

1Qは順調に推移。当研究所利益予想を据え置き

アップデートレポート

(株) QUICK
中村 宏司

主要指標 2018/9/12 現在

株 価	1,876 円
昨 年 来 高 値	2,748 円 (1/16)
昨 年 来 安 値	1,833 円 (8/22)
発行済株式数	11,343,300 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	21,280 百万円
予 想 配 当 (会 社)	77.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	182.95 円
実 績 P B R	1.34 倍

直前のレポート発行日

ベーシック	2018/6/21
アップデート	2018/3/22

1Qは8%営業増益。標準在庫品、特注品ともに販売が増加

19/3期1Qの連結業績は、売上高が前年同期比21.6%増の12,187百万円、営業利益が同7.7%増の678百万円となった。主要納入先である半導体製造装置業界や液晶製造装置業界の需要が好調に推移し、標準在庫品、特注品ともに販売重量が増加した。地金価格の上昇に伴う販売価格の引き上げもあり大幅な増収となった。利益面では、前年同期に利益を押し上げていた在庫評価影響の反動により、小幅な営業増益にとどまった。なお、在庫評価影響を除く営業利益は同27%増だったと同社では試算している。人件費や運賃、減価償却費が増加したが、増収効果で吸収し営業増益となった。

19/3期、20/3期と増益基調が続くと予想

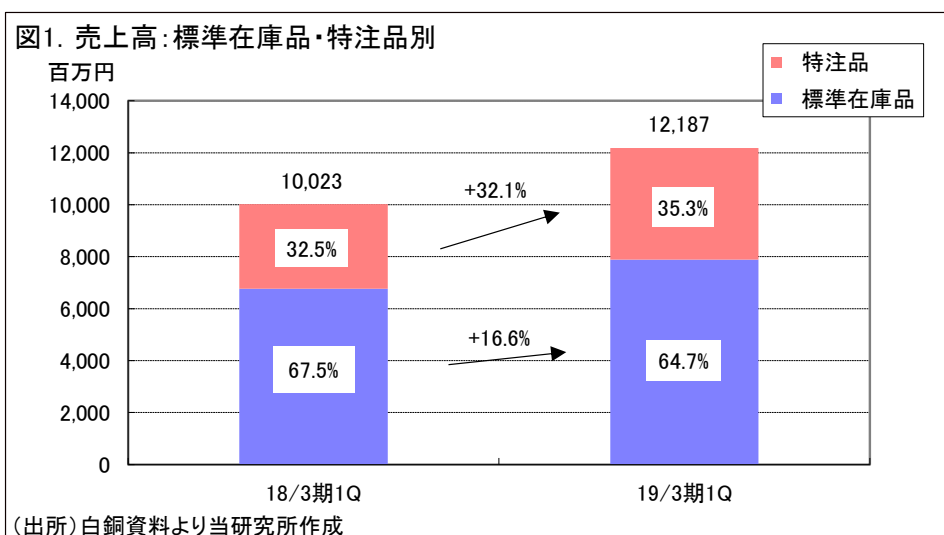
QUICK企業価値研究所では、19/3期の連結業績見通しについて、売上高を46,000百万円→48,500百万円(前期比11%増)と従来予想を上方修正したが、営業利益は3,000百万円(同8%増)の従来予想を据え置いた。地金価格の上昇に伴い販売価格が上昇していることを考慮し売上高を増額したが、仕入価格も上昇することから営業利益は変更しなかった。前期比では、標準在庫品の販売増により増収増益を予想する。20/3期も、販売価格の上昇を織り込み、売上高を48,200百万円→50,700百万円(前期比5%増)と従来予想を上方修正したが、営業利益3,250百万円(同8%増)の従来予想を据え置いた。前期比では、引き続き標準在庫品の販売増により増収増益基調が続くと考える。

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	
2018/3	1Q(4-6月)	実 績	10,023	24.5	629	62.4	650	64.1	454	66.0	40.06	
2019/3	1Q(4-6月)	実 績	12,187	21.6	678	7.7	699	7.4	486	7.1	42.91	
2018/3	通 期	実 績	43,709	26.2	2,784	40.3	2845	39.3	2,028	44.3	178.81	
2019/3	通 期	新・会社予想	2018年5月の会社予想から変更なし									
		旧・会社予想 (2018年5月発表)	46,000	5.2	2,990	7.4	3,050	7.2	2,070	2.1	182.51	
		新・アナリスト予想	48,500	11.0	3,000	7.7	3,060	7.5	2,075	2.3	182.95	
		旧・アナリスト予想 (2018年6月発表)	46,000	5.2	3,000	7.7	3,060	7.5	2,075	2.3	182.95	
2020/3	通 期	新・アナリスト予想	50,700	4.5	3,250	8.3	3,310	8.2	2,245	8.2	197.94	
		旧・アナリスト予想 (2018年6月発表)	48,200	4.8	3,250	8.3	3,310	8.2	2,245	8.2	197.94	

19/3期1Qは8%
営業増益。
標準在庫品、特注
品とも販売が増加

19/3期1Qの連結業績は、売上高が前年同期比21.6%増の12,187百万円、営業利益が同7.7%増の678百万円となった。主要納入先である国内半導体製造装置業界の需要が好調に推移する中、液晶製造装置業界の需要も好調に推移したことから、標準在庫品、特注品ともに販売重量が増加した。アルミニウム地金価格の上昇などに伴う販売価格の引き上げも進んだことから大幅な増収となった。半導体製造装置業界は、旺盛なメモリ向け需要を背景に好調に推移。液晶製造装置業界は、モバイル向けの中小型パネル用途は調整局面に入るも、大型パネル向け用途は好調を維持した。

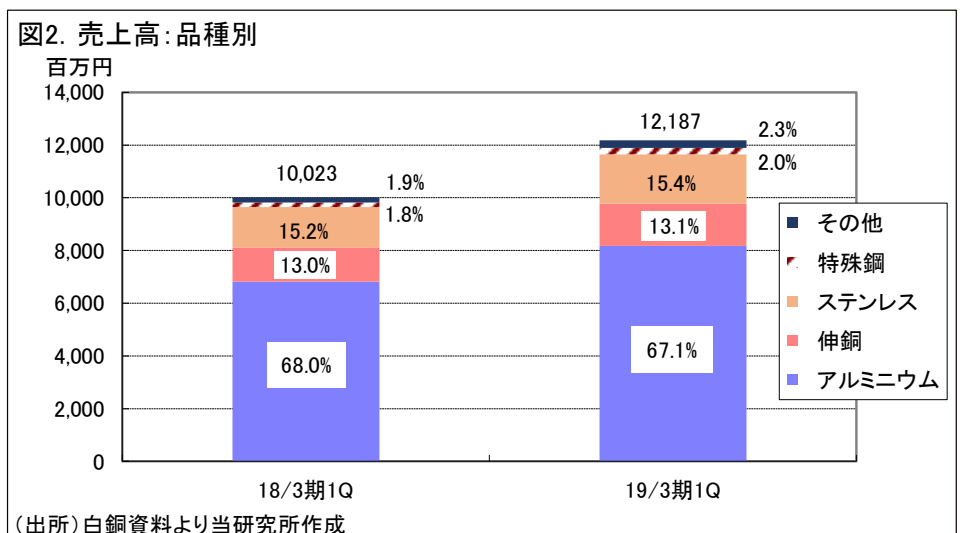
標準在庫品、特注品ともに増収となった。売上構成比をみると、前年同期に比べ特注品販売の構成比が上昇したのは、半導体製造装置業界での特注品の販売が好調だったことによる（図1参照）。



同社では同業他社との差別化による売上高の増大を図るため、17年11月に国内5番目の工場となる埼玉工場開設による生産能力の増強、ロボットなど省人・省力化生産設備の積極投入、製造現場のIoT（Internet of Things：モノのインターネット）の推進による製造現場の革新、製造キャパシティのアップを行うとともに、お客様センターの対応品質の向上、社員教育の充実による能力向上により、顧客満足度の向上を図った。また、高精度材料をラインアップしたハイスpekシリーズや、欧州の厳しい環境規制に適合したエコシリーズ、航空・宇宙規格に適合した航空宇宙規格材料シリーズなど需要拡大が見込める特徴のある商品を中心に標準在庫品の品揃えを増やしており、標準在庫点数を16年3月末時点の4,300品目サイズから約5,000品目サイズへ拡充した。インターネット経由で24時間・365日見積り・注文が可能なWEBサイト「白銅ネットサービス」の他社在庫品が取り寄せできる

品目サイズを拡充させ、18年6月より同社標準在庫品と他社在庫品を合わせて1万品目サイズが利用可能となったことも標準在庫品の販売増に寄与した。まだ規模は小さいものの新規事業の構築として、17年4月に2台目の3Dプリンターを導入した。18年4月より、アルミダイカスト製品の材料として広く使われ、日本工業規格（JIS）の規格品でもある「ADC12」の粉末を使うアルミ造形サービスを開始し、金属製品の受託製造の範囲の拡大を行うなど、製造体制や技術対応力を強化した。

品種別では、付加価値の高いステンレスや特殊鋼の拡販が進んだことから、主力のアルミニウムの販売重量は増加したが、品種別売上高比率は低下した（図2参照）。



在庫評価影響を除くと1Qは27%営業増益。
増収効果で人件費、減価償却費の増加を吸収

営業利益が前年同期に比べ小幅な増加にとどまったのは、前年同期に利益を押し上げていた在庫評価影響の反動による。今期1Qはアルミニウムを中心とした原料価格の上昇による販売価格の上昇で、安値在庫の払い出しによる在庫評価影響の好転が利益を押し上げており、同社では在庫評価影響が利益を60百万円押し上げたと分析している。ただ、前年同期は在庫評価影響で利益が142百万円押し上げられていたことから、在庫評価影響が前年同期比では82百万円の減益要因となった。在庫評価影響を除く営業利益は、前年同期比26.7%増になると同社では試算している。費用面において、人件費の増加や重量ベースでの販売増に伴う運賃の増加に加え、製造設備能力の向上や老朽化した設備の更新、自動化生産設備の新規導入などにより減価償却費が増加したが、増収効果で吸収し営業増益となった。

19/3 期は、従来予想より売上高を増額も、営業利益は据え置き

会社側は 19/3 期通期の連結業績見通しについて、1Q は概ね想定通りに推移したとして、売上高 46,000 百万円（前期比 5%増）、営業利益 2,990（同 7%増）の従来計画を据え置いた。前期比では、標準在庫品販売で半導体製造装置業界や液晶製造装置業界向けを中心に販売増を見込む。顧客満足度の向上と標準在庫品の品揃えの充実により、引き続き増収増益を目指すとしている。

QUICK 企業価値研究所では、19/3 期通期の連結業績見通しについて、売上高を 46,000 百万円→48,500 百万円（前期比 11%増）と従来予想を上方修正したが、営業利益は 3,000 百万円（同 8%増）の従来予想を据え置いた。地金価格の上昇に伴い販売価格が上昇していることを考慮し売上高を増額したが、仕入価格も上昇することから営業利益は変更しなかった。

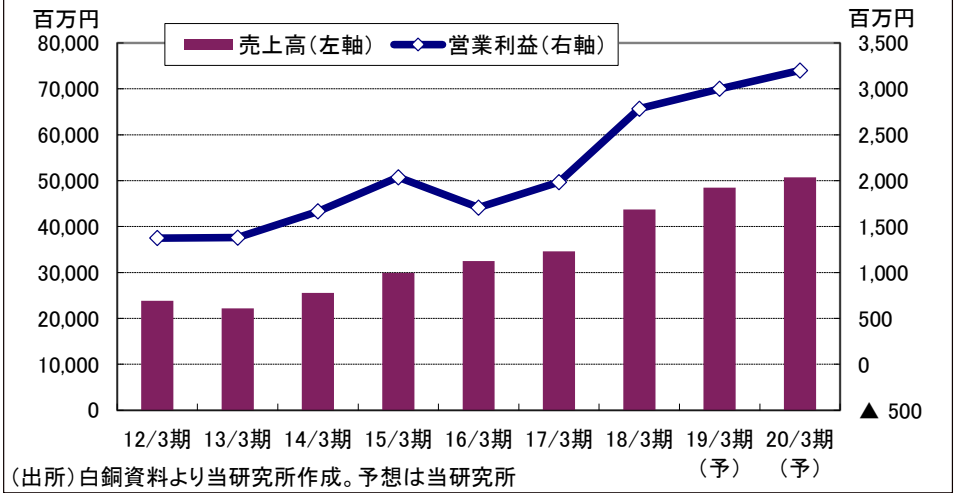
前期比では、標準在庫品の販売増により増収増益を予想する。「白銅ネットサービス」のさらなる普及や利用率の向上も増収増益に貢献するとみている。「白銅ネットサービス」については、システム投資を行い利便性の向上を図っている。「白銅ネットサービス」でカタログに掲載されていない商品の見積り、受注もできるようにし、他社在庫品（取り寄せ品）の注文できる品目サイズの増加により、顧客満足度をさらに向上させていく方針である。また、航空宇宙規格材料シリーズ、エコシリーズ、ハイスpekシリーズ等の特徴のある商品の充実にも注力しており、今後の販売拡大に寄与するものとする。

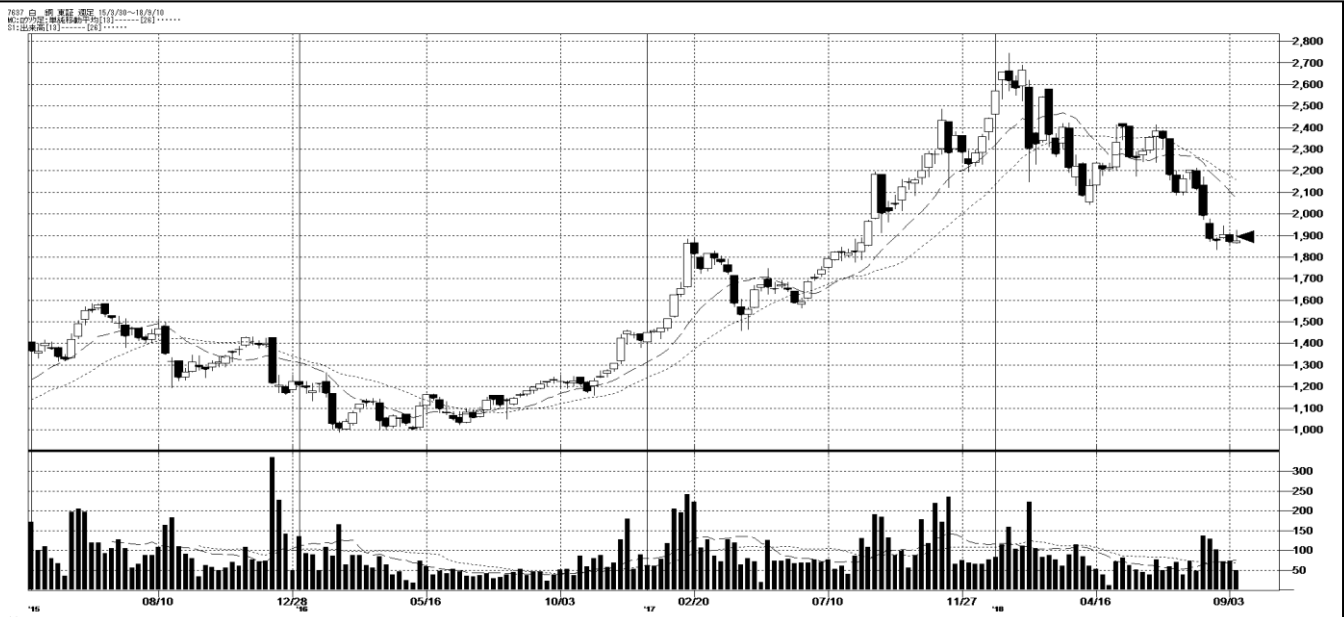
さらに、顧客への納期対応を強化すべく、生産能力の増強を進めていることも販売増に寄与するものとみている。特に有機 EL 製造装置向けで需要拡大が期待されているステンレス製品の加工能力を増強していることが、今後の販売増に結びつくものと期待している。

品種別では主力のアルミニウムの伸長を見込む。差別化商品の拡販を進めているが、中でも今後の需要拡大が見込まれる航空機向けアルミ製品の販売増を見込んでいる。また、有機 EL 製造装置向けなどへの拡販でステンレス製品の比率も高まるものとする。

20/3 期は、売上高を 48,200 百万円→50,700 百万円（前期比 5%増）と従来予想を上方修正したが、営業利益 3,250 百万（同 8%増）の従来予想を据え置いた。地金価格の上昇に伴う販売価格の上昇を織り込んだ。前期比では、引き続き標準在庫品の販売増により増収増益基調が続くとする。標準在庫品の品目サイズの増加や、「白銅ネットサービス」の普及や利用率の向上が進むことも増収増益に貢献するとみている。

図3. 売上高と営業利益の推移





(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。

			2016/3	2017/3	2018/3	2019/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	1,587	1,886	2,748	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	989	1,000	1,460	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	4,482	3,192	4,328	-
業 績 推 移	売 上 高	百 万 円	32,461	34,626	43,709	48,500
	営 業 利 益	百 万 円	1,706	1,985	2,784	3,000
	経 常 利 益	百 万 円	1,750	2,042	2,845	3,060
	当 期 純 利 益	百 万 円	1,194	1,405	2,028	2,075
	E P S	円	105.33	123.91	178.81	182.95
	R O E	%	8.7	9.8	13.1	12.3
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百 万 円	19,060	21,758	26,740	-
	固 定 資 産 合 計	百 万 円	6,109	6,846	7,451	-
	資 産 合 計	百 万 円	25,169	28,604	34,191	-
	流 動 負 債 合 計	百 万 円	11,132	13,772	17,899	-
	固 定 負 債 合 計	百 万 円	30	31	30	-
	負 債 合 計	百 万 円	11,163	13,803	17,930	-
	株 主 資 本 合 計	百 万 円	13,725	14,620	15,984	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百 万 円	14,006	14,800	16,261	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百 万 円	1,268	2,413	3,103	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百 万 円	85	-1,301	-1,379	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百 万 円	-544	-510	-663	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百 万 円	4,255	4,820	5,902	-

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在庫品販売と特注品販売に分かれている。標準在庫品販売では、自社工場に常時約 5000 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。

特注品販売では、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

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 QUICK（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 ⇒ <https://www.jpx.co.jp/listing/ir-clips/analyst-report/index.html>