

アサカ理研

(5724・JASDAQスタンダード)

2013年1月9日

需要回復や新規事業の貢献で 14/9 期は増収増益を予想

アップデートレポート

(株)QBR
中村 宏司

主要指標 2013/1/8 現在

株 価	496 円
昨 年 来 高 値	643 円 (12/03/27)
昨 年 来 安 値	461 円 (12/06/05)
発行済株式数	2,572,300 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	1,275 百万円
予 想 配 当 (会 社)	15.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	53.06 円
実 績 P B R	0.58 倍

直前のレポート発行日

ベーシック 2012/07/02

12/9 期は新規事業開発費の増加で大幅減益

12年9月期の連結業績は、売上高が11年9月期比0.1%増の13,093百万円、営業利益が同45.4%減の249百万円、経常利益が同78.1%減の118百万円、純利益が同62.0%減の73百万円となった。主要顧客が属する電子部品・デバイス工業分野の生産が低迷したことによる販売数量の減少などが減収要因となったが、貴金属価格の上昇で補い、売上高は11年9月期並みとなった。営業利益は、研究開発を含めた新規事業開発費用が増加したことから、大幅に減少した。さらに営業外費用としてデリバティブ評価損107百万円を計上したことから、経常利益は11年9月期に比べ約8割の減少となった。

13/9 期は生産効率の改善で増益へ。14/9 期も増益を予想

QBRでは13年9月期の連結業績予想について、売上高を15,575百万円→11,200百万円(前期比14%減)、経常利益を400百万円→240百万円(同2.0倍)と、従来予想を下方修正した。電子部品・デバイス工業分野の生産が低調に推移していることが修正の主因。足元で低調に推移している電子部品・デバイス工業分野の生産が下期(13年4~9月)には回復に向かうとみて、売上高、経常利益ともに会社計画(売上高11,099百万円、経常利益225百万円)に比べ若干高めめの予想とした。続く14年9月期は売上高12,000百万円(13年9月期QBR予想比7%増)、経常利益425百万円(同77%増)を予想する。電子部品・デバイス工業分野の生産回復や新規事業の立ち上がりにより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	
2012/9 通 期 実 績	13,093	0.1	249	-45.4	118	-78.1	73	-62.0	29.58	
2013/9 通 期	会 社 予 想 (2012年11月発表)	11,099	-15.2	252	1.2	225	89.7	122	66.2	49.15
	新・アナリスト予想	11,200	-14.5	265	6.1	240	2.0倍	132	79.4	53.06
	旧・アナリスト予想 (2012年7月発表)	15,575	19.0	400	60.2	400	3.4倍	200	2.7倍	80.40
2014/9 通 期	アナリスト予想	12,000	7.1	450	69.8	425	77.1	234	77.3	94.07

業 績

12年9月期は
新規事業開発費の
増加で大幅減益

12年9月期の連結業績は、売上高が11年9月期比0.1%増の13,093百万円、営業利益が同45.4%減の249百万円、経常利益が同78.1%減の118百万円、純利益が同62.0%減の73百万円となった。主要顧客が属する電子部品・デバイス工業分野の生産が低迷したことによる販売数量の減少などが減収要因となったが、貴金属価格の上昇で補い、売上高は11年9月期並みとなった。電子部品・デバイス工業分野においては、スマートフォンやタブレット端末の普及の追い風はあるものの、円高や世界的な景気減速の影響により、全体の生産数量が減少し、回復の見通しが立たない状況が続いた。特に同社が高い市場シェアを持つ水晶デバイスの生産は低調な推移が続いた(図1参照)。営業利益は、研究開発を含めた新規事業開発費用が増加したことから、大幅に減少した。さらに営業外費用としてデリバティブ評価損107百万円を計上したことから、経常利益は11年9月期に比べ約8割の減少となった。

表1. セグメント別業績動向

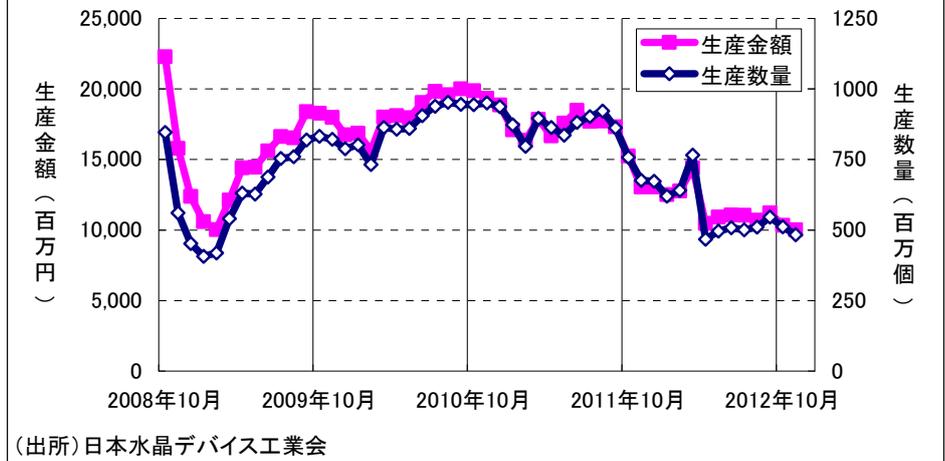
単位:百万円、%

	11/9期 実績 A	12/9期 実績 B	前年 同期比 B/A
売上高	13,077	13,093	0.1
貴金属事業	11,973	12,067	0.8
環境事業	1,020	949	▲ 7.0
その他事業	239	228	▲ 4.8
調整額	▲ 155	▲ 152	-
営業利益	457	249	▲ 45.4
経常利益	542	118	▲ 78.1
貴金属事業	790	502	▲ 36.4
環境事業	248	129	▲ 47.7
その他事業	12	25	96.1
調整額	▲ 508	▲ 538	-
純利益	193	73	▲ 62.0

(出所)アサカ理研資料

業 績

図1. 水晶デバイス生産実績



貴金属事業、環境
事業ともに経常利益
は大幅に減少

セグメント別の動向は表1の通り。

貴金属事業は売上高が同0.8%増の12,067百万円、経常利益が同36.4%減の502百万円。電子部品・デバイス工業分野の生産が低迷したことから、販売数量が減少したが、金価格が高値で推移し販売価格が上昇したため、小幅な増収となった。金価格は11年9月期の3,905円/キログラムから4,243円/キログラムに上昇した。しかし、回収効率の良い電子部品・デバイス工業分野からの貴金属回収が減少したことや、レアアース加工など新規事業への先行投資負担、金のデリバティブ取引による評価損の計上により、経常減益となった。

環境事業は売上高が同7.0%減の949百万円、経常利益が同47.7%減の129百万円。主要顧客が属する電子回路基板業界の生産が低調に推移したことから、電子回路基板向けエッチング液や、銅ペレットの販売数量が減少。さらに銅価格の下落に伴い販売価格が低下したことから、新規事業である水処理事業の販売が伸びたものの減収となった。銅価格は11年9月期の787円/キログラムから663円/キログラムに低下した。減収に加え、新規事業にかかる先行投資負担により経常利益は大幅に減少した。

業 績

13/9 期は生産効率の改善で増益へ

会社側は13年9月期の連結業績について、売上高11,099百万円（前期比15%減）、営業利益252百万円（同1%増）、経常利益225百万円（同90%増）を計画。電子部品・デバイス工業分野の生産の大幅な回復は期待できないと考え減収を見込む。2桁減収ながら小幅な営業増益を計画しているのは、コストダウンの推進や生産効率の向上による採算改善を見込むためである。大幅な経常増益を計画しているのは、前期に計上したデリバティブ取引による評価損がなくなるためである。

QBRでは13年9月期の連結業績予想について、売上高を15,575百万円→11,200百万円（前期比14%減）、経常利益を400百万円→240百万円（同2.0倍）と、従来予想を下方修正した。電子部品・デバイス工業分野の生産が低調に推移していることが修正の主因。足元で低調に推移している電子部品・デバイス工業分野の生産が下期（13年4～9月）には回復に向かうとみて、売上高、経常利益ともに会社計画に比べ若干高めめの予想とした。

表2. 業績見通し＜会社計画、QBR予想＞

単位:百万円、%

	12/9期 実績 A	13/9期				14/9期	
		会社 計画	QBR予想		前期比 B/A	QBR予想 C	前期比 C/B
			前回	今回B			
売上高	13,093	11,099	15,575	11,200	▲ 14.5	12,000	7.1
貴金属事業	12,067	10,108	14,500	10,200	▲ 15.5	10,955	7.4
環境事業	949	911	1,010	920	▲ 3.1	965	4.9
その他事業	228	241	220	241	5.6	241	0.0
調整額	▲ 152	▲ 161	▲ 155	▲ 161	-	▲ 161	-
営業利益	249	252	400	265	6.1	450	69.8
経常利益	118	225	400	240	2.0倍	425	77.1
貴金属事業	502	583	741	597	18.7	750	25.6
環境事業	129	129	160	131	0.9	163	24.4
その他事業	25	23	19	23	▲ 8.7	23	0.0
調整額	▲ 538	▲ 511	▲ 520	▲ 511	-	▲ 511	-
純利益	73	122	200	132	79.4	234	77.3

(出所)アサカ理研資料、予想はQBR

セグメント別の予想は表2の通り。

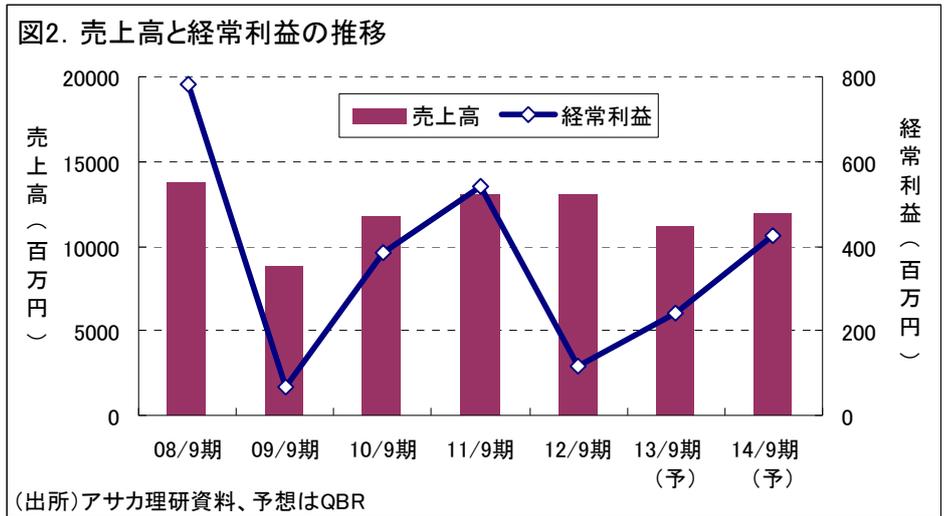
貴金属事業は、電子部品・デバイス工業分野の低迷を考慮して売上高、経常利益を下方修正した。2桁減収ながら経常増益を予想しているのは、前期にあったデリバティブ評価損失がなくなるためである。

環境事業は、電子回路基板業界の生産が低迷していることに加え、新規事業の販売増が従来予想に比べ小幅にとどまっていることから、売上高、経常利益を下方修正した。

業 績

14/9 期は需要回復や新規事業の貢献で増益基調が続く

続く 14 年 9 月期は売上高 12,000 百万円(13 年 9 月期 QBR 予想比 7%増)、経常利益 425 百万円(同 77%増)を予想する。電子部品・デバイス工業分野の生産回復や新規事業の立ち上がりにより、貴金属事業、環境事業ともに販売数量が増加し、増益基調が続くと考え(図 2 参照)。



新規事業として、貴金属事業ではレアアース回収・加工ビジネスの拡大を見込む。さらに水晶業界の装置洗浄で培った技術を活用し、今後高い成長が見込まれるグリーンデバイスである発光ダイオード(LED)やパワートランジスタなどからの貴金属回収にも取り組んでおり、徐々に収益に貢献してくるとみている。

環境事業では、水処理事業の拡販に加え、13 年 9 月期に販売開始が予定されている光触媒事業の拡販が進むとみている。光触媒事業では、光触媒の「防汚・セルフクリーニング」、「防曇」、「防臭・脱臭・有害物分解」等の特性を生かして、成長分野である太陽電池パネル向け市場への参入を目指している。また、防汚用として、外壁等の建材用途向けの販売も増えるものとみている。

7物理研 [5724/JQ] 週足 2013/01/09



(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 社及び大阪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。

			2010/9	2011/9	2012/9	2013/9 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	730	754	643	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	499	430	460	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	560	899	287	-
業 績 推 移	売 上 高	百 万 円	11,778	13,077	13,093	11,200
	営 業 利 益	百 万 円	415	457	249	265
	経 常 利 益	百 万 円	386	542	118	240
	当 期 純 利 益	百 万 円	181	193	73	132
	E P S	円	72.19	77.80	29.58	53.06
	R O E	%	9.7	9.7	3.5	6.1
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百 万 円	3,049	2,999	2,552	-
	固 定 資 産 合 計	百 万 円	2,009	1,964	1,962	-
	資 産 合 計	百 万 円	5,059	4,963	4,514	-
	流 動 負 債 合 計	百 万 円	2,332	2,047	1,344	-
	固 定 負 債 合 計	百 万 円	797	849	1,054	-
	負 債 合 計	百 万 円	3,130	2,896	2,399	-
	株 主 資 本 合 計	百 万 円	1,893	2,049	2,085	-
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	713	200	232	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百 万 円	-166	-137	-198	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百 万 円	-302	-234	-237	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百 万 円	814	642	439	-

リスク分析

事業に関するリスク

● 事業環境の変動

主要な顧客が属する業界の需給変動幅が大きいため、その動向により、同社の業績は大きく影響を受ける可能性がある。貴金属事業では電子部品・デバイス業界、その中でも特に水晶振動子業界、環境事業ではプリント基板業界の顧客が多く、景気変動や各業界の需給状況等、これら業界の動向に影響を与える状況がある場合には、同社の財政状態および経営成績等に影響を及ぼす可能性がある。

また、貴金属価格の高騰や、リサイクル需要の高まりなどから、業者間競争が激化するとともに、顧客からのコストダウン要求も厳しくなっている。同社は、既存顧客との取引維持を図るとともに、積極的な営業展開により新規取引先の獲得に注力しているが、競争激化に伴う顧客の他社への乗り換え、販売価格の低下などにより、同社の財政状態および経営成績等に影響を及ぼす可能性がある。

● 金属相場の変動

主力製品である貴金属および銅加工品等は、金属が取引される市場の相場の影響を受けており、その価格は、供給国および需要国の政治経済動向、為替相場等、世界の様々な要因により変動している。変動要因の内容によっては貴金属および銅相場が著しく変動することもあり、その場合には、同社の財政状態および経営成績等へ大きく影響を及ぼす可能性がある。

● 金利の変動

12年9月末時点の有利子負債（1,465百万円）は、依存度32.5%と比較的高い状況にある。有利子負債の圧縮を図り、金融コストの削減に努めているが、現行の金利水準が大幅に変動した場合には、同社の財政状態および経営成績等に影響を及ぼす可能性がある。

● 自然災害の発生について

同社の生産拠点が福島県郡山市に集中しているため、地震、台風、洪水などの自然災害により、事業運営を継続することが困難な状況が発生する可能性がある。また、建物等において老朽化が進んでいるものもあるため、特に地震などの自然災害により事業運営に支障をきたす事態が発生する可能性がある。防災訓練や、可能な範囲にて設備および建物の修繕等を行っているが、自然災害による被害を完全に回避することは不可能であり、被害が発生した場合には、同社の財政状態および経営成績等に悪影響を及ぼす可能性がある。

● 特定の取引先への依存について

貴金属事業に係わる仕入について、特定の取引先からの仕入の割合が高く、当該取引先と何らかの要因により取引が継続できない事態が生じた場合には、同社の財政状態および経営成績等に悪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、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「JASDAQ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、大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、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえで株式会社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、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大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、大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、大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大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、大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、大阪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.ose.or.jp/jasdaq/5578>