

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 富士ダイス

6167 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 7 月 13 日 (金)

執筆：客員アナリスト

岡本 弘

FISCO Ltd. Analyst **Hiroshi Okamoto**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
■ 会社概要	02
1. 事業概要	02
2. 事業内容	02
■ 業績動向	03
1. 2018年3月期業績動向	03
2. 2018年3月期は全製品が増加、全体の構成比に大きな変化なくバランスの取れた成長に…	04
3. 顧客産業分類別状況	04
4. 財務状況と経営指標は健全性高い	06
■ 今後の見通し	07
1. 2019年3月期業績見通し	07
2. 2019年3月期需要先動向	08
■ 中長期の成長戦略	09
1. 成長力・収益力の強化	09
2. 新製品開発・新技術開発、顧客ニーズの変化への柔軟な対応	10
3. 海外展開の加速	12
■ 株主還元策	13

## ■ 要約

### 粉末冶金技術と超精密加工技術で ものづくり界のリーディングカンパニーを目指す

富士ダイス<6167>は、1949年に創業し、超硬耐摩耗工具業界では長期にわたりトップシェアを堅持、現在のシェアは 32.0% を誇る。また創業以来黒字経営を継続しており、70.1% と高い自己資本比率を誇り、収益率も高い。

2018 年 3 月期は売上高 17,990 百万円(前期比 8.1% 増)、営業利益 1,465 百万円(同 26.2% 増)、経常利益 1,473 百万円(同 23.3% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益 932 百万円(同 9.0% 増)と伸長した。同社は期初計画において、売上高 16,868 百万円、営業利益 1,110 百万円、経常利益 1,214 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 900 百万円としていたが、売上高、営業利益、経常利益で大きく上振れての着地となった。

2019 年 3 月期通期の連結業績は、売上高で前期比 1.7% 増の 18,300 百万円ながら、営業利益は同 11.3% 減の 1,300 百万円、経常利益も同 2.9% 減の 1,430 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 2.9% 増の 960 百万円を見込む。全体として増収を見込むものの、営業利益段階では材料コスト高騰から営業減益を予想するが、材料費高騰分について価格改定の動きもあり、原材料費転化効果が出てくれば増収効果もあいまって営業増益に転ずる可能性も見込まれる。

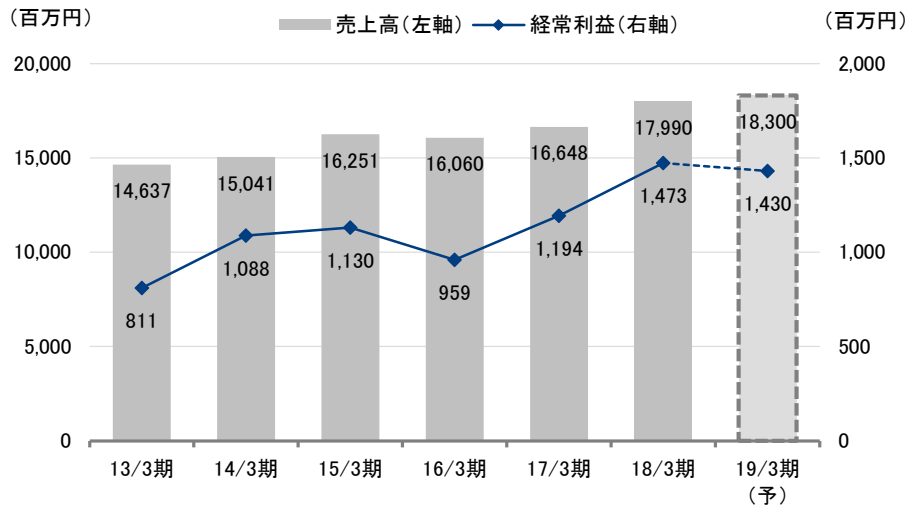
製品別売上高において、超硬製工具類では各種ロールや半導体素材向け混練工具などが好調、超硬製金型類は自動車部品生産用金型の販売が好調、その他の超硬製品ではスマートフォン部品生産用や自動車部品生産用の超硬金型素材が堅調に推移、また半導体生産用超硬金型素材や半導体製造装置用部品の販売が好調、加えて超硬以外の製品では引抜鋼管などが大きく伸び、増収効果に加え限界利益率の高さから稼働率アップにより営業利益で大幅増益を達成した。

#### Key Points

- ・ 2018 年 3 月期は前期比 8.1% 増収、26.2% 営業増益と期初計画に対し大幅増額で着地
- ・ 2019 年 3 月期は 1.7% 増収ながら原料高などで 11.3% 営業減益を見込むが価格転嫁いかんで利益増額も
- ・ 成長分野へ注力し新製品群も寄与し新たな成長を目指す

## 要約

## 業績推移



出所：有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

### 超合金製耐摩耗工具・金型専門メーカー

#### 1. 事業概要

同社は超合金を用いた超精密の耐摩耗工具・金型の製造販売を主事業として展開し、専門メーカーとして長年にわたり国内トップシェアを堅持してきた。

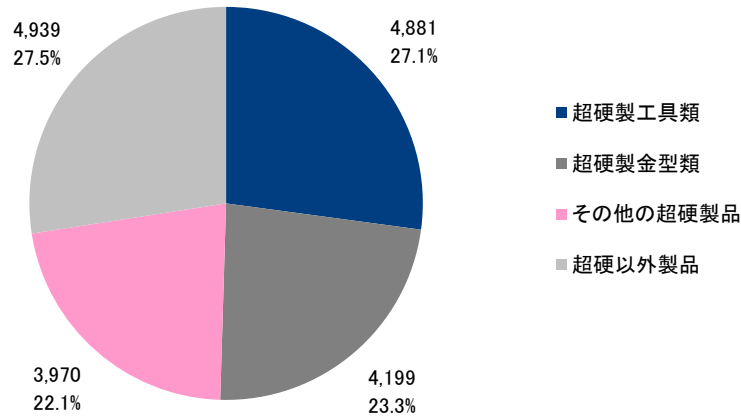
同社の大きな特徴は、粉末冶金技術を用いて、原料粉末の粉碎・混合・造粒から、焼結、機械加工、製品検査までの一貫生産体制により、受注生産直販体制を敷いている点にある。年間の取引社数は3,000社を超え、最大取引先でも売上高の2%程度にとどまり、様々なオーダーに対応できる多品種少量生産に強みを持ち、高付加価値製品の販売で収益性を確保しており、素材売りが多い同業他社との差別化ができています。

#### 2. 事業内容

主要取扱製品は4つに分類され、2018年3月期における売上構成は、超硬製工具類27.1%、超硬製金型類23.3%、その他の超硬製品22.1%、超硬以外27.5%となっている。

## 会社概要

## 2018年3月期製品別売上げ(百万円)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績動向

### 2018年3月期は前期比8.1%増収、26.2%営業増益

#### 1. 2018年3月期業績動向

2018年3月期は売上高17,990百万円(前期比8.1%増)、営業利益1,465百万円(同26.2%増)、経常利益1,473百万円(同23.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益932百万円(同9.0%増)と伸長した。同社は期初計画において、売上高16,868百万円、営業利益1,110百万円、経常利益1,214百万円、親会社株主に帰属する当期純利益900百万円としていたが、売上高、営業利益、経常利益で大きく上振れての着地となった。

#### 2018年3月期業績動向

(単位：百万円)

	16/3期		17/3期		前期比	18/3期	
	実績	対売上比	実績	対売上比		実績	対売上比
売上高	16,060	100.0%	16,648	100.0%	3.7%	17,990	100.0%
売上原価	12,118	75.5%	12,429	74.7%	2.6%	13,342	74.2%
販管費	2,978	18.5%	3,056	18.4%	2.6%	3,182	17.7%
営業利益	963	6.0%	1,161	7.0%	20.6%	1,465	8.1%
経常利益	959	6.0%	1,194	7.2%	24.5%	1,473	8.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	732	4.6%	855	5.1%	16.8%	932	5.2%

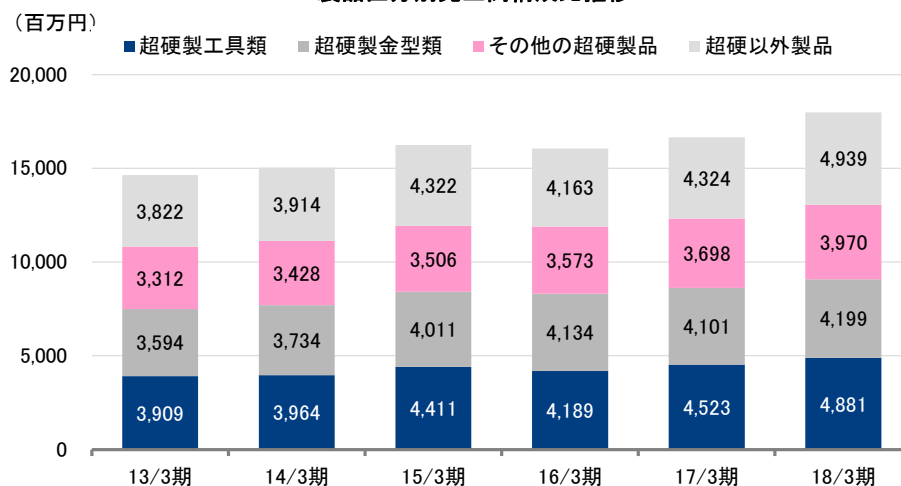
出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

## 2. 2018年3月期は全製品が増加、全体の構成比に大きな変化なくバランスの取れた成長に

製品別売上高動向では、超硬製工具類が海外向け溝付きロールや半導体素材向け混錬工具、国内向け冷間フォーミングロール、超高压発生用工具の販売が好調で前期比7.9%増と好調に推移。超硬製金型類は自動車部品生産用金型が堅調だったものの、製缶金型が特需一巡で弱含み、同2.4%増と緩やかな伸びにとどまった。その他の超硬製品はスマートフォン部品生産用や粉末成型金型用、精密プレス金型用の超硬合金素材が堅調に推移し同7.3%増、超硬以外製品では自動車関連セラミックス工具に加えて、子会社の富士シャフト(株)が製造する精密引抜鋼管も大幅に増加し同14.2%増となった。なお、全体として構成比に劇的な変動は見受けられず、数多くのユーザーを持ち、多彩な製品群でのリスク分散がなされているのが強みと言えるだろう。

製品区分別売上高構成比推移



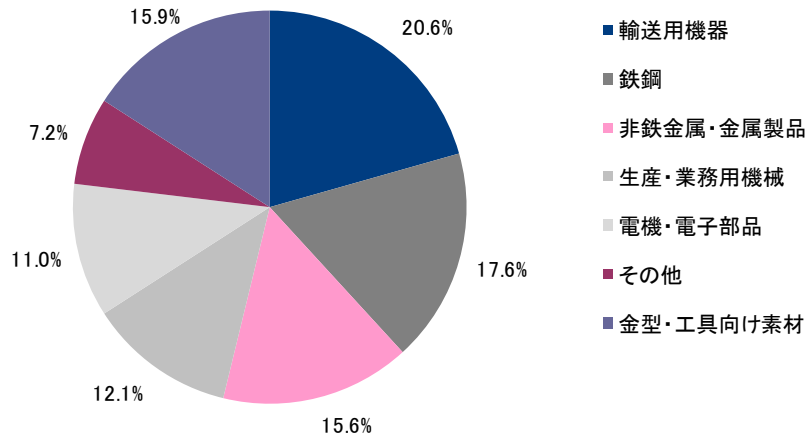
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 3. 顧客産業分類別状況

2018年3月期の単体ベースでの顧客産業分類別売上動向は、最大仕向け先である輸送用機械向けがエンジン関連部品、電動化関連モーターコア部品、排ガス関連向けに堅調に推移し5%増となった。また電機・電子部品向けでは半導体素材向けに混錬工具、スマートフォン部品生産用超硬素材、リチウムイオン電池生産用金型、磁石生産用超硬金型などの伸びが高く13%増、生産・業務用機械向けも半導体製造装置向け部品、高压関連部品、光学機器用金型などの好調で10%増と2ケタ増収を達成した。鉄鋼向けは高炉向け熱間圧延ロールなど工具の更新需要増などで5%増、金型・工具向け素材も次世代自動車向け工具素材やアジア向け半導体向け素材の伸びなどで7%増となった。なお非鉄金属・金属製品向けは主力製品の1つである製缶金型が減少しほぼ横ばいに推移した。全体を通じて堅調な需要増となっており、顧客産業分類別で様々に分散しているが、同社製品が利用されて最終製品としての需要先ではおおよそ自動車関連向けが60%程度を占める模様であり、全体として自動車生産の増加が同社収益を支えているものと判断される。

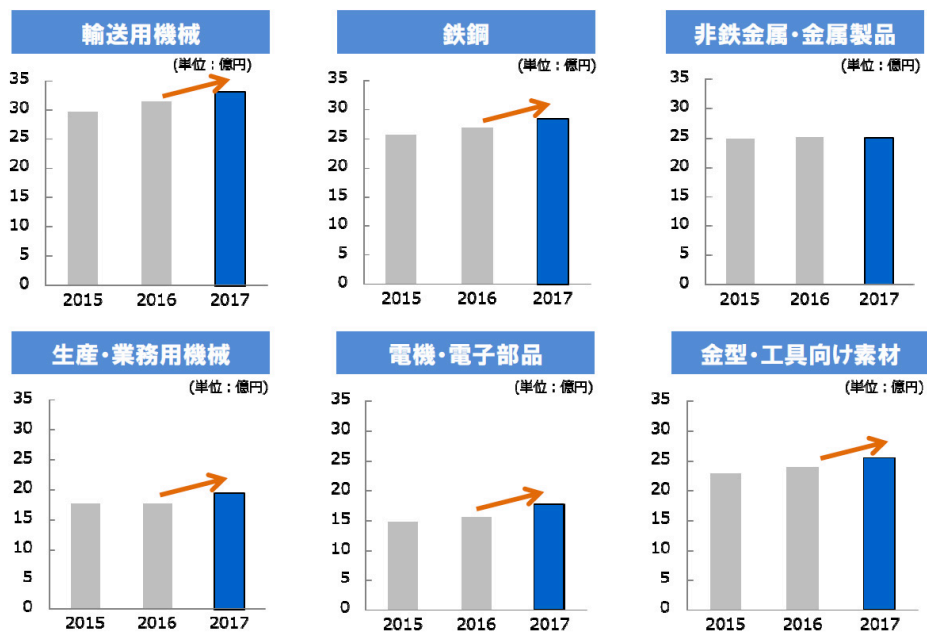
業績動向

2018年3月期仕向け先売上げ構成比(単体ベース)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

顧客産業分類別状況(単体ベース、売上高)



出所：決算説明会資料より掲載

## 業績動向

## 4. 財務状況と経営指標は健全性高い

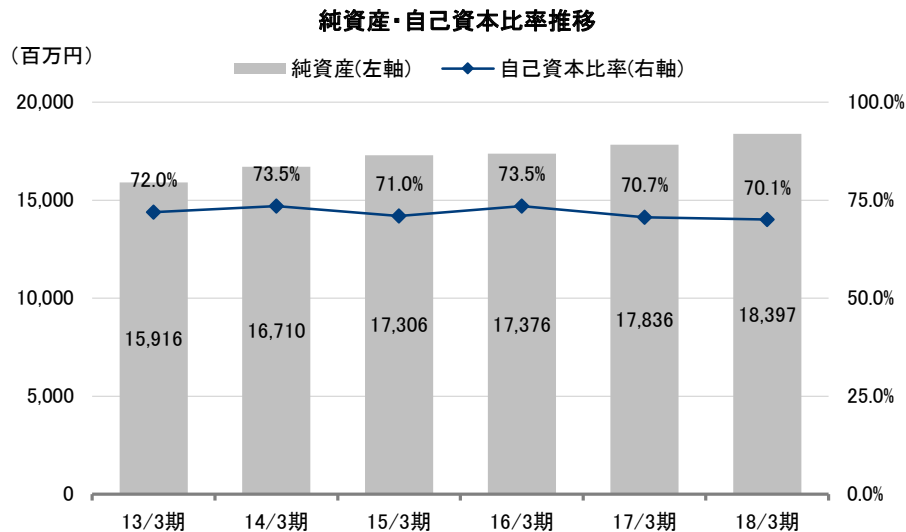
同社は創業以来現在に至るまで黒字経営を継続、高い自己資本比率を維持している。手元資金も潤沢であり、ネットキャッシュ残高は高位に推移、フリーキャッシュフローもプラスで推移している。

## 連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	16/3 期末	17/3 期末	18/3 期末	増減額
流動資産	13,995	14,056	14,938	882
固定資産	9,638	11,188	11,319	131
総資産	23,633	25,245	26,257	1,012
流動負債	4,347	5,545	6,047	502
固定負債	1,909	1,863	1,812	-51
負債合計	6,257	7,409	7,860	451
純資産	17,376	17,836	18,397	561
<b>(安全性)</b>				
流動比率	321.9%	253.5%	247.0%	
自己資本比率	73.5%	70.7%	70.1%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

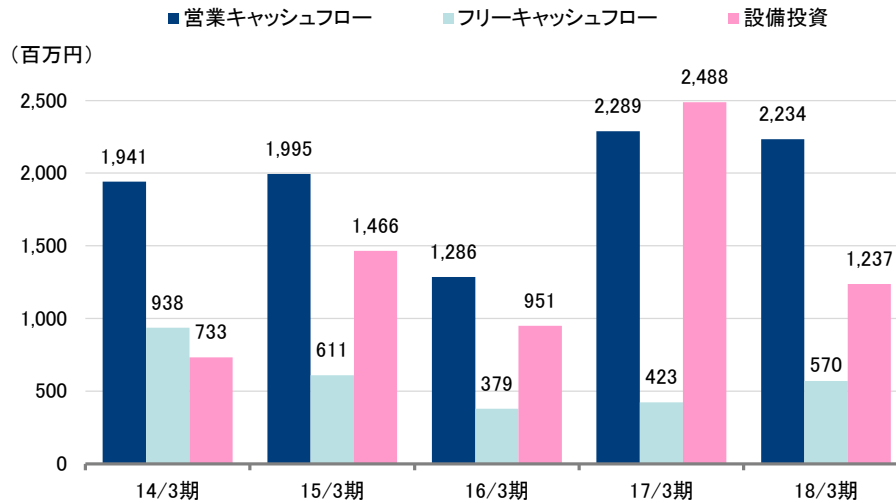


出所：決算短信よりフィスコ作成



## 業績動向

## 営業CF残高・フリーCFと設備投資推移



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2019年3月期会社予想は1.7%増収ながら、 原料高影響から11.3%営業減益、2.9%経常減益予想も、 価格転嫁いかんでは利益増額も

#### 1. 2019年3月期業績見通し

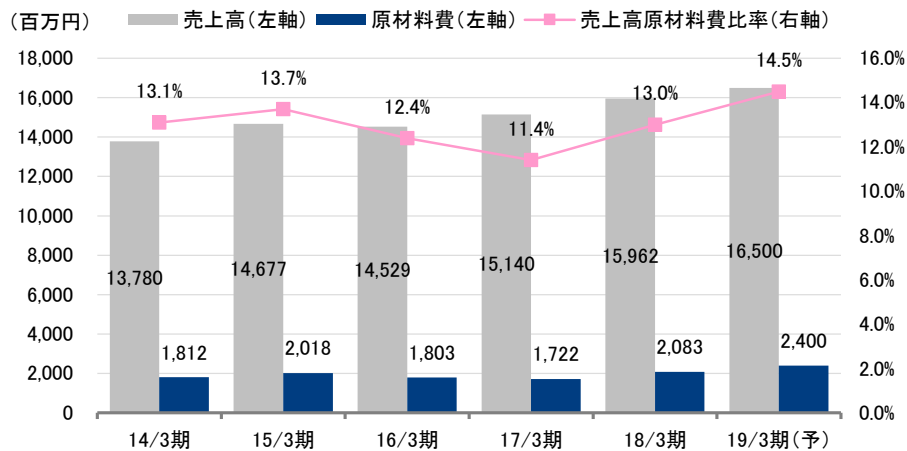
2019年3月期通期の連結業績は、売上高で前期比1.7%増の18,300百万円ながら、営業利益は同11.3%減の1,300百万円、経常利益も同2.9%減の1,430百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同2.9%増の960百万円を見込む。全体として増収を見込むものの、営業利益段階ではタングステンを中心とする材料費高騰からコスト増を補えず、営業減益を予想する。ただし、現状は自動車を主体とする輸送用機械向けが引き続き環境対策などで高水準の投資が行われており、半導体産業も設備投資並びに増産が続いているなかで、会社予想を上回る売上げが見込まれる。また利益面でも材料費高騰分についてユーザーとの価格改定の動きもあり、下期にかけて原材料費転嫁効果が出てくれば増収効果もあいまって営業増益に転ずる可能性も十分見込まれる。なお税引利益は前期の減損の一巡から増益を続ける見通しで最高純利益更新が続く見通し。

今後の見通し

## 2. 2019年3月期需要先動向

同社では2019年3月期の需要分野別の動向と同社の取り組みについて決算説明会で開示をしている。具体的な売上予想数字はないものの、輸送用機械、生産・業務用機械、金型・工具向け素材、電機・電子部品向けの増加を予想、鉄鋼、非鉄金属・金属製品向けを横ばいと想定し、全体として増収を目指す計画となっている。

単独売上高推移と原材料費・原材料費比率推移



出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

利益面では超硬素材の原材料であるタングステンを中心に価格の高騰が続いており、同社原材料費用が市況上昇分で3～4億円増加すると想定、ユーザーへの価格転嫁を計画に織り込んでいないため、営業利益段階で2ケタ減益を予想している。しかし、全体として売上げについて増額修正の可能性が高く、下期にはユーザーへの価格転嫁も進むとみられ、結果として営業利益段階でも増益を維持する可能性はあると判断する。

今後の見通し

**顧客産業分類別 市場動向と会社の取り組み**

需要分野	2018年度 市場動向と会社の取り組み	前期動向	今期見込み
輸送用機械	環境対策車および次世代自動車向けの部品成形用金型の受注が堅調、前期比増を見込む		
鉄鋼	国内高炉メーカー向け工具の横展開により微増が見込まれるも、通期としては横ばいを予測		
非鉄金属・金属製品	当社主力製品のひとつである飲料缶の成形金型は微減見込み。家電向け非鉄金属加工用工具は微増を見込み、全体としては前期並みを予測		
生産・業務用機械	半導体製造装置向け部品や金属加工用装置向け金型、高圧関連工具が増加、また光学機器用金型は微増、全体では前期比増を予測		
電機・電子部品	磁石、電池向け金型は前期比微増だが、半導体素材の成形工具は前期並み。全体では前期比微増を予測		
金型・工具向け素材	超硬素材はアジアの半導体向け、および次世代自動車向け工具素材の拡販を進め前期比増を見込む		

出所：決算説明会資料より掲載

## ■ 中長期の成長戦略

持続的成長を目指し、業務効率化を進め国内市場の深耕、海外売上拡大を目指す

### 1. 成長力・収益力の強化

同社はこれまできめ細かい顧客対応を実行するために、積極的に生産拠点づくりを行ってきたが、IT化や物流網の進化などを考慮し、国内は生産特性を考慮した製品や生産拠点の集約、再構築を進めている。既に熊本製造所に新工場を建設し複雑形状製品を中心に集約。また郡山製造所は単純丸物形状の製品を主力に、光学部品向け超精密加工品なども手掛ける工場に、岡山製造所は大型製品に注力する。加えてIT化による情報一元化やロボット導入による自動化ラインの構築などで生産効率10%以上の改善施策を実行中である。

中長期の成長戦略

成長戦略（中期経営計画）

～基本コンセプト～

受注増への対応と、将来の社会変化への準備

**1 成長力・収益力の強化**

顧客要望に応える為、供給能力の増強に取り組み売上高増加を図る

- ・ 人員の増強
- ・ 冶金工場の拡充と生産設備の増設
- ・ 工場・設備の集約
- ・ 生産設備の自動化による生産性向上
- ・ 改善活動、技術開発等による製造原価低減
- ・ 不採算製品の見直し
- ・ ITの活用による業務効率向上

**2 顧客ニーズの変化への柔軟な対応**

市場動向に即したソリューション提供による顧客の主要サプライヤーを目指す

- ・ 自動車産業の転換に対応した組織的な情報収集（ワーキンググループ設置・運用等）
- ・ 営業部門と生産部門の円滑な情報共有
- ・ 効果的な設備投資
- ・ 市場規模に応じた人員配置
- ・ 開発センターを活用した積極的な試作品投入

**3 海外展開の加速**

海外子会社、輸出の両輪での売上拡大を目指す

- ・ アジア地域における売上増加（高付加価値製品の拡販、非日系顧客の開拓）
- ・ ローカル人材の早期戦力化・定着
- ・ 海外子会社の経営管理の充実

**4 新製品開発・新技術開発**

新製品・新技術の開発をスピードアップ

- ・ 市場調査・分析から開発、製品化、生産移管まで一貫で進める体制構築
- ・ 生産方式の革新を目指し、製造原価低減、設備ツール選定、加工方式、内製による設備開発の推進体制を整備

出所：決算説明会資料より掲載

2. 新製品開発・新技術開発、顧客ニーズの変化への柔軟な対応

同社は新製品・新技術の開発をスピードアップさせるために産学連携や他社との連携・協働を進める方向にある。現在、成長分野への研究、開発に注力しているが、具体的には次世代自動車開発、航空・宇宙、医療・化粧品、環境・エネルギー、その他新素材開発などである。

会社側では成長分野の進捗状況を開示しているが、具体的にサンプル出荷を始めたものや、実際に販売を始めたものも多い。

成長分野の進捗状況

新製品・新技術の開発をスピードアップ

分野	概要	素材	優位性	進捗状況	販売時期(予定)		
					2018年	2019年	2020年
次世代自動車	①モーター用抜き金型 ②車載電池用金型 ③過給器用機械部品	①超硬合金	①材料技術	①サンプル出荷	→	→	→
		②超硬合金	②加工技術	②販売中	→	→	→
		③複合材料	③材料技術	③サンプル出荷	●	→	→
航空・宇宙	①航空機エンジンタービン加工向け工具 ②燃料ポンプ用摺動材	①セラミックス	①特許取得	①販売中 (量産体制構築)	→	→	→
		②複合材料	②材料技術	②性能評価中	→	→	→
医療・化粧品	①分析マイクロチップ用金型(μ-流路) ②ドラッグデリバリーシステム用金型	①超硬合金	①加工技術	①サンプル出荷	→	→	→
		②複合材料	②加工技術	②性能評価中	→	→	→
環境・エネルギー	①半導体向け高熱伝導用素材 ②高圧合成法を用いた触媒	①複合材料	①特許取得	①サンプル出荷	→	→	→
		②新物質	②特許取得	②サンプル準備中	●	→	→
その他	①赤外線レンズ用金型 ②高圧発生装置用素材	①複合材料	①特許取得	①性能評価中	→	→	→
		②超硬合金	②特許取得	②販売中	→	→	→

出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクリーマー）をお読みください。

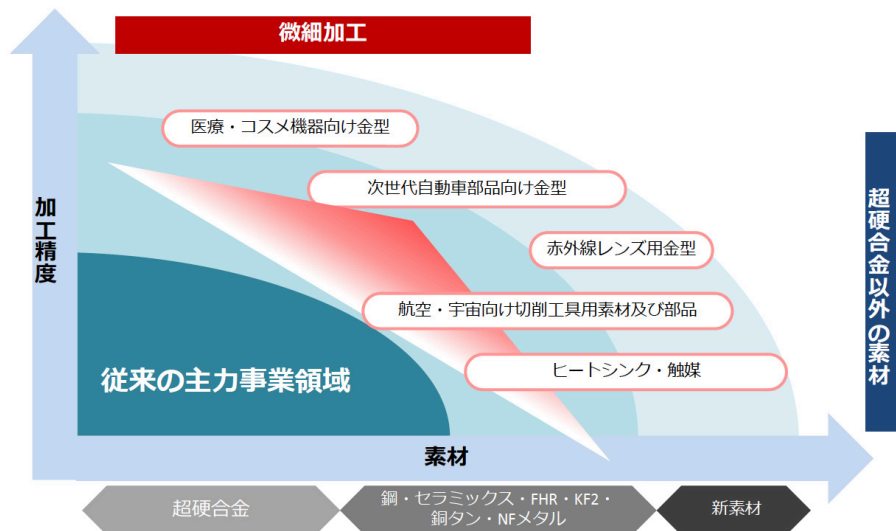
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## 中長期の成長戦略

特に注目すべきは次世代自動車向けに開発中のモーターコア用抜き金型。EVやHV、PHVなどのモーターの重要部品であるモーターコアは、モーター性能の向上のために電磁鋼板の薄肉化が進み、それを打抜く超合金製の金型形状精度の向上が求められ、放電加工性に優れ、耐チップング性（加工中に突発欠損すること）に優れた超合金を必要とする。同社は従来のタングステンカーバイド系超合金と比較し耐食性、破壊靱性に優れた放電加工に適したフジロイVシリーズ超合金（代表的にはVD45、TVD55）を開発、既に多くのユーザーに供給している。しかし更なる電動化の中で、耐摩耗性と耐チップング性の両方の性能を満たす新素材の開発に成功し、現在サンプル出荷しているが2019年には販売開始を狙う。またその他分野では赤外線レンズ用金型も注目度が高い。同社は従来から一眼レフなどの光学レンズ用超精密金型で高い納入実績を誇ってきたが、今後、自動車の自動運転、防犯システムとしての防犯カメラニーズの高まりから、赤外線光学レンズの需要拡大をにらみ、開発を加速させていた。2017年11月には特許公開となり、現在サンプル出荷中である。同市場も潜在成長力が高い分野だけに、具体化となれば楽しい新製品と言える。このほかにも同社の高い技術力を背景に新製品、新技術が開花しつつあり、中長期的に同社収益を支えることとなるだろう。

## 中長期的成長に向けた研究開発の方向性

- 粉末冶金技術を駆使した**新材料**の研究開発を強化し、**耐摩耗工具以外**へ進出
- **超精密加工技術**を用いて研究開発を進展させ、**新しい産業分野**を開拓



出所：決算説明会資料より掲載

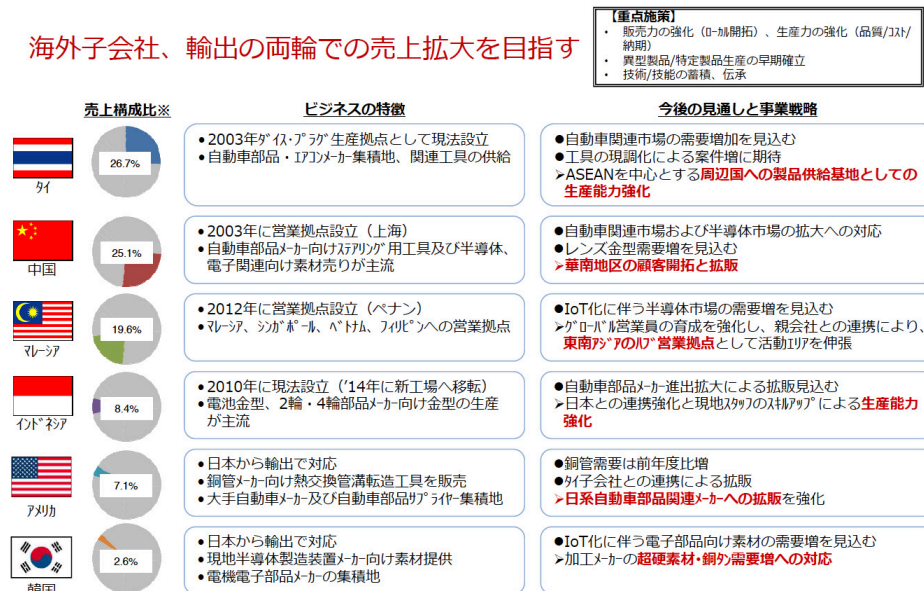
中長期の成長戦略

3. 海外展開の加速

同社はこれまで、多品種少量生産、受注生産直販システムを売り物として、国内での確固たる顧客基盤のもとで成長を実現してきたが、今後は海外子会社、輸出の両輪で売上拡大を目指す。2018年3月期は前期比18.8%増の2,935百万円と伸長、低迷していたタイが回復、中国向けが力強い動きとなり、海外売上高比率は16.3%と1.5ポイント向上した。なお、同社が得意としている超精密、耐摩耗性能を必要とする顧客は国内発注で実際は海外利用の事例も多く、実質的な海外売上比率は20%を超えているものと思われる。今後海外子会社での付加価値の高い製品群の製品強化、輸出の拡大、また海外販売網の強化で両輪での海外売上拡大を目指している。

海外展開の加速

海外子会社、輸出の両輪での売上拡大を目指す



※売上構成比は、日本以外の売上高に占める上位6カ国の構成比（日本からの輸出+現地法人分、2017年度）

出所：決算説明会資料より掲載

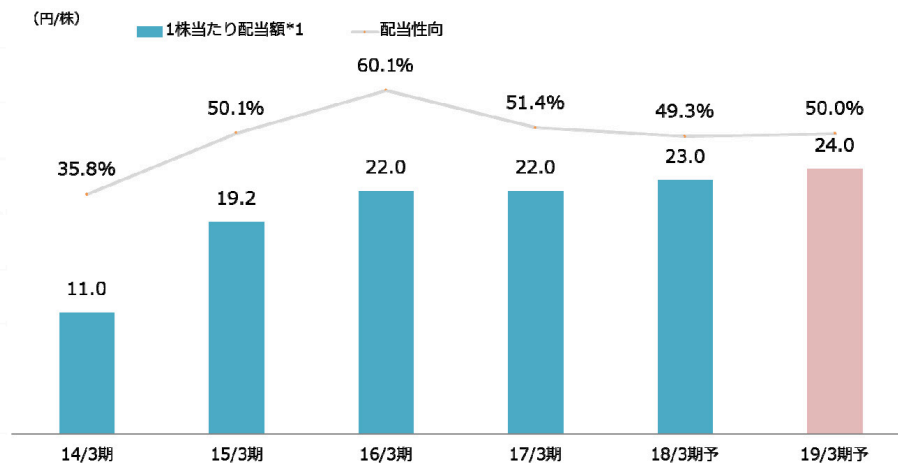
## 株主還元策

### 連結配当性向 50% を目途に適切な利益配分を実施しており 今後増配含み

同社は株主還元策として連結配当性向 50% を目途に適切な利益配分を実施している。2018年3月期の1株当たり配当金は23円と、前期比1円増配し、配当性向は49.3%とほぼ公約通りの配当を実施、2019年3月期については会社予想 EPS48.00円に対して50%となる24.0円配当を予定している。今後、利益の上方修正などがあった場合、これに応じた増配が期待される。

株主還元方針

### 連結配当性向を50%を目処に適切な利益配分を実施



\*1: 15/1に1→100の株式分割を実施。適及値。

出所: 決算説明会資料より掲載

#### 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