

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

アドバネクス

5998 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 1 月 6 日 (月)

執筆：客員アナリスト

瀬川 健

FISCO Ltd. Analyst **Ken Segawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 最新鋭のスマートファクトリーと匠の技術で競争優位性を築く	01
2. 2020年3月期第2四半期の連結業績と通期予想	01
3. 事業環境の変化に強く、長期的に持続的な成長を実現する体制が整う	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 事業内容	03
■ 事業戦略	04
1. “グローバルニッチトップ”のブルーオーシャン戦略	04
2. 自動車産業の構造的変化と同社の施策	05
3. 労働生産性の向上とコストダウン	08
4. 参入障壁と生産技術の高度化	09
■ 業績動向	10
1. 2020年3月期第2四半期の業績概要	10
2. 財務状況	12
■ 今後の見通し	13
1. 2020年3月期の業績見通し	13
2. 収益改善策と工場別収益改善の取り組み	14
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティ対策	18

■ 要約

中長期的に精密金属加工分野で世界一の企業となることを目指す

アドバネクス <5998> は、精密ばねの大手専門メーカー。2019年6月に、2015年より開始した世界の工場面積をほぼ倍増にする拡張計画を完了した。2021年3月期より収益力向上の本格的な収穫期入りを見込む。グローバルニッチトップを標榜しており、中長期的に精密金属加工分野で世界一の企業となることを目指している。

1. 最新鋭のスマートファクトリーと匠の技術で競争優位性を築く

2017年の日本の時間当たり労働生産性は米国の3分の2程度の水準であり、OECD加盟36ヶ国中20位にとどまる。同社の場合、生産人員1人当たり売上高で見た工場別生産性において、日本はタイの約1.7倍、イギリス、米国、上海(中国)の約2倍、インドネシアの6倍以上と極めて高い。埼玉工場は、省力化・省人化に注力したスマートファクトリーを標榜する自動車専用工場である。2019年6月の拡張工事では、次世代自動車向けに精密ばね業界では類を見ないクリーンルームと高機能洗浄機を設置し、10月からパワーコントロールユニット用リードフレームの量産を開始した。ばねは、40年前と比べても外観上の変化が少ないため金属加工技術が陳腐化しにくく、長い経験に裏付けされた匠の技術が競争優位性と付加価値の源泉となる。グローバル並行生産では、日本で量産設備の設計・製造を行い、海外に量産設備及び金型を移管することで多拠点における早期の立ち上げと品質の均一性を実現している。特に自動車と医療市場では量産品の良品率が最重要視されるため、生産技術のデジタル化と匠の技術の融合が強みとなる。

2. 2020年3月期第2四半期の連結業績と通期予想

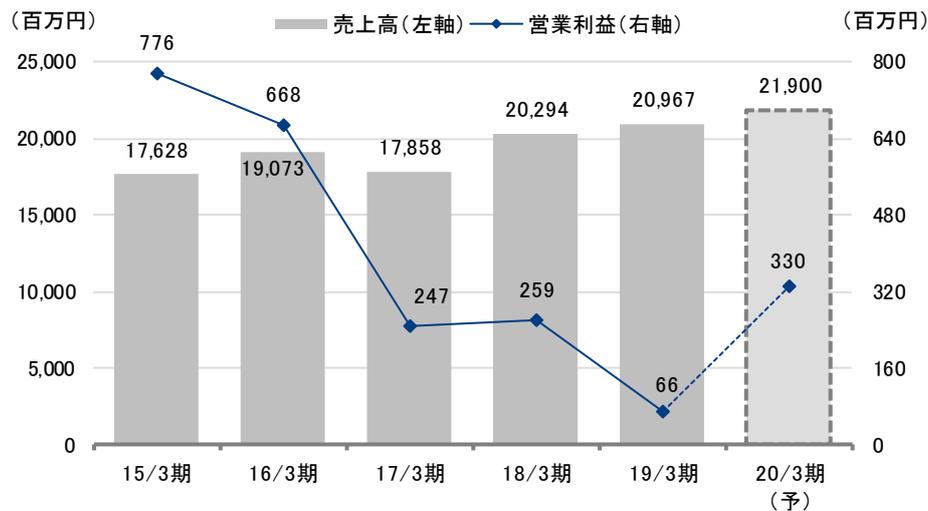
2020年3月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比0.1%減の10,473百万円となり、営業利益が前年同期の2百万円から150百万円へ増加した。売上高は自動車向けが堅調に推移したが、OA機器と精密機器向けが大幅に減少した。営業利益は、2020年3月期から稼働したチェコとインドの新工場の“創業赤字”があったものの、インドネシア工場の黒字転換とメキシコ工場の赤字圧縮により増加した。親会社株主に帰属する当期純損失は117百万円となった。イギリス工場の統合による特別退職金や訴訟関連損失などの特別損失が発生したため、通期業績は、売上高が21,900百万円(前期比4.4%増)、営業利益が330百万円(同396.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益が50百万円の期初予想が据え置かれた。

3. 事業環境の変化に強く、長期的に持続的な成長を実現する体制が整う

2020年3月期第2四半期におけるチェコ工場の新設と埼玉工場二期工事の竣工にて、ハコ物投資は完了した。ここ4年間で埼玉、メキシコ、インドネシア、ベトナム、チェコ、インドに新工場を開設し、17拠点、11ヶ国にまたがった生産体制を築いた。多極化によりリスクが分散され、顧客の生産地変更や世界情勢の変化に柔軟に対応できるようになった。主要顧客である自動車と医療機器の製品ライフサイクルは10~20年と長い。上流の共同開発、設計提案を積極的に行い、引き合いが旺盛なことから、今後は長期的に持続的な成長が期待される。

Key Points

- ・中長期的に精密金属加工分野で世界一の企業となることを目指す
- ・CASEに関連した引き合いも多い
- ・今後、本格的な成長フェーズに入る

連結業績推移


注：15/3期はプラスチック事業除外ベース。
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

グローバルに展開する精密ばね専門メーカー

1. 沿革

1930年に初代社長が東京都にスプリング専門工場を設立して創業した。1946年に株式会社に改組し、社名を株式会社加藤スプリング製作所に、2001年に現在の株式会社アドバネクスに変更した。

1964年に東証2部へ新規上場を果たし、2004年に東証1部へ指定替えとなった。

会社概要

同社は、1980年代以降、世界的なヒットを飛ばし、トップシェア製品を輩出した。音楽テープ用テープパッド（国内シェア70%）、ビデオテープ用リーフスプリング（世界シェア50%）、3.5インチフロッピーディスク用シャッター（世界シェア80%）、携帯電話用ヒンジ（世界シェア50%）、光ディスク用センターハブ（国内シェア90%）などである。現在は、医療用の留置針用ばねで国内シェア60%を獲得している。

海外への進出も早く、1971年に米国に子会社を設立したのを皮切りに、シンガポール、イギリス、香港、タイ、中国、ベトナム、メキシコ、ドイツ、チェコ、インドネシア、インドに海外子会社を開設している。

製品ライフサイクルを10年以上とする市場にターゲットを移行

2. 事業内容

同社は、これまで多くのオンリーワン製品によりトップシェア製品を輩出してきた。それらの中には、国内にとどまらず、世界でもトップシェアを築いたものがある。1971年から海外に進出しており、米国、欧州、アジアに数多くの生産・販売拠点を展開している。自動車や医療機器などの市場で、グローバル展開をし、タイムリーな供給を求める世界的な規模のメーカーをターゲットとし、グローバルニッチトップを獲得できる分野に特化する戦略を採っている。「エリア」「顧客」「領域」「加工技術、製品」の4つの軸から事業戦略を策定し、自社の競争力が強く、市場の成長性が高い、自動車、医療機器、規格品を注力市場としている。

2015年3月期にプラスチック事業を売却したため、現在は精密ばね専門メーカーである。単一事業セグメントであるが、用途別と所在地別の連結売上高の内訳を公表している。取引先は約2,000社あり、製品種類は約15,000種類に及ぶ。世界の主要な日欧米系のTier1となる自動車部品会社と取引をしている。

用途別売上高は、かつて売上高の半分を占めていたOA機器が大幅に減少し、自動車が2015年3月期から最大の顧客先となり、2020年3月期第2四半期では5割を突破した。日本の電気機器メーカーは、かつてAV機器などで世界市場を席卷したが、デジタル化の進展やスマートフォンなどの新製品の登場、新興国の台頭により、事業規模の縮小や撤退に追い込まれた。事業環境の変化に対応して、同社は強みが発揮でき、長期的に持続的な需要が見込める市場にターゲットを移行した。製品のライフサイクルは、家電が約1年、OA機器で約3年であるのに対し、自動車は約10年、医療機器は約20年、航空機は約25年、規格品は数十年と極めて長い。

2020年3月期第2四半期の市場別売上高構成比は、自動車（輸送機器）が50.6%、OA機器が14.8%、医療機器が8.6%、精密機器が4.4%、航空機器が4.1%、インフラ・住設機器が3.5%、AV・家電が2.9%、情報通信機器が2.6%、その他が8.5%であった。OA機器の想定以上の落ち込みにより、自動車が50%を超え、医療機器と航空機の構成比が上昇している。

会社概要

連結市場別売上高

(単位：百万円)

	売上高			構成比		
	18/3期	19/3期	20/3期 2Q	18/3期	19/3期	20/3期 2Q
自動車(輸送機器)	9,449	10,047	5,296	46.6%	47.9%	50.6%
OA機器	3,633	3,425	1,551	17.9%	16.3%	14.8%
医療機器	1,539	1,847	904	7.6%	8.8%	8.6%
精密機器	1,093	1,054	460	5.4%	5.0%	4.4%
航空機器	535	710	426	2.6%	3.4%	4.1%
インフラ・住設機器	924	850	370	4.6%	4.1%	3.5%
AV・家電	704	641	308	3.5%	3.1%	2.9%
情報通信機器	693	601	272	3.4%	2.9%	2.6%
その他	1,724	1,792	886	8.5%	8.5%	8.5%
合計	20,294	20,967	10,473	100.0%	100.0%	100.0%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

所在地別の売上高構成比(2020年3月期第2四半期)は、日本が40.6%、米州が11.3%、欧州が9.7%、アジアが38.5%である。

事業戦略

中長期的に精密金属加工分野で世界一の企業となることを目指す

1. “グローバルニッチトップ”のブルーオーシャン戦略

同社は、競合が少なく、自社の強みが発揮される市場を重点的に開拓するブルーオーシャン戦略を取っている。自動車用ばねの市場では、国内の大手ばねメーカーはシャシばねなど大型製品を得意としており、精密ばね分野で同社との直接的な競合は少ない。同社の競合先は、500社以上ある中小零細メーカーになる。これらの企業は、おおむね海外に進出する体力に乏しい。自動車は、国際品質マネジメント規格の取得、顧客による新工場・新ラインの認定など、引き合いから生産までのリードタイムが長く、量産開始に至るまでの先行投資期間を耐える必要がある。自動車業界のビジネス特性である長期間にわたる安定的な需要が期待できる反面、継続的なコストダウン、グローバル並行生産と良品率が最重要視される。Tier 2の部品会社でこれらの要求を満たす企業は少ない。上流からの共同開発に加え、家電やOA機器で磨いた設計提案を行う同社は、競合の少ないブルーオーシャンのポジショニングを自ら築いた。中長期的に精密金属加工分野で世界一の企業となることを目指す。

メガサプライヤーに対応するグローバル Tier2 部品メーカー

2. 自動車産業の構造的変化と同社の施策

(1) メガサプライヤーとグローバル Tier2 部品メーカー

2018 年の自動車生産台数が 1,000 万台を超えた世界のトップ 3 は、いずれも異なる車種間で共通のモジュールや部品を使用することを前提とした車用エンジニアリングアーキテクチャを採用している。トップの独フォルクスワーゲン「MQB」、2 位のルノー・日産自動車 <7201>・三菱自動車工業 <7211> は「CMF」、3 位のトヨタ自動車 <7203> は「TNGA」と称している。車種ごとに個別の部品を開発・製造しては、開発期間や設備投資、製造コストが課題となる。車種の多様化と低コストを同時に実現するため、プラットフォーム（車台）の標準化・共通化、コンポーネント（部品）の共通化、設計の標準化と共有可能モジュールの大幅な採用が進む。コンポーネントの共有化では、モジュール部品が車体の大きさ・タイプを超えて利用される。生産のグローバル化の傾向も相まって、製品当たりの生産量が増加する。2020 年 3 月期における特定製品の計画生産量を 2015 年 3 月期の水準と比較すると、同社の代表的なインサートモールド製品は 2.6 倍、同じく代表的な板ばね製品が 2.6 ~ 3.4 倍、プラスチック部品締結部の補強部品インサートカラーが 2.5 倍となる。

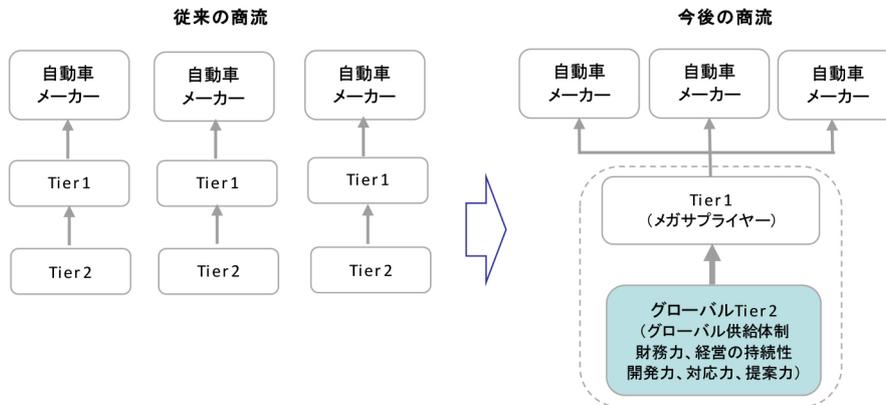
Tier1 メーカー間では、経営の統合が進行している。富士通テン（株）はデンソー <6902> グループ入りし、アイシン精機 <7259> とアイシン・エイ・ダブリュ（株）が経営統合した。カルソニックカンセイ（株）は、欧米自動車大手フィアット・クライスラー・オートモービルズ <FCAU> の自動車部品部門のマニエッティ・マレリに経営統合され、マレリに変わる。本田技研工業 <7267> 系のケーヒン <7251>、ショーワ <7274>、日信工業 <7230> の 3 社は、日立製作所 <6501> の完全子会社である日立オートモティブシステムズ（株）と合併する予定だ。同社は、Tier 1 の統合後企業のプロジェクトすべてに参画できるよう営業を強化する。

自動走行技術やコネクテッドカーでは、技術の業界標準化が話し合われている。自動車は約 3 万点の部品で成り立っていると言われるが、コストの半分は汎用部品が占める。汎用部品は生産数量が大きいので価格が低く、その採用はコストダウンに寄与する。製品当たり生産数量は、自動車メーカーの自社固有の部品では数十万個単位だが、汎用品では数百万個とケタが違ってくる。部品の標準化・モジュール化により、部品の生む付加価値は自動車メーカーから部品会社にシフトする。世界的な Tier1 の部品会社は、特定の自動車メーカーの下請け的存在から複数のカーメーカーを顧客とするメガサプライヤーとなる。欧米は、日本に比べメガサプライヤー化が進んでいる。世界 1、2 位のドイツの Robert Bosch や Continental の売上規模は日系トップのデンソーのそれぞれ 2.1 倍、1.7 倍に相当する。

同社は、メガサプライヤーとなる Tier1 と取引するグローバル Tier2 を目指す。海外に 10 拠点以上持つ企業は、同社の推定では数百社の Tier1 のうちある程度存在するが、数千社以上もいる Tier2 ではわずかしかが存在しない。

事業戦略

自動車市場におけるサプライチェーンの変化



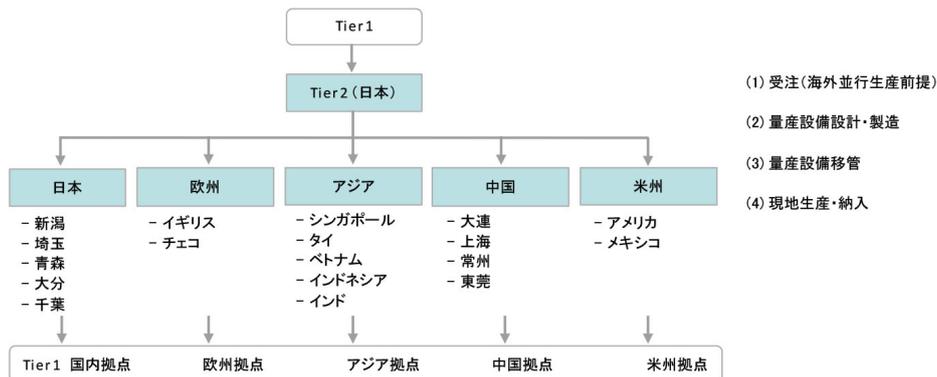
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

グローバル並行生産体制が事業環境の変化に柔軟に対応

(2) 同社のグローバル並行生産体制

同社のグローバルな生産体制は、国内の5拠点、海外の17拠点（11ヶ国）で形成される。その拠点数は、精密ばね業界の中で飛び抜けて多い。海外拠点数の多さは、グローバル発注システム上で有利になる。グローバル並行生産を前提とした製品は、例えば日本から始まり、タイ、中国、インドと展開される。自動車メーカーがジャスト・イン・タイム（JIT）デリバリーを求める部品は、地産地消が基本となる。

グローバル並行生産



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

自動車部品は、引き合い、見積、設計・試作の繰り返しなどの工程を経てから量産開始となる。海外における日本と同時もしくは追加的な受注では、設計・試作の工程が省かれる。量産設備や金型を日本から海外工場に移管することで、スムーズな生産立ち上げを可能にする。中期経営計画において利益率が大きく改善する要因として、販管費などの経費が増収率ほどには増えないことが挙げられている。

事業戦略

米中貿易戦争とブレグジットは、製造業にとって中国とイギリスからの生産移管を喫緊の課題としている。完成品メーカーやTier 1メーカーにとって、生産拠点を変更しても短時間に対応できるTier 2メーカーを評価する。同社は、ここ数年でメキシコ、米国、ベトナム、インド、インドネシア、チェコに新拠点を立ち上げており、生産移管の受け皿を提供できる。

収益性の高い医療市場では、2019年3月期に米国工場が量産を開始した。2020年3月期は、チェコ工場の操業入りが計画されている。2021年3月期になると、自己注射器用ばねの量産開始が見込まれている。グローバル生産は、コストメリットが大きい。パソコン、携帯電話、カメラ向け部品の場合は、生産量が年10万個から1,000万個単位であることから、1ヶ所で集中生産することが適している。一方、生産単位が1,000万個から1億個となるディスプレイ医療キットは、関税、国内生産優遇、輸送費などを勘案すると分散生産による地産地消の方にコストメリットがある。

CASEに関連した引き合いも多い

(3) CASEのビジネス機会

同社の自動車向けの領域は、2000年の参入当初、オプション系のカーナビなどのカーエレクトロニクスやアンテナに領域が限定されていた。2005年以降に計器とインテリア、2010年からはパワートレイン、そして2015年以後は安全・制御系（先進運転支援システム＝ADAS：advanced driver assistance system）、HV・EV、自動運転へと広がっている。

2019年6月に、国連の自動車基準調和国際フォーラムにおいて乗用車等の衝突被害軽減ブレーキの国際基準が成立した。日本やEUなどの40ヶ国がAEBS（先進緊急ブレーキシステム、Advanced Emergency Braking System）の搭載を義務付ける。これまで大型車のバスとトラックに標準搭載が義務付けられていたが、乗用車にも広がる。対象となる新車は、日本が年間約400万台、EUが1,500万台程度になる。義務化は、日本は2021年、EUが2022年を予定している。同社にとってブレーキシステムそのものは範疇外だが、センサーや車載カメラに関連した需要が期待できる。

自動車業界に変革をもたらす4大テーマであるCASE（Connected（つながる）、Autonomous（自動運転）、Shared & Service（共有）、Electric（電動化））では、「A」の自動運転と「E」の電動化に関連した引き合いが多く来ている。「E」に関連したパワーコントロールユニット、インバーター・コンバーター、バイワイヤ（電子式運転制御）では、既にビジネスが動いている。「A」では、LiDAR、ミリ波レーダー、センシングカメラ関連の開発に参画中である。LiDAR（Light Detection and Ranging、Laser Imaging Detection and Ranging）は、「光検出と測距」ないし「レーザー画像検出と測距」を意味し、光を用いたリモートセンシング技術の1つになる。パルス状に発光するレーザー照射に対する散乱光を測定し、遠距離にある対象までの距離やその対象の性質を分析する。ミリ波レーダーは、雨や霧、雪などの天候や逆光に強く、遠方のものの検知に優れている。主に前方障害物との衝突事故回避装置の実現を目的に、車載レーダーとして開発、実用化が進んでいる。車載カメラの役割は、ドライバーの視界補助や後方画像のモニターによる駐車支援のビューカメラから、自動車を制御するためのセンサー、すなわち「センシングカメラ」としての機能を持つようになった。画像認識技術を活用して、カメラで撮影したデジタル画像を解析し、車両、歩行者、交通標識などを認識して、ドライバーに注意を喚起したり、警告を発する機能を持つ。

事業戦略

自動車の駆動方式で見た同社製品の潜在需要は、従来の内燃機関（Internal Combustion Engine：ICE）車よりもHV、さらにEVの方が1台当たり大きくなる。ICE車向けの同社製品搭載量を100とすると、HVで120、EVでは125に拡大すると推定している。ICE車が必要とするエンジン、ラジエーター、クランクシャフト、フレーム、サスペンション、シート、ボディなどは、同社の事業領域に入らない。一方、安全・制御系のADASなどはICE車、HV、EVに共通するため、同社にとっていずれの駆動方式でも需要がある。ICE車向けは線ばねなどシンプルな製品が多いが、EV向けの製品はフォーミングとインサートモールドなど複数の加工技術を用いるものも多くなるため付加価値が高くなる。

日本政府は、次世代自動車の普及拡大を自動車産業政策の重要課題と位置付け、「日本再興戦略改訂2015」において、「2030年までに新車販売に占める次世代自動車の割合を5から7割とすることを目指す」としている。特に、EV・PHVは、CO₂削減効果が高く、災害時に非常電源として使えるため普及に力を入れている。経済産業省の「自動車産業戦略2014」によると、従来（ICE）車の新車販売に占める割合が2016年の65.2%から2030年では30～50%へ低下し、ハイブリッド車は約30%から30～40%へ、EV・PHVの割合が1%未満から20～30%に拡大する目標となっている。

次世代自動車の新車販売実績と目標

	2016年	2030年目標
従来車	65.2%	30～50%
次世代自動車	34.8%	50～70%
ハイブリッド車（HV）	30.8%	30～40%
電気自動車（EV）	0.37%	20～30%
プラグインハイブリッド車（PHV）	0.22%	
燃料電池車（FCV）	0.03%	～3%
グリーンディーゼル車（CDV）	3.5%	5～10%

出所：「自動車産業戦略2014」（経済産業省）よりフィスコ作成

自動化技術などにより高い生産性を誇り、 海外工場への技術移転にも積極的に支援

3. 労働生産性の向上とコストダウン

2017年の日本の時間当たり労働生産性は米国の3分の2程度の水準であり、OECD加盟36ヶ国中20位にとどまる。1人当たりの労働生産性（就業者1人当たりの付加価値）は36ヶ国中21位、製造業に限定しても主要31ヶ国中15位であった。同社の場合、生産人員1人当たり売上高で見た工場別生産性において、日本はタイの約1.7倍、イギリス、米国、上海（中国）の約2倍、インドネシアの6倍以上と極めて高い。2016年1月に開設した埼玉工場は、省力化・省人化に注力したスマートファクトリーを標榜する自動車専用工場である。

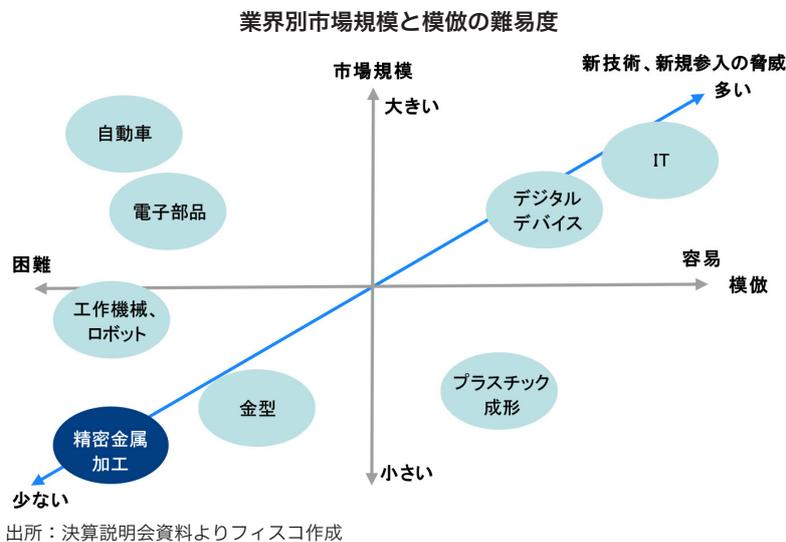
事業戦略

生産技術のマザー工場的役割は、新潟工場が担っている。中国やASEAN諸国の賃金高騰には、日本の先進の生産技術を移転して対応する考えでいる。自動化技術を海外に展開するために、日本の拠点は、技術者派遣（駐在）、出張支援、技術的問合せ対応、研修生の受け入れ、工場視察受け入れ、金型や製造装置の輸出を行う。チェコ工場では、日本最高水準の深絞り技術を利用した製品を生産する。地域拠点のイギリス工場が、金型の提供や技術支援をする。調達面では、材料や副資材、二次加工、メッキについて経験値がたまってきたことから、本部主導の集中購買により仕入れコストの大幅な削減が可能になってきた。また、機械を一括大量発注に切り替え、コストメリットを得るようにしている。

生産技術のデジタル化と匠の技術を融合し競争優位性を高める

4. 参入障壁と生産技術の高度化

精密ばねは、ITやエレクトロニクスの分野と比べて生産技術の模倣が難しいものの、市場規模が小さくないため新規参入の魅力が高くない。一般的に、ばねに替わるものの発明は難しく、さらにコストの障壁がある。金属加工技術は陳腐化しにくいいため減価償却が終了した古い設備も比較的継続利用しやすく、新規参入者に比べてコスト優位性がある。



同社は、これまで技術者の属人的な経験や記憶などの大部分をデジタル化し、組織能力として共有化してきた。自動設計やデジタル解析に活用し、デジタル化が難しい最後のミクロン単位の詰めの部分に匠の技術を集中することで本質的な強みを高めている。トライアル・アンド・エラーを重ねてきた匠の研ぎ澄まされた感性や審美眼を製品の仕上げに及ぼすことで、他社製品との違いを出す。2社購買の部品が、いずれも基準値と許容される最大・最小値の差の公差の範囲内にあっても、自動アSEMBリー機に装着されると精度の高い同社製品の消化が速いという。匠の技術やノウハウを次世代に引く継ぐ仕組みとして、独自の技術者プログラム（ATTC：Advanex Technical Training Center）や資格制度（マイスター制度）などがある。日本の伝統工芸である和紙、日本刀、宮大工などを訪問して、ものづくりの精神を学ぶ「匠塾」を行っている。

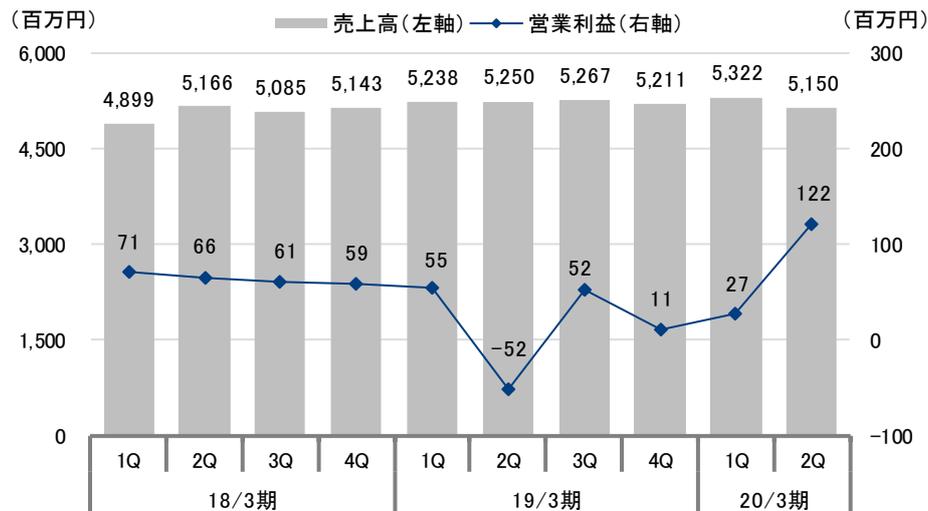
業績動向

2020年3月期第2四半期より利益は拡大基調に転じる

1. 2020年3月期第2四半期の業績概要

2020年3月期第2四半期の業績は、売上高が前年同期比0.1%減の10,473百万円、営業利益が前年同期の2百万円から150百万円へ増加し、経常利益が同49.1%減の47百万円、親会社株主に帰属する当期純損失が117百万円（前年同期は43百万円の損失）であった。四半期毎の営業利益は長らく低迷していたが、2020年3月期第2四半期単独（7月-9月）では122百万円と100百万円を超えた。営業外収益において、前年同期の為替差益47百万円が2020年3月期第2四半期累計では76百万円の損失に転じたため、経常利益に対し123百万円の減少要因となった。イギリス工場の統合による特別退職金や訴訟関連損失などの特別損失が発生した。

四半期毎売上高と営業利益の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

(1) 所在地別動向

所在地別売上高については、日本は自動車向けが好調を維持したが、OA向けが減少し、前年同期比4.8%の増加にとどまった。セグメント損失が前年同期の107百万円から36百万円に縮小した。米州は、医療向けが増加したものの、自動車向けが落ち込み、同2.2%の減収となった。損失は、前年同期の205百万円から132百万円へ縮小した。メキシコ工場は、自動車向け生産ラインが一部稼働したことにより赤字が圧縮された。欧州は、売上高が同0.7%減、利益は同77百万円から47百万円へ減少。航空機向け売上は増えたが、英ポンド安の影響を受けた。新設したチェコ工場の立ち上がりコストが減益をもたらした。アジアは、米中貿易摩擦の影響により中国事業が低調だったため、同4.2%の減収。利益は、インドネシアの好転がインド新工場の立ち上がりコストをカバーしたため、283百万円と同14.9%増加した。中国の4拠点（大連、常州、上海、東莞）にある工場は、米国との取引がほとんどないが、貿易摩擦を起因とする中国国内の景気低迷の影響を受けた。関税回避のため多くの顧客が中国から東南アジアへ生産を移管したが、同社はそれをタイ工場とベトナム工場にカバーし、連結での影響を軽減した。

地域別売上高と営業利益

(単位：百万円)

		19/3期2Q		20/3期2Q		前年同期比	
		金額	構成比/ 利益率	金額	構成比/ 利益率	増減額	増減率
日本	売上高	4,055	38.7%	4,250	40.6%	195	4.8%
	営業利益	-107	-2.6%	-36	-0.9%	70	-
米州	売上高	1,206	11.5%	1,179	11.3%	-27	-2.2%
	営業利益	-205	-17.1%	-132	-11.2%	73	-
欧州	売上高	1,021	9.7%	1,013	9.7%	-7	-0.7%
	営業利益	77	7.6%	47	4.7%	-29	-38.3%
アジア	売上高	4,204	40.1%	4,028	38.5%	-175	-4.2%
	営業利益	246	5.9%	283	7.0%	36	14.9%
セグメント間取引分の利益調整額		-8	-	-12	-	-3	-
合計	売上高	10,488	100.0%	10,473	100.0%	-14	-0.1%
	営業利益	2	0.0%	150	1.4%	147	-
為替レート(円/米ドル)		110.1円		109.0円		1.1円円高	

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) 市場別動向

市場別で前年同期比増収となったのは、自動車(+394百万円)と航空機器(+85百万円)であった。一方、主な減収は、OA機器(-232百万円)、精密機器(-117百万円)、インフラ・住設(-65百万円)であった。タンダレス・インサートは、航空機向けが伸びたものの、産業用ロボット向けが減少した。かつて主力市場であったOA機器は、タブレット端末の普及でペーパーレスが進んでいる上、複写機や複合機に金属部品が多く使われなくなったため減少傾向が続いた。

アドバネクス | 2020年1月6日(月)
5998 東証1部 | <http://www.advanex.co.jp/corp/ir/>

業績動向

連結市場別売上高

(単位：百万円)

	19/3期2Q		20/3期2Q		前年同期比	
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
自動車(輸送機器)	4,902	46.7%	5,296	50.6%	394	8.0%
OA機器	1,783	17.0%	1,551	14.8%	-232	-13.0%
医療機器	917	8.7%	904	8.6%	-13	-1.4%
精密機器	577	5.5%	460	4.4%	-117	-20.3%
航空機器	341	3.3%	426	4.1%	85	24.9%
インフラ・住設機器	435	4.1%	370	3.5%	-65	-14.9%
AV・家電	330	3.1%	308	2.9%	-22	-6.7%
情報通信機器	303	2.9%	272	2.6%	-31	-10.2%
その他	900	8.6%	886	8.5%	-14	-1.6%
合計	10,488	100.0%	10,473	100.0%	-15	-0.1%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 財務状況

2020年3月期第2四半期末の総資産は、23,328百万円と前期末比623百万円増加した。流動資産は459百万円減少したが、固定資産が1,082百万円増えた。流動資産はたな卸資産(+205百万円)とその他流動資産(+204百万円)が増加したが、現金及び預金(-525百万円)と受取手形及び売掛金(-343百万円)が減少した。負債の部においては、負債合計が17,844百万円、うち有利子負債が11,417百万円となった。

連結貸借対照表

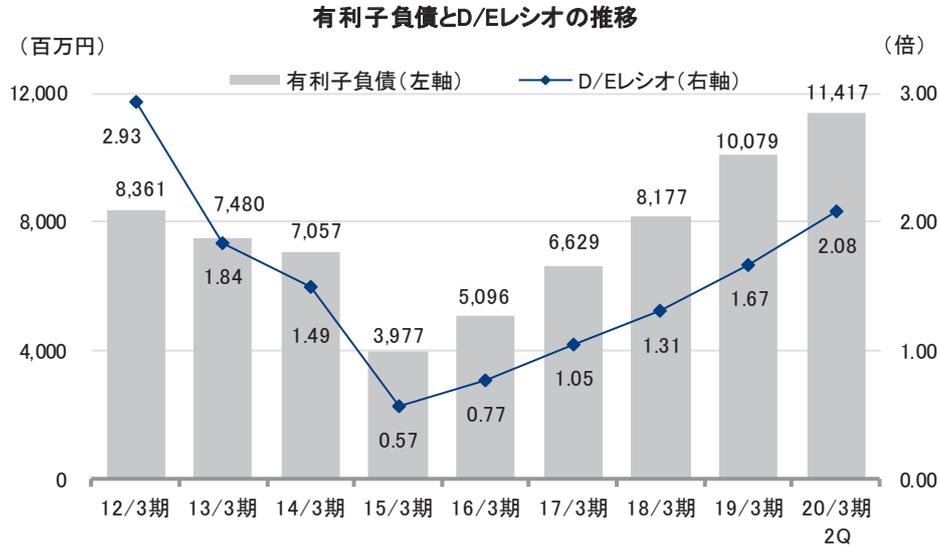
(単位：百万円)

	17/3期末	18/3期末	19/3期末	20/3期2Q末	増減額
流動資産	10,957	12,190	11,951	11,492	-459
(現金及び預金)	3,906	4,346	3,727	3,202	-525
固定資産	7,790	8,125	10,753	11,836	1,082
総資産	18,747	20,315	22,705	23,328	623
流動負債	7,445	8,824	9,962	10,900	937
固定負債	5,004	5,257	6,663	6,944	281
負債合計	12,449	14,081	16,625	17,844	1,218
純資産	6,298	6,233	6,079	5,484	-595
【安全性】					
流動比率	147.2%	138.1%	120.0%	105.4%	-14.5%
自己資本比率	33.3%	30.5%	26.6%	23.2%	-3.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

有利子負債は、2015年3月期末の3,977百万円から大幅に増加した。2020年3月期第2四半期の設備投資額は、減価償却費の610百万円を大幅に上回る1,500百万円であった。財務の安全性比率である流動比率は105.4%、自己資本比率が23.2%へと低下した。

業績動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

今後、本格的な成長フェーズに入る

1. 2020年3月期の業績見通し

2020年3月期の通期業績は、期初予想が据え置かれた。売上高は前期比4.4%増の21,900百万円、営業利益が同396.1%増の330百万円、経常利益が同274.1%増の260百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が50百万円（前期は107百万円の損失）である。新工場の先行投資負担が大きかったが、稼働率上昇に伴い徐々に損失幅が圧縮され、黒字化を予想する。

2020年3月期業績予想

(単位：百万円)

	19/3期		20/3期		前期比	
	実績	対売上比	予想	対売上比	金額	率
売上高	20,967	-	21,900	-	933	4.4%
営業利益	66	0.3%	330	1.5%	264	396.1%
経常利益	69	0.3%	260	1.2%	191	274.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-107	-0.5%	50	0.2%	157	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2019年6月にチェコ工場と埼玉工場二期工事が完了したことで、中期経営計画の工場拡張計画は終了した。これまでの経緯を踏まえ、インド工場とチェコ工場は賃貸として初期投資及び採用を抑え、創業赤字を圧縮する。2020年3月期の設備投資額は、前期の4,144百万円から1,982百万円へ減少する。減価償却費は、同1,008百万円から1,240百万円へ増加する見込みである。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

投資回収期に入り、収益力向上に注力する

2. 収益改善策と工場別収益改善の取り組み

国内外の工場の収益状況は、開設もしくは買収後の経過年数で顕著な傾向が見て取れる。特殊要因を除けば、開始後5年以上経過する工場はおおむね黒字である。一方、5年未満の“未成年”工場は、総じて損失を計上している。

今後の見通し

2020年3月期第2四半期の工場及び地域の営業利益・前年同期比較



注：複数拠点のある場合の開設年は規模の大きい方、複数工場の場合は合算
 海外子会社の日本への本社費負担含まず
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ここ4年間でメキシコ、インドネシア、チェコ、インドに新工場を開設し、17拠点、11ヶ国にまたがった生産体制を築いた。多極化によりリスクが分散され、顧客の生産地変更や世界情勢の変化に柔軟に対応できるようになった。反面、多額の先行投資により財務バランスが悪化した。今後の投資回収期では、収益力向上に一層力を入れる。

(1) 埼玉工場

2016年1月に開設した埼玉工場は、自動車部品専用の自動車関連事業の中核工場となる。まだ3年しか経っておらず損失金額が大きい。2018年7月に、ようやくIATF16949の認証を取得した。同認証は、ISO9001:2015に自動車業界固有の品質マネジメントシステムの要求事項を追加した規格であり、ISO/TS16949に取って代わった。当初はISO/TS16949の取得を目指していたが、認証規格が定義の変更や要求事項が倍増されるなど大幅な改定が成されたIATF16949に替わったことで想定以上の期間を要した。

埼玉工場(建屋面積5,000平米)は、2020年以降の需要拡大に対応するため、2019年6月に工場面積を3,670平米拡張する増設工事を完了した。生産スペースが2倍となったが、空いているスペースを急いで埋めるよりも、同社の要素技術が生かせる付加価値の高いもの、また、投資回収率の良いものにフォーカスして受注するようにしている。パワーコントロールユニット、インバーター、バッテリーなど多くの次世代自動車基幹部品向けを量産する。新製品の生産が軌道に乗れば、稼働率向上に伴い収益性も改善する。拡張工事の減価償却費の負担増があるものの、2年以内の黒字化を目指す。

(2) インドネシア工場

2020 年 3 月期第 2 四半期に、インドネシア工場の収益が改善したことが、営業利益の増加に大きく貢献した。インドネシア工場は、通期の黒字化を見込んでいる。2017 年 1 月に連結子会社化した同工場は、量産計画が遅れた上、材料費の高騰と現地通貨安を受けて、前期にのれん代 67 百万円を減損処理したことから、連結ベースで当期純損失に陥った要因の 1 つとなった。買収前の品質管理に問題があり、取引量を削減されたが、同社の生産管理や技術ノウハウを導入して顧客の信頼を回復したため、業績は上向いている。自動車業界からの引き合いも多く、国内市場のポテンシャルは高い。

(3) メキシコ工場

2016 年 4 月に新たに操業したメキシコ・ケレタロ州にあるメキシコ工場は、既存建屋を賃貸することで、初期投資を抑制した。賃貸する面積は、3,038 平米から始まり、6,000 平米、9,000 平米へと段階的に拡大している。2020 年と 2021 年は、欧米 Tier 1 向けに利用面積が拡大し、2022 年には日系 Tier 1 向けの生産を開始する予定にしている。米国政府の政策変更があり、競合先がメキシコ進出に躊躇したため、日系企業から想定以上の引き合いが同社に集中している。また、2018 年に合意された米国・メキシコ・カナダ協定 (USMCA) により自動車部品のメキシコ国内製の比率を高めるインセンティブが働いていることも追い風となっている。品質マネジメント規格 IATF16949 を取得し、徐々に売上が増加している上、2021 年 3 月期以降から大型プロジェクトが始まるため、1 年以内の黒字化を見込む。2023 年 3 月期に、稼ぎ頭になると期待されている。南米、日本、欧州へも輸出する。

(4) ベトナム工場

2018 年 11 月に、旧工場の 4 倍の面積 (8,000 平米) の新工場に移転。2006 年以来、ベトナムにおいて主に OA 機器向けに線ばねを生産販売してきた。新工場では、新たにプレス加工を導入し板ばねの生産を開始する。将来的にはインサートモールド、深絞り加工品へと拡大する。日本や中国から生産移管される OA 機器向けの需要を取り込む。新工場への引っ越しにより固定費が増加しているも、2020 年 3 月期第 2 四半期に計画を上回る収益を上げた。旧工場の収益を超えるのは 2 年以内と、1 年前倒しの予想に改めた。

(5) インド工場

2019 年 4 月に、自動車向けを中心に線ばねを生産するインド工場が稼働した。近年開設した他の新工場の立ち上がり鈍く、収益状況が軒並み計画値を下回っていることに鑑み、インド工場は賃貸とし、面積も 2,157 平米と同社工場としては小さな規模から始めた。シンガポールとタイから生産品目を移管することで、立ち上げ時の仕事量を確保している。欧米系、日系、インド系の有力顧客から多くの引き合いが来ているものの、国内市場の減速でスタートは遅延した。稼働から 1 年以内に黒字化する見通しだ。

(6) チェコ工場

欧州では、イギリスに生産拠点を有するが、大陸では初の工場をチェコに開設する。2019 年 6 月に完成したが、賃貸面積の 7,700 平米を当初からフルに使うわけではない。直近では、品質規格や顧客認定に注力している。投資先行で立上げコスト負担が大きくなったメキシコの二の舞を演じないように、イギリスから医療用ばねを移管し、スタート時の生産量を確保することでマイナスのインパクトを軽減する。最終的には、欧州の自動車関連ビジネスの拡大を目指す。チェコには日系・欧米系自動車メーカーや自動車部品メーカーが多く、自動車産業の集積地として注目されている。同工場の立地は、ドイツへのアクセスも良い。黒字化は、稼働後 2 年以内を目標とする。

今後の見通し

主要な新工場の状況及び収益見通し

埼玉工場 (自社)	2016年4月	埼玉県本庄市にスマートファクトリーを意図した新工場(建屋面積:5,000平米)を建設し、操業開始
	2019年6月	拡張工事(3,670平米)を完了、次世代自動車向けにクリーンルームと高機能洗浄機を設置 ・トピックス:2019年10月からパワーコントロールユニット向けの量産開始 ・対象市場・加工:自動車/インサートモールド、フォーミング、プレス ・収益見通し:2年以内に黒字化
メキシコ工場 (賃貸)	2017年4月	メキシコ、ケレタロに、建屋面積9,000平米のうち3,038平米で操業開始
	2017年10月	建屋面積を6,000平米に増床 ・トピックス:日欧米Tier1の引き合い旺盛で、複数の大プロジェクトが進行中。21/3期より本格スタート ・対象市場・加工:自動車ほか/線ばね、板ばね、インサートモールド ・収益見通し:1年以内に黒字化
ベトナム工場 (自社)	2018年11月	旧工場の4倍の新工場(建屋面積8,000平米)に移転 ・トピックス:米中貿易摩擦による中国からの需要移転に対する受皿に ・対象市場・加工:OA機器ほか/線ばね、板ばね ・収益見通し:すでに黒字。2年以内に旧工場時の収益超え
インド工場 (賃貸)	2019年4月	インド、チェンナイにて建屋面積(2,157平米)でスモールスタート ・トピックス:シンガポールとタイの工場から一部生産移管。日欧Tier1から引き合い旺盛 ・対象市場・加工:自動車、家電、医療ほか/線ばね(板ばねの追加を計画) ・収益見通し:1年以内に黒字化
チェコ工場 (賃貸)	2020年4月	チェコ、プラハ近郊にて建屋面積(7,700平米)で操業開始予定 ・トピックス:直近は品質規格や顧客認定に注力。イギリスから医療向けを移管する。 日欧Tier1から引き合い多い ・対象市場・加工:自動車、医療ほか/線ばね、板ばね ・収益見通し:2年以内に黒字化

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

(7) アメリカ工場とイギリス工場

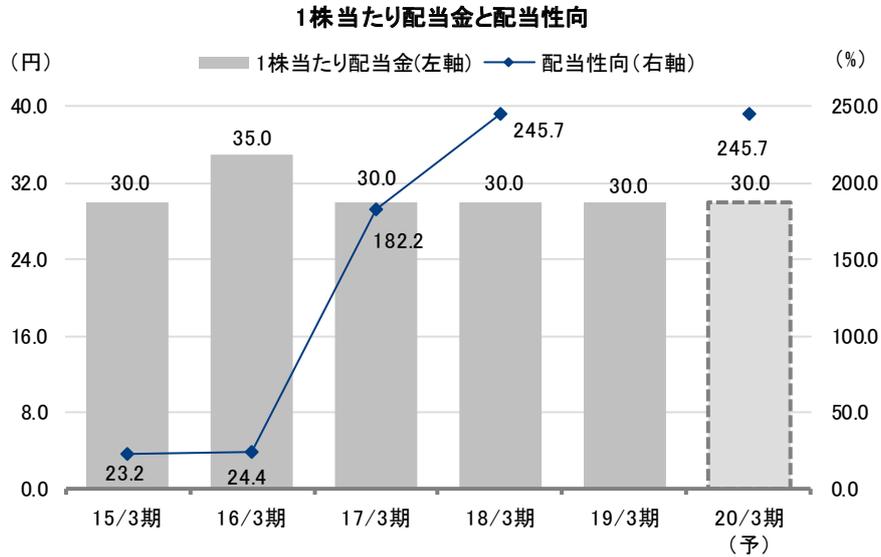
アメリカ工場とイギリス工場は、それぞれ工場を統合する。一時的な費用が発生するも、収益力を強化する。アメリカ工場は、メキシコ工場への一部生産移管などによる余剰スペースが発生したことから、プレス専用の第2工場を閉鎖する。イギリス工場は、EU離脱による需要低下への備えと、チェコ工場への一部生産移管をするため、第2工場の生産を停止する。

株主還元策

1株当たり30円配を継続

配当政策としては、事業基盤の安定と拡充に備えるための内部留保充実とのバランスをとりつつ、適正かつ安定した利益配分を考えている。中期経営計画では、目標とする配当性向を30%に置いている。2019年3月期では、親会社株主に帰属する当期純損失に陥ったものの、期初に計画した1株当たり配当金30円を実施した。2020年3月期は、営業利益が330百万円に対し親会社株主に帰属する当期純利益が50百万円にとどまる。そのため、予想配当性向は245.7%と100%を超えることになる。

株主還元策



出所：決算短信よりフィスコ作成

配当金の支払いは、期末株主を対象に年1回である。株主優待制度では、長期保有を促進することを目的に、第2四半期末において1年以上保有する株主に対してQUOカードを進呈している。2018年9月末の株主に送付されたQUOカードの金額は、保有株式数1単元以上5単元未満が1,000円分、5単元以上10単元未満が3,000円分、10単元以上が5,000円分であった。

■ 情報セキュリティ対策

情報セキュリティ対策には、組織的に取り組んでいる。システム上では、ウィルスソフト、侵入検知、ファイヤーウォールなどを整備し、人・組織の面では、社員に対して教育の実施と定期的なテストを実施している。この1年間で大きいトラブルは発生していない。担当部署は、社外セミナーに参加して知識の習得を図っている。顧客を始め、社会全体としての情報セキュリティの要求は高まっており、対応すべく投資をしていく。耐震の整っているデータセンターを利用するなど、災害対策を実施しているが、今後はデータの遠隔地保管等、更なる安全性の向上を図りたい。

免責事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp