

2026年6月期 第2四半期（中間期） 決算分析及び通期見通し

構造改革による収益性の劇的な改善と、
不確実性に対応する経営方針の転換

FY26/6 H1は会計基準変更により減収となるも、スプレッド改善と構造改革により過去最高益水準を達成。通期業績予想および配当予想（DOE採用）を上方修正。

売上高：	21,528百万円 ▼ (前年同期比 ▼13.1%)
経常利益：	1,376百万円 ▲ (前年同期比 ▲283.1%)
親会社株主に帰属する 中間純利益：	933百万円 ▲ (前年同期比 ▲186.3%)
通期経常利益予想：	2,600百万円 ▲ (前回予想比 ▲52.9%)
年間配当予想：	22円 (DOE 2.5%採用)



Executive Summary

- 収益構造の変革：**グローバルトレーディング事業における取引形態変更（総額→純額）により売上高は減少したが、限界利益(Marginal Profit)は前年同期比+21.4%と実質的な収益力は強化された。
- 市場環境の追い風：**鉄スクラップ相場の底堅い推移と、非鉄金属・貴金属価格の歴史的な高値圏での推移が寄与。
- 株主還元の強化：**従来の配当性向基準から、安定的な配当を実現するためにDOE（株主資本配当率）2.5%を下限とする方針へ変更。これに伴い大幅増配を実施。

全セグメントで増益を達成。特に「グローバルトレーディング」と「資源循環」が牽引し、限界利益は21.4%増加。

連結業績 (Consolidated Performance)

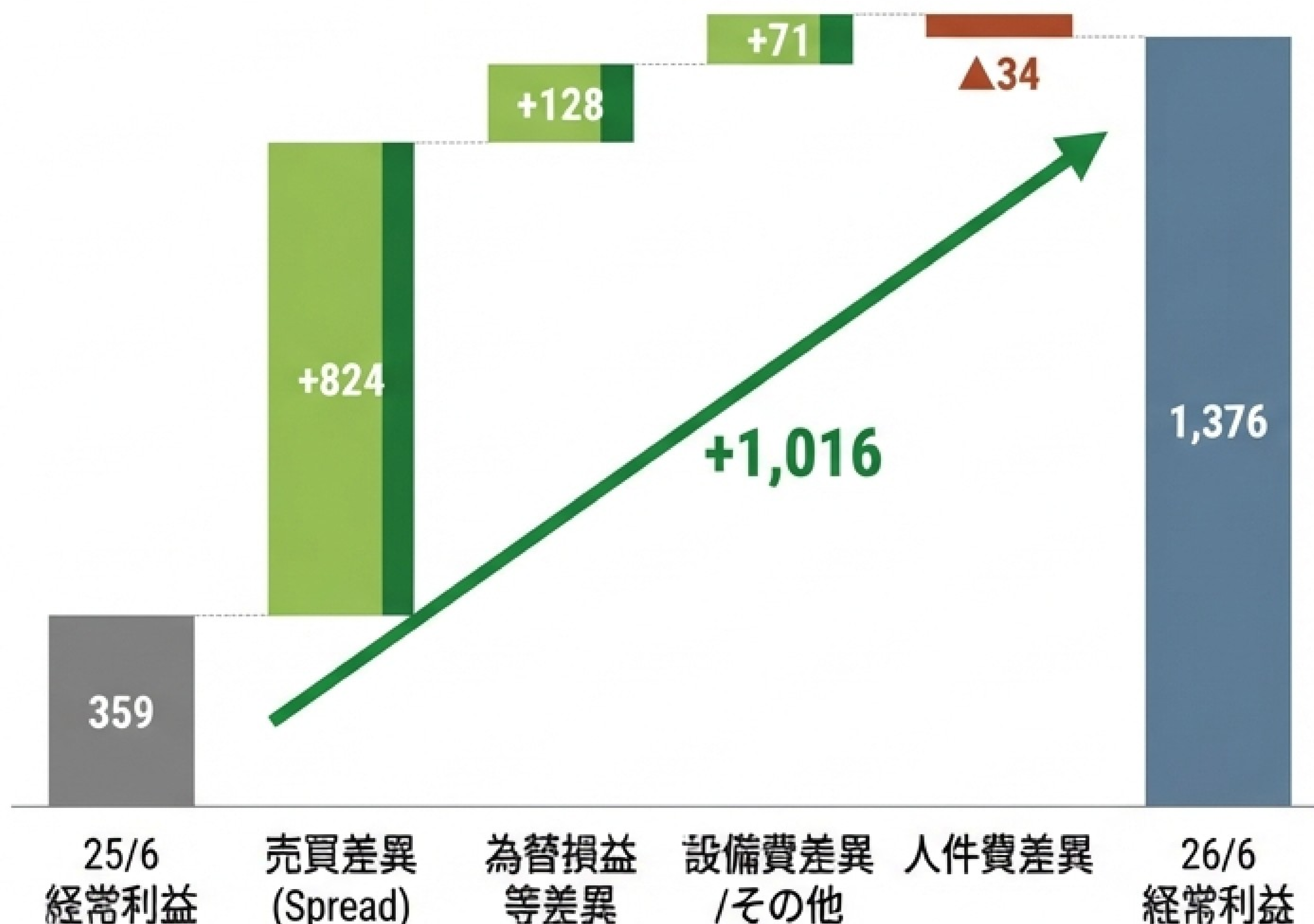
Item	FY25/6 H1 (実績)	FY26/6 H1 (実績)	Change (増減額)	% Change (増減率)
売上高	24,783	21,528	▲3,255	-13.1%
営業利益	380	1,245	+865	+227.5%
経常利益	359	1,376	+1,016	+283.1%
限界利益	4,618	5,605	+986	+21.4%
EBITDA	1,063	1,940	+876	+82.4%

主な増減要因 (Key Drivers)

- 減収の主因 (Technical Factor)**
 - グローバルトレーディング事業における金属原料取引の一部で、代理人取引（手数料のみ売上計上）への変更があり、見かけ上の売上高が減少。実態の商いは堅調。
- 増益の主因 (Fundamental Factor)**
 - 利幅（スプレッド）の拡大：仕入・販売価格のコントロールと高付加価値品（金銀滓等）の比率上昇。
 - 構造改革の成果：不採算取引の見直しと、資源循環事業における独自の選別技術深化。
 - 市場価格：主要金属価格の上昇が保有在庫および販売単価にポジティブに作用。

売買スプレッドの改善と金属市況の好転（売買差異）が利益を強力に押し上げ、固定費・人件費の増加を吸収。

経常利益増減要因（Waterfall Chart）



要因詳細

- **売買差異 (+824百万円)**：最大の増益要因。
 - 構造改革による「量から質（マージン）」への転換が奏功。
 - 資源循環事業における金銀滓（Incineration Ash）回収の拡大と、歴史的な金属価格高騰の相乗効果。
- **為替影響 (+128百万円)**：
 - 前年同期に発生した為替差損が縮小。適切な為替リスク管理が機能。
- **コストコントロール**：
 - 人件費はベースアップ等で増加したが、限界利益の増分（+986百万円）で十分にカバー可能な範囲に留まる。筋肉質な収益体質へと変化した。

資源循環事業：金属価格の上昇を追い風に、独自技術による「金銀滓（焼却灰）」回収事業が収益を牽引し、セグメント利益は倍増。

Resource Circulation Segment

売上高：	11,001百万円 +7.6% YoY
セグメント利益：	963百万円 +96.3% YoY
取扱量：	119千t

セグメント利益推移（百万円）



パフォーマンス分析

- 焼却灰（金銀滓）ビジネスの深化：
 - 独自の物理選別技術により、焼却残渣（落じん灰）から高付加価値な金・銀・銅などを効率的に回収・販売。
 - 大手メーカー向けの営業強化により、良質な原材料の確保が進展。
- 外部環境：
 - 金、銀、銅などの主要金属価格が上昇基調で推移。
- ゴム関連事業：
 - 組織再編と構造改革により取引条件が適正化され、収益性が向上。
- 結論：従来型のスクラップ処理に加え、難処理物（焼却灰）からの資源回収が高い利益率を実現している。

グローバルトレーディング事業は「選択と集中」により 利益率が劇的に改善。 LIB事業は黒字化を達成。

Global Trading Business

売上高	12,169百万円 (▲24.3%) [Note: Accounting Change]
セグメント利益	327百万円 +1,882.7%

Analysis

- 収益認識基準の適用で売上は減少したが、スプレッド管理を徹底したことで利益は前年同期比約19倍へ急増。
- 物流代行サービスにおいて、フレート変動リスクを管理し適正価格での提供を継続。

LIB Recycling Business

売上高	1,179百万円 (+45.2%)
セグメント利益	289百万円 +205.8% / Black in H1

Analysis

- 加工受託案件（Processing fees）を中心に取扱量が増加。
- リチウム・コバルト等の回収金属の相場上昇も寄与し、セグメント利益2.89億円を確保。
- 先行投資フェーズから、利益貢献フェーズへの移行を確認。

2026年6月期 通期業績予想の修正と妥当性

通期業績予想修正（百万円）

	[前回発表予想]	[今回修正予想]	[増減額]	[増減率]
売上高	43,000	43,000	—	—
営業利益	1,300	2,300	+1,000	+76.9%
経常利益	1,700	2,600	+900	+52.9%
当期純利益	1,300	1,800	+500	+38.5%

【修正の根拠と妥当性】

1. 上期の貯金: 上期時点ですでに営業利益12.4億円（進捗率54%）を達成済み。
修正目標（23億円）は十分達成可能な水準。
2. 下期の保守性: EV市場の足踏みや中国経済の不透明感を考慮し、下期見通しは保守的に据え置いている。
3. 構造的改善: 単なる相場要因だけでなく、選別技術によるベース収益力の向上が持続的であると判断。

中期経営方針：サーキュラーエコノミー企業への転換

資源循環事業の深化



物理選別技術の高度化による、より難易度の高い廃棄物からの金属回収。難処理物の資源化。

グローバルトレーディング



海外ネットワークを活用した資源の最適配置。マーケットの歪みを捉えたトレーディング。

戦略事業（LiB・金銀滓）



将来の収益の柱として育成。次ページ以降で詳細分析。

株主還元

修正後EPS（63.24円）に基づく配当（予想**22円**）を実施。配当性向を意識しつつ成長投資とのバランスを維持。

戦略事業①：環境リサイクル事業（焼却灰からの金銀滓回収）



Analyst View (Objective Assessment)

- **強み:** 物理選別のみで濃縮するため、溶融処理に比べ低コスト・低エネルギーであり、高マージンを確保しやすい。
- **都市鉱山:** 焼却灰1トンあたり数グラムの金を含有しており、天然鉱山に匹敵する品位の灰も存在する。
- **課題:** 原料（灰）の集荷は自治体との契約に依存するため、急激な規模拡大は困難。法規制（一般廃棄物 vs 産業廃棄物）の解釈が自治体により異なり、広域展開のハードルとなっている。
- **評価:** 利益率は高いが、成長スピードは「着実」なペースに留まると見るべき。

戦略事業②：リチウムイオン電池リサイクル事業（VOLTA）

Analyst View (Objective Assessment)

- 現状：足元はまだ発生量が限定的であり、先行投資フフェーズ（償却負担あり）。利益貢献が本化するのは数年先となる。
- 安全性：創業以来、火災事故ゼロを継続（競合優位性）。
- 機会：EV普及に伴い、将来的には廃バッテリーの大量発生が見込まれる（2030年以降本格化）。
- リスク：ブラックマス市況（リチウム・コバルト・ニッケル価格）の変動が収益に直結する。



ブラックマス（レアメタル濃縮滓）



VOLTA工場設備

資本政策と成長投資について

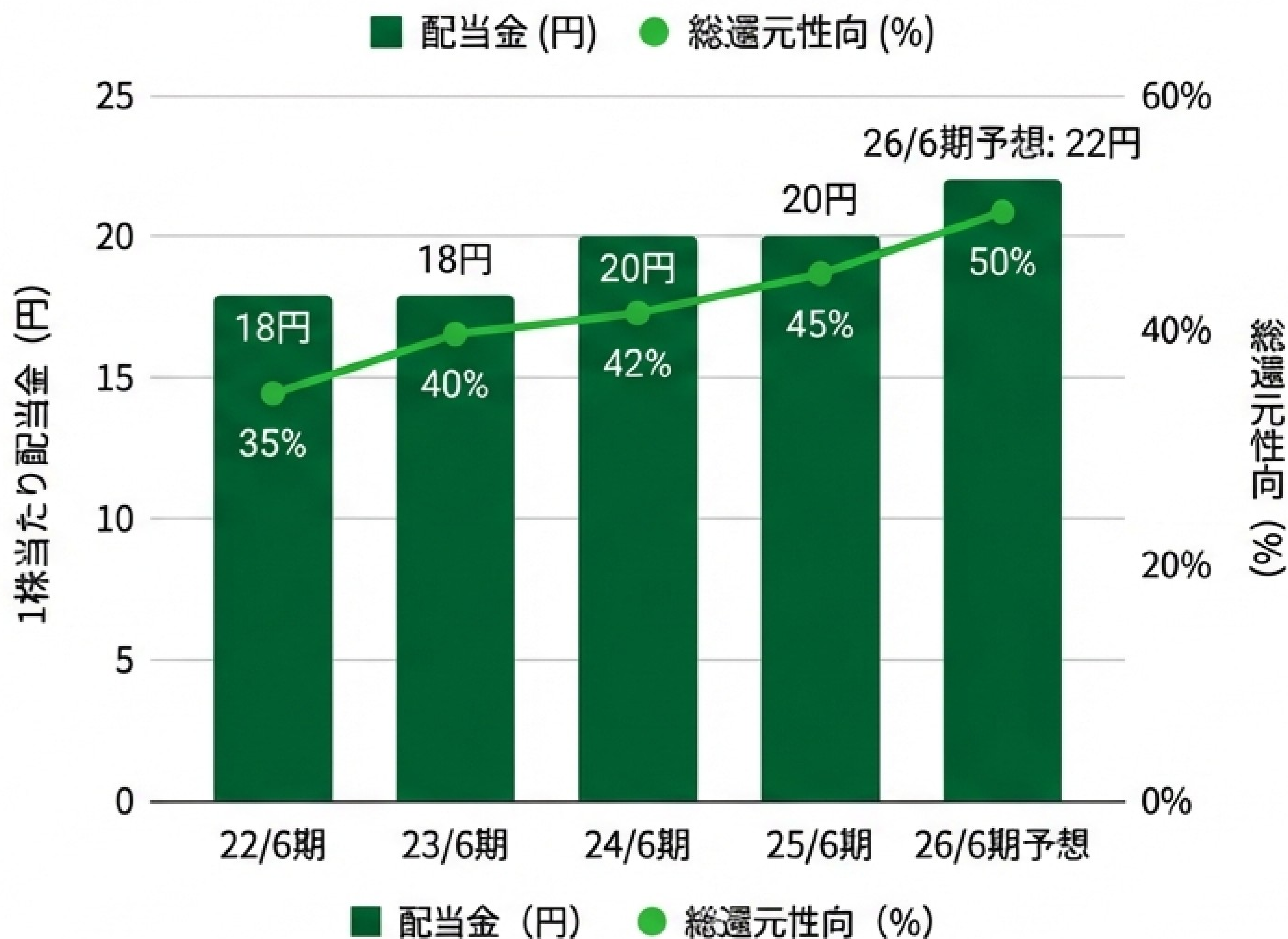
【M&A戦略】

資源循環のサプライチェーン強化、または技術獲得のためのM&Aを継続的に模索する方針。

【株主還元】

業績上方修正に伴い、1株当たり当期純利益（EPS）予想は63.24円へ上昇。配当予想は22円。配当性向および総還元性向を意識した還元を実施。

配当推移と総還元性向



株価評価・バリュエーション：業績回復は織り込み済み、評価は中立

株価 (2/13): 1,000円

PER (予) : 15.8倍

PBR (実) : 1.65倍

配当利回り: 2.20%

Positive Factors (+)

- 構造改革による利益率改善は本物であり、EPSの成長力は評価できる。
- 取扱量が減少する中でも増益を確保できる体質への転換。

Negative/Neutral Factors (-)

- PBRが既に1.65倍に達しており、鉄鋼・商社セクター比で割安感は薄い。
- 東証スタンダード市場への移行により、プライム市場銘柄と比較して流動性ディスカウントが発生しやすい。
- 今回の上方修正によるアップサイドは、株価上昇により概ね織り込まれた。

Conclusion: 業績モメンタムは良好だが、エントリータイミングとしては押し目を待ちたい (Neutral継続)。