

|| 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 >>>](#)

2025 年 1 月 10 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. 自動車・産業機械部品事業、配管・建設機材事業などを展開	01
2. 2025 年 3 月期中間期は大幅営業・経常増益	01
3. 2025 年 3 月期通期は期初計画を据え置いて小幅営業・経常減益予想だが上振れ余地	02
4. 株主資本コストを上回る ROE の実現を目指す	02
5. 経営統合による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	06
2. 特徴・強み	07
3. リスク要因と対策	09
■ 業績動向	09
1. 2025 年 3 月期中間期の連結業績概要	09
2. セグメント別の動向	10
3. 財務の状況	11
■ 今後の見通し	12
● 2025 年 3 月期通期の連結業績予想概要	12
■ 成長戦略	14
1. 市場環境	14
2. 第一次経営計画（2024 年度～2026 年度）	15
3. 事業戦略	16
4. 株主還元策	18
5. サステナビリティ経営	20
6. 弊社の視点	20

要約

経営統合でシナジー追求と企業価値向上を目指す

リケン NPR<6209> は、ピストンリング大手メーカーの(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力を生かしながら、統合的なガバナンスの下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・建設機材事業などを展開

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、その他としている。自動車・産業機械部品事業はエンジン部品のピストンリング、バルブシートを主力として、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、産業機械部品、船舶用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用機材である。2023年5月に日本継手(株)を子会社化して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®」やセラミックス系発熱体「パイロマックススーパー®」の開発・製造・販売及びそれら活用したヒータユニット・工業炉などの加熱処理まで手掛ける熱エンジニアリング事業、電波暗室の開発・販売を手掛ける EMC (Electro-Magnetic Compatibility) 事業、商品などの販売を展開している。2024年2月には半導体製造装置向け熱エンジニアリング事業拡大に向けて(株)シンワパネスを子会社化した。

2. 2025年3月期中間期は大幅営業・経常増益

2025年3月期第中間期の連結業績は、売上高が84,650百万円、営業利益が5,444百万円、経常利益が6,719百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が3,934百万円だった。前年同期は経営統合前のため、前年同期のリケンとNPRの合算値(売上高81,791百万円、営業利益3,801百万円、経常利益5,667百万円、親会社株主に帰属する中間純利益7,017百万円)との比較で、売上高は3.5%増収、営業利益は43.2%増益、経常利益は18.6%増益、親会社株主に帰属する中間純利益は43.9%減益だった。中国におけるEV車の伸長によるICE車の生産減少、および国内では一部自動車メーカーの認証不正問題の影響等による自動車生産台数減少などで自動車関連部品の販売数量が低調だったが、為替の円安効果、シンワパネスを新規連結したことによる増収効果、材料費高騰や労務費上昇等の価格転嫁効果、合理化効果などで吸収して大幅営業・経常増益だった。純利益は前期計上した負ののれん発生益が剥落したため大幅減益だった。

要約

3. 2025年3月期通期は期初計画を据え置いて小幅営業・経常減益予想だが上振れ余地あり

2025年3月期通期の連結業績予想は期初計画を据え置いて、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。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。2024年3月期の両社の12ヶ月間の業績を反映した合算値との比較で見ると売上高は1%増収、営業利益は2%減益、経常利益は7%減益、親会社株主に帰属する当期純利益は71%減益（負ののれん発生益を除くベースでは8%減益）の予想となる。想定為替レートは1米ドル=145円、1ユーロ=155円である。シンワバネスの新規連結などにより小幅増収だが、自動車生産台数の不透明感や成長分野への戦略投資による費用増加などを考慮して小幅営業・経常減益予想としている。通期予想に対する中間期の進捗率は順調であり、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、原材料価格高騰に落ち着きがみられることなどを勘案すれば、会社予想に上振れ余地があるだろう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、定量目標値に最終年度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」の目標値は2031年3月期売上高2,000億円、経常利益率12%以上、ROE10%以上とした。成長戦略として、事業子会社統合（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。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・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。株主還元については、第一次中期経営計画では配当性向40%以上、自己株式取得を含めた3年平均の総還元性向70%以上、3ヶ年の自己株式取得100億円を目標として株主還元水準の引き上げを図る。

5. 経営統合によるシナジー効果の本格化を期待

自動車エンジン部品関連業界はEV化の流れで厳しい事業環境が警戒されているが、同社はEV化が一気に進む可能性が低いと想定している。また、EV化スピードが鈍化する可能性に加えて、ICE（Internal Combustion Engine：内燃機関）生き残りのシナリオも想定されるだけに、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引き続き安定的な収益が得られる可能性があると考えられる。こうした点を勘案すれば、自動車エンジン部品関連業界に対する投資家のイメージは、やや悲観的過ぎるのではないかと弊社では考えている。今後は、現在取り組んでいるピストンリング等の両社に共通する事業やコーポレート部門の効率的運営を含む経営統合によるシナジー効果が本格化することが期待されるため、第一次中期経営計画の着実な進捗状況に注目したいと弊社では考えている。

要約

Key Points

- ・リケンと日本ピストンリング（NPR）が経営統合した持株会社
- ・2025年3月期中間期は大幅営業・経常増益
- ・2025年3月期通期は小幅営業・経常減益予想だが上振れ余地
- ・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

業績推移



注：経営統合において企業結合会計上、取得企業がリケンとなることから、2024年3月期の決算短信の数値は日本ピストンリングの2023年4～9月分の業績が反映されないため、24/3期の数値は2024年3月期決算説明会資料（2024年6月13日付）の売上高と営業利益の数値（リケン、日本ピストンリングとも12ヶ月業績を反映した合算値）（単位：億円）を使用し、これに伴い2023年3月期以前の数値も2社の業績の単純合算値（単位：億円）を算出して使用している。

出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

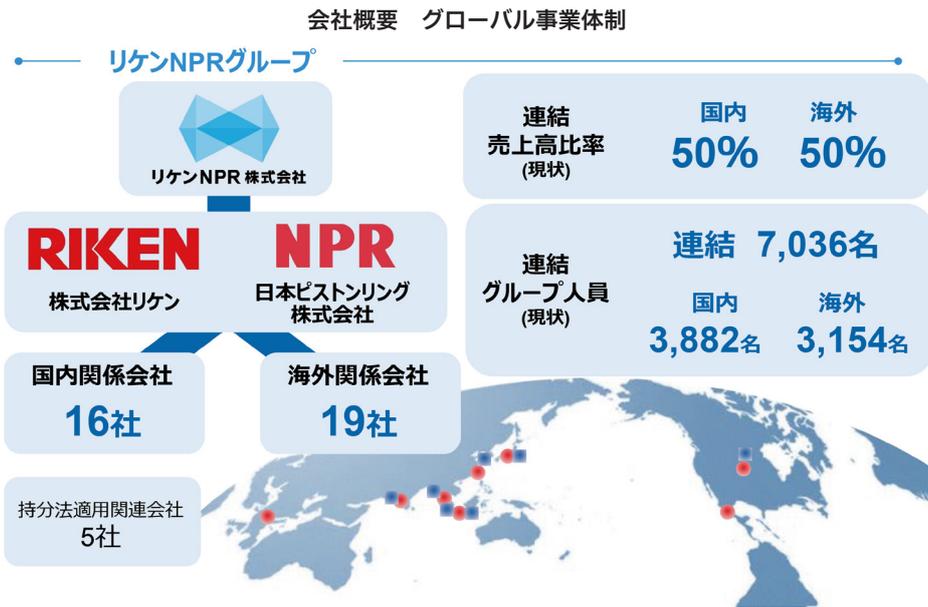
リケンと日本ピストンリングが経営統合した持株会社

1. 会社概要

同社は、ピストンリング大手メーカーのリケンと 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力を生かしながら、統合的なガバナンスの下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。

会社概要

2025年3月期中間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（さいたま市中央区）である。総資産は215,659百万円、純資産は150,840百万円、自己資本比率は65.8%、発行済株式数は28,247,910株（自己株式1,377,169株を含む）である。同社グループは持株会社である同社、連結子会社37社（リケン、NPRなど）及び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啓吉博士が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、合併などを経て1941年に理研工業（株）を設立、さらに戦後の再編などを経て1949年に理研熊谷鑄鉄（株）（1951年に理研鑄鉄（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に株式上場、1979年に商号をリケンに変更した。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、独力で船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などの設計製作を開始した。その後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した。1945年には空爆で本社社屋を焼失し、終戦で工場を一時閉鎖したが、1949年に東証に株式上場した。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。

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生かしながら、統合的なガバナンスの下でシナジーを追求していくことが、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判断し、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）、 理研熊谷鑄鉄（株）（1951年に理研鑄鉄（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	独力で船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

リケン NPR

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

■ 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、商品などの販売）としている。

自動車・産業機械部品事業は、エンジン部品であるピストンリング、バルブシートを主力として、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、産業機械部品、船舶用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用機材である。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®」やセラミックス系発熱体「パイロマックススーパー®」の開発・製造・販売及びそれら活用したヒータユニット・工業炉など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、半導体製造装置向け熱エンジニアリング事業拡大に向けて、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。

2025年3月期中間期の売上高構成比（セグメント間取引消去前合計に対する割合）は、自動車・産業機械部品事業が77%、配管・建設機材事業が11%、その他が13%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などの自動車用エンジン部品関連を主力としていることが窺える。

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	
連結売上高	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	
連結営業利益	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	
連結売上高	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	
船舶・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	
連結営業利益	1,829	-165	2,627	2,385	
自動車関連製品事業	2,487	-24	2,632	2,515	
船舶・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：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チ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。

リケン NPR | 2025年1月10日(金)
6209 東証プライム市場 | <https://www.npr-riken.co.jp/ir/>

事業概要

国内の自動車・産業機械部品事業の取引先



出所：同社提供資料より掲載

海外の自動車・産業機械部品事業の取引先



出所：同社提供資料より掲載

事業環境変化に対応して事業ポートフォリオ改革を推進

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、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化の流れも踏まえて非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。

業績動向

2025年3月期中間期は大幅営業・経常増益

1. 2025年3月期第中間期の連結業績概要

2025年3月期中間期の連結業績は、売上高が84,650百万円、営業利益が5,444百万円、経常利益が6,719百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が3,934百万円だった。前年同期は経営統合前のため、前年同期の2社合算値（売上高81,791百万円、営業利益3,801百万円、経常利益5,667百万円、親会社株主に帰属する中間純利益7,017百万円）との比較で、売上高は3.5%増収、営業利益は43.2%増益、経常利益は18.6%増益、親会社株主に帰属する中間純利益は43.9%減益だった。中国におけるEV車の伸長によるICE車の生産減少、および国内では一部自動車メーカーの認証不正問題の影響等による自動車生産台数減少などで自動車関連部品の販売数量が低調だったが、為替の円安効果、2024年2月に子会社化したシンワビジネスを新規連結したことによる増収効果、材料費高騰や労務費上昇等の価格転嫁効果、合理化効果などで吸収して大幅営業・経常増益だった。

2025年3月期中間期の連結業績概要

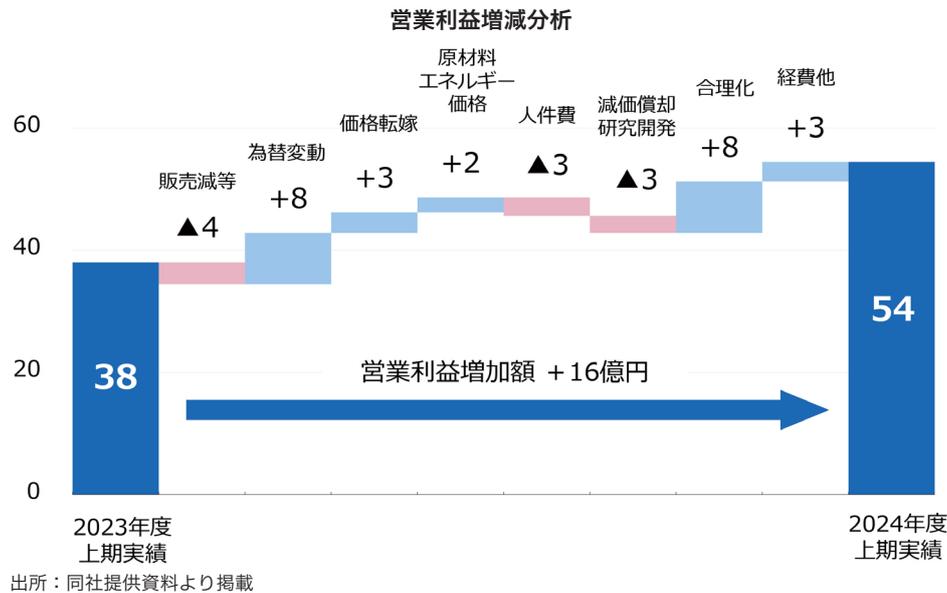
(単位：百万円)

	25/3 期中間期 統合後		24/3 期中間期 両社合算値		合算値比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	84,650	100.0%	81,791	100.0%	2,859	3.5%
営業利益	5,444	6.4%	3,801	4.6%	1,643	43.2%
経常利益	6,719	7.9%	5,667	6.9%	1,051	18.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,934	4.6%	7,017	8.6%	-3,083	-43.9%

注：前年同期は統合前のため前年同期の両者合算値と比較
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

営業利益 16 億円増加の要因別増減分析は、販売数量減少などで 4 億円減少、為替影響で 8 億円増加、価格転嫁の効果で 3 億円増加、原材料・エネルギー価格の落ち着きで 2 億円増加、人件費増加で 3 億円減少、減価償却費・研究開発費増加で 3 億円減少、合理化効果で 8 億円増加、経費抑制などで 3 億円増加だったとしている。営業外収益には受取利息及び配当金 602 百万円、持分法による投資利益 1,140 百万円、営業外費用では為替差損 438 百万円などを計上した。親会社株主に帰属する中間純利益については、前期計上した特別利益（日本継手の子会社化したことに伴う負ののれん発生益 2,730 百万円）が剥落したため大幅減益だった。



2. セグメント別の動向

セグメント別（セグメント間取引消去前）に見ると、自動車・産業機械部品事業は売上高が 65,743 百万円でセグメント利益が 4,477 百万円、配管・建設機材事業は売上高が 9,181 百万円でセグメント利益が 534 百万円、その他は売上高が 10,833 百万円でセグメント利益が 694 百万円だった。自動車・産業機械部品事業は、中国における EV 車の伸長による ICE 車の生産減少、および国内では一部自動車メーカーの認証不正問題の影響等による自動車生産台数減少などで自動車関連部品の販売が全般的に伸び悩んだ。ただし利益面は原材料価格高騰が落ち着いたことに加え、価格転嫁の進展や原価低減などでカバーした。配管・建設機材事業は国内の建設需要が堅調で販売が増加したほか、価格転嫁も徐々に進展した。その他はシンワパネスの新規連結が寄与したほか、熱エンジニアリング事業、EMC 事業がおおむね順調に推移した。

業績動向

2025年3月期中間期のセグメント別概要

(単位：百万円)

	25/3 期中間期 統合後	
	金額	売上比
連結売上高	84,650	-
自動車・産業機械部品事業	65,743	76.7%
配管・建設機材事業	9,181	10.7%
その他	10,833	12.6%
合計	85,758	100.0%
調整額	-1,108	-
連結営業利益	5,444	6.4%
自動車・産業機械部品事業	4,477	6.8%
配管・建設機材事業	534	5.8%
その他	694	6.4%
合計	5,706	6.7%
調整額	-262	-

注1：連結売上高の売上比はセグメント間取引消去前合計に対する割合

注2：連結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

出所：決算短信よりフィスコ作成

財務の健全性は良好

3. 財務の状況

財務面で見ると、2025年3月期中間末の資産合計は2024年3月期末との比較で2,920百万円減少して215,659百万円となった。主に有形固定資産が2,178百万円増加、商品及び製品が850百万円増加した一方で、投資有価証券が4,973百万円減少、受取手形・売掛金及び契約資産が1,058百万円減少した。負債合計は4,593百万円減少して64,819百万円となった。主に支払手形及び買掛金が522百万円増加した一方で、電子記録債務が2,326百万円減少、繰延税金負債が1,195百万円減少、長短借入金が810百万円減少したほか、未払法人税等が544百万円減少した。純資産合計は1,673百万円増加して150,840百万円となった。自己株式増加によって株主資本が3,860百万円減少、その他有価証券評価差額金が2,720百万円減少した一方で、為替換算調整勘定が5,909百万円増加、利益剰余金が1,964百万円増加した。

この結果、自己資本比率は1.6ポイント上昇して65.8%となった。なお2024年12月9日付で、(株)格付投資情報センター(R&I)より同社及び同社連結子会社の発行体格付に関するリリースが公表され、同社は新規に「A-」を取得した。また連結子会社のリケンも従来の「BBB+」から「A-」に格上げされた。キャッシュ・フローの状況にも特に懸念材料は見当たらず、財務の健全性は良好であると弊社では評価している。

業績動向

財務諸表 (簡易版)

(単位: 百万円)

	23/3 期末			24/3 期末		25/3 期中間末	
	リケン	NPR	単純合算値	リケン	NPR	リケン	NPR
資産合計	123,728	68,843	192,571	218,580	215,659		-2,920
(流動資産)	66,321	32,654	98,975	104,348	104,126		-222
(固定資産)	57,406	36,188	93,594	114,232	111,533		-2,699
負債合計	28,745	30,725	59,470	69,413	64,819		-4,593
(流動負債)	19,063	22,416	41,479	44,668	42,202		-2,466
(固定負債)	9,681	8,309	17,990	24,745	22,617		-2,128
純資産合計	94,983	38,117	133,100	149,166	150,840		1,673
(株主資本)	80,554	31,417	111,971	120,530	118,884		-1,646
自己資本比率 (%)	71.5	52.4	64.7	64.2	65.8		1.6

出所: 決算短信、決算説明会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)

	23/3 期			24/3 期		25/3 期中間	
	リケン	NPR	単純合算値	リケン	NPR	リケン	NPR
営業活動によるキャッシュ・フロー	10,357	5,155	15,512	18,496	9,116		
投資活動によるキャッシュ・フロー	-3,248	-3,132	-6,380	-13,548	-1,897		
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,451	-2,965	-4,416	-8,615	-7,925		
現金及び現金同等物の期末残高	20,205	5,606	25,811	22,261	23,296		

出所: 決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年3月通期は期初計画を据え置いて 小幅営業・経常減益予想だが上振れ余地あり

● 2025年3月期通期の連結業績予想概要

2025年3月期通期の連結業績予想は期初計画を据え置いて、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。営業外では為替差損益を見込まず、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。なお決算短信上では2024年3月期比売上高は23.4%増収、営業利益は18.7%増益、経常利益は9.2%増益、親会社株主に帰属する当期純利益は69.6%減益だが、2024年3月期決算短信ベースの業績は、企業結合会計上NPRの2023年4～9月分を含んでいないため、2024年3月期の両社の12ヶ月間の業績を反映した合算値(単位: 億円)との比較で見ると、売上高は1%増収、営業利益は2%減益、経常利益は7%減益、親会社株主に帰属する当期純利益は71%減益(前期計上の負ののれん発生益を除くベースでは8%減益)の予想となる。想定為替レートは1米ドル=145円、1ユーロ=155円(2024年3月期実績は1米ドル=140円、1ユーロ=152円)である。

今後の見通し

2025年3月期通期の業績予想概要

(単位：億円)

	24/3期 決算短信		24/3期 両社合算値		25/3期 リケン NPR		前期合算値比		中間期 進捗率
	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	49.5%
営業利益	88	6.3%	106	6.3%	104	6.1%	-2	-2	52.3%
経常利益	116	8.4%	137	8.1%	127	7.4%	-10	-7	52.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	263	19.0%	279	16.5%	80	4.7%	-199	-71	49.2%
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	71	5.1%	87	5.2%	80	4.7%	-7	-8	49.2%
想定為替レート									
ドル(円)	140	-	140	-	145	-	5	-	-
ユーロ(円)	152	-	152	-	155	-	3	-	-

注1：23年10月に経営統合したため、24/3期決算短信には、企業結合会計上被取得企業となる NPR の4～9月分業績が含まれていない

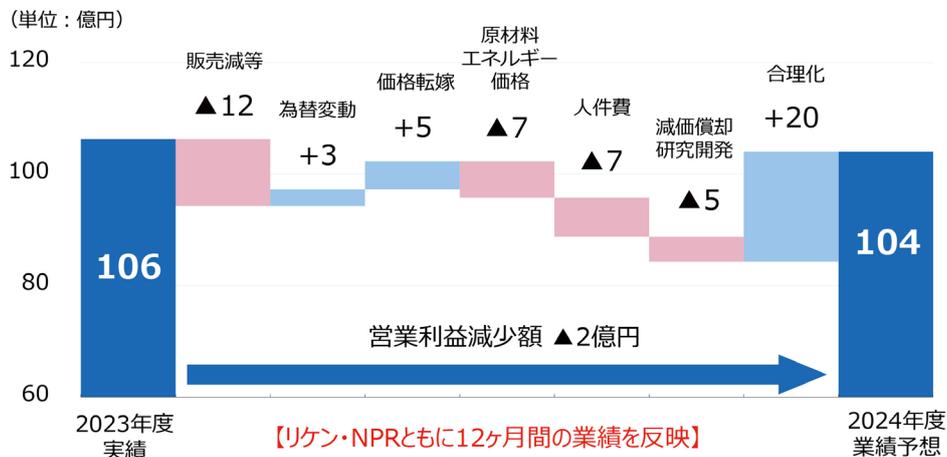
注2：25/3期より NPR の通期業績を反映

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

シンワパネスの新規連結などにより小幅増収だが、自動車生産台数の不透明感や成長分野への戦略投資による費用増加などを考慮して小幅営業・経常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、販売減などで12億円減少、為替影響で3億円増加、価格転嫁効果で5億円増加、原材料・エネルギー価格上昇で7億円減少、人件費の増加で7億円減少、減価償却費・研究開発費の増加で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23億円増加の100億円、減価償却費は2億円増加の95億円、研究開発費は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・新事業など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。研究開発投資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・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 などの評価・水素エンジン化改造開発、新製品・新事業の開発に経営資源を投入する。

通期予想に対する中間期の進捗率は売上高が49.5%、営業利益が52.3%、経常利益が52.9%、親会社株主に帰属する当期純利益が49.2%と順調であり、現状の為替水準が会社想定よりも円安で推移していること、原材料価格高騰に落ち着きが見られることなどを勘案すれば、会社予想に上振れ余地があるだろうと弊社では考えている。

2024年度通期業績予想 営業利益増減分析



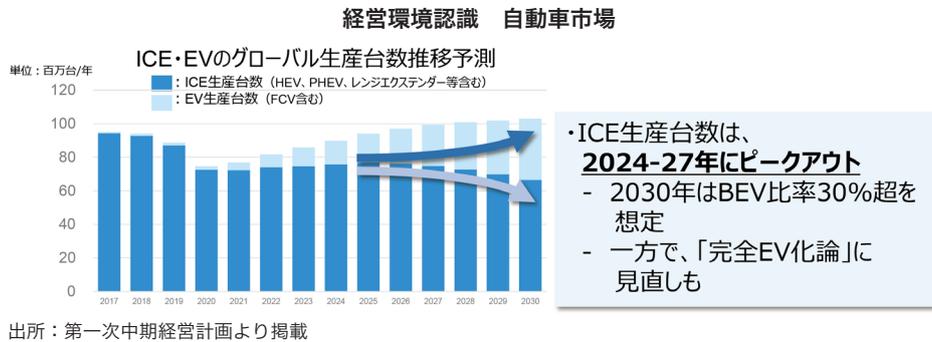
■ 成長戦略

市場環境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基調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燃費効率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2023年3月にはEU(欧州連合)が、ガソリンエンジン車の販売を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化のスピードが鈍化する可能性も指摘されている。



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・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領域での事業拡大にも注力して事業ポートフォリオ改革を進める方針だ。

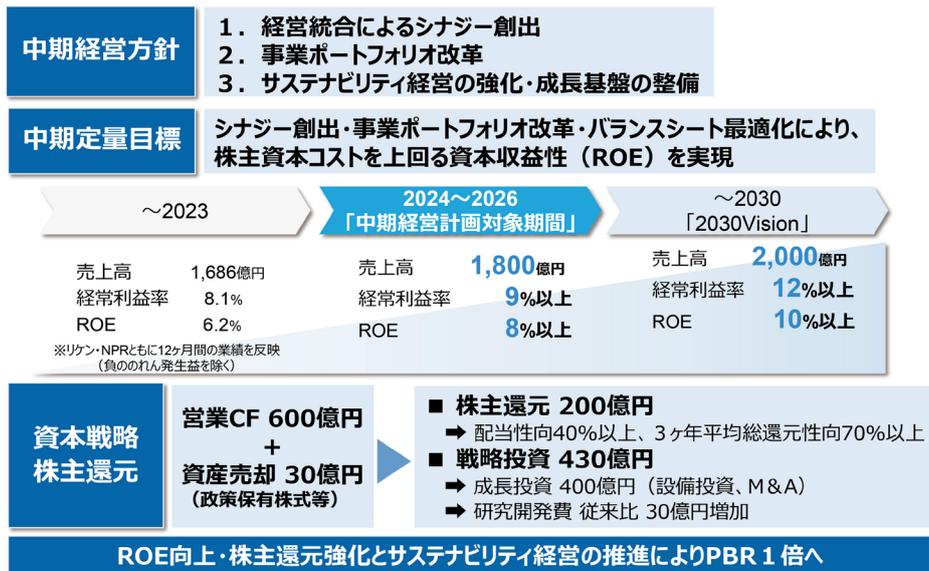
株主資本コストを上回る ROE の実現を目指す

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、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。定量目標値には、最終年度 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」の目標値は、2031 年 3 月期の売上高 2,000 億円、経常利益率 12% 以上、ROE10% 以上とした。

成長戦略として、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。統合シナジーとして売上面では、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 / 代替燃料対応などによる多彩なソリューションの提供、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低減、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で 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、その他販管費削減などで 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 + 政策保有株式などの資産売却 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 200 億円、設備投資・M&A などの成長投資に 400 億円、研究開発費に従来水準から 30 億円増加を計画している。

中期経営計画



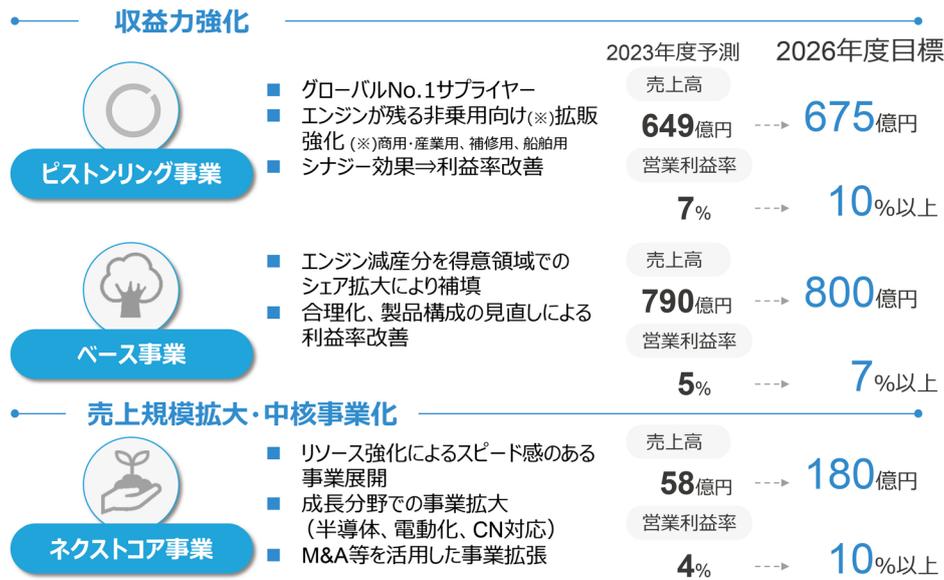
出所：決算説明会資料より掲載

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・産業機械向け焼結部品・樹脂部品・素形材部品・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・船舶用市場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。

事業戦略 数値目標



出所：第一次中期経営計画より掲載

(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車（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チック）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・深掘り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と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。

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パ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に必要な電波暗室などを、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、今後も電子機器など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品した。

※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の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、ターゲットにあわせた効率的マーケティング体制を構築して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。

成長戦略

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生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植込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。

なお医療機器製品分野では、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、植込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。

水素エンジンを核とした水素関連事業も推進している。2024 年 3 月期に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て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など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、将来的にエネルギーの地産地消に貢献し、柏崎市ゼロカーボンシティ戦略と連携し、地域貢献ならびにカーボンニュートラル社会の実現を目指す。

ネクストコア事業の製品例

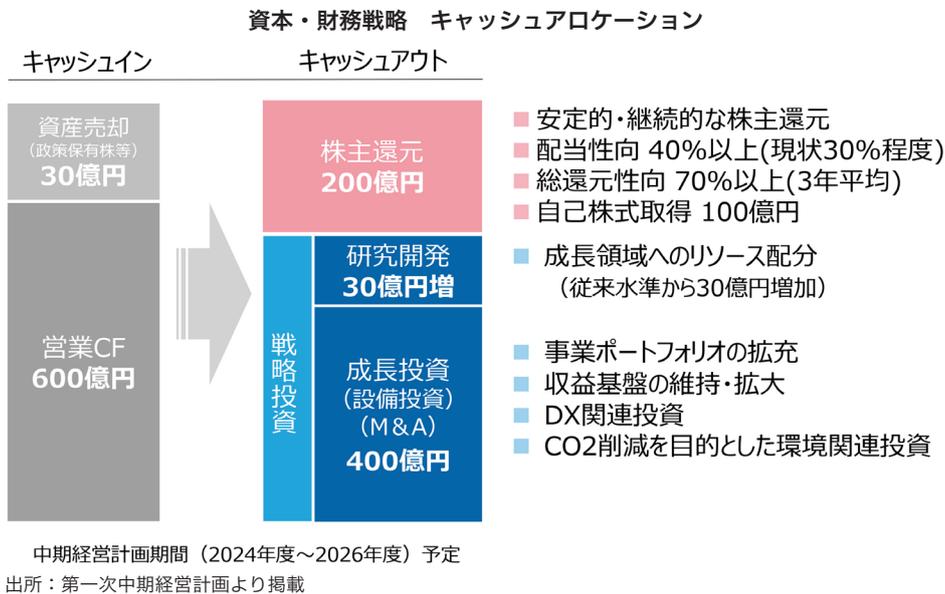


出所：中期経営計画資料より掲載

第一次中期経営計画期間中の3年平均の総還元性向70%以上を目標

4. 株主還元策

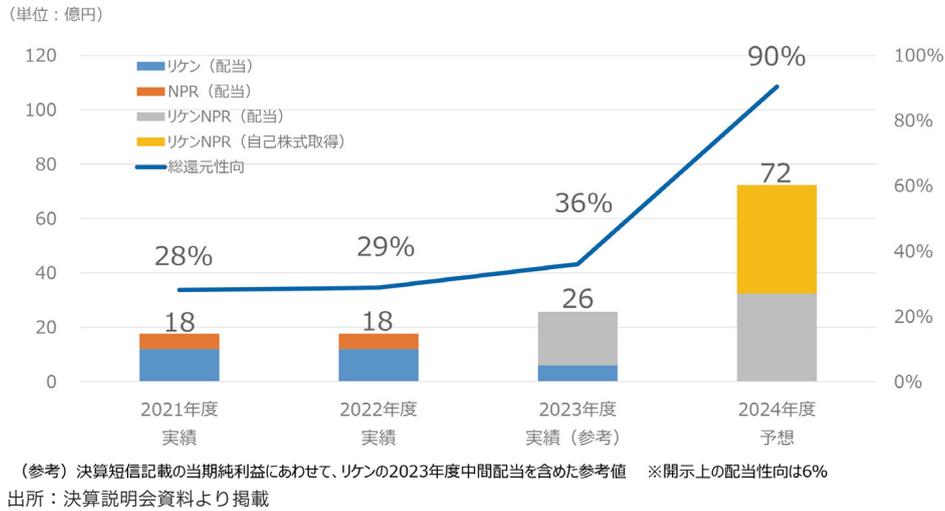
同社は株主への利益還元を経営上の重要課題と位置付け、成長と企業価値向上のための投資や財務の健全性とのバランスを考慮し、安定的な配当を継続して実施するとともに、機動的な自己株式取得を実施し、資本効率と総還元性向を意識した株主還元を行うことを基本方針している。この基本方針に基づき、第一次中期経営計画では配当性向40%以上（現状は30%程度）、自己株式取得を含めた3年平均の総還元性向70%以上（同30%程度）、3ヶ年の自己株式取得100億円を目標として株主還元水準の引き上げを図る。これにより2027年3月期のDOEは3%水準となる見込みだ。



2025年3月期の配当予想については、業績予想及び自己株式取得を勘案し、2024年11月14日付で期末配当を5.00円上方修正し、2024年3月期比50.00円増配の年間120.00円（第2四半期末45.00円、期末75.00円）とした。予想配当性向は40.3%となり、中期経営計画の方針に基づき、配当性向40%以上を堅持した姿勢を示したものと評価できる。また、2024年5月に自己株式立会外買付取引（ToSTNeT-3）により1,368,400株を自己株式として取得（取得総額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%の水準となる等株主還元積極的に取り組んでいるものと弊社では考えている。

成長戦略

総還元性向の推移



サステナビリティ経営を推進

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り組み強化、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・風力発電導入、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。

経営統合によるシナジー効果の本格化を期待

6. 弊社の視点

自動車エンジン部品関連業界はEV化の流れで厳しい事業環境が警戒されているが、既述のように同社はEV化が一気に進む可能性が低いと想定している。また、EV化スピード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だけに、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引き続き安定的な収益が得られる可能性があると考えられる。こうした点を勘案すれば、自動車エンジン部品関連業界に対する投資家のイメージは、やや悲観的過ぎるの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されるため、第一次中期経営計画の着実な進捗状況に注目したいと弊社では考えている。

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