

## MORESCO | 5018

東証スタンダード

Q2 Follow-up

## オンリーワン戦略で大幅増益、構造改革も着実に進行中

## サマリー

## ■ 2027/2期Q2決算レビュー

株式会社MORESCO（モレスコ。以下、同社）の2027/2期Q2累計の連結業績は、売上高19,625百万円（前年同期比16.4%増）、営業利益2,457百万円（同158.8%増）と大幅な増収増益となった。Q2単体も営業利益1,386百万円と加速し、価格は正や高付加価値製品の伸長で営業利益率は13.4%へ上昇、「オンリーワン戦略」の真価が発揮されている。部門別ではハードディスク（HD）表面潤滑剤や真空油が好調な特殊潤滑油を中心に全3部門が拡大し、ホットメルトも不採算品整理を進めつつ増収転換した。地域別では日本・中国・東南／南アジアが業績を牽引した一方、北米は主要顧客不振等により赤字が継続しており、生産・輸送体制の再構築による早期黒字化が課題である。

## ■ 2027/2期決算見通し

Q2好決算を受け、2027/2期通期予想を売上高40,000百万円（同14.7%増）、営業利益4,500百万円（同90.1%増）へ上方修正した。価格は正の浸透や高付加価値なHD表面潤滑剤の増販が主因で、年間配当予想も95円へ増額された。原油130ドル・為替160円の保守的前提や下期の価格は正寄与を考慮すると、営業利益進捗率54.6%の修正後予想は慎重な印象を残す内容である。

## ■ 株価インサイト

株価は構造改革への期待や好決算、上方修正・増配を好感し上昇基調にある。機動的な対応方針により、価格は正の効果が急激に縮小するリスクは限定的であり、ホットメルトの不採算品整理をはじめとする構造改革や、データセンター向けHD表面潤滑剤など高付加価値製品の好調により利益体質の強化が着実に進んでいる。過去の推移と比較してPER面では妥当な水準にとどまるものの、価格は正の貫徹と構造改革の推進により高い収益性を維持できる公算は大きく、依然として株価は魅力的な水準にあると評価される。

| 百万円、%、円   | 売上高    | YoY  | 営業利益  | YoY   | 経常利益  | YoY   | 当期利益  | YoY   | EPS    | DPS   |
|-----------|--------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
| 2024/2連   | 31,886 | 5.1  | 1,225 | 134.2 | 1,826 | 74.6  | 1,283 | 108.8 | 139.01 | 45.00 |
| 2025/2連   | 34,374 | 7.8  | 1,391 | 13.6  | 1,821 | -0.3  | 1,013 | -21.1 | 110.47 | 45.00 |
| 2026/2連   | 34,871 | 1.4  | 2,367 | 70.2  | 2,704 | 48.5  | 1,525 | 50.6  | 166.23 | 55.00 |
| 2027/2 会予 | 40,000 | 14.7 | 4,500 | 90.1  | 4,800 | 77.5  | 2,800 | 83.6  | 304.87 | 95.00 |
| 2026/2 Q2 | 16,865 | -1.4 | 949   | 41.5  | 922   | -4.5  | 506   | -12.1 | 55.15  | 20.00 |
| 2027/2 Q2 | 19,625 | 16.4 | 2,457 | 158.8 | 2,729 | 196.2 | 1,516 | 199.5 | 165.07 | 25.00 |

出所：同社IR資料よりSIR作成

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

## 注目点：

同社の強みは、研究者の創意工夫を引き出す自由度の高い研究開発環境・ポリシーにある。ペロブスカイト太陽電池向け封止材やライフサイエンスなど、同社の独自技術を生かした新規事業創出に期待。経営資源をニッチ差別化製品に集中させることができるか。

## 主要指標

|                     |       |
|---------------------|-------|
| 株価 (10/28)          | 2,883 |
| 52週高値 (26/10/19)    | 3,055 |
| 52週安値 (25/11/21)    | 1,330 |
| 10年間高値 (26/10/19)   | 3,055 |
| 10年間安値 (20/3/17)    | 730   |
| 発行済株式数(百万株)         | 9.70  |
| 時価総額 (十億円)          | 27.96 |
| 企業価値 (十億円)          | 27.54 |
| 株主資本比率(実績)          | 57.7% |
| 26/2 ROE (実績)       | 6.8%  |
| 27/2 PER (会予)       | 9.5X  |
| 26/2 PBR (実績)       | 1.05X |
| 26/2 EV/EBITDA (実績) | 7.7X  |
| 27/2 配当利回り (会予)     | 3.3%  |

## 株価チャート(1年)



出所：TradingView

アナリスト 渡辺 保隆

research@sessapartners.co.jp



## 2027/2期Q2 決算レビュー

### ■ サマリー

2027/2期Q2累計の連結業績は、売上高19,625百万円（同16.4%増）、営業利益2,457百万円（同158.8%増）と大幅な増収増益となった。このうち2027/2期Q2単体の実績を見ると、売上高10,319百万円、営業利益1,386百万円となり、Q1（売上高9,306百万円、営業利益1,071百万円）から一段と業績が加速した。国内外での価格是正の浸透と高付加価値製品の伸長により、Q2営業利益率は13.4%へ上昇しており、まさに同社が掲げる「オンリーワン戦略」の面目躍如と言える展開である。さらに為替差益等の営業外収益が加わり、2027/2期Q2単体の経常利益は1,612百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は785百万円と極めて高い収益性を達成した。

### 連結損益計算書

| （単位：百万円） | 2026/2期 Q2<br>累計実績 | 2027/2期 Q2<br>累計実績 | 前年同期比  | 2026/2期 Q2<br>3ヶ月実績 | 2027/2期 Q2<br>3ヶ月実績 | 前年同期比  |
|----------|--------------------|--------------------|--------|---------------------|---------------------|--------|
| 売上高      | 16,865             | 19,625             | 16.4%  | 8,349               | 10,319              | 23.6%  |
| 営業利益     | 949                | 2,457              | 158.8% | 429                 | 1,386               | 223.1% |
| 経常利益     | 922                | 2,729              | 196.2% | 481                 | 1,612               | 235.1% |
| 純利益      | 506                | 1,516              | 199.5% | 269                 | 785                 | 191.8% |

出所：同社IR資料よりSIR作成

注：純利益は、親会社株主に帰属する中間・四半期純利益

2027/2期Q2単体の部門別売上高は、主要3部門でQ1から拡大した。主力の特殊潤滑油部門は売上高6,119百万円となり、国内自動車生産の回復に伴うDC（ダイカスト）油剤や切削油剤の伸びに加え、データセンター向けHD表面潤滑剤の好調持続、中国での真空油の需要急増が寄与した。ホットメルト接着剤部門は売上高2,367百万円となり、不採算品の整理を進めつつも、国内衛生材用途や中国粘着用途の増加と価格正効果でQ1の減収から増収へ転じた。素材部門も売上高1,378百万円と、流動パラフィンの価格是正やスルホネートの伸長により着実に推移した。

### 部門別売上高

| （単位：百万円）    | 2026/2期 Q2<br>累計実績 | 2027/2期 Q2<br>累計実績 | 前年同期比 | 2026/2期 Q2<br>3ヶ月実績 | 2027/2期 Q2<br>3ヶ月実績 | 前年同期比  |
|-------------|--------------------|--------------------|-------|---------------------|---------------------|--------|
| 特殊潤滑油部門     | 9,804              | 11,802             | 20.4% | 4,895               | 6,119               | 25.0%  |
| ホットメルト接着剤部門 | 3,815              | 4,316              | 13.1% | 1,821               | 2,367               | 30.0%  |
| 素材部門        | 2,243              | 2,562              | 14.2% | 1,081               | 1,378               | 27.5%  |
| その他         | 1,002              | 944                | -5.8% | 551                 | 453                 | -17.8% |
| 売上高合計       | 16,865             | 19,625             | 16.4% | 8,349               | 10,319              | 23.6%  |

出所：同社IR資料よりSIR

2027/2期Q2単体の日本セグメントは売上高6,876百万円と、主要部門の増販と価格是正のフル寄与で大幅な増益を牽引した。中国セグメントは売上高1,091百万円となり、真空油等の需要増でQ1の停滞から力強い回復を見せた。東南／南アジアセグメントは売上高1,853百万円となり、ホットメルトの不採算品削減の断行と特殊潤滑油の好調で過去最高の利益率を記録した。一方、北米セグメントは売上高498百万円と主要顧客の不振や一時的コストの発生で営業赤字が継続しており、生産・輸送体制の再構築による早期黒字化が課題である。

### 連結セグメント損益

| (単位：百万円)  | 2026/2期 Q2<br>累計実績 | 2027/2期 Q2<br>累計実績 | 前年同期比  | 2026/2期 Q2<br>3ヶ月実績 | 2027/2期 Q2<br>3ヶ月実績 | 前年同期比  |
|-----------|--------------------|--------------------|--------|---------------------|---------------------|--------|
| 日本        | 10,788             | 13,244             | 22.8%  | 5,385               | 6,876               | 27.7%  |
| 中国        | 1,767              | 2,037              | 15.3%  | 873                 | 1,091               | 25.0%  |
| 東南／南アジア   | 3,260              | 3,406              | 4.5%   | 1,537               | 1,853               | 20.6%  |
| 北米        | 1,050              | 937                | -10.8% | 555                 | 498                 | -10.3% |
| 売上高合計     | 16,865             | 19,625             | 16.4%  | 8,349               | 10,319              | 23.6%  |
| 日本        | 583                | 1,785              | 206.2% | 277                 | 966                 | 248.7% |
| 中国        | 139                | 203                | 46.0%  | 55                  | 94                  | 70.9%  |
| 東南／南アジア   | 102                | 480                | 370.6% | 48                  | 313                 | 552.1% |
| 北米        | 102                | -25                | —      | 57                  | -10                 | —      |
| セグメント利益合計 | 949                | 2,457              | 158.8% | 429                 | 1,386               | 223.1% |

出所：同社IR資料よりSIR作成

## 2027/2期 決算見通し

2027/2期Q2の好決算を受け、同社は2027/2期通期業績予想を上方修正し、売上高40,000百万円（同14.7%増）、営業利益4,500百万円（同90.1%増）とした。国内外での価格是正の浸透に加え、高付加価値なHD表面潤滑剤などの販売増加が主因である。業績拡大を踏まえ、期末配当予想を30円から70円へ引き上げ、年間配当予想を95円（前期は55円）へ増額修正した。前提条件は原油価格130ドル、為替レート160円と依然として保守的であり、営業利益の進捗率が54.6%である修正後の通期予想は慎重な印象を残す内容だとSIRでは見ている。

### 2027/2期の業績・配当予想

| (単位：百万円) | 2026/2期<br>実績 | 2027/2期<br>当初予想 | 2027/2期<br>修正予想 | (修正ベース) |       |
|----------|---------------|-----------------|-----------------|---------|-------|
|          |               |                 |                 | 前期比     | Q2進捗率 |
| 売上高      | 34,871        | 37,000          | 40,000          | 14.7%   | 49.1% |
| 営業利益     | 2,367         | 2,400           | 4,500           | 90.1%   | 54.6% |
| 経常利益     | 2,704         | 2,700           | 4,800           | 77.5%   | 56.9% |
| 当期純利益    | 1,525         | 1,550           | 2,800           | 83.6%   | 54.1% |
| DPS (円)  | 55            | 55              | 95              | +40     | —     |

出所：同社IR資料よりSIR作成

注：当期純利益は、親会社株主に帰属する当期純利益

## トピックス

## ■ PFASフリー潤滑剤の戦略展開

9月29日開催の株主見学会等に基づき、同社が注力するPFASフリー（フッ素フリー）潤滑剤の取り組みを整理した。世界的な環境規制の強まりを追い風に、同社独自の技術で代替需要を着実に獲得しつつある。

## &lt;なぜPFASフリーが求められているのか？&gt;

- ✓ **世界的な環境規制の強化**：欧米を中心に、自然界で分解されにくく人体や環境へ蓄積しやすい有害化学物質「PFAS（有機フッ素化合物）」の規制が急強化。
- ✓ **代替需要の急増**：半導体や産業機械の製造現場において、従来のフッ素系潤滑油から、環境に優しい非フッ素製品への切替が世界的な急務となっている。

## &lt;独自技術による「完全フッ素ゼロ」の実現&gt;

- ✓ 独自技術でフッ素を完全不使用：有害なフッ素成分を一切使わず、同社が長年培った独自の合成油技術で開発。
- ✓ 精密機器を汚さない強み：真空状態の工場内でも「油が蒸発しにくく、不要なガスや微粒子ゴミを出さない（超低蒸気圧・超低アウトガス）」性能を実現。精密機器や製造ラインを汚さず長持ちさせられる点が最大の強み。

## &lt;世界的メーカーでの評価と高い収益性への期待&gt;

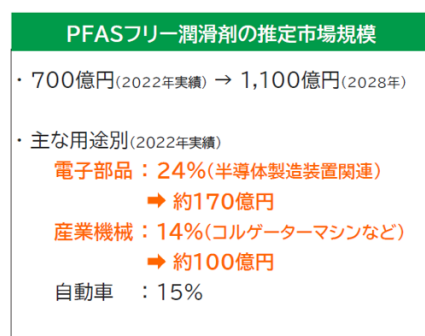
- ✓ **大手装置メーカーでの採用拡大**：世界トップティアに位置する半導体製造装置メーカーや周辺部品（ベアリング等）で製品評価・採用が着実に進展。
- ✓ **高い収益性・参入障壁**：他社が真似できない同社独自のオンリーワン製品であり、高い収益性と全社利益率への貢献が期待される。また、顧客の厳格な認定が必要のため、一度採用されれば他社品へ切り替えられにくい強固な顧客基盤を構築できる。

## &lt;2030年に向けた成長ロードマップ&gt;

- ✓ **市場拡大と事業化**：2028年の専用製造設備の整備を経て、2030年には売上高1,000百万円規模以上へ育成する計画（市場規模は2028年に1,100億円を見込む）。
- ✓ **用途の横展開**：半導体・電子部品分野からスタートし、高温・高負荷がかかる段ボール製造機械（コルゲーターマシン）などの一般産業機械へも順次展開を図る。

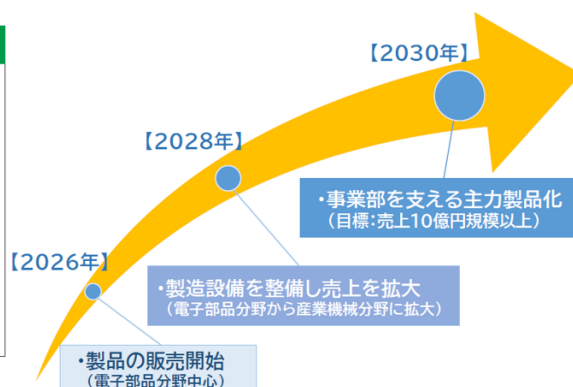
## 高付加価値製品の開発と売上拡大-PFASフリー潤滑剤

- 電子部品（半導体製造装置）向けの販売開始
- 電子部品市場および産業機械市場への展開を図り、主力製品化を目指す



出所：公表情報をもとに当社作成

出所：同社IR資料より抜粋



## 株価インサイト

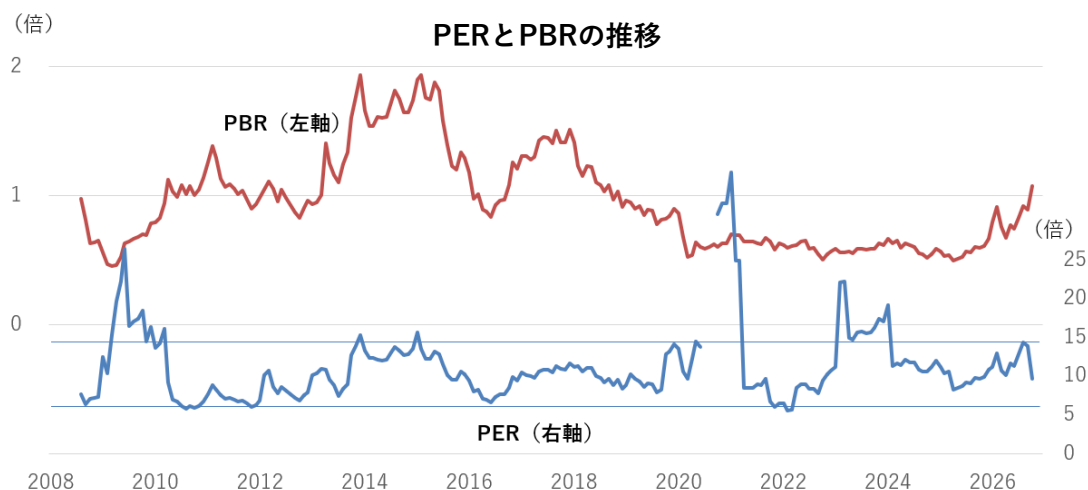
2025年12月の「中国子会社解散（グローバル生産体制見直しの一環）」の発表を機に構造改革への期待が高まり、投資家心理の改善により株価は一時急騰した。しかし、その後は米国によるイランへの軍事行動に伴う原油価格の上昇が収益圧迫要因として意識され、春先にかけて上値の重い展開が続いた。一方、2026年5月以降は米国・イラン間の暫定合意案の報道を受けて原油高懸念が後退したことに加え、2027/2期Q1で市場の期待を上回る好決算が発表されたことを好感し、株価は変動を伴いながらも上昇基調へ転じた。さらに、2027/2期Q2で大幅な業績上方修正と増配を伴う極めて強い決算が発表されると、株価は一段の水準訂正を見せている。

### 過去一年間の株価パフォーマンス



出所：SPEEDAよりSIR作成

最重要な製品価格是正に関しては、「原材料コストアップを見越した価格設定を行う方針を徹底している」ため、市況変動や原価高騰によって価格是正効果が急激に縮小するリスクは限定的である。加えて、ホットメルト接着剤での不採算製品の整理断行に代表される構造改革など利益体質の強化が着実に進んでいる。さらに、データセンター需要を背景とした高付加価値なHD表面潤滑剤の好調持続や、独自のオンリーワン技術による高い商品価値も収益を後押ししている。過去の推移と比較してPER面では妥当な水準にとどまるものの、価格是正の貫徹と構造改革の推進により高い収益性を維持できる公算は大きく、依然として株価は魅力的な水準にあると評価される。



出所：SPEEDAよりSIR作成

## LEGAL DISCLAIMER

### ディスクレーム／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



**SESSAパートナーズ株式会社**

---

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a  
[info@sessapartners.co.jp](mailto:info@sessapartners.co.jp)