

曙ブレーキ工業（7238）

連結通期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY03/2015		254,157	4,004	2,833	(6,095)	(45.8)	10.0	405.2
FY03/2016		281,341	(3,761)	(6,815)	(19,462)	(146.3)	0.0	179.0
FY03/2017会予		271,300	1,600	100	200	1.5	0.0	-
FY03/2016	前年比	10.7%	-	-	-	-	-	-
FY03/2017会予	前年比	(3.6%)	-	-	-	-	-	-
連結半期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-2Q FY03/2016		141,605	(450)	(1,428)	(5,774)	-	-	-
3Q-4Q FY03/2016		139,736	(3,311)	(5,387)	(13,688)	-	-	-
1Q-2Q FY03/2017会予		136,000	(1,400)	(2,300)	(2,400)	-	-	-
3Q-4Q FY03/2017会予		135,300	3,000	2,400	2,600	-	-	-
1Q-2Q FY03/2017会予	前年比	(4.0%)	-	-	-	-	-	-
3Q-4Q FY03/2017会予	前年比	(3.2%)	-	-	-	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー（2016年7月28日）

中期経営計画を発表


独立系ブレーキ専門メーカーの曙ブレーキ工業が 2019 年 3 月期を最終年度とする新中期経営計画「akebono New Frontier 30 – 2016 (aNf30-2016)」を発表した。中計の柱である 北米事業の立て直し、製品別事業部制への移行によるグローバルネットワークの確立、HP(ハイパフォーマンス)ビジネスの拡大と欧州事業の新築、を通して健全な財務体質への回復を図り、2019 年 3 月期には売上高 255,000 百万円、営業利益 10,000 百万円を達成する方針だ。同社売上高の 55%を占める北米事業は 2015 年 3 月期に想定以上の受注増から生産混乱が発生し、2016 年 3 月期においても大きな損失を出している。この北米事業の立て直しは急務であり、現地経営体制を一新、抜本的な組織改革を断行するとともに、生産体制の改善を図り、早期に収益力を回復させる。

同社の 2016 年 3 月期実績は、売上高 281,341 百万円（前年比 10.7%増）営業損失 3,761 百万円（前年：営業利益 4,004 百万円）経常損失 6,815 百万円（同経常利益 2,833 百万円）純損失 19,462 百万円（同純損失 6,095 百万円）。北米の好調な自動車販売に加え、中国での新規受注増や円安の影響により大幅増収となったが、利益面では、生産混乱を起こしている北米事業でのエクストラ費用の影響が大きく、営業損失となった。純損益は、北米での減損損失や北米でのリコール関連費用などの計上により 19,462 百万円の損失となった。

2017 年 3 月期の業績は、売上高 271,300 百万円（前年比 3.6%減）を計画。利益は、堅調なアジア事業の業績を軸に、北米事業の前期からの収益改善諸施策の実行などにより営業利益 1,600 百万円（前年：営業損失 3,761 百万円、前年度比 5,361 百万円増）経常利益 100 百万円、最終利益 200 百万円の見通しだ。

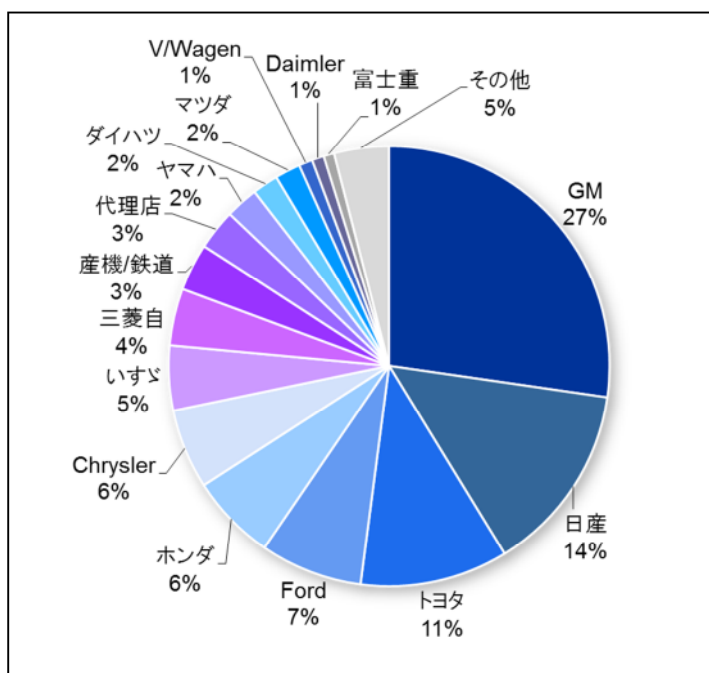
2.0 会社概要

独立系ブレーキメーカー

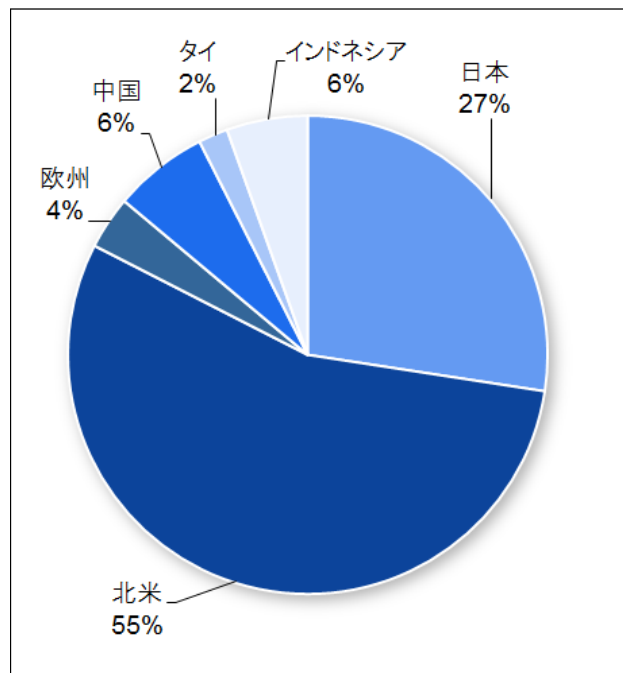
商号	曙ブレーキ工業株式会社 Web サイト I R 情報 株価情報	
設立年月	1936年1月25日	
上場年月	1961年10月2日：東京証券取引所第1部（証券コード：7238）	
資本金	19,939百万円（2016年3月末）	
発行済株式数	135,992,343株、自己株内数2,961,038株（2016年3月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none"> ● 独立系ブレーキメーカーとして、日系をはじめデトロイト3、欧州高級車メーカーなどに車載用ブレーキを供給 ● 最大手摩擦材4社の一角（ディスクブレーキパッドのグローバル市場シェア：19%） ● 売上高のうち自動車が90%以上を占めるが、鉄道産業機械向けにも高いシェアを誇る。 	
事業内容	自動車、二輪車、産業機械・鉄道向けブレーキ製品およびセンサー製品の製造・販売・研究開発	
代表者	代表取締役 会長兼社長 信元 久隆	
主要株主	トヨタ自動車 11.3%、ロバート ボッシュ 9.2%、いすゞ自動車 8.9%（2016年3月末）	
本社	埼玉県羽生市（東京都中央区）	
従業員数	連結 9,238名、単体 1,071名（2016年3月末）	

出所：会社データ

< 2015年度 お客様別売上高 >



< 2015年度 地域別売上高 >



（出所：会社データ）

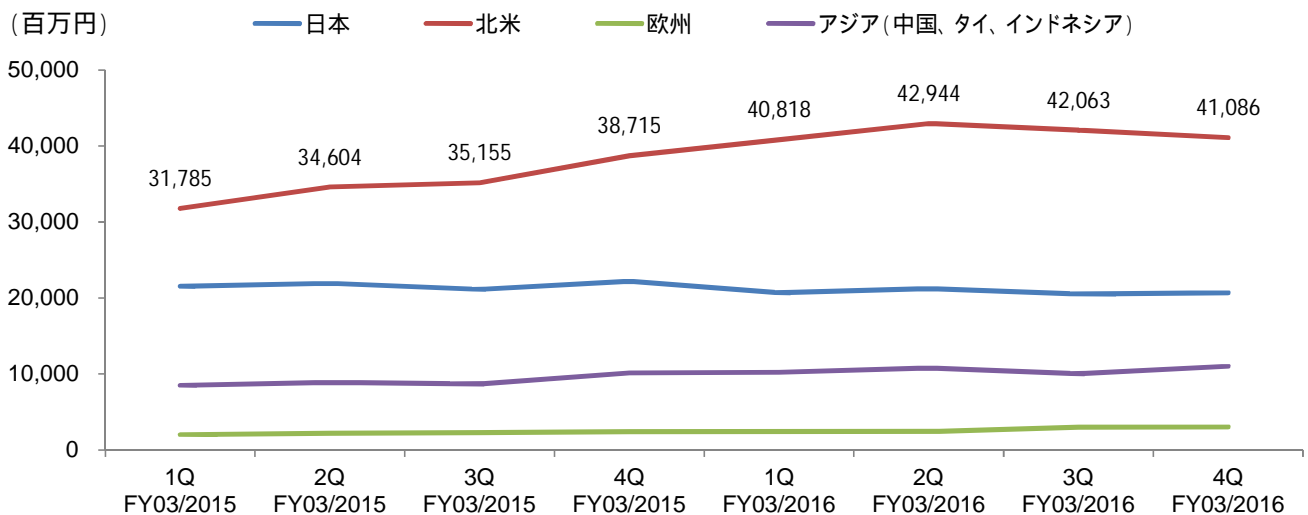
3.0 業績推移

2016年3月期

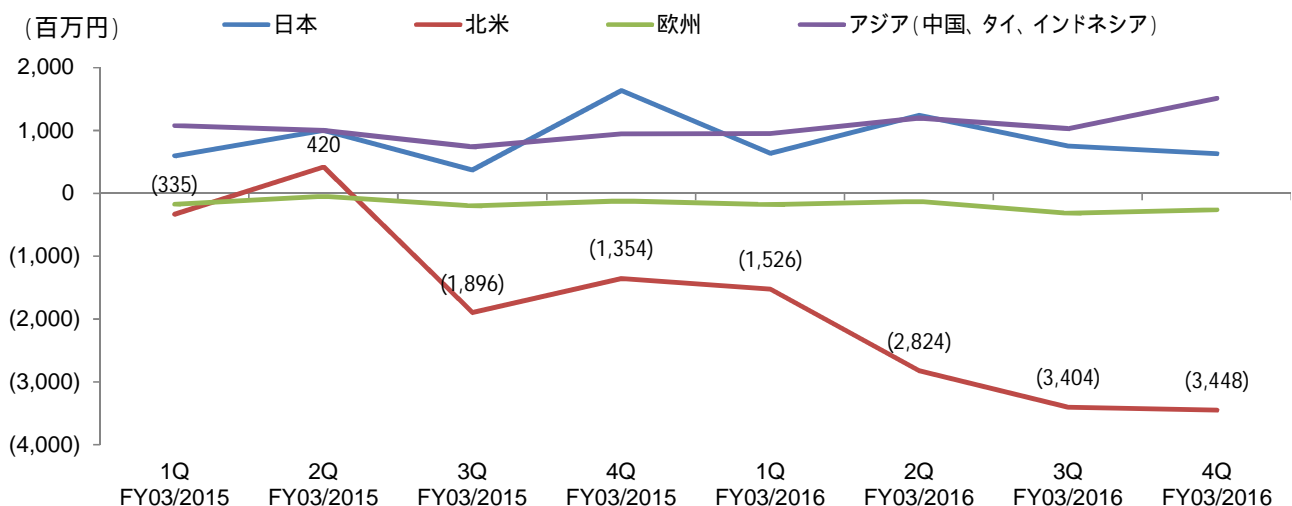
2016年3月期は、売上高 281,341 百万円（前年比 10.7%増）、営業損失 3,761 百万円（前年：営業利益 4,004 百万円）、経常損失 6,815 百万円（同経常利益 2,833 百万円）、純損失 19,462 百万円（同純損失 6,095 百万円）での着地となった。国内自動車生産は低調だったが、北米の好調な自動車販売による需要増に加え、中国での新規受注や円安による為替換算影響で大幅増収となった。利益については、生産混乱が発生した北米事業の影響が大きく、営業損失となっている。最終損益は、主に北米での固定資産の減損損失や事業構造改善引当金繰入額の計上、北米でのリコール関連費用などにより 19,462 百万円の損失となった。

北米の自動車市場の急拡大により 2015年3月期第3四半期に北米主力工場のエリザベスタウン工場(ABE) で生産混乱が発生。同期末にはグラスゴー工場(ABG)においても受注急増により生産混乱に陥り、また 2016年3月期第2四半期にはコロンビア工場(ABCS)のアルミ鋳造設備故障により稼働率が低下した。いずれの工場においても3直7日稼働による残業費を含む人件費の増加や納入遅延回避のための緊急輸送費などのエクストラ費用が発生。北米事業だけで 2016年3月期は営業損失 11,202 百万円を計上している。

売上高



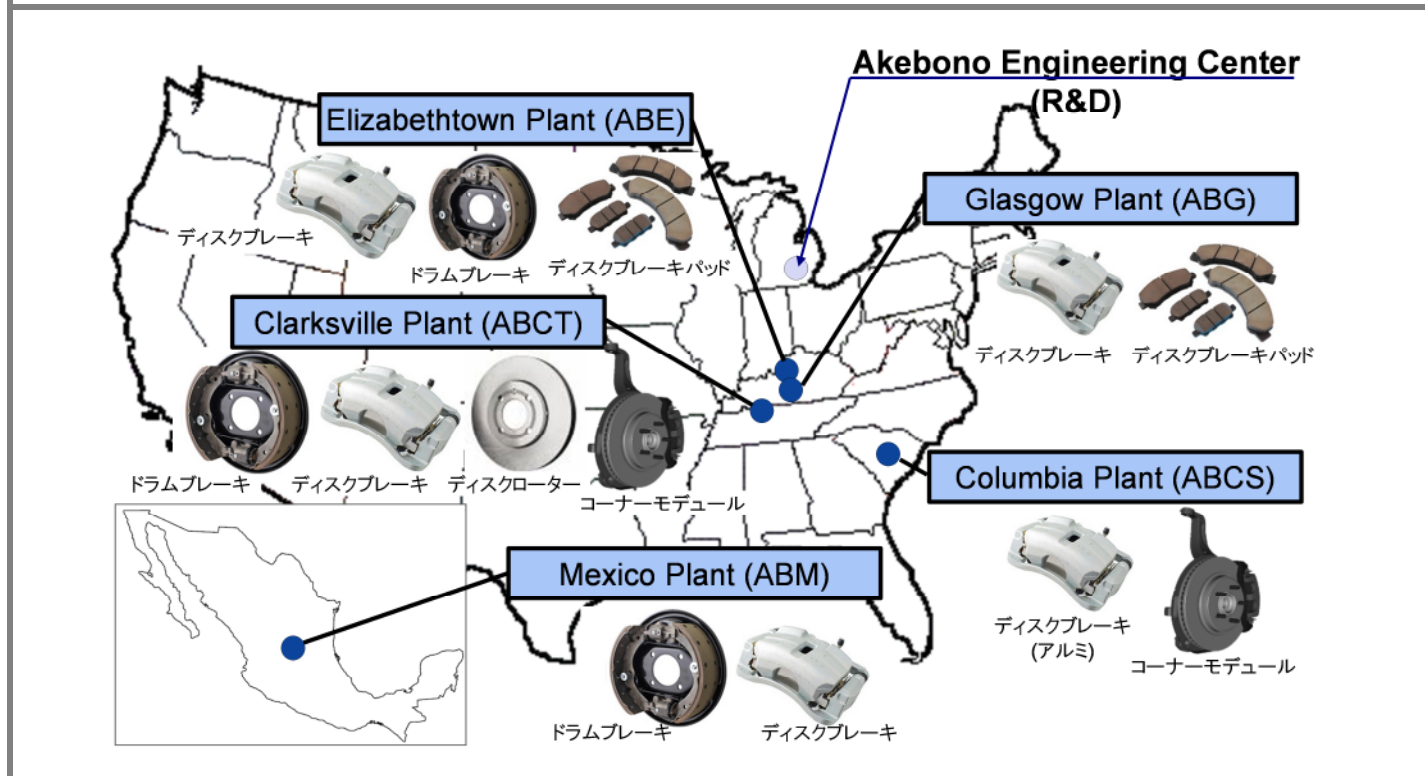
営業損益



出所：会社データ、弊社計算

2009年のRobert Bosch LLC(ボッシュ)との北米事業譲渡契約の締結を契機に、同社の北米事業の売上高は大きく拡大した。同社プロパー工場であるABE及びABGに加えて、ボッシュから継承したABCT及びABCSが、日系を含む北米の主要完成車メーカーに対してブレーキ製品の生産・供給をしている。2012年には、メキシコ工場(ABM)を設立している。

北米における生産開発拠点と主要生産品目

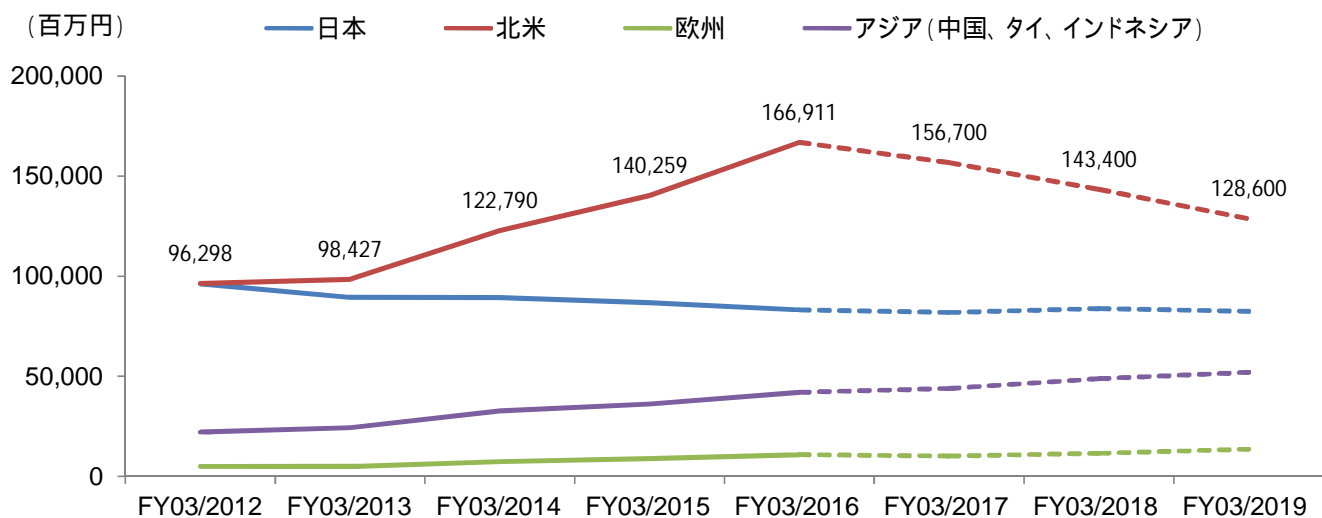


出所：会社データ

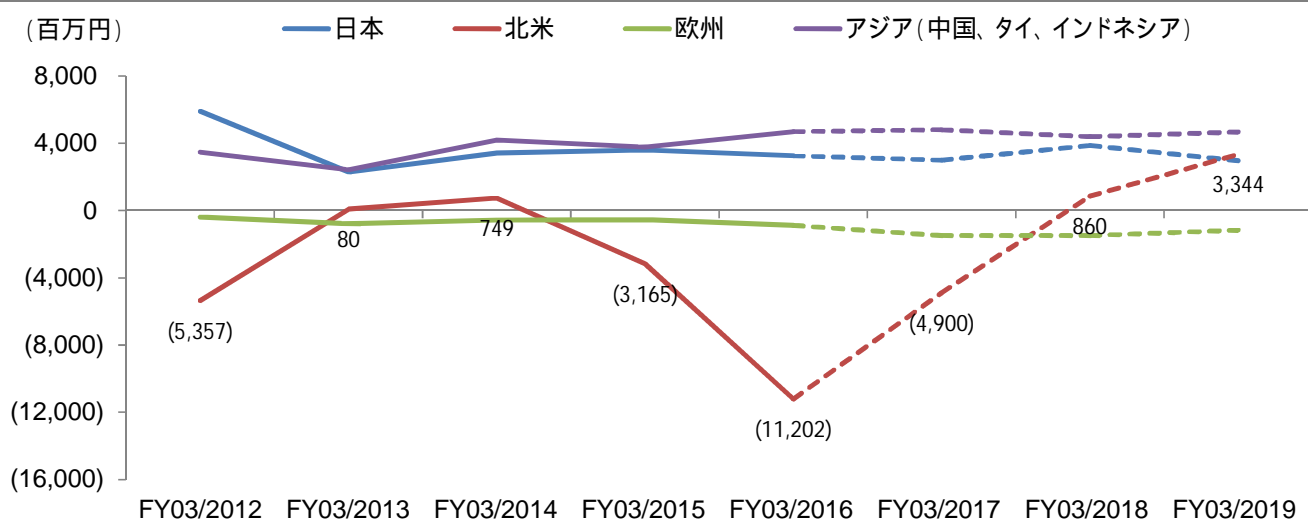
過去5年間(2012年3月期～2016年3月期)の業績推移においては、北米での事業展開が同社の増収に大きく寄与してきた。北米事業の損益については、ボッシュから継承した不採算ビジネスの受注増や原材料費の高騰等により2012年3月期に大きく損失を計上したが、2013年3月期には黒字化し、2014年3月期には749百万円の営業利益を計上するに至っている。

一方、2015年3月期は、米国の自動車市場は1,652万台とリーマンショック前の水準に完全に回復。同社も生産数量の大幅な増加やモデルチェンジなど新規受注製品の生産立上げなど受注が急拡大した。リーマンショックを機に同社は生産能力の適正化を図っていたため急激な需要の拡大に対応しきれず、生産混乱を起こしている。3直7日フル稼働による人件費や納入遅延回避のための緊急輸送費などエクストラ費用の発生を余儀なくされ、2015年3月期は3,165百万円の営業損失を計上。2016年3月期も、生産能力の増強やグローバルベースでの生産移管による稼働率の平準化など収益改善策を講じたものの北米事業の売上高166,911百万円に対し、11,202百万円の営業損失を計上している。なお、同社は北米事業の収益改善諸施策の実行のほか、現地経営体制の一新に着手。またエクストラ費用の発生が常態化しているABEの生産設備を中心とした固定資産の減損損失(98億円)を計上し、早期の収益改善を図る方針だ。

売上高



セグメント損益



出所：会社データ、弊社計算

損益計算書（四半期累計、四半期）

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2015	2Q累計 03/2015	3Q累計 03/2015	4Q累計 03/2015	1Q 03/2016	2Q累計 03/2016	3Q累計 03/2016	4Q累計 03/2016		
売上高	59,962	123,122	185,731	254,157	69,317	141,605	211,466	281,341	+27,184	
売上原価	54,103	110,037	168,113	229,843	64,435	132,261	199,157	264,875	+35,032	
売上総利益	5,859	13,085	17,618	24,314	4,882	9,344	12,309	16,465	(7,849)	
販売費及び一般管理費	4,633	9,363	14,796	20,310	4,897	9,794	14,592	20,227	(83)	
営業利益	1,226	3,722	2,822	4,004	(15)	(450)	(2,283)	(3,761)	(7,765)	
営業外損益	(221)	(262)	(69)	(1,171)	(298)	(978)	(1,720)	(3,054)	(1,883)	
経常利益	1,005	3,460	2,753	2,833	(313)	(1,428)	(4,003)	(6,815)	(9,648)	
特別損益	(294)	(409)	(417)	(3,449)	17	(2,173)	767	(8,680)	(5,231)	
税金等調整前純利益	711	3,051	2,336	(616)	(296)	(3,601)	(3,236)	(15,495)	(14,879)	
法人税等合計	499	1,514	1,920	4,261	549	1,673	2,271	2,854	(1,407)	
非支配株主に帰属する純利益	385	618	916	1,217	213	500	787	1,114	(103)	
純利益	(172)	920	(500)	(6,095)	(1,058)	(5,774)	(6,295)	(19,462)	(13,367)	
売上高伸び率	+7.2%	+5.8%	+5.4%	+7.4%	+15.6%	+15.0%	+13.9%	+10.7%	-	
営業利益伸び率	+21.9%	+15.6%	(41.6%)	(50.5%)	-	-	-	-	-	
経常利益伸び率	+0.3%	+17.0%	(39.2%)	(61.0%)	-	-	-	-	-	
純利益伸び率	-	(4.0%)	-	-	-	-	-	-	-	
売上総利益率	9.8%	10.6%	9.5%	9.6%	7.0%	6.6%	5.8%	5.9%	(3.7%)	
販管費売上高比率	7.7%	7.6%	8.0%	8.0%	7.1%	6.9%	6.9%	7.2%	(0.8%)	
営業利益率	2.0%	3.0%	1.5%	1.6%	(0.0%)	(0.3%)	(1.1%)	(1.3%)	(2.9%)	
経常利益率	1.7%	2.8%	1.5%	1.1%	(0.5%)	(1.0%)	(1.9%)	(2.4%)	(3.5%)	
純利益率	(0.3%)	0.7%	(0.3%)	(2.4%)	(1.5%)	(4.1%)	(3.0%)	(6.9%)	(4.5%)	
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	70.2%	49.6%	82.2%	-	-	-	-	-	-	

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2015	2Q 03/2015	3Q 03/2015	4Q 03/2015	1Q 03/2016	2Q 03/2016	3Q 03/2016	4Q 03/2016		
売上高	59,962	63,160	62,609	68,426	69,317	72,288	69,861	69,875	+1,449	
売上原価	54,103	55,934	58,076	61,730	64,435	67,826	66,896	65,718	+3,988	
売上総利益	5,859	7,226	4,533	6,696	4,882	4,462	2,965	4,156	(2,540)	
販売費及び一般管理費	4,633	4,730	5,433	5,514	4,897	4,897	4,798	5,635	+121	
営業利益	1,226	2,496	(900)	1,182	(15)	(435)	(1,833)	(1,478)	(2,660)	
営業外損益	(221)	(41)	193	(1,102)	(298)	(680)	(742)	(1,334)	(232)	
経常利益	1,005	2,455	(707)	80	(313)	(1,115)	(2,575)	(2,812)	(2,892)	
特別損益	(294)	(115)	(8)	(3,032)	17	(2,190)	2,940	(9,447)	(6,415)	
税金等調整前純利益	711	2,340	(715)	(2,952)	(296)	(3,305)	365	(12,259)	(9,307)	
法人税等合計	499	1,015	406	2,341	549	1,124	598	583	(1,758)	
非支配株主に帰属する純利益	385	233	298	301	213	287	287	327	+26	
純利益	(172)	1,092	(1,420)	(5,595)	(1,058)	(4,716)	(521)	(13,167)	(7,572)	
売上高伸び率	+7.2%	+4.5%	+4.6%	+13.3%	+15.6%	+14.5%	+11.6%	+2.1%	-	
営業利益伸び率	+21.9%	+12.7%	-	(63.6%)	-	-	-	-	-	
経常利益伸び率	+0.3%	+25.6%	-	(97.1%)	-	-	-	-	-	
純利益伸び率	-	+127.5%	-	-	-	-	-	-	-	
売上総利益率	9.8%	11.4%	7.2%	9.8%	7.0%	6.2%	4.2%	5.9%	(3.8%)	
販管費売上高比率	7.7%	7.5%	8.7%	8.1%	7.1%	6.8%	6.9%	8.1%	+0.0%	
営業利益率	2.0%	4.0%	(1.4%)	1.7%	(0.0%)	(0.6%)	(2.6%)	(2.1%)	(3.8%)	
経常利益率	1.7%	3.9%	(1.1%)	0.1%	(0.5%)	(1.5%)	(3.7%)	(4.0%)	(4.1%)	
純利益率	(0.3%)	1.7%	(2.3%)	(8.2%)	(1.5%)	(6.5%)	(0.7%)	(18.8%)	(10.7%)	
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	70.2%	43.4%	-	-	-	-	163.8%	-	-	

出所：会社データ、弊社計算

報告セグメント（四半期累計、四半期）

報告セグメント (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2015	2Q累計 03/2015	3Q累計 03/2015	4Q累計 03/2015	1Q 03/2016	2Q累計 03/2016	3Q累計 03/2016	4Q累計 03/2016		
日本	21,518	43,442	64,552	86,740	20,680	41,910	62,400	83,096	(3,644)	
北米	31,785	66,389	101,544	140,259	40,818	83,762	125,825	166,911	+26,652	
欧州	2,009	4,201	6,469	8,880	2,443	4,850	7,834	10,851	+1,971	
中国	2,931	6,370	9,823	14,286	4,332	9,246	13,985	19,430	+5,144	
タイ	1,378	2,592	3,967	5,496	1,770	3,408	4,757	6,034	+538	
インドネシア	4,162	8,394	12,223	16,372	4,109	8,333	12,280	16,551	+179	
調整額	(3,821)	(8,267)	(12,848)	(17,876)	(4,835)	(9,905)	(15,616)	(21,532)	(3,656)	
売上高	59,962	123,122	185,731	254,157	69,317	141,605	211,466	281,341	+27,184	
日本	594	1,598	1,968	3,602	634	1,877	2,630	3,259	(343)	
北米	(335)	85	(1,811)	(3,165)	(1,526)	(4,350)	(7,754)	(11,202)	(8,037)	
欧州	(172)	(222)	(423)	(544)	(177)	(307)	(625)	(887)	(343)	
中国	376	839	1,210	1,681	362	975	1,536	2,531	+850	
タイ	106	130	199	262	157	336	437	474	+212	
インドネシア	594	1,106	1,407	1,821	432	837	1,206	1,683	(138)	
セグメント利益	1,164	3,537	2,550	3,656	(118)	(633)	(2,569)	(4,142)	(7,798)	
調整額	62	186	272	348	103	183	285	381	+33	
営業利益	1,226	3,722	2,822	4,004	(15)	(450)	(2,283)	(3,761)	(7,765)	
日本	2.8%	3.7%	3.0%	4.2%	3.1%	4.5%	4.2%	3.9%	(0.2%)	
北米	(1.1%)	0.1%	(1.8%)	(2.3%)	(3.7%)	(5.2%)	(6.2%)	(6.7%)	(4.5%)	
欧州	(8.6%)	(5.3%)	(6.5%)	(6.1%)	(7.2%)	(6.3%)	(8.0%)	(8.2%)	(2.0%)	
中国	12.8%	13.2%	12.3%	11.8%	8.4%	10.5%	11.0%	13.0%	+1.3%	
タイ	7.7%	5.0%	5.0%	4.8%	8.9%	9.9%	9.2%	7.9%	+3.1%	
インドネシア	14.3%	13.2%	11.5%	11.1%	10.5%	10.0%	9.8%	10.2%	(1.0%)	
調整額	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	(0.0%)	
営業利益率	2.0%	3.0%	1.5%	1.6%	(0.0%)	(0.3%)	(1.1%)	(1.3%)	(2.9%)	

報告セグメント (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2015	2Q 03/2015	3Q 03/2015	4Q 03/2015	1Q 03/2016	2Q 03/2016	3Q 03/2016	4Q 03/2016		
日本	21,518	21,924	21,110	22,188	20,680	21,230	20,490	20,696	(1,492)	
北米	31,785	34,604	35,155	38,715	40,818	42,944	42,063	41,086	+2,371	
欧州	2,009	2,192	2,268	2,411	2,443	2,407	2,984	3,017	+606	
中国	2,931	3,439	3,453	4,463	4,332	4,914	4,739	5,445	+982	
タイ	1,378	1,214	1,375	1,529	1,770	1,638	1,349	1,277	(252)	
インドネシア	4,162	4,232	3,829	4,149	4,109	4,224	3,947	4,271	+122	
調整額	(3,821)	(4,446)	(4,581)	(5,028)	(4,835)	(5,072)	(5,711)	(5,916)	(888)	
売上高	59,962	63,160	62,609	68,426	69,317	72,288	69,861	69,875	+1,449	
日本	594	1,004	370	1,634	634	1,243	753	629	(1,005)	
北米	(335)	420	(1,896)	(1,354)	(1,526)	(2,824)	(3,404)	(3,448)	(2,094)	
欧州	(172)	(50)	(201)	(121)	(177)	(130)	(318)	(262)	(141)	
中国	376	463	371	471	362	613	561	995	+524	
タイ	106	24	69	63	157	179	101	37	(26)	
インドネシア	594	512	301	414	432	405	369	477	+63	
セグメント利益	1,164	2,373	(987)	1,106	(118)	(515)	(1,936)	(1,573)	(2,679)	
調整額	62	124	86	76	103	80	102	96	+20	
営業利益	1,226	2,496	(900)	1,182	(15)	(435)	(1,833)	(1,478)	(2,660)	
日本	2.8%	4.6%	1.8%	7.4%	3.1%	5.9%	3.7%	3.0%	(4.3%)	
北米	(1.1%)	1.2%	(5.4%)	(3.5%)	(3.7%)	(6.6%)	(8.1%)	(8.4%)	(4.9%)	
欧州	(8.6%)	(2.3%)	(8.9%)	(5.0%)	(7.2%)	(5.4%)	(10.7%)	(8.7%)	(3.7%)	
中国	12.8%	13.5%	10.7%	10.6%	8.4%	12.5%	11.8%	18.3%	+7.7%	
タイ	7.7%	2.0%	5.0%	4.1%	8.9%	10.9%	7.5%	2.9%	(1.2%)	
インドネシア	14.3%	12.1%	7.9%	10.0%	10.5%	9.6%	9.3%	11.2%	+1.2%	
調整額	0.1%	(53.4%)	21.5%	(22.0%)	0.1%	10.2%	33.9%	26.6%	+48.6%	
営業利益率	2.0%	0.2%	0.1%	0.1%	(0.0%)	0.1%	0.1%	0.1%	+0.0%	

出所：会社データ、弊社計算

貸借対照表（四半期）

貸借対照表 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2015	2Q 03/2015	3Q 03/2015	4Q 03/2015	1Q 03/2016	2Q 03/2016	3Q 03/2016	4Q 03/2016		
現金及び預金	9,559	12,481	11,353	12,365	9,215	13,924	34,734	20,403	+8,038	
受取手形及び売掛金	41,011	40,836	40,892	40,605	41,572	43,521	41,902	36,792	(3,813)	
たな卸資産	16,844	17,002	17,828	19,548	18,446	19,520	18,475	18,775	(773)	
その他	7,645	7,025	7,180	7,835	8,570	12,069	9,137	8,114	+279	
流動資産	75,059	77,344	77,253	80,353	77,803	89,034	104,248	84,084	+3,731	
有形固定資産	99,317	102,718	107,542	111,308	111,676	110,160	109,010	102,016	(9,292)	
無形固定資産	3,103	2,932	2,823	2,710	2,881	2,721	2,767	2,743	+33	
投資その他の資産合計	24,631	26,481	28,154	31,522	31,809	28,111	24,216	15,560	(15,962)	
固定資産	127,051	132,131	138,519	145,540	146,367	140,991	135,993	120,319	(25,221)	
資産合計	202,111	209,475	215,772	225,894	224,170	230,026	240,241	204,404	(21,490)	
支払手形及び買掛金	27,107	27,355	29,940	29,602	32,326	32,758	32,306	28,960	(642)	
短期借入金	29,820	31,136	37,472	37,804	35,596	42,266	66,199	37,673	(131)	
1年内償還の社債	-	-	-	15,000	15,000	15,000	15,000	-	(15,000)	
その他	14,602	14,878	14,955	18,074	16,689	19,337	17,223	17,920	(154)	
流動負債	71,529	73,369	82,367	100,480	99,611	109,361	130,728	84,553	(15,927)	
社債	15,000	15,000	15,000	-	-	-	-	-	-	
長期借入金	44,367	49,265	43,637	50,403	51,182	54,540	48,487	76,894	+26,491	
その他	11,297	11,225	12,607	15,092	15,276	14,704	13,272	12,853	(2,239)	
固定負債	70,664	75,490	71,244	65,495	66,458	69,244	61,759	89,747	+24,252	
負債合計	142,193	148,859	153,610	165,975	166,069	178,605	192,487	174,300	+8,325	
株主資本	39,294	40,300	38,219	31,678	29,955	25,246	24,726	11,558	(20,120)	
その他調整項目	20,624	20,316	23,942	28,241	28,145	26,175	23,028	18,545	(9,696)	
純資産	59,918	60,616	62,161	59,919	58,100	51,421	47,754	30,103	(29,816)	
負債純資産合計	202,111	209,475	215,772	225,894	224,170	230,026	240,241	204,404	(21,490)	
自己資本	51,758	53,432	54,521	53,900	52,107	44,998	41,474	23,807	(30,093)	
有利子負債	92,602	98,690	100,682	108,162	106,604	116,921	134,542	119,755	+26,360	
ネットデット	83,043	86,210	89,328	95,798	97,389	102,997	99,807	99,352	+3,554	
自己資本比率	25.6%	25.5%	25.3%	23.9%	23.2%	19.6%	17.3%	11.6%	-	
ネットデットエクイティ比率(x)	1.6x	1.6x	1.6x	1.8x	1.9x	2.3x	2.4x	4.2x	-	
ROE (12ヶ月)	3.5%	4.5%	0.7%	(11.5%)	(13.4%)	(26.0%)	(24.8%)	(50.1%)	-	
ROA (12ヶ月)	3.6%	3.8%	2.7%	1.3%	0.7%	(0.9%)	(1.7%)	(3.2%)	-	
総資産回転率	119%	121%	116%	121%	124%	126%	116%	137%	-	
在庫回転率	12.8	13.2	13.0	12.6	14.0	13.9	14.5	14.0	-	
在庫回転日数	28	28	28	29	26	26	25	26	-	
当座比率	71%	73%	63%	53%	51%	53%	59%	68%	-	
流動比率	105%	105%	94%	80%	78%	81%	80%	99%	-	

出所：会社データ、弊社計算

キャッシュフロー計算書（四半期累計、四半期）

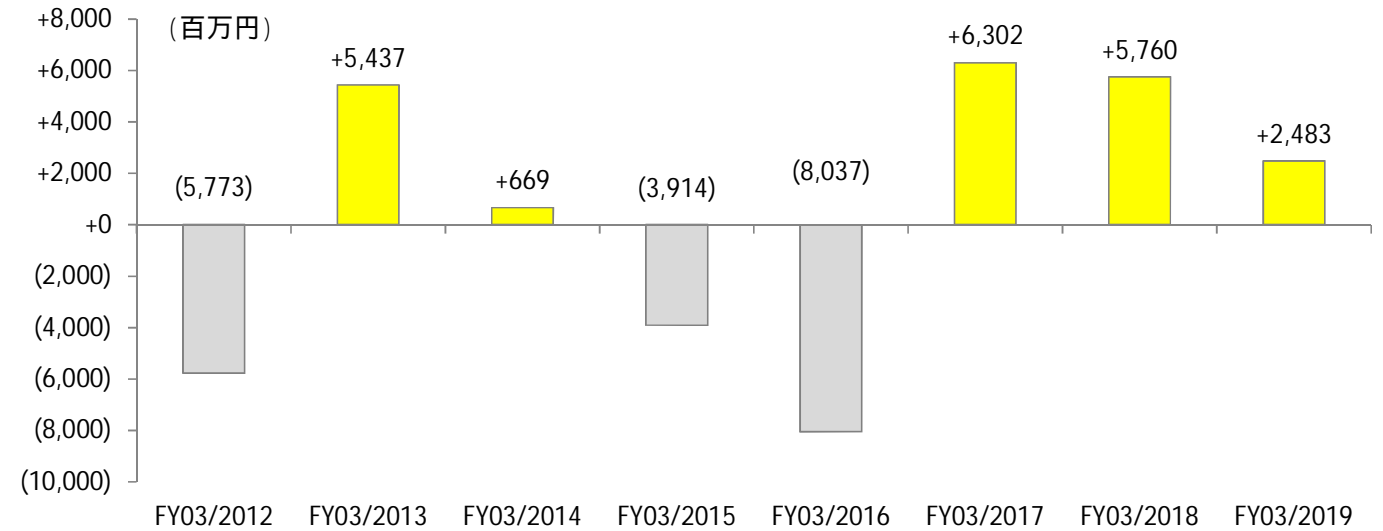
キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2015	2Q累計 03/2015	3Q累計 03/2015	4Q累計 03/2015	1Q 03/2016	2Q累計 03/2016	3Q累計 03/2016	4Q累計 03/2016	
営業活動によるキャッシュフロー	(2,013)	1,743	5,320	10,210	5,452	3,583	5,274	7,516	(2,694)
投資活動によるキャッシュフロー	(4,189)	(9,764)	(12,544)	(17,708)	(5,656)	(8,850)	(8,473)	(10,082)	+7,626
営業活動CF + 投資活動CF	(6,202)	(8,021)	(7,224)	(7,498)	(204)	(5,267)	(3,199)	(2,566)	+4,932
財務活動によるキャッシュフロー	1,878	7,069	4,706	5,812	(2,800)	6,983	26,036	11,222	+5,410
キャッシュフロー計算書	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比
(百万円)	1Q 03/2015	2Q 03/2015	3Q 03/2015	4Q 03/2015	1Q 03/2016	2Q 03/2016	3Q 03/2016	4Q 03/2016	純増減
営業活動によるキャッシュフロー	(2,013)	3,756	3,577	4,890	5,452	(1,869)	1,691	2,242	(2,648)
投資活動によるキャッシュフロー	(4,189)	(5,575)	(2,780)	(5,164)	(5,656)	(3,194)	377	(1,609)	+3,555
営業活動CF + 投資活動CF	(6,202)	(1,819)	797	(274)	(204)	(5,063)	2,068	633	+907
財務活動によるキャッシュフロー	1,878	5,191	(2,363)	1,106	(2,800)	9,783	19,053	(14,814)	(15,920)

出所：会社データ、弊社計算

2017年3月期通期会社予想

2017年3月期の会社計画は、売上高 271,300 百万円（前年比 3.6%減）、営業利益 1,600 百万円（前年：営業損失 3,761 百万円）、経常利益 100 百万円（同経常損失 6,815 百万円）、純利益 200 百万円（同純損失 19,462 百万円）の見通しだ。中国事業は、労務費などの増加が見込まれるものの受注の拡大や生産合理化により現地通貨ベースでは増収増益を、インドネシア事業においても現地通貨ベースで増収増益の計画だ。懸案の北米事業は、マネジメント体制の一新、抜本的な組織改革と生産体制の改善により 2017年3月期は営業損失 4,900 百万円(2016年3月期比で 6,302 百万円の改善)を見込んでおり、北米事業の改善が 2017年3月期業績を牽引する。

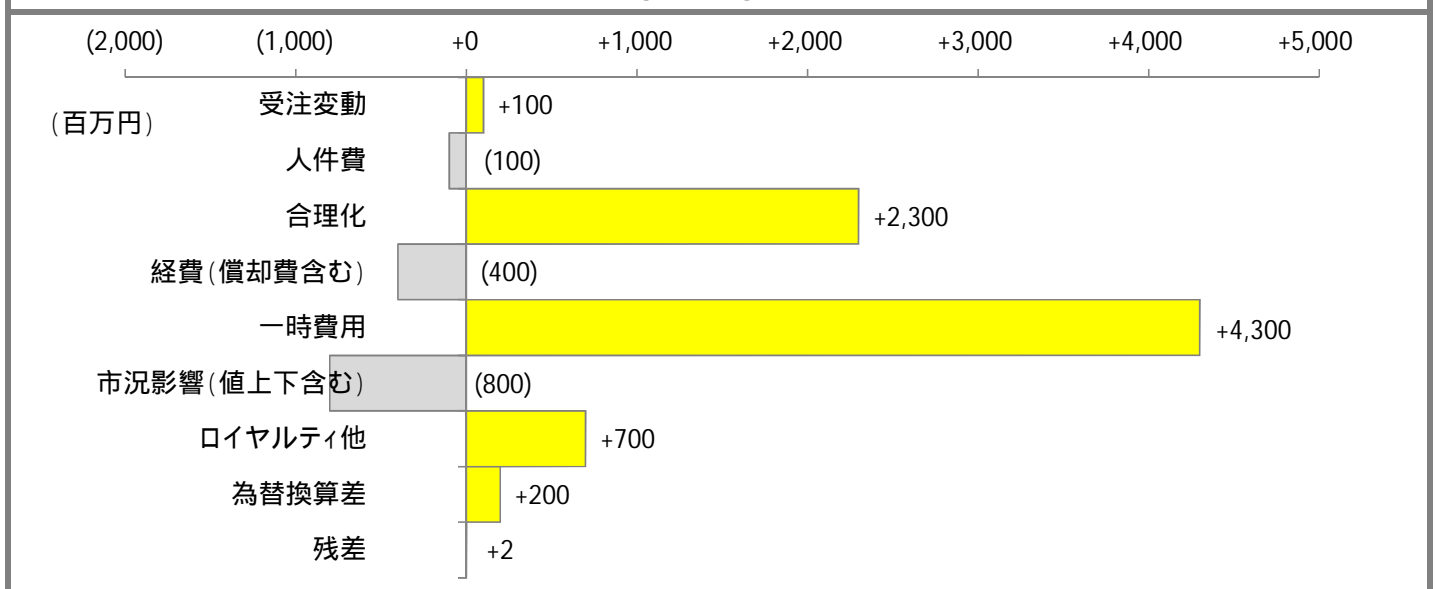
北米のセグメント損益増減（前年比）



出所：会社データ、弊社計算

同社は、外部コンサルタントの起用とともに、事業再建で実績のある人物を北米事業のマネジメントに迎え入れ、北米事業の再建を急ぐ。2017年3月期は営業損失 4,900 百万円(前年：営業損失 11,202 百万円)であるものの、前期と比べ 6,302 百万円の改善を見込む。会社発表によれば、前年の 2016年3月期と比べた営業損益の改善要因として生産混乱で中断されていた合理化に取り組むことによる効果 2,300 百万円のほか、生産混乱により発生していた緊急輸送費などの一時費用 4,300 百万円の改善を見込んでいる。また、外部コンサルタント費用 2,100 百万円を新たに費用計上に加え、2016年3月期に実施した固定資産の減損実施による償却費軽減効果 1,900 百万円など、その他経費で合わせて 400 百万円増にとどまるとしている。更に、当期より赤字案件についてのロイヤルティ料率を下げるなど全社をあげて北米事業の再建を支援する。

2017年3月期：北米のセグメント損益増減分析（前年比）



出所：会社データ、弊社計算

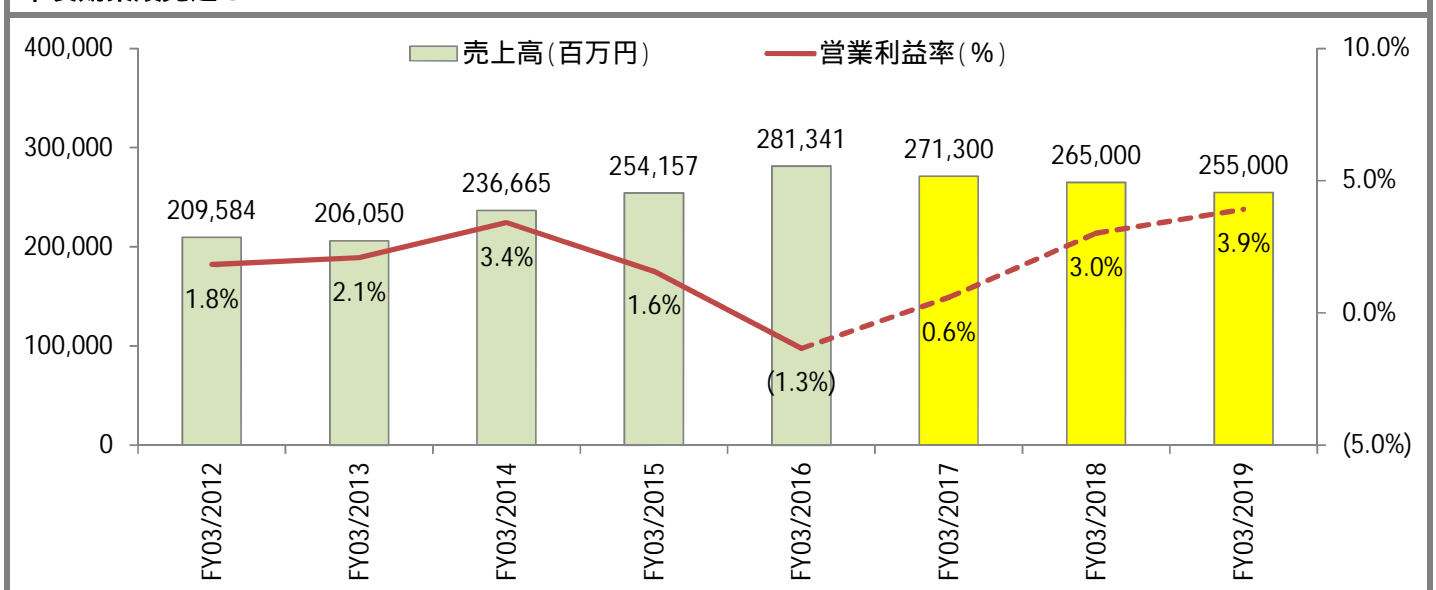
中長期業績見通し

2019年3月期を最終年度とする新中期経営計画「akebono New Frontier 30 – 2016 (aNf30-2016)」では、北米事業の立て直し、製品別事業部制への移行によるグローバルネットワークの確立、HP(ハイパフォーマンス)ビジネスの拡大と欧州事業の新築、を中期経営計画の柱とし、健全な財務体質への回復を図るとともに、2019年3月期には売上高 255,000 百万円、営業利益 10,000 百万円を達成する計画だ。

「aNf30-2016」の要は北米事業の立て直しにあるが、同時に製品別事業部制を導入し、製品別にグローバルレベルで顧客ニーズに対応した製品戦略を打ち出し、競争力強化を図る。事業部は、(1)HP(ハイパフォーマンス)事業、(2)ファウンデーション事業、(3)社会インフラ&モビリティ事業、(4)フリクション事業、(5)アフターマーケット事業の5つだ。また、さらに欧州での生産供給体制を強化し、ハイパフォーマンス向けビジネスの拡大とともに、この技術を他の量販車向け技術に応用させるなどして、差別化を図り企業価値を上げる方針だ。

10

中長期業績見通し



出所：会社データ、弊社計算

北米事業については、付加価値の高い製品の受注を優先的に進めるとともに、受注量を同社の生産能力をベースに適正水準まで引き下げる。これらの施策を通して収益の向上を図り、同社の財務体質の改善に導く。中期経営計画の最終年度である2019年3月期には、自己資本比率を2016年3月期の11.6%よりも5ポイント高い16.6%まで引き上げる計画である。

「akebono New Frontier 30 – 2016 (aNf30-2016)」

(百万円)	連結実績 通期 03/2016	「akebono New Frontier 30 – 2016 (aNf30-2016)」		
		連結予想 通期 03/2017	連結予想 通期 03/2018	連結予想 通期 03/2019
売上高	281,341	271,300	26,500	255,000
営業利益	(3,761)	1,600	8,000	10,000
純利益	(19,462)	200	3,000	5,000
研究開発費	11,928	11,500	-	10,000
設備投資額	18,568	15,000	15,000	15,000
減価償却費	13,074	11,500	-	-
自己資本比率 (%)	11.6%	12.3%	14.1%	16.6%
ネットデットエクイティ比率(x)	4.2x	4.0x	5.3x	2.9x
フリーキャッシュフロー	(2,600)	1,400	2,000	3,500

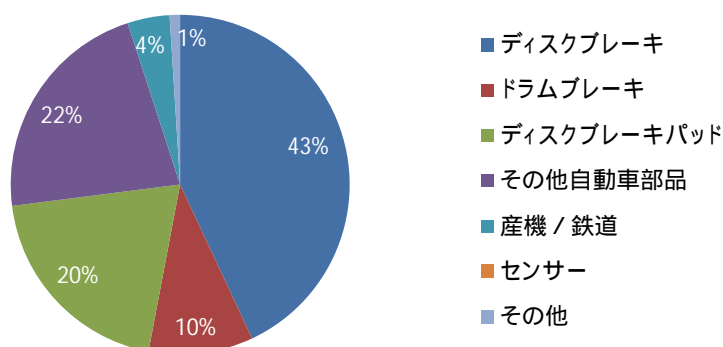
出所：会社データ、弊社計算

4.0 ビジネスモデル

独立系ブレーキメーカー

独立系のブレーキメーカー。安心と安全を軸に日系および米国や欧州の完成車メーカー向けブレーキ製品のサプライヤーとして、ブレーキシステムを構成する摩擦材及び機構部品であるキャリパーを供給。日本国内のほか、北米、欧州、アジアなどに生産拠点を設け、地産地消が定着している。比較的付加価値が高いとされる摩擦材に関しては、グローバルベースでの最大手4社の一角を占めており、市場シェア19%。

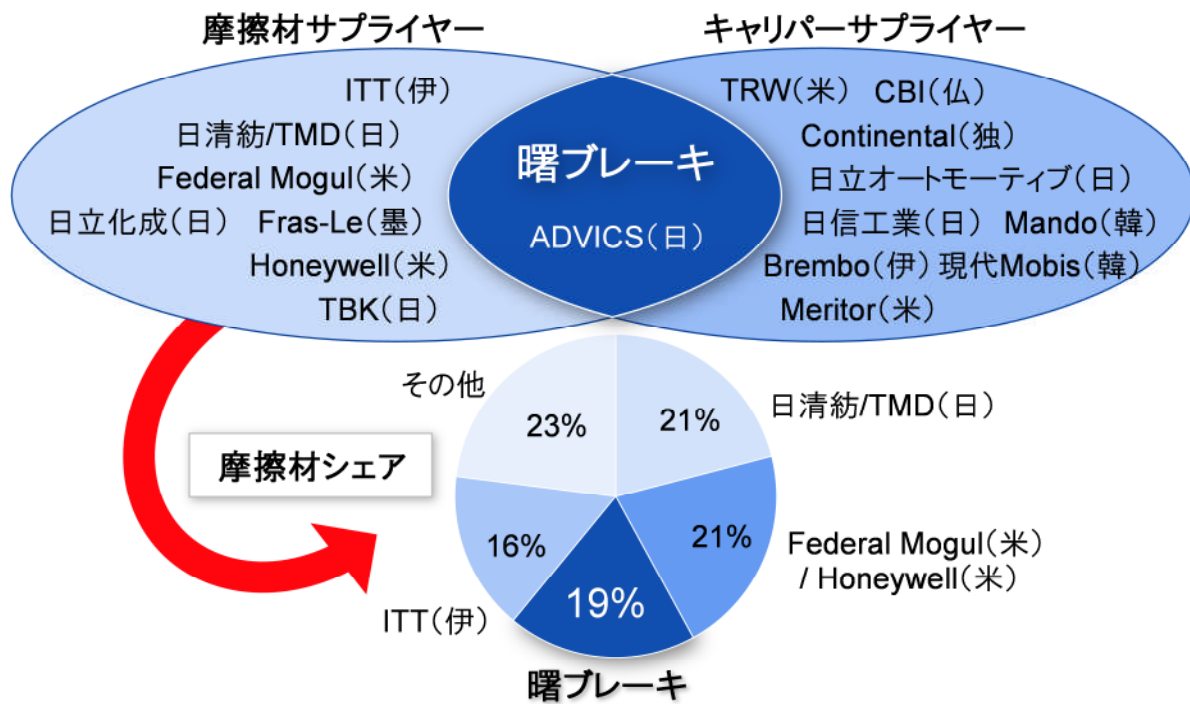
製品別売上高構成比 (2016年3月期)



出所：会社データ、弊社計算

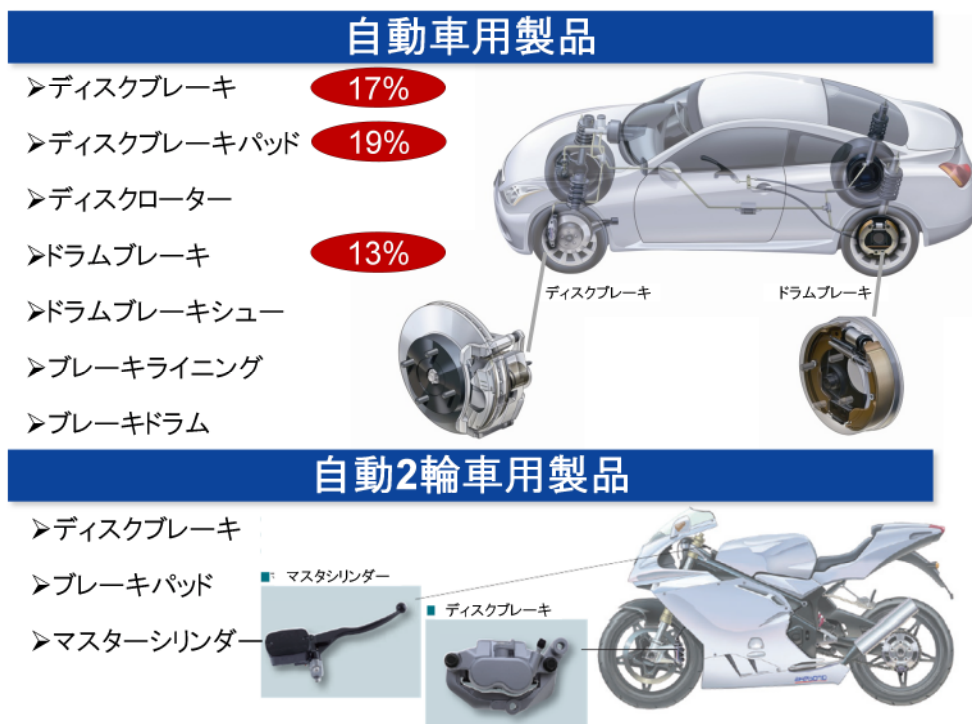
自動車にとどまらず二輪車用、産業機械用、鉄道用などのブレーキ製品のほか、高度なNVH技術を生かしたセンサー製品など、幅広い分野に製品を供給。なお、摩擦材の最大手4社のなかでは、同社のみがキャリパー製品も供給可能で、ブレーキの主要構成部品を両方カバーするのが同社の特徴だ。

摩擦材サプライヤーとキャリパーサプライヤー



出所：会社データ（摩擦材シェア：2013年度の実績におけるOEM市場のグローバル市場シェアに関する同社の調査）

自動車用製品及びグローバル市場シェア、自動二輪車用製品



出所：会社データ（グローバル市場シェア：2013年度の実績に関する同社の調査）

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR情報」とは、すなわち当該事業会社に係る 弊社との個別取材の内容、 機関投資家向け説明会の内容、 適時開示情報、 ホームページの内容等である。

商号： 株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地： 〒104-0032 東京都中央区八丁堀 4-12-4-1110 クイーンズパレス東京中央

URL: www.walden.co.jp

E-mail: info@walden.co.jp

電話番号： 03 (3553) 3769
