



MORESCO | 5018

東証スタンダード

Q3 Follow-up

収益基盤再生と構造転換の行方

サマリー

- 2026/2期Q3決算レビュー：**株式会社MORESCO（モレスコ。以下、同社）の2026/2期Q3（累計）決算は、日本および北米で自動車生産台数が減少し売上高は25,573百万円となり微減となった。一方で、販売価格の是正や高付加価値製品の販売拡大に加え、北米子会社買収後の統合費用や中国子会社再編に伴う一時費用といった前期の特殊要因剥落が収益性を押し上げた。原油価格は期初計画比で大幅に低下し、為替の影響を吸収した結果、円ベースで前年同期比10%を超える下落となり売上原価率の改善に寄与した。これにより営業利益は1,671百万円、経常利益は1,798百万円、親会社株主に帰属する当期純利益（以下、当期純利益）は1,175百万円と大幅増益となった。部門別では特殊潤滑油と素材が増収となり、ホットメルト接着剤が減収となった。地域別では日本が大幅増益、北米と中国は特殊要因の解消で採算が改善し、東南／南アジアも切削油剤の拡販で増益を確保した。
- 2026/2期決算見通し：**同社は1月28日に2026/2期の連結業績予想を上方修正した。自動車生産の減少により売上高は35,000百万円と期初予想を下回る見通しであるが、原価改善が想定を上回り、営業利益2,400百万円、経常利益2,700百万円、当期純利益1,550百万円へといずれも大幅な増額修正となった。同社の売上総利益率は円ベースの原油価格に半年程度遅行する傾向がある。期初以降続いている原油価格の下落が2026/2期Q3（9-11月）で利益に反映され始めたことが今回の上方修正の主因と考えられる。なお、連結配当性向30%以上の方針に沿い、年間配当金は55円へ増配する計画である。

- 株価インサイト：**2025年の同社株はTOPIXに追随できず、相対株価は下値を切り下げ、PBRは0.6倍を下回る割安局面が続いた。転機となったのは11月中旬の競合の業績上方修正であり、業界環境の底堅さが示唆された。さらに12月12日のグローバル生産体制見直しに関する発表を契機に投資家心理が改善し、株価は急騰した。今後の焦点は中計最終年度となる来期の利益予想となる。原油価格や為替の急変動といったリスクはあるものの、アジアでの自動車生産増や米国での生産回復、AI普及に伴う大容量データ保存需要の拡大など、外部環境には追い風となる要因もある。同社の研究開発力を軸とした競争優位性を踏まえれば現状の株価はなお割安と判断されるが、昨年12月のグローバル生産体制の見直しを端緒として、事業ポートフォリオの大膽な再編や資本効率を重視した経営への転換といった構造改革をどこまで進められるかが、今後の株価評価を左右する重要なポイントとなる。

百万円、%	売上高	YoY	営業利益	YoY	経常利益	YoY	当期利益	YoY	EPS	DPS
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	35,000	1.8	2,400	72.5	2,700	48.3	1,550	53.0	168.94	55.0
2025/2 Q3	25,917	9.2	1,112	5.9	1,359	-20.0	819	-38.7	89.32	20.0
2026/2 Q3	25,573	-1.3	1,671	50.2	1,798	32.3	1,175	43.4	128.05	20.0

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。

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 (2/3)	1,872
年初来高値 (26/1/29)	2,023
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)	18.15
EV (十億円)	16.48
25/2 株主資本比率	56.6%
26/2 予想PER	11.1X
25/2 実績PBR	0.78X
25/2 実績ROE	4.9%
26/2 予想配当利回り	2.9%

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Q3 決算レビュー

■ サマリー

2026/2期Q3（累計）決算は、日本および北米で自動車生産台数が減少し売上高は25,573百万円（同1.3%減）となったが、販売価格の是正や高付加価値製品の販売拡大、米国子会社買収後の統合費用や中国子会社再編に伴う一時費用といった前期に発生していた特殊要因が今期は解消したことなどが収益性を押し上げた。

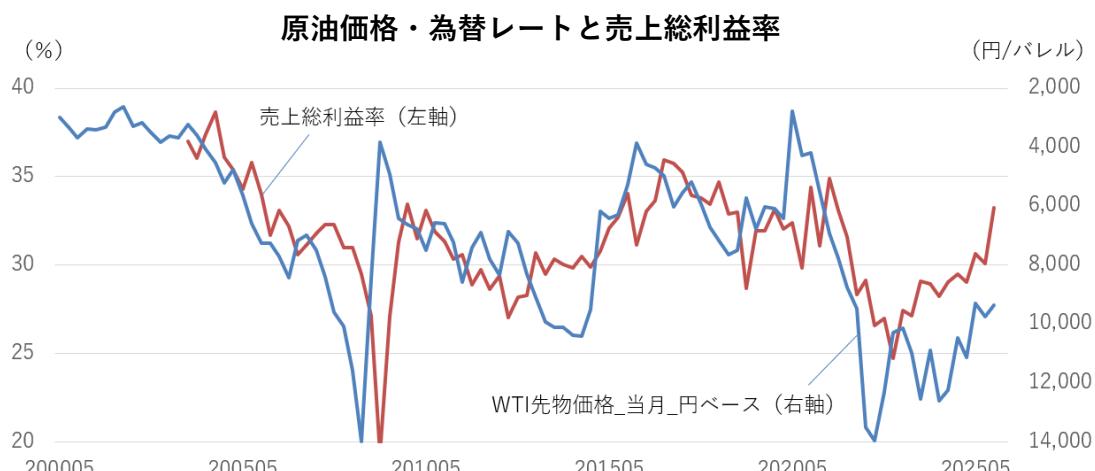
連結損益計算書

(単位：百万円)	2025/2期	2026/2期	前年同期比	
	Q3	Q3	増減額	増減率
売上高	25,917	25,573	-344	-1.3%
営業利益	1,112	1,671	558	50.2%
経常利益	1,359	1,798	439	32.3%
当期純利益	819	1,175	356	43.4%

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

また、原油価格下落（期初計画79.5ドル/BBLに対し3四半期平均68.2ドル/BBL）の影響がコスト面で追い風となった。為替は想定より円安で推移したものの、原油価格の下落が円安影響を上回ったことで円ベースの原油価格は期初想定比12.6%低下し、売上原価率の改善につながった。その結果、営業利益は1,671百万円（前年同期比50.2%増）と大幅に改善した。為替差損の発生を吸収しつつ営業外収支はプラスを維持し、経常利益は1,798百万円（同32.3%増）、当期純利益は1,175百万円（同43.4%増）となり、利益面は総じて高い伸びを示した。



出所：同社IR資料よりSIR作成





部門別では、特殊潤滑油部門および素材部門が増収で推移した一方、ホットメルト接着剤部門が衛生材用途を中心に売上を落とし、全体として減収となった。特殊潤滑油では切削油剤とHD潤滑剤が堅調で増収を確保したが、真空油・作動油やDC油剤は国内外の需要減により減収となった。ホットメルト接着剤は衛生材と中国でのフィルター用途が落ち込み減収となる一方、粘着用途は国内で増収を確保した。素材部門は流動パラフィンの需要回復と販売価格の是正が寄与し増収となり、スルホネートも国内販売が堅調に推移した。

部門別売上高

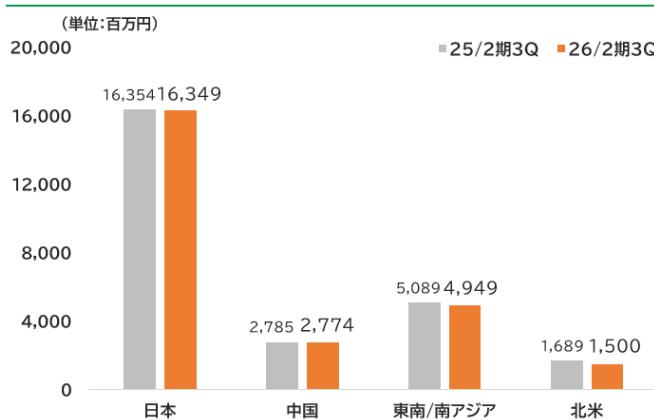
(単位：百万円)	2025/2期 Q3	2026/2期 Q3	前年同期比	
			増減額	増減率
特殊潤滑油部門	14,836	14,987	151	1.0%
ホットメルト接着剤部門	6,306	5,784	-522	-8.3%
素材部門	3,148	3,322	174	5.5%
その他	1,626	1,479	-147	-9.0%
売上高合計	25,917	25,573	-344	-1.3%

出所：同社IR資料よりSIR作成

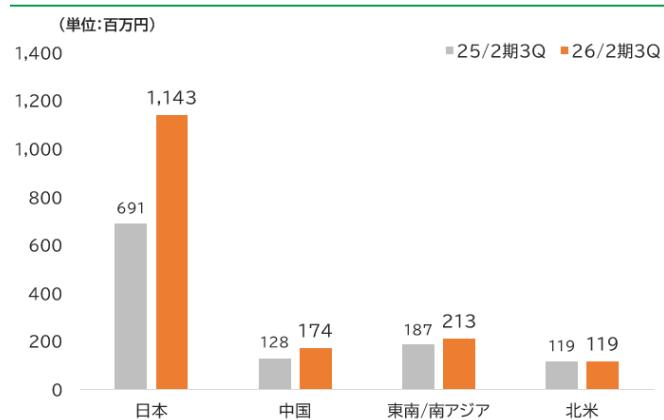
地域別の売上高では、日本は高付加価値製品の増販や原油安による売上原価率の改善により収益性が大幅に改善した。北米は自動車生産の減少が響き減収となったものの、北米子会社買収後の統合費用の剥落により利益を維持した。中国は特殊潤滑油が増収となる一方、ホットメルト接着剤が減少し売上はやや減少したが、現地法人の再編に伴い前期に発生していた一時的な費用の一巡により増益となった。東南／南アジアはホットメルト接着剤の需要減により減収となったが、切削油剤の新規拡販と経費抑制で増益を確保した。全体として、売上高は微減で推移する一方、高付加価値製品の構成比改善と原料安、特殊要因の剥落によって利益段階は大幅に改善した。

連結セグメント損益

売上高



営業利益



出所：同社IR資料より抜粋





2026/2期 決算見通し

同社は2026年1月28日、2026/2期の連結業績予想を上方修正した。売上高は35,000百万円と期初予想を下回る見通しであるが、営業利益は2,400百万円、経常利益は2,700百万円、当期純利益は1,550百万円へと、いずれも大幅な増額修正となった。同社の売上総利益率は円ベースの原油価格の動きにおおむね半年程度遅行する傾向がある。期初から続いている原油価格の下落が収益に反映され始めたことを2026/2期Q3（9～11月）決算で確認できた点が、今回の業績上方修正の背景にあると考えられる。なお、連結配当性向30%以上の目標に沿って、年間配当金は55円へ増配する方針である。

2026/2期の業績予想

(単位：百万円)	2025/2期	2026/2期	2026/2期	前年同期比		期初予想比 修正率
	実績	期初予想	修正予想	増減額	増減率	
売上高	34,374	36,500	35,000	2,126	1.8%	-4.1%
営業利益	1,391	1,750	2,400	359	72.5%	37.1%
経常利益	1,821	2,100	2,700	279	48.3%	28.6%
当期純利益	1,013	1,300	1,550	287	53.0%	19.2%

出所：同社IR資料よりSIR作成

トピックス

■ ホットメルト接着剤事業におけるグローバル生産体制の見直しについて

2025年12月、同社はグローバル生産体制の再構築の一環として、中国子会社である天津莫萊斯柯科技有限公司の解散を決定した。これは、ホットメルト接着剤事業における製造拠点の再編を目的としたものであり、今後は現地協力企業への製造委託と、赤穂工場およびインドネシア工場への生産移管を段階的に進める方針である。

天津拠点は2014年に設立され、同社のアジア戦略において重要な役割を担ってきた。しかし、近年の市場環境の変化により、事業継続の合理性が問われていたことから、同社は中国でのホットメルト製造からの撤退を決断し、天津拠点の解散を通じて生産体制のスリム化と効率化を図ることとした。なお、特殊潤滑油の製造・販売については引き続き中国市場において継続する方針であり、地域に根ざした事業展開は維持される見通しである。

生産移管にあたっては、天津工場での生産を一定期間継続し、在庫を確保した上で、現地委託先に切り替える計画である。

本件に伴う2026/2期の業績への影響は現在精査中であり、確定次第、速やかに開示される予定である。なお、天津拠点は2026年5月までに解散し、清算手続きに入る見通しである。

今回の決定は、グローバル競争環境の変化に対応し、持続的な収益性の確保を目指す上での戦略的な判断と評価できる。今後も市場動向を注視しつつ、柔軟かつ機動的な生産体制の構築が進められることを期待したい。特に、既存顧客との関係維持や品質保証体制の強化を通じて、信頼関係の維持と収益基盤の安定化に向けた取り組みが着実に進展することを注目ていきたい。

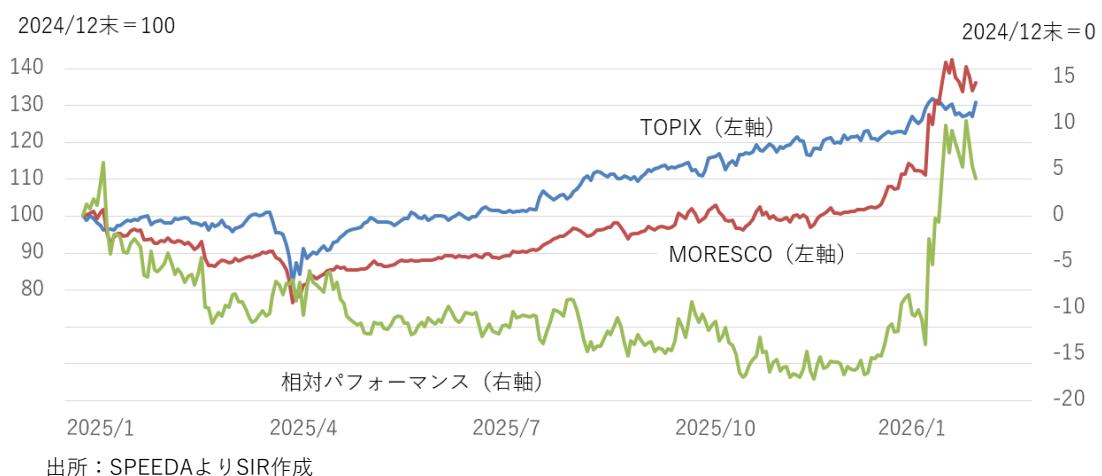




株価インサイト

2025年の同社株はTOPIXの上昇に追随できず、対TOPIX相対株価は緩やかに下値を切り下げる展開が続いた。PBRは0.6倍を下回る局面が長期化し、バリュエーション面では明確なディスカウントが定着した状態であった。業績面では増益予想で進捗も悪くなかったものの、投資家は競争力の回復に確信を持てず、評価が高まらない状況にあったと考えられる。製品によって好不調が交錯するまだら模様であったことに加え、トランプ関税の影響を見極めるための時間を要したことでも株価低迷の背景となつた。

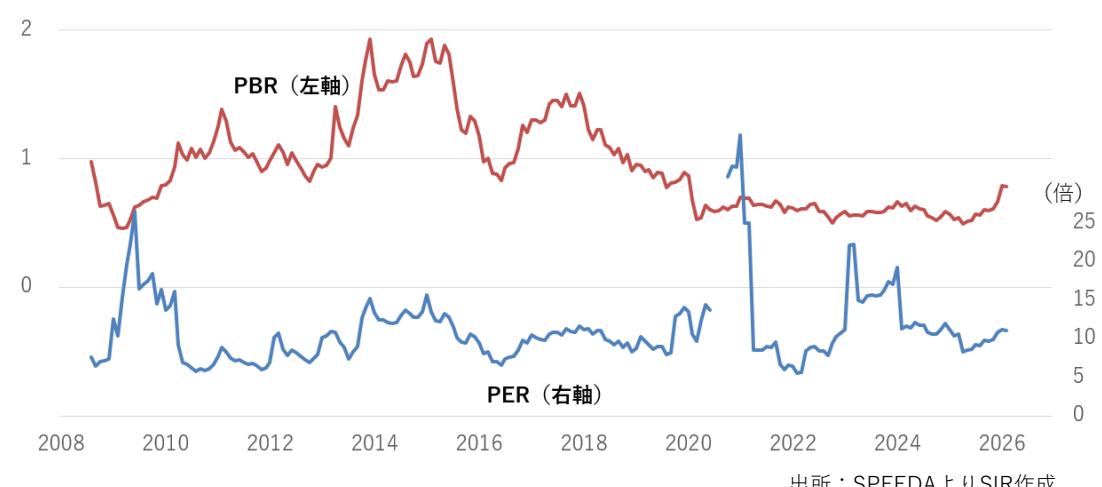
過去一年間の株価パフォーマンス



しかし、2025年11月中旬に競合他社が業績上方修正を発表し、同業界の事業環境が想定以上に堅調であることが示唆された。続いて12月12日に、同社が「グローバル生産体制の見直しに伴う中国子会社の解散」を発表したことを契機に、投資家心理は大きく改善し、株価は急騰した。次の焦点は、中期経営計画最終年度にあたる来期の利益予想となろう。国際情勢の変動に伴う原油価格や為替の急変動といったリスク要因も存在するが、一方でアジアでの自動車生産台数の増加や米国での生産台数回復、AIの普及による大容量データ保存需要など外部環境には追い風となる要素もみられる。

研究開発力をはじめとする同社の本来的な強みを踏まえれば、依然として現在の株価水準は割安と判断される。一方で、株価がさらなるバリュエーション訂正に向かうためには、昨年12月のグローバル生産体制の見直しを端緒として、事業ポートフォリオの大胆な再編や資本効率を重視した経営への転換といった構造改革をどこまで進められるかが、今後の株価評価を左右する重要なポイントとなる。

PERとPBRの推移



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ものですが、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