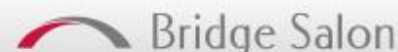


## BRIDGE REPORT



大野 雅生 社長執行役員

KYB 株式会社(7242)



Our Precision, Your Advantage

## 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          | <a href="https://www.kyb.co.jp/">https://www.kyb.co.jp/</a> |

## 株式情報

| 株価      | 発行済株式数       |         | 時価総額       | ROE(実)   | 売買単位   |
|---------|--------------|---------|------------|----------|--------|
| 2,655 円 | 25,748,431 株 |         | 68,362 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      | -            | 19.57 円 | 135.7 倍    | 2,854.78 | 0.9 倍  |

\*株価は 11/24 終値。発行済株式数、EPS、BPS は 21 年 3 月期第 2 四半期決算短信より。ROE は前期実績。今期の期末配当予想は未定。

## 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) | 310,000 | 4,000   | 2,300   | 500     | 19.57     | -      |

\*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 とともに遡及して調整していない。今期の期末配当予想は未定。

KYB の 2021 年 3 月期第 2 四半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. 2021 年 3 月期第 2 四半期決算概要

#### 3. 2021 年 3 月期業績予想

#### 4. 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

- 21 年 3 月期第 2 四半期の売上高は前期比 29.8%減の 1,388 億円、セグメント利益は 14 億円の損失。新型コロナウイルスの影響を大きく受けた。AC 事業、HC 事業ともに減収減益。営業利益は 26 億円、当期利益は 38 億円のそれぞれ損失。ただ 6 月以降は各地域で回復基調にあり、減収額は第 1 四半期時点より改善している。また免制振オイルダンパーの適合化は計画通り進行している。
- 21 年 3 月期の売上高は前期比 18.8%減の 3,100 億円、セグメント利益は同 64.7%減の 62 億円の予想。減収に伴うコスト削減や各地域での需要回復を受け本業が底入れすることに加え、免制振ダンパー適合化も目処が立ったことから、当期利益は 2 期連続損失から 3 期ぶりに 5 億円の黒字に転換する見込み。いち早く回復に向かった中国に続き、欧州、日本、アジア、米州でも生産は第 2 四半期以降回復基調にある。売上高、セグメント利益ともに第 1 四半期をボトムに回復を見込んでいる。配当は現時点では未定。
- 免制振オイルダンパーについては、2020 年 10 月 30 日時点で適合化を開始したのは対象建築物の 92%にあたる 916 物件。同 82%にあたる 808 物件で適合化は完了している。全物件完了に向け適合化は順調に進捗している。
- 上期は引続き損失計上とはなったが、通期では黒字転換を見込んでおり、第 3 四半期、第 4 四半期の状況を見守りたい。一方、欧州に続き国内でも感染者が再び拡大しており、新型コロナウイルスの影響は引続き不透明ではあるが、投資家の視点は with コロナ、after コロナの世界において、企業がどのような姿を目指しているのかに移行しつつある。次期中期経営計画において解決すべき課題の克服と共に、AC 事業、HC 事業をどのように推進していこうと考えているのかに注目したい。

## 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。

### **【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)」ともなるといった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)

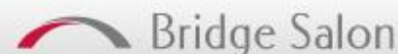
|         |                                                |
|---------|------------------------------------------------|
| 人財育成    | 方針や戦略を深く理解し、情熱をもって目標を完遂できる人財を育成する。             |
| 技術・商品開発 | 世界のお客様が感動し、安心し、そして信頼される商品を提供する。                |
| モノづくり   | お客様が満足する商品をつくる喜びと躍動感に溢れ、同時に現場主義に徹した緊張感ある工場にする。 |
| 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>

## BRIDGE REPORT



## 【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

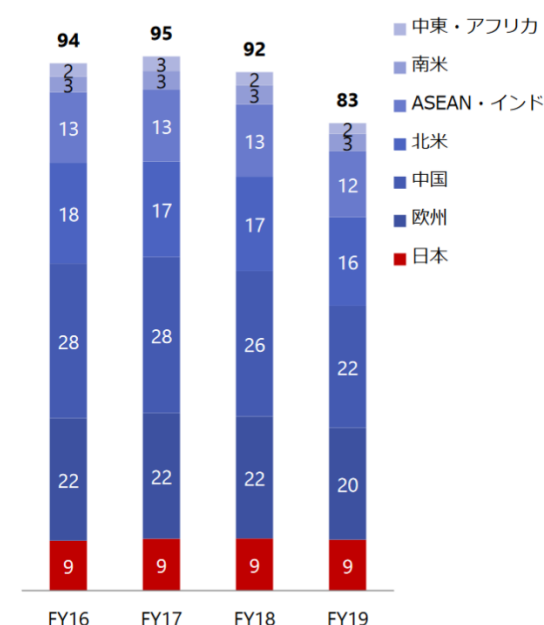
自動車の世界需要は中長期的にはハイブリッド、EV含め増大するものと思われるが、米国発の貿易戦争激化や英国の EU 離脱交渉等に新型コロナウイルスの影響も加わり、短期的には不透明感が強い。

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

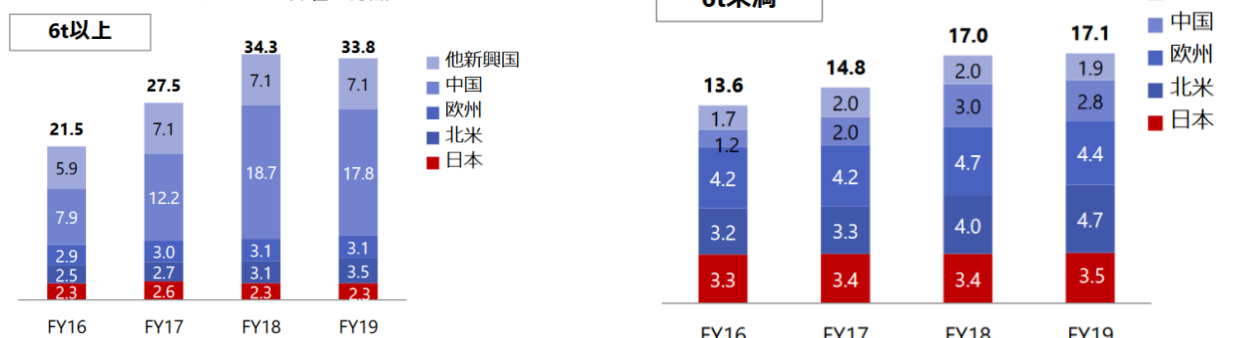
(同社資料より)

## 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。

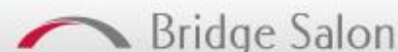
## 【ショベル需要】

(単位：万台)



(同社資料より)

## BRIDGE REPORT



## (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。グローバルでは Monroe(Tenneco の市販ブランド)、Sachs などが競合。

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 | 32700     | -18.9% | -800    | -      | -2.4% | 3.4%   | 7,005   | -     | 0.5 |
| 6268 | ナブテスコ    | 277,000   | -4.4%  | 25,300  | -0.1%  | 9.1%  | 9.8%   | 500,535 | 28.7  | 2.7 |
| 6471 | 日本精工     | 720,000   | -13.4% | 1,000   | -95.8% | 0.1%  | 3.3%   | 472,988 | -     | 0.9 |
| 6473 | ジェイテクト   | 1,140,000 | -19.7% | -20,000 | -      | -1.8% | -1.3%  | 296,599 | -     | 0.6 |
| 6474 | 不二越      | 196,000   | -21.3% | 5,800   | -56.5% | 3.0%  | 7.1%   | 106,156 | 57.7  | 0.9 |
| 7212 | エフテック    | 184,000   | -15.9% | 2,400   | -41.3% | 1.3%  | 0.8%   | 10,254  | -     | 0.3 |
| 7242 | KYB      | 310,000   | -18.8% | 6,200   | -64.7% | 2.0%  | -55.4% | 55,925  | 111.0 | 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 11 月 6 日終値ベース。単位は百万円。PER(予)・PBR(実)は 11 月 6 日終値ベース、単位は倍。

KYB の営業利益はセグメント利益(売上高から売上原価、販管費を控除して算出)。

## 【1-4 事業内容】

## (1)セグメント

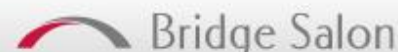
報告セグメントは四輪車用・二輪車用油圧緩衝器、パワーステアリング等で構成される「AC 事業」、建設機械向けを中心とした産業用油圧機器からなる「HC 事業」、舞台機構、艦艇機器、免振装置等を生産する「システム製品」、航空機用の離着陸装置、操舵装置、制御装置等を生産する「航空機器事業」の 4 つ。特装車両事業、電子機器等を「その他」としている。

## 2021 年 3 月期第 2 四半期実績

|        | 売上高     | 構成比    | セグメント利益 | 利益率   |
|--------|---------|--------|---------|-------|
| AC 事業  | 81,827  | 58.9%  | -1,307  | -     |
| HC 事業  | 48,600  | 35.0%  | 157     | 0.3%  |
| システム製品 | 2,518   | 1.8%   | 282     | 11.2% |
| 航空機器事業 | 1,898   | 1.4%   | -828    | -     |
| その他    | 3,982   | 2.9%   | 256     | 6.4%  |
| 合計     | 138,825 | 100.0% | -1,418  | -     |

\* 単位: 百万円

## BRIDGE REPORT



## 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。

2021 年 3 月期第 2 四半期構成比

| 製品       | 売上高    | 構成比    | 主な製品                |
|----------|--------|--------|---------------------|
| 四輪車用緩衝器  | 61,069 | 74.6%  | ショックアブソーバ           |
| 二輪車用緩衝器  | 9,274  | 11.3%  | 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 | 9,747  | 11.9%  | ペーンポンプ、CVT 用ポンプ、EPS |
| その他製品    | 1,737  | 2.1%   | ATV 用機器、ステイダンパ      |
| 合計       | 81,827 | 100.0% | -                   |

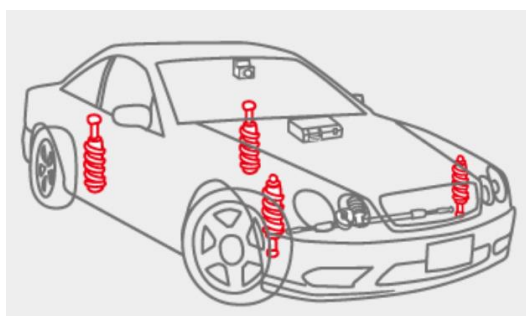
(単位:百万円)

## &lt;主要製品&gt;

## ◎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。

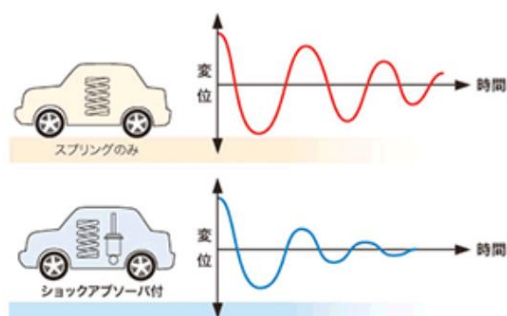
サスペンションの機能は主に路面の凹凸を車体に伝えない緩衝装置としての機能と、車輪、車軸の位置を決め、車輪を路面に対して押さえつける機能の 2 つがある。

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。

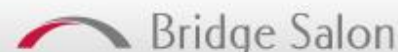
特にスプリングの上端にはボディ、下端には重量のあるタイヤやブレーキなどを含むサスペンションがつながっており、スプリングは慣性力により元の位置に戻る以上に伸び、縮みを繰り返してしまう。

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)

## BRIDGE REPORT



ショックアブソーバが適切に機能している車両は、

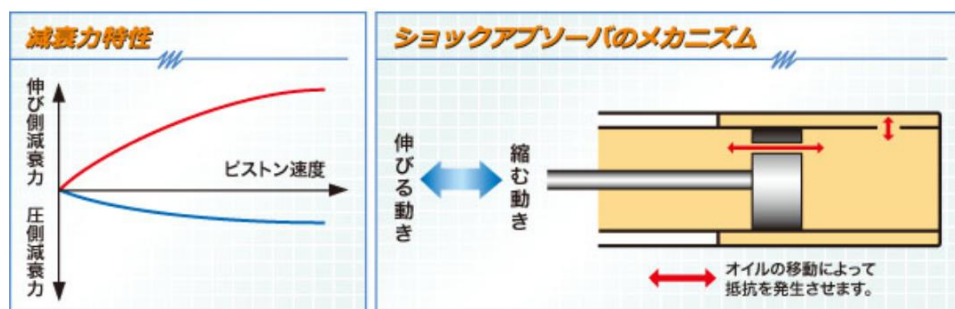
- ☆ スプリングの無駄な動きを抑え、乗り心地を確保
- ☆ ブレーキ性能が向上
- ☆ コーナリングがスムーズ

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。



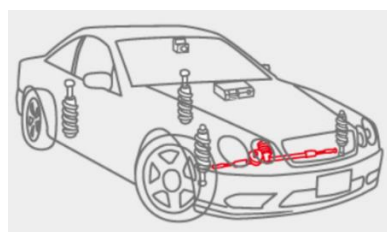
(同社 HP より)

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。

## BRIDGE REPORT



## \* 高性能 EPS アクチュエータ

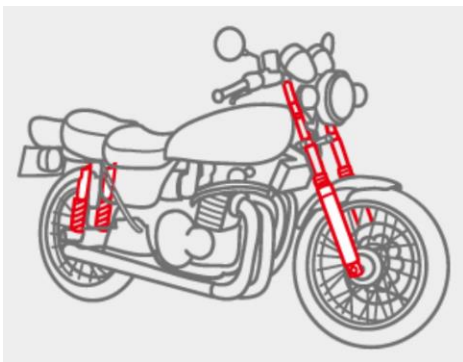


## \* 乗用車向け油圧パワステ用ベーンポンプ



## ◎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)

## \* リアクッションユニット

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

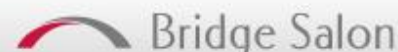
産業用油圧機器、その他製品から構成されている。

2021 年 3 月期第 2 四半期構成比

| 製品      | 売上高    | 構成比    | 主要製品             |
|---------|--------|--------|------------------|
| 産業用油圧機器 | 44,946 | 92.5%  | シリンダ、バルブ、ポンプ、モータ |
| その他油機   | 3,653  | 7.5%   | 鉄道用ダンパ、鉄道用ブレーキ   |
| 合計      | 48,600 | 100.0% | －                |

\*単位: 百万円

## BRIDGE REPORT



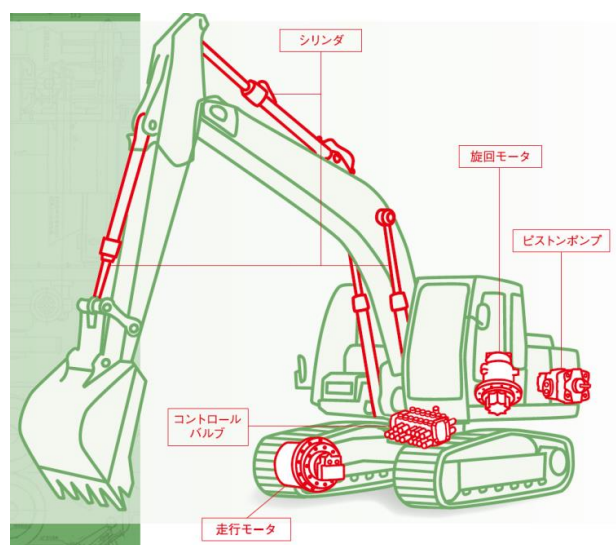
## &lt;主要製品&gt;

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

2021 年 3 月期第 2 四半期

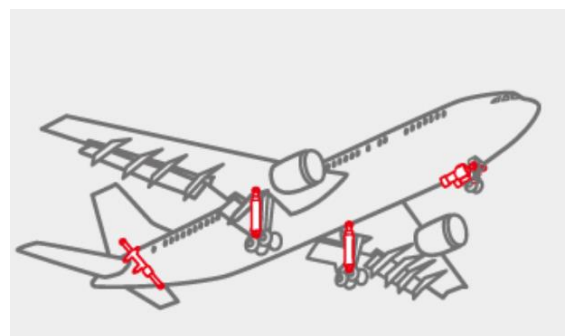
| セグメント            | 売上高   | 主な製品                                       |
|------------------|-------|--------------------------------------------|
| システム製品           | 2,518 | 舞台機構、艦艇機器、免制振装置、シミュレータ、油圧システム、トンネル掘削機、環境機器 |
| 航空機器事業           | 1,898 | 航空機用離着陸装置・同操舵装置・同制御装置・同緊急装置                |
| その他(特装車両事業電子機器等) | 3,982 | 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、軽量化アクチュエータ、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。

## BRIDGE REPORT

**(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                                               |
|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| <b>AC 事業</b> | トヨタ自動車<br>日産自動車<br>ヤマハ発動機<br>ジャスコ<br>スズキ<br>ホンダ<br>ダイハツ<br>SUBARU<br>いすゞ三菱自動車<br>日野自動車 | PSA<br>ルノー<br>フォルクスワーゲン<br>ダイムラー<br>クライスラー        |
| <b>HC 事業</b> | 日立建機<br>クボタ<br>住友建機<br>コベルコ建機<br>竹内製作所<br>ヤンマー建機<br>コマツフォークリフト                         | キャタピラー<br>三一重工<br>斗山<br>サンワード<br>トラスミタール ボンフィグリオリ |

## ◎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。

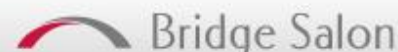
このカバー率の高さを支えているのが、トヨタをはじめとした大手自動車メーカーとの強固な関係だ。

**(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 | 13     |
| アジア | 7 | 18     |

## BRIDGE REPORT



|    |    |    |
|----|----|----|
| 欧州 | 12 | 8  |
| 米州 | 3  | 7  |
| 合計 | 23 | 46 |

(2020 年 9 月現在)



## (4) 研究開発

(体制)

日本、欧州の2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。

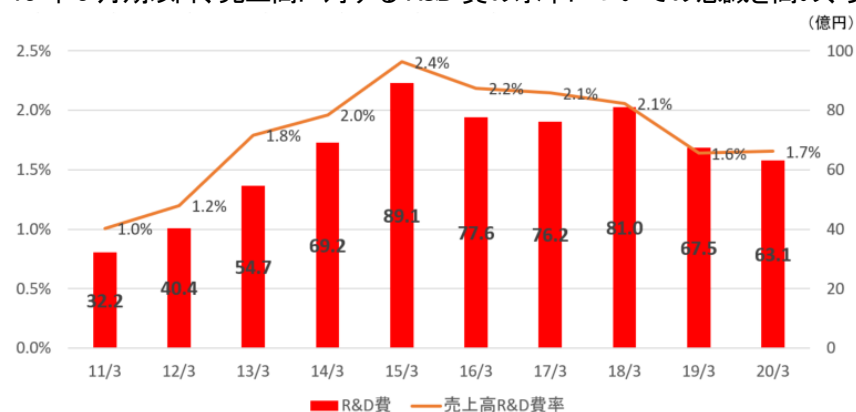
日本以外の開発拠点は基本的には、モデル製品の開発、性能向上・低コスト化など商品力向上のための開発を手掛け、長期的視点に立った研究開発は日本において、基礎技術研究所(神奈川県相模原市)、生産技術研究所(岐阜県可児市)2つの技術研究所を中心に取り組んでおり、独創性に優れた先行技術等の研究開発を行っている。

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、独自開発のほかに、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&amp;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。

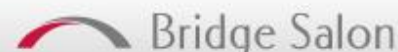


(注力分野)

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

## BRIDGE REPORT



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   |

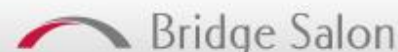
## 2. 2021 年 3 月期第 2 四半期決算概要

### (1)連結業績概要

|         | 20/3 期 2Q | 構成比    | 21/3 期 2Q | 構成比    | 前年同期比  |
|---------|-----------|--------|-----------|--------|--------|
| 売上高     | 197,638   | 100.0% | 138,825   | 100.0% | -29.8% |
| 売上総利益   | 38,787    | 19.6%  | 20,699    | 14.9%  | -46.6% |
| 販管費     | 26,868    | 13.6%  | 22,118    | 15.9%  | -17.7% |
| セグメント利益 | 11,919    | 6.0%   | -1,418    | -      | -      |
| 営業利益    | 4,498     | 2.3%   | -2,671    | -      | -      |
| 税引前利益   | 4,205     | 2.1%   | -3,432    | -      | -      |
| 四半期利益   | 1,666     | 0.8%   | -3,757    | -      | -      |

\* 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。四半期利益は親会社の所有者に帰属する四半期利益。

## BRIDGE REPORT



## 減収減益

売上高は前期比 29.8%減の 1,388 億円、セグメント利益は 14 億円の損失。新型コロナウイルスの影響を大きく受けた。AC 事業、HC 事業ともに減収減益。営業利益は 26 億円、当期利益は 38 億円のそれぞれ損失。ただ 6 月以降は各地域で回復基調にあり、減収額は第 1 四半期時点より改善している。また免制振オイルダンパーの適合化は計画通り進行している。

## ◎地域別売上動向

| 地域    | 売上高   | 構成比    | 前期比    |
|-------|-------|--------|--------|
| 日本    | 620   | 44.7%  | -30.9% |
| 欧州    | 214   | 15.4%  | -36.1% |
| 米国    | 142   | 10.2%  | -20.2% |
| 中国    | 163   | 11.7%  | +1.2%  |
| 東南アジア | 77    | 5.5%   | -45.7% |
| その他   | 173   | 12.5%  | -34.7% |
| 合計    | 1,388 | 100.0% | -29.8% |

\* 単位: 億円

早期に回復した中国を除き、全ての地域で減収。海外売上高比率は前年同期から 0.7%上昇し 55.3%。

## (2)セグメント別動向

| 売上高     | 20/3 期 2Q | 構成比    | 21/3 期 2Q | 構成比    | 前年同期比  |
|---------|-----------|--------|-----------|--------|--------|
| AC 事業   | 118,892   | 60.2%  | 81,827    | 58.9%  | -31.2% |
| HC 事業   | 66,507    | 33.7%  | 48,600    | 35.0%  | -26.9% |
| システム製品  | 4,441     | 2.2%   | 2,518     | 1.8%   | -43.3% |
| 航空機器事業  | 2,570     | 1.3%   | 1,898     | 1.4%   | -26.2% |
| その他     | 5,228     | 2.6%   | 3,982     | 2.9%   | -23.8% |
| 合計      | 197,638   | 100.0% | 138,825   | 100.0% | -29.8% |
| セグメント利益 |           |        |           |        |        |
| AC 事業   | 6,927     | 5.8%   | -1,307    | -      | -      |
| HC 事業   | 4,071     | 6.1%   | 157       | 0.3%   | -96.1% |
| システム製品  | 864       | 19.5%  | 282       | 11.2%  | -67.4% |
| 航空機器事業  | -445      | -      | -828      | -      | -      |
| その他     | 509       | 9.7%   | 256       | 6.4%   | -49.7% |
| 調整      | -7        | -      | 21        | -      | -      |
| 合計      | 11,919    | 6.0%   | -1,418    | -      | -      |

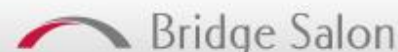
\* 単位: 百万円。利益の構成比は売上高利益率。

## ①AC 事業

| 製品       | 売上高 | 構成比    | 前期比    |
|----------|-----|--------|--------|
| 四輪車用緩衝器  | 611 | 74.6%  | -29.0% |
| 二輪車用緩衝器  | 93  | 11.3%  | -27.1% |
| 四輪車用油圧機器 | 97  | 11.9%  | -44.3% |
| その他製品    | 17  | 2.1%   | -34.0% |
| 合計       | 818 | 100.0% | -31.2% |

\* 単位: 億円

## BRIDGE REPORT



| 地域    | 売上高 | 構成比    | 前年同期比  |
|-------|-----|--------|--------|
| 日本    | 221 | 27.0%  | -33.8% |
| 欧州    | 194 | 23.7%  | -33.8% |
| 米国    | 110 | 13.4%  | -22.5% |
| 中国    | 85  | 10.4%  | +4.9%  |
| 東南アジア | 69  | 8.4%   | -46.9% |
| その他   | 138 | 16.9%  | -34.0% |
| 合計    | 818 | 100.0% | -31.2% |

\* 単位: 億円

## ②HC 事業

| 製品      | 売上高 | 構成比    | 前期比    |
|---------|-----|--------|--------|
| 産業用油圧機器 | 449 | 92.5%  | -27.7% |
| その他油機   | 37  | 7.5%   | -16.5% |
| 合計      | 486 | 100.0% | -26.9% |

\* 単位: 億円

| 地域    | 売上高 | 構成比    | 前期比    |
|-------|-----|--------|--------|
| 日本    | 328 | 67.5%  | -28.5% |
| 欧州    | 19  | 3.9%   | -53.7% |
| 米国    | 25  | 5.1%   | -16.7% |
| 中国    | 78  | 16.0%  | -2.5%  |
| 東南アジア | 8   | 1.6%   | -33.3% |
| その他   | 28  | 5.8%   | -33.3% |
| 合計    | 486 | 100.0% | -26.9% |

\* 単位: 億円

## (3)財務状態とキャッシュ・フロー

## ◎主要BS

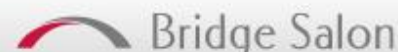
|          | 20 年 3 月末 | 20 年 9 月末 |         | 20 年 3 月末 | 20 年 9 月末 |
|----------|-----------|-----------|---------|-----------|-----------|
| 流動資産     | 216,635   | 211,531   | 流動負債    | 237,931   | 203,913   |
| 現金等      | 50,423    | 63,828    | 営業債務等   | 69,661    | 53,185    |
| 営業債権等    | 95,547    | 83,872    | 借入金     | 88,714    | 82,087    |
| 棚卸資産     | 56,252    | 52,499    | 非流動負債   | 92,707    | 120,124   |
| 非流動資産    | 193,818   | 190,748   | 借入金     | 33,268    | 60,149    |
| 有形固定資産   | 165,825   | 161,397   | 負債合計    | 330,639   | 324,036   |
| 無形資産     | 4,874     | 4,507     | 資本合計    | 79,815    | 78,243    |
| その他の金融資産 | 14,230    | 17,586    | 利益剰余金   | 19,617    | 15,863    |
| 資産合計     | 410,454   | 402,279   | 負債純資産合計 | 410,454   | 402,279   |

\*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。

営業債権等の減少で流動資産は前期末比 51 億円減少。有形固定資産の減少などで非流動資産は同 31 億円減少し、資産合計は同 82 億円減少の 4,023 億円となった。

営業債務等の減少で、負債合計は同 66 億円減少の 3,240 億円。利益剰余金の減少等で資本合計は同 16 億円減少し 782 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から変わらず 18.1%となった。

## BRIDGE REPORT



## ◎キャッシュ・フロー

|         | 20/3 期 2Q | 21/3 期 2Q | 増減      |
|---------|-----------|-----------|---------|
| 営業 CF   | 896       | 908       | +12     |
| 投資 CF   | -11,500   | -6,640    | +4,860  |
| フリーCF   | -10,604   | -5,732    | +4,872  |
| 財務 CF   | -5,142    | 18,943    | +24,085 |
| 現金同等物残高 | 39,454    | 63,828    | +24,374 |

\* 単位: 百万円。

有形固定資産の取得による支出の減少等で投資CFおよびフリーCFのマイナス幅は縮小。

長期借入金による収入の増加で、財務 CF はプラスに転じた。

キャッシュポジションは上昇した。

## (4) 免制振オイルダンパー適合化の進捗状況

## (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。

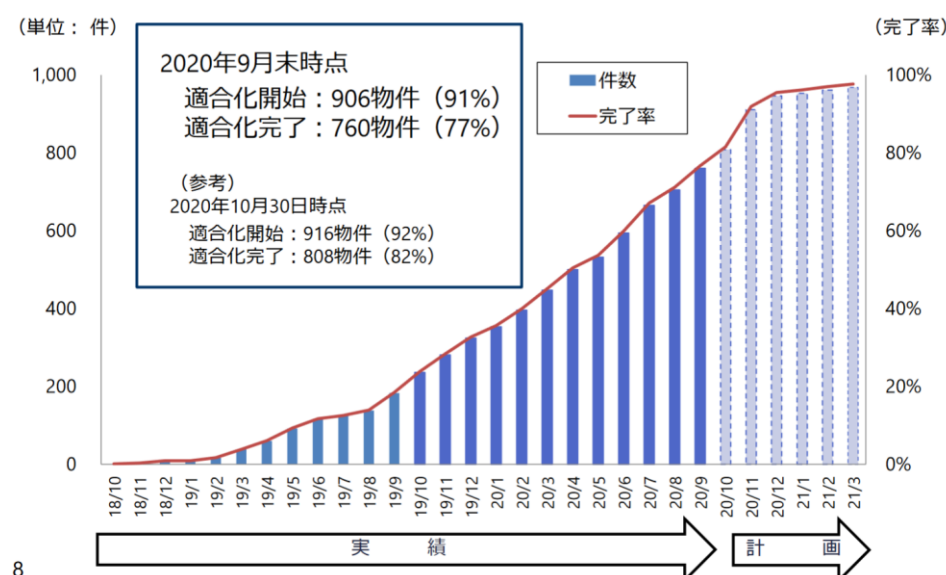
調査の結果、2020 年 9 月 30 日時点で対象建築物 991 件を認識している。

## (対応と進捗)

2020 年 10 月 30 日時点で適合化を開始したのは対象建築物の 92%にあたる 916 物件、同 82%にあたる 808 物件で適合化は完了している。

全物件での完了に向け適合化は順調に進捗している。

## 免制振ダンパー適合化進捗計画



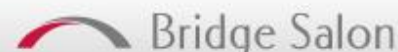
## (業績への影響)

同社では本件に関する費用としては、2018、2019 年度の 2 年間に製品保証引当金繰入額 576 億円、製品保証対策費 182 億円の計 758 億円を計上した。

今期は上期までに製品保証対策費を 35 億円計上したが、製品保証引当金繰入額は第 1 四半期 1 億円の繰入に対し、第 2 四半期は 33 億円の戻入となった。費用計上の目処が立ってきたと同社では考えている。

キャッシュアウト額は 394 億円となった。

## BRIDGE REPORT



## 3. 2021 年 3 月期業績予想

## (1) 通期業績予想

|         | 20/3 期  | 構成比    | 21/3 期(予) | 構成比    | 前期比    |
|---------|---------|--------|-----------|--------|--------|
| 売上高     | 381,584 | 100.0% | 310,000   | 100.0% | -18.8% |
| セグメント利益 | 17,575  | 4.6%   | 6,200     | 2.0%   | -64.7% |
| 営業利益    | -40,298 | -      | 4,000     | 1.3%   | -      |
| 当期利益    | -61,879 | -      | 500       | 0.2%   | -      |

\* 単位: 百万円。予想は会社側発表。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。

|         | 21/3 期上期 | 21/3 期下期<br>(予) |
|---------|----------|-----------------|
| 売上高     | 138,825  | 171,175         |
| セグメント利益 | -1,418   | 7,618           |
| 営業利益    | -2,671   | 6,671           |
| 当期利益    | -3,757   | 4,257           |

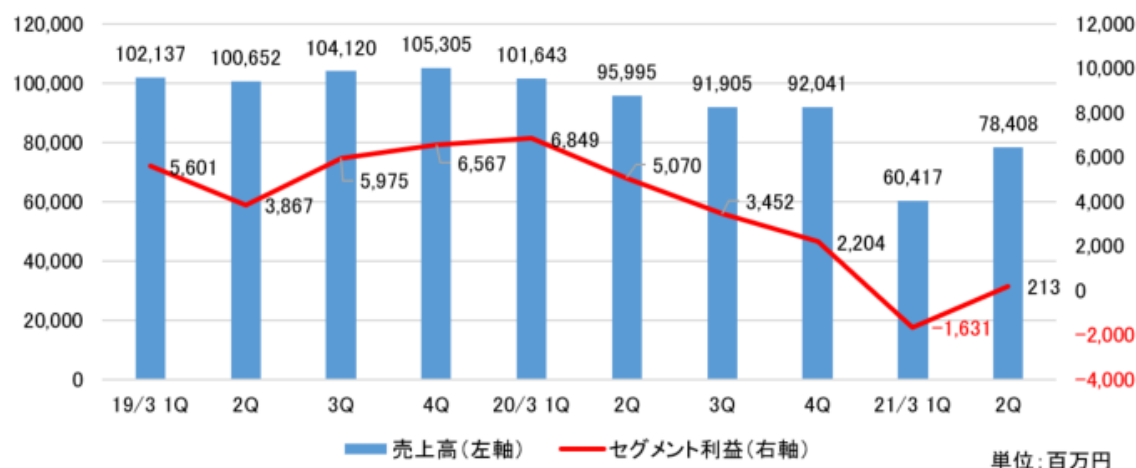
\* 単位: 百万円。予想は会社側発表。セグメント利益は日本基準の営業利益に相当。当期利益は親会社の所有者に帰属する当期利益。

## 減収、セグメント利益は減益も当期利益は黒字転換を見込む

売上高は前期比 18.8%減の 3,100 億円、セグメント利益は同 64.7%減の 62 億円の予想。

減収に伴うコスト削減や各地域での需要回復を受け本業が底入れすることに加え、免制振ダンパー適合化も目処が立ったことから、当期利益は 2 期連続損失から 3 期ぶりに 5 億円の黒字に転換する見込み。

配当は現時点では未定。



いち早く回復に向かった中国に続き、欧州、日本、アジア、米州でも生産は第 2 四半期以降回復基調にある。売上高、セグメント利益ともに第 1 四半期をボトムに回復を見込んでいる。

## 4. 今後の注目点

上期は引続き損失計上とはなったが、通期では黒字転換を見込んでおり、第 3 四半期、第 4 四半期の状況を見守りたい。

一方、欧州に続き国内でも感染者が再び拡大しており、新型コロナウイルスの影響は引続き不透明ではあるが、投資家の視点は with コロナ、after コロナの世界において、企業がどのような姿を目指しているのかに移行しつつある。

次期中期経営計画において解決すべき課題の克服と共に、AC 事業、HC 事業をどのように推進していこうと考えているのかに注目したい。

## <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 | 監査役設置会社      |
| 取締役  | 7 名、うち社外 3 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 7 月 8 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. 優しさと誠実さを保ち、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》

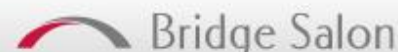
1. 当社は、株主の権利を尊重し、平等性を確保する。
2. 当社は、株主を含むステークホルダーの利益を考慮し、それらステークホルダーとの適切な協働に努める。
3. 当社は、法令に基づく開示はもとより、ステークホルダーにとって重要または有用な情報についても主体的に開示する。
4. 当社の取締役会は、株主受託者責任および説明責任を認識し、持続的かつ安定的な成長および企業価値の向上ならびに収益力および資本効率の改善のために、その役割および責務を適切に果たす。
5. 当社は、株主との建設的な対話を促進し、当社の経営方針などに対する理解を得るとともに、当社への意見を経営の改善に繋げるなど適切な対応に努め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

#### 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。

## BRIDGE REPORT



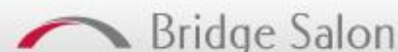
## &lt;実施しない主な原則とその理由&gt;

| 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)      | 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。<br>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。 |
| (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) | 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。                                                                                         |

## &lt;開示している主な原則&gt;

| 原則                       | 開示内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|--------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 原則 1-4【いわゆる政策保有株式】       | (1)政策保有に関する方針<br>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。<br>(2)議決権行使に関する方針<br>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。                                                                                                                                                     |
| 原則 5-1【株主との建設的な対話に関する方針】 | 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、決算期日の 1 週間前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。 |

## BRIDGE REPORT



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のですが、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) 2020Investment 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/](http://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](#)



▶ IRセミナーで  
投資先を発掘

投資家向け IR セミナー「ブリッジサロン」にお越しいただくと、様々な企業トップに出逢うことができます。

[>> 開催一覧はこちらから](#)