

## 白銅

(7637・東証1部)

2021年6月23日

## アルミを中心とした独立系金属専門商社

## ベーシックレポート

(株) QUICK  
中村 宏司

## 会社概要

所在地	東京都千代田区
代表者	角田 浩司
設立年月	1949/11
資本金 (2021/3/31 現在)	1,000 百万円
上場日	2000/3/9
URL	<a href="https://www.hakudo.co.jp/">https://www.hakudo.co.jp/</a>
業種	卸売業

## 主要指標 2021/6/21 現在

株価	2,074 円
年初来高値	2,171 円 (6/18)
年初来安値	1,359 円 (2/19)
発行済株式数	11,343,300 株
売買単位	100 株
時価総額	23,526 百万円
予想配当 (会社)	82.0 円
予想EPS (アナリスト)	187.36 円
実績PBR	1.32 倍

## アルミ、伸銅、ステンレス、特殊鋼などの加工・販売

アルミニウム、伸銅、ステンレス、特殊鋼、プラスチック等の板、棒、管等の加工・販売を手がける。メーカーなどの傘下にはない独立系の金属専門商社である。事業は標準品ビジネスと特注品ビジネスに区分している。標準品ビジネスでは自社工場で在庫を保有し、顧客からの注文に応じて切断や加工をして配送している。特注品ビジネスでは、工場に在庫していない製品を仕入先である材料メーカーや同業者から直接、顧客に配送している。



## 豊富な品揃え、迅速な見積り回答、翌日配達を実現

標準品ビジネスの特徴（利便性、白銅の強み）は以下の6つ。(1) 豊富なラインアップ。アルミニウム、伸銅、ステンレスなど幅広い産業用素材を提供。(2) 小口対応。(3) クイック・レスポンス。お客様センターが、見積もり、注文、問い合わせに迅速に対応。(4) クイック・デリバリー。国内5カ所に在庫・加工センターを持ち、最短で翌日納品を実現。(5) 多彩な加工バリエーション。(6) 高精度な加工。

## 22/3期は半導体製造装置業界向け販売増で営業増益へ

21/3期の連結業績は、売上高が前期比6.2%減の39,219百万円、営業利益が同19.5%増の1,981百万円。上期を中心に新型コロナウイルス感染症の影響等による製造業の設備投資の大幅な減少を受け減収となった。在庫評価影響を除く営業利益は、前期比で5.9%増になると同社では試算している。売上高に占める半導体製造装置業界向けの付加価値の高い商品の販売増や経費削減効果が増益に結び付いた。

QUICK 企業価値研究所では、22/3期の連結業績について、売上高50,000百万円（前期比27%増）、営業利益3,000百万円（同51%増）を予想する。半導体製造装置業界向けの販売増で増収増益を見込む。続く23/3期は、売上高54,000百万円（同8%増）、営業利益3,400百万円（同13%増）を予想する。

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	
2021/3 実績	39,219	-6.2	1,981	19.5	2,083	22.8	1,281	11.6	113.01	
2022/3	会社予想 (2021年5月発表)	48,000	22.4	2,920	47.3	3,000	44.0	2,070	61.5	182.51
	アナリスト予想	50,000	27.5	3,000	51.4	3,080	47.8	2,125	65.8	187.36
2023/3	アナリスト予想	54,000	8.0	3,400	13.3	3,480	13.0	2,400	12.9	211.60

## 会社概要

## 会社概要

## ● 会社概要

アルミニウム、伸銅、ステンレス、特殊鋼、プラスチック等の板、棒、管等の加工・販売を手がける。

## 経営者

## ● 経営者

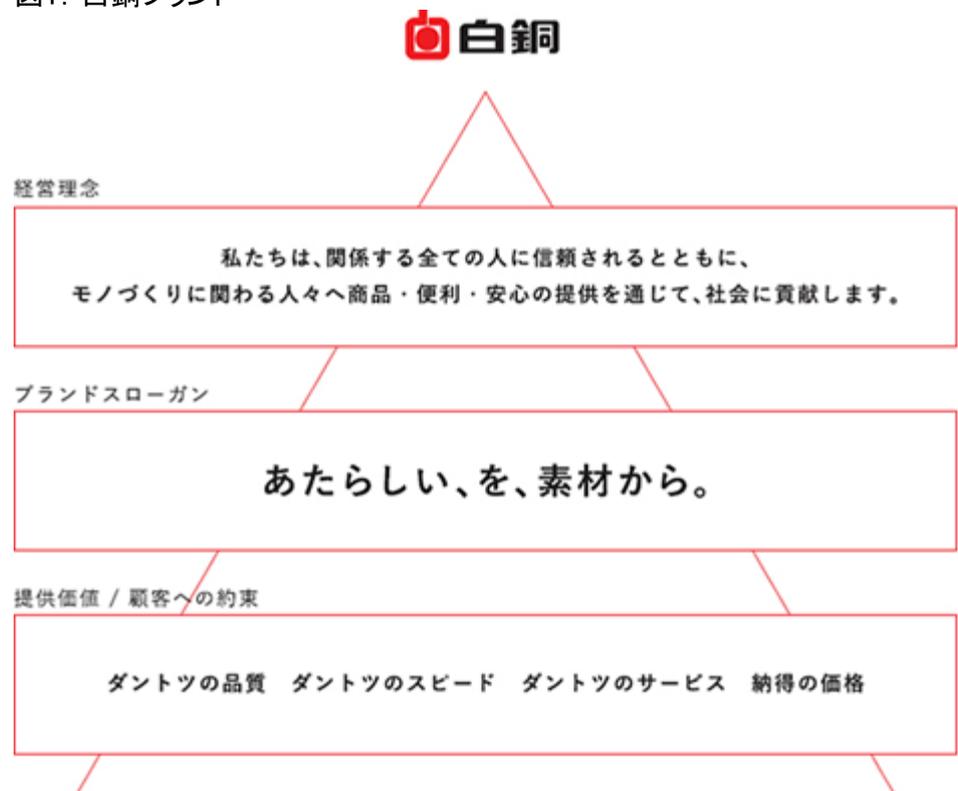
代表取締役社長 角田浩司氏ほか 取締役 9 人（うち 4 人が監査等委員）

## 企業理念

## ● 経営理念

「私たちは、関係する全ての人に信頼されるとともに、モノづくりに関わる人々へ商品・便利・安心の提供を通じて、社会に貢献します」

図1. 白銅ブランド



(出所) 白銅ホームページ

## 会社概要

図2. 5つの約束



(出所) 白銅ホームページ

## 会社概要

## 沿革

## ● 沿革

1932年	2月	白銅商店として個人創業
1949年	11月	非鉄金属の販売を目的として株式会社白銅商店設立
1967年	5月	商号を白銅に変更
1968年	2月	コンピューターシステム導入
1974年	10月	神奈川県に工場拠点を開設
1983年	6月	大阪府に営業拠点を開設
1990年	3月	滋賀県に工場拠点を開設
1992年	4月	旧白銅（現：廣成）より金属事業に関する営業を譲受、同時に商号を銅金から白銅に変更
2000年	3月	日本証券業協会に店頭登録
2003年	5月	上海白銅精密材料有限公司を設立
2004年	10月	東京証券取引所市場の第2部に上場
2005年	9月	東京証券取引所市場の第1部に指定
2006年	2月	福島県に工場拠点を開設
2008年	5月	佐賀県に工場拠点を開設
2014年	10月	HAKUDO (THAILAND) を設立
2017年	11月	埼玉県に工場拠点を開設
2019年	2月	高瀬アルミ（現 AQR）を完全子会社化

## 大株主

## ● 大株主

	株主	所有株式数 (千株)	所有比率 (%)
1	K&P アセット・マネジメント合同会社	1,031	9.0
2	山田 治男	676	5.9
3	山田 智則	676	5.9
4	日本マスタートラスト信託銀行（信託口）	666	5.8
5	有限会社双光	633	5.5
6	キッズラーニングネットワーク	632	5.5
7	イーストゲート	602	5.3
8	N&N アセット・マネジメント合同会社	585	5.1
9	山田 哲也	340	2.9
10	山田 光重	340	2.9

（出所）第72回株主総会招集通知で当研究所作成。21年3月31日現在

## 事業概要

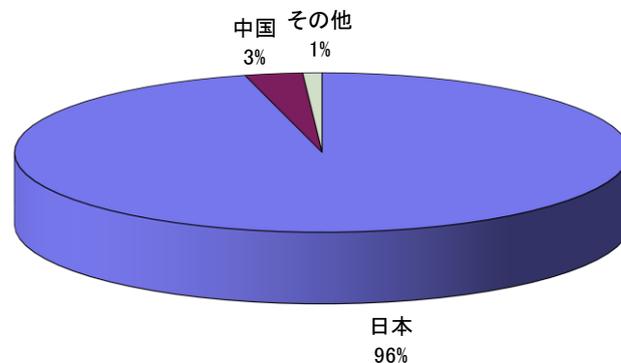
## 事業の内容

## ● 事業の内容

アルミニウム、伸銅、ステンレス、特殊鋼、プラスチック等の板、棒、管等の加工・販売を手がける。メーカーなどの傘下にはない独立系の金属専門商社である。報告セグメントは所在地別に日本、中国、その他の3つに分類している。その他にはタイ子会社が含まれている。

セグメント別の売上高構成比は図3の通り。全体の売上高の9割以上を占める日本では、標準品ビジネスと特注品ビジネスを行っている(図4参照)。

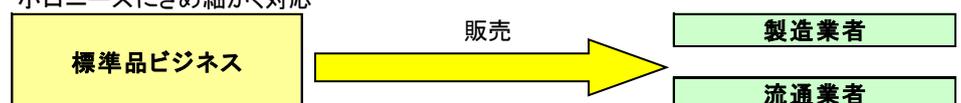
図3. 21/3期売上高: 地域セグメント別構成比



(出所) 白銅資料で当研究所作成

## 図4. 事業の流れ

全国の流通業者をパートナーに  
小口ニーズにきめ細かく対応



・アルミニウム・伸銅・ステンレス、  
特殊鋼を中心に自社工場に在庫している

個別ニーズに応えた商品を共同開発



・仕入先から顧客へ商品を直送

(出所) 白銅資料で当研究所作成

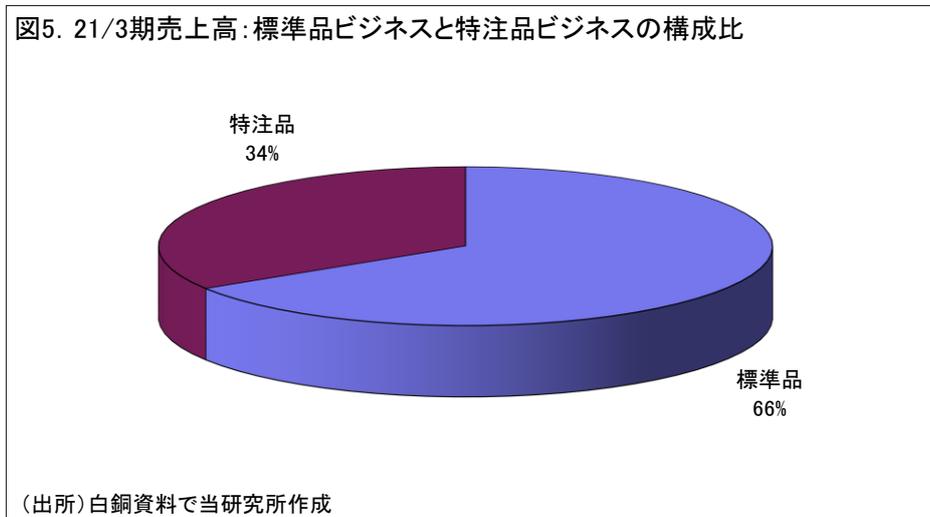
## 事業概要

標準品ビジネスと  
特注品ビジネスを展開

標準品ビジネスでは、材料メーカーや同業者から約 5200 品目サイズの製品を仕入れ、それを標準在庫品として常時自社工場に在庫している。その標準在庫品を顧客からの注文に応じて切断やフライス加工し、短納期で顧客である製造業者、流通業者に配送している。

特注品ビジネスでは、工場に在庫していない製品を仕入先である材料メーカーや同業者から直接、顧客である大手製造業者に配送している。中国、タイにある子会社でも日本と同様の事業を展開している。

図5. 21/3期売上高：標準品ビジネスと特注品ビジネスの構成比



## 標準品ビジネスの特徴

標準品ビジネスと特注品ビジネスの売上高構成比は図5の通り。約7割を標準品ビジネスが占めている。標準品ビジネスでは以下の6つの特徴（利便性、白銅の強み）がある。

- (1) 豊富なラインアップ。アルミニウム、伸銅、ステンレス、特殊鋼を中心に幅広い産業用素材を加工して提供する。
- (2) 小口対応。1枚、1本、1グラムから、顧客の要望に合わせてジャストサイズで加工し、提供する。
- (3) クイック・レスポンス。お客様センターが、FAX、電話、Eメール、ネットでの見積もり、注文、問い合わせに迅速に対応。
- (4) クイック・デリバリー。国内5カ所に在庫・加工センターを持ち、最短で翌日納品を実現。
- (5) 多彩な加工バリエーション。同社が在庫する全ての商品について、指定寸法での切断に加え、フライス、研磨などの加工にも対応。

## 事業概要

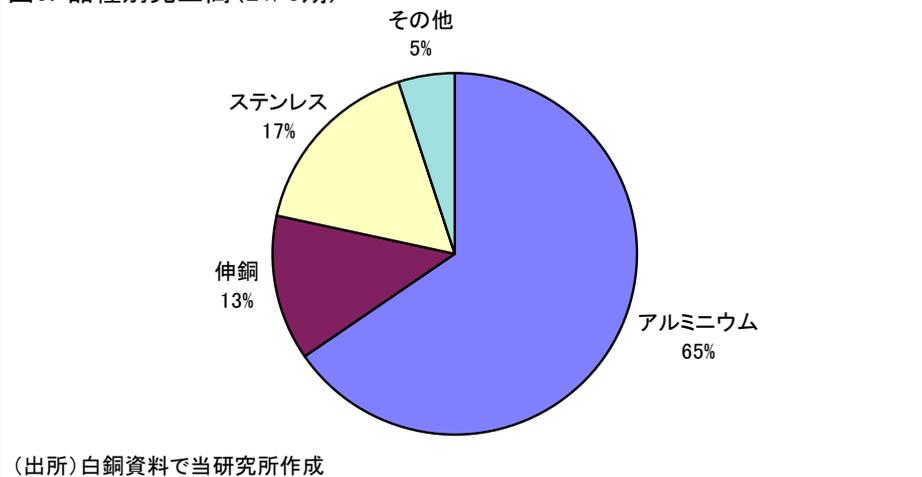
- (6) 高精度な加工。フライス加工や研磨加工では、板厚・巾・長さに加え、直角度、平行度や平面度まで精度保証をしている。

## 品種別売上高構成

品種別の売上高構成比をみると（図6参照）、アルミニウムが全体の約7割を占めている。当面はアルミニウムが6割以上を占める状況が続く見通しだが、ステンレスの拡販に注力しており、ステンレスの比率が徐々に高まる見通しである。

販売先をみると、多方面の業界に販売しているが、半導体製造装置業界や液晶製造装置業界への販売が多いことに特徴がある。

図6. 品種別売上高(21/3期)



## 成長戦略

同社では成長戦略として、(1) 同業他社との差別化による顧客満足度の向上、(2) 海外事業の強化、(3) 3D プリンターでの金属製品の受託製造、を掲げている。

具体的にみると、(1) では、製造現場において、ロボットなど省人省力化生産設備を積極的に導入するとともに、製造現場の IoT (Internet of Things: モノのインターネット) を推進している。お客様センターについては、引き合いに対する回答時間の短縮や、オペレーターの対応品質の向上を図るとともに、「白銅ネットサービス」の利便性の向上を図っている。標準在庫品の品目サイズ数の増加も進めており、21/3 期末には約 5300 品目サイズに増加させた。また、「白銅ネットサービス」において他社在庫品を取り寄せることのできる品目サイズを拡充させ、21/3 期末には、標準在庫品と他社在庫品合わせて 2 万 1200 品目サイズが利用可能となった。今後も継続的に利便性の向上に取り組む方針である。

## 事業概要

同業他社との差別化による顧客満足度の向上を図る

さらに、航空宇宙規格材料シリーズ、エコシリーズ、ハイスペックシリーズ等の特徴のある商品の充実も図っている。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、今後は品目サイズの増加とともに航空宇宙規格材料シリーズのような差別化商品の拡販に QUICK 企業価値研究所では期待している。

海外事業の強化。  
アジアを中心に海外事業を積極的に展開

(2) では、アジアを中心に海外事業を積極的に展開している。アジア全域への非鉄・ステンレスのオーダーメイドプレートの販売網の確立を目指す。中国の連結子会社において、「上海白銅ネットサービス」やお客様センターの機能改善による顧客満足度向上に伴う増収増益が図られるものと期待している。東南アジアへの進出の第一歩として、タイに現地法人（14年10月）を設立しており、在庫品拡充により早期の黒字化を目標としている。また、17年2月にはベトナムのホーチミン市内に駐在員事務所を開設し、東南アジア地域の市場調査および情報収集を強化している。中長期的には東南アジアの需要は増加が見込まれていることから、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、今後の動向を注視していきたい。

3Dプリンターでの金属製品の受託製造の拡大を図る

(3) では、3Dプリンターでの金属製品の受託製造の拡大を図っている。3Dプリンターを導入することによるメリットは、①顧客の材料調達や金型製作の時間を大幅に短縮、②最終製品をダイレクトに造形可能、③マシニングセンタでは困難な、複雑な形状の一体構造化の実現、④究極の多品種・少量生産の提供、などが挙げられる。17年4月には2台目の3Dプリンターを導入し、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た。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ている。同社では多品種の品揃え、きめ細かいサービス提供を強みとしており、3Dプリンターの導入により顧客満足度の向上が図られるものと当研究所では期待している。

## 財務分析

営業利益は13/3期から3期連続の増益を実現

16/3期、19/3期は在庫評価影響の悪化で減益

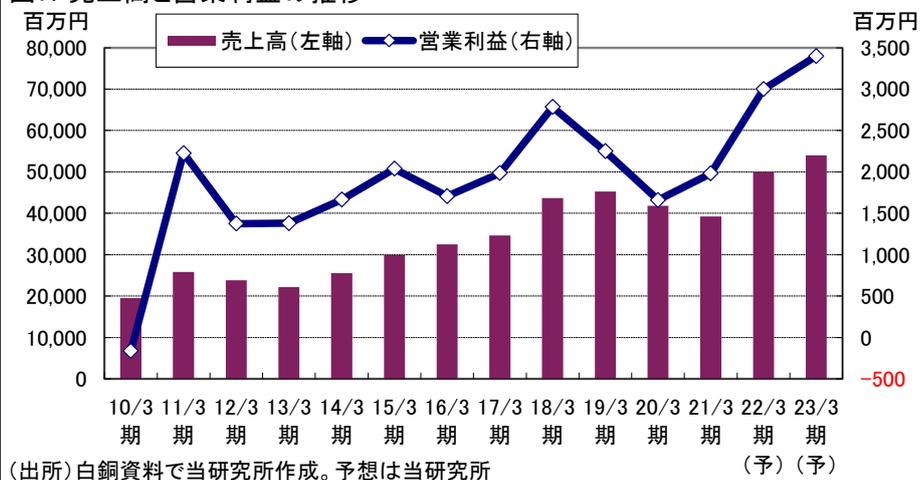
20/3期は需要業界の不振も重なり2期連続の営業減益

過去（10/3期～21/3期）の業績動向をみると（図7参照）、リーマン・ショックの影響から10/3期に売上高、営業利益が大きく落ち込んだ後、11/3期に一旦回復に向かった。しかし、12/3期には円高の進行や、欧州債務危機に起因する世界経済の景気減速から国内製造業の新規設備投資が低迷し、再び減収となった。営業利益は大幅に減少したがこれは、減収に加え、棚卸資産評価方法を変更（後入先出法→総平均法）したことが響いた。仕入価格と販売価格が低下する中、総平均法の適用によりアルミニウムなどリーマン・ショック前の高値で仕入れた在庫が売上原価を増加させ利益を圧迫した。13/3期も円高の進行や、新規設備投資の低迷が続き減収となったが、コスト削減効果などにより営業利益は微増となった。14/3期、15/3期は円高の是正（円安）により製造業の輸出が回復に向かい、企業の設備投資の増加を背景に増益となった。

16/3期はアルミ地金価格、銅地金価格の下落に伴い、在庫評価影響が悪化したことから営業減益となったが、半導体製造装置分野や液晶製造装置分野の需要が堅調に推移したこともあり売上高は14/3期以降、増加傾向が続き、17/3期には年後半にはアルミ地金価格、銅地金価格ともに上昇に向かったことから、在庫評価影響も好転し、再び増益に回復した。18/3期も増益となった。19/3期は、18/3期に在庫評価影響が利益を押し上げていた反動などにより再び営業減益となった。20/3期は、在庫評価影響の悪化に加え半導体製造装置業界、工作機械業界など主要需要業界向けの販売不振により2期連続の営業減益となった。

21/3期の詳細は後述するが、上期は新型コロナウイルス感染拡大の影響をうけて業績も低迷していたが、下期に回復に向かい減収ながら営業増益となった。

図7. 売上高と営業利益の推移

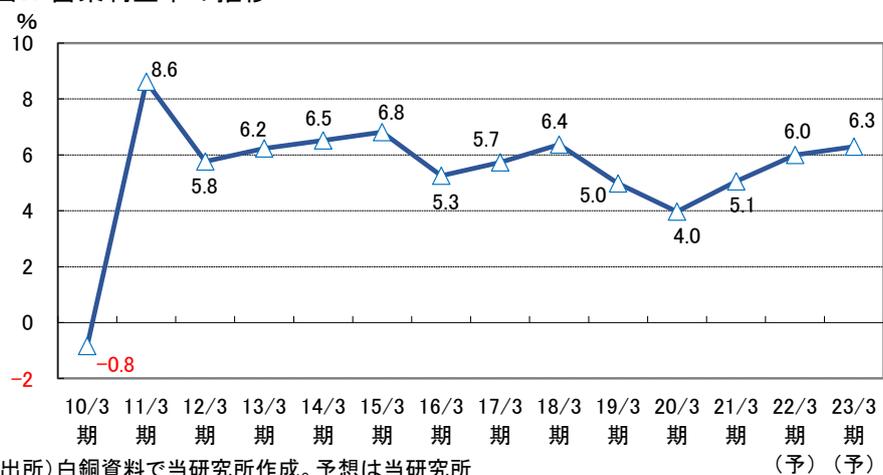


## 財務分析

18/3期の営業利益はリーマン・ショック後の最高値となったが、営業利益率は15/3期の水準にとどかず

営業利益率の推移をみると（図8参照）、13/3期から15/3期は改善傾向となったものの、営業利益の増加に比べ緩やかなものとなっている。また、16/3期は営業減益となったことから、営業利益率も低下した。17/3期、18/3期の営業利益率は向上し、18/3期の営業利益はリーマン・ショック後の最高値となったが、営業利益率は15/3期の水準にとどかなかつた。19/3期、20/3期は営業減益となり、営業利益率は低下した。21/3期は営業増益となり利益率も上昇した。

図8. 営業利益率の推移



同社のコスト構造は変動費率が高く、限界利益率が低い特徴がある

同社のコスト構造をみてみると、有価証券報告書で確認できる直近の決算である20/3期の売上原価率は連結84%、単独85%と大きな差はない。売上高の連単倍率がほぼ1倍であることから、単独ベースの売上原価率の内訳をみると、85%のうち71%を商品仕入原価（金属地金などの原材料費）、14%をサービス原価（労務費6%と経費8%）に区分している。売上高の増加とともに原材料費も増加するため、商品仕入原価は変動費となる。また、サービス原価においても労務費の一部や、経費のうち外注費、業務委託費も変動費となるため、売上原価に占める変動費率が高い。販管費においても出荷重量に合わせて増加する運賃の比率が高く（20/3期連結の販管費の約3割を占め、売上高比率は4.0%）、同社のコスト構造として変動費率が高く、限界利益率が低いとの特徴が挙げられる。また、原材料費の占める割合が高く、地金市況の変動に伴う在庫評価影響もリスクとして挙げられる。

## 財務分析

21/3期決算の詳細と22/3期以降の予想については後述するが、当研究所では22/3期以降も営業増益基調が続くと予想する。23/3期は地金市況に変動がないものとして、売上高の増加により営業利益も増加が見込めるが、利益率をさらに向上させるためには、付加価値の高い製品の販売構成比を高める必要がある。ただ、販売構成品の改善には時間がかかると考え、当研究所では、23/3期の営業利益率は緩やかな改善にとどまると予想している。

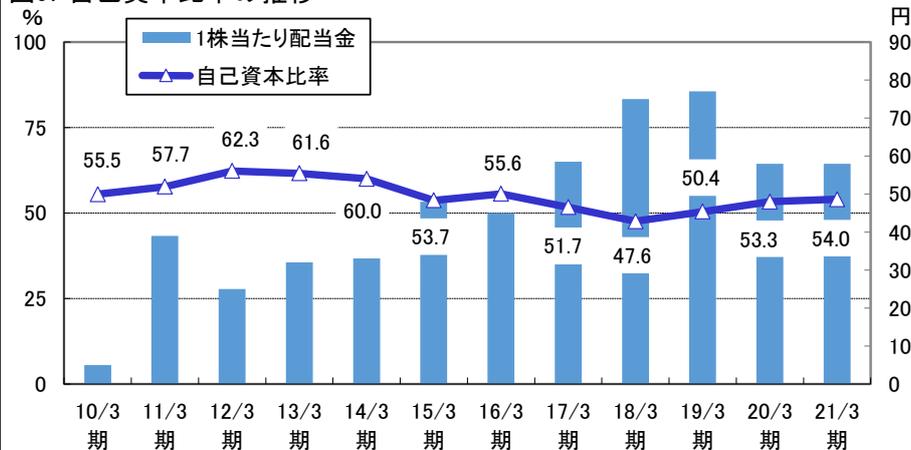
自己資本比率は積極的な株主還元の実施で18/3期は一時的に50%を割り込む

18/3期のROEは13%。過去10年で最高水準にまで向上

一方、自己資本比率の推移をみると（図9参照）、09/3期～11/3期は50%台で推移し、12/3期は62%まで向上した。ただ、13/3期～15/3期は自己資本比率が低下傾向となっている。これは、利益水準は高まっていたが、株主還元を力を入れたことが要因として挙げられる。1株当たり年間配当金の推移をみると、12/3期：25.0円、13/3期：32.0円、14/3期：33.0円、15/3期：48.0円、16/3期：45.0円、17/3期：58.5円、18/3期：75.0円、19/3期：77.0円、20/3期：58円、21/3期：58円となっている。また、15/3期は自己株式の取得を実施したこともあり自己資本比率の低下が大きくなった。17/3期、18/3期も増配を行ったことから、さらに自己資本比率が低下し、18/3期の自己資本比率は50%を割り込んだ。19/3期は50%台に回復し、20/3期は減配をして50%台を維持した。自己資本比率50%超が財務の健全性の目途とされているため、今後も自己資本比率の向上を視野に入れた株主還元の実施が求められてこよう。

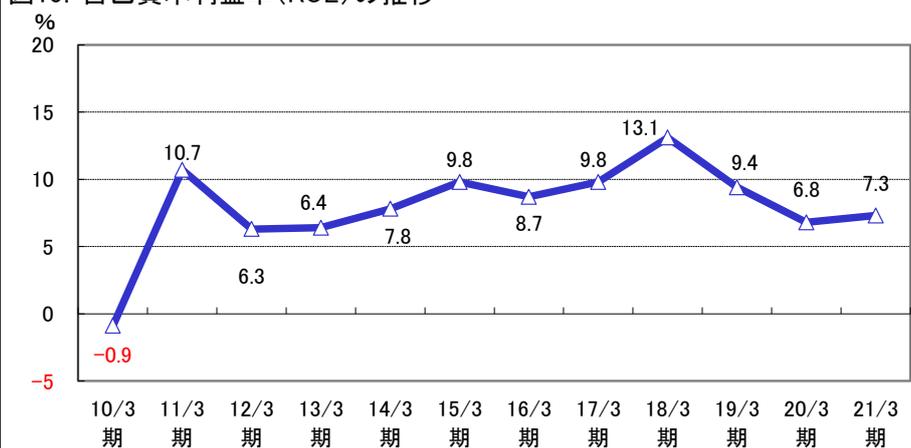
また、自己資本利益率（ROE）の推移をみると（図10参照）、13/3期から15/3期まで上昇傾向となり、16/3期は一旦低下したものの、17/3期は9.8%に回復し、18/3期は過去10年で最高水準となる13.1%まで向上した。19/3期は在庫評価影響などにより再び9%台に低下し、20/3期は業績悪化によりさらに低下したが、21/3期には再び上昇している。

図9. 自己資本比率の推移



(出所) 白銅資料で当研究所作成

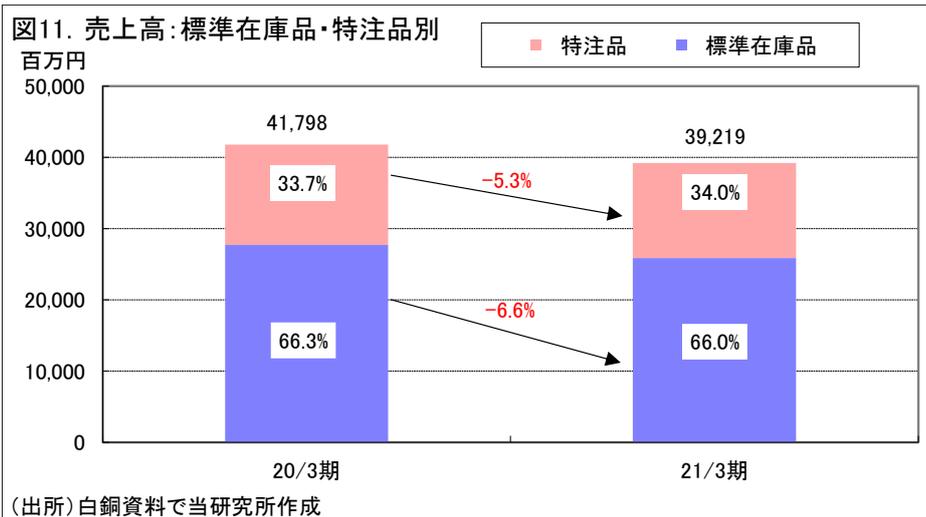
図10. 自己資本利益率(ROE)の推移



(出所) 白銅資料で当研究所作成

21/3 期は 19% 営業増益。半導体製造装置業界向けの販売増と在庫評価影響が利益を押し上げる

21/3 期の連結業績は、売上高が前期比 6.2%減の 39,219 百万円、営業利益が同 19.5%増の 1,981 百万円となった。上期を中心に新型コロナウイルス感染症の影響等による製造業の設備投資の大幅な減少を受け減収となった。標準在庫品、特注品ともに減収と苦戦した（図 11 参照）。



業績に影響が大きい半導体製造装置業界は、5G 関連やデータセンター向けに需要拡大が続いており、世界的な経済活動停滞の影響を受けながらも、3Q 以降の設備投資が大幅に回復した。その他、FPD（フラットパネルディスプレイ）製造装置業界はテレビやパソコン向けの需要が堅調で、設備投資に底打ち感が出てきたが、一方で、航空機業界、自動車業界等は、設備投資が減少した状況が継続した。

このような状況の中、同社では、政府等の要請や顧客の安全等を考慮し、在宅勤務・時差出勤の推進等による新型コロナウイルス感染予防を継続的に実施した。顧客往訪や対面営業が制約を受ける中で、以前より注力してきた 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」の利用促進および「リモート営業」ツールの活用により、顧客サービスの低下への影響を一定範囲に抑えることができたと会社側では説明している。

また、「白銅ネットサービス」の取扱商品数を 20 年 3 月末の 15,500 品目サイズから 21 年 3 月末には 21,200 品目サイズへ大幅に拡充し、利便性の向上に努めた。

## 業

## 績

営業利益の増加要因については、経費削減による売上原価の減少および、原材料市況の変動に伴う在庫評価影響がある。銅やアルミニウムなどの原料価格は期初から上昇している。原材料価格の上昇に伴う販売価格の上昇で、安値在庫の払い出しによる在庫評価影響が、営業利益を43百万円押し上げたと同社では分析している。20/3期は在庫評価影響で利益が170百万円押し下げられていたことから、在庫評価影響としては、前期比で213百万円の増益要因となった。在庫評価影響を除く営業利益は、前期比で5.9%増になると同社では試算している。売上高に占める半導体製造装置業界向けの付加価値の高い商品の販売増や経費削減効果が増益に結び付いた。

22/3期は会社計画、当研究所予想ともに営業増益を見込む

会社側は22/3期の連結業績について、売上高48,000百万円（前期比22%増）、営業利益2,920百万円（同47%増）、純利益2,070百万円（同61%増）を計画。売上高、純利益は過去最高を更新するとみている。5G関連やデータセンター向けの需要拡大により好調が見込まれる半導体製造装置業界向け販売の増加で増収増益を見込む。

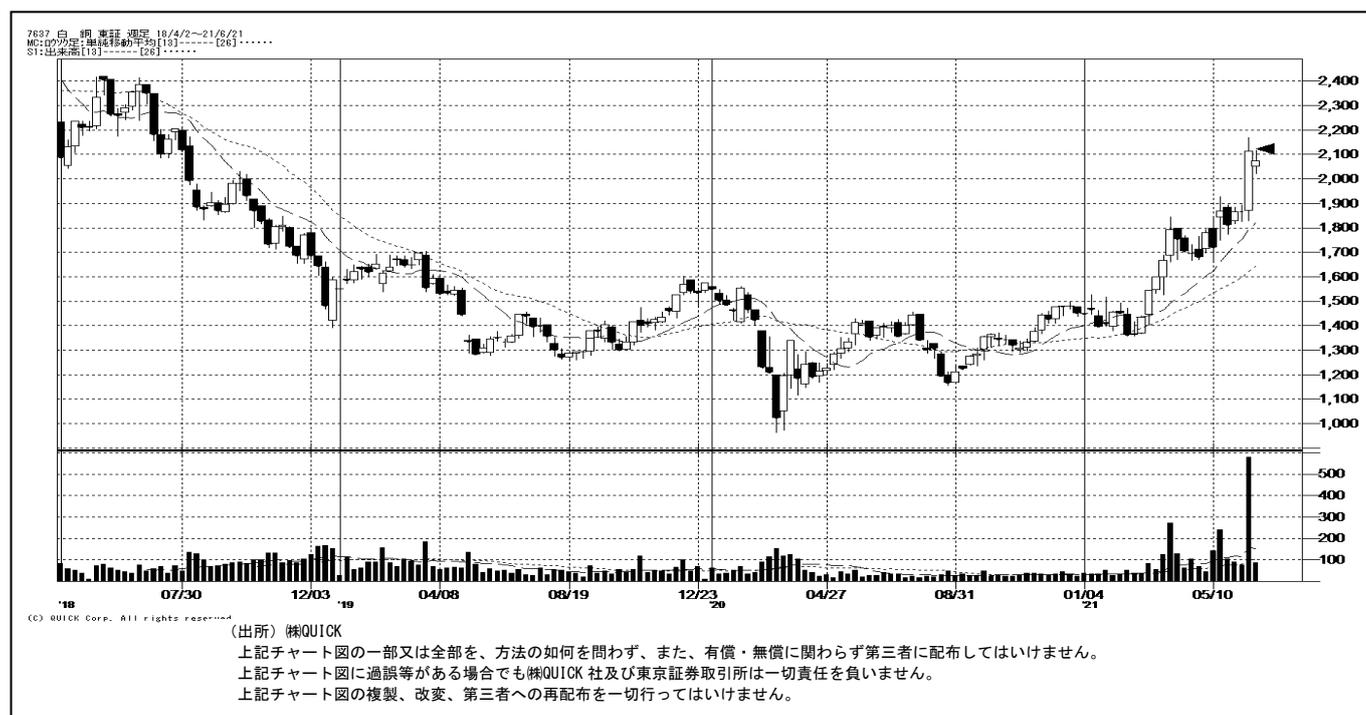
当研究所では、22/3期の連結業績について、売上高50,000百万円（前期比27%増）、営業利益3,000百万円（同51%増）を予想する。半導体製造装置業界向けの販売増に加え、その他の業界も需要が回復していることや、非鉄金属価格の上昇などを考慮して、会社計画を上回る予想とした。

続く23/3期については、売上高54,000百万円（同8%増）、営業利益3,400百万円（同13%増）を予想する。半導体製造装置業界を中心とした需要増により増収増益を見込む。

23/3期は需要増に合わせた営業増益を予想

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考えている。

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。



			2019/3	2020/3	2021/3	2022/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	2,419	1,612	1,848	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	1,393	963	1,147	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	3,782	2,614	1,755	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	45,228	41,798	39,219	50,000
	営 業 利 益	百万円	2,249	1,658	1,981	3,000
	経 常 利 益	百万円	2,333	1,697	2,083	3,080
	当 期 純 利 益	百万円	1,564	1,148	1,281	2,125
	E P S	円	137.98	101.27	113.01	187.36
	R O E	%	9.4	6.8	7.3	11.5
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	25,343	23,695	24,851	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	8,273	8,375	8,264	-
	資 産 合 計	百万円	33,616	32,071	33,115	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	16,630	14,945	15,189	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	57	44	55	-
	負 債 合 計	百万円	16,688	14,989	15,245	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	16,698	16,973	17,597	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	2,073	1,503	2,127	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-1,027	-1,367	-552	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-850	-1,230	-657	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	6,087	4,968	5,924	-

## 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 5300 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。

## &lt;指標の説明について&gt;

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>