

|| 企業調査レポート ||

日本ピストンリング

6461 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 7 月 9 日 (金)

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 |
| 4. SDGs への取り組み | 02 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| 1. 会社概要 | 03 |
| 2. 沿革 | 03 |
| ■ 事業概要 | 05 |
| 1. 事業の概要 | 05 |
| 2. 特徴・強み | 06 |
| 3. 主要取引先 | 07 |
| 4. 製造拠点 | 08 |
| 5. 新製品・新事業 | 09 |
| 6. リスク要因・収益特性 | 11 |
| ■ 業績動向 | 12 |
| 1. 2021 年 3 月期業績の概要 | 12 |
| 2. 財務状況 | 13 |
| ■ 今後の見通し | 14 |
| ● 2022 年 3 月期業績の見通し | 14 |
| ■ 成長戦略 | 15 |
| 1. 長期ビジョンと第八次中期経営計画 | 15 |
| 2. 市場環境 | 16 |
| 3. 重点施策 | 18 |
| ■ 株主還元策 | 21 |

要約

自動車エンジン進化への対応を進めるとともに、 非自動車エンジン向け売上拡大も推進

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を応用し、新製品・新事業として非自動車エンジン向け売上拡大も推進している。

1. 会社概要

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については、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に、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。

同社では、非自動車エンジン向け売上拡大に向けて、産業機器分野や医療分野を中心に新製品・新事業を推進している。一例を挙げると、医療分野では、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)」の製品化・事業化を目指している。

2. 業績概要

2021 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 17.5% 減の 45,276 百万円、営業損失が 165 百万円（前期は 1,829 百万円の利益）、経常利益が同 80.0% 減の 355 百万円、親会社株主に帰属する当期純損失が 813 百万円（同 490 百万円の利益）となった。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響で世界的に自動車生産台数が減少したこと等により、減収となった。また、損益面においては、原価低減や固定費削減、業務効率化の効果等により下期は黒字化したものの、上期の落ち込みを補いきれず、リーマンショック以来の営業損失となった。ただし、半期別に見ると、上期は売上高 19,629 百万円、営業損失 1,487 百万円だったが、下期は売上高 25,647 百万円、営業利益 1,322 百万円と大きく改善した。これは、2020 年 6 月より開始した新体制のもと、機構改革や収益構造の見直し等を推進し、実効性のある施策を展開したことによる。

2022 年 3 月期連結業績予想は、売上高が前期比 10.4% 増の 50,000 百万円、営業利益が 2,100 百万円（前期は 165 百万円の損失）、経常利益が同 490.3% 増の 2,100 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 1,300 百万円（同 813 百万円の損失）を見込んでいる。コロナ禍の収束時期は未だに見通せず、インドの工場操業停止や、車載用半導体供給不足による一部自動車メーカーの減産なども不透明要因となるが、2021 年 3 月期下期をベースとして需要を想定し、通期では前期比 10.4% 増の増収見込みとしている。利益面では、原材料の市況値上がりや新製品関連の研究開発費の積み増しなどを見込むが、増産や継続的な原価低減効果が寄与することで、増益を予想している。しかしながら、全体として保守的な印象が強く、会社予想から上振れて着地する可能性が高いと弊社では見ている。

要約

3. 成長戦略

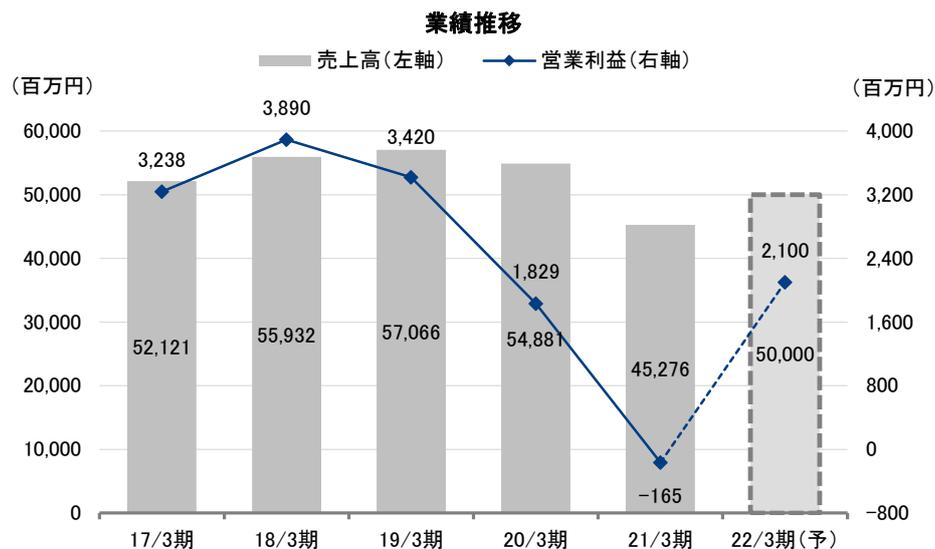
グローバル自動車市場は新興国における自動車普及進展などで中期的に拡大基調が予想されるが、同社にとっては中長期的な環境規制の影響（ガソリンエンジンのさらなる低燃費化、ガソリンエンジンの減少、新たなクリーン燃料エンジンの普及、自動車の電動化など）への対応が課題となる。こうした事業環境に対して同社は、電動化が一気に進む可能性は低いと想定し、コア事業の基盤強化に向けて、ガソリンエンジンの燃費性能向上やクリーン化への技術的対応、水素など新たなクリーン燃料によるエンジン進化への技術的対応、さらなる品質向上や原価低減などを推進する方針だ。加えて、徐々に進む電動化の流れも踏まえて、新製品・新事業による非自動車エンジン売上拡大にも注力する。

4. SDGs への取り組み

SDGs（持続可能な開発目標）への取り組みについては、地球環境との共生、ステークホルダーとの共生、持続的な成長のための基盤醸成の3つのカテゴリにおいて、それぞれ優先して取り組むべき重要課題（マテリアリティ）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。これらの活動により、サステナブル企業への躍進を目指している。

Key Points

- ・自動車エンジン用ピストンリングやバルブシートの大手メーカーで、バルブシートの市場シェアは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る
- ・2022年3月期は2ケタ増収・各利益は黒字転換の予想、さらに上振れの可能性も
- ・自動車エンジン進化への対応を進めるとともに、非自動車エンジン向け売上拡大も推進



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。

2021 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 61,809 百万円、純資産は 30,267 百万円、資本金は 9,839 百万円、自己資本比率は 46.4%、発行済株式数は 8,374,157 株（自己株式 703,426 株含む）である。

グループは、連結子会社の（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 2021 年 4 月 1 日付で吸収合併したため、同社及び連結子会社 12 社の合計 13 社で構成されている。

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に株式上場した。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・新事業として非自動車エンジン向け売上の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 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（ニフリート）」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。

日本ピストンリング | 2021年7月9日(金)
6461 東証1部 | <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 モータータイヤ社を設立 |
| 1973年7月 | アメリカにエヌピーアール 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 | アメリカにエヌピーアール 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 モータータイヤ社が合併 |
| 2005年2月 | 中国に日環自動車部品製造(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 | 中国に日塞環自動車部品製造(鎮江)有限公司を設立 |
| 2006年5月 | アメリカにエヌピーアール マニュファクチュアリング ケンタッキー社を設立 アメリカにエヌピーアール ユーエス ホールディングス社を設立 |
| 2011年1月 | アメリカの子会社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 | 中国の日環自動車部品製造(儀征)有限公司が日塞環自動車部品製造(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メタル工業<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 |

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. 事業の概要

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、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ある。



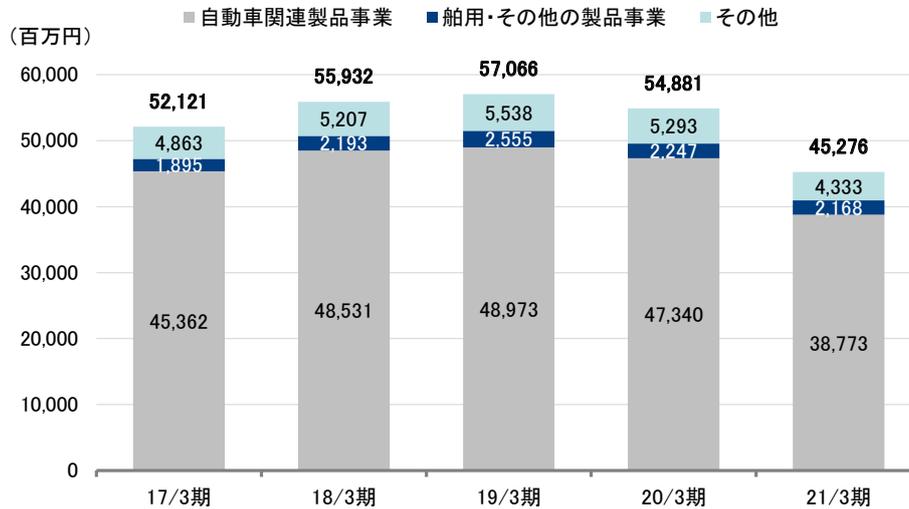
出所：決算説明会資料より掲載

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 5 期間で大きな変動はない。

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

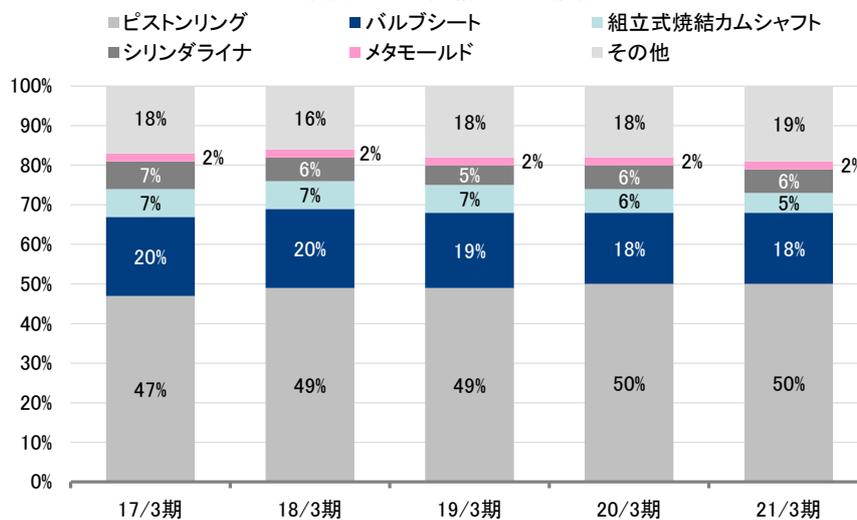
事業概要

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

製品別売上高構成比の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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、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。

日本ピストンリング | 2021年7月9日(金)
6461 東証1部 | <https://www.npr.co.jp/ir/index.html>

事業概要

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。

3. 主要取引先

取引先は、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、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

事業概要

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.（米国、NOA）、PT. NT Piston Ring Indonesia（インドネシア、NTRI）、PT. NPR Manufacturing Indonesia（インドネシア、NPMI）、日環汽车零部件製造（儀征）有限公司（中国、NAMY）、儀征日環亜新科粉末冶金製造有限公司（中国、NAPM）、SIAM NPR Co., Ltd.（タイ、SNPR）、NPR Auto Parts Manufacturing India Pvt. Ltd.（インド、NPRI）に展開している。

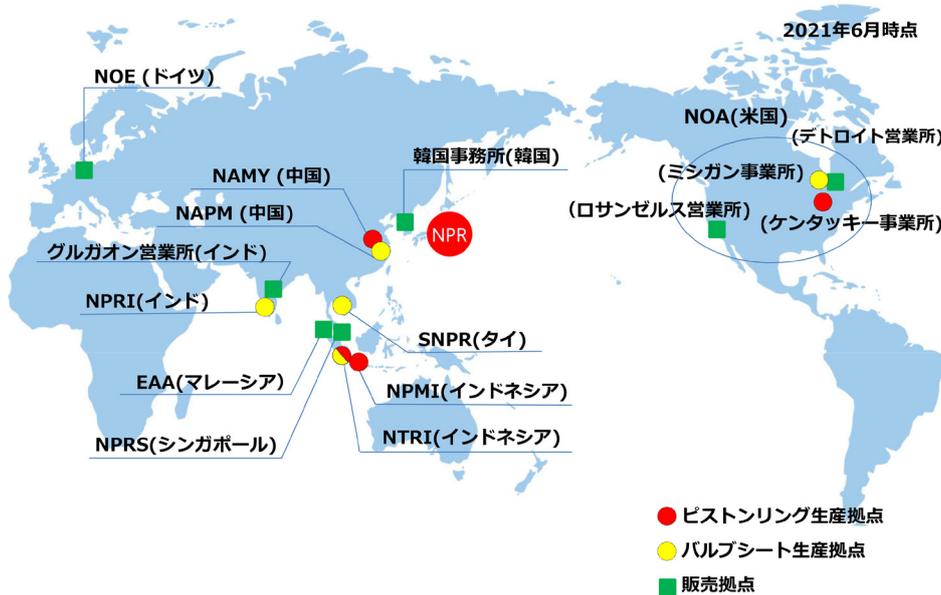
また海外の販売拠点としては、米国 NOA、中国 NAMY、タイ SNPR、インド NPRI の営業所のほか、販売子会社の NPR of Europe GmbH.（ドイツ、NOE）、NPR Singapore Pte. Ltd.（シンガポール、NPRS）、E.A.Associates Sdn.Bhd（マレーシア、EAA）、及び韓国に事務所を展開している。



出所：決算説明会資料より掲載

事業概要

海外拠点



出所：決算説明会資料より掲載

5. 新製品・新事業

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

産業機器向けメタモールド（金属粉末射出成形部品）は、自動車の電動パワーステアリングやスカラーロボットのボールねじ循環駒として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（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）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。

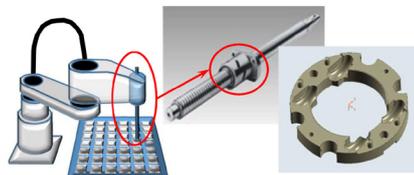
事業概要

新製品事業開発・創出の強化 (メタモールド製品)



- ・寸法：50mm以下、質量：50g以下
- ・複雑形状の生産性が高い
- ・材料自由度が高い(低合金,SUS,Ti,Ti合金)

スカラーロボットのボールねじ循環駒



電動パワステ(EPS)のボールねじ循環駒



形状自由度、材料自由度を活かしCASE関連部品、ロボット、センサー、医療へ注力

出所：決算説明会資料より掲載

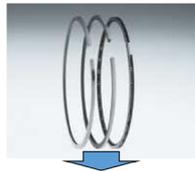
医療分野では、2014年10月に歯科インプラント事業を譲り受けて医療機器製造販売業許可を取得した。これを生かして、2020年9月には放射線治療製品の輸入販売を開始、2021年4月には口腔内スキャナーの販売を開始した。

また2021年4月には、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チタンタンタル合金「NiFreeT」(登録商標)について、高度医療技術に用いる生体機能材料を専門分野とする上智大学理工学部機能創造理工学科の久森紀之(ひさもりのりゆき)教授及び研究室と共同で、具体的案件に向けた技術検討を開始した。「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。

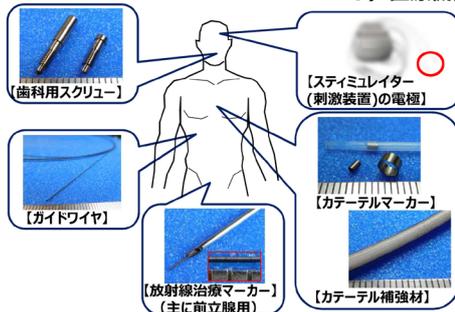
事業概要

新製品事業開発・創出の強化 (NiFreeT 製品 (Ti-Ta 合金))

元はピストンリング用に開発した形状記憶合金 Niフリーで加工性に優れ、医療材料へ転換



- 特長 1) Niフリーで生体適合性が高く、体内留置可能
- 2) 低ヤング率で高弾性限ひずみ、コイルとしてしなやか
- 3) 塑性加工性し易く、極細線やパイプに最適
- 4) 非磁性によりMRI (核磁気共鳴画像法) MRA (磁気共鳴血管画像法)へ適用可
- 5) X線視認性が高く、放射線治療マーカーとして使用できる
- 6) 医療機器用貴金属(プラチナ)に比べて安価



整形外科医療機器への適用検討

NPR & 上智大学 共同で検討

NiFreeTを整形外科医療機器へ適用することで、体内への埋入時における骨への負担軽減を図る
 小児の骨は柔らかく日々成長するため、人骨に近いヤング率による身体への負担を軽減
 将来的には病院関係者、臨床研究者との連携・共同研究も視野に入れた計画を策定

出所：決算説明会資料より掲載

6. リスク要因・収益特性

リスク要因としては、需要変動・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、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、自動車の電動化など）がリスク要因となる。同社は電動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、徐々に進む電動化の流れも踏まえて、新製品・新事業で非自動車エンジン向け売上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に限られているため、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

2021 年 3 月期はコロナ禍の影響で減収・営業損失を計上したものの、下期急回復

1. 2021 年 3 月期業績の概要

2021 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 17.5% 減の 45,276 百万円、営業損失が 165 百万円（前期は 1,829 百万円の利益）、経常利益が同 80.0% 減の 355 百万円、親会社株主に帰属する当期純損失が 813 百万円（同 490 百万円の利益）となった。また、平均為替レートは 1 ドル 106.76 円（同 109.03 円）、1 ユーロ 121.88 円（同 122.03 円）だった。

2021 年 3 月期連結業績の概要

(単位：百万円)

| | 20/3 期 | | 21/3 期 | | 前期比 |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 実績 | 構成比 | 実績 | 構成比 | |
| 売上高 | 54,881 | 100.0% | 45,276 | 100.0% | -17.5% |
| 自動車関連製品事業 | 47,340 | 86.3% | 38,773 | 85.6% | -18.1% |
| 船用・その他の製品事業 | 2,247 | 4.1% | 2,168 | 4.8% | -3.5% |
| その他 | 5,293 | 9.6% | 4,333 | 9.6% | -18.1% |
| 売上総利益 | 11,564 | 21.1% | 8,163 | 18.0% | -29.4% |
| 販管費 | 9,735 | 17.7% | 8,328 | 18.4% | -14.5% |
| 営業利益 | 1,829 | 3.3% | -165 | - | - |
| 自動車関連製品事業 | 2,487 | 5.3% | -24 | - | - |
| 船用・その他の製品事業 | -213 | - | 137 | 6.3% | - |
| その他 | 132 | 2.5% | 146 | 3.4% | 10.6% |
| 調整額 | -577 | - | -424 | - | - |
| 経常利益 | 1,776 | 3.2% | 355 | 0.8% | -80.0% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 490 | 0.9% | -813 | - | - |
| 為替 | | | | | |
| ドル/円 | 109.03 | - | 106.76 | - | - |
| ユーロ/円 | 122.03 | - | 121.88 | - | - |

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

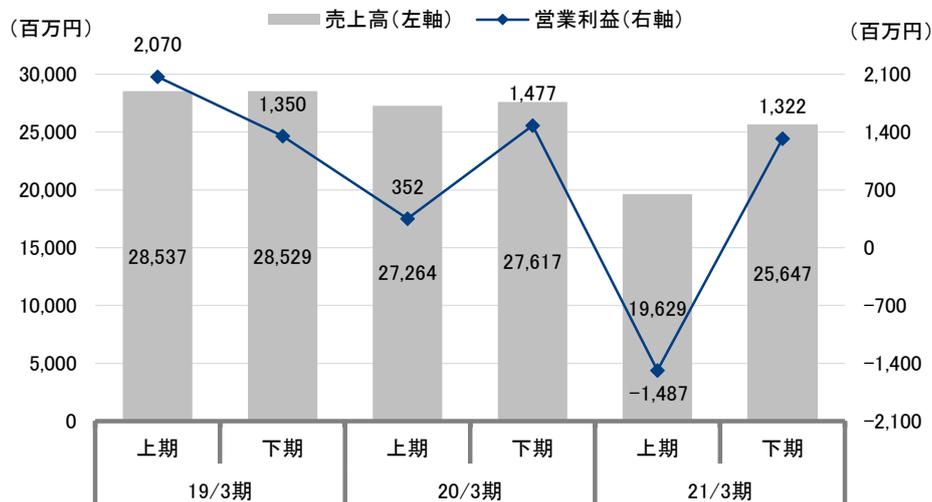
同社が関連する自動車業界においては、下期に受注環境の改善が見られたものの、コロナ禍による需要減少に加えて、車載半導体の供給不足の影響を受け、世界の自動車生産台数は大幅に減少した。このような状況のなかで同社は、自動車メーカーの各国での操業停止や減産等により、減収となった。なお、売上総利益は前期比 29.4% 減少し、売上総利益率は 18.0% と同 3.1 ポイント低下した。販管費は同 14.5% 減少したが、販管費比率は 18.4% と同 0.7 ポイント上昇した。損益面においては、原価低減や固定費削減、業務効率化の効果等により下期は黒字化したものの、上期の落ち込みを補いきれず、リーマンショック以来の営業損失となった。経常利益は、営業外収益として助成金収入 506 百万円を計上したことに加え、為替差損益の改善も寄与した。親会社株主に帰属する当期純損失は、一時的な法人税等調整額の増加により損失を計上した。

業績動向

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 18.1% 減の 38,773 百万円、営業損失は 24 百万円（前期は 2,487 百万円の利益）となった。下期に受注環境の改善が見られたものの、コロナ禍による需要減少や車載半導体の供給不足による影響等を受けた。船用・その他の製品事業の売上高は同 3.5% 減の 2,168 百万円、営業利益は 137 百万円（同 213 百万円の損失）となった。また、その他の売上高は同 18.1% 減の 4,333 百万円、営業利益は同 10.6% 増の 146 百万円となった。

2021 年 3 月期を半期で比較すると、上期は売上高 19,629 百万円、営業損失 1,487 百万円だったが、下期は売上高 25,647 百万円、営業利益 1,322 百万円と大きく改善した。これは、2020 年 6 月より開始した新体制のもと、機構改革や収益構造の見直し等を推進し、実効性のある施策を展開したことによる。

半期別業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 財務状況

財務面については、2021 年 3 月期末の資産合計は前期末比 1,799 百万円減少して 61,809 百万円となった。これは主に、現金及び預金、投資有価証券、退職給付に係る資産が増加した一方で、有形固定資産、たな卸資産、受取手形及び売掛金が減少したことによる。なお、たな卸資産の減少は、全体最適なモノづくりシステム構築に向けて戦略的に在庫適正化を推進したことによる。

負債合計は 777 百万円減少して 31,541 百万円となった。これは主に、有利子負債、繰延税金負債が増加した一方で、支払手形及び買掛金、営業外電子記録債務、電子記録債務、退職給付に係る負債が減少したことによる。純資産合計は 1,021 百万円減少して 30,267 百万円となった。これは主に、その他有価証券評価差額金、退職給付に係る調整累計額が増加した一方で、利益剰余金、為替換算調整勘定が減少したことによる。なお、自己資本比率は 0.5 ポイント低下して 46.4% となった。

業績動向

2021年3月期は、コロナ禍の影響に備えて現金及び預金を積み増したことにより有利子負債が増加したが、サプライチェーン全体を意識したたな卸資産の戦略的な適正化にも継続的に取り組んでおり、一時的な要因を除けば財務面に大きな懸念は見当たらない。財務の健全性は維持されていると言えるだろう。

財務諸表

(単位：百万円)

| | 18/3期 | 19/3期 | 20/3期 | 21/3期 | 増減 |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 資産合計 | 66,097 | 65,793 | 63,608 | 61,809 | -1,799 |
| (流動資産) | 27,355 | 28,489 | 27,623 | 26,131 | -1,492 |
| (固定資産) | 38,741 | 37,304 | 35,985 | 35,678 | -307 |
| 負債合計 | 33,614 | 33,298 | 32,319 | 31,541 | -777 |
| (流動負債) | 21,947 | 23,001 | 22,050 | 19,254 | -2,796 |
| (固定負債) | 11,666 | 10,296 | 10,269 | 12,287 | 2,018 |
| 純資産合計 | 32,482 | 32,495 | 31,289 | 30,267 | -1,021 |
| (株主資本) | 28,918 | 30,189 | 29,950 | 28,299 | -1,651 |
| 自己資本比率 | 48.1% | 47.4% | 46.9% | 46.4% | -0.5pt |

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022年3月は2ケタ増収・各利益は黒字転換の予想、さらに上振れの可能性も

● 2022年3月期業績の見通し

2022年3月期連結業績予想は、売上高が前期比10.4%増の50,000百万円、営業利益が2,100百万円(前期は165百万円の損失)、経常利益が同490.3%増の2,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が1,300百万円(同813百万円の損失)を見込んでいる。また、想定為替レートは1ドル105.00円(同106.76円)、1ユーロ125.00円(同121.88円)を想定している。

2022年3月期連結業績予想

(単位：百万円)

| | 21/3期 | | 22/3期 | | |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 実績 | 売上比 | 予想 | 売上比 | 前期比 |
| 売上高 | 45,276 | 100.0% | 50,000 | 100.0% | 10.4% |
| 営業利益 | -165 | - | 2,100 | 4.2% | - |
| 経常利益 | 355 | 0.8% | 2,100 | 4.2% | 490.3% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | -813 | - | 1,300 | 2.6% | - |
| 為替 | | | | | |
| ドル/円 | 106.76 | - | 105.00 | - | - |
| ユーロ/円 | 121.88 | - | 125.00 | - | - |

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

コロナ禍の収束時期は未だに見通せず、インドの工場操業停止や、車載用半導体供給不足による一部自動車メーカーの減産なども不透明要因となるが、2021 年 3 月期下期をベースとして需要を想定し、通期では前期比 10.4% 増の増収見込みとしている。利益面では、原材料の市況値上がりや新製品関連の研究開発費の積み増しなどを見込むが、増産や継続的な原価低減効果が寄与することで、増益を予想している。なお、設備投資としては、国内では自動化・省人化・研究開発投資、海外では中国の新規増産投資等を中心に、効果が見込めるものから優先して実施する予定である。また、研究開発費については、既存製品の差別化や新製品事業開発へ積極的に配分する。

為替感応度（為替 1 円変動による営業利益への影響額）については、ユーロ/円で約 20 百万円としているが、ドル/円については生産の現地化が進んでおりほぼ影響はない。設備投資額は 47 億円（前期は 26 億円）、減価償却費は 42 億円（同 40 億円）、研究開発費は 18 億円（同 16 億円）、研究開発費の売上高比率は 3.7%（同 3.6%）の計画としている。2021 年 3 月期はコロナ禍の影響を考慮して設備投資を抑えたが、2022 年 3 月期は従来水準に戻す方針だ。

2022 年 3 月期はコロナ禍の影響により、引き続き先行き不透明な状況が続くと思われるものの、継続的な原価低減効果も寄与して、各利益は 2020 年 3 月期を上回る水準まで回復する見込みとしている。しかしながら、全体として保守的な印象が強く、為替が想定よりも円安水準で推移していることなども勘案すれば、会社予想から上振れて着地する可能性が高いと弊社では見ている。

■ 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（CO₂ 問題）、New Normal（コロナ禍）、EV（Electric Vehicle）化、CASE の流れなど、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、第八次中期経営計画（2022 年 3 月期～2024 年 3 月期）の策定を前に、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、CO₂ 排出量 46% 削減（2014 年 3 月期比）を掲げている。

第七次中期経営計画は、米中貿易摩擦やコロナ禍等の急激な環境変化により、目標値（最終年度である 2021 年 3 月期の売上高 580 億円以上、営業利益率 7.5% 以上）未達成となったが、2021 年 5 月に策定した第八次中期経営計画では、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、CO₂ 排出量 25% 削減（2014 年 3 月期比）を目標値に掲げた。

成長戦略

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 ₂ 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における自動車普及進展などで中期的に拡大基調が予想されるが、同社にとっては中長期的な環境規制の影響（ガソリンエンジンのさらなる低燃費化、ガソリンエンジンの減少、新たなクリーン燃料エンジンの普及、自動車の電動化など）への対応が課題となる。

同社はパワートレイン別生産台数の2030年までの長期見通しとして、IHSのデータを基にエンジン付パワートレインの比率を2030年時点で77%と想定している。完全EV（Electric Vehicle = 電気自動車）化を宣言している自動車メーカーも一部あるため、バッテリー型EVの構成比が緩やかに上昇するが、2030年時点でも既存のICE（Internal Combustion Engine = 内燃エンジン）が3割強残り、さらに熱効率を向上させたHV（Hybrid Vehicle = ハイブリッド自動車）や、水素など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）エンジン車、FFV（flexible-fuel vehicle = フレックス燃料車）も新たに普及すると想定している。

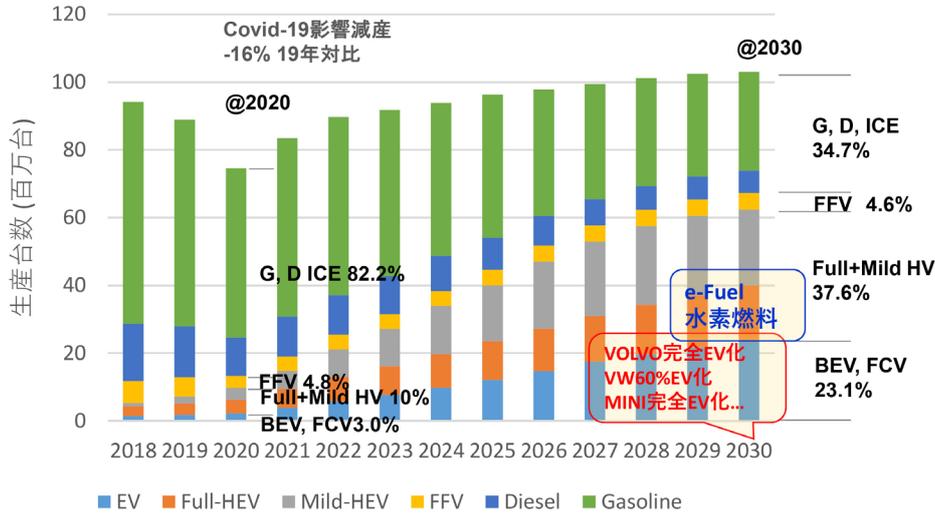
一方で、EVの発電MIX・CO₂排出量と、水素などクリーンなe-Fuelも活用して熱効率を向上させたHVのCO₂排出量を比較すると、CO₂排出量でEVの優位性が低下するため電動化が一気に進む可能性は低く、先進国においてエンジン生き残りのシナリオもあると想定している。なお、2021年5月にはトヨタ自動車が、クリーンな水素を燃料とするエンジンを搭載した自動車で、スーパー耐久シリーズ2021 Powered by Hankook 第3戦NAPAC富士SUPER TEC24時間レースに参戦・完走し、カーボンニュートラル時代に向けた新たなクリーン燃料自動車の選択肢の1つとして水素エンジンをアピールしている。

成長戦略

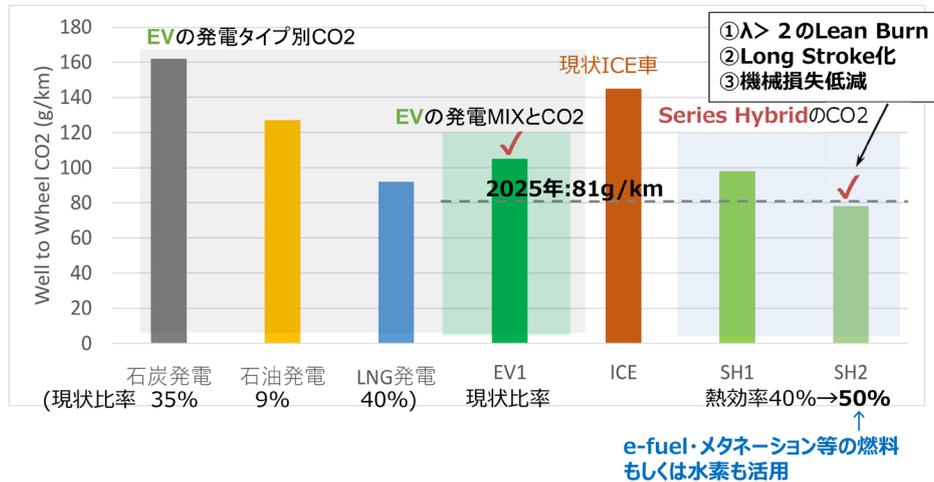
市場動向 (パワートレイン構成)

パワートレイン別生産台数 (6ton未満Light Vehicle)

データ:IHS 2021年5月



Engineの可能性について



こうした事業環境に対して同社は、コア事業の基盤強化に向けて、ガソリンエンジンの燃費性能向上やクリーン化への技術的対応、水素など新たなクリーン燃料によるエンジン進化への技術的対応、さらなる品質向上や原価低減などを推進する方針だ。加えて、徐々に進む電動化の流れも踏まえて、新製品・新事業による非自動車エンジン売上拡大にも注力する。

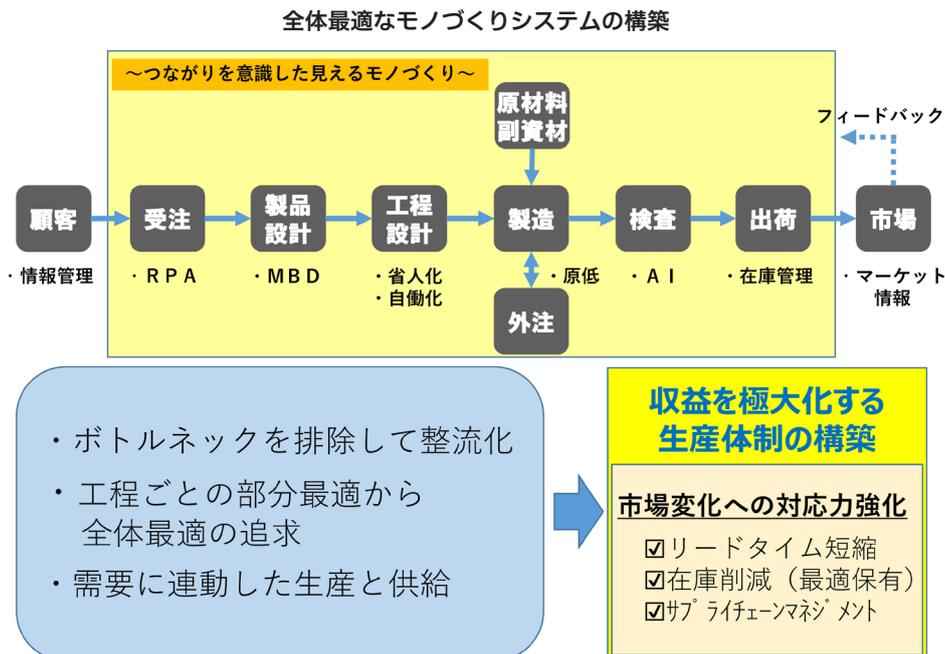
3. 重点施策

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 = 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、重点施策としては(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。

(1) 全体最適なモノづくりシステムの構築

原材料調達から市場情報まで含めたサプライチェーン全体を意識して、ボトルネック排除による整流化、工程ごとの部分最適から全体最適の追求、需要に連動した生産と供給を推進することで、リードタイム短縮や在庫削減を図り、収益を極大化する生産体制の構築を目指す。これに関連し、2020年10月に実施した機構改革では、グローバル調達部を新設している。

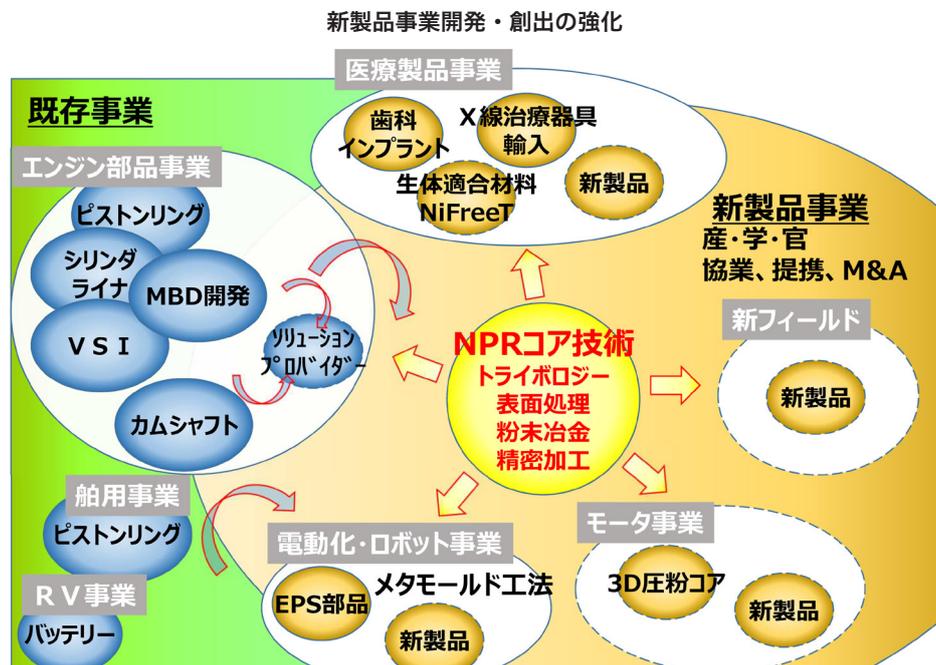


(2) コア技術・製品によるソリューション提供型開発営業の推進

従来は営業部門と開発部門がそれぞれ顧客と折衝していたが、2020年10月に機構改革を実施し、開発営業部（国内営業を統括する開発営業第一部、海外営業を統括する開発営業第二部）に開発部門の技術折衝業務を移管し、一本化した。ピストンリングのフリクション低減やバルブシートの熱マネジメントなどの課題に対するソリューションを提供しエンジンの燃費低減に貢献する。さらにモデルベースデザインを確立し、設計評価を委託されるソリューションプロバイダーを目指す。

(3) 新製品事業開発・創出の強化

非自動車エンジン向け売上の拡大に向けて、電動化・ロボット事業、医療製品事業、モータ事業を中心に、コア技術（トライボロジー＝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）を活用して、新製品・新事業の展開を推進する。特に産業機器分野のメタモールド製品の拡販、医療分野の新生体適合材料チタンタンタル合金「NiFreeT」の製品化・事業化を推進する。また、圧粉コアによるアキシシャルギャップ型モータの開発などにも取り組んでいる。なお、2020年10月に実施した機構改革では、業務推進スピード向上のため、メタモールド事業推進部を新製品事業開発部に統合した。



出所：決算説明会資料より掲載

(4) 人と組織の構造改革（意識改革）

環境変化にあわせて変わる企業体質、組織と人材の醸成を目指し、事業構造改革（グローバル視点の最適調達、製品改廃の推進、DX（Digital Transformation）の推進）、組織改革（国内子会社の合併、組織の新設・統廃合、監査等委員会設置会社への移行）、意識改革（働き方改革・ジョブ型への転換、オープンイノベーション、ダイバーシティの実現）を推進する。具体的には、例えば意識改革については、IoTやRPA等の導入による業務効率化とともに、「働きがい」を高める働き方改革を進め、シニアや女性従業員の活躍支援や、働きがいをもって仕事ができる環境を整備することで、ワークエンゲージメントの向上に繋げていく考えだ。

成長戦略

(5) サステナブル企業への躍進

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（顧客満足度向上、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順守）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。

具体的には、製品を通じた環境貢献では燃費 1.5% 向上に貢献する製品の開発、事業活動における環境貢献では CO₂ 排出量削減などに取り組んでいる。また 2021 年 3 月には、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 2021（大規模法人部門）」の認定を受けた。これは、前年に続いて 2 回目の認定となる。さらに、コーポレートガバナンス強化の取り組みとして 2020 年 6 月に指名・報酬諮問委員会を設置、2021 年 6 月に監査等委員会設置会社へ移行した。

サステナブル企業への躍進

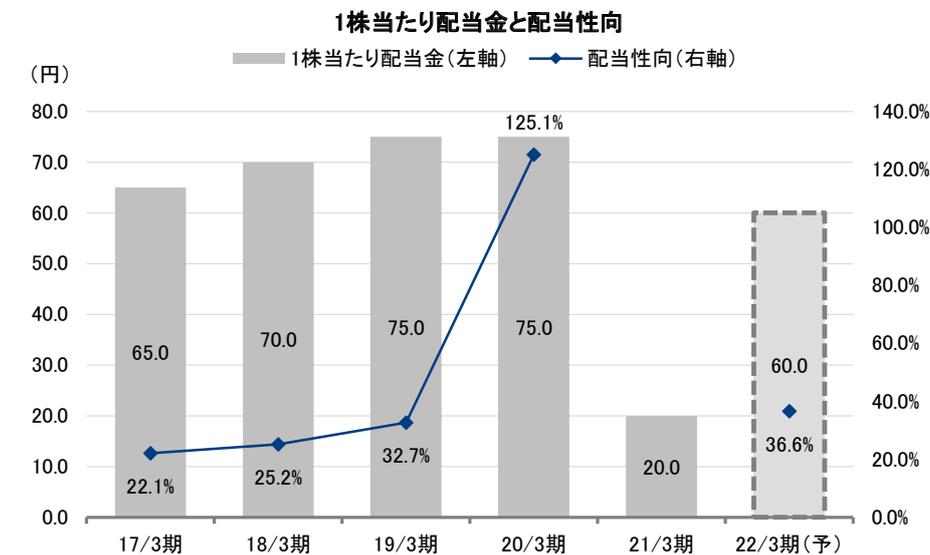
The infographic is divided into three vertical panels, each representing a pillar of sustainability. Each panel has a title, a central icon, a main objective, and a grid of SDG icons.

- Panel 1 (Green):**
 - 地球環境との共生** (Symbiosis with Earth and Environment)
 - Icon: Hands holding a globe.
 - 製品を通じた環境貢献 事業活動における環境貢献** (Environmental contribution through products and business activities)
 - SDG icons: 7 (Clean Energy), 9 (Industry, Innovation, and Infrastructure), 11 (Sustainable Cities and Communities), 12 (Responsible Consumption and Production), 13 (Climate Action).
- Panel 2 (Yellow):**
 - ステークホルダーとの共生** (Synergy with Stakeholders)
 - Icon: Hands holding a heart.
 - 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** (Customer satisfaction, employee safety and health, diversity realization)
 - SDG icons: 3 (Good Jobs and Economic Growth), 4 (Quality Education), 8 (Decent Work and Economic Growth), 10 (Reduced Inequalities), 12 (Responsible Consumption and Production).
- Panel 3 (Blue):**
 - 持続的な成長のための基盤醸成** (Foundation for Sustainable Growth)
 - Icon: Two people shaking hands.
 - 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** (Human rights respect, corporate governance, compliance)
 - SDG icons: 8 (Decent Work and Economic Growth), 16 (Peace, Justice, and Strong Institutions), 17 (Partnerships for Sustainable Development).

出所：決算説明会資料より掲載

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重要政策の一つと位置付けており、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いて、2021年3月期の配当は前期比55.0円減の年間20.0円(期末20.0円)とした。2022年3月期の配当予想については、前期比40.0円増の年間60.0円(第2四半期末20.0円、期末40.0円)としている。なお、経営環境の変化に対応した機動的な資本政策を遂行することを目的に、2020年8月に自己株式の取得(150,000株)を実施している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

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