

MORESCO | 5018

東証スタンダード

Q1 Follow-up

全方位戦略が奏功も、ポジ・ネガ混在で下期が正念場

MORESCO

サマリー

■ **2026/2期Q1決算レビュー**：株式会社MORESCO（モレスコ。以下、同社）の2026/2期Q1における連結売上高は、国内外での販売増により8,516百万円となり、前年同期比3.2%の増収となった。日本および米国の生産台数減少により、売上高の約45%を占める自動車向けは需要が伸び悩んだが、地域・製品・用途の多様化による全方位戦略が奏功し、全体としては影響を吸収した。営業利益は520百万円で同174.4%増と大幅に伸ばしたが、為替差損の影響により経常利益は441百万円（同1.9%減）、純利益は237百万円（同4.9%減）と減益となった。特殊潤滑油部門と素材部門が増収を牽引し、地域別では日本、中国、東南・南アジアが増収増益となった一方、北米は減収減益となった。

■ **2026/2期決算見通し**：同社は2026/2期通期業績予想として、売上高36,500百万円、営業利益1,750百万円、経常利益2,100百万円、当期純利益1,300百万円を掲げている。現時点で予想の修正はないが、ポジティブ要因・ネガティブ要因が混在している。まずトランプ関税の影響や円安トレンドの一巡など外部環境の不透明感が増している。北米では需要の弱含みに加え、クロス社買収のシナジー発現に遅れが見られ、収益性の改善には時間を要する見通しである。一方、ホットメルト接着剤は国内外で需要が減退しているが、材料代替や新製品の増販計画の効果が期末に向けて期待される。素材部門では天然スルホネートの海外マーケティングが好感触との報告がある。また切削油剤も中国・東南アジアでの拡販が進んでいる。原油価格や為替の影響は1四半期程度のタイムラグを伴って売上総利益に反映される傾向があり、Q2以降の利益率改善が見込まれる。

■ **株価インサイト**：相対株価は一進一退を続けてきたが、直近ではTOPIXの上昇に追従できず、PBRも1倍を大きく下回る水準にある。同社の経営環境を俯瞰すると、一つの課題を乗り越えても次の課題が浮上し、収益性の大幅な改善には至らない構造が続いている。研究開発力をはじめとする同社の強みを踏まえれば、現在のバリュエーションは割安と評価できる。一方で、株価が水準訂正に向かうためには、同社が競争優位性をさらに高め、外部環境の変動に左右されない経営基盤を築くことが不可欠である。その実現には、事業ポートフォリオの大胆な見直しと、それに伴う資本効率を重視した経営への転換といった、抜本的な改革が求められるとSIRでは考えている。

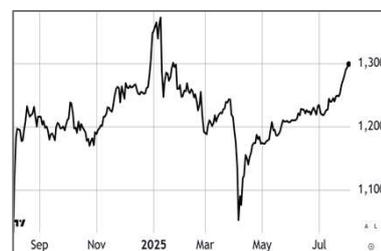
注目点：

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 (7/30)	1,293
年初来高値 (25/1/14)	1,400
年初来安値 (25/4/7)	1,045
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)	12.54
24/2 株主資本比率	56.6%
25/2 実績PBR	0.55x
26/2 予想PER	9.12x
25/2 実績ROE	4.85%
26/2 予想配当利回り	3.48%

株価チャート(1年)



TradingView

アナリスト 渡辺 保隆

research@sessapartners.co.jp



百万円、%	売上高	YoY	営業利益	YoY	経常利益	YoY	当期利益	YoY	EPS	DPS
2022/2連	27,300	11.5	1,434	70.3	2,011	95.2	1,808	249.0	192.76	40.0
2023/2連	30,333	11.1	523	-63.5	1,046	-48.0	615	-66.0	66.19	40.0
2024/2連	31,886	5.1	1,225	134.2	1,826	74.6	1,283	108.6	139.01	45.0
2025/2連	34,374	7.8	1,391	13.6	1,821	-0.3	1,013	-21.0	110.47	45.0
2026/2会予	36,500	6.2	1,750	25.8	2,100	15.3	1,300	28.3	141.76	45.0

出所：同社IR資料よりSIR作成

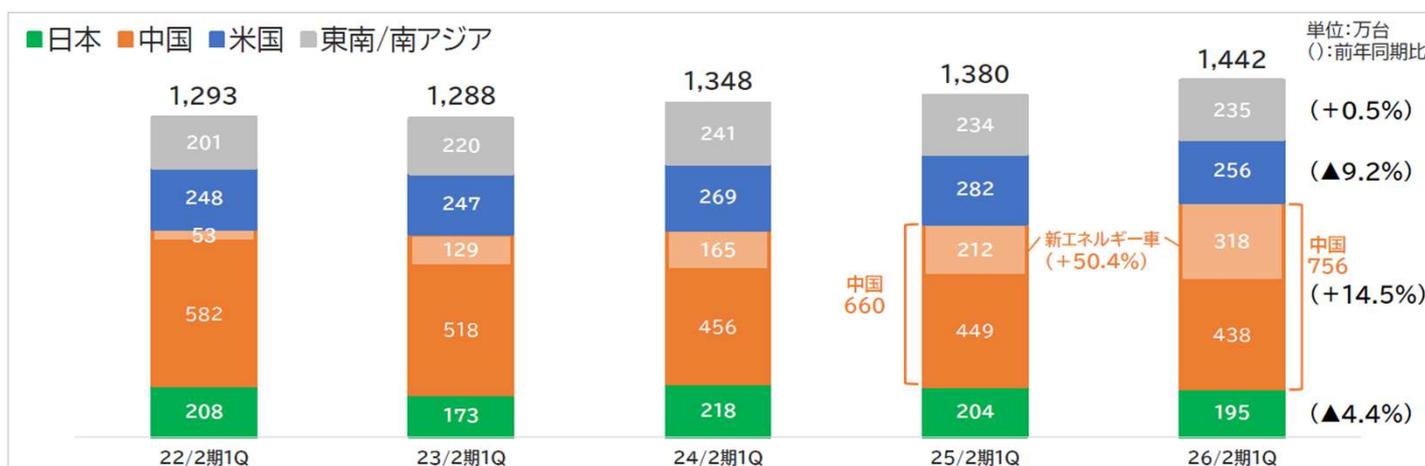
注：SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

2026/2期Q1
決算レビュー

■ サマリー

2026/2期Q1における同社の連結売上高は、国内外で販売が増加したことにより8,516百万円で着地し、前年同期比3.2%の増収となった。売上高の約45%を占める自動車向けは、下図に示されるように、日本および米国における自動車生産台数の減少により需要が伸び悩んだものの、地域・製品・用途の多様化を進めた全方位戦略*1が奏功し、全体としては影響を吸収した。

同社拠点所在地域における自動車生産台数の推移



出所：同社IR資料より抜粋
 注1：同社の会計年度を基準に集計（日本：3月～5月 海外：1月～3月）
 注2：東南/南アジアは、同社の拠点のあるタイ、インドネシアとインドを集計

営業利益は520百万円で同174.4%増と大幅に伸長した。これは、前年同期に計上された一時的な研究開発費が今期は発生しなかったことに加え、原材料価格の低下や販売管理費の抑制が寄与した。一方、為替差損の影響により経常利益は441百万円（同1.9%減）、親会社株主に帰属する当期純利益は237百万円（同4.9%減）と減益となった。

連結損益計算書

(単位：百万円)	2025/2期	2026/2期	前年同期比	
	1Q	1Q	増減額	増減率
売上高	8,254	8,516	261	3.2%
営業利益	189	520	330	174.4%
経常利益	450	441	-9	-1.9%
当期純利益	250	237	-12	-4.9%

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

*1：多分野・多用途に製品を展開し、特定業界の変動に左右されにくい“全天候型経営”のこと

部門別では、特殊潤滑油部門および素材部門が売上高の増加を牽引した。切削油剤やハードディスク表面潤滑剤が牽引した特殊潤滑油部門は4,909百万円（同4.5%増）、素材部門はポリスチレン可塑性用途向けが伸び1,162百万円（同8.0%増）となった。ホットメルト接着剤部門は1,994百万円（同4.2%減）と減収となったが、これは衛生材料用途の需要減少によるものである。

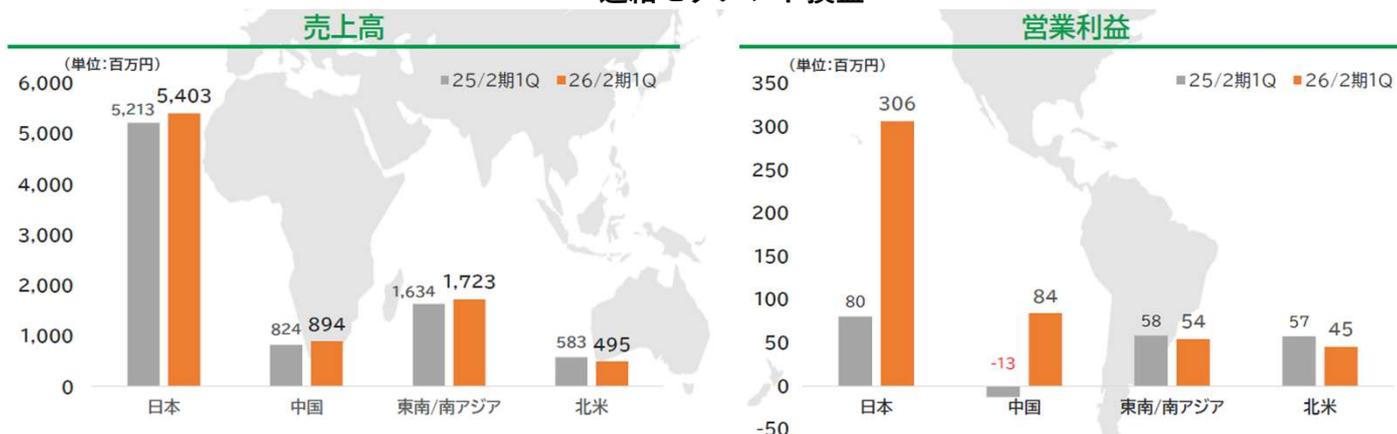
部門別売上高

(単位：百万円)	2025/2期 1Q	2026/2期 1Q	前期比	
			増減額	増減率
特殊潤滑油部門	4,696	4,909	213	4.5%
ホットメルト接着剤部門	2,081	1,994	-87	-4.2%
素材部門	1,076	1,162	86	8.0%
その他	401	450	49	12.2%
売上高合計	8,254	8,516	261	3.2%

出所：同社IR資料よりSIR作成

地域別では、日本、中国、東南・南アジアが増収増益となった。日本では特殊潤滑油および素材部門の売上増加と利益率の向上により、セグメント利益は306百万円（同281.4%増）となった。中国では切削油剤などの新規拡販が寄与し、セグメント利益は84百万円（前年同期は13百万円の損失）。東南/南アジアではホットメルト接着剤の収益低下が影響し、セグメント利益は54百万円（同6.8%減）である。北米は自動車生産台数の減少により、セグメント利益は45百万円（同22.0%減）となった。

連結セグメント損益



出所：同社IR資料より抜粋

2026/2期
決算見通し

同社は2026/2期通期業績予想として、売上高36,500百万円、営業利益1,750百万円、経常利益2,100百万円、当期純利益1,300百万円を掲げている。現時点では予想の修正は行われていないものの、ポジティブ要因・ネガティブ要因が混在している。

まず、トランプ前大統領による関税政策の発動や円安トレンドの一巡など、外部環境に対する不透明感が高まっている。特に北米市場では需要の弱含みに加え、クロス社買収のシナジー効果発現に遅れが見られ、収益性の改善にはやや時間を要する見通しである。また、ホットメルト接着剤については、国内および中国での需要減退が続いており、現時点では収益性に課題が残る。ただし、サプライチェーンの見直しによる材料代替や収益性の改善を図る新商品の増販計画を推進しており、期末に向けてその効果が期待される。切削油剤の新規拡販や、高温用潤滑油やハードディスク表面潤滑剤の高水準維持など、複数の事業領域でポジティブな動きも見られる。特に切削油剤は前年同期比17.3%の増収となっており、中国・東南アジアでの展開が奏功している。

2026/2期の業績予想

(単位：百万円)	2025/2期	2026/2期	前期比	
	実績	予想	増減額	増減率
売上高	34,374	36,500	2,126	6.2%
営業利益	1,391	1,750	359	25.8%
経常利益	1,821	2,100	279	15.3%
当期純利益	1,013	1,300	287	28.3%

出所：同社IR資料よりSIR作成

過去の財務分析によると、原油価格や為替の変動は、1四半期程度のタイムラグをもって売上総利益に反映される傾向がある。2026/2期Q1では原油価格の下落や為替の円高傾向が確認されており、これらがQ2以降の売上総利益率向上に寄与する可能性は高いとSIRでは考えている。



出所：SPEEDAよりSIR作成
注：円ベースWTI先物価格は逆目盛

株価インサイト

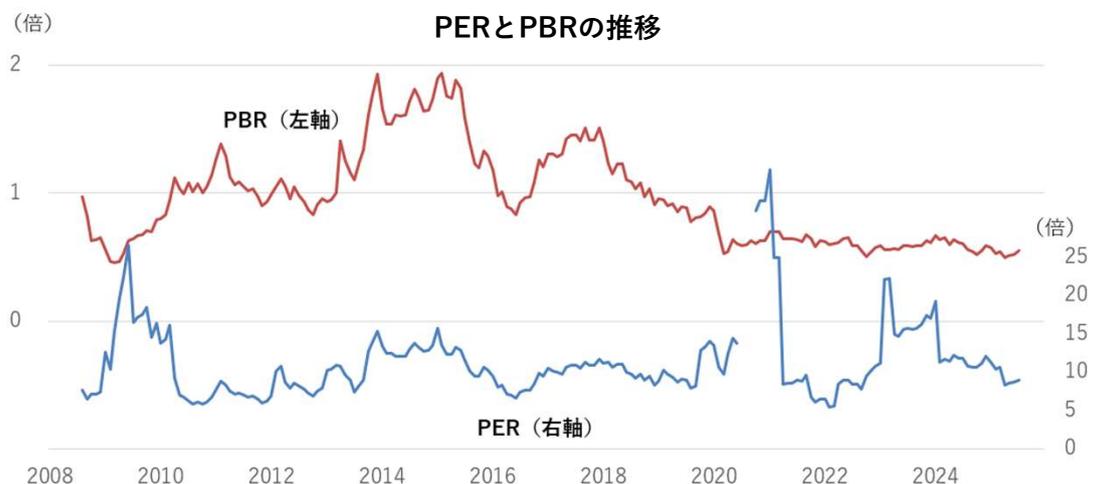


出所：SPEEDAよりSIR作成

相対株価は一進一退を続けてきたが、直近ではTOPIXの上昇に追随できず、PBRも1倍を大きく下回る水準にある。

ホットメルト接着剤部門では、材料代替や新商品の増販計画が進行しているものの、その効果が本格的に表れるのは今下期以降と見込まれている。素材部門では、生産効率が改善された天然スルホネートの海外マーケティングが好感触を得ており、今後の展開に期待がかかる。一方で、トランプ関税問題については日米政府間で一定の合意がなされたものの、实体经济への影響を慎重に見極める必要があるとの見方が強まっている。同社の経営環境を俯瞰すると、一つの課題を乗り越えても次の課題が浮上し、収益性の大幅な改善には至らない構造が続いている。

研究開発力をはじめとする同社の強みを踏まえれば、現在のバリュエーションは割安と評価できる。一方で、株価が水準訂正に向かうためには、同社が競争優位性をさらに高め、外部環境の変動に左右されない経営基盤を築くことが不可欠である。その実現には、事業ポートフォリオの大胆な見直しと、それに伴う資本効率を重視した経営への転換といった、抜本的な改革が求められるとSIRでは考えている。



出所：SPEEDAよりSIR作成

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレーマー／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