

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)
FY02/2021		24,479	842	1,030	518	54.09	40.00	1,695.81
FY02/2022		27,300	1,434	2,011	1,808	192.76	40.00	1,914.94
FY02/2023会予		30,500	1,850	2,200	1,300	138.59	40.00	-
FY02/2022	前年比	11.5%	70.3%	95.3%	249.1%	-	-	-
FY02/2023会予	前年比	11.7%	29.0%	9.4%	(28.1%)	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2022年6月1日)

自動車の回復

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・販売を展開している MORESCO は、中長期的な観点において着実な増収及び増益を達成していくことを計画している。2022年2月期の実績においては、自動車用途が多いとされる、主力の特殊潤滑油部門に帰属する製品に対する需要の回復を着実に取り込んでいることに加えて、セールスマックスの向上や原材料価格の高騰に伴う製品販売価格の是正が進捗していることから、同社としての売上高及び営業利益がV字回復を示している。地域別では、特に日本における動向がこれに大きく寄与している。また、同社の中期経営計画(2022年2月期~2024年2月期)においては、最終年度である2024年2月期に対して売上高32,500百万円、営業利益2,300百万円を達成することが業績目標として掲げられているに至っている。即ち、2022年2月期の実績を起点とした場合、2024年2月期に向けての2年間における年平均(CAGR)で増収率9.1%、増益率26.6%を達成することが目指されていることになる。直近の動向においては、更なる原油価格の高騰を受けて原材料価格に関しても更なる高騰が引き続いているものの、これも一定のタイムラグを経て製品販売価格への転嫁を進捗させていける模様である。一方、同社は、新経営ビジョンの下で事業構造改革も含めたかたちでのサステナビリティ経営の推進を徹底し、「持続可能社会の実現」に寄与していく方針であることを明らかにしている。更には、上述の中期経営計画の業績目標を達成することを通して、「中長期的な企業価値の向上」に積極的に取り組んでいくとしている。

IR窓口: 取締役 上席執行役員 CFO 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	2022 年 4 月 4 日：東京証券取引所プライム市場（証券コード：5018） 2011 年 2 月 14 日：東京証券取引所第一部 2008 年 7 月 29 日：東京証券取引所第二部 2003 年 11 月 13 日：日本証券業協会に店頭登録
資本金	2,118 百万円（2022 年 2 月末）
発行済株式数	9,696,500 株、自己株式内数 316,570 株（2022 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概ね 44%ほど● 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・表面保護などの機能を果たす化学品の研究開発・製造・販売
セグメント	I. 日本 II. 中国 III. 東南／南アジア 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 11.3%、日本マスター信託口 8.5%、コスモ石油ルブリカンツ 5.3%、（2022 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 787 名、単体 384 名（2022 年 2 月末）

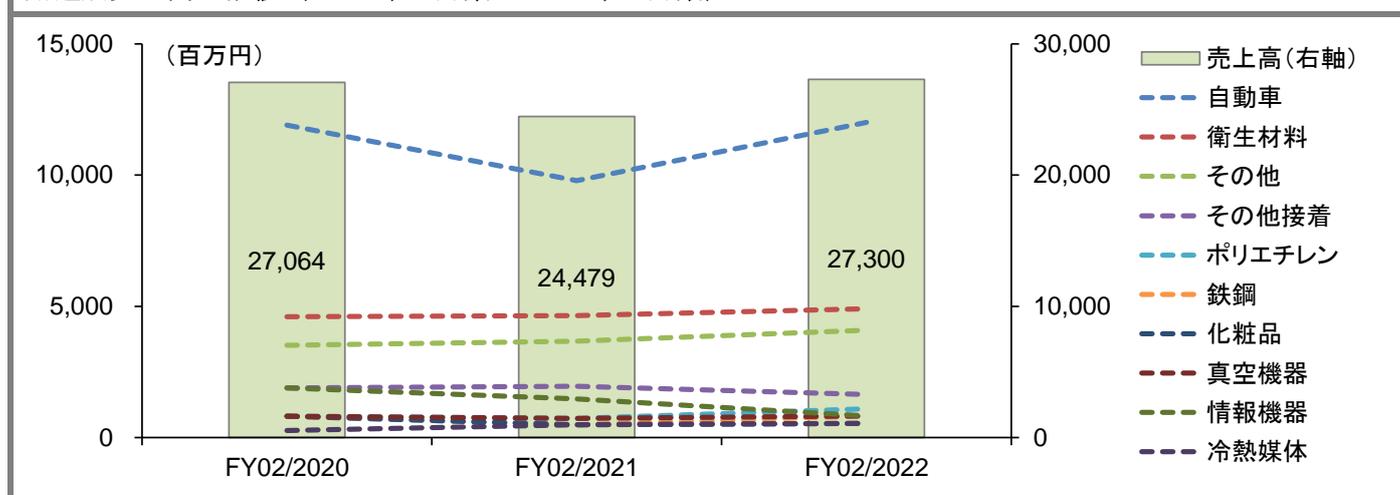
出所：会社データ

3.0 新経営ビジョン

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

2022年3月9日の公表によれば、独立系の化学品メーカーである同社は、既存の経営ビジョンである「小さくとも世界にきらりと光を放つ MORESCO グループ／水と油と高分子のスペシャリストとして社会の発展に貢献する」を改訂し、新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」を掲げるに至っている。更には、同日、「MORESCO グループサステナビリティ基本方針」も公表されている。世界が持続可能社会の実現に大きく舵を切るなか、同社は、事業構造改革も含めたかたちでのサステナビリティ経営の推進を徹底することを目的として、今般の新経営ビジョンの改訂を実施しているとのことである。

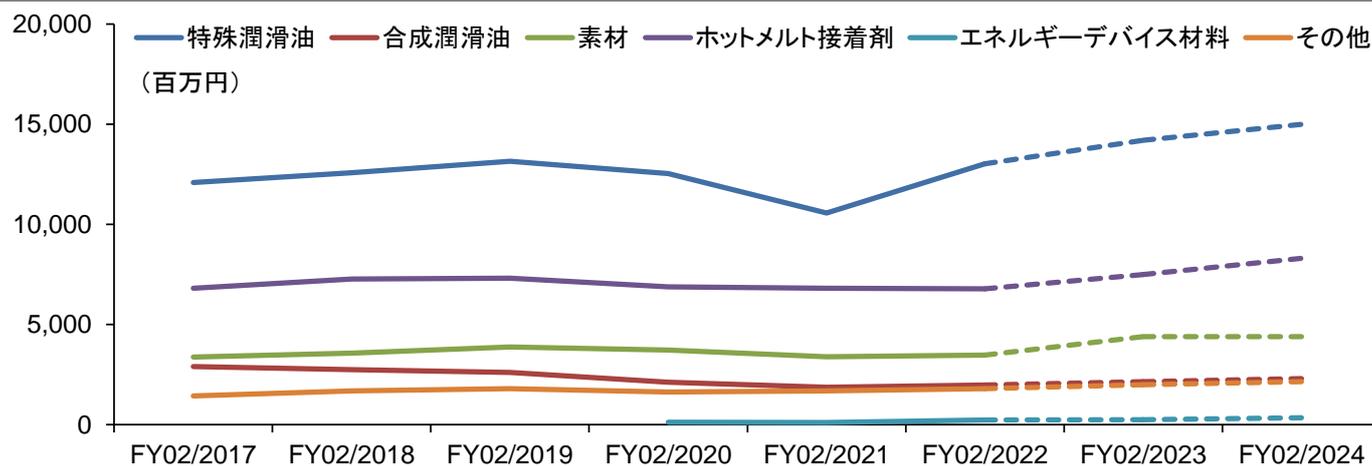
用途別売上高の推移（2020年2月期～2022年2月期）



出所：会社データ、弊社計算

一方、用途別売上高の推移（2020年2月期～2022年2月期）の内容に鑑みれば、2021年2月期から2022年2月期に向けて、主力の自動車用途（特殊潤滑油部門他）における売上高が大幅な回復基調を示しており、同社としての売上高及び営業利益のV字回復に大きく寄与している模様である。また、2022年2月期の実績においては、自動車用途で売上高構成比概ね44%ほど、衛生材料用途（ホットメルト接着剤部門）で売上高構成比概ね18%ほど、その他用途（当該用途別売上高の各区分に含まれていない用途に係る売上高の総計）で売上高構成比概ね15%ほどとされている。また、売上高構成比が更に小さい用途として、その他接着用途、ポリエチレン用途、鉄鋼用途、化粧品用途、真空機器用途、情報機器用途、冷熱媒体用途、以上が挙げられている。また、その他接着用途及び情報機器用途（合成潤滑油部門／ハードディスク表面潤滑剤他）を除いた場合、自動車用途以外のいずれの用途においても売上高が増加しており、これも上述にある同社としてのV字回復に寄与している。

部門別売上高／「MORESCO 第9次中期経営計画（2022年2月期～2024年2月期）」



出所：会社データ、弊社計算

同社が研究開発・製造・販売している化学品の主な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主力と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（オンリーワン）を獲得していくことが目指されており、またこれが実際に或る程度以上に及んで達成されている模様である。また、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果たす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。

特殊潤滑油部門に帰属する製品としては、高真空ポンプ油、難燃性作動液、ダイカスト用油剤（ダイカスト用離型剤／プランジャー潤滑油）、切削油剤、熱間鍛造潤滑剤、以上が挙げられている。合成潤滑油部門に帰属する製品としては、高温用潤滑油及びハードディスク表面潤滑剤が挙げられている。また、素材部門に帰属する製品としては、流動パラフィン及びスルホネートが挙げられている一方、ホットメルト接着剤部門に帰属する製品としては、衛生材用途ホットメルト接着剤及び粘着用ホットメルト接着剤が挙げられている。

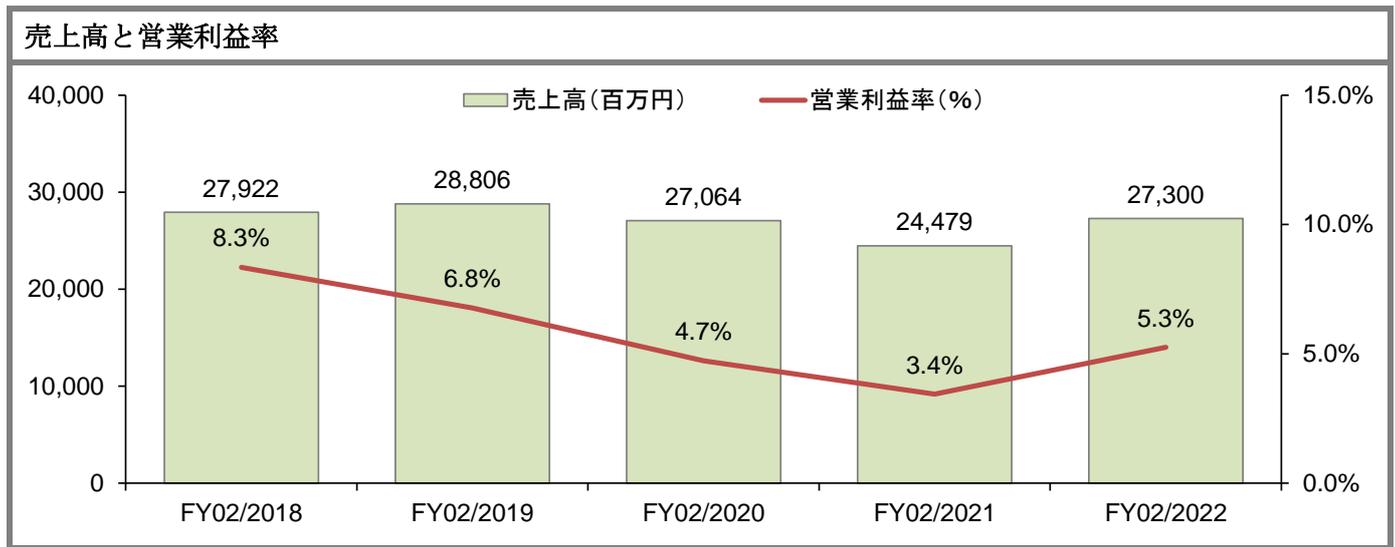
沿革（抄）

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

4.0 業績推移

2022年2月期

2022年2月期は、売上高 27,300 百万円（前年比 11.5%増）、営業利益 1,434 百万円（70.3%増）、経常利益 2,011 百万円（95.3%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,808 百万円（249.1%増）での着地である。また、営業利益率 5.3%（1.8%ポイント上昇）である。一方、売上総利益 8,725 百万円（11.3%増）、販売管理費 7,291 百万円（4.2%増）であり、売上総利益率 32.0%（0.1%ポイント低下）、売上高販売管理費率 26.7%（1.9%ポイント低下）である。



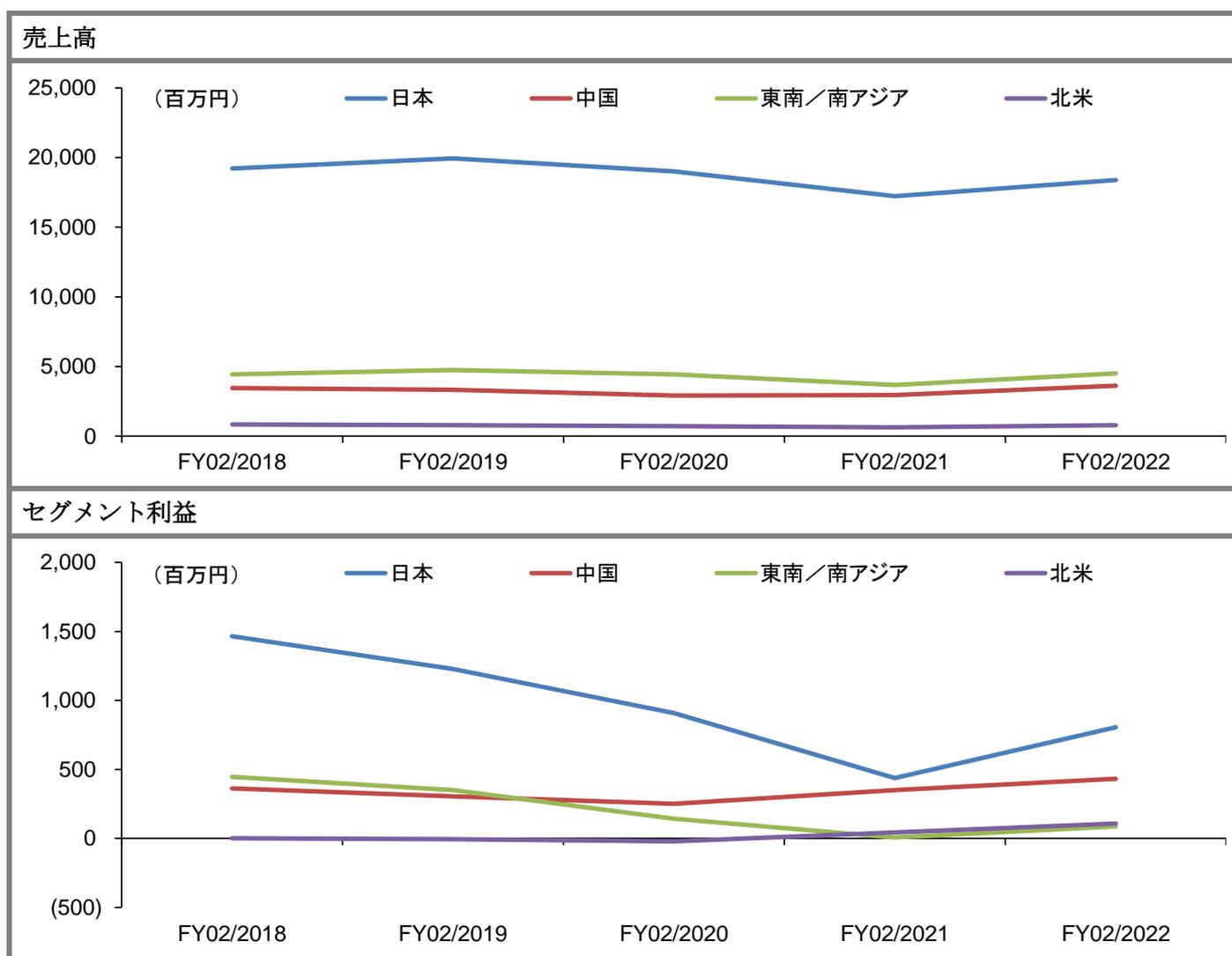
出所：会社データ、弊社計算

石油化学工業に帰属する同社（化学品メーカー）が仕入れる原材料（石化原料／石油化学工業で使用する原料）とは、原油を常圧蒸留することによって得られるナフサ（粗製ガソリン）などである。このため、原油価格（為替変動の影響も含む）の動向が、こういった原材料の価格に直接的な影響を及ぼすとされている。第4四半期（12-2月）においては、急速な原油価格の高騰や円安に伴う影響が大きくなっている模様ではあるが、時間の経過とともに同社においては製品販売価格への転嫁が進捗していく方向性にあることが示唆されている。また、2022年2月期における通期を通した売上総利益率の推移という観点においては、これに起因する影響は限定的に留まっている模様であり、売上総利益率は前年と概ね同水準での着地となっている。同社によれば、今後に向けても原材料価格の高騰は引き続き可能性が高いとのことである一方、これに対応するための、フレキシブルに製品販売価格を是正できる体制を整えることに加えて、代替原材料の利用や複数購買、サプライチェーンの強化など、あらゆる手段を講じていく方針であることが明らかにされている。

一方、増収に伴い売上高販売管理費率が低下しており、概ねこれに相当する分だけ営業利益率が向上している。また、営業外損益が 389 百万円に及んで改善（188 百万円 → 577 百万円）しており、これが経常利益における増益率を引き上げている。為替差損益が 372 百万円に及んで改善（▲125 百万円 → 247 百万円）していることが背景である。そして、特別損益においては、固定資産売却益 833 百万円（MORESCO 本町ビルの売却益／2021 年 4 月）が計上されており、更にこの分だけ親会社株主に帰属する当期純利益の増益率が大きくなっている。

セグメント別（地域別）業績動向

地域別で主力となる日本における事業展開においては、売上高 18,385 百万円（6.8%増）、セグメント利益 805 百万円（83.9%増）、セグメント利益率 4.4%（1.8%ポイント上昇）での着地である。売上高構成比 67.3%、セグメント利益構成比 56.3%と、同社としての業績推移においては、日本における業績推移に依存している側面が認められよう。また、実際にも 2022 年 2 月期における同社としての売上高及び営業利益の V 字回復を地域別で観た場合、日本の動向によるところが大きい。同社によれば、注力分野の製品に係る売上高が好調に推移している一方、損益面では不採算製品からの撤退による寄与が発生しているとのことである。

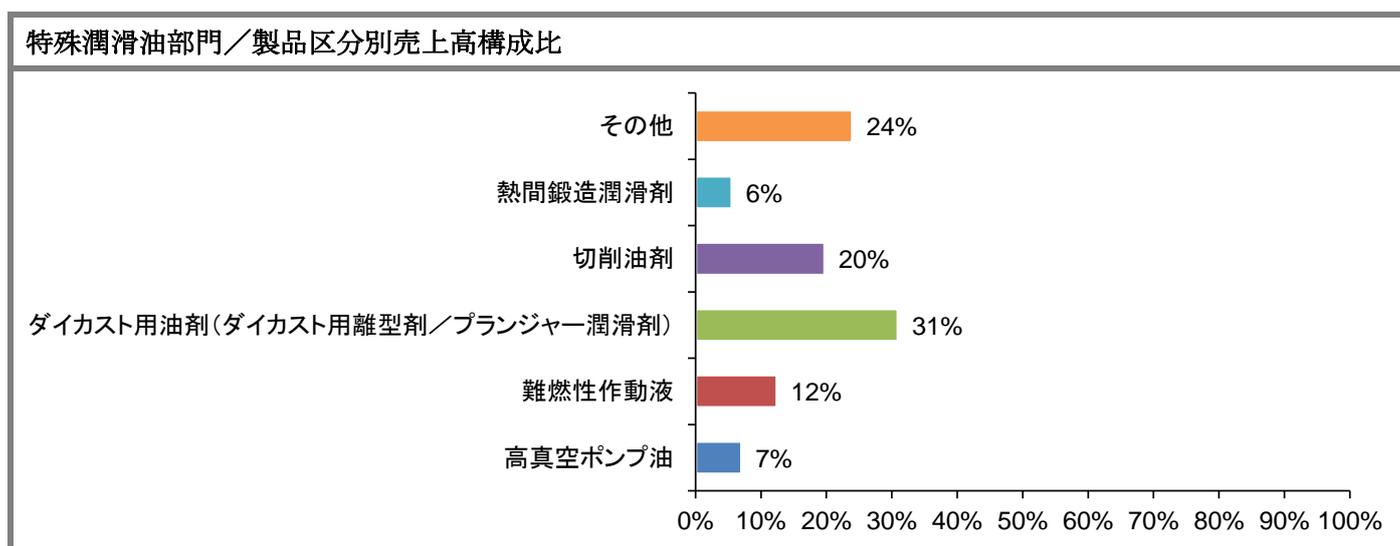


出所：会社データ、弊社計算

中国、東南／南アジア（タイ、インドネシア、インド）、北米の海外各地域においても着実な増収及び増益が達成されている。また、中国及び北米においてはセグメント利益率が日本を上回っている。2022年2月期の実績におけるセグメント利益率は、日本で4.4%であるのに対して、中国で11.9%、東南／南アジアで1.9%、北米で13.6%である。日本においては、同社が競争力を有する技術を応用した新製品の開発が展開されており、これに起因する費用負担も日本において発生しているとのことである。結果、この分だけセグメント利益率が低くなるを得ないとされている。例えば、ナノエマルジョン技術（機能性素材を従来以上に小さなサイズで溶解）の活用を通して、難水溶性薬物の経口／経皮吸収率を大幅に引き上げることができるとのことである。また、この技術を応用したライフサイエンス分野の新製品に関しては、大手ヘルスケア企業における化粧品での採用に向けての評価が既に進展しているとのことである。

特殊潤滑油部門（売上高構成比 47.7%）

2022年2月期の実績においては、売上高13,021百万円（23.2%増）での着地である。製品区分別では、高真空ポンプ油で売上高925百万円（41.9%増）、難燃性作動液で売上高1,626百万円（23.9%増）、ダイカスト用油剤（ダイカスト用離型剤／プランジャー潤滑剤）で売上高4,035百万円（21.4%増）、切削油剤で売上高2,577百万円（34.5%増）、熱間鍛造潤滑剤で売上高731百万円（17.9%増）、その他で売上高3,127百万円（14.0%増）と、いずれの製品区分においても大幅な増収が達成されている。

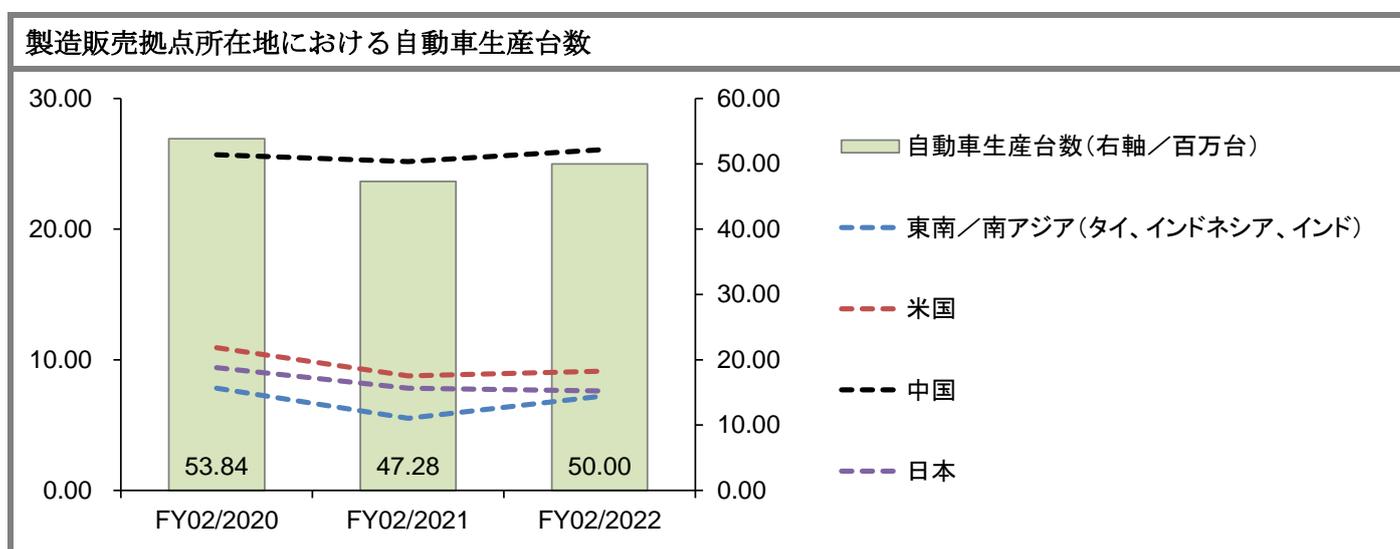


出所：会社データ、弊社計算

また、特殊潤滑油部門としての製品販売数量は17.0%増での着地とのことである。単純に当該部門としての増収率である23.2%と比較した場合においては、製品販売価格が5.3%上昇していることになる。同社によれば、セールスマックスの向上が進捗しているとのことである。一方、弊社が概算で推測するところによれば、2022年2月期において自動車用途で売上高12,000百万円（23%増）、売上高構成比44%（4%ポイント上昇）であり、ここでの売上高のかなりの部分が特殊潤滑油部門において計上されている模様である。

同社が示唆するところによれば、同社の製造販売拠点所在地における自動車生産台数は、2021年2月期の実績において47.28百万台（前年比12.2%減）であるのに対して、2022年2月期の実績では50.00百万台（5.8%増）と、減少から増加へと推移しているとのことである。また、これが自動車用途の売上高並びに特殊潤滑油部門の売上高が大幅に増加している背景となっているとされている。一方、2022年2月期の実績においては、同社の製造販売拠点所在地における自動車生産台数は5.8%増加しているのに対して、同社の特殊潤滑油部門としての製品販売数量は17.0%増加と、大幅にアウトパフォームしている。

例えば、新規顧客の獲得が順調に進捗しているインドにおいては、製品販売数量が概ね50%ほど増加しているとのことである。また、同社が注力している切削油剤に関しては、グローバルベースでの新規顧客獲得が大幅に進捗しており、製品販売数量も大幅に増加していることが示唆されている。上述にもある通り、増収率としては34.5%が達成されている。そして、高真空ポンプ油及び難燃性作動液の増収に関しては、市場の回復を取り込めていることに加えて、ここでも新規顧客の獲得が進捗していることが明らかにされている。要するにこういった製品に関する同社の市場シェアが上昇傾向にあることが示唆されよう。

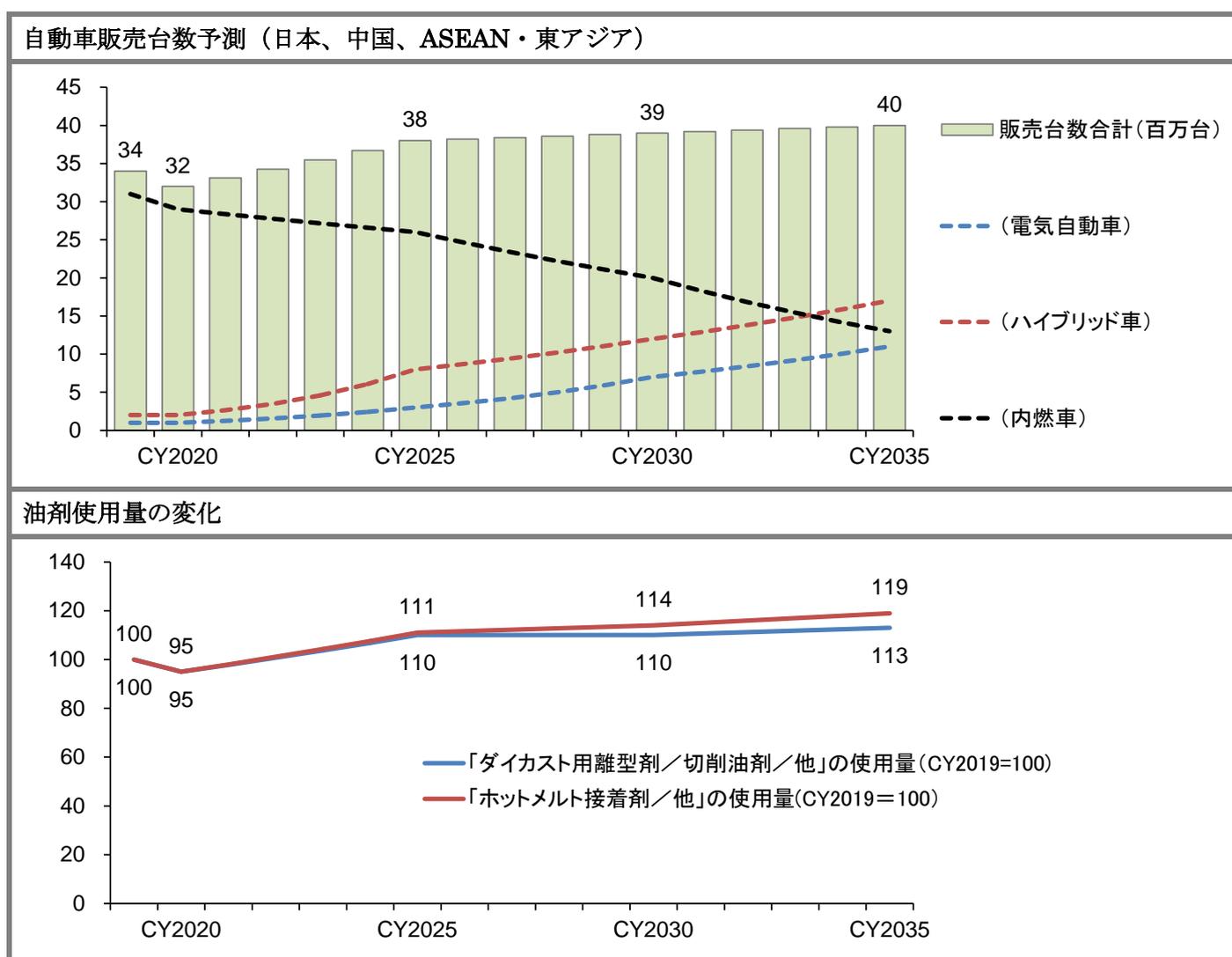


出所：会社データ（マークラインズ社）、弊社計算

日本では、下半期における半導体や自動車部品の供給不足による影響を受けざるを得なかったため、自動車の生産台数は7.62百万台（2.7%減/2021年3月~2022年2月）に留まっているのだが、海外各地域では例外なく生産台数が回復しており、同社の製造販売拠点所在地における自動車生産台数の全般的な動向としても減少から増加へと推移が達成されている。中国で26.06百万台（3.5%増/2021年1月~12月）、米国で9.12百万台（4.0%増/2021年1月~12月）、東南/南アジア（タイ、インドネシア、インド）で7.20百万台（30.7%増/2021年1月~12月）である。

米国に関しては、自動車の生産台数が2020年2月期の水準までには回復していない一方で、中国においては既に往時の水準を1.4%上回る水準が達成されている。ただし、直近の動向においては上海などでの都市封鎖に伴う影響が発生しており、現地での自動車生産及び同社の業績推移に対する影響が発生することが懸念されるに至っている。同社が示唆するところによれば、2023年2月期第2四半期累計期間（上半期／2022年3月～8月）に向けてはここからの影響を受けざるを得ない可能性があるものの、下半期（2022年9月～2023年2月）に向けては、自動車の生産が正常化していく方向性を会社予想の前提として織り込んでいるとのことである。

一方、同社の製造販売拠点所在地における自動車生産台数は、中長期的な観点においても緩やかな右肩上がりの推移を続けるとされており、同社における自動車用途の売上高も同様の推移を示す方向性にあるとされている。即ち、特殊潤滑油部門の売上高に関しても同様であると考えられよう。同社の製造販売拠点所在地における自動車生産台数や同社における自動車用途の売上高の中長期的な見通しについての具体的な数値での開示はないのだが、これに代わる十分なデータを同社は開示している。詳細に関しては次に示す通りである。



出所：会社データ（富士経済）、弊社計算

一般的な方向性として、自動車の販売台数は中長期的な観点において緩やかな右肩上がりの推移を示すとされている。日本、中国、ASEAN・東アジア、以上の地域を対象とした場合、2020年の実績が32百万台であるのに対して、2025年に向けて38百万台、2030年に向けて39百万台、2035年に向けて40百万台が予測されているとのことである。また、2020年から2025年に向けての年平均成長率（CAGR）としては、概ね3%ほどが予測されているとのことである。内訳としては、2025年において、電気自動車で2百万台（CAGR：25%）、ハイブリッド車で8百万台（CAGR：32%）、内燃車で26百万台（CAGR：▲2%）とのことである。

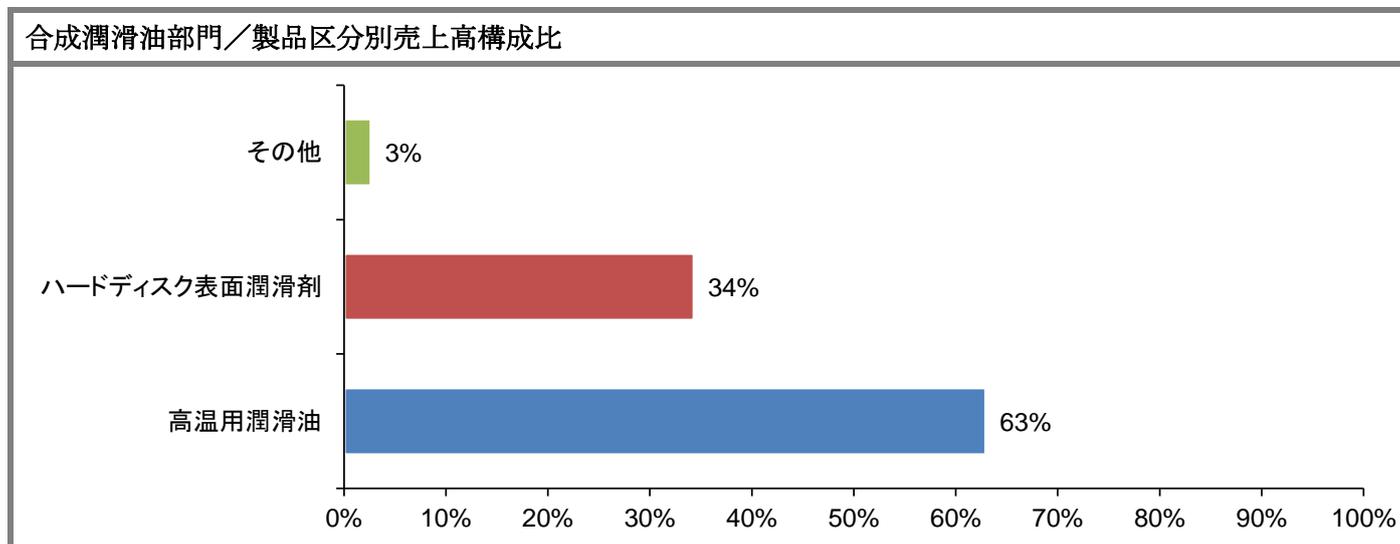
即ち、従来からの内燃車の販売台数に関しては、右肩下がりでの推移が引き続くことが予測されているものの、電気自動車及びハイブリット車の販売台数の持続的な拡大による影響がより大きくなるため、同社が対峙している自動車の市場としては、右肩上がりでの販売台数の推移が引き続くとされている。また、同社による事業展開という観点においては、こういった動力源別の内訳の変化に伴う影響は限定的に留まる模様である。従来からの主力である内燃車との比較における電気自動車の特徴の1つは、使用する部品点数が相対的に少ないことである。ただし、ハイブリッド車においてはむしろ部品点数がより多くなるとのことであり、同社が深く関与している「ダイカスト用離型剤／切削油剤／他」の市場における使用量は、概ね自動車の市場における販売台数の動向に沿った推移を示す方向性にあるとされている。

「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鋳造（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使用されている。また、近年における同社においては、この工程における生産性の向上に寄与すると同時に環境改善にも寄与するとされている、「少量塗布型」の「ダイカスト用離型剤」が日本及び海外で順調な推移を示しているとのことである。一方、「切削油剤」とは、金属部品の出来上りの良し悪しを決定するとされる切削加工に使用される油剤のことである。同社は、一般的な製品から難削材向けや特殊品加工用まで幅広い領域における高品質の製品を取り揃えており、いかなる顧客のニーズにも応えられる体制を打ち立てている。

「ホットメルト接着剤／他」に関しては、「ダイカスト用離型剤／切削油剤／他」をやや上回る使用量の増加が期待できることが示唆されている。このコンテキストにおける「ホットメルト接着剤」とは、自動車内装の各部位において車体部分に部品を接着する際に使用されているものである。また、同社は、異種材料間の接着を可能とする様々な製品に深く関与しているとのことである。そして、更なる特徴として挙げられているのが、環境や人の健康に影響を及ぼすとされる揮発性有機化合物をほとんど含まない製品に注力していることである。また、「ホットメルト接着剤」の売上高は、特殊潤滑油部門ではなく、ホットメルト接着剤部門において計上されている。ホットメルト接着剤部門においては、後述にもある通り、衛生材料用ホットメルト接着剤で売上高構成比71%、粘着用ホットメルト接着剤で売上高構成比13%、その他で売上高構成比17%である。そして、ここで言及している自動車用途の「ホットメルト接着剤」は、「その他」の売上高の一部を形成しているとされている。

合成潤滑油部門（売上高構成比 7.2%）

2022年2月期においては、売上高1,974百万円（5.5%増）での着地である。製品区分別では、高温用潤滑油で売上高1,243百万円（29.5%増）、ハードディスク表面潤滑剤で売上高678百万円（22.9%減）、その他で売上高53百万円（23.3%増）である。主力の高温用潤滑剤が大幅な増収を達成しているものの、ハードディスク表面潤滑剤の減収を受けて、合成潤滑油部門としては増収率が限定的に留まっている。



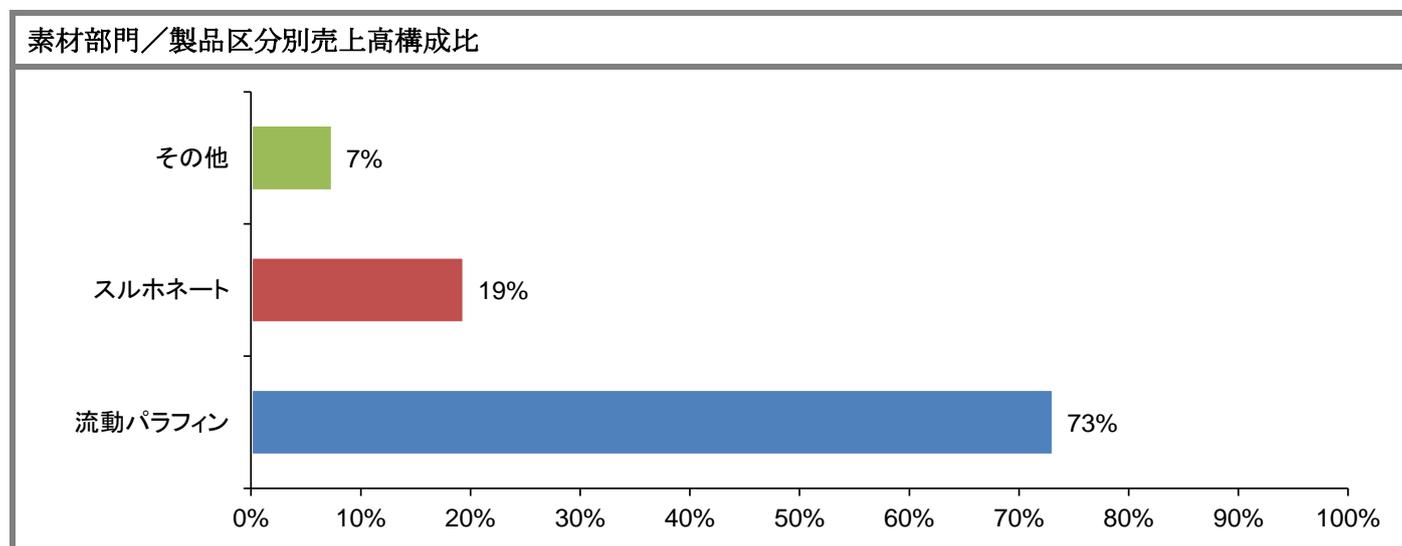
出所：会社データ、弊社計算

高温用潤滑油は、「自動車電装品の高温となる軸受けグリースの基油」と定義されている。また、自動車用途に加えて、OA 機器などの軸受けや製パンオーブン、乾燥炉の駆動部など、過酷な環境下も含めて広範な領域における潤滑油として使用されているとのことである。2022年2月期においては、自動車の生産が低迷している日本においても、同社の高温用潤滑油に対する需要は回復しているとされていることに加えて、中国における需要が旺盛な推移を示しているとのことである。

一方、ハードディスク表面潤滑剤は、「パソコン等に内蔵されているハードディスク装置の磁気ディスクと磁気ヘッドの隙間を潤滑する、特殊な潤滑剤」と定義されている。2022年2月期においては、パソコン分野において HDD（Hard Drive）から SSD（Solid State Drive／フラッシュメモリーが記憶媒体）への置換が進捗しているため、減収を余儀なくしているとのことである。ただし、今後に向けての施策として、データセンター用途の HDD での採用拡大を促していく方針であることが明らかにされている。データセンター用途においては、中長期的な観点においても HDD に対する需要は右肩上がりの推移を続けるとされており、ハードディスク表面潤滑剤に対する需要も同様となることが見込まれている。

素材部門（売上高構成比 12.7%）

2022年2月期においては、売上高 3,480 百万円（2.8%増）での着地である。製品区分別では、流動パラフィンで売上高 2,545 百万円（1.6%減）、スルホネートで売上高 676 百万円（24.7%増）、その他で売上高 259 百万円（1.2%増）である。主力の流動パラフィンは微減収を余儀なくされているのだが、これの背景として挙げられているのは、不採算製品から撤退していることである。即ち、流動パラフィンにおいてはセールスマックスが改善しており、これをもって増益を確保できていることが示唆されている。

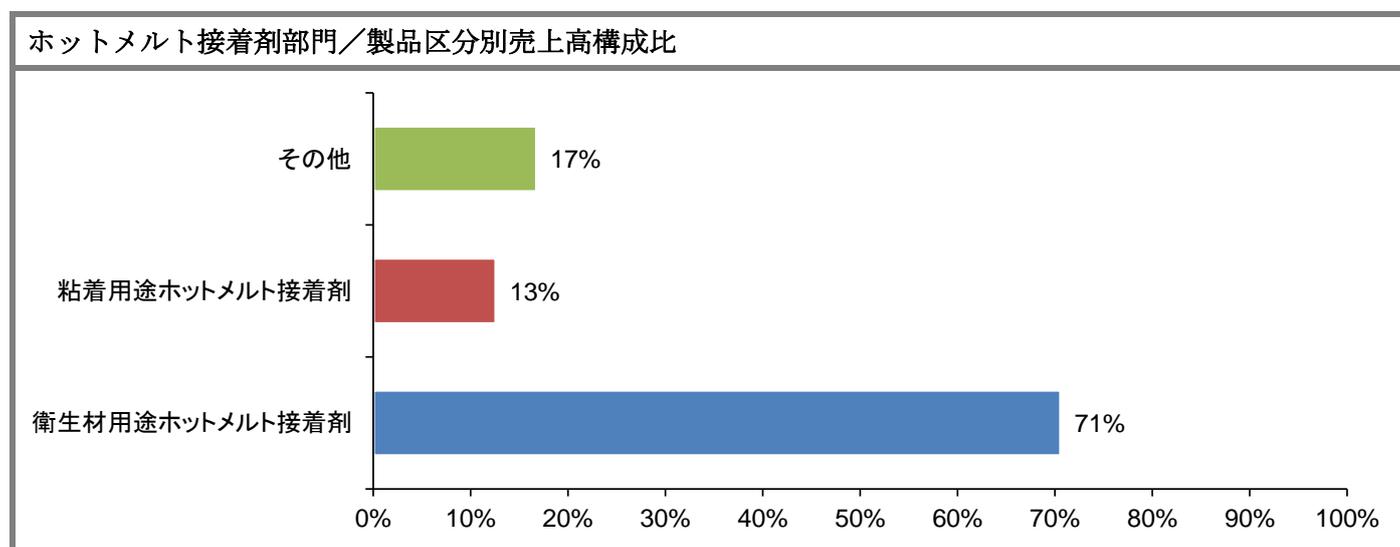


出所：会社データ、弊社計算

流動パラフィンに関しては、ポリスチレン可塑剤用途に加えて化粧品用途（スキンケア／ヘアケア製品、口紅、ベビーオイル他）の売上高が堅調に推移しているとのことである。一方、金属加工油の添加剤として使用されることが多いスルホネートにおいては、需要の回復を着実に取り込んでいることに加えて、内外での新規顧客開拓が順調に進捗しているとのことである。

ホットメルト接着剤部門（売上高構成比 24.9%）

2022年2月期においては、売上高 6,785 百万円（0.3%減）での着地である。製品区分別では、衛生材料用途ホットメルト接着剤で売上高 4,791 百万円（4.5%増）、粘着用途ホットメルト接着剤で売上高 855 百万円（7.0%減）、その他で売上高 1,139 百万円（12.6%減）である。



出所：会社データ、弊社計算

衛生材料（紙オムツ）用途ホットメルト接着剤の増収に関しては、インドでの販売数量が急拡大していることが大きく寄与しているとのことである。現地の新生児向け紙オムツメーカーに対する新規納入開始が急速な立ち上がりを示しているとのことである。ただし、日本での売上高は伸び悩んでいるとのことである。背景として挙げられているのは、緊急事態宣言の発令に伴う外出制限の影響から、大人向け紙オムツに対する需要が減退しているとのことである。また、以上の結果、当該用途としての動向としては、増収率が限定的に留まっているとされている。

一方、粘着用途ホットメルト接着剤及びその他における減収に関しては、中国での需要が減退したことが主因として挙げられている。例えば、2021年2月期の実績においては、中国で空気清浄機用フィルター用途ホットメルト接着剤の売上高の急拡大が認められるのだが、2022年2月期の実績においてはここからの寄与が剥落しているとのことである。

2022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
FY02/2022会予	2021年4月13日	4Q決算発表	25,830	1,170	1,470	1,200
FY02/2022会予	2021年7月13日	1Q決算発表	25,830	1,170	1,470	1,200
FY02/2022会予	2021年10月13日	2Q決算発表	26,870	1,560	1,900	1,670
		増減額	1,040	390	430	470
		増減率	4.0%	33.3%	29.3%	39.2%
FY02/2022会予	2022年1月13日	3Q決算発表	26,870	1,560	1,900	1,670
FY02/2022会予	2022年2月22日	業績予想修正	27,400	1,560	2,050	1,900
		増減額	530	0	150	230
		増減率	2.0%	0.0%	7.9%	13.8%
FY02/2022実績	2022年4月12日	4Q決算発表	27,300	1,434	2,011	1,808
		増減額	(100)	(126)	(39)	(92)
		増減率	(0.4%)	(8.1%)	(1.9%)	(4.8%)
FY02/2022会予	2021年4月13日	4Q決算発表	25,830	1,170	1,470	1,200
FY02/2022実績	2022年4月12日	4Q決算発表	27,300	1,434	2,011	1,808
		増減額	1,470	264	541	608
		増減率	5.7%	22.6%	36.8%	50.7%
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 FY02/2022会予	2021年4月13日	4Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY02/2022会予	2021年7月13日	1Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY02/2022実績	2021年10月13日	2Q決算発表	13,366	923	1,163	1,359
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
1Q-2Q FY02/2022会予	2021年4月13日	4Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY02/2022実績	2021年10月13日	2Q決算発表	13,366	923	1,163	1,359
		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 FY02/2022会予	2021年4月13日	4Q決算発表	-	-	-	-
3Q-4Q FY02/2022会予	2021年7月13日	1Q決算発表	-	-	-	-
3Q-4Q FY02/2022会予	2021年10月13日	2Q決算発表	13,504	637	737	311
3Q-4Q FY02/2022会予	2022年1月13日	3Q決算発表	13,504	637	737	311
3Q-4Q FY02/2022会予	2022年2月22日	業績予想修正	14,034	637	887	541
		増減額	530	0	150	230
		増減率	3.9%	0.0%	20.4%	74.0%
3Q-4Q FY02/2022実績	2022年4月12日	4Q決算発表	13,934	511	848	449
		増減額	(100)	(126)	(39)	(92)
		増減率	(0.7%)	(19.8%)	(4.4%)	(17.0%)
3Q-4Q FY02/2022会予	2021年10月13日	2Q決算発表	13,504	637	737	311
3Q-4Q FY02/2022実績	2022年4月12日	4Q決算発表	13,934	511	848	449
		増減額	430	(126)	111	138
		増減率	3.2%	(19.8%)	15.1%	44.4%

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 02/2021	2Q累計 02/2021	3Q累計 02/2021	4Q累計 02/2021	1Q 02/2022	2Q累計 02/2022	3Q累計 02/2022	4Q累計 02/2022		
売上高	5,884	11,348	17,968	24,479	6,656	13,366	20,415	27,300		+2,821
売上原価	3,978	7,812	12,155	16,640	4,332	8,822	13,643	18,575		+1,935
売上総利益	1,905	3,536	5,813	7,838	2,324	4,544	6,772	8,725		+887
販売費及び一般管理費	1,763	3,436	5,172	6,996	1,805	3,621	5,397	7,291		+295
営業利益	142	100	641	842	520	923	1,375	1,434		+592
営業外損益	(118)	(42)	15	188	201	240	357	577		+389
経常利益	24	58	656	1,030	721	1,163	1,732	2,011		+981
特別損益	-	-	(20)	(119)	834	833	833	833		+952
税金等調整前純利益	24	58	636	911	1,555	1,996	2,565	2,844		+1,933
法人税等合計	32	99	237	240	379	527	685	831		+591
非支配株主に帰属する当期純利益	9	49	96	153	81	110	150	205		+52
親会社株主に属する当期純利益	(17)	(90)	303	518	1,095	1,359	1,730	1,808		+1,290
売上高伸び率	(13.2%)	(16.2%)	(12.1%)	(9.6%)	+13.1%	+17.8%	+13.6%	+11.5%		-
営業利益伸び率	(54.0%)	(84.5%)	(40.7%)	(34.1%)	+265.0%	+820.0%	+114.5%	+70.3%		-
経常利益伸び率	(93.7%)	(92.1%)	(45.8%)	(34.3%)	-	-	+164.0%	+95.3%		-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	-	-	(49.9%)	(33.3%)	-	-	+471.0%	+249.1%		-
売上総利益率	32.4%	31.2%	32.4%	32.0%	34.9%	34.0%	33.2%	32.0%		(0.1%)
売上高販売管理費率	30.0%	30.3%	28.8%	28.6%	27.1%	27.1%	26.4%	26.7%		(1.9%)
営業利益率	2.4%	0.9%	3.6%	3.4%	7.8%	6.9%	6.7%	5.3%		+1.8%
経常利益率	0.4%	0.5%	3.7%	4.2%	10.8%	8.7%	8.5%	7.4%		+3.2%
親会社株主に帰属する当期純利益率	(0.3%)	(0.8%)	1.7%	2.1%	16.5%	10.2%	8.5%	6.6%		+4.5%
法人税等合計／税金等調整前純利益	133.3%	170.7%	37.3%	26.3%	24.4%	26.4%	26.7%	29.2%		+2.9%

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	前年比 純増減							
	1Q 02/2021	2Q 02/2021	3Q 02/2021	4Q 02/2021	1Q 02/2022	2Q 02/2022	3Q 02/2022	4Q 02/2022		
売上高	5,884	5,464	6,620	6,511	6,656	6,710	7,049	6,885		+374
売上原価	3,978	3,834	4,343	4,485	4,332	4,490	4,821	4,932		+447
売上総利益	1,905	1,631	2,277	2,025	2,324	2,220	2,228	1,953		(72)
販売費及び一般管理費	1,763	1,673	1,736	1,824	1,805	1,816	1,776	1,894		+70
営業利益	142	(42)	541	201	520	403	452	59		(142)
営業外損益	(118)	76	57	173	201	39	117	220		+47
経常利益	24	34	598	374	721	442	569	279		(95)
特別損益	-	-	(20)	(99)	834	(1)	-	-		+99
税金等調整前純利益	24	34	578	275	1,555	441	569	279		+4
法人税等合計	32	67	138	3	379	148	158	146		+143
非支配株主に帰属する当期純利益	9	40	47	57	81	29	40	55		(2)
親会社株主に属する当期純利益	(17)	(73)	393	215	1,095	264	371	78		(137)
売上高伸び率	(13.2%)	(19.3%)	(4.0%)	(1.6%)	+13.1%	+22.8%	+6.5%	+5.7%		-
営業利益伸び率	(54.0%)	-	+25.2%	+1.0%	+265.0%	-	(16.5%)	(70.6%)		-
経常利益伸び率	(93.7%)	(90.4%)	+25.4%	+4.5%	-	-	(4.8%)	(25.4%)		-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	-	-	+48.9%	+25.7%	-	-	(5.6%)	(63.7%)		-
売上総利益率	32.4%	29.8%	34.4%	31.1%	34.9%	33.1%	31.6%	28.4%		(2.7%)
売上高販売管理費率	30.0%	30.6%	26.2%	28.0%	27.1%	27.1%	25.2%	27.5%		(0.5%)
営業利益率	2.4%	(0.8%)	8.2%	3.1%	7.8%	6.0%	6.4%	0.9%		(2.2%)
経常利益率	0.4%	0.6%	9.0%	5.7%	10.8%	6.6%	8.1%	4.1%		(1.7%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	(0.3%)	(1.3%)	5.9%	3.3%	16.5%	3.9%	5.3%	1.1%		(2.2%)
法人税等合計／税金等調整前純利益	133.3%	197.1%	23.9%	1.1%	24.4%	33.6%	27.8%	52.3%		+51.2%

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 02/2021	2Q累計 02/2021	3Q累計 02/2021	4Q累計 02/2021	1Q 02/2022	2Q累計 02/2022	3Q累計 02/2022	4Q累計 02/2022		
日本	4,123	8,029	12,807	17,220	4,537	9,053	13,843	18,385	+1,165	
中国	497	1,189	2,042	2,957	830	1,677	2,612	3,625	+668	
東南／南アジア	1,066	1,857	2,667	3,671	1,080	2,205	3,345	4,501	+830	
北米	198	274	452	631	209	432	615	789	+158	
売上高	5,884	11,348	17,968	24,479	6,656	13,366	20,415	27,300	+2,821	
日本	69	(8)	381	438	325	558	837	805	+367	
中国	7	84	215	350	113	235	327	432	+82	
東南／南アジア	48	12	3	6	50	63	102	86	+80	
北米	28	15	40	43	35	76	101	107	+64	
セグメント利益	153	103	640	837	523	932	1,367	1,431	+594	
調整額	(10)	(3)	2	5	(3)	(9)	7	4	(1)	
営業利益	142	100	641	842	520	923	1,375	1,434	+592	
日本	1.7%	(0.1%)	3.0%	2.5%	7.2%	6.2%	6.0%	4.4%	+1.8%	
中国	1.4%	7.1%	10.5%	11.8%	13.6%	14.0%	12.5%	11.9%	+0.1%	
東南／南アジア	4.5%	0.6%	0.1%	0.2%	4.6%	2.9%	3.0%	1.9%	+1.7%	
北米	14.1%	5.5%	8.8%	6.8%	16.7%	17.6%	16.4%	13.6%	+6.7%	
調整額	(0.2%)	(0.0%)	0.0%	0.0%	(0.0%)	(0.1%)	0.0%	0.0%	(0.0%)	
営業利益率	2.4%	0.9%	3.6%	3.4%	7.8%	6.9%	6.7%	5.3%	+1.8%	

報告セグメント (百万円)	連結実績	前年比 純増減								
	1Q 02/2021	2Q 02/2021	3Q 02/2021	4Q 02/2021	1Q 02/2022	2Q 02/2022	3Q 02/2022	4Q 02/2022		
日本	4,123	3,906	4,778	4,413	4,537	4,516	4,790	4,542	+129	
中国	497	692	853	915	830	847	935	1,013	+98	
東南／南アジア	1,066	791	810	1,004	1,080	1,125	1,140	1,156	+152	
北米	198	76	178	179	209	223	183	174	(5)	
売上高	5,884	5,464	6,620	6,511	6,656	6,710	7,049	6,885	+374	
日本	69	(77)	389	57	325	233	279	(32)	(89)	
中国	7	77	131	135	113	122	92	105	(30)	
東南／南アジア	48	(36)	(9)	3	50	13	39	(16)	(19)	
北米	28	(13)	25	3	35	41	25	6	+3	
セグメント利益	153	(50)	537	197	523	409	435	64	(133)	
調整額	(10)	7	5	3	(3)	(6)	16	(3)	(6)	
営業利益	142	(42)	541	201	520	403	452	59	(142)	
日本	1.7%	(2.0%)	8.1%	1.3%	7.2%	5.2%	5.8%	(0.7%)	(2.0%)	
中国	1.4%	11.1%	15.4%	14.8%	13.6%	14.4%	9.8%	10.4%	(4.4%)	
東南／南アジア	4.5%	(4.6%)	(1.1%)	0.3%	4.6%	1.2%	3.4%	(1.4%)	(1.7%)	
北米	14.1%	(17.1%)	14.0%	1.7%	16.7%	18.4%	13.7%	3.4%	+1.8%	
調整額	(0.2%)	0.1%	0.1%	0.0%	(0.0%)	(0.1%)	0.2%	(0.0%)	(0.1%)	
営業利益率	2.4%	(0.8%)	8.2%	3.1%	7.8%	6.0%	6.4%	0.9%	(2.2%)	

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 02/2021	2Q累計 02/2021	3Q累計 02/2021	4Q累計 02/2021	1Q 02/2022	2Q累計 02/2022	3Q累計 02/2022	4Q累計 02/2022		
特殊潤滑油	2,464	4,647	7,617	10,566	3,083	6,341	9,687	13,021		+2,455
合成潤滑油	525	917	1,428	1,872	503	1,033	1,529	1,974		+102
素材	862	1,739	2,514	3,385	807	1,672	2,579	3,480		+95
ホットメルト接着剤	1,625	3,301	5,058	6,807	1,671	3,325	5,086	6,785		(22)
エネルギーデバイス材料	22	42	79	113	57	128	198	237		+124
その他	372	675	1,232	1,682	528	859	1,328	1,794		+112
化学品事業	5,870	11,321	17,928	24,425	6,648	13,358	20,407	27,292		+2,867
賃貸ビル事業	13	27	40	53	8	8	8	8		(45)
売上高	5,884	11,348	17,968	24,479	6,656	13,366	20,415	27,300		+2,821
特殊潤滑油	(21.5%)	(25.7%)	(20.0%)	(15.7%)	+25.1%	+36.5%	+27.2%	+23.2%		-
合成潤滑油	+11.4%	(15.9%)	(13.2%)	(11.5%)	(4.3%)	+12.6%	+7.0%	+5.5%		-
素材	(10.6%)	(10.1%)	(11.1%)	(9.0%)	(6.4%)	(3.9%)	+2.6%	+2.8%		-
ホットメルト接着剤	(5.5%)	(2.3%)	(2.1%)	(1.1%)	+2.8%	+0.7%	+0.5%	(0.3%)		-
エネルギーデバイス材料	-	-	-	(10.3%)	+159.6%	+202.2%	+149.4%	+109.9%		-
その他	(9.8%)	(12.5%)	+9.0%	+3.3%	+41.8%	+27.3%	+7.8%	+6.6%		-
化学品事業	(13.2%)	(16.3%)	(12.1%)	(9.6%)	+13.2%	+18.0%	+13.8%	+11.7%		-
賃貸ビル事業	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	(36.7%)	(68.3%)	(78.9%)	(84.2%)		-
売上高(前年比)	(13.2%)	(16.2%)	(12.1%)	(9.6%)	+13.1%	+17.8%	+13.6%	+11.5%		-
特殊潤滑油	41.9%	40.9%	42.4%	43.2%	46.3%	47.4%	47.5%	47.7%		-
合成潤滑油	8.9%	8.1%	7.9%	7.6%	7.6%	7.7%	7.5%	7.2%		-
素材	14.6%	15.3%	14.0%	13.8%	12.1%	12.5%	12.6%	12.7%		-
ホットメルト接着剤	27.6%	29.1%	28.2%	27.8%	25.1%	24.9%	24.9%	24.9%		-
エネルギーデバイス材料	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%	0.9%	1.0%	1.0%	0.9%		-
その他	6.3%	5.9%	6.9%	6.9%	7.9%	6.4%	6.5%	6.6%		-
化学品事業	99.8%	99.8%	99.8%	99.8%	99.9%	99.9%	100.0%	100.0%		-
賃貸ビル事業	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%		-
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	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 02/2021	2Q 02/2021	3Q 02/2021	4Q 02/2021	1Q 02/2022	2Q 02/2022	3Q 02/2022	4Q 02/2022		
特殊潤滑油	2,464	2,183	2,970	2,949	3,083	3,258	3,346	3,334		+385
合成潤滑油	525	392	511	444	503	530	496	445		+1
素材	862	877	775	871	807	865	907	901		+30
ホットメルト接着剤	1,625	1,676	1,757	1,749	1,671	1,654	1,761	1,699		(50)
エネルギーデバイス材料	22	20	37	34	57	71	70	39		+5
その他	372	303	557	450	528	331	469	466		+16
化学品事業	5,870	5,451	6,607	6,497	6,648	6,710	7,049	6,885		+388
賃貸ビル事業	13	14	13	13	8	-	-	-		(13)
売上高	5,884	5,464	6,620	6,511	6,656	6,710	7,049	6,885		+374
特殊潤滑油	(21.5%)	(29.9%)	(9.2%)	(2.2%)	+25.1%	+49.2%	+12.7%	+13.1%		-
合成潤滑油	+11.4%	(36.6%)	(8.1%)	(5.3%)	(4.3%)	+35.2%	(2.9%)	+0.2%		-
素材	(10.6%)	(9.5%)	(13.1%)	(2.6%)	(6.4%)	(1.4%)	+17.0%	+3.4%		-
ホットメルト接着剤	(5.5%)	+1.0%	(1.7%)	+1.9%	+2.8%	(1.3%)	+0.2%	(2.9%)		-
エネルギーデバイス材料	-	-	-	-	+159.6%	+255.0%	+89.2%	+14.7%		-
その他	(9.8%)	(23.7%)	+47.7%	+16.3%	+41.8%	+9.2%	(15.8%)	+3.6%		-
化学品事業	(13.2%)	(19.3%)	(4.1%)	(1.7%)	+13.2%	+23.1%	+6.7%	+6.0%		-
賃貸ビル事業	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	(36.7%)	-	-	-		-
売上高(前年比)	(13.2%)	(19.3%)	(4.0%)	(1.6%)	+13.1%	+22.8%	+6.5%	+5.7%		-
特殊潤滑油	41.9%	40.0%	44.9%	45.3%	46.3%	48.6%	47.5%	48.4%		-
合成潤滑油	8.9%	7.2%	7.7%	6.8%	7.6%	7.9%	7.0%	6.5%		-
素材	14.6%	16.1%	11.7%	13.4%	12.1%	12.9%	12.9%	13.1%		-
ホットメルト接着剤	27.6%	30.7%	26.5%	26.9%	25.1%	24.6%	25.0%	24.7%		-
エネルギーデバイス材料	0.4%	0.4%	0.6%	0.5%	0.9%	1.1%	1.0%	0.6%		-
その他	6.3%	5.5%	8.4%	6.9%	7.9%	4.9%	6.7%	6.8%		-
化学品事業	99.8%	99.8%	99.8%	99.8%	99.9%	100.0%	100.0%	100.0%		-
賃貸ビル事業	0.2%	0.3%	0.2%	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%		-
売上高(構成比)	100.0%	100.0%	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（四半期）

貸借対照表 (百万円)	連結実績	前年比 純増減								
	1Q 02/2021	2Q 02/2021	3Q 02/2021	4Q 02/2021	1Q 02/2022	2Q 02/2022	3Q 02/2022	4Q 02/2022		
現金及び預金	4,183	4,128	3,350	4,108	4,521	3,988	4,090	4,001	(107)	
受取手形及び売掛金	5,978	5,286	6,344	6,643	6,479	6,337	6,800	6,844	+201	
たな卸資産	4,748	4,556	4,440	4,242	4,665	4,869	5,043	5,326	+1,084	
その他	455	370	365	311	545	413	343	436	+125	
流動資産	15,364	14,340	14,499	15,304	16,210	15,607	16,276	16,607	+1,303	
有形固定資産	8,773	8,732	8,519	8,518	7,811	7,842	7,954	8,304	(214)	
無形固定資産	974	911	853	792	742	706	672	633	(159)	
投資その他の資産合計	2,654	2,627	2,805	3,093	3,238	3,182	3,320	3,465	+372	
固定資産	12,402	12,270	12,177	12,403	11,791	11,730	11,947	12,401	(2)	
資産合計	27,766	26,610	26,676	27,707	28,001	27,337	28,223	29,008	+1,301	
支払手形及び買掛金	3,782	2,873	3,538	3,975	3,925	3,762	4,151	4,308	+333	
短期借入金	2,994	3,053	2,231	2,544	1,119	566	553	560	(1,984)	
その他	1,822	1,498	1,614	1,602	2,223	2,065	2,453	2,392	+790	
流動負債	8,598	7,424	7,383	8,121	7,267	6,393	7,157	7,260	(861)	
長期借入金	1,120	1,005	890	775	660	545	430	350	(425)	
その他	583	612	589	649	568	587	590	847	+198	
固定負債	1,703	1,617	1,479	1,424	1,228	1,132	1,020	1,197	(227)	
負債合計	10,301	9,041	8,862	9,545	8,495	7,525	8,178	8,457	(1,088)	
株主資本	15,681	15,617	15,866	15,836	16,697	16,966	17,150	17,227	+1,391	
その他合計	1,784	1,952	1,948	2,327	2,809	2,846	2,896	3,324	+997	
純資産	17,465	17,569	17,814	18,163	19,506	19,812	20,046	20,551	+2,388	
負債純資産合計	27,766	26,610	26,676	27,707	28,001	27,337	28,223	29,008	+1,301	
自己資本	15,387	15,410	15,646	15,899	17,096	17,381	17,586	17,962	+2,063	
有利子負債	4,114	4,058	3,121	3,319	1,779	1,111	983	910	(2,409)	
ネットデット	(69)	(70)	(229)	(789)	(2,742)	(2,877)	(3,107)	(3,091)	(2,302)	
自己資本比率	55.4%	57.9%	58.7%	57.4%	61.1%	63.6%	62.3%	61.9%	-	
ネットデットエクイティ比率	(0.4%)	(0.5%)	(1.5%)	(5.0%)	(16.0%)	(16.6%)	(17.7%)	(17.2%)	-	
ROE(12ヵ月)	3.7%	2.2%	3.0%	3.3%	10.0%	12.0%	11.7%	10.7%	-	
ROA(12ヵ月)	4.3%	3.3%	3.7%	3.7%	6.2%	7.9%	7.7%	7.1%	-	
在庫回転日数	108	108	93	86	98	98	95	98	-	
当座比率	118%	127%	131%	132%	151%	162%	152%	149%	-	
流動比率	179%	193%	196%	188%	223%	244%	227%	229%	-	

出所：会社データ、弊社計算

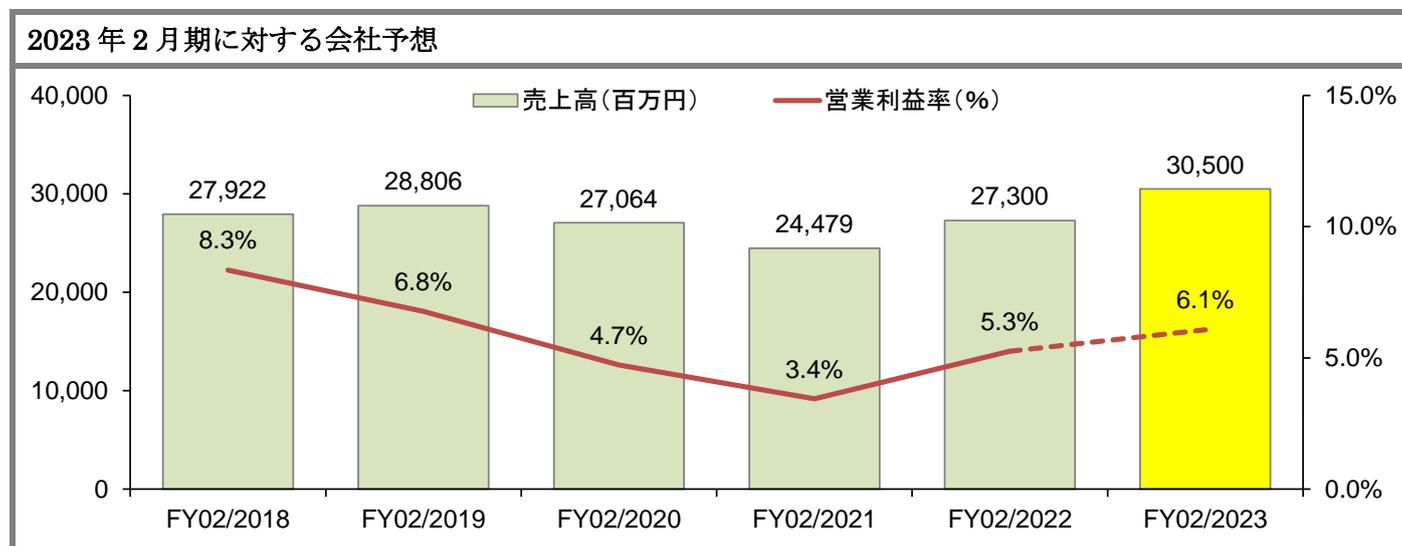
キャッシュフロー計算書（四半期累計）

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	連結実績	前年比 純増減
	1Q 02/2021	2Q累計 02/2021	3Q累計 02/2021	4Q累計 02/2021	1Q 02/2022	2Q累計 02/2022	3Q累計 02/2022	4Q累計 02/2022		
営業活動によるキャッシュフロー	-	696	-	2,088	-	1,327	-	2,333	+245	
投資活動によるキャッシュフロー	-	(317)	-	(660)	-	1,043	-	603	+1,263	
営業活動によるCF+投資活動によるCF	-	379	-	1,428	-	2,370	-	2,936	+1,508	
財務活動によるキャッシュフロー	-	152	-	(1,019)	-	(2,504)	-	(2,937)	(1,918)	

出所：会社データ、弊社計算

2023年2月期会社予想

2023年2月期に対する会社予想（開示：2022年4月12日）では、売上高30,500百万円（前年比11.7%増）、営業利益1,850百万円（29.0%増）、経常利益2,200百万円（9.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益1,300百万円（28.1%減）が見込まれている。また、営業利益率6.1%（0.8%ポイント上昇）が見込まれている。一方、年間配当金予定40.00円（配当性向28.9%）である。



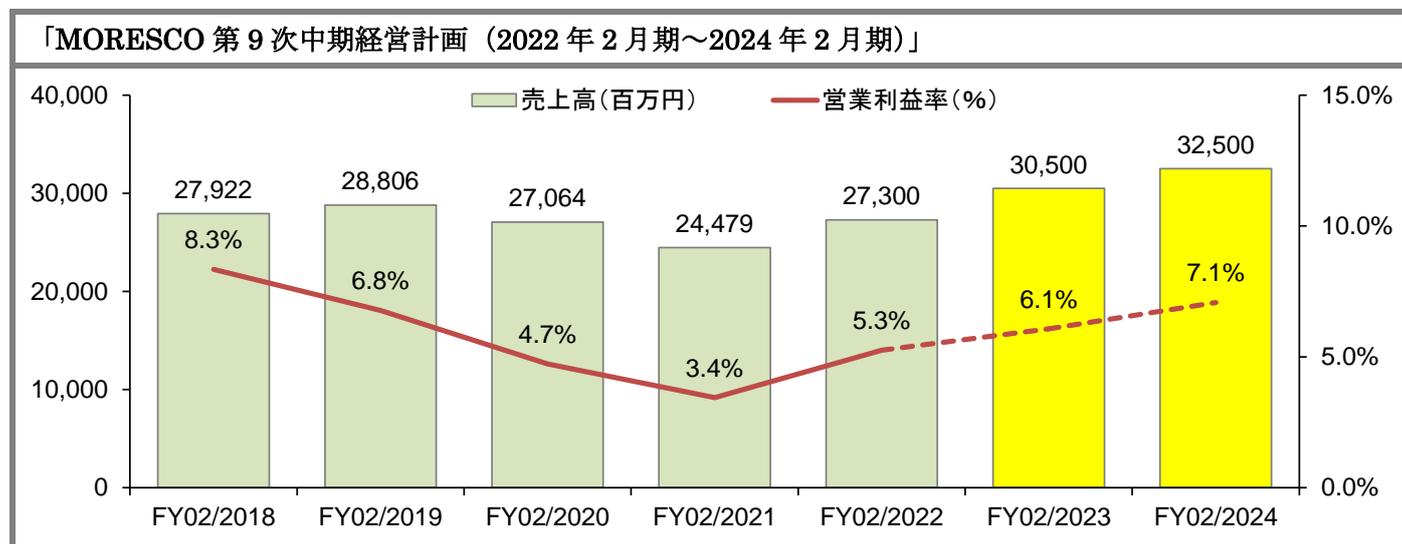
出所：会社データ、弊社計算

営業外損益及び特別損益においては、2022年2月期に発生している一時的な収益（前者：為替差益247百万円／後者：固定資産売却益833百万円）が一巡することが織り込まれており、経常利益の増益率が営業利益の増益率を下回ることに加えて、親会社株主に帰属する当期純利益では減益を余儀なくされる見込みである。また、以上に鑑みれば、同社の時系列的な業績推移を把握するに当たっては、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益は妥当性に欠けるとも考えられよう。即ち、売上高、営業利益、営業利益率、以上の推移が同社としての、継続性のある中長期的な業績推移の方向性を示す模様である。

また、同社によれば、将来に向けての不透明感が拭い去れない状況が引き続くものの、原材料価格の高騰を製品販売価格に転嫁していくことを骨子とする経営努力を進め、上述の会社予想を達成していきたいとのことである。新型コロナウイルス感染症の動向が今後のグローバルベースでの経済情勢に及ぼすかは不透明としかいえないとのことである。例えば、先述の通り、直近の動向においては上海などでの都市封鎖に伴う影響が懸念されている。一方、ロシアによるウクライナ侵攻に伴う地政学リスクの増大などもあり、懸念材料は尽きないとのことである。また、半導体不足による自動車の減産も大きなリスクとして把握しているとのことである。ただし、以上の要因も勘案したうえでの前提を設定し、上述の会社予想に織り込んでいるとのことである。なお、2022年2月22日、同社は、中期経営計画（2022年2月期～2024年2月期）の業績目標を増額修正したことを公表している一方、現在の2023年2月期に対する会社予想は、ここでの業績予想に沿ったものである。

中長期業績見通し

「MORESCO 第9次中期経営計画（2022年2月期～2024年2月期）」においては、最終年度である2024年2月期に対して売上高32,500百万円、営業利益2,300百万円、経常利益2,650百万円、親会社株主に帰属する当期純利益1,650百万円、以上を達成することが業績目標として掲げられているに至っている。即ち、2022年2月期の実績を起点とした場合、2024年2月期に向けての2年間における年平均（CAGR）で増収率9.1%、営業利益で増益率26.6%を達成することが目指されていることになる。結果、2021年2月期の実績をボトムとする売上高及び営業利益のV字回復は、中期的な観点においても引き続き方向性にあることが示唆されている。



出所：会社データ、弊社計算

「MORESCO 第9次中期経営計画」は、そもそも2021年2月22日に公表されているのだが、2021年4月13日に公表されている修正（基本的にMORESCO本町ビルの売却に伴う特別利益の計上を反映）を経てのことに加えて、2022年2月22日の更なる修正の公表も経て上述の通りの業績目標が掲げられるに至っている。前者から後者に向けての修正幅は、最終年度である2024年2月期に対する業績目標において、売上高で2,750百万円（9.2%）増額、営業利益で70百万円（3.1%）増額である。また、背景として挙げられているのは自動車の生産台数が増加に転じていることである。

先述の通り、2023年2月期に対する会社予想（開示：2022年4月12日）は、直近の「MORESCO 第9次中期経営計画」（修正日：2022年2月22日）の前提が据え置かれたかたちになっている。一方、2022年2月期の実績はやや下振れた着地を余儀なくされている。下振れ幅は、売上高で100百万円（0.4%）、営業利益で126百万円（8.1%）である。即ち、四半期ベースなどの短期的な業績推移においては、原材料価格の高騰に伴う製品販売価格の是正などに一定の時間を要することが示唆されよう。ただし、通期ベースで見た場合においては、ここでのキャッチアップを進捗させていける方向性にあるためか、2023年2月期に向けての業績見通しは据え置かれている模様である。

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)	02/2018	02/2019	02/2020	02/2021	02/2022	02/2023	
売上高	27,922	28,806	27,064	24,479	27,300	30,500	+3,200
売上原価	18,406	19,487	18,330	16,640	18,575	-	-
売上総利益	9,516	9,319	8,734	7,838	8,725	-	-
販売費及び一般管理費	7,187	7,369	7,456	6,996	7,291	-	-
営業利益	2,330	1,950	1,279	842	1,434	1,850	+416
営業外損益	270	252	289	188	577	350	(227)
経常利益	2,600	2,202	1,568	1,030	2,011	2,200	+189
特別損益	-	76	-	(119)	833	-	-
税金等調整前純利益	2,600	2,278	1,568	911	2,844	-	-
法人税等合計	663	576	540	240	831	-	-
非支配株主に帰属する当期純利益	313	264	251	153	205	-	-
親会社株主に属する当期純利益	1,623	1,438	776	518	1,808	1,300	(508)
売上高伸び率	+4.7%	+3.2%	(6.0%)	(9.6%)	+11.5%	+11.7%	-
営業利益伸び率	(1.9%)	(16.3%)	(34.4%)	(34.1%)	+70.3%	+29.0%	-
経常利益伸び率	(2.2%)	(15.3%)	(28.8%)	(34.3%)	+95.3%	+9.4%	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	+1.4%	(11.4%)	(46.0%)	(33.3%)	+249.1%	(28.1%)	-
売上総利益率	34.1%	32.4%	32.3%	32.0%	32.0%	-	-
売上高販売管理費率	25.7%	25.6%	27.5%	28.6%	26.7%	-	-
営業利益率	8.3%	6.8%	4.7%	3.4%	5.3%	6.1%	+0.8%
経常利益率	9.3%	7.6%	5.8%	4.2%	7.4%	7.2%	(0.2%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	5.8%	5.0%	2.9%	2.1%	6.6%	4.3%	(2.4%)
法人税等合計/税金等調整前純利益	25.5%	25.3%	34.4%	26.3%	29.2%	-	-

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)	02/2018	02/2019	02/2020	02/2021	02/2022	02/2023	
日本	19,212	19,944	19,005	17,220	18,385	-	-
中国	3,451	3,335	2,919	2,957	3,625	-	-
東南/南アジア	4,427	4,740	4,427	3,671	4,501	-	-
北米	832	786	713	631	789	-	-
売上高	27,922	28,806	27,064	24,479	27,300	30,500	+3,200
日本	1,465	1,229	909	438	805	-	-
中国	363	305	251	350	432	-	-
東南/南アジア	447	351	143	6	86	-	-
北米	1	(6)	(21)	43	107	-	(-)
セグメント利益	2,276	1,878	1,283	837	1,431	-	-
調整額	54	72	(4)	5	4	-	-
営業利益	2,330	1,950	1,279	842	1,434	1,850	+416
日本	7.6%	6.2%	4.8%	2.5%	4.4%	-	-
中国	10.5%	9.1%	8.6%	11.8%	11.9%	-	-
東南/南アジア	10.1%	7.4%	3.2%	0.2%	1.9%	-	-
北米	0.1%	(0.8%)	(2.9%)	6.8%	13.6%	-	-
調整額	0.2%	0.2%	(0.0%)	0.0%	0.0%	-	-
営業利益率	8.3%	6.8%	4.7%	3.4%	5.3%	6.1%	+0.8%

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 02/2018	通期 02/2019	通期 02/2020	通期 02/2021	通期 02/2022	通期 02/2023	
特殊潤滑油	12,583	13,158	12,540	10,566	13,021	14,200	+1,179
合成潤滑油	2,743	2,602	2,115	1,872	1,974	2,150	+176
素材	3,576	3,874	3,720	3,385	3,480	4,400	+920
ホットメルト接着剤	7,274	7,318	6,882	6,807	6,785	7,500	+715
エネルギーデバイス材料	-	-	126	113	237	250	+13
その他	1,693	1,800	1,628	1,682	1,794	2,000	+206
化学品事業	27,869	28,752	27,011	24,425	27,292	30,500	+3,208
賃貸ビル事業	53	53	53	53	8	-	(8)
売上高	27,922	28,806	27,064	24,479	27,300	30,500	+3,200
特殊潤滑油	+4.0%	+4.6%	(4.7%)	(15.7%)	+23.2%	+9.1%	-
合成潤滑油	(5.5%)	(5.1%)	(18.7%)	(11.5%)	+5.5%	+8.9%	-
素材	+5.9%	+8.3%	(4.0%)	(9.0%)	+2.8%	+26.4%	-
ホットメルト接着剤	+6.6%	+0.6%	(6.0%)	(1.1%)	(0.3%)	+10.5%	-
エネルギーデバイス材料	-	-	-	(10.3%)	+109.9%	+5.5%	-
その他	+19.1%	+6.3%	(5.3%)	+3.3%	+6.6%	+11.5%	-
化学品事業	+4.7%	+3.2%	(6.1%)	(9.6%)	+11.7%	+11.8%	-
賃貸ビル事業	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	(84.2%)	-	-
売上高(前年比)	+4.7%	+3.2%	(6.0%)	(9.6%)	+11.5%	+11.7%	-
特殊潤滑油	45.1%	45.7%	46.3%	43.2%	47.7%	46.6%	-
合成潤滑油	9.8%	9.0%	7.8%	7.6%	7.2%	7.0%	-
素材	12.8%	13.4%	13.7%	13.8%	12.7%	14.4%	-
ホットメルト接着剤	26.1%	25.4%	25.4%	27.8%	24.9%	24.6%	-
エネルギーデバイス材料	-	-	0.5%	0.5%	0.9%	0.8%	-
その他	6.1%	6.2%	6.0%	6.9%	6.6%	6.6%	-
化学品事業	99.8%	99.8%	99.8%	99.8%	100.0%	100.0%	-
賃貸ビル事業	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.0%	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	
	通期 02/2018	通期 02/2019	通期 02/2020	通期 02/2021	通期 02/2022	通期 02/2023	前年比 純増減
現金及び預金	3,715	3,377	3,576	4,108	4,001	-	-
受取手形及び売掛金	7,011	6,863	6,720	6,643	6,844	-	-
たな卸資産	4,180	4,666	4,779	4,242	5,326	-	-
その他	347	296	361	311	436	-	-
流動資産	15,253	15,202	15,436	15,304	16,607	-	-
有形固定資産	8,027	9,231	9,034	8,518	8,304	-	-
無形固定資産	1,514	1,275	1,046	792	633	-	-
投資その他の資産合計	2,462	2,548	2,613	3,093	3,465	-	-
固定資産	12,004	13,054	12,693	12,403	12,401	-	-
資産合計	27,257	28,256	28,129	27,707	29,008	-	-
支払手形及び買掛金	4,239	4,527	4,072	3,975	4,308	-	-
短期借入金	1,769	2,173	2,341	2,544	560	-	-
その他	1,786	2,403	1,650	1,602	2,392	-	-
流動負債	7,794	9,103	8,063	8,121	7,260	-	-
長期借入金	1,329	775	1,244	775	350	-	-
その他	795	603	612	649	847	-	-
固定負債	2,124	1,378	1,856	1,424	1,197	-	-
負債合計	9,918	10,480	9,919	9,545	8,457	-	-
株主資本	14,804	15,626	15,939	15,836	17,227	-	-
その他合計	2,535	2,149	2,270	2,327	3,324	-	-
純資産	17,339	17,775	18,209	18,163	20,551	-	-
負債純資産合計	27,257	28,256	28,129	27,707	29,008	-	-
自己資本	15,328	15,704	15,931	15,899	17,962	-	-
有利子負債	3,098	2,948	3,585	3,319	910	-	-
ネットデット	(617)	(429)	9	(789)	(3,091)	-	-
自己資本比率	56.2%	55.6%	56.6%	57.4%	61.9%	-	-
ネットデットエクイティ比率	(4.0%)	(2.7%)	0.1%	(5.0%)	(17.2%)	-	-
ROE(12ヵ月)	11.1%	9.2%	4.9%	3.3%	10.7%	-	-
ROA(12ヵ月)	9.9%	7.9%	5.6%	3.7%	7.1%	-	-
在庫回転日数	82	87	95	93	104	-	-
当座比率	138%	112%	128%	132%	149%	-	-
流動比率	196%	167%	191%	188%	229%	-	-

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	
	通期 02/2018	通期 02/2019	通期 02/2020	通期 02/2021	通期 02/2022	通期 02/2023	前年比 純増減
営業活動によるキャッシュフロー	2,376	2,599	1,771	2,088	2,333	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	(1,138)	(2,060)	(1,589)	(660)	603	-	-
営業活動によるCF+投資活動によるCF	1,238	539	182	1,428	2,936	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	(346)	(949)	78	(1,019)	(2,937)	-	-

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 02/2018	連結実績 通期 02/2019	連結実績 通期 02/2020	連結実績 通期 02/2021	連結実績 通期 02/2022	連結予想 通期 02/2023	前年比 純増減
期末発行済株式数(千株)	9,676	9,697	9,697	9,697	9,697	-	-
当期純利益/EPS(千株)	9,674	9,661	9,591	9,577	9,380	-	-
期末自己株式数(千株)	1	105	98	321	317	-	-
1株当たり当期純利益 (潜在株式調整後)	167.77	148.85	80.91	54.09	192.76	138.59	-
1株当たり純資産	1,584.28	1,637.29	1,659.74	1,695.81	1,914.94	-	-
1株当たり配当金	45.00	50.00	50.00	40.00	40.00	40.00	-
1株当たりデータ (株式分割調整後) (円)	連結実績 通期 02/2018	連結実績 通期 02/2019	連結実績 通期 02/2020	連結実績 通期 02/2021	連結実績 通期 02/2022	連結予想 通期 02/2023	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	167.77	148.85	80.91	54.09	192.76	138.59	-
1株当たり純資産	1,584.28	1,637.29	1,659.74	1,695.81	1,914.94	-	-
1株当たり配当金	45.00	50.00	50.00	40.00	40.00	40.00	-
配当性向	26.8%	33.6%	61.8%	74.0%	20.8%	28.9%	-

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