

## 2021/3期1Qのボトムから大幅回復し、コロナウイルス感染症以前の水準に。通期計画に対して強含みで推移中。

- ▷2022/3期1Q決算実績：32%増収、営業27倍増益、感染症以前の水準に。  
 ー売上収益 230億円（前年同期比 32.3%増）、コア営業利益21億円（26倍）、営業利益23億円（27倍）、親会社の所有者に帰属する四半期利益は 19億円（214倍）と大幅な増収増益を達成。新型コロナウイルス感染症（以下、感染症）の影響を大きく受け、業績的にボトムであった21/3期1Qから大きく回復。感染症拡大前の通常の収益レベルに復帰した。
- ー自動車部品事業：自動車生産台数の回復により、補機駆動用伝動ベルト及び補機駆動用伝動システム製品の販売が増加。また、補修市場向け製品、多用途四輪車用変速ベルトの販売も増加した。その結果、同セグメントの**売上収益は10,021百万円（67.5%増）、セグメント利益は901百万円（前年同期はセグメント損失 434百万円）**となった。
- ー産業資材事業：一般産業用伝動ベルトにおいて、国内及び海外で産業機械用伝動ベルトの販売が増加。また、運搬ベルトにおいては、樹脂コンベヤベルトの販売が増加した。同セグメントの**売上収益は、8,415百万円（9.9%増）、セグメント利益は856百万円（56.2%増）**に。
- ー高機能エラストマー製品事業：機能フィルム製品において、建築資材用フィルム、医療用及び装飾用フィルムの販売が増加。また、精密機能部品は、主要顧客の生産回復により、精密ベルト、高機能ローラ及びブレードなどの販売が増加。同セグメントの**売上収益は 3,483百万円（24.4%増）、セグメント利益は250百万円（前年同期はセグメント損失 186百万円）**となった。
- ーその他事業：ロボット関連デバイス事業等の販売が増加し、**売上収益 1,337百万円（11.6%増）、セグメント利益は 84百万円（136.1%増）**となった。

- ▷2022/3期通期見通し：順調に進捗、期初予想から変更なし。  
 ー1Q時点の通期予想に対する進捗度合いは、売上収益で25.6%、コア営業利益で36.1%。景気は回復基調にあるものの、感染症拡大と半導体不足による自動車生産台数への影響が懸念事項。現状では、通期予想は変更していない。

- ▷株価動向：上昇傾向続くが、感染症拡大懸念で調整  
 ー同社株価は5月発表の21/3期決算が好調だったことを受け、その後、上昇基調を続けてきたが、感染症拡大や半導体不足の影響による自動車の減産報道を受けて、8月20日には調整が入った。同社の業績は回復傾向にあるものの、株価的には感染症の拡大及び半導体供給の動向に注意が必要と言えよう。

決算期	売上高／ 売上収益 (百万円)	前期比 (%)	コア営業 利益 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	当期利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)
2018/3	91,263	3.3	-	-	6,336	7.5	4,795	-3.1	104.69
2019/3	94,318	3.9	6,503	-2.8	6,815	-4.8	5,457	7.0	119.09
2020/3	90,247	-4.3	5,252	-19.2	2,056	-69.8	682	-87.5	14.93
2021/3	81,371	-9.8	4,938	-6.0	5,377	161.4	3,943	477.7	86.57
2022/3 (会予)	90,000	10.6	6,000	21.5	6,500	20.9	4,500	14.1	98.75
2021/3 1Q	17,399	-25.1	84	-93.3	86	-90.2	9	-98.7	0.20
2022/3 1Q	23,016	32.3	2,166	26倍	2,328	27倍	1,934	214倍	42.50

注) 2019/3期以降はIFRSベース。それ以前との連続性は無い  
 出所：同社資料より SESSA パートナース作成

### 1Q FOLLOW-UP

# BANDO

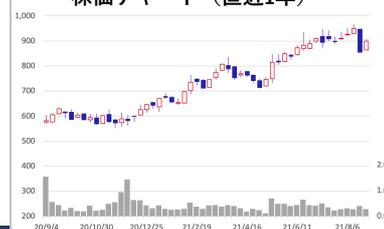
#### 注目点:

ゴム・エラストマーの老舗企業。ゴムベルト製造のバイオニア。自動車補機駆動用伝動ベルトで高シェア。自動車部品、産業資材、高機能エラストマー製品、その他の事業を展開。中長期経営計画“Breakthroughs for the future” 2nd ステージで2023/3期売上収益 1,200億円、新事業・新製品比率 30%を目標。

#### 主要指標

株価 (8/30)	909
年初来高値 (8/11)	967
年初来安値 (1/4)	617
10年間高値 (18/1/23)	1,424
10年間安値 (12/11/13)	472
発行済株式数(百万株)	47.213
時価総額 (十億円)	42.917
EV (十億円)	42.103
自己資本比率(6/30)	61.6%
22/3 PER (会予)	9.19x
21/3 PBR (実績)	0.58x
21/3 ROE (実績)	5.9%
22/3 DY (会予)	3.52%

#### 株価チャート (直近1年)



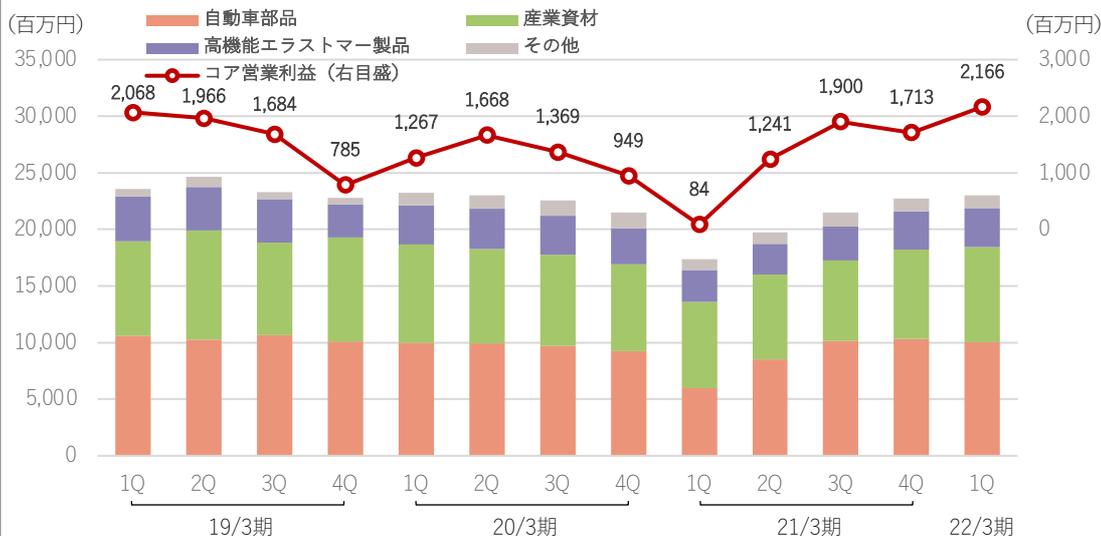
出所: SPEEDAよりSESSAパートナーズ作成

SESSAリサーチチーム  
 research@sessapartners.co.jp



本レポートはバンドー化学株式会社からの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレターをご覧ください。

四半期連結売上収益／コア営業利益トレンド



注) グラフ中の売上収益は外部顧客への売上収益ベースの数字。本文中はセグメント間の売上収益または振替高を含むため相違が生じる。以下、他のセグメント毎のグラフについても同様。

出所：同社資料よりSESSA パートナース作成

1. 2022/3期1Q決算実績

1) 32%増収 (23,016百万円)、コア営業26倍増益 (2,166百万円)。感染症の影響を大きく受けた前年同期から大きく回復。通常の収益レベルに復帰。

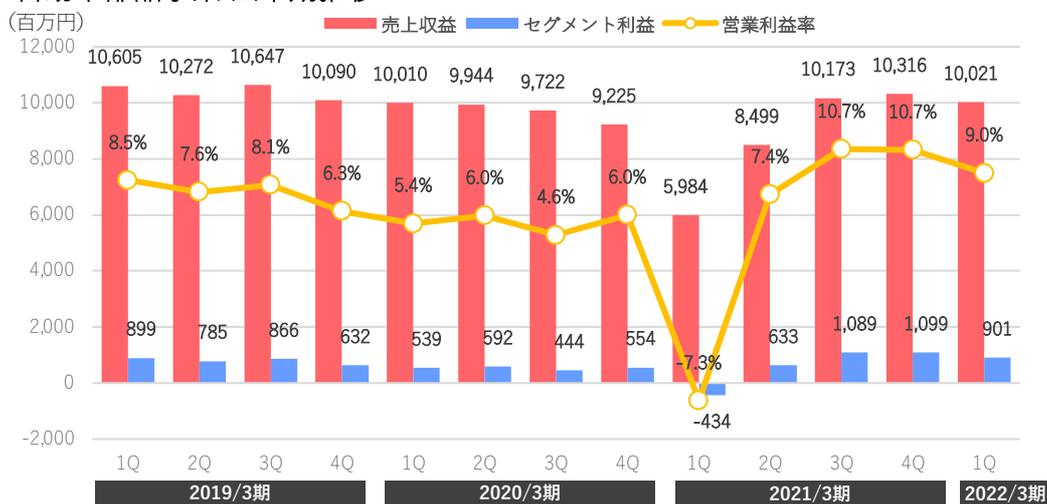
同社の2022/3期1Qの決算実績は、売上収益 23,016百万円 (前年同期比 32.3%増)、コア営業利益2,166百万円 (26倍)、営業利益2,328百万円 (27倍)、親会社の所有者に帰属する四半期利益は 1,934百万円 (214倍) と、感染症の影響が直撃した前年同期から大きく回復、通常の収益水準に戻った。

売上収益は、感染症の影響が依然として残るものの、中国及び米国を中心に総じて景気が回復傾向で推移したことから増収となった。特に、**自動車部品は67.5%増と大きく回復**した。増収に加えて、生産量の回復及びセールスマックスの変動による売上原価率の良化により、利益面においても大幅な増益となった。

2) セグメント別動向

a) 自動車部品事業 (売上収益 10,021百万円、67.5%増)

2021/3期1Qの売上収益は感染症の影響で前年同期比40.2%減と大きく落ち込んだ自動車部品事業 四半期推移



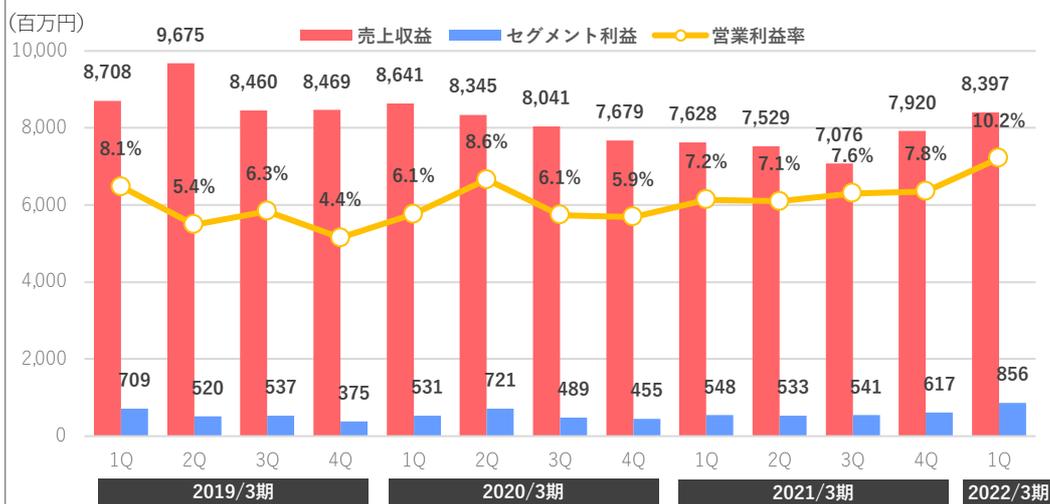
出所：同社資料よりSESSA パートナース作成

だが、その後の自動車生産台数の回復により、アジアを始めとした海外の売上が大きく回復。日本市場においては、自動車生産台数の回復により補機駆動用伝動ベルト、伝動システム製品（オートテンショナ等）の販売が増加。また、積極的な営業活動により補修市場向け新商材や多用途四輪車用変速ベルトの販売が増加した。その結果、同セグメントの**売上収益は 10,021百万円、67.5%増と大幅な増収**を達成。**セグメント利益は**前年同期の 434百万円の損失から、**901百万円の黒字に転換した**。

**b) 産業資材事業（売上収益 8,415百万円、9.9%増）**

一般産業用伝動ベルトは、国内において民間設備投資が回復したことにより産業機械用伝動ベルトの販売が増加。海外においては、各地域で産業機械用伝動ベルトの販売が増加したことに加え、中国・アジア地域においては農業機械用伝動ベルトの販売も増加した。運搬ベルトは、国内のコンベヤベルトの販売は減少したが、樹脂コンベヤベルトの販売が増加した。その結果、同セグメントの**売上収益は 8,415百万円、9.9%増加、セグメント利益は 856百万円、56.2%増**となった。

産業資材事業 四半期推移

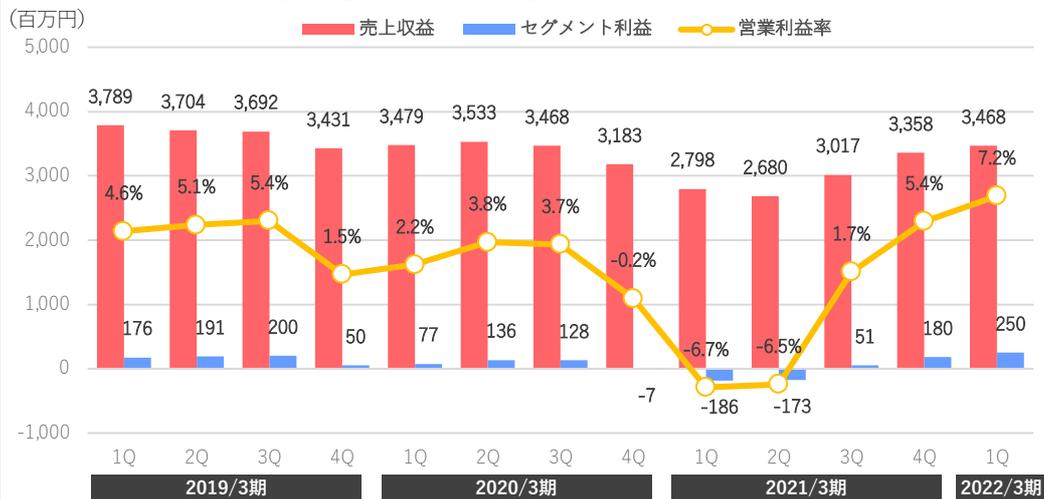


出所：同社資料よりSESSA パートナース作成

**c) 高機能エラストマー製品事業（売上収益 3,483百万円、24.4%増）**

機能フィルム製品において、感染症の影響により停滞していた需要が回復、建築

高機能エラストマー製品事業 四半期推移



出所：同社資料よりSESSA パートナース作成

資材用フィルムの販売が増加。また医療用および装飾表示用フィルムの販売も拡大した。一方、精密機能部品においては、主要顧客の生産回復により、精密ベルト、高機能ローラ及びブレードなどの販売が増加した。その結果、同セグメントの**売上収益は3,483百万円、24.4%増、セグメント利益は250百万円**と前年同期のセグメント損失186百万円から改善した。

**d) その他事業（売上収益 1,337百万円、11.6%増）**

ロボット関連デバイス事業等が拡大。同セグメントの**売上収益は1,337百万円、11.6%増、セグメント利益は84百万円、136.1%増**となった。

**2. 2022/3期通期予想～1Q時点での進捗率は売上収益26%、コア営業利益36%**

2022/3期の通期業績予想、売上収益90,000百万円（前期比10.6%増）、コア営業利益6,000百万円（21.5%増）、営業利益6,500百万円（20.9%増）、親会社の所有者に帰属する当期利益4,500百万円（14.1%増）については、現状、変更していない。

1Q決算時点での通期計画に対する進捗率は、それぞれ売上収益から順に26%、36%、36%、43%であり、予算の達成は十分可能と言えよう。しかしながら、変異株の流行で世界的に見ても感染症拡大の収束の見通しはたっておらず、その結果として自動車生産に支障を来す可能性が残っていること、また、半導体不足も世界レベルで自動車生産に影響が出ており、これらの動向には引き続き注意が必要といえよう。

**3. 株価動向**

5月発表の21/3期決算が好調だったことを受け、同社株価はその後上昇基調を続け、年初来株価上昇率は40%前後を記録していた。しかしながら、8月19日、東南アジアでの感染症拡大に起因する部品調達の遅れからトヨタ自動車が9月の世界生産を4割減産するとの報道を受けて、20日にはマーケットが大きく下落。日経平均は年初来安値を割り込み、同社株価も5.5%の下落となった。同社の業績は回復傾向にあるものの、株価的には感染症の拡大と半導体不足の影響に左右されると見られ、今後もその点について注視が必要といえよう。

**バンドー化学（5195）株価動向（直近3ヵ年）**



出所：SPEEDAよりSESSA パートナーズ作成

### 伝動ベルト3社株価・TOPIX相対パフォーマンス



出所：SPEEDAよりSESSA パートナーズ作成

四半期連結決算セグメント別推移

	2019/3				2020/3				2021/3				2022/3
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
<b>売上収益</b>	<b>23,749</b>	<b>24,549</b>	<b>23,452</b>	<b>22,566</b>	<b>23,228</b>	<b>23,006</b>	<b>22,535</b>	<b>21,478</b>	<b>17,398</b>	<b>19,717</b>	<b>21,503</b>	<b>22,711</b>	<b>23,016</b>
前年同期比	-	-	-	-	-2.2%	-6.3%	-3.9%	-4.8%	-25.1%	-14.3%	-4.6%	5.7%	32.3%
自動車部品事業	10,605	10,272	10,647	10,090	10,010	9,944	9,722	9,225	5,984	8,499	10,173	10,318	10,021
前年同期比	-	-	-	-	-5.6%	-3.2%	-8.7%	-8.6%	-40.2%	-14.5%	4.6%	11.8%	67.5%
売上比	44.7%	41.8%	45.4%	44.7%	43.1%	43.2%	43.1%	43.0%	34.4%	43.1%	47.3%	45.4%	43.5%
産業資材事業	8,708	9,675	8,460	8,469	8,641	8,345	8,041	7,679	7,628	7,529	7,076	7,921	8,397
前年同期比	-	-	-	-	-0.8%	-13.7%	-5.0%	-9.3%	-11.7%	-9.8%	-12.0%	3.1%	10.1%
売上比	36.7%	39.4%	36.1%	37.5%	37.2%	36.3%	35.7%	35.8%	43.8%	38.2%	32.9%	34.9%	36.5%
高機能エラストマー製品事業	3,789	3,704	3,692	3,431	3,479	3,533	3,468	3,183	2,798	2,680	3,017	3,360	3,468
前年同期比	-	-	-	-	-8.2%	-4.6%	-6.1%	-7.2%	-19.6%	-24.1%	-13.0%	5.6%	24.0%
売上比	16.0%	15.1%	15.7%	15.2%	15.0%	15.4%	15.4%	14.8%	16.1%	13.6%	14.0%	14.8%	15.1%
その他	646	899	650	575	1,097	1,182	1,304	1,389	988	1,007	1,235	1,116	1,129
前年同期比	-	-	-	-	69.8%	31.5%	100.6%	141.6%	-9.9%	-14.8%	-5.3%	-19.7%	14.3%
売上比	2.7%	3.7%	2.8%	2.5%	4.7%	5.1%	5.8%	6.5%	5.7%	5.1%	5.7%	4.9%	4.9%
<b>コア営業利益</b>	<b>2,068</b>	<b>1,966</b>	<b>1,684</b>	<b>785</b>	<b>1,267</b>	<b>1,668</b>	<b>1,369</b>	<b>949</b>	<b>84</b>	<b>1,241</b>	<b>1,900</b>	<b>1,713</b>	<b>2,166</b>
前年同期比	-	-	-	-	-38.7%	-15.2%	-18.7%	20.9%	-93.4%	-25.6%	38.8%	80.5%	25.8倍
コア営業利益率	8.7%	8.0%	7.2%	3.5%	5.5%	7.3%	6.1%	4.4%	0.5%	6.3%	8.8%	7.5%	9.4%
自動車部品事業	899	785	866	632	539	592	444	554	(434)	633	1,089	1,099	901
前年同期比	-	-	-	-	-40.0%	-24.6%	-48.7%	-12.3%	-	6.9%	145.3%	98.4%	-
セグメント利益率	8.5%	7.6%	8.1%	6.3%	5.4%	6.0%	4.6%	6.0%	-7.3%	7.4%	10.7%	10.7%	9.0%
産業資材事業	709	520	537	375	531	721	489	455	548	533	541	617	856
前年同期比	-	-	-	-	-25.1%	38.7%	-8.9%	21.3%	3.2%	-26.1%	10.6%	35.6%	56.2%
セグメント利益率	8.1%	5.4%	6.3%	4.4%	6.1%	8.6%	6.1%	5.9%	7.2%	7.1%	7.6%	7.8%	10.2%
高機能エラストマー製品事業	176	191	200	50	77	136	128	(7)	(186)	(173)	51	180	250
前年同期比	-	-	-	-	-56.3%	-28.8%	-36.0%	-	-	-	-60.2%	-	-
セグメント利益率	4.6%	5.0%	5.2%	1.7%	2.2%	3.8%	3.7%	-0.2%	-6.7%	-6.5%	1.7%	5.4%	7.2%
その他	159	303	66	2	132	94	246	122	35	108	139	57	84
前年同期比	-	-	-	-	-17.0%	-69.0%	272.7%	61.0倍	-73.5%	14.9%	-43.5%	-53.3%	140.0%
セグメント利益率	24.6%	33.7%	10.2%	0.3%	12.0%	8.0%	18.9%	8.8%	3.5%	10.7%	11.3%	5.1%	7.4%

注) 各セグメントの売上収益は、外部顧客への売上収益ベース。四捨五入等により、数字に細かい相違が生じる場合がある。セグメントに帰属していない全社費用等が調整額としてあるため、セグメント利益の合計と、全社のコア営業利益は一致しない。

出所：同社資料より SESSA パートナース作成

## LEGAL DISCLAIMER

### ディスクレイマー／免責事項

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

東京都渋谷区広尾5-3-18

[info@sessapartners.co.jp](mailto:info@sessapartners.co.jp)