

# 日進工具

(6157・JASDAQ スタダード)

2012年1月6日

## エンドミル専門の超硬工具メーカー。小径品中心に展開

### ベーシックレポート

(株)QBR  
谷林 正行

#### 会社概要

所在地	東京都品川区
代表者	後藤 勇
設立年月	1961/09
資本金 (2011/9/30 現在)	442 百万円
上場日	2004/11/19
URL	<a href="http://www.ns-tool.com/">http://www.ns-tool.com/</a>
業種	機械

#### 主要指標 2012/1/4 現在

株価	2,350 円
昨年来高値	2,790 円 (11/ 2/21)
昨年来安値	1,660 円 (11/ 3/15)
発行済株式数	1,563,000 株
売買単位	100 株
時価総額	3,673 百万円
予想配当 (会社)	60.0 円
予想EPS (アナリスト)	371.08 円
実績PBR	0.56 倍

#### 刃先径 6mm 以下の製品が主力。各種機器類の小型化に貢献

切削工具のエンドミル専門メーカー。超硬素材かつ小径(6mm 以下)の製品が主力。エンドユーザーは自動車、電機など幅広く、各種機器類の小型化・微細化に貢献している。

生産は国内 1 カ所に集中し、販売は代理店、特約店を通じて行っている。製品は大きさ、形状など様々であり、アイテム数は約 7,000 種類にも及ぶ。

11 年 4 月に工具ケースなど樹脂製品の製造・販売を手掛ける牧野工業を連結子会社化。



#### 上場工具メーカーの中では財務・業績の安定度は比較的高い

他の株式上場工具メーカーと比較して売上規模は小さいが、有利子負債はなく自己資本比率は高い水準にある。ROE などの指標も良好。業績の安定度も高い点が特徴。

#### 上期は会社計画を超過。QBR では来期も 2 桁営業増益を予想

12 年 3 月期上期(11 年 4-9 月)の連結業績は、7 月に上方修正した会社計画を上回り、2 割増収、営業 4 割増益だった。東日本大震災の影響で第 1 四半期(同年 4-6 月)は生産面に影響を受けたが、多くの製造業が一旦落ち込んだ生産量や在庫をカバーするために増産体制をとったほか、同社自身も在庫水準引き上げのために生産を増やし、第 2 四半期(同年 7-9 月)は生産効率が改善した。

12 年 3 月期通期の連結会社計画(11 年 10 月公表)は、タイの洪水等を考慮し慎重にみているが、QBR ではその影響は比較的軽微にとどまるとみている。営業利益は会社計画よりも強気の 950 百万円(前期比 20%増)を予想。自動車の生産台数拡大やスマートフォンの伸びなどにより、QBR では 13 年 3 月期も増収・営業増益が続くとみている。連結営業利益は 1,050 百万円(12/3 期 QBR 予想比 11%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	
2011/3 実績	4,977	29.0	794	3.0 倍	834	2.3 倍	426	76.1	277.50	
2012/3	会社予想 (2011 年 10 月発表)	5,700	14.5	860	8.2	900	7.8	510	19.4	327.41
	アナリスト予想	5,900	18.5	950	19.5	990	18.6	580	35.8	371.08
2013/3	アナリスト予想	6,450	9.3	1,050	10.5	1,090	10.1	650	12.1	415.87

会 社 概 要

会 社 概 要

● 会社概要

切削工具のエンドミルを専門に製造・販売を行う。エンドミルの中でも超硬素材でかつ小径(刃先径 6mm 以下)サイズの製品が主力。各種機器類の小型化に貢献している。連結子会社のジーテックは製品の販売および一部再加工を行い、非連結子会社の新潟日進、日進エンジニアリングは同社の外注加工先として製品の一部を下請け加工する。超硬エンドミルは、タングステン、コバルト等を主原料とした超硬合金素材で作られたエンドミルの総称であり、エンドミルとは工作機械に装着され、回転して加工物の側面および上部を削る切削工具。

2011年3月期の売上高構成比率は、エンドミル(小径)70.3%、エンドミル(その他)14.3%、その他 15.4%。海外売上比率は 11.3%。

なお、11年4月に工具ケース等の製造・販売を行う牧野工業を連結子会社化した。これに伴い、製品区分を変更。従前の「エンドミル(小径)」は「エンドミル(6mm以下)」とし、「エンドミル(その他)」は「エンドミル(6mm超)」、「その他」は「エンドミル(その他)」に変更した上で、牧野工業の売り上げは「その他」としている。

製品区分の変更

旧区分		新区分
エンドミル(小径)	→	エンドミル(6mm以下)
エンドミル(その他)	→	エンドミル(6mm超)
その他	→	エンドミル(その他)
		その他

(出所)会社資料よりQBR作成

経 営 者

● 経営者

代表取締役社長 後藤 勇のほか、取締役7名、監査役4名(うち3名は社外監査役)

企 業 理 念

● 企業理念

「SOFT、HARD、HEART を創る」…単に切削工具を作って売るだけでなく、加工のノウハウ等のソリューションも含め、心を込めて提供するという意味

## 会社概要

### 沿革

1954年	12月	切削工具および関連機械の製造を目的として日進工具製作所創業
1961年	9月	(有)日進工具製作所設立——1979年12月に株式会社化、1991年9月に現社名へ
1990年	11月	連結子会社ジーテックを設立
1999年	6月	(有)サトウツール(現:新潟日進)に資本参加
2002年	1月	ジーテック、サトウツールを完全子会社化
2004年	11月	株式を店頭登録[現:大阪証券取引所 JASDAQ 市場(スタンダード)]
2011年	4月	牧野工業を子会社化

### 大株主

	株主	所有株式数 (千株)	所有比率 (%)
1	後藤 弘治	268	17.15
1	後藤 隆司	268	17.15
3	後藤 勇	210	13.49
4	メロンバンクエヌエートリーティーク ライアントオムニバス	125	8.00
5	ティ・アイロード	100	6.40
6	日進工具従業員持株会	37	2.37
7	日本マスタートラスト信託銀行(信託 口)	25	1.66
8	牧野 守雄	24	1.55
9	瀬貫 幹雄	15	0.99
10	足立 有子	13	0.86

(注)11年11月29日の会社側公表資料によると、筆頭株主の一人である後藤隆司氏が同月28日付でソルプティ(同氏の親族が全株式を所有する資産管理会社)に150千株を売却。同氏の所有株式数は118千株(第5位)、ソルプティの所有株式数は150千株(第3位)となった模様  
(11年9月30日現在 四半期報告書より作成)

事業概要

事業の内容

エンドミル専門の  
切削工具メーカー

● 事業の内容

エンドミル専門の切削工具メーカー。工作機械のフライス盤とともに用いられる工具をミル(mill)というが、先端部(end)にも刃がある切削工具をエンドミルという。水平方向(先端部)と垂直方向に切削刃があるエンドミルは、フライス盤の主軸に装着して使用する。回転させながら金型となる非常に硬い被削材(鋼材・ステンレス・アルミなど)や部品となる材料を、穴、溝、平面および三次元曲面など多様な形状に切削加工して、表面精度の高いものに仕上げる(図1)。エンドミルの中で、素材にタングステン、コバルトなどの粉末原料を高温焼結した超硬合金を使用したものを超硬エンドミルという。同社は刃先径が6mm以下の小径超硬エンドミルが主力製品(図2)。

図1. エンドミルを使用した加工例



(出所)会社資料

図2. 小径超硬エンドミル



(出所)会社資料

事業概要

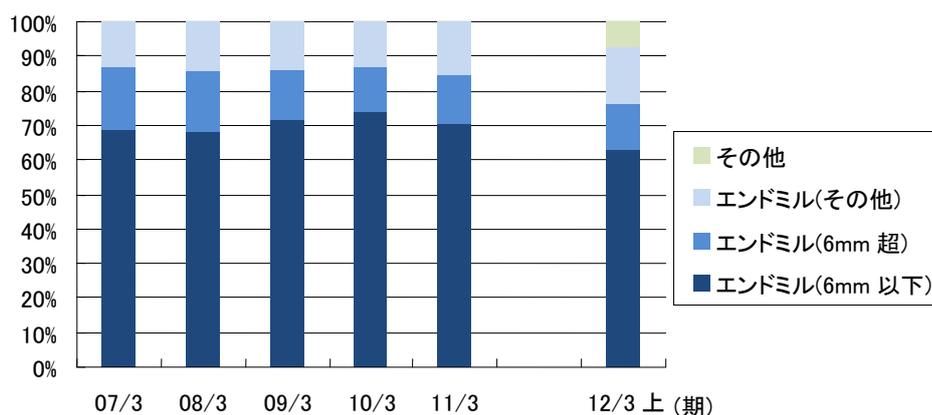
売上構成

6mm以下の小径  
エンドミルが主力

● 売上構成

12年3月期からの新区分ベースでは、11年3月期の売上高構成比率はエンドミル(6mm以下)が70.3%。10年3月期の74.0%よりも低下したが、依然同社の主力製品。一方では、エンドミル(その他)が10年3月期の13.3%から15.4%に高まった。これは、液晶ディスプレイのバックライトに用いられるLED加工用に特注品のCBN(立方晶窒化ホウ素)工具の売り上げが増えたことによる。エンドミル(6mm超)は、12.7%から14.3%に上昇。顧客が小径以外のエンドミルも同社からの購入を増やした模様。12年3月期上期は、牧野工業の工具ケース等の売り上げが新たに加わり、その他の区分が7.7%を占めた。このため、既存のエンドミル(6mm以下)は63.1%、エンドミル(6mm超)は13.2%に低下した。しかし、エンドミル(その他)は16.0%に高まった(図3)。

図3. 売上高構成比率の推移



(注)製品区分は12/3期からの新区分ベース  
(出所)会社資料

ビジネスモデル

生産は1カ所集中  
代理店、特約店を  
通じて販売

[エンドミルのビジネスモデル]

- 仕入れ：超合金の大半は三菱マテリアル(5711)より調達。
- 生産：主力工場は仙台工場1カ所。一部の加工は非連結子会社の新潟日進、日進エンジニアリングが手掛ける。コーティング工程は、大半を外注先に委託している。なお、東日本大震災で仙台工場の操業が一時停止したが、在庫の販売で売り上げ面には深刻な影響がなかった。このため、同社は今後も主力工場1カ所の生産体制を続ける方針。
- 販売：代理店、特約店等を通じて販売。ただ、技術セミナーなどを通じて同社自身がエンドユーザーへの販促活動も行っている。連結子会社ジーテ

事業概要

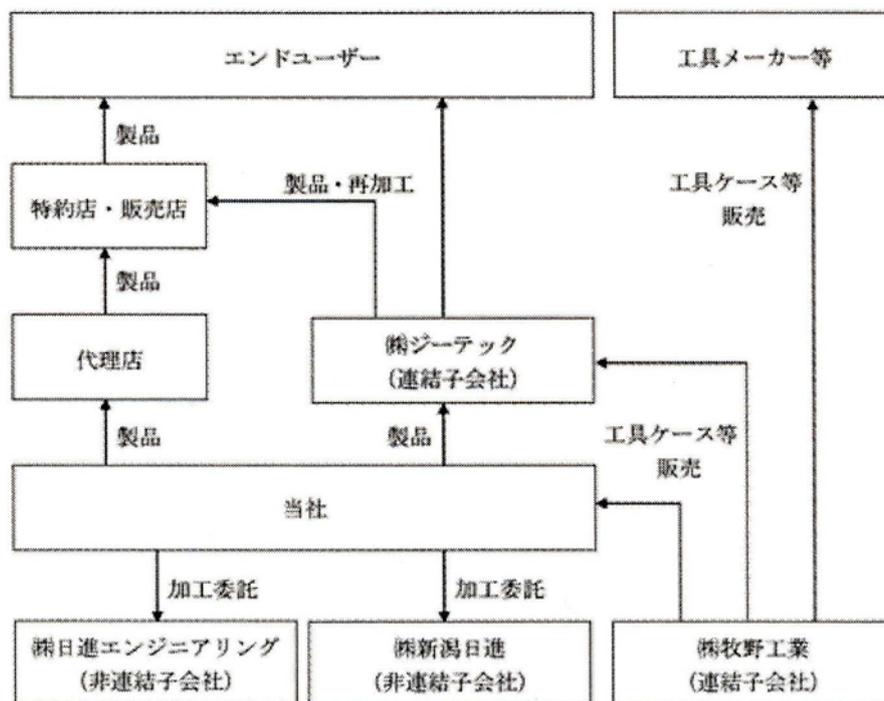
ックが一部直販を手掛けている。販売代理店への売上依存度は、1社で1割を超えるものがあるが、エンドユーザーは自動車、電機関連を中心に幅広い。海外への販売では、直接的な為替リスクはないが、円高は需要の減少や競争力の低下につながる可能性がある。

- 在庫について：大きさ、形状など様々な製品があり、アイテム数は約7000種類。売れ筋の製品と販売頻度が少ない品目との差が激しいが、顧客ニーズに応えるためには販売頻度の少ない製品でも対応する必要があるため、代理店、特約店に売れ筋以外の製品の在庫確保を依頼すると同時に自社自身も在庫を抱える必要がある。

[その他事業(工具ケース等)のビジネスモデル]

- 子会社の牧野工業が生産し、独自に同社以外の工具メーカー等に販売するほか、同社グループを通じた販売も行っている。

図4. 日進工具のビジネス系統図



(出所)会社資料

競 合 分 析

生產品目を絞り、  
販社を持たない点  
が特徴

● 競合企業との事業規模、生產品目等の比較

競合となる主な上場切削工具メーカーは、日立ツール(5963)、オーエスジー(以下、OSG:6136)、ユニオンツール(6278)の3社。三菱マテリアルも超硬工具を扱っているが、銅、セメントなど素材関連の事業が主力であり、ここでは除外した。

同社の特徴はエンドミル専門という点。会社側では超硬小径エンドミルでは約3割のシェアを占めていると推定しているが、他の品目をほとんど手掛けていないため、事業規模は小さい。直近の通期実績では、他の3社の売上が100億円を超えているのに対し、同社は50億円弱。生産・販売体制をみると、他のメーカーが海外にも販売子会社を展開し、生産子会社を設置している例もあるが、同社の生産は国内1カ所のみであり、販売は大部分を代理店や特約店に依存している(表1)。

表1. 主な競合企業との比較

コード	略称	直近通期実績	売上高構成比率	切削工具の品目	生産体制	販売体制
6157	日進工具	[11年3月期] 売上高 50億円 営業利益 7.9億円	エンドミル(6mm以下) 70.3% エンドミル(6mm超) 14.3% エンドミル(その他) 15.4%	エンドミル	国内1カ所(非連結子会社2社に加工委託)	代理店、特約店を通じて販売(子会社が一部直接取引)
5963	日立ツール	[11年3月期] 売上高 161億円 営業利益 25.4億円	チップ 40.9% 切削工具 52.9% その他 6.2%	エンドミル、刃先交換式工具、旋盤用インサート、ドリル・タップ等	国内2カ所	海外に販売子会社2社(ドイツ、中国)
6136	OSG	[10年11月期] 売上高 695億円 営業利益 75.2億円	切削工具 80.0% 転造工具 9.6% 測定工具 1.6% その他 8.8%	タップ、エンドミル、ドリルなど	国内外に生産・販売子会社多数	
6278	ユニオンツール	[10年11月期] 売上高 188億円 営業利益 26.4億円	切削工具事業 92.5% その他の事業 7.5%	PCB(プリント配線板)ドリルを中心にエンドミルも手掛ける	国内のほか、台湾、中国の子会社が生産	米、欧、アジアに販売子会社を展開

(注)日進工具の売上高構成比率の区分は12年3月期からの新区分ベース

(出所)各社資料よりQBR作成

競 合 分 析

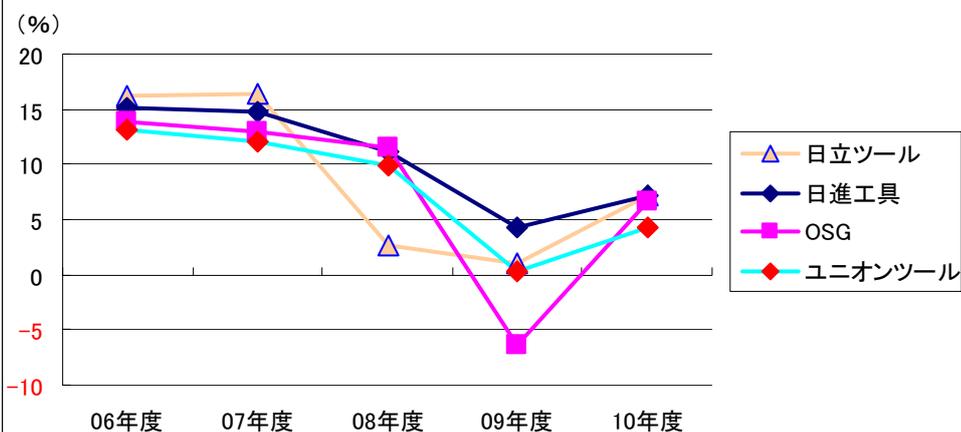
財務指標は良好  
業績も比較的安定

● 競合企業との財務、業績面の比較

財務指標を競合企業と比較してみると、ROE(自己資本当期純利益率)でみた収益性は、10年度(同社および日立ツールは11年3月期、OSGおよびユニオンツールは10年11月期)では同社は7.1%で日立ツールの7.2%をわずかに下回ったが、OSG、ユニオンツールよりも高い水準にある(図5)。これ以前の4期間も相対的に高い水準で推移している。

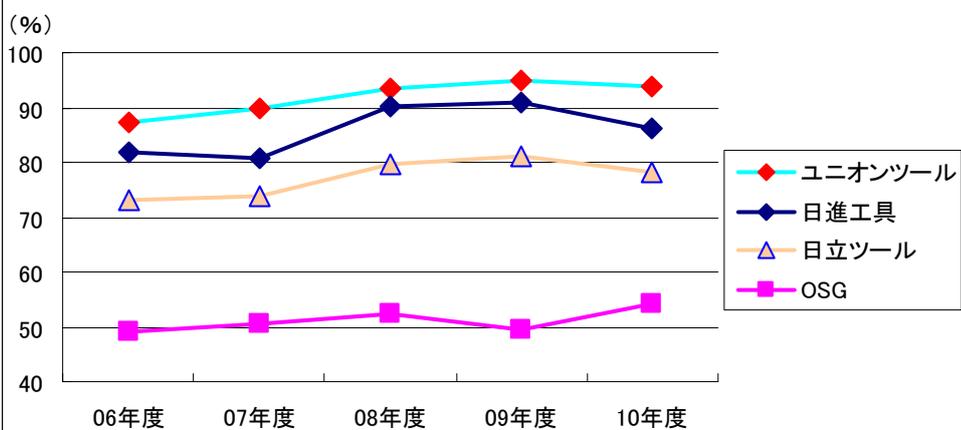
10年度の自己資本比率は86%でユニオンツールの94%に次いで高い(図6)。有利子負債はなく、財務面の安定性は高いといえる。

図5. 工具4社のROEの推移



(出所)各社資料よりQBR作成

図6. 工具4社の自己資本比率の推移

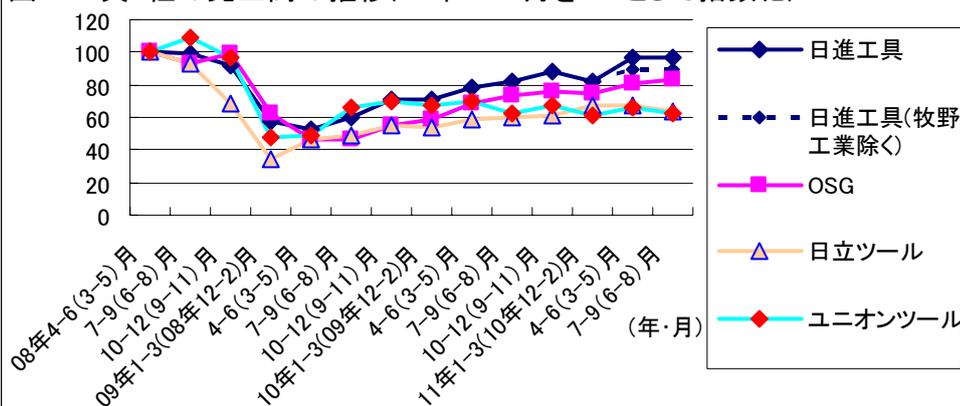


(出所)各社資料よりQBR作成

競 合 分 析

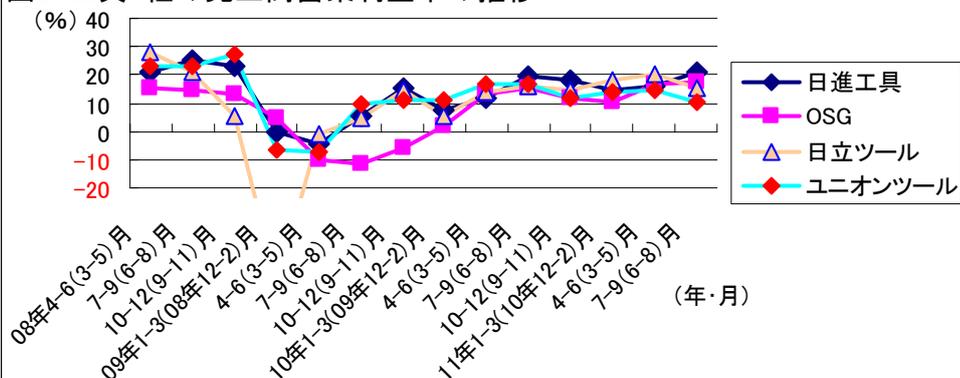
業績面の特徴をみる上で、リーマンショック前の08年4-6月（OSG、ユニオンツールは同年3-5月）を基準にした3カ月ごとの各社の売上高の推移をみると（図7）、他の3社が半分以下に落ち込んだ局面があったが、同社は最も低くなった09年4-6月でも53%の水準だった。11年1-3月は震災の影響を受けたが、同年4-6月には回復。同年7-9月は牧野工業の売り上げを除いてもリーマン・ショックで落ち込んだ後では四半期ベースで最高の売上高を記録した。売上高営業利益率では、09年前半を中心に4社ともマイナスに転落した時期があったが（図8）、同社は-4%までにとどまっており、落ち込みは最も軽微だった。直近、11年7-9月は20%を超え、4社中で最も高い利益率となった。自己資本比率の高さ、主力製品の市場シェアの高さなどの点でユニオンツールと類似しているが（ユニオンツールのPCBドリルのシェアは自社推定で約3割）、ユニオンツールは電子機器などへの依存度が高い。エンドユーザーが幅広い同社の業績は、ユニオンツールと比べて業績の安定度が高いと考えられる。

図7. 工具4社の売上高の推移(08年4-6月を100として指数化)



(注)日進工具、日立ツールは4-6月、7-9月、10-12月、1-3月。OSG、ユニオンツールは3-5月、6-8月、9-11月、12-2月  
(出所)各社資料よりQBR作成

図8. 工具4社の売上高営業利益率の推移



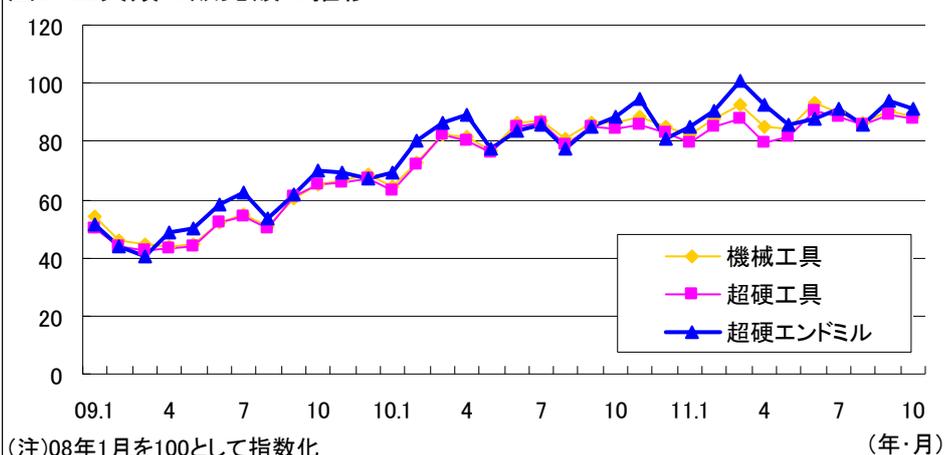
(注1)日進工具、日立ツールは4-6月、7-9月、10-12月、1-3月。OSG、ユニオンツールは3-5月、6-8月、9-11月、12-2月  
(注2)日立ツールの09年1-3月は-53.6%  
(出所)各社資料よりQBR作成

工具市場の販売額は伸び悩む

● 経営環境解説

主力製品の超硬エンドミルおよび工具類の販売額の推移を経済産業省の機械統計でみてみた(図9)。機械工具、その内訳項目の超硬工具、そして超硬エンドミルは、それぞれリーマンショック後の落ち込みから回復してきたが、10年春頃から回復ピッチは鈍化してきた。超硬エンドミルは、11年3月にグラフ作成時の基準とした08年1月をわずかに上回ったが、最近では超硬工具、機械工具とほぼ同じレベル——08年1月の9割程度で伸び悩んでいる。自動車の生産の落ち込みや液晶テレビの不振などが影響したものと考えられる。ただ、超硬エンドミルは前年同月比では増加傾向が続いている。11年4-9月の6カ月では前年同期比7.9%増だった。

図9. 工具類の販売額の推移



(注)08年1月を100として指数化  
(出所)機械統計(経済産業省)よりQBR作成

上期は会社計画超過。営業4割増益

● 業績解説～12年3月期上期実績

12年3月期上期(11年4-9月)の連結業績は、売上高2,915百万円(前年同月比21%増)、営業利益532百万円(同41%増)となった(※)。会社側は東日本大震災の影響が想定よりも軽微だったことなどにより期初の上期計画を7月に上方修正したが、これをさらに上回った(表2参照)。多くの製造業が震災で一旦落ち込んだ生産量や在庫をカバーするために増産体制をとったほか、同社自身も在庫水準引き上げのために生産を増やしたことが生産効率の改善につながったとしている。

表2. 12/3期上期の連結会社計画と実績 (単位:百万円)

	売上高	営業利益	経常利益	純利益
期初計画(5月)	2,170	160	165	90
修正計画(7月:A)	2,780	390	405	225
実績(B)	2,915	532	556	318
B-A	135	142	151	93

(出所)会社資料よりQBR作成

※表紙およびP.14の各種データ欄は決算短信の表記に準じて百万円未満を切り捨てているが、本文中では四捨五入とする

業 績

製品区分別の売上高を前年同期との比較でみると(表3)、全区分で増加したが、なかでも CBN 工具を含む特注品等のエンドミル(その他)が大きく伸びた。前年同期比 31%増の 466 百万円。エンドミル(6mm 以下)は、伸び率は低かったが全社の増収に貢献。前年同期比 7%増の 1,839 百万円だった。新規連結の牧野工業の売上高は 223 百万円だった。

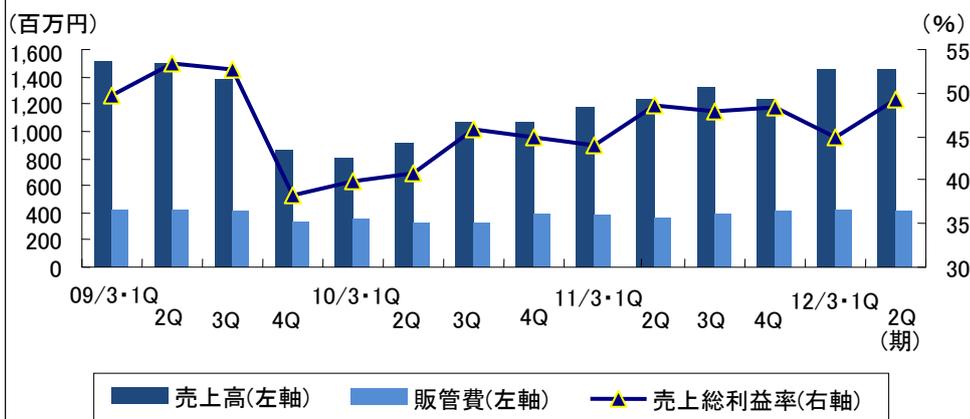
表3. 11/3期上期、12/3期上期実績 (単位:百万円、%)

	11/3上	12/3上	増減	伸び率
売上高	2,410	2,915	505	21
エンドミル(6mm以下)	1,716	1,839	123	7
エンドミル(6mm超)	338	386	48	14
エンドミル(その他)	356	466	110	31
その他	—	223	223	—
営業利益	378	532	154	41
経常利益	400	556	156	39
純利益	233	318	85	37

(注)製品区分は12/3期からの新区分ベース  
(出所)会社資料よりQBR作成

四半期ごとの推移をみると、この第1四半期(11年4-6月)の売上高は在庫の販売などにより牧野工業を除いたベースでもリーマンショック後の回復局面で最も高い水準となったが、一時生産活動が停滞したため売上総利益率は低下した(図10)。しかし、第2四半期(11年7-9月)は売り上げがさらに増えたことに加えて在庫回復のため生産水準が高まり採算性が改善。牧野工業を含めてもリーマンショック後で最も高い売上総利益率となった。

図10. 売上高、売上総利益率、販管費の推移



(出所)会社資料よりQBR作成

業 績

会社側は通期業績  
計画、配当予想を  
2度増額

● 12年3月期通期の会社計画

会社側は10月26日に12年3月期通期の連結計画を上方修正した。7月に続いて2度目の増額(表4)。売上高は5,635百万円→5,700百万円(前期比15%増)、営業利益790百万円→860百万円(同8%増)。増額は上期実績が計画を超過したためだが、原材料価格の上昇、円高による顧客の業況悪化、タイの洪水の影響などを考慮し、下期のみでは7月時点の見通しよりも減額している。1株当たりの年間配当計画については、期初36円(期末のみ)→7月予想55円(同)→10月予想60円(同)に増額した。ちなみに、前期実績は50円(同)。

表4. 12/3期通期の連結会社計画 (単位:百万円、%)

	売上高	営業利益	経常利益	純利益
期初計画(5月)	5,085	495	505	285
修正計画(7月:C)	5,635	790	810	460
修正計画(10月:D)	5,700	860	900	510
D-C	65	70	90	50
前期比伸び率	15	8	8	19
前期実績	4,978	795	835	427

(出所)会社資料よりQBR作成

自動車の生産回復  
などにより通期営  
業2割増益を予想

● 12年3月期通期のQBR予想

QBRの12年3月期通期の連結予想は売上高5,900百万円(前期比19%増)、営業利益950百万円(同20%増)(表5参照)。会社計画よりも強気にみているのは、タイの洪水の影響が10月時点の見通しよりも軽微にとどまるとみているため。自動車や電機メーカーの一部では既に生産が再開したところもあり、東日本大震災の時と同様、比較的早期に顧客の生産が回復しそうだ。主要な販売先の一つである自動車業界をみると、QBR予想の日系自動車メーカーの11年度の販売台数は2066万台(前年度比1%増)。ただ、上期が前年同期比12%減だったため、下期だけみれば大幅に回復する見通しだ。電機業界は、液晶テレビなどは苦戦しているが、スマートフォンは好調。この分野では精密金型加工や微細加工で同社製品が多く用いられると考えられるため、同社製品の下期の需要も増加が見込まれる。採算面では、タングステンなどの価格上昇が懸念材料で下期の売上高営業利益率は上期の18.2%よりも低い14.0%とみているが、通期で2割程度の営業増益は可能だろう。

表5. 11/3期実績およびQBR予想 (単位:百万円、%)

	11/3実	12/3予	伸び率	13/3予	伸び率
売上高	4,978	5,900	19	6,450	9
エンドミル(6mm以下)	3,499	3,770	8	4,100	9
エンドミル(6mm超)	712	780	10	850	9
エンドミル(その他)	767	900	17	1,000	11
その他	—	450	—	500	11
営業利益	795	950	20	1,050	11
経常利益	835	990	19	1,090	10
純利益	427	580	36	650	12

(注)製品区分は12/3期からの新区分ベース  
(出所)会社資料よりQBR作成

固定費増をカバーし、来期も増収・営業増益へ

● 13年3月期のQBR予想

13年3月期のQBR連結予想は、売上高6,450百万円(12/3期QBR予想比9%増)、営業利益1,050百万円(同11%増)。自動車の生産台数の増加、スマートフォンの伸びなどが続くとみられるため、引き続き増収を予想。牧野工業の売り上げも、会社側が従来の工具ケースに加えて新たな製品の発売を計画しているため増収予想とした。利益面では、増産投資などによる固定費増が見込まれ、売上総利益率の低下をみているが、販管費の伸びを低く抑えることにより売上高営業利益率は12年3月期よりもわずかに改善するとみている。ただ、原材料価格の動向は不透明。今後の状況を注視し、必要に応じて見直したい。

日進工具 [6157/JQ] 週足 2012/01/06



(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。

			2009/3	2010/3	2011/3	2012/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	4,090	2,600	2,810	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	1,810	1,712	1,660	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	99	140	160	-
業 績 推 移	売 上 高	百 万 円	5,251	3,857	4,977	5,900
	営 業 利 益	百 万 円	1,014	261	794	950
	経 常 利 益	百 万 円	1,052	361	834	990
	当 期 純 利 益	百 万 円	598	242	426	580
	E P S	円	388.84	157.62	277.50	371.08
	R O E	%	11.1	4.2	7.1	9.0
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百 万 円	3,243	3,417	4,487	-
	固 定 資 産 合 計	百 万 円	3,021	2,946	2,655	-
	資 産 合 計	百 万 円	6,265	6,363	7,143	-
	流 動 負 債 合 計	百 万 円	319	332	734	-
	固 定 負 債 合 計	百 万 円	296	246	243	-
	負 債 合 計	百 万 円	615	579	978	-
	株 主 資 本 合 計	百 万 円	5,649	5,784	6,164	-
	純 資 産 合 計	百 万 円	5,649	5,784	6,164	-
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	549	839	1,225	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百 万 円	-877	-414	-181	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百 万 円	-118	-107	-46	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百 万 円	1,086	1,404	2,401	-

## リスク分析

### 事業に関するリスク

- 主力製品への集中について

同社は超硬小径エンドミルの製造販売に経営資源を集中している。超硬小径エンドミルは主に電子機器、民生機器、自動車部品等の精密金型製作や部品加工に使用される。超硬素材に全面的にとってかわる素材、エンドミルを使用しない新加工技術などが開発された場合には、業績に影響を及ぼす可能性がある。

- エンドユーザーの業況について

主要なエンドユーザーは電子機器や自動車業界など。これらのエンドユーザーの業況に同社の売り上げ・利益が影響を受ける可能性がある。

- 競合について

小径エンドミル市場では、国内大手の工具メーカーや超硬メーカーが生産・販売体制を強化しており、競争が激化していく可能性がある。中国をはじめとする海外製品に対しては、品質面等での優位性があると同社は考えているが、競合の激化により販売価格の下落が進んだ場合には業績が悪化する可能性がある。

- 特定の取引先への依存について

販売は主に少数の販売代理店を通じて販売しており、その結果、在庫投資額が少なく、済み資金効率が良い、為替変動リスクが回避できる等のメリットを享受している。主要素材の超硬合金は大半を特定の仕入先(三菱マテリアル)より調達しており、主要工程の一つであるコーティングでは、一部内製化を進めているが、大半を特定の外注先に委託している。これら取引先の事業方針や営業方針の変化等が生じた場合には、同社の事業に悪影響を及ぼす可能性がある。

- 原材料価格の上昇について

主要素材である超硬合金の主要成分となるタングステンは国際市況商品であり、その価格は世界的な需給関係や産出国の思惑等に大きく影響を受ける。同社は製品原価に占める材料費の割合が比較的少ない小径製品のウエートが高く、会社側では原材料価格変動の影響は生産工程の効率化や製造経費の削減努力等によってある程度吸収可能としているが、短期間に大幅な価格上昇が生じた場合にはコストダウンで吸収し切れない可能性がある。

- 生産・開発拠点の集中について

生産・開発拠点を宮城県の仙台北部中核工業団地内に集約している。当該地域で大地震等の災害が発生した場合には生産・開発体制全体が影響を受ける可能性がある。同社グループは新潟県にも生産子会社を有しているが小規模であり、生産量は限定されている。なお、11年3月の東日本大震災では仙台工場の操業が一時停止した。停止期間が短かったため、売り上げ面への影響は軽微だったが、今後も同様に短期間で回復できるとは限らない。

## 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>