

上期の不振等を考慮して当研究所予想を下方修正

アップデートレポート

(株) QUICK
中村 宏司

主要指標 2019/12/13 現在

株 価	1,569 円
昨 年 来 高 値	1,708 円 (3/26)
昨 年 来 安 値	1,260 円 (8/28)
発行済株式数	11,343,300 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	17,798 百万円
予 想 配 当 (会 社)	58.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	98.75 円
実 績 P B R	1.08 倍

直前のレポート発行日

アップデート	2019/9/12
ベーシック	2019/6/21

上期は販売不振と在庫評価影響の悪化で 38% 営業減益

20/3 期上期の連結業績は、売上高が前年同期比 12.2%減の 20,460 百万円、営業利益が同 38.4%減の 764 百万円となった。主要需要産業である半導体製造装置業界では、世界的なメモリ価格の低下や需給の緩みを受け、設備投資が減速し、液晶製造装置業界も同様に減速した。このため、標準在庫品、特注品ともに販売重量が減少した。さらにアルミニウム地金価格の下落などに伴う販売価格の低下もあり減収減益となった。また、前年同期に利益を押し上げていた在庫評価影響の反動もあり、大幅な営業減益となった。在庫評価影響を除く営業利益は、前年同期比 24.7%減と当社では試算している。

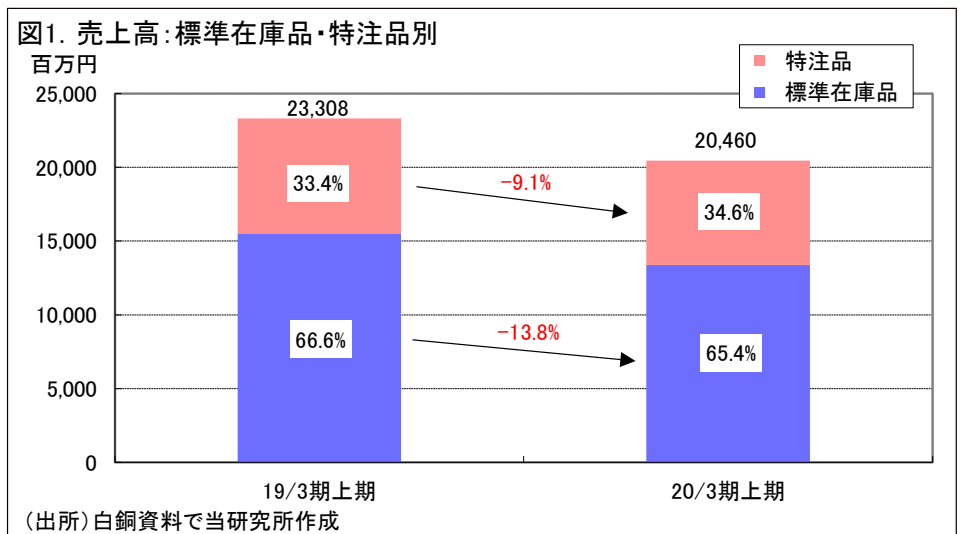
20/3 期通期は 29% 営業減益へ

QUICK 企業価値研究所では、20/3 期通期の連結業績予想について、売上高を 43,000 百万円→41,150 百万円(前期比 9%減)、営業利益を 2,000 百万円→1,600 百万円(同 29%減)と従来予想を下方修正した。上期が必要低迷の影響から想定以上に苦戦したことや、地金価格の下落で在庫評価影響が悪化していることを考慮した。前期比では、販売重量の減少や、地金価格の下落に伴う販売価格の低下により減収減益を予想する。21/3 期も売上高を 43,550 百万円→42,000 百万円(前期比 2%増)、営業利益を 2,105 百万円→1,700 百万円(同 6%増)と従来予想を下方修正した。しかし、前期比では、標準在庫品の販売増により増収増益になるとの予想は変えていない。

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
2019/3	上期(4-9月)	実 績	23,308	14.3	1,241	-4.5	1,282	-4.5	895	-3.7	78.93
2020/3	上期(4-9月)	実 績	20,460	-12.2	764	-38.4	802	-37.4	548	-38.7	48.40
2019/3	通 期	実 績	45,228	3.5	2,249	-19.2	2,333	-18.0	1,564	-22.8	137.98
2020/3	通 期	新・会社予想	41,000	-9.3	1,560	-30.7	1,630	-30.2	1,090	-30.4	96.10
		旧・会社予想 (2019年5月発表)	45,400	0.4	2,330	3.6	2,410	3.3	1,630	4.2	143.71
		新・アナリスト予想	41,150	-9.0	1,600	-28.9	1,670	-28.4	1,120	-28.4	98.75
		旧・アナリスト予想 (2019年9月発表)	43,000	-4.9	2,000	-11.1	2,080	-10.9	1,407	-10.1	124.05
2021/3	通 期	新・アナリスト予想	42,000	2.1	1,700	6.3	1,770	6.0	1,190	6.3	104.92
		旧・アナリスト予想 (2019年9月発表)	43,550	1.3	2,105	5.3	2,185	5.0	1,477	5.0	130.22

20/3 期上期は
12% 減収、38%
営業減益。
標準在庫品、特注
品とも販売が減少

20/3 期上期の連結業績は、売上高が前年同期比 12.2% 減の 20,460 百万円、営業利益が同 38.4% 減の 764 百万円となった。主要需要産業である半導体製造装置業界では、世界的なメモリ価格の低下や需給の緩みを受け、設備投資が減速し、液晶製造装置業界も同様に減速した。このため、標準在庫品、特注品ともに販売重量が減少した。さらにアルミニウム地金価格の下落などに伴う販売価格の低下もあり減収減益となった（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 年以降、工場拠点を増やすとともに、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。商品面においては、日本工業規格 (JIS) 品に比べ平坦度と板厚精度を大幅に向上させ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、同社標準在庫品と他社在庫品を合わせて 1 万 2200 品目サイズまで拡充するとともに、顧客が利用しやすい入力フォームへ改良した。

まだ規模は小さいものの新規事業の構築として、2台目の3Dプリンターを増設後、アルミダイキャスト製品の材料として広く使われ、JIS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。

在庫評価影響の悪化も営業利益を押し下げ

営業利益が前年同期に比べ大幅に減少したのは、販売重量の減少に加え、原料市況の変動に伴う在庫評価影響もある。今期上期はアルミニウムを中心とした地金価格の下落に伴う販売価格の低下で、高値在庫の払い出しによる在庫評価影響の悪化が利益を押し下げており、同社では在庫評価影響が利益を101百万円押し下げたと分析している。また、前年同期は在庫評価影響で利益が90百万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191百万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24.7%減と同社では試算している。

会社側は20/3期通期の連結業績見通しについて、売上高を45,400百万円→41,000百万円（前期比9%減）、営業利益を2,330百万円→1,560百万円（同31%減）と従来計画を下方修正した。半導体製造装置業界や液晶製造装置業界向けの販売が想定以上に低調に推移していることや、地金価格の下落に伴う在庫評価影響の悪化などを修正理由として挙げている。前期比でも減収減益となる見通しである。

20/3期の業績予想を下方修正。需要低迷と地金価格の下落を考慮

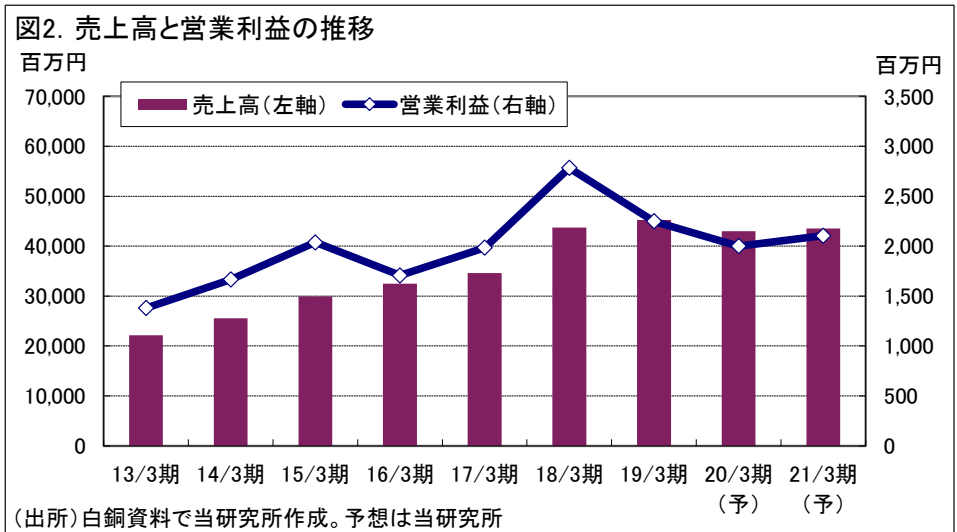
QUICK企業価値研究所では、20/3期通期の連結業績予想について、売上高を43,000百万円→41,150百万円（前期比9%減）、営業利益を2,000百万円→1,600百万円（同29%減）と従来予想を下方修正した。上期の業績が需要低迷の影響から想定以上に苦戦したことや、地金価格の下落で在庫評価影響が悪化していることを考慮して、売上高、営業利益ともに従来予想を減額した。前期比では、販売重量の減少や、地金価格の下落に伴う販売価格の低下により減収減益を予想する。当研究所では、需要低迷を背景とした今回の会社修正計画は概ね妥当なもの判断しているが、AI（人工知能）やIoTの普及に伴う需要増が見込まれる中、半導体製造装置業界がやや持ち直しの動きが出てきていることから、若干ながら会社計画を上回る予想とした。

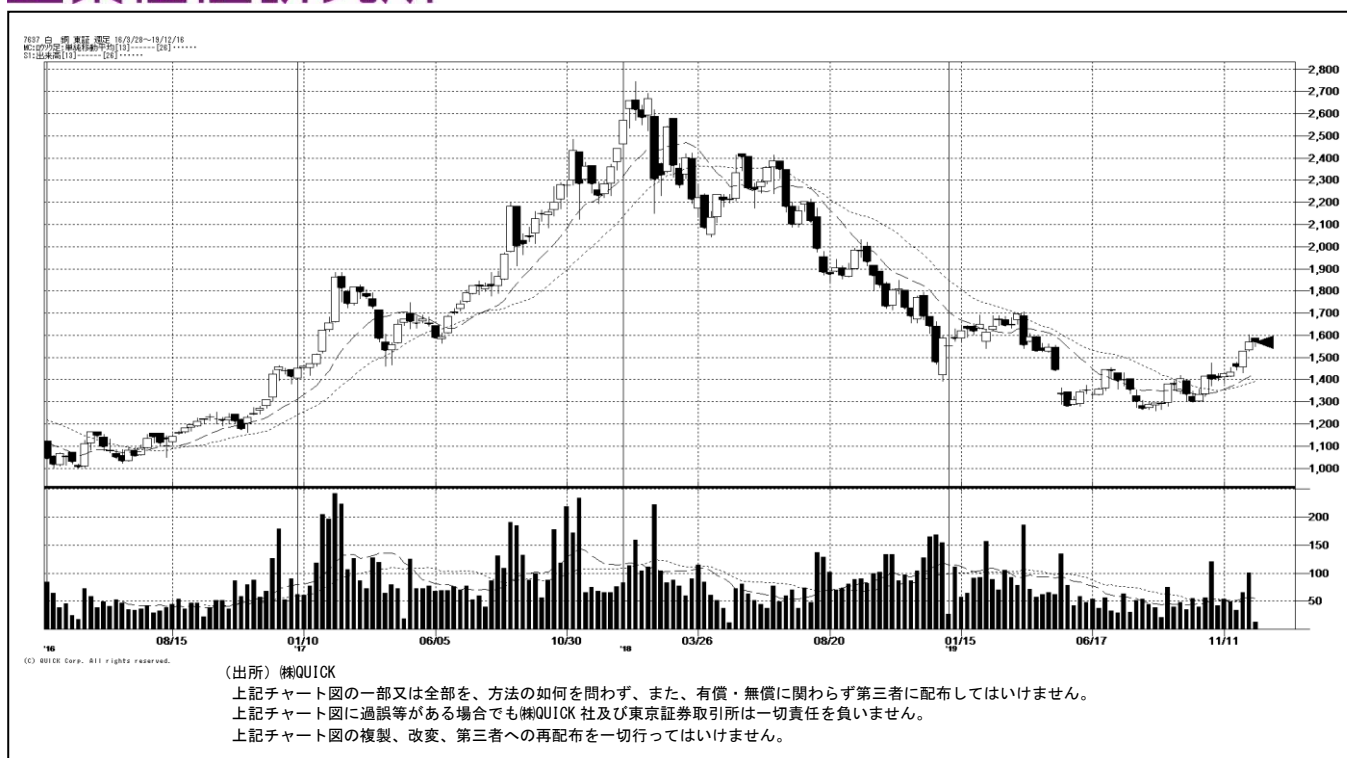
21/3期の業績予想も下方修正。しかし増益予想は変えず

21/3期の連結業績予想についても、売上高を43,550百万円→42,000百万円（前期比2%増）、営業利益を2,105百万円→1,700百万円（同6%増）と従来予想を下方修正した。足元の需要低迷の影響を考慮して売上高、営業利益ともに従来予想を減額した。ただ、緩やかな需要回復を見込み、前期比では標準在庫品の販売増により増収増益になるとの予想は変えていない。

これまで実施してきた新設備導入による生産性の改善や、高付加価値品の販売増を見込む。さらに「白銅ネットサービス」の普及や利用率の向上も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。

引き続き、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。





			2017/3	2018/3	2019/3	2020/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	1,886	2,748	2,419	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	1,000	1,460	1,393	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	3,192	4,328	3,782	-
業 績 推 移	売 上 高	百 万 円	34,626	43,709	45,228	41,150
	営 業 利 益	百 万 円	1,985	2,784	2,249	1,600
	経 常 利 益	百 万 円	2,042	2,845	2,333	1,670
	当 期 純 利 益	百 万 円	1,405	2,028	1,564	1,120
	E P S	円	123.91	178.81	137.98	98.75
R O E	%	9.8	13.1	9.4	6.7	
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百 万 円	21,758	26,461	25,343	-
	固 定 資 産 合 計	百 万 円	6,846	7,729	8,273	-
	資 産 合 計	百 万 円	28,604	34,191	33,616	-
	流 動 負 債 合 計	百 万 円	13,772	17,899	16,630	-
	固 定 負 債 合 計	百 万 円	31	30	57	-
	負 債 合 計	百 万 円	13,803	17,930	16,688	-
	株 主 資 本 合 計	百 万 円	14,620	15,984	16,698	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百 万 円	14,800	16,261	16,928	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百 万 円	2,413	3,103	2,073	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百 万 円	-1,301	-1,379	-1,027	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百 万 円	-510	-663	-850	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百 万 円	4,820	5,902	6,087	-

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>