

2021年3月期 中間 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

発行可能株式総数	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	1,030 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
2004年	ベトナムに現地法人YAMAZAKI TECHNICAL VIETNUM Co. Ltd.を設立
2020年	設立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)との合弁会社HYテクノロジーズ(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

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／株式会社クボタ／京浜精密工業株式会社／上海日立電器有限公司／GKNドライブラインジャパン株式会社／ジャトコ株式会社／スズキ株式会社／株式会社SUBARU／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／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／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

(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

・ヤマザキ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みが大きい、当社はグレードの高い米国向けにも注力している。

・新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ている。

◆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るなど底入れのきざしもみられ、徐々に回復に向かうものとみられる。

◆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)	991(60.9)
自動車	2,482(123.5)	1,397(56.3)	570(51.9)
電気・精密	750(123.5)	430(57.3)	265(75.7)
小計	6,473(118.5)	4,094(63.2)	1,915(58.9)
内需計	7,503(119.2)	4,931(65.7)	2,366(60.5)
外需	10,654(104.8)	7,367(69.1)	3,952(68.2)
受注総額	18,157(110.3)	12,299(67.7)	6,318(65.1)
(NC化率)	(98.2)	(98.1)	(98.0)

出所：日本工作機械工業会

業績推移: 今期はコロナ禍で赤字も、下期以降回復へ

◆業績は2012年3月期以降黒字基調を続けてきた。特に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輸送用機器は減収となったが、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。

◆今2021年3月期については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10年ぶりに赤字決算となる見通しである。ただ、下期にかけては底入れの兆しもみられ徐々に回復に向かうものと予想される。

◆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)

	2016.3	2017.3	2018.3	2019.3	2019.9 (中間)	2020.3	2020.9 (中間)	2021.3(予)
売上高	3,333	2,843	3,065	3,372	1,486	3,666	1,032	2,400
営業利益	198	81	89	297	4	129	-224	-120
経常利益	134	37	73	284	0	126	-221	-220
純利益	84	23	46	218	5	85	-226	-225
配当	-	-	5	5	-	10	-	15(記念5)
純資産	1,878	1,935	1,998	2,124	2,093	2,103	1,878	-

財務ハイライト:財務内容は健全性を維持

- ◆財務面で同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。
- ◆ROEを補完する財務レバレッジ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: 工作機械の販売が増加、輸送用機器が低下

◆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、輸送用機器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、輸送用機器事業が5ポイント低下し31%となった。

◆2021年3月期上半期については、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には自動車産業向けなどに回復の兆しも見られる。工作機械事業は回復軌道に乗れば過去の例では長期間成長が続く公算が大きい。

◆輸送用機器事業については、アセアンに加え欧米市場への注力も奏功しつつある。

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

- ◆2020年3月期、地域別には主力の工作機械を中心に国内が大きく伸びた。
- ◆2019年3月期に大幅に伸長したアジアはベトナムの子会社の販売減少などで縮小した。
- ◆地域別シェアは国内87%、海外13%だがグローバル化が要請される中では2016年、2017年3月期の海外30%程度は確保する必要があるだろう。

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: 設立60周年を機に、社歴に相応しい業容拡大をめざす

◆ コロナによる影響について

- ・コロナ禍による影響は避けられない。また、その収束時期も不透明である。同社も2021年3月期には10年ぶりに赤字決算となる見込みである。
- ・ただし、下半期に入り工作機械事業に回復の兆しが見られ、底入れは近いと予想される。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。

◆ 今後への具体的施策

- ・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、進むグローバル化への対応など成長課題は多い。
- ・同社はこれまでも顧客の多様なニーズを引き出し、これに応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る。
- ・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いるが、今後もM&Aなどの活用も招来しよう。
- ・財務内容は健全性を維持しているが、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。

◆ 長期経営計画

- ・長期経営計画については、社内的には腹案が示されているが、かなり大胆な内容のようでその発表と達成が期待される。

◆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。