

|| 企業調査レポート ||

## 日本ピストンリング

6461 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年7月7日(木)

執筆：客員アナリスト

**水田雅展**

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 業績概要	01
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	04
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. 事業概要	06
2. 特徴・強み	07
3. 主要取引先	08
4. 製造拠点	08
5. 新製品事業	10
6. リスク要因・収益特性	10
■ 業績動向	11
1. 2022年3月期の業績概要	11
2. セグメント別動向	12
3. 財務状況	13
■ 今後の見通し	15
● 2023年3月期の業績見通し	15
■ 成長戦略	16
1. 長期ビジョンと第八次中期経営計画	16
2. 市場環境	17
3. 経営戦略	18
■ 株主還元策	23

## ■ 要約

### 自動車エンジン事業の収益力強化と 非自動車エンジン事業の育成・確立を両輪に、成長を目指す

#### 1. 会社概要

日本ピストンリング<6461>は、主に自動車エンジン部品として使用されるピストンリングやバルブシートなどの大手メーカーである。世界の主要自動車メーカーに幅広く製品を供給している。会社設立以来約90年の歴史で培ったコア技術（トライポロジ：摩擦・摩耗・潤滑に関する技術、表面処理技術、粉末冶金技術、精密加工技術）を応用し、産業機器分野や医療分野を中心に新製品事業として非自動車エンジン向けの売上拡大も推進している。

主要製品であるピストンリングやバルブシートは自動車エンジン性能に関わる重要機能部品であり、耐熱性や耐摩耗性の向上によってエンジン燃費効率向上に貢献している。高品質のピストンリングを供給できるメーカーは、世界でも同社を含む5社に実質的に限定されている。また、バルブシートは焼結合金の粉末配合のノウハウを強みとして、日系自動車メーカー向けトップシェアを誇る。

#### 2. 業績概要

2022年3月期の連結業績は、売上高が前期比12.2%増の50,783百万円、営業利益が2,627百万円（前期は165百万円の損失）、経常利益が同759.7%増の3,058百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が1,928百万円（同813百万円の損失）となった。自動車メーカーの生産調整による影響を断続的に受けたものの、グローバル市場の需要は回復基調にあり、前期比で大幅な増収増益で着地した。利益面では、増産の影響に加え、継続的に取り組んできた生産性の改善や経費の有効活用等の原価低減活動の進展により、大幅な増益となった。なお、原材料価格高騰については取引先との交渉を進めてきたものの、適用時期のずれ等もあり、部分的な価格転嫁に留まった。自動車エンジン事業と非自動車エンジン事業で区分した場合、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）からの需要回復に伴い、両セグメントともに前期比で増収増益となり、安定した収益基盤を確立した。特に非自動車エンジン事業は好調に推移し、船用ピストンリングの収益力強化、産業機械向けのメタモールド製品の需要拡大等により黒字化した。

2023年3月期連結業績予想について同社は、売上高で前期比8.3%増の55,000百万円、営業利益で同2.8%増の2,700百万円、経常利益で同8.5%減の2,800百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同1.5%減の1,900百万円と見込んでいる。また、為替レートは実勢より円高を想定し、1ドル115円（前期は109.90円）、1ユーロ130円（同129.91円）に設定している。世界経済は半導体等の部品不足や資源価格の高騰、ウクライナ情勢等のリスクが加わり、例年以上に不確実性が高いものの、年度後半には自動車メーカーの挽回生産を見込み、継続的な原価低減や原材料価格高騰に対する価格転嫁も推進する。このほか、2022年1月に子会社化した（株）ノルメカエイシアの連結効果としては、売上高18億円程度、営業利益率10%程度を見込んでいる。

### 3. 成長戦略

同社は、自動車業界を取り巻く事業環境の大きな変化に対応するため、長期ビジョン「The Next NPR 2030」を策定し、目標値として2031年3月期に売上高1,000億円、営業利益率10%以上、非自動車エンジン売上高比率40%以上、CO<sub>2</sub>排出量46%削減(2014年3月期比)を掲げている。また、将来のありたい姿からのバックキャストにて、2021年5月に第八次中期経営計画(2022年3月期～2024年3月期)を策定した。長期ビジョンの達成に向けた基盤構築ステージとして、2024年3月期の売上高540億円以上、営業利益率8%以上、非自動車エンジン売上高比率15%以上、CO<sub>2</sub>排出量25%削減(2014年3月期比)を目指している。

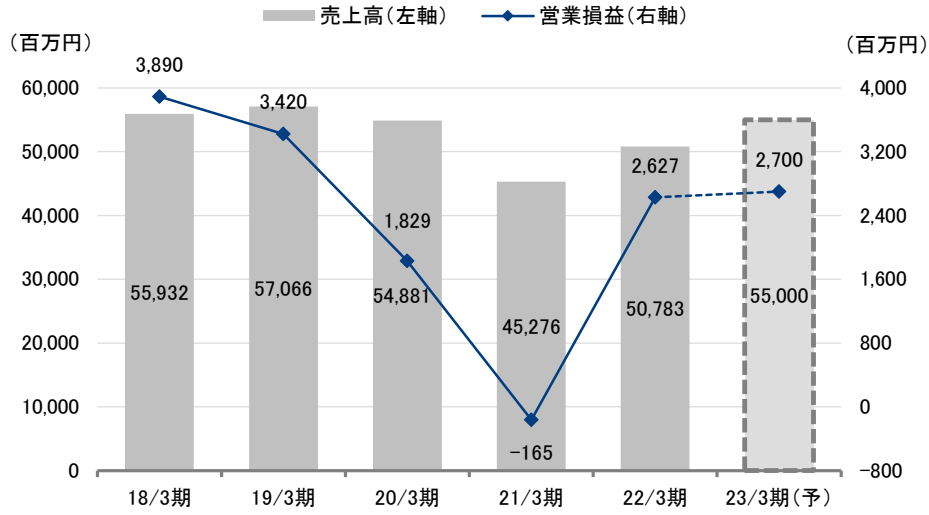
長期ビジョン及び中期経営計画の目標達成に向けては、EV(Electric Vehicle:電気自動車)化が一気に進む可能性は低いと想定し、ガソリンエンジンのさらなる低燃費化や新たなクリーン燃料エンジンへの対応など自動車エンジンの進化に向けた技術開発を推進するとともに、徐々に進むEV化の流れも踏まえて、新製品事業で非自動車エンジン向け売上の拡大も推進する方針だ。具体的には、自動車業界の動向を踏まえ、(1)既存事業(自動車エンジン事業)の収益力強化、(2)新製品事業(非自動車エンジン事業)の育成・確立、(3)サステナビリティ経営の推進、の3つの重点分野にリソースを注力する。「(2)新製品事業(非自動車エンジン事業)の育成・確立」では、医療分野や産業機械等といった新製品事業の着実な進展と、M&A・オープンイノベーションを活用した早期事業化を目指している。一例を挙げると、ニッケルフリー・非磁性で生体適合性の高い医療用新材料として、チタン・タンタル合金「NiFreeT(ニフリート)」(登録商標)の製品化・事業化を目指しているほか、世界最大手の医療機器メーカーであるMedtronic<MDT>との植込型医療機器協同開発プログラムで新製品開発を進めている。このほか2022年1月には、救急・災害用医療機器専門商社のノルメカエイシアを子会社化した。ノルメカエイシアが持つ幅広い顧客基盤並びにソリューション提供・開発力と、同社のコア技術やものづくり力、組織対応力・販売力を融合させることでグループシナジーを創出し、非自動車エンジン事業の売上拡大を目指す。

#### Key Points

- ・自動車エンジン用部品のピストンリングやバルブシートの大手メーカー
- ・2022年3月期業績はコロナ禍からの需要回復に伴い、大幅な増収増益で着地
- ・2023年3月期は原材料価格の高騰等を増産や原価低減で吸収し、営業増益を確保する見通し
- ・自動車エンジン事業の収益力強化と非自動車エンジン事業の育成・確立を両輪に、成長を目指す

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### ピストンリングやバルブシートの大手メーカー

#### 1. 会社概要

同社は主に自動車エンジン用部品として使用されるピストンリングやバルブシートなどの大手メーカーである。経営理念には「顧客第一主義の考えに立ってすべての物事を進める。」「環境の変化に柔軟に対応し適切な利益を確保して株主をはじめ関連先に報恩する。」「社会との調和をはかり、ワールドワイドな総合部品メーカーの地位を確保して人類の進運に寄与する。」「常に革新と業績の向上に努めて会社の繁栄を図り社員の生活向上を築き上げる。」を掲げている。

2022年3月期末時点の本社所在地は埼玉県さいたま市、総資産は67,375百万円、純資産は35,006百万円、資本金は9,839百万円、自己資本比率は49.2%、発行済株式数は8,374,157株（自己株式645,290株含む）である。

グループは、救急・災害用医療機器専門商社のノルメカエイシアを2022年1月11日付で子会社化したため、同社及び連結子会社13社の合計14社で構成されている。なお、ノルメカエイシアについては、2022年3月期より連結対象となる。

#### 2. 沿革

1934年12月に日本ピストンリング株式会社を東京市芝区田村町に設立し、川口工場を開設した。そして1939年4月に与野工場を開設、1949年5月に東京証券取引所（以下、東証）に株式上場した（2022年4月の同市場区分再編に伴いプライム市場へ移行）。その後1970年代から海外展開も開始し、世界の主要自動車メーカーに幅広く製品を供給している。2000年代以降は成長市場である中国・ASEAN・インドへの展開を加速している。

また、会社設立以来の歴史で培ったコア技術を応用し、新製品事業として非自動車エンジン向けの売上拡大を推進するため、2014年10月に歯科インプラント事業を譲り受け、医療機器製造販売業許可を取得した。これを生かして2020年9月には放射線科医療機器の輸入販売を開始、2021年4月には医療用新材料チタン・タンタル合金「NiFreeT」について上智大学の久森紀之（ひさもりのりゆき）教授と共同で具体的案件に向けた技術検討を開始、2021年6月には業界売上高世界1位（2020年4月期連結売上高289億ドル）の医療機器メーカーであるMedtronicと植込型医療機器協同開発プログラムを開始した。このほか2022年1月に、救急・災害用医療機器専門商社のノルメカエイシアを子会社化した。

## 日本ピストンリング

6461 東証プライム市場

2022年7月7日(木)

<https://www.npr.co.jp/ir/index.html>

## 会社概要

## 沿革

年月	項目
1934年12月	東京市芝区田村町に日本ピストンリング(株)を設立、川口工場を開設
1939年 4月	与野工場を開設
1949年 5月	東京証券取引所に株式上場
1964年 6月	(株)日本リングサービスを設立
1973年 1月	ドイツにシュトレ モーターレンタイレ社を設立
1973年 7月	米国にエヌピーアール オブ アメリカ社を設立
1974年 4月	(株)日ピス福島製造所を設立
1982年 9月	(株)日ピス川口製造所及び(株)日ピス物流センターを設立
1983年12月	(株)日ピス今西製造所(現(株)日ピス島根)を設立
1984年10月	川口工場を移転、栃木工場を開設
1989年 6月	与野工場野木分工場(現 栃木工場野木分工場)を開設
1990年 4月	(株)日ピス岩手を設立
1996年 2月	インドのアイピーリングス社に資本参加
1997年 7月	サイアム セメント パブリック社(現 セメントタイ ホールディング)と合併でタイにサイアム エヌピーアール社を設立
1998年 5月	本社を埼玉県与野市(現 埼玉県さいたま市)に移転
1999年12月	ドイツにエヌピーアール オブ ヨーロッパ社を設立
2000年12月	インドネシアにニッポンピストンリング インドネシア社(現 エヌティー ピストンリング インドネシア社)を設立
2001年12月	サイアム エヌピーアール社(タイ)を100%子会社化
2002年 9月	(株)日ピス岩手一関工場操業開始
2004年10月	米国にエヌピーアール マニュファクチュアリング ミシガン社を設立
2005年 1月	エヌピーアール オブ ヨーロッパ社とシュトレ モーターレンタイレ社が合併
2005年 2月	中国に日環汽车零部件製造(儀征)有限公司を設立
2005年 3月	シンガポールにエヌピーアール シンガポール社を設立
2006年 2月	中国に日塞環貿易(上海)有限公司を設立(2009年12月清算)
2006年 3月	インドネシアにエヌピーアール マニュファクチュアリング インドネシア社を設立
2006年 4月	中国に日塞環汽车零部件製造(鎮江)有限公司を設立
2006年 5月	米国にエヌピーアール マニュファクチュアリング ケンタッキー社を設立(2011年1月に吸収合併) 米国にエヌピーアール ユーエス ホールディングス社を設立
2011年 1月	米国子会社4社を統合し、存続会社のエヌピーアール ユーエス ホールディングス社の商号をエヌピーアール オブ アメリカ社に変更
2011年 3月	(株)日ピス島根の全保有株式を譲渡
2011年12月	インドにエヌピーアール オートパーツ マニュファクチュアリング インディア社を設立
2012年 3月	(株)日ピス川口製造所及び(株)日ピス物流センターを吸収合併
2012年 7月	中国の日環汽车零部件製造(儀征)有限公司が日塞環汽车零部件製造(鎮江)有限公司を吸収合併
2012年12月	中国に日環粉末冶金製造(儀征)有限公司を設立
2013年 7月	エヌティー ピストンリング インドネシア社における合併を解消して100%子会社化
2013年10月	日環粉末冶金製造(儀征)有限公司の儀征双環活塞環有限公司(現 儀征亜新科双環活塞環有限公司)との合併化。 儀征日環亜新科粉末冶金製造有限公司に商号変更
2014年 5月	住友金属鉱山(株)より金属粉末射出成形品事業を譲受
2014年10月	石福金属興業(株)より歯科インプラント事業を譲受
2015年10月	栃木工場内に歯科インプラント・メディカルデバイスセンターを設立
2018年10月	エヌピーアール オブ ヨーロッパ社の出資持分の一部を大同金属工業<7245>に譲渡
2020年 9月	放射線科医療機器の輸入販売開始
2021年 4月	(株)日本リングサービス及び(株)日ピスビジネスサービスを吸収合併 医療用新材料チタンタンタル合金「NiFreeT」について上智大学と技術検討を開始
2021年 6月	Medtronic<MDT>と植込型医療機器協同開発プログラムを開始
2021年 8月	コバルトフリーバルブシートを開発
2021年10月	サステナビリティ推進室を新設
2022年 1月	救急・災害用医療機器専門商社の(株)ノルメカエイシアを子会社化
2022年 4月	東京証券取引所市場区分再編に伴いプライム市場へ移行

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



## 事業概要

### 自動車エンジン用ピストンリングやバルブシートが主力、世界の主要自動車メーカーに幅広く供給

#### 1. 事業概要

セグメント区分は自動車関連製品事業、船用・その他の製品事業、その他（商品販売など）としている。また、セグメント区分とは別に、長期ビジョン・中期経営計画の目標達成に向けて、自動車エンジン事業（既存事業）と非自動車エンジン事業（コア技術を応用した新製品事業）に区分し、自動車エンジン事業の収益力強化と非自動車エンジン事業の育成・確立を推進している。主要製品は、自動車エンジンの重要機能部品であるピストンリング、バルブシート、組立式焼結カムシャフトなどで、ピストンリングは世界シェアトップ5、バルブシートは日系自動車メーカー向けでトップシェアを誇る。

#### 製品構成



出所：決算説明会資料より掲載

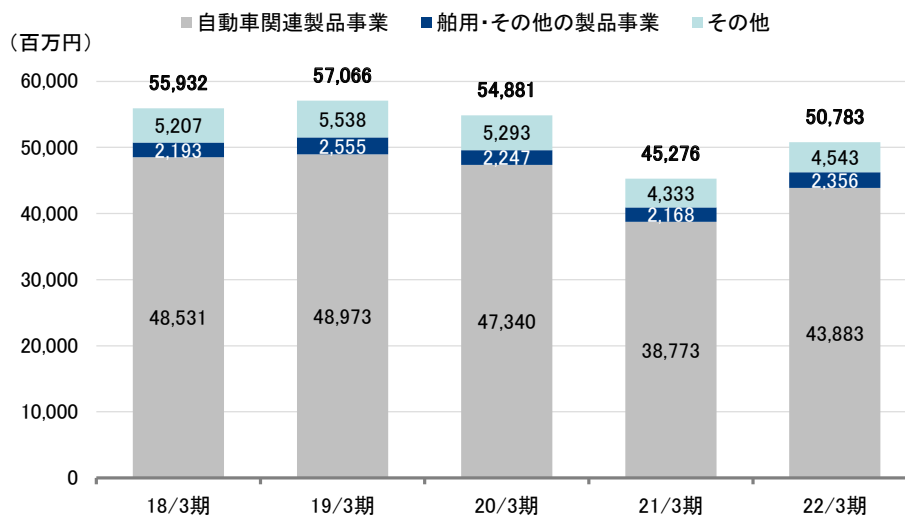


## 事業概要

セグメント別売上高については、自動車関連製品事業が売上高の大半を占めている※。また、製品別売上高構成比については、おおむねピストンリングが5割、バルブシートが2割を占めており、過去6期間で大きな変動はない。また、2022年3月期の地域別売上高構成比は日本が38.7%、海外が61.3%（アジア27.4%、ヨーロッパ14.1%、北米10.4%、その他の地域9.5%）であった。

※ コロナ禍の影響により、特に2021年3月期の自動車生産台数が世界的に落ち込んだため、同社の売上高についても同様に落ち込んでいる。

## セグメント別売上高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 特徴・強み

主要製品であるピストンリングやバルブシートは自動車エンジン性能に関わる重要機能部品であり、その耐熱性や耐摩耗性の向上によってエンジン燃費効率向上にも貢献している。

ピストンリングの主な役割には、エンジン燃焼室で燃焼ガスの漏れを封じるシール機能、潤滑油（エンジンオイル）のコントロール機能、燃焼熱を逃がす伝熱機能、ピストンの摩耗を抑えるサポート機能などがある。300℃という過酷な条件の燃焼室内で使用され、エンジン性能に直接関わる重要機能部品である。このため、高品質のピストンリングを供給できるメーカーは、世界でも同社を含む5社（米国1社、独1社、日本3社）に実質的に限定されている。技術動向としては、低フリクション化や耐摩耗性向上、高性能・高品質の材料と表面処理などが求められ、同社は会社設立以来約90年の歴史のなかで培ってきた高度な精密加工・表面処理・材料・粉末冶金技術などに強みを持っている。

バルブシートは、吸気弁（バルブ）及び排気弁の着座として使用され、燃焼室の気密性を保つ役割を果たしている。高温で叩かれても劣化しない耐久性や、燃焼ガスを確実にシールする高い気密性が求められるため、耐熱・耐摩耗性の高い材料として焼結合金が使用される。同社は焼結合金の粉末配合のノウハウを強みとして、日系自動車メーカー向けでは約4割とトップシェアを誇っている。

## 事業概要

## 3. 主要取引先

同社は、トヨタ自動車 <7203> をはじめとする世界の主要な自動車メーカーに幅広く製品を供給しており、売上高の10%を超える特定の自動車メーカーに依存していないことが特徴だ。また、欧米の大手自動車メーカーや中国のローカル自動車メーカーへの供給も増加基調である。

## 主要取引先



出所：決算説明会資料より掲載

## 4. 製造拠点

製造拠点は、同社の栃木工場（メディカルデバイスセンター、野木分工場を含む）のほか、国内製造子会社の（株）日ピス福島製造所、（株）日ピス岩手（一関、千厩）、海外製造子会社のNPR of America, Inc.（NOA、米国）、日環汽车零部件製造（儀征）有限公司（NAMY、中国）、儀征日環亜新科粉末冶金製造有限公司（NAPM、中国）、PT. NT Piston Ring Indonesia（NTRI、インドネシア）、PT. NPR Manufacturing Indonesia（NPMI、インドネシア）、SIAM NPR Co., Ltd.（SNPR、タイ）、NPR Auto Parts Manufacturing India Pvt. Ltd.（NPRI、インド）に展開している。

日本ピストンリング  
6461 東証プライム市場

2022年7月7日(木)

<https://www.npr.co.jp/ir/index.html>

事業概要

また海外の販売拠点としては、米国 NOA、中国 NAMY、タイ SNPR、インド NPRI の営業所のほか、販売子会社の NPR of Europe GmbH. (NOE、ドイツ)、NPR Singapore Pte.Ltd. (NPRS、シンガポール)、E.A.Associates Sdn.Bhd (EAA、マレーシア)、及び韓国に事務所を展開している。

国内拠点



出所：決算説明会資料より掲載

海外拠点



出所：決算説明会資料より掲載

## 事業概要

## 5. 新製品事業

同社では、非自動車エンジン分野の売上拡大に向けて、非自動車エンジン事業として産業機器分野や医療分野を中心に新製品事業を推進している。

産業機器分野では、自動車の電動パワーステアリングやスカラロボットのパールねじ循環駒として、産業機器向けメタモールド（金属粉末射出成形部品）の拡販を推進している。さらに形状自由度や材料自由度の優位性を生かして、CASE※関連部品、ロボット、センサー、医療分野へ展開する方針である。

※ Connected（コネクテッド）、Autonomous（自動運転）、Shared&Services（シェアリングとサービス）、Electric（電気自動車）の頭文字をとった造語。

医療分野では、2014年10月に歯科インプラント事業を譲り受けて医療機器製造販売業許可を取得した。これを生かして2020年9月には放射線科医療機器の輸入販売を開始、2021年4月には口腔内スキャナーの販売開始のほか、「NiFreeT」の具体的な案件に向けた技術検討も開始した。さらに2022年1月には、救急・災害用医療機器専門商社のノルメカエイシアを子会社化した（詳細は後述）。

## 6. リスク要因・収益特性

リスク要因としては、景気変動・感染症・災害・その他の影響による自動車生産台数の減少がある。ただしグローバル自動車市場は新興国における自動車普及の進展などで中期的に拡大基調であり、同社にとっては当面の自動車生産台数の増減よりも、世界的な脱炭素社会の流れを背景とする中長期的な環境規制の影響（エンジンの低燃費化、ガソリンエンジンの減少、新たなクリーン燃料エンジン、自動車のEV化など）がリスク要因となる。同社はEV化が一気に進む可能性は低いと想定し、ガソリンエンジンのさらなる低燃費化や新たなクリーン燃料エンジンへの対応など自動車エンジンの進化に向けた技術開発を推進するとともに、徐々に進むEV化の流れも踏まえて、新製品事業で非自動車エンジン向け売上の拡大も推進する方針だ。

なお競合リスクについては、ピストンリングやバルブシートはグローバルで高品質製品を供給できるメーカーが限られているため、自動車メーカーの統合やグループ化が進展するなかでもシェア変動が比較的小さい市場構造となっている。また、世界の主要自動車メーカーに幅広く供給しているため、特定の自動車メーカーに対する依存リスクも小さい。

## 業績動向

### 2022年3月期業績はコロナ禍からの需要回復に伴い、大幅な増収増益で着地

#### 1. 2022年3月期の業績概要

2022年3月期の連結業績は、売上高が前期比12.2%増の50,783百万円、営業利益が2,627百万円（前期は165百万円の損失）、経常利益が同759.7%増の3,058百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が1,928百万円（同813百万円の損失）となった。また、平均為替レートは1ドル109.90円（同106.76円）、1ユーロ129.91円（同121.88円）であった。なお、「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号 2020年3月31日）等を2022年3月期の期首から適用しているが、業績に与える影響はないとしている。

#### 2022年3月期連結業績

（単位：百万円）

	21/3期		22/3期		前期比
	実績	構成比	実績	構成比	
売上高	45,276	100.0%	50,783	100.0%	12.2%
自動車関連製品事業	38,773	85.6%	43,883	86.4%	13.2%
船用・その他の製品事業	2,168	4.8%	2,356	4.6%	8.7%
その他	4,333	9.6%	4,543	8.9%	4.8%
売上総利益	8,163	18.0%	11,558	22.8%	41.6%
販管費	8,328	18.4%	8,930	17.6%	7.2%
営業損益	-165	-0.4%	2,627	5.2%	-
自動車関連製品事業	-24	-0.1%	2,632	6.0%	-
船用・その他の製品事業	137	6.3%	371	15.7%	171.0%
その他	146	3.4%	177	3.9%	21.2%
調整額	-424	-	-553	-	-
経常利益	355	0.8%	3,058	6.0%	759.7%
親会社株主に帰属する当期純損益	-813	-1.8%	1,928	3.8%	-
為替					
ドル/円	106.76	-	109.90	-	-
ユーロ/円	121.88	-	129.91	-	-

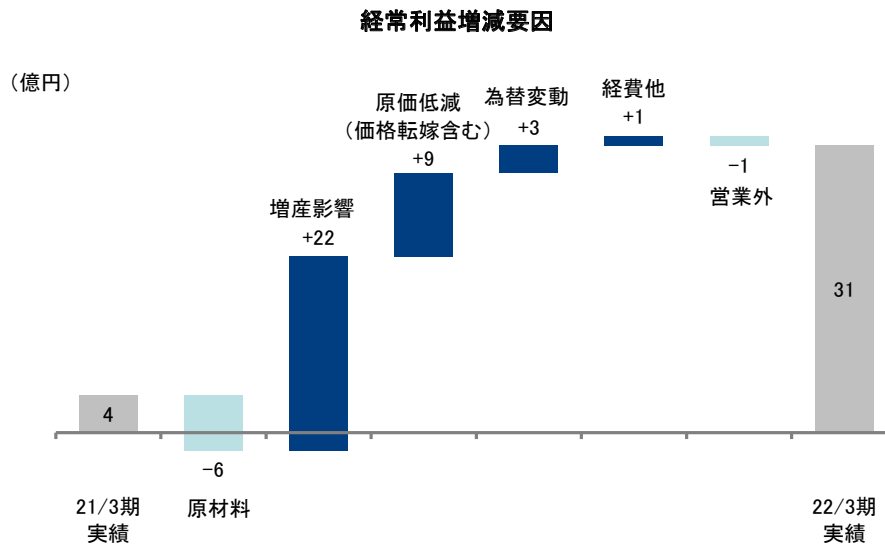
注：セグメント別営業利益の構成比は、セグメント別の売上高に対する比率（セグメント別営業利益率）を示す  
 出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成



## 業績動向

車載半導体不足や部品供給の停滞、サプライチェーン混乱等に伴う自動車メーカーの生産調整の影響を断続的に受けたものの、グローバル市場の需要は回復基調にあり、前期比で大幅な増収増益で着地した。利益面では、増産の影響に加え、継続的に取り組んできた生産性の改善や経費の有効活用等の原価低減活動の進展により、大幅な増益となった。なお、原材料価格高騰については取引先との交渉を進めてきたものの、適用時期のずれ等もあり、部分的な価格転嫁に留まった。売上総利益は前期比 41.6% 増加、売上総利益率は同 4.8 ポイント上昇し 22.8% となった。販管費は同 7.2% 増加したが、販管費率は同 0.8 ポイント低下し 17.6% となった。営業外収益は助成金収入が同 445 百万円減少したものの、為替差益が同 152 百万円増加した。

経常利益は前期比 759.7% 増となったが、増益要因としては増産影響で 22 億円、原価低減（価格転嫁を含む）効果で 9 億円、為替変動（主に対ユーロの円安効果）で 3 億円、経費他等の減少で 1 億円、減益要因としては原材料価格高騰で 6 億円、営業外で 1 億円であった。



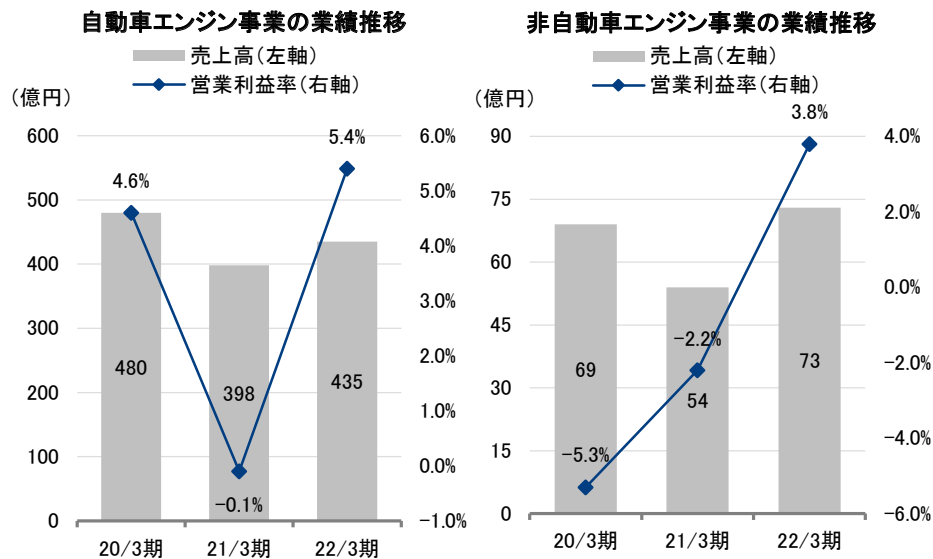
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 2. セグメント別動向

セグメント別に見ると、自動車関連製品事業の売上高は前期比 13.2% 増の 43,883 百万円、営業利益は 2,632 百万円（前期は 24 百万円の損失）となった。車載半導体不足に伴う自動車メーカーの稼働停止影響を受けたものの、グローバル市場で自動車生産台数が増加したこと等により、増収・営業利益は黒字化した。地域別売上高構成比は日本 36.9%、アジア 30.2%、ヨーロッパ 10.3%、北米 11.7%、その他の地域 10.9% であった。一方、船用・その他の製品事業の売上高は同 8.7% 増の 2,356 百万円、営業利益は同 171.0% 増の 371 百万円となった。産業機器向けメタモールド製品の需要拡大等により、増収・大幅な増益となった。その他の売上高は同 4.8% 増の 4,543 百万円、営業利益は同 21.2% 増の 177 百万円となった。

## 業績動向

自動車エンジン事業と非自動車エンジン事業で区分した場合、コロナ禍からの需要回復に伴い、両セグメントともに前期比で増収増益となり、安定した収益基盤を確立した。自動車エンジン事業の売上高は前期比9.3%増の435億円、営業利益率は同5.5%上昇し5.4%となった。売上高についてはコロナ禍前の2020年3月期の水準には達しなかったものの、原価低減効果や為替効果等により営業利益率は2020年3月期を上回った。一方、非自動車エンジン事業の売上高は同35.2%増の73億円、営業利益率は同6.0%上昇し3.8%となった。船用ピストンリングの収益力強化、産業機械向けのメタモールド製品の需要拡大等により黒字化した。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 3. 財務状況

2022年3月期末の資産合計は前期末比5,566百万円増加し67,375百万円となった。これは主に、棚卸資産が1,838百万円、現金及び預金が1,223百万円、投資有価証券が1,002百万円それぞれ増加したこと等による。棚卸資産の増加は原材料価格高騰の影響に加え、自動車メーカーの生産調整やサプライチェーン混乱を考慮して戦略的に増やしたもので、一時的である。負債合計は同827百万円増加し32,368百万円となった。これは主に、支払手形及び買掛金が1,085百万円、流動負債のその他が1,022百万円、電子記録債務が322百万円、営業外電子記録債務が284百万円それぞれ増加したこと等による。純資産合計は同4,738百万円増加し35,006百万円となった。これは主に、為替換算調整勘定が1,795百万円、利益剰余金が1,605百万円、その他有価証券評価差額金が696百万円それぞれ増加したこと等による。



## 業績動向

この結果、自己資本比率は49.2%（前期末は46.4%）に改善、有利子負債が前期末比2,079百万円減少したことにより、ネットD/Eレシオは0.27倍（前期末は0.43倍）に低下し、特に大きな懸念は見当たらない。現金及び現金同等物の期末残高も増加しており、財務の健全性は維持されていると言えるだろう。

## 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	19/3 期末	20/3 期末	21/3 期末	22/3 期末	増減
資産合計	65,793	63,608	61,809	67,375	5,566
流動資産	28,489	27,623	26,131	30,166	4,035
固定資産	37,304	35,985	35,678	37,208	1,530
負債合計	33,298	32,319	31,541	32,368	827
流動負債	23,001	22,050	19,254	20,959	1,705
固定負債	10,296	10,269	12,287	11,409	-878
純資産合計	32,495	31,289	30,267	35,006	4,738
株主資本	30,189	29,950	28,299	29,969	1,670
自己資本比率	47.4%	46.9%	46.4%	49.2%	2.8pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	5,129	3,669	4,358	6,498
投資活動によるキャッシュ・フロー	-4,604	-3,606	-3,489	-3,079
財務活動によるキャッシュ・フロー	-845	-919	596	-2,511
現金及び現金同等物の期末残高	4,386	3,514	4,766	5,989

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2023年3月期は原材料価格の高騰等を増産や原価低減で吸収し、営業増益を確保する見通し

#### ● 2023年3月期の業績見通し

2023年3月期についても自動車産業の需要は旺盛な状況であるものの、部品供給の停滞や物流の混乱等による自動車メーカーの生産調整、原材料価格の高騰等が業績に影響を与える懸念があり、一部に回復基調が見られるものの不透明な環境の継続が見込まれる。このため、2023年3月期連結業績予想について同社は、売上高で前期比8.3%増の55,000百万円、営業利益で同2.8%増の2,700百万円、経常利益で同8.5%減の2,800百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同1.5%減の1,900百万円と見込んでいる。また、為替レートは実勢より円高を想定し、1ドル115円(前期は109.90円)、1ユーロ130円(同129.91円)に設定している。なお、為替感応度(為替1円変動による営業利益への影響額)は、ドル/円で約5百万円、ユーロ/円で約27百万円としている。

#### 2023年3月期連結業績予想

(単位:百万円)

	22/3期		23/3期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	50,783	100.0%	55,000	100.0%	8.3%
営業利益	2,627	5.2%	2,700	4.9%	2.8%
経常利益	3,058	6.0%	2,800	5.1%	-8.5%
親会社株主に帰属する当期純損益	1,928	3.8%	1,900	3.5%	-1.5%
為替					
ドル/円	109.90	-	115.00	-	-
ユーロ/円	129.91	-	130.00	-	-

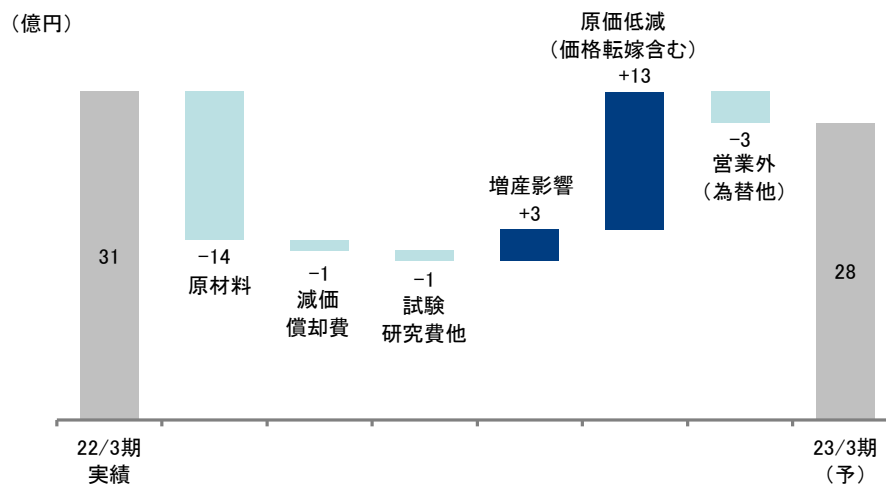
出所:決算短信よりフィスコ作成

世界経済は半導体等の部品不足や資源価格の高騰、ウクライナ情勢等のリスクが加わり、例年以上に不確実性が高いものの、年度後半には自動車メーカーの挽回生産を見込み、継続的な原価低減や原材料価格高騰に対する価格転嫁も推進する。また、2022年1月に子会社化したノルメカエイシアの連結効果としては、売上高18億円程度、営業利益率10%程度を見込んでいる。

## 今後の見通し

経常利益は、2022年3月期に計上した為替差益等の減少により、前期比8.5%減の見通し。増益要因としては増産影響で3億円、原価低減(価格転嫁を含む)効果で13億円、減益要因としては原材料価格高騰で14億円、減価償却費増加で1億円、試験研究費他の増加で1億円、営業外(前期計上の為替差益減少など)で3億円としている。設備投資は前期比21億円増の49億円を見込んでいる。2021年3月期～2022年3月期は設備メーカーでの部品調達の停滞や自動車メーカーの生産調整の影響で一部設備の稼働を延期したことにより例年より低い投資額となったが、2023年3月期はコロナ禍前の水準に戻す計画だ。国内の合理化・研究開発、海外(中国)の新規増産案件を中心に、DX関連やCO<sub>2</sub>排出量削減につながる環境投資にも注力する。また、研究開発費は既存製品の差別化や新製品事業開発にも積極的に配分し、同1億円増の19億円を見込んでいる。

## 経常利益増減要因(予想)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 成長戦略

### 長期ビジョン「The Next NPR 2030」では、 2031年3月期に非自動車エンジン売上高比率40%以上を目指す

#### 1. 長期ビジョンと第八次中期経営計画

同社は、排出ガス規制などの環境貢献、コストダウン、EV(Electric Vehicle)化やCASEなどの技術ソリューション、グローバル対応といった、自動車業界を取り巻く事業環境の大きな変化に対応するため、長期ビジョン「The Next NPR 2030」を策定した。目標値としては、2031年3月期に売上高1,000億円、営業利益率10%以上、非自動車エンジン売上高比率40%以上、CO<sub>2</sub>排出量46%削減(2014年3月期比)を掲げている。

## 成長戦略

また、将来のありたい姿からのバックキャストにて、2021年5月に第八次中期経営計画（2022年3月期～2024年3月期）を策定した。長期ビジョンの達成に向けた基盤構築ステージとして、2024年3月期の売上高540億円以上、営業利益率8%以上、非自動車エンジン売上高比率15%以上、CO<sub>2</sub>排出量25%削減（2014年3月期比）を目指している。

## 目標値

	第八次中期経営計画 24/3期	The Next NPR 2030 31/3期
売上高	540億円以上	1,000億円以上
営業利益率	8%以上	10%以上
非自動車エンジン売上高比率	15%以上	40%以上
CO <sub>2</sub> 排出量（2014年3月期比）	-25%	-46%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

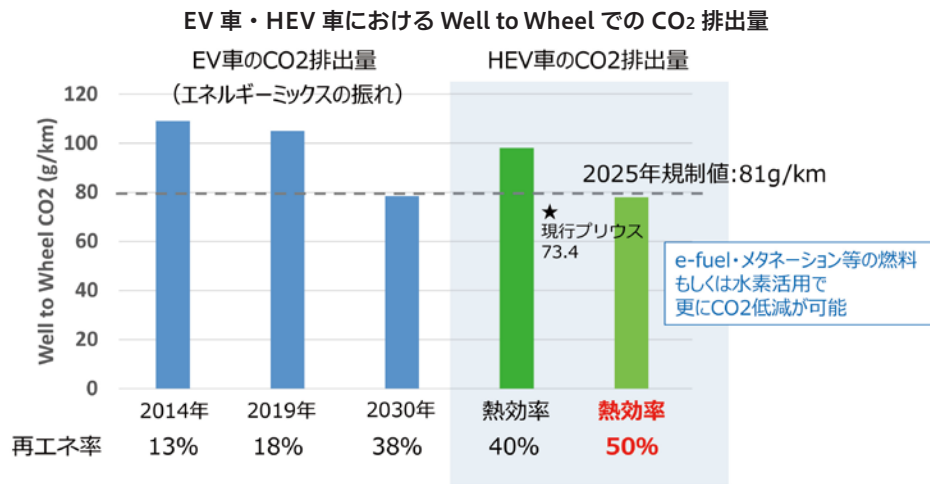
## 2. 市場環境

グローバル自動車市場は、新興国を中心に自動車需要の拡大が見込まれるものの、地球温暖化やエネルギー問題に対応するため、環境規制の導入やEV化に向けた動きが加速しているほか、ICE（Internal Combustion Engine：内燃機関搭載車）が減少し、パワートレイン構成に変化が生じてきている。

一方で、水素エンジンや再生可能エネルギーを利用して生成したクリーンなe-fuel（e燃料）エンジンの開発も進められており、次世代モビリティの選択肢として新たに普及すると想定している。

成長戦略

EV と HEV の Well to Wheel での CO<sub>2</sub> 排出量を比較すると、現在研究開発が進められている熱効率 50% のエンジンを搭載した HEV は、EV に対し競争力があるため EV 化が一気に進む可能性は低く、先進国においてエンジン生き残りのシナリオもあると想定している。なお、2021 年 5 月にはトヨタ自動車が、クリーンな水素を燃料とするエンジンを搭載した自動車で、「スーパー耐久シリーズ 2021 Powered by Hankook 第 3 戦 NAPAC 富士 SUPER TEC24 時間レース」に参戦・完走し、カーボンニュートラル時代に向けた新たなクリーン燃料自動車の選択肢の 1 つとして水素エンジンをアピールしている。



出所：決算説明会資料より掲載

3. 経営戦略

第八次中期経営計画では「Change as Chance ～変化の中にこそチャンスあり～」を掲げ、行動指針として「新しい5S」（変化に対応できる「Speed」、戦略を立案し実行できる「Skill」、データに基づき科学的に判断できる「Science」、組織を良くしたいという熱意「Spirit」、安心安全な環境と心構え「Safety」）を挙げている。また、重点施策として(1) 全体最適なモノづくりシステムの構築、(2) コア技術・製品によるソリューション提供型開発営業の推進、(3) 新製品事業開発・創出の強化、(4) 人と組織の構造改革（意識改革）、(5) サステナブル企業への躍進、の5つを掲げている。

## 成長戦略

長期ビジョン及び中期経営計画の目標達成に向けては、自動車業界の動向を踏まえ、(1) 既存事業（自動車エンジン事業）の収益力強化、(2) 新製品事業（非自動車エンジン事業）の育成・確立、(3) サステナビリティ経営の推進、の3つの重点分野にリソースを注力する。

**(1) 既存事業（自動車エンジン事業）の収益力強化**

既存事業では、環境規制に対応した高品質の内燃機関部品を提供することで顧客のエンジン開発に貢献し、収益力を強化していく。具体的には、他社と差別化した技術でエンジンの熱効率 50% 達成に貢献する製品開発を進めるほか、e-fuel や水素燃料などカーボンニュートラルに向けた検討に取り組む。また、コア技術を生かして新興国市場への拡販を強化する。インドやアフリカといった新興国は EV 化が見えておらず、当面は ICE 搭載車の拡大が続くと見込まれることから、成長余地のあるこれら新興国市場のシェア拡大を目指す。また、大型商用車の EV 化には課題が多く、当面はディーゼルエンジンを搭載していくことが見込まれることから、多くの案件獲得に成功している中国で大型商用車領域のシェア拡大を目指す。さらには、新車が EV に置き換わってもエンジン補修需要は底堅く推移すると見込まれることから、北米・中米・アフリカでアフターマーケットビジネスのシェア拡大を推進していく。

**(2) 新製品事業（非自動車エンジン事業）の育成・確立**

非自動車エンジン事業では、医療分野や産業機械等といった新製品事業の着実な進展と、M&A・オープンイノベーションを活用した早期事業化を目指す。

**a) 医療分野**

同社は、主力事業である自動車エンジン部品の製造販売事業で蓄積した金属材料技術や精密加工技術等のノウハウを活用して、2015年3月期より医療機器分野への事業展開を図っている。医療分野は現在、国内外の有力医療機器メーカーや大学等の研究機関と連携し、医療従事者や患者の立場に立った「人にやさしい医療機器」の開発に注力している。

医療用新材料チタン・タンタル合金「NiFreeT」は、ニッケルフリー・非磁性で生体適合性が高く、体内留置が可能で、医療機器用貴金属（プラチナ）と比較し安価という優位性がある。「NiFreeT」はピストンリング用に自社開発した形状記憶合金だが、ニッケルフリーで加工性に優れているため医療材料に転換した。歯科用スクリュー、ガイドワイヤ、カテーテル補強材など埋入型医療機器への応用が期待され、早期の製品化・事業化を目指している。2022年の世界埋入型医療機器市場の年間売上は約40億ドル（約5,000億円）の見込みとなっており、市場開拓余地は大きい。

**「NiFreeT」製品 (Ti-Ta 合金)**
**■ NPR製品 NiFreeT製品 (Ti-Ta合金)**
**形状記憶合金Niフリー**

- ・生体親和性が高く体内留置可能
- ・人骨に近いやわらかさを持ち体への負荷が少ない
- ・非磁性によりMRI(核磁気共鳴画像法)も安全に使用可能
- ・X線視認性が高く、レントゲンでの確認が可能
- ・医療機器用貴金属（プラチナ）に比べて**安価**

⇒埋入型医療機器に使用可能

出所：決算説明会資料より掲載



## 成長戦略

また、2022年1月には、救急・災害用医療機器専門商社のノルメカエイシアを子会社化した。ノルメカエイシアは日本でいち早く災害医療の導入を提唱し、日本初の災害医療機器等の専門商社として、災害救急分野での豊富な知識、経験を有する。災害救急医療用資器材や感染症対策商品等を取り扱うほか、災害医療救助訓練の企画立案等も行っている。ノルメカエイシアが持つ幅広い顧客基盤並びにソリューション提供・開発力と、同社のコア技術やものづくり力、国内外の拠点活用を通じた組織対応力・販売力を融合させることでグループシナジーを創出し、非自動車エンジン事業の売上拡大を目指す。

このほか、世界最大手の医療機器メーカーである Medtronic との植込型医療機器協同開発プログラムでは、新製品開発を進めている。

**b) 産業機器分野**

産業機器分野では、メタモールド工法の形状自由度や材料自由度の優位性を生かして、CASE 関連部品、ロボット、センサー等へ展開する方針である。また、3D形状圧粉コアを用いたアキシシャルギャップ型モータは、インホイールモータに最適で、電動カート、車いす、搬送・農業用ロボット、パワードスーツ等への用途を想定している。

## 産業機器分野の育成・確立

## ▶ 電動化・ロボット事業

メタモールド（金属射出成形）工法の形状自由度、材料自由度を活かし、ロボット、センサー、CASE関連部品等に展開、開発試作へ3D積層造形を提案

スカラーロボットのボールねじ循環駒



電動パワーステのボールねじ循環駒



出所：決算説明会資料より掲載

## ▶ モータ事業

3D形状圧粉コアを用いたアキシシャルギャップ型モータ  
インホイールモータに最適



想定用途  
・電動カート  
・車いす  
・搬送・農業用ロボット  
・パワードスーツ 等

外径：Φ180mm  
高さ：78.5mm  
重量：5.5kg



成長戦略

(3) サステナビリティ経営の推進

SDGs への取り組みについては、社会に存在する様々な課題の中から優先して取り組むべき重要課題として、地球環境との共生（製品を通じた環境貢献、事業活動における環境貢献）、ステークホルダーとの共生（お客様満足度向上、従業員の安全と健康、ダイバーシティの実現）、持続的な成長のための基盤醸成（人権尊重、コーポレート・ガバナンス、コンプライアンスの遵守）を特定し、持続可能な社会の実現に向けた活動を展開している。

サステナブル企業への躍進



出所：決算説明会資料より掲載

このうち、「事業活動における環境貢献」としては、2024年3月期にCO<sub>2</sub>排出量25%削減(2014年3月期比)、2031年3月期に46%削減(同)、2050年度頃にカーボンニュートラル実現を目指している。これまで「革新的生産ライン」の導入、排熱再利用、照明のLED化、岩手県県有林J-クレジットの活用などに取り組んでおり、省エネ・高効率設備への更新や再生可能エネルギー電力の導入なども検討している。

「従業員の安全と健康」としては、経済産業省及び日本健康会議が主催する「健康経営優良法人認定制度」において「健康経営優良法人2022(大規模法人部門)」の認定を受けた(2020年から3年連続の認定)。また、サステナビリティに関する国際的な評価機関である仏EcoVadisが実施した2022年サステナビリティ調査において、ブロンズ評価を獲得した。「ダイバーシティの実現」としては、本社所在地である埼玉県「多様な働き方実践企業」認定制度において「プラチナ」認定を受けている。

「コーポレート・ガバナンス」強化の取り組みとしては、2020年6月に指名・報酬諮問委員会を設置し、2021年6月に監査等委員会設置会社へ移行した。

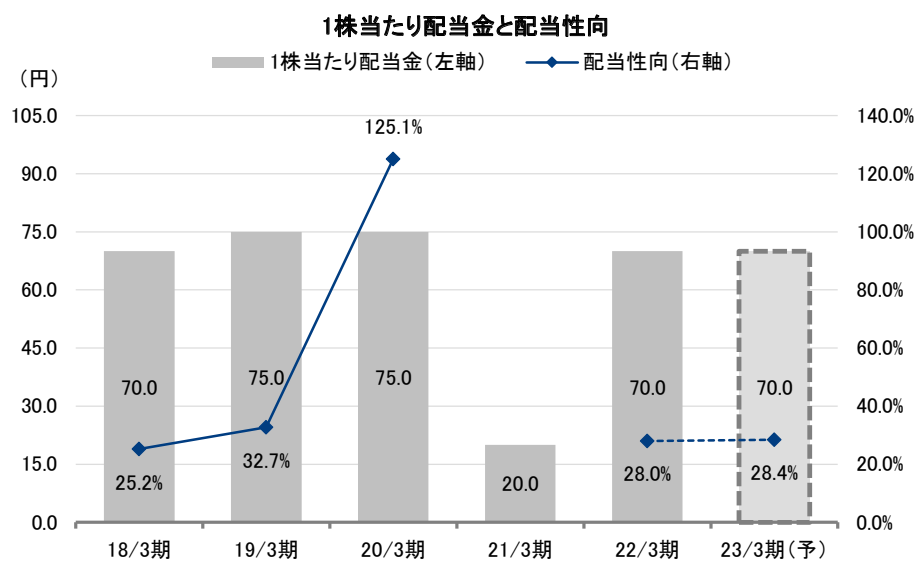
## 成長戦略

このほか、2021年8月には原材料にコバルトを使用しない「コバルトフリーバルブシート」を開発した。これまでバルブシートの材料には、耐摩耗性向上を目的にコバルトが使われてきたが、コバルトは電気自動車の車載用電池に欠かせない原材料であるため市場価値が高騰してきていること、また、希少金属のため責任ある鉱物の調達という観点でリスクがある等、サステナビリティ面も含めて課題の多い資源であることが背景にある。「コバルトフリーバルブシート」の開発により、コバルトに依存することなく、従来と同水準の機能を確保できるようになった。同社は、本製品の拡販に努めるとともに今後も環境問題や人権その他の社会問題に対応し、サステナブルな社会の構築に向けて積極的な取り組みを続ける方針だ。

また、2021年10月にはサステナビリティ推進室を新設した。従来は、持続可能な環境・社会の実現に向けた各種取り組みをCSR推進委員会が中心に進めてきたが、その取り組みを一層強化するため、サステナビリティ関連業務の実行・管理に関する企画推進のための専門組織として、経営企画部内にサステナビリティ推進室を新設した。

## 株主還元策

同社は、株主への適切かつ安定的な利益配分を行うことを経営の最重要課題と位置付けており、業績の動向や将来の事業展開等を総合的に判断して実施するとしている。この基本方針に基づき、2022年3月期の配当は前期比50.0円増配の年間70.0円（第2四半期末20.0円、期末50.0円）とし、配当性向は28.0%となった。また、2023年3月期の配当予想は前期と同額の70.0円（第2四半期末20.0円、期末50.0円）を予定しており、予想配当性向は28.4%となる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

2022年4月からの東証市場区分再編に伴い、同社はプライム市場へ移行したが、上場維持基準への適合状況に関する一次判定結果として、移行基準日時点（2021年6月30日）の流通株式時価総額がプライム市場の基準を充たしていないとの通知を受けたことから、「新市場区分の上場維持基準の適合に向けた計画書」を作成した。第八次中期経営計画で掲げた重点施策を着実に遂行し、成果を具現化することで、企業価値の向上（流通株式時価総額の向上）を図り、2024年3月までにプライム市場上場維持基準の適合を目指すとしている。

#### 重要事項（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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp