

|| 企業調査レポート ||

富士ダイス

6167 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年4月19日(水)

執筆：客員アナリスト

岡本 弘

FISCO Ltd. Analyst **Hiroshi Okamoto**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
■ 会社概要	02
1. 会社沿革並びに事業概要	02
2. 事業内容	02
■ 業績動向	03
1. 2023年3月期第2四半期業績概要	03
2. 2023年3月期第2四半期は半導体・EV関連好調も中国コロナ禍等で売上高は横ばい、営業利益は原材料高等で14.7%減	04
3. 顧客産業分類別状況	05
4. 財務状況と経営指標は健全性高い	05
5. 2023年3月期第3四半期の収益状況は前年同期比3.2%増収ながら33.3%経常減益に	06
■ 今後の見通し	07
● 2023年3月期業績見通し	07
■ 中長期の成長戦略	08
1. 筋肉質な企業体質への転換、中長期の成長基盤の構築	08
2. 次世代自動車への対応・拡販	08
3. 新成長エンジンの創出	09
4. 海外事業の強化	10
■ 株主還元策	10

■ 要約

粉末冶金技術と高精度超精密加工技術で 世界の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年の創業以来、超硬耐摩耗工具業界において長期にわたり 30% 以上のトップシェアを堅持している。また創業以来黒字経営を継続しており、77.2% と高い自己資本比率を誇る。

2023年3月期第2四半期業績は売上高 8,367 百万円（前年同期比 0.0% 増）、営業利益 578 百万円（同 14.7% 減）、経常利益 661 百万円（同 7.7% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益 454 百万円（同 10.1% 減）と、半導体関連及び自動車電動化関連の需要増が上海ロックダウンや粗鋼生産低迷による鉄鋼向け需要減などで相殺され、売上高は横ばいとなった。利益面では原材料、電力・燃料コスト高騰によるコストアップが響き、営業利益で2ケタ減益と低迷したものの、生産性の向上により期初予想を上回った。

同社は 2023年3月期通期の連結業績について、2月27日に修正を開示した。中国のロックダウン後の経済停滞影響などを考慮し、売上高、営業利益、経常利益を若干減額、ただし旧大阪工場の遊休地売却により特別利益計上で親会社株主に帰属する四半期純利益は増額修正、これに伴い配当も増配予想とした。これにより直近の予想は、売上高 16,980 百万円（期初計画比 380 百万円減額、前期比 0.6% 増）、営業利益 1,110 百万円（同 30 百万円減額、0.3% 減）、経常利益 1,170 百万円（同 40 百万円減額、2.7% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,280 百万円（同 460 百万円増額、62.0% 増）としている。また予想 EPS が 64.56 円となるため、配当性向 50% を念頭に、配当については 10 円増配の年間 32 円配を予定している。

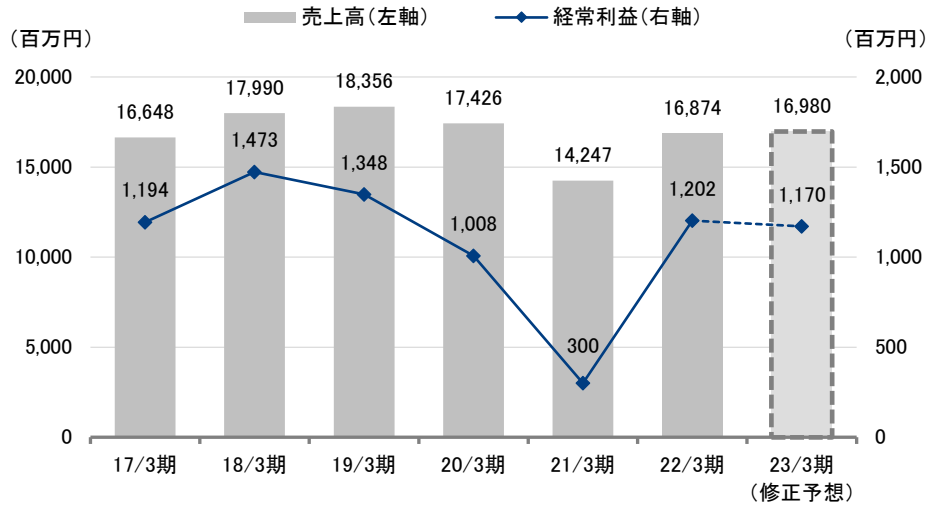
中期経営計画としてフェーズ1で2024年3月期に売上高 17,000 百万円、営業利益 1,490 百万円を目指す。またフェーズ2で2027年3月期に売上高 20,000 百万円、営業利益 2,500 百万円を目指す。この実現に向け、2021年4月に就任した新社長久保井恒之（くぼいつねゆき）氏の下、フェーズ1では新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）からの回復、筋肉質な企業体質への転換、次世代新製品・新事業の育成・深耕、海外事業の強化を行い、フェーズ2では売上高の拡大、収益率の向上を実行し、営業利益率 12.5% 以上を目指す。

Key Points

- ・ 2023年3月期第2四半期は半導体・EV関連好調も中国コロナ禍等で売上は横ばい、営業利益は 14.7% 減
- ・ 2023年3月期は中国等の経済停滞で 0.6% 増収、0.3% 営業減益見通しも特益計上で増配予定
- ・ 中期経営計画で筋肉質な企業体質への転換、中長期の成長基盤の構築を目指す

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

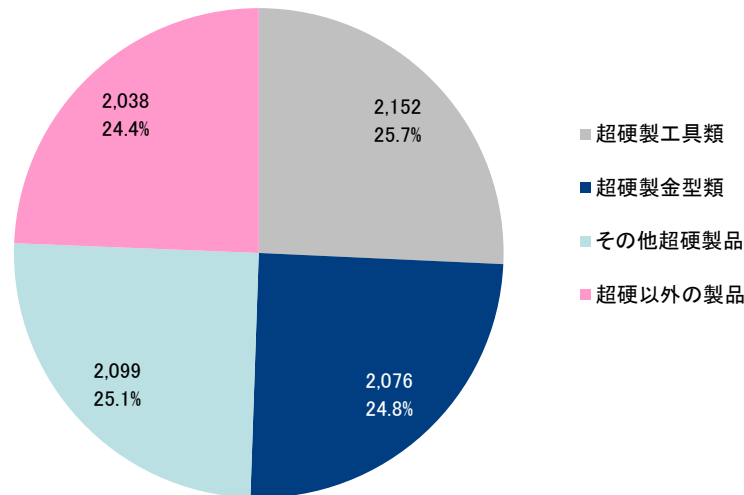
同社は超合金を用いた高精度の耐摩耗工具・金型の製造販売を主たる事業として、超硬耐摩耗工具専門として長期にわたりトップシェアを堅持してきた。同社の特徴は製品素材や用途に最適な工具・金型を設計し原料粉末の粉砕・混合・造粒から、焼結、機械加工、製品検査まで一貫生産体制により製品を提供している点にある。少量多品種生産、高付加価値製品の販売で収益性を確保、素材売りが多い同業他社との差別化ができています。

2. 事業内容

同社は超合金製を中心とした工具・金型（耐摩耗工具）製造に特化しており、主要取扱製品は4つに分類される。2023年3月期第2四半期累計における売上構成は、超硬製工具類 25.7%、超硬製金型類 24.8%、その他の超硬製品 25.1%、超硬以外 24.4% となっている。

会社概要

2023年3月期第2四半期売上高構成



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

2023年3月期第2四半期は半導体・EV関連好調も中国コロナ禍等で売上高は横ばい、営業利益は原材料高、電力・燃料高などが影響し14.7%減益

1. 2023年3月期第2四半期業績概要

2023年3月期第2四半期業績は売上高 8,367 百万円（期初計画比 203 百万円未達、前年同期比 0.0% 増）、営業利益 578 百万円（同 48 百万円超過、同 14.7% 減）、経常利益 661 百万円（同 101 百万円超過、同 7.7% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益 454 百万円（同 74 百万円超過、同 10.1% 減）となった。半導体関連及び自動車電動化関連の需要増が上海ロックダウンや粗鋼生産低迷による鉄鋼向け需要減などで相殺され売上高は横ばいとなり、計画を下回った。利益面では原材料、電力・燃料コスト高騰によるコストアップが響き、営業利益で2ケタ減益と低迷したが、生産効率の向上により会社計画を上回って着地した。

業績動向

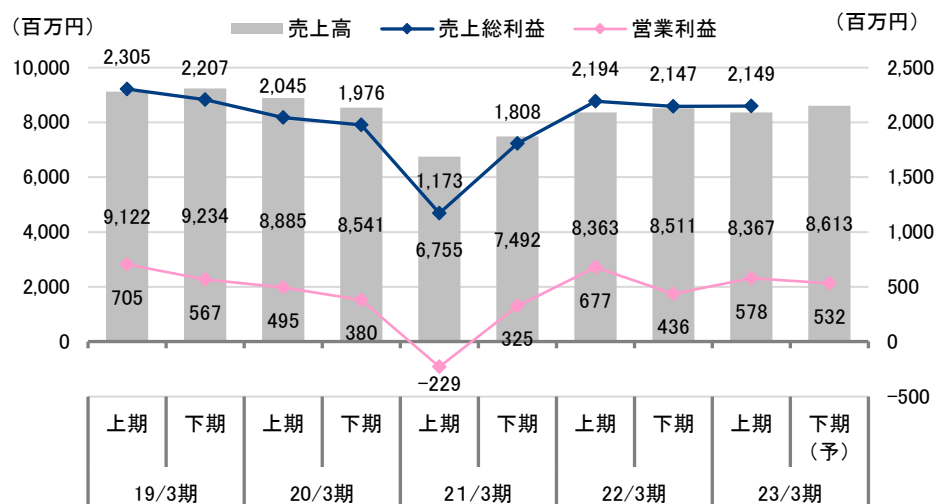
2023年3月期第2四半期業績

(単位：百万円)

	22/3期			22/3期第2四半期			23/3期第2四半期		
	実績	対売上比	前年同期比	実績	対売上比	前年同期比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	16,874	100.0%	18.4%	8,363	100.0%	23.8%	8,367	100.0%	0.0%
売上原価	12,533	74.3%	11.3%	6,168	73.8%	10.5%	6,217	74.3%	0.8%
販管費	3,227	19.1%	11.9%	1,516	18.1%	8.1%	1,571	18.8%	3.6%
営業利益	1,113	6.6%	1,054.7%	677	8.1%	黒字転換	578	6.9%	-14.7%
経常利益	1,202	7.1%	300.2%	716	8.6%	黒字転換	661	7.9%	-7.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	790	4.7%	68.7%	505	6.0%	黒字転換	454	5.4%	-10.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

半期毎の収益推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2023年3月期第2四半期は半導体・EV関連好調も中国コロナ禍等で売上高は横ばい、営業利益は原材料高等で14.7%減益

製品別売上高動向を見ると、超硬製工具類は半導体関連需要が拡大し関連工具が堅調に伸びたが、鉄鋼向け熱間圧延ロール販売が市況悪化から低迷し、売上高は2,152百万円（前年同期比1.2%減）に留まった。超硬製金型類では、自動車の電動化に伴い車載電池用金型が好調に推移し、光学素子成型用金型、製缶金型も堅調で、売上高は2,076百万円（同4.5%増）となった。その他の超硬製品は半導体関連需要の拡大で関連金型素材の販売が好調に推移した。一方で、海外向け超硬素材販売が中国のコロナ禍で活動制限を受け減収となり、売上高は2,099百万円（同2.2%増）となった。超硬以外の製品では、鋼製自動車部品用金型が堅調に推移するも、引抜鋼管が低調で、売上高2,038百万円（同4.8%減）に留まった。

業績動向

3. 顧客産業分類別状況

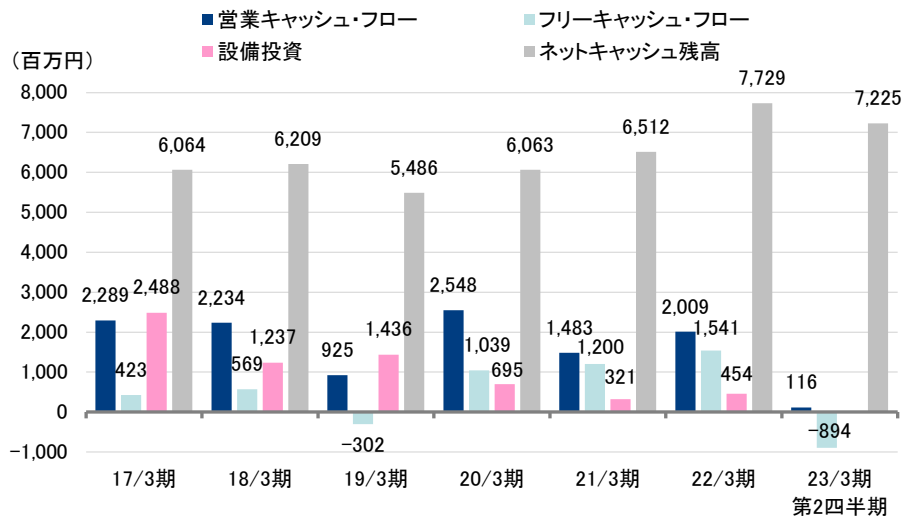
単体ベースの2023年3月期第2四半期累計の主要産業分類別売上高推移では、生産・業務用機械向けが20.8%増と、半導体製造装置向け、光学機器向け製品が伸長した。また電機・電子部品向けも14.5%増と半導体需要の拡大に関連する金型・金型素材の販売が好調、車載電池用金型販拡大も寄与した。鉄鋼向けは9.0%減、熱間圧延ロールなどの低迷が影響、輸送用機器向けも4.3%減と、自動車生産の回復遅れが響いている。

利益面では増収効果がなく、材料比高が185百万円と大きく、一部外注加工を内製化して付加価値を向上させることで133百万円カバーしたものの、諸々の変動費増も109百万円嵩み、全体で約100百万円の営業減となった。なお計画比で48百万円上振れたのは、売上高未達成分を固定費圧縮によりカバーしたことが挙げられる。

4. 財務状況と経営指標は健全性高い

同社は創業以来黒字経営を継続しており、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、収益環境が厳しいなかでもネットキャッシュ残高は高位で推移している。

営業CF・フリーCF・ネットキャッシュ残高と設備投資推移



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	21/3 期末	22/3 期末	23/3 期 第 2 四半期末	増減額
流動資産	13,200	15,331	14,822	-509
固定資産	10,533	10,048	10,458	410
総資産	23,733	25,380	25,281	-98
流動負債	3,176	4,383	4,046	-337
固定負債	1,717	1,692	1,711	18
負債合計	4,893	6,076	5,757	-318
純資産	18,840	19,303	19,523	220
(安全性)				
流動比率	415.6%	349.8%	366.3%	16.5pt
自己資本比率	79.4%	76.1%	77.2%	1.1pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

5. 2023年3月期第3四半期の収益状況は前年同期比3.2%増収ながら33.3%経常減益に

2023年3月期第3四半期収益は、売上高4,327百万円(前年同期比3.2%増)、営業利益316百万円(同25.3%減)、経常利益296百万円(同33.3%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益204百万円(同35.0%減)と増収も利益は低迷した。

主要産業分類別売上高推移では、自動車生産の回復遅れで輸送用機器向けが第2四半期の9.6%減に続いて7.1%減となった。また好調に推移していた電機・電子部品向けが6.7%減と減速、金型・工具向けも中国のロックダウン影響で素材売上が低迷し9.5%減となった。これを鉄鋼、非鉄金属・金属製品の回復で補ったものの全体では微増収に留まった。連結セグメント売上別では、超硬以外の製品のみ同会計期比1.7%減少となっているが、その他製品群はいずれも1ケタの伸びで、単体ベース売上高の0.9%増に対し、連結では為替の円安効果が寄与していると推定され、数量的には伸び悩んだと見られる。利益面では第2四半期に続き自動車生産の伸び悩み、好調だった電機・電子部品向けの減少、これに材料高などが影響し、第2四半期の24.1%経常減益に続き、利益低迷が続いている。

■ 今後の見通し

2023年3月期は中国のロックダウン後の経済停滞影響などを考慮し 0.6%増収、0.3%営業減益見通しも特別利益計上で10円増配予定

● 2023年3月期業績見通し

2023年3月期通期の連結業績は、中国のロックダウン後の経済停滞影響などを考慮した結果、期初の予想を修正し、売上高16,980百万円（期初計画比380百万円減額、前期比0.6%増）、営業利益1,110百万円（同30百万円減額、同0.3%減）、経常利益1,170百万円（同40百万円減額、同2.7%減）、親会社株主に帰属する当期純利益1,280百万円（同460百万円増額、同62.0%増）予想とした。また予想EPSが64.56円となるため、配当性向50%を念頭に、配当については10円増配の年間32円配予定とした。

同社は単体ベースで輸送用機械の売上構成比が20%程度となっているが、間接的にも自動車産業の影響が大きく、全体の60%近くが自動車産業向けの売上で占められる。コロナ禍等に伴う部品供給不足による生産計画の度重なる見直しが行われるなかで、自動車生産推移に対して遅行性があるとの認識に加え、中国のロックダウン後の経済停滞影響などを考慮し、売上修正を加えたものと見られる。なお利益面では原材料費の値上がりに対して基本的には吸収する方向であるものの、運送費、電力料などの高騰も加わり、上期は計画超過で着地したものの下期は遅行性の影響も加わり減額とした。ただし親会社株主に帰属する当期純利益は旧大阪工場の遊休地売却による特別利益509百万円が見込まれ増額修正となった。

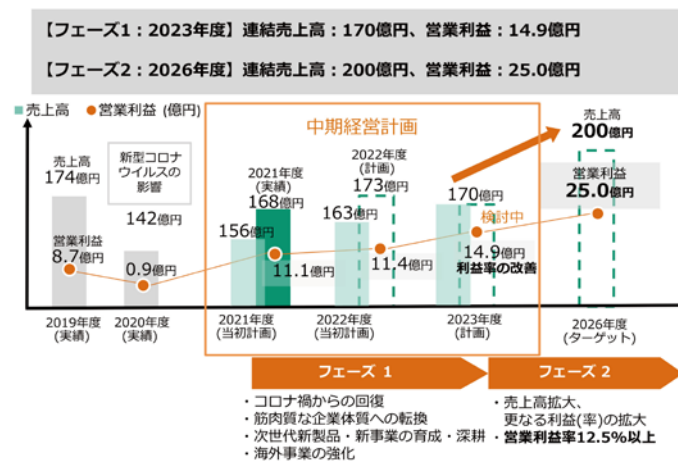
■ 中長期の成長戦略

業務効率化、成長分野の新製品開発、グローバル展開を推進

1. 筋肉質な企業体質への転換、中長期の成長基盤の構築

同社は中期経営計画としてフェーズ1で2024年3月期に売上高17,000百万円、営業利益1,490百万円を目指す。またフェーズ2で2027年3月期に売上高20,000百万円、営業利益2,500百万円を目指す。この実現に向け、新社長の下、フェーズ1ではコロナ禍からの回復、筋肉質な企業体質への転換、次世代新製品・新事業の育成・深耕、海外事業の強化を行い、フェーズ2では売上高の拡大、収益率の向上を実行し、営業利益率12.5%以上を目指す。

中期経営計画（2021-2023年度）の位置付け《連結》



出所：決算説明資料より掲載

今中期経営計画フェーズ1の目標数字は売上高ピークであった2019年3月期の18,356百万円に達しない。会社側では、2018年3月期から2019年3月期にかけて、自動車の環境対策関連で新工場立ち上げに伴う売上計上、鉄鋼用ロールは大口注文とその後中国ローカルの製品に置き換わった影響等で売上の回復が見込めない製品群があるためとしている。このためフェーズ1は基本コンセプトとして筋肉質な企業体質への転換、中長期の成長基盤の構築を行い、2027年3月期の売上高20,000百万円、営業利益2,500百万円達成に向けての足固めの時期としている。基本的に高品質を維持しつつ、より短時間でより多くの製品を生産するための施策を実行、各事業所で具体的なスケジュールによる生産効率の改善を推進する。

2. 次世代自動車への対応・拡販

同社の業容拡大では最大需要先の自動車産業向けの対応が非常に重要で、二次電池、モーター関連、マグネット関連に注力する。二次電池では専用ラインを構築し量産体制を整備、モーターコア用抜き金型では従来品に加え、電磁鋼板の薄板化及び高硬化化に伴い、破壊靱性や耐摩耗性に優れた長寿命化につながる新材種VG48を投入、さらに開発を進める。

3. 新成長エンジンの創出

同社は自動車産業向け以外でも、市場ニーズを先取りした高付加価値製品の開発に注力している。コロナ禍が3年にも及び、新製品開発・新技術開発の進捗が停滞していたが、改めて開発が進み出し、フェーズ2となる2027年3月期には量産化されるものも多いと見られる。

医療・化粧品分野では、分析用デバイス（マイクロ流路）成形金型が評価用サンプル対応から試作品評価まで一歩前進した。超硬合金直彫り加工技術を生かし微細な流路形状を複数配列、流路配列ピッチ精度1μm、輪郭精度5μmを達成している。マイクロチップは金型でのナノインプリント転写ができれば大幅なコストダウンが可能で、血液検査などの予防医学、POCT（診療現場で迅速に行う臨床検査）での利用が見込まれ、大きな市場が生まれる可能性がある。ただし医療・化学分野は研究機関などR&D向けが大半で、量産までには時間を要するとしている。

環境・エネルギー関連では、酸素発生触媒を開発している。本触媒は、従来の貴金属触媒に対し、大幅な効率改善を達成しており、水の電気分解分野等、試作サンプル評価が進んでいる。また、CO₂還元触媒の開発も並行して進めている模様。この分野は様々な企業や研究機関も開発を行っており、同社の粉末冶金技術や高圧合成技術がカギとなる。

また、環境エネルギー分野において株式市場で大きく評価されたのが、希少金属であるタングステン、コバルトの使用量を大幅削減し、鋼より軽量で超硬合金に迫る硬さと靱性を実現した省タングステン・コバルト合金（サステロイ ST60）の開発である。同材種は2022年11月30日に開催された決算説明会段階では、同月8～13日まで開催されたJIMTOF2022にお披露目した情報に留まっていた。その後、超硬合金では比重が大きいため、適用が困難とされている回転工具分野（粉碎回転場、ハンマー）への展開を目論み、顧客による評価調整が進んでいる。現時点では、スモール立上げを見込んでいるが、岡山事業所の既存設備での製作可能とのこと。一方で、新ラインの構築については、今後の受注状況をにらみながら進めて行く模様。新たな柱となる可能性が出てきた。

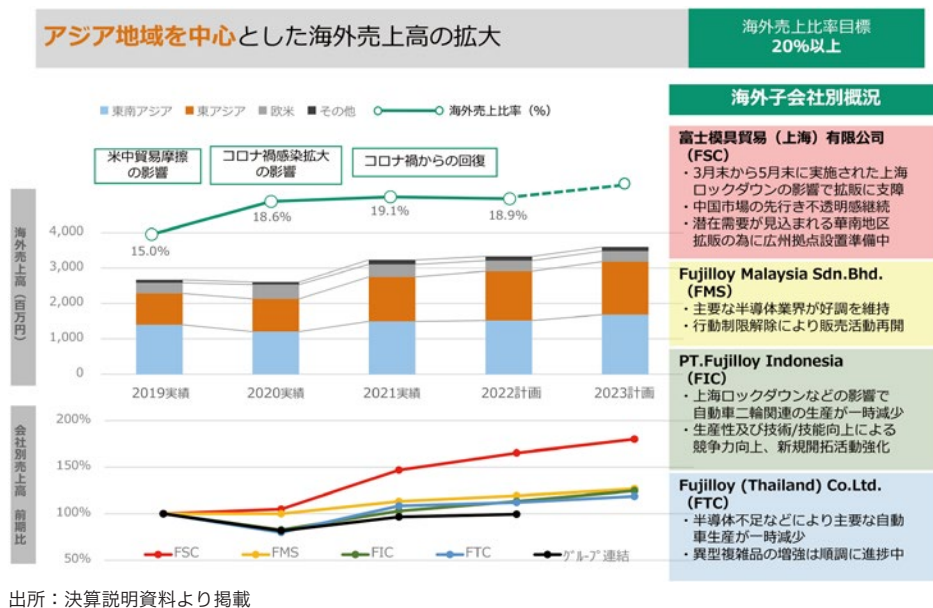
光学ガラスにおいて同社は、モールドプレス法初期からレンズ成型金型材料を開発し、一眼レフ用レンズ向けに多くの納入実績、高いシェアを有する。今回、新材料として従来のバインダーレス超硬合金（通常の超硬合金と異なり、コバルトやニッケルなどの金属成分を含まない素材で、非常に硬く、鏡面性が出やすい合金）では適用が困難な領域として、高熱膨張特性を有するサーメット系材料（TRシリーズ）を開発し、販売を開始した。本材料は、熱膨張率の高い硝材に近似する高熱膨張係数を有しており、同材料で製作されたモールドを用いることで、成型したい硝材の熱膨張率に追従するため、硝材の割れを大きく改善することが可能となる。具体的には次世代自動運転、防犯監視カメラ向け赤外線レンズ用金型用途として見込んでおり、自動運転などで多用されるADAS（先進運転支援システム）向けなど潜在需要を想定していたと見られる。足元では、これらの潜在的需要に加え、ミラーレス一眼レフカメラ向けに撮像用非球面レンズ成型用の金型ニーズが高まっている。現在、デジカメはミラーレスの時代となり、しかもフルサイズミラーレスが急拡大、交換式レンズは解像度向上のために非球面レンズの多様化（多い場合は1本で4枚）が進んでいる。この交換式レンズはコンパクトデジカメに採用されるレンズに対し大径であり、熱膨張による硝材寸法の動きが大きく、成型時における品質には、モールドの熱膨張率が大きく関係する。このため、同新合金への需要が高まっている。このように、次期中期経営計画での収益拡大を支える事業として、既に量産への期待が膨らむ製品群も現われ、今後の新たな柱としてフェーズ2には大きく開花することが期待される。

中長期の成長戦略

4. 海外事業の強化

同社は少量多品種生産と受注生産直販システムを軸に国内で確固たる顧客基盤の下で成長してきたが、今後、海外子会社、輸出の両輪で売上拡大を目指す。2022年3月期の海外売上高は3,229百万円（前期比23.8%増）、海外売上比率19.1%となっているが、2024年3月期には構成比で20%以上を目指す。

海外事業強化に向けたロードマップ



株主還元策

連結配当性向 50% を目途に実施、2023年3月期は遊休地売却に伴う予想 EPS の上昇から 10 円増配の 32 円を予定

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きた。収益悪化に伴い 2021年3月期は大幅減配を余儀なくされるなかで、安定配当額を意識し、配当性向 93.6% の 22 円と 2 円減配に留めた。2022年3月期は利益回復により配当性向は 55.1% となる 22 円を据え置いた。2023年3月期は期初計画で据え置き 22 円を見込んでいたが、旧大阪工場の遊休地売却により特別利益を計上し EPS 予想が期初計画の 41.41 円から 64.56 円となることを加味し、配当性向 50% を目途に年間配当を 10 円上乘せし 32 円を予定するとした。

重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp