

|| 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 12 月 17 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
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業概要	05
2. 特徴・強み	07
3. 主要取引先	07
4. 製造拠点	08
5. 新製品・新事業	10
6. リスク要因・収益特性	11
■ 業績動向	12
1. 2022年3月期第2四半期累計業績の概要	12
2. 財務状況	14
■ 今後の見通し	14
● 2022年3月期業績の見通し	14
■ 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	16
3. 重点施策	18
■ 株主還元策	21

■ 要約

2022 年 3 月期第 2 四半期累計業績は 2 ケタ増収・各利益は黒字転換、 受注が予想を上回る水準で推移。 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

2022 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 29.9% 増の 25,497 百万円、営業利益が 1,731 百万円（前年同期は 1,487 百万円の損失）、経常利益が 1,858 百万円（同 1,249 百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純利益が 1,277 百万円（同 1,944 百万円の損失）となった。自動車業界の需要は新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響で急減した前年同期から回復基調にあり、世界の自動車生産台数は増加したものの、足元では車載半導体不足や部品供給停滞による生産調整を余儀なくされたことから、やや減速傾向となった。このような状況のなか、原価低減や固定費削減を継続して推進したこと等により、各利益は黒字転換した。

2022 年 3 月期連結業績予想については、2021 年 8 月に上方修正を発表した。売上高が前期比 12.6% 増の 51,000 百万円、営業利益が 2,600 百万円（前期は 165 百万円の損失）、経常利益が同 660.6% 増の 2,700 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 1,700 百万円（同 813 百万円の損失）を見込んでいる。足元では車載半導体不足や部品供給停滞による生産調整を余儀なくされたほか、原材料価格の上昇などを考慮し、第 2 四半期時点では 2021 年 8 月に上方修正した予想を据え置いていたが、通期予想に対する進捗率が利益面で 60% 超となるなど好調に進捗していることから、上振れて着地する可能性が高いと弊社では考えている。

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していく。

長期ビジョン「The Next NPR 2030」の目標値としては、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。また、第八次中期経営計画の目標値としては、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）を掲げている。このほか第八次中期経営計画の重点施策として、(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、を推進していく方針だ。

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
- ・2022年3月期第2四半期累計業績は2ケタ増収・各利益は黒字転換。受注が予想を上回る水準で推移
- ・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

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月期第2四半期末時点の本社所在地は埼玉県さいたま市、総資産は65,205百万円、純資産は33,412百万円、資本金は9,839百万円、自己資本比率は48.6%、発行済株式数は8,374,157株（自己株式666,146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（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（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<MDT>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12月17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	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 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
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

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、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。

主要製品



出所：決算説明会資料より掲載

日本ピストンリング

2021年12月17日(金)

6461 東証1部

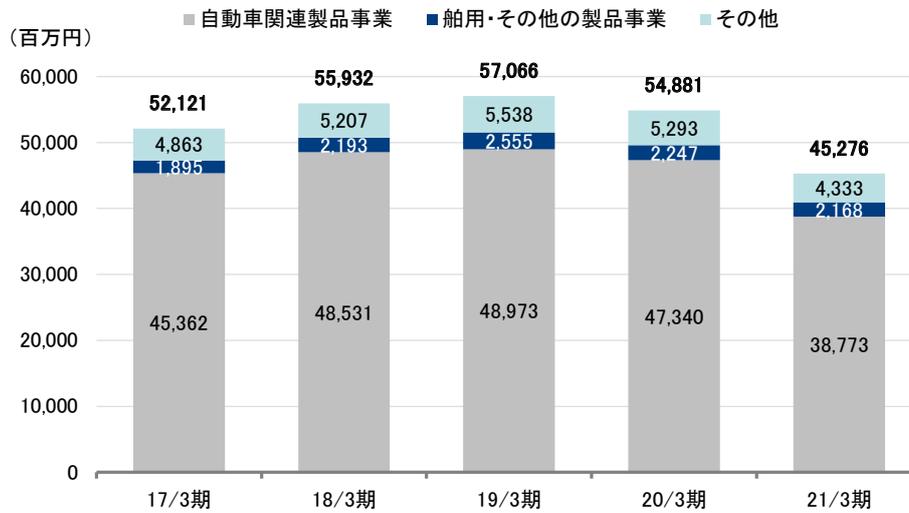
<https://www.npr.co.jp/ir/index.html>

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。

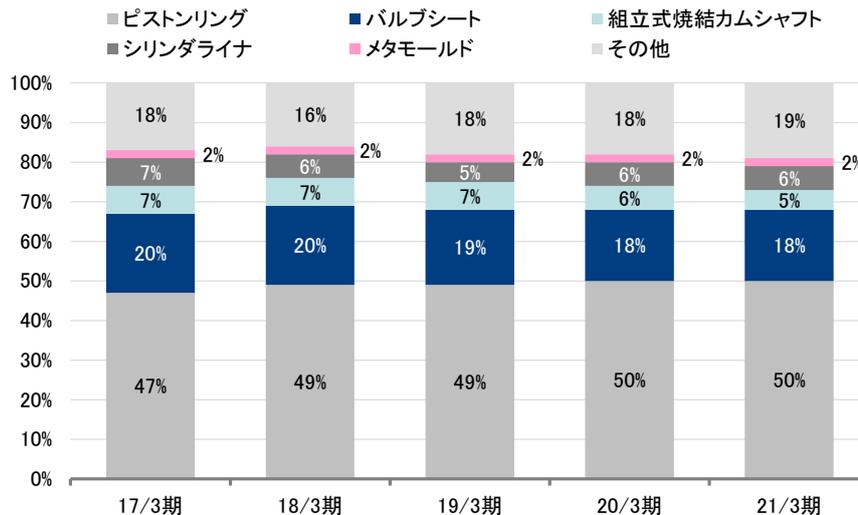
※ コロナ禍の影響により、特に2021年3月期上期の自動車生産台数が世界的に大きく落ち込んだため、同社の売上高についても同様に落ち込んでいる。

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

日本ピストンリング | 2021年12月17日(金)
6461 東証1部 | <https://www.npr.co.jp/ir/index.html>

事業概要

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。

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

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）、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）、PT. NT Piston Ring Indonesia（インドネシア）（NTRI）、PT. NPR Manufacturing Indonesia（インドネシア）（NPMI）、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。

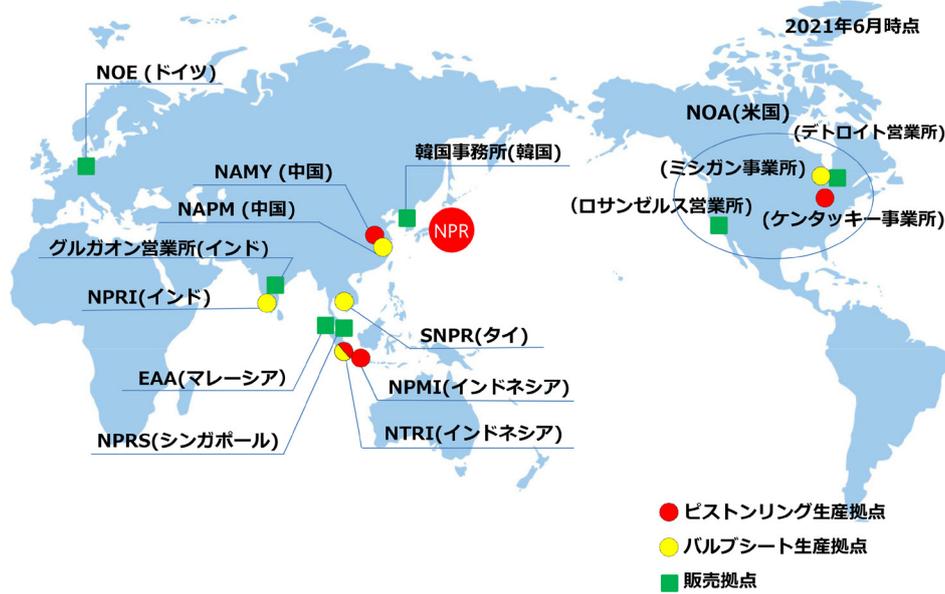
また海外の販売拠点としては、米国 NOA、中国 NAMY、タイ SNPR、インド NPRI の営業所のほか、販売子会社の NPR of Europe GmbH.（ドイツ）（NOE）、NPR Singapore Pte. Ltd.（シンガポール）（NPRS）、E.A.Associates Sdn.Bhd（マレーシア）（EAA）、及び韓国に事務所を展開している。



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

事業概要

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※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。

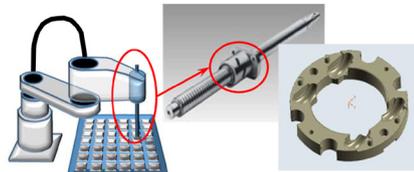
※ Connected（コネクテッド）、Autonomous（自動運転）、Shared&Services（シェアリングとサービス）、Electric（電気自動車）の頭文字をとった造語。

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

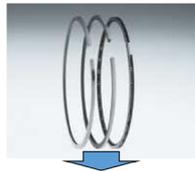
医療分野では、2014年10月に歯科インプラント事業を譲り受けて医療機器製造販売業許可を取得した。これを生かして2020年9月には放射線治療製品の輸入販売を開始、2021年4月には口腔内スキャナーの販売を開始した。

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。

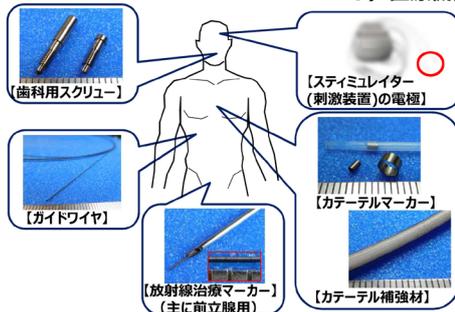
事業概要

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、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、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

2022年3月期第2四半期累計業績は2ケタ増収・各利益は黒字転換、 受注が予想を上回る水準で推移

1. 2022年3月期第2四半期累計業績の概要

2022年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比29.9%増の25,497百万円、営業利益が1,731百万円（前年同期は1,487百万円の損失）、経常利益が1,858百万円（同1,249百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純利益が1,277百万円（同1,944百万円の損失）となった。また、平均為替レートは1ドル107.82円（同108.23円）、1ユーロ129.89円（同119.31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月期第1四半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月期第2四半期累計業績の概要

(単位：百万円)

	21/3期2Q累計		22/3期2Q累計			22/3期1Q	22/3期2Q
	実績	構成比	実績	構成比	前年同期比	実績	実績
売上高	19,629	100.0%	25,497	100.0%	29.9%	13,010	12,487
自動車関連製品事業	16,665	84.9%	21,848	85.7%	31.1%	11,264	10,584
船用・その他の製品事業	1,013	5.2%	1,269	5.0%	25.3%	601	668
その他	1,951	9.9%	2,379	9.3%	22.0%	1,143	1,236
売上総利益	2,725	13.9%	6,144	24.1%	125.5%	3,241	2,903
販管費	4,213	21.5%	4,413	17.3%	4.7%	2,170	2,243
営業利益	-1,487	-7.6%	1,731	6.8%	-	1,071	660
自動車関連製品事業	-1,269	-7.6%	1,527	7.0%	-	983	544
船用・その他の製品事業	-14	-1.4%	386	30.4%	-	209	177
その他	10	0.5%	88	3.7%	780%	4	84
調整額	-213	-	-271	-	-	-125	-146
経常利益	-1,249	-6.4%	1,858	7.3%	-	1,196	662
親会社株主に帰属する四半期純利益	-1,944	-9.9%	1,277	5.0%	-	765	512
為替							
ドル/円	108.23	-	107.82	-	-	-	-
ユーロ/円	119.31	-	129.89	-	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社が関連する自動車業界においては、コロナ禍の影響で急減した前年同期からは需要が回復基調にあり、世界の自動車生産台数は増加したものの、足元では車載半導体不足や部品供給停滞による生産調整を余儀なくされた。このような状況のなかで同社は、市場動向に合わせた需要の取り込みを進めたこと等により、2ケタ増収となった。

業績動向

利益面では、増産効果に加え、原価低減や固定費削減を継続して推進したこと等により、各利益は黒字転換した。売上総利益は前年同期比 125.5% 増加し、売上総利益率は 24.1% と同 10.2 ポイント増加した。また、販管費は同 4.7% 増加にとどまり、販管費比率は 17.3% と同 4.2 ポイント改善した。なお、経常利益の増減分析としては、増益要因が増産効果で 23.3 億円、原価低減効果で 3.9 億円、労務費減少で 2.2 億円、為替影響（主に対ユーロの円安効果）で 1.9 億円、経費・その他等の減少で 1.6 億円、減益要因が原材料価格上昇で 0.7 億円、営業外収支減少で 1.1 億円としている。原材料価格上昇については、製品価格への転嫁を進めているものの、半期程度遅れての回収となるため減益要因となった。また、営業外収支の減少については、前年度に新型コロナウイルス対策として支給された雇用調整助成金が減少したこと等によるものである。

なお、四半期別業績推移については、売上高が第 1 四半期 13,010 百万円、第 2 四半期 12,487 百万円、営業利益が第 1 四半期 1,071 百万円、第 2 四半期が 660 百万円となった。このうち自動車関連製品事業は、売上高が第 1 四半期 11,264 百万円、第 2 四半期 10,584 百万円、営業利益が第 1 四半期 983 百万円、第 2 四半期 544 百万円であった。これは、車載半導体不足や部品供給停滞による生産調整の影響を第 2 四半期に受けたことによるが、一時的なものと弊社では見ている。

セグメント別業績は、以下のとおり。

(1) 自動車関連製品事業

自動車関連製品事業は、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が、世界の自動車生産台数が増加したこと等により、売上高は前年同期比 31.1% 増の 21,848 百万円、営業利益は 1,527 百万円（前年同期は 1,269 百万円の損失）となった。なお、地域別売上高構成比は日本が 36.6%、アジアが 29.7%、ヨーロッパが 11.6%、北米が 12.6%、その他の地域が 9.5% であった。

(2) 船用・その他の製品事業

船用・その他の製品事業の売上高は、産業機器向け製品の需要拡大等により、前年同期比 25.3% 増の 1,269 百万円、営業利益は 386 百万円（前年同期は 14 百万円の損失）となった。

(3) その他

商品等の販売事業を含むその他の売上高は前年同期比 22.0% 増の 2,379 百万円、営業利益は同 780% 増の 88 百万円となった。

業績動向

2. 財務状況

2022年3月期第2四半期末の資産合計は前期末比3,396百万円増加して65,205百万円となった。これは主に、現金及び預金、棚卸資産、投資有価証券などが増加した一方で、無形固定資産などが減少したことによる。このうち棚卸資産については、サプライチェーン全体を意識し、戦略的な適正化に継続的に取り組んでいる。負債合計は同251百万円増加して31,792百万円となった。これは主に、支払手形及び買掛金、電子記録債務などが増加した一方で、有利子負債などが減少したことによる。純資産合計は同3,145百万円増加して33,412百万円となった。これは主に、為替換算調整勘定、利益剰余金、その他有価証券評価差額金などが増加したことによる。

この結果、自己資本比率は前期末比2.2ポイント改善して48.6%となった。有利子負債が減少していることもあり、特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。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期2Q	増減
資産合計	65,793	63,608	61,809	65,205	3,396
流動資産	28,489	27,623	26,131	28,776	2,645
固定資産	37,304	35,985	35,678	36,429	751
負債合計	33,298	32,319	31,541	31,792	251
流動負債	23,001	22,050	19,254	20,805	1,551
固定負債	10,296	10,269	12,287	10,987	-1,300
純資産合計	32,495	31,289	30,267	33,412	3,145
株主資本	30,189	29,950	28,299	29,458	1,159
自己資本比率	47.4%	46.9%	46.4%	48.6%	2.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022年3月業績は上方修正予想を据え置いたものの、さらなる上振れの可能性も

● 2022年3月期業績の見通し

2022年3月期連結業績予想については、2021年8月に上方修正を発表した。売上高が前期比12.6%増の51,000百万円、営業利益が2,600百万円(前期は165百万円の損失)、経常利益が同660.6%増の2,700百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が1,700百万円(同813百万円の損失)を見込んでいる。上方修正の理由としては、コロナ禍や車載半導体供給不足による影響を見込み策定していたものの、受注が予想を上回る水準で推移したことに加え、原価低減活動の進展や為替が想定レートに対し円安基調で推移したことによる。なお、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。

日本ピストンリング | 2021年12月17日(金)
6461 東証1部 | <https://www.npr.co.jp/ir/index.html>

今後の見通し

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	期初予想	修正予想	売上比	前期比
売上高	45,276	100.0%	50,000	51,000	100.0%	12.6%
営業利益	-165	-0.4%	2,100	2,600	5.1%	-
経常利益	355	0.8%	2,100	2,700	5.3%	660.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	-813	-1.8%	1,300	1,700	3.3%	-
為替						
ドル/円	106.76	-	105.00	-	-	-
ユーロ/円	121.88	-	125.00	-	-	-

注：22/3期修正予想は2021年8月公表値

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社が関連する自動車業界においては、コロナ禍の影響で急減した前期からは需要が回復基調にあり、世界の自動車生産台数は増加していること、利益面では、原価低減や固定費削減を継続して推進すること等から、増収・大幅な増益を見込んでいる。なお、経常利益の増減分析としては、増益要因が増産効果で19.5億円、原価低減効果で9.0億円、為替影響（主に対ユーロの円安効果）で2.5億円、経費・その他等の減少で0.6億円、減益要因が原材料価格上昇で4.0億円、営業外収支減少で4.2億円としている。

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/円は約28百万円としているものの、ドル/円は現地生産化が進んでいるため約5百万円と影響は小さくなっている。設備投資額は40億円（前期は27億円）、減価償却費は41億円（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3.5%（同3.6%）の見通しとしている。設備投資については、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る方針とし当初47億円の計画としていた。しかし、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稼働を翌年度に延期したことにより、40億円の見通しとした。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を中心に、効果が見込めるものから優先して実行する。また、研究開発費については、既存製品の差別化や新製品・新事業開発へ積極的に配分していく。

足元では車載半導体不足や部品供給停滞による生産調整を余儀なくされたほか、原材料価格の上昇などを考慮し、第2四半期時点では2021年8月に上方修正した予想を据え置いた。しかしながら、通期予想に対する進捗率は売上高で50.0%、営業利益で66.6%、経常利益で68.8%、親会社株主に帰属する当期純利益で75.1%と、特に利益項目で好調に進捗している。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、上方修正予想から上振れて着地する可能性が高いと弊社では考えている。

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。

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 年時点で約 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。

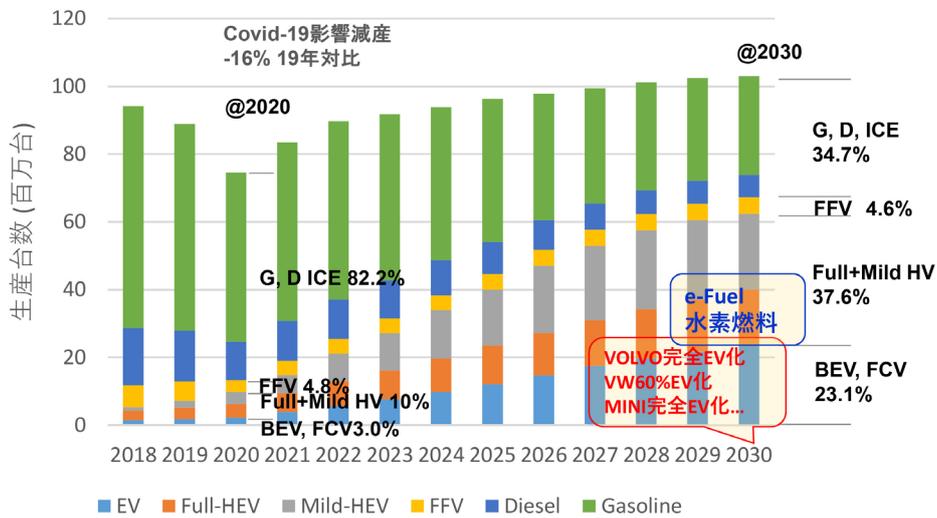
成長戦略

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。

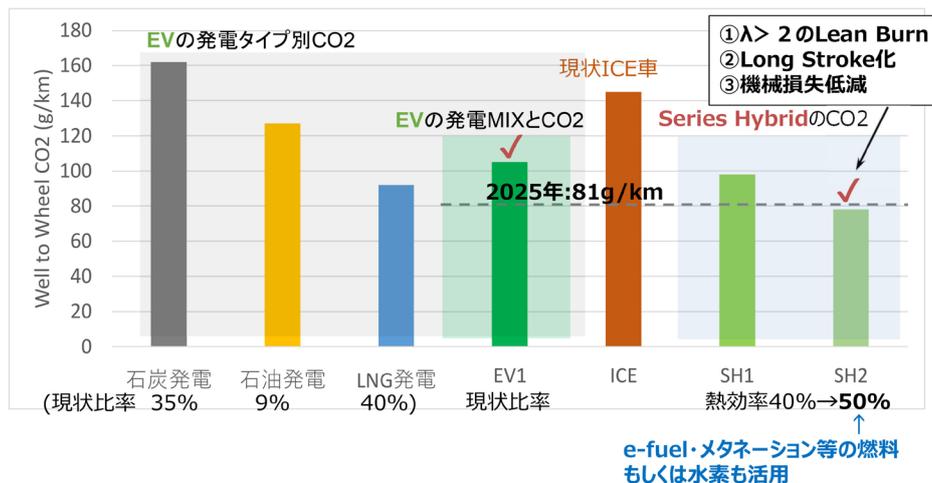
市場動向 (パワートレイン構成)

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



成長戦略

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。

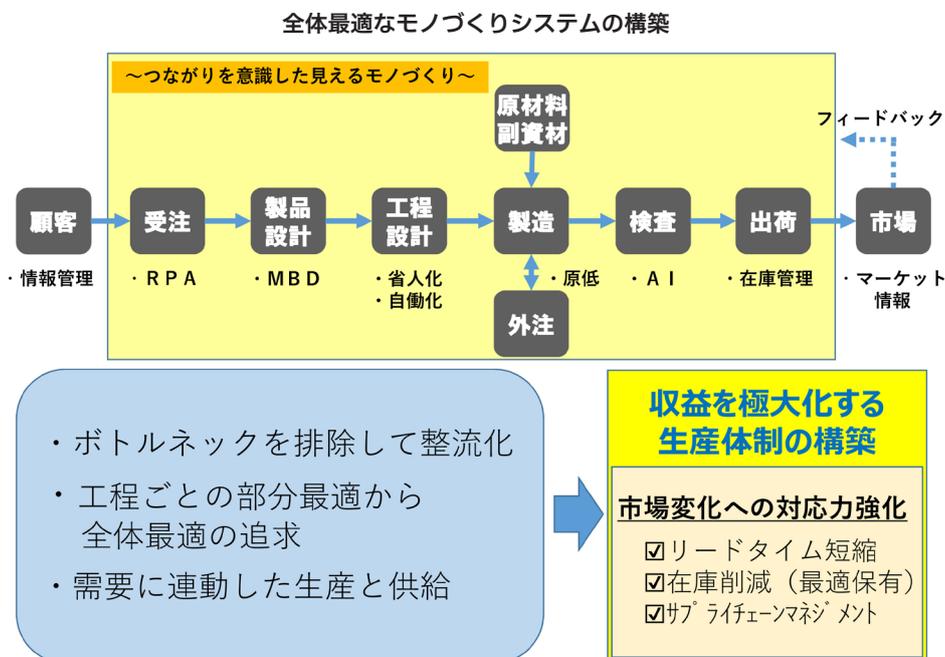
3. 重点施策

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。これに関連して、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。



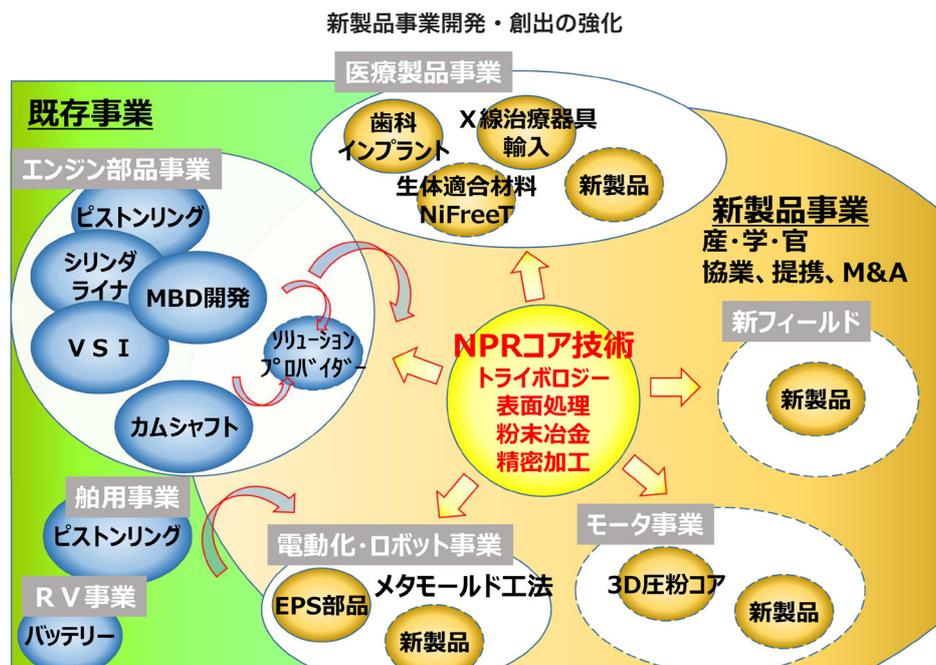
成長戦略

(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ー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）

環境変化に合わせて変われる企業体質、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（デジタルトランスフォーメーション）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つなげていく考えだ。

(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

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。

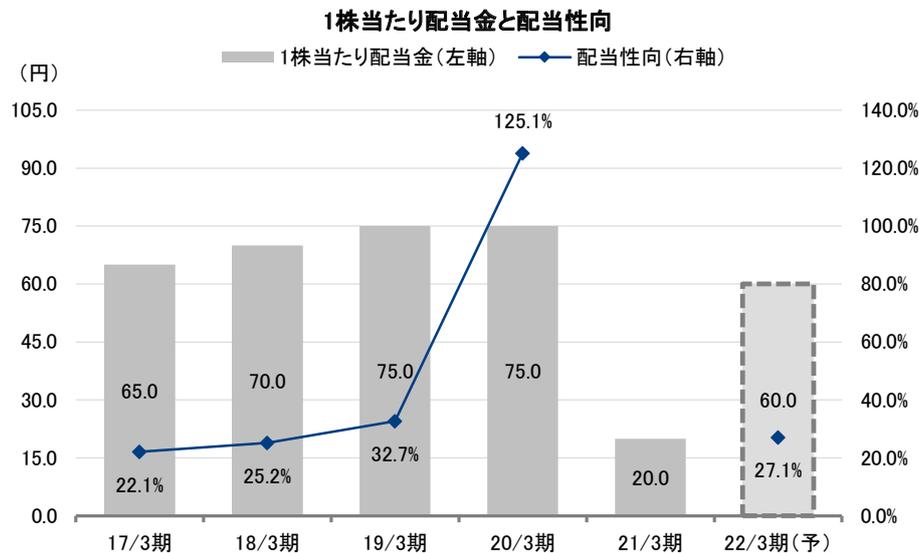
このほか、2021 年 8 月には原材料にコバルトを使用しない「コバルトフリーパルプシート」を開発した。これまでパルプシートの材料には、耐摩耗性向上を目的にコバルトが使われてきたが、コバルトは電気自動車の車載用電池に欠かせない原材料であるため市場価値が高騰してきていること、また、希少金属のため責任ある鉱物の調達という観点でリスクがある等、サステナビリティ面も含めて課題の多い資源であることが背景にある。「コバルトフリーパルプシート」の開発により、コバルトに依存することなく、従来と同水準の機能を確保できるようになった。同社は、本製品の拡販に努めるとともに今後も環境問題や人権その他の社会問題に対応し、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いて、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、第八次中期経営計画では、連結配当性向30%程度以上を確保し、業績に応じて安定的な配当政策を実施することを基本方針とした。

そのほか、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

2022年4月に予定されている東京証券取引所の新市場区分の見直しに関しては、2021年11月にプライム市場を選択する申請書を提出している。なお、同社は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（同年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、経過措置の適用を受けながらプライム市場上場維持基準への適合を目指し、「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、プライム市場上場維持基準の適合を目指している。

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