

3Q 累計が好調に推移。QBR 予想を上方修正

アップデートレポート

(株) QBR
中村 宏司

主要指標 2014/3/19 現在

株 価	973 円
昨 年 来 高 値	1,016 円 (14/1/21)
昨 年 来 安 値	772 円 (13/4/2)
発行済株式数	12,840,000 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	12,493 百万円
予 想 配 当 (会 社)	29.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	82.56 円
実 績 P B R	0.91 倍

直前のレポート発行日

ベーシック	2013/12/27
アップデート	—

14/3 期 3Q 累計は標準品の伸長で 22% 営業増益

14/3 期 3Q 累計の連結業績は、売上高が前年同期比 14.2% 増の 18,749 百万円、営業利益が同 22.0% 増の 1,238 百万円。国内製造業の設備投資に回復の動きが出てきたことから、標準品ビジネスが伸長し増収に寄与した。利益面では、増収効果に加え、経費削減効果などにより営業増益となり、営業利益率は前年同期の 6.2% から 6.6% に上昇した。地域別セグメントでは、低採算だった中国の採算が向上した。QBR 従来予想に対する 3Q 累計の進捗率は、売上高が 77% (前年同期 74%)、営業利益が 77% (同 74%) と、想定を上回る好調な決算だった。

14/3 期、15/3 期と QBR 予想を上方修正。増益基調が続く

会社側は 14/3 期通期の連結業績見通しについて、売上高 23,800 百万円 (前期比 7% 増)、営業利益 1,500 百万円 (同 9% 増) の期初計画を据え置いた。

QBR では、14/3 期通期の連結業績予想について、売上高を 24,500 百万円→25,400 百万円 (前期比 15% 増)、営業利益を 1,600 百万円→1,720 百万円 (同 25% 増) と、従来予想を上方修正する。3Q 累計が好調に推移したことや、4Q においても特段の悪化要因がないことから、売上高、営業利益を増額した。営業利益は会社計画を 15% 上回るとみている。国内製造業の設備投資の回復傾向が続き、引き続き標準品ビジネスを中心に伸長を見込む。続く 15/3 期についても、売上高を 26,500 百万円→27,400 百万円 (前期比 8% 増)、営業利益を 1,800 百万円→1,950 百万円 (同 13% 増) と、従来予想を上方修正した。引き続き標準品ビジネスの伸長により増収増益になるとみている。

業 績 動 向			売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2013/3	3Q(4-12月)	実 績	16,420	-9.7	1,015	-2.6	1,017	-1.7	621	0.7	48.43
2014/3	3Q(4-12月)	実 績	18,749	14.2	1,238	22.0	1,271	24.9	795	27.9	61.93
2013/3	通 期	実 績	22,150	-7.1	1,380	0.4	1,366	-2.8	826	6.6	64.41
2014/3	通 期	会 社 予 想 (2013 年 5 月発表)	23,800	7.4	1,500	8.7	1,550	13.4	930	12.5	72.43
		新・アナリスト予想	25,400	14.7	1,720	24.6	1,770	29.5	1,060	28.2	82.56
		旧・アナリスト予想 (2013 年 12 月発表)	24,500	10.6	1,600	15.9	1,650	20.7	990	19.7	77.11
2015/3	通 期	新・アナリスト予想	27,400	7.9	1,950	13.4	2,000	13.0	1,200	13.2	93.46
		旧・アナリスト予想 (2013 年 12 月発表)	26,500	8.2	1,800	12.5	1,850	12.1	1,110	12.1	86.45

業 績

14/3 期 3Q 累計
は 22% 営業増益

製造業の設備投資
の回復で標準品ビ
ジネスが伸長

14/3 期 3Q 累計の連結業績は、売上高が前年同期比 14.2% 増の 18,749 百万円、営業利益が同 22.0% 増の 1,238 百万円となった。国内製造業の設備投資に回復の動きが出てきたことから、標準品ビジネスが伸長した。価格体系の見直し、納期対応、品質を改めると同時に、インターネット経由で 24 時間・365 日見積り可能な「白銅ネットサービス」の普及と注文機能の追加による顧客の利便性向上を図ったことも増収に寄与した。利益面では、増収効果に加え、経費削減効果などにより営業増益となり、営業利益率は前年同期の 6.2% から 6.6% に上昇した。地域セグメント別では、前年同期は収支均衡状態だった中国の採算が向上した。QBR 従来予想に対する 3Q 累計の進捗率は、売上高が 77% (前年同期 74%)、営業利益が 77% (同 74%) と、想定を上回る好調な決算だった。

表1. セグメント別業績動向 単位: 百万円、%

	13/3期 3Q累計 実績 A	14/3期 3Q累計 実績 B	前年 同期比 B/A
売上高	16,420	18,749	14.2
日本	15,834	18,025	13.8
中国	586	723	23.4
営業利益	1,015	1,238	22.0
日本	1,014	1,168	15.2
中国	0	69	-
経常利益	1,017	1,271	24.9
純利益	621	795	27.9

(出所) 白銅資料

図1. 売上高: 標準品・特注品別

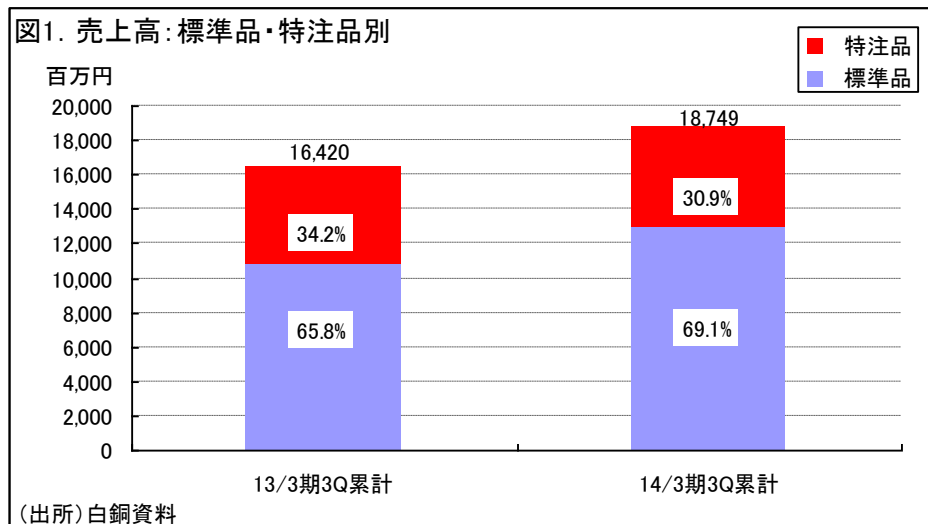
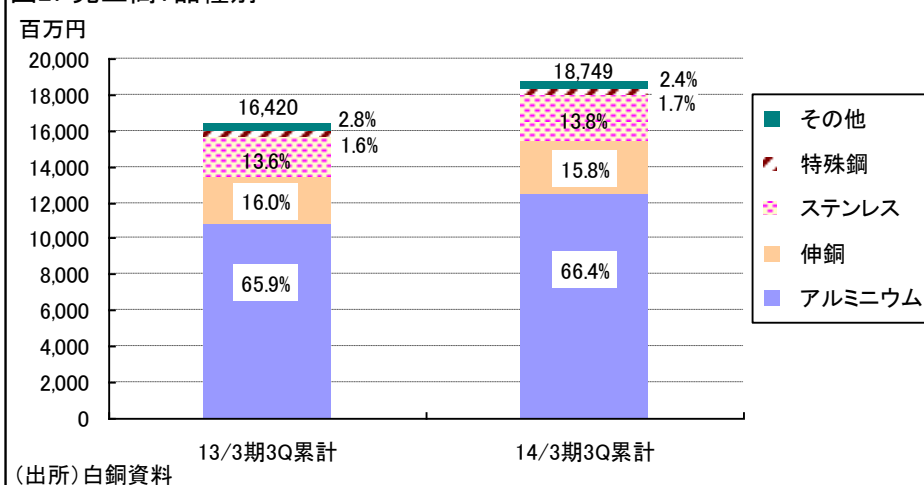


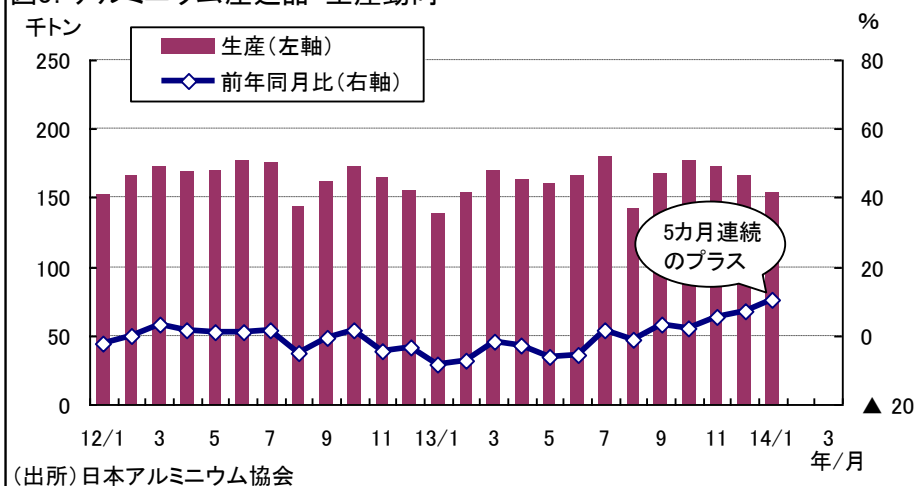
図2. 売上高: 品種別



国内アルミメーカー
の生産も回復

さらに事業環境を詳細にみると、業績への影響度の高い半導体製造装置業界および液晶製造装置業界、工作機械業界、事務機器業界、自動車関連業界では国内設備投資に前向きな動きが出てきている。中でも半導体業界は、好調に推移した自動車向け電子機器類やスマートフォン、タブレット型端末の世界的な需要拡大により、3Q以降設備投資が大幅に回復した。また、品種別売上高比率が最も高いアルミニウム圧延品の国内メーカーの生産量は、13年4月～8月までは前年同月実績を下回ることが多かったが、9月以降は前年同月実績を上回って推移している（図3参照）。

図3. アルミニウム圧延品・生産動向



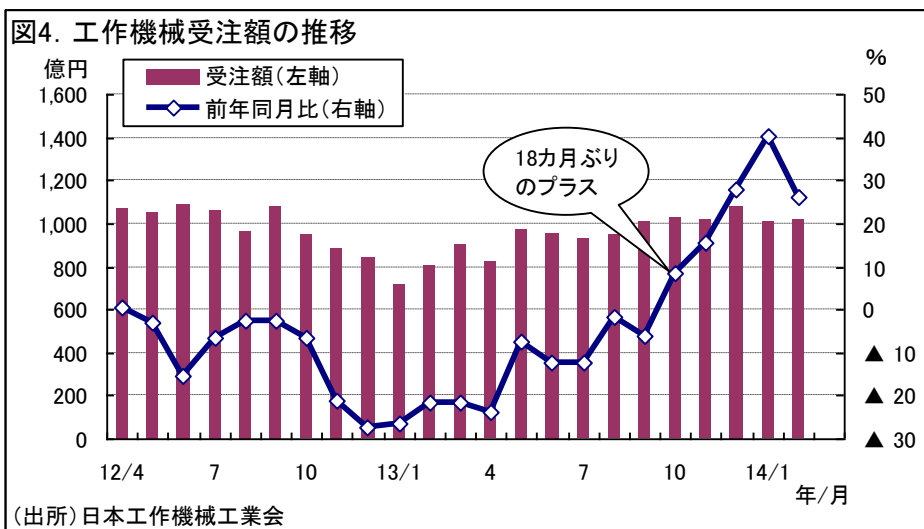
14/3 期通期の
会社計画は期初
計画を据え置き

会社側は14/3期通期の連結業績見通しについて、売上高23,800百万円(前期比7%増)、営業利益1,500百万円(同9%増)の期初計画を据え置いた。通期計画に対する3Q累計の進捗率は、売上高が79%(前年同期74%)、営業利益が83%(同74%)。国内製造業の設備投資において前向きな動きが出てきたことから、3Q累計は計画を上回って推移した。ただ、東証が定める業績予想の修正開示基準(売上高で公表計画比プラスマイナス10%以上、利益で同30%以上、乖離する見通しとなった場合)に該当するほどには大きくないとして、会社計画を変更しなかった。

14/3 期通期の
QBR予想を上方
修正
営業利益は会社
計画を15%上回
ると予想

QBRでは、14/3期通期の連結業績予想について、売上高を24,500百万円→25,400百万円(前期比15%増)、営業利益を1,600百万円→1,720百万円(同25%増)と、従来予想を上方修正する。3Q累計が好調に推移したことや、4Qにおいても特段の悪化要因がないことから、売上高、営業利益を増額した。営業利益は会社計画を15%上回るとみている。国内製造業の設備投資の回復傾向が続き、引き続き標準品ビジネスを中心に伸長を見込む。

設備投資動向に関する指標として、工作機械受注額の推移をみると(図4参照)、13年10月には18カ月ぶりに前年同月比でプラスに転じ、その後も5カ月連続で前年同月実績を上回っている。

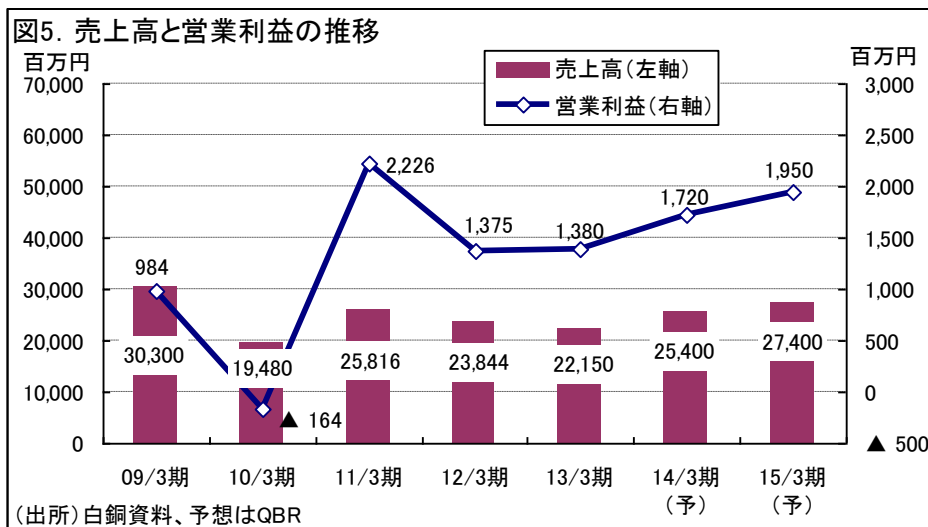


15/3 期のQBR
予想も上方修正
増益基調が続く

続く 15/3 期についても、売上高を 26,500 百万円→27,400 百万円（前期比 8%増）、営業利益を 1,800 百万円→1,950 百万円（同 13%増）と、従来予想を上方修正した。引き続き標準品ビジネスの伸長を見込む。「白銅ネットサービス」のさらなる普及や利用率の向上も増収に寄与する見通し。

品種別では主力のアルミニウムに加え、次期主力商品として育成中のステンレス、金型用の特殊鋼の拡販を見込んでいる。

また、中国子会社の採算改善も増益に寄与するものとする。





(出所) 株式会社QUICK
 上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。
 上記チャート図に過誤等がある場合でも株式会社QUICK 社及び東京証券取引所は一切責任を負いません。
 上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

			2011/3	2012/3	2013/3	2014/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年間高値)	円	1,023	879	900	-
	株 価 (年間安値)	円	607	720	656	-
	月間平均出来高	千株	308.2	143.6	141.4	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	25,816	23,844	22,150	25,400
	営 業 利 益	百万円	2,226	1,375	1,380	1,720
	経 常 利 益	百万円	2,237	1,406	1,366	1,770
	当 期 純 利 益	百万円	1,251	775	826	1,060
	E P S	円	97.49	60.40	64.41	82.56
	R O E	%	10.7	6.3	6.4	7.9
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	15,052	14,415	15,901	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	6,155	5,739	5,521	-
	資 産 合 計	百万円	21,208	20,154	21,422	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	8,866	7,529	8,178	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	112	78	56	-
	負 債 合 計	百万円	8,978	7,607	8,235	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	12,244	12,539	13,045	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百万円	12,230	12,547	13,186	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	2,960	661	1,329	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-151	-124	-175	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-1,608	-500	-320	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	4,594	4,652	5,509	-

リスク分析

事業に関するリスク

● 販売方法別のリスク

同社の販売方法は標準品ビジネスと特注品ビジネスに分かれている。標準品ビジネスでは、自社工場に常時約 4100 品目サイズの商品を在庫し、それを流通業者およびユーザーからの注文に応じて、加工して販売しているため、自社工場に大量の在庫を抱えることや、国内の景気動向の影響を受けやすいことがリスクとして挙げられる。

特注品ビジネスでは、特定の大口ユーザー向けのオリジナル規格の商品を、自社工場を介さずに製造メーカーから直接大口ユーザーに納品するため、特定大口ユーザーの生産動向に影響されることがリスクとして挙げられる。

● 特定業界への売上高依存度によるリスク

アルミニウムやステンレスの厚板を多方面の業界に販売している。なかでも半導体製造装置業界、液晶製造装置業界向けの売上比率が高く、同業界は、いわゆる「シリコンサイクル」や「クリスタルサイクル」に大きく影響されるため、その周期によって同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

● 非鉄金属市況による影響

主要販売商品であるアルミニウム、伸銅等の非鉄金属の価格は、国際市況によって変動している。国際市況が大きく変動した場合には、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

ディスクレームー

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社QBR（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.tse.or.jp/listing/analystreport/index.html>