

ARE ホールディングス株式会社 2026年3月期 通期決算説明会 書き起こし

本日は、2026年3月期通期決算説明会にご参加いただきまして、誠にありがとうございます。司会から説明がありましたとおり、私が最初に業績や見通しにつき説明いたします。その後に質疑をお受けしたいと考えております。説明は簡潔を旨とし、ご質問をできるだけ多くお送りいただき、それらに丁寧に回答させていただきたいと考えております。よろしくお願いいたします。

連結業績のハイライトです。2026年3月期の実績は、売上収益5,700億円、前年度比で638億円の増収、営業利益371億円、前年度比171億円の増益となりました。第三四半期決算時に公表しました営業利益の通期予想は350億円でしたが、それを21億円上回り、営業利益として過去最高益を達成いたしました。

2027年3月期の計画につきましては、売上収益6,800億円、前年度比1,100億円の増収、営業利益410億円、前年度比39億円の増益を見込んでおります。3期連続の増収増益を達成し、過去最高益を更新する計画です。

また、2024年春に策定・公表しました中長期ビジョンを見直しました。ターゲット年度は変更せず、2031年3月期としていますが、その時点の目標として売上収益7,500億円、営業利益500億円としました。従来計画と比較すると、売上収益で2,100億円、営業利益で120億円の上方修正となります。これは国内・アジアの貴金属リサイクル事業および北米精錬事業の進捗が想定を上回っていることを反映したものです。

以下、事業別の状況についてご説明いたします。

貴金属リサイクル事業では、前年度比533億円の増収となりました。期末の入荷が多かったことなどから在庫が増加し、販売量は第三四半期時点の予想をやや下回りました。営業利益については、宝飾分野において採算性の改善を進めた結果、回収量が減少し販売量も減少したことから一部減益要因がありましたが、取引採算性の改善や電子分野の好調、貴金属価格の上昇もあり、トータルでは56億円の増益となりました。

北米精錬事業に関しては、前年度比105億円の増収となりました。年間を通じてすべての事業が総じて活発に推移しました。営業利益は99億円の増益となっており、特にトレーディング事業において裁定取引機会を的確に捉えたことが大きく寄与しています。

当社のKPIは、回収量、営業利益、ROEの3つです。回収量は不規則な動きとなっており、金の回収量は減少しましたが、宝飾分野における採算性重視の取引選別の結果として営業利益は向上しております。今年度も同様の方針を継続してまいります。

ROEについては、自己資本の増加により営業利益の伸びほどは伸びておりませんが、前年度13.7%に対して今年度も13%台の維持を目指しております。

財務面では、自己資本比率を強く意識しております。2026年3月末のバランスシートは、前年12月と比較して3,200億円縮小しております。銀のリースレート上昇を受けて採算を確保できる取引に絞り込み、北米の営業債権が大きく減少したことが主因です。

一方、棚卸資産は前期末比で約 700 億円増加しました。これは貴金属価格の上昇に加え、期末の原材料入荷増加によるものです。

自己資本比率は 37.5%まで回復しており、担保付き営業債権や現金等価物を除いた実態ベースでは約 79%と認識しています。

貴金属別の回収量についてですが、金は宝飾分野での採算重視を継続するため横ばいを見込んでいます。電子分野は引き続き強い需要を背景に拡大を見込みます。プラチナ・パラジウムは前年度並み、水準維持を計画しています。ロジウムについては坂東工場の稼働により増加を見込んでいます。

電子分野は AI データセンター向け需要を背景に好調を維持しています。宝飾分野の回収量は減少していますが収益性は大きく改善しています。触媒分野は自動車分野の環境が厳しい状況にありますが、化学分野で補完し、パラジウムの回収量は維持しています。

北米精錬事業については、前年度は裁定取引により大きく伸長しましたが、今年度は同様の機会は見込んでおらず、トータルでは減益を見込んでいます。ただし、精錬、製品、倉庫といった基礎事業は着実に拡大を続けます。

銀のリースレート上昇の影響で制限していたセカンダリー原料については、足元で環境が改善してきており、今後は取引条件を改善しながら拡大していきたいと考えています。

今年度の計画としては、売上収益 6,800 億円、営業利益 410 億円です。営業利益の増減内訳としては、貴金属リサイクル事業が増益、北米精錬事業がトレーディング要因により減益となりますが、全体では増益を確保します。

配当については、配当性向 40%の方針に基づき、年間 135 円とし、10 円の増配を予定しています。成長戦略については 3 つの柱を掲げています。

1 つ目は技術開発による新市場・新商材の開拓です。イリジウムやルテニウムなどの新領域に取り組みます。

2 つ目は地理的展開です。タイ、インド、ベトナムを中心にアジアでの事業展開を強化するとともに、北米事業のグローバル展開も検討しています。

3 つ目はダウンストリーム分野の強化です。地金販売などを通じて付加価値の向上を図ります。

M&A も成長加速の手段として位置付けていますが、今回の計画には織り込んでいません。

財務戦略としては、今後 5 年間で創出するキャッシュフローを、株主還元および成長投資にバランスよく配分していきます。

以上で私からの説明を終わります。ご質問がございましたら、ぜひお寄せください。よろしくお願いいたします。

Q

質問 ①

2030年度に向けた成長戦略として挙げられている項目をそれぞれ詳しく教えてください。

該当ページ:p.27

A

当社の2030年度に向けた成長戦略は、設備投資による収益力強化と各事業分野の拡大を軸としています。

- ✓ まず、坂東工場第二期が2025年度以降に順次稼働し、電子分野を中心に高効率運営が可能となることで、競争優位性の向上とシェア・利益の拡大を図ります。
- ✓ 電子分野はAIデータセンター需要を背景とした成長分野であり、市場拡大の取り込みにより中長期的な成長を目指します。
- ✓ 触媒分野は足元で厳しい状況にあるものの、坂東工場の完成により収益性の改善を見込み、アジア市場での回収拡大とともに利益貢献の向上を図ります。

次ページへ ▶

Q

質問 ① (前ページ続き)

2030年度に向けた成長戦略として挙げられている項目をそれぞれ詳しく教えてください。

該当ページ:p.27

A

- ✓ アジアでは対象地域を拡大し、2026年度に稼働予定のタイ工場を通じて収益性向上と回収量拡大を進めます。
- ✓ イリジウムやルテニウムなど新元素についても回収拡大と生産体制の効率化により新たな収益源として育成します。
- ✓ 北米精錬事業では原料入荷の再拡大と契約条件の改善により収益性向上を図るとともに、関連分野への投資を通じて事業全体の収益拡大を目指します。
- ✓ 北米倉庫事業およびダウンストリーム(プレミアム販売事業)は引き続き拡大し、特にリテール分野では新商品投入とプラットフォーム強化により顧客基盤の拡充を図ります。
- ✓ 加えて、グリーンゴールド等のクリーンメタル販売を重要施策と位置付け、欧州をはじめとするグローバル展開を推進します。

Q

質問 ②

2026年3月期の営業利益は、通期予想に比べて20億円ほど上振れましたが、その理由について教えてください。

該当ページ:p.5

A

営業利益が通期予想比で約20億円上振れた主因は、国内貴金属事業および北米精錬事業の双方における想定超過です。

- ✓ 国内貴金属事業においては、3Q決算時点の想定に比べて貴金属価格が上振れて推移したことが寄与しました。
- ✓ 北米精錬事業においては、トレーディング収益が好調を維持したことに加え、業績予想時に保守的な前提としていたこともあり、計画を上回る実績となりました。
- ✓ また、外部環境面では、3Q時点で織り込んでいた高い銀のリースレートやプラチナのヘッジコストなどのコスト高要因が、その後にかけて緩和方向で推移したこともプラスに寄与しました。

Q

質問 ③

2026年3月期における裁定機会増加による増益要因はどの程度と見込んでいますか？
また、2027年3月期は、どの程度の減益要因として見えていますか？

該当ページ:p.22

A

- ✓ 裁定取引自体は日常的に実施しているが、2026年3月期においては、関税問題等を背景にロンドンとニューヨーク市場間の価格差が拡大し、通常時に比べて裁定機会が増加しました。
- ✓ このような市場間格差の拡大は、感染症や関税などの特殊要因に起因する一時的な環境であると認識しています。
- ✓ そのため、2027年3月期においては当該特殊環境の解消を前提とし、裁定機会の縮小に伴い、前期比で約30億円程度の減益要因となっています。

Q

質問 ④

国内貴金属リサイクル事業において、2027年3月期の増益要因を価格効果などに分解して教えてください。

該当ページ:p.22

A

- ✓ 国内貴金属リサイクル事業における2027年3月期の増益要因は、主に価格要因と数量要因に分解でき、概ねそれぞれ半分程度の寄与と見込んでいます。
- ✓ このうち、価格要因(相場影響)が約半分を占める見込みである。なお、金の取扱数量は概ね横ばいを想定している一方、ロジウムなど一部元素については堅調な推移を見込んでいます。
- ✓ 残る約半分は主に数量要因によるものであり、取引条件の改善などによる収益性向上も寄与する見通しです。

Q

質問 ⑤

2031年3月期の営業利益目標500億円において、貴金属リサイクル事業、北米精錬事業、環境保全事業の内訳を教えてください。

該当ページ:p.2、p.28

A

2031年3月期における営業利益目標500億円の内訳は、事業別に以下の通りです。

- ✓ 貴金属リサイクル事業:310億円
- ✓ 北米精錬事業:170億円
- ✓ 環境保全事業:20億円

なお、これらはいずれも2027年3月期との比較において増益となる計画です。

Q

質問 ⑥

配当について、累進配当あるいはDOEを導入する考えはございますでしょうか？

該当ページ:p.23

A

- ✓ 累進配当を現時点で導入する計画はありません。
- ✓ DOEは、手法として継続的にモニタリングは行っているものの同指標を基準として株主還元方針を設定する予定はありません。

Q

質問 ⑦

今後の資金調達についてのお考えを教えてください。
貴金属価格高騰で表面上のBSの肥大化のリスクがあると思いますが、その際は社債や借入中心なのか、もう転換社債は出さないのでしょうか。

該当ページ:p.7、14、16

A

- ✓ 2026年3月末時点において、十分な借入余力を有しています。
- ✓ 今後は、貴金属価格の上昇や原材料入荷・回収量の増加に伴う資金需要の拡大に対応するため、銀行借入および社債を中心に資金調達を行う方針です。
- ✓ 一方で、転換社債については現時点で発行の予定はありません。

Q

質問 ⑧

坂東工場への設備投資についてですが、坂東工場はいつ頃から何ができるようになり、業績への寄与が見込まれるのでしょうか？

該当ページ:p.31

A

- ✓ 坂東工場は段階的にライン整備を進めており、現時点で第1期・第2期を合わせて全体の約8割が完成しています(第2期の3棟のうち2棟は既に完成)。
- ✓ 今後は、触媒回収に関する新プロセス設備の立ち上げが予定されており、これが残る主要な設備です。
- ✓ これらの稼働に伴い、2026年度から2027年度にかけて本格的に業績へ貢献する見通しです。

Q

質問 ⑨

北米精錬事業の売上高構成比についての質問です。2027年3月期に製品事業の売上高の比率が伸びることになっておりますが、その背景はどのようなもののでしょうか。
また、トレーディング事業の売上高構成比が例年よりも小さいですが、これはあくまでもこれぐらいはいくだろうという数字を計画値として算入しているということでしょうか。

該当ページ:p.11

A

- ✓ 製品事業の売上構成比の上昇については、金を中心とした地金流通が活発であることが背景にある。特に、小型(1kg等)の地金需要の拡大に伴い、当社の加工機能による製品販売が伸長する見通しです。
- ✓ 加えて、銀製品など各種製品の販売においても、サイズ変更対応や加工機能が付加価値となり、製品事業の成長に寄与しています。
- ✓ 一方、トレーディング事業の構成比低下については、前期に見られた特殊要因の反動によるものである。前期は関税懸念を背景に裁定機会が拡大し、トレーディング収益が相対的に高水準でした。
- ✓ 2027年3月期は、当該特殊環境の解消を前提としており、トレーディング収益は通常水準(巡航レベル)を前提に計画しています。構成比は低下するが、精錬に付随する取引であり、収益がゼロとなるものではありません。

Q

質問 ⑩

2027年3月期の国内事業ガイダンスの73億円の増益計画について、貴金属価格上昇影響、坂東工場の本格稼働など、主要な要因別にどのような前提で計画されているのかイメージを教えてください。特に、貴金属価格上昇による追い風と、坂東工場本格稼働など構造的な利益改善要因をどのように分けて見ればよいでしょうか。

該当ページ:p.22

A

- ✓ 製品事業の売上構成比の上昇については、金を中心とした地金流通が活発であることが背景にある。特に、小型(1kg等)の地金需要の拡大に伴い、当社の加工機能による製品販売が伸長する見通しです。
- ✓ 加えて、銀製品など各種製品の販売においても、サイズ変更対応や加工機能が付加価値となり、製品事業の成長に寄与しています。
- ✓ 一方、トレーディング事業の構成比低下については、前期に見られた特殊要因の反動によるものである。前期は関税懸念を背景に裁定機会が拡大し、トレーディング収益が相対的に高水準でした。
- ✓ 2027年3月期は、当該特殊環境の解消を前提としており、トレーディング収益は通常水準(巡航レベル)を前提に計画しています。構成比は低下するが、精錬に付随する取引であり、収益がゼロとなるものではありません。

Q

質問 ①

中東情勢の不安定さは、御社にとってどのような影響やリスク要因がありますか？

A

中東情勢の不安定化による当社への影響は、現時点では限定的であり、事業運営への大きな支障は生じていません。

- ✓ 当社では、主に塩酸・硝酸・王水・溶媒を精製工程で使用しています。
- ✓ 塩酸・硝酸・王水については、現時点で顕著な価格上昇は見られておらず、調達面での影響は限定的です。
- ✓ 石油由来の溶媒については価格上昇の懸念があるものの、当社では循環利用を進めていることから、新規調達への依存度は低く、コストへの影響は軽微です。
- ✓ 北米拠点においては、カナダのトロントと米国のソルトレイクシティに精錬所があるが、トロントの精錬所は水力発電を主に使用しており、ソルトレイクシティでは一部エネルギーコストの上昇影響はあるが、採算に大きく影響する水準には至っていません。

Q

質問 ⑫

電子分野では競合もある中、回収量拡大や坂東工場の稼働率向上について見通しはあるのか、その確度と背景を教えてください。

A

電子分野における成長については、活発な市場環境と坂東工場によって強化された競争力の双方を背景として、回収量拡大および稼働率向上が可能であると見込んでいます。

新たな坂東工場では、処理リードタイムの短縮およびプロセスコストの低減が実現できると見込んでいますので、採算性が改善し、市場競争の中でも優位に受注を獲得できると考えています。

Q

質問 ⑬

貴金属価格の上昇局面が御社の業績にもプラスとなる背景について教えてください。
どのような競争優位性や契約構造によって、価格上昇のメリットを確保できているのでしょうか？

該当ページ:p.29、43

A

貴金属価格の上昇によって、収率差異の価値が大きくなるためです。

- ✓ 貴金属リサイクル事業では、原料の入荷から地金販売まで一定のリードタイムが存在するが、当社はこの期間に対応したヘッジを行うことで、価格変動が直接収益に影響しない体制を構築しています。
- ✓ 一方で、実収率と契約収率の差分である収率差異分については、確定時点で売却するため貴金属価格が上昇する局面では収率差異の価値も上昇し、結果として利益寄与が拡大します。

Q

質問 ⑭

新たなガイダンスにおいて、貴金属リサイクル事業における金の回収量は横ばいとありましたが、2030年度までの金、銀、プラチナの価格前提を教えてください。

該当ページ:p.29

A

- ✓ 貴金属価格については、上昇または下落を前提とした計画とはしていない。
- ✓ 2027年3月期のガイダンスおよび中長期ビジョンの数値目標は、足元の前提価格をベースに業績計画を組み立てている。
- ✓ したがって、業績見通しは価格変動による影響を極力排除し、事業の実力ベースでの成長を前提としたものとなっている。

Q

質問 ⑮

今後の国内の都市鉱山の可能性について、どのように見ておられますか？

A

- ✓ 都市鉱山は鉱山採掘と同様に、「採掘できるものの価値が、採掘によって発生するコストを上回る場合に活性化する」という原則に基づくビジネスです。
- ✓ 貴金属価格が上昇する局面では、採掘できるものの価値が高まるため、採掘する対象が拡大していると言えます。
- ✓ 今後についても、貴金属価格上昇を背景として回収対象の拡大は進むと考えており、これが都市鉱山の成長要因の1つであると考えています。