

# 朝日ラバー

(5162・JASDAQスタンダード)

2013年1月25日

## LED関連や医療向けに独自のゴム製品を多数供給

### ベーシックレポート

モーニングスター(株)  
白石 和弘

#### 会社概要

所在地	埼玉県さいたま市
代表者	横山 林吉
設立年月	1976/06
資本金	516百万円 (2012/9/30現在)
上場日	1998/09/04
URL	<a href="http://www.asahi-rubber.co.jp">http://www.asahi-rubber.co.jp</a>
業種	ゴム製品

#### 主要指標 2013/1/23 現在

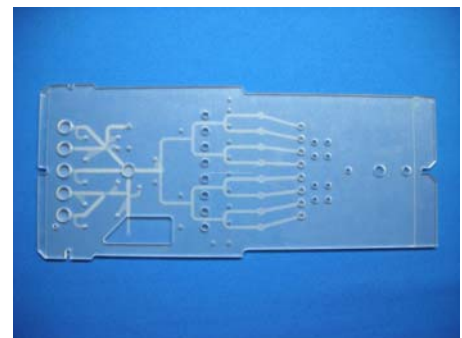
株価	267円
昨年来高値	315円 (12/06/22)
昨年来安値	221円 (12/11/09)
発行済株式数	4,618,520株
売買単位	500株
時価総額	1,233百万円
予想配当 (会社)	8.00円
予想EPS (アナリスト)	13.19円
実績PBR	0.42倍

### ゴムの調色・配合技術に強みを持つ

同社は車載向けLED関連のほか、医療・衛生関連向けなどに独自のゴム製品を開発・製造している。コア技術の一つであるゴムの調色技術が結実した主力製品「ASA COLOR LED」は1万色以上の発色を可能とし、自動車関連を中心に商業施設向けでも利用が拡大しつつある。

一方、これまでの研究開発の蓄積をベースに、新たに「マイクロ流体チップ」を開発。同製品は分子接着技術とゴムと樹脂の加工技術が融合した製品で、DNA検出装置とセットで用いることで、化学的検体の解析時間の大幅短縮を実現している。

#### 【マイクロ流体チップ】



### 13年3月期2Q累計は計画未達も増益を確保

13年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高2,407百万円、営業利益88百万円となった。期初予想に対しては、売上高で102百万円、営業利益で19百万円、それぞれ下ブレたものの、ASA COLOR LEDなど自動車向けゴム製品の好調により、前年同期比では1.4%の増収、50.1%の営業増益を確保した。

### モーニングスターでは14年3月期の回復を予想

一方、13年3月期の見通しについて会社側は、卓球ラケット用ラバーと医療用ゴム製品の受注減により売上高が想定を下回る見通しになったとして、期初予想を減額。売上高を5,200百万円から4,770百万円に、営業利益を300百万円から147百万円に見直している。

ただ、ASA COLOR LEDが足元でも引き続き堅調なうえ、卓球ラケット用ラバーの受注が持ち直していることなどから、13年3月期通期の業績は修正予想を上回る可能性もありそうだ。なおモーニングスターでは、14年3月期については増収・増益を予想し、回復を見込んでいる。

業績動向	売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円	
2012/03 実績	5,010	4.2	243	50.5	211	80.1	72	3.3倍	16.01	
2013/03	会社予想 (2012年11月発表)	4,770	-4.8	147	-39.6	105	-50.4	60	-17.6	13.19
	アナリスト予想	4,770	-4.8	147	-39.6	105	-50.4	60	-17.6	13.19
2014/03	アナリスト予想	5,000	4.8	255	73.5	220	2.1倍	100	66.7	21.99

## 会社概要

## 会社概要

## ● 会社概要

自動車関連・医療関連・スポーツ用品関連と、さまざまな分野に高機能なゴム製品を製造・供給している。主力の自動車関連では、スイッチ、スピードメータ照明用途などに、LED 彩色用シリコンゴム製品「ASA COLOR LED」を提供。また、医療関連では点滴輸液バッグ用のゴム栓や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）向けガasket、スポーツ用品関連では世界的に高シェアを誇る卓球ラケット用ラバーを手がけるなど、ニッチな分野において独自のゴム製品を数多く提供している。先進的な製品開発のため大学との産学連携など研究開発に注力しており、開発部門として開発本部およびファインラバー研究所を設置している。

国内工場は福島県に3カ所。海外子会社としては、朝日橡膠（香港）有限公司、東莞朝日精密橡膠制品有限公司（広東省）、朝日科技（上海）有限公司、ARI INTERNATIONAL（米イリノイ州）の4社を抱える。13年3月期第2四半期累計実績での売上高構成比率は、工業用ゴム事業が77.9%、医療・衛生用ゴム事業が22.1%。

## 経営理念

## ● 経営理念

グループの基本理念としては、「お客様に満足いただく製品・サービスを提供し、社会に貢献する」、「独自の新製品・開発製品を、絶え間なく市場に供給し続ける」の2つを掲げている。

## 経営者

## ● 経営者

代表取締役社長の横山林吉（しげよし）氏は、1976年に同社に入社（当時は有限会社朝日ラバー）。技術部長、取締役営業部長などを経て、2003年に社長に就任。一方、現会長の伊藤巖氏は創業者。30代で当時勤務していたゴムメーカー（東全ゴム）を退職し、1970年に同社（有限会社朝日ラバー）を設立した。

# 会社概要

## 沿革

### ● 沿革

会社設立当初は、時計のゴム部品やカーオーディオ部品などを製造。しかし、これらの製品は原価率が約7割と高く、事業の収益性は低かった。その後1976年に、シリコン製ゴムキャップ「ASA COLOR LAMPCAP」の開発に成功。工業用ランプは発光・発色にバラつきが出やすく、電球メーカーやカーオーディオメーカーは苦戦していたが、ASA COLOR LAMPCAPは小型電球に被せることでさまざまな色を出せるゴムキャップとして「発光・発色ムラをなくしたい」というメーカーのニーズに合致。最盛期には年間5億個を出荷するまでの主力製品に成長した。ASA COLOR LAMPCAPの開発時に培われた照明の調色技術および色調管理技術は同社のコア技術となり、現在の主力製品であるASA COLOR LEDの開発につながっている。

1970年	5月	有限会社朝日ラバーを設立
1976年	6月	株式会社朝日ラバーを設立。「ASA COLOR LAMPCAP」を開発、生産をスタート
1988年	11月	医療用ゴム製品の生産を開始
1989年	6月	スポーツ用ゴム製品「卓球用ゴム製品」の生産開始
1994年	11月	弱電用高精度ゴム製品「電池用ゴム製品」の生産開始
1998年	9月	株式店頭公開（現・大阪証券取引所 JASDAQ）
1999年	6月	米国イリノイ州に現地法人「ARI INTERNATIONAL CORP.」を設立
2000年	2月	青色LEDを白色に変換するLEDホワイトキャップ（現・ASA COLOR LED）を開発
2005年	11月	「朝日橡膠（香港）有限公司」を中国・香港に設立
2010年	7月	中国広東省に生産工場を持つ「東莞朝日精密橡膠製品有限公司」を設立
2012年	1月	中国上海市に販売子会社「朝日科技（上海）有限公司」を設立

（会社資料よりモーニングスター作成）

# 会社概要

## 大株主

	株主	所有株式数 (千株)	所有比率 (%)
1	伊藤 潤	942	20.4
2	伊藤 巖	222	4.8
3	朝日ラバー従業員持株会	179	3.9
4	朝日ラバー共栄持株会	165	3.6
5	南日本銀行	162	3.5
6	室井 利子	151	3.3
7	武蔵野銀行	113	2.4
8	横山 林吉	103	2.2
9	東邦銀行	97	2.1
10	西京銀行	84	1.8

(12年9月30日現在、四半期報告書よりモーニングスター作成)

### ● コア技術

照明の調色技術が同社のコア技術。LEDを含め、照明は光源自体で色を均質につくり出すことは技術的に難しいとされる。一方、同社はASA COLOR LAMPCAPの開発当初から蓄積してきた調色データをデータベース化し、検索システムを構築。主力製品のASA COLOR LEDは、青色LEDの上に蛍光体・顔料を配合したシリコンゴムキャップを被せたもので、キャップ内の蛍光体・顔料を調合することで多様な色をつくり出すことが可能となっている。

ASA COLOR LED  
は1万色以上の発色  
を実現

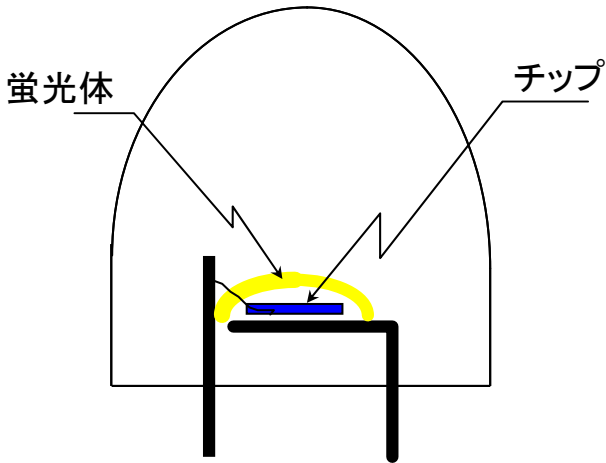
現在、ASA COLOR LEDは1万色以上の発色を実現。微妙なグラデーション領域にある色の発色についても、キャップを被せるだけでムラのない光を出すことに成功している。また、青色LEDには光の波長や出力にそれぞれ特性があるが、同社では各特性を100種類以上に分類し個々の青色LEDごとにキャップを制定することで、色調をコントロールしている。

ASA COLOR LEDは、これまでに計器類など車載向けを中心に採用されている。一方、商業施設などの一般照用途ではLEDを大量に並べて使用するケースが多く、LED単体の使用では発色・発光のパラつきにより商品価値が下がってしまう場合がある。こうした課題をクリアするため、車載向け以外にもASA COLOR LEDが採用されるケースが増えている。

事業概要

◆ ASA COLOR LED の構造（会社資料より抜粋）

白色LED

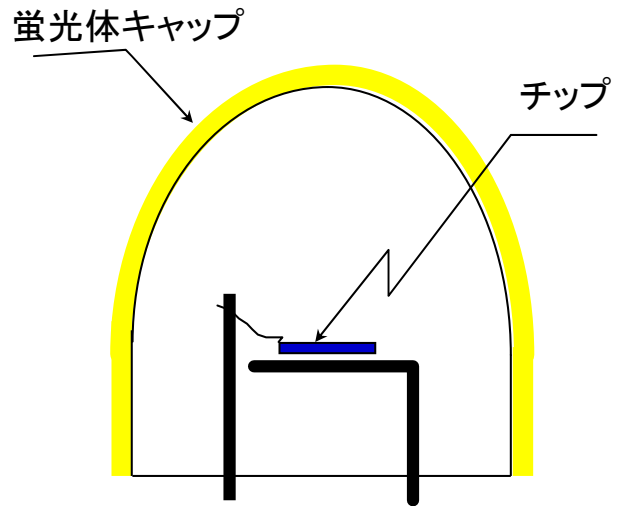


青色LEDチップの上に、蛍光体が薄い塗膜として分散されている。

膜厚の管理が難しい(数十 $\mu\text{m}$ )  
 蛍光体濃度の管理が難しい(流動性)

色調管理が難しい

ASA COLOR LED

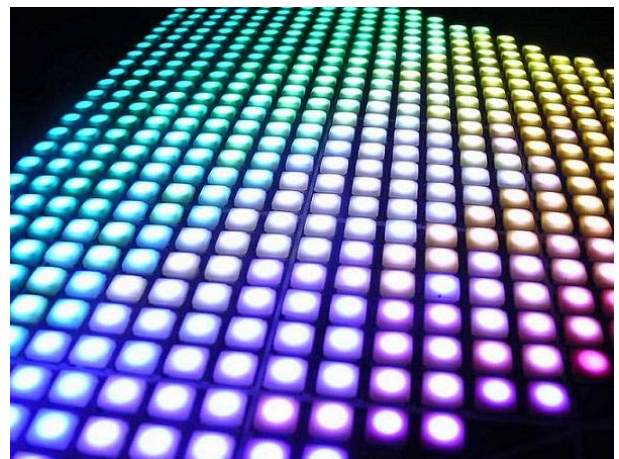


蛍光体を分散させたシリコンゴムキャップを青色LEDに被覆する。

膜厚の管理が容易(300 $\mu\text{m}$ )  
 蛍光体濃度の管理が容易(非流動性)

色調管理が容易

◆ 点灯している ASA COLOR LED（会社提供画像）



## 事業概要

## ● 分野別の事業内容

同社の事業は、工業用ゴム事業と医療・衛生用ゴム事業の2つの分野に分けられる。工業用ゴム事業では、主に車載向けでLEDの彩色に使用されるASA COLOR LEDや、デジタルカメラ用フラッシュレンズなどに使われるASA COLOR LENSを製造。また、小型燃料電池や二次電池などの電池の内圧が高まった際、ゴムの弾性によって圧力を逃がす微小圧コントロールバルブなどの弱電用高精度ゴム製品も製造している。ほかに、CDプレーヤー・DVDデッキなどのディスクの出し入れガイド用に使われるCDローラーや、自動車のノックセンサー・ドアミラー防水用途などのOリングも手がけている。

スポーツ用ゴム製品では、卓球ラケットメーカー向けに、高品質のラケット用ラバーを供給している。

## 配合技術もコア技術の一つ

一方、医療・衛生用ゴム事業では、テルモ（4543）や扶桑薬品工業（4538）向けに、点滴輸液バッグ用ゴム栓や注射器用の薬液混注ゴム栓などのディスプレイ製品を供給。医療・衛生用ゴム製品は、(1) 針などを刺してもゴムくずが出ない、(2) 液漏れを起こさない、(3) 溶出する物質がない——といった、高品質なゴムを実現する同社の配合技術が活きる分野。こうした配合技術も他のゴム製品メーカーとの差別化ポイントになっている。

## ◆ 点滴輸液バッグ用ゴム栓（会社提供画像）



## 事業概要

## ● 主要製品

「ASA COLOR LED」 青色LEDに被覆してLED光を彩色するシリコンゴムキャップ。ゴム内部の蛍光体がLEDの青色光を吸収することで発光する。独自の調色技術によって、1万色以上の発光、微妙な色調の発現、均質な発色を可能にしている。

主に車載向けで、スイッチ関連、スピードメータ照明、ナビコントロール関連、足元灯、オーディオ照明、LCDバックライト、などに採用されている。ホンダやトヨタ自動車などの大手メーカーを中心に、自動車の機器類に採用実績を持つ。また、看板などの商業設備向けにも採用が進んでいる。

なお同社では、ライセンス契約を結んでいるLED国内最大手メーカーの日亜化学工業（徳島県）からLEDを調達し、ASA COLOR LEDをLEDに被せた最終製品の形にし、カーオーディオ機器などのセットメーカーに販売している。

「ASA COLOR LENS」 光透過率94%以上という高い透明度を誇るシリコン製のレンズ。シリコンの特性である耐熱性と耐紫外線性により、150度を超えるような高温環境下での使用に耐えるうえ、紫外線によるレンズの劣化も少ない。携帯電話やデジタルカメラ用のフラッシュレンズ、自動車用VICS（カーナビゲーションなどに道路交通情報をリアルタイムに送信する情報通信システム）受発信レンズ、街路灯照明レンズのほか、エコカーのヘッドライトなど通常のLEDより温度が高くなるハイパワーのLED向けなど、幅広い用途で使用されている。

## ◆ ASA COLOR LENS（会社提供画像）



## 事業概要

「卓球ラケット用ラバー」卓球ラケットの国内最大手メーカーに納入されており、全世界に流通している。高摩擦抵抗により、直球にスピんがかかるといふ高性能・高品質の製品。10年5月に開催された「世界卓球2010モスクワ」では、出場した選手の約7割が同社製品の使用されたラケットで試合に臨んだという。金額ベースでは、世界の卓球ラケット用ラバーの半分程度を同社が供給している。

卓球ラケット用ラバーに求められる反発弾性や高摩擦抵抗などの性質は一般の合成ゴムで出すことは難しく、天然ゴムと合成ゴムを混合することで生み出される。業績への貢献度は小さい（13年3月期第2四半期累計の売上高に占める割合は6.1%）が、同社の高度な調合技術が発揮された製品としてユーザーからの評価は高い。12年3月期は需要減少の一巡と新製品投入の効果から売上高は増加したが、13年3月期は販売の低迷により伸び悩んでいる。

## ● 注目される新規分野

今後の展開が注目されるのが表面改質技術。これは、表面の分子構造を変化させることで、接着剤を使用せずにゴム同士またはゴムと金属や樹脂など他の素材を接着する技術（分子接着技術）で、接着剤（有機溶剤系薬品）が不要になるため環境面からもニーズが高まっている。

同社ではこの表面改質技術を利用してRFID（無線認識）技術を応用したICタグを開発し、09年夏から量産化。表面改質技術は、情報通信分野に限らず、医療・衛生用ゴム、車載向けのほか、幅広く応用が進んでいくとみられ、事業領域の拡大と製品の高付加価値化への寄与が期待される。

また、分子接着技術を応用した新製品として、マイクロ流体チップ（画像参照）を開発。NEC（6701）が開発した、ポータブル型DNA解析装置のDNA分析用チップとして採用された。マイクロ流体チップとは、基板に微細な幅と深さの流路をつくり、化学的検体を流して試薬と反応させ、分析するチップ。化学・生化学分野の研究機関や、科学警察研究所（科警研）における犯人捜査のためのDNA鑑定などの実用現場で、検出器具として用いられている。

朝日ラバーが今回開発したマイクロ流体チップには、同社独自の技術である分子接着技術と、ゴムと樹脂の加工技術が融合。長年の研究成果が高度に結実した製品となっている。

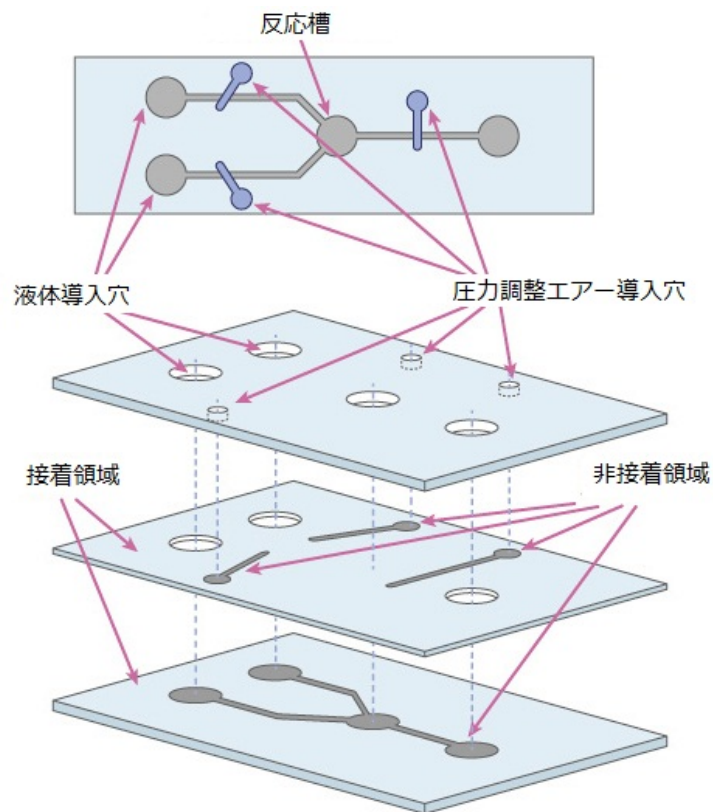
幅広い応用が期待できる表面改質技術



## 事業概要

製品の特徴としては、(1) ゴムの弾力性により安定した送液が可能、(2) 積層化で流路を形成するため複雑な流路設計が可能、(3) 独自の分子接着技術により耐久性・耐熱性・耐候性にすぐれた微細な流路形成が可能、(4) 既存のチップに比べて安価でスピーディーな試作と大量生産が可能——の4点が挙げられている。

## ◆ マイクロ流体チップの構造（会社提供画像）



化学的検体の解析においては、NECのポータブル型DNA解析装置とセットで用いることで、従来2~3日間を要していた解析時間を約1時間に短縮することに成功している。

同社では今後、マイクロ流体チップを軸として新たにマイクロTAS（トータルアナリシスシステム）事業を展開していく。マイクロ流体チップは14年3月期中に試作段階の製造が開始される見通しで、15年3月期以降に本格的な量産開始が予定されている。参入市場は、DNA解析、医療、生物工学のほか、農業、食品鑑定分野なども見込まれる。日本国内だけでなく海外での需要も期待され、中・長期的な成長性は高いと考えられる。

# 事業概要

## 事業環境

### ● 事業環境について

同社は売上の多くが工業用ゴム製品、特に車載関連の製品によるものであり、業績は自動車市場の影響を受けやすい。

13年3月期上期  
は自動車関係の受注  
が好調

日本自動車販売協会連合会によると、2012年の新車販売台数（登録車合計）は前年比26.1%増の339万台となった。東日本大震災の影響で2011年の販売が急減した反動と、エコカー補助金による需要の押し上げにより、通年で大幅な伸びを記録。こうした市場動向を背景に自動車関係の受注が好調に推移した結果、同社の13年3月期第2四半期累計（12年4～9月）の実績でも、工業用ゴム事業の売上高が前年同期比5.6%増と増加した。

工業用ゴム事業の四半期ごとの売上高（下図参照）をみると、13年3月期は第1四半期が942百万円（前年同四半期比13.3%増）、第2四半期が931百万円（同1.1%減）。第2四半期は前年に比べてやや減少したものの、9億円を上回る水準で安定的に推移した。

工業用ゴム事業の四半期推移（単位：百万円、%）

	12年3月期1Q	12年3月期2Q	12年3月期3Q	12年3月期4Q	13年3月期1Q	13年3月期2Q
売上高	831	942	1,021	1,016	942	931
前年同四半期比増減率	-17.6	-5.7	9.7	6.5	13.3	-1.1

（会社資料よりモーニングスター作成）

一方、エコカー補助金が12年9月に終了したことを受け、同月以降の新車販売台数は低調に推移。9月が前年同月比8.1%減、10月が同9.0%減、11月が同3.3%減、12月が同3.4%減となった。前年が高い伸びとなっていた反動もあるとみられるが、市場全体として2013年の新車販売台数は伸び悩みが懸念される状況にある。

医療・衛生用ゴムの  
需要は安定的

他方、医療・衛生用ゴム製品は景気動向による影響を受けにくく、需要が比較的安定して推移する点に特徴がある。四半期売上高をみると、12年3月期第1四半期から13年3月期第2四半期にかけて、250百万円強～300百万円強のレンジ内で推移している。

医療・衛生用ゴム事業の四半期推移（単位：百万円、%）

	12年3月期1Q	12年3月期2Q	12年3月期3Q	12年3月期4Q	13年3月期1Q	13年3月期2Q
売上高	305	294	300	297	276	256
前年同四半期比増減率	66.7	37.9	13.4	2.7倍	-10.5	-9.5

（会社資料よりモーニングスター作成）

## 事業概要

13年3月期は、顧客側の在庫調整の影響を受けて採血用・薬液混注用ゴム栓の受注が落ち込んだ結果、第1四半期、第2四半期とも約1割の減収となった。ただ、12年3月期の上期（11年4～9月）については、震災影響による調達不足を懸念した一部顧客が製品の確保を急ぐ動きがあり、特需により売上高が押し上げられた面もあったと考えられる。そのため、医療用ゴム製品の足元での減収を過度に懸念する必要はないだろう。元来、医療・衛生用ゴム事業における顧客の在庫調整にはサイクル性があり、14年3月期中には一巡する可能性が高い。

他方、新規開発品であるプレフィルドシリンジ向けガasketの受注は堅調で、事業全体を下支えしている。近年、国内の医療現場では、(1) 感染のリスクを低減できる、(2) 誤った薬液量の注射を防止できる、(3) 救急時に迅速な投与ができる——などの利点を持つ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）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向けガasketは、他社製品では難しい注射速度の微妙な調整を可能としており、需要が増加している。

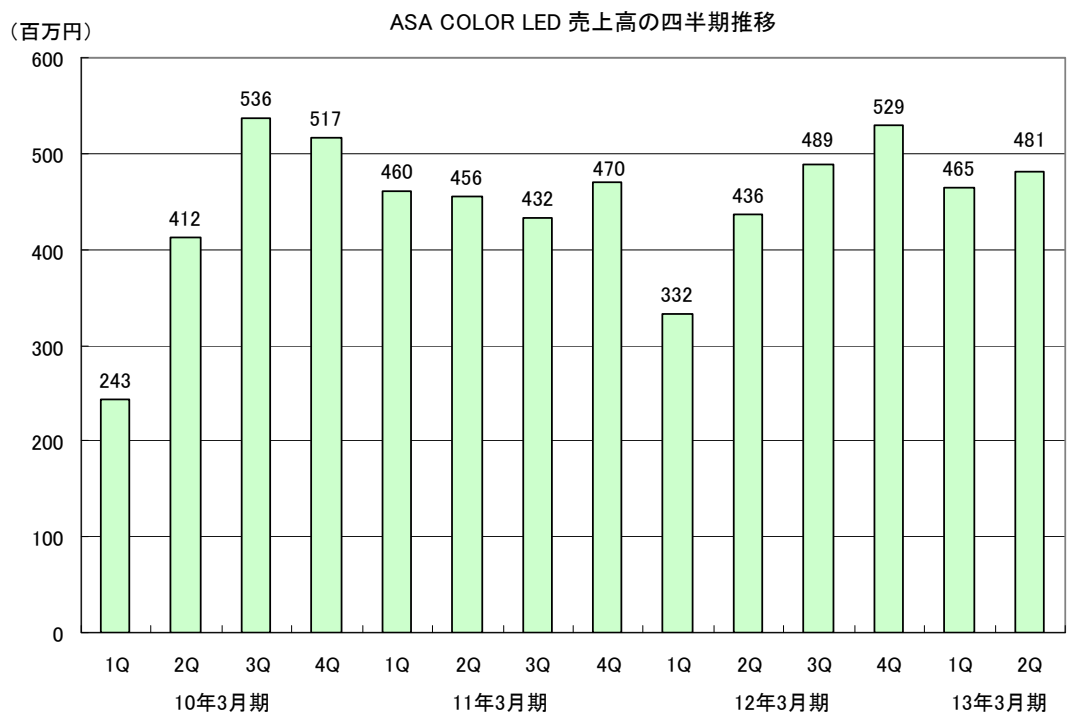
## 主要製品別の販売動向分析

### 自動車市場の動向 により ASA COLOR LED の売上も変動

同社は工業用ゴム事業、医療・衛生用ゴム事業それぞれにおいてコアとなる製品を持っている。ここでは、工業用ゴム事業の主要製品である ASA COLOR LED と、医療・衛生用ゴム事業でのディスプレイ用ゴム製品の販売動向を分析し、同社事業の特徴を明らかにしてみたい。

下図は 10 年 3 月期以降の ASA COLOR LED の四半期売上高を示したものである。10 年 3 月期の売上高は第 1 四半期から急増しているが、これにはリーマン・ショック（08 年 9 月）後の自動車市場変動の影響がみられる。

ASA COLOR LED の売上高は、09 年 3 月期は上期まで 600 百万円弱で推移していた。しかし、リーマン・ショックによる自動車市場の失速を受けて、同第 3 四半期（08 年 10～12 月）から減少。第 4 四半期（09 年 1～3 月）には 177 百万円まで低下していた。その後、10 年 3 月期は販売急減からの反動もあり売上高は徐々に回復。同下期には 500 百万円超の水準まで伸長した。



※会社資料よりモーニングスター作成

一方、エコカー補助金・減税の効果から新車販売が好調だった 11 年 3 月期は、ASA COLOR LED の売上高は 400 百万円超の水準で安定的に推移。通期では 1,818 百万円（前年比 6.4%増）と 3 期ぶりの増収となっている。

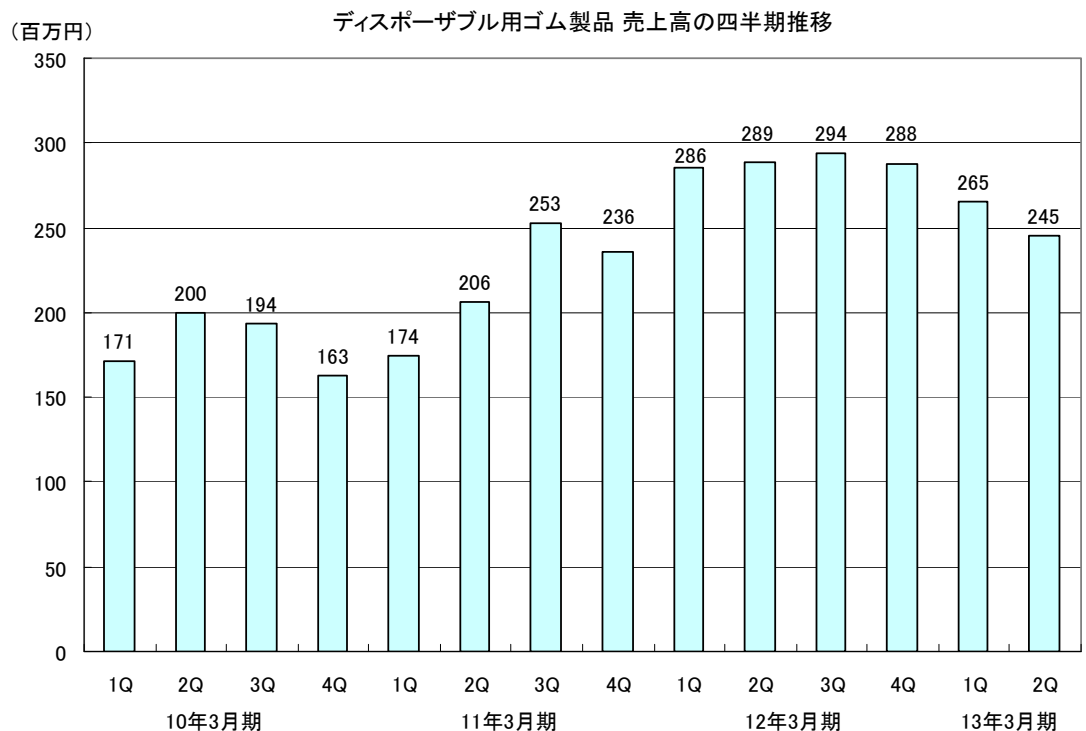
## 主要製品別の販売動向分析

これに対して12年3月期は、東日本震災の影響を受けたことで、売上高は上期で768百万円（前年同期比16.2%減）と2ケタの減収。上期の不振によって、通期の売上高も1,788百万円（前年比1.8%減）と減少した。ただ、震災の影響が収束したことに伴い、受注も順調に回復。第3四半期から第4四半期にかけては前年を大きく上回る売上高を記録している。

13年3月期は、海外での需要増やエコカー補助金による国内需要の好調を背景に、第1四半期、第2四半期とも増収となっている。

ASA COLOR LEDは主に中・高級車に採用されており、その売上高は採用車種の販売状況によって異なるが、おおむね自動車市場の動向によって変動。現在、新車にはLED照明が標準搭載されており、ASA COLOR LEDの販売機会も拡大している。ただ、他メーカー品も改善が図られ競争が激化するなかで、LEDに被せるだけで多様な発色を可能にするという利点をいかにアピールしていくかが拡販に向けた課題となっている。

他方、医療用ゴム製品のうち、点滴輸液バッグ用ゴム栓や真空採血管用ゴム栓、プレフィルドシリンジ向けガスケットなどのディスポーザブル用ゴム製品の四半期売上高を示したものが下図である。



※会社資料よりモーニングスター作成

## 主要製品別の販売動向分析

## 医療・衛生用ゴムの需要は底堅い

ディスポーザブル用ゴム製品は、リーマン・ショック後の09年3月期第3四半期（08年10～12月）および第4四半期（09年1～3月）においても売上高は増加傾向をたどっていた。これは、同じ時期に急激な減収に陥っていたASA COLOR LEDの動向とは大きく異なる。

10年3月期についても、第1四半期と第4四半期に顧客側の在庫調整による減少があったものの、売上高は100百万円超～200百万円で安定して推移している。

一方、11年3月期は、第1四半期から第3四半期にかけて売上高が急増。同社ではプレフィルドシリンジ向けガasketの受注増に対応して第二福島工場を増築（10年9月）したが、11年3月期にはこの増築対応が販売拡大につながっている。12年3月期も、プレフィルドシリンジ向けガasketの好調を背景に、第1四半期から第4四半期まで300百万円弱と高水準の売上高を計上した。

しかし13年3月期は、顧客サイドの在庫調整の影響を受け、第1四半期、第2四半期とも低調に推移している。

同社の販売動向をみると、主力の工業用ゴム事業の売上高が自動車市場の動きによって変動しやすいのに対し、医療・衛生用ゴム事業の売上高は比較的安定して推移している。

同社のディスポーザブル用製品は安全性の面で評価が高く、テルモや扶桑薬品工業など大手医療関連企業に多くの納入実績がある。医療向けで、(1) 針などを刺してもゴムくずが出ない、(2) 液漏れを起こさない、(3) 溶出する物質がない——といった安全性の高いゴムを実現する同社の配合技術は高い参入障壁になっており、医療・衛生用ゴム事業の需要は今後も安定した推移が見込まれる。

## ● 経営環境解説

LEDは消費電力が少ないうえ、寿命が長い、水銀や鉛などの有害物質を含まない、といった利点を持つため、急速に普及。ネックとなっていた価格のも、大手メーカーが相次いで市場に参入したことで大幅に低下している。

富士経済の調査によると、2011年のLED照明全体の市場規模は2,212億円（前年比3.6倍）となった。省エネ法の改正（2010年4月）や東日本大震災後の原発事故に伴う節電ニーズの高まりから、業務用照明向けに採用が急増しているほか、各メーカーから電球・蛍光灯型製品が発売されたことで一般家庭にもLED照明が浸透しつつあり、市場規模は今後も拡大が見込まれている。富士経済では2012年のLED照明市場の規模を3,738億円と予想。また、2020年は4,595億円まで拡大すると予測している。

ASA COLOR LEDに代表される朝日ラバーのLED関連製品は車載向けが中心で、その中・長期的な需要はLED照明市場全体の推移とは必ずしもリンクしないが、車載用照明でもLEDの採用が加速しているため追い風となっている。

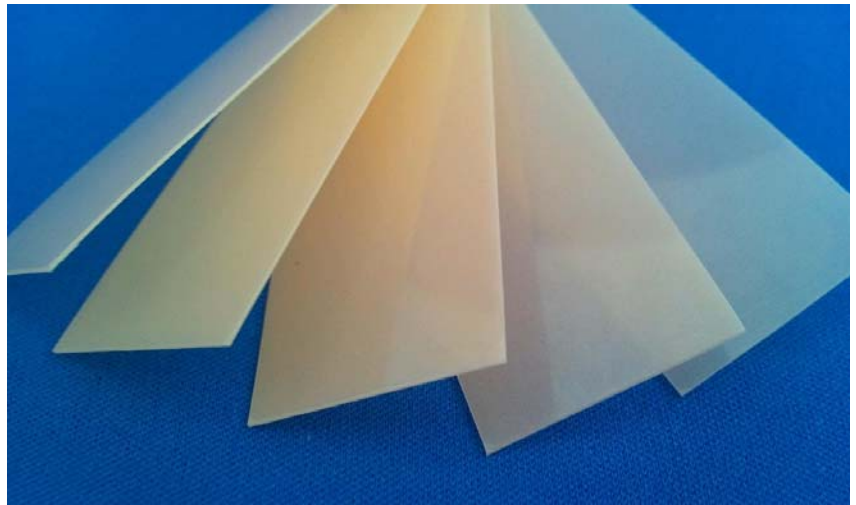
ただ、ASA COLOR LEDはLEDに被せて使用されるため、最終製品の価格はLED単体に比べて高くなる。他のLEDメーカーでは、大量に生産したLEDのなかから発光ムラの少ないものを選別する方式を採用。同社のASA COLOR LEDは個々のLEDの特性に応じた製品を制定しているうえ、豊富な発色が可能な点で優位性を持つが、他メーカー品も改善が図られてきており、価格競争が起きている。このため同社では、原価をより低減することでASA COLOR LEDの価格を下げ、普及を一段と加速したい考えである。

照明関連では、ASA COLOR LENSにも注目したい。ASA COLOR LENSは集光・光の拡散といった機能を持つシリコン製のレンズで、携帯電話やデジタルカメラ用フラッシュレンズなど向けに採用されている。LED自体のレンズ成形については従来から可能になっているが、ASA COLOR LENSを使用すれば指向角（照射角）をより細かく調整できる。13年3月期上期では受注は減少しているが、14年3月期以降は建築物や商業施設向けの販売回復が期待される。

利用拡大が期待される  
蛍光体シート

なお、同社は LED 照明の色調を簡単に変換できる蛍光体シートを 12 年 3 月期に開発している。同製品は蛍光体を配合したゴムシートで、明るさを落とすことなく効率よく照明の色調を変換することが可能。青色 LED、白色 LED どちらにも対応可能で、光源にかざすだけで既存モジュールの色調を変換できるため使い勝手がよく、幅広いシーンでの利用拡大が期待されている。

## ◆ LED 照明用の蛍光体シート（会社提供画像）





13年3月期上期  
は営業増益を確保

● 業績解説

13年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高2,407百万円（前年同期比1.4%増）、営業利益88百万円（同50.1%増）となった。期初予想に対しては、売上高で102百万円、営業利益で19百万円、それぞれ未達。工業用ゴム事業で卓球ラケット用ラバーの受注が想定を下回ったことに加え、医療・衛生用ゴム事業で一部製品の販売が低迷したことが響いた。

ただ、ASA COLOR LEDなど自動車関連製品の好調により工業用ゴム事業が増収・大幅増益となったことで、前年同期比では増収・営業増益を確保した。

	12年3月期2Q累計実績	13年3月期2Q累計(期初予想)	13年3月期2Q累計実績	前年同期比
売上高	2,374	2,510	2,407	1.4%
営業利益	58	108	88	50.1%
経常利益	38	84	64	68.9%
純利益	14	45	40	2.7倍

(単位:百万円)

(会社資料よりモーニングスター作成)

セグメント別にみると、工業用ゴム事業は、売上高1,873百万円（同5.6%増）、セグメント利益143百万円（同2.1倍）。米国をはじめとした海外での需要やエコカー補助金による国内需要が増加したことを受け、自動車関連製品の受注が堅調に推移した。

主力製品であるASA COLOR LEDの売上高は、第1四半期が465百万円（前年同期は332百万円）、第2四半期が481百万円（同436百万円）と推移し、上期では946百万円（前年同期比23.1%増）と2ケタの伸びを示した。

一方、スポーツ用ゴム製品である卓球ラケット用ラバーの売上高は、顧客の在庫調整に伴う受注減により、第1四半期が77百万円（前年同期は113百万円）、第2四半期が69百万円（同106百万円）と低調に推移。上期では146百万円（前年同期比33.2%減）と落ち込んだ。

工業用ゴム事業の業績

	12年3月期2Q累計	13年3月期2Q累計	前年同期比
売上高	1,774	1,873	5.6%
セグメント利益	67	143	2.1倍

(単位:百万円)

(会社資料よりモーニングスター作成)

# 業 績

## 卓球ラケット用ラバ ーは 2Q が底に

2012 年はロンドンオリンピックの開催に伴い卓球ラケット用ラバーの特需が期待されていたが、需要が想定ほどには盛り上がりなかったことに加え、顧客の市場シェアが低下したことも受注減につながった。

より価格の安い製品に対するニーズが高まり、高品質・高価格な同社製品の販売が伸び悩んだ面もあったとみられる。ただ、販売そのものは第 2 四半期が底となったようだ。

医療・衛生用ゴム事業は、売上高 533 百万円（前年同期比 11.1%減）、セグメント利益 63 百万円（同 40.1%減）となった。同事業では、新規開発品であるプレフィルドシリンジ向けガasketの受注は堅調となった一方、採血用・薬液混注用ゴム栓の受注が顧客の在庫調整を受けて減少。ディスプレイ用ゴム製品（点滴輸液バッグ用ゴム栓、真空採血管用ゴム栓、プレフィルドシリンジ向けガasketなどの使い捨てのゴム製品）の売上高は、511 百万円（同 11.3%減）となった。

同社では、原価低減により医療用ゴム製品の利益率を改善してきたが、13 年 3 月期上期ではこれらの売上高が落ち込んだことで、利益面の減少も大きくなったとみられる。

医療・衛生用ゴム事業の業績

	12年3月期2Q累計	13年3月期2Q累計	前年同期比
売上高	599	533	-11.1%
セグメント利益	106	63	-40.1%

(単位:百万円)

(会社資料よりモーニングスター作成)

# 業 績

## 13年3月期通期の会社計画は減額

### ● 13年3月期の業績予想について

13年3月期通期の連結業績見通しは、売上高が4,770百万円(前年比4.8%減)、営業利益が147百万円(同39.6%減)。セグメント別の売上高については、工業用ゴム事業3,775百万円(同1.0%減)、医療・衛生用ゴム事業995百万円(同17.0%減)と、ともに減収が見込まれている。

会社側は11月、卓球ラケット用ラバーの受注低迷と医療用ゴム製品の受注減により売上高が想定を下回る見通しとなったとして、期初予想を下方修正。セグメント別の売上高見通しについて期初予想(工業用ゴム事業3,989百万円、医療・衛生用ゴム事業1,211百万円)を見直し、連結業績予想も、売上高5,200百万円、営業利益300百万円から減額した。

モーニングスターでは前回のアップデートレポートで、第1四半期実績が会社側の想定を下回ったことから、通期業績については売上高5,100百万円・営業利益250百万円と予想し、下ブレを見込んでいたが、会社側の修正予想はこの予想をさらに下回るものとなった。

	12年3月期実績	13年3月期(期初予想)	13年3月期(修正予想)	前年比
売上高	5,010	5,200	4,770	-4.8%
営業利益	243	300	147	-39.6%
経常利益	211	240	105	-50.4%
純利益	72	135	60	-17.6%

(単位:百万円)

(会社資料よりモーニングスター作成)

しかし、各セグメントの状況をみると、工業用ゴム事業では車載用LED関連製品の受注が上期に引き続き足元でも堅調に推移している。ASA COLOR LEDについては、日中関係悪化による中国での日本車不買の影響などが懸念されるが、第3四半期の売上高は前年同期並みを確保したもようで、通期でも堅調に推移する可能性が高い。また、顧客の在庫調整の影響を受けていた卓球ラケット用ラバーの受注は第2四半期で底を打っており、第3四半期から持ち直しているもよう。卓球ラケット用ラバーは利益率が高いため、販売の回復が進めば工業用ゴム事業の利益増に寄与しそうだ。

他方、医療・衛生用ゴム事業では、上期に落ち込んだ採血用・薬液混注用ゴム栓などの医療用ゴム製品の受注は、足元でも低調に推移しているとみられ、在庫調整の一巡は14年3月期中となる公算が大きい。プレフィルドシリンジの受注は好調に推移しているが、通期の売上高は事業全体では低調にとどまるとみられる。

## 業 績

会社側の修正予想  
は保守的

一方、通期予想と上期実績から逆算した下期の見通しは、売上高 2,363 百万円、営業利益 59 百万円。期初予想の段階では、下期の見通しは売上高 2,690 百万円、営業利益 192 百万円となっていた。上期は、売上高で 102 百万円、営業利益で 19 百万円の未達となったが、修正予想では、上期の未達に対し下期での落ち込みがより大きくなる想定となっている。

ただ、主要製品の足元の状況から推測すると、下期の売上高が大きく落ち込む可能性は小さいと考えられ、会社側の修正予想にはやや保守的な印象がある。モーニングスターでは 13 年 3 月期の連結業績予想について会社計画を踏襲するが、通期の実績は修正予想を上回る可能性もあるとみている。

14 年 3 月期は回  
復を見込む

## ● 14 年 3 月期の業績予想について

14 年 3 月期の連結業績についてモーニングスターでは、売上高 5,000 百万円、営業利益 255 百万円と予想している。前回予想(売上高 5,400 百万円、営業利益 350 百万円)からは減額したが、工業用ゴム事業、医療・衛生用ゴム事業とも増収を見込み、売上増に伴い利益面も回復すると予想した。営業利益率は 5.1% (13 年 3 月期の会社計画では 3.1%) と見込んでいる。

工業用ゴム事業の ASA COLOR LED については、海外での需要増をけん引役に受注は好調に推移するとみている。海外市場については、取引先メーカーの欧州進出に伴い、オーディオ機器やエアコンなど向けに欧州市場での引き合いが強まっており、売上増につながっていきそうだ。

一方、医療・衛生用ゴム事業では、在庫調整の一巡に伴う医療用ゴム製品の販売回復が見込まれる。同社では 13 年 3 月期中に医療関連の設備投資に 250 百万円を充てる予定で、14 年の夏から新製品を量産していく計画。この量産が寄与することも期待される。

朝日ラー - [5162/JQ] 選足 2013/01/25



(出所) 株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。

			2010/03	2011/03	2012/03	2013/03 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	320	370	310	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	229	198	222	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	185	225	175	-
業 績 推 移	売 上 高	百 万 円	4,667	4,806	5,010	4,770
	営 業 利 益	百 万 円	125	161	243	147
	経 常 利 益	百 万 円	91	117	211	105
	当 期 純 利 益	百 万 円	41	21	72	60
	E P S	円	9.20	4.81	16.01	13.19
	R O E	%	1.5	0.8	2.6	2.1
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百 万 円	3,660	3,803	3,907	-
	固 定 資 産 合 計	百 万 円	3,828	3,874	3,839	-
	資 産 合 計	百 万 円	7,488	7,695	7,758	-
	流 動 負 債 合 計	百 万 円	2,567	2,322	2,438	-
	固 定 負 債 合 計	百 万 円	2,060	2,558	2,459	-
	負 債 合 計	百 万 円	4,627	4,880	4,897	-
	株 主 資 本 合 計	百 万 円	2,856	2,842	2,887	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百 万 円	2,860	2,814	2,861	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百 万 円	691	422	766	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百 万 円	-411	-918	-526	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百 万 円	251	615	-305	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百 万 円	1,036	1,142	1,073	-

## リスク分析

## 事業および業界に関するリスク

- ・ 同社のゴム製品は多くが独自かつニッチな分野で展開されており、競合リスクは小さい。ただ、LED 市場の拡大に伴い、ASA COLOR LED については他の LED メーカーとの競争激化が予想される。
- ・ 新製品や開発製品については、顧客との打ち合わせにより、量産計画および販売時期が管理されている。しかし、顧客側の生産および販売計画の変更などで量産開始や納品時期がズレ込んだ場合、売上の変動により業績に影響が及ぶリスクがある。
- ・ 同社ゴム製品の主要なマーケットの一つは車載関連。このため、自動車販売の動向が業績を大きく左右する。LED 照明の自動車への採用は急速に進んでおり、同社の主力製品「ASA COLOR LED」の販売は拡大しているが、景気の急速な悪化などにより自動車市場全体が低迷すれば、業績への影響は避けにくい。
- ・ 同社は海外に、朝日橡膠（香港）有限公司、東莞朝日精密橡膠製品有限公司、朝日科技（上海）有限公司、ARI INTERNATIONAL CORPORATION との 4 つの拠点を持つ。現地で政治・経済情勢などの急変が起こった場合、事業活動に支障をきたす可能性がある。海外売上高比率は 12.2%（13 年 3 月期第 2 四半期累計実績）とまだ低いものの、為替の円高推移によって売上高が目減りするリスクには留意したい。
- ・ 製品原料であるゴムおよびシリコンの市況が高騰した場合、原価率が上昇し、収益性が低下するリスクがある。

## 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。

## &lt;指標の説明について&gt;

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>