

MORESCO (5018)

連結通期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY02/2023		30,333	523	1,046	615	66.19	40.00	2,008.49
FY02/2024		31,886	1,225	1,826	1,283	139.01	45.00	2,179.85
FY02/2025会予		34,000	1,500	1,850	1,050	114.58	45.00	-
FY02/2024	前年比	5.1%	134.2%	74.6%	108.8%	-	-	-
FY02/2025会予	前年比	6.6%	22.5%	1.3%	(18.2%)	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2024年6月10日)

次世代事業

自動車を中心とする多用途に用いられる化学品の研究開発・製造・販売を展開する MORESCO は、2024年2月期において大幅な損益の向上を達成しているのに引き続いて、中長期的な観点において持続的な成長を達成していくことを計画している。「持続可能な社会の実現」と「事業の付加価値の向上」の両立をテーマとする第10次中期経営計画(2025年2月期~2027年2月期)の経営目標に鑑みれば、当該期間における年平均で増収率6.0%、増益率30.1%を達成することが計画されていることになる。ROEに関しては、最終年度である2027年2月期に対して8%水準(2024年2月期の実績:6.6%)を達成することが計画されている。環境負担の低減に寄与する高付加価値製品の開発・製造・販売に注力していくことを通して、上述の成長を達成していくことが計画されている一方、2023年8月22日、同社は、米国の同業他社から自動車用途を中心とする事業を譲受する契約を締結しており、これに際する寄与の発生も織り込まれている。また、中期経営計画の前提には織り込まれていないものの、同社は、ペロブスカイト太陽電池の実用化を促進する封止材の開発を進めていることに加えて、製造・販売に向けての準備も進めている。更には、画期的な機能性を有するとされる、ナノエマルジョン(MORESCO-NANOREACH)を配合した化粧品の開発・製造・販売など、同社は、中期経営計画の期間の後に向けての次世代事業の創出に向けても積極的な取り組みを展開している。

IR担当: 取締役 上席執行役員 CFO サステナビリティ担当 藤本 博文

(078-303-9010 / hirofumi_fujimoto@moresco.co.jp)

2.0 会社概要

“境界領域”のスペシャリスト

商号	株式会社 MORESCO Web サイト IR 情報 最新株価 
設立年月日	1958 年 10 月 27 日
上場年月日	2023 年 10 月 20 日：東京証券取引所スタンダード市場（証券コード：5018） 2022 年 4 月 4 日：東京証券取引所プライム市場 2011 年 2 月 14 日：東京証券取引所第 1 部 2008 年 7 月 29 日：東京証券取引所第 2 部 2003 年 11 月 13 日：日本証券業協会店頭登録
資本金	2,118 百万円（2024 年 2 月末）
発行済株式数	9,696,500 株、自己株式内数 463,720 株（2024 年 2 月末）
特色	<ul style="list-style-type: none">● 独立系の化学品メーカー、自動車用途で売上高構成比 45%● ニッチ市場に特化、モノとモノが触れ合う“境界領域”のスペシャリスト● 潤滑・接着・表面保護などといった機能を担う化学品の研究開発・製造・販売
セグメント	I. 日本 II. 中国 III. 東南／南アジア（タイ、インドネシア、インド） IV. 北米
代表者	代表取締役社長 CEO 両角 元寿
主要株主	松村石油 11.5%、コスモ石油ルブリカンツ 5.4%、MORESCO 従業員持株会 4.4%、 日本曹達 3.9%、日本マスター信託口 3.8%、スターライト工業 3.5% （2024 年 2 月末、自己株式を除く）
本社	兵庫県神戸市
従業員数	連結 821 名、単体 387 名（2024 年 2 月末）

出所：会社データ

3.0 経営理念及び経営ビジョン

地球にやさしいオンリーワンを世界に届ける MORESCO グループ

独立系の化学品メーカーである同社は、グループ経営理念として、1) 私たちは、「ユーザーのための研究開発」をモットーに、境界領域におけるニーズに応えることによって、社会に貢献できる企業グループを目指します、2) 私たちは、境界領域のスペシャリストとして、新しい分野へも展開をはかり、新たな機能とサービスを提供します、3) 私たちは、人間性を尊重する職場づくりと、自由な発想によって、新しい価値を創造する企業グループを目指します、以上を掲げていることに加えて、グループ経営ビジョンとして「地球にやさしいオンリーワンを世界に届ける MORESCO グループ/未来のために もっと化学 もっと輝く」を掲げている。

本社・研究センター



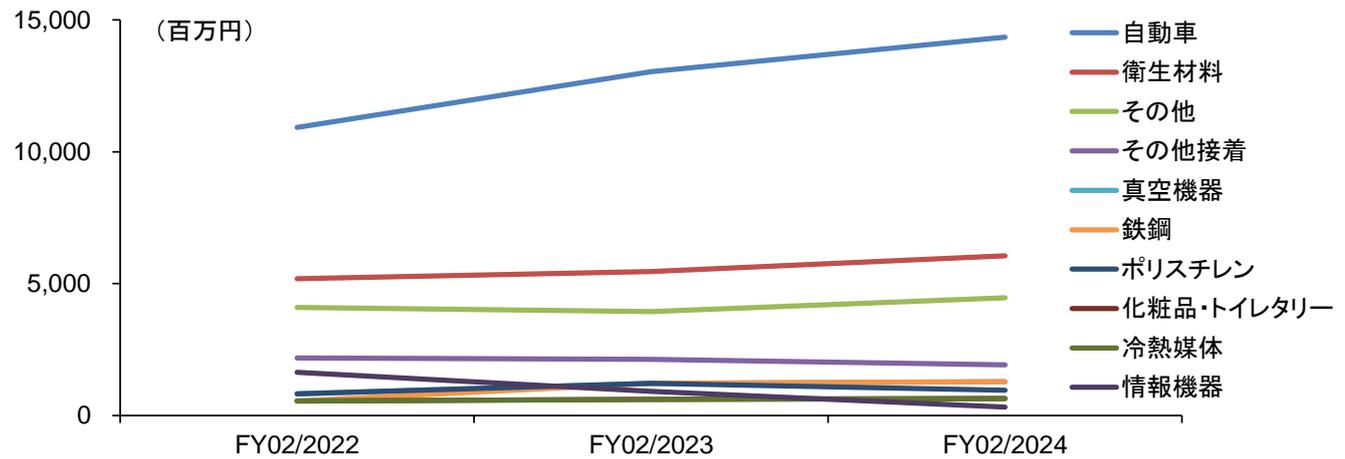
出所：会社データ

市場規模が小さいニッチ市場で圧倒的に大きなシェア

同社が研究開発・製造・販売している化学品の特徴として挙げられているのは、1) ニッチ市場に帰属していること、2) モノとモノが触れ合う“境界領域”に帰属していること、3) 自動車を中心とする多用途で用いられていること、以上である。即ち、同社においては、大手化学品メーカーが深く関与している市場規模が大きい製品に関与することなく、市場規模が小さいニッチ市場で圧倒的に大きなシェアを獲得していくことが目指されており、またこれが実際にもある程度以上に及んで達成されている。

同社によれば、1958年の創立以来、ブレンド・合成・精製技術を駆使し、オンリーワン製品やトップシェア製品を生み出し続けているとのことである。オンリーワン製品の事例としては、自動車向け高温用グリース基油（自社調査に基づく国内市場シェア：100%）が挙げられている一方、トップシェア製品の事例としては、水-グリコール系難燃性作動液（70%）、高真空ポンプ油（70%）、ダイカスト用離型剤（50%）、以上が挙げられている。なお、いわゆる“境界領域”においては、潤滑・接着・表面保護といった機能を担う化学品が必要とされているのだが、同社においては、当該領域に特化して事業展開を進めている側面が強く、この観点において同社は「“境界領域”のスペシャリスト」として位置づけられている。

売上高（用途別）



自動車



衛生材料



化粧品・トイレタリー



情報機器



出所：会社データ

自動車用途で売上高構成比 45%

同社としての売上高は、2023年2月期に対して30,333百万円（前年比11.1%増）であるのに引き続いて、2024年2月期に対して31,886百万円（5.1%増）である。当該期間においては、自動車用途の売上高の増加が同社としての増収に最も大きく寄与しているとされており、前者は後者の増収幅の概ね70%ほどを占めている模様である。結果、2024年2月期の実績としては自動車用途で売上高構成比45%とのことである。また、その売上高の多くは、部門別で主力となる、特殊潤滑油部門（2024年2月期の実績：売上高構成比51.0%）に帰属する製品の売上高によって構成されている。

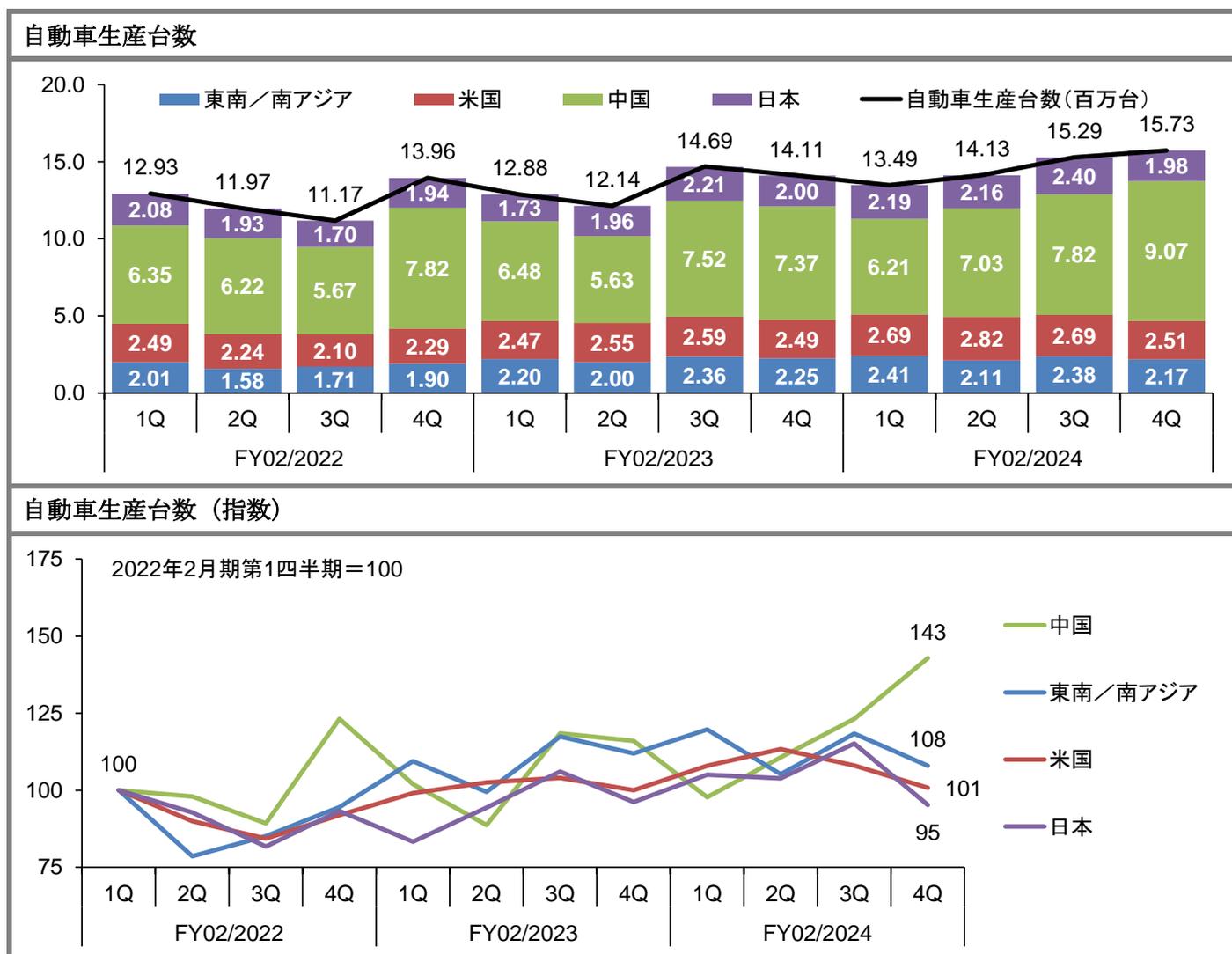
具体的には、ダイカスト油剤、切削油、鍛造油などである。作動油や真空油も特殊潤滑油部門に帰属する製品として挙げられているのだが、前者は基本的に鉄鋼用途に用いられている一方、後者に関しては多用途に用いられている側面が強いとされている。例えば、特殊潤滑油部門における主力であるダイカスト油剤は、ダイカスト用離型剤及びプランジャー潤滑油から構成されているのだが、ダイカスト用離型剤は、アルミニウムやマグネシウムといった非鉄金属の合金を素材とする自動車部品をダイカストマシンで casting（溶かした非鉄金属の合金を精密な金型に高速・高圧で注入し瞬時に製品を成形）する際に、高温の非鉄金属の合金と金型を離型するために用いられているとのことである。

用途別で次に同社としての増収幅に対して寄与度が大きいのは、衛生材料用途（主に紙オムツ）であり、同社としての増収幅の概ね20%ほどを占めている模様である。また、その売上高はホットメルト接着剤部門（売上高構成比26.4%）の中核を形成している。

一方、情報機器用途の売上高が大幅に減少している。その減収幅は同社としての増収幅に対して概ね30%ほどにも及んでいる模様である。情報機器用途の売上高とは、則ち、合成潤滑油部門（売上高構成比4.2%）に含まれている、ハードディスク表面潤滑剤の売上高である。データセンター向けの高性能HDDに搭載されるHDに係る売上高がかなりの部分を占めているとされている。また、同社によれば、同社としての売上高は10用途に分類できることになるのだが、残る7用途の過去2年間における売上高の動向は、上述の3用途の売上高の動向に対して比較的に限定的な動きを示すに留まっているとのことである。

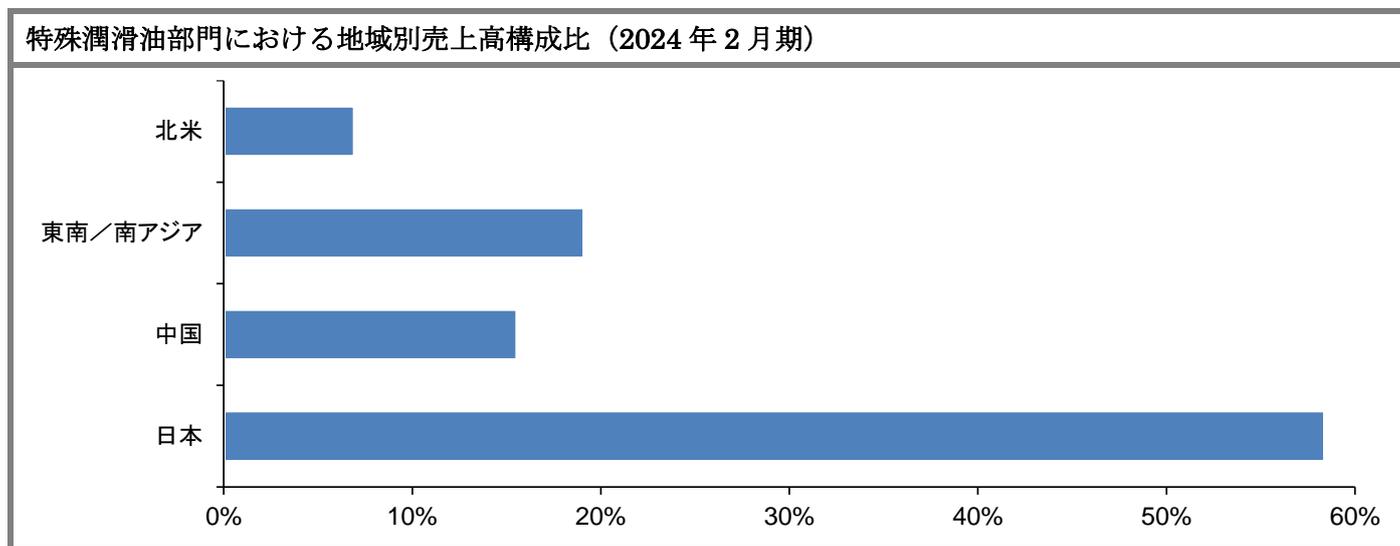
自動車生産台数

上述の通り、自動車用途に深く関与している同社は、自動車生産台数の推移を同社としての経営環境に大きな影響を与える要素として挙げている。なお、もう1つの要素として挙げられているのは、原材料調達コストである。2024年2月期の実績における自動車生産台数は、日本で8.72百万台（前年比10.3%増）、中国で30.13百万台（11.6%増）、米国で10.71百万台（6.0%増）、東南/南アジア（タイ、インドネシア、インド）で9.07百万台（3.0%増）である。即ち、同社の拠点所在地における自動車生産台数は、総計58.62百万台（8.9%増）で着地していることになる。



出所：会社データ、弊社計算

以上のデータの出典はマークラインズ社なのだが、日本においては当該会計期間（2023年3月～2024年2月）の実績が反映されている一方、決算期末を12月とする現地の子会社を通して事業が展開されている海外に関しては、現地での会計期間（2023年1月～2023年12月）の実績が反映されており、結果的に以上の自動車生産台数は、いずれにおいても2024年2月期の同社としての業績推移に呼応しているとのことである。



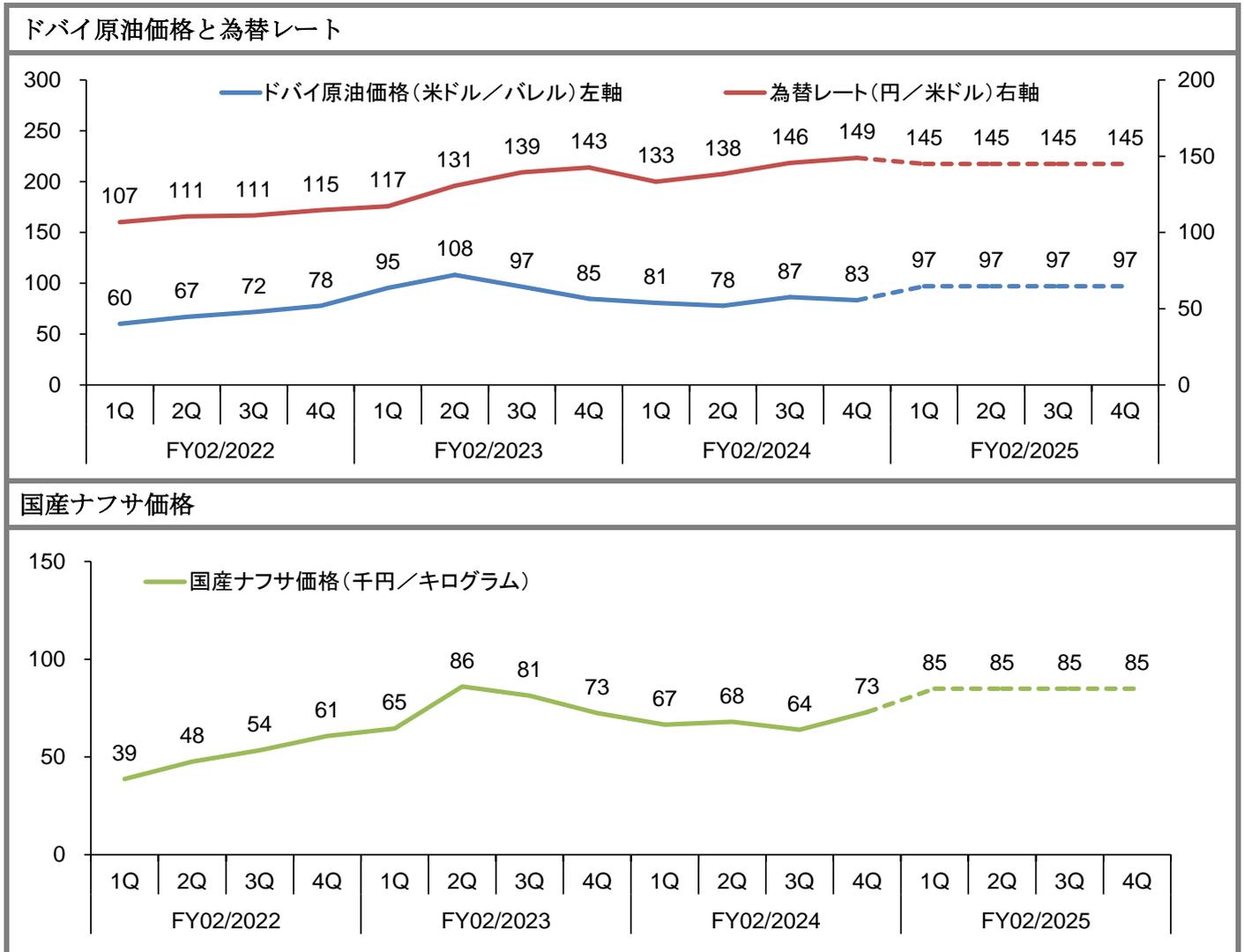
出所：会社データ、弊社計算

自動車用途の売上高のかなりの部分が計上されている、特殊潤滑油部門の地域別売上高構成比においては、日本の構成比が60%近くに及んでいる。これに鑑みれば、同社としての自動車用途の売上高は、日本における自動車生産台数から特に大きな影響を受ける傾向があると考えられよう。第4四半期（12～2月）においては、第3四半期（9～11月）との比較で調整しているものの、先述の通り、2024年2月期を通じた実績としては、日本で8.72百万台（前年比10.3%増）と堅調な推移が示されており、当該期間における同社としての自動車用途の売上高が堅調に推移したことにも大きく寄与している模様である。同社によれば、比較の対象である2023年2月期の実績においては、半導体不足などから日本における自動車生産台数は伸び悩んでいたのだが、2024年2月期においてはその反動が発生している側面が認められるとのことである。

一方、中国における自動車生産台数は日本よりも更に堅調な推移を示しており、2022年2月期第1四半期の水準を100とする指数においては、2024年2月期第4四半期で143にまで伸長している。電気自動車（EV）、プラグインハイブリッド車（PHV）、燃料電池車（FCV）といった、いわゆる新エネルギー車の生産台数が大きく拡大していることが背景として挙げられている。中国における新エネルギー車の生産台数は9.59百万台（35.8%増）であり、中国における自動車生産台数に占める構成比は31.8%と、前年の26.1%との比較で5.7%ポイントに及んで上昇している。一方、新エネルギー車を除いた場合の中国における自動車生産台数は20.54百万台（3.0%増）に留まっている。

原材料調達コスト

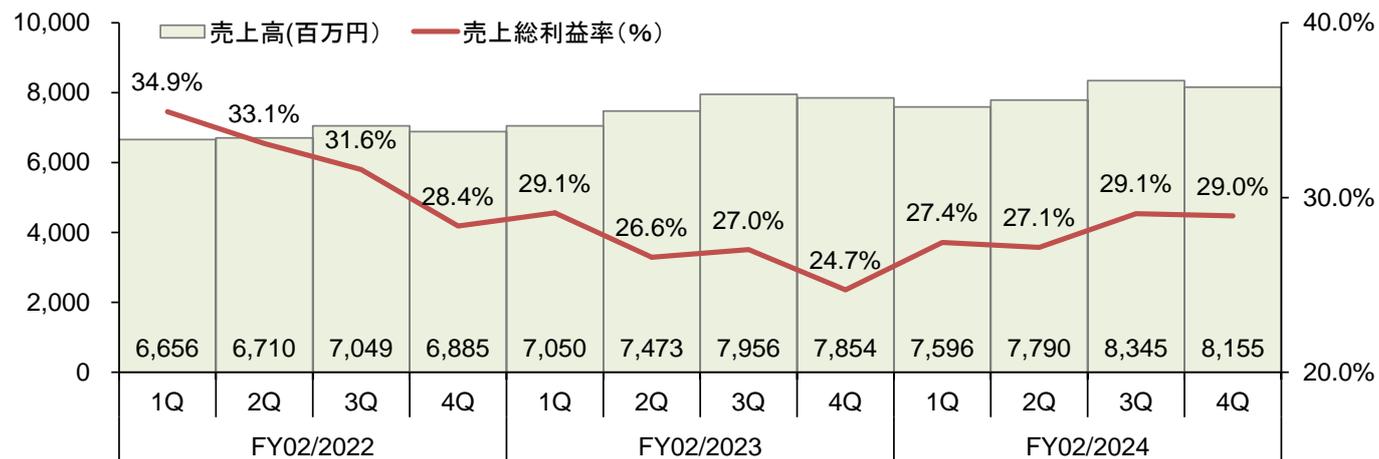
ナフサ（粗製ガソリン）に由来する原材料の仕入れに深く関与している会社においては、原油価格の動向が、会社としての原材料調達コストに対して大きな影響を及ぼしている。会社が、原材料調達コストの動向を示す指標として挙げているのは、ドバイ原油価格（米ドル／バレル）、為替レート（円／米ドル）、国産ナフサ価格（千円／キログラム）、以上である。



出所：会社データ

即ち、会社が仕入れる原材料の価格は、国産ナフサ価格（千円／キログラム）の動向によって決定される度合いが大きい一方、国産ナフサ価格（千円／キログラム）の動向は、円建てのドバイ原油価格によって決定される度合いが大きいことが示唆されていると考えられよう。2024年2月期第4四半期の実績においては、ドバイ原油価格で83米ドル／バレル、為替レートで149円／米ドル、国産ナフサ価格で73千円／キログラムでの着地である。

売上高と売上総利益率



出所：会社データ、弊社計算

2022年2月期及び2023年2月期における原材料調達コストの上昇は、当該期間における同社としての売上総利益率が右肩下がりでの推移を余儀なくされていることに対してかなり大きな影響を及ぼしている模様である。一方、2024年2月期に入ってからの上昇総利益率は、右肩上がりでの推移を示すに転じている。

背景として挙げられているのは、原材料コストの上昇が落ち着き始めていることから原材料コストの上昇を販売価格への転嫁する施策（販売価格の是正）が奏功し始めていることである。一方、同社によれば、中東情勢の緊迫化などの地政学リスクが増している現状にも鑑みて、2025年2月期に対する会社予想の前提としては、ドバイ原油価格で97米ドル/バレル、為替レートで145円/米ドル、国産ナフサ価格で85千円/キログラム、以上を織り込んでいるとのことである。また、以上の前提は、「持続可能な社会の実現」と「事業の付加価値の向上」の両立をテーマとする第10次中期経営計画（2025年2月期～2027年2月期）の前提としても適用されている。

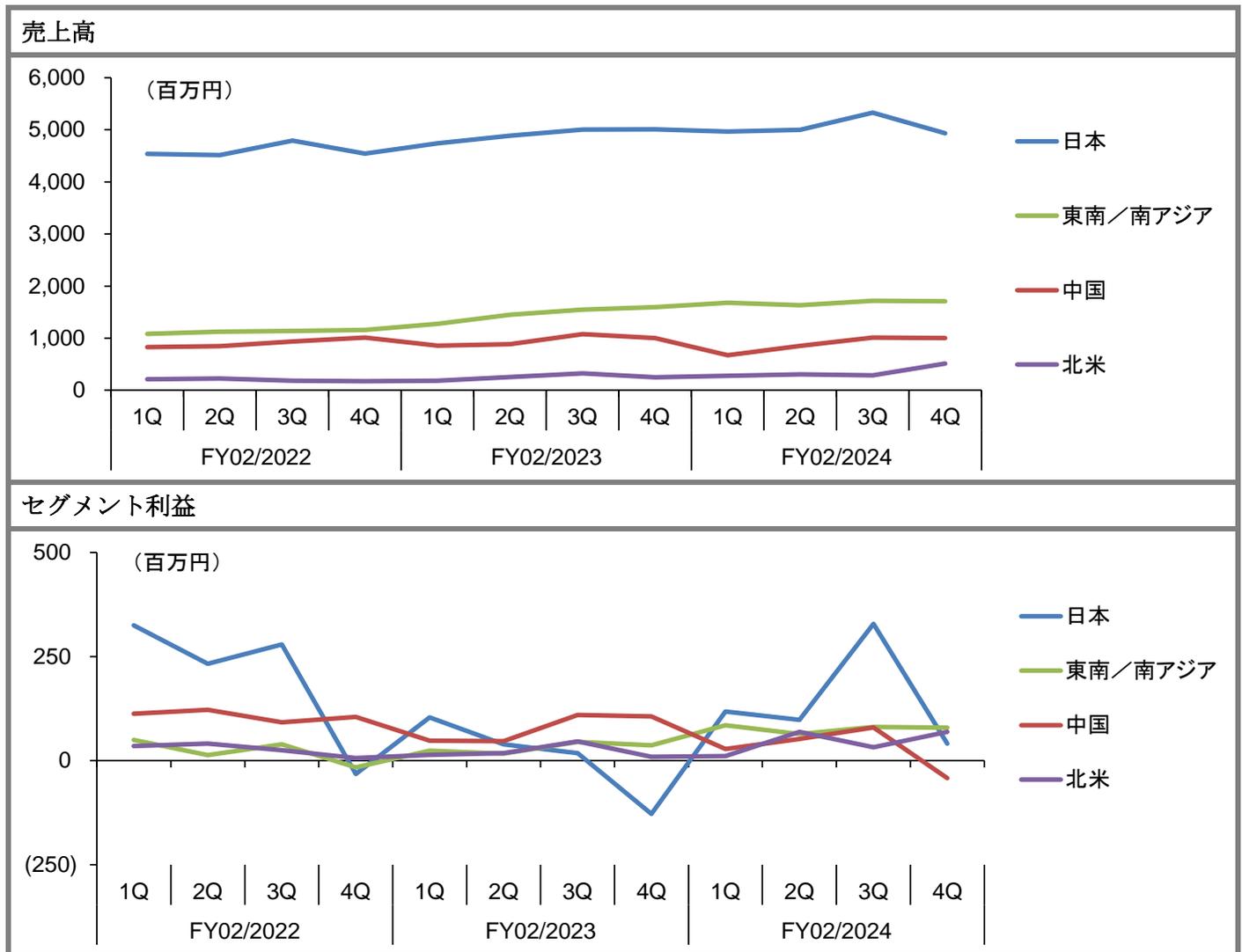
沿革（抄）

年月	概要
1958年10月	松村石油株式会社より研究室を分離し同社設立
1959年12月	兵庫県西宮市に本社・西宮工場建設 高真空ポンプ油等特殊潤滑油及び合成潤滑油を製品化
1962年3月	水グリコール型難燃性作動液を製品化
1965年12月	千葉県市原市に千葉工場建設 流動パラフィン、石油スルホネートを量産化
1986年9月	兵庫県赤穂市に赤穂工場建設 ホットメルト型接着剤を量産化
1990年11月	赤穂工場第2期工事・潤滑油製造ライン完成
1995年6月	タイ・チョンブリ県に MORESCO (Thailand) Co. Ltd.設立
2001年1月	本社・研究センターを神戸市中央区へ移転
2001年3月	中国・無錫市に台湾企業と合併で無錫徳松科技有限公司設立
2001年11月	大阪市中央区に「MORESCO 本町ビル」を建設し、大阪支店を移転
2001年3月	赤穂工場第3期工事・潤滑油蒸留装置他を西宮工場より移転
2003年2月	タイ・チョンブリ県に MORESCO Holding (Thailand) Co. Ltd.を設立
2003年11月	日本証券業協会に株式を店頭登録
2004年12月	日本証券業協会への店頭登録を取消し、ジャスダック証券取引所に株式を上場
2006年5月	米国・ミシガン州に MORESCO USA Inc.を設立
2008年7月	東京証券取引所市場第二部に株式を上場
2009年5月	中国・無錫市に 無錫松村貿易有限公司（現在、無錫莫莱斯柯貿易有限公司）を設立
2009年8月	株式会社花野よりダイカスト用離型剤に関する事業を譲受
2009年9月	商号を株式会社松村石油研究所から株式会社 MORESCO に変更
2010年2月	中国・上海市の莫莱斯柯花野压铸塗料（上海）有限公司を連結子会社化
2011年2月	東京証券取引所市場第一部銘柄に指定
2011年6月	インドネシア・カラワン県に PT.MORESCO INDONESIA を設立
2012年1月	インドネシア・ジャカルタ市に PT.MORESCO MACRO ADHESIVE を設立
2013年8月	日華化学株式会社よりダイカスト用油剤および熱間鍛造潤滑剤に関する事業を譲受
2014年3月	中国・天津市に 天津莫莱斯柯科技有限公司を設立
2017年2月	インド・グジャラート州アーメダバード市に MORESCO HM&LUB INDIA PRIVATE LIMITED を設立
2021年4月	「MORESCO 本町ビル」を売却
2022年3月	中国・海寧市に莫莱斯柯（浙江）功能材料有限公司を設立
2022年4月	東京証券取引所プライム市場へ移行
2022年11月	中国・海寧市に莫莱斯柯貿易(浙江)有限公司を設立
2023年10月	持分法適用関連会社であった無錫徳松科技有限公司の持分すべてを取得し連結子会社化
2023年10月	東京証券取引所スタンダード市場へ移行
2023年10月	CROSS TECHNOLOGIES GROUP, INC.より事業の全てを譲受け、米国・ミシガン州に CROSS TECHNOLOGIES N.A. INC.を設立

4.0 業績推移

2024年2月期

2024年2月期は、売上高 31,886 百万円（前年比 5.1%増）、営業利益 1,225 百万円（134.2%増）、経常利益 1,826 百万円（74.6%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,283 百万円（108.8%増）での着地である。また、営業利益率 3.8%（2.1%ポイント上昇）である。大幅な営業利益率の向上の背景として挙げられているのは、原材料コストの上昇を販売価格への転嫁する施策（販売価格の是正）が奏功し始めていることである。地域別では、特に日本における影響が大きかった模様である。



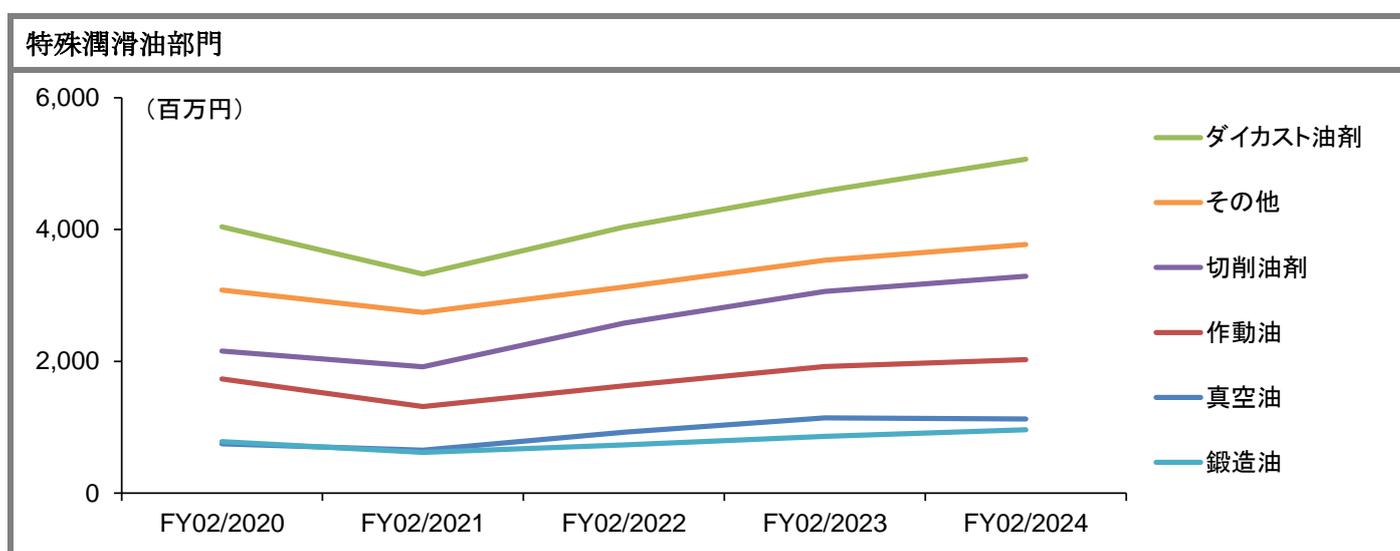
出所：会社データ、弊社計算

同社が示唆するところによれば、原材料調達コストの上昇を販売価格へ転嫁するためには一定の時間を要することである。2022年2月期及び2023年2月期においては、原材料調達コストの上昇が持続的に発生していた側面が強く、過去の原材料調達コストの上昇に起因する販売価格への転嫁が行なわれた段階においては更に原材料調達コストが上昇している局面が頻発していた模様なのだが、2024年2月期においては、原材料調達コストの上昇が落ち着き始めている。則ち、同社が対峙している経営環境に大きな改善が発生したと考えられよう。

一方、営業外損益で純益 601 百万円（前年：純益 523 百万円）、特別損益で純益 229 百万円（前年：損益なし）が計上されている。前者に関しては、為替差益 251 百万円（前年：295 百万円）及び持分法による投資利益 314 百万円（前年：148 百万円）が計上されていることが大きな影響を及ぼしている。また、持分法による投資利益が増加している背景として挙げられているのは、中国の持分法適用関連会社を子会社化したことに伴う一時的な寄与が発生していることである。また、後者のほとんどは、上述の子会社化に伴う負ののれん発生益で説明されるとのことである。

特殊潤滑油部門（売上高構成比 51.0%）

2024 年 2 月期において売上高 16,247 百万円（7.6%増）である一方、2025 年 2 月期に対する会社予想では売上高 18,150 百万円（11.7%増）が見込まれている。また、中期経営計画の前提においては、最終年度である 2027 年 2 月期に対して売上高 19,900 百万円が計画されており、2024 年 2 月期の実績を起点とした場合の中期経営計画の期間における年平均増収率は 7.0%でとなる。



出所：会社データ

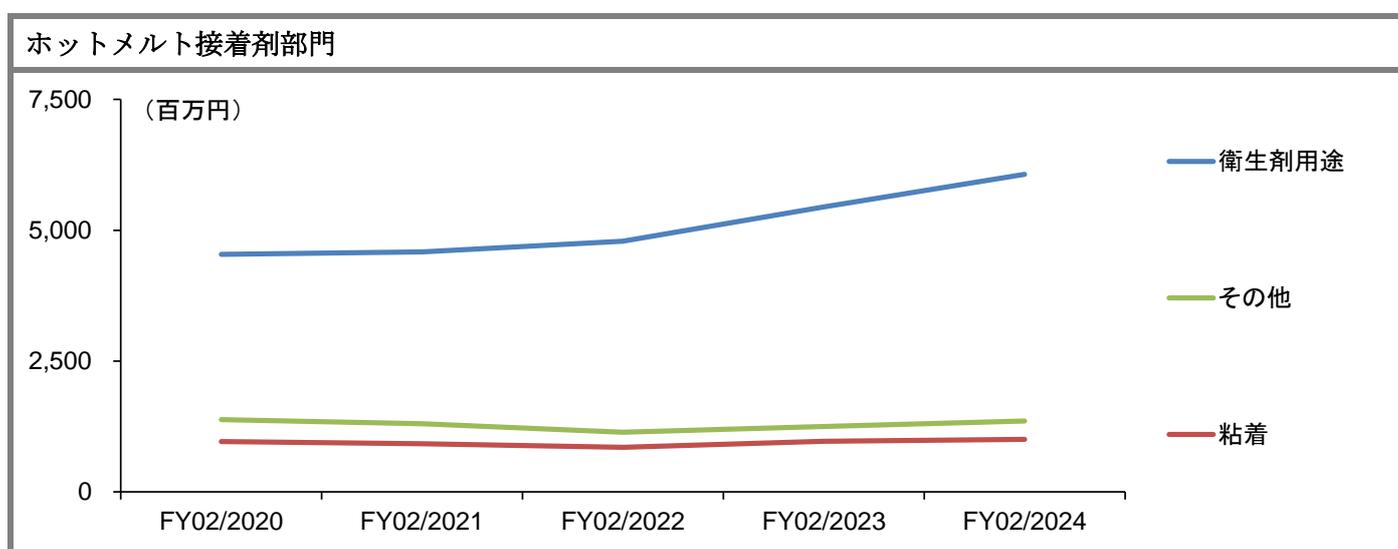
同社は、この部門における拡販に向けての施策を打ち出している。2023 年 8 月 22 日、同社は、米国に所在する CROSS 社（CROSS TECHNOLOGIES GROUP, Inc.）との事業譲受契約を締結（譲受完了：2024 年 10 月 20 日）したことを開示しているのだが、これをもって現地におけるダイカスト用離型剤の市場シェアを引き上げていくとしている。ダイカスト用離型剤とは、プランジャー潤滑油と共にこの部門の主力であるダイカスト油剤を構成している製品のことであり、また、CROSS 社は、ダイカスト用離型剤に加えて、金属加工油、ポリウレタン、複合材産業向けの潤滑剤、更には、ダイカスト用離型剤などに使用する原材料を製造・販売しているとのことである。

同社は、今般の事業譲受をもって現地で初となる生産拠点を確保することになることもあり、現地での製品安定供給を強化していくことが可能となる。また、潤滑油に係る原材料の内製化や開発に直接関与していくことから、従来以上に高性能の製品を量産することができるようになることとされている。更には、相手側の販路を活用して現地の自動車部品メーカーなどへの製品の納入を強化していくとのことである。

米国におけるダイカスト用離型剤に関しては現地での市場シェアが概ね 3%（会社推計値、以下同様）ほどに留まっているのだが、CROSS 社との合算ではこれが概ね 7%ほどまでに相当するとのことである。今後に向けては、両者の強みを活かした相乗効果を追求して、2030 年迄に市場シェアにして概ね 15%ほどを達成することを目標としているとのことである。また、2024 年 2 月期から 2025 年 2 月期に向けては、この事業譲受に伴う売上高の増加がかなり大きくなるとされている。2024 年 2 月期という観点においては売上高を計上できる期間が限定的に留まっている一方で、2025 年 2 月期においては通年ベースでの売上高の計上が始まるのが背景である。

ホットメルト接着剤部門（売上高構成比 26.4%）

2024 年 2 月期において売上高 8,430 百万円（10.0%増）である一方、2025 年 2 月期に対する会社予想では売上高 8,400 百万円（0.4%減）が見込まれている。また、中期経営計画の前提においては、最終年度である 2027 年 2 月期に対して売上高 9,600 百万円が計画されており、2024 年 2 月期の実績を起点とした場合の中期経営計画の期間における年平均増収率は 4.4%となる。

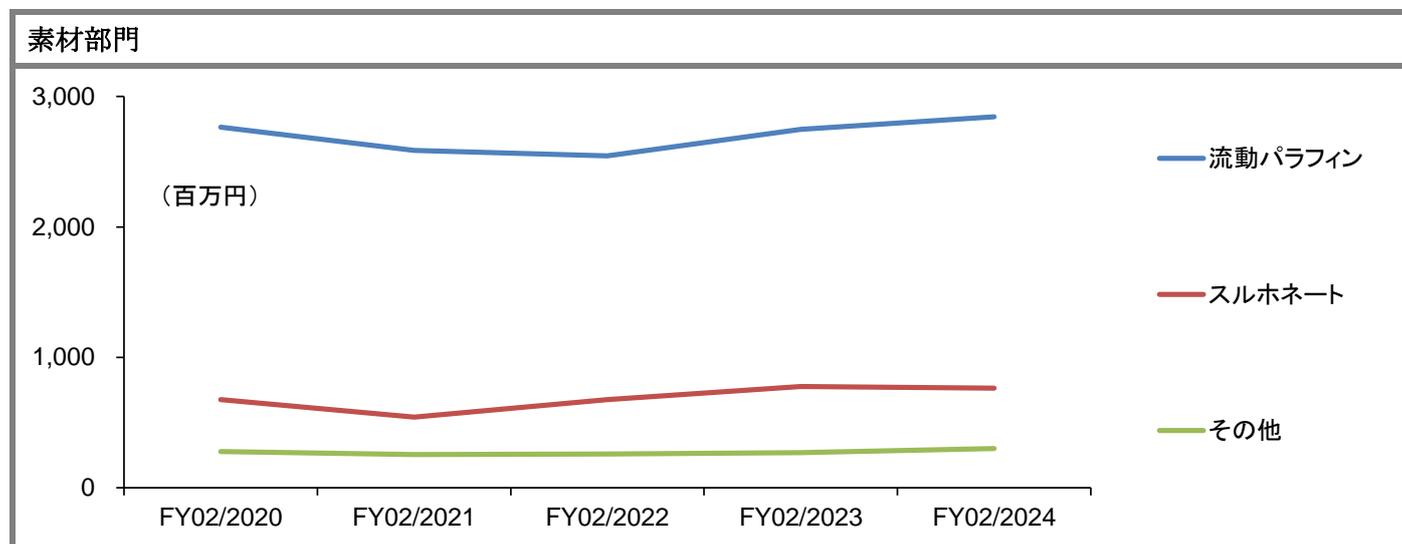


出所：会社データ

主力の衛生材料用途（主に紙オムツ）の販売数量が着実に増加しているとのことである。背景として示唆されているのは、インドネシア及びインドにおいて堅調な推移が引き続いていることである。ただし、競争環境には厳しいものがあり、販売価格の是正幅は比較的に限定的な水準に留まっていることも示唆されている。なお、同社によれば、同社が進めている、ペロブスカイト太陽電池の実用化を促進する封止材の開発において、この部門で培った技術が重要な要素として用いられているとのことである。

素材部門（売上高構成比 12.3%）

2024年2月期において売上高 3,909 百万円（3.1%増）である一方、2025年2月期に対する会社予想では売上高 4,000 百万円（2.3%増）が見込まれている。また、中期経営計画の前提においては、最終年度である 2027年2月期に対して売上高 4,300 百万円が計画されており、2024年2月期の実績を起点とした場合の中期経営計画の期間における年平均増収率は 3.2%となる。

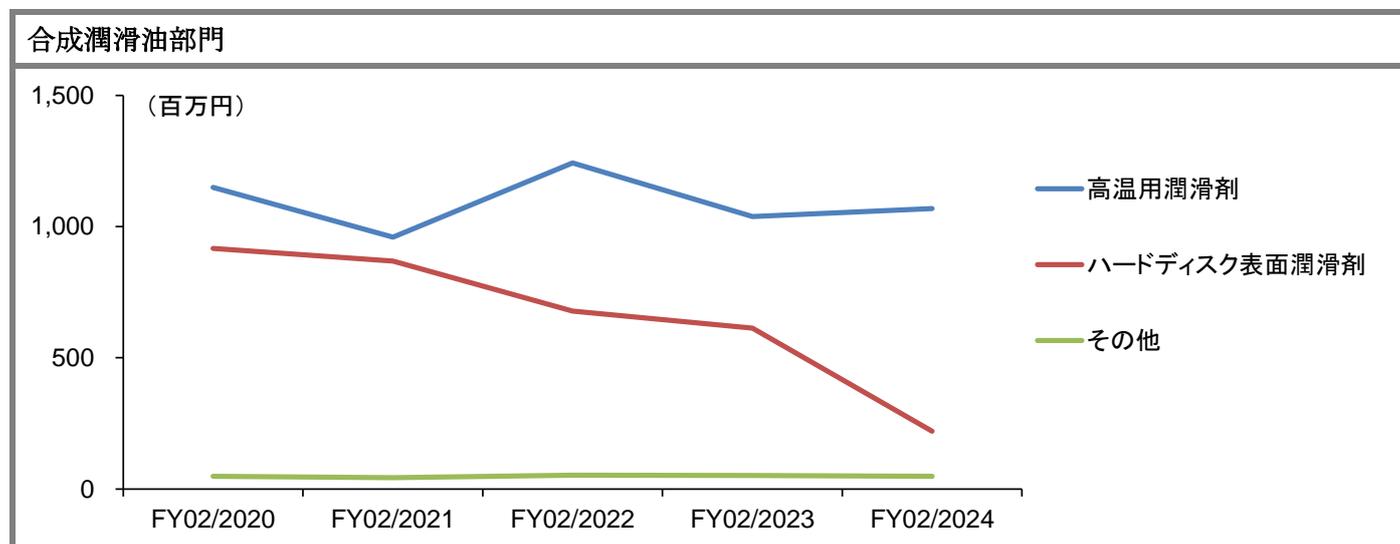


出所：会社データ

主力の流動パラフィンの販売数量が前年同期を下回っていることが示唆されている。流動パラフィンの中核を占めるとされるポリスチレン（可塑剤）用途における需要が軟調に推移していることが背景である。ただし、販売価格の是正によって増収が確保されているとのことである。流動パラフィンに関しては、食品トレー製造などにおける添加剤などとして用いられているのだが、コロナ特需が剥落していることが大きな影響を及ぼしているとのことである。コロナ禍を受けて、外食から内食（外食の対義語：家で素材から調理したものを食べること）へのシフトが発生した局面があり、食品トレーなどに対する需要が大きく拡大していた期間があったとのことである。現状においてはこれに起因する反動が発生しているとのことである。

合成潤滑油部門（売上高構成比 4.2%）

2024年2月期において売上高 1,337 百万円（21.5%減）である一方、2025年2月期に対する会社予想では売上高 1,350 百万円（1.0%増）が見込まれている。また、中期経営計画の前提においては、最終年度である 2027年2月期に対して売上高 1,700 百万円が計画されており、2024年2月期の実績を起点とした場合の中期経営計画の期間における年平均増収率は 8.3%となる。

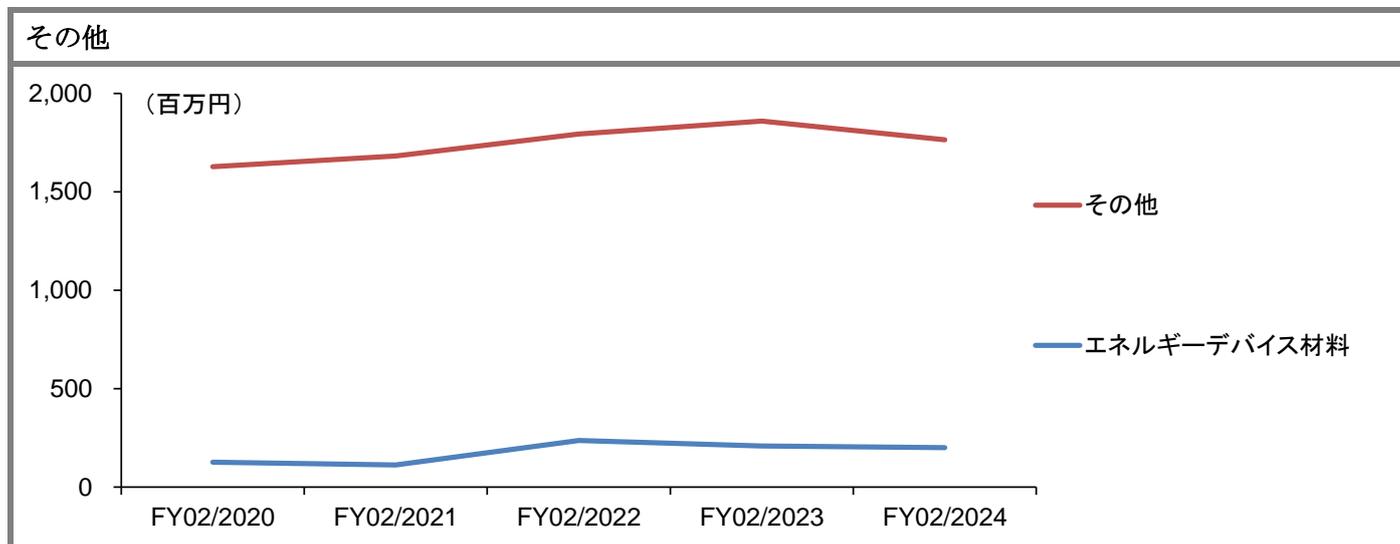


出所：会社データ

ハードディスク表面潤滑剤の売上高が急減している背景として挙げられているのは、流通在庫の調整局面が引き続いていること、更には、データセンター投資が冷え込んでいることである。同社のハードディスク表面潤滑剤は、データセンターでデータを保持するために用いられる HDD の HD に用いられている場合がかなり多いことが示唆されている。一方、直近の動向においてはデータセンター投資が回復の兆しを見せているとのことなのだが、本格的な回復は 2026年2月期に入ってからになる見込みとされている。また、同社は、この本格的な市場環境の回復の際に創出される需要の獲得を見据えて、これに対応できる次世代製品の開発を加速しているとのことである。

その他部門（売上高構成比 6.2%）

2024年2月期において売上高 1,963 百万円（5.1%減）である一方、2025年2月期に対する会社予想では売上高 2,100 百万円（7.0%増）が見込まれている。また、中期経営計画の前提においては、最終年度である 2027年2月期に対して売上高 2,500 百万円が計画されており、2024年2月期の実績を起点とした場合の中期経営計画の期間における年平均増収率は 8.4%となる。



出所：会社データ

2024年2月期の実績においては、エネルギーデバイス材料で売上高 200 百万円（4.6%減）、その他で売上高 1,764 百万円（5.1%減）である。そもそも両者は独立した部門なのだが、中期経営計画においては、両者を併せて1つの部門として取り扱われている。エネルギーデバイス材料においては、有機 EL に用いられる封止材や関連装置の開発・製造・販売などが展開されている。なお、同社は、ホットメルト接着剤部門で培った技術を重要な要素として用いてペロブスカイト太陽電池の実用化を促進する封止材の開発を進めているのだが、エネルギーデバイス材料において培った技術の転用及び応用に関しても同様に重要な要素となっているとのことである。基幹部材の1つである封止材の高機能化を試みているのと同時に、将来に向けての商業ベースでの製造や販売も視野に入っているとのことである。同社は、2026年を目途としてペロブスカイト太陽電池の実用化に対応できる製品を市場に投入することを目指している。ただし、中期経営計画の前提においては、これに起因する売上高は織り込まれていない。

その多様な優れた特性に鑑みれば、将来におけるペロブスカイト太陽電池の市場性ポテンシャルが顕著に大きなことは誰もが認めるところであろう。一方、実用化に向けての大きな課題の1つとして挙げられているのは、耐久性が欠落していることである。同社は、このペロブスカイト結晶を用いた太陽電池の開発における中心人物である、桐蔭横浜大学の宮坂特任教授が代表を務めるコンソーシアムに参画している一方、「直接貼り合わせてもペロブスカイト素子にダメージを与えない」並びに「基材に貼り合わせるだけで優れた密着性を発揮（加熱や UV 処理が不要）」といった同社の封止材の特徴を活用して、耐久性を強化することに寄与する試作品（高機能封止材）の開発に注力している。

一方、その他の売上高の過半は株式会社マツケン（100%子会社）による、技術コンサルティング企業としての、排水処理装置及び排水処理剤（消耗品）の販売によって創出されているとのことである。2025年2月期に向けては、大型プロジェクトに係る納入が予定されており、売上高が堅調に推移する見込みとのことである。

2024年2月期に対する会社予想と実績

連結通期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益
FY02/2024会予	2023年4月11日	4Q決算発表	34,500	1,400	1,600	700
FY02/2024会予	2023年7月12日	1Q決算発表	34,500	1,400	1,600	700
FY02/2024会予	2023年10月12日	2Q決算発表	34,500	1,400	1,600	700
FY02/2024会予	2024年1月15日	3Q決算発表	34,500	1,400	1,600	700
FY02/2024会予	2024年2月21日	業績予想修正	31,800	1,120	1,800	1,130
		増減額	(2,700)	(280)	200	430
		増減率	(7.8%)	(20.0%)	12.5%	61.4%
FY02/2024実績	2024年4月12日	4Q決算発表	31,886	1,225	1,826	1,283
		増減額	86	105	26	153
		増減率	0.3%	9.4%	1.4%	13.5%
FY02/2024会予	2023年4月11日	4Q決算発表	34,500	1,400	1,600	700
FY02/2024実績	2024年4月12日	4Q決算発表	31,886	1,225	1,826	1,283
		増減額	(2,614)	(175)	226	583
		増減率	(7.6%)	(12.5%)	14.1%	83.3%
連結半期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する四半期純利益
1Q-2Q FY02/2024会予	2023年4月11日	4Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY02/2024実績	2023年10月12日	2Q決算発表	15,386	528	933	569
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
連結半期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する四半期純利益
3Q-4Q FY02/2024会予	2023年10月12日	2Q決算発表	19,114	872	667	131
3Q-4Q FY02/2024会予	2024年1月15日	3Q決算発表	19,114	872	667	131
3Q-4Q FY02/2024会予	2024年2月21日	業績予想修正	16,414	592	867	561
		増減額	(2,700)	(280)	200	430
		増減率	(14.1%)	(32.1%)	30.0%	328.2%
3Q-4Q FY02/2024実績	2024年4月12日	4Q決算発表	16,500	697	893	714
		増減額	86	105	26	153
		増減率	0.5%	17.7%	3.0%	27.3%
3Q-4Q FY02/2024会予	2023年10月12日	2Q決算発表	19,114	872	667	131
3Q-4Q FY02/2024実績	2024年4月12日	4Q決算発表	16,500	697	893	714
		増減額	(2,614)	(175)	226	583
		増減率	(13.7%)	(20.1%)	33.9%	445.0%

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 02/2023	2Q累計 02/2023	3Q累計 02/2023	4Q累計 02/2023	1Q 02/2024	2Q累計 02/2024	3Q累計 02/2024	4Q累計 02/2024		
売上高	7,050	14,523	22,479	30,333	7,596	15,386	23,731	31,886		+1,553
売上原価	4,997	10,484	16,291	22,204	5,513	11,188	17,108	22,902		+698
売上総利益	2,053	4,039	6,188	8,129	2,083	4,197	6,623	8,984		+855
販売費及び一般管理費	1,852	3,744	5,677	7,606	1,826	3,669	5,572	7,759		+153
営業利益	201	295	511	523	257	528	1,050	1,225		+702
営業外損益	270	551	633	523	138	405	649	601		+78
経常利益	471	846	1,144	1,046	395	933	1,699	1,826		+780
特別損益	-	-	-	-	-	-	250	229		+229
税金等調整前純利益	471	846	1,144	1,046	395	933	1,949	2,055		+1,009
法人税等合計	116	286	347	320	125	262	455	606		+286
非支配株主に帰属する当期純利益	38	56	78	112	47	102	159	165		+53
親会社株主に属する当期純利益	317	504	719	615	224	569	1,335	1,283		+668
売上高伸び率	+5.9%	+8.7%	+10.1%	+11.1%	+7.7%	+5.9%	+5.6%	+5.1%		-
営業利益伸び率	(61.4%)	(68.0%)	(62.8%)	(63.5%)	+28.0%	+78.8%	+105.5%	+134.2%		-
経常利益伸び率	(34.7%)	(27.3%)	(34.0%)	(48.0%)	(16.1%)	+10.4%	+48.6%	+74.6%		-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	(71.0%)	(62.9%)	(58.5%)	(66.0%)	(29.5%)	+13.0%	+85.8%	+108.8%		-
売上総利益率	29.1%	27.8%	27.5%	26.8%	27.4%	27.3%	27.9%	28.2%		+1.4%
売上高販売管理費率	26.3%	25.8%	25.3%	25.1%	24.0%	23.8%	23.5%	24.3%		(0.7%)
営業利益率	2.9%	2.0%	2.3%	1.7%	3.4%	3.4%	4.4%	3.8%		+2.1%
経常利益率	6.7%	5.8%	5.1%	3.4%	5.2%	6.1%	7.2%	5.7%		+2.3%
親会社株主に帰属する当期純利益率	4.5%	3.5%	3.2%	2.0%	2.9%	3.7%	5.6%	4.0%		+2.0%
法人税等合計／税金等調整前純利益	24.6%	33.8%	30.3%	30.6%	31.6%	28.1%	23.3%	29.5%		(1.1%)

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	前年比 純増減							
	1Q 02/2023	2Q 02/2023	3Q 02/2023	4Q 02/2023	1Q 02/2024	2Q 02/2024	3Q 02/2024	4Q 02/2024		
売上高	7,050	7,473	7,956	7,854	7,596	7,790	8,345	8,155		+301
売上原価	4,997	5,487	5,807	5,913	5,513	5,675	5,920	5,794		(119)
売上総利益	2,053	1,986	2,149	1,941	2,083	2,114	2,426	2,361		+420
販売費及び一般管理費	1,852	1,892	1,933	1,929	1,826	1,843	1,903	2,187		+258
営業利益	201	94	216	12	257	271	522	175		+163
営業外損益	270	281	82	(110)	138	267	244	(48)		+62
経常利益	471	375	298	(98)	395	538	766	127		+225
特別損益	-	-	-	-	-	-	250	(21)		(21)
税金等調整前純利益	471	375	298	(98)	395	538	1,016	106		+204
法人税等合計	116	170	61	(27)	125	137	193	151		+178
非支配株主に帰属する当期純利益	38	18	22	34	47	55	57	6		(28)
親会社株主に属する当期純利益	317	187	215	(104)	224	345	766	(52)		+52
売上高伸び率	+5.9%	+11.4%	+12.9%	+14.1%	+7.7%	+4.2%	+4.9%	+3.8%		-
営業利益伸び率	(61.4%)	(76.7%)	(52.2%)	(79.7%)	+28.0%	+188.3%	+141.7%	-		-
経常利益伸び率	(34.7%)	(15.2%)	(47.6%)	-	(16.1%)	+43.5%	+157.0%	-		-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	(71.0%)	(29.2%)	(42.0%)	-	(29.5%)	+84.5%	+256.3%	-		-
売上総利益率	29.1%	26.6%	27.0%	24.7%	27.4%	27.1%	29.1%	29.0%		+4.2%
売上高販売管理費率	26.3%	25.3%	24.3%	24.6%	24.0%	23.7%	22.8%	26.8%		+2.3%
営業利益率	2.9%	1.3%	2.7%	0.2%	3.4%	3.5%	6.3%	2.1%		+2.0%
経常利益率	6.7%	5.0%	3.7%	(1.2%)	5.2%	6.9%	9.2%	1.6%		+2.8%
親会社株主に帰属する当期純利益率	4.5%	2.5%	2.7%	(1.3%)	2.9%	4.4%	9.2%	(0.6%)		+0.7%
法人税等合計／税金等調整前純利益	24.6%	45.3%	20.5%	27.6%	31.6%	25.5%	19.0%	142.5%		+114.9%

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 02/2023	2Q累計 02/2023	3Q累計 02/2023	4Q累計 02/2023	1Q 02/2024	2Q累計 02/2024	3Q累計 02/2024	4Q累計 02/2024		
日本	4,738	9,624	14,629	19,637	4,968	9,966	15,295	20,229	+592	
中国	854	1,737	2,813	3,814	670	1,522	2,532	3,536	(278)	
東南／南アジア(タイ、インドネシア、インド)	1,276	2,726	4,274	5,870	1,679	3,313	5,031	6,737	+867	
北米	182	436	762	1,011	278	584	872	1,384	+373	
売上高	7,050	14,523	22,479	30,333	7,596	15,386	23,731	31,886	+1,553	
日本	104	143	161	33	118	216	545	586	+553	
中国	48	95	205	311	28	80	160	118	(193)	
東南／南アジア(タイ、インドネシア、インド)	24	41	86	123	85	149	230	309	+186	
北米	14	32	78	87	11	80	112	181	+94	
セグメント利益	189	311	531	553	242	525	1,046	1,194	+641	
調整額	11	(16)	(20)	(30)	15	3	4	31	+61	
営業利益	201	295	511	523	257	528	1,050	1,225	+702	
日本	2.2%	1.5%	1.1%	0.2%	2.4%	2.2%	3.6%	2.9%	+2.7%	
中国	5.6%	5.5%	7.3%	8.2%	4.2%	5.3%	6.3%	3.3%	(4.8%)	
東南／南アジア(タイ、インドネシア、インド)	1.9%	1.5%	2.0%	2.1%	5.1%	4.5%	4.6%	4.6%	+2.5%	
北米	7.7%	7.3%	10.2%	8.6%	4.0%	13.7%	12.8%	13.1%	+4.5%	
セグメント利益率	2.7%	2.1%	2.4%	1.8%	3.2%	3.4%	4.4%	3.7%	+1.9%	
調整額	0.2%	(0.1%)	(0.1%)	(0.1%)	0.2%	0.0%	0.0%	0.1%	+0.2%	
営業利益率	2.9%	2.0%	2.3%	1.7%	3.4%	3.4%	4.4%	3.8%	+2.1%	

報告セグメント (百万円)	連結実績	連結実績	前年比 純増減							
	1Q 02/2023	2Q 02/2023	3Q 02/2023	4Q 02/2023	1Q 02/2024	2Q 02/2024	3Q 02/2024	4Q 02/2024		
日本	4,738	4,886	5,005	5,008	4,968	4,998	5,329	4,934	(74)	
中国	854	883	1,076	1,001	670	852	1,010	1,004	+3	
東南／南アジア(タイ、インドネシア、インド)	1,276	1,450	1,548	1,596	1,679	1,634	1,718	1,706	+110	
北米	182	254	326	249	278	306	288	512	+263	
売上高	7,050	7,473	7,956	7,854	7,596	7,790	8,345	8,155	+301	
日本	104	39	18	(128)	118	98	329	41	+169	
中国	48	47	110	106	28	52	80	(42)	(148)	
東南／南アジア(タイ、インドネシア、インド)	24	17	45	37	85	64	81	79	+42	
北米	14	18	46	9	11	69	32	69	+60	
セグメント利益	189	122	220	22	242	283	521	148	+126	
調整額	11	(27)	(4)	(10)	15	(12)	1	27	+37	
営業利益	201	94	216	12	257	271	522	175	+163	
日本	2.2%	0.8%	0.4%	(2.6%)	2.4%	2.0%	6.2%	0.8%	+3.4%	
中国	5.6%	5.3%	10.2%	10.6%	4.2%	6.1%	7.9%	(4.2%)	(14.8%)	
東南／南アジア(タイ、インドネシア、インド)	1.9%	1.2%	2.9%	2.3%	5.1%	3.9%	4.7%	4.6%	+2.3%	
北米	7.7%	7.1%	14.1%	3.6%	4.0%	22.5%	11.1%	13.5%	+9.9%	
セグメント利益率	2.7%	1.6%	2.8%	0.3%	3.2%	3.6%	6.2%	1.8%	+1.5%	
調整額	0.2%	(0.4%)	(0.1%)	(0.1%)	0.2%	(0.2%)	0.0%	0.3%	+0.5%	
営業利益率	2.9%	1.3%	2.7%	0.2%	3.4%	3.5%	6.3%	2.1%	+2.0%	

出所：会社データ、弊社計算

事業部門別売上高（四半期累計／四半期）

事業部門別売上高 (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 02/2023	2Q累計 02/2023	3Q累計 02/2023	4Q累計 02/2023	1Q 02/2024	2Q累計 02/2024	3Q累計 02/2024	4Q累計 02/2024		
特殊潤滑油	3,420	7,027	11,081	15,105	3,688	7,736	11,965	16,247	+1,142	
合成潤滑油	502	991	1,381	1,703	301	607	957	1,337	(366)	
素材	902	1,855	2,849	3,793	998	1,940	2,993	3,909	+116	
ホットメルト接着剤	1,809	3,754	5,801	7,664	2,108	4,194	6,419	8,430	+766	
エネルギーデバイス材料	45	84	128	209	30	54	124	200	(9)	
その他	372	812	1,239	1,859	470	856	1,272	1,764	(95)	
売上高	7,050	14,523	22,479	30,333	7,596	15,386	23,731	31,886	+1,553	
特殊潤滑油	+10.9%	+10.8%	+14.4%	+16.0%	+7.8%	+10.1%	+8.0%	+7.6%	-	
合成潤滑油	(0.1%)	(4.1%)	(9.7%)	(13.7%)	(40.0%)	(38.7%)	(30.7%)	(21.5%)	-	
素材	+11.9%	+11.0%	+10.5%	+9.0%	+10.6%	+4.6%	+5.1%	+3.1%	-	
ホットメルト接着剤	+8.2%	+12.9%	+14.1%	+13.0%	+16.6%	+11.7%	+10.7%	+10.0%	-	
エネルギーデバイス材料	(21.3%)	(34.5%)	(35.1%)	(11.8%)	(31.9%)	(35.7%)	(3.3%)	(4.6%)	-	
その他	(29.5%)	(5.4%)	(6.7%)	+3.6%	+26.4%	+5.3%	+2.6%	(5.1%)	-	
売上高(前年比)	+5.9%	+8.7%	+10.1%	+11.1%	+7.7%	+5.9%	+5.6%	+5.1%	-	
特殊潤滑油	48.5%	48.4%	49.3%	49.8%	48.6%	50.3%	50.4%	51.0%	-	
合成潤滑油	7.1%	6.8%	6.1%	5.6%	4.0%	3.9%	4.0%	4.2%	-	
素材	12.8%	12.8%	12.7%	12.5%	13.1%	12.6%	12.6%	12.3%	-	
ホットメルト接着剤	25.7%	25.8%	25.8%	25.3%	27.8%	27.3%	27.0%	26.4%	-	
エネルギーデバイス材料	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%	0.4%	0.4%	0.5%	0.6%	-	
その他	5.3%	5.6%	5.5%	6.1%	6.2%	5.6%	5.4%	5.5%	-	
売上高(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	

事業部門別売上高 (百万円)	連結実績	連結実績	前年比 純増減							
	1Q 02/2023	2Q 02/2023	3Q 02/2023	4Q 02/2023	1Q 02/2024	2Q 02/2024	3Q 02/2024	4Q 02/2024		
特殊潤滑油	3,420	3,607	4,054	4,024	3,688	4,048	4,229	4,282	+258	
合成潤滑油	502	489	390	322	301	306	350	380	+58	
素材	902	953	994	944	998	942	1,053	916	(28)	
ホットメルト接着剤	1,809	1,945	2,047	1,863	2,108	2,086	2,225	2,011	+148	
エネルギーデバイス材料	45	39	44	81	30	24	70	76	(5)	
その他	372	440	427	620	470	386	416	492	(128)	
売上高	7,050	7,473	7,956	7,854	7,596	7,790	8,345	8,155	+301	
特殊潤滑油	+10.9%	+10.7%	+21.2%	+20.7%	+7.8%	+12.2%	+4.3%	+6.4%	-	
合成潤滑油	(0.1%)	(7.7%)	(21.4%)	(27.6%)	(40.0%)	(37.4%)	(10.3%)	+18.0%	-	
素材	+11.9%	+10.2%	+9.6%	+4.8%	+10.6%	(1.2%)	+5.9%	(3.0%)	-	
ホットメルト接着剤	+8.2%	+17.6%	+16.2%	+9.7%	+16.6%	+7.2%	+8.7%	+7.9%	-	
エネルギーデバイス材料	(21.3%)	(45.1%)	(37.1%)	+107.7%	(31.9%)	(38.5%)	+59.1%	(6.2%)	-	
その他	(29.5%)	+32.9%	(9.0%)	+33.0%	+26.4%	(12.3%)	(2.6%)	(20.6%)	-	
売上高(前年比)	+5.9%	+11.4%	+12.9%	+14.1%	+7.7%	+4.2%	+4.9%	+3.8%	-	
特殊潤滑油	48.5%	48.3%	51.0%	51.2%	48.6%	52.0%	50.7%	52.5%	-	
合成潤滑油	7.1%	6.5%	4.9%	4.1%	4.0%	3.9%	4.2%	4.7%	-	
素材	12.8%	12.8%	12.5%	12.0%	13.1%	12.1%	12.6%	11.2%	-	
ホットメルト接着剤	25.7%	26.0%	25.7%	23.7%	27.8%	26.8%	26.7%	24.7%	-	
エネルギーデバイス材料	0.6%	0.5%	0.6%	1.0%	0.4%	0.3%	0.8%	0.9%	-	
その他	5.3%	5.9%	5.4%	7.9%	6.2%	5.0%	5.0%	6.0%	-	
売上高(構成比)	100.0%	-								

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	前年比 純増減								
	1Q 02/2023	2Q 02/2023	3Q 02/2023	4Q 02/2023	1Q 02/2024	2Q 02/2024	3Q 02/2024	4Q 02/2024		
現金及び預金	3,812	4,166	4,172	4,256	3,935	3,756	5,952	5,636	+1,380	
受取手形及び売掛金	7,046	7,524	7,831	7,595	7,462	7,453	8,016	7,942	+347	
たな卸資産	5,727	6,102	6,311	6,306	6,451	6,378	6,505	6,687	+381	
その他	580	493	614	653	564	566	1,399	724	+71	
流動資産	17,165	18,285	18,928	18,810	18,412	18,153	21,872	20,989	+2,179	
有形固定資産	8,330	8,395	8,537	8,610	8,666	9,114	9,540	10,140	+1,530	
無形固定資産	614	649	643	589	749	744	735	1,228	+639	
投資その他の資産合計	3,583	3,764	3,820	4,002	4,068	4,166	4,370	4,695	+693	
固定資産	12,527	12,808	13,001	13,202	13,483	14,024	14,645	16,063	+2,861	
繰延資産	-	-	-	6	18	32	42	-	(6)	
資産合計	29,691	31,092	31,929	32,017	31,913	32,208	36,559	37,053	+5,036	
支払手形及び買掛金	4,419	4,926	5,173	5,144	4,828	4,467	4,581	4,908	(236)	
短期借入金	857	1,546	1,549	2,381	2,145	2,096	2,806	3,040	+659	
その他	2,052	1,611	2,245	2,074	1,787	1,629	2,176	1,912	(162)	
流動負債	7,328	8,083	8,967	9,599	8,760	8,192	9,563	9,860	+261	
長期借入金	457	382	307	472	942	887	2,994	3,065	+2,593	
その他	785	910	834	707	667	748	814	1,006	+299	
固定負債	1,242	1,292	1,141	1,179	1,609	1,635	3,808	4,071	+2,892	
負債合計	8,570	9,375	10,108	10,778	10,369	9,827	13,371	13,931	+3,153	
株主資本	17,357	17,361	17,392	17,287	17,327	17,678	18,254	18,202	+915	
その他合計	3,764	4,356	4,428	3,953	4,217	4,703	4,934	4,920	+967	
純資産	21,121	21,717	21,820	21,240	21,544	22,381	23,188	23,122	+1,882	
負債純資産合計	29,691	31,092	31,929	32,017	31,913	32,208	36,559	37,053	+5,036	
自己資本	18,492	18,945	19,016	18,533	18,743	19,418	20,143	20,126	+1,593	
有利子負債	1,314	1,928	1,856	2,853	3,087	2,983	5,800	6,105	+3,252	
ネットデット	(2,498)	(2,238)	(2,316)	(1,403)	(848)	(773)	(152)	469	+1,872	
自己資本比率	62.3%	60.9%	59.6%	57.9%	58.7%	60.3%	55.1%	54.3%	-	
ネットデットエクイティ比率	(13.5%)	(11.8%)	(12.2%)	(7.6%)	(4.5%)	(4.0%)	(0.8%)	2.3%	-	
ROE(12ヵ月)	5.8%	5.2%	4.4%	3.4%	2.8%	3.5%	6.3%	6.6%	-	
ROA(12ヵ月)	6.1%	5.8%	4.7%	3.4%	3.1%	3.6%	4.7%	5.3%	-	
在庫回転日数	104	101	99	97	106	102	100	105	-	
当座比率	148%	145%	134%	123%	130%	137%	146%	138%	-	
流動比率	234%	226%	211%	196%	210%	222%	229%	213%	-	

出所：会社データ、弊社計算

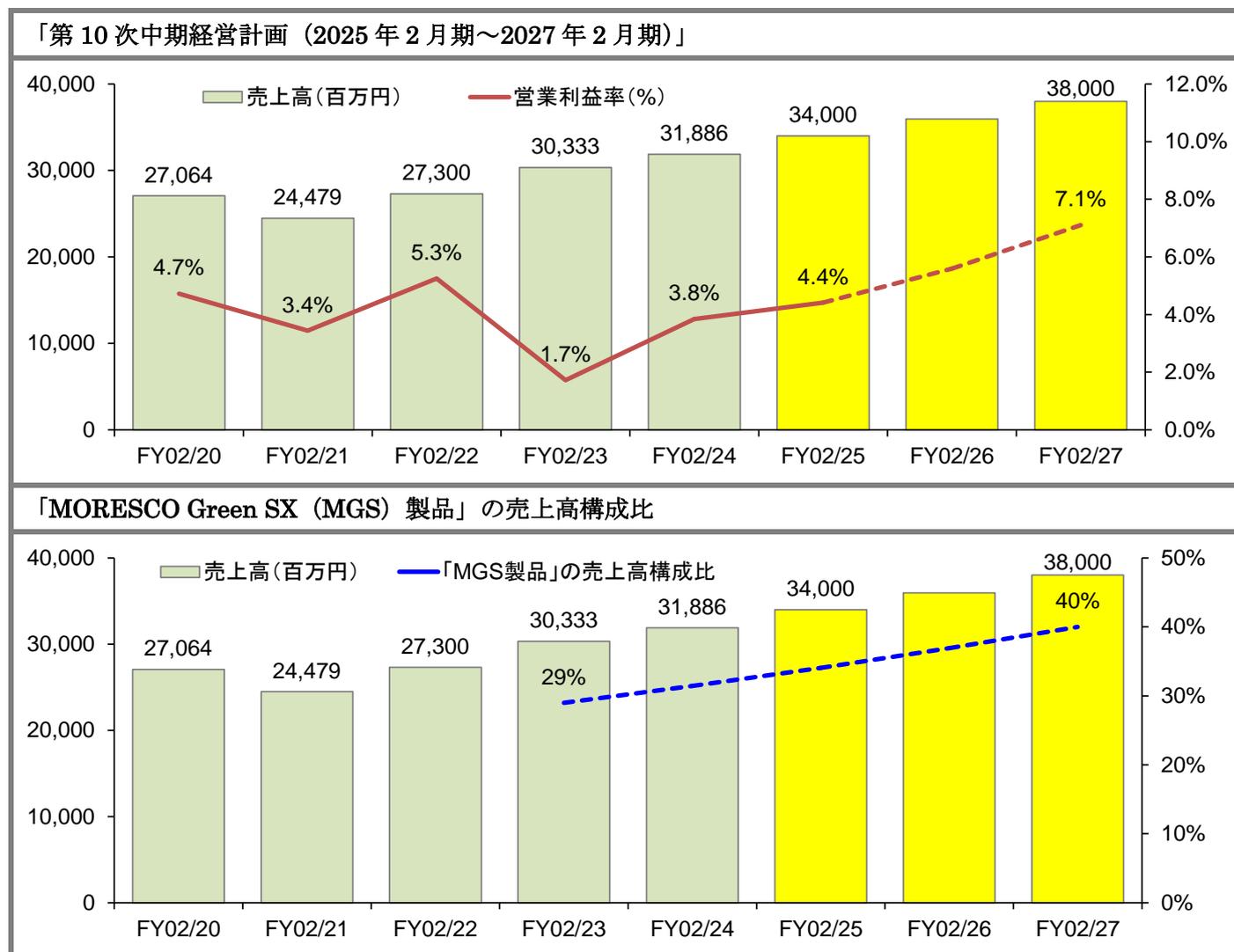
キャッシュフロー計算書（四半期累計）

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 02/2023	2Q累計 02/2023	3Q累計 02/2023	4Q累計 02/2023	1Q 02/2024	2Q累計 02/2024	3Q累計 02/2024	4Q累計 02/2024	
営業活動によるキャッシュフロー	-	535	-	515	-	1,004	-	2,934	+2,419
投資活動によるキャッシュフロー	-	(718)	-	(1,172)	-	(1,305)	-	(4,250)	(3,078)
営業活動によるCF+投資活動によるCF	-	(183)	-	(657)	-	(301)	-	(1,316)	(659)
財務活動によるキャッシュフロー	-	487	-	1,227	-	(115)	-	2,819	+1,592

出所：会社データ、弊社計算

中長期業績見通し

2025年2月期に対する会社予想では、売上高 34,000 百万円（前年比 6.6%増）、営業利益 1,500 百万円（22.5%増）、経常利益 1,850 百万円（1.3%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,050 百万円（18.2%減）が見込まれている。また、営業利益率 4.4%（0.6%ポイント上昇）が見込まれている。一方、年間配当金予定 45.00 円（配当性向 39.3%）である。



出所：会社データ、弊社計算

また、2024年2月21日、同社は、「第10次中期経営計画（2025年2月期～2027年2月期）」を公表し、「持続可能な社会の実現」と「事業の付加価値の向上」の両立を実現することを通して中長期的に持続的な成長を達成していく方針であることを明らかにしている。経営目標として掲げられているのは、最終年度である2027年2月期に対して売上高 38,000 百万円、営業利益 2,700 百万円、経常利益 3,000 百万円、以上を達成することである。また、「MORESCO Green SX (MGS) 製品」で売上高構成比 40%（2023年2月期の実績：29%）を達成することが計画されている。一方、ROEに関しては、最終年度である2027年2月期に対して8%水準（2024年2月期の実績：6.6%）を達成することが計画されている。

2024年2月期の実績を起点とした場合の当該期間における年平均成長率は、売上高にして6.0%であり、営業利益にして30.1%である。また、営業利益率は(3.8%から7.1%へ)3.3%ポイント上昇することになる。同社が示唆するところによれば、「MGS製品」の拡販に注力していくことが大きく寄与するとされている。「MGS製品」とは、環境負担の低減に寄与する高付加価値製品のことであり、代表的な製品として挙げられているのは、「水溶性少量塗布型離型剤 グラフェース MQ シリーズ」と「水-グリコール系難燃性作動液 ハイドール」である。則ち、部門別で主力となる特殊潤滑油部門に帰属する、自動車用途向けのダイカスト用離型剤や基本的に鉄鋼用途向けとされる作動液などに関して、同社は環境負担の低減に寄与する高付加価値製品を開発・製造・販売している一方、今後に向けては、各分野においてこういった製品の開発・製造・販売に対してリソースを集中していく方針が採用されるに到っている模様である。

「水溶性少量塗布型離型剤 グラフェース MQ シリーズ」に関しては、省エネルギーや環境保全、作業環境改善に寄与する側面が強いことから、同社としてのサステナビリティ経営の推進を目的として既存製品の改良や新製品の開発・製造・販売に注力していくとのことである。また、上述の通りの側面が強いことから付加価値(及び売上総利益率)が高いとされている。また、CO₂排出抑制や環境保全に寄与する「水-グリコール系難燃性作動液 ハイドール」に関しても同様である。

一方、ペロブスカイト太陽電池の実用化を促進する封止材の開発やナノエマルジョン(MORESCO-NANOREACH)を配合した化粧品の開発など、同社は次世代事業の創出に向けても積極的な姿勢を示している。画期的な機能性を有するとされる、同社が独自に開発したナノエマルジョン(MORESCO-NANOREACH)を配合した化粧品に関しては、大手化粧品メーカーから、その優れた特性が高く評価されており、短期的な観点においても同社からの製品調達が始まる可能性が指摘されている。

上述の通りの施策をもって中長期的な成長を目指している同社は、その成長の成果をもって株主還元に取り組んでいくことを「経営上の重要課題」と位置づけており、適正な内部留保に努めつつ株主に対する利益還元を進めていくとしている。具体的な目標として掲げられているのは、中長期的な観点において配当性向30%以上に相当する配当を行うことである。

更には、資本効率の引き上げにも同社は取り組んでいる。2025年2月期に対する会社予想の前提と2024年2月期の期末における自己資本に鑑みた場合、2025年2月期におけるROEの水準は5.2%(親会社株主に帰属する当期純利益1,050百万円÷自己資本20,126百万円)となる一方、上述の通り、2027年2月期に向けてはこの水準を8%まで引き上げていくことが計画されている。2024年2月期の実績に関しては、先に詳述している通り、営業外損益及び特別損益の両段階において一時的な利益が計上されていることから、実態を上回るROEの水準(6.6%)が達成されている側面が認められる。

5.0 財務諸表

損益計算書

損益計算書	連結実績 通期	連結実績 通期	連結実績 通期	連結実績 通期	連結実績 通期	連結予想 通期	前年比 純増減
(百万円)	02/2020	02/2021	02/2022	02/2023	02/2024	02/2025	
売上高	27,064	24,479	27,300	30,333	31,886	34,000	+2,114
売上原価	18,330	16,640	18,575	22,204	22,902	-	-
売上総利益	8,734	7,838	8,725	8,129	8,984	-	-
販売費及び一般管理費	7,456	6,996	7,291	7,606	7,759	-	-
営業利益	1,279	842	1,434	523	1,225	1,500	+275
営業外損益	289	188	577	523	601	350	(251)
経常利益	1,568	1,030	2,011	1,046	1,826	1,850	+24
特別損益	-	(119)	833	-	229	-	-
税金等調整前純利益	1,568	911	2,844	1,046	2,055	-	-
法人税等合計	540	240	831	320	606	-	-
非支配株主に帰属する当期純利益	251	153	205	112	165	-	-
親会社株主に属する当期純利益	776	518	1,808	615	1,283	1,050	(233)
売上高伸び率	(6.0%)	(9.6%)	+11.5%	+11.1%	+5.1%	+6.6%	-
営業利益伸び率	(34.4%)	(34.1%)	+70.3%	(63.5%)	+134.2%	+22.5%	-
経常利益伸び率	(28.8%)	(34.3%)	+95.3%	(48.0%)	+74.6%	+1.3%	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	(46.0%)	(33.3%)	+249.1%	(66.0%)	+108.8%	(18.2%)	-
売上総利益率	32.3%	32.0%	32.0%	26.8%	28.2%	-	-
売上高販売管理費率	27.5%	28.6%	26.7%	25.1%	24.3%	-	-
営業利益率	4.7%	3.4%	5.3%	1.7%	3.8%	4.4%	+0.6%
経常利益率	5.8%	4.2%	7.4%	3.4%	5.7%	5.4%	(0.3%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	2.9%	2.1%	6.6%	2.0%	4.0%	3.1%	(0.9%)
法人税等合計/税金等調整前純利益	34.4%	26.3%	29.2%	30.6%	29.5%	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

報告セグメント

報告セグメント	連結実績 通期	連結実績 通期	連結実績 通期	連結実績 通期	連結実績 通期	連結予想 通期	前年比 純増減
(百万円)	02/2020	02/2021	02/2022	02/2023	02/2024	02/2025	
日本	19,005	17,220	18,385	19,637	20,229	-	-
中国	2,919	2,957	3,625	3,814	3,536	-	-
東南/南アジア(タイ、インドネシア、インド)	4,427	3,671	4,501	5,870	6,737	-	-
北米	713	631	789	1,011	1,384	-	-
売上高	27,064	24,479	27,300	30,333	31,886	34,000	+2,114
日本	909	438	805	33	586	-	-
中国	251	350	432	311	118	-	-
東南/南アジア(タイ、インドネシア、インド)	143	6	86	123	309	-	-
北米	(21)	43	107	87	181	-	-
セグメント利益	1,283	837	1,431	553	1,194	-	-
調整額	(4)	5	4	(30)	31	-	-
営業利益	1,279	842	1,434	523	1,225	1,500	+275
日本	4.8%	2.5%	4.4%	0.2%	2.9%	-	-
中国	8.6%	11.8%	11.9%	8.2%	3.3%	-	-
東南/南アジア(タイ、インドネシア、インド)	3.2%	0.2%	1.9%	2.1%	4.6%	-	-
北米	(2.9%)	6.8%	13.6%	8.6%	13.1%	-	-
セグメント利益率	4.7%	3.4%	5.2%	1.8%	3.7%	-	-
調整額	(0.0%)	0.0%	0.0%	(0.1%)	0.1%	-	-
営業利益率	4.7%	3.4%	5.3%	1.7%	3.8%	4.4%	+0.6%

出所: 会社データ、弊社計算

事業部門別売上高

事業部門別売上高 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結予想	前年比 純増減
	通期 02/2020	通期 02/2021	通期 02/2022	通期 02/2023	通期 02/2024	通期 02/2025	
特殊潤滑油	12,540	10,566	13,021	15,105	16,247	18,150	+1,903
合成潤滑油	2,115	1,872	1,974	1,703	1,337	1,350	+13
素材	3,720	3,385	3,480	3,793	3,909	4,000	+91
ホットメルト接着剤	6,882	6,807	6,785	7,664	8,430	8,400	(30)
エネルギーデバイス材料	126	113	237	209	200	-	-
その他	1,628	1,682	1,794	1,859	1,764	-	-
化学品事業	27,011	24,425	27,292	30,333	31,886	34,000	+2,114
賃貸ビル事業	53	53	8	-	-	-	-
売上高	27,064	24,479	27,300	30,333	31,886	34,000	+2,114
特殊潤滑油	(4.7%)	(15.7%)	+23.2%	+16.0%	+7.6%	+11.7%	-
合成潤滑油	(18.7%)	(11.5%)	+5.5%	(13.7%)	(21.5%)	+1.0%	-
素材	(4.0%)	(9.0%)	+2.8%	+9.0%	+3.1%	+2.3%	-
ホットメルト接着剤	(6.0%)	(1.1%)	(0.3%)	+13.0%	+10.0%	(0.4%)	-
エネルギーデバイス材料	-	(10.3%)	+109.9%	(11.8%)	(4.6%)	-	-
その他	(5.3%)	+3.3%	+6.6%	+3.6%	(5.1%)	-	-
化学品事業	(6.1%)	(9.6%)	+11.7%	+11.1%	+5.1%	+6.6%	-
賃貸ビル事業	0.0%	0.0%	(84.2%)	-	-	-	-
売上高(前年比)	(6.0%)	(9.6%)	+11.5%	+11.1%	+5.1%	+6.6%	-
特殊潤滑油	46.3%	43.2%	47.7%	49.8%	51.0%	53.4%	-
合成潤滑油	7.8%	7.6%	7.2%	5.6%	4.2%	4.0%	-
素材	13.7%	13.8%	12.7%	12.5%	12.3%	11.8%	-
ホットメルト接着剤	25.4%	27.8%	24.9%	25.3%	26.4%	24.7%	-
エネルギーデバイス材料	0.5%	0.5%	0.9%	0.7%	0.6%	-	-
その他	6.0%	6.9%	6.6%	6.1%	5.5%	-	-
化学品事業	99.8%	99.8%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-
賃貸ビル事業	0.2%	0.2%	0.0%	-	-	-	-
売上高(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-

出所: 会社データ、弊社計算

貸借対照表

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	連結予想	前年比 純増減
	通期 02/2020	通期 02/2021	通期 02/2022	通期 02/2023	通期 02/2024	通期 02/2025	
現金及び預金	3,576	4,108	4,001	4,256	5,636	-	-
受取手形及び売掛金	6,720	6,643	6,844	7,595	7,942	-	-
たな卸資産	4,779	4,242	5,326	6,306	6,687	-	-
その他	361	311	436	653	724	-	-
流動資産	15,436	15,304	16,607	18,810	20,989	-	-
有形固定資産	9,034	8,518	8,304	8,610	10,140	-	-
無形固定資産	1,046	792	633	589	1,228	-	-
投資その他の資産合計	2,613	3,093	3,465	4,002	4,695	-	-
固定資産	12,693	12,403	12,401	13,202	16,063	-	-
繰延資産	-	-	-	6	-	-	-
資産合計	28,129	27,707	29,008	32,017	37,053	-	-
支払手形及び買掛金	4,072	3,975	4,308	5,144	4,908	-	-
短期借入金	2,341	2,544	560	2,381	3,040	-	-
その他	1,650	1,602	2,392	2,074	1,912	-	-
流動負債	8,063	8,121	7,260	9,599	9,860	-	-
長期借入金	1,244	775	350	472	3,065	-	-
その他	612	649	847	707	1,006	-	-
固定負債	1,856	1,424	1,197	1,179	4,071	-	-
負債合計	9,919	9,545	8,457	10,778	13,931	-	-
株主資本	15,939	15,836	17,227	17,287	18,202	-	-
その他合計	2,270	2,327	3,324	3,953	4,920	-	-
純資産	18,209	18,163	20,551	21,240	23,122	-	-
負債純資産合計	28,129	27,707	29,008	32,017	37,053	-	-
自己資本	15,931	15,899	17,962	18,533	20,126	-	-
有利子負債	3,585	3,319	910	2,853	6,105	-	-
ネットデット	9	(789)	(3,091)	(1,403)	469	-	-
自己資本比率	56.6%	57.4%	61.9%	57.9%	54.3%	-	-
ネットデットエクイティ比率	0.1%	(5.0%)	(17.2%)	(7.6%)	2.3%	-	-
ROE(12ヵ月)	4.9%	3.3%	10.7%	3.4%	6.6%	-	-
ROA(12ヵ月)	5.6%	3.7%	7.1%	3.4%	5.3%	-	-
在庫回転日数	95	93	104	103	106	-	-
当座比率	128%	132%	149%	123%	138%	-	-
流動比率	191%	188%	229%	196%	213%	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

キャッシュフロー計算書

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	連結予想	前年比 純増減
	通期 02/2020	通期 02/2021	通期 02/2022	通期 02/2023	通期 02/2024	通期 02/2025	
営業活動によるキャッシュフロー	1,771	2,088	2,333	515	2,934	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	(1,589)	(660)	603	(1,172)	(4,250)	-	-
営業活動によるCF+投資活動によるCF	182	1,428	2,936	(657)	(1,316)	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	78	(1,019)	(2,937)	1,227	2,819	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

1株当たりデータ

1株当たりデータ (株式分割調整前) (円)	連結実績 通期 02/2020	連結実績 通期 02/2021	連結実績 通期 02/2022	連結実績 通期 02/2023	連結実績 通期 02/2024	連結予想 通期 02/2025	前年比 純増減
期末発行済株式数(千株)	9,697	9,697	9,697	9,697	9,697	-	-
当期純利益/EPS(千株)	9,591	9,577	9,380	9,291	9,230	-	-
期末自己株式数(千株)	98	321	317	469	464	-	-
1株当たり当期純利益 (潜在株式調整後)	80.91	54.09	192.76	66.19	139.01	114.58	-
1株当たり純資産	1,659.74	1,695.81	1,914.94	2,008.49	2,179.85	-	-
1株当たり配当金	50.00	40.00	40.00	40.00	45.00	45.00	-
1株当たりデータ (株式分割調整後) (円)	連結実績 通期 02/2020	連結実績 通期 02/2021	連結実績 通期 02/2022	連結実績 通期 02/2023	連結実績 通期 02/2024	連結予想 通期 02/2025	前年比 純増減
株式分割ファクター	1	1	1	1	1	1	-
1株当たり当期純利益	80.91	54.09	192.76	66.19	139.01	114.58	-
1株当たり純資産	1,659.74	1,695.81	1,914.94	2,008.49	2,179.85	-	-
1株当たり配当金	50.00	40.00	40.00	40.00	45.00	45.00	-
配当性向	61.8%	74.0%	20.8%	60.4%	32.4%	39.3%	-

出所: 会社データ、弊社計算

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、即ち、当該事業会社に係る①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④ホームページの内容などである。

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: 〒104-0061 東京都中央区銀座6丁目14番8号 銀座石井ビル4階

URL: <https://walden.co.jp/>

E-mail: info@walden.co.jp

Tel: 03-3553-3769