## **COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT**

## 企業調査レポート

# リケンNPR

6209 東証プライム市場

企業情報はこちら>>>

2024年7月11日(木)

執筆:客員アナリスト 水田雅展

FISCO Ltd. Analyst Masanobu Mizuta





https://www.fisco.co.jp

#### リケンNPR 2024年7月11日(木) 6209 東証プライム市場 https://www.npr-riken.co.jp/ir/

# ■目次

■要約	01
1. 自動車・産業機械部品事業、配管・建設機材事業等を展開	01
2. 2024 年 3 月期は実質的に大幅な増収増益で着地	01
3. 2025 年 3 月期は小幅な減益予想も、上振れの可能性	02
4. 株主資本コストを上回る ROE の実現を目指す	02
5. シナジー効果の本格化を期待	02
■会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■事業概要────	06
1. 事業概要	
2. 特徴・強み	07
3. リスク要因と対策	08
■業績動向	09
1. 2024 年 3 月期の連結業績概要	09
2. 財務の状況	11
■今後の見通し————————————————————————————————————	12
● 2025 年 3 月期の連結業績見通し	12
■成長戦略────	14
1. 市場環境	14
2. 第一次中期経営計画(2024 年度~ 2026 年度)	15
3. 事業戦略	16
4. 株主還元策	19
5. サステナビリティ経営	20
6. 弊社の見方	21



2024年7月11日(木) https://www.npr-riken.co.jp/ir/

## ■要約

## リケンと日本ピストンリングが経営統合した持株会社。 2024 年 3 月期は実質的に大幅な増収増益で着地

リケン NPR<6209> は、ピストンリング大手の(株)リケンと日本ピストンリング(株)(以下、NPR) が2023 年 10 月 2 日付で経営統合して設立した持株会社である。長年培った両社のブランドを活かしながら、統合的なガバナンスのもとでシナジーを追求し、持続的成長とさらなる企業価値向上を目指す。

#### 1. 自動車・産業機械部品事業、配管・建設機材事業等を展開

セグメント区分は自動車・産業機械部品事業、配管・建設機材事業、その他(熱エンジニアリング事業、EMC (Electro-Magnetic Compatibility) 事業、商品等の販売)としている。自動車・産業機械部品事業の主力製品は、エンジン部品であるピストンリング、バルブシートをはじめ、各種樹脂製品、鋳鉄素形材製品、精密加工製品で、自動車や船舶、産業機械向けに展開している。配管・建設機材事業の主力製品は、管継手などの配管機材である。2023年5月には配管用継手大手の日本継手(株)(旧 JFE 継手(株))を子会社化し、国内配管継手業界トップとなった。その他は、独自開発の金属発熱体「パイロマックス®」やセラミックス発熱体「パイロマックス・スーパー®」の開発・製造・販売、及びそれらを活用したヒータユニット・工業炉等の加熱装置まで手掛ける熱エンジニアリング事業、電波暗室等の開発・販売を手掛ける EMC 事業などを展開している。2024年2月にはリケンが熱エンジニアリング事業の拡大、半導体業界向け事業の拡大に向けて(株)シンワバネスを子会社化した。

#### 2. 2024 年 3 月期は実質的に大幅な増収増益で着地

2024 年 3 月期の決算短信ベースの連結業績は、売上高が 138,586 百万円、営業利益が 8,764 百万円、経常利益が 11,635 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 26,324 百万円となった。特別利益として、日本継手の株式取得とリケン・NPR の経営統合に伴う負ののれん発生益 19,182 百万円を計上した。企業統合会計上、リケンが取得企業になることから、2024 年 3 月期の決算短信の数値には NPR の 2023 年 4 ~ 9 月の 6 ヶ月間の業績が反映されない。このため、リケン・NPR ともに 12 ヶ月間の業績を反映した合算値で比較すると、売上高は前期比 16% 増の 1,686 億円、営業利益は同 51% 増の 106 億円、経常利益は同 35% 増の 137 億円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 355% 増の 279 億円、負ののれん発生益を除いた親会社株主に帰属する当期純利益は同 42% 増の 87 億円と、大幅な増収増益だった。自動車生産台数の回復、為替の円安効果、リケンが 2023 年 5 月に子会社化した日本継手の新規連結などによる増収効果に加え、資材価格・エネルギー価格等の売価転嫁や合理化の進展などが寄与した。



## 2024年7月11日(木)

https://www.npr-riken.co.jp/ir/

要約

#### 3. 2025 年 3 月期は小幅な減益予想も、上振れの可能性

2025年3月期の連結業績見通しは、売上高が171,000百万円、営業利益が10,400百万円、経常利益が12,700百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が8,000百万円としている。営業外収益で為替差益を見込まず、特別利益では前期計上した負ののれん発生益が剥落する。リケン・NPRともに12ヶ月間の業績を反映した2024年3月期合算値で比較すると、売上高は前期比1%増収、営業利益は同2%減益、経常利益は同7%減益、前期計上の負ののれん発生益を除いた親会社株主に帰属する当期純利益は同8%減益の見通しだ。想定為替レートは145円/米ドル、155円/ユーロ(前期実績は140円/米ドル、152円/ユーロ)としている。2024年2月に子会社化したシンワバネスの連結効果などにより増収だが、自動車生産台数の不透明感や成長領域への戦略投資などを考慮して小幅な減益予想としている。現状の為替水準が会社想定よりも円安水準で推移していることなどを勘案すれば、会社予想は保守的な印象が強く、上振れの可能性があると弊社では考えている。

#### 4. 株主資本コストを上回る ROE の実現を目指す

同社は 2024 年 2 月に第一次中期経営計画(2024 年度~ 2026 年度)を策定し、最終年度である 2027 年 3 月期の数値目標として売上高 1,800 億円、経常利益率 9% 以上、ROE8% 以上を掲げた。また「2030Vision」の目標値として、2031 年 3 月期の数値目標を売上高 2,000 億円、経常利益率 12% 以上、ROE10% 以上としている。事業統合(2026 年 4 月に完全統合予定)を含めた事業ポートフォリオ改革・シナジー創出・バランスシート最適化に取り組み、株主資本コストを上回る資本収益性(ROE)の実現を目指す。事業戦略としては、事業ポートフォリオ改革に向けて、収益力強化を目指すピストンリング事業、ベース事業(自動車・産業機械向け焼結製品・樹脂製品・素形材製品・精密加工製品、建設・産業機械向け配管機器製品)、及び売上規模拡大・中核事業化を目指すネクストコア事業(成長分野にある既存事業・新製品・新事業)に分類し、それぞれの事業戦略を推進する。株主還元については、配当性向 40% 以上(現状は 30% 程度)、自己株式取得を含めた 3 年平均の総還元性向 70% 以上(同 30% 程度)、3 ヶ年の自己株式取得 100 億円を目途とし、株主還元水準の引き上げを図る。これにより、2027 年 3 月期の DOE(株主資本配当率)は 3% 水準となる見込みだ。

#### 5. シナジー効果の本格化を期待

自動車用エンジン部品をめぐる市場認識は EV 化の流れで厳しくなっているが、同社は EV 化が一気に進む可能性は低いと想定している。EV 化が鈍化する可能性に加えて、ICE (Internal Combustion Engine: 内燃機関搭載車)生き残りのシナリオも想定される。また、同社のピストンリングをはじめとする自動車・産業機械部品関連事業は、適切な事業戦略によって勝ち残り安定収益を長く獲得できると考えられる。こうした点を勘案すれば、自動車用エンジン部品をめぐる市場に対する投資家のイメージは、やや悲観的ではないかと弊社では考えている。今後は経営統合によるシナジー効果が本格化することが期待できるため、第一次中期経営計画の進捗状況に注目したい。



## リケンNPR

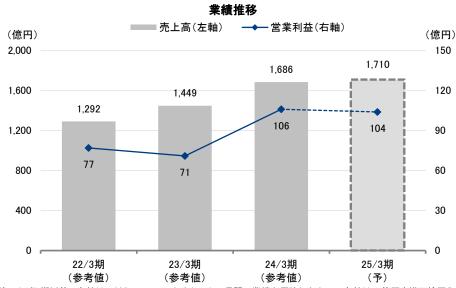
#### 2024年7月11日(木)

6209 東証プライム市場 https://www.npr-riken.co.jp/ir/

要約

#### **Key Points**

- ・リケンと NPR が経営統合した持株会社
- ・2024年3月期は実質的に大幅な増収増益
- ・2025年3月期は小幅な減益予想も、上振れの可能性
- ・株主資本コストを上回る ROE の実現を目指す
- ・経営統合によるシナジー効果の本格化を期待



注:24/3 期以前の各値は、リケン・NPRともに 12 ヶ月間の業績を反映したもの。各値は 1 億円未満四捨五入 出所:決算補足説明資料よりフィスコ作成

## ■会社概要

## ピストンリングの大手メーカー

#### 1. 会社概要

同社は、ピストンリングの大手メーカーであるリケンと NPR が 2023 年 10 月 2 日付で経営統合して設立した 持株会社(共同株式移転の方法により設立)である。長年培った両社のブランドを活かしながら、統合的なガバ ナンスのもとでシナジーを追求し、持続的成長とさらなる企業価値向上を目指す。

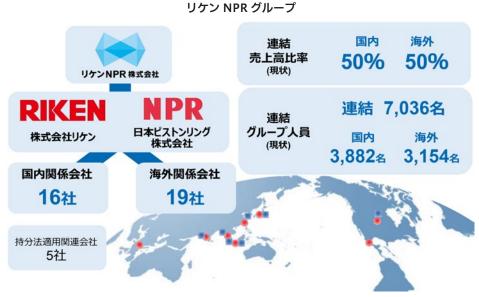


## 2024年7月11日(木)

https://www.npr-riken.co.jp/ir/

#### 会社概要

2024 年 3 月期末時点の本店所在地は東京都千代田区、本社機能所在地は東京本社(東京都千代田区)、さいたま本社(埼玉県さいたま市)である。また、総資産は 218,580 百万円、純資産は 149,166 百万円、自己資本比率は 64.2%、発行済株式数は 28,141,360 株(自己株式 3,159 株を含む)、連結従業員数は 7,036 名(国内 3,882 名、海外 3,154 名) となっている。同社グループは持株会社である同社、事業会社のリケンと NPR、国内関係会社 16 社、海外関係会社 19 社、持分法適用関連会社 5 社で構成され、グローバルに生産・営業拠点を展開している。



出所:決算説明会資料より掲載

#### 2. 沿革

リケンは、理化学研究所 大河内研究室の海老原敬吉博士が 1926 年にピストンリングの製造法を発明(各国の特許を取得)し、この発明を企業化する目的で 1927 年に理化学興業(株)を設立、日本で初めて実用ピストンリングの製造を開始した。その後の改称、分割、合併等を経て 1941 年に理研工業(株)を設立、さらに戦後の再編を経て 1949 年に理研柏崎ピストンリング工業(株)(1950 年に理研ピストンリング工業(株)に改称)、理研熊谷鋳鉄(株)(1951 年に理研鋳鉄(株)に改称)として再出発(リケンの設立)した。そして 1952 年に東京証券取引所(以下、東証)に株式上場、1979 年に商号をリケンに改称した。1960 年代からは海外展開を進め、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。

NPR は、独力で舶用機関の技術を学んだ鈴木友訓氏が 1912 年に鈴木製作所を開業し、焼玉式船舶エンジンや精米機等の設計製作を開始。ピストンリングの国産化の必要性を痛感した鈴木氏は製作に尽力し、1931 年にピストンリングの試作品を完成させ、日本ピストンリング製作所に改称した。1934 年に株式会社化し、埼玉県川口市に工場を開設。1945 年には空襲で本社社屋を焼失し、終戦で工場を一時閉鎖するも 1949 年に東証に株式上場。1970 年代からは海外展開を強化し、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。



#### **ラケノNPK** 6209 東証プライム市場

## リケンNPR 2024年7月11日(木)

https://www.npr-riken.co.jp/ir/

#### 会社概要

両社は、それぞれ、ピストンリング製造会社として設立されて以降、長年にわたり世界の自動車産業分野の発展に貢献してきたが、100年に一度と言われる自動車業界の変革の中で、両社に求められる様々な課題に取り組んでいくにあたり、長年培った両社のブランドを活かしながら、統合的なガバナンスのもとでシナジーを追求して行くことが、両社の持続的成長及び企業価値向上を実現する最適な選択であるという認識のもと、2023年10月2日付で経営統合して持株会社を設立し、東証プライム市場に株式上場(完全子会社となったリケンと NPRは 2023年9月28日付で上場廃止)した。

#### 沿革

#### リケン

年	項目
1926年	理化学研究所 大河内研究室、海老原敬吉博士がピストンリングの製造法を発明(各国の特許取得)
1927年	理化学研究所の発明を企業化する目的で理化学興業(株)を設立 日本で初めて実用ピストンリングの製造を開始
1941年	改称、分割、合併等を経て理研工業(株)を設立
1949年	戦後の再編を経て、理研柏崎ピストンリング工業(株)(1950年に理研ピストンリング工業(株)に改称)、 理研熊谷鋳鉄(株)(1951年に理研鋳鉄(株)に改称)として再出発(リケンの設立)
1952年	東京証券取引所に株式上場
1979年	商号を(株)リケンに改称
2023年	日本継手(株)を子会社化 日本ピストンリング(株)(NPR)との経営統合(共同持株会社設立)に伴い上場廃止

#### 日本ピストンリング (NPR)

年	項目
1912年	独力で舶用機関の技術を学んだ鈴木友訓氏が鈴木製作所を開業
1931年	ピストンリングの試作品を完成させ、日本ピストンリング製作所に改称(1934 年に株式会社化)
1949年	東京証券取引所に株式上場
2014年	住友金属鉱山(株)より金属粉末射出成形品事業を譲受 石福金属興業(株)より歯科インプラント事業を譲受
2022年	(株)ノルメカエイシアを子会社化
2023年	リケン(株)との経営統合(共同持株会社設立)に伴い上場廃止

#### 同社

年月	項目
2023年	リケンと NPR が株式移転によりリケン NPR(株)を設立し、同社が東証プライム市場に上場
2024年	リケンが(株)シンワバネスを子会社化 第一次中期経営計画を策定

出所:同社ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成



6209 東証プライム市場

リケンNPR | 2024 年 7 月 11 日 (木) https://www.npr-riken.co.jp/ir/

## ■事業概要

## 自動車用エンジン部品関連が主力

#### 1. 事業概要

経営統合後のセグメント区分は自動車・産業機械部品事業、配管・建設機材事業、その他(熱エンジニアリング 事業、EMC事業、商品等の販売)としている。

自動車・産業機械部品事業の主力製品は、エンジン部品であるピストンリング、バルブシートなどである。自動 車エンジン・トランスミッション・駆動・足回り関連の焼結部品・樹脂部品・素形材部品を中心に、産業機械部 品や船舶用のエンジン部品なども展開している。

配管・建設機材事業の主力製品は、管継手などの配管機材である。2023 年 5 月にはリケンが配管用継手大手の 日本継手を子会社化し、国内配管継手業界トップとなった。

その他としては、独自開発の金属発熱体「パイロマックス®」やセラミックス発熱体「パイロマックス・スーパー®」 の開発・製造・販売及びそれらを活用したヒータユニット・工業炉等の加熱処理まで手掛ける熱エンジニアリン グ事業、電波暗室等の開発・販売を手掛ける EMC 事業などを展開している。2024 年 2 月にはリケンが熱エン ジニアリング事業の拡大に向けて、半導体製造装置向け低温領域の中小型ヒータユニットに強みを持つシンワバ ネスを子会社化した。

2024年3月期の売上高構成比(決算短信ベース)は、自動車・産業機械部品事業が76.5%、配管・建設機材 事業が 12.3%、その他が 11.2% だった。なお、リケン及び NPR の経営統合以前のセグメント別推移を見ると、 両社ともピストンリング等の自動車部品関連を主力としていることが窺える。



#### 2024年7月11日(木)

https://www.npr-riken.co.jp/ir/

#### 事業概要

#### 経営統合以前のセグメント別推移

リケン

				(単位:百万円)
	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期
売上高	84,530	69,720	78,372	86,382
自動車・産業機械部品事業	71,509	57,599	65,487	72,904
その他	16,055	14,202	15,488	16,089
調整額	-3,034	-2,081	-2,602	-2,611
営業利益	5,234	2,728	5,122	4,676
自動車・産業機械部品事業	3,831	1,726	3,570	3,023
その他	1,416	1,049	1,856	1,618
調整額	-13	-47	-304	34

NPR

(単位:百万円)

	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期
売上高	54,881	45,276	50,783	58,524
自動車関連製品事業	47,340	38,773	43,883	49,853
舶用・その他の製品事業	2,247	2,168	2,356	2,241
その他	5,293	4,333	4,543	6,429
営業利益	1,829	-165	2,627	2,385
自動車関連製品事業	2,487	-24	2,632	2,515
舶用・その他の製品事業	-213	137	371	298
その他	132	146	177	87
調整額	-577	-424	-553	-516

出所:各社決算短信よりフィスコ作成

## 高度な精密加工・表面処理・材料・粉末冶金技術などに強み

#### 2. 特徴・強み

主要製品であ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な機能部品である。高品質のピストンリングを供給できるメーカーは、世界でもリケンと NPR 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。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の高い技術力が求められるが、両社とも高度な精密加工・表面処理・材料技術などに強みを持っている。また、粉末冶金技術、エンジニアリングプラスティック技術においても独自の強みを有している。主要得意先は、トヨタ 自動車 <7203> や本田技研工業 <7267> をはじめとする世界の主要な自動車メーカーで、幅広い製品を供給している。



#### 2024年7月11日(木)

https://www.npr-riken.co.jp/ir/

事業概要

国内・海外の自動車・産業機械部品事業の取引先



出所:決算説明会資料より掲載

#### 3. リスク要因と対策

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緩やかに拡大基調であり、同社にとっては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、エンジンのクリーン化への対応、自動車の EV 化など)がリスク要因となる。同社は、ガソリンエンジンのさらなる低燃費化や、水素や代替燃料などを使用する次世代エンジンへの対応など、エンジンの進化に向けた技術開発を推進するとともに、EV 化の流れを踏まえて、非 ICE 領域での事業の拡大にも注力し、事業ポートフォリオの改革を進める方針だ。



2024 年 7 月 11 日 (木) https://www.npr-riken.co.jp/ir/

## ■業績動向

## 2024年3月期は実質的に大幅な増収増益で着地

#### 1. 2024 年 3 月期の連結業績概要

2024 年 3 月期の決算短信ベースの連結業績は、売上高が 138,586 百万円、営業利益が 8,764 百万円、経常利益が 11,635 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 26,324 百万円となった。営業外収益として受取利息及び配当金 873 百万円、持分法による投資利益 1,465 百万円、為替差益 348 百万円など、特別利益として、日本継手の株式取得とリケン・NPR の経営統合に伴う負ののれん発生益 19,182 百万円など、特別損失として減損損失 933 百万円などをそれぞれ計上した。予想(2024 年 2 月 14 日付修正値、売上高 137,000 百万円、営業利益 8,000 百万円、経常利益 10,500 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 30,000 百万円)との比較で見ると、親会社株主に帰属する当期純利益で負ののれん発生益が見込み(21,000 百万円程度)から減少したため予想を下回ったが、売上高、営業利益、経常利益はいずれも予想を上回って着地した。

なお、企業結合会計上、リケンが取得企業になることから、2024 年 3 月期の決算短信の数値には NPR の 2023 年 4 ~ 9 月の 6 ヶ月間の業績が反映されない。このため、リケン・NPR ともに 12 ヶ月間の業績を反映した合算値で比較すると、2024 年 3 月期の売上高は前期比 16% 増の 1,686 億円、営業利益は同 51% 増の 106 億円、経常利益は同 35% 増の 137 億円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 355% 増の 279 億円、負ののれん発生益を除いた親会社株主に帰属する当期純利益は同 42% 増の 87 億円と、大幅な増収増益だった。自動車生産台数の回復、為替の円安効果、リケンが 2023 年 5 月に子会社化した日本継手の新規連結などによる増収効果に加え、資材価格・エネルギー価格等の売価転嫁や合理化の進展などが寄与した。



## リケンNPR | 2024 年 7 月 11 日 (木)

https://www.npr-riken.co.jp/ir/

#### 業績動向

#### 2024年3月期の連結業績概要

(単位:百万円)

	23/3 期						24/3	24/3 期					
	両社台	5算値		決算短信ベース 両社合算値									
	中体	± LU	Z#1	中体	± LU,	予想	思比	中华	± LU.	前期	比		
	実績	売上比	予想	実績	売上比	額	———	実績	売上比 -	額	率		
	1,449	100.0%	1,370	1,386	100.0%	16	101.1%	1,686	100.0%	237	16%		
営業利益	71	4.9%	80	88	6.3%	8	109.6%	106	6.3%	36	51%		
経常利益	101	7.0%	105	116	8.4%	11	110.8%	137	8.1%	35	35%		
親会社株主に帰属する当期純利益	61	4.2%	300	263	19.0%	-37	87.7%	279	16.5%	217	355%		
負ののれん発生益を除いた 親会社株主に帰属する当期純利益	61	4.2%	63	71	5.2%	8	113.4%	87	5.2%	26	42%		
セグメント別													
売上高													
自動車・産業機械部品事業	1,250	84.7%	-	1,081	76.5%	-	-	1,354	79.0%	104	8%		
配管・建設機材事業	46	3.1%	-	174	12.3%	-	-	174	10.2%	128	275%		
その他	179	12.1%	-	158	11.2%	-	-	185	10.8%	6	4%		
営業利益													
自動車・産業機械部品事業	58	4.6%	-	65	6.0%	-	-	86	6.4%	28	48%		
配管・建設機材事業	2	4.3%	-	6	3.2%	-	-	6	3.4%	3	131%		
その他	15	8.4%	-	12	7.7%	-	-	12	6.5%	-3	-17%		

注:24/3 期決算短信ベースの数値は NPR の 2023 年 4  $\sim$  9 月分が決算対象外のため参考値

出所:決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

地域別売上高\*\*は、日本が日本継手の新規連結効果などで前期比 23% 増の 842 億円 (売上高構成比 50%)、中国が日系 OEM 販売不振の影響で同 1% 減の 104 億円 (同 6%)、その他アジアが需要の堅調推移で同 3% 増の 274 億円 (同 16%)、北米が半導体不足解消に伴う受注回復で同 16% 増の 236 億円 (同 14%)、欧州が需要の堅調推移で同 11% 増の 136 億円 (同 8%)、その他が同 38% 増の 94 億円 (同 6%) だった。

\* リケン・NPR ともに 12 ヶ月の業績を反映した値。

営業利益増減分析※は、販売増で23億円増加、為替変動で8億円増加、価格転嫁で14億円増加、原材料・エネルギー価格上昇で11億円減少、人件費増加で4億円減少、減価償却費・研究開発費増加で4億円減少、合理化の進展で15億円増加、経費等の増加で5億円減少した。

\* リケン・NPR ともに 12 ヶ月の業績を反映した値。

<sup>24/3</sup> 期予想値は 2024 年 2 月 14 日付修正値

セグメント別営業利益の売上比は各セグメントの売上高に対する利益率。また各値は億円以下四捨五入

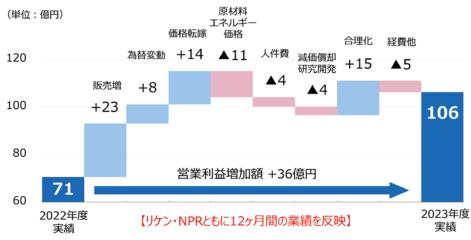


#### 2024年7月11日(木)

https://www.npr-riken.co.jp/ir/

業績動向





出所:決算説明会資料より掲載

セグメント別※では、自動車・産業機械部品事業は売上高が前期比8%増の1,354億円、営業利益(全社費用等 調整前。以下、同)が同 48% 増の 86 億円だった。自動車生産台数の回復、為替の円安などによる増収効果に加え、 価格転嫁や合理化の進展などの効果も寄与した。配管・建設機材事業は日本継手の新規連結効果により、売上高 が同 275% 増の 174 億円、営業利益が同 131% 増の 6 億円だった。その他は売上高が同 4% 増の 185 億円、営 業利益が同 17% 減の 12 億円だった。

\* リケン・NPR ともに 12 ヶ月の業績を反映した値。

## 財務の健全性は良好

#### 2. 財務の状況

2024年3月期末の資産合計はM&A(日本継手及びシンワバネスの子会社化)に伴って前期末※比26,009百万 円増加して 218,580 百万円となった。負債合計は同 9,943 百万円増加して 69,413 百万円となった。主にその 他負債が増加した。有利子負債(長短借入金)は、グループ内での現金及び預金の活用により同 3,320 百万円 減少して 19,785 百万円となった。 純資産合計は同 16,066 百万円増加して 149,166 百万円となった。この結果、 自己資本比率は同 0.5 ポイント低下して 64.2% となった。自己資本比率は若干低下したものの特に懸念される 水準ではなく、キャッシュ・フローの状況なども勘案すれば、財務の健全性は良好であると弊社では評価している。

※ リケンと NPR の単純合質値。

https://www.fisco.co.jp

## リケンNPR 6209 東証プライム市場

#### リケンNPR │ 2024 年 7 月 11 日 (木)

https://www.npr-riken.co.jp/ir/

#### 業績動向

#### 財務諸表 (簡易版)

(単位:百万円)

	23/3 期	24/3 期			
	両社単純合算値	実績	増減額		
資産合計	192,571	218,580	26,009		
(流動資産)	98,975	104,348	5,373		
(固定資産)	93,594	114,232	20,638		
負債合計	59,470	69,413	9,943		
(流動負債)	41,479	44,668	3,189		
(固定負債)	17,990	24,745	6,755		
純資産合計	133,100	149,166	16,066		
(株主資本)	111,971	120,530	8,559		
自己資本比率	64.7%	64.2%	-0.5pt		

出所:有価証券報告書、決算説明資料よりフィスコ作成

#### キャッシュ・フロー計算書(簡易版)

(単位:百万円)

	24/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	18,496
投資活動によるキャッシュ・フロー	-13,548
財務活動によるキャッシュ・フロー	-8,615
現金及び現金同等物の期末残高	22,261

出所:有価証券報告書、決算説明資料よりフィスコ作成

## ■今後の見通し

## 2025年3月期は小幅な減益予想も、上振れの可能性

#### ● 2025 年 3 月期の連結業績見通し

2025 年 3 月期の連結業績見通しは、売上高が 171,000 百万円、営業利益が 10,400 百万円、経常利益が 12,700 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 8,000 百万円としている。営業外収益で為替差益を見込まず、特別利益では、前期計上した負ののれん発生益が剥落する。 リケン・NPR ともに 12 ヶ月間の業績を反映した 2024 年 3 月期合算値で比較すると、売上高は前期比 1% 増収、営業利益は同 2% 減益、経常利益は同 7% 減益、前期計上の負ののれん発生益を除いた親会社株主に帰属する当期純利益は同 8% 減益の見通しだ。想定為替レートは 145 円 / 米ドル、155 円 / ユーロ(前期実績は 140 円 / 米ドル、152 円 / ユーロ)としている。





#### 2024年7月11日(木)

https://www.npr-riken.co.jp/ir/

今後の見通し

#### 2025年3月期の連結業績見通し

(単位:百万円)

	24/3 期			25/	'3 期	両社合算値比		
	決算短信ベース		両社合算値		マ相	± 1 112	1447年65	1845-847
	実績	売上比	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	1,386	100.0%	1,686	100.0%	1,710	100.0%	24	1%
営業利益	88	6.3%	106	6.3%	104	6.1%	-2	-2%
経常利益	116	8.4%	137	8.1%	127	7.4%	-10	-7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	71	5.2%	87	5.2%	80	4.7%	-7	-8%
想定為替レート								
ドル (円)	140	-	140	-	145	-	5	-
ユーロ (円)	152	-	152	-	155	-	3	-

注: 24/3 期の親会社株主に帰属する当期純利益は負ののれん発生益を除いたもの。また各値は億円未満四捨五入

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

2024年2月に子会社化したシンワバネスの連結効果などにより増収だが、自動車生産台数の不透明感や成長領 域への戦略投資などを考慮して小幅な減益予想としている。営業利益2億円減少の要因別増減分析(予想)※は、 販売減等で 12 億円減少、為替変動で 3 億円増加、価格転嫁で 5 億円増加、原材料・エネルギー価格上昇で 7 億 円減少、人件費増加で 7 億円減少、減価償却費・研究開発費増加で 5 億円減少、合理化の進展で 20 億円増加と している。設備投資は前期比※23億円増加の100億円、減価償却費は同2億円増加の95億円、研究開発費は 同 3 億円増加の 47 億円を計画している。設備投資はコスト競争力を意識した設備導入、成長領域である新製品・ 新事業等のネクストコア事業やカーボンニュートラル関連の環境投資に注力する。研究開発費はカーボンニュー トラルに貢献する燃費低減技術、水素燃料・バイオ燃料・e-fuel 等の評価・水素エンジン化改造開発、新製品・ 新事業開発に経営資源を投入する。現状の為替水準が会社想定よりも円安水準で推移していることなどを勘案す れば、会社予想は保守的な印象が強く、上振れの可能性があると弊社では考えている。

\* 2024 年 3 月期は、リケン・NPR ともの 12 ヶ月の業績を反映した値。





出所:決算説明会資料より掲載



2024年7月11日(木) https://www.npr-riken.co.jp/ir/

## ■成長戦略

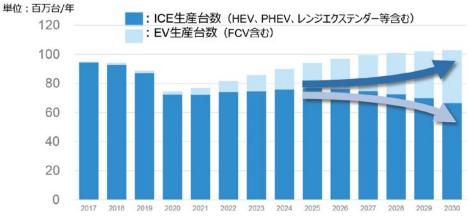
## 市場環境の変化はあるがエンジン生き残りのシナリオも

#### 1. 市場環境

グローバル自動車市場は新興国を中心に需要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、環境規制や EV 化が加速し、中長期的に ICE の減少が予想されている。

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された水素を原料とする合成燃料である e-fuel エンジンの開発も進められている。EV と HEV(Hybrid Electric Vehicle)の Well to Wheel での CO2 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 に対して競争力があることが示された。これは、HEV が次世代モビリティの選択肢になり得る可能性を示唆している。また直近のトピックとして、2023 年 3 月に、EU(欧州連合)がガソリンエンジン車の新車販売を 2035 年に禁止するという従来の方針を変更し、CO2 と水素を原料とする合成燃料を利用するエンジン車に限り 2035 年以降も容認することとした。このほかにも、EV の使用済み車載電池の処理方法が課題となっていることや、米国に続き EU が中国製 EV への輸入関税を引き上げたことなどにより、EV 化が鈍化する可能性も指摘されている。

#### 経営環境認識 自動車市場



出所:第一次中期経営計画資料より掲載

このような状況を背景に、同社は、ガソリンエンジンのさらなる低燃費化や、水素や代替燃料などを使用する次世代エンジンへの対応など、エンジンの進化に向けた技術開発を推進するとともに、EV 化の流れを踏まえて、非 ICE 領域での事業の拡大にも注力し、事業ポートフォリオの改革を進める方針だ。



#### 2024年7月11日(木)

https://www.npr-riken.co.jp/ir/

成長戦略

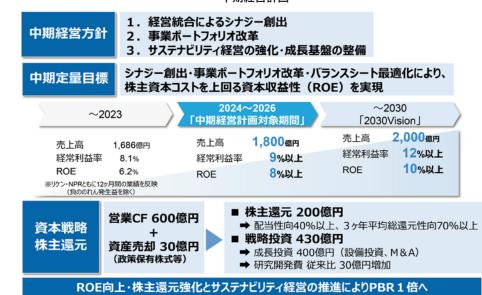
## 株主資本コストを上回る ROE の実現を目指す

#### 2. 第一次中期経営計画(2024年度~2026年度)

同社は 2024 年 2 月に、第一次中期経営計画(2024 年度~ 2026 年度)を策定した。中期経営方針を 1. 経営統合によるシナジー創出、2. 事業ポートフォリオ改革、3. サステナビリティ経営の強化・成長基盤の整備とした。また、数値目標として、最終年度である 2027 年 3 月期の売上高 1,800 億円、経常利益率 9% 以上、ROE8% 以上を掲げた。なお、「2030Vision」の目標値として、2031 年 3 月期の数値目標を売上高 2,000 億円、経常利益率 12% 以上、ROE10% 以上としている。

中期定量目標としては、事業統合(2026 年 4 月に完全統合予定)を含めた事業ポートフォリオ改革・シナジー創出・バランスシート最適化に取り組み、株主資本コストを上回る ROE の実現を目指す。経営統合シナジーとしては、売上面では相互のブランド力や販売ネットワークの活用、製品ラインナップの充実などによる既存事業のシェア拡大、技術提案型営業体制の確立や水素 / 代替燃料対応等による多彩なソリューション提供、新製品の創出・事業化が挙げられる。コストシナジーとしては 2027 年 3 月期に年間 30 億円の効果(事業部門では、共同購買による調達コスト削減、ロジスティクス拠点集約、国内外拠点の生産最適化などによる製造コスト削減により 14 億円。管理部門ではコーポレート機能統合、IT インフラ統合、その他販管費削減により 16 億円)を計画している。また、中期戦略の着実な遂行や IR 活動の充実化を通じた株主資本コストの低減も推進する。キャッシュアロケーションとしては、3 年間で創出するキャッシュ 630 億円(営業キャッシュ・フロー 600 億円 + 政策保有株式等の資産売却 30 億円)を、さらなる成長と株主還元に向けて適切に配分する。具体的には、キャッシュアウトとして株主還元に 200 億円、設備投資・M&A 等の成長投資に 400 億円、研究開発に従来水準から30 億円増加を計画している。

#### 中期経営計画



出所:決算説明会資料より掲載



#### 2024年7月11日(木)

https://www.npr-riken.co.jp/ir/

成長戦略

## ネクストコア事業を第3の柱に育成

#### 3. 事業戦略

事業戦略としては、事業ポートフォリオ改革に向けて、収益力強化を目指すピストンリング事業、ベース事業(自動車・産業機械向け焼結製品・樹脂製品・素形材製品・精密加工製品、建設業界向け配管機器製品)、及び売上規模拡大・中核事業化を目指すネクストコア事業(成長分野にある既存事業・新製品・新事業)に分類し、それぞれの事業戦略を推進する。ピストンリング事業とベース事業については、EV 化によって ICE 部品市場が長期的には縮小するものの、商用・産業用・船舶用も含め一定の中長期需要が見込めること、さらに補修用市場(世界の自動車保有台数は約15億台)が長期的に堅調に推移することを踏まえ、事業統合効果により安定した収益源を拡大する。ネクストコア事業については、成長分野への経営資源投入により、中長期的に売上・利益の拡大を目指す。

#### (1) ピストンリング事業

ピストンリング事業の 2027 年 3 月期目標値は売上高 675 億円、営業利益率 10% 以上(計画発表時点での 2024 年 3 月期予測は売上高 649 億円、営業利益率 7%) としている。ピストンリングのグローバル No.1 サプライヤーとして、エンジンが残る非乗用(商用・産業用、補修用、船舶用)分野の拡販強化、事業統合によるシナジー創出、抜本的な生産性改善などによって利益率改善を推進するとともに、水素・代替燃料対応などカーボンニュートラルに向けた革新的製品技術開発も推進する。

#### (2) ベース事業

ベース事業の2027年3月期目標値は売上高800億円、営業利益率7%以上(計画発表時点での2024年3月期予測は売上高790億円、営業利益率5%)としている。得意領域でのシェア拡大によりエンジン減産分を補填し、合理化や製品構成見直しなどにより利益率の改善を推進する。自動車・産業機械向け精密機械部品(バルブシートなどの焼結部品、自動車変速機用シールリングなどの樹脂(エンジニアリングプラスティック)部品、カムシャフトなどの精密加工製品、鋳鉄素形材部品)は、コスト競争力を強化し、競争力のある市場製品を特定・深掘することでグローバルニッチトップサプライヤーを目指す。建設業界向け配管機器製品については、日本継手を子会社化して国内配管継手業界トップになったことも踏まえて、配管工不足を背景とした省力化につながる配管機材やプレファブリケーションのニーズ増加に対応し、建設分野でのプレゼンスを向上させる。

#### (3) ネクストコア事業

ネクストコア事業の 2027 年 3 月期目標値は売上高 180 億円、営業利益率 10% 以上(計画発表時点での 2024 年 3 月期予測は売上高 58 億円、営業利益率 4%)としている。成長分野(半導体、電動化、カーボンニュートラル対応)での事業拡大、リソース強化によるスピード感ある事業展開を推進するとともに、M&A なども活用して次世代を担う事業ポートフォリオの拡充を図る。具体的な事業分野としては、熱エンジニアリング事業、EMC 事業、メタモールド ® \*\*事業、及びその他の新製品・新事業(電動ユニット製品、機能性樹脂製品、磁性材製品、医療機器製品)がある。

※メタモールドは NPR の金属粉末射出成形製品の登録商標。





#### 2024年7月11日(木)

https://www.npr-riken.co.jp/ir/

#### 成長戦略

熱エンジニアリング事業は、独自開発の金属発熱体「パイロマックス®」やセラミックス発熱体「パイロマックス・スーパー®」を製造・販売するとともに、それらを活用したヒータユニット、工業炉まで一貫して対応する。2024年2月にリケンが子会社化したシンワバネスとのシナジーによって産業界の幅広い分野に適用するとともに、特に半導体製造装置向けヒータユニットの開発及びフルラインナップ化、カーボンニュートラルに対応した開発・生産能力増強を推進する。

EMC 事業は、自動車メーカーや電子機器メーカーなどでの EMC 試験\*1 に必要な電波暗室等を、設計・施工管理からアフターサービスまで展開している。CASE \*2 などの進展や通信技術の発展などを背景に EMC 試験の必要性が高まったことから電波暗室を新設・改造する需要が増加しており、今後も電子機器等に関する電波影響を受けない・及ぼさない「電磁適合性」を確保する設備・製品の開発・販売を推進する。2024 年 3 月期には国内で初めて最新国際規格 CISPR16-1-4 適合の大型電波暗室を納入した。

- ※1 電子機器が発する電波が他の機器に悪影響を与えないか、他の機器が発する電波を受けて誤作動しないかなどを確認する試験。
- ※2 CASE は、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である。

メタモールド®事業は自動車、航空宇宙、産業・医療機器など幅広い用途の複雑形状部品に適用される金属 射出成形製品(MIM:Metal Injection Molding)を展開しており、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ネジ循環駒など、産業機器向けの拡販を推進している。金属粉末射出成形によって高 密度・高強度の複雑形状品に低コストで対応できる優位性を生かすとともに、ターゲットに合わせた効率的マー ケティング体制を構築、案件獲得力を大幅に強化し、CASE 関連部品、ロボット、センサー、医療分野などへ 展開する方針だ。

その他の新製品・新事業では、産業 / 介護・医療ロボット用などの小型・軽量化に対応した超薄型アクチュエータや軽量波動減速機などの電動ユニット製品の開発、次世代モビリティ・ロボット市場の拡大に対応するため、異種材接合技術を活用した機能性樹脂製品の開発・拡販、EMC 事業で培った技術を活かした電磁障害対策用磁性材製品の開発・拡販、生体適合材料による体内埋入型の医療機器製品の開発などを推進し、中長期的な売上・利益の拡大と中核事業化を目指す。機能性樹脂製品では、2024年に金属部品をインサート成形した「樹脂歯車」を製品化し、電動アシスト自転車向けに量産を開始した。



### 2024年7月11日(木)

https://www.npr-riken.co.jp/ir/

#### 成長戦略

#### 高度な EMC 技術で電子機器先進社会をサポート



出所:リケンホームページより掲載

なお医療機器製品では、医療用新材料チタン・タンタル合金「NiFreeT®」(登録商標)を展開している。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)と比較して安価という優位性がある。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、整形外科を中心とした医療機器など、埋入型医療機器への応用が期待されており、早期の製品化・事業化を目指している。また、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も新製品開発を進めている。

また、水素エンジンを核とした水素関連事業も推進している。前期、水素エンジン実機評価専用のベンチ室を増強し、小型エンジンから大型トラックや建設機械向けの大型エンジンまで評価可能となったが、2025 年 3 月期は水素貯蔵施設を増強し長時間の耐久評価も可能となる予定だ。さらに、柏崎事業所で使用している小型トラック等を水素エンジンに改造し、実際の事業活動に使用して検証を行うプロジェクトも開始した。これに加え、新潟県柏崎市に水素ステーション建設を予定している。水素エンジン開発を足掛かりに、エネルギーの地産地消へ貢献し、カーボンニュートラル社会の実現を目指す。



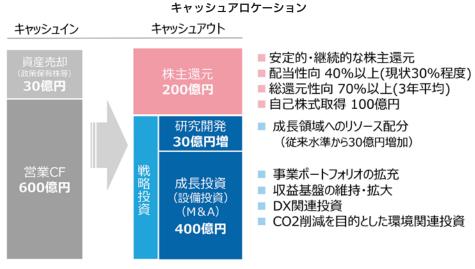
2024年7月11日(木) https://www.npr-riken.co.jp/ir/

成長戦略

## 第一次中期経営期間中の 3 年平均の総還元性向 70% 以上を目途に、 株主還元水準引き上げを図る

#### 4. 株主還元策

同社は株主への利益還元を経営上の重要課題と位置付け、成長と企業価値向上のための投資や財務の健全性とのバランスを考慮し、安定的な配当を継続して実施するとともに、機動的な自己株式取得を実施し、資本効率と総還元性向を意識した株主還元を行うことを基本方針としている。この基本方針に基づいて、第一次中期経営計画では配当性向 40%以上(現状は 30%程度)、自己株式取得を含めた 3年平均の総還元性向 70%以上(同 30%程度)、3ヶ年の自己株式取得 100億円を目途とし、株主還元水準引き上げを図る。これにより、2027年3月期の DOE は 3% 水準となる見込みだ。



中期経営計画期間(2024年度~2026年度)予定

出所:第一次中期経営計画資料より掲載

2024 年 3 月期の配当は普通配当 45.00 円に記念配当 25.00 円を加え、70.00 円(期末一括)とした。配当性 向は 6.4% だったが、負ののれん発生益が親会社株主に帰属する当期純利益を押し上げたためイレギュラーな 数値となっている。なお、リケンの中間配当 21.00 円を加えた 91.00 円で、負ののれん発生益を除いた親会社 株主に帰属する当期純利益を基準に算出した実質的な配当性向は 36.0% となる。2025 年 3 月期の配当予想に ついては年間 115.00 円(第 2 四半期末 45.00 円、期末 70.00 円)、配当性向は 40.4% を予定している。なお、2024 年 5 月には自己株式立会外買付取引(ToSTNeT-3)により 1,368,400 株の自己株式を取得(取得価格の 総額 3,999 百万円)しており、これを含めた 2025 年 3 月期の総還元性向は 90% となる。



### 2024年7月11日(木)

https://www.npr-riken.co.jp/ir/

#### 成長戦略

#### 総還元性向の推移



(参考) 決算短信記載の当期純利益にあわせて、リケンの2023年度中間配当を含めた参考値 ※開示上の配当性向は6%

出所:決算説明会資料より掲載

#### 5. サステナビリティ経営

同社は企業と社会の持続的成長を支えるため、サステナビリティ経営主要 6 項目(カーボンニュートラルへの取組強化、DE&I の推進、地域コミュニティへの貢献、コーポレート・ガバナンスの向上、従業員エンゲージメント向上と人材育成戦略、安心・安全な職場の構築)を掲げ、サステナビリティ経営を推進している。

サステナビリティ経営主要 6 項目



出所:第一次中期経営計画資料より掲載

サステナビリティ目標(KPI)としては、2027年3月期にそれぞれ、GHG排出量を2014年3月期比39%削減(2031年3月期に51%削減)、女性管理職比率を国内3%以上・連結7%以上、男性育児休業取得率を国内50%以上、2024年3月期に制定した行動規範の実践度率を連結80%以上、従業員人材開発投資は2023年3月期比連結30%増を掲げている。カーボンニュートラルへの取り組み強化としては、キューポラ(鋳造設備)電気炉化、高効率設備への更新、太陽光発電導入、小型風力発電システム開発、再エネ調達、グリーン電力証書購入、J-クレジット(カーボンオフセット)活用などを推進する。



https://www.fisco.co.jp

# リケンNPR2024 年 7 月 11 日 (木)6209 東証プライム市場https://www.npr-riken.co.jp/ir/

成長戦略

## 経営統合によるシナジー効果の本格化を期待

#### 6. 弊社の見方

自動車用エンジン部品をめぐる市場認識は EV 化の流れで厳しくなっているが、既述のとおり同社は EV 化が一気に進む可能性は低いと想定している。EV 化が鈍化する可能性に加えて、ICE 生き残りのシナリオも想定される。また、同社のピストンリングをはじめとする自動車・産業機械部品関連事業は、適切な事業戦略によって勝ち残り安定収益を長く獲得できると考えられる。こうした点を勘案すれば、自動車用エンジン部品をめぐる市場に対する投資家のイメージは、やや悲観的ではないかと弊社では考えている。今後は経営統合によるシナジー効果が本格化することが期待できるため、第一次中期経営計画の進捗状況に注目したい。



#### 重要事項 (ディスクレーマー)

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・表示したものですが、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