オーハシテクニカ

7628 東証 1 部

http://www.ohashi.co.jp/ir/index.html

2016 年 8 月 29 日（月）

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

企業調査レポート
執筆　客員アナリスト
佐藤　譲

企業情報はこちら >>>

※ 圧入プロジェクション接合技術…溶接技術の一種で、加工対象部材に圧力を加えて、電極で通電して圧力と抵抗発熱で異素材の部品を接合する技術。自動車のトランスミッション部分やエンジン制御装置部品など強度が求められる部位において、「必要とされる核心部分だけ高い強度を保持」できる部品を「簡素な製造工程」で量産できるというのが特徴。従来の部品と同程度の強度を保ちながら、軽量化やコストダウンを実現できる生産技術として注目されている。

■営業利益率は約 10% と自動車部品業界ではトップクラスの収益性を誇る

オーハシテクニカ〈7628〉は独立系の自動車部品メーカーで、約 400 社の日系自動車・車載機器メーカーにエンジン及びトランスミッション周辺部品、内外装部品など約 2 万点にわたる精密加工部品を納入している。グループ内製造子会社で対応する「ファクトリー機能」と、協力企業と協働で行う「ファブレス機能」を併せ持ち、品質やコストなど顧客ニーズに対応して最適な提案ができるコンサルティング力と、グローバルな供給体制を構築していることを強みとしている。こうした付加価値提案型のビジネスモデルによって、営業利益率は約 10% と自動車部品業界の中でトップクラスの収益性を誇っている。

2017 年 3 月期の連結業績は売上高で前期比 3.7% 減の 38,500 百万円、営業利益で同 7.9% 減の 4,150 百万円と 5 期ぶりの減収減益に転じる見通しだ。日系自動車メーカーの生産は不安定要素はあるものの、新規受注等で概ね堅調な業績推移を予定しているが、為替の円高進行がマイナス要因となる。今期の為替前提レートは 1 ドル 110.00 円（前期は 121.05 円）で、円高の影響により売上高は約 2,300 百万円、営業利益では約 380 百万円程度のマイナス要因となる。また、現状は更に円高が進んでいることから、計画を下回ることが予想される。

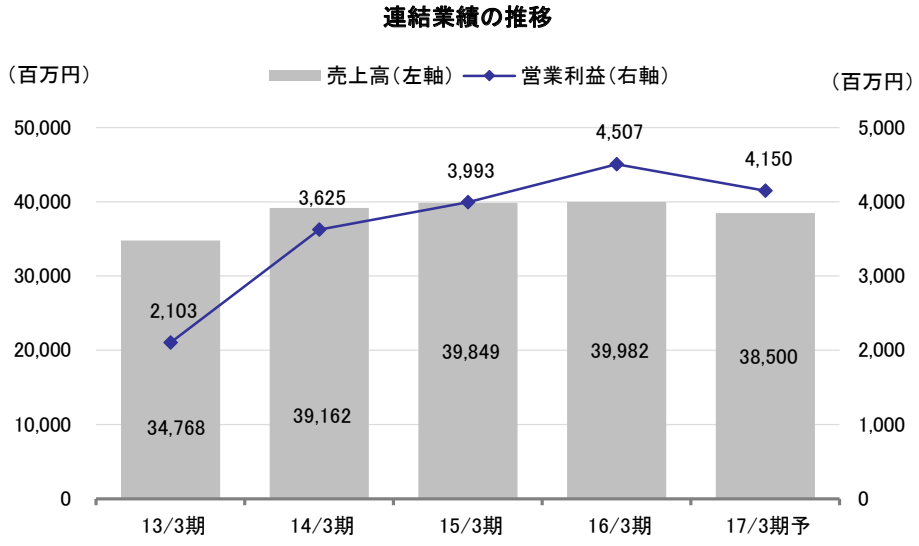
同社は国内に電動パワーステアリング（以下、EPS）用部品を生産する子会社の新工場を建設する。稼働は 2017 年春の予定で総投資額は 2,500 百万円となる。主要顧客からの安定した受注増が今後見込めるためで、同工場の稼働により製造子会社のオーハシ技研工業（株）の売上高は 2016 年 3 月期の 32 億円から 2022 年 3 月期は 50 億円まで拡大する見通しだ。また、独自技術である圧入プロジェクション接合技術※を用いた精密加工部品の売上高も、新規採用の増加により 2016 年 3 月期は前期比 5 億円増の 20 億円となり、中期的に 35 ～ 40 億円が視野に入っている。同社では高い精密加工技術を武器に、主要顧客における納入シェア拡大を進めていく方針で、今後も業界平均を上回る成長が続くものと予想される。

株主還元としては配当金と株主優待を導入している。配当に関しては配当性向で 20% 水準を目安に考えており、2017 年 3 月期の 1 株当たり配当金は、前期比 2 円増の 40.0 円（配当性向 21.6%）と 5 期連続の増配を予定している。株主優待では 3 月末と 9 月末の株主に対しておこめ券を贈呈している。その他、前期は 40 万株の自己株取得を実施するなど、今後も総還元性向を考慮した株主還元の検討をしていく方針だ。

■Check Point

- 16/3 期は 4 期連続の増収増益を達成
- 「グローバルに供給可能なサプライヤーとしての地位を獲得すること」で成長を促進していく
- 17/3 期は 2 円増配の 40 円配当で 5 期連続増配の見込み

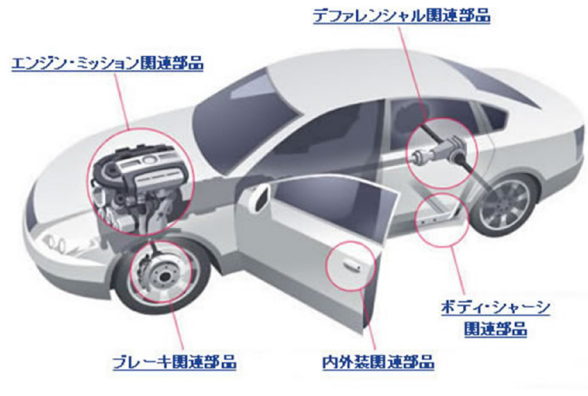
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。



■事業概要

「ファブレス＆ファクトリー」の事業体制が特徴

独立系の自動車関連部品メーカーで、売上高の約 99% を自動車用の精密加工部品で占めている。用途先としてはエンジン・ミッション関連部品から、ブレーキ、ボディ・シャーシ、内外装関連部品なども含めて約 2 万アイテムの精密加工部品を供給している。また、売上高の約 2 割は国内外の子会社が製造し（ファクトリー機能）、残り約 8 割を約 300 社の協力会社との協業（ファブレス機能）により、顧客に販売する「ファブレス＆ファクトリー」の事業体制を構築していることが特徴となっている。



広範囲な加工技術をラインナップ

- 圧造加工
- 鍛造加工
- プレス加工
- 鋳造加工
- 切削研削加工
- 樹脂成形
- 接合技術
- 複合加工技術

同社の強みは、顧客企業において新車やモデルチェンジの開発段階で発生する様々なニーズを迅速に把握し、自社製造子会社や協力企業の中から最適な品質、コストで提供できる供給先をピックアップして、顧客の VA・VE 活動に貢献する提案ができるコンサルティング型の営業を行っていることにある。同社の営業利益率は約 10% と自動車部品業界の中ではトップクラスに位置するが、これはこうした付加価値の高い営業活動とデリバリー体制まで含めた総合的なサービス価値が顧客から評価されていることが要因と考えられる。

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

FISCO

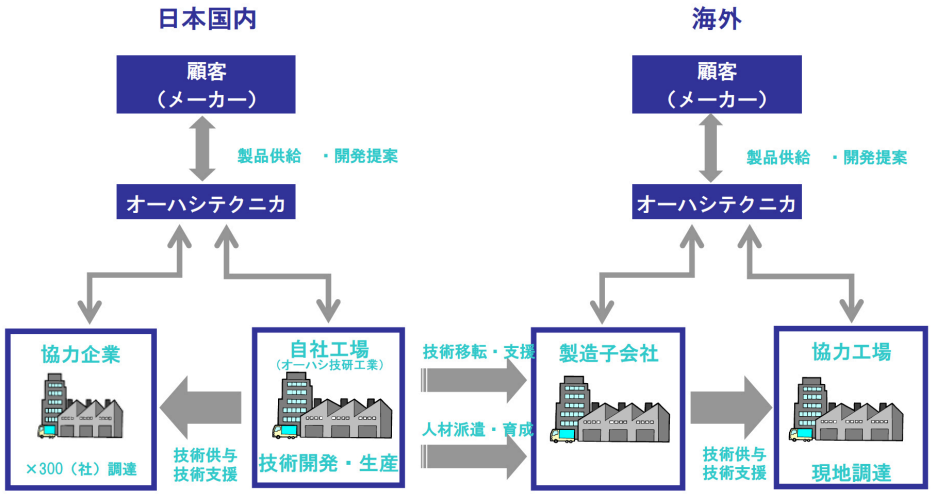
オーハシテクニカ

7628 東証 1 部

http://www.ohashi.co.jp/ir/index.html

2016 年 8 月 29 日（月）

ファクトリー＆ファブレスの事業形態図



生産子会社は国内に 1 社、海外に 6 社（アメリカ 1、中国 3、タイ 2）となっており、また、販社は海外に 8 社（アメリカ 1、中国 3、タイ 1、メキシコ 1、英国 1、台湾 1）で展開している。このうち、台湾子会社は 2015 年 4 月に新たに設立した会社で、主に台湾の現地企業から製品を調達し、欧米販社向けに販売する調達拠点としての機能となる。従来は台湾の部品企業から英、米販社が直接調達していたが、取引量が増加してきたことから、台湾に販社を設立し、窓口を一本化することにした。2015 年秋より稼働を開始しており、共同購入、品質検査によるスケールメリットが出ている。その他、持分法適用関連会社として、2014 年 11 月より（株）テーケー（出資比率 36.3%）が加わっている。テーケーは圧入プロジェクション接合技術の共同開発先（特許も共同出願）であり、同技術を用いた精密加工部品を製造している。

子会社一覧

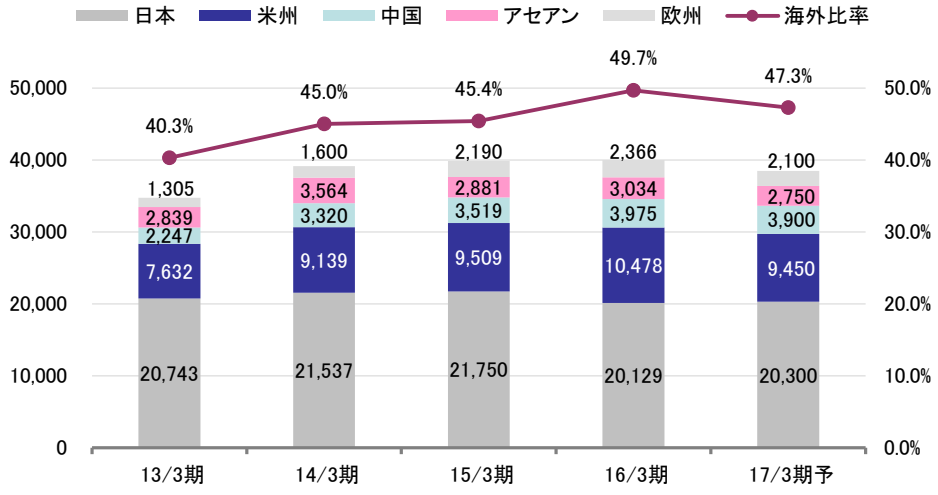
会社名	国	出資比率	事業内容	詳　細
（連結子会社）				
オーハシ技研工業	日本	100.0%	自動車関連－製造	精密冷間鍛造プレス部品、精密冷間圧造部品、精密切削・研削部品
オーハシロジスティクス	日本	100.0%	物流	同社の物流請負
OHASHI TECHNICA U.S.A	米国	100.0%	自動車関連－販売	自動車関連部品の販売
OHASHI TECHNICA U.S.A MANUFACTURING	米国	100.0%	自動車関連－製造	ナット類、カラー・ピン類、特殊品
OHASHI TECHNICA MEXICO	メキシコ	100.0%	自動車関連－販売	自動車関連部品の販売
大橋精密件（上海）	中国	100.0%	自動車関連－販売	自動車関連部品の販売
大橋精密件制造（広州）	中国	100.0%	自動車関連－製造	ナット類、カラー・ピン類、特殊品
広州大中精密件	中国	70.0%	自動車関連－製造・販売	精密プレス部品
大橋精密電子（上海）	中国	100.0%	その他関連－製造・販売	携帯電話用ヒンジ、ゲーム機用ヒンジ
OHASHI TECHNICA (THAILAND)	タイ	100.0%	自動車関連－製造・販売	精密切削・研削部品
OHASHI SATO (THAILAND)	タイ	60.0%	自動車関連－製造	ナット類、カラー・ピン類、特殊品
OHASHI TECHNICA UK,	英国	100.0%	自動車関連－販売	自動車関連部品の販売
台湾大橋精密	台湾	100.0%	自動車関連－調達	ナット類、カラー・ピン類、特殊品
（持分法適用関連会社）				
テーケー	日本	36.3%	自動車関連－製造・販売	各種自動車関連部品

出所：会社資料

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

海外売上比率は年々上昇傾向にあり、2016 年 3 月期は 49.7% に達している。このうち、米州が 26.2%、次いで中国が 9.9%、アセアンが 7.6%、欧州が 5.9% となっている。また、海外売上高のうち約 4 分の 1 は日本からの輸出となっており、残りが現地子会社での製造及び現地協力企業からの仕入販売となっている。また、同社の顧客は日系自動車メーカー及び車載機器メーカーで約 400 社となっており、ここ数年は上位ランキングも大きな変動はなく、独立系としての強みを活かして偏りなく各メーカーと取引関係を構築している。

地域別売上高



国内における主要取引先上位 10 社

順位	2012/3	2013/3	2014/3	2015/3	2016/3
1	日野自動車	日野自動車	日野自動車	日野自動車	日野自動車
2	デンソー	デンソー	デンソー	本田技研工業	本田技研工業
3	本田技研工業	本田技研工業	本田技研工業	デンソー	いすゞ自動車
4	日産自動車	日産自動車	トヨタ自動車	いすゞ自動車	デンソー
5	三菱ふそう TB	トヨタ自動車	いすゞ自動車	トヨタ自動車	トヨタ自動車
6	アイシン精機	アイシン精機	日産自動車	武部鉄工所	武部鉄工所
7	トヨタ自動車	いすゞ自動車	三菱ふそう TB	日産自動車	日産自動車
8	いすゞ自動車	三菱ふそう TB	武部鉄工所	三菱ふそう TB	三菱ふそう TB
9	日立 AS	武部鉄工所	アイシン精機	アイシン精機	テイ・エステック
10	武部鉄工所	日立 AS	日立 AS	三菱電機	三菱電機

出所：会社資料

■業績動向

16/3 期は 4 期連続の増収増益を達成

(1) 2016 年 3 月期連結業績について

2016 年 3 月期の連結業績は売上高が前期比 0.3% 増の 39,982 百万円、営業利益が同 12.9% 増の 4,507 百万円、経常利益が同 9.6% 増の 4,576 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 9.8% 増の 2,976 百万円と 4 期連続の増収増益となり、営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益については 3 期連続で過去最高を更新した。

国内の自動車生産台数が前期比 4.2% 減の 918 万台と低調に推移したことで、国内売上高は同 7.5% 減となったものの、新規受注の獲得や円安効果（1,816 百万円の増収要因）によって海外売上高が同 9.7% 増となったことで若干ながら増収を維持した。また、調達コストや製造原価の改善による売上総利益率の改善、販売体制の見直しや本社管理部門、物流部門の効率化に取り組んだことなどにより、営業利益率は前期比 1.3 ポイント上昇の 11.3% と連結決算開示（1999 年 3 月期）以降で最高水準に達した。

2016 年 3 月期連結業績

（単位：百万円）

	15/3 期		16/3 期				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	39,849	－	41,000	39,982	－	0.3%	−2.5%
売上総利益	9,497	23.8%	－	10,142	25.4%	6.8%	－
販管費	5,504	13.8%	－	5,634	14.1%	2.4%	－
営業利益	3,993	10.0%	4,200	4,507	11.3%	12.9%	7.3%
経常利益	4,176	10.5%	4,300	4,576	11.4%	9.6%	6.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,710	6.8%	2,800	2,976	7.4%	9.8%	6.3%

為替レート　（期中平均、対円）

	15/3 期	16/3 期		
	実績	会社予想	実績	前期比
米ドル	105.85	115.00	121.05	14.4%
中国元	17.23	18.50	19.44	12.8%
タイバーツ	3.26	3.50	3.54	8.6%
英ポンド	174.21	175.00	185.10	6.3%
メキシコペソ	7.96	8.00	7.65	−3.9%

売上高を地域別で見ると、国内は前期比 7.5% 減の 20,129 百万円となったが、米州は同 10.2% 増の 10,478 百万円、中国が同 13.0% 増の 3,975 百万円、アセアンが同 5.3% 増の 3,034 百万円、欧州が同 8.0% 増の 2,366 百万円とそれぞれ増収となった。中国については、上期は低調だったものの、2015 年 10 月より小型車の減税措置が導入されたことが追い風となり、下期にかけて挽回した。

営業利益の地域別動向を見ると、国内が減収要因により前期比 10.0% 減の 1,833 百万円となったが、海外は調達コストや製造原価の改善、円安効果によって総じて増益となった。内訳を見ると、米州は前期比 40.2% 増の 1,368 百万円、中国は同 14.1% 増の 576 百万円、アセアンは同 34.5% 増の 465 百万円、欧州は同 55.0% 増の 324 百万円となっている。なお、2015 年 4 月に設立した台湾子会社については開業準備費用などにより 13 百万円の損失となっている。

(2) 財務状況

2016 年 3 月期末の総資産は前期末比 403 百万円増加の 35,295 百万円となった。このうち、流動資産は現預金の増加に伴い同 1,699 百万円増加の 28,484 百万円に、固定資産は既存資産の減価償却の進行や長期預金の減少に伴い同 1,295 百万円減少の 6,810 百万円となった。

一方、負債は支払債務や未払法人税等の減少に伴い、同 767 百万円減少の 10,377 百万円となった。また、純資産は自己株式の取得や為替換算調整勘定の減少があったものの、利益剰余金の増加に伴い、同 1,171 百万円増加の 24,917 百万円となった。この結果、自己資本比率は 2.8 ポイント上昇の 69.7% となり、財務基盤の拡充が進んだ。

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

FISCO

オーハシテクニカ
7628 東証 1 部

http://www.ohashi.co.jp/ir/index.html

2016 年 8 月 29 日（月）

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	15/3 期	16/3 期	増減額	
流動資産	26,785	28,484	+1,699	
現預金	12,510	15,352	+2,841	利益増及び長期預金 600 百万円の振替
たな卸資産	5,755	5,128	−626	期末にかけての売上減による
固定資産	8,105	6,810	−1,295	長期預金、有形固定資産の減少
有形固定資産	5,158	4,560	−598	
資産合計	34,891	35,295	+403	
負債	11,145	10,377	−767	支払債務、未払法人税等の減少
有利子負債	−	−		
純資産	23,745	24,917	+1,171	
利益剰余金	17,859	20,256	+2,397	利益増加による
自己株式	−901	−1,327	−425	499 百万円、40 万株の自社株取得
為替換算調整勘定	2,320	1,779	−541	期末にかけての円高進展による
負債純資産合計	34,891	35,295	+403	

■今後の見通し

17/6 期は円高の進行で減益か

(1) 2017 年 3 月期の業績見通し

2017 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 3.7% 減の 38,500 百万円、営業利益が同 7.9% 減の 4,150 百万円、経常利益が同 9.3% 減の 4,150 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 7.6% 減の 2,750 百万円と減収減益となる見通し。日系主要自動車メーカーの生産計画が前期比で 1 ケタ増となるなかで、同社においても新車種向けの受注を獲得するなど本業ベースでは堅調な推移が見込まれるが、為替の円高進行が減収減益要因となる。

為替前提レートは、米ドルが 110.00 円（前期 121.05 円）と前期比で 9.1% の円高を前提としているほか、その他通貨についても 10 ～ 19% の円高水準を前提としており、売上高で約 2,300 百万円の減収、営業利益で約 380 百万円程度の減益要因になると見られる。ただ、足元の為替レートはすべての通貨において前提レートよりも円高で推移しており、今後も同水準の為替レートが続くようだと、売上高で 700 ～ 800 百万円前後の下振れ要因になると考えられる。

2017 年 3 月期連結業績見通し

（単位：百万円）

	16/3 期		17/3 期予		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	39,982	−	38,500	−	−3.7%
営業利益	4,507	11.3%	4,150	10.8%	−7.9%
経常利益	4,576	11.4%	4,150	10.8%	−9.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,976	7.4%	2,750	7.1%	−7.6%

為替レート　（期中平均、対円）

	16/3 期	17/3 期予	前期比	7 月末レート
米ドル	121.05	110.00	−9.1%	102.05
中国元	19.44	17.00	−12.6%	15.37
タイバーツ	3.54	3.15	−11.0%	2.93
ポンド	185.10	158.00	−14.6%	135.01
メキシコペソ	7.65	6.20	−19.0%	5.44
台湾ドル	3.81	3.40	−10.8%	3.21

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

FISCO

オーハシテクニカ
7628 東証 1 部

http://www.ohashi.co.jp/ir/index.html

2016 年 8 月 29 日（月）

地域別業績見通し

（単位：百万円）

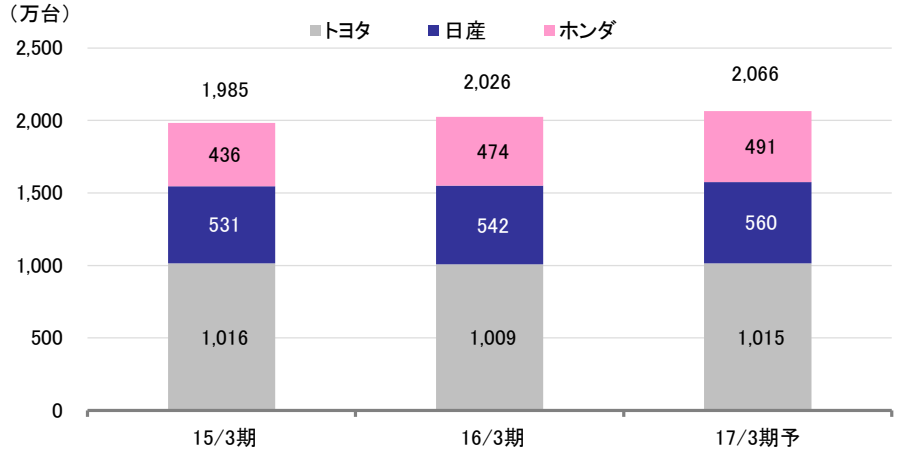
	売上高			営業利益			営業利益率	
	16/3 期	17/3 期予	前期比	16/3 期	17/3 期予	前期比	16/3 期	17/3 期予
日本	20,129	20,300	+0.9%	1,833	1,765	−3.7%	9.1%	8.7%
米州	10,478	9,450	−9.8%	1,368	1,200	−12.3%	13.1%	12.7%
中国	3,975	3,900	−1.9%	576	585	+1.5%	14.5%	15.0%
アセアン	3,034	2,750	−9.4%	465	410	−11.8%	15.3%	14.9%
欧州	2,366	2,100	−11.2%	324	230	−29.0%	13.7%	11.0%
台湾	−	−	−	−13	30	−	−	−
（連結調整）	−	−	−	−45	−70	−	−	−
合計	39,982	38,500	−3.7%	4,507	4,150	−7.9%	11.3%	10.8%

地域別で見ると、国内は売上高が前期比 0.9% 増の 20,300 百万円、営業利益は同 3.7% 減の 1,765 百万円を見込む。国内の自動車生産は軽自動車の低調が続くなど厳しい環境ではあるものの、同社は新規受注の獲得により微増収となる見通し、一方、利益面では将来に向けた人材補強や基幹システムの更新費用、本社移転に伴う賃借料の増加などにより減益を見込んでいる。

海外の地域別内訳を見ると、米州は売上高が前期比 9.8% 減の 9,450 百万円、営業利益が同 12.3% 減の 1,200 百万円、中国は売上高が同 1.9% 減の 3,900 百万円、営業利益が同 1.5% 増の 585 百万円、アセアンは売上高が同 9.4% 減の 2,750 百万円、営業利益が同 11.8% 減の 410 百万円、欧州は売上高が同 11.2% 減の 2,100 百万円、営業利益が同 29.0% 減の 230 百万円となる見通し。いずれも円高の影響によって減収となるが、現地通貨ベースで増収となる計算だ。また、台湾については調達量の拡大に伴い営業利益で 30 百万円（前期は 13 百万円の損失）と黒字化を見込んでいる。

同社の主力顧客である日系大手自動車 3 グループの 2017 年 3 月期の販売台数計画は、合計で前期比 2.0% 増の 2,066 万台となっている。足元は国内やアセアン市場がやや低調なものの、中国や欧米での販売が堅調に推移しており、全体ではほぼ計画どおりに進んでいるものと見られる。

日系大手自動車3社グループの販売台数推移



出所：各社公表値

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

32 億円の設備投資を計画

(2) 設備投資計画

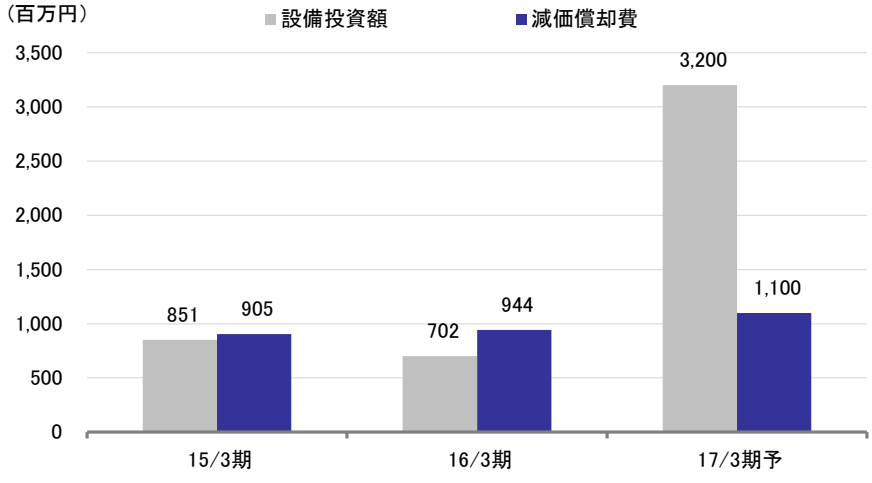
2017 年 3 月期の設備投資は 3,200 百万円を計画している。このうち、国内は子会社のオーハシ技研工業による新工場の建設を含めて 2,700 百万円、海外は各生産拠点における機械設備や金型投資を中心に 500 百万円となる。

オーハシ技研工業では、三重県鈴鹿市の鈴鹿中央工業団地内に 8,000 坪の土地を購入し、第 1 期工事として 2,000 坪の工場を 2017 年春までに竣工する計画となっている。新工場では今後の受注拡大が見込まれる EPS 用部品の増産に対応する予定で、既存工場（愛知県東海市）からの生産も段階的に新工場に移管していく計画となっている。まずはトヨタ自動車 <7203> 向けから供給を開始する予定で、将来的には鈴鹿市に完成車工場を持つホンダ <7267> 向けの供給も視野に入れている。2017 年 3 月期における新工場の設備投資額は土地代を含めて 2,500 百万円となり、生産量としては 2022 年 3 月期に年間約 6,000 トンまで拡大する計画となっている。オーハシ技研工業の売上高は、2016 年 3 月期の 32 億円から 2022 年 3 月期は 50 億円に拡大する見込みで、大半は新工場による生産増強分となる。

同社は、EPS 用部品では独自の冷間鍛造技術※によって複雑な形状のシャフトスリーブやスリーブヨーク、ボルトヨークなどを量産しているが、ここ最近はセレーション（鋸歯状）部など加工が難しく、高精度が要求される部品の受注が増加しており、新工場を設けて事業規模の拡大を図っていく考えだ。

※ 冷間鍛造…金属を塑性加工する加工方法の一種で、常温下で「鍛造」する加工法を「冷間鍛造」と呼ぶ（高温下で行う鍛造を熱間鍛造と呼ぶ）。冷間鍛造のメリットは加工時間が短く、一体加工も可能となり、歩留まりの向上や部品点数の削減によるコストの大幅な削減が可能なことにある。

設備投資、減価償却費の推移



「グローバルな供給機能を有したサプライヤーとしての地位を獲得すること」で成長を促進していく

(3) 成長戦略

同社では今後も「ファブレス＆ファクトリー機能」をさらに強化し、「グローバルな供給機能を有したサプライヤーとしての地位を獲得すること」で成長を推進していく戦略だ。具体的には、国内外の自社製造機能の強化に加えて、海外事業拠点の拡充の検討、主要調達先企業との関係強化や新たな加工技術の開発等に取り組んでいく。海外事業拠点の拡充に関しては、為替が再び円高になってきたこともあり、製造機能も含めて既存拠点の機能強化に優先的に取り組んでいく方針だ。

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

■今後の見通し

また、今後の期待製品としては独自技術開発品となる「圧入プロジェクション接合技術」を用いた精密加工部品の需要拡大が期待される。自動車の軽量化やコストダウンに寄与する同技術と「精密プレス加工技術」を組み合わせて製品化に成功したトランスミッション用の部品が大手自動車メーカー向けに採用され、2017 年 3 月期より供給が開始されるなど、採用が着実に広がっているためだ。「圧入プロジェクション接合技術」を用いた製品売上高は 2015 年 3 月期の 1,500 百万円から 2016 年 3 月期は 2,000 百万円に拡大し、2 年後には 3,500 ～ 4,000 百万円程度まで拡大することが予想される。同製品に関しては持分法適用関連会社のテーケーで量産しているが、将来的には海外での展開も進めていく方針となっている。

ターゲットとする顧客に関しては従来と変わらず、日系主要自動車メーカーが中心となる。既存顧客における取引シェアを拡大していくだけでも成長余地が大きいためだ。また、営業利益率に関しては 10% を超えた水準となっているが、今後も売上規模が拡大していけば、販管費率の低下によってもう一段の上昇が見込まれる。

なお、M&A 戦略に関しては、製造機能や技術力の強化、販路拡大などのシナジー効果が期待できる企業を対象に検討しているが、当面は協力企業との関係強化を目的とした資本参加のようなケースが考えられる。

■同業他社比較と株主還元策について

17/3 期は 2 円増配の 40 円配当で 5 期連続増配の見込み

(1) 同業他社比較

収益性と株価指標について、同業他社比較を行った。同社のように「ファブレス＆ファクトリー」のビジネスモデルで展開している企業はないものの、同社が主に取り扱うエンジン回りの電装部品メーカーで、企業規模も中堅クラスとなる 9 社を同業他社の比較対象として選んでいる。

中堅エンジン関連自動車部品上場企業　株価指標一覧

コード	市場	企業名	時価総額（百万円）	株価（円）	発行済株式数	予想PER（倍）	PBR（倍）	予想ROE（%）	予想ROA（%）	予想配当利回り（%）	予想経常利益率（%）
7628	東 1	オーハシテクニカ	18,474	1,242	14,874,489	6.7	0.75	11.2	11.8	3.2%	10.8%
6461	東 1	日本ピストンリング	12,083	1,470	8,219,977	6.7	0.42	6.2	3.9	4.4%	4.9%
6319	東 1	シンニッタン	13,985	539	25,946,265	16.5	0.49	3.0	3.7	2.6%	8.1%
7299	東 2	フジオーゼックス	7,149	348	20,544,248	10.2	0.30	3.0	3.5	3.4%	5.3%
7235	東 2	東京ラヂエーター製造	6,460	449	14,388,052	5.4	0.34	6.4	5.6	2.2%	5.9%
7264	JQS	ムロコーポレーション	6,929	1,120	6,186,266	4.8	0.57	11.9	10.3	2.9%	10.2%
5994	東 2	ファインシンター	8,100	368	22,009,709	7.4	0.55	7.5	5.1	3.5%	5.6%
7271	東 1	安永	5,826	487	11,963,362	58.3	0.57	1.0	1.4	1.8%	1.4%
6467	JQS	ニチダイ	4,127	456	9,051,297	7.2	0.44	6.1	5.5	4.4%	6.2%
7214	東 1	GMB	4,862	933	5,211,411	6.9	0.25	3.6	2.3	4.3%	2.2%
10 社平均値			69,522			8.2	0.42	4.7	4.0	3.3%	4.7%

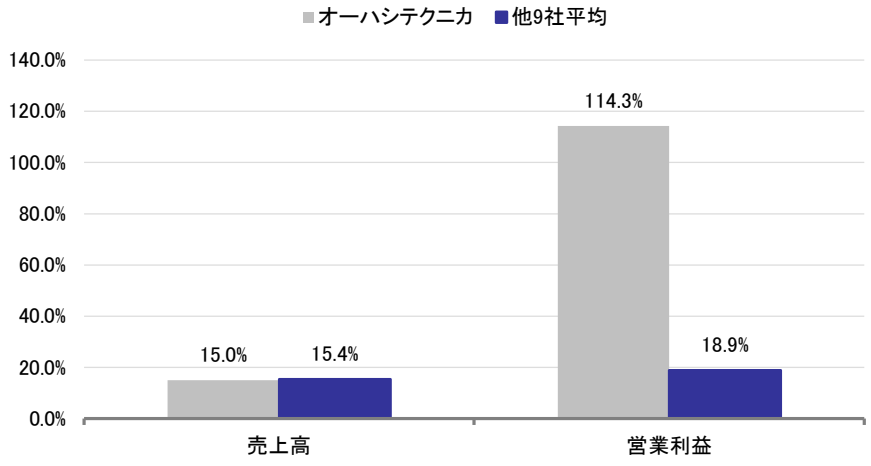
注：株価は、2016/7/29 終値。株式数は直近期末発行済み株式数（自己株式除く）で算出。
予想は今期会社計画値。ROE、ROA は前期末の自己資本、総資産で算出。

まず、今期の予想 PER では 10 社平均で 8.2 倍であるのに対し、同社は 6.7 倍となっており若干平均を下回った水準となっている。一方で、PBR（株価純資産倍率）に関しては平均が 0.42 倍であるのに対して、同社は 0.75 倍と平均を上回る株価評価となっている。ROE（株主資本利益率）で 11.2% と平均の 4.7% を大きく上回っているほか、経常利益率でも 10.8% と平均の 4.7% を上回るなど、同社の資本効率や収益性の高さが評価されているものと考えられる。

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

同社は「ファブレス＆ファクトリー」という独自のビジネスモデルやコンサルティング営業という付加価値提案型の営業スタイル、独立系という強みなどを活かした事業展開により、業界平均を上回る成長を続けている。2013 年 3 月期から 2016 年 3 月期までの収益成長率で見ると、売上高については 15.0% 増と他 9 社と同水準となったが、営業利益に関しては他 9 社を大きく上回る 114.3% 増と 2 倍に拡大しており、収益性及び経営効率の高さが際立っている。2017 年 3 月期に関しては円高要因によって、業績は一時的に落ち込むものの、2018 年 3 月期以降は再び増収増益基調に転じることが予想される。

直近3期間の収益成長率 （13/3-16/3期）



(2) 株主還元策

株主還元策としては、配当金に加えて株主優待制度を導入している。配当金に関しては安定配当を基本としつつ、配当性向 20% 程度を目安に業績の拡大とともに増配していく方針で、2017 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期比 2 円増配の 40.0 円（配当性向 21.6%）と 5 期連続の増配を予定している。

また、株主優待では 100 株以上保有の株主に対して、保有数に応じた枚数のおこめ券を年 2 回（3 月、9 月末日の株主）贈呈している。100 株保有の株主に対しては 1 枚（1kg、440 円相当）を贈呈しているが、3 年以上継続保有の株主に対してはさらに 1 枚追加しており、長期保有の株主づくりに注力しているのが特徴だ。100 株を 3 年以上保有している株主だと、現在の株価水準（7 月 29 日時点、1,242 円）で見た総投資利回りは 4.6% 程度となる。

その他、同社では企業価値の向上を目指すなかで、ROE（自己資本当期純利益率）や DOE（自己資本配当率）を重要な経営指標として位置付け、その向上に取り組んでおり、自己株式取得についてもその一環として、機動的に実施していく方針を示している。

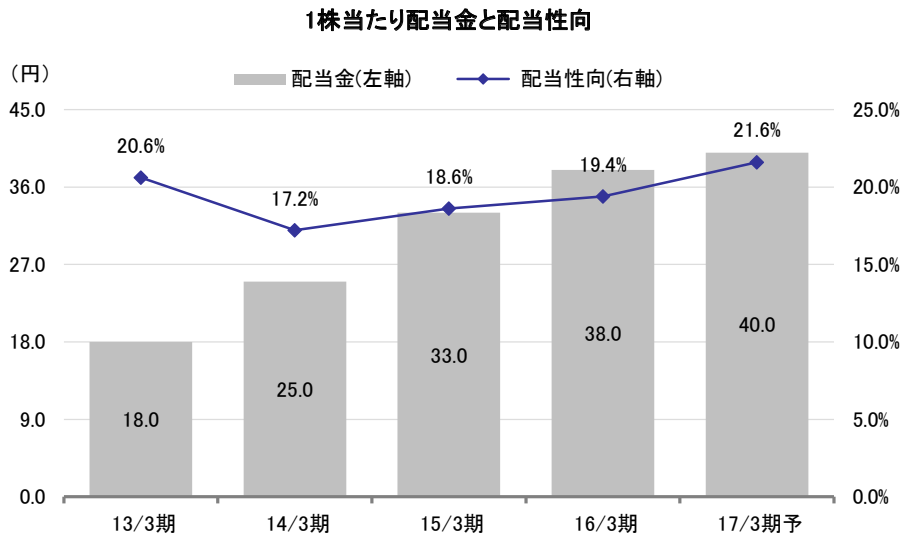
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

FISCO

オーハシテクニカ
7628 東証 1 部

http://www.ohashi.co.jp/ir/index.html

2016 年 8 月 29 日（月）



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

FISCO

ディスクレーマー（免責条項）

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・表示したものですが、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にお願いします。

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