

標準品ビジネスが順調に伸長。QBR 予想を据え置き

アップデートレポート

(株) QBR
中村 宏司

主要指標 2014/9/12 現在

株 価	1,033 円
年初来高値	1,042 円 (9/12)
年初来安値	860 円 (4/14)
発行済株式数	12,840,000 株
売買単位	100 株
時価総額	13,264 百万円
予想配当 (会社)	34.0 円
予想EPS (アナリスト)	89.57 円
実績PBR	0.96 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	2014/6/19

1Qは16%増収、6%営業増益

15/3期1Qの連結業績は、売上高が前年同期比15.8%増の6,891百万円、営業利益が同5.6%増の383百万円。国内製造業の設備投資の回復に合せて、標準品ビジネスが伸長し増収に寄与した。利益面では、減価償却費、人件費、物流費などコスト負担が増加したため、増収率に比べ営業利益の伸び率が小幅にとどまった。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。

コスト負担増を吸収し、15/3期、16/3期と増益基調が続く

会社側は15/3期通期の連結業績について、1Qが概ね想定通りに推移したとして、売上高27,000百万円(前期比6%増)、営業利益1,720百万円(同3%増)の期初計画を据え置いた。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。売上高の伸び率に比べ、営業利益の伸び率が小幅になるとみているのは、人件費などのコスト負担増を見込むためである。

QBRでは、15/3期通期の連結業績予想について、売上高27,400百万円(前期比7%増)、営業利益1,800百万円(同8%増)の従来予想を据え置いた。1Qの営業利益の進捗がやや低いものの、2Q以降は物流効率化や経費削減効果で採算が改善に向かうとみている。国内製造業の設備投資の回復傾向が続く、標準品ビジネスを中心に伸長を見込む。続く16/3期については、売上高29,100百万円(前期比6%増)、営業利益1,950百万円(同8%増)を予想する。引き続き標準品ビジネスの伸長を見込み、増収増益基調が続くとみている。

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	
2014/3	1Q(4-6月)	実績	5,952	6.5	362	-6.6	386	-1.9	232	-3.1	18.11	
2015/3	1Q(4-6月)	実績	6,891	15.8	383	5.6	407	5.4	270	16.3	21.07	
2014/3	通期	実績	25,570	15.4	1,665	20.6	1,703	24.6	1,060	28.2	82.56	
2015/3	通期	新・会社予想	2014年5月の会社予想から変更なし									
		旧・会社予想 (2014年5月発表)	27,000	5.6	1,720	3.3	1,770	3.9	1,100	3.8	85.67	
		新・アナリスト予想	2014年6月のアナリスト予想から変更なし									
		旧・アナリスト予想 (2014年6月発表)	27,400	7.2	1,800	8.1	1,850	8.6	1,150	8.5	89.57	
2016/3	通期	新・アナリスト予想	2014年6月のアナリスト予想から変更なし									
		旧・アナリスト予想 (2014年6月発表)	29,100	6.2	1,950	8.3	2,000	8.1	1,240	7.8	96.58	

業 績

15/3期1Qは6%
営業増益

15/3期1Qの連結業績は、売上高が前年同期比15.8%増の6,891百万円、営業利益が同5.6%増の383百万円となった。国内製造業の設備投資の回復に合わせて、標準品ビジネスが伸長した。ハイスペックシリーズやエコシリーズ、航空機シリーズなどの差別化製品をはじめとする標準品の品揃えを充実させるとともに、カタログ規格にない商品の販売、きめ細かい加工の対応、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、顧客満足度向上のため「お客様センター」のオペレーターを増員したことに伴う人件費の増加に加え、製造工程および設備機械等の見直しにより減価償却費が増加し、物流費なども増加したことから、増収率に比べ営業利益の伸び率が小幅にとどまった。

セグメント別でみると（表1）、日本、中国ともに売上高は順調に増加した。営業利益は、人件費などのコスト負担増により日本の伸び率が低いものの、中国の採算改善が順調に進んだ。

表1. セグメント別業績動向

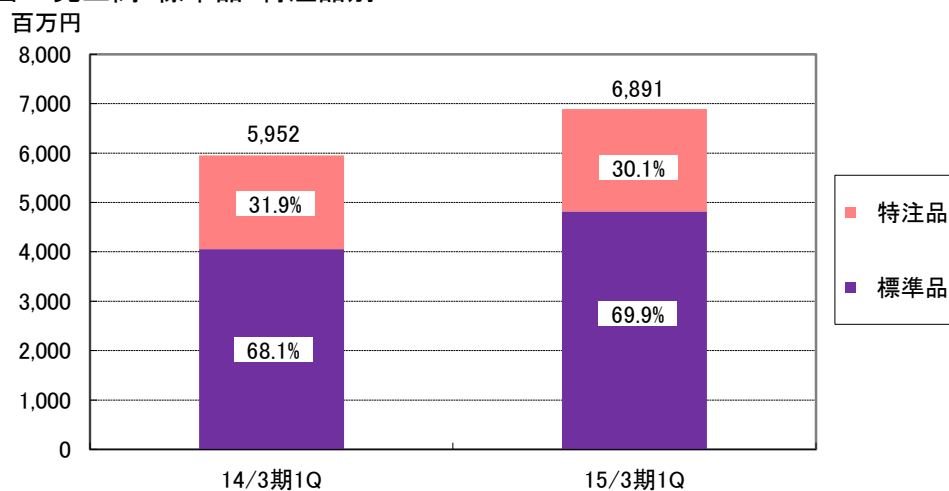
単位:百万円、%

	14/3期1Q 実績 A	15/3期1Q 実績 B	前期比 B/A
売上高	5,952	6,891	15.8
日本	5,696	6,593	15.7
中国	256	298	16.4
営業利益	362	383	5.6
日本	348	362	4.0
中国	14	20	42.9
経常利益	386	407	5.4
純利益	232	270	16.3

(出所)白銅資料

国内製造業の設備
投資の回復で標準
品ビジネスが伸長

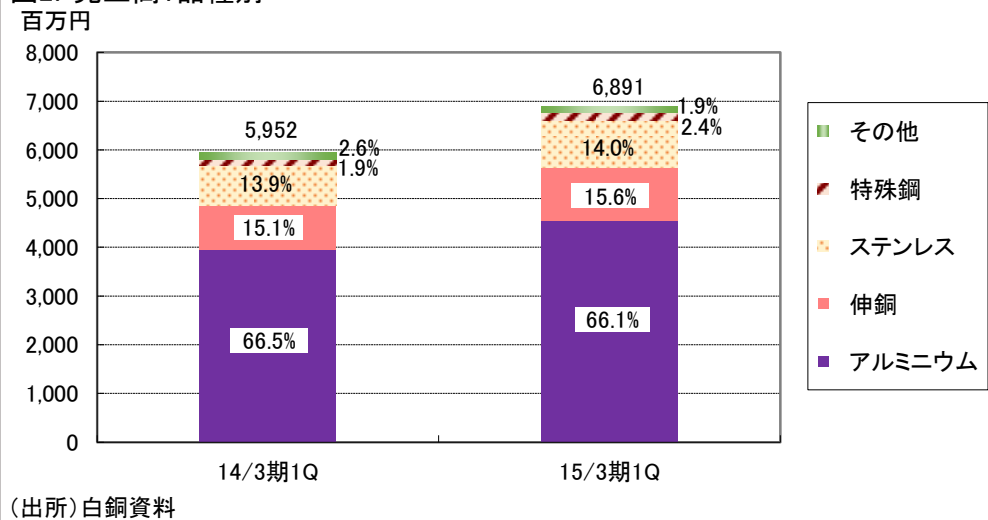
図1. 売上高:標準品・特注品別



(出所)白銅資料

業績

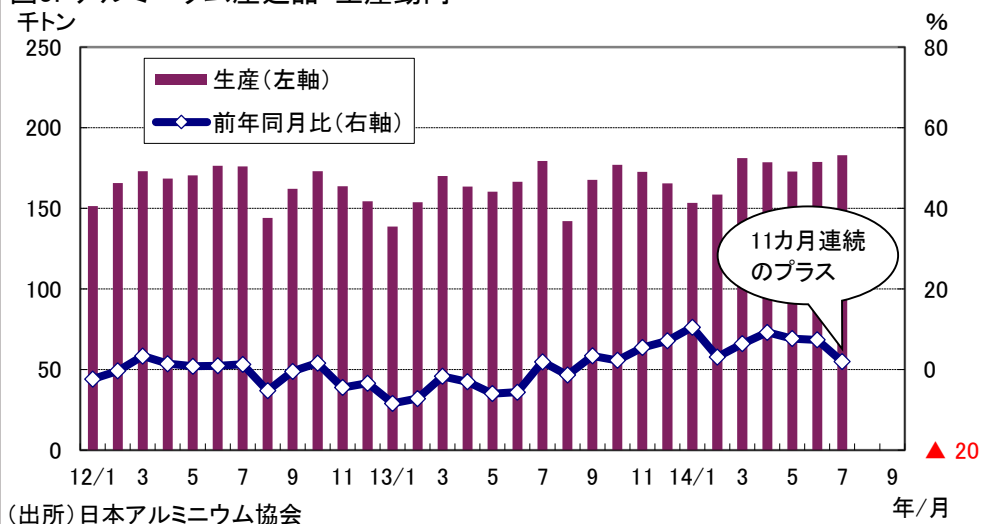
図2. 売上高: 品種別



国内アルミメーカーの生産も増加。13年9月以降、前年同月実績を上回って推移

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前期から引き続き国内設備投資に堅調な動きがみられた。中でも工作機械業界は、政府の補助金や税制優遇制度の効果もあり、好調に推移した。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9月以降は前年同月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



業 績

15/3 期の会社計画は 6% 増収、3% 営業増益を据え置き

会社側は 15/3 期通期の連結業績見通しについて、1Q 業績が概ね想定通りに推移したとして、売上高 27,000 百万円（前期比 6%増）、営業利益 1,720 百万円（同 3%増）の期初計画を据え置いた。同社では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。売上高の伸び率に比べ、営業利益の伸び率が小幅になるとみているのは、人員増に伴う人件費、設備機械更新に伴う減価償却費、物流費の増加を見込むためである。

差別化商品をはじめ標準在庫品の品揃えを充実

今後の取り組み施策として、(1) 顧客満足度の向上と競合との差別化による利益率の向上、(2) 海外事業の強化、を挙げている。

(1) では、製造工程および製造設備の見直しによる、切断・加工の寸法許容差の改善と納期短縮を目指し、お客様センターの対応品質の向上、経費削減等により他社に比べ低価格を実現することで、顧客満足度の向上を図る。また、航空機シリーズやエコシリーズ、ハイスpek シリーズなどの差別化商品をはじめ標準在庫品の品揃えを充実させ、さらにカタログ規格にない商品の販売、きめ細かい加工の対応、「白銅ネットサービス」の普及により、競合との差別化を図り、シェア拡大と利益率の向上を目指す。これまでも顧客満足度を向上させ業績を回復させてきており、今後は差別化商品の拡販に QBR では期待している。

中国子会社は安定成長を目指し、東南アジアの需要取り込みも模索

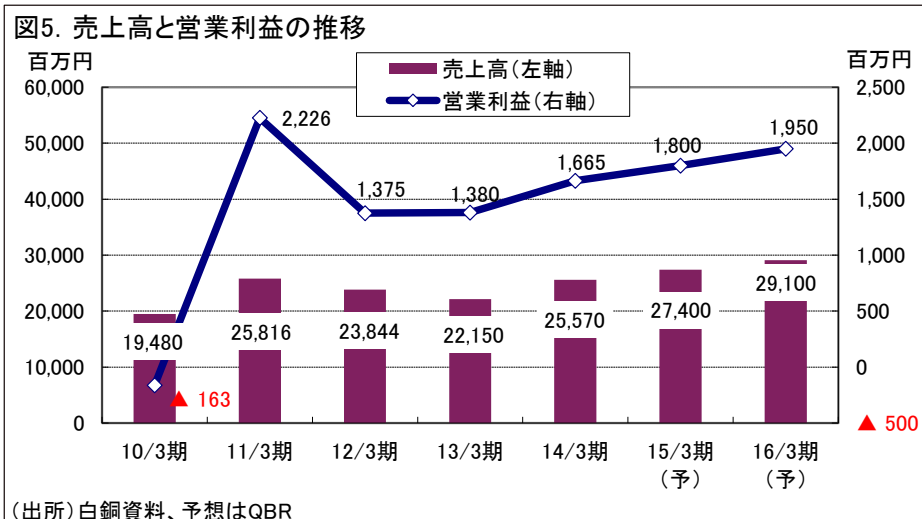
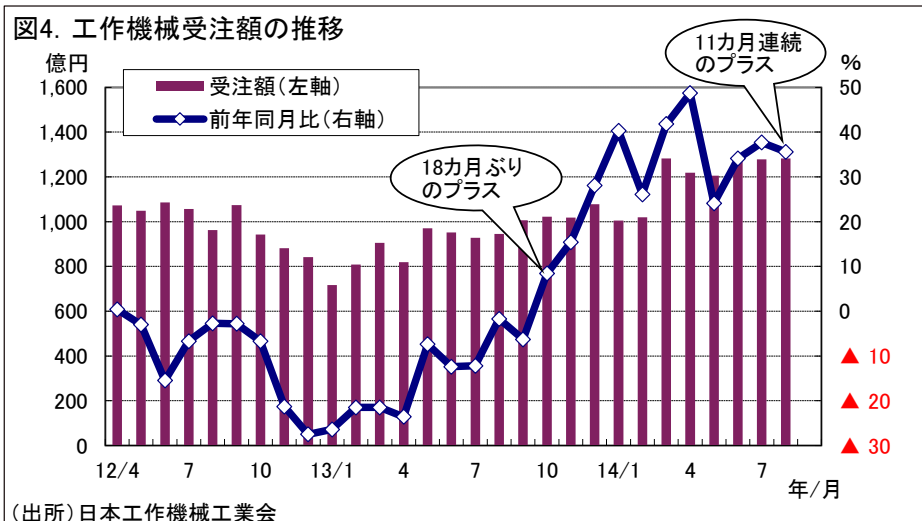
(2) では、中国の子会社で、加工商品の品質向上と遠方地域への販売網の拡大を図るとともに、より一層の経費削減を実施することで安定した利益成長を図る。また、14 年 10 月にタイに現地法人を設立し、タイでの販売を開始する。さらに、ベトナム、マレーシア、インドネシアの代理店と関係強化を図り、台湾、韓国、フィリピン、インドでの代理店の調査と開拓を進める方針だ。現在、海外は中国子会社がようやく収益貢献できるようになってきた。東南アジアの需要は今後も増加が見込まれており、新しい現地法人の設立や代理店の拡大で、どれだけ需要を取り込めるかに QBR では注目している。

業 績

15/3 期は 8%
営業増益の QBR
予想を据え置き

QBR では、15/3 期通期の連結業績予想について、売上高 27,400 百万円（前期比 7%増）、営業利益 1,800 百万円（同 8%増）の従来予想を据え置いた。1Q の通期予想に対する進捗率は売上高が 25.2%、営業利益が 21.3%となっている。営業利益の進捗がやや低いものの、従来予想の段階から、人件費、物流費、減価償却費の増加は織り込んでいたことから、1Q 業績は概ね想定通りだった。物流の効率化や経費削減などを進めていることから、2Q 以降の採算は改善に向かうとみている。2Q 以降も国内製造業の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、その後も前年同月を上回っている。消費税増税の影響が懸念された 4 月も前月比ではマイナスとなったものの、前年同月比ではプラス基調が維持。8 月まで前年同月比で 11 カ月連続のプラスとなっており、今後も堅調な推移が続くとみている。



16/3 期も増益
基調が続くと予
想する

続く 16/3 期については、売上高 29,100 百万円（前期比 6%増）、営業利益 1,950 百万円（同 8%増）を予想する。引き続き標準品ビジネスの伸長を見込み、「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とみている。

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、従来から進めている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も進むとみている。ただ、人件費を中心とした加工サービス原価の上昇が見込まれることから、一層の経費削減に注力するものの、利益率の向上は緩やかなものになると考える。

7697 白 鋼 電 証 場 定 11/20~14/9/9
 MC:移動平均(18)-----[28]-----
 ST:出来高[18]-----[28]-----



(C) QUICK Corp. All rights reserved.

(出所) 株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。

			2012/3	2013/3	2014/3	2015/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	879	900	1,016	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	720	656	772	-
	月 間 平 均 出 来 高	千 株	143.6	141.4	255.5	-
業 績 推 移	売 上 高	百 万 円	23,844	22,150	25,570	27,400
	営 業 利 益	百 万 円	1,375	1,380	1,665	1,800
	経 常 利 益	百 万 円	1,406	1,366	1,703	1,850
	当 期 純 利 益	百 万 円	775	826	1,060	1,150
	E P S	円	60.40	64.41	82.56	89.57
	R O E	%	6.3	6.4	7.8	8.0
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百 万 円	14,415	15,901	17,558	-
	固 定 資 産 合 計	百 万 円	5,739	5,521	5,677	-
	資 産 合 計	百 万 円	20,154	21,422	23,235	-
	流 動 負 債 合 計	百 万 円	7,529	8,178	9,257	-
	固 定 負 債 合 計	百 万 円	78	56	29	-
	負 債 合 計	百 万 円	7,607	8,235	9,286	-
	株 主 資 本 合 計	百 万 円	12,539	13,045	13,694	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百 万 円	12,547	13,186	13,948	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百 万 円	661	1,329	1,271	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百 万 円	-124	-175	-1,876	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百 万 円	-500	-320	-410	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百 万 円	4,652	5,509	4,517	-

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>