
(NC化率)	(98.3)	(98.2)	(98.1)

出所：日本工作機械工業会

業績推移: 黒字基調が定着

◆業績は2012年3月期以降黒字基調を続けている。特に前2019年3月期は省力化機器や専用工作機械の好調に加えて原価低減効果が加わり収益は大幅に向上した。ベトナムの子会社を含め自動車等部品は減収となったが、主力部門の好調がカバーした。営業利益は18年3月期に比べ3倍強の伸びとなり、同利益率も8.8%と、6ポイントの改善となった。

◆2010、2011年とデフレの長期化とリーマンショックが重なり、赤字決算を余儀なくされたが、この時の収益構造の改善努力もその後の黒字基調の定着に繋がったと言える。

◆前2020年3月期については主力の工作機械を中心に積極的な営業活動を行った結果、表記のとおり8.7%の増収となったが、大型案件の集中により追加的な人件費や外注加工費等の費用が増加。加工工程の効率化や人員配置の最適化等々の原価低減努力も及ばず、大幅な減益となった。

◆今2021年3月期は新型コロナウイルス感染症の影響で先行き不透明な状況が長引く公算が大きく業績も減収減益となる見込みだ。とくに主要取引先の自動車業界の設備投資意欲の減退が大きく、主力の専用工作機械の不振が響く。ただ内製化を進めて外注加工費を抑えるなどで落ち込みを防ぐ。

◆コロナ収束の時期は不透明ながらもいずれは到来する。現状、低迷する自動車業界もCASE（コネクテッド、自動化、シェアリング、電動化）と呼ばれる新しい分野での技術革新が進むと予想され、新段階を迎えることになるだろう。同社もこうした取引先の変化に対応することで新たな成長を目指すことになる。同社のテクニカルセンター、さらにはコロナ対策の優等生であるベトナムの現地法人もグローバル展開を通じて成長に貢献することになるだろう。

連結経営成績（単位：百万円、円）

期	2015.3	2016.3	2017.3	2018.3	2019.3	2020.3	2021.3 (予)
売上高	2,851	3,333	2,843	3,065	3,372	3,666	2,900
営業利益	42	198	81	89	297	129	120
経常利益	108	134	37	73	284	126	105
純利益	93	84	23	46	218	85	95
配当	-	-	-	5	5	10	10
純資産	1,833	1,878	1,935	1,998	2,124	2,103	

財務ハイライト:財務内容は健全性を維持

◆基本的には2012年3月期以降の黒字基調の定着により、財務内容は健全な状態が続いている。

◆特に2019年3月期は、好調な業績を受けて一段の良化をみた。収益性の指標では売上高営業利益率が、2.9%から8.8%へ大きく上昇、資産の効率性を示す総資産経常利益率も、1.6%から5.9%となった。工作機械の好調による増収効果に各種の原価低減効果が加わったもので、純資産は前期の19億9千8百万円から21億2千4百万円に増加、企業体質は一段と強化された。

この他ROE(自己資本利益率)も、2.4%から10.6%へ向上、上場企業の平均値である約8%を上回った。ROEと財務レバレッジでみた総合的な収益性も高い。

◆2020年3月期は減益決算を映してROE、ROAなどの収益性指標は低下したが、自己資本比率など安全性指標は適正水準を維持している。

	2018.3	2019.3	2020.3
自己資本比率(%)	43.4	41.6	45.7
ROE(%)	2.4	10.6	4.1
ROA(%)	1.0	4.5	1.8
財務レバレッジ(倍)	2.30	2.40	2.19

注: 財務レバレッジ=総資産÷自己資本

セグメント情報:売上構成比は工作機械が上昇し自動二輪車等部品が低下

- ◆2020年3月期は、工作機械事業の省力化機器、専用工作機械の販売が増加した。但し、期末にかけて大型案件が集中、追加的な人件費や外注加工費等の費用が発生したため営業利益は減少した。
- ◆一方、自動二輪車等部品事業はベトナムの子会社の販売が減少し、引き続き減益となった。
- ◆この結果、売り上げ構成比は工作機械事業が5ポイント上昇し69%に、自動二輪車等部品事業が5ポイント低下し31%となった。
- ◆工作機械部門は事業の特性として変動が大きいのが、高付加価値化を更に進めることなどで安定拡大を目指すことが求められる。
- ◆比較的安定して推移してきた部品部門についてはベトナムの子会社の稼働率を引き上げるべく四輪車分野の開拓にも注力している。
- ◆また課題に向き合う形で、環境対応の新分野での展開も期待される。

セグメント業績推移 (単位:百万円、%)

	2016.3	2017.3	2018.3	2019.3	2020.3
工作機械					
売上高	2,003	1,489	1,756	2,174	2,541
利益	157	0.2	18	240	104
同率	7.8	-	1.0	11.0	4.0
輸送用機器					
売上高	1,330	1,353	1,308	1,198	1,124
利益	25	64	55	42	11
同率	1.8	4.7	4.2	3.5	1.0

地域別売上高:アジア部品事業が停滞

- ◆事業の基盤である日本が拡大。
- ◆19年3月期に大幅に伸長したアジアがベトナムの子会社の販売減少などで縮小した。

地域別業績推移 (単位:百万円、%)

(単位:百万円)

地域別	2016.3	2017.3	2018.3	2019.3	2020.3	売上シェア
日本	2,331	1,971	2,555	2,465	3,179	87%
アジア	825	761	398	849	463	12%
その他	176	110	111	57	22	1%

今後の課題と見通し:社歴にふさわしい業容拡大への期待の中、 市場・投資家との対話を活発化

◆コロナによる影響について

会社側より「2021年3月期第1四半期前後での回復を見込んでいたが、回復の恐れが懸念される。特に、輸送用機器部品での落ち込みが顕著で、第3四半期以降の精機の売上・収益の確保での挽回・目標達成に尽力したい。」とのコメント。

当面、不透明な環境が続くと予測するが、ポストコロナの局面では、大きな産業構造の変化も予想される。現状低迷する自動車業界もCASE(コネクテッド、自動化、シエアリング、電動化)と呼ばれる新しい分野での技術革新が進むと予想され、新段階を迎えることになるだろう。こうした取引先の変化に対応することで新たな成長を目指す。

経営環境の変化にいかに対応するかが、同社の新たな成長機会の鍵となるであろう。

◆今後への具体的施策

2020年3月期は、工作機械事業において、治具ボーラー(6,000万円)および立型複合研削盤(5,100万円)等の設備投資を実施。また、注力している精機製品について、今後は工業所有権の確保に力を入れていく。技術的強化策として、外部技術の導入や業務提携などに努めており、それに関連したビジネスによる2021年3月期の売上高を約1億円程度と見込んでいる。

一方、クレーム撲滅のための社内横断的組織「品質向上委員会」、標準化による信頼性向上とコスト低減を目指す「標準化委員会」など、企業価値向上のための委員会を次々と設置した。

今後、これら様々な施策、工作機械部門と輸送機器部門との連携、そして豊富な工作機械用ユニットの提供等により、顧客の省人化、省力化ニーズなどに一層的確な対応が可能となろう。

またアセアンを中心としたグローバル展開も今後の成長のカギとなろう。テクニカルセンターにおける技術開発、コロナ対策の優等生であるヴェトナム子会社の強化などの効果も期待される。

◆長期10か年計画

2020年9月に長期10か年計画を発表予定。現在、特に若手社員を中心に、彼らが描くヤマザキの理想像とはどのようなものかを検証中。これらも加味して長期的なヤマザキのあり姿をステークホルダーに示していく予定。

◆設立60周年を迎えて

60年を通過点として、今後は社歴に対応した業容拡大が求められる。ここ数年質的向上に努めてくることで体質は強化されてきたが、今後は量的な面での更なる拡充も課題となろう。

一方、ファン株主(株主数・株式売買高)を増やすべく、取引先持ち株会、従業員持ち株会での新規・増額キャンペーンを実施するとともに役員持ち株会を発足。またIRマガジンなどへの掲載やホームページの改定など、投資家とのコミュニケーションを活発化させている。市場・投資家との更なる対話に期待したい。

◆多角化事業

- ・更なる飛躍のためには新分野への積極的な戦略も必要だ。
- ・具体的には、広く関心が高く社会的課題である、環境対応の事業展開である。

～環境対応の多角化事業～

① マイクロバブル事業－発生時において気泡径がごく微細な気泡を活用する事業 (活用範囲)

- ・水質浄化
- ・水産養殖－浜名湖で水質浄化と養殖カキの成長促進を実験
- ・部品洗浄
- ・飲料水加工
- ・医療など

② ハイブリッド発電システム～小型再生エネルギー～風力発電と太陽光発電を 組み合わせた小型発電システム

(活用範囲)

- ・公園などの照明灯
- ・防犯カメラなどを用いた防犯灯
- ・災害時などの非常用電源
- ・学校などの教育施設用教材
- ・商用電源のない場所での独立電源
- ・環境保全啓発用モニュメント他

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は日本アナリスト協会に登録しているアナリストが公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、担当アナリストが信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。