

マルカキカイ (7594、東証1部)

卸売業

高辻 成彦

18.11期3Q(6-8月)営業利益は前年同期比54%増。当研究所業績予想を上方修正する

株価(10/4)	2,235円
発行済株式数	8,414千株
時価総額	188億円
株式売買代金(25日平均)	0.42億円
18.11期予想PER	10.5倍
19.11期予想PER	9.4倍
17.11期実績PBR	1.0倍
18.11期予想PBR	0.9倍
17.11期実績ROE	6.4%
18.11期予想ROE	8.7%
18.11期予想配当利回り	1.9%
17.11期自己資本比率	46.4%

発行済株式数は自己株式を含まない

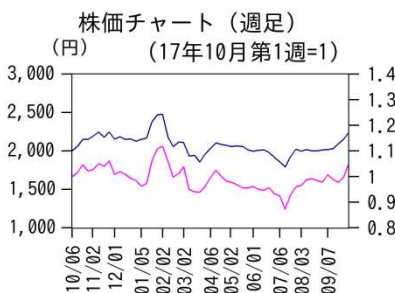
事業内容

産業機械、建設機械が主力の機械商社。工作機械は北米、アジア等にも展開。建設機械は主に国内向けに販売。

売上・営業利益構成比(17.11期)

	売上	営業利益
産業機械	82.6%	86.0%
建設機械	17.2%	12.6%
その他	0.2%	1.4%

(注)営業利益構成比は連結消去前



— 株価 (左軸) — 相対株価 (右軸)

株価は前日終値で作成
相対株価は対TOPIX

- ・ 18.11期3Q(6-8月)営業利益は前年同期比54%増。当研究所業績予想を上方修正する
- ・ 18.11期営業利益は主力の産業機械事業の拡大により17.11期より増益幅が強まると予想する
- ・ 中期的には、部品・修理・消耗品の売上拡大や新規事業である食品機械市場への本格参入による事業成長が注目点

当研究所では、前回(7月5日付)業績予想を上方修正する。理由は、1)主力の産業機械事業の国内外での業績拡大が従来予想以上に見込めるとみる、2)同社の中国向け売上高比率は1割に満たないため、米中関税強化による影響は限定的とみる、などによる。19.11期においても、主力の産業機械事業を牽引として業績拡大が続く展開を予想する。

18.11期3Q(6-8月)業績(10月3日発表)は売上高161億円(前年同期比24%増、当研究所予想127億円)、営業利益6.3億円(同54%増、同4.7億円)と当研究所予想を上回る増収増益となった。増益要因は主力の産業機械事業の大幅増収(前年同期比33%増)による。建設機械事業も前年同期比72%の大幅増益となった。

当研究所では、18.11期は売上高618億円(前期比18%増) 営業利益25億円(同32%増)と2桁増益を予想する。理由は、主力の産業機械事業が海外で拡大するとの見方による。地域別では、米州、中国、アジアの各地域とも、工作機械を中心とした拡販で増収となろう。建設機械事業は、建設用クレーンの国内需要が18.11期通期では持ち直すと予想する。

19.11期は営業増益が続くと予想する。理由は、1)産業機械事業の海外向け売上が18.11期に引き続き拡大する、2)建設機械事業も、国内の建設用クレーンの売上の持ち直しにより営業増益が続く、との見方による。中期的には、1)部品・修理・消耗品の売上拡大による利益成長、2)新規事業である食品機械市場への本格参入による事業成長、の2点が注目点である。中長期的には東南アジア及び北米でのサービス強化の取り組みにより更なる成長が可能と当研究所では考えている。また、食品機械市場は日系機械商社では取扱いが少ない分野とみられ、海外市場での日本食ニーズの高まりを享受できよう。

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	修正EPS	1株当	
連結	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)	(円)	
16.11	47,708	-7.5	1,657	-29.0	1,709	-35.3	929	-46.3	106.0	37	
17.11	52,363	9.8	1,894	14.3	2,095	22.6	1,235	32.9	144.3	40	
18.11 予	今回	61,800	18.0	2,500	32.0	2,700	28.9	1,800	45.7	212.3	43
	前回	57,600	10.0	2,300	21.4	2,500	19.3	1,600	29.6	188.7	43
会社予想	今回	57,000	8.9	2,200	16.2	2,400	14.6	1,500	21.5	175.6	43
19.11 予	今回	64,800	4.9	2,800	12.0	3,000	11.1	2,000	11.1	237.7	43
	前回	61,600	6.9	2,600	13.0	2,800	12.0	1,800	12.5	213.9	43
20.11 予	今回	67,000	3.4	3,000	7.1	3,200	6.7	2,100	5.0	249.6	43
	前回	65,400	6.2	2,900	11.5	3,100	10.7	2,000	11.1	237.7	43

(図表1) 連結四半期業績

(単位: 百万円)

決算期	2017.11					2018.11予						
	1Q	2Q	3Q	4Q		1Q	2Q	上期	下期予			
									3Q	4Q予		
売上高	11,597	13,071	13,084	14,611	52,363	14,915	15,469	30,384	16,164	15,252	31,416	61,800
売上総利益	1,709	1,897	1,778	2,195	7,579	2,025	2,189	4,214	2,158	2,328	4,486	8,700
販管費	1,319	1,464	1,363	1,536	5,682	1,445	1,666	3,111	1,521	1,568	3,089	6,200
営業利益	390	433	413	658	1,894	580	523	1,103	636	761	1,397	2,500
経常利益	461	497	459	678	2,095	633	564	1,197	707	796	1,503	2,700
当期純利益	283	330	293	329	1,235	377	344	721	522	557	1,079	1,800

【売上高対比】

売上総利益	14.7%	14.5%	13.6%	15.0%	14.5%	13.6%	14.2%	13.9%	13.4%	15.3%	14.3%	14.1%
販管費	11.4%	11.2%	10.4%	10.5%	10.9%	9.7%	10.8%	10.2%	9.4%	10.3%	9.8%	10.0%
営業利益	3.4%	3.3%	3.2%	4.5%	3.6%	3.9%	3.4%	3.6%	3.9%	5.0%	4.4%	4.0%
経常利益	4.0%	3.8%	3.5%	4.6%	4.0%	4.2%	3.6%	3.9%	4.4%	5.2%	4.8%	4.4%
当期純利益	2.4%	2.5%	2.2%	2.3%	2.4%	2.5%	2.2%	2.4%	3.2%	3.7%	3.4%	2.9%

(出所) 決算短信等、予想はいちよし経済研究所

(図表2) 連結損益計算書

(単位: 百万円)

決算期	2016.11	2017.11	伸び率	2018.11予	伸び率	2019.11予	伸び率	2020.11予	伸び率
売上高	47,708	52,363	9.8%	61,800	18.0%	64,800	4.9%	67,000	3.4%
売上総利益	6,913	7,579	9.6%	8,700	14.8%	9,400	8.0%	9,900	5.3%
販管費	5,260	5,682	8.0%	6,200	9.1%	6,600	6.5%	6,900	4.5%
営業利益	1,657	1,894	14.3%	2,500	32.0%	2,800	12.0%	3,000	7.1%
経常利益	1,709	2,095	22.6%	2,700	28.9%	3,000	11.1%	3,200	6.7%
特別損益	-258	-75		20		0		0	
法人税等	569	772		910		980		1,070	
非支配株主損益	-47	11		10		20		30	
当期純利益	929	1,235	32.9%	1,800	45.7%	2,000	11.1%	2,100	5.0%

【売上高対比】

売上総利益	14.5%	14.5%		14.1%		14.5%		14.8%	
販管費	11.0%	10.9%		10.0%		10.2%		10.3%	
営業利益	3.5%	3.6%		4.0%		4.3%		4.5%	
経常利益	3.6%	4.0%		4.4%		4.6%		4.8%	
当期純利益	1.9%	2.4%		2.9%		3.1%		3.1%	

(出所) 決算短信等、予想はいちよし経済研究所

(図表3) 連結セグメント業績

(単位: 百万円)

決算期	2016.11	2017.11	伸び率	2018.11予	伸び率	2019.11予	伸び率	2020.11予	伸び率
売上高	47,708	52,363	9.8%	61,800	18.0%	64,800	4.9%	67,000	3.4%
産業機械	39,202	43,231	10.3%	52,500	21.4%	55,200	5.1%	57,100	3.4%
建設機械	8,403	9,026	7.4%	9,240	2.4%	9,530	3.1%	9,820	3.0%
その他	102	106	3.9%	60	-43.4%	70	16.7%	80	14.3%
営業利益	1,657	1,894	14.3%	2,500	32.0%	2,800	12.0%	3,000	7.1%
産業機械	2,254	2,596	15.2%	3,200	23.3%	3,500	9.4%	3,750	7.1%
建設機械	321	380	18.4%	410	7.9%	460	12.2%	510	10.9%
その他	24	43	79.2%	30	-30.2%	40	33.3%	50	25.0%
消去又は全社	-942	-1,125	-	-1,140	-	-1,200	-	-1,310	-

【売上高対比】

営業利益	3.5%	3.6%		4.0%		4.3%		4.5%	
産業機械	5.7%	6.0%		6.1%		6.3%		6.6%	
建設機械	3.8%	4.2%		4.4%		4.8%		5.2%	
その他	23.5%	40.6%		50.0%		57.1%		62.5%	

(出所) 決算短信等、予想はいちよし経済研究所

(図表4) 連結貸借対照表

(単位:百万円、日)

決算期	2016.11	2017.11	伸び率	2018.11予	伸び率	2019.11予	伸び率	2020.11予	伸び率
資産合計	37,321	41,531	11.3%	45,100	8.6%	48,790	8.2%	53,380	9.4%
流動資産	29,918	32,828	9.7%	35,910	9.4%	39,250	9.3%	43,490	10.8%
現金及び預金	9,285	8,168	-12.0%	9,310	14.0%	10,450	12.2%	12,790	22.4%
受取手形及び売掛金	15,198	18,223	19.9%	19,800	8.7%	21,500	8.6%	22,900	6.5%
棚卸資産	2,682	3,038	13.3%	3,200	5.3%	3,400	6.3%	3,600	5.9%
その他	2,753	3,399	23.5%	3,600	5.9%	3,900	8.3%	4,200	7.7%
固定資産	7,403	8,703	17.6%	9,190	5.6%	9,540	3.8%	9,890	3.7%
有形・無形固定資産	5,762	6,940	20.4%	7,140	2.9%	7,240	1.4%	7,340	1.4%
投資その他資産	1,640	1,763	7.5%	2,050	16.3%	2,300	12.2%	2,550	10.9%
負債合計	18,640	21,670	16.3%	23,790	9.8%	25,830	8.6%	28,650	10.9%
流動負債	17,710	20,684	16.8%	22,790	10.2%	24,830	9.0%	27,650	11.4%
支払手形及び買掛金	15,064	16,799	11.5%	18,500	10.1%	20,100	8.6%	22,500	11.9%
有利子負債	363	674	85.7%	650	-3.6%	600	-7.7%	550	-8.3%
その他	2,284	3,212	40.6%	3,640	13.3%	4,130	13.5%	4,600	11.4%
固定負債	929	985	6.0%	1,000	1.5%	1,000	0.0%	1,000	0.0%
有利子負債	381	327	-14.2%	300	-8.3%	250	-16.7%	200	-20.0%
その他	548	658	20.1%	700	6.4%	750	7.1%	800	6.7%
純資産	18,681	19,861	6.3%	21,310	7.3%	22,960	7.7%	24,730	7.7%
売上債権回転日数	116.3	127.0		116.9		121.1		124.8	
棚卸資産回転日数	24.0	24.8		22.0		22.4		23.0	
買入債務回転日数	134.8	136.9		127.2		132.4		143.8	
総資産回転日数	285.5	289.5		266.4		274.8		290.8	

(出所) 決算短信等、予想はいちよし経済研究所

(図表5) 連結キャッシュフロー計算書

(単位:百万円)

決算期	2016.11	2017.11		2018.11予		2019.11予		2020.11予	
当期純利益	929	1,235		1,800		2,000		2,100	
減価償却費	252	309		300		350		400	
運転資本増減	21	-1,479		-38		-300		800	
売上債権の増減	1,720	-2,720		-1,577		-1,700		-1,400	
棚卸資産の増減	-343	-194		-162		-200		-200	
仕入債務の増減	-1,356	1,435		1,701		1,600		2,400	
その他	44	678		0		0		0	
営業活動によるキャッシュフロー	1,246	743		2,062		2,050		3,300	
固定資産の取得または売却	-773	-1,483		-500		-450		-500	
その他	819	-188		0		0		0	
投資活動によるキャッシュフロー	46	-1,671		-500		-450		-500	
有利子負債の増減	137	226		-51		-100		-100	
配当金の支払金額	-309	-339		-365		-362		-362	
自己株式の取得による支出	-183	-189		0		0		0	
その他	-1	-14		0		0		0	
財務活動によるキャッシュフロー	-356	-316		-416		-462		-462	
その他の影響額	-261	-10		0		0		0	
現金及び現金同等物の増減額	675	-1,254		1,146		1,138		2,338	
現金及び現金同等物の期末残高	9,398	8,144		9,290		10,428		12,767	

(出所) 決算短信等、予想はいちよし経済研究所

想定される主なリスク要因

(1) 自動車業界の設備投資の急減リスク

同社の取扱製品は幅広い業界で使用されているが、自動車業界（二輪を含む）向けの売上高比率が約5割を占めている。このため、自動車業界の設備投資が急減した場合には、同社業績に悪影響を与える可能性がある。

(2) アジア向け需要の急減リスク

同社売上のうち、3割弱はアジア向け（中国を含む）である。新興国が多い地域であることから、仮に政情不安や景気の急減速が生じた場合には、同社業績に悪影響を与える可能性がある。

(3) 取扱製品の変更リスク

同社は機械商社であり、取扱製品は多岐にわたる。同社取扱製品について、製造元である機械メーカーとの契約変更が生じ、同社に不利な条件が提示された場合、同社業績に悪影響を与える可能性がある。

『レポート表記上の注記事項』

- ・ 会社予想以外の予想はいちよし経済研究所。本文および図表での前期比は、注記なき場合は増減率。
- ・ 四半期の数字は注記なき場合は当経済研究所推計。
- ・ 図表における前期比の数字は原則として百万円未満を切り捨てて算出しているため、決算短信に表示される数字と若干異なる場合があります。
- ・ 株式分割があった場合はフェアバリュースも遡及修正を行います。
- ・ 公募増資等があった場合のEPSは期間按分した修正EPSとします。
- ・ 1株あたり配当については、株式分割等があっても遡及修正を行いません。
- ・ ユニバース銘柄は原則として定期的にフォローする銘柄を指します。
- ・ 業績表の前回予想の前期比(%)は前回予想に基づく伸び率を表示しています。
- ・ 純利益は、当期純利益(単独)、親会社株主に帰属する当期純利益(日本基準、連結)、親会社の所有者に帰属する当期利益(IFRS)、当社株主に帰属する当期純利益(米国基準)を表示しています。

『金融商品取引法に基づく表示事項』

本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等： いちよし証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第24号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

手数料等およびリスクについて

株式等(ETF、ETN、REITを含む)の売買取引には、約定代金に対して最大1.4040%(最低手数料3,240円)(税込み)の委託手数料をいただくこととなります。株式等は価格の変動等により、損失が生じるおそれがあります。外国株式は為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

『アナリスト証明』

私、高辻 成彦は本レポートに記載された見解が私個人の見解を正確に反映していることを表明します。また、このレポートの執筆にあたり、第三者からの強要・示唆・依頼等、いかなる圧力も受けておりません。私は本レポートを執筆することにより特別の報酬を得ることはありません。また、私及び私の家族は本レポートの対象企業の有価証券を保有しておりません。

『いちよし証券及びいちよし経済研究所の免責事項』

この資料は、いちよし証券より対価を受け、公表されたデータ等に基づいて作成されたものですが、過去から将来にわたって、その正確性、完全性を保証するものではありません。投資の参考となる情報の提供を目的としたものですので、銘柄の選択、投資時期等の投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断でお願い致します。有価証券投資は株価の変動により、または発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。投資によって発生する損益はすべて投資家の皆様へ帰属します。記載された見解等の内容はすべて作成時点でのものであり、今後予告なく変更されることがあります。金融商品取引所や証券金融会社が行う信用取引等に関する規制措置等は、新規に追加および解除されても表示することができません。

いちよし証券又はいちよし経済研究所及びいちよし証券の関係会社は、この資料に記載された銘柄の有価証券を保有又は売買する場合、及びこの資料に記載された企業に対し投資銀行業務を行う場合があります。

この資料は、いちよし証券又はいちよし経済研究所及びいちよし証券の関係会社から、直接提供するという方法でのみ配付しております。また著作権はいちよし証券に帰属しています。未許可での使用、複製の作成や発表を禁じます。

『いちよし経済研究所のレーティングシステム』

レーティング(フェアバリューに対するレポートに記載した株価との乖離率)

20%超割安 A(買い)、20%割安~20%割高 B(中立)、20%超割高 C(売り)。

「中止」はレーティングを失効させる場合、「保留」は一時的にレーティングを停止する場合に用います。

その他の指標

リスク(財務・業績変動リスク、経営者リスク等を考慮したリスクの総合判断)

ローリスク LR、ミドルリスク MR、ハイリスク HR。

アナリストの判断によりレーティングを付与している銘柄をレーティング「中止」あるいは「保留」とすることがあります。

お問い合わせの際は最寄りの取引部支店までご連絡ください。

(C)Ichiyoshi Securities Co.,Ltd. 2018 All Rights Reserved