

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)
FY02/2022		27,300	1,434	2,011	1,808	192.76	40.00	1,914.94
FY02/2023		30,333	523	1,046	615	66.19	40.00	2,008.49
FY02/2024会予		31,800	1,120	1,800	1,130	122.41	45.00	-
FY02/2023	前年比	11.1%	(63.5%)	(48.0%)	(66.0%)	-	-	-
FY02/2024会予	前年比	4.8%	114.1%	72.1%	83.7%	-	-	-
連結第3四半期累計 (百万円)		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	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-3Q FY02/2023		22,479	511	1,144	719	-	-	-
1Q-3Q FY02/2024		23,731	1,050	1,699	1,335	-	-	-
1Q-3Q FY02/2024	前年比	5.6%	105.5%	48.6%	85.8%	-	-	-

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3月14日)

セールスマックスの向上

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、「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、営業利益率 7.1% を達成することである。2024 年 2 月期の着地見込みを起点とした場合、当該期間の年平均にして増収率 6.1%、増益率 34.1% が達成されることになり、営業利益率は 3.6% 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、「MORESCO Green SX (MGS) 製品」の売上高構成比を引き上げていく施策が寄与するとされている。省エネルギー、環境保全、作業環境改善、CO₂ 排出抑制、以上の観点における寄与度が大きいことから付加価値 (及び売上総利益率) が高い製品を「MGS 製品」と、同社は定義している一方、2027 年 2 月期に対してこの「MGS 製品」の売上高構成比で 40% (2023 年 2 月期の実績: 29%) を達成することである。即ち、持続可能な社会の実現に寄与すると同時にセールスマックスの向上を達成することが計画されている。

IR 担当: 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	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（2023 年 11 月末）
発行済株式数	9,696,500 株、自己株式内数 463,720 株（2023 年 11 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 43%● 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%、日本マスター信託口 4.6%、MORESCO 従業員持株会 4.3%、（2023 年 8 月末、自己株式を除く）
本社	兵庫県神戸市
従業員数	連結 784 名、単体 381 名（2023 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、以上を掲げている一方、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

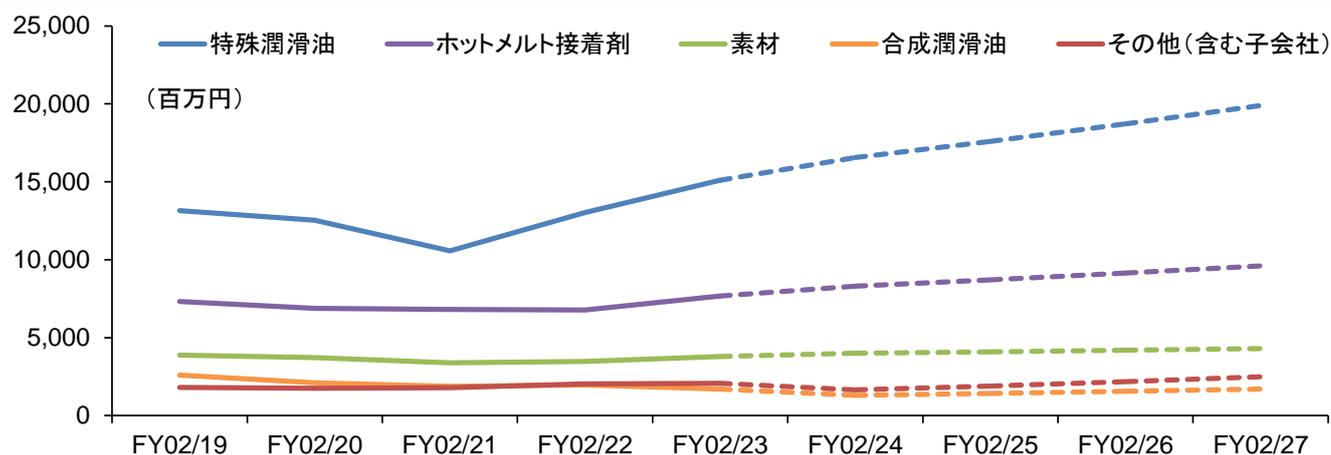


出所：会社データ

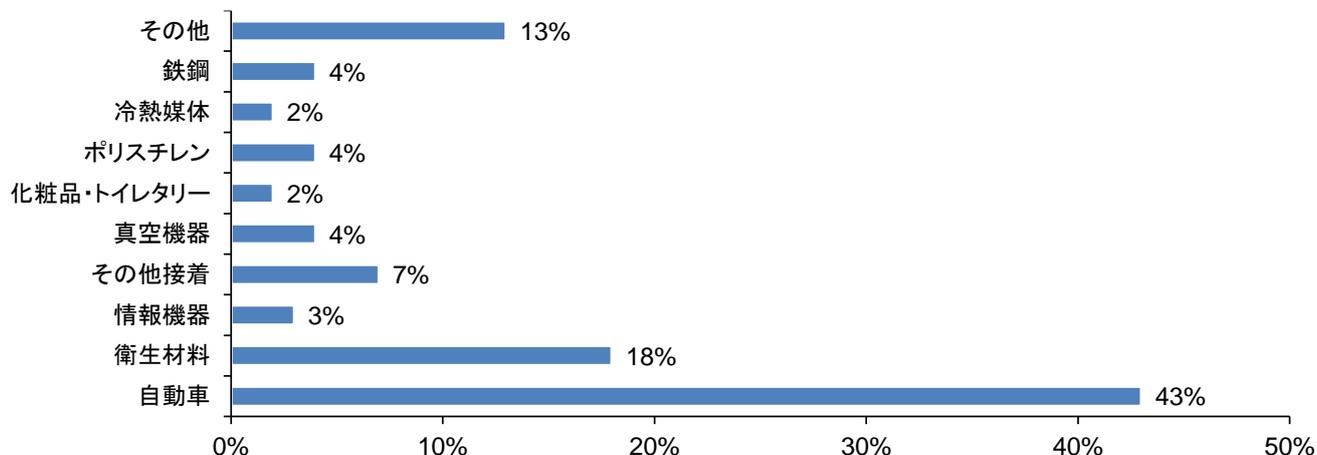
市場規模が小さいニッチ市場で圧倒的に大きなシェア

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。

部門別売上高：「第10次中期経営計画（2025年2月期～2027年2月期）」



用途別売上高構成比（2023年2月期）



出所：会社データ、弊社計算

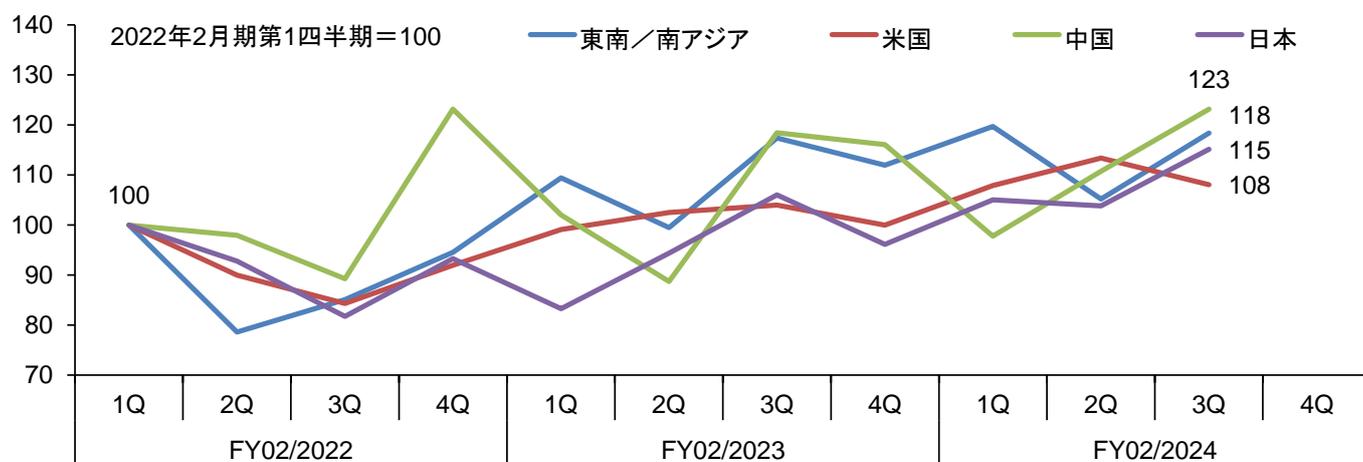
自動車生産台数

2023年2月期の実績における用途別売上高構成比においては自動車で43%である。これに鑑みれば、自動車生産台数の推移は、同社としての業績推移に対して大きな影響を及ぼす傾向にあると考えられよう。なお、この自動車用途の売上高のかなりの部分が特殊潤滑油部門（売上高構成比49.8%：2023年2月期実績）に帰属する製品（作動油、ダイカスト油剤、切削油、鍛造油）によって占められているとのことである。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、これに関しては、同社としての用途別売上高構成比と同様に多用途に用いられている側面が強いとされている。また、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。例えば、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用いられているとのことである。

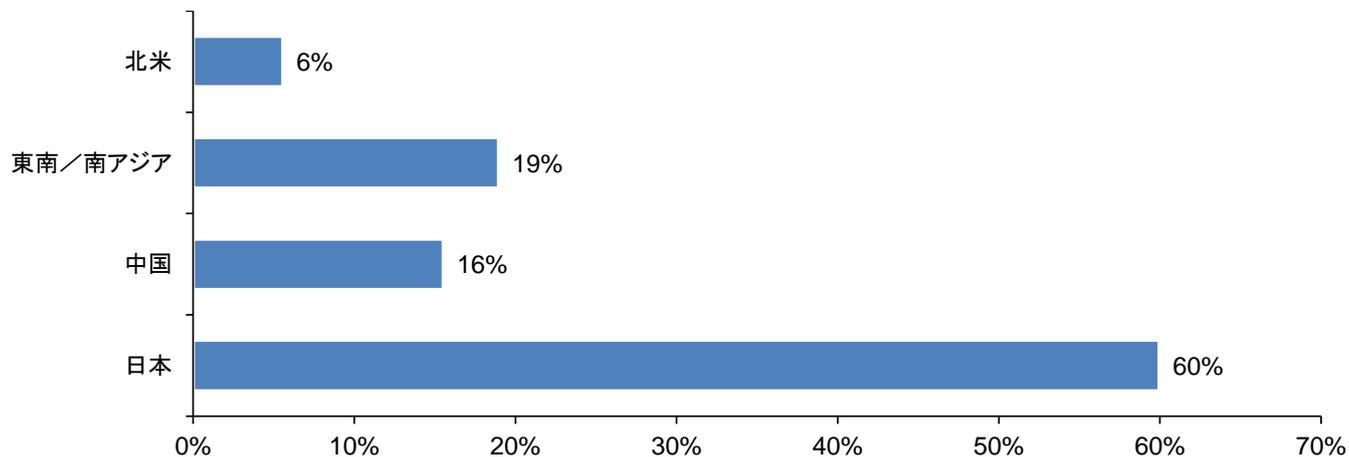
自動車生産台数



自動車生産台数 (指数)

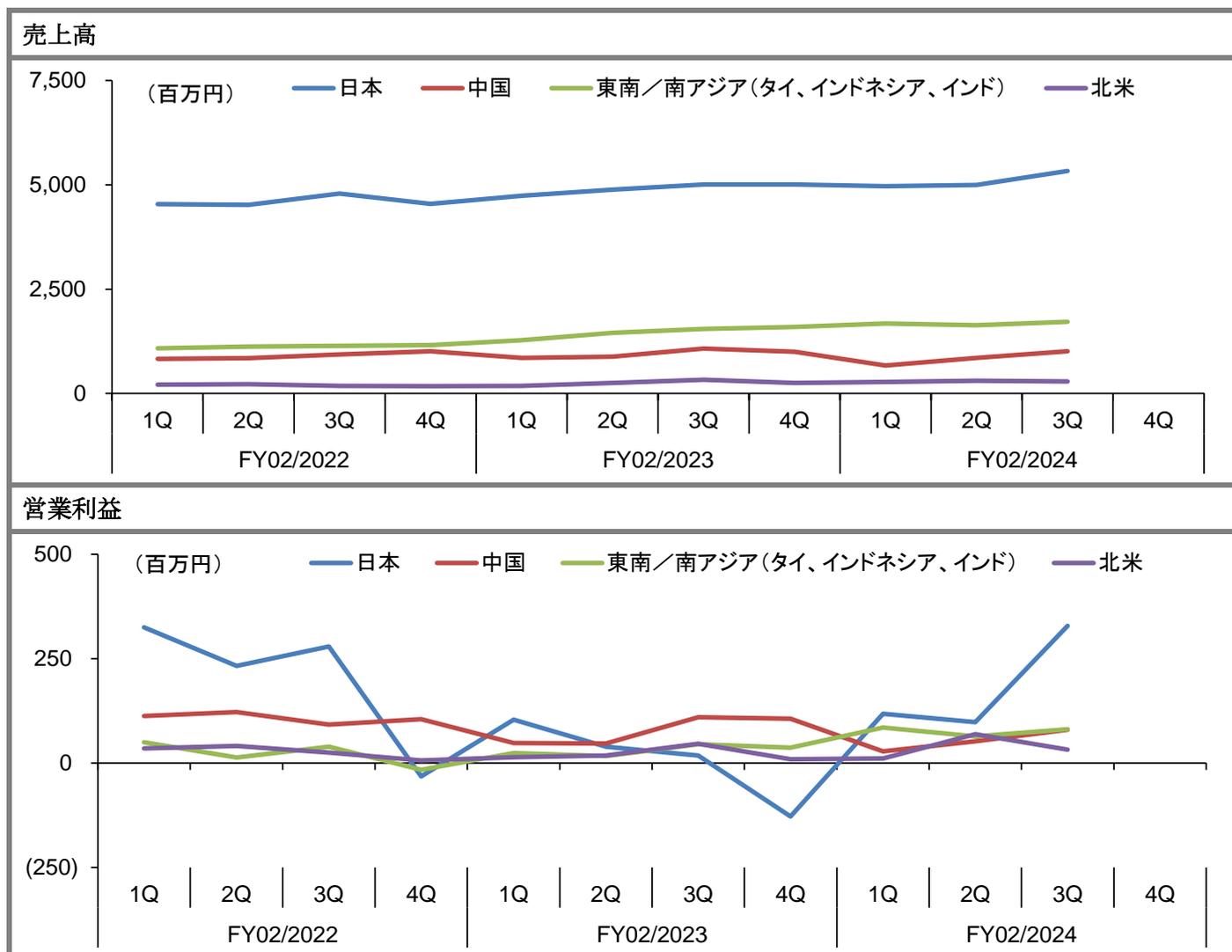


特殊潤滑油部門における地域別売上高構成比 (2024年2月期第3四半期累計期間)



出所：会社データ、弊社計算

2024年2月期第3四半期累計期間の実績においては、日本で6.74百万台（前年同期比14%増）、中国で21.06百万台（7%増）、米国で8.20百万台（8%増）、東南／南アジア（タイ、インドネシア、インド）で6.90百万台（5%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、総計で42.90百万台（8%増）である。なお、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～2023年11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おいては、現地での会計期間（2023年1月～2023年9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、いずれにおいても第3四半期累計期間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。

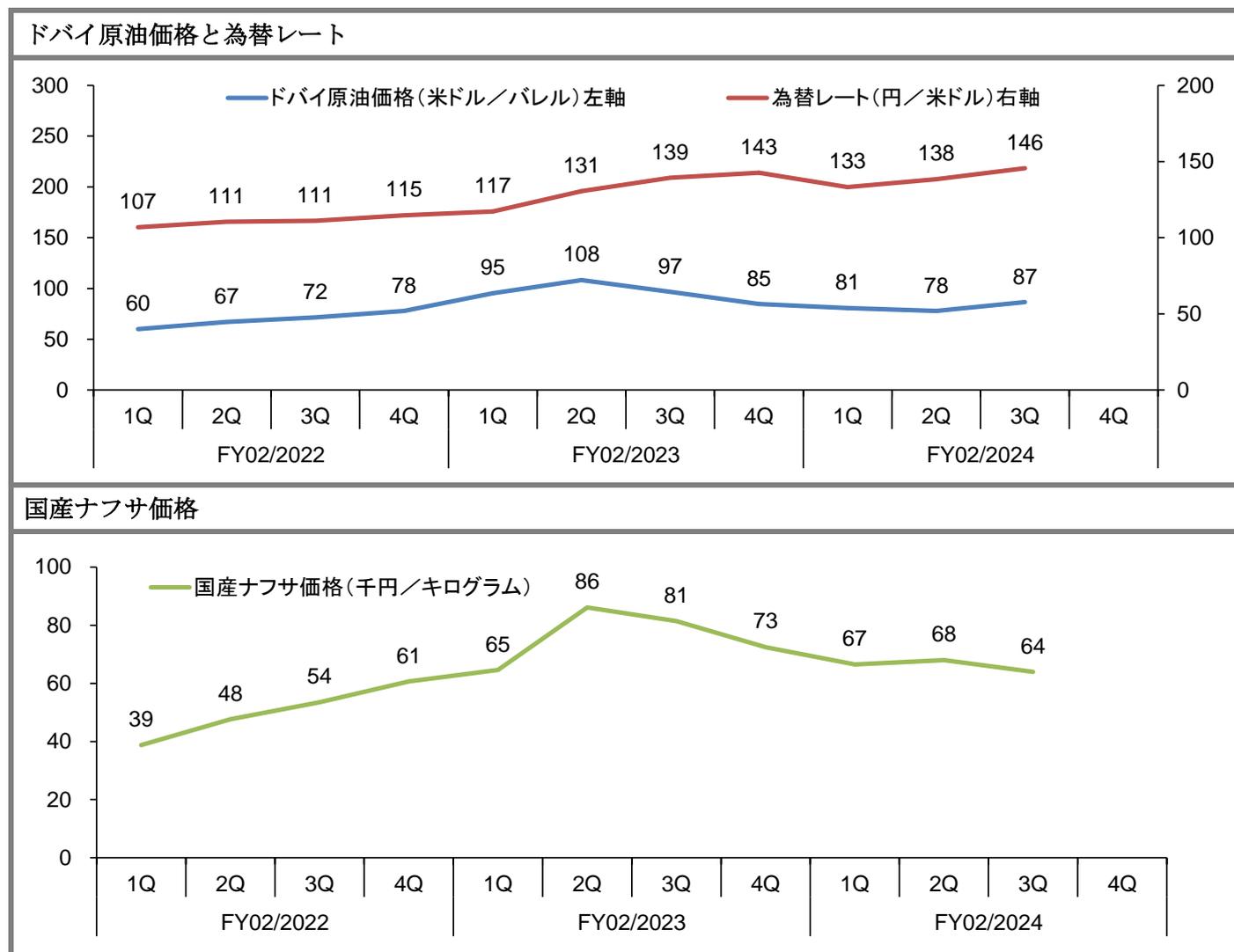


出所：会社データ、弊社計算

自動車用途の売上高のかなりの部分を占める特殊潤滑油部門の地域別売上高においては、日本で構成比60%である。これに鑑みれば、同社としての業績推移は日本における自動車生産台数の推移から特に大きな影響を受ける傾向にあると考えられよう。2024年2月期に入ってから動向としては、半導体不足に伴う減産による影響などから第1四半期から第2四半期に向けては概ね横這いの推移に留まっているのだが、第2四半期から第3四半期に向けての日本における自動車生産台数は大幅に増加している。また、これを1つの要因として、同社としての損益動向においても同様の推移が認められる模様である。

原材料調達コスト

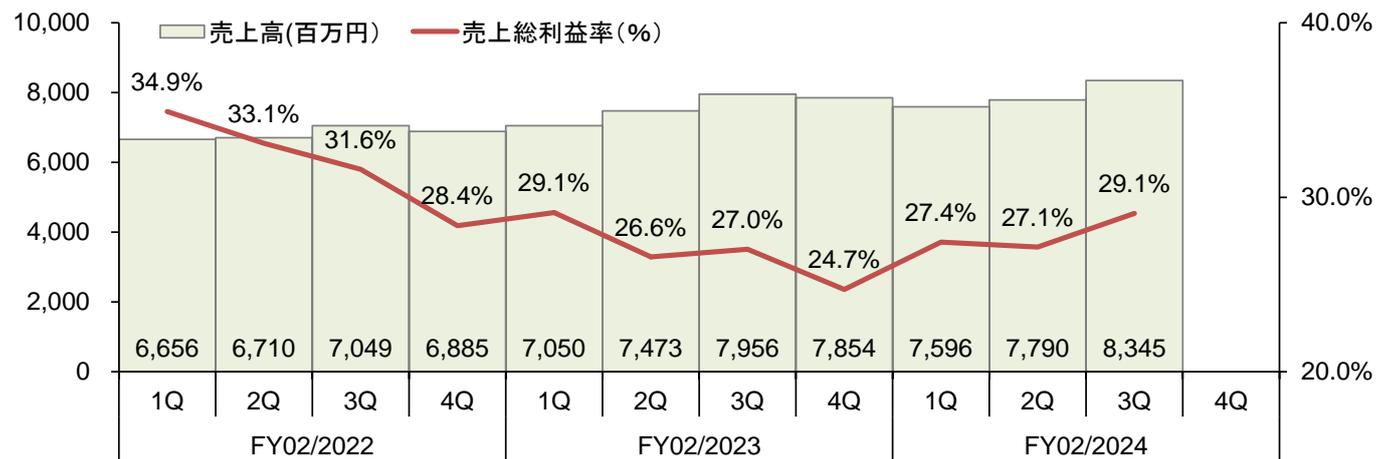
ナフサ（粗製ガソリン）に由来する原材料の仕入れに深く関与している会社においては、原油価格の動向が、会社としての原材料調達コストに対して大きな影響を及ぼしている。会社が、原材料調達コストの動向を示す指標として挙げているのは、ドバイ原油価格（米ドル／バレル）、為替レート（円／米ドル）、国産ナフサ価格（千円／キログラム）、以上である。即ち、会社が仕入れる原材料の価格は、国産ナフサ価格（千円／キログラム）の動向によって決定される度合いが大きい一方、国産ナフサ価格（千円／キログラム）の動向は、円建てのドバイ原油価格によって決定される度合いが大きいことが示唆されていると考えられよう。



出所：会社データ

国産ナフサ価格に関しては、2023年2月期第2四半期に至る経緯において持続的な上昇局面が引き続いていた。これに際して同社は販売価格の是正を実施しているのだが、こういった原材料調達コストの上昇からこれに伴う販売価格の是正に向けては一定のタイムラグが発生せざるを得ない側面がある。また、上述の通り、国産ナフサ価格の上昇局面が持続的に引き続いていたため、このタイムラグによる影響も持続的に引き続いており、会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きた主因となっている模様である。

売上高と売上総利益率



出所：会社データ、弊社計算

ただし、現状に至る経緯においては、2023年2月期第4四半期を大底として同社としての売上総利益率はV字回復を達成している。2024年2月期に入ってからからの動向においては、原材料調達コストが安定的な推移を示す傾向が定着するに至っており、先述のタイムラグに伴う影響が漸減していく傾向が引き続いている模様である。為替レートの動向に関しては円安傾向が次第に強まっているともいえるため、これに際する原材料調達コストの上昇も想定されるものの、円安には海外での販売価格を円ベースで引き上げる効果もあるとされている。同社によれば、この観点において為替が円安に振れることは同社の損益をむしろ向上させる要因として認識しているとのことである。

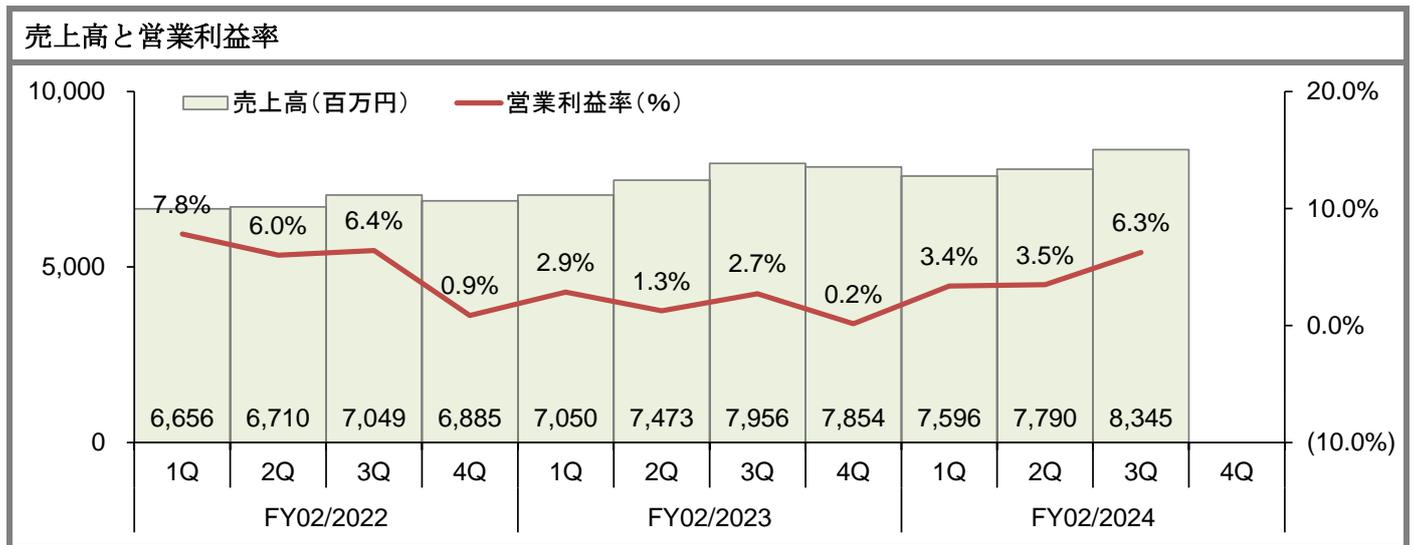
沿革（抄）

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涂料（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
2023年10月	東京証券取引所スタンダード市場へ移行

4.0 業績推移

2024年2月期第3四半期累計期間

2024年2月期第3四半期累計期間は、売上高 23,731 百万円（前年同期比 5.6%増）、営業利益 1,050 百万円（105.5%増）、経常利益 1,699 百万円（48.6%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,335 百万円（85.8%増）での着地である。一方、売上総利益 6,623 百万円（7.0%増）、販売管理費 5,572 百万円（1.8%減）であり、売上総利益率 27.9%（0.4%ポイント上昇）、売上高販管費率 23.5%（1.8%ポイント低下）である。結果、営業利益率 4.4%（2.2%ポイント上昇）である。



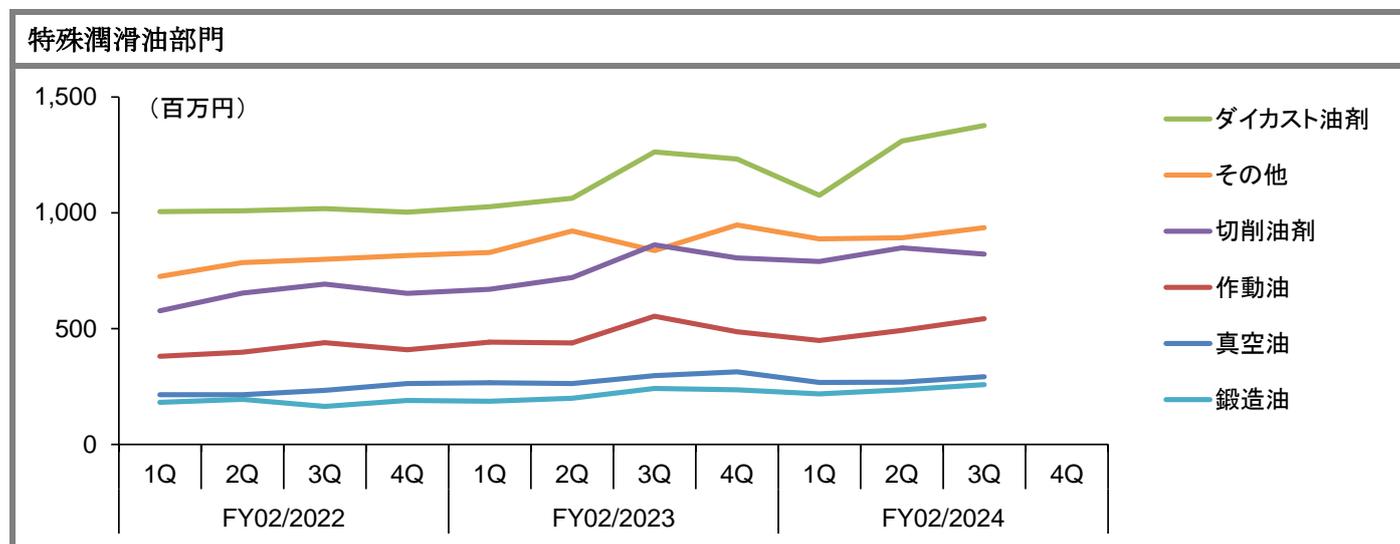
出所：会社データ、弊社計算

日本において、売上高 15,295 百万円（4.6%増）、セグメント利益 545 百万円（238.2%増）、セグメント利益率 3.6%（2.5%ポイント上昇）での着地である。また、これが同社としての売上高及び営業利益の動向に対して大きな影響を及ぼしている。売上高構成比にして 64.5%、セグメント利益構成比にして 52.1%である。

販売数量は前年同期を下回っているのだが、販売価格の上昇による影響がかなり大きいいため売上高は着実な増加を達成しているとのことである。主力の特殊潤滑油部門において販売数量が前年同期を下回っていることが、日本における販売数量が前年同期を下回っている要因の1つとして挙げられている。自動車生産台数が増加していることもあり、製品別で主力となるダイカスト油剤（ダイカスト用離型剤及びプランジャー潤滑油）や鍛造油の販売数量は前年同期を上回っているのだが、難燃性作動液や冷熱媒体の販売数量が落ち込んだ影響がより大きくなっているとのことである。ただし、「MORESCO Green SX (MGS) 製品」の代表的な製品の販売数量に関しては好調な推移が認められるとのことである。即ち、省エネルギー、環境保全、作業環境改善に寄与することから、水溶性少量塗布型離型剤（ダイカスト用離型剤に帰属）に対する需要が堅調に推移しているとのことである。付加価値（及び売上総利益率）が高いことに加えて販売価格も高いことから、日本における販売価格の大幅な上昇に寄与している模様である。

特殊潤滑油部門：売上高構成比 50.4%

2024年2月期第3四半期累計期間において売上高 11,965 百万円 (8.0%増) である一方、2024年2月期に対する会社予想では売上高 16,550 百万円 (9.6%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 百万円が織り込まれている。2024年2月期に対する会社予想 (着地見込み) を起点とした場合、中期経営計画の期間における年平均増収率は 6.3% である。

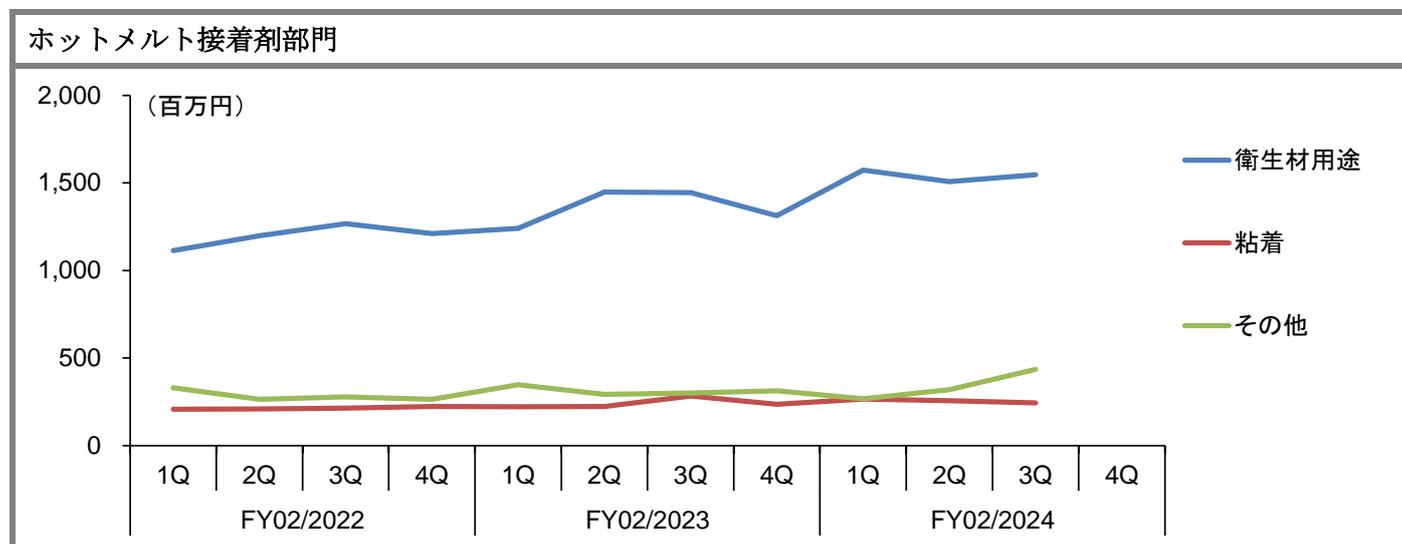


同社は、この部門における拡販に向けての施策を打ち出している。2023年8月22日、同社は、米国に所在する CROSS 社 (CROSS TECHNOLOGIES GROUP, Inc.) との事業譲受契約を締結したことを開示しているのだが、これをもって現地におけるダイカスト用離型剤の市場シェアを引き上げていくとしている。ダイカスト用離型剤とは、プランジャー潤滑油と共にこの部門の主力であるダイカスト油剤の内容となっている製品のことである。また、CROSS 社は、ダイカスト用離型剤に加えて、金属加工油、ポリウレタン、複合材産業向けの潤滑剤、更には、ダイカスト用離型剤などに使用する原材料を製造・販売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米国に新たな生産拠点を確保することになるため、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ことに加えて、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、従来以上に高性能な製品を量産することができるようにになるとされている。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% 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% ほどまでに拡大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することを通して、2030年迄を目処として売上高 30 百万米ドル、市場シェア概ね 15% ほどを達成するとのことである。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 27.0%

2024年2月期第3四半期累計期間において売上高6,419百万円（10.7%増）である一方、2024年2月期に対する会社予想では売上高8,300百万円（8.3%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9,600百万円が織り込まれている。2024年2月期に対する会社予想（着地見込み）を起点とした場合、中期経営計画の期間における年平均増収率は5.0%である。

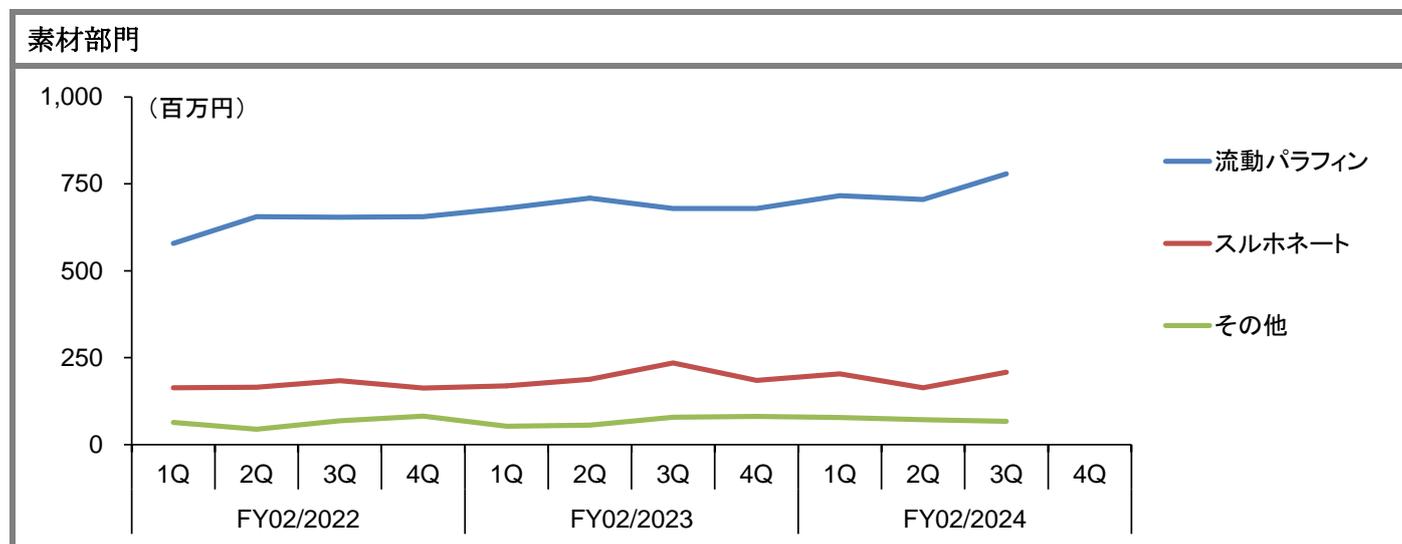


出所：会社データ

主力の衛生材用途（主に紙オムツ用途）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、日本において新規顧客への製品供給が始まっていることである。ただし、競争環境には厳しいものがあり、販売価格の上昇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。また、東南／南アジア（タイ、インドネシア、インド）においては、販売数量の大幅な増加が引き続いているとのことである。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に向けての開発案件においては、この部門で培った技術が1つの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 12.6%

2024年2月期第3四半期累計期間において売上高 2,993 百万円（5.1%増）である一方、2024年2月期に対する会社予想では売上高 4,000 百万円（5.5%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 百万円が織り込まれている。2024年2月期に対する会社予想（着地見込み）を起点とした場合、中期経営計画の期間における年平均増収率は 2.4%である。

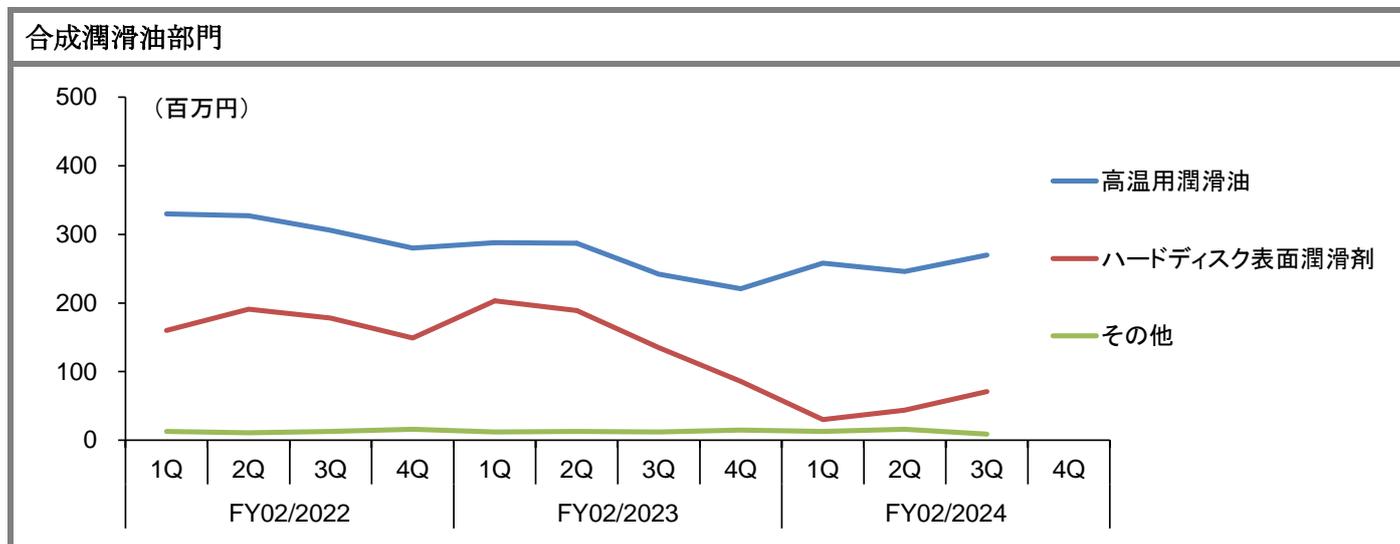


出所：会社データ

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。ただし、販売価格の上昇によって増収が確保されている模様である。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（食品トレー製造などに用いられる添加剤など）に対する需要が低迷していることである。同社によれば、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。現状に至る経緯においてはこれが一巡しているとのことである。

合成潤滑油部門：売上高構成比 4.0%

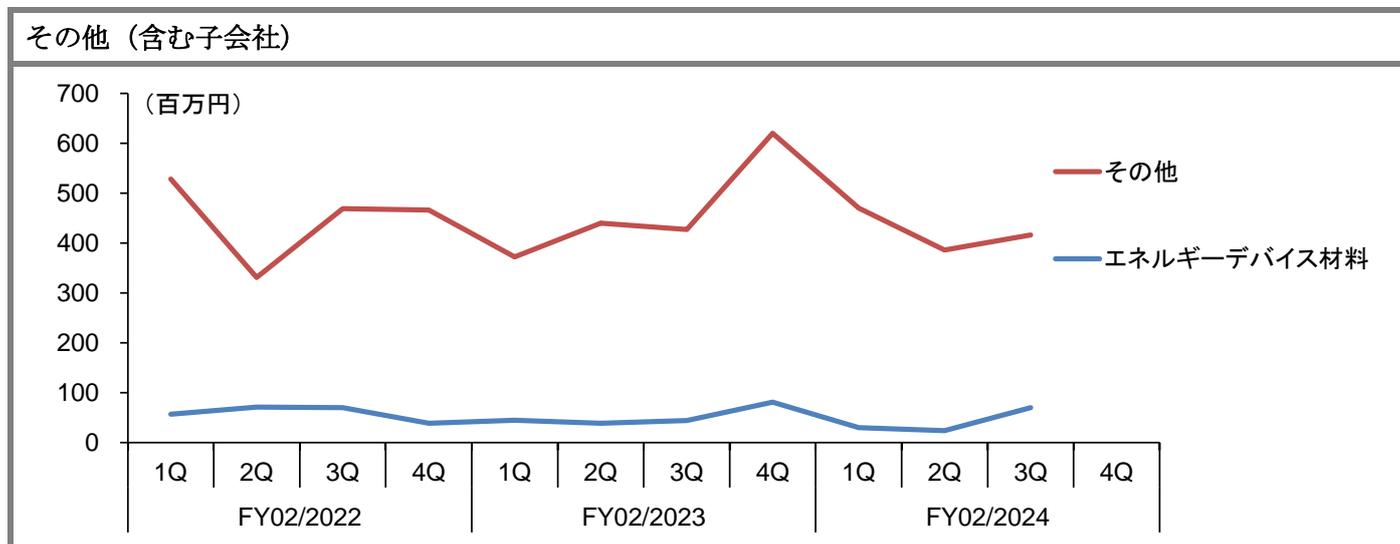
2024年2月期第3四半期累計期間において売上高 957 百万円 (30.7%減) である一方、2024年2月期に対する会社予想では売上高 1,300 百万円 (23.7%減) が見込まれている。また、中期経営計画の前提においては、最終年度である 2027年2月期に対して売上高 1,700 百万円が織り込まれている。2024年2月期に対する会社予想(着地見込み)を起点とした場合、中期経営計画の期間における年平均増収率は 9.4% である。



ハードディスク表面潤滑剤の売上高は低迷が引き続いているのだが、次世代データセンターの一層の拡大を見越して、同社はこれに対応する製品の開発に注力しているとのことである。更には、半導体製造(前工程)や検査装置などへのフッ素代替潤滑油の開発と販売にも注力することに加えて、ADE 関連製品の海外展開を加速することを通して、中期経営計画の期間においてはこの部門においても増収を達成するとしている。

その他（含む子会社）：売上高構成比 5.9%

2024年2月期第3四半期累計期間において売上高1,396百万円（2.1%増）である一方、2024年2月期に対する会社予想では売上高1,650百万円（20.2%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2,500百万円が織り込まれている。2024年2月期に対する会社予想（着地見込み）を起点とした場合、中期経営計画の期間における年平均増収率は14.9%である。



出所：会社データ

また、その他で売上高1,272百万円（2.6%増）、エネルギーデバイスで売上高124百万円（3.3%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、両者が併せて1つの部門として取り扱われている。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。直近の動向においては装置の受注が滞っており、短期的な売上高は低迷する方向性にあることが示唆されている。

一方、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やノウハウの転用及び応用と併せて、ここで培った技術やノウハウを転用及び応用することを通して、ペロブスカイト太陽電池の実用化に向けての開発を進めている。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模様である。同社によれば、2026年12月頃まで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とのことである。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ことであろう。一方、実用化に向けての大きな課題の1つの大きな課題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、耐久性を引き延ばす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。

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	-	+1,252	
売上原価	4,997	10,484	16,291	22,204	5,513	11,188	17,108	-	+817	
売上総利益	2,053	4,039	6,188	8,129	2,083	4,197	6,623	-	+435	
販売費及び一般管理費	1,852	3,744	5,677	7,606	1,826	3,669	5,572	-	(105)	
営業利益	201	295	511	523	257	528	1,050	-	+539	
営業外損益	270	551	633	523	138	405	649	-	+16	
経常利益	471	846	1,144	1,046	395	933	1,699	-	+555	
特別損益	-	-	-	-	-	-	250	-	+250	
税金等調整前純利益	471	846	1,144	1,046	395	933	1,949	-	+805	
法人税等合計	116	286	347	320	125	262	455	-	+108	
非支配株主に帰属する当期純利益	38	56	78	112	47	102	159	-	+81	
親会社株主に属する当期純利益	317	504	719	615	224	569	1,335	-	+616	
売上高伸び率	+5.9%	+8.7%	+10.1%	+11.1%	+7.7%	+5.9%	+5.6%	-	-	
営業利益伸び率	(61.4%)	(68.0%)	(62.8%)	(63.5%)	+28.0%	+78.8%	+105.5%	-	-	
経常利益伸び率	(34.7%)	(27.3%)	(34.0%)	(48.0%)	(16.1%)	+10.4%	+48.6%	-	-	
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%	-	-	
売上総利益率	29.1%	27.8%	27.5%	26.8%	27.4%	27.3%	27.9%	-	+0.4%	
売上高販売管理費率	26.3%	25.8%	25.3%	25.1%	24.0%	23.8%	23.5%	-	(1.8%)	
営業利益率	2.9%	2.0%	2.3%	1.7%	3.4%	3.4%	4.4%	-	+2.2%	
経常利益率	6.7%	5.8%	5.1%	3.4%	5.2%	6.1%	7.2%	-	+2.1%	
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%	-	+2.4%	
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%	-	(7.0%)	

損益計算書 (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	
売上高	7,050	7,473	7,956	7,854	7,596	7,790	8,345	-	+389
売上原価	4,997	5,487	5,807	5,913	5,513	5,675	5,920	-	+113
売上総利益	2,053	1,986	2,149	1,941	2,083	2,114	2,426	-	+277
販売費及び一般管理費	1,852	1,892	1,933	1,929	1,826	1,843	1,903	-	(30)
営業利益	201	94	216	12	257	271	522	-	+306
営業外損益	270	281	82	(110)	138	267	244	-	+162
経常利益	471	375	298	(98)	395	538	766	-	+468
特別損益	-	-	-	-	-	-	250	-	+250
税金等調整前純利益	471	375	298	(98)	395	538	1,016	-	+718
法人税等合計	116	170	61	(27)	125	137	193	-	+132
非支配株主に帰属する当期純利益	38	18	22	34	47	55	57	-	+35
親会社株主に属する当期純利益	317	187	215	(104)	224	345	766	-	+551
売上高伸び率	+5.9%	+11.4%	+12.9%	+14.1%	+7.7%	+4.2%	+4.9%	-	-
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%	-	+2.1%
売上高販売管理費率	26.3%	25.3%	24.3%	24.6%	24.0%	23.7%	22.8%	-	(1.5%)
営業利益率	2.9%	1.3%	2.7%	0.2%	3.4%	3.5%	6.3%	-	+3.5%
経常利益率	6.7%	5.0%	3.7%	(1.2%)	5.2%	6.9%	9.2%	-	+5.4%
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%	-	+6.5%
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%	-	(1.5%)

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	-	+666	
中国	854	1,737	2,813	3,814	670	1,522	2,532	-	(281)	
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	-	+757	
北米	182	436	762	1,011	278	584	872	-	+110	
売上高	7,050	14,523	22,479	30,333	7,596	15,386	23,731	-	+1,252	
日本	104	143	161	33	118	216	545	-	+384	
中国	48	95	205	311	28	80	160	-	(45)	
東南／南アジア(タイ、インドネシア、インド)	24	41	86	123	85	149	230	-	+144	
北米	14	32	78	87	11	80	112	-	+34	
セグメント利益	189	311	531	553	242	525	1,046	-	+515	
調整額	11	(16)	(20)	(30)	15	3	4	-	+24	
営業利益	201	295	511	523	257	528	1,050	-	+539	
日本	2.2%	1.5%	1.1%	0.2%	2.4%	2.2%	3.6%	-	+2.5%	
中国	5.6%	5.5%	7.3%	8.2%	4.2%	5.3%	6.3%	-	(1.0%)	
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%	-	+2.6%	
北米	7.7%	7.3%	10.2%	8.6%	4.0%	13.7%	12.8%	-	+2.6%	
セグメント利益率	2.7%	2.1%	2.4%	1.8%	3.2%	3.4%	4.4%	-	+2.0%	
調整額	0.2%	(0.1%)	(0.1%)	(0.1%)	0.2%	0.0%	0.0%	-	+0.1%	
営業利益率	2.9%	2.0%	2.3%	1.7%	3.4%	3.4%	4.4%	-	+2.2%	

報告セグメント (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	
日本	4,738	4,886	5,005	5,008	4,968	4,998	5,329	-	+324
中国	854	883	1,076	1,001	670	852	1,010	-	(66)
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	-	+170
北米	182	254	326	249	278	306	288	-	(38)
売上高	7,050	7,473	7,956	7,854	7,596	7,790	8,345	-	+389
日本	104	39	18	(128)	118	98	329	-	+311
中国	48	47	110	106	28	52	80	-	(30)
東南／南アジア(タイ、インドネシア、インド)	24	17	45	37	85	64	81	-	+36
北米	14	18	46	9	11	69	32	-	(14)
セグメント利益	189	122	220	22	242	283	521	-	+301
調整額	11	(27)	(4)	(10)	15	(12)	1	-	+5
営業利益	201	94	216	12	257	271	522	-	+306
日本	2.2%	0.8%	0.4%	(2.6%)	2.4%	2.0%	6.2%	-	+5.8%
中国	5.6%	5.3%	10.2%	10.6%	4.2%	6.1%	7.9%	-	(2.3%)
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%	-	+1.8%
北米	7.7%	7.1%	14.1%	3.6%	4.0%	22.5%	11.1%	-	(3.0%)
セグメント利益率	2.7%	1.6%	2.8%	0.3%	3.2%	3.6%	6.2%	-	+3.5%
調整額	0.2%	(0.4%)	(0.1%)	(0.1%)	0.2%	(0.2%)	0.0%	-	+0.1%
営業利益率	2.9%	1.3%	2.7%	0.2%	3.4%	3.5%	6.3%	-	+3.5%

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	-	+884	
合成潤滑油	502	991	1,381	1,703	301	607	957	-	(424)	
素材	902	1,855	2,849	3,793	998	1,940	2,993	-	+144	
ホットメルト接着剤	1,809	3,754	5,801	7,664	2,108	4,194	6,419	-	+618	
エネルギーデバイス材料	45	84	128	209	30	54	124	-	(4)	
その他	372	812	1,239	1,859	470	856	1,272	-	+33	
売上高	7,050	14,523	22,479	30,333	7,596	15,386	23,731	-	+1,252	
特殊潤滑油	+10.9%	+10.8%	+14.4%	+16.0%	+7.8%	+10.1%	+8.0%	-	-	
合成潤滑油	(0.1%)	(4.1%)	(9.7%)	(13.7%)	(40.0%)	(38.7%)	(30.7%)	-	-	
素材	+11.9%	+11.0%	+10.5%	+9.0%	+10.6%	+4.6%	+5.1%	-	-	
ホットメルト接着剤	+8.2%	+12.9%	+14.1%	+13.0%	+16.6%	+11.7%	+10.7%	-	-	
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%)	-	-	
その他	(29.5%)	(5.4%)	(6.7%)	+3.6%	+26.4%	+5.3%	+2.6%	-	-	
売上高(前年比)	+5.9%	+8.7%	+10.1%	+11.1%	+7.7%	+5.9%	+5.6%	-	-	
特殊潤滑油	48.5%	48.4%	49.3%	49.8%	48.6%	50.3%	50.4%	-	-	
合成潤滑油	7.1%	6.8%	6.1%	5.6%	4.0%	3.9%	4.0%	-	-	
素材	12.8%	12.8%	12.7%	12.5%	13.1%	12.6%	12.6%	-	-	
ホットメルト接着剤	25.7%	25.8%	25.8%	25.3%	27.8%	27.3%	27.0%	-	-	
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%	-	-	
その他	5.3%	5.6%	5.5%	6.1%	6.2%	5.6%	5.4%	-	-	
売上高(構成比)	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	-	+175	
合成潤滑油	502	489	390	322	301	306	350	-	(40)	
素材	902	953	994	944	998	942	1,053	-	+59	
ホットメルト接着剤	1,809	1,945	2,047	1,863	2,108	2,086	2,225	-	+178	
エネルギーデバイス材料	45	39	44	81	30	24	70	-	+26	
その他	372	440	427	620	470	386	416	-	(11)	
売上高	7,050	7,473	7,956	7,854	7,596	7,790	8,345	-	+389	
特殊潤滑油	+10.9%	+10.7%	+21.2%	+20.7%	+7.8%	+12.2%	+4.3%	-	-	
合成潤滑油	(0.1%)	(7.7%)	(21.4%)	(27.6%)	(40.0%)	(37.4%)	(10.3%)	-	-	
素材	+11.9%	+10.2%	+9.6%	+4.8%	+10.6%	(1.2%)	+5.9%	-	-	
ホットメルト接着剤	+8.2%	+17.6%	+16.2%	+9.7%	+16.6%	+7.2%	+8.7%	-	-	
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%	-	-	
その他	(29.5%)	+32.9%	(9.0%)	+33.0%	+26.4%	(12.3%)	(2.6%)	-	-	
売上高(前年比)	+5.9%	+11.4%	+12.9%	+14.1%	+7.7%	+4.2%	+4.9%	-	-	
特殊潤滑油	48.5%	48.3%	51.0%	51.2%	48.6%	52.0%	50.7%	-	-	
合成潤滑油	7.1%	6.5%	4.9%	4.1%	4.0%	3.9%	4.2%	-	-	
素材	12.8%	12.8%	12.5%	12.0%	13.1%	12.1%	12.6%	-	-	
ホットメルト接着剤	25.7%	26.0%	25.7%	23.7%	27.8%	26.8%	26.7%	-	-	
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%	-	-	
その他	5.3%	5.9%	5.4%	7.9%	6.2%	5.0%	5.0%	-	-	
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	-	+1,780	
受取手形及び売掛金	7,046	7,524	7,831	7,595	7,462	7,453	8,016	-	+185	
たな卸資産	5,727	6,102	6,311	6,306	6,451	6,378	6,505	-	+194	
その他	580	493	614	653	564	566	1,399	-	+785	
流動資産	17,165	18,285	18,928	18,810	18,412	18,153	21,872	-	+2,944	
有形固定資産	8,330	8,395	8,537	8,610	8,666	9,114	9,540	-	+1,003	
無形固定資産	614	649	643	589	749	744	735	-	+92	
投資その他の資産合計	3,583	3,764	3,820	4,002	4,068	4,166	4,370	-	+550	
固定資産	12,527	12,808	13,001	13,202	13,483	14,024	14,645	-	+1,644	
繰延資産	-	-	-	6	18	32	42	-	+42	
資産合計	29,691	31,092	31,929	32,017	31,913	32,208	36,559	-	+4,630	
支払手形及び買掛金	4,419	4,926	5,173	5,144	4,828	4,467	4,581	-	(592)	
短期借入金	857	1,546	1,549	2,381	2,145	2,096	2,806	-	+1,257	
その他	2,052	1,611	2,245	2,074	1,787	1,629	2,176	-	(69)	
流動負債	7,328	8,083	8,967	9,599	8,760	8,192	9,563	-	+596	
長期借入金	457	382	307	472	942	887	2,994	-	+2,687	
その他	785	910	834	707	667	748	814	-	(20)	
固定負債	1,242	1,292	1,141	1,179	1,609	1,635	3,808	-	+2,667	
負債合計	8,570	9,375	10,108	10,778	10,369	9,827	13,371	-	+3,263	
株主資本	17,357	17,361	17,392	17,287	17,327	17,678	18,254	-	+862	
その他合計	3,764	4,356	4,428	3,953	4,217	4,703	4,934	-	+506	
純資産	21,121	21,717	21,820	21,240	21,544	22,381	23,188	-	+1,368	
負債純資産合計	29,691	31,092	31,929	32,017	31,913	32,208	36,559	-	+4,630	
自己資本	18,492	18,945	19,016	18,533	18,743	19,418	20,143	-	+1,127	
有利子負債	1,314	1,928	1,856	2,853	3,087	2,983	5,800	-	+3,944	
ネットデット	(2,498)	(2,238)	(2,316)	(1,403)	(848)	(773)	(152)	-	+2,164	
自己資本比率	62.3%	60.9%	59.6%	57.9%	58.7%	60.3%	55.1%	-	-	
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%)	-	-	
ROE(12ヵ月)	5.8%	5.2%	4.4%	3.4%	2.8%	3.5%	6.3%	-	-	
ROA(12ヵ月)	6.1%	5.8%	4.7%	3.4%	3.1%	3.6%	4.7%	-	-	
在庫回転日数	104	101	99	97	106	102	100	-	-	
当座比率	148%	145%	134%	123%	130%	137%	146%	-	-	
流動比率	234%	226%	211%	196%	210%	222%	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	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	-	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	-	(718)	-	(1,172)	-	(1,305)	-	-	-
営業活動によるCF+投資活動によるCF	-	(183)	-	(657)	-	(301)	-	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	-	487	-	1,227	-	(115)	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

2024年2月期会社予想

2024年2月期に対する会社予想（公表：2024年2月21日）では、売上高31,800百万円（前年比4.8%増）、営業利益1,120百万円（114.1%増）、経常利益1,800百万円（72.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益1,130百万円（83.7%増）が見込まれている。また、営業利益率3.5%（1.8%ポイント上昇）が見込まれている。一方、2024年2月期に対して年間配当金予定45.00円（配当性向36.8%）である。

当初の会社予想（公表：2023年4月11日）との比較では下記の通りの業績予想修正が行われている。売上高で2,700百万円（7.8%）下方修正、営業利益で280百万円（20.0%）下方修正、経常利益で200百万円（12.5%）上方修正、親会社株主に帰属する当期純利益で430百万円（61.4%）上方修正である。なお、年間配当金予定は据え置かれている。

2023年2月期から2024年2月期に向けて売上高及び営業利益が増加する背景として挙げられているのは、日本における経済正常化による寄与が発生していること、東南／南アジア（タイ、インドネシア、インド）及び北米などの海外において販売数量が増加していること、更には、原材料調達コストの上昇の販売価格への転嫁が順調に進んでいることなどから同社としての販売価格が上昇していること、以上である。更には、「MORESCO Green SX（MGS）製品」の売上高が拡大していることも寄与している模様である。

ただし、当初の会社予想に織り込まれていたほどまでには同社としての売上高が伸長しない見込みとなっており、これに伴い営業利益においても下振れた着地を余儀なくされるとのことである。売上高が下振れる背景として挙げられているのは、不動産問題などを起因として中国における内需が低迷していることに加えて、日本における主要顧客からの需要が一部で低迷していることである。後者に関しては、先述の通り、ハードディスク表面潤滑剤（合成潤滑油部門）の売上高が前年同期との比較において大きく落ち込んでおり、これに起因する大きな影響が発生しているとされている。また、コロナ特需の一巡を受けて流動パラフィン（素材部門）の販売数量が落ち込んでいることも同様に大きな影響を及ぼしているとのことである。

一方、上述の修正幅の格差に鑑みれば、営業外損益が480百万円に及んで上振れることが示唆されよう。同社によれば、第3四半期累計期間の実績において為替差益292百万円を計上していることに加えて、持分法による投資利益において補償金の受取りによる寄与が151百万円に及んで発生しているのだが、両者共に会社予想の前提に織り込まれていなかったことが背景とのことである。前者は、為替変動によって発生している一方、後者は、中国の持分法適用会社（無錫徳松科技有限公司）に係る、中国政府の要請による工場用地収用に際して発生しているとのことである。

更には、特別損益においても会社予想の前提に織り込まれていなかった寄与が発生していることから、親会社株主に帰属する当期純利益での上振れ幅はかなり大きくなる。同社によれば、2023年9月28日、上述にある中国の持分法適用会社を完全子会社していることから、特別損益に対して251百万円（負ののれん発生益285百万円及び段階取得に係る差損34百万円）に及ぶ寄与が発生しているとのことである。

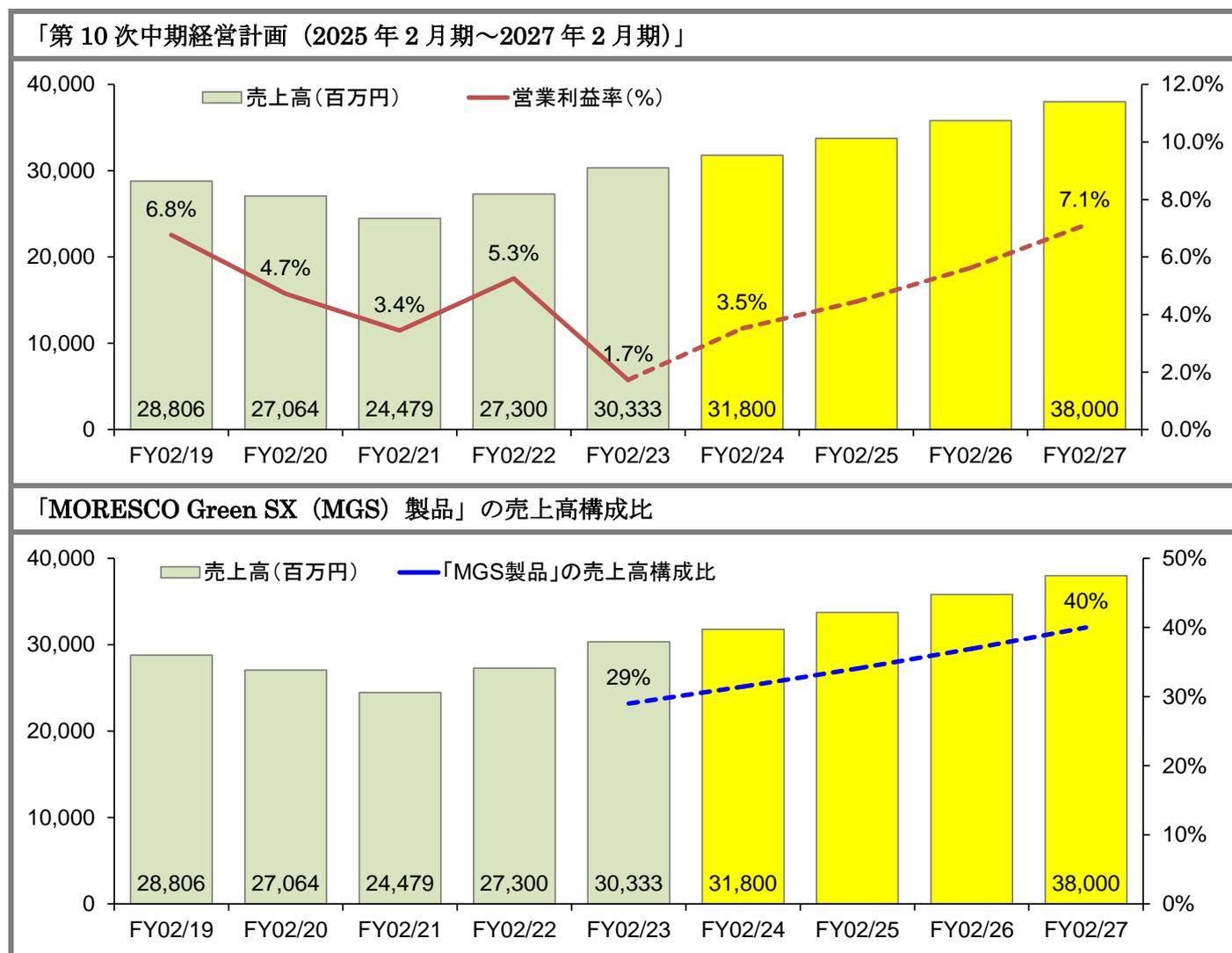
2024年2月期に対する会社予想と実績

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会予	2023年4月11日	4Q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%
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会予	2023年7月12日	1Q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	-	-	-	-
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4月11日	4Q決算発表	-	-	-	-
3Q-4Q FY02/2024会予	2023年7月12日	1Q決算発表	-	-	-	-
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%

出所：会社データ、弊社計算

中長期業績見通し

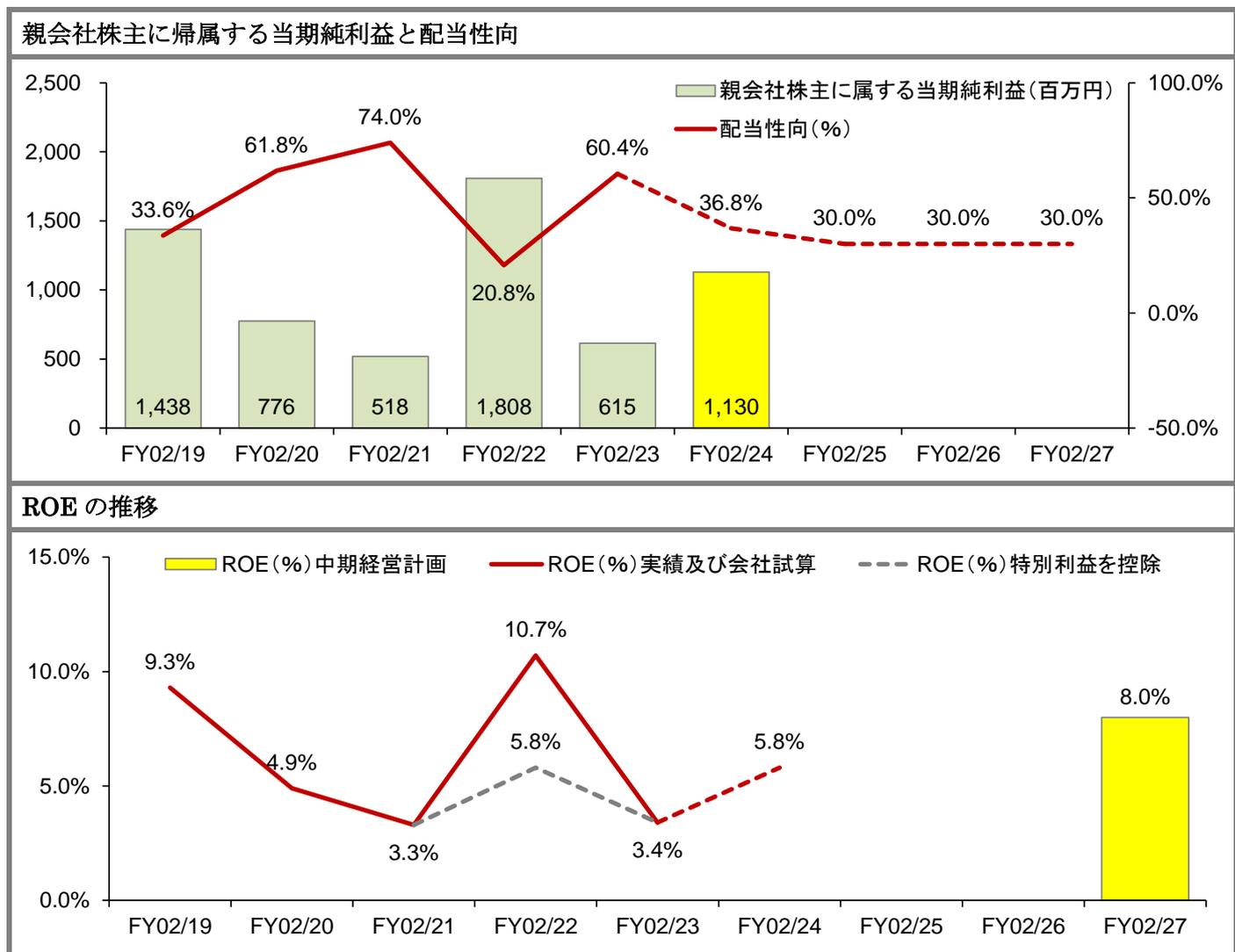
2024年2月21日、同社は、「第10次中期経営計画（2025年2月期～2027年2月期）」を公表し、「持続可能な社会の実現」と「事業の付加価値の向上」の両立を実現することを通して中長期的な成長を達成していく方針であることを明らかにしている。経営目標として掲げられているのは、最終年度である2027年2月期に対して売上高38,000百万円、営業利益2,700百万円、経常利益3,000百万円、ROE 8%水準、「MORESCO Green SX (MGS) 製品」で売上高構成比40%、以上を達成することである。



出所：会社データ、弊社計算

2024年2月期の着地見込みを起点とした場合、売上高及び営業利益の当該期間の年平均増加率は、それぞれ、6.1%、34.1%であり、営業利益率は3.6%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」の代表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」であるが、両者の拡販を推進することこそが、正しく「持続可能な社会の実現」と「事業の付加価値の向上」の両立を実現していくことになると考えられる。

「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及び拡販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。こういった「MGS 製品」の売上高が持続的に拡大していくことが、同社に対してセールスマックスの向上（営業利益率の向上）をもたらしていくことが想定されている模様である。CO₂排出抑制や環境保全に寄与する側面が強い「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。



出所：会社データ、弊社計算

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。2024年2月期に対する会社予想における年間配当金予定 45.00 円(配当性向 36.8%)や過去 5 年間の実績との単純な比較では相対的に低い水準ではあるものの、将来的な配当原資（親会社株主に帰属する当期純利益）の拡大に伴う配当金額の拡大が目指されている模様である。また、文字通り、配当性向 30% “以上” が目指されていることも要点であろう。

また、同社は、資本効率の引き上げにも積極的に取り組んでいる。2019年2月期の実績においてはROE 9.3%が達成されているのだが、それ以降の実績（賃貸不動産売却益 833 百万円が特別利益として計上されている2022年2月期を除く）においてはROEが、一般的にPBR1倍に呼応するとされる、8%を下回り続けている。特別利益などの寄与が発生する2024年2月期に向けても同社の（第3四半期末の自己資本に鑑みた）試算によれば5.8%とのことである。ただし、同社は、中期経営計画の最終年度である2027年2月期に対して、上述にもある通りROE 8%水準を達成することを経営目標として掲げている。基本的には、分子に当たる、親会社株主に帰属する当期純利益の将来的な拡大がこれに寄与することが期待されている模様である。

なお、2024年2月21日、同社は、「第10次中期経営計画」を公表すると同時に、自己株式取得を実施することも開示している。取得期間を2024年3月1日～4月30日とする一方、東京証券取引所における市場買付をもって、発行済株式総数（自己株式を除く）に対する比率としては0.87%を上限として自己株式を取得するとのことである。

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)	02/2019	02/2020	02/2021	02/2022	02/2023	02/2024	
売上高	28,806	27,064	24,479	27,300	30,333	31,800	+1,467
売上原価	19,487	18,330	16,640	18,575	22,204	-	-
売上総利益	9,319	8,734	7,838	8,725	8,129	-	-
販売費及び一般管理費	7,369	7,456	6,996	7,291	7,606	-	-
営業利益	1,950	1,279	842	1,434	523	1,120	+597
営業外損益	252	289	188	577	523	680	+157
経常利益	2,202	1,568	1,030	2,011	1,046	1,800	+754
特別損益	76	-	(119)	833	-	-	-
税金等調整前純利益	2,278	1,568	911	2,844	1,046	-	-
法人税等合計	576	540	240	831	320	-	-
非支配株主に帰属する当期純利益	264	251	153	205	112	-	-
親会社株主に属する当期純利益	1,438	776	518	1,808	615	1,130	+515
売上高伸び率	+3.2%	(6.0%)	(9.6%)	+11.5%	+11.1%	+4.8%	-
営業利益伸び率	(16.3%)	(34.4%)	(34.1%)	+70.3%	(63.5%)	+114.1%	-
経常利益伸び率	(15.3%)	(28.8%)	(34.3%)	+95.3%	(48.0%)	+72.1%	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	(11.4%)	(46.0%)	(33.3%)	+249.1%	(66.0%)	+83.7%	-
売上総利益率	32.4%	32.3%	32.0%	32.0%	26.8%	-	-
売上高販売管理費率	25.6%	27.5%	28.6%	26.7%	25.1%	-	-
営業利益率	6.8%	4.7%	3.4%	5.3%	1.7%	3.5%	+1.8%
経常利益率	7.6%	5.8%	4.2%	7.4%	3.4%	5.7%	+2.2%
親会社株主に帰属する当期純利益率	5.0%	2.9%	2.1%	6.6%	2.0%	3.6%	+1.5%
法人税等合計/税金等調整前純利益	25.3%	34.4%	26.3%	29.2%	30.6%	-	-

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)	02/2019	02/2020	02/2021	02/2022	02/2023	02/2024	
日本	19,944	19,005	17,220	18,385	19,637	-	-
中国	3,335	2,919	2,957	3,625	3,814	-	-
東南/南アジア(タイ、インドネシア、インド)	4,740	4,427	3,671	4,501	5,870	-	-
北米	786	713	631	789	1,011	-	-
売上高	28,806	27,064	24,479	27,300	30,333	31,800	+1,467
日本	1,229	909	438	805	33	-	-
中国	305	251	350	432	311	-	-
東南/南アジア(タイ、インドネシア、インド)	351	143	6	86	123	-	-
北米	(6)	(21)	43	107	87	-	-
セグメント利益	1,878	1,283	837	1,431	553	-	-
調整額	72	(4)	5	4	(30)	-	-
営業利益	1,950	1,279	842	1,434	523	1,120	+597
日本	6.2%	4.8%	2.5%	4.4%	0.2%	-	-
中国	9.1%	8.6%	11.8%	11.9%	8.2%	-	-
東南/南アジア(タイ、インドネシア、インド)	7.4%	3.2%	0.2%	1.9%	2.1%	-	-
北米	(0.8%)	(2.9%)	6.8%	13.6%	8.6%	-	-
セグメント利益率	6.5%	4.7%	3.4%	5.2%	1.8%	-	-
調整額	0.2%	(0.0%)	0.0%	0.0%	(0.1%)	-	-
営業利益率	6.8%	4.7%	3.4%	5.3%	1.7%	3.5%	+1.8%

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 02/2019	通期 02/2020	通期 02/2021	通期 02/2022	通期 02/2023	通期 02/2024	
特殊潤滑油	13,158	12,540	10,566	13,021	15,105	16,550	+1,445
合成潤滑油	2,602	2,115	1,872	1,974	1,703	1,300	(403)
素材	3,874	3,720	3,385	3,480	3,793	4,000	+207
ホットメルト接着剤	7,318	6,882	6,807	6,785	7,664	8,300	+636
エネルギーデバイス材料	-	126	113	237	209	-	-
その他	1,800	1,628	1,682	1,794	1,859	-	-
化学品事業	28,752	27,011	24,425	27,292	30,333	31,800	+1,467
賃貸ビル事業	53	53	53	8	-	-	-
売上高	28,806	27,064	24,479	27,300	30,333	31,800	+1,467
特殊潤滑油	+4.6%	(4.7%)	(15.7%)	+23.2%	+16.0%	+9.6%	-
合成潤滑油	(5.1%)	(18.7%)	(11.5%)	+5.5%	(13.7%)	(23.7%)	-
素材	+8.3%	(4.0%)	(9.0%)	+2.8%	+9.0%	+5.5%	-
ホットメルト接着剤	+0.6%	(6.0%)	(1.1%)	(0.3%)	+13.0%	+8.3%	-
エネルギーデバイス材料	-	-	(10.3%)	+109.9%	(11.8%)	-	-
その他	+6.3%	(5.3%)	+3.3%	+6.6%	+3.6%	-	-
売上高(前年比)	+3.2%	(6.0%)	(9.6%)	+11.5%	+11.1%	+4.8%	-
特殊潤滑油	45.7%	46.3%	43.2%	47.7%	49.8%	52.0%	-
合成潤滑油	9.0%	7.8%	7.6%	7.2%	5.6%	4.1%	-
素材	13.4%	13.7%	13.8%	12.7%	12.5%	12.6%	-
ホットメルト接着剤	25.4%	25.4%	27.8%	24.9%	25.3%	26.1%	-
エネルギーデバイス材料	-	0.5%	0.5%	0.9%	0.7%	-	-
その他	6.2%	6.0%	6.9%	6.6%	6.1%	-	-
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 02/2019	通期 02/2020	通期 02/2021	通期 02/2022	通期 02/2023	通期 02/2024	
現金及び預金	3,377	3,576	4,108	4,001	4,256	-	-
受取手形及び売掛金	6,863	6,720	6,643	6,844	7,595	-	-
たな卸資産	4,666	4,779	4,242	5,326	6,306	-	-
その他	296	361	311	436	653	-	-
流動資産	15,202	15,436	15,304	16,607	18,810	-	-
有形固定資産	9,231	9,034	8,518	8,304	8,610	-	-
無形固定資産	1,275	1,046	792	633	589	-	-
投資その他の資産合計	2,548	2,613	3,093	3,465	4,002	-	-
固定資産	13,054	12,693	12,403	12,401	13,202	-	-
繰延資産	-	-	-	-	6	-	-
資産合計	28,256	28,129	27,707	29,008	32,017	-	-
支払手形及び買掛金	4,527	4,072	3,975	4,308	5,144	-	-
短期借入金	2,173	2,341	2,544	560	2,381	-	-
その他	2,403	1,650	1,602	2,392	2,074	-	-
流動負債	9,103	8,063	8,121	7,260	9,599	-	-
長期借入金	775	1,244	775	350	472	-	-
その他	603	612	649	847	707	-	-
固定負債	1,378	1,856	1,424	1,197	1,179	-	-
負債合計	10,480	9,919	9,545	8,457	10,778	-	-
株主資本	15,626	15,939	15,836	17,227	17,287	-	-
その他合計	2,149	2,270	2,327	3,324	3,953	-	-
純資産	17,775	18,209	18,163	20,551	21,240	-	-
負債純資産合計	28,256	28,129	27,707	29,008	32,017	-	-
自己資本	15,704	15,931	15,899	17,962	18,533	-	-
有利子負債	2,948	3,585	3,319	910	2,853	-	-
ネットデット	(429)	9	(789)	(3,091)	(1,403)	-	-
自己資本比率	55.6%	56.6%	57.4%	61.9%	57.9%	-	-
ネットデットエクイティ比率	(2.7%)	0.1%	(5.0%)	(17.2%)	(7.6%)	-	-
ROE(12ヵ月)	9.2%	4.9%	3.3%	10.7%	3.4%	-	-
ROA(12ヵ月)	7.9%	5.6%	3.7%	7.1%	3.4%	-	-
在庫回転日数	87	95	93	104	103	-	-
当座比率	112%	128%	132%	149%	123%	-	-
流動比率	167%	191%	188%	229%	196%	-	-

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 02/2019	通期 02/2020	通期 02/2021	通期 02/2022	通期 02/2023	通期 02/2024	
営業活動によるキャッシュフロー	2,599	1,771	2,088	2,333	515	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	(2,060)	(1,589)	(660)	603	(1,172)	-	-
営業活動によるCF+投資活動によるCF	539	182	1,428	2,936	(657)	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	(949)	78	(1,019)	(2,937)	1,227	-	-

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 02/2019	連結実績 通期 02/2020	連結実績 通期 02/2021	連結実績 通期 02/2022	連結実績 通期 02/2023	連結予想 通期 02/2024	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)	9,661	9,591	9,577	9,380	9,291	-	-
期末自己株式数(千株)	105	98	321	317	469	-	-
1株当たり当期純利益 (潜在株式調整後)	148.85	80.91	54.09	192.76	66.19	122.41	-
1株当たり純資産	1,637.29	1,659.74	1,695.81	1,914.94	2,008.49	-	-
1株当たり配当金	50.00	50.00	40.00	40.00	40.00	45.00	-
1株当たりデータ (株式分割調整後) (円)	連結実績 通期 02/2019	連結実績 通期 02/2020	連結実績 通期 02/2021	連結実績 通期 02/2022	連結実績 通期 02/2023	連結予想 通期 02/2024	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	148.85	80.91	54.09	192.76	66.19	122.41	-
1株当たり純資産	1,637.29	1,659.74	1,695.81	1,914.94	2,008.49	-	-
1株当たり配当金	50.00	50.00	40.00	40.00	40.00	45.00	-
配当性向	33.6%	61.8%	74.0%	20.8%	60.4%	36.8%	-

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