

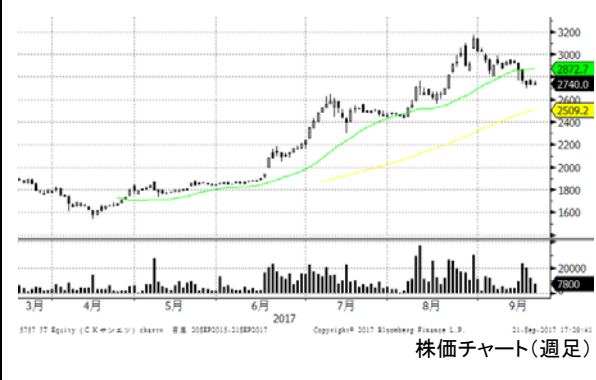
CKサンエツ (5757)

担当 織田真由美

レーティング: NEUTRAL (2016/1/26) → NEUTRAL

黄銅棒で国内首位。銅の価格上昇に伴い株価は最高値圏。

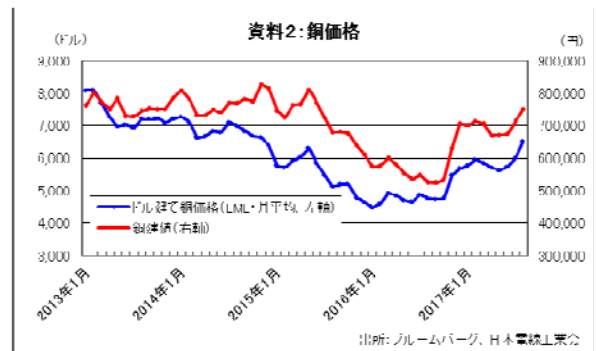
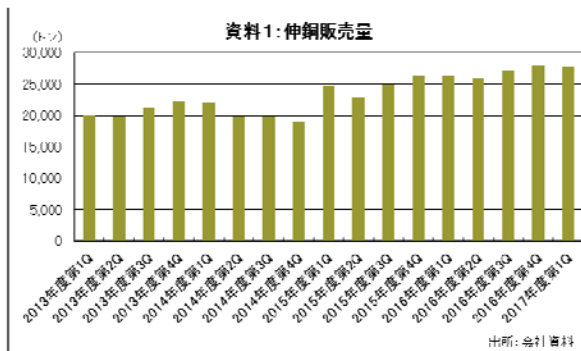
	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連 14/3	57,652	+19.8	2,680	+4.3	2,988	+15.3	1,846	-9.8	265.32	12.00
連 15/3	61,703	+7.0	2,369	-11.6	2,477	-17.1	2,032	+10.1	287.10	12.00
連 16/3	68,506	+11.0	1,816	-23.3	2,836	+14.4	1,914	-5.8	254.16	12.00
連 17/3	68,131	-0.5	4,380	+141.1	3,975	+40.2	2,460	+28.5	313.04	25.00
連 18/3(予)	78,900	+15.8	3,600	-17.8	3,800	-4.4	2,500	+1.6	313.94	30.00
第1四半期累計期間										
連 16/4-6	15,936	-12.0	577	-6.8	829	+9.9	573	+12.5	73.25	-
連 17/4-6	19,895	+24.8	1,207	+109.3	1,191	+43.6	750	+30.8	94.13	-
株価(2017/9/21)			2,740	円						
期末発行済み株式数(17/6末)			8,867	千株						
期末自己株式数(17/6末)			888	千株						
時価総額			24,296	百万円						
企業価値(EV)			37,605	百万円						
ROE(17/3実績)			9.9	%						
予想配当利回り			1.1	%						
予想PER			8.7	倍						
BPS(17/6実績)			3,407.81	円						
PBR			0.8	倍						
CFPS(17/3実績)			13.7	円						
PCFR			199.4	倍						
EV/EBITDA(17/3実績)			4.4	倍						



出所: CKサンエツ、ブルームバーグ、今村証券

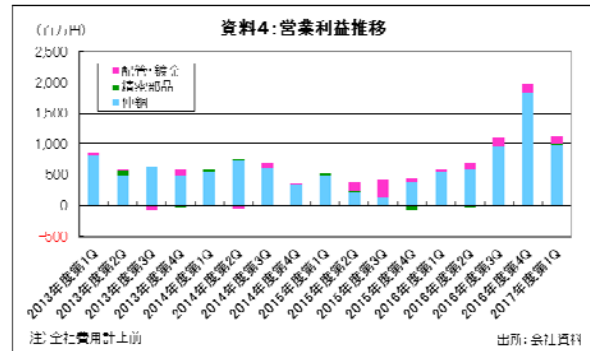
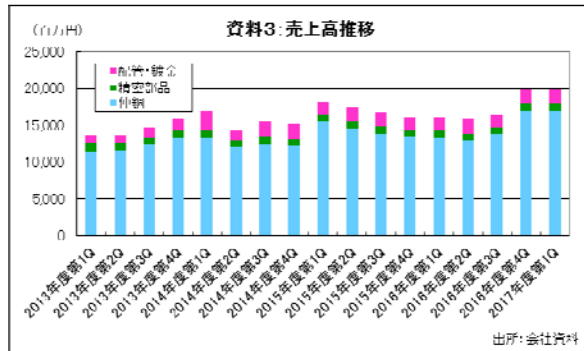
黄銅棒、黄銅線が主体で黄銅棒では5割近くのシェアをもつ。納入先は建設関係が4割程度を占め、このほか家電や自動車向けが主力だ。精密部品では、カメラのレンズ着脱マウント部品が世界の黄銅製マウントの90%のシェアを誇っている。2017年3月に東証2部に上場。

2018年3月期第1四半期連結決算は大幅増収増益。国内景気が堅調に推移する中で、主力の伸銅事業で販売量が前年同期比5.2%増加の2万7,690トンと増加したこと(資料1参照)、銅の建値が前年同期比で約2割上昇しトン当たり60万円台後半で安定したこと(資料2参照)が収益改善につながった。伸銅事業の売上高は同27.3%増の169億74百万円と拡大し、精密部品事業も同12.7%増の10億19百万円と増加、配管・鍍金事業も同12.2%増の19億1百万円となり、

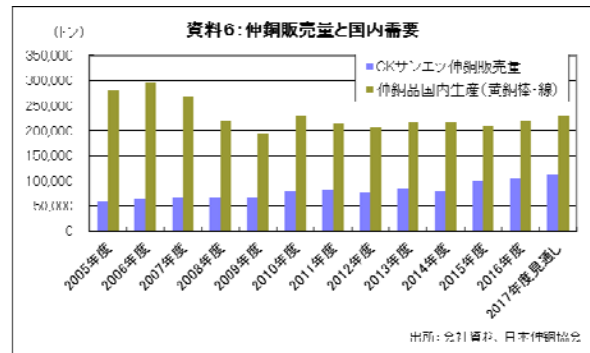
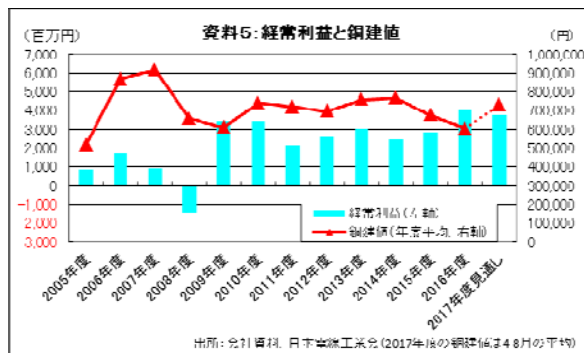


売上高は24.8%増の198億95百万円と大幅増収となった（資料3参照）。

営業利益については、前年同四半期には銅相場下落による原料相場差損が発生したが、今期は発生していないことから前年同期に比べて2倍以上の12億7百万円となった。期初想定以上の営業利益となった様子だが、同社の業績は銅の市況の影響が大きいことから業績修正には至っていない。



銅の市況に影響されやすい同社の業績だが、経常利益ベースでは安定性を増してきている（資料5参照）。市場が縮小する中で積極的な他社との事業提携やM&A（合併・買収）などによってシェアを拡大（資料6参照）、業界のリーディングカンパニーとして確固たる地位を築いていること、鉛レスなどの環境規制に対応していること、銅の市況変動に対応すべくデリバティブ取引などでヘッジをかけていること——が奏功している。こうした中で、前期2017年3月期の経常利益は6期ぶりに過去最高益を更新するに至っている。



課題は事業領域の拡大だ。国内需要が縮小均衡に向かうとみられる中、黄銅品を使用した精密部品に注力している。既に素材から鍛造加工、切削加工までの一貫した生産体制を構築しており、カメラマウント部品（右図）では世界シェア90%を誇る。今後も精密部品やめっき線の事業を増強するとしており、M&Aなども視野に入れ、取り組みを進めている。



カメラマウント

今期業績については、会社では1割程度の銅価格の上昇、5%程度の需要拡大を前提に前期比15.8%の増収を見込む一方、前期に発生した原料相場差益の減少が見込まれることで、営業利益、経常利益は減益見通しとしている。ただ、銅の価格が期初見通しよりも強含んでいるうえ黄銅棒の需要も堅調なことから、業績予想には上方修正が期待される状況だ。日本伸銅協会では2017年度の黄銅棒の需要見通しを3月時点の予想から5700トン上積みし、19万7900トン

(2016年度比4.6%増)に引き上げたいうで、伸銅品の需要は2019年度まで増加するとの見通しを示している。同社の事業環境は堅調に推移することが期待される。

銅価格の上昇を背景に株価は上昇、8月30日には過去最高値を更新した。ただ、市況が乱高下すると原料相場差損やデリバティブに係る評価損益等が発生する点には注意が必要だ。株価のバリュエーションには割安感もあるが、銅価格変動リスクが大きいことから、投資判断はNEUTRALとする。

アナリストによる証明

本資料に示された見解は、言及されている発行会社とその発行会社等の有価証券について、各アナリストの個人的見解を正確に反映しており、さらに、アナリストは本資料に特定の推奨または見解を掲載したことに対して、いかなる報酬も受け取っておらず、今後も受け取らないことを認めます。

レーティングの定義

OUTPERFORM: 今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超上回ると予想される。

NEUTRAL: 今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンの+10%と-10%の間に入ると予想される。

UNDERPERFORM: 今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超下回ると予想される。

トータルリターン: 株価変動率+配当利回り

目標株価は12ヵ月間の投資を想定しており、将来発行されるレポートで修正されることもあります。

本資料に記載された意見及び予想は、記載された日付における今村証券の判断であり、これらは予告なく変更される場合があります。今村証券は本資料の記載された日付以降に内容の変更・修正を行う義務を負いません。本資料はお客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券売買に関する申込または勧誘を意図するものではなく、お客様に対して投資の助言を提供するものでもありません。また、本資料に記載されている情報もしくは分析がお客様にとって適切であると表明するものでもありません。投資に関する最終決定はあくまでもお客様ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。

本資料に記載された内容は、信頼できると思われる情報、または信頼できる情報源から得た情報を基に今村証券が作成しておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその内容の正確性や妥当性、適時性または完全性を保証するものではありませんし、本資料における過誤又は遺漏に対して何らの責任を負うものでもありません。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料は、当然にお客様の投資結果を保証するものではありませんので、今村証券は、本資料の内容について第三者のいかなる損害賠償の責任を負うものでもありませんし、お客様が本資料に依拠した結果としてお客様が被った損害または損失については一切責任を負いません。また、今村証券は本資料に関するお客様からのご質問やご意見に対して、何ら対応する責任を負うものではありません。

当社および関係会社の役員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買いまたは売りのポジションを有している場合があります、今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。

日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより、投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承認なく、また電子的・機械的な方法を問わず、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

今村証券の営業サービスネットワーク

《今村証券の店舗網》

本 店：076-263-5111
弥生支店：076-242-2122
七尾支店：0767-52-3122
高岡支店：0766-26-1770
福井支店：0776-22-6644

小松支店：0761-23-1525
加賀支店：0761-73-3133
富山支店：076-432-2131
砺波支店：0763-33-2131
板垣支店：0776-34-6996

株式、債券、投資信託の手数料等およびリスクについて

- 国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大 1.1799% (税込) (1.1799% に相当する金額が 2,565 円未満の場合は 2,565 円 (税込)) の委託手数料をご負担いただきます。
- 国内株式等を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 国内株式等は、株価など売買価格の変動により損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額 (約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額) に対し、最大 0.9720% (税込) の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国 (市場) により異なります。
- 外国株式の国内店頭取引にあたっては、取引価格に取引の実行に必要なコストが含まれているため、別途手数料は必要ありません。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートをを用います。
- 債券を募集・売出し等によってご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 債券は、市場の金利水準の変動等により債券の価格が変動しますので、損失が生じるおそれがあります。さらに外国債券は、為替相場の変動等により元本損失を生じる場合があります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本損失を生じる場合があります。
- 投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資 1 単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。
- 投資信託にご投資いただくお客様には、銘柄毎に設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。
- 株式、債券および投資信託のリスクにつきましては、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。

今村証券株式会社

金融商品取引業者 北陸財務局長 (金商) 第 3 号
日本証券業協会加入