

## 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		34,500	1,400	1,600	700	75.83	45.00	-
FY02/2023	前年比	11.1%	(63.5%)	(48.0%)	(66.0%)	-	-	-
FY02/2024会予	前年比	13.7%	167.7%	53.0%	13.9%	-	-	-
連結四半期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する四半期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q FY02/2023		7,050	201	471	317	-	-	-
2Q FY02/2023		7,473	94	375	187	-	-	-
3Q FY02/2023		7,956	216	298	215	-	-	-
4Q FY02/2023		7,854	12	(98)	(104)	-	-	-
1Q FY02/2024		7,596	257	395	224	-	-	-
1Q FY02/2024	前年比	7.7%	28.0%	(16.1%)	(29.5%)	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

## 1.0 エグゼクティブサマリー (2023年9月5日)

## 売上総利益率の回復

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 では、2024年2月期第1四半期において売上総利益率が回復しているのに引き続いて、第2四半期及びそれ以降に向けて更なる回復を達成していくことが目指されている。原材料の調達コストが持続的に高騰してきたことなどを背景として、同社の売上総利益率は過去2年間ほどにも及んで右肩下がりでの推移を示してきたのだが、ここに来て原材料の調達コストが落ち着き始めており、同社の売上総利益率には大きなトレンドの反転が発生していく可能性が高まりつつある。一方、第2四半期及びそれ以降に向けては、自動車生産台数の回復に伴う販売数量の増加が始まっていく方向性にあるとされている。地域別で主力となる日本における自動車生産台数は、現状に至る経緯において既に回復基調を示し始めているのだが、同社によれば、同社が直接製品を納入している自動車部品メーカーにおいて在庫調整が発生しているとのことで、同社としての販売数量も伸び悩んでいるとされている。ただし、この在庫調整による影響が一巡した段階においては、同社としての販売数量が増加していく方向性にあることが示唆されている。自動車生産台数の回復が最も顕著な東南/南アジア（タイ、インドネシア、インド）においては、現地での自動車生産台数の回復をひとつの要因として短期的な損益が向上し始めており、同社としての増益に対して大きく寄与し始めている。地域別で主力となる日本においても同様の推移が達成される方向性にあると考えられよう。

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](mailto: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 <a href="#">Web サイト</a> <a href="#">IR 情報</a> <a href="#">最新株価</a> 
設立年月日	1958 年 10 月 27 日
上場年月日	2023 年 10 月 20 日（予定）：東京証券取引所スタンダード市場 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：日本証券業協会店頭登録
資本金	2,118 百万円（2023 年 5 月末）
発行済株式数	9,696,500 株、自己株式内数 468,970 株（2023 年 5 月末）
特色	<ul style="list-style-type: none"><li>● 独立系の化学品メーカー、自動車用途で売上高構成比 43%</li><li>● 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</li><li>● 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</li></ul>
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 11.5%、コスモ石油ルブリカンツ 5.4%、MORESCO 従業員持株会 4.4%、日本マスター信託口 4.2%、（2023 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 784 名、単体 381 名（2023 年 2 月末）

出所：会社データ

### 3.0 経営ビジョンとビジネスモデル

#### 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、従来から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向けて大きく舵を切るなか、同社によれば、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、この経営ビジョンの改訂を実施しているとのことである。

#### 本社・研究センター

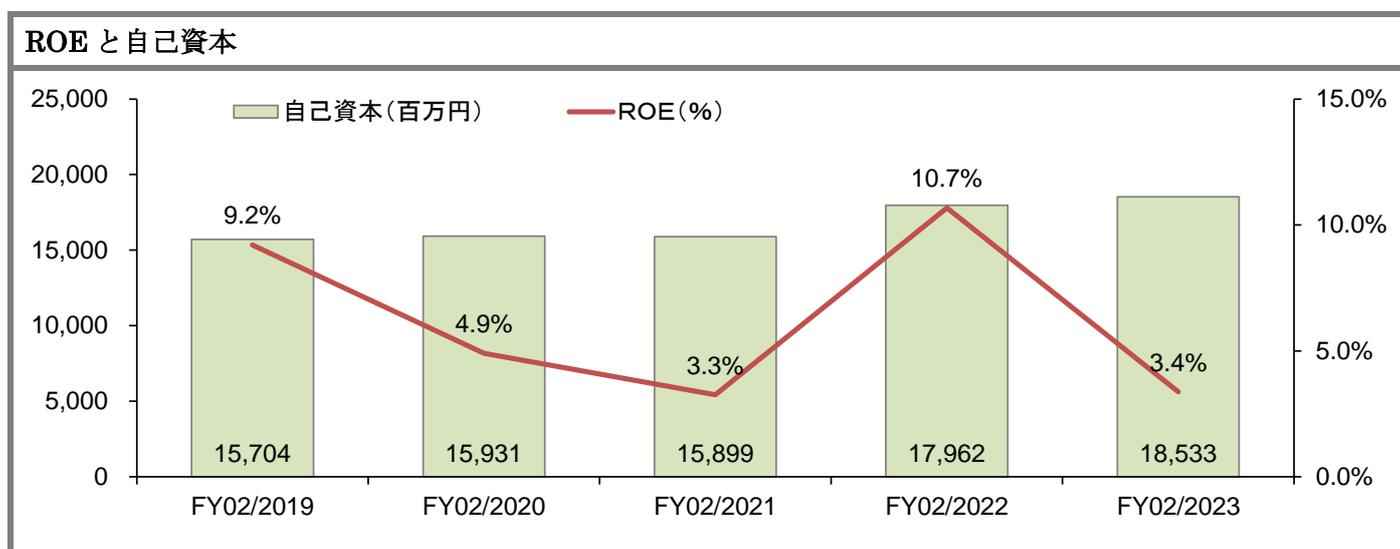


出所：会社データ

また、2022年11月11日、同社は、TCFD（Task Force on Climate-related Financial Disclosures/気候関連財務情報開示タスクフォース）提言への賛同を表明している。TCFDは、G20財務大臣・中央銀行総裁会議の要請を受け、2015年12月に金融安定理事会（FSB）により、気候関連の情報開示及び気候変動への金融機関の対応を検討するために設立されている一方、気候変動要因に関する適切な投資判断を促すための一貫性、比較可能性、信頼性、明確性をもつ、効率的な情報開示を促す提言を策定することを目指して議論を重ね、2017年6月に提言が公表されるに至っている。

同社は、気候変動による事業への影響並びに同社による事業の展開が気候変動に及ぼす影響を考慮することを重要な経営課題のひとつとして捉えており、自社による事業の展開を通じた持続可能社会の実現と、中長期的な企業価値の向上の両立を達成すべくサステナビリティ活動を推進しているとのことである。なお、上述のTCFD提言への賛同表明に際して同社は、気候変動による事業への影響及び同社の事業活動が気候変動に及ぼす影響について「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標と目標」、以上の4項目に及ぶ詳細な言及並びにシナリオ分析（[URL](#)）を行っている。また、これをもってESGに関するデータが開示されていることになる。

一方、同社は、「経営環境の変化に対応した機動的な資本政策を遂行する」ことを目的として、2022年7月14日、東京証券取引所の自己株式立会外買付取引 (ToSTNet+3) をもって、自己株式の取得 (取得株数の総数 162,000 株 / 自己株式を除く発行済株式総数に対する割合 1.72%、株式の取得価額の総額 194 百万円) を実施している。また、将来的には、ROE の引上げを目的とする自己株式の取得を実施することも検討されている模様である。



出所：会社データ

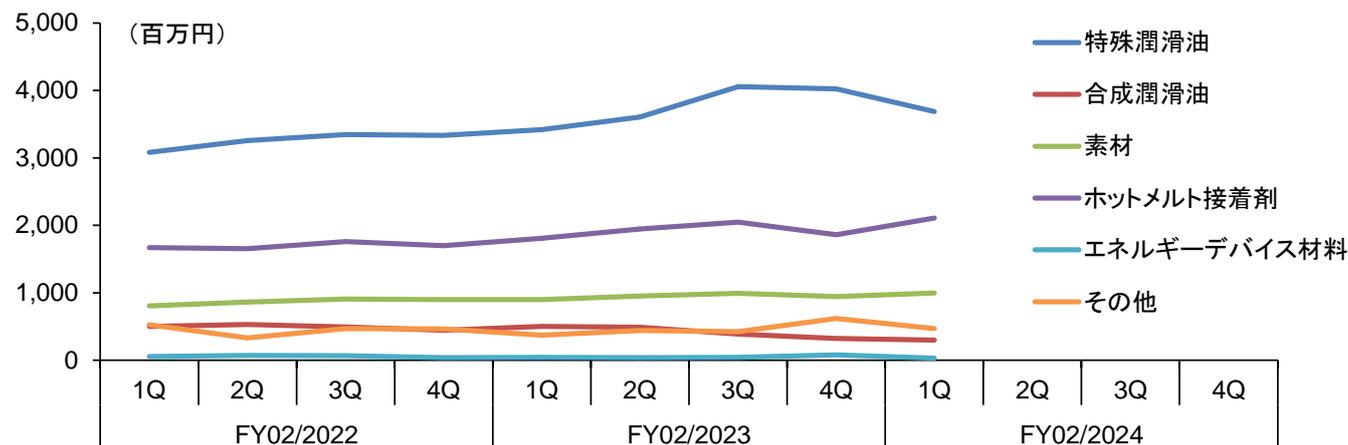
#### 「スタンダード市場」への選択申請

2023年3月1日、同社は、CFOの傘下にIR部を新設しており、従来以上に積極的なIR活動を展開していく方針であることを明らかにしている。また、2023年5月12日、人権デューデリジェンスに関する開示 ([Morescoグループ人権方針](#)) が行われていることに加えて、人的資本経営に関する開示も行うことが予定されている。更には、2024年2月期の期末に向けては、既存の「Moresco第9次中期経営計画(2022年2月期～2024年2月期)」に引き続く新たな中期経営計画を開示することを通して、中長期的な観点における成長ポテンシャルを数値化して示唆することが予定されている模様である。そして、2025年2月期に向けては、TNFD (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures：自然関連財務情報開示タスクフォース) に基づく開示を実施すること並びに統合報告書(日英)の作成を実施することが予定されるに至っている。また、以上の施策をもって、プライム市場の上場維持基準適合を持続的に達成していくことが目指されている。ただし、2023年5月22日、短期的な観点においては流通株式時価総額及び1日平均売買代金に係わる適合状況に不透明感があることから、同社は、一旦、[「スタンダード市場」への選択申請](#)を行なっている。なお、スタンダード市場への移行は、2023年10月20日に実施される予定である。

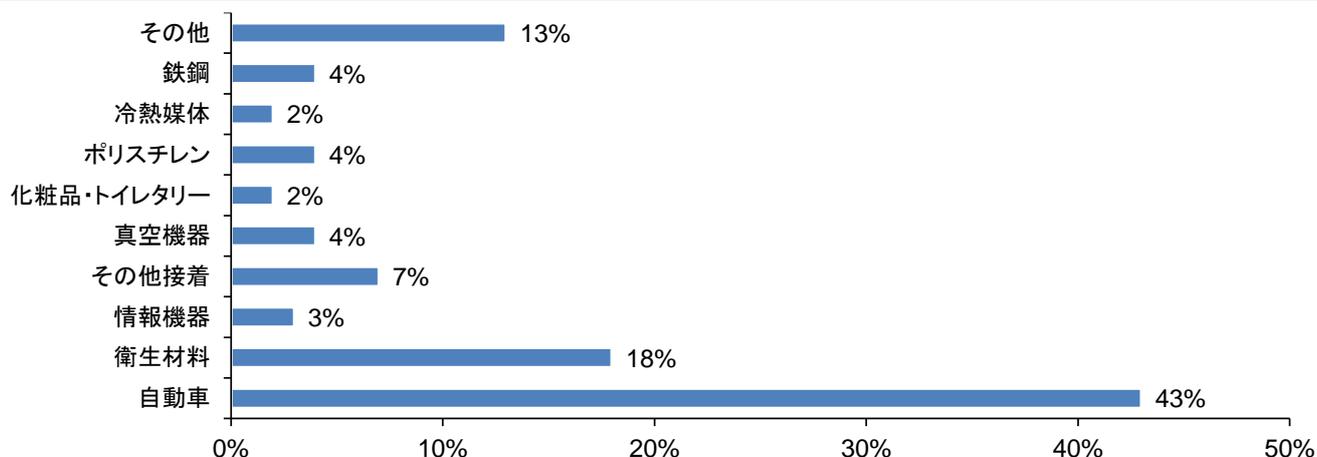
#### 市場規模が小さいニッチ市場で圧倒的に大きなシェア

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、またこれが実際にある程度以上に及んで達成されている模様である。一方、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



## 用途別売上高構成比 (2023年2月期)

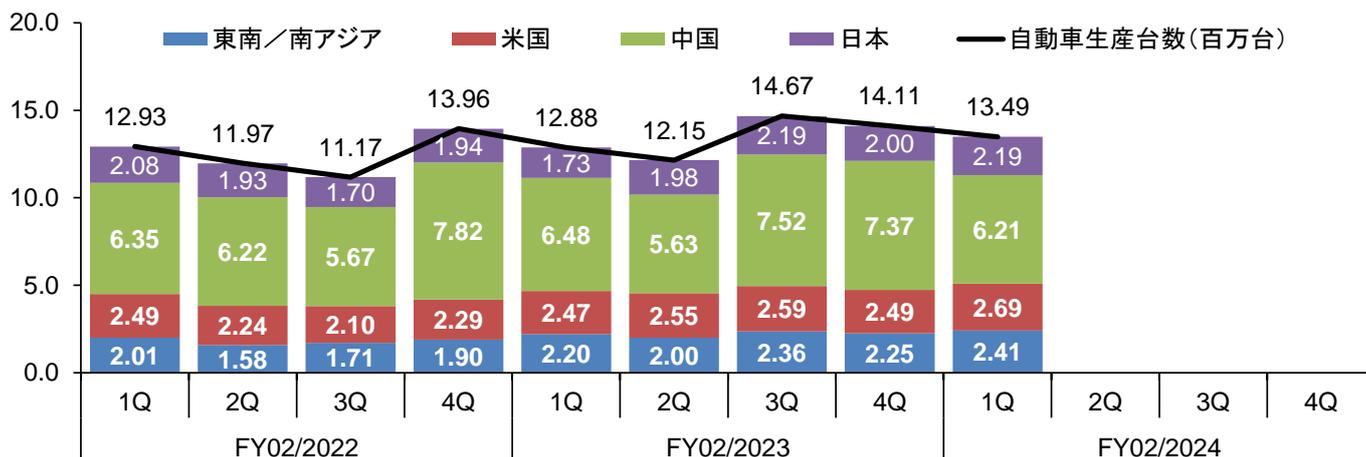


出所：会社データ、弊社計算

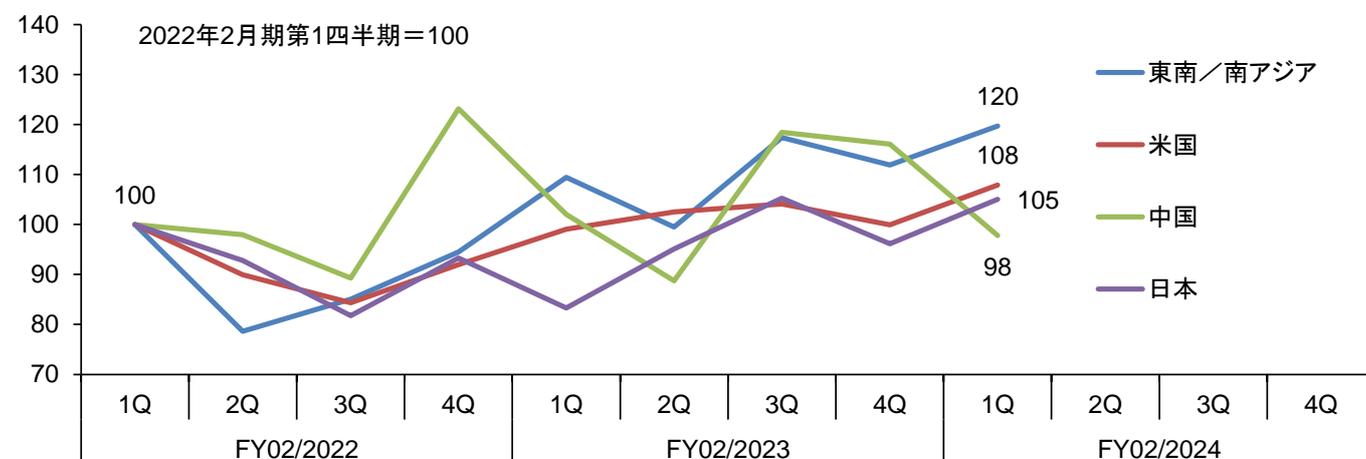
### 経営環境 (1)：自動車生産台数

2023年2月期の用途別売上高構成比においては、自動車で43%である。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%）に帰属する製品（作動油、ダイカスト油剤、切削油剤、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。例えば、特殊潤滑油部門における主力のダイカスト油剤は、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一方、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（実績）



## 自動車生産台数（指数）

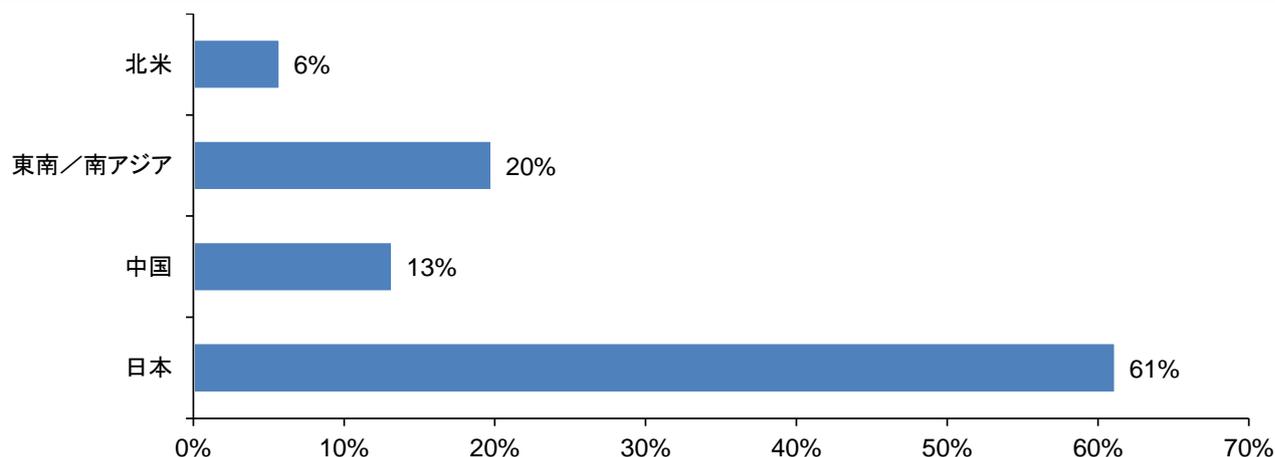


出所：会社データ、弊社計算

2024年2月期第1四半期の実績における自動車生産台数は、日本で2.41百万台（前年同期比26%増）、中国で6.21百万台（4%減）、東南／南アジア（タイ、インドネシア、インド）で2.41百万台（9%増）、米国で2.69百万台（9%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13.49百万台（5%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5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3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1四半期の同社の業績推移に呼応しているとのことである。

2022年2月期第1四半期の実績を指数化（=100）した場合、2024年2月期第1四半期において、日本で105、中国で98、東南／南アジア（タイ、インドネシア、インド）で120、米国で108である。則ち、東南／南アジア（タイ、インドネシア、インド）における自動車生産台数が最も大きく回復している一方、米国及び日本においても回復基調が認められる。ただし、中国においては、直近の動向において大きな調整が入っていると考えられよう。

## 特殊潤滑油部門（自動車用途他）における地域別売上高構成比（2024年2月期第1四半期）

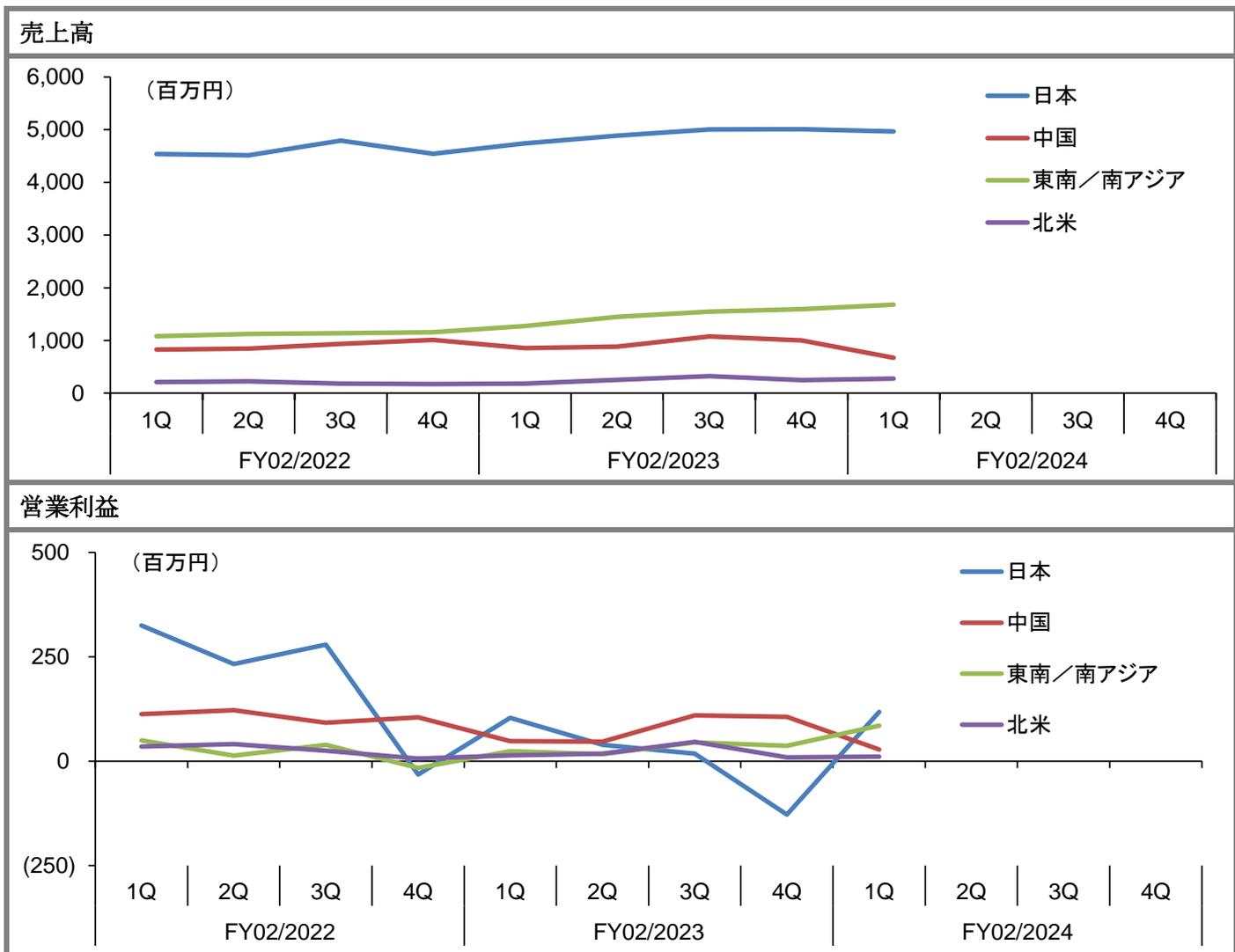


出所：会社データ、弊社計算

2024年2月期第1四半期の実績においては、特殊潤滑油部門において販売数量が前年同期に対して7.3%減少しているとのことである。また、ホットメルト接着剤部門では9.2%増加しているのだが、素材部門において12.2%減少、合成潤滑油部門において27.6%減少とのことで、同社としての販売数量としても前年同期に対する減少を余儀なくされている模様である。ただし、原材料の調達コストが高騰していることを転嫁することを目的とする販売価格の引き上げがより大きな影響を及ぼしていることから、同社としては、売上高7,596百万円（前年同期比7.7%増）での着地が達成されている。

地域別で主力となる日本においても自動車生産台数に回復基調が認められるに至っているのだが、同社の自動車用途の製品の販売数量は伸び悩んでおり、これが同社としての販売数量が伸び悩んでいることに大きな影響を及ぼしている模様である。例えば、自動車用途の製品による売上高が集中している度合いが大きい、主力の特殊潤滑油部門では、日本で売上構成比61%である一方、日本における販売数量は特殊潤滑油部門としての販売数量の動向との比較でより大きく減少している模様である。

日本においては、同社が直接製品を納入している自動車部品メーカーにおいて在庫調整が発生しており、これが大きな影響を及ぼしているとのことである。ただし、この在庫調整による影響が一巡した段階においては、同社としての販売数量が増加していく方向性にあることが示唆されている。自動車生産台数の回復が最も顕著な東南／南アジア（タイ、インドネシア、インド）においては、現地での自動車生産台数の回復をひとつの要因として短期的な損益が向上し始めており、同社としての増益に対しても大きく寄与し始めている。地域別で主力となる日本においても、一定のタイムラグを経て同様の推移が達成される方向性にある模様である。なお、2024年2月期第1四半期の実績においては、日本における損益が直前四半期との比較で既に大きく回復しているのだが、ここでの主因として挙げられているのは、排水処理装置の大型案件が売上高を計上していることである。



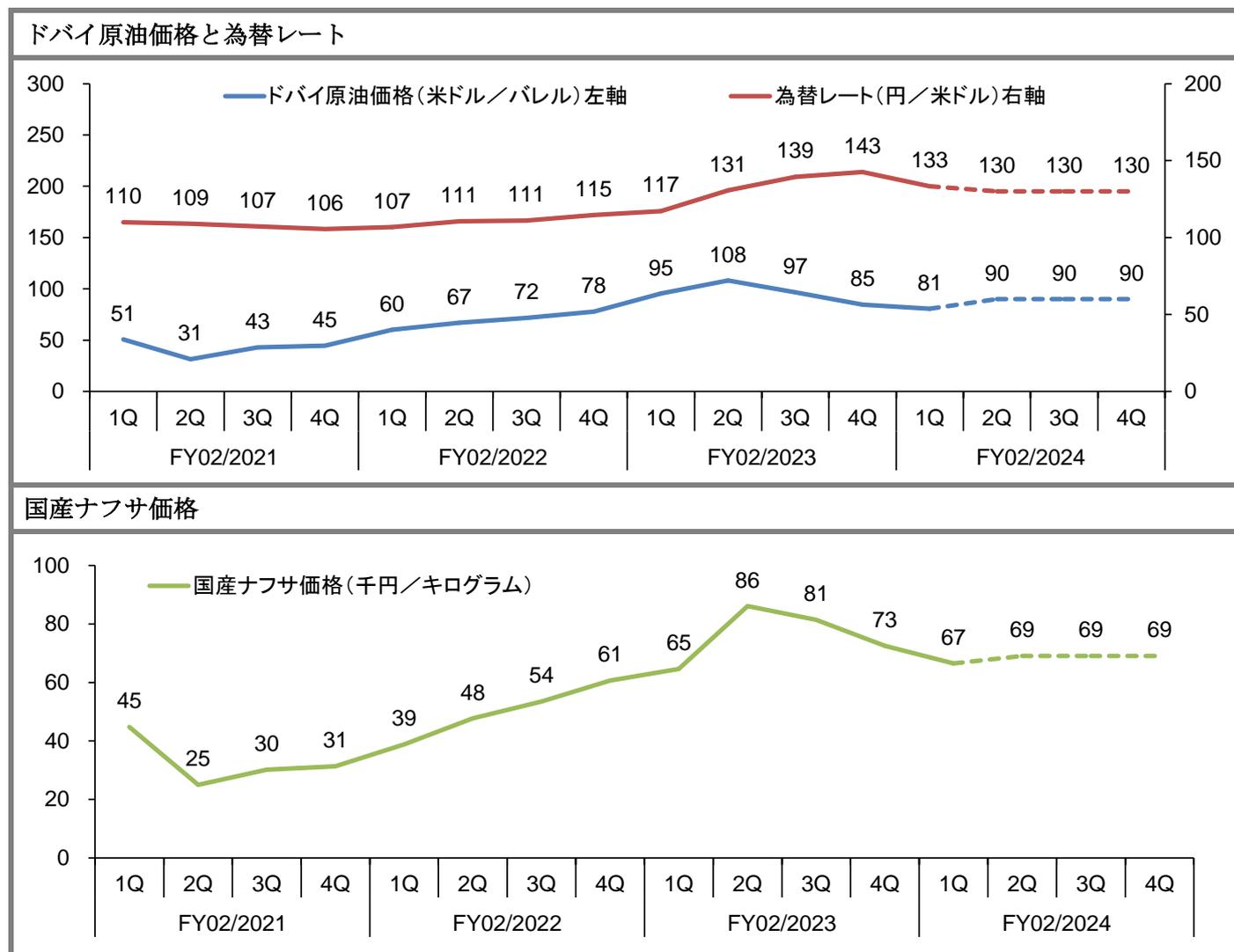
出所：会社データ、弊社計算

中長期的な観点において自動車市場が大きく変化していく方向性が鮮明になっていることに鑑みた同社は、いわゆる新エネルギー車向けの新製品開発に注力している。「新エネルギー車」とは、中国政府の定義に基づく用語であり、電気自動車（EV）、プラグインハイブリッド車（PHV）、燃料電池車（FCV）から構成されている。同社は、新エネルギー車市場を牽引するとされる中国で軽量化部材向け新製品を開発し、グローバル展開を図る方針であることを明らかにしている。また、同社によれば、現地での開発体制を強化する一方、同社としての新製品開発の中核を担う日本での開発との連携を深めていくとのことである。

中国自動車工業会の統計データに基づいて同社が推測するところによれば、中国における自動車の販売台数は、2022年から2023年に向けて26.86百万台から27.60百万台へと2.8%増加するに留まる見込みとのことであるが、新エネルギー車に限っては6.89百万台から9.00百万台へと、30.6%に及んで増加する見込みとのことである。また、富士経済のワールドワイド市場長期展望が示唆するところによれば、中長期的な観点における新エネルギー車の市場規模（販売台数）は年平均で概ね15%ほどでの拡大を続ける方向性にあるとのことである。これにも鑑みた同社は、中国、北米、東南/南アジア（タイ、インドネシア、インド）の各エリアのそれぞれに担当執行役員を配置し、顧客ニーズに迅速に対応するとしている。また、これをもってグローバル展開に向けての体制強化を推進していくとのことである。

## 経営環境 (2) : 原材料の調達コスト

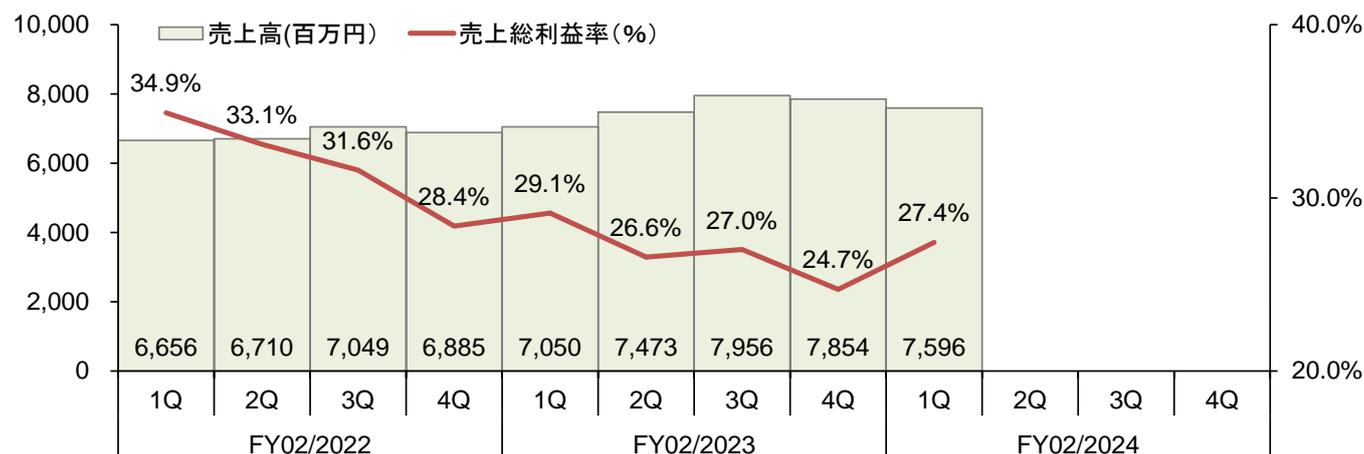
ナフサ（粗製ガソリン）に由来する原材料の仕入れに深く関与している会社においては、原油価格の動向が、会社としての原材料の調達コストに対して大きな影響を及ぼしている。会社が、原材料の調達コストの動向を示す指標として挙げているのは、ドバイ原油価格（米ドル／バレル）、為替レート（円／米ドル）、国産ナフサ価格（千円／キログラム）、以上である。即ち、会社が仕入れる原材料の価格は、国産ナフサ価格（千円／キログラム）の動向によって決定される度合いが大きい一方、国産ナフサ価格（千円／キログラム）の動向は、円建てのドバイ原油価格によって決定される度合いが大きいことが示唆されていると考えられよう。



出所：会社データ

2024年2月期に対する会社予想の前提においては、ドバイ原油価格に関して90米ドル／バレル、為替レートに関して130円／米ドル、国産ナフサ価格に関して69千円／キログラム、以上が織り込まれている。国産ナフサ価格は、2021年2月期第2四半期から2023年2月期第2四半期に向けて概ね3.4倍ほどにまで急騰しているのだが、2023年2月期第3四半期において下落に転じており、2024年2月期に向けては急騰局面を経た後の安定的な推移が引き続く方向性が示唆されるに至っている。なお、第1四半期の実績においては、会社予想の前提よりも下落幅がやや大きくなっている。背景として挙げられるのは、為替は前提よりもやや円安に振れているものの、ドバイ原油価格が前提の水準よりも下落している影響がより大きくなっていることであろう。

## 売上高と売上総利益率



出所：会社データ、弊社計算

同社は、原材料の調達コストにおける変動を製品の販売価格に転嫁するフォーミュラを導入しており、実際にも想定に沿った動きが認められるとのことである。ただし、これが導入されているのは、同社が仕入れる原材料の概ね 50%ほどに留まっていることに加えて、このフォーミュラに基づく販売価格の是正が売上高及び損益の両面において十分に反映されるためには一定のタイムラグが必要とされている。特に、原材料の調達コストが右肩上がりでの推移を示し続けている期間においては、損益面における反映が長期化せざるを得ないとされている。一定のタイムラグを経て、原材料の調達コストの上昇が販売価格に転嫁された段階（売上高に反映された段階）においては、更に原材料の調達コストが上昇しており、同社としての売上総利益率の推移に対してマイナス影響が発生するケースが多いとのことである。なお、同社が仕入れる原材料の、残る概ね 50%ほどに係わる調達コストの上昇に関しても同様である。上述のフォーミュラが導入されていないことに鑑みれば、原材料の調達コストの上昇を製品の販売価格に転嫁するにはより長い時間を要すると考えられよう。

同社の売上総利益率は過去 2 年間ほどにも及んで右肩下がりでの推移を示してきたのだが、ここにきて大きなトレンドの反転が発生していく可能性が高まりつつある。為替レート（円／米ドル）の第 1 四半期における変動においては、円安傾向に歯止めがかかってきている一方、ドバイ原油価格（米ドル／バレル）及び国産ナフサ価格（千円／キログラム）に関しては、2023 年 2 月期第 2 四半期をピークとする下落局面が引き続いている。結果、2024 年 2 月期第 1 四半期の実績においては、上述のタイムラグによる影響がかなり低減されていることから売上総利益率が回復するに至っている。先述の通り、当該期間においては日本で排水処理装置の大型案件が売上高を計上していることによる寄与も発生しているのだが、同社によれば、ここからの影響を除いた場合の売上総利益率の動向においても回復基調が認められるとのことである。同社が試算するところによれば、2023 年 2 月期第 4 四半期から 2024 年 2 月期第 1 四半期に向けて 2.5%ポイント向上しているとのことである。一方、日本で排水処理装置の大型案件が売上高を計上していることによる寄与も含めた場合（同社が損益計算書で開示しているデータに基づけば）、売上総利益率は 24.7%から 27.4%へと 2.7%ポイント上昇している。

## 沿革（抄）

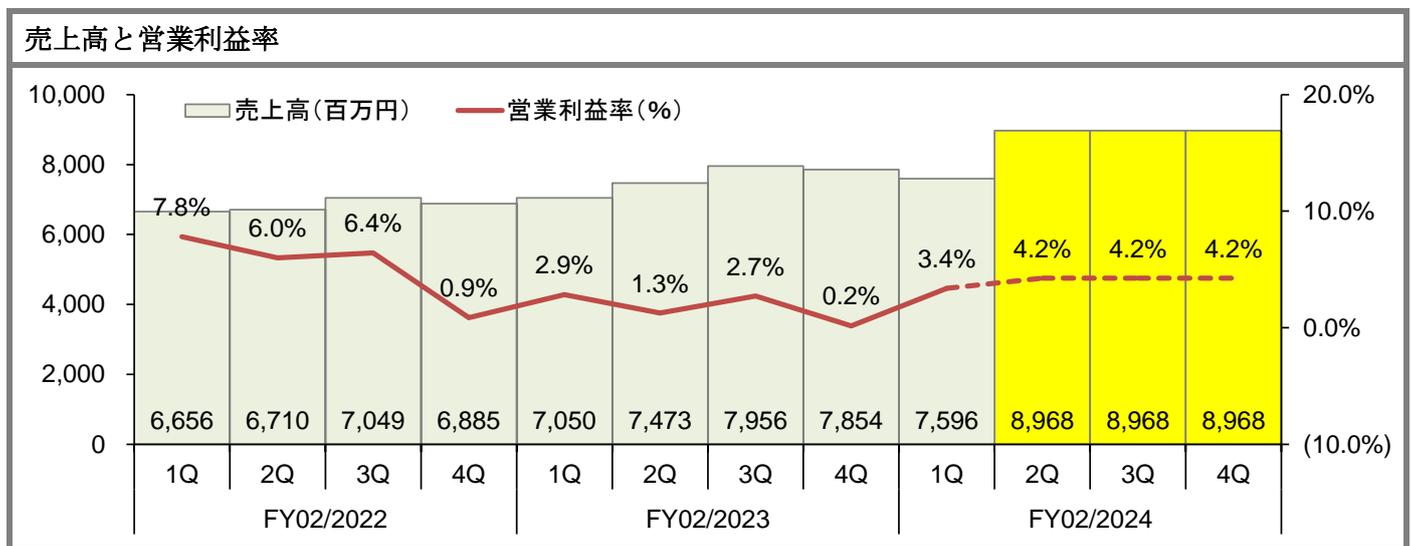
年月	概要
1958年10月	松村石油株式会社より研究室を分離し同社設立
1959年12月	兵庫県西宮市に本社・西宮工場建設 高真空ポンプ油等特殊潤滑油及び合成潤滑油を製品化
1962年3月	水グリコール型難燃性作動液を製品化
1965年12月	千葉県市原市に千葉工場建設 流動パラフィン、石油スルホネートを量産化
1986年9月	兵庫県赤穂市に赤穂工場建設 ホットメルト型接着剤を量産化
1990年11月	赤穂工場第2期工事・潤滑油製造ライン完成
1995年6月	タイ・チョンブリ県に MORESCO (Thailand) Co. Ltd.設立
2001年1月	本社・研究センターを神戸市中央区へ移転
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

### 2024年2月期第1四半期

2024年2月期第1四半期は、売上高7,596百万円（前年同期比7.7%増）、営業利益257百万円（28.0%増）、経常利益395百万円（16.1%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益224百万円（29.5%減）での着地である。なお、営業外損益において、為替差益が前年同期に対して純減140百万円（210百万円から70百万円）となっており、これが経常利益に対して減益をもたらしている。

一方、売上総利益2,083百万円（1.5%増）、販売管理費1,826百万円（1.4%減）であり、売上総利益率27.4%（1.7%ポイント低下）、売上高販売管理費率24.0%（2.2%ポイント低下）である。結果、営業利益率3.4%（0.5%ポイント上昇）である。則ち、前年同期との比較における売上総利益率は未だ低下しているのだが、販売管理費の拠出を抑制する施策が奏功していることから、営業利益での増益が達成されていると考えられよう。



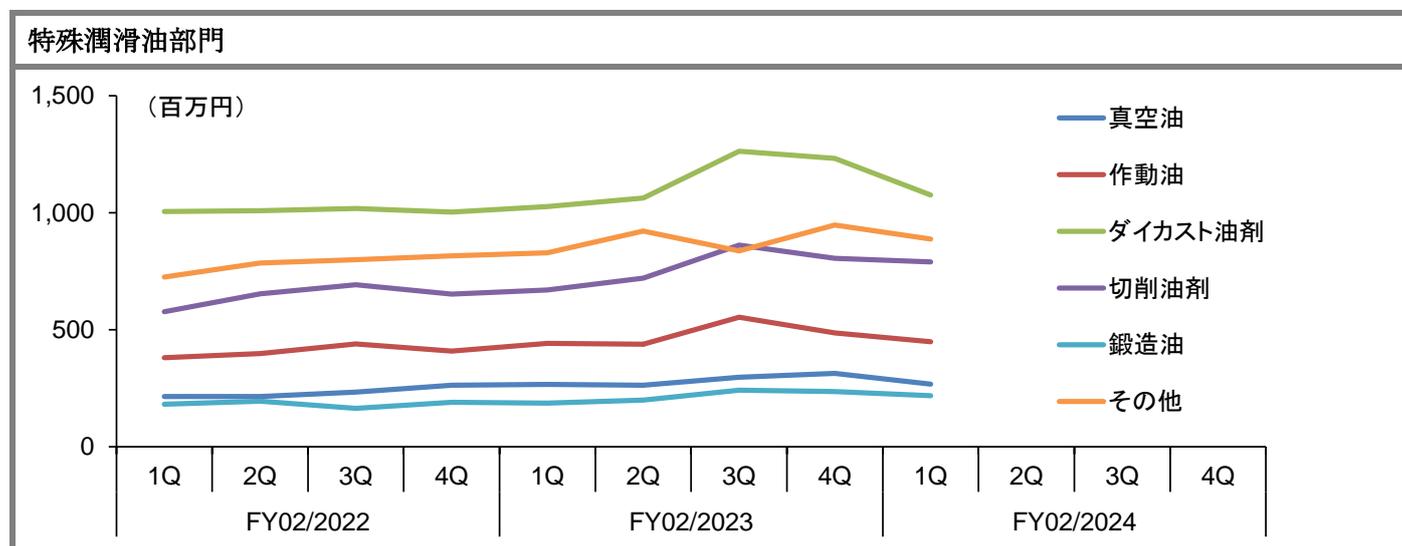
出所：会社データ、弊社計算（2024年2月期2Q/3Q/4Q：通期会社予想から1Q実績を差し引いて均等に按分）

同社としての販売数量が前年同期に対して伸び悩んでいることが示唆されている。地域別で主力となる日本における販売数量が減少していることに加えて、中国においても販売数量が減少しているとのことである。東南／南アジア（タイ、インドネシア、インド）及び北米においては、販売数量が前年同期に対して増加しているとのことなのだが、日本及び中国における販売数量の減少を補うまでには到っていないとされている。

日本では、同社が製品を直接納入する自動車部品メーカーにおいて在庫調整が発生している一方、中国では、自動車生産台数が前年同期に対して減少していることから、同社が製品を直接納入する日系自動車部品メーカーの現地工場における稼働率が低下しているとのことである。なお、東南／南アジア（タイ、インドネシア、インド）においては、現地における自動車生産台数の増加に伴う需要の増加を着実に取り込んでいることに加えて、市場シェアの拡大を背景として衛生剤用途（主に紙オムツ）を中心とするホットメルト接着剤の販売数量が前年同期に対してかなり大きく増加していることが示唆されている。結果、同社としての営業利益の前年同期に対する増加は、東南／南アジア（タイ、インドネシア、インド）における動向に大きく依存して達成されている。

### 特殊潤滑油部門（売上高構成比 48.6%）

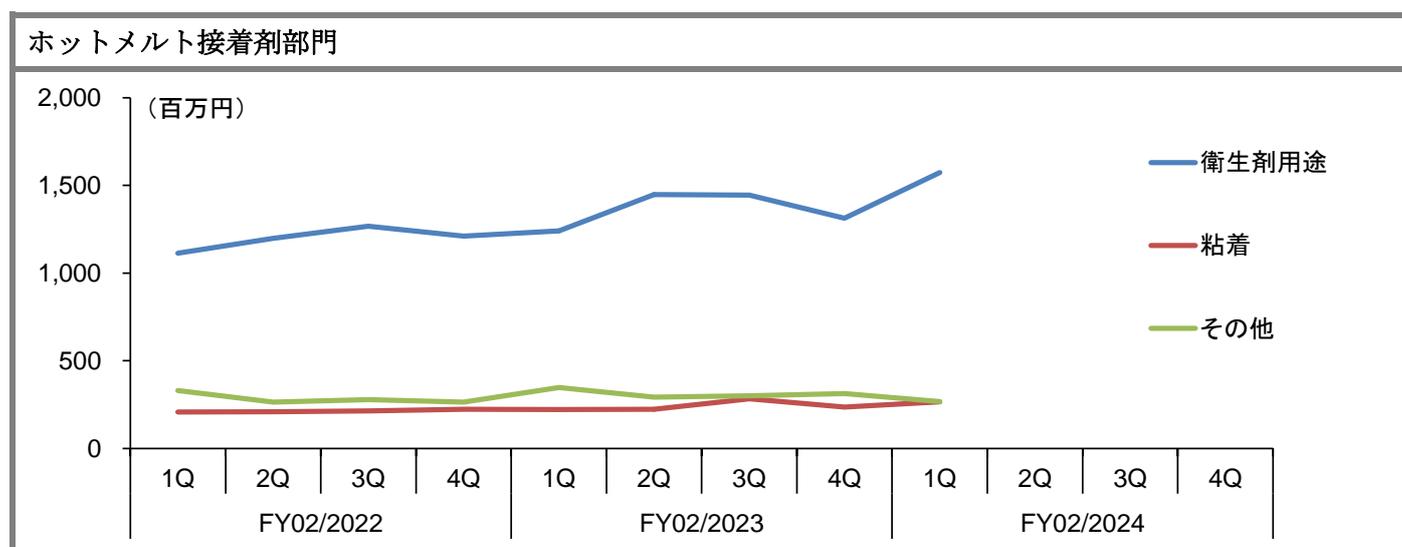
2024年2月期第1四半期において売上高 3,688 百万円（7.8%増）である一方、2024年2月期に対する会社予想では売上高 17,200 百万円（13.9%増）が見込まれている。なお、第1四半期の特殊潤滑油部門の販売数量は前年同期に対して 7.3%減少しているとのことである。自動車用途の売上高が集中している特殊潤滑油部門においては、上述にある通りの背景をもって、日本及び中国における販売数量が減少していることを主因として部門としても販売数量が減少している側面が大きい模様である。



出所：会社データ

### ホットメルト接着剤部門（売上高構成比 27.8%）

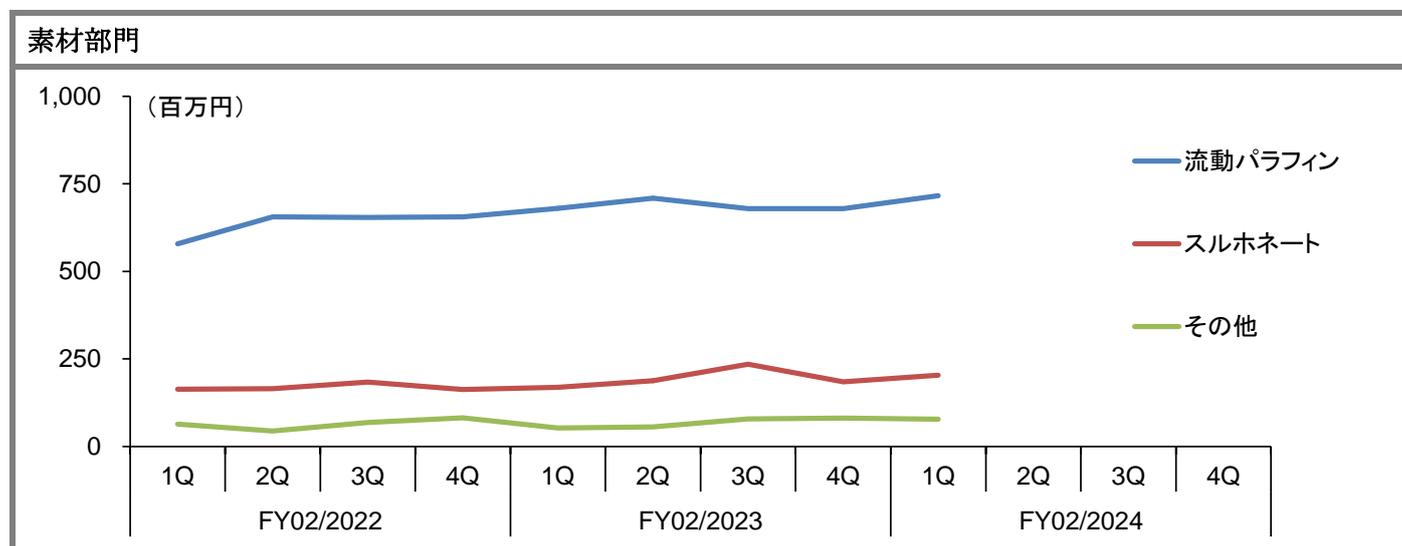
2024年2月期第1四半期において売上高 2,108 百万円（16.6%増）である一方、2024年2月期に対する会社予想では売上高 8,600 百万円（12.2%増）が見込まれている。なお、第1四半期のホットメルト接着剤部門の販売数量は前年同期に対して 9.2%増加しているとのことである。ホットメルト接着剤部門においては、衛生剤用途（主に紙オムツ）に用いられる製品の売上高構成比がかなり高く、上述の通りの背景をもって部門としても販売数量が増加している側面が大きい模様である。



出所：会社データ

### 素材部門（売上高構成比 13.1%）

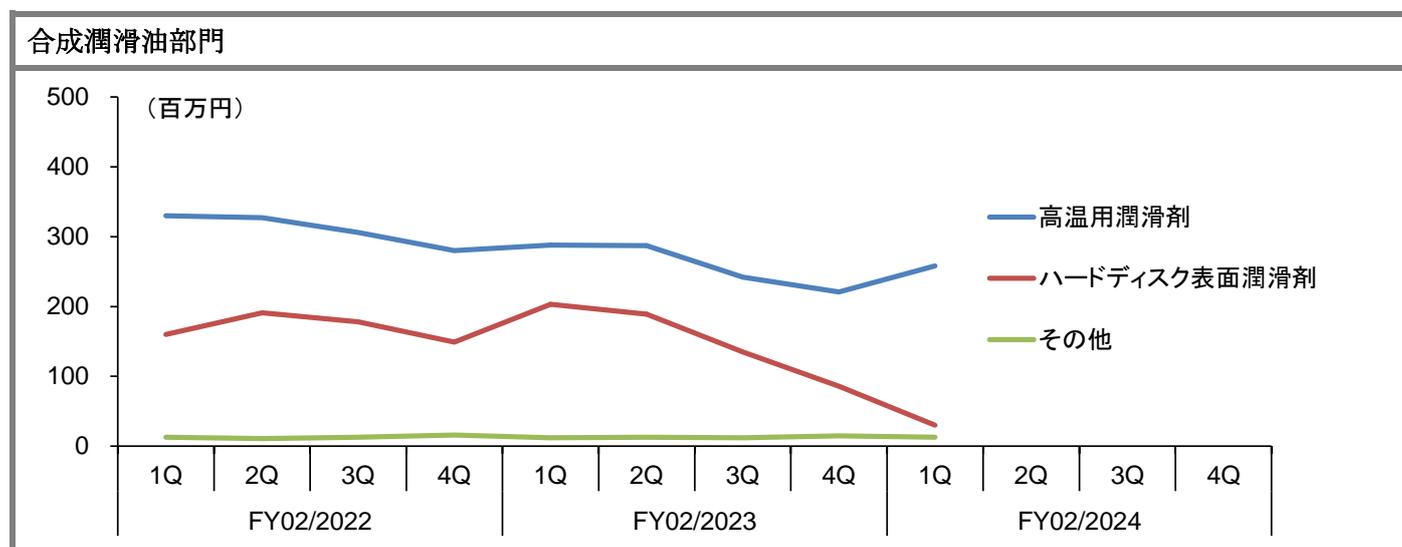
2024年2月期第1四半期において売上高 998 百万円（10.6%増）である一方、2024年2月期に対する会社予想では売上高 4,400 百万円（16.0%増）が見込まれている。なお、第1四半期の素材部門の販売数量は前年同期に対して 12.2%減少しているとのことである。売上高の過半を占める流動パラフィンの販売数量が減少していることが大きな影響を及ぼしている模様である。背景として挙げられているのは、主力のポリスチレン可塑剤用途に用いられる製品（食品トレー製造などに用いられる添加剤など）に対する需要が低迷していることである。



出所：会社データ

### 合成潤滑油部門（売上高構成比 4.0%）

2024年2月期第1四半期において売上高 301 百万円（40.0%減）である一方、2024年2月期に対する会社予想では売上高 1,730 百万円（1.6%増）が見込まれている。なお、第1四半期の合成潤滑油部門の販売数量は前年同期に対して 27.6%減少しているとのことである。ハードディスク表面潤滑剤の販売数量が大きく落ち込んでいるとのことである。同社によれば、データセンター投資の冷え込みによって HDD に対する需要が大きく落ち込んでいることが大きな影響を及ぼしているとされている。ここでの需要の回復に向けては、想定していた以上に長い期間を要する方向性が現れているとのことである。



出所：会社データ

#### エネルギーデバイス材料部門（売上高構成比 0.4%）

2024年2月期第1四半期において売上高 30 百万円（31.9%減）である一方、2024年2月期に対する会社予想では売上高 350 百万円（67.5%増）が見込まれている。同社によれば、中国や台湾向けの有機 EL 用封止材の販売が落ち込んでいることに加えて、これに関連する装置の販売も落ち込んでいるとのことである。当初の想定との比較においては、下振れた推移を余儀なくされている模様である。

#### その他（売上高構成比 6.2%）

2024年2月期第1四半期において売上高 470 百万円（26.4%増）である一方、2024年2月期に対する会社予想では売上高 2,200 百万円（19.4%増）が見込まれている。同社によれば、その他の売上高のほとんどは、株式会社マツケン（100%子会社）が担う、排水処理装置及び排水処理剤（消耗品）の開発・製造・販売によって創出されているとのことである。第1四半期においては、日本で排水処理装置の大型案件が売上高を計上しており、同社としての損益に対しても一定水準以上の寄与をもたらしているとのことである。

## 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		
<b>売上高</b>	<b>7,050</b>	<b>14,523</b>	<b>22,479</b>	<b>30,333</b>	<b>7,596</b>	-	-	-	-	<b>+546</b>
売上原価	4,997	10,484	16,291	22,204	5,513	-	-	-	-	+516
売上総利益	2,053	4,039	6,188	8,129	2,083	-	-	-	-	+30
販売費及び一般管理費	1,852	3,744	5,677	7,606	1,826	-	-	-	-	(26)
<b>営業利益</b>	<b>201</b>	<b>295</b>	<b>511</b>	<b>523</b>	<b>257</b>	-	-	-	-	<b>+56</b>
営業外損益	270	551	633	523	138	-	-	-	-	(132)
<b>経常利益</b>	<b>471</b>	<b>846</b>	<b>1,144</b>	<b>1,046</b>	<b>395</b>	-	-	-	-	<b>(76)</b>
特別損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
税金等調整前純利益	471	846	1,144	1,046	395	-	-	-	-	(76)
法人税等合計	116	286	347	320	125	-	-	-	-	+9
非支配株主に帰属する当期純利益	38	56	78	112	47	-	-	-	-	+9
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>317</b>	<b>504</b>	<b>719</b>	<b>615</b>	<b>224</b>	-	-	-	-	<b>(93)</b>
売上高伸び率	+5.9%	+8.7%	+10.1%	+11.1%	+7.7%	-	-	-	-	-
営業利益伸び率	(61.4%)	(68.0%)	(62.8%)	(63.5%)	+28.0%	-	-	-	-	-
経常利益伸び率	(34.7%)	(27.3%)	(34.0%)	(48.0%)	(16.1%)	-	-	-	-	-
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%)	-	-	-	-	-
売上総利益率	29.1%	27.8%	27.5%	26.8%	27.4%	-	-	-	-	(1.7%)
売上高販売管理費率	26.3%	25.8%	25.3%	25.1%	24.0%	-	-	-	-	(2.2%)
営業利益率	2.9%	2.0%	2.3%	1.7%	3.4%	-	-	-	-	+0.5%
経常利益率	6.7%	5.8%	5.1%	3.4%	5.2%	-	-	-	-	(1.5%)
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%	-	-	-	-	(1.5%)
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%	-	-	-	-	+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	
<b>売上高</b>	<b>7,050</b>	<b>7,473</b>	<b>7,956</b>	<b>7,854</b>	<b>7,596</b>	-	-	-	<b>+546</b>
売上原価	4,997	5,487	5,807	5,913	5,513	-	-	-	+516
売上総利益	2,053	1,986	2,149	1,941	2,083	-	-	-	+30
販売費及び一般管理費	1,852	1,892	1,933	1,929	1,826	-	-	-	(26)
<b>営業利益</b>	<b>201</b>	<b>94</b>	<b>216</b>	<b>12</b>	<b>257</b>	-	-	-	<b>+56</b>
営業外損益	270	281	82	(110)	138	-	-	-	(132)
<b>経常利益</b>	<b>471</b>	<b>375</b>	<b>298</b>	<b>(98)</b>	<b>395</b>	-	-	-	<b>(76)</b>
特別損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-
税金等調整前純利益	471	375	298	(98)	395	-	-	-	(76)
法人税等合計	116	170	61	(27)	125	-	-	-	+9
非支配株主に帰属する当期純利益	38	18	22	34	47	-	-	-	+9
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>317</b>	<b>187</b>	<b>215</b>	<b>(104)</b>	<b>224</b>	-	-	-	<b>(93)</b>
売上高伸び率	+5.9%	+11.4%	+12.9%	+14.1%	+7.7%	-	-	-	-
営業利益伸び率	(61.4%)	(76.7%)	(52.2%)	(79.7%)	+28.0%	-	-	-	-
経常利益伸び率	(34.7%)	(15.2%)	(47.6%)	-	(16.1%)	-	-	-	-
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%)	-	-	-	-
売上総利益率	29.1%	26.6%	27.0%	24.7%	27.4%	-	-	-	(1.7%)
売上高販売管理費率	26.3%	25.3%	24.3%	24.6%	24.0%	-	-	-	(2.2%)
営業利益率	2.9%	1.3%	2.7%	0.2%	3.4%	-	-	-	+0.5%
経常利益率	6.7%	5.0%	3.7%	(1.2%)	5.2%	-	-	-	(1.5%)
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%	-	-	-	(1.5%)
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%	-	-	-	+7.0%

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	-	-	-	+230	
中国	854	1,737	2,813	3,814	670	-	-	-	(184)	
東南／南アジア	1,276	2,726	4,274	5,870	1,679	-	-	-	+403	
北米	182	436	762	1,011	278	-	-	-	+96	
<b>売上高</b>	<b>7,050</b>	<b>14,523</b>	<b>22,479</b>	<b>30,333</b>	<b>7,596</b>	-	-	-	<b>+546</b>	
日本	104	143	161	33	118	-	-	-	+14	
中国	48	95	205	311	28	-	-	-	(20)	
東南／南アジア	24	41	86	123	85	-	-	-	+61	
北米	14	32	78	87	11	-	-	-	(3)	
<b>セグメント利益</b>	<b>189</b>	<b>311</b>	<b>531</b>	<b>553</b>	<b>242</b>	-	-	-	<b>+53</b>	
調整額	11	(16)	(20)	(30)	15	-	-	-	+4	
<b>営業利益</b>	<b>201</b>	<b>295</b>	<b>511</b>	<b>523</b>	<b>257</b>	-	-	-	<b>+56</b>	
日本	2.2%	1.5%	1.1%	0.2%	2.4%	-	-	-	+0.2%	
中国	5.6%	5.5%	7.3%	8.2%	4.2%	-	-	-	(1.4%)	
東南／南アジア	1.9%	1.5%	2.0%	2.1%	5.1%	-	-	-	+3.2%	
北米	7.7%	7.3%	10.2%	8.6%	4.0%	-	-	-	(3.7%)	
<b>セグメント利益率</b>	<b>2.7%</b>	<b>2.1%</b>	<b>2.4%</b>	<b>1.8%</b>	<b>3.2%</b>	-	-	-	<b>+0.5%</b>	
調整額	0.2%	(0.1%)	(0.1%)	(0.1%)	0.2%	-	-	-	+0.0%	
<b>営業利益率</b>	<b>2.9%</b>	<b>2.0%</b>	<b>2.3%</b>	<b>1.7%</b>	<b>3.4%</b>	-	-	-	<b>+0.5%</b>	

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	-	-	-	+230
中国	854	883	1,076	1,001	670	-	-	-	(184)
東南／南アジア	1,276	1,450	1,548	1,596	1,679	-	-	-	+403
北米	182	254	326	249	278	-	-	-	+96
<b>売上高</b>	<b>7,050</b>	<b>7,473</b>	<b>7,956</b>	<b>7,854</b>	<b>7,596</b>	-	-	-	<b>+546</b>
日本	104	39	18	(128)	118	-	-	-	+14
中国	48	47	110	106	28	-	-	-	(20)
東南／南アジア	24	17	45	37	85	-	-	-	+61
北米	14	18	46	9	11	-	-	-	(3)
<b>セグメント利益</b>	<b>189</b>	<b>122</b>	<b>220</b>	<b>22</b>	<b>242</b>	-	-	-	<b>+53</b>
調整額	11	(27)	(4)	(10)	15	-	-	-	+4
<b>営業利益</b>	<b>201</b>	<b>94</b>	<b>216</b>	<b>12</b>	<b>257</b>	-	-	-	<b>+56</b>
日本	2.2%	0.8%	0.4%	(2.6%)	2.4%	-	-	-	+0.2%
中国	5.6%	5.3%	10.2%	10.6%	4.2%	-	-	-	(1.4%)
東南／南アジア	1.9%	1.2%	2.9%	2.3%	5.1%	-	-	-	+3.2%
北米	7.7%	7.1%	14.1%	3.6%	4.0%	-	-	-	(3.7%)
<b>セグメント利益率</b>	<b>2.7%</b>	<b>1.6%</b>	<b>2.8%</b>	<b>0.3%</b>	<b>3.2%</b>	-	-	-	<b>+0.5%</b>
調整額	0.2%	(0.4%)	(0.1%)	(0.1%)	0.2%	-	-	-	+0.0%
<b>営業利益率</b>	<b>2.9%</b>	<b>1.3%</b>	<b>2.7%</b>	<b>0.2%</b>	<b>3.4%</b>	-	-	-	<b>+0.5%</b>

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	-	-	-	-	+268
合成潤滑油	502	991	1,381	1,703	301	-	-	-	-	(201)
素材	902	1,855	2,849	3,793	998	-	-	-	-	+96
ホットメルト接着剤	1,809	3,754	5,801	7,664	2,108	-	-	-	-	+299
エネルギーデバイス材料	45	84	128	209	30	-	-	-	-	(15)
その他	372	812	1,239	1,859	470	-	-	-	-	+98
<b>売上高</b>	<b>7,050</b>	<b>14,523</b>	<b>22,479</b>	<b>30,333</b>	<b>7,596</b>	-	-	-	-	<b>+546</b>
特殊潤滑油	+10.9%	+10.8%	+14.4%	+16.0%	+7.8%	-	-	-	-	-
合成潤滑油	(0.1%)	(4.1%)	(9.7%)	(13.7%)	(40.0%)	-	-	-	-	-
素材	+11.9%	+11.0%	+10.5%	+9.0%	+10.6%	-	-	-	-	-
ホットメルト接着剤	+8.2%	+12.9%	+14.1%	+13.0%	+16.6%	-	-	-	-	-
エネルギーデバイス材料	(21.3%)	(34.5%)	(35.1%)	(11.8%)	(31.9%)	-	-	-	-	-
その他	(29.5%)	(5.4%)	(6.7%)	+3.6%	+26.4%	-	-	-	-	-
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+5.9%</b>	<b>+8.7%</b>	<b>+10.1%</b>	<b>+11.1%</b>	<b>+7.7%</b>	-	-	-	-	-
特殊潤滑油	48.5%	48.4%	49.3%	49.8%	48.6%	-	-	-	-	-
合成潤滑油	7.1%	6.8%	6.1%	5.6%	4.0%	-	-	-	-	-
素材	12.8%	12.8%	12.7%	12.5%	13.1%	-	-	-	-	-
ホットメルト接着剤	25.7%	25.8%	25.8%	25.3%	27.8%	-	-	-	-	-
エネルギーデバイス材料	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%	0.4%	-	-	-	-	-
その他	5.3%	5.6%	5.5%	6.1%	6.2%	-	-	-	-	-
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	-	-	-	-

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	-	-	-	-	+268
合成潤滑油	502	489	390	322	301	-	-	-	-	(201)
素材	902	953	994	944	998	-	-	-	-	+96
ホットメルト接着剤	1,809	1,945	2,047	1,863	2,108	-	-	-	-	+299
エネルギーデバイス材料	45	39	44	81	30	-	-	-	-	(15)
その他	372	440	427	620	470	-	-	-	-	+98
<b>売上高</b>	<b>7,050</b>	<b>7,473</b>	<b>7,956</b>	<b>7,854</b>	<b>7,596</b>	-	-	-	-	<b>+546</b>
特殊潤滑油	+10.9%	+10.7%	+21.2%	+20.7%	+7.8%	-	-	-	-	-
合成潤滑油	(0.1%)	(7.7%)	(21.4%)	(27.6%)	(40.0%)	-	-	-	-	-
素材	+11.9%	+10.2%	+9.6%	+4.8%	+10.6%	-	-	-	-	-
ホットメルト接着剤	+8.2%	+17.6%	+16.2%	+9.7%	+16.6%	-	-	-	-	-
エネルギーデバイス材料	(21.3%)	(45.1%)	(37.1%)	+107.7%	(31.9%)	-	-	-	-	-
その他	(29.5%)	+32.9%	(9.0%)	+33.0%	+26.4%	-	-	-	-	-
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+5.9%</b>	<b>+11.4%</b>	<b>+12.9%</b>	<b>+14.1%</b>	<b>+7.7%</b>	-	-	-	-	-
特殊潤滑油	48.5%	48.3%	51.0%	51.2%	48.6%	-	-	-	-	-
合成潤滑油	7.1%	6.5%	4.9%	4.1%	4.0%	-	-	-	-	-
素材	12.8%	12.8%	12.5%	12.0%	13.1%	-	-	-	-	-
ホットメルト接着剤	25.7%	26.0%	25.7%	23.7%	27.8%	-	-	-	-	-
エネルギーデバイス材料	0.6%	0.5%	0.6%	1.0%	0.4%	-	-	-	-	-
その他	5.3%	5.9%	5.4%	7.9%	6.2%	-	-	-	-	-
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	-	-	-	-

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	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	-	-	-	-	+123
受取手形及び売掛金	7,046	7,524	7,831	7,595	7,462	-	-	-	-	+416
たな卸資産	5,727	6,102	6,311	6,306	6,451	-	-	-	-	+724
その他	580	493	614	653	564	-	-	-	-	(16)
<b>流動資産</b>	<b>17,165</b>	<b>18,285</b>	<b>18,928</b>	<b>18,810</b>	<b>18,412</b>	-	-	-	-	<b>+1,247</b>
有形固定資産	8,330	8,395	8,537	8,610	8,666	-	-	-	-	+336
無形固定資産	614	649	643	589	749	-	-	-	-	+135
投資その他の資産合計	3,583	3,764	3,820	4,002	4,068	-	-	-	-	+485
<b>固定資産</b>	<b>12,527</b>	<b>12,808</b>	<b>13,001</b>	<b>13,202</b>	<b>13,483</b>	-	-	-	-	<b>+956</b>
<b>繰延資産</b>	-	-	-	6	18	-	-	-	-	<b>+18</b>
<b>資産合計</b>	<b>29,691</b>	<b>31,092</b>	<b>31,929</b>	<b>32,017</b>	<b>31,913</b>	-	-	-	-	<b>+2,222</b>
支払手形及び買掛金	4,419	4,926	5,173	5,144	4,828	-	-	-	-	+409
短期借入金	857	1,546	1,549	2,381	2,145	-	-	-	-	+1,288
その他	2,052	1,611	2,245	2,074	1,787	-	-	-	-	(265)
<b>流動負債</b>	<b>7,328</b>	<b>8,083</b>	<b>8,967</b>	<b>9,599</b>	<b>8,760</b>	-	-	-	-	<b>+1,432</b>
長期借入金	457	382	307	472	942	-	-	-	-	+485
その他	785	910	834	707	667	-	-	-	-	(118)
<b>固定負債</b>	<b>1,242</b>	<b>1,292</b>	<b>1,141</b>	<b>1,179</b>	<b>1,609</b>	-	-	-	-	<b>+367</b>
<b>負債合計</b>	<b>8,570</b>	<b>9,375</b>	<b>10,108</b>	<b>10,778</b>	<b>10,369</b>	-	-	-	-	<b>+1,799</b>
<b>株主資本</b>	<b>17,357</b>	<b>17,361</b>	<b>17,392</b>	<b>17,287</b>	<b>17,327</b>	-	-	-	-	<b>(30)</b>
その他合計	3,764	4,356	4,428	3,953	4,217	-	-	-	-	+453
<b>純資産</b>	<b>21,121</b>	<b>21,717</b>	<b>21,820</b>	<b>21,240</b>	<b>21,544</b>	-	-	-	-	<b>+423</b>
<b>負債純資産合計</b>	<b>29,691</b>	<b>31,092</b>	<b>31,929</b>	<b>32,017</b>	<b>31,913</b>	-	-	-	-	<b>+2,222</b>
自己資本	18,492	18,945	19,016	18,533	18,743	-	-	-	-	+251
有利子負債	1,314	1,928	1,856	2,853	3,087	-	-	-	-	+1,773
ネットデット	(2,498)	(2,238)	(2,316)	(1,403)	(848)	-	-	-	-	+1,650
自己資本比率	62.3%	60.9%	59.6%	57.9%	58.7%	-	-	-	-	-
ネットデットエクイティ比率	(13.5%)	(11.8%)	(12.2%)	(7.6%)	(4.5%)	-	-	-	-	-
ROE(12ヵ月)	5.8%	5.2%	4.4%	3.4%	2.8%	-	-	-	-	-
ROA(12ヵ月)	6.1%	5.8%	4.7%	3.4%	3.1%	-	-	-	-	-
在庫回転日数	104	101	99	97	106	-	-	-	-	-
当座比率	148%	145%	134%	123%	130%	-	-	-	-	-
流動比率	234%	226%	211%	196%	210%	-	-	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

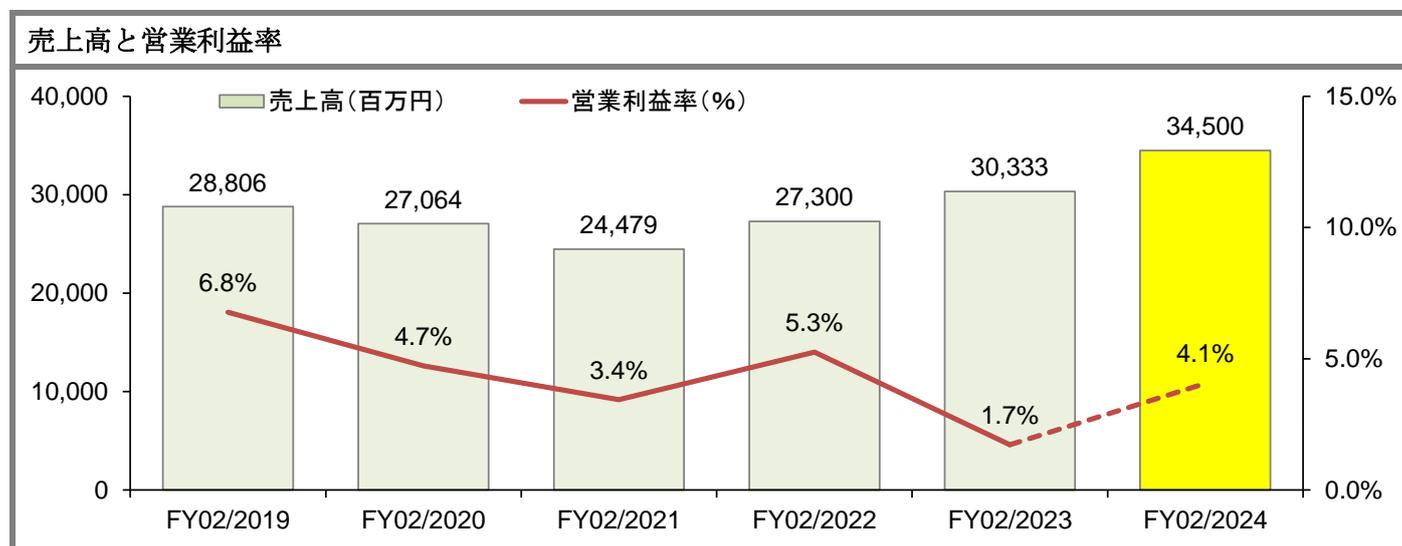
## キャッシュフロー計算書（四半期累計）

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 02/2023	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	-	-	-	-	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	-	(718)	-	(1,172)	-	-	-	-	-	-
<b>営業活動によるCF+投資活動によるCF</b>	-	<b>(183)</b>	-	<b>(657)</b>	-	-	-	-	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	-	487	-	1,227	-	-	-	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

## 2024年2月期会社予想

2024年2月期に対する当初の会社予想（公表：2023年4月11日）は据え置かれている。売上高 34,500 百万円（前年比 13.7%増）、営業利益 1,400 百万円（167.7%増）、経常利益 1,600 百万円（53.0%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 700 百万円（13.9%増）の見通しである。また、営業利益率 4.1%（2.3%ポイント上昇）の見通しである。なお、同社は、2023年2月期に対して為替差益 295 百万円を計上しているのだが、会社予想の前提においては為替差損益が発生しないことが織り込まれている。



出所：会社データ、弊社計算

一方、年間配当金予定 45.00 円（配当性向 59.3%）も据え置かれている。普通配当に関しては、2023年2月期の実績と同じ 40.00 円なのだが、2024年2月期に対しては、記念配当 5.00 円（2023年10月の創立 65 周年）を加えるとのことである。

第1四半期の実績における進捗率は、売上高で 22.0%、営業利益で 18.4%に留まっている。ただし、同社が示唆するところによれば、販売価格の引き上げによるインパクトは時間の経過と共に漸増していくとされており、そもそも下半期偏重型の業績推移となることを見込んでいるとのことである。一方、懸念材料として挙げられるのは、現状に至る経緯において、同社としての販売数量が伸び悩んでいることである。

## 2024年2月期に対する会社予想

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
		増減額	0	0	0	0
		増減率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
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
		増減額	0	0	0	0
		増減率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
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	-	-	-	-
		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会予	2023年7月12日	1Q決算発表	-	-	-	-
		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	-	-	-	-
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
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	-	-	-	-
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

### 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）」（直近修正日：2023年2月22日）においては、最終年度である2024年2月期に対して、売上高34,500百万円、営業利益1,400百万円、営業利益率4.1%を達成することが業績目標として掲げられている。即ち、上述にある2024年2月期に対する会社予想は、これを踏襲している。なお、同社は、2024年2月期に入ってからの実際の業績動向などに鑑みて、「MORESCO 第10次中期経営計画（2025年2月期～2027年2月期）」を策定及び公表することを計画している模様である。

「新エネルギー車向けの新製品開発」の強化に加えて、「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、中長期的な成長に向けてのテーマが多く掲げられている。具体的には、「少量塗布型ダイカスト離型剤」の拡販、「難燃性作動液のリサイクルシステム／即時分析装置 Dr. HYDOL」の採用推進、「株式会社マツケン」の膜処理装置で液肥濃縮を展開、「社会課題解決に向けた研究開発体制」の構築、「OPV—都市部の太陽光発電」に貢献、「ライフサイエンス分野の開発」を推進、「バイオマスからの石化材料の生成」の事業化、「グローバル展開」の体制強化、「中国新工場」の設立、「脱炭素」への取り組み強化、「健康経営」への積極的な取り組み、以上の通りである。例えば、2023年8月27日、同社は米国に所在する同業他社の事業を譲り受けることを明らかにしている（[URL](#)）。これをもって「グローバル展開」の体制強化が大きく進捗していく模様である。

## 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)	02/2019	02/2020	02/2021	02/2022	02/2023	02/2024	
<b>売上高</b>	<b>28,806</b>	<b>27,064</b>	<b>24,479</b>	<b>27,300</b>	<b>30,333</b>	<b>34,500</b>	<b>+4,167</b>
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	-	-
<b>営業利益</b>	<b>1,950</b>	<b>1,279</b>	<b>842</b>	<b>1,434</b>	<b>523</b>	<b>1,400</b>	<b>+877</b>
営業外損益	252	289	188	577	523	200	(323)
<b>経常利益</b>	<b>2,202</b>	<b>1,568</b>	<b>1,030</b>	<b>2,011</b>	<b>1,046</b>	<b>1,600</b>	<b>+554</b>
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	-	-
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>1,438</b>	<b>776</b>	<b>518</b>	<b>1,808</b>	<b>615</b>	<b>700</b>	<b>+85</b>
売上高伸び率	+3.2%	(6.0%)	(9.6%)	+11.5%	+11.1%	+13.7%	-
営業利益伸び率	(16.3%)	(34.4%)	(34.1%)	+70.3%	(63.5%)	+167.7%	-
経常利益伸び率	(15.3%)	(28.8%)	(34.3%)	+95.3%	(48.0%)	+53.0%	-
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%)	+13.9%	-
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%	4.1%	+2.3%
経常利益率	7.6%	5.8%	4.2%	7.4%	3.4%	4.6%	+1.2%
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%	2.0%	+0.0%
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	4,740	4,427	3,671	4,501	5,870	-	-
北米	786	713	631	789	1,011	-	-
<b>売上高</b>	<b>28,806</b>	<b>27,064</b>	<b>24,479</b>	<b>27,300</b>	<b>30,333</b>	<b>34,500</b>	<b>+4,167</b>
日本	1,229	909	438	805	33	-	-
中国	305	251	350	432	311	-	-
東南/南アジア	351	143	6	86	123	-	-
北米	(6)	(21)	43	107	87	-	-
<b>セグメント利益</b>	<b>1,878</b>	<b>1,283</b>	<b>837</b>	<b>1,431</b>	<b>553</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
調整額	72	(4)	5	4	(30)	-	-
<b>営業利益</b>	<b>1,950</b>	<b>1,279</b>	<b>842</b>	<b>1,434</b>	<b>523</b>	<b>1,400</b>	<b>+877</b>
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	7.4%	3.2%	0.2%	1.9%	2.1%	-	-
北米	(0.8%)	(2.9%)	6.8%	13.6%	8.6%	-	-
<b>セグメント利益率</b>	<b>6.5%</b>	<b>4.7%</b>	<b>3.4%</b>	<b>5.2%</b>	<b>1.8%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
調整額	0.2%	(0.0%)	0.0%	0.0%	(0.1%)	-	-
<b>営業利益率</b>	<b>6.8%</b>	<b>4.7%</b>	<b>3.4%</b>	<b>5.3%</b>	<b>1.7%</b>	<b>4.1%</b>	<b>+2.3%</b>

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	17,200	+2,095
合成潤滑油	2,602	2,115	1,872	1,974	1,703	1,730	+27
素材	3,874	3,720	3,385	3,480	3,793	4,400	+607
ホットメルト接着剤	7,318	6,882	6,807	6,785	7,664	8,600	+936
エネルギーデバイス材料	-	126	113	237	209	350	+141
その他	1,800	1,628	1,682	1,794	1,859	2,220	+361
<b>化学品事業</b>	<b>28,752</b>	<b>27,011</b>	<b>24,425</b>	<b>27,292</b>	<b>30,333</b>	<b>34,500</b>	<b>+4,167</b>
<b>賃貸ビル事業</b>	<b>53</b>	<b>53</b>	<b>53</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>売上高</b>	<b>28,806</b>	<b>27,064</b>	<b>24,479</b>	<b>27,300</b>	<b>30,333</b>	<b>34,500</b>	<b>+4,167</b>
特殊潤滑油	+4.6%	(4.7%)	(15.7%)	+23.2%	+16.0%	+13.9%	-
合成潤滑油	(5.1%)	(18.7%)	(11.5%)	+5.5%	(13.7%)	+1.6%	-
素材	+8.3%	(4.0%)	(9.0%)	+2.8%	+9.0%	+16.0%	-
ホットメルト接着剤	+0.6%	(6.0%)	(1.1%)	(0.3%)	+13.0%	+12.2%	-
エネルギーデバイス材料	-	-	(10.3%)	+109.9%	(11.8%)	+67.5%	-
その他	+6.3%	(5.3%)	+3.3%	+6.6%	+3.6%	+19.4%	-
<b>化学品事業</b>	<b>+3.2%</b>	<b>(6.1%)</b>	<b>(9.6%)</b>	<b>+11.7%</b>	<b>+11.1%</b>	<b>+13.7%</b>	<b>-</b>
<b>賃貸ビル事業</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>(84.2%)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+3.2%</b>	<b>(6.0%)</b>	<b>(9.6%)</b>	<b>+11.5%</b>	<b>+11.1%</b>	<b>+13.7%</b>	<b>-</b>
特殊潤滑油	45.7%	46.3%	43.2%	47.7%	49.8%	49.9%	-
合成潤滑油	9.0%	7.8%	7.6%	7.2%	5.6%	5.0%	-
素材	13.4%	13.7%	13.8%	12.7%	12.5%	12.8%	-
ホットメルト接着剤	25.4%	25.4%	27.8%	24.9%	25.3%	24.9%	-
エネルギーデバイス材料	-	0.5%	0.5%	0.9%	0.7%	1.0%	-
その他	6.2%	6.0%	6.9%	6.6%	6.1%	6.4%	-
<b>化学品事業</b>	<b>99.8%</b>	<b>99.8%</b>	<b>99.8%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>-</b>
<b>賃貸ビル事業</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.0%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>-</b>

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	-	-
<b>流動資産</b>	<b>15,202</b>	<b>15,436</b>	<b>15,304</b>	<b>16,607</b>	<b>18,810</b>	-	-
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	-	-
<b>固定資産</b>	<b>13,054</b>	<b>12,693</b>	<b>12,403</b>	<b>12,401</b>	<b>13,202</b>	-	-
繰延資産	-	-	-	-	6	-	-
<b>資産合計</b>	<b>28,256</b>	<b>28,129</b>	<b>27,707</b>	<b>29,008</b>	<b>32,017</b>	-	-
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	-	-
<b>流動負債</b>	<b>9,103</b>	<b>8,063</b>	<b>8,121</b>	<b>7,260</b>	<b>9,599</b>	-	-
長期借入金	775	1,244	775	350	472	-	-
その他	603	612	649	847	707	-	-
<b>固定負債</b>	<b>1,378</b>	<b>1,856</b>	<b>1,424</b>	<b>1,197</b>	<b>1,179</b>	-	-
<b>負債合計</b>	<b>10,480</b>	<b>9,919</b>	<b>9,545</b>	<b>8,457</b>	<b>10,778</b>	-	-
<b>株主資本</b>	<b>15,626</b>	<b>15,939</b>	<b>15,836</b>	<b>17,227</b>	<b>17,287</b>	-	-
その他合計	2,149	2,270	2,327	3,324	3,953	-	-
<b>純資産</b>	<b>17,775</b>	<b>18,209</b>	<b>18,163</b>	<b>20,551</b>	<b>21,240</b>	-	-
<b>負債純資産合計</b>	<b>28,256</b>	<b>28,129</b>	<b>27,707</b>	<b>29,008</b>	<b>32,017</b>	-	-
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)	-	-
<b>営業活動によるCF+投資活動によるCF</b>	<b>539</b>	<b>182</b>	<b>1,428</b>	<b>2,936</b>	<b>(657)</b>	-	-
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	75.83	-
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	75.83	-
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%	59.3%	-

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](mailto:info@walden.co.jp)

Tel: 03-3553-3769