

# アサカ理研

(5724・JASDAQ スタンダード)

2013年6月28日

## 貴金属回収が主力。独自技術を生かし新規事業を育成

### ベーシックレポート

(株)QBR  
中村 宏司

### 会社概要

所在地	福島県郡山市
代表者	山田 慶太
設立年月	1969/8
資本金	504百万円
(2013/3/31 現在)	
上場日	2008/11/6
URL	<a href="http://www.asaka.co.jp/">http://www.asaka.co.jp/</a>
業種	非鉄金属

### 主要指標 2013/6/25 現在

株 価	490 円
年初来高値	575 円 (2/6)
年初来安値	478 円 (1/4)
発行済株式数	2,572,300 株
売買単位	100 株
時価総額	1,260 百万円
予想配当 (会社)	15.0 円
予想EPS (アナリスト)	63.11 円
実績PBR	0.56 倍

### 貴金属の回収・精製、工業用薬品の再生販売を手掛ける

電子部品屑等から貴金属を回収する貴金属事業（12年9月期売上高構成比91%）と、エッチング廃液を再生し、銅を回収する環境事業（同7%）が主たる事業。主力の貴金属事業では、製造工程で発生した不良品、基板屑や廃薬品からの貴金属を回収する。また、水晶デバイスメーカーで使用される成膜装置の治具・部品を精密洗浄し機能を再生させるとともに、治具に付着した有価金属の回収も行っている。



### 新規事業の育成に積極的に取り組む

コア技術である貴金属・レアメタルの選択的剥離技術、溶媒抽出法による分離・精製技術、環境汚染物質を分解する触媒技術を生かした新規事業の育成に積極的に取り組んでいる。QBRではコア技術を生かした新規事業の推進により、収益性の向上が期待できると考えている。

### 今期は採算改善進み増益へ。来期も増益を予想

QBRでは13年9月期通期の連結業績見通しについて、売上高を11,200百万円→9,500百万円（前期比27%減）、営業利益を265百万円→300百万円（同20%増）と、従来予想を修正した。取引形態の変更に伴う影響や主要顧客である電子部品工業分野の生産が低迷していることから売上高を減額。上期が想定以上に採算改善が進んだことから営業利益は増額した。半期ベースで営業利益は回復してきており、下期の営業利益は前年同期比で5半期ぶりに増益に転じる見込みである。

続く14年9月期については、売上高9,650百万円（13年9月期QBR予想比2%増）、営業利益330百万円（同10%増）を予想する。緩やかながら電子部品工業分野の生産活動も回復に向かい、新規事業の立ち上がりにより、全体として増収増益になると考える。

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 実績	13,093	0.1	249	-45.4	118	-78.1	73	-62.0	29.58	
2013/9	会社予想 (2013年5月発表)	11,099	-15.2	252	1.2	225	89.7	122	66.2	49.15
	アナリスト予想	9,500	-27.4	300	20.2	285	2.4倍	157	2.1倍	63.11
2014/9	アナリスト予想	9,650	1.6	330	10.0	310	8.8	170	8.3	68.34

## 会社概要

### 会社概要

- 会社概要  
貴金属の回収・精錬および工業薬品の再生販売を手掛ける。

### 経営者

- 経営者  
代表取締役社長 山田慶太ほか、取締役 7 名、監査役 3 名

### 沿革

1969 年	8 月	福島県郡山市田村町に、塩化第二鉄液製造、プリント基板層および廃液からの銅粉回収を目的として前身のアサカ理研工業を設立。
1971 年	10 月	金の回収技術を開発し、プリント基板からの貴金属回収事業を開始。
1995 年	11 月	洗浄（水晶振動子および防着板・マスクの洗浄事業、精密電子部品洗浄）分野への事業展開を開始。
1999 年	3 月	西日本地区への販路拡大のため、大阪営業所を設置。
2001 年	7 月	九州地区への販路拡大のため、九州営業所を設置。
2003 年	8 月	海外への販路拡大のため、台湾高雄市に台湾支店を設置。
2005 年	4 月	事業部名称を変更し、貴金属事業部、環境事業部、システム事業部の 3 事業部制となる。
2007 年	10 月	アサカ理研に商号変更
2008 年	11 月	JASDAQ（スタンダード）上場

会 社 概 要

大 株 主

	株主	所有株式数 (千株)	所有比率 (%)
1	モラル・コーポレーション	718	27.91
2	M&F	340	13.21
3	野村ホールディングス	100	3.88
4	常陽銀行（常任代理人 日本マスタートラスト信託銀行）	90	3.49
5	東邦銀行（常任代理人 日本マスタートラスト信託銀行）	81	3.15
6	日本生命	72	2.81
7	ビーエヌピー パリバ セキュリティーズ サービス ルクセンブルグ ジャスデック セキュリティーズ（常任代理人 香港上海銀行東京支店）	55	2.16
8	ザ バンク オブ ニューヨーク トリーティー ジャスデック アカウンド（常任代理人 三菱東京UFJ銀行）	54	2.09
9	第一生命（常任代理人 資産管理サービス信託銀行）	50	1.94
10	東京中小企業投資育成	50	1.94

（13年3月31日現在 四半期報告書より作成）

事業概要

事業の内容

● 事業の内容

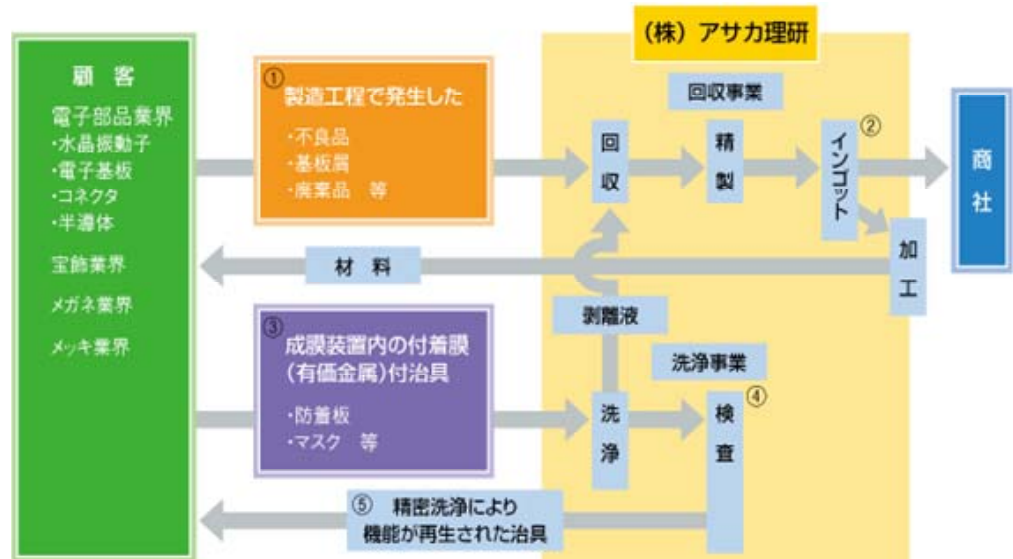
具体的な事業内容は以下の通り。

(1) 貴金属事業

プリント基板メーカー、コネクタメーカー等の電子部品メーカーや、宝飾品メーカー、眼鏡メーカー、歯科医院および歯科技工所等の有価金属を含有する材料を扱う業者から集荷した基板屑、不良品、廃棄品等から、金、銀、白金、パラジウム等の貴金属を同社独自の技術にて分離・回収し、返却又は販売する事業である。

また、水晶関連業界で使用されるスパッタリング装置、蒸着装置といった真空成膜用装置の内部部品として使用されるマスク、防着板等の使用済み治具をクリーンルーム内で精密洗浄し、繰り返し使用できるよう機能を再生するとともに、治具に付着している有価金属を回収し、販売又は顧客へ返却している。

図1. 貴金属事業の概要図



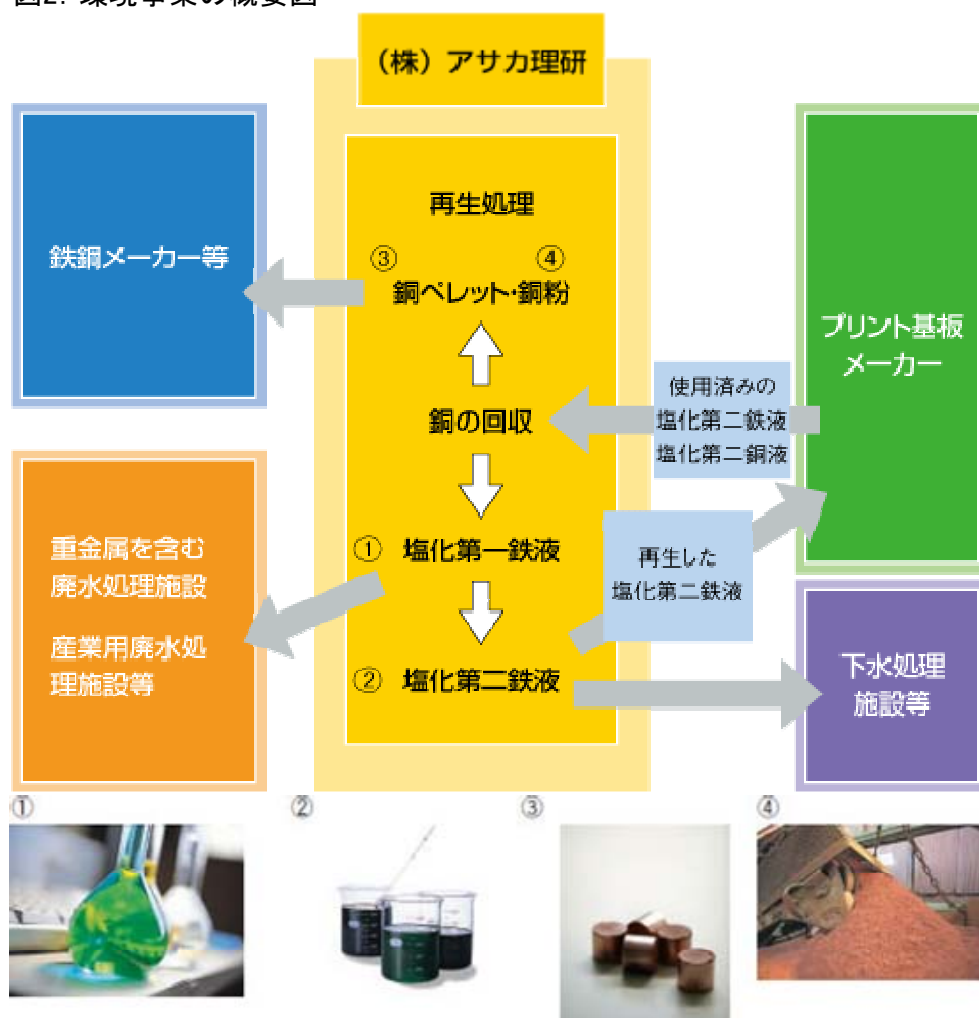
(出所)アサカ理研ホームページ

事業概要

(2) 環境事業

プリント配線基板メーカーより使用済み塩化第二鉄廃液を引き取り、新液として再生し、副産物である銅を回収・販売する事業である。プリント配線基板メーカーでは、銅を溶解し、電気回路を形成するエッチング工程で塩化第二鉄液を使用するが、エッチング処理を行うことにより塩化第二鉄液の銅濃度が上がり、新液との入れ替えが必要となる。そのとき排出される使用済み塩化第二鉄廃液から副産物として回収される銅粉を、銅ペレット等利用しやすい形状に加工して、鉄鋼メーカー等に販売している。

図2. 環境事業の概要図



(出所)アサカ理研ホームページ

事業概要

(3) その他事業

その他の事業として、システム受託開発事業と運輸事業を手がける。システム受託開発事業では、多品種少量生産への移行や自動化、省力化の推進等の対応に迫られている製造業に対し、システムインテグレーターとして、メーカーCIM（コンピュータ統合生産）・FA化をサポートしている。

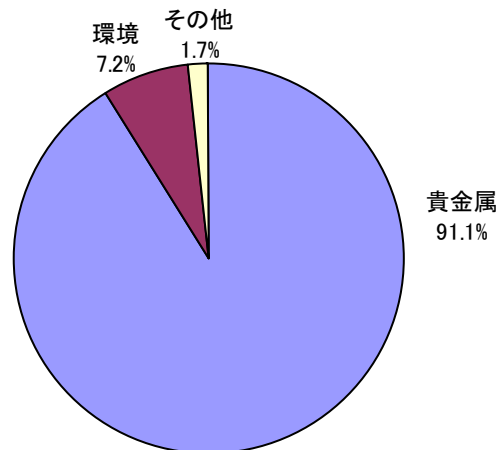
運輸事業では、連結子会社であるアサカ弘運が産業廃棄物収集運搬業の認可を受け、工業用薬品、電子部品屑等の運搬を行っている。

売上構成

● 売上構成

12年9月期の売上高構成比は図3の通り。貴金属事業が約9割を占める。

図3. 12/9期の事業別売上高構成比



(出所)会社資料よりQBR作成

競 合 分 析

同業他社は  
アサヒホールディングスと松田産業

同業他社としては、貴金属回収分野でアサヒホールディングス（5857）、松田産業（7456）が挙げられる。

表1. 競合各社の主要財務データ

単位:百万円、%

コード	銘柄名	売上高	営業利益	営業利益率	自己資本比率
5724	アサカ理研	13,093	249	1.9	46.7
		4,781	152	3.2	45.3
5857	アサヒホールディングス	96,368	7,495	7.8	67.3
		47,044	4,599	9.8	67.3
7456	松田産業	167,263	5,568	3.3	70.4
		86,059	3,760	4.4	70.4

注: 上段:アサカ理研は12年9月期、アサヒホールディングスと松田産業は13年3月期と、直近の本決算ベース  
下段:12年10月～13年3月の直前の半期ベース  
(出所)各社決算短信

表2. 競合各社の貴金属関連事業の売上高とセグメント利益

単位:百万円、%

コード	銘柄名	セグメント名	売上高	売上構成比	セグメント利益	セグメント利益率
5724	アサカ理研	貴金属事業	12,068	91.1	503	4.2
			4,398	90.5	396	9.0
5857	アサヒホールディングス	貴金属リサイクル事業	80,177	83.2	5,368	6.7
			38,297	81.4	3,355	8.8
7456	松田産業	貴金属関連事業	124,931	74.7	5,040	4.0
			64,394	74.8	3,510	5.5

注1: 上段:アサカ理研は12年9月期、アサヒホールディングスと松田産業は13年3月期と、直近の本決算ベース  
下段:12年10月～13年3月の直前の半期ベース

注2:セグメント利益は、アサカ理研は全社費用控除前の経常利益、アサヒホールディングスと松田産業は営業利益  
(出所)各社決算短信

主要財務データは表1の通り。直前の本決算（アサカ理研12年9月期、アサヒホールディングスと松田産業は13年3月期）の実績を上段に記載。13年3月期にアサヒホールディングスと松田産業が取引形態を変更し、アサカ理研も13年9月期から取引形態を変更したため、同じベースで比較するため、下段に直前の半期の実績を記載した。取引形態の変更で売上高は減少するが、利益への影響はないため利益率の押し上げ要因となる（詳細は「業績」を参照）。

表1では全ての項目で、アサカ理研は他の2社に比べ大きく見劣りする。競合するセグメントの売上高とセグメント利益は表2の通り。直前の半期ベースでは、アサカ理研のセグメント利益率が他社を上回っている。ただし、アサヒホールディングスと松田産業は、全社費用をすべて各セグメントに配賦しているのに対して、アサカ理研では各セグメントに配賦していない全社費用（一般管理費等。12年9月期通期は538百万円、13年9月期上期は261百万円）があるため、セグメント利益率が押し上げられている面がある。

競 合 分 析

アサカ理研は水晶デバイス業界に強み

各社とも事業に特徴があり、アサカ理研はプリント基板などの電子部品等からの回収に加え、水晶デバイスの製造に使用される貴金属成膜装置の治具・部品の洗浄から貴金属を回収している。水晶デバイス製造装置からの金回収に強みがあり、同社推定だが水晶デバイス業界において半分程度の市場シェアを持っている。

アサヒホールディングスは歯科材料、インジウム回収に強み

アサヒホールディングスは、歯科材料からの貴金属回収や、液晶テレビなどの薄型パネルからのインジウムの回収を手がけているところに特徴がある。13年3月期の貴金属リサイクル事業の回収分野別売上構成比をみると、歯科材料28%、薄型パネル2%となっている。歯科材料からの効率的な回収や、インジウムの回収を手がけていることが、他社に比べ高い利益率の背景になっているようだ。

松田産業は海外展開で一步リード

松田産業は、電子部品等からの回収に加え、精密洗浄設備を持ち、アサカ理研と競合している。ただ、実際には工場の立地などにより顧客のすみわけができていようだ。東アジアにおける拠点網を確立しているところに特徴があり、海外展開で他社を一步リードしている。

アサカ理研では電子部品メーカー以外の市場開拓に取り組んでおり、歯科材料からの回収も手がけている。また、廃基板など一度市場に流通し廃棄された物からのレアメタル回収についても、市場調査や新規開拓を推進中である。後述のように新規事業の育成に積極的に取り組んでおり、徐々に業容拡大が図られていくものとQBRでは考えている。



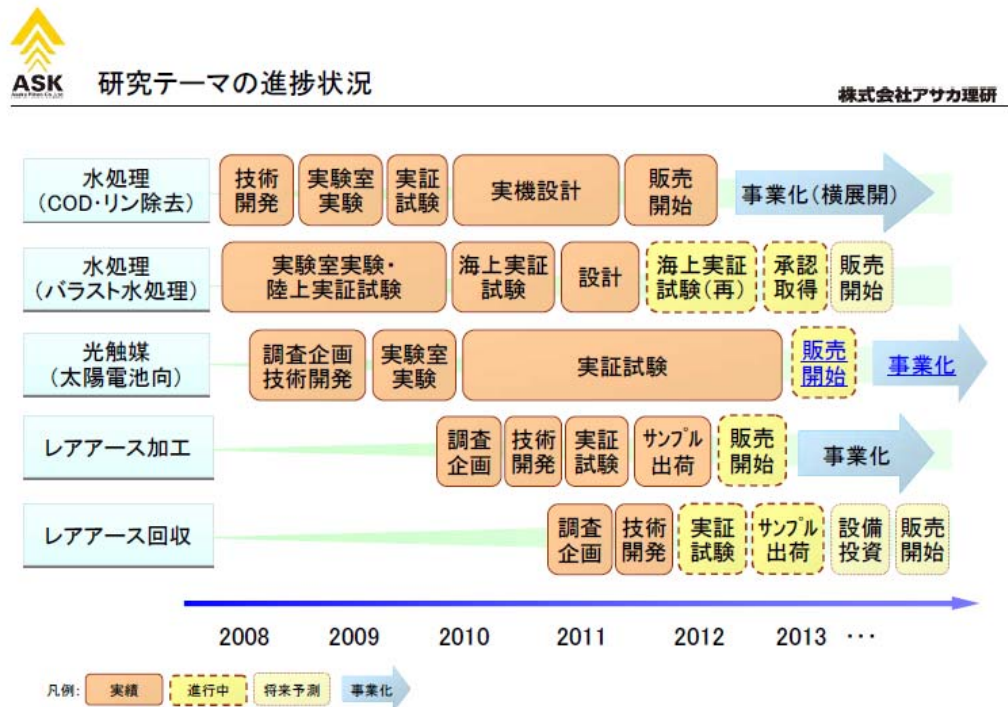
**新規事業展開**

コア技術を生かし  
新規事業の育成に  
積極的に取り組む

同社のコア技術として、貴金属・レアメタルの選択的剥離技術と溶媒抽出法による分離・精製技術などが挙げられる。貴金属・レアメタルの選択的剥離技術は、独自の薬液配合で金属の溶解速度をコントロールすることにより、母材にダメージを与えずに洗浄する技術であり、装置部品の機能を維持した高品質洗浄を実現している。溶媒抽出法による分離・精製技術では、スピーディーかつ回収率のよい分離・精製技術である溶媒抽出法を実用化している。また、環境汚染物質を分解する触媒技術として、汚染物質分解技術を持っている。

これらのコア技術を生かし新規事業の育成に積極的に取り組んでいる。具体的な研究テーマの進捗状況は図4の通り。

図4. 研究テーマの進捗状況



(出所)アサカ理研決算説明会資料

貴金属事業では、  
グリーンデバイスや  
歯科材料からの貴  
金属回収。レアア  
ース加工・回収に  
取り組む

事業別の取り組みをみると、貴金属事業では、水晶業界の装置洗浄で培った技術を活用し、成長市場の確実な取り組みを図る。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を目指している。

また、歯科材料からの貴金属回収にも取り組んでおり、既存の営業基盤を活用し効率的な貴金属回収を図っており、13年9月期上期には単月ベースで黒字化を達成している。

## 新規事業展開

レアアース（希土類元素）関連にも取り組んでおり、レアアース加工事業として、低品質の材料を高品質の材料へ変える受託加工を13年9月期から本格的に開始した。さらにレアアースを使用する製品の製造工程から発生する廃棄品、不良品等を再資源化する回収事業についても実証実験を行っている。現在、実証実験を行っているのは、廃棄物として埋め立て処理されているレアアースを回収し、高純度原料として再資源化する事業（件名「ランタンおよびガドリニウム精製の事業化に向けた実証事業」）であり、経済産業省の平成23年度「レアアース・レアメタル使用量削減・利用部品代替支援事業（二次公募）」に採択された。このことにより、約6億円の事業費に対して約4億円の補助を受ける。事業用地取得のため、地元自治体の補助金を申請している。13年9月期下期に量産ラインの建設に着手し、14年9月期後半に量産開始を計画している。

### 環境事業では水処理事業と光触媒事業の拡大を図る

環境事業では、水処理事業と光触媒事業の拡大に取り組んでいる。

水処理事業では、COD除去システム、船舶バラスト水処理システム、リン除去システムの拡販を目指している。

COD（化学的酸素要求量）とは、水質汚濁の指標のひとつ。水中の有機物等、汚濁の原因となる物質を酸化剤で酸化・分解する際に消費される酸素量で測る。COD除去システムは、東京湾などの閉鎖性水域に対する都市排水、工場排水等のCODについて排出規制強化に対応した高度処理技術である。大手水処理会社を通じて、大手石油会社に納入実績があり、製紙業界をはじめ、他業種からの引き合いが増えている。13年9月期上期に大手企業とOEM（相手先ブランド名製造）契約を締結しており、14年9月期以降の利益寄与が期待される。

船舶バラスト水処理システムでは、バラスト水（タンカーなど船体を安定させるため、荷物を降ろした後に注入する海水）による海水中の水生生物の移動に伴う、生態系への影響に配慮。IMO（国際海事機関）による本格的な規制開始を見込み、大手造船会社の処理システムの一部として開発。共同特許を出願済みであり、海上実証試験を実施中である。

リン除去システムについては、将来的な排水中のリンの規制強化に備え、海外の水処理会社と提携して、コスト競争力のあるシステムの構築を目指している。

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」等の諸特性を生かして、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視野に入れている。13年9月期上期に大手企業より受注を受けており下期に出荷を予定している。

業 績

13/9 期上期は  
減収・営業減益なが  
ら経常利益は大幅  
に増加

13年9月期上期（12年10月～13年3月）の連結業績は、売上高が前年同期比34.7%減の4,781百万円、営業利益が同8.2%減の152百万円、経常利益が同2.9倍の154百万円、純利益が同3.2倍の95百万円だった。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調に推移したことに加え、取引形態変更による受託加工取引の割合の上昇により販売数量が減少し減収、営業減益となった。ただ、デリバティブ評価損益が前年同期の100百万円の損失から6百万円の利益となったことから経常利益は大幅に増加した。

取引形態の変更については、これまで貴金属含有物を仕入れて、加工賃と地金代金を売上高として計上していた。今期からは貴金属含有物を預かり地金にして返却し、加工賃のみを売上高に計上する方式に変更した。

上期の会社計画（売上高5,401百万円、営業利益97百万円、経常利益79百万円、純利益43百万円）に対しては、取引形態変更が想定以上に進んだことから売上高は未達となったが、金価格の上昇やコスト削減効果で利益は計画を上回った。

表3. セグメント別業績動向 単位:百万円、%

	12/9期 上期実績 A	13/9期 上期実績 B	前年 同期比 B/A
売上高	7,322	4,781	▲ 34.7
貴金属事業	6,785	4,398	▲ 35.2
環境事業	505	360	▲ 28.8
その他事業	107	99	▲ 7.8
調整額	▲ 77	▲ 76	-
営業利益	165	152	▲ 8.2
経常利益	52	154	193.2
貴金属事業	252	396	57.2
環境事業	61	21	▲ 64.4
その他事業	11	▲ 2	-
調整額	▲ 272	▲ 261	-
純利益	29	95	224.1

(出所)アサカ理研資料

セグメント別の動向は表3の通り。

貴金属事業は売上高が同35.2%減の4,398百万円、経常利益（全社費用控除前、以下同じ）が同57.2%増の396百万円。電子部品・デバイス工業分野の生産が低調だったことに加え、取引形態変更による受託加工取引の割合の上昇により販売数量が減少し減収となった。利益面では、金価格の上昇や、金のデリバティブ取引による評価損益の改善、コスト削減効果などにより大幅な経常増益となった。

業 績

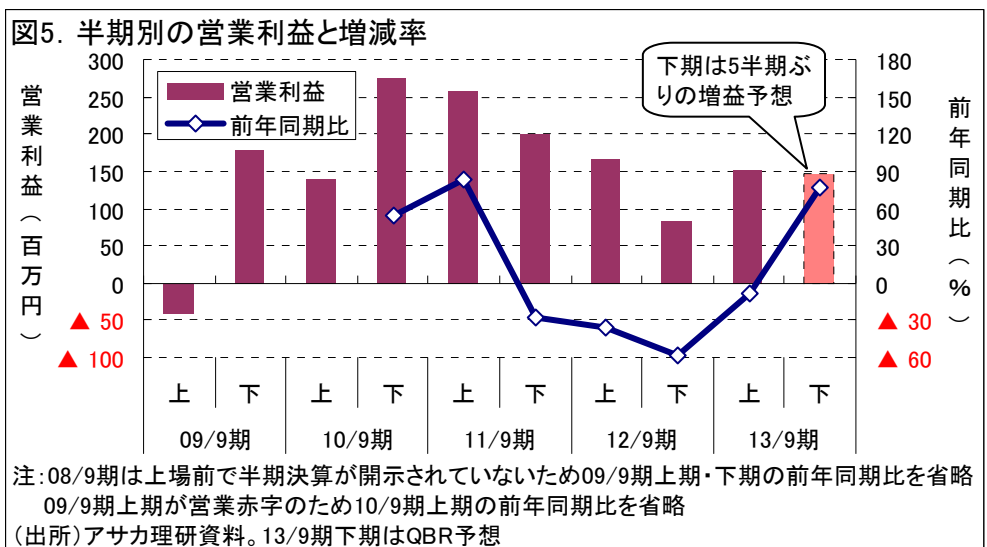
環境事業は売上高が同 28.8%減の 360 百万円、経常利益が同 64.4%減の 21 百万円。主要顧客である電子回路基板業界の生産が低調に推移したことから、電子回路基板向けエッチング液や、銅ペレットの販売数量が減少。新規事業も受注を伸ばせず減収。新規事業の先行投資負担もあり大幅な経常減益となった。

13/9 期 QBR 予想は営業・経常利益を上方修正

会社側は 13 年 9 月期通期の連結業績見通しについて、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）の期初計画を据え置いた。主要な取引先が属する電子部品・デバイス工業分野の生産活動が依然として先行き不透明であること等を勘案し計画の修正を行わなかったとしている。なお、期初の段階では電子部品・デバイス工業分野の生産活動は回復に向かうとみていたが、足元の状況から当面は現状の低調な状態が続くとみている。

QBR では 13 年 9 月期通期の連結業績見通しについて、売上高を 11,200 百万円→9,500 百万円（前期比 27%減）、営業利益を 265 百万円→300 百万円（同 20%増）、経常利益を 240 百万円→285 百万円（同 2.4 倍）と、従来予想を修正した。取引形態変更が想定以上に進んでいることから売上高を減額。利益は上期が想定以上に採算改善が進んだことを考慮して増額した。

半期ベースでの営業利益の推移をみると（図 5 参照）、10 年 9 月期下期をピークに低下傾向が続いていたが、12 年 9 月期下期を底に回復。電子部品・デバイス工業分野の生産活動は低調な推移が続く見通しであることから、13 年 9 月期下期の営業利益はほぼ上期並みにとどまると QBR では予想しているが、5 半期ぶりに前年同期比で増益に転じる見込みである。



業 績

表4. 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			
		会社 計画	QBR予想		前期比 B/A
			前回	今回B	
売上高	13,093	11,099	11,200	9,500	▲ 27.4
貴金属事業	12,067	10,108	10,200	8,750	▲ 27.5
環境事業	949	911	920	700	▲ 26.3
その他事業	228	241	241	210	▲ 8.0
調整額	▲ 152	▲ 161	▲ 161	▲ 160	-
営業利益	249	252	265	300	20.2
経常利益	118	225	240	285	2.4倍
貴金属事業	502	583	597	750	49.2
環境事業	129	129	131	40	▲ 69.2
その他事業	25	23	23	5	▲ 80.2
調整額	▲ 538	▲ 511	▲ 511	▲ 510	-
純利益	73	122	132	157	2.1倍

(出所)アサカ理研資料、予想はQBR

セグメント別の予想は表4の通り。

貴金属事業は、取引形態変更が想定以上に進んでいることや、電子部品・デバイス工業分野の低迷が続くとみて売上高を減額した。ただ、上期の採算が想定以上に改善したことから経常利益を増額した。前期比では減収ながら経常利益は大幅な増加を予想。コスト削減効果などで採算改善が進んでいることに加え、デリバティブ評価損益の改善が利益の押し上げ要因になる見通しである。

環境事業は、新規事業の受注が伸び悩んでいることや、電子回路基板向けエッチング液などの販売不振を考慮し売上高、経常利益ともに減額した。前期比でも減収減益となる見通しだ。

14/9期は電子部品工業分野の回復や新規事業の伸長などで増収増益を予想

続く14年9月期についてQBRでは、売上高を12,000百万円→9,650百万円(13年9月期QBR予想比2%増)、営業利益を450百万円→330百万円(同10%増)経常利益を425百万円→310百万円(同9%増)と、従来予想を下方修正した。取引形態変更の影響や、電子部品・デバイス工業分野の生産回復も従来予想よりも緩やかなものになると考え、売上高、営業・経常利益を減額した。13年9月期QBR予想との比較では、電子部品・デバイス工業分野の生産活動の回復や、新規事業の立ち上がりにより、全体として増収増益になると考える。

貴金属事業は、電子部品・デバイス工業分野の生産回復などにより増収増益を見込む。また、レアアース回収事業が期後半に量産開始を計画しており、徐々に収益に貢献してくるとみている。

**業 績**

環境事業は、主要顧客である電子回路基板の低迷が長期化しており、この分野の落ち込みを新規事業でカバーするとみている。新規事業で販売拡大を見込んでいるのは、水処理事業と光触媒事業。特に光触媒事業では、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しており、大手企業から受注を受けている。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物産研 [5724/JQ] 週足 2013/06/28



(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	9,500
	営 業 利 益	百 万 円	415	457	249	300
	経 常 利 益	百 万 円	386	542	118	285
	当 期 純 利 益	百 万 円	181	193	73	157
	E P S	円	72.19	77.80	29.58	63.11
	R O E	%	9.7	9.7	3.5	7.2
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

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>