

2021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:GMA(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	1, 002名

会社概要

<沿革>

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
2004年	ベトナムに現地法人YAMAZAKI TECHNICAL VIETNUM Co. Ltd.を設立
2020年	創業60周年 (株)ラックランド、同子会社(株)ハイブリッドラボとの資本業務提携、ホーコス(株)との合併会社(HYテクノロジー(株))の設立を発表、食品分野、機械のアフターマーケット事業などで業容拡大を目指す。

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社是であり、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ている。
- また絶えず変化する経営環境に柔軟に対応することで経営基盤の強化を図ると共に、企業価値と社会価値との共創を図っている。
- 社会的課題である環境事業についてもSDGs (Sustainable Development Goals—持続可能な開発目標)の取組みの一貫として取り組んでおり、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と考えている。

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
- 輸送用機器(自動二輪車等部品)はヤマハ発動機向けが主体

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／上海日立電器有限公司／自動車鋳物株式会社／スズキ株式会社／ダイハツ工業株式会社／株式会社椿本チェーン／株式会社デンソー／GKNドライブインテクノロジー株式会社／トヨタ自動車株式会社／日産自動車株式会社／浜松ホトニクス株式会社／パナソニックファクトリーソリューションズ株式会社／日野自動車工業株式会社／PT Astra Honda Motor／富士重工業株式会社／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／ヤマハ株式会社／ヤマハ発動機株式会社／UDトラックス株式会社

(五十音順／敬称略)

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、エンジンシリンダ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サーマシンはバランス測定と修正、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装置である。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種を超える品揃えにより多品種少量生産に対応、マスプロ対応の専用工作機械と合わせ、生産現場の効率化と個別化という最適化ニーズにこたえている。

◆また開発、製造からアフターケアに至る一貫体制を確立しているが特にメンテナンス、改造、転用といったアフターマーケット事業の充実にも注力している。

輸送用機器事業

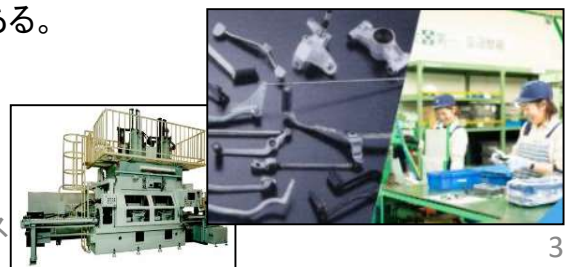
◆工作機械製造で蓄積してきたノウハウを活かして自動二輪車等の変速及び制御装置部品、エンジン部品等30種類以上の製造加工及び販売を行っている。また半導体製造装置設備、精密ポンプ等々の部品製造にも応用している。

◆二輪車メーカーは日系のホンダが世界首位、ヤマハ発動機が三位で当社はヤマハ発動機向けが多い。

◆市場はインドが世界最大で中国、インドネシアなどアジアが全体の8割を占めている。近年、新環境規制によりとくにインドでの需要の落ちこみが大きい、ヤマハ発動機を通じ欧米向けが拡大している。

◆環境規制に対しては4輪車以上に困難とされる電動化が課題となっている。

◆2004年にベトナムに進出、二輪車用部品の製造、販売に加えて東南アジアにおける日本企業の現地生産体制をサポートするため、現地技術者の人材育成も含めた事業を展開している。アセアンを中心としたグローバル化への対応でもある。



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、減速となったが、さらに、2020年にはコロナ禍による設備投資の減退により大幅な落ち込みが続いた。ただ、中国向けや自動車の販売増などから、2020年11月には26か月ぶりに前年比で受注が増加に転じ、2021年1-6月は7021億円、前年同期比71%増となりコロナ前を上回った。自動車や半導体で設備投資が膨らんでおり、中国や欧米中心に海外向けが伸びた。中期的には省人化、5G、自動化、電動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ことになる。

工作機械受注統計 (単位:億円、%)

	2018年	2019年	2020年
機械製造業			
一般機械	2,972(114.7)	2,022(68.0)	1,331(65.8)
自動車	2,482(123.5)	1,397(56.3)	834(59.7)
電気・精密	750(123.5)	430(57.3)	343(79.8)
小計	6,473(118.5)	4,094(63.2)	2,619(64.0)
内需計	7,503(119.2)	4,931(65.7)	3,244(65.8)
外需	10,654(104.8)	7,367(69.1)	5,773(78.4)
受注総額	18,157(110.3)	12,299(67.7)	9,018(73.3)
(NC化率)	(98.2)	(98.1)	(98.1)

出所：日本工作機械工業会

業績推移：前期はコロナ禍で赤字も、今期 以降は回復へ

◆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。

◆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、表記の通り増収となったが、大型案件の集中により追加的な人件費や外注加工費などが増加し大幅な減益となった。

◆2021年3月期はさらに新型コロナウイルスの感染拡大により、主要取引先の自動車を中心に設備投資意欲の減退が大きく、主力の工作機械は大幅な販売減少、価格の低下に見舞われた。またアジアにおける需要の減少で輸送用機器もマイナスとなり10年ぶりの赤字決算となった。ただ、下期にかけては両部門とも回復に転じており、とくに海外においてポストコロナに向けての期待も増加しつつある。今22年3月期に黒字転換、以降はさらなる向上が予想される。

◆中期的には自動車産業のCASE(コネクテッド、自動化、シェアリング、電動化)といった分野、5G、さらには脱炭素社会の実現に向けての様々な技術革新が当社に成長機会をもたらすことになろう。

連結経営成績（単位：百万円、円）

期	2016.3	2017.3	2018.3	2019.3	2020.3	2021.3	2022(予)
売上高	3,333	2,843	3,065	3,372	3,666	2,317	2,500
営業利益	198	81	89	297	129	-375	55
経常利益	134	37	73	284	126	-369	50
純利益	84	23	46	218	85	-378	36
配当	-	-	5	5	10	10	10
純資産	1,878	1,935	1,998	2,124	2,103	2,103	-

財務ハイライト:財務内容は健全性を維持

- ◆財務面で当社が重視しているのはROE(自己資本利益率)とROA(総資本利益率)である。
- ◆2019年3月期は外部環境にも恵まれ、ROEは大きく改善し10%強と上場企業の平均値8%を上回った。当面、厳しい状況が続くと予想されるが、中期的にはこの2019年3月期のレベルが当社の維持すべき目標であり、それには従来以上の効率経営が求められよう。
- ◆2021年3月期は赤字決算で収益性指標は悪化したが、なお財政状況は健全性を維持している。

	2019.3	2020.3	2021.3
自己資本比率(%)	41.6	45.7	43.4
ROE(%)	10.6	4.1	-19.5
ROA(%)	4.5	1.8	-8.7
財務レバレッジ(倍)	2.40	2.19	2.35

注: 財務レバレッジ=総資産÷自己資本

セグメント情報:2022年3月期は両部門とも回復へ

◆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し、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、輸送用機器事業はベトナムの子会社の不振により、売上、利益とも減少となった。

◆2021年3月期についてはコロナ禍による顧客の設備投資意欲の減退、同様に、内外の販売不振により両部門とも低調な結果となった。

◆先行き不透明感はなお残るものの工作機械需要は海外、自動車産業向けなどに回復が目立つ。工作機械事業は回復軌道に乗れば過去の例では成長が続く公算が大きい。

◆輸送機器事業についてはヤマハ発動機向けの拡大に加え、ベトナム子会社のテコ入れも奏功しつつあり、回復が見込まれる。

セグメント業績推移 (単位:百万円、%)

	2017.3	2018.3	2019.3	2020.3	2021.3
工作機械					
売上高	1,489	1,756	2,174	2,541	1,369
利益	0.2	18	240	104	-340
同率	-	1.0	11.0	4.0	-
輸送用機器					
売上高	1,353	1,308	1,198	1,124	957
利益	64	55	42	11	-43
同率	4.7	4.2	3.5	1.0	-

地域別売上高:アジア部品事業が停滞

◆2021年3月期からそれまでのアジアがベトナムに区分が変更された。その他の地域には欧米他の地域が含まれているが、2019年3月期以前との連続性はないものと考えられる。

◆地域別のシェアは主力の工作機械が伸びた2018年3月期に国内(日本)が拡大したのを除けば概ね国内70%強、海外30%弱で推移している。工作機械、輸送用機器共に海外市場が中心であることを考慮すれば同社の業容拡大には海外戦略の強化を図ることが必要だろう。

地域別業績推移 (単位:百万円、%)

(単位:百万円)

地域別	2017.3	2018.3	2019.3	2020.3	2021.3	売上シェア
日本	1,971	2,555	2,465	2,685	1,690	72%
アジア	761	398	849	598	419	18%
その他	110	111	57	381	207	9%

今後の課題と見通し:60周年を機に策定した経営計画で新たなステージへ

◆コロナ禍による影響は避けられず当社も2021年3月期には10年ぶりに赤字決算となった。ただ、下半期に入り工作機械、輸送用機器両部門ともに回復の兆しが見られ、2022年3月期は黒字転換する見通しである。それ以降についてはポストコロナにおける大きな産業構造の変化に対して如何に柔軟に対応できるかであろう。

◆自動車産業等の技術革新や脱炭素社会の実現に向けた取り組み、グローバル化への対応など成長課題は多いが、期待も大きい。

◆同社はこれまでも顧客の多様なニーズを引き出し、これにこたえることで対応してきた。今後も開発、製作、販売からメンテナンスまでの一貫体制をさらに充実することが求められよう。

◆また外部技術の導入や資本、業務提携の動きも活発化しており今後はM&A等の活用も招来しよう。

◆財政状況は健全性を維持しており、今後は資本政策の活用も重要となる。市場との対話がより必要視されよう。

<中長期経営計画>

- ・設立60周年を超え、中期(5年)・長期(10年)計画を策定した。
- ・各々の売上高目標は50億円、70億円となっている。

・2020年3月期の37億円弱の売上高からみて5年後の50億円は十分に達成可能である。勿論、国内外で様々な顧客に対する提案力をさらに強化すると共に、新分野の積極的な開拓も欠かせない。この秋からは輸送用機器事業で4輪車、トラック用エンジンの主要パーツの生産がスタートする。海外市場ではアセアンに加えて北米、欧州での展開も進む。

・さらに水質浄化、小型再生可能エネルギー等の環境事業、提携先との協業強化等々を通じて新たな成長段階を迎えよう。

＜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～

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

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のですが、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。