

|| 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 >>>](#)

2019 年 1 月 28 日 (月)

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

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 2019 年 3 月期上期は前年同期比 3.6% 増収、10.3% 営業減益と期初計画並みで着地 .....	01
2. 2019 年 3 月期会社予想は 1.7% 増収、2.9% 経常減益予想と期初計画を変更せず .....	01
<b>■ 会社概要</b>	<b>02</b>
1. 会社沿革並びに事業概要 .....	02
2. 事業内容 .....	02
<b>■ 業績動向</b>	<b>03</b>
1. 2019 年 3 月期上期の業績動向 .....	03
2. 自動車を中心とした輸送用機械、生産・業務用機械、鉄鋼、 金型・工具向け素材供給などが好調 .....	04
3. 財務状況と経営指標は健全性高い .....	05
<b>■ 今後の見通し</b>	<b>06</b>
1. 2019 年 3 月期の業績見通し .....	06
2. 事業の動向について .....	06
<b>■ 中長期の成長戦略</b>	<b>08</b>
1. 成長力・収益力の強化 .....	08
2. 成長分野へ注力し、新製品群も豊富に抱える .....	09
3. 海外展開の加速 .....	10
<b>■ 株主還元策</b>	<b>10</b>

## ■ 要約

### 超精密加工技術を背景に事業領域を広げ持続的成長を目指す

富士ダイス <6167> は、1949年の創業以来、超硬耐摩耗工具の製造において長期にわたりトップシェアを堅持、2017年度の耐摩耗工具国内出荷額シェアは32.0%を誇る。また創業以来黒字経営を継続し、2018年9月末時点で73.2%と高い自己資本比率を誇り、収益率も高い。

#### 1. 2019年3月期上期は前年同期比3.6%増収、10.3%営業減益と期初計画並みで着地

2019年3月期上期は売上高9,122百万円（前年同期比3.6%増）、営業利益705百万円（同10.3%減）、経常利益767百万円（同2.6%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益555百万円（同3.8%減）と、ほぼ期初計画どおりの着地となった。想定どおり増収ながら原料高が影響し、減益を余儀なくされた。

#### 2. 2019年3月期会社予想は1.7%増収、2.9%経常減益予想と期初計画を変更せず

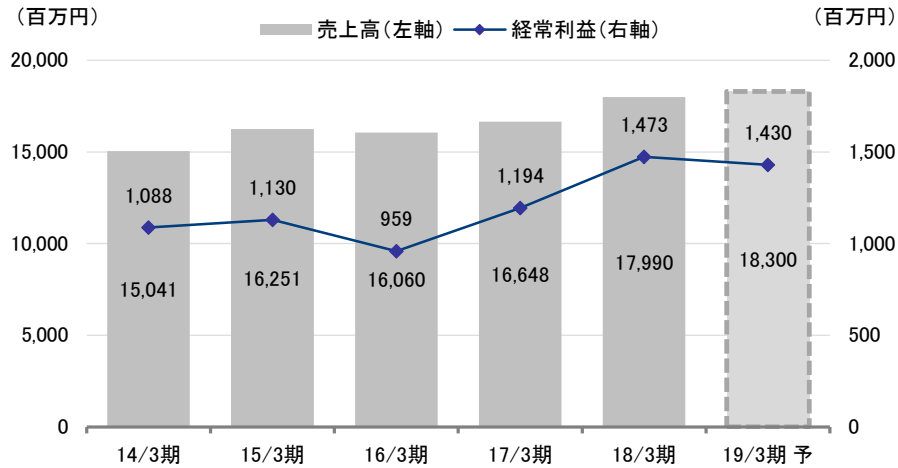
2019年3月期通期の連結業績は、売上高で前期比1.7%増の18,300百万円、営業利益で同11.3%減の1,300百万円、経常利益で同2.9%減の1,430百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同2.9%増の960百万円の見通し。米中貿易摩擦などの影響が懸念されるものの、同社の最大需要先の自動車業界でのEV化や自動運転に向けての継続的な設備投資に支えられ、下期は原料高の一部価格転嫁も進む見通しで、会社予想並みの収益が見込まれる。

#### Key Points

- ・ 2019年3月期上期は前年同期比3.6%増収も、10.3%営業減益と原料高などが影響し減益に
- ・ 2019年3月期会社予想は1.7%増収、2.9%経常減益予想と期初計画を変更せず
- ・ 成長分野へ注力し新製品群の拡大で来期以降の持続的成長を目指す

## 要約

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 超硬合金製工具・金型（耐摩耗工具）製造の専門メーカー

#### 1. 会社沿革並びに事業概要

同社は超硬合金を用いた高精度の耐摩耗工具・金型の製造販売を主たる事業として展開し、国内超硬耐摩耗工具専門として長期にわたりトップシェアを堅持してきた。2015年6月に東京証券取引所市場第2部に上場、2017年4月には第1部指定銘柄になっている。

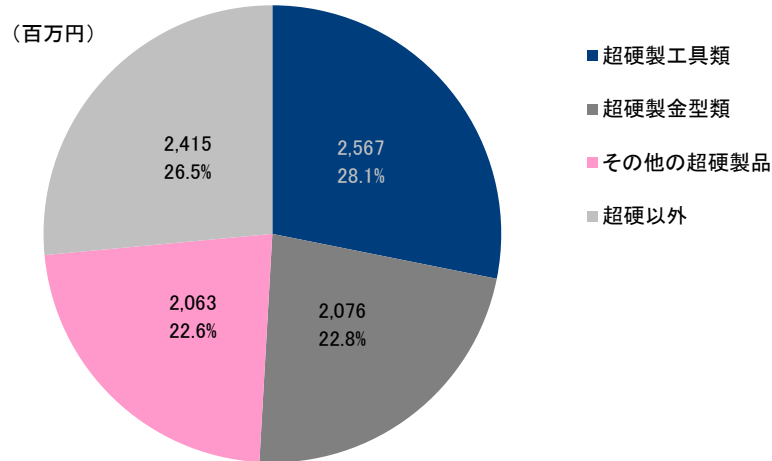
同社の大きな特徴は、粉末冶金技術を用いて、原料粉末の粉碎・混合・造粒から、焼結、機械加工、製品検査までの一貫生産体制により、受注生産直販体制を敷いている点にある。様々なオーダーに対し多品種少量生産に強みを持ち、高付加価値製品の販売で収益性を確保、素材売りが多い同業他社との差別化ができています。

#### 2. 事業内容

主要取扱製品は4つに分類され、2019年3月期上期における売上構成は、超硬製工具類 28.1%、超硬製金型類 22.8%、その他の超硬製品 22.6%、超硬以外 26.5% となっている。

## 会社概要

## 2019年3月期上期の売上高構成



出所：決算説明資料より掲載

## 業績動向

### 2019年3月期上期は前年同期比3.6%増収ながら、10.3%営業減益

#### 1. 2019年3月期上期の業績動向

2019年3月期上期は売上高9,122百万円（前年同期比3.6%増）、営業利益705百万円（同10.3%減）、経常利益767百万円（同2.6%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益555百万円（同3.8%減）とほぼ期初計画どおりの着地となった。自動車を中心とする輸送用機械、生産・業務用機械、鉄鋼向けなどが増収ながら、主要原料であるタングステン、コバルトの原料高が影響し減益を余儀なくされた。

#### 2019年3月期上期業績

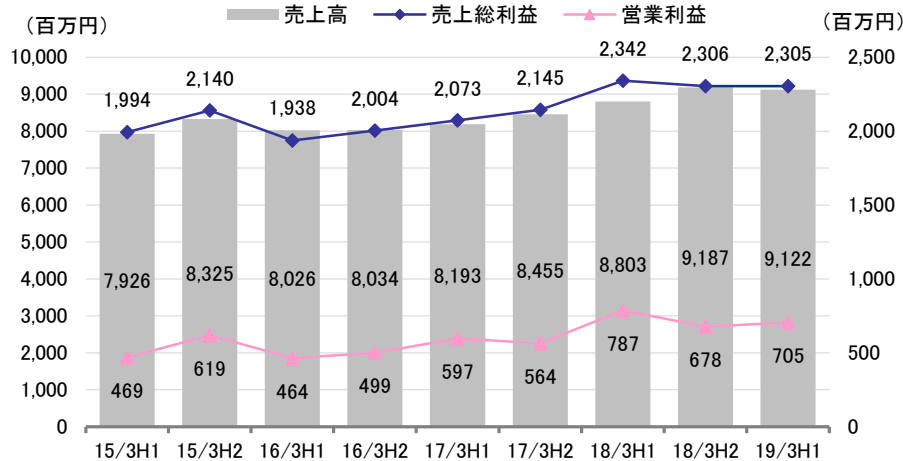
(単位：百万円)

	17/3期		18/3期			19/3期上期		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前期比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	16,648	100.0%	17,990	100.0%	8.1%	9,122	100.0%	3.6%
売上原価	12,429	74.7%	13,342	74.2%	7.3%	6,816	74.7%	5.5%
販売費及び一般管理費	3,056	18.4%	3,182	17.7%	4.1%	1,600	17.5%	2.9%
営業利益	1,161	7.0%	1,465	8.1%	26.2%	705	7.7%	-10.3%
経常利益	1,194	7.2%	1,473	8.2%	23.3%	767	8.4%	-2.6%
親会社株主に帰属する 当期(四半期)純利益	855	5.1%	932	5.2%	9.0%	555	6.1%	-3.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

## 半期収益推移

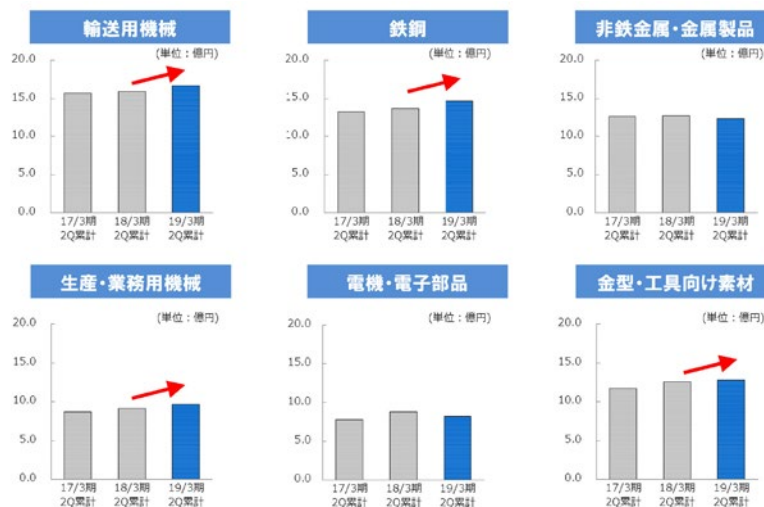


出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 自動車を中心とした輸送用機械、生産・業務用機械、鉄鋼、金型・工具向け素材供給などが好調

製品別売上高動向では、超硬製工具類が半導体封止材向け混練工具、国内向けの超高圧発生用工具や熱間圧延ロールの販売が引き続き好調なことに加え、海外向けの粉砕工具なども増加し、前年同期比 9.4% 増と好調に推移。超硬製金型類は自動車部品生産用金型や半導体用金型が堅調だったものの、海外向け粉末成形用金型販売が低調で、同 0.1% 増にとどまった。その他の超硬製品は半導体生産用の超硬金型素材や半導体製造装置用部品の販売が堅調に推移し、加えてスマートフォン部品生産用の超硬金型素材販売も増加し同 5.6% 増、超硬以外製品では引抜鋼管が好調を持続も、鋼製の電池用金型や製缶金型などが低調で同 0.5% 減となった。なお、全体として構成比に大きな変動は見受けられない。

## 顧客産業分類別状況（単体ベース売上高）



出所：決算説明資料より掲載

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.

## 業績動向

## 3. 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。

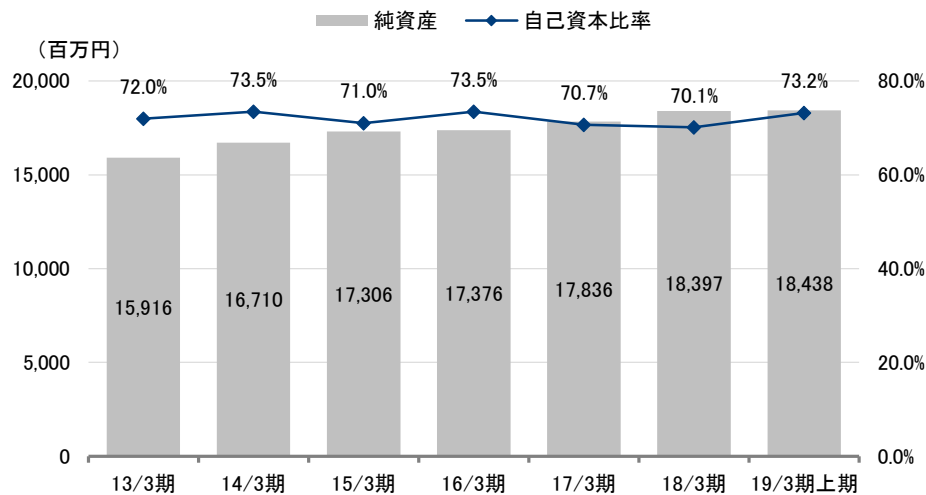
## 連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	17/3 期末	18/3 期末	19/3 期上期末	増減額
流動資産	14,056	14,756	13,971	-785
固定資産	11,188	11,488	11,220	-268
総資産	25,245	26,245	25,192	-1,053
流動負債	5,545	6,047	4,980	-1,067
固定負債	1,863	1,800	1,773	-26
負債合計	7,409	7,847	6,753	-1,093
純資産	17,836	18,397	18,438	40
<b>(安全性)</b>				
流動比率	253.5%	244.0%	280.5%	
自己資本比率	70.7%	70.1%	73.2%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

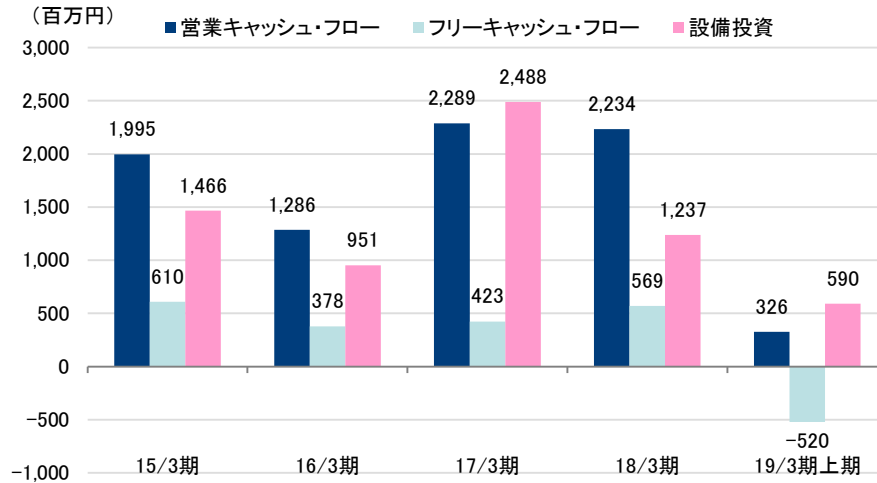
## 純資産・自己資本比率推移



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：決算説明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、2.9%経常減益予想

#### 1. 2019年3月期の業績見通し

2019年3月期通期の連結業績は、期初会社予想に変更なく、売上高で前期比1.7%増の18,300百万円、営業利益で同11.3%減の1,300百万円、経常利益で同2.9%減の1,430百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同2.9%増の960百万円と増収経常減益の見通しである。全体として増収を見込むが、原料高の影響が大きく、下期に原料高の一部価格転嫁が進む見通しに加え、タングステン市況が弱含みで推移、コバルト市況は急下降しているものの、下期の売上高の伸び悩みから経常減益は避けられない見通しだ。













#### 2. 事業の動向について

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上期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・工具向け素材が増収、鉄鋼、電機・電子部品分野で微増収、非鉄金属・金属製品で横ばいと想定している。期初の説明会と比較し鉄鋼が強含み、電機・電子部品分野がスローダウンを想定しているが、全体として米中貿易摩擦などの影響が懸念されるものの、足元の需要に大きな変化はないとのことで、全体として増収を目指す計画となっている。



今後の見通し

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	次世代自動車向けの部品成形用金型を積極的に取り込んでおり、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が進展し微増見込み。東南アジア向けの需要増もあり、前期比微増を予測		
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だが、家電向け非鉄金属加工用工具の微増を見込み、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

### 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

- |   |  |
|---|--|
| <div style="background-color: #e0f2f1; border-radius: 10px; padding: 5px; text-align: center; margin-bottom: 10px;"> <b>1 成長力・収益力の強化</b> </div> <p><b>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</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 人員の増強</li> <li>・ 冶金工場の拡充と生産設備の増設</li> <li>・ 工場・設備の集約</li> <li>・ 生産設備の自動化による生産性向上</li> <li>・ 改善活動、技術開発等による製造原価低減</li> <li>・ 不採算製品の見直し</li> <li>・ ITの活用による業務効率向上</li> </ul> | <div style="background-color: #e0f2f1; border-radius: 10px; padding: 5px; text-align: center; margin-bottom: 10px;"> <b>2 顧客ニーズの変化への柔軟な対応</b> </div> <p><b>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</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 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）</li> <li>・ 営業部門と生産部門の円滑な情報共有</li> <li>・ 効果的な設備投資</li> <li>・ 市場規模に応じた人員配置</li> <li>・ 開発センターを活用した積極的な試作品投入</li> </ul> |
| <div style="background-color: #e0f2f1; border-radius: 10px; padding: 5px; text-align: center; margin-bottom: 10px;"> <b>3 海外展開の加速</b> </div> <p><b>海外子会社、輸出の両輪での売上拡大を目指す</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 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）</li> <li>・ ローカル人材の早期戦力化・定着</li> <li>・ 海外子会社の経営管理の充実</li> </ul>   | <div style="background-color: #e0f2f1; border-radius: 10px; padding: 5px; text-align: center; margin-bottom: 10px;"> <b>4 新製品開発・新技術開発</b> </div> <p><b>新製品・新技術の開発をスピードアップ</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 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</li> <li>・ 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</li> </ul>  |

出所：決算説明資料より掲載

### 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及び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により、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

## 生産部門の自動化・省人化の取り組み

自動化・省人化の導入工程	導入時期	内容	効果 (作業時間・稼働)	画像
●三次元測定器	2017年 2018年	・アーム付きロボットによる製品自動検査 ・レーザーマーカーによる自動刻印	合計92%時間削減 <内訳> ・自動測定:77%減 ・自動刻印:15%減 (特定製品での効果)	
●MCライン (加工設備)	2018年	・アーム付きロボット導入によるMC機全体の稼働率の向上	効果検証中	
●超精密加工	2018年	・棒状製品の自動研磨 (サブミクロンレベルの幾何公差 [円筒度] 実現)	58%時間削減 (特定製品での効果)	

出所：決算説明資料より掲載

## 2. 成長分野へ注力し、新製品群も豊富に抱える

同社は成長分野への研究・開発に注力することで、高付加価値な製品の売上拡大を目指している。具体的には次世代自動車、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、期初の説明会以降に大きな変化がないものの、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。

なかでも注目できるのが次世代自動車向けに開発しているモーターコア用抜き金型だ。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。現状、HEVからEVへ開発の重点が移っており、EV用モーターコア金型はHEVに対して薄肉化して高出力を出す必要性が高いことから、更なる耐摩耗性、耐チップングモーターの要求が高まっている。このようななかで同社は両方の性能を満たす新素材の開発に成功し、現在サンプル出荷中で、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。赤外線光学レンズにおいては金型成形用にガラス母材としてカルコゲナイドガラスが使われているが、これに対応するバインダーレス超合金製の金型は、ガラス母材と熱膨張率が異なるために熱プレス成形後の冷却時にレンズの形状などによりレンズに引張り応力が作用してレンズが割れる問題が生じていた。この問題に対し同社は熱膨張率が似通った耐酸化性硬質サーメットを開発、2017年11月には特許公開となり、現在性能評価中である。同市場も、自動運転、セキュリティ分野など潜在成長力が高い分野だけに、具体化となれば楽しみな新製品と言える。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。

## 中長期の成長戦略

## 成長分野の進捗状況

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	①超硬合金	①材料技術	①ツアール出荷	→	→	→
	②車載電池用金型	②超硬合金	②加工技術	②販売中	→	→	→
	③過給器用機械部品	③複合材料	③特許出願	③ツアール出荷	●→	→	→
航空・宇宙	①航空機エンジンタービン加工向け工具	①セラミックス	①特許取得	①販売中(量産体制構築)	→	→	→
	②燃料ポンプ用摺動材	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)	①超硬合金	①加工技術	①ツアール出荷	→	→	→
	②ドラッグデリバリーシステム用金型	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	①複合材料	①特許取得	①ツアール出荷	→	→	→
	②高圧合成法を用いた触媒	②新物質	②特許取得	②ツアール準備中	●→	→	→
その他	①赤外線レンズ用金型	①複合材料	①特許取得	①性能評価中	→	→	→
	②高圧発生装置用素材	②超硬合金	②特許取得	②販売中	→	→	→

出所：決算説明資料より掲載

## 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、今後の成長のためにグローバル展開も模索してきた。過去3期間は伸び悩んでいたが、2019年3月期上期は前年同期比6.4%増の1,492百万円と着実な伸びを示した。その背景にはタイで複雑形状や高精度製品などの生産力強化による販売拡大などが寄与、海外売上高比率も16.4%と0.5ポイント向上した。なお、同社が得意としている光学レンズ向けなどの超精密、耐摩耗性能を必要とする顧客は国内への発注でも実際は海外で利用されている事例が多く、同社は2018年10月1日付で海外事業管理部を新設した。実質的な海外売上比率が30%近くあると推計されるなかで、海外展開の強化、加速を図る方針である。

## 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

同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、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。2019年3月期の1株当たり配当金は24円と、会社予想EPS48.00円に対して50%と、配当性向50%水準を予定している。

#### 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