

MORESCO | 5018

東証スタンダード

Q4 Follow-up

原油高騰を跳ね返す価格是正、収益基盤の再構築で反転狙う

サマリー

■ 2026/2期決算レビュー：

株式会社MORESCO（モレスコ。以下、同社）の2026/2期決算は、高付加価値製品の伸長と原油価格の下落、販管費抑制により大幅な増益となった。売上高は34,871百万円（前期比1.4%増）、営業利益は2,367百万円（同70.2%増）を記録。為替差損が発生したものの、経常利益・親会社株主に帰属する当期純利益（以下、当期純利益）ともに約5割の増益を達成した。部門別では、特殊潤滑油部門がデータセンター向け需要の急増や切削油剤の新規拡販により成長を牽引。素材部門や子会社の排水処理装置販売も堅調だった一方、ホットメルト接着剤部門は需要減と不採算製品の整理により減収となった。

■ 2027/2期決算見通し：

2027/2期の連結業績予想は、売上高37,000百万円（同6.1%増）、営業利益2,400百万円（同1.4%増）の増収微増益を見込む。ドバイ原油130ドル、為替160円と極めて保守的な前提条件を設定した慎重な計画である。部門別では、切削油剤が引き続きシェアを拡大する一方、自動車関連は地政学リスクによる数量減を懸念。好調なハードディスク用表面潤滑剤は高水準での安定推移を予測する。収益面では、5月からの全製品値上げ（10～50%）が最重要課題となる。原価高騰と価格改定の効果が拮抗し、タイムラグも影響するため、利益は横ばい圏にとどまる見通しである。

■ 株価インサイト：

2025年の対TOPIX相対株価は、トランプ関税や需要の「まだら模様」な動向によりPBR0.6倍割れの低迷が続いた。12月の中国子会社解散発表を機に業績改善期待から一時急騰したが、足元では中東における米国の武力行使に伴う原油価格高騰が業績懸念を再燃させている。一方、今期の焦点である価格改定に関しては、未曾有の事態・原油価格高騰を受け産業界全体で価格転嫁が加速しており、顧客の価格受容性は高まっている。中東情勢による調達リスクも、米政権の実利重視の運営から供給網の完全寸断は回避されると分析する。強気な価格戦略で利益基盤を維持できれば、解散価値を大きく下回る現在のバリュエーションは、強力な修正リバウンドの余地を残している。

(百万円、%、円)	売上高	YoY	営業利益	YoY	経常利益	YoY	当期利益	YoY	EPS	DPS
2024/2連	31,886	5.1	1,225	134.2	1,826	74.6	1,283	108.6	139.01	45.00
2025/2連	34,374	7.8	1,391	13.6	1,821	-0.3	1,013	-21.1	110.47	45.00
2026/2連	34,871	1.4	2,367	70.2	2,704	48.5	1,525	50.6	166.23	55.00
2027/2 会予	37,000	6.1	2,400	1.4	2,700	-0.2	1,550	1.6	168.90	55.00

出所：同社IR資料よりSIR作成

注：SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

MORESCO

注目点：

同社の強みは、研究者の創意工夫を引き出す自由度の高い研究開発環境・ポリシーにある。ペロブスカイト太陽電池向け封止材やライフサイエンスなど、同社の独自技術を生かした新規事業創出に期待。経営資源をニッチ差別化製品に集中させることができるか。

主要指標

株価 (4/30)	1,717
52週高値 (26/2/17)	2,223
52週安値 (25/5/2)	1,170
10年間高値 (17/7/25)	2,345
10年間安値 (20/3/17)	730
発行済株式数(百万株)	9.70
時価総額 (十億円)	16.65
企業価値 (十億円)	16.81
株主資本比率(実績)	57.7%
26/2 ROE(実績)	6.8%
27/2 PER(会予)	10.2X
26/2 PBR(実績)	.67X
26/2 EV/EBITDA(実績)	4.7X
27/2 配当利回り(会予)	3.2%

株価チャート(1年)



TradingView

アナリスト 渡辺 保隆

research@sessapartners.co.jp



2026/2期
決算レビュー

■ サマリー

2026/2期（通期）の連結業績は、高付加価値製品の販売拡大と徹底した販管費の抑制により、大幅な増益を達成した決算となった。売上高は34,871百万円（同1.4%増）と微増にとどまったが、売上総利益は原油価格の下落と製品ミックスの改善により10,957百万円（同10.0%増）に伸長した。大型プロジェクトの終了により研究開発費は1,544百万円（同3.4%減）となったほか、販管費の管理が奏功し、営業利益は2,367百万円（同70.2%増）と急拡大した。為替レートが想定より円安で推移したことにより為替差損が発生したものの、経常利益は2,704百万円（同48.5%増）、当期純利益は1,525百万円（同50.6%増）となった。

連結損益計算書

(単位：百万円)	2025/2期	2026/2期	前年同期比	
	実績	実績	増減額	増減率
売上高	34,374	34,871	497	1.4%
営業利益	1,391	2,367	976	70.2%
経常利益	1,821	2,704	883	48.5%
当期純利益	1,013	1,525	512	50.6%

出所：同社IR資料よりSIR作成

注：当期純利益は、親会社の所有者に帰属する当期純利益

部門別の動向では、特殊潤滑油部門が売上高20,238百万円（同2.7%増）と成長を牽引した。主力のダイカスト離型剤は中国や北米での日系自動車生産減の影響で7.3%減と苦戦したが、データセンター投資を背景としたハードディスク用表面潤滑剤が27.2%増と爆発的に成長し、切削油剤の新規拡販も増収に寄与した。一方、ホットメルト接着剤部門は売上高7,720百万円（同7.3%減）と振るわなかった。国内や東南アジアでの衛生材用途の需要減に加え、不採算製品の整理を断行したことが響いた格好である。素材部門は売上高4,298百万円（同1.5%増）となり、ポリスチレン可塑性用途の堅調な推移や北米向けスルホネートの好調が下支えした。その他部門では、子会社マツケンの排水処理装置の販売が好調に推移し、売上高2,615百万円（同23.9%増）とグループ全体の増収を補完した。

部門別売上高

(単位：百万円)	2025/2期	2026/2期	前年同期比	
	実績	実績	増減額	増減率
特殊潤滑油部門	19,697	20,238	541	2.7%
ホットメルト接着剤部門	8,332	7,720	-612	-7.3%
素材部門	4,234	4,298	64	1.5%
その他	2,110	2,615	505	23.9%
売上高合計	34,374	34,871	497	1.4%

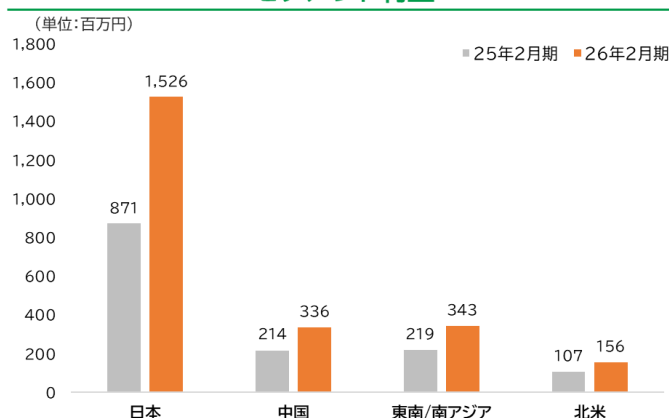
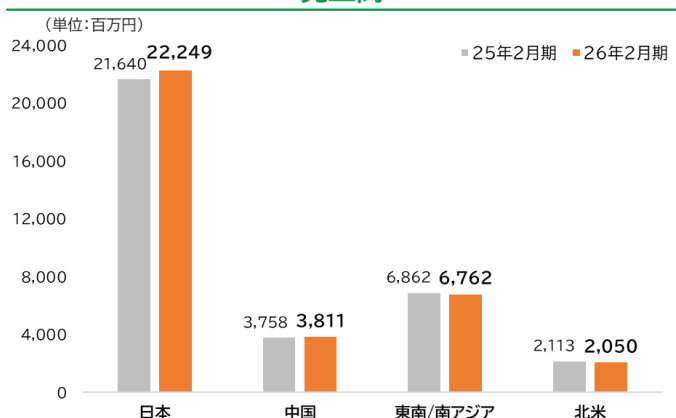
出所：同社IR資料よりSIR作成

地域別の売上状況では、日本と中国が増収、北米と東南／南アジアが減収となったが、原油価格の下落を主因として全地域にわたり大幅な増益となった。日本は売上高22,249百万円（同2.8%増）、高付加価値品の増販も加わってセグメント利益（1,526百万円、同75.2%増）を大きく押し上げた。中国は売上高3,811百万円（同1.4%増）を確保し、現地法人の再編合理化もあって利益は336百万円（同57.3%増）と急伸した。東南／南アジアは衛生材の不振で売上高6,762百万円（同1.5%減）となったが、切削油剤の新規拡販と経費抑制の寄与もあり利益は343百万円（同56.3%増）を確保した。北米は自動車生産台数の減少により売上高2,050百万円（同3.0%減）に沈んだものの、北米子会社買収後の統合費用の剥落もあり、利益は156百万円（同46.4%増）と大幅に改善した。

連結セグメント損益

売上高

セグメント利益



出所：同社IR資料より抜粋

2027/2期
決算見通し

2027/2期の連結業績予想は、売上高37,000百万円（同6.1%増）、営業利益2,400百万円（同1.4%増）と、増収ながらも利益面では極めて慎重な計画を提示している。中東における地政学リスクの長期化や原油価格の高騰など不透明な外部環境を背景に、通期予想の前提条件をドバイ原油価格130ドル（為替レートは160円）と、実勢価格よりも大幅に厳しい水準に設定したことが要因である。

2027/2期の業績予想

(単位：百万円)	2026/2期 実績	2027/2期 会社予想	前年同期比	
			増減額	増減率
売上高	34,871	37,000	2,129	6.1%
営業利益	2,367	2,400	33	1.4%
経常利益	2,704	2,700	-4	-0.2%
当期純利益	1,525	1,550	25	1.6%

出所：同社IR資料よりSIR作成
注：当期純利益は、親会社の所有者に帰属する当期純利益

特殊潤滑油部門においては、成長と停滞が混在する見通しである。前期に全エリアで二桁成長を記録した切削油剤は、今期も引き続き増販によるシェア拡大を計画している。一方で、ダイカスト離型剤等の自動車関連は、インドや中国の需要を期待しつつも、日本発の中東向け輸出台数の減少リスクを織り込んでいる。また、高収益のハードディスク用表面潤滑剤は、旺盛なデータセンター向け投資需要を背景に、現在の高い売上高水準で安定的に推移すると見通しである。ホットメルト接着剤部門では、2026/2期に実施したグローバル生産体制の見直しにより、収益性の改善を目指す。素材部門においては、価格改定サイクルを短縮化することで原材料変動の不確実性を抑制する方針である。

今期の収益性を左右する最重要事項は価格改定の進捗である。5月1日からほぼ全製品で10%から50%の価格是正を計画している。原油やナフサ連動品については、コスト上昇から販売価格への反映までにおおむね三カ月のタイムラグが生じることを織り込んでおり、価格改定と原材料費上昇の影響が拮抗する形で、営業利益は横ばいとどまる見込みである。原材料の確保は6月末まで目途が立っており、不透明な外部環境下においても値上げを優先した販売戦略を徹底することで、安定した利益基盤の維持を優先する構えである。

トピックス

■ 北米クロス社統合が拓くダイカスト離型剤世界戦略の最前線

北米における特殊潤滑油事業の統合・再編は、同社が掲げるダイカスト離型剤市場での世界シェア首位獲得に向けた中核戦略である。同社は、2023年10月に、北米での自社製造拠点の確保とローカル販売網の拡充、そして原料であるシリコーン^{*1}生産能力の獲得を目的にクロス（CROSS TECHNOLOGIES GROUP, INC.）社を買収し、2026年1月1日付で北米の販売子会社であるMORESCO USA Inc.（以下、MUSA）を存続会社として吸収合併した。これまでMUSAは自社工場を持たず製造を外部委託するファブレス形態をとっていたため、固定費は抑制されていたものの、市場シェア拡大やコスト競争力強化に限界があった。これに対し、北米のダイカスト離型剤市場で約10%のシェアを有するクロス社を統合することで、自社製造拠点と強力なローカル販売網を確保するに至った。

この統合における最大の戦略的意義は、ダイカスト離型剤の主原料であるシリコーンの内製化による収益性の抜本的改善である。クロス社は日系競合他社にはないシリコーンの原材料開発および変性・生産能力を自社内に保有しており、内製化によって従来の外部委託製造と比較して10%以上のコストメリットを創出できる見込みである。加えて、単なるコスト削減に留まらず、原材料を自社で変性させることで顧客ニーズに合致した最適なスペックのシリコーンを独自開発できる点に大きな強みがある。この「モレスコ独自のシリコーン」を離型剤に配合して提供することは、他社には真似できない強力な差別化要因となり、特定の要望を持つ顧客の強固な囲い込みを可能にする。同社はこの圧倒的なコスト・製品競争力を武器に、これまでの日系自動車メーカー中心のビジネスから、北米ローカル企業への食い込みを加速させる方針である。

さらに、クロス社を中心とした特殊潤滑油部門の変革は、北米市場の最適化に留まらず、「世界で勝つためのグローバル戦略」の重要拠点としての役割を担っている。北米で開発・生産された高付加価値な独自シリコーンを、日本をはじめとする全世界の拠点に供給・展開することで、グループ全体の競争力を底上げし、グローバルシェアの拡大を目指している。あわせて、クロス社の組織体制において、国内で培った少量多品種管理のノウハウを導入して製品の統廃合を進め、収益性の高い中・大口顧客へのシフトを徹底することで、北米から世界へと波及する収益基盤の強化を推進している。

*1：シリコーンは、高温の金型と熔融金属（アルミ等）の固着を防ぐ離型剤の主成分。製造には高度な化学工学技術と大規模なプラント設備を要する。爆発性のある原料の取り扱いなど安全・環境面でのハードルも高く、技術的・資本的な参入障壁が非常に高いため、世界的なプレイヤーは限定されている。

株価インサイト

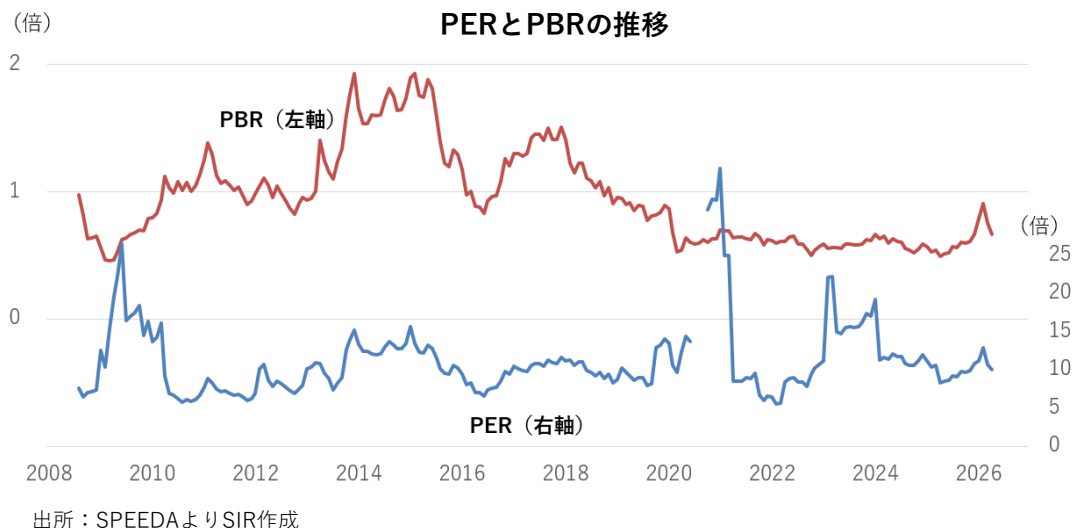
2025年の対TOPIX相対株価は下値を切り下げる展開が続き、PBRも0.6倍割れという過小評価が定着していた。増益基調ながらも、トランプ関税の影響や製品ごとの「まだら模様」な需要動向が不透明感を強め、投資家の確信を得るには至っていなかった。しかし、2025年11月の競合他社の好決算により業界全体の底堅さが意識されると、12月12日の「中国子会社の解散」発表を機に投資家心理が劇的に改善。業績改善への期待から株価は一時急騰を見せたものの、足元では米国政権によるイランへの武力行使に伴う原油価格の高騰を受け、再び業績懸念が株価の重石となっている。

過去一年間の株価パフォーマンス



しかし、今期の業績達成を左右する製品価格の改定については、ポジティブな見方が可能である。中東における紛争激化・原価高騰という未曾有の事態を受け、産業界全体で価格転嫁の動きが加速しており、顧客側の価格受容性はかつてないほど高まっている。懸念される中東情勢の長期化による原材料調達リスクについても、過度な悲観は不要と判断する。トランプ政権のエネルギー政策や実利重視の政権運営を考慮すれば、供給網が完全に寸断される事態は回避される可能性が高いとSIRでは分析している。不透明な外部環境下にあっても、強気な価格戦略を貫徹することで安定的な利益基盤を維持できれば、解散価値を大きく下回る現在のバリュエーションは、強力な修正リバウンドの余地を残していると言えるだろう。

PERとPBRの推移



LEGAL DISCLAIMER

ディスクレームー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp