

朝日ラバー

(5162・JASDAQ スタンダード)

2011年7月28日

モーニングスター（株）
白石 和弘

JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム
<アップデートレポート>

自動車市場の持ち直しで業績は回復軌道へ

■ 工業用ゴム事業は収益性が改善

11年3月期の連結業績は、売上高が48億600万円（前年比3.0%増）、営業利益が1億6,100万円（同28.9%増）と増収・営業増益になった。売上高については、主力の工業用ゴム事業がエコカー補助金効果のはく落により下期に伸び悩んだものの、医療・衛生用ゴム事業の増収がこれをカバー。一方、利益面では、工業用ゴム事業における歩留まりの改善などによる利益率向上が寄与する形となった。

なお、同社は3つの生産拠点がすべて福島県にあり、東日本大震災では、福島工場と第二福島工場の一部で操業中止を余儀なくされるなどの被害を受けた。しかし、現在は全生産ラインが正常化している。

■ 12年3月期業績は会社計画からの上ブレを見込む

12年3月期については、自動車メーカー各社が生産正常化の前倒しを発表するなど自動車市場の回復が見込まれ、同社でも主力の工業用ゴム事業が下期から回復する可能性が高い。また、医療・衛生用ゴム事業は、プレフィルドシリンジガスケットなどの受注好調が続いており、業績を押し上げそうだ。ただ、会社計画は保守的な印象が強く、モーニングスターでは売上高・利益とも会社計画を上回ると予想している。

一方、同社は5月23日に12年3月期を初年度とする三カ年の中期経営計画を発表した。ASA COLOR LEDを戦略製品とした自動車・LED照明市場での成長に加え、医療・衛生用ゴム製品の拡販などにより、14年3月期に連結売上高62億円・営業利益4億円の計上を目指す方針。また、海外事業の強化を志向しており、中国市場、北米市場などにおいて自動車関連および照明関連製品を拡販することで収益を拡大し、次世代製品開発の原資としたい考えだ。

主要指標 2011/7/26 現在						直前のレポート発行日	
株 価	255 円	売 買 単 位	500 株	予想配当 (2011年06月発表)	8.00 円	ベーシック	2011/1/19
発行済株式数	4,618,520 株	時 価 総 額	1,177 百万円	実 績 P B R	0.41 倍	アップデート	-

業 績 動 向		売上高	前年比	営業利益	前年比	経常利益	前年比	当期純利益	前年比	EPS	
		百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	円	
2011/3	通期	実績	4,806	3.0	161	28.9	117	28.0	21	-47.8	4.81
2012/3	通期	会社予想 (2011年6月発表)	4,750	-1.2	168	4.3	104	-11.1	86	4.1倍	18.90
		新・アナ予想	4,820	0.3	220	36.6	140	19.7	90	4.3倍	19.78
		旧・アナ予想 (2011年1月発表)	5,500	14.4	250	55.3	155	32.5	100	4.8倍	21.98
2013/3	通期	アナ予想	5,100	5.8	330	50.0	160	14.3	110	22.2	24.18

業 績

▶ 業績解説

11年3月期の連結業績は、売上高が48億600万円（前年比3.0%増）、営業利益が1億6,100万円（同28.9%増）となった。2月10日に発表された従来予想（売上高48億5,000万円、営業利益1億7,800万円）をやや下回ったものの、医療・衛生用ゴム事業での売上好調のほか、工業用ゴム事業での歩留まり改善などによる利益率の改善により、売上高・営業利益とも10年3月期の実績を上回った。ただ、東日本大震災により被災した工場の復旧費用として特別損失5,900万円を計上したことが影響し、当期純利益は2,100万円（前年比47.8%減）と大幅に縮小。従来予想（7,000万円）からも大きく下ブレた。

セグメントごとの状況をみると、工業用ゴム事業は売上高38億9,800万円（前年比0.1%増）、セグメント利益3億円（同50.9%増）となった。工業用ゴム事業は、主力のASA COLOR LEDをはじめとした車載向けの製品が主力。09年4月から導入されたエコカー補助金の効果によって国内の自動車販売の好調が続いたことで、同社工業用ゴム事業の売上高も上期は20億900万円（前年同期比26.1%増）と2ケタの伸びをみせた。しかし、エコカー補助金の終了（10年9月）に伴い、国内自動車市場が減速した結果、下期の売上高は18億8,900万円（同17.9%減）と減少。売上高の変動を受け、セグメント利益も上期1億6,800万円（同3.1倍）→下期1億3,200万円（同8.3%減）と減少傾向となった。

ただ、全体では微増収にとどまったものの、工業用ゴム事業のセグメント利益は前年比1.5倍と大幅に増加。これは、会社側によると、製品の歩留まりの改善や社員一人あたりの生産性の向上など、事業全体での収益性改善によるものという。

	09年3月期	10年3月期	11年3月期
工業用ゴム事業			
売上高	4,112	3,895	3,898
セグメント利益	144	199	300
セグメント利益率	3.5%	5.1%	7.7%
医療・衛生用ゴム事業			
売上高	791	772	907
セグメント利益	93	89	98
セグメント利益率	11.7%	11.6%	10.9%
全社費用※	-191	-163	-237
連結営業利益	46	125	161

（会社資料よりモーニングスター作成）

（単位：百万円）

※全社費用は、主に報告セグメントに帰属しない基礎的研究費及び提出会社の管理部門に係る費用。

業 績

主力製品の ASA COLOR LED については、通期の売上高が 18 億 2,000 万円（前年比 6.5%増）となった。ASA COLOR LED は主に計器類などの車載用に採用されており、LED 照明を標準装備した環境配慮型自動車の販売好調を背景に需要が高まっている。半期ごとにみると、上期が 9 億 1,600 万円（前年同期比 39.8%増）、下期が 9 億 200 万円（同 14.3%減）となり、10 年 3 月期に比べ下期は伸び悩んだものの、通期では堅調に推移した。

一方、卓球ラケット用ラバーを手がけるスポーツ用ゴム製品は、通期の売上高が 3 億 2,900 万円（前年比 28.2%減）と大きく減少。3Q から、顧客側の販売戦略変更に伴い受注が減少したことが響いた。

医療・衛生用ゴム事業は売上高が 9 億 700 万円（前年比 17.5%増）、セグメント利益が 9,800 万円（同 10.4%増）となった。半期ごとにみると、売上高は上期 3 億 9,600 万円（前年同期比 3.0%増）→下期 5 億 1,100 万円（同 31.8%増）と、下期に大幅に増加。プレフィルドシリンジ（薬液があらかじめ充填された注射器）ガスケットなどの新規受注を受け、10 年 9 月から第二福島工場の増築で対応し、販売増につなげた。この結果、セグメント利益も上期 4,100 万円（同 29.9%減）→下期 5,700 万円（同 86.9%増）と増加傾向となった。

業 績

▶ 震災により地震損害保険金収入が発生

東日本大震災の影響については、同社では福島工場、第二福島工場、白河工場と国内のすべての生産拠点が福島県にあるが、地震によって福島工場で建物の一部が破損した。福島工場と第二福島工場では一部操業の中止が続いていたが、福島工場では3月25日から、第二福島工場では3月29日から全製品の生産が再開され、同社の生産体制は完全に復旧している。なお、福島工場の建物や生産設備などが被害を受けたが、地震損害保険を付保していたため、8,000万円の保険金収入が発生。この保険金収入は特別利益として計上され、12年3月期の業績予想に織り込まれている。

▶ 12年3月期の連結業績予想について

12年3月期の連結業績予想については、震災の影響が不透明として、会社側は当初非開示としていたが、6月22日に発表。売上高47億5,000万円（前期比1.2%減）、営業利益1億6,800万円（同4.3%増）、純利益8,600万円（同4.1倍）とし、減収・増益の見通しを示した。但し、半期ごとで見ると、上期は売上高22億円（前年同期比8.5%減）、営業利益3,600万円（同60.9%減）、純利益3,700万円（同17.8%減）の減収減益予想とした一方、下期は売上高25億5,000万円（前年同期比6.2%増）、営業利益1億3,200万円（同1.9倍）、純損益4,900万円の黒字（前年同期は2,400万円の赤字）と増収増益を想定しており、下期の回復を見込んでいる。

事業別の売上高見通しでは、工業用ゴム事業を35億8,400万円（前期比8.1%減）とした一方、医療・衛生用ゴム事業を11億6,600万円（同28.6%増）とし、医療・衛生用ゴム事業の拡大を見込んでいる。医療・衛生用ゴム分野においては、国内の医療現場で、誤った薬液量の注射の防止や救急時の迅速な投与を目的にプレフィルドシリンジの使用が拡大。同社が提供しているプレフィルドシリンジガasketはその必須部品であり、引き続き需要の拡大が予想される。加えて、院内感染防止を目的に、ニードルレス仕様（針を使用しない）の特殊シリコンゴム製品の受注が増加。第二福島工場の増築によりこれらの製品の量産体制は整っており、今期は販売拡大が期待できる。

一方、ASA COLOR LEDをはじめとした同社の工業用ゴム製品は、国内のほとんどの完成車メーカーに採用されており、販売は自動車市場の動向に影響を受ける。国内の自動車メーカー各社は、震災による生産工場の被害や部品の調達不足などから、生産の正常化が大幅に遅れるとしてきた。しかし、トヨタ自動車（7203）が7月から台数ベースでは国内生産が通常レベルに回復し、11月から12月ころまでにはグローバル生産が正常化できると発表。また、日産自動車（7201）も10月中に国内外の全工場がフル稼働状態に戻る見込みとしたほか、マツダ（7261）も12年3月期下期から生産が通常レベルに戻るとの見通しを発表した。こうした状況から、自動車市場は11年度の前半は低迷を余儀なくされるものの、後半からは着実な回復が見込まれ、同社の工業用ゴム事業も下期から回復する公算が大きい。

また、工業用ゴム事業のうち、スポーツ用ゴム製品の売上について会社側は4億円（同21.6%増）を予想。11年3月期は顧客側の販売戦略の変更により下期から受注が減少したが、今期はその影響が一巡し、取引先での販促対応による売上の伸びが見込めるとしている。

業 績

モーニングスターでは前回のレポートにおいて、12年3月期の連結業績を売上高55億円、営業利益2億5,000万円、純利益1億円と予想していた。採用車種の拡大によるASA COLOR LEDの好調などを見込み工業ゴム事業の売上拡大を予想していたほか、医療・衛生用ゴム事業についても好調を見込み、業績の拡大を想定していた。しかし、震災の影響から自動車市場の見通しが不透明となったことで、工業用ゴム事業の業績予想の前提が崩れ、会社計画数値とは大きくかい離することとなった。

ただ、主力の工業用ゴム事業の売上高については、自動車各社による生産の回復が見込まれることを踏まえると会社計画には保守的な印象が強い。モーニングスターでは、下期からの回復を予想し、同事業の売上高は会社計画を上回ると予想。利益面でも、11年3月期に引き続き生産性の改善や売上増加による利益率の向上が見込まれる。一方、医療・衛生用ゴム事業では、プレフィルドシリンジガasketなどの好調な受注を背景に、生産拠点ではフル稼働が続いているもよう。同事業では、第二福島工場の増築により減価償却費の負担が増加しているものの、今期は売上増による粗利額の増加がカバーする公算が大きい。こうした状況から、モーニングスターでは、12年3月期の連結業績は売上高48億2,000万円（前年比0.3%増）、営業利益2億2,000万円（同36.6%増）、純利益9,000万円（同4.8倍）と予想する。前回予想よりは減額となるものの、会社計画は上回るとみている。

一方、13年3月期の業績についてモーニングスターでは、自動車市場の復調を主因とした工業用ゴム事業の売上高の堅調を見込む。医療・衛生用ゴム分野においては、プレフィルドシリンジガasketやニードルレス仕様の特殊シリコンゴム製品の受注増加が続くとみられ、医療・衛生用ゴム事業の売上高の伸長を予想。通期の連結業績について、モーニングスターでは売上高を51億円、営業利益を3億3,000万円と予想している。

特記事項

▶ 三カ年中期経営計画を策定

同社は5月23日、12年3月期を初年度とする三カ年の「第10次三カ年中期経営計画」を発表した。「新しい価値」を提供する真の中堅企業へ——とするビジョンを掲げた同計画では、最終年度である14年3月期に、連結売上高62億円、連結営業利益4億円の計上を目指している。売上高については、事業分野別の内訳を開示。現在の報告セグメントとは事業区分が異なるが、自動車・LED照明などをターゲット市場とした照明関連事業で27億円、自動車・情報通信などの機能製品関連事業で23億円、医療関連事業では12億円、としている。

14年3月期の数値目標を11年3月期実績と比較すると、売上高は29.0%増、営業利益は2.5倍と大幅に拡大する見通し。収益性についても、営業利益率が6.5%（11年3月期は3.4%）と高まる想定。これについては、主に医療・衛生用ゴム事業の売上増加（11年3月期比1.3倍）による改善が見込まれる。また、スポーツ用ゴム製品（卓球ラケット用ラバー）の拡販が見込めることも寄与するとしている。

一方、海外展開については、東莞朝日精密橡膠制品有限公司への機能製品の生産移管の進展を計画。また、上海駐在事務所の2011年中の営業所への格上げや、13年3月期中のASEAN地域での販社設立、北米の子会社ARIインターナショナルの人員増加なども計画している。同社の海外売上高は10.3%（11年3月期実績）と現状では低いですが、成長が見込まれる海外市場において自動車関連、照明関連製品を拡販することで、収益拡大を見込んでいる。

朝日ラー - [5162/JQ] 週足 2011/07/28



(出所) 株式会社QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。
 上記チャート図に過誤等がある場合でも株式会社QUICK 社及び大阪証券取引所は一切責任を負いません。
 上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

			2009/3	2010/3	2011/3	2012/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	500	320	370	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	224	229	198	-
	月 間 平 均 出 来 高	百株	280	185	225	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	4,904	4,667	4,806	4,820
	営 業 利 益	百万円	46	125	161	220
	経 常 利 益	百万円	14	91	117	140
	当 期 純 利 益	百万円	-80	41	21	90
	E P S	円	-17.65	9.20	4.81	19.78
	R O E	%	-2.8	1.5	0.8	-
貸借対照表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	2,480	3,660	3,803	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	4,049	3,828	3,874	-
	資 産 合 計	百万円	6,530	7,488	7,695	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	1,482	2,567	2,322	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	2,233	2,060	2,558	-
	負 債 合 計	百万円	3,715	4,627	4,880	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	2,829	2,856	2,842	-
キャッシュフ ロー計算書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百万円	2,815	2,860	2,814	-
	営 業 活 動 による CF	百万円	795	691	422	-
	投 資 活 動 による CF	百万円	-541	-411	-918	-
	財 務 活 動 による CF	百万円	-271	251	615	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	508	1,036	1,142	-

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、大証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえでモーニングスター株式会社（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、大証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、大証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を大証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、大証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

< 指標の説明について >

本レポートに記載の指標に関する説明は、大阪証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.ose.or.jp/jasdaq/5578>