

2005年8月12日

セクター：鉄鋼業

朝日工業株式会社 (5456 JASDAQ)

足元の好調な業績を今後いつまで維持できるか

鉄鋼セクターは鋼材価格の上昇等によって、05.3期～06.3期は非常に好調であり、当社も06.3期には高い業績予想を発表している。ただ、この足元の業績好調がいつまで持続するか不透明であり、業界としてのPERは低い状態が継続している。5449大阪製鐵や5423東京製鐵のPERは5～8倍程度の水準となっている。

当社の場合も、06.3期の予想業績がそれ以後も継続できるかについては現時点では不透明であり、05.3期と06.3期予想のEPS約10～15万円に対してPER8～10倍の約100～120万円が安全な株価水準と想定する。

連結データ(左肩は対前年比(%))

決算期	04/3	05/3	05/9中予	06/3会予
売上高(百万円)	31,853	41,245	22,400	47,100
		29.5%		14.2%
営業利益(百万円)	1,161	5,370	--	--
		362.6%		
経常利益(百万円)	828	5,096	3,900	6,400
		515.2%		25.6%
当期利益(百万円)	517	2,362	2,300	3,800
		357.3%		60.8%
総資産(百万円)	26,239	27,908	--	--
純資産(百万円)	4,405	6,818	--	--
株主資本比率(%)	16.8%	24.4%	--	--
ROA(%、経常利益 [△] -入)	3.2%	18.3%	--	--
ROE(%、当期利益 [△] -入)	11.7%	34.7%	--	--
発行済株式数(修正後、千株)	24	24	24	24
EPS(円/株)	21,527	98,436	95,833	158,333
BPS(円/株)	183,554	284,077	--	--
配当(円/株)	5,000	10,000	5,000	10,000

事業概要～農業用肥料等と鉄鋼建設資材の製造販売

当社グループは、当社・連結子会社4社及び関連会社3社により構成されており、農業資材事業、鉄鋼建設資材事業を主たる業務としている。

農業資材事業での主な製品は、肥料、園芸資材、種苗、乾牧草等であり、具体的には、有機肥料を中心とした複合肥料、過燐酸石灰肥料等の製造・販売、ホームセンター向け・園芸専門店向けの園芸肥料の製造販売・園芸関連商品の卸売り、自社開発及び海外種苗会社との共同研究により開発した野菜等種子の生産販売、である。

鉄鋼建設資材事業の主な製品は、異形棒鋼、構造用鋼、ねじ節鉄筋等で、具体的には、異形棒鋼、二次加工用の構造用鋼の製造販売、建設継手工法であるねじ節鉄筋の製造販売等。

その他事業として、土木建築用の砕石・砕砂の製造販売、建設廃材・木くずの中間処理(破砕)、再生骨材、木くずチップなどの製造販売を行っている。

収支の状況～鉄鋼建設資材事業が好調

当社の事業は、農業資材事業と鉄鋼建設資材事業の異なる2業種となっているが、事業のウエイトとしては、表1のように鉄鋼関連のほうが2:1から3:1の比率でメインの事業となっている。

05.3期については、農業資材で、肥料事業が同業他社からのOEM生産が拡大したほか、OEMから発展して、全農連・コープケミカル(株)との包括的業務提携について合意したこと等で、売上高は前期と比較して、微増となっている。

一方の鉄鋼建設資材事業については、表2に示すように、近年鋼材スクラップ価格が高騰しているものの、それ以上に製品価格が高騰しているために、原材料と製品との価格差が開いてきている。更に、首都圏での建設需要が好調であったことから高張力鋼・ねじ節鉄筋の販売量も増加したことも寄与して、05.3期の売上高は大きく増加し、利益額・利益率でも非常に高い数値となっている。販売量・販売価格共に好調であったことが、05.3期の好業績に繋がっている。

その他事業は、再生骨材事業で新たに石膏ボードの処理事業を開始しているが、売上高・利益率では前期と比較して大きな変化は見られない。

[表1 事業セグメント別の利益率(百万円、%)]

		農業資材	鉄鋼建設資材	その他	連結
04.3期	A.売上高	10,357	19,844	1,651	31,852
	B.営業利益	281	1,347	153	1,160
	B/A	2.7%	6.8%	9.3%	3.6%
05.3期	A.売上高	10,499	28,988	1,757	41,244
	B.営業利益	338	5,640	107	5,370
	B/A	3.2%	19.5%	6.1%	13.0%

【表 2 鉄鋼事業の製品・原材料価格差(円/t)】

	01.3 期	02.3 期	03.3 期	04.3 期	05.3 期
製品価格(SD295A)	26,917	27,083	32,667	40,833	58,917
鉄スクラップ価格(H2)	8,633	7,742	12,833	17,900	22,292
価格差	18,284	19,341	19,834	22,933	36,625

当社の株主資本比率は、10～20%と比較的低い水準にある。当社の有利子負債残高は表 3 の通りで、前期末で約 133 億円あったものが、05.3 期末には約 98 億円まで圧縮されている。更に、上場にあたっての公募による手取り金は全額を有利子負債の返済に充当する計画となっており、これだけで有利子負債残高は約 70 億円まで圧縮される予定。以上から、財務体質はやや脆弱とはいえるものの、特別に留意する必要はないと考えられる。

PL に反映されている支払利息も、04.3 期 423 百万円だったものが、05.3 期には 266 百万円まで減少している。04.3 期までであれば、支払利息の計上が経常利益水準を押し下げていたが、05.3 期以降には、それほど心配する必要はない状況となっている。

【表 3 有利子負債残高の明細(百万円、%)】

	04.3 期末	05.3 期末	平均利率
短期借入金	5,016	3,387	1.894%
1 年以内返済予定の長期借入金	3,212	2,986	2.327%
長期借入金(1 年以内返済を除く)	4,650	3,033	2.306%
その他(設備未払金)	296	0	--
社債	200	400	0.86%
合計	13,375	9,807	

その他の特殊要因として、過去の決算では 04.3 期に有価証券売却益を 179 百万円計上する一方、固定資産処分損で 140 百万円の特別損失を計上することでほぼ相殺、05.3 期には、以下表 4 に掲げる内容で減損損失を計上している。2 期連続で不要固定資産の処理を済ましたことで、06.3 期には会社予想を見る限り、こうした特殊要因は発生しないと考えられる。

【表 4 05.3 期に計上した減損損失の内訳(百万円)】

用途	種類	減損計上額	主な場所
遊休地	土地	442 百万円	千葉県香取郡、滋賀県甲賀市、群馬県多野郡・藤岡市、埼玉県児玉郡
山林立木	投資その他資産	36 百万円	群馬県多野郡

株式の状況～ストックオプション等の希薄化要素は無い

当社の05年8月時点での発行済み株式数は、20,000株となっている。今回の上場にあたっての公募が4,000株予定されているので、上場時点での想定発行済み株式数は、24,000株とした。

ストックオプションの未行使等、株式価値を希薄化する要素は、現在のところ無い。

公募価格70万円ベースでの、公募に伴う当社の手取り金概算は約26億円と想定されており、この資金使途は、全額を借入金の返済に充当する予定となっている。当社の財務体質・有利子負債残高を考慮すると、妥当な資金使途といえる。

上場時点での売り出しは予定されていない。少数ながら、新光インベストメント等のベンチャーキャピタルが保有している株式は、上場後に市場売却等されることとなる。

また、当社は04年6月の株主総会で自己株式の取得を決議している。決議内容は1,974株・3億円(1株当たり約15万円)。実際に取得したのは、この決議枠のうち974株で、残る1,000株は新光インベストメントから当社が購入する予定だったが、コープケミカル(株)へ直接譲渡された。

情報開示の状況～開示レベルは既に高く、今後も透明性の高い情報開示が期待できる

当社WEBサイトには、投資家向け情報開示のページとしては明記されたものはないが、業績情報等については既に開示されている。ニュースリリースのほか、財務ハイライトや事業報告書も既に開示しており、今後も高い水準での情報開示が期待できる。

本資料における個別銘柄に関する注意事項

- ・ EPS・BPS・株主資本比率の計算の元となる、純資産・総資産・株主資本は、各決算期末時点の会社公表数値を用いている。発行済み株式数は、自己保有株を含まない。また、株式分割・公募増資・自己株買い入れ等を必要に応じて過年度を含めて修正している場合がある。
- ・ 一株当たりの配当は、株式分割・公募増資・自己株買い入れ等を必要に応じて過年度を含めて修正している場合がある。

その他の重要な注意事項

本資料は、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。投資対象となる有価証券の価値や投資から得られる収入は、証券価格の変動のほか、発行体の経営・財務状況の変化、金利や為替相場の変動やその他の要因によって変化する可能性があり、投資額を下回る場合があります。また過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、本資料に記された意見や予測等は、資料作成時点での当社の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

本資料の著作権は当社に帰属し、その目的のいかんを問わず無断で本資料を複写・複製・配布することを禁じます。