



大野 雅生 社長執行役員

KYB 株式会社(7242)



企業情報

市場	東証1部
業種	輸送用機器(製造業)
代表取締役社長執行役員	大野 雅生
所在地	東京都港区浜松町2-4-1 世界貿易センタービル
決算月	3月末日
HP	https://www.kyb.co.jp/

株式情報

株価	発行済株式数		時価総額	ROE(実)	売買単位
2,111円	25,748,431株		54,354百万円	-55.4%	100株
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
未定	-	未定	-	2,900.73円	0.7倍

*株価は6/22終値。各数値は20年3月期決算短信より。新型コロナウイルスの影響を現時点で合理的に算定することが困難なため今期予想は未定。

業績推移

決算期	売上高	営業利益	税引前利益	当期利益	EPS	DPS
2017年3月(実)	355,316	19,247	18,852	14,544	56.93	12.00
2018年3月(実)	393,743	20,885	20,881	15,202	595.09	150.00
2019年3月(実)	412,214	-28,496	-29,510	-24,757	-969.18	0.00
2020年3月(実)	381,584	-40,298	-41,419	-61,819	-2,422.53	0.00
2021年3月(予)	-	-	-	-	-	-

*単位:円、百万円。IFRS。当期利益は親会社の所有者に帰属する当期利益。2017年10月1日を効力日として10:1の株式併合を実施。18年3月期のDPSは株式併合考慮の金額。EPS、DPSともに遡及して調整していない。新型コロナウイルスの影響を現時点で合理的に算定することが困難なため今期予想は未定。

KYBの2020年3月期決算概要などをお伝えします。

目次

今回のポイント

1. 会社概要
 2. 2020年3月期決算概要
 3. 2021年3月期業績予想
 4. 足元の経営課題
 5. 今後の注目点
- <参考:コーポレートガバナンスについて>

今回のポイント

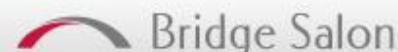
- 20年3月期の売上高は前期比7.4%減の3,816億円。通期では円高及び米中貿易摩擦に伴う中国市場低迷の影響を、第4四半期(1-3月)は新型コロナウイルスの影響を受けた。AC事業、HC事業ともに減収。セグメント利益は同20.2%減の176億円。AC事業は収益性改善で増益。HC事業は受注減により減益。免震・制振用オイルダンパーの不適切行為に伴う費用の計上等により営業利益は403億円の、税引前利益は414億円の損失。当期利益は619億円の損失。直近の業績動向を踏まえ、回収可能性について検討し、繰延税金資産を一部取り崩した。2020年2月発表の修正予想に対して売上高・セグメント利益はほぼ予想通りとなったが、当期利益は未達であった。
- 新型コロナウイルス感染拡大に伴う影響が不透明なことから2021年3月期の業績予想および配当予想は現時点では未定。今後見通しが可能になった時点で速やかに開示する。
- 2017年5月に発表した「2017中期経営計画」では、2020年3月期「売上高3,980億円、セグメント利益260億円、ROE10.0%」を目指していたが、残念ながら、いずれも未達であった。非コア事業での不適切行為の発生や不採算事業における構造改革の遅れが未達の主要因であり反省材料であるが、自動車向け付加価値製品を市場投入したほか、建機向け製品ライン移管・集約の目処付け、不採算拠点の立て直しに一定の進捗を見るなどの成果もあったと認識している。次の中期経営計画は、新型コロナウイルス感染拡大に伴う影響が不透明な現在は策定が困難であり、今後の状況を見て策定・公表する。
- コロナ後の世界において、KYBの強みを発揮するのはAC事業、HC事業の2大コア事業であると考え、新型コロナウイルスが価値観の変化を生む中、選ばれる企業への脱皮を目指す。そのために、選択と集中、無人化・省人化、コア技術深化の3つをキーワードとしている。中でも、革新的モノづくりの推進においては、生産ラインの自動化や無人化を国内外で順次導入し、最終期には加工費の30%減を目指している。
- 新型コロナウイルスの影響で今期予想は未定であり、投資家としては四半期開示を待つよりほかはないが、可能であれば状況変化に関する定性情報も期待したいところである。
- コロナ後を見据えた取り組みの中心はコロナ前から重要課題と認識して取り組んできたものであり、厳しい事業環境ではあるが、AC事業、HC事業ともスピード感を以て解決すべき課題を克服していくことができるかを注目したい。

1. 会社概要

独立系油圧機器国内最大手企業。油圧技術をベースに、「四輪車」、「二輪車」、「建設機械」、「産業車両」、「航空機」、「鉄道」、「特装車両」など幅広い分野で製品や技術を提供している。

四輪車用ショックアブソーバで国内シェア42%、グローバルシェア16%など、多くの製品で高いシェアを有する。

BRIDGE REPORT



【1-1 沿革】

1919年11月に発明家であり創業者である萱場資郎が開設した「萱場発明研究所」がルーツ。

1927年1月に個人経営の萱場製作所を創業し、航空機用油圧緩衝脚、カタパルト等を製作した。

1935年3月に株式会社萱場製作所を創立。

第二次世界大戦終結後、1956年6月に製品の販売・サービスを目的に萱場オートサービス(株)を設立。

1959年10月には東京証券取引所に株式を上場した。

1974年7月、米国にKYB Corporation of America を設立し、北米の市販市場へ進出。この後、積極的にアジア、ヨーロッパなど海外市場へ進出する。

1985年10月に商号をカヤバ工業株式会社に変更。

2015年10月にはブランドイメージをより強固にすることを目的に、商号をカヤバ工業株式会社からKYB株式会社に変更。

【1-2 企業理念・経営理念】

◎ロゴ

2015年に商号を「カヤバ工業株式会社」から「KYB 株式会社」に変更した意図にあるように、同社ではKYBブランドをグローバルベースでより強固なものとしたいと考えている。

そのため、下記のように「KYB」のロゴにもその意味、想いを込めている。



(ロゴに込めた意味)

心地よい日差しと植物の伸びやかな成長そして時代の風にしなやかに対応するイメージを表現しています。Bには液圧を象徴するデザインを付加し、斜体文字によりスピード感、先進性、成長性、革新性を表わしています。

(カラー)

愛、情熱、熱意等の意味を表わす「赤」。太陽の暖かさ、熱さと生命を育む力強さが時代を切り開くイメージを与えます。一歩先のモノづくりとつながる前進色の赤でもあります。

(同社 website より)

◎KYB ブランドステートメント

Our Precision, Your Advantage

精緻な品質や確かな技術という製品の特性をステートメントで表現している。

一般生活者や取引先へ確かな品質を提供することが、ステークホルダーの「Advantage(優位性)」につながるだけでなく、確かな品質によって社員の一人ひとりが世の中を変えていくことを実感できる、モノづくりの喜びが社員の「Advantage(長所)」ともなるという意味が込められている。

◎経営理念

人々の暮らしを安全・快適にする技術や製品を提供し、社会に貢献するKYBグループとして、2018年10月に判明した不適切行為に対する自省から、経営理念、企業行動指針を改定した。

(経営理念)

規範を遵守するとともに、何事にも真摯に向き合います。

高い目標に挑戦し、より活気あふれる企業風土を築きます。

優しさと誠実さを保ち、自然を愛し環境を大切にします。

常に独創性を追い求め、お客様・株主様・お取引先・社会の発展に貢献します。

(経営ビジョン)

人財育成	方針や戦略を深く理解し、情熱をもって目標を完遂できる人財を育成する。
技術・商品開発	世界のお客様が感動し、安心し、そして信頼される商品を提供する。
モノづくり	お客様が満足する商品をつくる喜びと躍動感に溢れ、同時に現場主義に徹した緊張感ある工場にする。
マネジメント	企業の社会的責任を常に自覚し、効率のよいグループ経営を行う。

(企業行動指針)

下記 URL を参照

<https://www.kyb.co.jp/company/guidelines.html>

【1-3 同社を取り巻く環境】

(1)市場環境

同社の業績に大きな影響を及ぼすのは、自動車市場と建設機械市場。

同社では2市場の現在及び今後についてそれぞれ以下のように認識している。

①自動車市場

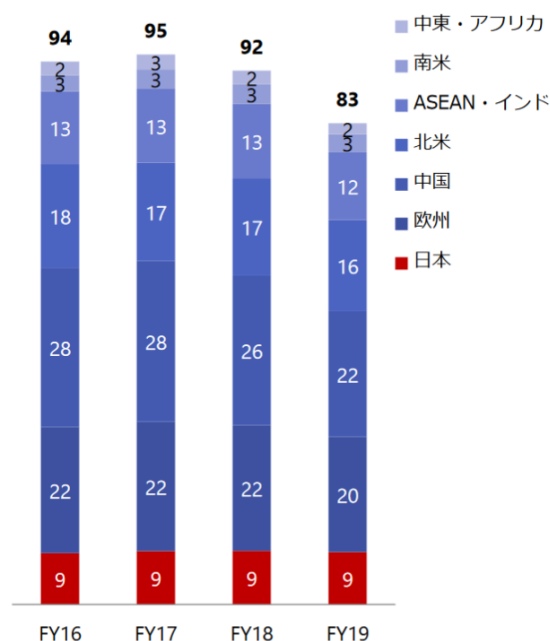
自動車の世界需要は中長期的にはハイブリッド、EV含め増大するものと思われるが、米国発の貿易戦争激化や英国のEU離脱交渉等に新型コロナウイルスの影響も加わり、短期的には不透明感が強い。

同社は新車用ショックアブソーバ(SA)を、Tier1として自動車メーカーに直接供給しているほか、アフターマーケット向けにも代理店などを通じて部品商、修理工場などに供給している。同社では前者を「OEM」、後者を「市販」と呼んでいる。

アジア、中東などでは日本車の人気が高く、市販市場は同社にとって重要なマーケットである。

【自動車生産台数】

(単位：百万台)

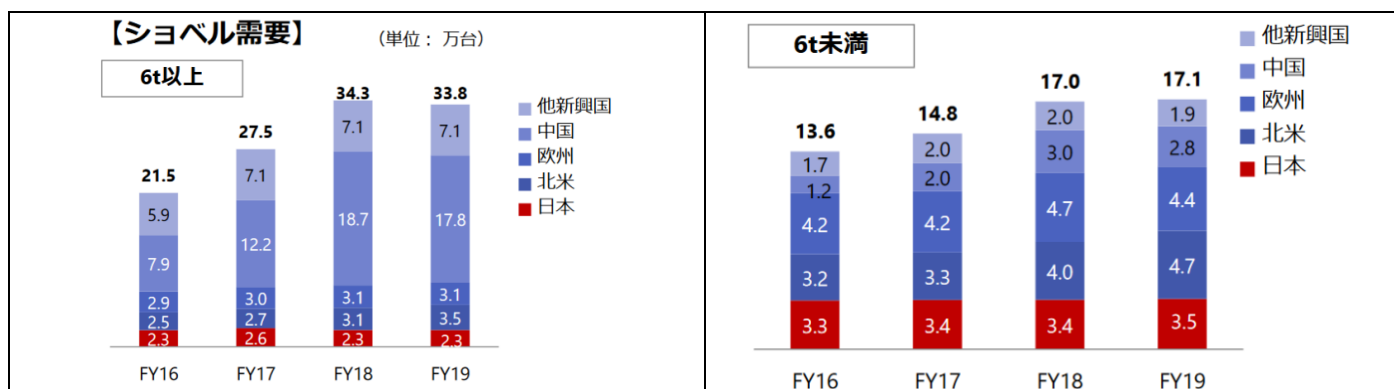


出典：IHS 2020年4月度データ

(同社資料より)

②建設機械市場

中国、インド市場の鈍化が予想されている中で、新型コロナウイルスの影響も加わり短期的には不透明感が強い。



(同社資料より)

(2)競合状況

①AC事業

国内では、ショーワ(7274、東証1部)、日立のグループ会社である日立オートモティブ(非上場)などが競合となる。なお、ショーワは、日立オートモティブに吸収合併される予定。

グローバルでは独・Sachs、米・Tennecoなど。Sachs社は歴史も古く、欧州系自動車メーカーとの関係が深い。

市販市場の同社シェアは約2割弱。国内ではトキコ(日立製作所がM&Aし非上場。現在は日立オートモティブの一ブランド)、グローバルではMonroe(Tennecoの市販ブランド)など。

二輪車用ショックアブソーバではショーワ、ステアリングではジェイテクト(6473、東証1部)、日本精工(6471、東証1部)等と競っている。

②HC事業

同社で最も売り上げ比率が高いパーツであるシリンダでは、中国メーカーなどが力を伸ばしている。

同社が高い技術力を有するコントロールバルブでは、ナブテスコ(6268、東証1部)など、走行モータではナブテスコ、不二越(6474、東証1部)などが競合である。また日本の最大手建設機械メーカーは多くのパーツを内製化している。

コード	社名	売上高	増収率	営業利益	増益率	営業利益率	ROE	時価総額	PER	PBR
5994	ファインシンター	-	-	-	-	-	3.4%	7,005	-	0.4
6268	ナブテスコ	303,000	+4.6%	32,000	+26.4%	10.6%	9.8%	425,454	18.3	2.3
6471	日本精工	-	-	-	-	-	3.3%	460,308	-	0.8
6473	ジェイテクト	-	-	-	-	-	-1.3%	303,808	-	0.6
6474	不二越	230,000	-7.7%	12,500	-6.4%	5.4%	7.1%	85,099	10.4	0.7
7212	エフテック	-	-	-	-	-	0.8%	9,842	-	0.2
7242	KYB	-	-	-	-	-	-55.4%	57,110	-	0.8

※売上高、営業利益は今期会社予想、単位は百万円。ROEは前期実績。

時価総額は6月17日終値ベース。単位は百万円。PER(予)・PBR(実)は6月17日終値ベース、単位は倍。ナブテスコ、不二越以外は新型コロナウイルスの影響により今期予想未定。

12月決算のナブテスコ、11月決算の不二越は前期決算発表時の今期予想を据え置いている。

【1-4 事業内容】

(1)セグメント

報告セグメントは四輪車用・二輪車用油圧緩衝器、パワーステアリング等で構成される「AC 事業」、建設機械向けを中心とした産業用油圧機器からなる「HC 事業」、舞台機構、艦艇機器、免制振装置等を生産する「システム製品」、航空機用の離着陸装置、操舵装置、制御装置等を生産する「航空機器事業」の4つ。特装車両事業、電子機器等を「その他」としている。

2020年3月期実績

	売上高	構成比	セグメント利益	利益率
AC 事業	232,101	60.8%	11,696	5.0%
HC 事業	125,321	32.8%	5,534	4.4%
システム製品	8,148	2.1%	1,531	18.8%
航空機器事業	5,481	1.4%	-2,185	-
その他	10,534	2.8%	1,000	9.5%
合計	381,584	100.0%	17,575	4.6%

* 単位: 百万円

①AC(オートモーティブコンポーネンツ)事業

四輪車用油圧緩衝器、二輪車用油圧緩衝器、四輪車用油圧機器、その他製品で構成されている。

2020年3月期構成比

製品	売上高	構成比	主な製品
四輪車用緩衝器	167,134	72.0%	ショックアブソーバ
二輪車用緩衝器	28,234	12.2%	フロントフォーク、リアクションユニット
四輪車用油圧機器	32,065	13.8%	ベーンポンプ、CVT 用ポンプ、EPS
その他製品	4,668	2.0%	ATV 用機器、ステイダンパ
合計	232,101	100.0%	-

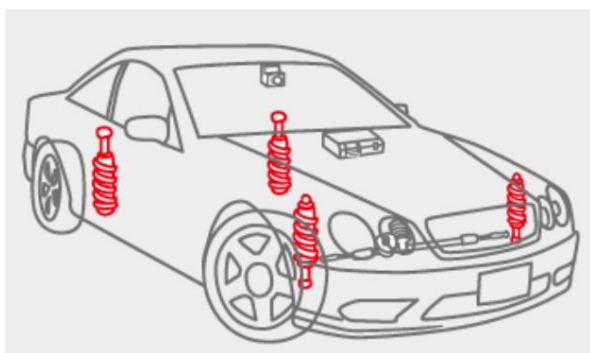
(単位: 百万円)

<主要製品>

◎四輪車

(ショックアブソーバ)

車体の振動を吸収する役割を持つ製品で、スプリングを伴い、車体とタイヤの間に取り付けられている。



(同社 HP より)

自動車には、乗り心地や操縦安定性を向上させる機構である「サスペンション」が搭載されている。

サスペンションの機能は主に路面の凹凸を車体に伝えない緩衝装置としての機能と、車輪、車軸の位置を決め、車輪を路面に対して押さえつける機能の2つがある。

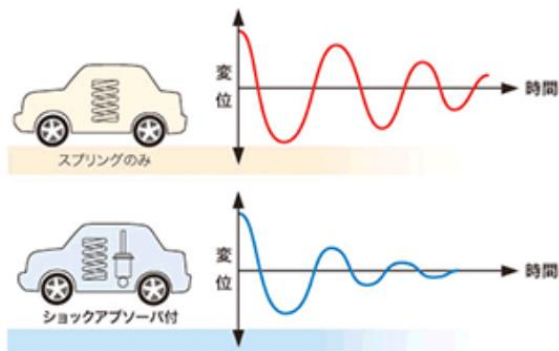
基本的には、車軸の位置決めを行うサスペンションアーム、車重を支えて衝撃を吸収するスプリング、スプリングの振動を減

衰するショックアブソーバ(ダンパ)で構成される。

自動車は路面の凸凹からくる衝撃に対しスプリングを縮めることで吸収するが、スプリングの特性上、一旦収縮したスプリングは元の位置に戻ろうと反発する。

特にスプリングの上端にはボディ、下端には重量のあるタイヤやブレーキなどを含むサスペンションがつながっており、スプリングは慣性力により元の位置に戻る以上に伸び、縮みを繰り返してしまう。

この余分な揺れをできるだけ早く抑え、車体を安定させるのがショックアブソーバの役割である。



(同社 HP より)

ショックアブソーバが適切に機能している車両は、

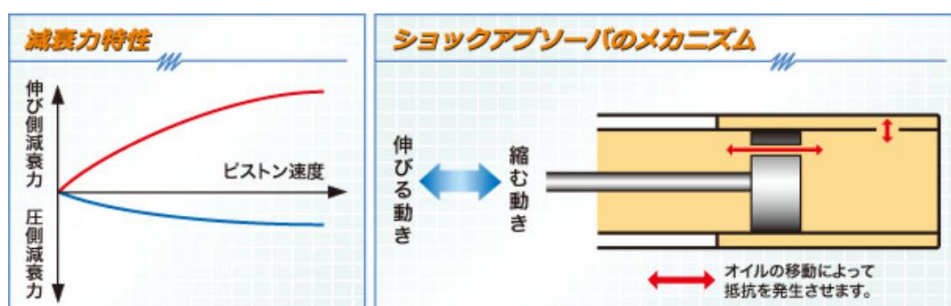
- ☆ スプリングの無駄な動きを抑え、乗り心地を確保
- ☆ ブレーキ性能が向上
- ☆ コーナリングがスムーズ

など、快適な運転を実現することができる。

スプリングの縮みや伸びの作動を制御し、振動を抑える働きをする力のことを「減衰力」というが、この「減衰力」を作り出すのに大きな役割を果たしているのが、同社が創業以来培い、磨き上げてきた「油圧技術」である。

ショックアブソーバ本体筒にはオイルが入っていて、その筒の中をピストンが移動する。

ピストンには穴がけられており、揺れと合わせピストンが移動する時に穴を通過するオイルの抵抗が「減衰力」となる。また、車体の揺れの度合い、速さなどによりピストンが移動するスピードが変化するが、ピストン移動速度が速いほど「減衰力」は大きくなる。これを「減衰力特性」という。



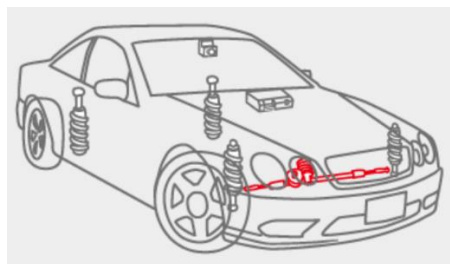
(同社 HP より)

優れた技術に支えられた同社のショックアブソーバは世界中の多くの自動車メーカーに評価され、後述するように高いシェアに繋がっている。また、ショックアブソーバは走行距離や経年により劣化し、その機能が低下するため、通常は初年度登録から5年以上、または走行距離10万km以上で交換が必要とされている。

この交換需要＝市販市場も同社にとっては大きな事業機会となっている。

(ステアリング)

自動車の「走る」、「曲がる」、「止まる」という基本機能の一つの「曲がる機能」を分担するのがステアリング装置。



(同社 HP より)

ドライバーが行うハンドルの回転を、油圧式のパワーアシストユニットでサポートし、タイヤを操舵する「油圧式ステアリング (PS)」と、ハンドルの回転を、モータ、コントローラ、トルクセンサ等からなる電動タイプのパワーアシストユニットでサポートし、タイヤを操舵する「電動ステアリング (EPS)」がある。

「PS」は、油圧の力により、わずかな操作でのステアリング操作が可能で、危険回避にも素早く対応できるなど安全運転に不可欠な装備。一方、バッテリーを動力源とした「EPS」電動タイプは、自動車のエンジンを動力源とした「PS」に比べ、自動車の燃費を向上させることができる。

* 高機能 EPS アクチュエータ



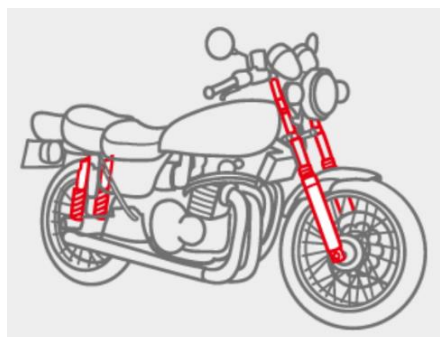
* 乗用車向け油圧パワステ用ベーンポンプ



◎二輪車

(サスペンション)

路面のコンディションを問わず、車体への突き上げを最小化させ、快適性を追求している。



(同社 HP より)

*リアクションユニット

車体の姿勢を保ち、路面からの振動、衝撃を吸収することで乗り心地を向上させる。



(同社 HP より)

②HC(ハイドロリックコンポーネンツ)事業

産業用油圧機器、その他製品から構成されている。

2020年3月期構成比

製品	売上高	構成比	主要製品
産業用油圧機器	117,014	93.4%	シリンダ、バルブ、ポンプ、モータ
その他油機	8,306	6.6%	鉄道用ダンパ、鉄道用ブレーキ
合計	125,321	100.0%	-

*単位:百万円

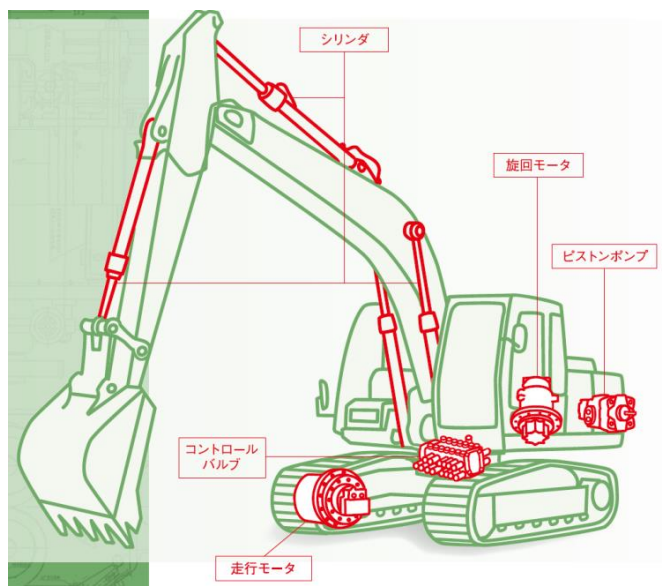
<主要製品>

ショベルカーなど建設機械の駆動系機構は、下の図にあるようにコントロールバルブ、ピストンポンプ、走行モータ、旋回モータ、シリンダなどの各パーツで構成されているが、各種アクチュエータ(油圧や電動モータによって、エネルギーを並進または回転運動に変換する駆動装置)を制御し、走行、旋回、アームの屈伸などの動作をスムーズに行うのが、建設機械の「頭脳」であるコントロールバルブ。

同社のコントロールバルブは、お家芸の油圧技術に電気制御を組み合わせることにより高度な制御を可能としている。

また、同社はこれらのパーツを全て製造している数少ないメーカーである。

全てのパーツを自社で製造しているため、建機メーカーに対してシステム提案ができる点が、同社の大きな競争優位性となっている。



* ショベル用コントロールバルブ



* 走行用モータ



* 油圧シリンダ



(同社 HP より)

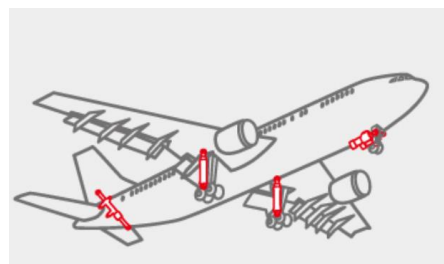
③AC 事業、HC 事業以外のセグメント

セグメント	売上高	主な製品
システム製品	8,148	舞台機構、艦艇機器、免制振装置、シミュレータ、油圧システム、トンネル掘削機、環境機器
航空機器事業	5,481	航空機用離着陸装置・同操舵装置・同制御装置・同緊急装置
その他(特装車両事業電子機器等)	10,534	コンクリートミキサ車、粉粒体運搬車、特殊機能車、電子機器

*単位:百万円

コンクリートミキサ車は、高い混練、排出性能を誇り、国内シェアは約 80%を占めている。

航空機においては、各種アクチュエータ、軽量化アキュムレータ、ホイールブレーキなど、信頼性の高い製品を提供している。



(2)顧客・商流

◎顧客

主要顧客は以下の通り。

このうち、グローバルベースでトヨタ製自動車の約 6 割には同社のショックアブソーバが搭載されているほか、日産で約 3 割、ホンダで約 1 割など、高いシェアを誇っている。

	日系	非日系
AC 事業	トヨタ自動車 日産自動車 ヤマハ発動機 ジャスコ スズキ SUBARU 三菱自動車 ホンダ いすゞ ダイハツ 日野自動車	PSA ルノー フォルクスワーゲン ダイムラー クライスラー

HC 事業	日立建機	キャタピラー
	住友建機	トラスミタール ポンフィグリオリ
	クボタ	斗山
	コベルコ建機	三一重工
	竹内製作所	
	ヤンマー建機	
	コマツフォークリフト	

◎商流

前述のように、新車向け OEM と、中古車向け市販という2つの商流でショックアブソーバの供給を行っている。売上高は OEM の方が大きいものの、自社ブランドで販売をしている市販用製品は収益性も高く、同社としては今後もグローバルに拡大を狙う市場である。

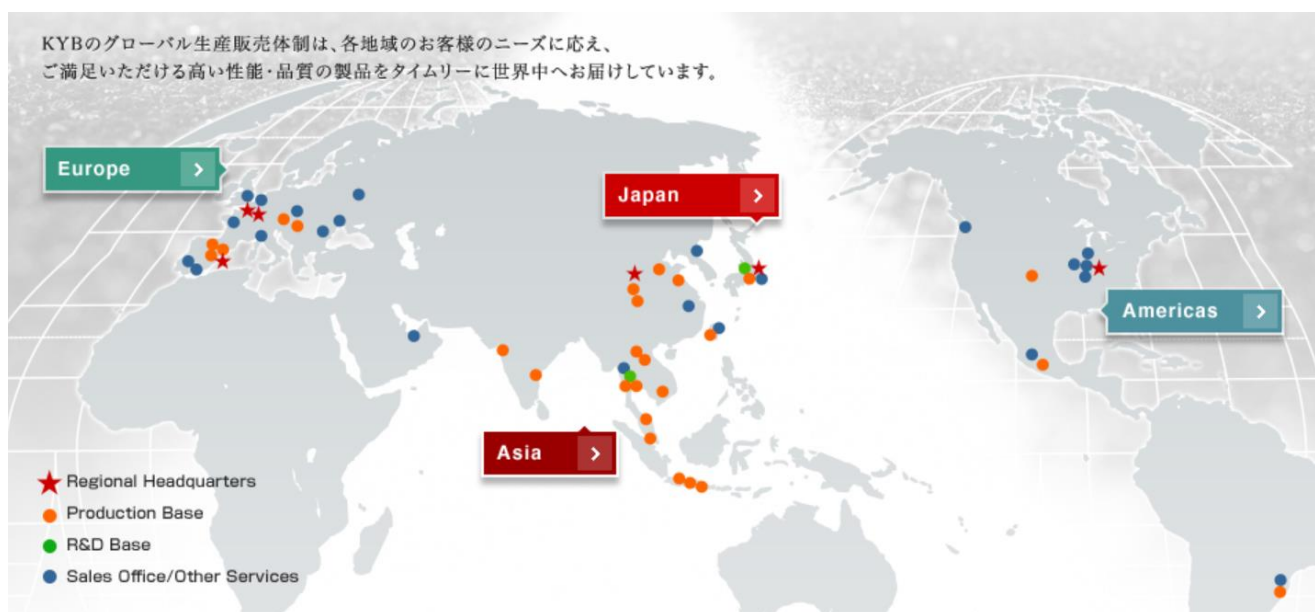
同社の市販用ショックアブソーバは現在世界を走行している日米欧自動車の約9割に搭載が可能である。このカバー率の高さを支えているのが、トヨタをはじめとした大手自動車メーカーとの強固な関係だ。

(3) グローバルネットワーク

日本を含む23か国にグループ会社46を有し、強固なグローバルネットワークを構築している。

	国	グループ会社
日本	1	14
アジア	7	17
欧州	12	8
米州	3	7
合計	23	46

(2020年6月現在)



(4) 研究開発

(体制)

日本、北米、欧州、中国、タイの5極に開発拠点を設け、グローバルな最適開発・生産体制を確立している。

日本以外の開発拠点は基本的には、モデル製品の開発、性能向上・低コスト化など商品力向上のための開発を手掛け、長期的視点に立った研究開発は日本において、基盤技術研究所(神奈川県相模原市)、生産技術研究所(岐阜県可児市)2つの技

BRIDGE REPORT



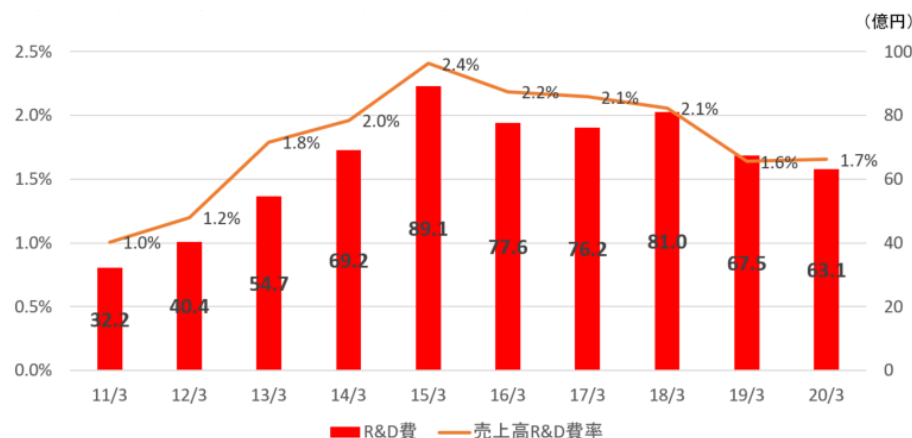
術研究所を中心に取り組んでおり、独創性に優れた先行技術等の研究開発を行っている。

また、工機センター(岐阜県可児市)に生産技術研究所や各工場で培われた生産設備設計のノウハウを集約し、先進性および信頼性の向上を図った設備、治工具の内製化を強化・推進している。

製品の高機能化・システム化については、独自開発のほか、顧客あるいは関連機器メーカーとの共同研究開発を推進しており、産学交流による先端技術開発にも積極的に取り組んでいる。

(R&D 費推移)

13年3月期以降、売上高に対するR&D費の水準についての意識を高め、現在は2%程度で推移している。



(注力分野)

性能向上、高機能化・システム化への対応や軽量化・省エネ・環境負荷物質削減などエネルギーや環境問題に配慮した製品開発を進めているが、生産技術力の強化も図っている。

また、グローバル化の加速に伴い、国際感覚を身につけた人材の育成や、標準化されたマネジメントシステムの構築を含めた戦略的なグローバル生産・販売・技術体制の完成を目指している。

近年特に力を入れているのが自動運転に関連した製品開発だ。

その一つが、EPS(電子ステアリング)とショックアブソーバの統合技術。ドライバーの技量や判断にかかわらず、様々な路面状況でも自動的により快適、スムーズな運転を可能にする技術は自動運転車には絶対に不可欠なものと考えている。

また、「ステアリング・バイ・ワイヤ」も今後重要性が増大する技術であるとみている。

通常、ステアリング操作はステアリングシャフトを通じステアリングギアボックス、タイヤへと伝達されるのに対し、

「ステアリング・バイ・ワイヤ」は、電子信号によってステアリングの操作を伝達するもの。

タイヤから伝わる振動が少ないので疲れにくく、強い横風が吹き、車体が左右に持っていかれた場合、今までのステアリングであれば運転手が意図してステアリングの操作により復元させなければならなかったが、「ステアリング・バイ・ワイヤ」であれば自動的にアジャストされるなどのメリットがある。それに加え、「ハンドルは右前」である必要がなく、デザイン、機能を含め自動車の在り方を大きく変える可能性に注目が集まっている。

実用化にはまだ課題が残るものの、独創的なEPS技術として更なるブラッシュアップを進めている。

【1-5 特長と強み】

◎様々な製品で高いシェア

四輪用ショックアブソーバのOEM供給で国内シェア42%、グローバルシェア16%のほか、建設機械用油圧機器シリンダのグローバルシェア28%、コンクリートミキサ車国内シェア86%など、多くの製品で高いシェアを有している。

◎優れたコア技術

この高シェアは、世界最大手の地位をフォルクスワーゲンやGMと競っているトヨタ自動車における社内シェアがグローバルベースで約6割であることが示すように、同社製品に対する顧客の信頼度の高さによるものであり、この信頼のベースは創業時より100年という長い時間の中で培い、磨き上げてきた「油圧」についての優れた技術力に他ならない。

ショックアブソーバや免震・制振用オイルダンパーに代表される「振動制御技術」と、ショベルカーのコントロールバルブや電動パワーステアリングに代表される「パワー制御技術」の2つのコア技術が多くの顧客に高く評価され、様々な場面で広く用いられている。

【1-6 ROE 分析】

	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期
ROE (%)	-2.0	9.3	8.8	-15.0	-55.4
売上高当期利益率(%)	-0.89	4.09%	3.87	-6.01	-16.22
総資産回転率(回)	0.95	0.96	0.99	0.97	0.90
レバレッジ(倍)	2.35	2.37	2.30	2.59	3.81

2. 2020年3月期決算概要

(1) 連結業績概要

	19/3期	構成比	20/3期	構成比	前期比	期初予想比	修正予想比
売上高	412,214	100.0%	381,584	100.0%	-7.4%	-28,416	+1,584
売上総利益	82,115	19.9%	71,254	18.7%	-13.2%		
販管費	60,104	14.6%	53,679	14.1%	-10.7%		
セグメント利益	22,010	5.3%	17,575	4.6%	-20.2%	-3,025	-425
営業利益	-28,496	-	-40,298	-	-	-59,698	-28,898
税引前利益	-29,510	-	-41,419	-	-	-59,919	-29,219
当期利益	-24,757	-	-61,879	-	-	-75,879	-47,879

* 単位: 百万円。セグメント利益は日本基準の営業利益に相当。当期利益は親会社の所有者に帰属する当期利益。修正予想比は2020年2月発表分に対するもの。

減収、引当金繰入や減損損失など非資金損益項目により損失拡大

売上高は前期比7.4%減の3,816億円。通期で円高及び米中貿易摩擦に伴う中国市場低迷の影響を受け、第4四半期(1-3月)は新型コロナウイルスの影響を受けた。AC事業、HC事業ともに減収。

セグメント利益は同20.2%減の176億円。AC事業は収益性改善で増益。HC事業は受注減により減益。

免震・制振用オイルダンパーの不適切行為に伴う費用の計上等により営業利益は403億円の、税引前利益は414億円の損失。当期利益は619億円の損失。直近の業績動向を踏まえ、回収可能性について検討し、繰延税金資産を一部取り崩した。2020年2月発表の修正予想に対して売上高・セグメント利益はほぼ予想通りとなったが、当期利益は未達であった。

不適切行為における適合化など状況が進捗したことから前期計上した免震・制振用オイルダンパーの製作費用並びに免震用オイルダンパーの交換工事に要する費用、構造再計算費用等の製品保証引当金について繰入及び取崩を行った影響額、及び対応本部の人件費等の諸費用をその他の費用に計上。本件に係る製品保証引当金の2020年3月末残高は、457億99百万円。

◎地域別売上動向

地域	売上高	構成比	前期比
日本	1,711	44.8%	-7.4%
欧州	626	16.4%	-6.2%
米国	351	9.2%	-4.1%
中国	321	8.4%	-19.8%
東南アジア	296	7.8%	-6.7%
その他	510	13.4%	-2.5%
合計	3,816	100.0%	-7.4%

* 単位: 億円

欧州、米国は為替の影響もあり減収。中国市場は自動車および建機共に低調。海外売上高比率は前期と変わらず 55.2%。

(2)セグメント別動向

売上高	19/3期	構成比	20/3期	構成比	前期比
AC事業	245,807	59.6%	232,101	60.8%	-5.6%
HC事業	140,625	34.1%	125,321	32.8%	-10.9%
システム製品	8,530	2.1%	8,148	2.1%	-4.5%
航空機器事業	5,625	1.4%	5,481	1.4%	-2.6%
その他	11,627	2.8%	10,534	2.8%	-9.4%
合計	412,214	100.0%	381,584	100.0%	-7.4%
セグメント利益					
AC事業	9,680	3.9%	11,691	5.0%	+20.8%
HC事業	11,836	8.4%	5,531	4.4%	-53.3%
システム製品	642	7.5%	1,531	18.8%	+138.5%
航空機器事業	-1,227	-	-2,185	-	-
その他	869	7.5%	999	9.5%	+15.0%
調整	210	-	9	-	-
合計	22,010	5.3%	17,575	4.6%	-20.2%

* 単位: 百万円。利益の構成比は売上高利益率。

①AC事業

製品	売上高	構成比	前期比
四輪車用緩衝器	1,671	72.0%	-1.5%
二輪車用緩衝器	282	12.2%	-2.8%
四輪車用油圧機器	321	13.8%	-23.8%
その他製品	47	2.0%	-7.2%
合計	2,321	100.0%	-5.6%

* 単位: 億円

地域	売上高	構成比	前年同期比
日本	660	28.4%	-9.1%
欧州	554	23.9%	-5.6%
米国	280	12.1%	-0.7%
中国	150	6.5%	-16.7%
東南アジア	142	6.1%	-50.7%
その他	404	17.4%	+2.0%
合計	2,321	100.0%	-5.6%

* 単位: 億円

四輪車用緩衝器(OEM)の収益性改善や固定費削減効果により減収増益となった。

②HC事業

製品	売上高	構成比	前期比
産業用油圧機器	1,170	93.4%	-11.5%
その他油機	83	6.6%	-0.3%
合計	1,253	100.0%	-10.9%

* 単位: 億円

BRIDGE REPORT



地域	売上高	構成比	前期比
日本	849	67.8%	-7.2%
欧州	72	5.7%	-11.1%
米国	60	4.8%	-20.0%
中国	171	13.6%	-22.6%
東南アジア	23	1.8%	-20.7%
その他	79	6.3%	-8.1%
合計	1,253	100.0%	-10.9%

* 単位: 億円

主要顧客からの受注減少に対して固定費削減が追いつかず減収減益となった。

(3) 財務状態とキャッシュ・フロー

◎主要BS

	19年3月末	20年3月末		19年3月末	20年3月末
流動資産	235,105	216,635	流動負債	206,979	237,931
現金等	56,092	50,423	営業債務等	87,189	69,661
営業債権等	107,426	95,547	借入金	54,255	88,714
棚卸資産	59,591	56,252	非流動負債	78,451	92,707
非流動資産	205,969	193,818	借入金	44,046	33,268
有形固定資産	161,368	165,825	負債合計	285,430	330,639
無形資産	7,532	4,874	資本合計	155,643	79,815
その他の金融資産	22,983	14,230	利益剰余金	86,536	19,617
資産合計	441,074	410,454	負債純資産合計	441,074	410,454

* 単位: 百万円。現金等は現金及び現金同等物。営業債権等は、営業債権及びその他の債権。営業債務等は営業債務及びその他の債務。

現金等、営業債権等の減少で流動資産は前期末比 185 億円減少。その他金融資産の減少などで非流動資産は同 122 億円減少し、資産合計は同 306 億円減少の 4,105 億円となった。

借入金の増加等で、負債合計は同 452 億円増加の 3,306 億円。利益剰余金の減少等で資本合計は同 758 億円減少し 798 億円となった。この結果、親会社所有者帰属持分比率は前期末の 33.9%から 18.1%へ低下した。

◎キャッシュ・フロー

	19/3 期	20/3 期	増減
営業 CF	17,047	-4,999	-22,046
投資 CF	-13,616	-21,505	-7,889
フリーCF	3,431	-26,504	-29,935
財務 CF	10,418	22,576	+12,158
現金同等物残高	56,092	50,423	-5,669

* 単位: 百万円。

税引前損失の拡大などで営業 CF、フリーCF はマイナスに転じた。

借入金の増加および配当金支払額がなくなり、財務 CF のプラス幅は拡大。キャッシュポジションは低下した。

3. 2021年3月期業績予想

(1) 業績予想について

新型コロナウイルス感染拡大に伴う影響が不透明なことから 2021年3月期の業績予想および配当予想は現時点では未定。今後見通しが可能になった時点で速やかに開示する。

(2)2017 中期経営計画の振り返り

2017年5月に発表した「2017 中期経営計画」では、2020年3月期「売上高 3,980 億円、セグメント利益 260 億円、ROE10.0%」を目指していたが、残念ながら、いずれも未達であった。

非コア事業での不適切行為の発生や不採算事業における構造改革の遅れが未達の主要因であり反省材料であるが、自動車向け付加価値製品を市場投入したほか、建機向け製品ライン移管・集約の目処付け、不採算拠点の立て直しに一定の進捗を見るなどの成果もあったと認識している。

次の中期経営計画は、新型コロナウイルス感染拡大に伴う影響が不透明な現在は策定が困難であり、今後の状況を見て策定・公表する。

4. 足元の経営課題

(1)免制振オイルダンパーの早期適合化

(概要)

2018年10月、KYB および子会社カヤバシステムマシナリー株式会社が製造・販売している免震・制振用オイルダンパーの一部について、性能検査記録の書き換え行為により、大臣認定の性能評価基準に適合していない、または、顧客の基準値を外れた製品を建築物に取り付けていた事実が判明した。

調査の結果、2020年3月31日時点で991件・12,113本の不適合品および不明品を認識している。

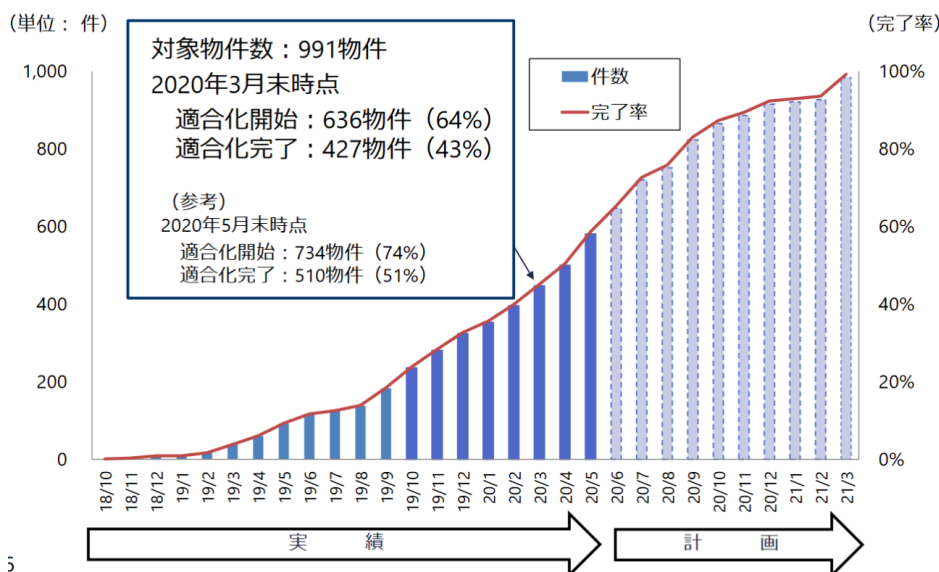
不適合品および不明品の対象物件数および製品数

	不適合品 (※1)		③不明品	①~③ 合計
	①大臣認定 不適合品	②お客様 基準外品		
免震オイルダンパー	245 件	370 件	237 件	852 件
	1,056 本	3,014 本	3,388 本	7,458 本
制振オイルダンパー	—	30 件	109 件	139 件
	—	253 本	4,402 本	4,655 本
合計	245 件	400 件	346 件	991 件
	1,056 本	3,267 本	7,790 本	12,113 本

(※1) 制振ダンパーについては、大臣認定制度はない

(対応と進捗)

免制振ダンパー適合化進捗計画



2021年3月末の適合化完了を目指している。

(再発防止策)

2019年2月に国土交通省に提出した調査報告書では、今回の不適切行為の原因として、「規範意識の欠如」、「真実と向き合わない風土」、「受注ありきの工場運営」など9点を、また、これに対応した再発防止策の切り口として「厳格な規範意識の醸成と企業風土の改革」、「事業性の評価、事業運営体制及び情報共有体制等の見直し」、「検査体制・方法の改善」、「内部監査・統制体制の強化」の4つを挙げている。

これを受けて同社では再発防止策の進捗状況を3ヶ月毎に公表することとしている。

2020年3月31日時点の進捗状況の概要は以下の通りである。

《再発防止策と進捗状況 (3月31日時点)》

《原因分析》	対応項目数	進捗		
		着手 (※1)	実施中 (※2)	完了
1.規範意識の欠如 2.真実と向き合わない風土	17	1	1	15
3.受注ありきの工場運営 4.検査の不備 5.検査機の不正防止の欠如 6.情報共有体制の不全	22	0	4	18
7.重要業務の独占	12	0	9	3
8.①品質監査における不備 ②品質に係る不正類似事案を受けた監査の不備	16	1	4	11
9.事業化の問題点				
7	合計	2	18	47

(業績への影響)

本件に関する費用としては、2018年度に製品保証引当金繰入額351億円、製品保証対策費60億円の計411億円を、2019年度には同じくそれぞれ225億円、122億円の計347億円を計上した。2期合計では758億円。

キャッシュへの影響額は、2018年度は製品保証対策費60億円、2019年度は製品保証引当金の取崩118億円製品保証対策費122億円の計240億円。2期合計のキャッシュアウト額は300億円となった。

借入中心に十分な手当てを進めていく。

(2)新型コロナウイルスへの対応(2020年6月5日時点)**①現状など****◎AC事業**

4~5月をピークに売上が減少しているほか、各地で生産調整を実施した。

今後は、高額な耐久消費財である自動車への購入意欲がどの程度回復するかがカギと見ている。

◎HC事業

中国はいち早く回復した一方で先進国は低迷が続いている。移動制限の解除によるインフラ投資の再開や各国の景気刺激策を注目している。

②対応

全てのステークホルダーの安全を重視した感染防止策をとりながら、以下の対応を取っている。

◎構造改革・徹底したコスト低減

AC事業では拠点再編の完遂、HC事業では中国地場メーカーへの拡販など、選択と集中のスピードアップを図っている。

また、固定費の大幅圧縮のため、数量減少に見合う生産人員体制や間接部門合理化にも着手しているほか、KPS(Kayaba

Production System)という、ムダの徹底的排除の思想に基づいて原価低減などを目指す生産方式を全社で進めている。

◎キャッシュフロー改善

キャッシュフロー改善に向け、将来の成長に不可欠な投資は継続するものの設備投資を延期または中止している。また、在庫管理の強化および運転資本を圧縮するための需要予測の精度向上や在庫水準の見直しによる手元資金の確保に取り組んでいる。

◎不採算拠点・事業の統廃合

これまでも進めてきた顧客需要地シフトに合わせた主力拠点の集約および再編を完遂し競争力を確保する。

* AC 事業

欧州域内 SA 拠点を再編し、西欧から東欧へシフトする。
EPS 生産については中国に軸足を回した再編を進める。
スペインの PV 拠点を閉鎖する。
2 輪についてはアジア生産拠点を再編する。

* HC 事業

ショベルの最大市場である中国に注力する。
低コストモデルを開発する。
モータ製品生産集約に向けた国内再編を完遂する。

(3)コロナ後を見据えた取り組み

KYB では、自社の強みを発揮するのは AC 事業、HC 事業の 2 大コア事業であると考え、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大が価値観の変化を生む中、選ばれる企業への脱皮を目指す。

そのためのキーワードと取り組みが以下である。

キーワード	目標・取り組み
選択と集中	成長市場・分野へのシフトを進める。 AC事業においてはジャーマンプレミアム 3 への拡販に注力。 HC事業では中国拠点に特化した低コストモデル開発に取り組む。
無人化・省人化	革新的モノづくりを推進する。 生産ラインの自動化レベル向上や無人化を追求する。
コア技術深化	高付加価値製品を創出する。 AC事業においては基幹製品であるショックアブソーバのコア技術を深化させる。 HC事業では油圧電子制御システムの開発に取り組む。

革新的モノづくりの推進においては、生産ラインの自動化や無人化を国内外で順次導入し、最終期には加工費の 30%減を目指している。

(4)信頼回復に向けた取り組み:ESG への対応

免震・制振用オイルダンパーの検査工程等における不適切行為で信頼を低下させてしまった同社は、規範意識を根幹に据え二度と社会に迷惑をかけない会社への再生を目指している。

そのためには、全てのステークホルダーとの信頼関係構築が必須であることから、企業風土改革、安全・品質経営、環境対応に全社一丸となって取り組んでいく考えだ。

5. 今後の注目点

新型コロナウイルスの影響で今期予想は未定であり、投資家としては四半期開示を待つよりほかはないが、可能であれば状況変化に関する定性情報も期待したいところである。

コロナ後を見据えた取り組みの中心はコロナ前から重要課題と認識して取り組んできたものであり、厳しい事業環境ではあるが、AC事業、HC事業ともスピード感を以て解決すべき課題を克服していくことができるかを注目したい。

<参考:コーポレートガバナンスについて>

◎組織形態、取締役、監査役の構成

組織形態	監査役会設置会社
取締役	6名、うち社外2名
監査役	4名、うち社外2名

◎コーポレートガバナンス報告書

最終更新日: 2020年3月9日

<基本的な考え方>

当社は、持続的な成長と企業価値向上の実現を通してステークホルダーの期待に応えるとともに、社会に貢献するという企業の社会的責任を果たすため、取締役会を中心に迅速かつ効率的な経営体制の構築ならびに公正性かつ透明性の高い経営監督機能の確立を追求し、以下の経営理念および基本方針に基づき、コーポレートガバナンスの強化および充実に取り組むことを基本的な考え方としております。

《経営理念》

「人々の暮らしを安全・快適にする技術や製品を提供し、社会に貢献するKYBグループ」

1. 規範意識を遵守するとともに、何事にも真摯に向き合います。
2. 高い目標に挑戦し、より活気あふれる企業風土を築きます。
3. 優しさで誠実さを保ち、自然を愛し環境を大切にします。
4. 常に独創性を追い求め、お客様・株主様・お取引先・社会の発展に貢献します。

《基本方針》

1. 当社は、株主の権利を尊重し、平等性を確保する。
2. 当社は、株主を含むステークホルダーの利益を考慮し、それらステークホルダーとの適切な協働に努める。
3. 当社は、法令に基づく開示はもとより、ステークホルダーにとって重要または有用な情報についても主体的に開示する。
4. 当社の取締役会は、株主受託者責任および説明責任を認識し、持続的かつ安定的な成長および企業価値の向上ならびに収益力および資本効率の改善のために、その役割および責務を適切に果たす。
5. 当社は、株主との建設的な対話を促進し、当社の経営方針などに対する理解を得るとともに、当社への意見を経営の改善に繋げるなど適切な対応に努める。

信頼回復に向けて

2018年度に公表いたしました、当社および当社子会社による建築物用免震・制振用オイルダンパーの不適切行為および防衛装備品に関わる不適切な工数計上による請求行為により、関係者の方々に多大なるご迷惑とご心配をおかけしておりますことを、心よりお詫び申し上げます。免震・制振用オイルダンパーの不適切行為につきましては、外部調査委員会からのご指摘・ご提言を真摯に受け止め、再発防止策を策定し、3ヵ月ごとに進捗状況を公表しております。関係者の皆様のご不安・ご心配を一日も早く払拭することを経営上の重要課題とし、誠心誠意対応してまいります。また、防衛装備品に関わる不適切行為につきましては、2019年1月28日に防衛省に対して自発的に報告を行い、2020年1月24日に返納金80億33百万円の国庫への納付が完了いたしました。

再発防止策の一つとして、当社は2019年10月1日付で経営理念を改定いたしました。経営理念は、創業者である萱場資郎

から受け継いだ「独創開発の精神」をもとに制定したものです。今般の改定では、この基本理念を堅持しつつ、外部調査委員会より指摘を受けました「規範意識の欠如」および「不都合な真実に真摯に向き合わない企業風土」に対し、「規範の遵守」「真摯に向き合う」という趣意を新たに加え、今後は断じて不適切行為を発生させないという決意を強く表明しました。また、当社が従前から経営の根幹として掲げてきた「品質経営」を支えるのは、何よりも一人ひとりの規範意識であることから、その醸成と定着を第一義に考え取り組んでまいります。

<実施しない主な原則とその理由>

原則	実施しない理由
(補充原則 4-1-3 最高経営責任者などの後継者計画)	<p>当社は、最高経営責任者などの後継者計画は、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための重要課題と認識しております。2016年度より社内取締役と社外取締役とで構成する指名委員会を設置し、指名手続きにおける透明性の向上を図っております。</p> <p>今後、最高経営責任者などに求められる要件、育成方針などについて、当社を取り巻く経営環境や当社の企業風土なども踏まえて総合的に検討するとともに、取締役会による監督体制のあり方についても検討してまいります。</p>
(原則 4-11 取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件)	<p>当社は、女性取締役がおりませんが、特に性別等の個人属性による区別をすることなく、経営に多様な価値観を取り入れるに適任と判断した人物を4-11-1に記載のとおり、取締役会全体の知識、経験(国際経験を含む)、能力などのバランスに十分配慮しつつ、取締役に登用しております。</p>

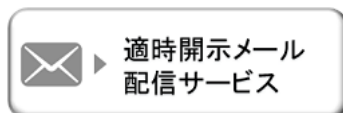
<開示している主な原則>

原則	開示内容
原則 1-4【いわゆる政策保有株式】	<p>(1)政策保有に関する方針</p> <p>当社は、中長期的な企業価値向上の観点から、事業戦略上や事業運営上の信頼関係や取引関係の維持または強化が見込まれる株式については、成長性や経済合理性を総合的に判断し、必要と認められる政策保有株式を保有しております。個別の政策保有株式については、毎年取締役会において保有の便益が当社資本コストに見合っているか等の観点から保有継続の合理性を検証し、合理性が薄れたと判断した株式については、売却を検討いたします。</p> <p>(2)議決権行使に関する方針</p> <p>当社は、政策保有株式の議決権行使にあたって、株式発行会社の経営方針や事業戦略を十分に確認した上で、当社の中長期的な企業価値向上に資するかどうかを議案ごとに検討し、判断しております。</p>
原則 5-1【株主との建設的な対話に関する方針】	<p>当社は、株主などとの建設的な対話を促進するために、グローバル財務統轄役員が統轄し、経理本部のIR室が株主および投資家の皆様への対応を実施しております。対話を充実させるために、IR室は社内の関連部門と連携し、適切に対応できる体制を整えております。当社は、社長およびグローバル財務統轄役員が経営戦略や財務状況を説明するアナリストおよび機関投資家向け決算説明会を半期に一度開催しております。また、個別面談にも随時対応するとともに、国内外のカンファレンスへの参加や個別の海外IR活動を通じて、海外の株主および機関投資家の皆様とも積極的なコミュニケーションを図っております。IR活動を通して頂いた皆様の意見や要望などは、取締役会および経営陣に定期的にフィードバックし、情報を共有しております。株主および投資家の皆様との対話において、お互いに不利益を被ることがないよう、インサイダー情報の取り扱いには十分留意し、決算日翌日から決算発表日までの期間はサイレント期間として、株主および投資家の皆様との対話の制限や社内の情報管理の徹底を図っております。</p>

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) 2020 Investment Bridge Co., Ltd. All Rights Reserved.

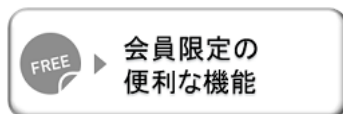
ブリッジレポート(KYB: 7242)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、www.bridge-salon.jp/ でご覧になれます。



適時開示メール
配信サービス

同社の適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。

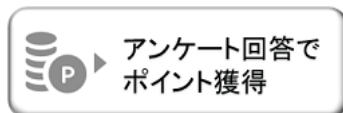
[>> ご登録はこちらから](#)



会員限定の
便利な機能

ブリッジレポートが掲載されているブリッジサロンに会員登録頂くと、株式投資に役立つ様々な便利機能をご利用いただけます。

[>> 詳細はこちらから](#)



アンケート回答で
ポイント獲得

Web上でブリッジレポートのアンケートに回答頂くと、各種商品に交換可能なポイントがレポート毎に獲得できます。

[>> 詳細はこちらから](#)